



商品日报 20211105

联系人 徐舟、黄蕾、李婷、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：市场风险偏好抬升，金银将继续震荡上行

周四贵金属价格大幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 1.65%报 1793 美元/盎司，白银价格涨幅更大，COMEX 白银期货收涨 2.71%报 23.86 美元/盎司。在美联储表示不急于加息后，英国央行也表达了同样的观点，市场风险偏好回升，昨日美元指数涨 0.49%报 94.3281，10 年期美债收益率跌 7.64 个基点报 1.533%，美股涨跌不一，道指止步五连阳，标普 500 指数和纳指刷新历史新高。英国央行宣布维持利率不变，并维持现有的资产购买计划，投票支持加息的人少于预期。日本央行无意很快退出大规模货币刺激计划，将继续为金融机构提供资金支持，直至明年 3 月。数据方面：美国至 10 月 30 日当周初请失业金人数为 26.9 万人，降至 19 个月新低，前值 28.3 万人，市场预期 27.5 万人。美国 10 月挑战者企业裁员人数 2.28 万人，环比增超 27%，前值 1.79 万人。美国第三季度单位劳动力成本大幅增长 8.3%，创 2014 年第一季度以来的最大季度涨幅。同时，第三季度的工人生产率下降 5%，为 1981 年第二季度以来的最大跌幅。美国 9 月份贸易逆差增长 11.2%至 809 亿美元，再创纪录新高，8 月份修正后为 728 亿美元。当月美国商品和服务进口增长 0.6%，出口则下降 3%，因黄金和原油出口减少。欧元区 9 月 PPI 环比升 2.7%，创有纪录以来新高，预期升 2.2%，前值升 1.1%；同比升 16%，预期升 15.2%，前值升 13.4%。目前美联储 Taper 靴子已经落地，主要央行都向市场释放出了偏鸽派的信号，预计短期市场风险偏好会继续回升，后市贵金属价格可能呈震荡偏强走势。

操作建议：金银逢低做多

铜：现货高升水松动，铜价持续承压下行

周四沪铜 2112 合约走势高开低走，盘中震荡回落，最终收于 70150 元/吨；国际铜 2201 合约走势同样下跌为主，最终收于 62090 元/吨。夜盘伦铜走势延续震荡回落，沪铜和国际铜跟随下跌。周四上海电解铜现货对当月合约报于升水 230-升水 380 元/吨，均价升水 305 元/吨，较前一日下跌 85 元/吨，升水继续受压下滑。宏观方面，英美国债收益率猛跌，银行股拖累美股，OPEC+拒不加快增产、美油震荡逾 5%盘中转跌，内盘焦炭铁矿夜盘跌近 4%，

荷兰天然气跌超 8%；美国失业人数连降五周，上周首申 26.9 万；9 月贸易帐逆差再创新高。行业方面，铜陵有色前三季度净利增 233.58%，超前三年总和。昨日铜价高开低走，夜盘进一步走低，价格回落至 7 万整数关口之下，创出近期新低。当前市场整体处于弱势，铜价在前期突破未果之后，连续回落，未来不排除去试探前低支撑的可能。目前市场焦点在于需求的疲弱，国内经济运行压力较大，叠加了限电政策，下游部分铜材厂减停产现象较多。因此，我们看到现货升水开始出现明显回落，国内库存出现一定回升，这对于铜价来前期的支撑因素正在逐渐削弱，预计后市将继续承压下行。

操作建议：建议尝试空单

镍：镍价供需双弱，价格难有明显跌幅

周四沪镍 2112 合约价格开盘后震荡回落，但尾盘有所反弹，最终收于 142820 元/吨。夜盘伦镍出现跳水，沪镍价格跟随走低。现货方面，11 月 4 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 143300-145300 元/吨，均价 144300 元/吨，跌 750 元，华通现货 1#镍价报 143450-145450 元，均价 144450 元/吨，跌 700 元，广东现货镍报 145950-146350 元/吨，均价 146150 元/吨，跌 700 元。行业方面：住友商事：安巴托维项目 4-9 月镍产量 1.9 万吨；2021 年财年（2021 年 2 季度-2022 年 1 季度）产量计划保持不变，将生产 4 万吨镍。昨日镍价走势震荡回落，夜盘继续下跌，一度回落至 13 万整数关口之下，价格继续处于弱势之中。目前市场的焦点在于需求的不振，特别是限电更是加剧了目前的情况。不锈钢方面，近期现货成交偏弱，叠加市场情绪打压，下游拿货谨慎；出口情况也不如第三季度，有贸易商表示减少订单甚至达到 70%左右，对于镍价形成了拖累。供应方面，镍矿在连续进口之后，紧张形势有所缓解，但镍矿价格依然居高不下；镍铁则维持紧张格局，厂家开工难以提升，供应压力不大。后市来看，镍价供需双弱，市场下方也有支撑，短期难以看到明显跌幅。

操作建议：建议暂时观望

锌：供应恢复预期增强，锌价跌破 23000 一线

周四沪锌主力 2112 合约日内震荡偏强，但仍承压于 24000 一线下方，夜间跌破 23000 一线，收至 22885 元/吨，跌幅达 3.11%。伦锌连收四根阴线，收至 3237 美元/吨，跌幅达 2.12%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 23600~23950 元/吨，0#锌普通对 2112 合约报升水 0~10 元/吨左右。锌价上涨，持货商挺价出货，均价及跟盘升水均有所上行，然高价出货不畅。美国至 10 月 30 日当周初请失业金人数为 26.9 万人，降至 19 个月新低，美元走强，内外金属承压。昨日 LME 锌库存减 1150 吨至 193550 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，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。下游镀锌企业看跌情绪较浓，加之国储货源陆续到厂，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

敬请参阅最后一页免责声明

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，隔夜发改委称，11月以来，煤炭产量延续高位水平，未来煤炭产量还将继续增加，市场预计煤炭供应的增加有助于缓解电力危机。炼厂复产预期增强，锌价应声下跌。此外，海外电价下挫，市场不断修正海外炼厂减产影响程度。目前国内供应增加预期不断增强拖累锌价走势，不过当前库存维持低位且海外仍维持高升水，锌价难以升跌，短期观望。

操作建议：观望

铅：供应压力预期增强，铅价震荡偏弱

周四沪铅主力2112合约日内窄幅震荡，夜间震荡偏弱，收至15580元/吨，跌幅达0.99%。伦铅盘中直线下挫，收至2346.5美元/吨，跌幅达1.37%。现货市场：上海市南方铅15670-15680元/吨，对沪期铅2111合约贴水20-10元/吨报价；驰宏铅15690元/吨，对沪期铅2111合约平水报价；江浙市场济金、铜冠、豫光铅15660-15670元/吨，对沪期铅2111合约贴水30-20元/吨报价。期铅探低回升，持货商报积极，下游维持按需采购，又因安徽、江西等地再生铅供应下降，部分需求回流至原生铅。昨日LME铅库存持平于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有回升预期。不过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，前期供减需增，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，安徽电路改造影响较短期，叠加利润刺激下再生铅供给弹性依旧较大，供应总体存增加预期，而需求端难现持续增量，库存存再度累积的可能。此外，隔夜金属板块走势偏弱，铅价跟跌，关注炼厂复工情况。

操作建议：逢高沽空

原油：美国与OPEC产生分歧，油价继续大跌

油价周四继续大跌。WTI主力原油期货收跌2.05美元，跌幅2.54%，报78.81美元/桶；布伦特主力原油期货收跌1.45美元，跌幅1.77%，报80.54美元/桶；INE原油期货收跌1.81%，报504.3元。昨天OPEC会议顺利结束，在会议之前，美国提出要求OPEC国家增加60到80万桶的产量，但OPEC并没有采纳，仍然坚持40万桶每天的产量增长。并有消息人士指出，12月份或许将会继续执行40万桶的产量调整限额，这是完全没有把美国的诉求看在眼里。与此同时，OPEC也表示，倘若有国家的产量不满足减产限额，其他的OPEC+国家则不会进行产量弥补，看来OPEC是铁了心的要在供给端给原油价格足够的支撑，只是这次市场似乎不再买账。需要注意的是，在这场美国与OPEC的供给对决中，不排除美国会在关键时刻释放战略储备库存，以缓解原油市场的紧张情绪。倘若真是如此，那就要看美国到底会下多大的

决心了，倘若释放的少，那么依然是杯水车薪。总体来看，供应预期的变化主导了油价的变化。原油短期或继续遇到阻力。

操作建议：观望

螺纹钢：建材淡季将至，中期需求承压

周四螺纹 2201 合约延续跌势，再破新低，表现偏弱，夜盘弱势震荡，收 4140。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，建材成交回落，量价齐跌，日成交 116600 吨，减少 55600 吨。唐山钢坯报价 4900，持平，全国螺纹报价 5125，降 27。终端需求方面，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，本周建材社会库存继续下降，目前资源向上游钢厂集中，贸易商主要以消化库存为主，拿货积极性不高，资源向市场及终端转移不畅，钢厂资源压力较大。供应方面，10 月钢厂限产前松后紧，华东电力减产加严、华北采暖季减产计划落地，近日邯郸、唐山重启重污染天气应急响应；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。

操作建议：逢高做空

铁矿石：发运回升需求不佳，铁矿价格再转弱

周四铁矿石 2201 合约震荡回落，表现偏弱，夜盘低开低走，收于 556.5。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，铁矿价格转弱。现货市场，日照港 PB 粉报价 700，上涨 5，杨迪粉 535，降 1，PB 粉-杨迪粉价差 165，上涨 5。供应方面，近期铁矿石海外发运回升，七日日均 530 万吨，到中国海漂货量止跌，近日压港量反弹。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%。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，中低品粉矿小幅下降。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：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	70150	-1,200	-1.68	235488	370803	元/吨
LME 铜	9413	-68	-0.71			美元/吨
SHFE 铝	19780	-595	-2.92	661452	558042	元/吨
LME 铝	2554	-133	-4.93			美元/吨
SHFE 锌	23835	55	0.23	300662	164644	元/吨
LME 锌	3237	-70	-2.12			美元/吨
SHFE 铅	15715	-150	-0.95	86827	93211	元/吨
LME 铅	2347	-33	-1.37			美元/吨
SHFE 镍	142820	-3,220	-2.20	576511	210324	元/吨
LME 镍	19185	25	0.13			美元/吨
SHFE 黄金	366.58	-1.46	-0.40	188278	174446	元/克
COMEX 黄金	1793.00	22.90	1.29			美元/盎司
SHFE 白银	4817.00	0.00	0.00	732221	639645	元/千克
COMEX 白银	23.86	0.31	1.32			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4226	-159	-3.63	4273649	2795238	元/吨
SHFE 热卷	4614	-168	-3.51	1061197	854685	元/吨
DCE 铁矿石	582.5	-7.0	-1.19	1061605	1025888	元/吨
DCE 焦煤	2378.0	-99.0	-4.00	80672	58797	元/吨
DCE 焦炭	3034.5	-180.5	-5.61	53139	49189	元/吨
ZCE 动力煤	934.4	-4.5	-4.46	39845	43091	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4日	11月3日	涨跌		11月4日	11月3日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	70150.00	71350.00	-1200.00	LME 铜 3 月	9480.5	9480.5	0
	SHFE 仓单	10032.00	10382.00	-350.00	LME 库存	123400	126475	-3075
	沪铜现货报价	71470.00	70950.00	520.00	LME 仓单	38450	37525	925
	现货升贴水	350.00	440.00	-90.00	LME 升贴水	#N/A	190	#N/A
	精废铜价差	-30.00	-220.00	190.00	沪伦比	7.40	7.53	-0.13
	LME 注销仓单	84950.00	88950.00	-4000.00				
	11月4日	11月3日	涨跌		11月4日	11月3日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	142820	146040	-3220	LME 镍 3 月	#N/A	19160	#N/A
	SHEF 仓单	5566	5767	-201	LME 库存	138096	139878	-1782
	俄镍升贴水	500	500	0	LME 仓单	72918	72936	-18
	金川镍升贴水	1750	1750	0	LME 升贴水	83	101	-18

	LME 注销仓单	65178	66942	-1764	沪伦比价	#N/A	7.62	#N/A
		11月4日	11月3日	涨跌		11月4日	11月3日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23835	23780	55	LME 锌	3307	3307	0
	SHEF 仓单	15794	15770	24	LME 库存	193550	194700	-1150
	现货升贴水	-25	-35	10	LME 仓单	147675	147675	0
	现货报价	23865	23585	280	LME 升贴水	45	43.5	1.5
	LME 注销仓单	147675	147675	0	沪伦比价	7.21	7.19	0.02
			11月4日	11月3日	涨跌		11月4日	11月3日
铅	SHFE 铅主力	15715	15865	-150	LME 铅	2379	2379	0
	SHEF 仓单	155524	156730	-1206	LME 库存	54425	54425	0
	现货升贴水	-240	-240	0	LME 仓单	42675	42725	-50
	现货报价	15600	15450	150	LME 升贴水	25.5	26.75	-1.25
	LME 注销仓单	42675	42725	-50	沪伦比价	6.67	6.67	0.00
			11月4日	11月3日	涨跌		11月4日	11月3日
贵金属	SHFE 黄金	366.58	366.58	0.00	SHFE 白银	4817.00	4817.00	0.00
	COMEX 黄金	1793.50	1793.50	0.00	COMEX 白银	23.911	23.231	0.680
	黄金 T+D	366.10	366.10	0.00	白银 T+D	4807.00	4799.00	8.00
	伦敦黄金	1796.15	1796.15	0.00	伦敦白银	23.73	23.58	0.15
	期现价差	0.48	0.48	0.00	期现价差	10.0	18.00	-8.00
	SHFE 金银比价	76.10	76.10	0.00	COMEX 金银比价	75.15	75.16	-0.02
	SPDR 黄金 ETF	975.41	975.41	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	16873.50	#N/A
	COMEX 黄金库存	33143972.33	33143972.33	0.00	COMEX 白银库存	352717118.82	352733902.39	-16783.57
		11月4日	11月3日	涨跌		11月4日	11月3日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4226	4385	-159	南北价差: 广-沈	120	160	-40.00
	上海现货价格	5000	5000	0	南北价差: 沪-沈	-170	-170	0
	基差	928.64	769.64	159.00	卷螺差: 上海	-55	-125	70
	方坯:唐山	4900	4900	0	卷螺差: 主力	388	397	-9
		11月4日	11月3日	涨跌		11月4日	11月3日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	582.5	589.5	-7.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	700	695	5	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	53	47	6	65%-62%价差	#N/A	19.05	#N/A
	62%Fe:CFR	#N/A	99.70	#N/A	PB 粉-杨迪	165	159	6

		11月4日	11月3日	涨跌	粉	11月4日	11月3日	涨跌
焦炭 焦煤	焦炭主力	3034.5	3215.0	-180.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	4000	4000	0	焦炭港口基 差	1267	1086	181
	山西现货一级	3850	4050	-200	焦煤价差: 晋-港	1600	1600	0
	焦煤主力	2378.0	2477.0	-99.0	焦煤基差	1682	1583	99
	港口焦煤: 山西	4050	4050	0	RB/J 主力	1.3927	1.3639	0.0287
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM 主力	1.2761	1.2979	-0.0219
		11月4日	11月3日	涨跌		11月4日	11月3日	涨跌
动力 煤	动力煤主力	934.4	978.0	-43.6	BDI 指数	2769	2892	-123.0
	秦皇岛 5500	942	942	0	CBCFI 指数	1333.40	1291.37	42.03
	港口基差	23.6	-20.0	43.6	秦皇岛:调 入量	62.7	53.6	9.1
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞 吐量	51.7	55.6	-3.9
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚 地船	33	37	-4
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预 到船舶数	6	9	-3

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。