



商品日报 20211112

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：市场担忧通胀，金银延续上涨

周四贵金属价格延续上涨。国际金价已六连阳，并又创五个月新高。COMEX 黄金期货收涨 0.87%报 1864.3 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 2.35%报 25.355 美元/盎司。美国的消费者价格指数强劲引发通胀担忧，促使避险资金涌入贵金属市场。昨日美元指数涨 0.26%报 95.1507，美股三大股指涨跌不一。欧盟委员会上调今明两年欧元区通胀展望，预计分别为 2.4%和 2.2%，但预估 2023 年欧元区通胀大幅放缓至 1.4%，低于欧洲央行 2%的目标。欧盟委员会上调欧元区今年的 GDP 将增长预期至 5%，并预计 2022 年将增长 4.3%，2023 年增长 2.4%。英国第三季度 GDP 环比增长 1.3%，低于英国央行本月预测的 1.5%。9 月单月增长 0.6%，好于预期。但有证据表明，由于通胀的加速伤及生活水平，消费者正在削减支出，令央行 12 月加息成为悬而未决的问题。10 月份美国消费者物价指数较一年前上涨 6.2%，创下 31 年来的最快涨幅，前的通胀环境对金价走高有利。而上周美联储和英格兰银行均表示不急于加息，这也有助于提振金价上涨，我们认为贵金属价格的趋势性上涨还将继续，但近期金银价格涨幅过大，短期可能会震荡整理，获利多单可暂时离场，等待更好的介入时机。

操作建议：黄金多单暂时离场

铜：铜价窄幅震荡，未来关注需求状况

周四沪铜 2112 合约走势震荡反弹，盘中多次宽幅波动，午后再次拉升，最终收于 70420 元/吨；国际铜 2201 合约走势同样有所走高，最终收于 62320 元/吨。夜盘伦铜走势震荡上行，沪铜和国际铜跟随反弹。周四上海电解铜现货对当月合约报于升水 90-升水 220 元/吨，均价升水 155 元/吨，较前一日上涨 15 元/吨，现货升水继续持稳。宏观方面，标普反弹，道指三连阴，中概大涨，美元连续上涨；尝试一切增加石油供应的方法，美国罕见找俄罗斯“面谈”。行业方面，Codelco 的 Ministro Hales 铜矿发生山体滑坡，未影响运营；伦敦金属交易所正在考虑有时是否应该阻止交易商从其仓库中提取库存，以防止金属完全耗尽。昨日铜价盘中多次来回震荡，夜盘继续小幅走高，短期延续在 7 万关口的窄幅震荡走势。目前铜价处在上下两难境地，市场缺乏进一步的推动。首先是上方的压力来自于需求的疲弱。此

前由于限电因素受阻的铜材在限电好转之后需求有所恢复，但是终端需求方面，房地产的弱势带来整体需求依然疲软。而下方的支撑则来自于库存低位。由于国内供应也不及预期，同比增速更是弱于消费端，因此库存依然处在去库进程中，预计短期之内难见拐点。整体来看，目前供需背景下，月间价差将最为受益，绝对价格则将继续维持震荡，难见持续性行情。

操作建议：建议观望

镍：下方显现支撑，镍价延续震荡

周四沪镍 2112 合约价格盘中价格震荡反弹，冲击 20 日均线，最终收于 146170 元/吨。夜盘伦镍窄幅盘整，沪镍价格跟随震荡。现货方面，11 月 11 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 145300-147500 元/吨，均价 146400 元/吨，涨 1750 元，华通现货 1#镍价报 145250-147450 元，均价 146350 元/吨，涨 1950 元，广东现货镍报 147950-148350 元/吨，均价 148150 元/吨，涨 2500 元。行业方面：中伟股份签署红土镍矿冶炼协议，高冰镍含镍金属提高至 6 万吨/年；美国政府拟将镍加入关键矿物清单。昨日镍价走势震荡上涨，冲击 20 日均线，短期依然维持震荡，中长期来看，价格仍处震荡上行阶段。菲律宾进入雨季，镍矿整体出货量呈下降趋势，预计至 2022 年一季度方可缓解。10 月菲律宾镍矿出货量环比下降 31%至 461 万湿吨，矿山挺价情绪主导，因此海运费大幅回落情况下，镍矿价格依然处于高位。下游方面，华南某钢厂复产不到一周时间，10 日早间再传出“停产”消息，对于镍铁需求继续形成打压。整体来看，目前市场主要矛盾点仍集中于不锈钢消费端带来的价格下跌，不锈钢利润逐步压缩后欲向上游原料寻求让利。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：基本面变化不大，锌价延续横盘震荡

周四沪锌主力 2112 合约日内震荡，夜间延续横盘震荡，收至 23315 元/吨，跌幅达 0.28%。伦锌窄幅震荡，收至 3276 美元/吨，涨幅达 0.02%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 23300~23460 元/吨，0#锌普通对 2112 合约报至 40~50 元/吨。贸易环节成交清淡，而下游企业在前期完成备货以后，高价接货意愿较差，成交不佳。SMM：10 月镀锌企业开工率为 59.53%，环比降低 4.68 个百分点。11 月环保季叠加寒潮影响，预计镀锌开工率为 55.5%，环比降低 4.03 个百分点。中汽协：10 月汽车产销分别完成 233 万辆和 233.3 万辆，环比分别增长 12.2%和 12.8%，同比分别下降 8.8%和 9.4%，产销降幅比 9 月收窄。昨日 LME 锌库存减 3175 吨至 184275 吨。基本面看，10 月国内精炼锌产量环比降幅高于预期，因内蒙、河南、甘肃地区炼厂临时限电减产。随着各省限电影响缓和，预计 11 月产量 52.26 万吨，12 月产量 54.88 万吨。需求端，因河北唐山、天津等地空气质量预警延续，叠加寒冷天气限制户外作业，镀锌企业开工受限；限电缓解叠加锌价回落带动部分补库，合金企业开工有所提升。不过终端随着重大项目集中开工，年底基建投资或低位回升，带动初端消费回暖。整体来看，美国高通胀引发比预期更快收紧政策的担忧，美元连续两日上涨，锌价走势承压。基

敬请参阅最后一页免责声明

本面变化不大，国内限电趋缓，精炼锌供应边际好转，而需求端受年底基建投资预期向好提振，刚性需求仍存。同时，企业低位补库带动库存去化，且现货维持小 back，下方存支撑，锌价企稳。此外，欧洲电价高位回落，但能源问题短期仍未结束，伦锌维持高升水，后期仍需关注炼厂减产动态。

操作建议：逢低做多

铅：库存预期延续回升，铅价维持弱势

周四沪铅主力 2112 合约日内止跌，夜间震荡重心上移，收至 15495 元/吨，涨幅达 0.32%。伦铅止跌反弹，收至 2369 美元/吨，涨幅达 1.3%。现货市场：上海市南方铅 15300-15320 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、豫光铅 15290-15320 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅震荡下行，而交割在即，持货商报价坚挺，另再生铅贴水扩大，下游按需采购。昨日 LME 铅库存减少 75 吨至 53825 吨。基本上，10 月再生铅产量超预期下降，因限电及环评等因素影响，11 月限电缓解叠加利润刺激，预计产量环比增 2 万吨，而原生铅检修陆续恢复叠加限电缓解，预计环比增万吨，总的来看，供应边际呈现增加态势。需求端来看，铅蓄电池市场消费明显好转，铅价上涨带动企业上调电池报价，经销商采购积极性回升，且年底冲量，企业订单好转。但江苏、浙江等地区限电持续，部分企业限产 10-20%，拖累企业开工。整体来看，11 月供应端存抬升预期，而需求端增量有限，供应增速大于需求增速，且临近交割，库存或延续低位回升态势，前期支撑逻辑预计逐步弱化。同时，原再价差维持在 150 元/吨附近，再生铅替代性显现，也拖累铅价表现，预计短期铅价延续弱势运行。

操作建议：逢高沽空

原油：市场等待拜登和 OPEC 博弈结果，油价维持震荡

油价周四震荡。WTI 主力原油期货收涨 0.25 美元，涨幅 0.31%，报 81.59 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 0.23 美元，涨幅 0.28%，报 82.87 美元/桶；INE 原油期货收跌 1.9%，报 516.7 元。昨天 OPEC 月报公布，OPEC 石油产量在十月份增加了 22 万桶/天，达到了 2745 万桶/天。这其中沙特增加了 11 万桶，委内瑞拉增加了 5.7 万桶，阿联酋增加了 3.8 万桶，尼日利亚减少了 4.5 万桶，利比亚增加了 1.5 万桶。在供应端，OPEC 月报预计非 OPEC 今年的供应增长依旧维持在 70 万桶/天，明年非 OPEC 供应增长将会达到 300 万桶/天。在需求方面，OPEC 将今年四季度的石油需求预测下调了 33 万桶，将今年全年的需求预测下调了 16 万桶，维持明年的全球原油需求 1.008 亿桶不变。美国和 OPEC 之间的对立仍在持续，多头和空头的拉锯也在持续，未来价格究竟是强是弱，选择权就在拜登手里，继特朗普之后，拜登或许将成为新一任的原油最佳交易员，只不过相较于特朗普，拜登明显不够强势，但谁也不好说后面会不会出现重磅超预期事件。总体来看，OPEC+维持既定增产步伐，市场关注美国和 OPEC 之间的博弈。原油短期或继续震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：房地产政策放松，终端预期转好

周四螺纹 2201 合约延续反弹走势，最高至 4400 上方，随后小幅回落，夜盘震荡，收 4360。近期房地产市政策放松，叠加央行数据显示房地产贷款提速，“三道红线”政策有所调整，螺纹钢在持续大跌后触底反弹。现货市场，建材成交回升，日均成交 167800 吨，增加 23500 吨。唐山钢坯报价 4450，持平，全国螺纹报价 4807，降 41。重要资讯：11 月全国有 28 家钢厂发布检修计划，其中，山西有 10 家样本钢厂检修；浙江有 2 家钢厂在检修，其他地区在检修钢厂 16 家。产业方面，本周铁水、钢材产量同步下滑，螺纹周产量 283 万吨，下降 6 万吨；需求方面，表需 308 万吨，增加 16 万吨，现货成交止跌，连续两日反弹。全国建材社会库存降幅继续下降，厂库继续增加，市场需求疲软，货源传导不畅，向上游积压。螺纹厂库 286，增 6，社库 502，降 32，总库存 788，降 26。总体上，螺纹钢连续下跌后大幅反弹，政策利好推升市场，供给端总体偏紧，需求端淡季消费一般，预计期价震荡走势。下周一关注统计局月度数据。

操作建议：观望

铁矿石：铁矿石跟随反弹，期价弱于成材

周四铁矿石 2201 合约震荡反弹，跟随钢材价格反弹，但力度稍弱，夜盘震荡回调，收于 558.5。近期澳巴港口开始检修影响发运几日，下游限产严格，终端表现偏弱，压制铁矿石盘面。现货市场，昨日成交好转，日照港 PB 粉报价 630，持平，杨迪粉 504，持平，PB 粉-杨迪粉价差 126，持平。发运数据：第 45 周（11.01-11.07），四大矿山共计发货 2050.2 万吨，环比增加 73.4 万吨，同比增加 21.0 万吨。其中发中国量共计 1609.3 万吨，环比增加 223.4 万吨，同比增加 31.4 万吨。四大矿山发中国占发货总量 78.50%。1-45 周，四大矿山共计发全球 89391.8 万吨，累计同比减少 894.1 万吨或 0.99%。供应方面，铁矿石海外发运回落，七日日均 481 万吨，到中国海漂货量回升，近日压港量回升。库存方面，45 港库存呈现累库趋势，天津港、日照港、曹妃甸港口均有不同程度的累库，青岛港库存下降，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。本周（1104-1110），北方六港库存共计 8701.02 万吨，环比减少 31.70 万吨。其中贸易矿占比 75.38%，非贸易矿占比 24.62%。北方九港库存共计 10212.97 万吨，环比减少 25.33 万吨。其中贸易矿占比 74.54%，非贸易矿占比 25.46%。总体上，铁矿外运稳定，钢厂限产较多，厂内库存较高，钢厂采购减少，预计期价偏弱走势，短期关注钢价的影响。

操作建议：观望

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	70420	90	0.13	239626	363635	元/吨
LME 铜	9480	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	19370	475	2.51	659796	551988	元/吨
LME 铝	2578	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	23520	190	0.81	226154	174581	元/吨
LME 锌	3276	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15420	-150	-0.96	85723	103271	元/吨
LME 铅	2339	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	146170	3,120	2.18	389339	251916	元/吨
LME 镍	19740	175	0.89			美元/吨
SHFE 黄金	383.36	5.90	1.56	326808	199021	元/克
COMEX 黄金	1864.30	12.70	0.69			美元/盎司
SHFE 白银	5151.00	146.00	2.92	1375378	718396	元/千克
COMEX 白银	25.36	0.64	2.59			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4443	197	4.64	5111300	2708082	元/吨
SHFE 热卷	4696	233	5.22	1503256	931493	元/吨
DCE 铁矿石	570.5	34.0	6.34	1293054	1057145	元/吨
DCE 焦煤	2358.0	117.5	5.24	50524	51134	元/吨
DCE 焦炭	3090.5	170.5	5.84	42144	43238	元/吨
ZCE 动力煤	905.4	2.4	2.44	19906	38634	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11日			11月10日			涨跌	
	11月11日	11月10日	涨跌	11月11日	11月10日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	70420.00	70330.00	90.00	LME 铜 3 月	9480	9480	0
	SHFE 仓单	12435.00	11285.00	1150.00	LME 库存	104175	106125	-1950
	沪铜现货报价	70790.00	70790.00	0.00	LME 仓单	47675	46150	1525
	现货升贴水	210.00	220.00	-10.00	LME 升贴水	177	172.5	4.5
	精废铜价差	-270.00	-380.00	110.00	沪伦比	7.43	7.42	0.01
	LME 注销仓单	56500.00	59975.00	-3475.00				
	镍		11月11日	11月10日	涨跌		11月11日	11月10日
SHEF 镍主力		146170	143050	3120	LME 镍 3 月	#N/A	19565	#N/A

	SHEF 仓单	6698	6752	-54	LME 库存	132534	133002	-468
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	71454	71232	222
	金川镍升贴水	2950	2950	0	LME 升贴水	124	126	-2
	LME 注销仓单	61080	61770	-690	沪伦比价	#N/A	7.31	#N/A
		11月11日	11月10日	涨跌		11月11日	11月10日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23520	23330	190	LME 锌	3275.5	3275.5	0
	SHEF 仓单	13683	13531	152	LME 库存	184275	187450	-3175
	现货升贴水	5	5	0	LME 仓单	129650	129650	0
	现货报价	23245	23135	110	LME 升贴水	14	23.5	-9.5
	LME 注销仓单	129650	129650	0	沪伦比价	7.18	7.12	0.06
			11月11日	11月10日	涨跌		11月11日	11月10日
铅	SHFE 铅主力	15420	15570	-150	LME 铅	2338.5	2338.5	0
	SHEF 仓单	155258	154142	1116	LME 库存	53825	53900	-75
	现货升贴水	-140	-190	50	LME 仓单	41700	41800	-100
	现货报价	15250	15450	-200	LME 升贴水	30.5	25	5.5
	LME 注销仓单	41700	41800	-100	沪伦比价	6.66	6.66	0.00
			11月11日	11月10日	涨跌		11月11日	11月10日
贵金属	SHFE 黄金	383.36	383.36	0.00	SHFE 白银	5151.00	5005.00	146.00
	COMEX 黄金	1863.90	1863.90	0.00	COMEX 白银	25.301	24.772	0.529
	黄金 T+D	382.28	382.28	0.00	白银 T+D	5123.00	4972.00	151.00
	伦敦黄金	1857.90	1857.90	0.00	伦敦白银	24.98	24.18	0.81
	期现价差	1.08	1.08	0.00	期现价差	28.0	33.00	-5.00
	SHFE 金银比价	74.42	74.42	0.00	COMEX 金银比价	73.53	74.92	-1.39
	SPDR 黄金 ETF	975.99	975.99	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	16929.63	#N/A
	COMEX 黄金库存	33134851.96	33134851.96	0.00	COMEX 白银库存	353019382.63	353020414.01	-1031.38
			11月11日	11月10日	涨跌		11月11日	11月10日
螺纹钢	螺纹主力	4443	4246	197	南北价差: 广-沈	290	110	180.00
	上海现货价格	4830	4680	150	南北价差: 沪-沈	30	-270	300
	基差	536.38	578.74	-42.36	卷螺差: 上海	-159	-175	15
	方坯: 唐山	4450	4450	0	卷螺差: 主力	253	217	36
			11月11日	11月10日	涨跌		11月11日	11月10日
铁矿石	铁矿主力	570.5	536.5	34.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	#N/A	630	#N/A	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02

	基差	#N/A	64	#N/A	65%-62%价差	#N/A	16.00	#N/A
	62%Fe:CFR	#N/A	89.50	#N/A	PB粉-杨迪粉	#N/A	126	#N/A
		11月11日	11月10日	涨跌		11月11日	11月10日	涨跌
焦炭	焦炭主力	3090.5	2920.0	170.5	焦炭价差:晋-港	#N/A	#N/A	#N/A
	港口现货准一	0	0	0	焦炭港口基差	-3091	-2920	-171
	山西现货一级	3450	3650	-200	焦煤价差:晋-港	1300	1300	0
	焦煤主力	2358.0	2240.5	117.5	焦煤基差	1402	1520	-118
	港口焦煤:山西	3750	3750	0	RB/J主力	1.4376	1.4541	-0.0165
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM主力	1.3106	1.3033	0.0074
			11月11日	11月10日	涨跌		11月11日	11月10日
动力煤	动力煤主力	905.4	883.8	21.6	BDI指数	2844	2861	-17.0
	秦皇岛5500	942	942	0	CBCFI指数	1499.59	1549.44	-49.85
	港口基差	52.6	74.2	-21.6	秦皇岛:调入量	51.7	46.7	5.0
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	45.7	42.7	3.0
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	51	51	0
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预到船舶数	17	14	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。