



商品日报 20211104

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

主要品种观点

贵金属：美联储 Taper 靴子落地，金银或震荡上行

周三贵金属价格承压走低。COMEX 黄金期货收跌 1.08%报 1770.1 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.18%报 23.55 美元/盎司。昨日公布的美国 ADP 数据好于预期，金银价格一度大幅下挫，但在美联储宣布维持利率不变并于 11 月启动缩债，金银价格都止跌反弹，金价收回一部分跌幅，银价基本收回全部跌幅而收平。昨日美元指数跌 0.25%报 93.8671，10 年期美债收益率涨 5.38 个基点报 1.61%，美国三大股指再度刷新历史新高。备受市场关注的为期两天的美联储议息会议周四凌晨结束，美联储如预期宣布维持基准利率不变，并将于 11 月晚些时候启动缩减购债计划，每月资产购买规模减少 150 亿美元。并表示加息所需达到的经济条件更为严苛，否定了加息的倾向。数据方面：美国 10 月 ADP 就业人数新增 57.1 万，为 6 月以来新高；预期 40 万，前值 56.8 万修正为 52.3 万。美国 10 月 ISM 非制造业 PMI 为 66.7，升至创纪录高位，预期 62，前值 61.9。美国 10 月 Markit 服务业 PMI 终值 58.7，预期 58.2，前值 58.2；综合 PMI 终值 57.6，前值 57.3。美国 9 月工厂订单环比增 0.2%，预期持平，前值增 1.2%修正为增 1%。从 PMI 和 ADP 来看，就业市场重新开始高速增长、服务业复苏接棒制造业似乎有朝鲍威尔料想状态演进的趋势。欧元区 9 月失业率 7.4%，预期 7.4%，前值 7.5%。整体来看，美联储此次的议息会议如预期开启 Taper，但否定了加息的倾向，整体略偏鸽派，未来关注 12 月的点阵图和经济预期。当前压制贵金属价格走势的 Taper 靴子已经落地，预计接下来贵金属价格将呈震荡偏强走势。

操作建议：金银逢低做多

铜：铜价大幅回落，7 万关口继续盘整

周三沪铜 2112 合约走势盘中走势震荡上行，特别是午后出现持续拉升，最终收于 71350 元/吨；国际铜 2201 合约走势同样强势走高，最终收于 63240 元/吨。夜盘伦铜走势延续震荡回落，沪铜和国际铜跟随下跌。周三上海电解铜现货对当月合约报于升水 300-升水 480 元/吨，均价升水 390 元/吨，较前一日下跌 50 元/吨，BACK 月差扩至 500 元/吨，现货升水快速回落。宏观方面，鲍威尔鸽派信号拯救美股，美油盘中重挫 5%，欧洲天然气涨超 10%；

Taper 来了，美联储官宣 11 月起每月少购债 150 亿美元，重申高通胀源于暂时性因素；鲍威尔：明年二、三季度美国通胀或回落，现在还不是加息的时候。行业方面，SAVANT：10 月份全球铜冶炼活动持续复苏；嘉能可三季度生产报告出炉，各个业务的开采品位较低致铜产量下降。昨日铜价强势走高，但夜盘则再度回落，收回此前涨幅，价格继续在 7 万关口盘整。市场焦点在于美联储议息会议，会议声明如市场预期启动 Taper，给出了削减 QE 时间表，但是对于明年加息持更加谨慎态度，这超出市场预期。整体来看，随着 Taper 靴子落地，市场宏观风险已经释放，未来走势将重新回归供需。从四季度的供需来看，限电依然对供需都有负面影响，且目前来看供应受到的影响更大。对于后市，我们认为目前市场的风险已经大部分释放，短期之内铜价继续回落的空间有限。

操作建议：建议观望

镍：镍价反弹无力，短期延续弱势

周三沪镍 2112 合约价格开盘后震荡走高，但反弹至 20 日均线附近受阻，最终收于 146040 元/吨。夜盘伦镍单边下挫，沪镍价格跟随走低。现货方面，11 月 3 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 144100-146000 元/吨，均价 145050 元/吨，跌 1600 元，华通现货 1#镍价报 144200-146100 元，均价 145150 元/吨，跌 1650 元，广东现货镍报 146650-147050 元/吨，均价 146850 元/吨，跌 1050 元。行业方面：金川集团镍精炼加压系统优化提升改造项目进入屋架吊装阶段；格林美：公司印尼镍资源项目其电池级硫酸镍晶体生产的营业成本为 1-1.1 万美元/金属吨。昨日镍价走势出现反弹，但是夜盘大幅回落，价格依然处于弱势之中。发改委对于大宗商品的调控依然在线，引发夜盘整体走低，镍价也跟随下跌。后市来看，下方的支撑依然稳固，目前正处菲律宾雨季，镍矿虽然价格有一定回落，但成交较少，大部分矿山选择封盘不售。降负荷生产状态下多数镍铁厂以补交前期订单为主，目前市场内资源紧缺，挺价惜售心态较强。整体来看，我们认为四季度国内镍资源供应偏紧的格局还将继续加剧，这也将继续支撑镍价。

操作建议：建议暂时观望

锌：美联储决议未超预期，锌价探底回升

周三沪锌主力 2112 合约日内先抑后扬，夜间探底回升，收至 23555 元/吨，跌幅达 0.59%。伦锌探底回升，收至 3307 美元/吨，跌幅达 1.03%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 23430~23670 元/吨，0#锌普通对 2112 合约报贴水 20~0 元/吨左右。锌价维持震荡，部分持货商抬高升水报价，然高价成交清淡，下游企业维持刚需采购，成交小幅回暖。美联储周三宣布维持基准利率不变，并在 11 月晚些时候启动缩债计划，将每月资产购买规模减少 150 亿美元，并在 2022 年 7 月左右结束。随后美联储主席鲍威尔在记者会上强调 taper 并不等同于收紧货币政策，而且也不代表美联储会在明年中旬 taper 结束后立刻开始加息。昨日 LME 锌库存减 1300 吨至 194700 吨。基本面看，近日欧洲电价有所回调，电价成本导致的冶炼产能压减压力降低，但炼厂干扰是否解除仍待跟踪。国内内蒙限电导致当地部分矿山减产，

敬请参阅最后一页免责声明

国产周度加工费再度下调 100 元/吨至 3950 元/吨。近期云南、广西、湖南地区炼厂受限电情况有所缓解，产量在小幅修复中，但甘肃、葫芦岛部分地区限电限产仍有影响，10 月精炼锌产量预计 50.1 万吨，11 月或 51 万吨，难以放量。下游镀锌企业看跌情绪较浓，加之囤货货源陆续到厂，以刚需采购，且北方采暖季临近，环保限产及户外施工受限将拖累镀锌开工；终端订单增加，加之宁波限电放松，合金企业开工好转。锌价下跌带动部分去库，市场关注五批抛储公告。整体看，隔夜美联储议息决议并未释放出更加鹰派的预期，美元收跌，锌价探底回升。近日黑色系跌势放缓，市场悲观情绪有所释放，锌价走势重回基本面。当前国内维持供需两弱，低库存给予锌价下方支撑。欧洲电价涨势放缓，但炼厂减产持续性仍未伪证，外强内弱格局或延续。短期锌价或横盘震荡，23500 元/吨下方可逢低试多。

操作建议：逢低试多

铅：铅价延续震荡，等待更多信息指引

周三沪铅主力 2112 合约日内盘中快速拉涨，尾盘回吐部分涨幅，夜间震荡偏弱，收至 15720 元/吨，跌幅达 0.13%。伦铅横盘窄幅震荡，收至 2379 美元/吨，涨幅达 0.76%。现货市场：上海市南方铅 15615-15625 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 20-10 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、豫光铅 15605-15615 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 30-20 元/吨报价。期铅震荡走弱，持货商报价随行就市，期间下游按需采购，且出现部分贸易商有意逢低接货。昨日 LME 铅库存减 325 吨至 54425 吨。基本上，目前企业常规检修及河南限电带动原生铅企业开工延续下滑，再生铅受利润快速修复及江苏限电缓解，开工有所回升，不过安徽地区限电换线，企业开工恢复持续性仍待观察，总的来看供应端压力相对有限。而需求端改善较为明显，终端好转带动企业订单回升，叠加江苏限电缓解，蓄电池企业开工回升。整体看，近期供减需增，叠加出口需求带动，使得社会库存延续下滑，降至 8 月初以来低位，提振铅价。不过河南限电逐步缓和，且利润刺激下再生铅供给弹性依旧较大，此外需关注年底新增产能投放进程，供应总体存增加预期，而需求端难现持续增量，去库持续性有待观察。短期铅价延续震荡，关注炼厂复工情况的指引。

操作建议：逢高沽空

原油：OPEC 会议临近，油价创三个月最大跌幅

油价周三大跌。WTI 主力原油期货收跌 3.05 美元，跌幅 3.63%，报 80.86 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 2.73 美元，跌幅 3.22%，报 81.99 美元/桶；INE 原油期货收跌 2.52%，报 513.5 元。周三油价创下近两个月来最大跌幅，此前有报告显示美国原油库存增加，而且伊朗表示本月将恢复核谈判；纽约原油期货周三下跌 3.6%，收市之后跌幅扩大，此前伊朗宣布谈判将于 11 月 29 日恢复。达成核协议被视为迈向美国可能取消对伊朗石油制裁的第一步。同时，政府库存报告显示，美国的石油供应升至 8 月以来的最高水平；欧佩克+周四开会评估产量计划。美国已呼吁该组织加快增产以平抑国内的高油价。但考虑到库存的增加和

原油价格本周的降温，该组织是否会听从还是一个问题。总体来看，供应预期的变化主导了油价的变化。原油短期或遇到阻力

操作建议：观望

螺纹钢：建材淡季将至，中期需求承压

周三螺纹 2201 合约震荡反弹，下跌趋势暂时放缓，夜盘震荡回落，收 4288。下周全国将普遍降温，北方多地降至零度以下，进入供暖季，旺季将结束，需求压制日渐增加，叠加近期成本端价格下移，螺纹新低后破位下行。现货市场，建材成交量增，日成交 172200 吨，增 44500 吨。唐山钢坯报价 4900，持平，全国螺纹报价 5152，降 103。终端需求方面，9 月地产和基建数据表现不佳，用钢指标持续走弱，建材终端继续疲软，持续打击市场多头的信心。产业方面，铁水产量总体见底回升，但近期钢厂减产，供应端仍有干扰，不过钢厂生产总体保持放松节奏；需求方面，旺季需求不及预期，主要地产持续下行的拖累，建材成交表现疲弱。全国建材社会库存降幅继续扩大，但是厂库增幅扩大，市场需求疲软。总体上，螺纹钢延续下行趋势，终端数据不佳，市场的预期已经走弱，旺季不旺，淡季已近，需求压制，预计期价将延续偏弱走势。今日关注我的钢铁网数据。

操作建议：逢高做空或观望

铁矿石：海外发运回升，铁矿供应压力大

周三铁矿石 2201 合约反弹，下跌趋势暂缓，夜盘震荡回落，收于 566.5。近期发运小幅回升，到港增加，但现货市场表现不佳，成交下降，叠加近期钢厂限产增加，供暖季将来临，下游钢市走弱，铁矿震荡转弱。现货市场，日照港 PB 粉报价 695，下降 50，杨迪粉 536，降 40，PB 粉-杨迪粉价差 159，下降 10。发运数据：第 44 周（10.25-10.31），四大矿山共计发货 1976.8 万吨，环比增加 232.9 万吨，同比减少 250.5 万吨。其中发中国量共计 1385.9 万吨，环比减少 103.0 万吨，同比减少 469.0 万吨。四大矿山发中国占发货总量 70.11%。1-44 周，四大矿山共计发全球 87341.6 万吨，累计同比减少 915.0 万吨或 1.04%。供应方面，近期铁矿石海外发运回升，七日日均 532 万吨，到中国海漂货量回落，近日压港量回落。库存方面，45 港库存呈现累库趋势，各地区港口均有不同程度的累库，从品种方面来看，高品粉矿和块矿继续增库，球团低品粉矿小幅下降。本周（1028-1103），北方六港库存共计 8732.72 万吨，环比增加 49.65 万吨。其中贸易矿占比 75.98%，非贸易矿占比 24.02%。北方九港库存共计 10238.3 万吨，环比增加 201.9 万吨。其中贸易矿占比 75.38%，非贸易矿占比 24.62%。总体上，铁矿外运小幅回升，总体稳定，近期高炉限产增加，钢厂采购减少，需求下滑，预计期价震荡偏弱走势为主。

操作建议：观望或逢高做空

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要金属品种交易数据

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	71350	1,690	2.43	222721	368806	元/吨
LME 铜	9514	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	20375	280	1.39	629199	544195	元/吨
LME 铝	2680	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	23780	175	0.74	244306	162524	元/吨
LME 锌	3342	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15865	120	0.76	106410	96110	元/吨
LME 铅	2361	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	146040	2,400	1.67	557273	206746	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	368.04	-3.22	-0.87	150995	174994	元/克
COMEX 黄金	1770.10	-18.80	-1.05			美元/盎司
SHFE 白银	4817.00	-88.00	-1.79	669868	657233	元/千克
COMEX 白银	23.55	-0.03	-0.13			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4385	155	3.66	4217323	2636838	元/吨
SHFE 热卷	4782	181	3.93	1181422	832916	元/吨
DCE 铁矿石	589.5	24.0	4.24	979181	1004045	元/吨
DCE 焦煤	2477.0	272.0	12.34	96033	58089	元/吨
DCE 焦炭	3215.0	214.0	7.13	65247	50777	元/吨
ZCE 动力煤	978.0	9.7	9.67	61963	45554	元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照单边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源： Wind，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	71350.00	69660.00	1690.00	LME 铜 3 月	9514	9514	0
	SHFE 仓单	10382.00	11859.00	-1477.00	LME 库存	126475	123925	2550
	沪铜现货报价	70950.00	71390.00	-440.00	LME 仓单	37525	31675	5850
	现货升贴水	440.00	440.00	0.00	LME 升贴水	#N/A	275	#N/A
	精废铜价差	-220.00	0.00	-220.00	沪伦比	7.50	7.32	0.18
	LME 注销仓单	88950.00	92250.00	-3300.00				
	11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	146040	143640	2400	LME 镍 3 月	#N/A	19570	#N/A
	SHEF 仓单	5767	5862	-95	LME 库存	139878	140904	-1026
	俄镍升贴水	500	500	0	LME 仓单	72936	73536	-600
	金川镍升贴水	1750	1750	0	LME 升贴水	#N/A	110	#N/A

	LME 注销仓单	66942	67368	-426	沪伦比价	#N/A	7.34	#N/A
		11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23780	23605	175	LME 锌	3341.5	3341.5	0
	SHEF 仓单	15770	17093	-1323	LME 库存	194700	196000	-1300
	现货升贴水	-35	-65	30	LME 仓单	147675	147725	-50
	现货报价	23585	23895	-310	LME 升贴水	43	43	0
	LME 注销仓单	147675	147725	-50	沪伦比价	7.12	7.06	0.05
			11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日
铅	SHFE 铅主力	15865	15745	120	LME 铅	2361	2361	0
	SHEF 仓单	156730	157561	-831	LME 库存	54425	54750	-325
	现货升贴水	-240	-140	-100	LME 仓单	42725	42775	-50
	现货报价	15450	15550	-100	LME 升贴水	32	32	0
	LME 注销仓单	42725	42775	-50	沪伦比价	6.67	6.67	0.00
			11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日
贵金属	SHFE 黄金	368.04	368.04	0.00	SHFE 白银	4817.00	4905.00	-88.00
	COMEX 黄金	1763.90	1763.90	0.00	COMEX 白银	23.231	23.507	-0.276
	黄金 T+D	367.07	367.07	0.00	白银 T+D	4799.00	4894.00	-95.00
	伦敦黄金	1763.45	1763.45	0.00	伦敦白银	23.58	23.87	-0.29
	期现价差	0.97	0.97	0.00	期现价差	18.0	11.00	7.00
	SHFE 金银比价	76.40	76.40	0.00	COMEX 金银比价	75.16	75.87	-0.70
	SPDR 黄金 ETF	978.07	978.07	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	16959.86	#N/A
	COMEX 黄金库存	33236192.07	33236192.07	0.00	COMEX 白银库存	352733902.39	352429575.97	304326.42
		11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4385	4230	155	南北价差: 广-沈	160	170	-10.00
	上海现货价格	5000	5130	-130	南北价差: 沪-沈	-170	-130	-40
	基差	769.64	1058.66	-289.02	卷螺差: 上海	-125	-109	-16
	方坯:唐山	4900	4900	0	卷螺差: 主力	397	371	26
		11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	589.5	565.5	24.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	695	745	-50	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	47	116	-69	65%-62%价差	#N/A	19.05	#N/A
	62%Fe:CFR	#N/A	96.45	#N/A	PB 粉-杨迪	159	169	-10

		11月3日	11月2日	涨跌	粉	11月3日	11月2日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	3215.0	3001.0	214.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	4120	4120	0	焦炭港口基 差	1215	1429	-214
	山西现货一级	4050	4050	0	焦煤价差: 晋-港	1600	1600	0
	焦煤主力	2477.0	2205.0	272.0	焦煤基差	1583	1855	-272
	港口焦煤: 山西	4050	4050	0	RB/J 主力	1.3639	1.4095	-0.0456
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM 主力	1.2979	1.3610	-0.0631
		11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌
动力煤	动力煤主力	978.0	891.8	86.2	BDI 指数	3187	3187	0.0
	秦皇岛 5500	942	942	0	CBCFI 指数	1291.37	1268.74	22.63
	港口基差	-20.0	66.2	-86.2	秦皇岛:调 入量	53.6	60.1	-6.5
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞 吐量	55.6	59.1	-3.5
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚 地船	37	38	-1
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预 到船舶数	9	8	1

数据来源: Wind, 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。