



商品日报 20221122

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：金银继续下跌，等待美联储会议纪要落地

周一国际贵金属期货继续下跌。COMEX 黄金期货跌 0.85% 报 1739.5 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.56% 报 20.88 美元/盎司。美元指数大涨施压贵金属价格走势。昨日美元指数涨 0.8% 报 107.82，美债收益率止跌转涨，2 年/10 年期曲线倒挂脱离逾 75 个基点的历史新低，10 年期美债收益率跌 0.3 个基点报 3.833%，美国三大股指全线收跌。数据方面：德国 10 月 PPI 环比下降 4.2%，为 2020 年 5 月以来首次环比下降，并创纪录最大降幅，前值增长 2.3%。同比则上涨 34.5%，涨幅较 8、9 月的 45.8% 明显收窄。欧洲央行首席经济学家连恩称，将在 12 月再次加息，且很可能将在明年继续加息，以确保通胀回落至 2% 的目标水平。美联储戴利表示，如果通胀没有降温，美联储可以加息至 5% 以上；不能排除在 12 月的会议上采取任何措施的可能性；在某些时刻，美联储减缓加息步伐是合适之举；认为通胀已经见顶并正在降温还为时过早；没有看到工资物价螺旋上升的迹象；通胀一半是供应问题导致，一半是需求导致的。当前美联储仍处于加息周期之中，预计短期贵金属价格会呈震荡走势，等待周三美联储 11 月会议纪要落地。

操作建议：金银暂时观望

铜：市场担忧疫情形势，铜价延续回落走势

周一沪铜 2212 合约震荡走低，最终收于 65030 元/吨；国际铜 2301 合约走势同样出现回落，最终收于 57960 元/吨。夜盘伦铜继续回落，沪铜和国际铜跟随走低。周一上海电解铜现货对当月 12 合约报于升水 380-420 元/吨，均价升水 400 元/吨，较上周五上涨 10 元/吨；盘面已失守 65000 元/吨，现货买盘活跃升水挺于 400 元/吨附近。宏观方面，人民银行将推出 2000 亿元“保交楼”贷款支持计划；易纲：我国宏观政策力度把握是比较合适的，房地产业对经济健康发展具有重要意义；美联储鸽派高官：市场表现得好像已经加息到 6%，强调注意加息影响的滞后性。行业方面，中国 10 月铜矿砂及其精矿进口量为 186.88 万吨，环比减少 17.8%，同比增加 4.6%；中国 10 月精炼铜进口量为 26.51 万吨，环比减少逾 27%，同比下滑 5.9%。昨日铜价继续震荡回落，市场担心国内疫情形势，铜价继续承压走低。目

前宏观方面，在前期政策利好兑现之后，对于经济的影响还需要更多时间来体现，而无论是国内疫情形势，还是美联储官员表态都让市场承压回落，但是整体来看，宏观环境缓慢好转，未来预期乐观。供需方面，LME 不限制俄罗斯金属交割，也让市场挤仓风险下降，但是国内外库存依然处于低位，对于价格有所支撑。而随着国内铜价近期回落，下游需求有所恢复，现货升水企稳回升，精废价差回落，废铜替代再次受限，有利于精铜消费。整体来看，目前宏观环境中性，供需则下有支撑，上有压力，短期铜价连续回落之后难有太大空间，或继续陷入震荡。

操作建议：单边建议观望，跨期尝试买近卖远。

镍：镍铁出现减产，沪镍走势有所企稳

周一沪镍 2212 合约价震荡下跌，最终收于 197130 元/吨。夜盘伦镍震荡收低，沪镍则有所反弹。现货方面，11 月 21 日 ccmm 长江综合 1#镍价报 198400-200350 元/吨，均价 199375 元/吨，跌 4525 元，华通现货 1#镍价报 197550-200750 元，均价 199150 元/吨，跌 3300 元，广东现货镍报 200650-201050 元/吨，均价 200850 元/吨，跌 5550 元。昨日镍价震荡回落，夜盘伦镍波动有所下降，但依然走低。目前宏观方面对于镍价上涨的助力有限，在市场预期的政策利好兑现之后，国内经济数据整体表现不佳，政策效果需要更多时间来体现。供需方面，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。特别是部分镍铁厂迎来长期检修，有望缓解镍铁过剩局面。纯镍更是在低库存之下保持坚挺。目前海内外库存仍延续历史低位，短期之内难以形成大幅累库。下游方面，由于下游需求不佳，不锈钢厂开始出现减停产，对于镍铁需求形成打压，但有利于不锈钢价格稳定。此外，还有印尼可能对镍铁增加关税的消息，都让镍价下方存在支撑。因此，镍价在连续回落之后，下方或有支撑，但是价格趋势难持续。

操作建议：建议观望

锌：锌价维持震荡，等待美联储会议记录

周一沪锌主力 2212 合约开盘后直线下跌，午后止跌回升，收复部分跌幅，夜间震荡回落，期价收于 23655 元/吨，跌幅 2.77%。伦锌下跌，收至 2916 美元/吨，跌幅 3.79%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24420-24610 元/吨，对 12 合约升水 390-420 元/吨。因贸易商参会居多，交投清淡，成交一般。美联储戴利表示，如果通胀没有降温，美联储可以加息至 5%以上；不能排除在 12 月的会议上采取任何措施的可能性。国务院联防联控机制重磅发布，事关核酸检测、风险区划定；人民日报仲音：切实防止“一封了之”“一放了之”。中国央行将面向六家商业银行推出 2,000 亿元“保交楼”贷款支持计划。德国周二将出台天然气和电力价格刹车机制。SMM：七地锌锭库存总量为 6.02 万吨，较上周五增加 0.14 万吨。海关数据：10 月进口锌精矿为 39.36 万吨（实物吨），环比上升 0.6 万（实物吨）或 0.78%，同比上升 23.93%。1-10 月累计进口锌精矿达 327.0422 万吨（实物吨），累计同比上升 7.61%。10 月精炼锌进口 0.1 万吨，环比下降 77.54%，同比下降 97.54%；精炼锌出口 0.58 万吨，

敬请参阅最后一页免责声明

净进口 0.48 万吨。整体看，近期市场等待美联储 11 月会议记录，情绪偏谨慎。海外炼厂复产，供应缩减压力减弱，国内环保及疫情限制产量释放，但原料充沛、加工费较高，炼厂高利润下限制锌价上方空间，不过紧现货、低库存、低仓单的现状限制锌价下方空间，多空因素交织下，锌价维持震荡运行，月间结构仍呈现较强的 Back 结构。

操作建议：单边观望，跨期正套仍可关注

铅：铅价高位震荡，警惕挤仓风险

周一沪铅主力 2301 日内震荡偏弱，夜间低开上行，收至 15720 元/吨，跌幅 0.13%。伦铅震荡回落，收至 2109 美元/吨，跌幅 2.09%。现货市场：上海市场驰宏铅 15630-15650 元/吨，对沪期铅 2212 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15570-15650 元/吨，对沪期铅 2212 合约贴水 80-0 元/吨报价。沪铅维持盘整态势，而持货商报价差异较大，部分有意交仓，坚持挺价出货，下游刚需采买转向再生铅。SMM：截止至本周一，五地社会库存报 5.25 万吨，较上周五减少 600 吨。海关：10 月进口铅精矿 5.9594 万实物吨，环比下滑 31.62%，同比下滑 45.89%。1-10 月累计进口 82.27 万实物吨，累计同比下滑 16.5%。10 月铅蓄电池进口量为 19.8 万只，环比下降 28.32%，1-10 月进口累计 311.89 万只，同比下降 37.25%；10 月铅蓄电池出口量为 1568.12 万只，环比上升 1.35%。基本面看，内外宏观乐观情绪均有所消退，铅价定价转向基本面。基本面看，原生铅炼厂多数正常生产，但部分企业检修炼厂提产及复产进度偏慢，如永兴地区年中停产的炼厂年底前无恢复计划，蒙自矿冶上周未能如期复产，复产计划延后至月底，此外云南小炼厂生产不稳定，12 月有停产计划。再生铅方面，炼厂周度开工变化不大，因此前因亏损及疫情影响的炼厂多已复产，故尽管当前炼厂利润丰厚，但对开工提振有限，不过河南永续维修复产后，将给市场带来可观增量。需求端看，近期蓄电池市场表现一般，经销商按需采购，因年末经销商有备货预期，故大型企业生产暂未受影响。不过多地疫情加剧，对当地蓄电池企业生产构成扰动。整体来看，宏观对铅价提振边际减弱，产业端维持供增需减的趋势，同时，再生铅贴水不断走扩，替代效应增强，均限制铅价上涨空间。不过，近期铅锭出口窗口打开后，出口预期限制了铅价回调空间，此外，近月持仓较高，警惕挤仓风险。

操作建议：观望

铝：美指重回涨势，铝价高位回落

周一沪铝主力 2012 合约高位回落，日内开 19160 元/吨，低 18840 元/吨，收 18945 元/吨，跌 125 元/吨，-0.66%，夜盘沪铝继续小幅走低。伦铝震荡小跌，收 2380 美元/吨，跌 35 元/吨。现货长江均价 18990 元/吨，跌 250 元/吨，对当月升水 60。南储现货均价 18990 元/吨，跌 250 元/吨，对当月+130 元/吨。现货市场出货有增，成交较前日稍弱。据我的有色网，11 月 21 日铝锭社会库存 52.9 万吨，较上周四减少 1.8 万吨，铝棒社会库存 8.25 万吨，较上周四增加 0.55 万吨。宏观面，美联储戴利表示，如果通胀没有降温，美联储可以

加息至 5% 以上；不能排除在 12 月的会议上采取任何措施的可能性。产业消息，国家电投集团与广西投资集团合作布局的临港循环经济产业园重要子项目，北海绿色生态铝一期项目规划建设产能 200 万吨/年氧化铝项目、20 万吨/年高品质保级利用再生铝项目及 60 万吨/年铝精深加工项目，目前已通过自治区“两高”厅际联席会议审议，预计 2022 年 11 月将正式开工建设。美指重回涨势，沪铝减仓回落，一改强势的局面。基本面，广西来宾银海通电复产、四川阿坝复产，供应端继续缓慢修复，消费端铝加工开工率维持在 67% 附近年底消费淡季来临开工或继续缓慢走低，供应缓增，需求缓减，中期铝价基本面压力或逐步兑现，对铝价形成压力。月间价差方面，铝库存及仓单持续低位，市场软笔仓声音再起，短期月差或仍保持较强状态。

操作建议：单边空单继续持有、期权尝试卖出虚值看涨期权、跨期正套继续持有

原油：假消息影响情绪，油价一度刷新年内低点

油价周一小幅下跌。WTI 主力原油期货收跌 0.35 美元，跌幅 0.44%，报 79.73 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.17 美元，跌幅 0.19%，报 87.45 美元/桶；INE 原油期货收跌 0.47%，报 597.4 元。夜盘某海外媒体放出的一则新闻：消息人士称沙特和其他欧佩克成员国考虑增产至多 50 万桶/日，油价瞬间暴跌 5 美元，一举刷新了年内低点。周一早些时间有报道美国政府已经给予沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼豁免权，这不禁让人联想到美国与沙特之间的利益交换。这则消息不仅仅是油价下跌 5 美元的冲击，更多的是会之间改变原油市场供需结构，原有的减产努力将付诸东流，让投资者大幅调整预期，眼看油价的崩盘将难以避免，沙特能源大臣紧急出面辟谣否认增产消息，并表示，如有需要，沙特随时准备进一步减产。强调目前 200 万桶/日的减产将持续到 2023 年底，如果需要采取进一步的减产措施来平衡供需，我们随时准备干预。稍晚阿联酋能源部长证实了沙特油长的观点，称我们仍致力于欧佩克+平衡石油市场的目标，并将支持实现这一目标的任何决定。目前来看，增产 50 万桶/日对市场信心的破坏盖过了 200 万桶/日的努力，对利空反应更加敏感，显然这不是强势市场中应该有的现象。短期油价或继续宽幅震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：宏观预期提振，螺纹震荡偏强

周一螺纹期货 2301 合约宽幅震荡，早盘期价跟随铁矿石低开低走，午后回升，国务院印发核酸检测办法等 4 个文件，继续优化疫情防控，夜盘小幅冲高回落，收 3673。现货市场，唐山钢坯价格 3500，环比下跌 60，全国螺纹报价 3946，环比下跌 22。宏观方面，为进一步指导各地各部门做好新冠肺炎疫情防控工作，国务院联防联控机制综合组制定了《新冠肺炎疫情防控核酸检测实施办法》《新冠肺炎疫情风险区划定及管控方案》《新冠肺炎疫情居家隔离医学观察指南》《新冠肺炎疫情居家健康监测指南》。产业方面，周度螺纹产量减少，表观需求回落，螺纹产量 291 万吨，减少 6 万吨；需求方面，表需 312 万吨，减少 11

万吨。全国建材社会库存、厂库减少，螺纹厂库 175 万吨，减少 6 万吨，社库 364 万吨，减少 15 万吨，总库存 539 万吨，减少 21 万吨。总体上，国内疫情政策和房地产政策支撑，宏观情绪转暖，钢价重心上移，现货成交一般，消费驱动不足，螺纹或将维持强预期弱现实格局，期价震荡偏强。

操作建议：逢低做多

铁矿石：海外发运回升到港减少，矿价震荡走势

周一铁矿石 2301 合约宽幅波动，早盘受到印度放松铁矿石关税影响，低开低走，午后国务院印发疫情 4 项文件，期价震荡反弹，夜盘震荡，收于 741。现货市场，日照港 PB 粉报价 741，环比下跌 5，超特粉 612，环比下跌 10。需求端，铁矿石需求持续回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 76.35%，环比上周下降 0.85%，同比去年增加 6.01%，日均铁水产量 224.85 万吨，环比下降 1.96 万吨，同比增加 22.88 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期增加，到港回落，11 月 14 日-11 月 20 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2667.3 万吨，环比增加 308.6 万吨。澳洲发运量 1889.8 万吨，环比增加 165.0 万吨，其中澳洲发往中国的量 1552.5 万吨，环比减少 2.6 万吨。巴西发运量 777.5 万吨，环比增加 143.7 万吨。全球铁矿石发运总量 3062.9 万吨，环比增加 242.0 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 13319.04，环比增 60.27；日均疏港量 292.62 降 2.40。总体上，宏观预期转好，海外铁矿外运保持回落，下游高炉需求处于下降通道，周末印度调整出口关税，中低品货物紧张预期减弱，期价或震荡走势。

操作建议：暂时观望

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	65030	-710	-1.08	195085	435474	元/吨
LME 铜	7895	-141	-1.75			美元/吨
SHFE 铝	18945	-255	-1.33	348639	426941	元/吨
LME 铝	2380	-35	-1.45			美元/吨
SHFE 锌	24205	-190	-0.78	327622	211005	元/吨
LME 锌	2916	-107	-3.52			美元/吨
SHFE 铅	15700	30	0.19	82313	147501	元/吨
LME 铅	2109	-50	-2.29			美元/吨
SHFE 镍	197130	-3,070	-1.53	157510	133741	元/吨
LME 镍	25140	-465	-1.82			美元/吨
SHFE 黄金	405.20	-2.22	-0.54	155916	178786	元/克
COMEX 黄金	1739.30	-12.70	-0.72			美元/盎司
SHFE 白银	4802.00	-55.00	-1.13	662178	646387	元/千克

COMEX 白银	20.86	-0.11	-0.55			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3671	-45	-1.21	2835201	2939584	元/吨
SHFE 热卷	3756	-51	-1.34	453034	1159337	元/吨
DCE 铁矿石	745.5	-8.0	-1.06	1359839	1507570	元/吨
DCE 焦煤	2129.0	-64.5	-2.94	65153	85972	元/吨
DCE 焦炭	2712.0	-74.5	-2.67	38771	38563	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		11月21日	11月18日	涨跌		11月21日	11月18日	涨跌
	SHEF 铜主力	65030.00	65740.00	-710.00	LME 铜 3 月	7895	8036	-141
	SHFE 仓单	45840.00	45840.00	0.00	LME 库存	0	89750	-89750
	沪铜现货报价	65400.00	66430.00	-1030.00	LME 仓单	0	69900	-69900
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-33.5	-33.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.24	8.18	0.06
	LME 注销仓单	0.00	19850.00	-19850.00				
镍		11月21日	11月18日	涨跌		11月21日	11月18日	涨跌
	SHEF 镍主力	197130	200200	-3070	LME 镍 3 月	25140	25605	-465
	SHEF 仓单	1300	1856	-556	LME 库存	49470	49512	-42
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	43440	44328	-888
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-134	134
	LME 注销仓单	6030	5184	846	沪伦比价	7.84	7.82	0.02
锌		11月21日	11月18日	涨跌		11月21日	11月18日	涨跌
	SHEF 锌主力	24205	24395	-190	LME 锌	2916	3022.5	-106.5
	SHEF 仓单	1508	1634	-126	LME 库存	42425	42700	-275
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	33400	33450	-50
	现货报价	24810	24810	0	LME 升贴水	-8	-8	0
	LME 注销仓单	9025	9250	-225	沪伦比价	8.30	8.07	0.23
铅		11月21日	11月18日	涨跌		11月21日	11月18日	涨跌
	SHFE 铅主力	15700	15670	30	LME 铅	2109	2158.5	-49.5
	SHEF 仓单	10488	10488	0	LME 库存	29000	29625	-625
	现货升贴水	-250	0	-250	LME 仓单	23325	23325	0
	现货报价	15450	15450	0	LME 升贴水	-12.95	-12.95	0
	LME 注销仓单	23325	23325	0	沪伦比价	7.44	7.26	0.18
铝		11月21日	11月18日	涨跌		11月21日	11月18日	涨跌
	SHFE 铝连三	18790	19005	-215	LME 铝 3 月	2380	2415	-35
	SHEF 仓单	50000	53018	-3018	LME 库存	522000	524375	-2375
	现货升贴水	80	70	10	LME 仓单	296150	315850	-19700
	长江现货报价	19000	19260	-260	LME 升贴水	#N/A	524375	#N/A
	南储现货报价	19060.00	19310.00	-250	沪伦比价	7.89	7.87	0.03
	沪粤价差	-60.00	-50.00	-10	LME 注销仓单	225850	208525	17325
贵		11月21日	11月18日	涨跌		11月21日	11月18日	涨跌

敬请参阅最后一页免责声明

金 属	SHFE 黄金	405.2	407.42	-2.22	SHFE 白银	4802.00	4857.00	-55.00
	COMEX 黄金	1739.60	1754.40	-14.80	COMEX 白银	20.872	20.997	-0.125
	黄金 T+D	404.50	406.20	-1.70	白银 T+D	4806.00	4851.00	-45.00
	伦敦黄金	1740.40	1751.60	-11.20	伦敦白银	20.64	21.10	-0.45
	期现价差	0.70	1.22	-0.52	期现价差	-4.0	6.00	-10.00
	SHFE 金银比价	84.38	83.88	0.50	COMEX 金银比价	83.40	83.55	-0.15
	SPDR 黄金 ETF	906.06	904.62	1.44	SLV 白银 ETF	14898.96	14735.74	163.22
	COMEX 黄金库存	23717558.21	23891527.27	-173969.06	COMEX 白银库存	296220072.63	294377215.59	1842857.04
螺 纹 钢		11月21日	11月18日	涨跌		11月21日	11月18日	涨跌
	螺纹主力	3671	3716	-45	南北价差：广-沈	320	330	-10.00
	上海现货价格	3790	3840	-50	南北价差：沪-沈	0	30	-30
	基差	236.22	242.76	-6.55	卷螺差：上海	-77	-99	22
	方坯：唐山	3500	3560	-60	卷螺差：主力	85	91	-6
铁 矿 石		11月21日	11月18日	涨跌		11月21日	11月18日	涨跌
	铁矿主力	745.5	753.5	-8.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	741	746	-5	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-721	-729	8	65%-62%价差	9.35	4.90	4.45
	62%Fe:CFR	7.16	7.13	0.04	PB 粉-杨迪粉	253	250	3
焦 炭 焦 煤		11月21日	11月18日	涨跌		11月21日	11月18日	涨跌
	焦炭主力	2712.0	2786.5	-74.5	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2600	2600	0	焦炭港口基差	84	9	75
	山西现货一级	2250	2250	0	焦煤价差：晋-港	220	250	-30
	焦煤主力	2129.0	2193.5	-64.5	焦煤基差	381	317	65
	港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.3536	1.3336	0.0200
	山西现货价格	2280	2250	30	J/JM 主力	1.2738	1.2703	0.0035

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。