



## 商品日报 20211119

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：金银小幅回调，后市依然看涨

周四贵金属价格回调。COMEX 黄金期货收跌 0.51%报 1860.6 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.24%报 24.855 美元/盎司。昨日美元指数跌离 96 从 16 个月高位回落；10 年期美债收益率未能收复 1.60%，脱离三周高位。数据方面：美国上周首次申请失业金人数为 26.8 万人，较前一周增加 1000 人，为连续六周减少后首次录得增加。前值为 26.7 万人，预期 26 万人。美国通胀压力继续积聚。美国 11 月费城联储制造业指数大幅上升至 39，远超市场此前预期。11 月工厂用料成本指标跃升至 1979 年以来的第二高位，制造商收取价格指数则飙升至 47 年来最高水平。美联储埃文斯表示，明年可能开始加息；加息也可能在 2023 年开始，这将取决于通货膨胀。预计在明年 6 月缩减购债计划结束前不会加息，也不会调整缩债时间表；仍然预计在 2023 年之前不会加息，但自己的预测可能“会是个错误”；我认为 2022 年加息的必要性并不明显，但这可能是合适的情况。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：现货升水超过千元，铜价新低后出现反弹

周四沪铜 2112 合约跳空低开，盘中价格单边回落，最终收于 68910 元/吨；国际铜 2201 合约走势同样大幅回落，最终收于 60740 元/吨。夜盘伦铜走势出现反弹，沪铜和国际铜跟随上涨。周四上海电解铜现货对当月合约报于升水 1000-升水 1450 元/吨，均价升水 1225 元/吨，较前一日上升 435 元/吨，拥有库存货源者稀少现货升水推至千元以上。宏观方面，标普反弹，美元黄金回落，原油摆脱六周低谷；美联储“三把手”称通胀增长越来越普遍，不止因为疫情。行业方面，紫金矿业计划提高其位于哥伦比亚 Antioquia 省的 Buritica 金矿生产铜、锌以及金银的能力 WBMS: 1-9 月全球铜供应短缺 10.31 万吨。昨日铜价大幅走低，夜盘在创出近日新低之后，出现反弹，短期铜价连续出现回调，但是整体依然处于半年来的宽幅区间震荡之中。本周虽然期铜连续出现回落，但是现货铜价也并不跟跌，昨日现货升水

更是被推升至千元以上。主要原因还是目前国内库存的紧张，由于国内整体产量不及预期，因此市场供应并不紧张。此外，据了解年底国内铜进口清关也可能放缓，这也将加剧国内库存的紧张情况。因此，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，可以尝试做空，但不宜追单。

操作建议：建议尝试介入空单

### 镍：镍价低位反弹，依然处于高位震荡区间

周四沪镍 2112 合约价格盘中价格延续弱势，价格继续走低，最终收于 141020 元/吨。夜盘伦镍出现拉升，沪镍价格跟随上涨。现货方面，11 月 18 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 141800-144100 元/吨，均价 142950 元/吨，跌 1650 元，华通现货 1#镍价报 141650-144150 元，均价 142900 元/吨，跌 1350 元，广东现货镍报 145450-145850 元/吨，均价 145650 元/吨，跌 450 元。行业方面：印尼 Angel 项目第一批镍铁将于 2022 年一季度投产；WBMS：2021 年 1-9 月全球镍市供应短缺 10.85 万吨。昨日镍价震荡回落，价格再次回落至 14 万关口附近，夜盘在伦镍拉升带动下，沪镍也跟随出现反弹，整体来看，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：供应增加令市场悲观，关注周五库存数据

周四沪锌主力 2201 合约日内延续震荡下行，夜间止跌回升，收至 22555 元/吨，跌幅达 0.15%。伦锌探底回升，收至 3166.5 美元/吨，跌幅达 0.57%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 22500~22680 元/吨，0#锌普通对 2112 合约报升水 20~30 元/吨。锌价震荡下行，市场看空情绪强烈并且上海货较多，导致接货情绪悲观，下游和贸易环节接货情况均较差。美国上周首次申请失业金人数为 26.8 万人，为连续六周减少后首次录得增加。美元回落，金属涨跌互现。昨日 LME 锌库存减 1800 吨至 179375 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。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，近日受美元强势和煤炭系暴跌打击，锌价承压，同时广西誉升 10 万吨新增产能投产，内蒙驰宏 14

敬请参阅最后一页免责声明

万吨产能检修复产，且贵州 3 万吨再生锌 11 月初投产，市场对 12 月产能增速预期增大，供需或转为小幅过剩。不过当前炼厂利润压缩，或限制生产积极性。短期关注周五库存数据，若低价去库锌价或暂时获得支撑，若小幅累库，则市场悲观情绪较浓，锌价或继续下探寻求支撑位。

操作建议：观望

### **铅：沪铅跟跌伦铅，关注 14500 支撑**

周四沪铅主力 2112 合约日内震荡，夜间再度下行，收至 14715 元/吨，跌幅达 1.54%。伦铅连收五根阴线，收至 2228 美元/吨，跌幅达 0.98%。现货市场：上海市南方铅 14860-14880 元/吨，对沪期铅 2112 合约贴水 40-20 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、豫光铅 14860-14880 元/吨，对沪期铅 2112 合约贴水 40-20 元/吨报价。铅价弱势不改，部分持货商挺价出货，贴水收窄，同时原生铅与再生铅炼厂多低价惜售，散单出货不多。昨日 LME 铅库存减 200 吨至 57750 吨。基本上，安徽线改结束，企业复产，供应增量有望抬头。河南地区限电结束，加之万洋检修推迟，且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，原生铅限电影响缓和、复产增多，此外安徽线改及山东污染等短期因素缓解，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，伦敦库存增加，且现货转为贴水，期价五连跌，拖累沪铅走势，不过原再价差收窄至 50 元/吨，部分需求回流至原生铅，且再生铅利润回吐大半，或限制企业复产，关注 14500 附近支撑。

操作建议：空单适当止盈

### **原油：日韩回应美国释放库存要求，油价维持震荡**

油价周三大跌。WTI 主力原油期货收涨 0.65 美元，涨幅 0.83%，报 79.01 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 0.96 美元，涨幅 1.2%，报 81.24 美元/桶；INE 原油期货收跌 0.12%，报 499.5 元。自 10 月 26 日以来，美油已下跌约 7%，一度跌破每桶 80 美元。汽油零售价格仍接近七年来的最高水平，但目前已经企稳；自 10 月底以来，拜登一直威胁要释放美国的战略石油储备，并下令调查美国石油行业的价格欺诈行为，还敦促全球其他石油消费国采取行动。美国政府甚至考虑实施出口管制；汽油价格上涨对任何美国总统都构成政治风险，但对拜登而言尤其重要：高昂的能源成本，加上从肉类到服装到工厂材料和汽车等各种物资都在涨价，威胁到美国疫后经济复苏和他制定实施重大社会支出立法的能力。目前，日韩已经对美国的释放库存的要求有所回应，均表示已经在研究相关的政策。同时，拜登也继续向 OPEC 进行施压，要求其增加产量以应对当前过高的原油价格。总体来看，美国以及日韩暂时没有就释放储备库存有一个确切的消息，但是情绪越来越浓，市场未来的不确定性也在增

加。原油短期或维持震荡。

操作建议：观望

### 螺纹钢：社库厂库比下降，螺纹消费不佳

周四螺纹 2205 合约震荡稍弱，总体下跌，夜盘震荡，收 3814。现货市场，建材成交量减，成交 122300 吨，减少 4200 吨。唐山钢坯报价 4180，持平，全国螺纹报价 4722，降 4。重要资讯：在 11 月 18 日举行的全球低碳冶金创新联盟成立大会上，中国钢铁工业协会执行会长何文波称，中国钢铁行业碳达峰实施方案以及碳中和技术路线图的制定工作已基本完成，近期将向社会公布，并全面开始实施。供应收缩，铁水、钢材产量继续同步下滑，螺纹周产量 271 万吨，下降 12 万吨；需求方面，需求略有下滑，表需 303 万吨，减少 3 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。

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

周四铁矿石 2201 合约偏弱，盘中大幅下挫，再创新低，夜盘震荡，收于 514。现货市场，日照港 PB 粉报价 590，下跌 10，杨迪粉 465，降 18，PB 粉-杨迪粉价差 125，上涨 8。北方供暖季来临，多地钢厂限产加码，需求减弱，铁矿走势偏弱，海外发运总体稳定。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 477 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。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	68910	-1,230	-1.75	331586	403904	元/吨
LME 铜	9480	117	1.25			美元/吨
SHFE 铝	18475	-170	-0.91	578142	570466	元/吨
LME 铝	2624	16	0.59			美元/吨
SHFE 锌	22310	-595	-2.60	263925	189006	元/吨
LME 锌	3167	-18	-0.57			美元/吨
SHFE 铅	14890	-105	-0.70	88957	105356	元/吨
LME 铅	2228	-22	-0.98			美元/吨
SHFE 镍	141020	-2,000	-1.40	376923	269016	元/吨
LME 镍	19635	295	1.53			美元/吨
SHFE 黄金	383.54	1.28	0.33	66519	178786	元/克
COMEX 黄金	1861.70	-7.80	-0.42			美元/盎司
SHFE 白银	5125.00	-28.00	-0.54	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	24.90	-0.25	-0.99			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4169	-47	-1.11	4077079	3078474	元/吨
SHFE 热卷	4333	-117	-2.63	1099690	1009723	元/吨
DCE 铁矿石	511.5	-27.0	-5.01	971646	1178650	元/吨
DCE 焦煤	1845.5	-54.5	-2.87	50029	55143	元/吨
DCE 焦炭	2770.0	-7.0	-0.25	31296	36066	元/吨
ZCE 动力煤	823.2	-0.2	-0.22	13144	35479	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18日			11月17日			涨跌		
	11月18日	11月17日	涨跌	11月18日	11月17日	涨跌			
铜	SHEF 铜主力	68910.00	70140.00	-1230.00	LME 铜 3 月	9480	9363	117	
	SHFE 仓单	17709.00	17709.00	0.00	LME 库存	97600	99450	-1850	
	沪铜现货报价	70550.00	71200.00	-650.00	LME 仓单	62425	62100	325	
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	14.9	14.9	0	
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.27	7.49	-0.22	
	LME 注销仓单	35175.00	37350.00	-2175.00					
	11月18日			11月17日			涨跌		
	11月18日	11月17日	涨跌	11月18日	11月17日	涨跌			
镍	SHEF 镍主力	141020	143020	-2000	LME 镍 3 月	19635	19340	295	
	SHEF 仓单	6288	6873	-585	LME 库存	0	126090	-126090	
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	73386	74598	-1212	
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	84	-84	
	LME 注销仓单	-73386	51492	-124878	沪伦比价	7.18	7.40	-0.21	

	11月18日	11月17日	涨跌		11月18日	11月17日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	22310	22905	-595	LME 锌	3166.5	3184.5	-18
	SHEF 仓单	16554	16931	-377	LME 库存	181175	181175	0
	现货升贴水	45	255	-210	LME 仓单	129875	129875	0
	现货报价	22950	22890	60	LME 升贴水	30.48	30.48	0
	LME 注销仓单	49500	51300	-1800	沪伦比价	7.05	7.19	-0.15
	11月18日	11月17日	涨跌		11月18日	11月17日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	14890	14995	-105	LME 铅	2228	2250	-22
	SHEF 仓单	40267	40922	-655	LME 库存	57950	57950	0
	现货升贴水	-40	-45	5	LME 仓单	46700	46700	0
	现货报价	14850	14950	-100	LME 升贴水	-6	-6	0
	LME 注销仓单	46700	46700	0	沪伦比价	6.68	6.66	0.02
	11月18日	11月17日	涨跌		11月18日	11月17日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	383.54	382.26	1.28	SHFE 白银	5125.00	5153.00	-28.00
	COMEX 黄金	1861.40	1870.20	-8.80	COMEX 白银	24.900	25.167	-0.267
	黄金 T+D	382.39	381.65	0.74	白银 T+D	5109.00	5122.00	-13.00
	伦敦黄金	1860.30	1864.90	-4.60	伦敦白银	25.04	25.04	0.00
	期现价差	1.15	0.61	0.54	期现价差	16.0	31.00	-15.00
	SHFE 金银比价	74.84	74.18	0.66	COMEX 金银比价	74.77	74.33	0.43
	SPDR 黄金 ETF	976.87	976.87	0.00	SLV 白银 ETF	17051.96	17051.96	0.00
	COMEX 黄金库存	33252972.03	33242310.16	10661.88	COMEX 白银库存	354411952.03	353591105.27	820846.77
	11月18日	11月17日	涨跌		11月18日	11月17日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	4169	4216	-47	南北价差: 广-沈	350	350	0.00
	上海现货价格	4740	4760	-20	南北价差: 沪-沈	50	70	-20
	基差	717.60	691.22	26.38	卷螺差: 上海	-237	-207	-29
	方坯:唐山	4180	4180	0	卷螺差: 主力	164	234	-70
	11月18日	11月17日	涨跌		11月18日	11月17日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	511.5	538.5	-27.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	562	590	-28	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-36	-47	11	65%-62%价差	-2.55	0.20	-2.75
	62%Fe:CFR	6.38	6.38	0.00	PB 粉-杨迪粉	74	94	-20

焦炭 焦煤		11月18日	11月17日	涨跌		11月18日	11月17日	涨跌
	焦炭主力	2770.0	2777.0	-7.0	焦炭价差： 晋-港	260	160	100
	港口现货准一	3070	3070	0	焦炭港口基 差	531	524	7
	山西现货一级	3050	3250	-200	焦煤价差： 晋-港	-2650	950	-3600
	焦煤主力	1845.5	1900.0	-54.5	焦煤基差	-1836	1860	-3696
	港口焦煤：山 西	0	3750	-3750	RB/J 主力	1.5051	1.5182	-0.0131
	山西现货价格	2650	2800	-150	J/JM 主力	1.5009	1.4616	0.0394

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。