



商品日报 20221108

联系人 李婷、徐舟、黄蕾、高慧、吴晨曦、王工建
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：金银继续上涨，等待美国 10 月 CPI 数据落地

周一国际贵金属期货普遍收涨。COMEX 黄金期货涨 0.11% 报 1678.5 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.39% 报 20.865 美元/盎司。市场权衡美联储加息路径，对接下来美联储加息节奏放缓的预期较强，风险情绪普遍抬升。昨日美元指数跌向 110 至一周低位，跌 0.54% 报 110.19，欧元兑美元重上平价位；美债收益率止跌转涨且短债收益率升幅更大，10 年期美债收益率涨 5.5 个基点报 4.218%；美股三大股指全线收涨。周二美国中期选举即将开始，美国两党之间的权力分配将决出新结果，这将决定国会的控制权，共和党在民调中暂时占据有利位置。欧元区 11 月 Sentix 投资者信心指数从 10 月的 -38.3 升至 -30.9，超过市场预期的 -35，为 3 个月来首次回升。市场对指数从 -41 反弹至 -32.3，当前形势指数从 -35.5 升至 -29.5。欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，只要潜在通胀没有明显见顶，就不应该停止加息。通胀可能在 2023 年第一季度见顶，并需要 2 至 3 年时间才能回到目标水平。IMF 预计，全球通胀可能正在触顶，但依然顽固，很难回落到 2% 的理想水平。市场等待美国中期选举结果，以及周四将公布的美国 10 月 CPI 数据，预计较上月会降温，当前市场风险偏好抬升，短期金银价格有望继续呈震荡偏强走势。

操作建议：金银逢低做多

铜：铜价突破震荡区间，短期仍有上涨惯性

周一沪铜 2212 合约高开之后，剧烈震荡，最终收于 65730 元/吨；国际铜 2301 合约走势同样出现大幅波动，最终收于 58670 元/吨。夜盘伦铜震荡回落，沪铜和国际铜同样出现回落。周一上海电解铜现货对当月 11 合约报于贴水 50 元/吨-平水，均价贴水 25 元/吨，较上周五下跌 145 元/吨；期盘暴涨超 2000 元/吨，现货贴水成交仍难展开。宏观方面，今年前 10 个月中国进出口总值同比增 9.5%；IMF：全球通胀可能正在触顶，但依然顽固，很难回落到 2% 的理想水平；周二，美国中期选举即将开始，美国两党之间的权力分配将决出新结果，共和党在民调中暂时占据有利位置。行业方面，中国 10 月末锻轧铜及铜材进口量为 404,413.7 吨。1-10 月末锻轧铜及铜材进口量为 4,817,770.1 吨，较去年同期的 4,428,558.0

吨增加 8.8%。昨日铜价继续上涨，并在高位出现剧烈波动，主要是市场对于国内防疫政策调整的预期发生变化。当前宏观方面，我们认为压力逐步缓和，无论是美联储可能放缓加息速度还是国内疫情政策改善，都提振了市场信心。供需方面，我们则看到市场库存依然处于低位，对于价格仍有支撑；但是随着价格上涨，现货贴水快速回落，体现了当前需求端表现并不尽如人意，这会限制铜价涨幅。整体来看，目前宏观压力缓和，供需影响中性，铜价在突破此前震荡区间后，短期惯性下有可能继续上行。

操作建议：单边建议尝试做多

镍：镍价冲高回落，走势再陷震荡

周一沪镍 2212 合约价冲高回落，最终收于 190410 元/吨。夜盘伦镍探底回升，沪镍跟随反弹。现货方面，11 月 7 日 ccmm 长江综合 1#镍价报 193850-195500 元/吨，均价 194675 元/吨，跌 1200 元，华通现货 1#镍价报 192350-196050 元，均价 194200 元/吨，跌 1200 元，广东现货镍报 196500-196700 元/吨，均价 196600 元/吨，跌 1900 元。宏观方面，市场在美联储加息放缓的预期和国内防疫政策调整的预期中继续博弈，目前展望乐观。供需方面，镍矿受到菲律宾雨季影响，供应开始回落，镍矿价格坚挺，成本支撑较强。镍铁方面，国内产量回升有限以及印尼镍铁回流不及预期下，整体供应增幅有限。纯镍更是在低库存之下保持坚挺。不过下游需求端开始出现弱化，特别是不锈钢库存出现累库，并成交价格回落，这也让部分钢厂调整了 11 月的开工计划，对于镍铁采购持谨慎态度。整体来看，宏观压力缓和，供应维持偏紧，但是需求端表现不佳，不支持镍价持续上涨，但下方也有支撑。

操作建议：建议暂时观望

锌：美元延续跌势，锌价横盘震荡

周一沪锌主力 2212 合约开盘跳水，随后止跌回升，夜间窄幅震荡，期价收于 23725 元/吨，涨幅 0.32%。伦锌先抑后扬后震荡，收至 2880 美元/吨，涨 0.21%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24350-24860 元/吨，对 12 合约升水 1050-1200 元/吨。锌价上涨，市场对 12 月报价，然随着出货增多，升水小幅回落。IMF：全球通胀可能正在触顶，但依然顽固，很难回落到 2%的理想水平。欧洲央行多位官员呼吁不能停止加息。10 月份，我国出口增长 7%，进口增长 6.8%，10 月份出口增速较 9 月份进一步放缓。据 SMM 调研，截至本周一七地锌锭库存总量为 6.01 万吨，较上周五增加 0.01 万吨。昨天 LME 锌库存减 200 吨至 43850 吨。基本面看，欧洲天然气库存填充率已达 95%，但天气预报显示今年 12 月西北欧气温或偏冷，取暖旺季天然气供给压力仍存。近期天然气及各国电价止跌企稳，但较高点已有较大跌幅，能源端对锌价影响短期有所钝化。国内看，11 月内外加工费环比上涨，加之硫酸价格小幅上抬，炼厂利润依然较丰厚，远期供应增加预期较强。不过当前现货维持偏紧，且在下流逢低采购、部分地区疫情影响发货下，带动库存再度下行至低位，低库存支撑逻辑强化，跨月价差走扩。不过，下游消费逐步转淡，北方天气转凉影响终端施工，镀锌企业开工环比继续回落；华南地区年前装修较旺，带动压铸锌合金企业开工回升，但持续性难言乐观；氧化锌

敬请参阅最后一页免责声明

企业生产以稳为主，部分出现利润倒挂。整体看，市场预期美联储加息放缓，风险偏好抬升，美元指数延续跌势，同时，国内低库存支撑逻辑再度强化，短期宏观及基本面有所共振，锌价偏强运行。但在持续加息压力下，美元尚未出现趋势性回落，且国内远期供应增加相对确定，叠加需求步入淡季，锌价大方向仍以偏空看待。

操作建议：逢高沽空

铅：消费逐步转淡，铅价震荡收敛

周一沪铅主力 2212 合约日内震荡回落，夜间小幅拉涨，收至 15215 元/吨，涨幅 0.3%。伦铅收涨，收至 2044.5 美元/吨，涨幅 2.4%。现货市场：上海市场驰宏铅 15135 元/吨，对沪期铅 2212 合约平水报价；江浙市场济金、铜冠铅 15135-15155 元/吨，对沪期铅 2212 合约升水 0-20 元/吨报价。沪铅震荡下行，又因当月合约交割临近，持货商出货积极性一般，同时再生铅供应宽松，电解铅成交有限。SMM：截止至本周一，五地社会库存 4.82 万吨，较上周五下降 0.68 万吨。昨日 LME 铅库存持平于 27625 吨。基本面看，原生铅炼厂多正常生产，周度开工持平，蒙自矿冶检修复产推迟至 11 月中下旬，西部矿业计划 11 月检修恢复。再生铅方面，周中河南地区有大型炼厂设备故障检修，同时其它省份炼厂多维持稳定生产，再生铅炼厂周度开工小幅下滑。原料废旧电瓶供应存在地域性差异，整体维持偏紧，价格小幅上调，叠加铅价较前期回落，再生铅利润回吐后提产意愿有限。需求端看，铅蓄电池消费逐步进入淡季，经销商采购积极性减弱，尤其是电动车蓄电池板块，企业多以销定产，其它汽车及储能电池消费尚可。不过，期现价差走扩，持货商交仓意愿较强，叠加疫情导致部分地区运输受限，库存仍呈现去化。整体来看，金属宏观压力依然存在，铅价上行空间受限。同时，国内需求旺季接近尾声，且供应端稳中有升，供需支撑边际减弱，铅价上涨缺乏动力，不过近期铅锭出口再度开启，将对铅价构成一定支撑。多空因素交织下，铅价再度区间 15000-15300 元/吨窄幅运行。

操作建议：观望

铝：等待消息指引，铝价窄幅震荡

周一沪铝主力 2012 合约高开低走，日内开 18500 元/吨，低 18190 元/吨，收 18275 元/吨，涨 80 元/吨，+0.44%，夜盘沪铝震荡。伦铝震荡重心较前两日稍有走高，收 2339 美元/吨，较前日跌 11 美元/吨。现货长江均价 18350 元/吨，涨 70 元/吨，对当月升水 30。南储现货均价 18620 元/吨，涨 20 元/吨，对当月+300 元/吨。现货出货积极，市场观望情绪转浓，成交转淡。据我的有色网，11 月 7 日铝锭社会库存 57.4 万吨，较上周四增加 0.6 万吨，铝棒社会库存 6.6 万吨，较上周四减少 0.8 万吨。宏观面，欧元区 11 月 Sentix 投资者信心指数从 10 月的 -38.3 升至 -30.9，超过市场预期的 -35，为 3 个月来首次回升。欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，只要潜在通胀没有明显见顶，就不应该停止加息。通胀可能在 2023 年第一季度见顶，并需要 2 至 3 年时间才能回到目标水平。后续重点关注美国通胀数据和中期选举。产业消息，据我的有色网：加纳唯一一家铝业公司 VALCO 由于工资抗议威胁其运营安全

敬请参阅最后一页免责声明

后暂时关闭。据了解，该公司建成产能 20 万吨，由于缺乏维修，5 条生产线中只有 2 条在运行，估计停产前运行产能在 8 万左右。经过前两日的超跌反弹及周五国内防疫政策放松消息助推沪铝主力一度重回 18500 元上方，但未能站稳。铝锭社会库存去库不畅昨日重新回到小幅累库表现，现货市场对铝价反弹持续性表现观望，铝价反弹至高位压力逐步显现。但供应端近期国内小幅减产，海外又有减产传出，供应支撑还是存在。LME 称对俄罗斯金属的最终决定将于 11 月下旬公布，目前供应扰动及消费弱勢的势力比较均衡铝价难以走突破行情预计继续震荡，单边操作观望为主。近期月差稳定，供需矛盾不突出，预计后续月差以无序波动为主，关注供应端及库存变化，月差套利先行观望。

操作建议：单边观望、跨期观望

原油：市场观望美中期选举，油价小幅震荡

油价周一小幅下跌。WTI 主力原油期货收跌 0.82 美元，跌幅 0.88%，报 92.61 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.65 美元，跌幅 0.66%，报 97.92 美元/桶；INE 原油期货收跌 0.15%，报 714.9 元。市场等待美国参众两院周二进行的选举最终结果以及投资者对此反应，可以看到大部分时间油价的波动也都是带有试探性质，不过近期市场还是出现了明显的变化，一方面是原油绝对家在早盘低开之后大部分时间处在偏强的震荡节奏中，但随着夜盘油价上冲刷新高点之后又很快回落，布伦特距离 100 关口咫尺之遥，从运行节奏来资金当前时间窗口并没有真正急于向上冲击，冲高回落表现看起来短线进一步调整的概率有所增加；另一方面是近期国际油价震荡盘升同时，月差结构在小幅走弱，这意味着市场给予随后月份更高的供应紧张预期，这也意味着油价有扎实的基本面支撑。后期包括 OPEC+减产计划落地、战略原油投放结束以及对俄罗斯石油制裁落地等供应端收缩带来的供应紧张以及对需求层面的一些潜在预期都成为油价后续炒作题材。目前来看，经济前景引起的预期和供应问题对油价的影响都在加强，博弈越来越剧烈，投资者需多加留意。短期油价或继续宽幅震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：下游消费进入淡季，螺纹或震荡偏弱

周一螺纹期货 2301 合约震荡下行，早盘期价低开低走，盘中最低至 3515，随后小幅反弹，夜盘震荡，夜盘震荡，收 3524。现货需求持续不佳，贸易商成交量缩，贸易气氛一般，现货市场，唐山钢坯价格 3470，环比下跌 10，全国螺纹报价 3917，环比上涨 9。宏观方面，近期监管部门已向地方下达了 2023 年提前批专项债额度，随同下达的还有提前批一般债额度。发行使用方面，监管部门要求，提前批额度明年 1 月份启动发行，争取明年上半年将债券资金使用完毕。另据了解，多个省份获得的提前批额度相比 2022 年明显增长。公开数据显示，2022 年提前批专项债额度为 1.46 万亿，考虑到诸多地方额度出现增长，2023 年提前批额度有望超过今年。产业方面，周度螺纹产量减少，表观需求增加，螺纹产量 299 万吨，减少 6 万吨；需求方面，表需 332 万吨，增加 6 万吨。全国建材社会库存、厂库减少，螺纹

厂库 190 万吨，减少 11 万吨，社库 396 万吨，减少 23 万吨，总库存 586 万吨，减少 33 万吨。总体上，近期华南等地区疫情有所反复，对消费有一定影响，建材逐步进入淡季，北方天气转冷，工地施工减弱，现货成交不佳，贸易商气氛悲观，期价震荡偏弱。

操作建议：逢高做空

铁矿石：铁水产量持续下降，矿价震荡偏弱

周一铁矿石 2301 合约低开震荡走势，早盘跟随钢价下行，日内期价震荡为主，尾盘回升，夜盘震荡，收于 666。现货市场，日照港 PB 粉报价 668，环比下跌 2，超特粉 557，环比下跌 3。需求端，铁矿石需求持续回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 78.77%，环比上周下降 2.71%，同比去年增加 7.88%，日均铁水产量 232.82 万吨，环比下降 3.56 万吨，同比增加 27.93 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期减少，到港减少，10 月 31 日-11 月 6 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2624.9 万吨，环比减少 42.6 万吨。澳洲发运量 2037.7 万吨，环比增加 244.5 万吨，其中澳洲发往中国的量 1674.0 万吨，环比增加 44.4 万吨。巴西发运量 587.2 万吨，环比减少 287.1 万吨。全球铁矿石发运总量 3103.2 万吨，环比减少 123.0 万吨。10 月 31 日-11 月 6 日，中国 47 港到港总量 2331.3 万吨，环比减少 371.7 万吨；中国 45 港到港总量 2274.9 万吨，环比减少 291.8 万吨；北方六港到港总量为 906.1 万吨，环比减少 421.5 万吨。库存方面，45 港铁矿库存增加，据钢联统计进口铁矿库存为 13193.46，环比增 249.24；日均疏港量 287.62 降 20.32。总体上，海外铁矿外运保持稳定，下游高炉开工连续回落，处于下降通道，期价或震荡偏弱。

操作建议：逢高做空

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	65730	1,480	2.30	332658	493181	元/吨
LME 铜	7949	-184	-2.26			美元/吨
SHFE 铝	18275	-110	-0.60	362162	397566	元/吨
LME 铝	2339	-11	-0.47			美元/吨
SHFE 锌	23630	260	1.11	398894	217382	元/吨
LME 锌	2880	-31	-1.05			美元/吨
SHFE 铅	15125	-105	-0.69	62223	76358	元/吨
LME 铅	2045	59	2.97			美元/吨
SHFE 镍	190410	-1,900	-0.99	186616	141017	元/吨

LME 镍	23380	-420	-1.76			美元/吨
SHFE 黄金	394.00	3.20	0.82	94019	178786	元/克
COMEX 黄金	1679.60	-6.10	-0.36			美元/盎司
SHFE 白银	4741.00	117.00	2.53	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	20.89	-0.02	-0.12			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3535	-27	-0.76	2724034	2909848	元/吨
SHFE 热卷	3618	-22	-0.60	541351	1140140	元/吨
DCE 铁矿石	661.5	-1.0	-0.15	1270310	1289269	元/吨
DCE 焦煤	2067.5	2.5	0.12	69616	80900	元/吨
DCE 焦炭	2602.0	20.0	0.77	39026	35930	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		11月7日	11月4日	涨跌		11月7日	11月4日	涨跌
	SHEF 铜主力	65730.00	64250.00	1480.00	LME 铜 3 月	7949	8133	-184
	SHFE 仓单	19227.00	19227.00	0.00	LME 库存	84550	88600	-4050
	沪铜现货报价	66550.00	64770.00	1780.00	LME 仓单	45500	42550	2950
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	37	37	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.27	7.90	0.37
	LME 注销仓单	39050.00	46050.00	-7000.00				
镍		11月7日	11月4日	涨跌		11月7日	11月4日	涨跌
	SHEF 镍主力	190410	192310	-1900	LME 镍 3 月	23380	23800	-420
	SHEF 仓单	1317	1076	241	LME 库存	50790	51408	-618
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	45174	45522	-348
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-90	90
	LME 注销仓单	5616	5886	-270	沪伦比价	8.14	8.08	0.06
锌		11月7日	11月4日	涨跌		11月7日	11月4日	涨跌
	SHEF 锌主力	23630	23370	260	LME 锌	2880	2910.5	-30.5
	SHEF 仓单	644	842	-198	LME 库存	43850	44050	-200
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	36525	36525	0
	现货报价	24400	24400	0	LME 升贴水	19	19	0
	LME 注销仓单	7325	7525	-200	沪伦比价	8.20	8.03	0.18
铅		11月7日	11月4日	涨跌		11月7日	11月4日	涨跌
	SHFE 铅主力	15125	15230	-105	LME 铅	2044.5	1985.5	59
	SHEF 仓单	10886	10886	0	LME 库存	27625	27625	0
	现货升贴水	-75	0	-75	LME 仓单	22525	24025	-1500
	现货报价	15050	15100	-50	LME 升贴水	9.05	9.05	0
	LME 注销仓单	22525	24025	-1500	沪伦比价	7.40	7.67	-0.27
铝		11月7日	11月4日	涨跌		11月7日	11月4日	涨跌
	SHFE 铝连三	18125	18235	-110	LME 铝 3 月	2339	2350	-11
	SHEF 仓单	55484	60485	-5001	LME 库存	570775	574425	-3650
	现货升贴水	30	30	0	LME 仓单	322850	328675	-5825

	长江现货报价	18350	18280	70	LME 升贴水	#N/A	574425	#N/A
	南储现货报价	18620.00	18600.00	20	沪伦比价	7.75	7.76	-0.01
	沪粤价差	-270.00	-320.00	50	LME 注销仓单	247925	245750	2175
贵金属		11月7日	11月4日	涨跌		11月7日	11月4日	涨跌
	SHFE 黄金	394	390.80	3.20	SHFE 白银	4741.00	4624.00	117.00
	COMEX 黄金	1680.50	1676.60	3.90	COMEX 白银	20.919	20.784	0.135
	黄金 T+D	394.24	391.66	2.58	白银 T+D	4716.00	4612.00	104.00
	伦敦黄金	1674.40	1674.40	0.00	伦敦白银	19.97	19.97	0.00
	期现价差	-0.24	-0.86	0.62	期现价差	25.0	12.00	13.00
	SHFE 金银比价	83.10	84.52	-1.41	COMEX 金银比价	80.40	80.60	-0.20
	SPDR 黄金 ETF	905.49	906.96	-1.47	SLV 白银 ETF	14803.05	14857.47	-54.42
	COMEX 黄金库存	24596130.85	24596130.85	0.00	COMEX 白银库存	300390826.00	300390826.00	0.00
螺纹钢		11月7日	11月4日	涨跌		11月7日	11月4日	涨跌
	螺纹主力	3535	3562	-27	南北价差：广-沈	370	400	-30.00
	上海现货价格	3760	3770	-10	南北价差：沪-沈	0	10	-10
	基差	341.29	324.60	16.69	卷螺差：上海	-136	-127	-10
	方坯：唐山	3470	3480	-10	卷螺差：主力	83	78	5
铁矿石		11月7日	11月4日	涨跌		11月7日	11月4日	涨跌
	铁矿主力	661.5	662.5	-1.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	668	670	-2	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-637	-638	1	65%-62%价差	-1.70	-6.15	4.45
	62%Fe:CFR	7.24	7.27	-0.03	PB 粉-杨迪粉	180	174	6
焦炭焦煤		11月7日	11月4日	涨跌		11月7日	11月4日	涨跌
	焦炭主力	2602.0	2582.0	20.0	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2570	2600	-30	焦炭港口基差	161	214	-52
	山西现货一级	2350	2350	0	焦煤价差：晋-港	250	250	0
	焦煤主力	2067.5	2065.0	2.5	焦煤基差	493	495	-3
	港口焦煤：山西	2550	2550	0	RB/J 主力	1.3586	1.3796	-0.0210
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.2585	1.2504	0.0082

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、

307 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方

广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号

期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号

伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来

公寓 1201 室

电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财

富广场 A2506 室

电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。