



商品日报 20231102

联系人 李婷、黄蕾、高慧
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：美联储如期未加息，金银涨跌互现

周三国际贵金属期货价格收盘涨跌互现，COMEX 黄金期货跌 0.15%报 1991.3 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.43%报 23.05 美元/盎司。美联储如期未加息，但保留继续加息的可能性，美国 10 月 ISM 制造业骤降至 46.7，ADP 就业数据也不及预期，市场下调再次加息的概率，投资者风险偏好回升，黄金回调白银小幅上涨。昨日美元指数和美债收益率纷纷回落，美元指数跌 0.06%报 106.66，美债收益率全线收跌，10 年期美债收益率大跌 19.4 个基点报 4.739%，美国三大股指全线收涨。备受关注的 FOMC 会议今天凌晨结束，美联储如期两次会议均未加息，强调金融环境收紧可能影响经济；鲍威尔表示，美联储接近结束加息，正谨慎行事，考虑是否必须再加息，未考虑降息。数据方面：美国 10 月 ISM 制造业 PMI 降至 46.7，单月降幅为一年多来最大，创下三个月新低，预期将持平于预期 49。其中，新订单分项指数创 5 月以来新低。美国 10 月 Markit 制造业 PMI 终值为 50，预期 50，初值 50，9 月终值 49.8。10 月“小非农”ADP 就业仅增 11.3 万，薪资增速两年来最低；9 月 JOLTS 职位空缺 955 万超预期。

美联储会议靴子已经落地，虽然保留继续加息的可能性，但因经济数据明显走弱，市场下调再次加息的概率，风险偏好整体有所抬升。预计金银价格短期将震荡偏弱，等待本周五晚上的非农就业报告出炉。

操作建议：暂时观望

铜：美联储如期按下暂停键，铜价震荡偏强

周三沪铜主力 2312 合约震荡偏弱，全天下跌 0.22%，收于 67280 元/吨。国际铜 2312 合约昨日窄幅震荡，跌幅 0.18%，收于 59760 元/吨，外盘方面，伦铜昨夜延续窄幅震荡。周三上海电解铜对 2311 合约升水 250~320 元/吨，均升水 285 元/吨，较上一日下跌 65 元/吨。近期铜价进入震荡整理区间，近月 BACK 结构继续收窄，现货进口窗口小幅开启，周三现货市场成交热度降温，持货商难挺升贴水报价，下游仍按需采购为主。宏观方面：FOMC 维持

联邦基金利率在 5.25%-5.5% 不变，鲍威尔表示，如有必要可能需要进一步加息，暂停后再次加息会很困难的观点是不正确的，很难确定紧缩的金融条件将导致多少次加息，美联储目前完全没有考虑降息，也没有讨论过降息，目前货币政策的立场是有限制性的，当前通胀居高不下，政策制定委员会将坚决致力于恢复通胀至 2% 的目标，其表示当前就业市场偏紧但供需趋于平衡，第三季度经济活动以强劲的速度扩张，经济在韧性方面的表现出人意料。美国 10 月 ISM 制造业 PMI 降至 46.7%，大幅不及预期，生产和新订单指数大幅下滑，表明制造业生产和市场需求正在急剧萎缩。产业方面：Codelco(智利国营)发布季报称，今年 1-9 月累计矿产铜产量达 96.6 万吨，三季度营收为 39.3 亿美元，同比增长 23%。洛阳铝业发布季报称，公司前三季度铜金属产量达 26.7 万吨，同比增长 42.6%。

美联储如期暂停加息但仍预留了一定的紧缩空间，鲍威尔重申当前货币政策立场是有限制性的，三季度经济的强韧性超出预期，美联储的叙事方式正在从“更高”转向“更长”；与此同时，海外库存高位持续回落，整体预计铜价短期将转为震荡偏强。

操作建议：逢低做多

铝：新疆事故减产，供应消息巩固铝价多头

周三沪铝主力涨 0.16%，收 19235 元/吨。夜盘沪铝震荡，LME 期铝跌 0.6% 报 2238 美元/吨。现货长江均价 19130 元/吨，涨 50 元/吨，对当月贴水 70 元/吨。南储现货均价 19160 元/吨，涨 70 元/吨，对当月贴水 55 元/吨。现货市场畏跌，成交一般。宏观面，美联储连续两次利率决议按兵不动，符合市场预期。美联储主席鲍威尔表示，美联储可能需要进一步加息，暂停后再次加息会很困难的观点是不正确的。美联储目前完全没有考虑降息，也没有讨论过降息。经济增长远超预期。美国 10 月 ADP 就业人数增加 11.3 万人，远不及预期的 15 万人，也是连续三个月不及预期，前值为 8.9 万人。美国 10 月 Markit 制造业 PMI 终值为 50，预期 50，初值 50，9 月终值 49.8。10 月财新中国制造业 PMI 录得 49.5，较 9 月下降 1.1 个百分点，重回收缩区间。产业消息，据 SMM，新疆某煤电铝厂配套电厂出现事故性减产，目前暂停两台机组，涉及电解槽正在监控中，企业正在做停槽预案，该企业全年以生产铝棒为主，短期影响产量不明确。

新疆又传减产，消息进一步巩固铝价多头，不过实际对供应端影响暂时还不确定。我们仍然维持铝价表现偏强，不过因新疆减产不明上方空间暂时有限判断。操作忌追高，震荡区间内逢低做多。

操作建议：逢低做多

镍：沪镍关注 14 万关口支撑

周三沪镍跌势不止，日内跌 2.79%，报收 140640 元/吨。夜盘沪镍继续下行，LME 期镍跌 1.08% 报 17935 美元/吨。现货方面 11 月 1 日，长江现货 1#镍报价 140500-144100 元/吨，均价 142300 元/吨，跌 3050，广东现货镍报 144100-144500 元/吨，均价 144300 元/吨，跌

2650。今日金川公司板状金川镍报 143500 元/吨，较上一交易日跌 2500 元/吨。宏观面，美联储连续两次利率决议按兵不动，符合市场预期。美联储主席鲍威尔表示，美联储可能需要进一步加息，暂停后再次加息会很困难的观点是不正确的。美联储目前完全没有考虑降息，也没有讨论过降息。经济增长远超预期。美国 10 月 ADP 就业人数增加 11.3 万人，远不及预期的 15 万人，也是连续三个月不及预期，前值为 8.9 万人。美国 10 月 Markit 制造业 PMI 终值为 50，预期 50，初值 50，9 月终值 49.8。10 月财新中国制造业 PMI 录得 49.5，较 9 月下降 1.1 个百分点，重回收缩区间。

美联储维持利率不变，并且对其货币政策几乎没有提供前瞻性指引，市场反馈比较有限。基本面纯镍库存延续累库态势，消费端不锈钢进入淡季消费大概率继续转淡，供增需减镍价延续弱势。目前镍豆与硫酸镍价差达 2000 元/吨，关注镍豆使用情况对镍价支撑，沪镍下方支撑短期看 14 万整数关口。

操作建议：观望

锌：海外锌矿再减产，锌价受振反弹

周三沪锌主力 2312 合约期价日内小幅反弹后回吐涨幅，夜间高开上行，涨 2.50%，报 21505 元/吨。伦锌盘中冲高回吐部分涨幅后震荡，涨 3.29%，报 2497.0 美元/吨。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 21030~21180 元/吨，换月对 2312 合约升水 140-150 元/吨。锌价仍未跌至下游预期价位，同时进口货源流入，市场货源增多，持货商出货不佳，升水继续下调。美联储如期两次会议均未加息，强调金融环境收紧可能影响经济；鲍威尔：美联储接近结束加息，正谨慎行事，考虑是否必须再加息，未考虑降息；“新美联储通讯社”：美联储为再次加息敞开大门。美国放缓长债增发步伐，下周债务再融资 1120 亿美元，比 8 月宣布的 1030 亿美元增加，但低于预期，下季度或再提高付息债券发行规模。美国 10 月 ISM 制造业骤降至 46.7；10 月“小非农”ADP 就业仅增 11.3 万，薪资增速两年来最低；9 月 JOLTS 职位空缺 955 万超预期。Nyrstar 公司周三表示，由于锌价疲软以及通胀影响，该公司计划在 11 月 30 日暂时关闭美国田纳西州的两个锌矿 Gordonsville 和 Cumberland。这两家位于田纳西州的锌矿的年产能分别为 300 万吨矿石和 5 万吨锌精矿。

整体来看，美联储如期暂不加息，市场下调 12 月加息预期，美国下周发债规模小于预期，ISM 制造业加速下滑，美元盘中由涨转跌，锌价压力减弱。新星宣布减产，矿端收紧预期得到强化，远端 tc 下行将约束冶炼产量释放，锌价下方支撑巩固。但供应收窄需时间兑现，现实端供应仍有压力，限制锌价反弹空间。后期若出现更多矿企或者更大量级的减产，叠加需求向好预期兑现，锌价有望迎来一波强有力的上涨。

操作建议：多单持有

铅：美元由涨转跌，铅价小幅收涨

周三沪铅主力 2312 合约日内横盘震荡，夜间震荡偏强，涨 0.40%，报 16350 元/吨。伦铅

横盘运行，涨 1.35%，报 2109.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16400-16420 元/吨，对沪期铅 2311 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16400-16440 元/吨，对沪期铅 2311 合约贴水 20 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅盘整态势不改，持货商报升贴水基本维稳，期间再生铅大贴水出货，下游企业选择较多，维持刚需，散单市场未有改善。

整体看，铅市矛盾因素有所钝化，海外持续交仓施压内外铅价上方空间，同时国内上有需求边际转弱及累库预期压力，下有供应压力阶段放缓及成本端支撑。短期未有新增矛盾点，资金关注度也较此前明显降温，期价走势将延续震荡，等待新的矛盾点。

操作建议：观望

螺纹：关注午后产业数据，螺纹震荡走势

周三螺纹钢期货 2401 合约震荡走势，中央金融政策落地，早盘期价调整，午后反弹，收 3749。现货市场，昨日全国建材成交 17 万吨，小幅增加，近期钢价反弹螺纹生产利润有所改善，货源增加，贸易商表现谨慎。唐山钢坯价格 3510，环比上涨 10，全国螺纹报价 3891，环比上涨 13。宏观方面，10 月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得 49.5，较 9 月下降 1.1 个百分点，重回收缩区间。从分项指数看，10 月制造业需求缓慢扩张、供给收缩。制造业新订单指数连续第三个月位于扩张区间，但增幅放缓，显示需求扩张速度减缓。安徽省财政厅公告，决定发行 2023 年安徽省政府再融资一般债券（八期）、再融资专项债券（二十九期），计划发行面值分别为 277.2 亿元、342.8 亿元，用于偿还存量债务。

官方 PMI 和财新 PMI 指数重回收缩区间，国内经济复苏曲折。基本面，近期现货成交环比回升，弱于往期，显示终端承接能力依然不佳，随着冬季临近，需求预期下降，钢价驱动由需求向供给过度。冬季采暖限产政策增强，钢厂因利润不佳，有进一步减产的意愿。整体上认为螺纹供需双弱，受到宏观预期支撑，期价震荡为主，短线逢高做空。

操作建议：逢高做空

铁矿：现货成交良好，铁矿震荡偏强

周三铁矿石 2401 合约震荡反弹，收于 912。现货市场，日照港 PB 粉报价 954 元/吨，超特粉 831 元/吨，港口成交 96 万吨，环比小幅增加。需求端，上周高炉开工小增，铁水产量反弹，全国高炉停产复产交错，有 10 座高炉复产 9 座检修。本周预计 9 座高炉检修 7 座复产，预计铁水产量震荡运行。近期多家钢厂因亏损检修，但由于场内钢材库存偏低多家钢厂复产，因此铁矿石需求具有韧性。上周 247 家钢厂高炉开工率 82.49%，环比上周增加 0.15 个百分点，同比去年增加 1.01 个百分点，日均铁水产量 242.73 万吨，环比增加 0.29 万吨，同比增加 6.35 万吨。供应端，全球铁矿石发运量正常，上期海外发运环比增加，库存回升。10 月 31 日，Mysteel 统计中国 45 港进口铁矿石库存总量 11143.96 万吨，环比上周一增加 130 万吨，47 港库存总量 11869.96 万吨，环比增加 138 万吨。10 月 23 日-10 月 29 日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1159.3 万吨，较上期下降 138.4 万吨，略低于今

年以来的平均水平。

宏观政策利多，叠加港口库存低位，期价表现偏强，随着基差修复和政策利好兑现，矿价进一步上行的风险加大。基本面，钢厂亏损严重，目前铁水产量高位且下降缓慢，螺纹逐步进入淡季，但终端需求压力不减。供应端，预计四季度外矿产销稳定，发运增量也有限。整体上认为铁矿基本面支撑偏强，需求下降可能，期价或高位震荡，单边追高需谨慎，由于低库存和高铁水支撑，谨慎看多 1-5 月差。

操作建议：单边观望，逢低 1-5 正套

工业硅：现货跌势难止，工业硅期货震荡向下

周三工业硅主力 2312 合约震荡向下，全天下跌 1.51%，收于 13990 元/吨。昨日华东 553#现货对 2312 合约升水 1110 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 240 元/吨，交割套利空间进一步收窄。11 月 1 日，广期所仓单数量达 33642 手，环比减少 2484 手，合计仓单库存 16.82 万吨。昨日华东地区部分主流牌号报价基本持平，华东通氧 553#现货成交区间在 15000-15200 元/吨，不通氧 553#成交区间维持在 14300-14500 元/吨，421#成交区间在 15700-15800 元/吨，下调幅度达 100 元/吨。下游方面，多晶硅致密料成交均价大幅跌至在 71 元/千克；近期光伏产业链中下游需求预期转弱，硅片价格也在回落，10 月硅片企业排产量大幅下降，跌幅达 12.5%，下游组件价格已经跌破 1 元/瓦的成本线，产业整体下行压力较大。有机硅 DMC 现货均价升至 14780 元/吨，呈持续反弹趋势，目前有机硅单体企业终端订单稍有好转且总体生产亏损程度收窄，但部分企业产能利用率仍无显著回升，出口订单也无明显改善。供应端，目前川滇地区即将进入枯水期整体开工率小幅下滑，云南德宏州自 11 月起将累计分六轮进行轮流限电，将影响部分该地区产量，供应宽松程度略有下降。近期期现商陆续注销交易所仓单，现货偏紧格局缓解，前期隐形库存供给压力持续市场，短期现货价格易跌难涨。

整体来看，西南地区即将进入枯水区或影响部分地区企业的限电减产，供应宽松程度略有下降，现货价格继续下探对期价支撑减弱；与此同时，下游有机硅企业开工率无明显改善，光伏产业链中下游悲观预期蔓延，铝合金开工率反弹空间有限，预计期价短期将维持低位弱震荡。

操作建议：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	67280	-30	-0.04	108241	386013	元/吨
LME 铜	8119	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	19235	20	0.10	218007	453984	元/吨
LME 铝	2247	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	20925	-235	-1.11	197758	160622	元/吨
LME 锌	2418	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	16270	-50	-0.31	54847	128771	元/吨
LME 铅	2082	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	140640	-2,940	-2.05	253679	177393	元/吨
LME 镍	18095	0	0.00			美元/吨
SHFE 黄金	477.86	-1.08	-0.23	290702	396660	元/克
COMEX 黄金	1989.50	-3.20	-0.16			美元/盎司
SHFE 白银	5762.00	-100.00	-1.71	1055790	939455	元/千克
COMEX 白银	22.89	-0.07	-0.33			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3749	16	0.43	1375017	2967473	元/吨
SHFE 热卷	3865	16	0.42	372473	977838	元/吨
DCE 铁矿石	919.5	21.0	2.34	649445	925668	元/吨
DCE 焦煤	1814.5	-0.5	-0.03	137458	188010	元/吨
DCE 焦炭	2441.0	-12.0	-0.49	34246	50971	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
	SHEF 铜主力	67280	67310	-30	LME 铜 3 月	8119	8138.5	-19.5
	SHFE 仓单	1053	1053	0	LME 库存	174400	176475	-2075
	沪铜现货报价	67640	67685	-45	LME 仓单	157100	158375	-1275
	现货升贴水	285	285	0	LME 升贴水	-79.5	-81.5	2
	精废铜价差	1086.2	983.6	102.6	沪伦比	8.29	8.29	0.00
	LME 注销仓单	17300	18100	-800				
镍		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
	SHEF 镍主力	140640	143580	-2940	LME 镍 3 月	0	18095	-18095
	SHEF 仓单	7161	7108	53	LME 库存	44784	44898	-114
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37062	37062	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-225	-227	2
	LME 注销仓单	7722	7836	-114	沪伦比价	#DIV/0!	7.93	#DIV/0!
锌		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
	SHEF 锌主力	20925	21160	-235	LME 锌	2417.5	2417.5	0
	SHEF 仓单	2035	2086	-51	LME 库存	82700	84525	-1825

	现货升贴水	140	140	0	LME 仓单	64875	65575	-700
	现货报价	21070	21230	-160	LME 升贴水	-10.01	-11.3	1.29
	LME 注销仓单	17825	18950	-1125	沪伦比价	8.66	8.75	-0.10
		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	6581	6581	0	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	5	-20	25	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16275	16300	-25	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	127050	126325	725	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19100	19090	10	LME 铝 3 月	#N/A	2247	#N/A
	SHEF 仓单	40012	39759	253	LME 库存	472700	474725	-2025
	现货升贴水	-80	-90	10	LME 仓单	203800	203800	0
	长江现货报价	19150	19090	60	LME 升贴水	-11.41	-8	-3.41
	南储现货报价	19160	19090	70	沪伦比价	#N/A	8.50	#N/A
	沪粤价差	-10	0	-10	LME 注销仓单	268900	270925	-2025
		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	477.86	477.86	0.00	SHFE 白银	5762.00	5762.00	0.00
	COMEX 黄金	1987.50	1987.50	0.00	COMEX 白银	22.790	22.790	0.000
	黄金 T+D	474.85	474.85	0.00	白银 T+D	5751.00	5751.00	0.00
	伦敦黄金	1986.35	1986.35	0.00	伦敦白银	22.67	22.67	0.00
	期现价差	3.01	2.18	0.83	期现价差	11.0	13.00	-2.00
	SHFE 金银比价	82.93	81.70	1.23	COMEX 金银比价	86.93	86.79	0.14
	SPDR 黄金 ETF	861.51	861.51	0.00	SLV 白银 ETF	13685.33	13745.18	-59.85
	COMEX 黄金库存	19916441	19916441	0	COMEX 白银库存	267869812	267930202	-60391
		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3749	3733	16	南北价差：广-沈	120	90	30.00
	上海现货价格	3870	3840	30	南北价差：沪-沈	40	20	20
	基差	240.69	225.76	14.93	卷螺差：上海	-150	-129	-21
	方坯:唐山	3510	3500	10	卷螺差：主力	116	116	0
		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	919.5	898.5	21.0	巴西-青岛运价	20.73	21.00	-0.27
	日照港 PB 粉	#N/A	954	#N/A	西澳-青岛运价	8.43	8.44	-0.01
	基差	#N/A	-316	#N/A	65%-62%价差	#N/A	9.80	#N/A
	62%Fe:CFR	123.15	123.15	0.00	PB 粉-杨迪粉	#N/A	466	#N/A
		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2441.0	2453.0	-12.0	焦炭价差：晋-港	330	230	100
	港口现货准一	2270	2270	0	焦炭港口基差	0	-12	12

	山西现货一级	2000	2100	-100	焦煤价差：晋-港	150	150	0
	焦煤主力	1814.5	1815.0	-0.5	焦煤基差	546	545	1
	港口焦煤：山西	2350	2350	0	RB/J 主力	1.5358	1.5218	0.0140
	山西现货价格	2200	2200	0	J/JM 主力	1.3453	1.3515	-0.0062

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 A906 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。