



商品日报 20211118

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：通胀压力持续，金银易涨难跌

周三贵金属价格小幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.83%报 1869.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.83%报 25.15 美元/盎司。因通胀担忧促使投资者转向避险贵金属。昨日 10 年期美债收益率又创三周新高后转降下破 1.60%；美元指数盘中涨破 96，创 16 个月新高后转跌，美股全线下跌。数据方面：美国 10 月份新屋开工数意外下跌 0.7%，折年率降至 152 万套；9 月份数据向下修正为 153 万套。英国 10 月份 CPI 同比上涨 4.2%，为 2011 年 11 月以来的最高增幅，主要是由天然气和电力价格上涨所推动。英国零售价格指数 10 月份升至 6%，这是自 1991 年 4 月以来的最快增速。英国通胀创下 10 年新高，提振了英国央行将在 12 月加息的预期。欧洲央行副行长金多斯表示，2022 年将会证实当前的高通胀只是暂时现象，认为 2022 年不会加息。必须“密切关注”薪资谈判，确保大幅加薪不会使高通胀变得更持久。欧洲央行发布金融稳定报告警告称，房地产和金融市场价格日益高涨，非银行机构投资风险资产和借贷的增加对欧元区的稳定构成威胁。当前市场对持续通胀压力的担忧是支持贵金属价格的最主要因素，通胀压力难以在短期内得到缓解，金银价格易涨难跌。我们认为短期贵金属价格可能会震荡整理，但贵金属价格的上涨趋势不变。

操作建议：金银暂时观望

铜：伦铜库存首增，铜价承压下行

周三沪铜 2112 合约走势震荡下跌，价格回撤 7 万关口，最终收于 70140 元/吨；国际铜 2201 合约走势同样下跌为主，最终收于 62050 元/吨。夜盘伦铜走势继续下跌，沪铜和国际铜跟随走低。周三上海电解铜现货对当月合约报于升水 700-升水 880 元/吨，均价升水 790 元/吨，较前一日上升 50 元/吨，现货询盘增加，激励持货商升水重心抬至 800 元/吨。宏观方面，美股跌，美元盘中涨破 96 后转跌，黄金五个月新高，原油跌至 10 月初低谷；国常会：设立 2000 亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款。行业方面，必和必拓集团首席商务官万迪塔·潘特 (Vandita Pant) 表示，未来 30 年，全球市场将需要四倍镍和两倍铜，以促进世界脱碳。昨日铜价继续走低，夜盘在伦铜拖累下再次重返 7 万关口之下，虽然短期依然处

在 7 万上下的震荡区间，但是整体运行重心出现下移。昨日 LME 库存在连续多个月回落之后首次出现增长，增长区域为美国仓库。此前铜价能够得到支撑的一个重要原因就是库存处于低位，而随着目前伦铜注销仓单比例回落，挤仓风险已经大幅下降，后期若是市场库存再度回升，则认为铜价还有可能再次出现回落走势。但我们认为即使短期内铜价出现回落，也难以跳出近半年的宽幅震荡区间。主要原因是市场还未出现明显的供需矛盾，当前下跌更是前期支撑减弱后的回落。

操作建议：建议尝试介入空单

镍：镍价继续回落，依然处于高位震荡区间

周三沪镍 2112 合约价格盘中价格延续弱势，价格继续走低，最终收于 143020 元/吨。夜盘伦镍震荡下跌，沪镍价格跟随回落。现货方面，11 月 17 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 143600-145600 元/吨，均价 144600 元/吨，跌 1200 元，华通现货 1#镍价报 143150-145350 元，均价 144250 元/吨，跌 1500 元，广东现货镍报 147150-147550 元/吨，均价 147350 元/吨，跌 800 元。行业方面：危地马拉就已停止的 Félix 镍铁项目进行磋商；华越印尼 7.6 亿美元跨境银团贷款项目日前成功落地。昨日镍价继续回落，夜盘跟随伦镍下跌，短期来看，价格连续回落，但依然处于高位震荡区间。我们认为当前镍价主要还是受到了下游需求疲弱的拖累。下游不锈钢市场低迷，下游持看跌态势，入市采购意愿不高，整体成交较为一般。虽然目前镍铁资源偏紧，高价原料备库下，国内镍铁厂供方低价出售意愿较低。但废不锈钢价格大跌，经济性较镍铁更优，且不锈钢厂利润收窄，对原料端压价心态不减，镍铁价格承压。镍矿方面，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，镍矿价格依然有价无市。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：锌价窄幅震荡，22500 仍存支撑

周三沪锌主力 2201 合约日内窄幅震荡，夜间震荡重心下移，收至 22715 元/吨，跌幅达 0.55%。伦锌震荡偏弱，收至 3184.5 美元/吨，跌幅达 1.1%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 22880~22950 元/吨，0#锌普通对 2112 合约报升水 10~20 元/吨。因上海全胜沪华东路仓库搬迁，导致库内库存无法转移，市场接货集中于曹安库，锌锭流动性收紧下，带升水小幅上行，市实际成交未改善。目前市场已经消化了美联储可能在 6 月份加息，且随后在 11 月份再次加息的可能性。美元冲高回落，金属仍多收跌。欧洲央行官员再强调 2022 年不会加息。昨日 LME 锌库存减 1275 吨至 181175 吨。基本面看，近期多省限电影响逐步放松，甘肃、内蒙等地仍受影响，精炼锌产量总体存增加预期。但电价上涨叠加硫酸等副产品价格高位回落，当前炼厂利润再度压缩，不算副产品则企业已陷入小幅亏损，或限制后期生产积极性。需求方面，北方天气转凉，限制户外作业，且钢材价格持续看跌，终端观望，高成品库存限

敬请参阅最后一页免责声明

制镀锌企业开工。不过，近期多省重大项目纷纷集中开工，基建预期向好仍支撑刚性需求。整体看，近日受美元上涨和煤炭系暴跌打击，锌价承压，同时广西誉升 10 万吨新增产能投产，增加市场四季度供需短缺收窄预期。不过当前炼厂利润压缩或限制后期增量，且地产监管缓和、基建重大项目集中开工，刚性需求预期仍存，锌价不宜过分看空。短期大幅下挫至前期支撑位处，锌价或止跌震荡修整。

操作建议：逢低做多

铅：伦铅延续大跌，沪铅跌势或放缓

周三沪铅主力 2112 合约日内震荡，夜间跌至万五下方运行，收至 14895 元/吨，跌幅达 1.03%。伦铅连收四根阴线，收至 2250 美元/吨，跌幅达 1.32%。现货市场：上海市南方铅 15045 元/吨，对沪期铅 2112 合约贴水 40 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、豫光铅 15035-15045 元/吨，对沪期铅 2112 合约贴水 50-40 元/吨报价。铅价跌破万五关口，且再生铅炼厂低价惜售，铅需求回流至原生铅。昨日 LME 铅库存减 225 吨至 57950 吨。基本上，安徽线改结束，且再生铅利润较佳，企业复产预期仍较强，供应增量有望抬头。原生铅方面，河南地区限电结束，加之万洋检修推迟，原生铅企业开工恢复较为明显，至月中旬随着常规检修结束，原生铅供应也有望恢复。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，原生铅限电影线缓和、复产增多，此外安徽线改及山东污染等短期因素缓解及利润刺激下，再生铅供应边际增加预期较强，而需求持续增量有限，库存仍有再度累积的可能。短期国内基本面尚未明显恶化，铅价走跌更多受外盘影响，伦敦库存大增，伦铅跌破支撑位下行，沪铅跟跌，不过部分需求回流至原生铅，或限制铅价跌幅，前期空单逐步止盈。

操作建议：空单适当止盈

原油：美国要求日韩印协同释放储备库存，油价或暂时触顶

油价周三大跌。WTI 主力原油期货收跌 2.4 美元，跌幅 2.97%，报 78.36 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 2.15 美元，跌幅 2.61%，报 80.28 美元/桶；INE 原油期货收跌 2.66%，报 498.2 元。美国要求印度、日本和韩国释放石油储备，同时美国也表示可能以出售或者借用的方式释放原油储备库存。此前 IEA 表示，随着美国等地产量的回升，推动油价升至七年高点的全球石油市场紧张局势已开始缓解。全球石油日产量上月增加了 140 万桶，而随着墨西哥湾受飓风艾达影响而暂停的石油供应得以恢复，11 月和 12 月的石油产量将再次增加。美国页岩油开采商也在利用价格上涨之际提升产量。IEA 表示，随着 OPEC+ 继续恢复在疫情期间暂停的出口，这些增加的产量将陆续投入市场。IEA 将美国第四季度日产量预测提高了 30 万桶，并将明年的预测提高了 20 万桶。美国 2022 年的日产量将增加 110 万桶，占到 OPEC+ 以外产量增长的 60%。总体来看，美国以及日韩，印度暂时没有就释放储备库存有一个确切

的消息，而原油库存还在增加，市场未来的不确定性也在增加。原油短期或暂时触顶。

操作建议：观望

螺纹钢：主力换月空头移仓，螺纹 1-5 价差走强

周三螺纹主力换月基本完成，2201 合约震荡反弹，2205 合约震荡稍弱，1-5 价差走强，夜盘震荡，05 合约收 3844。现货市场，建材成交量减，成交 127500 吨，减少 9300 吨。唐山钢坯报价 4130，持平，全国螺纹报价 4726，降 15。重要资讯：近日河北、辽宁、山东、山西及四川等多区域先后发布重污染天气预警。唐山市、沈阳市、济宁市、德阳市、达州市等 17 市均启动重污染天气预警，供应收缩，铁水、钢材产量继续同步下滑，上周螺纹周产量 283 万吨，下降 6 万吨；需求方面，需求略有回升，表需 308 万吨，增加 16 万吨。全国建材社会库存降幅继续下降，厂库继续小幅增加，市场需求仍然疲软，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，螺纹钢终端需求不佳，现货成交一般，下周全国天气再度降温，北方施工减慢，期价上方压力较大，进入供暖季后钢厂限产增加，阶段性影响钢价，预计后市螺纹呈现震荡偏弱走势。今日关注我的钢铁网数据。

操作建议：逢高做空为主

铁矿石：北方钢厂限产增多，发运回升库存增加

周三铁矿石 2201 合约震荡偏弱，盘中跟随钢材小幅反弹，夜盘震荡下跌，收于 531。现货市场，日照港 PB 粉报价 600，上涨 5，杨迪粉 483，降 5，PB 粉-杨迪粉价差 97，下跌 10。近期铁矿价格受到钢价下行影响，走势偏弱，基本面供需双弱，海外发运因港口检修略受影响，目前发运已恢复，单日发运升至 600 以上。库存数据：本周(1111-1117)，北方六港库存共计 8887.62 万吨，环比增加 186.6 万吨。其中贸易矿占比 76.08%，非贸易矿占比 23.92%。北方九港库存共计 10343.28 万吨，环比增加 130.31 万吨。其中贸易矿占比 75.24%，非贸易矿占比 24.76%。供应方面，铁矿石海外发运回升，七日日均 475 万吨，到中国海漂货量预计回调，近日压港量回落。库存方面，45 港库存呈现累库趋势，天津港、日照港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，高中低品粉矿全部增库，块矿和球团小幅降库。45 个港口进口铁矿库存为 14703.83，环比增 211.88。总体上，铁矿外运保持相对稳定，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。

操作建议：逢高做空为主

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	70140	-220	-0.31	222115	369241	元/吨
LME 铜	9363	-166	-1.74			美元/吨
SHFE 铝	18645	-60	-0.32	749215	573894	元/吨
LME 铝	2609	36	1.38			美元/吨
SHFE 锌	22905	270	1.19	265596	174682	元/吨
LME 锌	3185	-36	-1.10			美元/吨
SHFE 铅	14995	-200	-1.32	79141	111008	元/吨
LME 铅	2250	-30	-1.32			美元/吨
SHFE 镍	143020	-480	-0.33	311553	247188	元/吨
LME 镍	19340	-100	-0.51			美元/吨
SHFE 黄金	382.26	-1.76	-0.46	73402	178786	元/克
COMEX 黄金	1867.90	15.90	0.86			美元/盎司
SHFE 白银	5153.00	23.00	0.45	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	25.11	0.23	0.92			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4216	88	2.13	4408442	3008592	元/吨
SHFE 热卷	4450	79	1.81	1062505	982607	元/吨
DCE 铁矿石	538.5	-2.0	-0.37	808434	1140359	元/吨
DCE 焦煤	1900.0	26.5	1.41	54638	53950	元/吨
DCE 焦炭	2777.0	92.5	3.45	34619	37299	元/吨
ZCE 动力煤	825.0	0.9	0.88	13597	36466	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

铜		11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日	涨跌
	SHEF 铜主力	70140.00	70360.00	-220.00	LME 铜 3 月	9363	9529	-166
	SHFE 仓单	18384.00	19159.00	-775.00	LME 库存	99450	93925	5525
	沪铜现货报价	71200.00	71960.00	-760.00	LME 仓单	62100	53175	8925
	现货升贴水	900.00	860.00	40.00	LME 升贴水	14.9	15.5	-0.6
	精废铜价差	360.00	570.00	-210.00	沪伦比	7.49	7.38	0.11
	LME 注销仓单	37350.00	40750.00	-3400.00				
镍		11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日	涨跌
	SHEF 镍主力	143020	143500	-480	LME 镍 3 月	19340	19440	-100
	SHEF 仓单	6873	7065	-192	LME 库存	126090	127818	-1728

	俄镍升贴水	800	850	-50	LME 仓单	74598	75018	-420
	金川镍升贴水	2850	2800	50	LME 升贴水	84	92	-8
	LME 注销仓单	51492	52800	-1308	沪伦比价	7.40	7.38	0.01
		11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22905	22635	270	LME 锌	3184.5	3220	-35.5
	SHEF 仓单	16931	17156	-225	LME 库存	181175	182450	-1275
	现货升贴水	-15	-5	-10	LME 仓单	129875	130025	-150
	现货报价	22915	22845	70	LME 升贴水	30.48	15.25	15.23
	LME 注销仓单	129875	130025	-150	沪伦比价	7.19	7.03	0.16
			11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日
铅	SHFE 铅主力	14995	15195	-200	LME 铅	2250	2280	-30
	SHEF 仓单	153371	154651	-1280	LME 库存	57950	58175	-225
	现货升贴水	-70	-90	20	LME 仓单	46700	46325	375
	现货报价	14950	15150	-200	LME 升贴水	-6	8	-14
	LME 注销仓单	46700	46325	375	沪伦比价	6.66	6.66	0.00
			11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日
贵金属	SHFE 黄金	382.26	382.26	0.00	SHFE 白银	5153.00	5130.00	23.00
	COMEX 黄金	1870.20	1870.20	0.00	COMEX 白银	25.167	24.944	0.223
	黄金 T+D	381.65	381.65	0.00	白银 T+D	5122.00	5109.00	13.00
	伦敦黄金	1864.90	1864.90	0.00	伦敦白银	25.04	25.27	-0.23
	期现价差	0.61	0.61	0.00	期现价差	31.0	21.00	10.00
	SHFE 金银比 价	74.18	74.18	0.00	COMEX 金银 比价	74.33	74.44	-0.10
	SPDR 黄金 ETF	976.87	976.87	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17051.96	#N/A
	COMEX 黄金库 存	33242310.16	33242310.16	0.00	COMEX 白银 库存	353591105.27	352409964.38	1181140.88
		11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4216	4128	88	南北价差: 广-沈	350	370	-20.00
	上海现货价格	4760	4760	0	南北价差: 沪-沈	70	70	0
	基差	691.22	779.22	-88.00	卷螺差: 上 海	-207	-157	-50
	方坯:唐山	4180	4180	0	卷螺差: 主 力	234	243	-9
		11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	538.5	540.5	-2.0	巴西-青 岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	600	595	5	西澳-青 岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	38	42	-4	65%-62% 价	#N/A	15.00	#N/A

				差				
	62%Fe:CFR	#N/A	90.40	#N/A	PB粉-杨迪粉	117	107	10
		11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2777.0	2684.5	92.5	焦炭价差:晋-港	60	360	-300
	港口现货准一	3200	3200	0	焦炭港口基差	664	756	-93
	山西现货一级	3250	3250	0	焦煤价差:晋-港	1300	1300	0
	焦煤主力	1900.0	1873.5	26.5	焦煤基差	1860	1887	-27
	港口焦煤:山西	3750	3750	0	RB/J主力	1.5182	1.5377	-0.0195
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM主力	1.4616	1.4329	0.0287
			11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日
动力煤	动力煤主力	825.0	817.8	7.2	BDI指数	2430	2591	-161.0
	秦皇岛5500	942	942	0	CBCFI指数	1592.07	1591.76	0.31
	港口基差	133.0	140.2	-7.2	秦皇岛:调入量	50.6	57.7	-7.1
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	56.6	53.7	2.9
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	65	67	-2
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预到船舶数	6	7	-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。