



商品日报 20221130

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：金银维持震荡，等待重要信息落地

周二国际贵金属价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 0.46% 报 1748.3 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 1.37% 报 21.415 美元/盎司。在美国的 PCE 及就业数据等重要信息公布之前，投资者维持观望态度，金银价格走势震荡。昨日美元指数涨 0.13% 报 106.81，10 年期美债收益率涨 6 个基点报 3.751%，美股三大股指收盘涨跌不一。数据方面：美国 11 月大企业联合会消费者信心指数报 100.2，略高于预期的 100，前值为 102.2。美国 9 月 FHFA 房价指数环比升 0.1%，预期降 1.3%，前值降 0.7%。美国 9 月 S&P/CS20 座大城市房价指数季调后环比降 1.2%，为连续第三个月下滑。欧元区通胀形势缓和。德国 10 月 CPI 初值同比升 10%，低于预期的 10.4%，前值为前值 10.4%。11 月 CPI 初值环比下降 0.5%，为 2020 年 11 月以来新低，预期下降 0.2%，前值升 0.9%。欧元区 11 月经济景气指数录得 93.7，略高于预期的 93.5，前值为 92.5。欧元区 11 月工业景气指数录得 -2，为 2021 年 1 月以来新低，预期 -0.5，前值 -1.2。欧元区 11 月消费者信心指数终值为 -23.9，较初值持平，10 月终值 -27.6。

从市场的表现来看，贵金属之前的走势已经消化了美联储激进加息的预期，当前投资者期待美联储会在未来放缓加息节奏，市场等待鲍威尔周三的讲话落地，以得到更多加息路径的指引。

操作建议：金银暂时观望

铜：市场保持谨慎，铜价走势震荡

周二沪铜 2301 合约震荡上涨，最终收于 65080 元/吨；国际铜 2302 合约走势同样回升，最终收于 58110 元/吨。夜盘伦铜震荡回落，沪铜和国际铜跟随走低。周二上海电解铜现货对当月 12 合约报于升水 350-420 元/吨，均价升水 385 元/吨，较昨日下跌 35 元/吨；沪期铜回升 65000 元/吨，下游受抑流通以贸易为主导。宏观方面，国务院联防联控机制综合组：加快提升 80 岁以上人群接种率；德国 11 月 CPI 环比下滑 0.5%，为 2020 年 11 月以来新低，同比涨幅回落至 10%。行业方面，据国家统计局数据，1-10 月我国十种有色金属产量 5575.3 万吨，同比增长 3.3%。Las Bambas 铜矿恢复生产 其运输仍然受阻。昨日铜价震荡走高，市

场基于对疫情预期向好出现涨势，但夜盘有所回落。目前市场等待周中美联储主席讲话，以及通胀数据，在此之前保持谨慎。后市来看，我们认为新二十条和美联储加息速度进入拐点是可预见的预期，宏观环境缓慢好转，未来预期乐观。但短期需要继续关注疫情的发展情况。供需方面，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。同时，国内外库存整体处于低位也对铜价有所支撑。

整体来看，目前宏观环境中性偏多，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。

操作建议：单边建议尝试做多。

镍：镍价下方支撑稳固，继续维持震荡走势

周二沪镍 2301 合约价震荡走高，最终收于 194950 元/吨。夜盘伦镍震荡上涨，沪镍则跟随反弹。现货方面，11 月 29 日 ccmm 长江综合 1#镍价报 201600-203150 元/吨，均价 202375 元/吨，涨 5150 元，华通现货 1#镍价报 20050-203050 元，均价 201600 元/吨，涨 4700 元，广东现货镍报 204500-204900 元/吨，均价 204700 元/吨，涨 5050 元。昨日镍价震荡回升，夜盘伦镍继续走高，带动国内镍价跟随上涨。宏观方面，市场在国内疫情防控向好的预期下，信心回升，支撑价格走高。供需方面，此前由于终端需求出现回落，不锈钢价格下跌并产生亏损，因此对于镍铁的需求采购也保持谨慎，镍铁价格跟随走低。近期，市场信心有所好转，不锈钢价格出现企稳，镍价也因此得到支撑。此外，供应端，镍矿价格保持坚挺，成本支撑同样较强。而印尼关税政策可能出台也让市场价格暂时难以出现大幅回落。

整体来看，目前宏观预期继续向好，供需方面，需求依然不振，但是供应端仍有支撑，以及印尼关税可能出台支撑镍价，镍价短期仍以震荡看待，价格趋势难持续。

操作建议：建议观望

锌：乐观情绪支撑，锌价震荡偏强

周二沪锌主力 2301 合约日内震荡偏强，夜间低开小幅下行，期价收于 23745 元/吨，跌幅 0.77%。伦锌延续横盘运行，收至 2931.5 美元/吨，跌幅 0.19%。现货市场：上海 0#锌主流成交价在 24600-24790 元/吨，对 12 合约升水 480-570 元/吨。锌价上涨，但成交极差，随后持货商下调升水。锌价下跌后，因市场货量紧缺，升水上调，但成交不佳。欧元区 11 月经济景气指数录得 93.7，略高于预期的 93.5，前值为 92.5。欧元区 11 月工业景气指数录得-2，为 2021 年 1 月以来新低。欧元区通胀形势缓和。德国 10 月 CPI 初值同比升 10%，低于预期的 10.4%，前值为前值 10.4%。整体看，美联储官员释放鹰派言论，美元转涨，但国内房地产政策积极出台，带动市场情绪偏乐观，内盘金属多表现偏强运行。产业端看，尽管 12 月内外锌矿加工费处于高位，炼厂利润丰厚，且前期四川环保停产的炼厂也已复产，但受疫情影响，部分炼厂运输及生产仍受到一定干扰，现实依然呈现偏紧的状态，同时，交易所维持低库低仓单，社会库存也未呈现季节性累库，对锌绝对价及月间价差仍构成支撑。但目前下游处消费淡季，叠加疫情拖累，需求疲态明显，且炼厂提产终将兑现，供应压力逐

敬请参阅最后一页免责声明

步显现预期下，锌价缺乏向上持续驱动。

短期看，市场乐观情绪带动下，锌价高位震荡偏强，但供增需减预期下，上方空间受限，沪锌或维持区间 23200-24300 元/吨震荡。

操作建议：单边逢高沽空远月，跨期正套仍可关注

铅：内外铅价收涨，但需求转弱将限制涨幅

周二沪铅主力 2301 日内窄幅震荡，夜间高开震荡，收至 15730 元/吨，涨幅 0.61%。伦铅小幅收涨，收至 2135 美元/吨，涨幅 1.02%。现货市场：上海市场驰宏铅 15635-15645 元/吨，对沪期铅 2212 合约升水 0-10 元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15585-15635 元/吨，对沪期铅 2212 合约贴水 50-0 元/吨报价。沪铅维持高位盘整，而多地疫情影响持续，河南、天津等地处于风控状态，铅锭购销受到影响，下游维持就近采购。基本面看，原生铅炼厂生产多稳定，但永兴众德因原料供应及价格的影响，生产恢复计划延迟至明年年初，云南地区个别小厂生产不稳定，12 月有停产预期，蒙自矿冶未能如期恢复生产。再生铅方面，近期再生铅炼厂多恢复至满产状态，尽管利润较佳，但提产空间有限，仅安徽及江苏个别炼厂小幅提产，但河南存炼厂减停产的现象，增减相抵。此外，疫情对再生铅原料及成品运输有一定影响，成本端支撑有望增强。需求方面，铅蓄电池消费延续转淡，叠加疫情导致如河北、河南、广东及山东等地出现封控现象，物流受限后蓄电池企业成品库存高企，倒逼企业开工下调。

整体来看，市场乐观情绪支撑基本金属表现偏强，同时国内疫情对产业链上下游均有影响，供需矛盾暂不突出。短期低库延续支撑铅价，但考虑到近月资金退潮及消费仍有回落预期，铅价震荡重心或逐步下移。

操作建议：观望

铝：情绪带动，铝价重回万九震荡

周二沪铝主力 2301 合约再度重新走强，日内开 18740 元/吨，高 19135 元/吨，收 19030 元/吨，涨 330 元/吨，+1.76%，夜盘沪铝震荡。伦铝震荡不改，收 2381.5 美元/吨，涨 7.5 元/吨。现货长江均价 19170 元/吨，涨 370 元/吨，对当月升水 85。南储现货均价 19230 元/吨，涨 350 元/吨，对当月+140 元/吨。现货市场货源充裕接货观望，成交转淡。宏观面，欧元区 11 月经济景气指数录得 93.7，略高于预期的 93.5，前值为 92.5。欧元区 11 月工业景气指数录得-2，为 2021 年 1 月以来新低。产业消息，彭博社预测，到 2040 年，全球铝需求将从 2021 年的水平增长 77%，达到 1.42 亿吨。据该公司专家称，这种增长将受到更轻型汽车（尤其是电动汽车）趋势以及铝在能源领域（如太阳能电池板）中的使用的推动。消息面地产再迎利好消息，时隔 6 年涉房企业再融资与重组上市重开口子，房地产的政策暖风频吹，铝价低迷情绪收到提振昨日出现较好涨幅，下一步还需要关注房地产是否真正见底，对铝消费带动。基本面现货市场对于铝价重回万九附近之后消费明显观望，而持货商得出货

热情较高。今日铝棒加工费亦大幅下跌百元以上，铝加工及下游都对对高价的接受度不高，铝价在基本面不改，只靠短暂情绪推力的话还是较难有突破行情，短期继续区间震荡。月差BACK 结构低位平稳，继续关注累库表现，操作观望为主。

操作建议：单边空单继续持有、期权尝试卖出虚值看涨期权、跨期观望

原油：市场期待 OPEC 会议，原油一度极速反弹

油价周二涨跌不一。WTI 主力原油期货收涨 0.96 美元，涨幅 1.24%，报 78.2 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.16 美元，跌幅 0.19%，报 83.03 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.8%，报 568.4 元。从周一夜盘开始 10 几个小时，SC 原油从低位反弹超 40 元，国际油价也迅速反弹近 6 美元，这是典型的超跌后应激性反弹动作，随着日内反弹能量释放后昨天下午开盘后油价又从高位回吐了部分涨幅。随着部分空头资金获利了结，部分资金重新尝试做多，油价进入反弹节奏，目前油价的反弹更多是自身的修复能量在主导行情，后续想要进一步反弹需要有助于市场信心恢复因素的推动，目前来看投资者也对供应端收紧仍抱有期待，尤其是对下月初 OPEC 会议可能继续推出一些稳定市场的利多刺激保持期待，这有助于让反弹行情延续，不过也许注意到目前市场信心仍然脆弱，反弹行情的稳定性仍需进一步观察，近期包括大摩、瑞银等一些国际投行重新站出来继续唱多油价，认为疫情等冲击过后随着需求恢复，市场交易逻辑会再次回到供应紧张层面，确实存在这种可能性，但从原油绝对价和月差结构的转弱表现和投机多头大幅撤离来看，想让油价再次转强面临的难度越来越大。

目前原油市场至暗时刻应该是已经过去，随着市场情绪缓解，短期内油价继续反弹是大概率事件，但依然需要谨慎。

操作建议：观望

螺纹钢：房企股权融资利好，螺纹震荡偏强

周二螺纹期货 2301 合约震荡走势，受到国内房地产政策利好，日内小幅震荡回落，期价支撑偏强，夜盘震荡回落，收 3754。现货市场，唐山钢坯价格 3580，环比上涨 20，全国螺纹报价 3953，环比上涨 7。宏观方面，证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问称，恢复上市房企和涉房上市公司再融资。允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。产业方面，周度螺纹产量减少，表观需求回落，螺纹产量 285 万吨，减少 6 万吨；需求方面，表需 291 万吨，减少 21 万吨。全国建材社会库存减少、厂库转增，螺纹厂库 179 万吨，增加 3 万吨，社库 353 万吨，减少 11 万吨，总库存 532 万吨，减少 6 万吨。

总体上，国内房地产政策利好不断，叠加央行降准呵护，宏观向好，现货市场受到疫情加重和淡季影响，表现不佳，但市场关注的焦点在于冬储和明年经济恢复预期，期价震荡偏

强。关注主力换月影响。

操作建议：逢低做多

铁矿石：宏观预期支撑，矿价震荡偏强

周二铁矿石 2301 合约高位震荡，早盘小幅冲高回落，日内震荡盘整，由于宏观持续利好，预期支撑较强，夜盘震荡，收于 769.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 763，环比上涨 15，超特粉 633，环比上涨 20。需求端，铁矿石需求持续回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 77.03%，环比上周增加 0.68%，同比去年增加 7.38%，日均铁水产量 222.56 万吨，环比下降 2.29 万吨，同比增加 20.89 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期减少，到港减少，11 月 21 日-11 月 27 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2514.8 万吨，环比减少 152.5 万吨。澳洲发运量 1862.5 万吨，环比减少 27.2 万吨，其中澳洲发往中国的量 1626.7 万吨，环比增加 74.2 万吨。巴西发运量 652.3 万吨，环比减少 125.3 万吨。全球铁矿石发运总量 2820.1 万吨，环比减少 242.8 万吨。11 月 21 日-11 月 27 日中国 47 港到港总量 2347.9 万吨，环比减少 84.0 万吨；中国 45 港到港总量 2260.4 万吨，环比减少 32.9 万吨；北方六港到港总量为 1026.9 万吨，环比增加 53.4 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 13484.64，环比增 165.60；日均疏港量 283.84 降 8.78。

总体上，海外铁矿外运保持平稳，下游高炉需求处于下降通道，宏观预期偏强，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	65080	950	1.48	192790	430016	元/吨
LME 铜	8044	64	0.80			美元/吨
SHFE 铝	19030	340	1.82	363038	451809	元/吨
LME 铝	2382	8	0.32			美元/吨
SHFE 锌	23980	415	1.76	229205	216702	元/吨
LME 锌	2932	-13	-0.42			美元/吨
SHFE 铅	15670	75	0.48	53860	134736	元/吨
LME 铅	2135	24	1.14			美元/吨

SHFE 镍	194950	4,760	2.50	165319	137963	元/吨
LME 镍	26940	1,340	5.23			美元/吨
SHFE 黄金	406.56	-1.46	-0.36	167282	178786	元/克
COMEX 黄金	1765.50	25.20	1.45			美元/盎司
SHFE 白银	4932.00	11.00	0.22	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	21.46	0.35	1.66			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3765	27	0.72	2481763	3002350	元/吨
SHFE 热卷	3880	35	0.91	551537	1127326	元/吨
DCE 铁矿石	770.5	15.0	1.99	1166735	1420985	元/吨
DCE 焦煤	2246.0	58.5	2.67	60509	92314	元/吨
DCE 焦炭	2851.0	65.0	2.33	30188	41408	元/吨

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

2、产业数据透视

		11月29日	11月28日	涨跌			11月29日	11月28日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	65080.00	64130.00	950.00	LME 铜 3月		8044	7980	64
	SHFE 仓单	31784.00	31784.00	0.00	LME 库存		90900	91200	-300
	沪铜现货报价	65590.00	64910.00	680.00	LME 仓单		71775	76650	-4875
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水		-23.75	-23.75	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比		8.09	8.04	0.05
	LME 注销仓单	19125.00	14550.00	4575.00					
		11月29日	11月28日	涨跌			11月29日	11月28日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	194950	190190	4760	LME 镍 3月		26940	25600	1340
	SHEF 仓单	1358	1597	-239	LME 库存		52170	52170	0
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单		45780	46140	-360
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水		0	-127	127
	LME 注销仓单	6390	6030	360	沪伦比价		7.24	7.43	-0.19
		11月29日	11月28日	涨跌			11月29日	11月28日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23980	23565	415	LME 锌		2931.5	2944	-12.5
	SHEF 仓单	375	375	0	LME 库存		41425	41450	-25
	现货升贴水	715	0	715	LME 仓单		31375	31725	-350
	现货报价	24280	24330	-50	LME 升贴水		10.5	10.5	0
	LME 注销仓单	10050	9725	325	沪伦比价		8.18	8.00	0.18
		11月29日	11月28日	涨跌			11月29日	11月28日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15670	15595	75	LME 铅		2135	2111	24
	SHEF 仓单	10386	10437	-51	LME 库存		23950	24350	-400
	现货升贴水	-245	-195	-50	LME 仓单		23325	23325	0
	现货报价	15425	15400	25	LME 升贴水		-10	-10	0
	LME 注销仓单	23325	23325	0	沪伦比价		7.34	7.39	-0.05
		11月29日	11月28日	涨跌			11月29日	11月28日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19010	18675	335	LME 铝 3月		2381.5	2374	7.5
	SHEF 仓单	33418	33920	-502	LME 库存		503150	503700	-550

	现货升贴水	70	80	-10	LME 仓单	279425	281900	-2475
	长江现货报价	19160	18790	370	LME 升贴水	#N/A	503700	#N/A
	南储现货报价	19230.00	18880.00	350	沪伦比价	7.98	7.87	0.12
	沪粤价差	-70.00	-90.00	20	LME 注销仓单	223725	221800	1925
		11月29日	11月28日	涨跌		11月29日	11月28日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	406.56	408.02	-1.46	SHFE 白银	4932.00	4921.00	11.00
	COMEX 黄金	1763.70	1740.30	23.40	COMEX 白银	21.436	21.125	0.311
	黄金 T+D	406.21	406.95	-0.74	白银 T+D	4910.00	4925.00	-15.00
	伦敦黄金	1746.55	1746.55	0.00	伦敦白银	21.37	21.48	-0.11
	期现价差	0.35	1.07	-0.72	期现价差	22.0	-4.00	26.00
	SHFE 金银比价	82.43	82.91	-0.48	COMEX 金银比价	82.29	82.46	-0.17
	SPDR 黄金 ETF	908.09	908.09	0.00	SLV 白银 ETF	14907.55	14919.00	-11.45
	COMEX 黄金库存	23405909.27	23655280.25	-249370.98	COMEX 白银库存	296022174.27	296882011.13	-859836.86
			11月29日	11月28日	涨跌		11月29日	11月28日
螺纹钢	螺纹主力	3765	3738	27	南北价差: 广-沈	340	350	-10.00
	上海现货价格	3810	3790	20	南北价差: 沪-沈	20	20	0
	基差	162.84	169.22	-6.38	卷螺差: 上海	-18	-27	9
	方坯: 唐山	3580	3560	20	卷螺差: 主力	115	107	8
			11月29日	11月28日	涨跌		11月29日	11月28日
铁矿石	铁矿主力	770.5	755.5	15.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	763	748	15	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-746	-731	-15	65%-62%价差	9.15	9.15	0.00
	62%Fe: CFR	7.17	7.20	-0.03	PB 粉-杨迪粉	275	252	23
			11月29日	11月28日	涨跌		11月29日	11月28日
焦炭焦煤	焦炭主力	2851.0	2786.0	65.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2670	2630	40	焦炭港口基差	20	42	-22
	山西现货一级	2350	2350	0	焦煤价差: 晋-港	190	150	40
	焦煤主力	2246.0	2187.5	58.5	焦煤基差	304	323	-19
	港口焦煤: 山西	2540	2500	40	RB/J 主力	1.3206	1.3417	-0.0211
	山西现货价格	2350	2350	0	J/JM 主力	1.2694	1.2736	-0.0042

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。