



商品日报 20211130

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：市场情绪有所稳定，金银下跌空间有限

周一贵金属价格继续回调。COMEX 黄金期货收跌 0.15%报 1782.9 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.07%报 22.86 美元/盎司。因为美元指数和美债收益率走强，压制了贵金属价格走势。上周五南非科学家发现的新型变异新冠病毒株震撼全球金融市场，促使一些国家加强边境管制。在经过上周五的动荡之后，当前市场情绪有所稳定，投机资金回补风险资产，提振了股市以及原油为首的风险资产反弹。与此同时，市场密切关注美联储货币政策前景。12月15日美联储将举行下一次FOMC政策会议。上周美联储副主席理查德·克拉里达暗示美联储将在即将举行的12月会议上提出缩减资产购买计划。南非新毒株阴霾点燃市场避险情绪，未来发展趋势尚不明朗，对海外经济恢复和货币宽松退出节奏可能带来干扰。CFTC的持仓数据显示，投机基金大幅减持黄金净多单。截至11月23日当周，投机基金在黄金期货和期权市场持有净多单118,729手，比一周前减少45,314手。上一周净买入17,724手。从市场资金流向来看，上周不管是短期投机多头还是黄金白银的ETF基金持仓量都在增加，体现市场对于贵金属避险需求加大。市场在权衡奥密克戎变异毒株对经济的影响会有多严重，短期投资者的风险偏好有所修复。我们认为，在当前变异新毒株再度蔓延，及通胀压力持续上涨的背景下，贵金属进一步下行的空间非常有限。预计金银价格近期可能企稳反弹，重回上升通道，避险属性更强的黄金的价格表现会强于白银。

操作建议：黄金逢低做多，或做多金银比价

铜：铜价延续震荡，短期谨慎对待

周一沪铜2201合约盘中走势探底回升，重返7万关口之上，最终收于70230元/吨；国际铜2201合约走势同样先跌后涨，最终收于62630元/吨。夜盘伦铜走势震荡为主，沪铜和国际铜小幅回落。周一上海电解铜现货对当月合约报于升水100-升水450元/吨，均价升水275元/吨，较前一日上升10元/吨，现货买兴回暖，升水止跌企稳。宏观方面，新病毒奥密克戎担忧缓和，科技股力撑美股反弹；拜登称美国目前不需要为奥密克戎“封锁”，鲍威尔警告奥密克戎增加经济风险和通胀不确定性。行业方面，印尼尼西亚考虑从2023年起实

施铜精矿出口禁令；9月份国际铜业协会的中国铜需求量景气指数为89.6，较上月下降5.4个点，9月份指数分布于“偏冷”界限（95.7）以下，表明中国铜需求量在9月份的需求偏冷。昨日铜价探底回升，夜盘窄幅震荡，继续围绕7万关口上下盘整。随着市场对南非变异新冠病毒的担忧缓和，铜价也止住了大幅回落的颓势，但是后续我们仍需要继续观察病毒扩散的情况，才能更好应对，短期仍需谨慎对待。现货升水方面，在上周大幅回落之后，昨日有所企稳，我们认为年内国内库存仍将面临紧张态势，因此现货将继续保持升水格局。整体来看，市场仍处于新冠病毒影响之下，警惕系统性风险，供需方面也未出现明显的矛盾，走势仍属于震荡范畴。

操作建议：建议观望

镍：镍价低位反弹，价格仍有回落压力

周一沪镍2202合约价格低开高走，早盘走势强劲，午后有所回落，最终收于149200元/吨。夜盘伦镍震荡为主，沪镍价格跟随盘整。现货方面，11月29日ccmn长江有色网1#镍价报149700-151300元/吨，均价150500元/吨，跌2500元，华通现货1#镍价报149850-151350元，均价150600元/吨，跌2550元，广东现货镍报152250-152650元/吨，均价152450元/吨，跌1700元。行业方面：菲律宾前三季度镍矿产量同比增加29%；DISER：2022-2023年全球镍消费量分别达到290和300万吨。昨日镍价低开高走，价格企稳反弹，价格在当前位置仍有压力。此前镍价上涨动力主要来自于对供应的担忧，特别是国内外镍库存的持续回落，更是加剧了市场的波动。但是下游需求并不支持镍价的持续回升，不锈钢现货价格承压下行，使得市场悲观情绪蔓延，下游入市采购意愿较低，询单氛围偏冷清，300系不锈钢利润依旧不佳，对原料仍持压价态度。整体来看，镍价在回升至高位之后，压力增加，短期有回调风险。

操作建议：建议暂时观望

锌：不确定性增加，锌价横盘震荡

周一沪锌主力2201合约日内窄幅震荡，夜间延续横盘窄幅运行，收至23935元/吨，涨幅达0.35%，伦锌止跌震荡，收至3204.5美元/吨，涨幅达0.33%。现货市场：上海0#锌主流成交于22790~22950元/吨，0#锌普通对2201合约报升水10~20元/吨。锌价大跌，市场成交并未明显回暖，市场挺价动力不足。鲍威尔：奥密克戎对美国经济构成威胁，增加了通胀前景的不确定性。鲍威尔和耶伦将于当地时间周二出席参议院银行委员会的听证会。拜登：无需对新毒株感到恐慌，不会重新采取封锁措施。隔夜美元指数站稳96上方走出一周低谷，内外金属也多纷纷反弹。SMM：截至本周一七地锌锭库存总量为13.33万吨，较上周五下降1800吨。昨日LME锌库存减1825吨至161450吨。基本面看，近期海外无论矿端还是冶炼端均出现减产情况，扰动因素带动外盘现货升水拉升至130.5美元/吨，外强内弱格局延续。国内尽管新增及复产增加，但湖南山立及永昌减产，叠加炼厂利润低迷，12月精炼锌增量仍均不确定性。下游镀锌企业受环保影响，河北、天津地区有50%不等的限产，

敬请参阅最后一页免责声明

部分小企业停产一周；橡胶相关订单有走弱迹象，拖累氧化锌企业开工，总体看跌情绪不减。整体来看，海外减产扰动短期冲击市场后，锌价走势回归基本面，当前国内维持供需均弱的格局。不过，随着南非发现新冠病毒变异株，不确定性因素增加，市场交投谨慎，短期或延续横盘震荡，观望为主。

操作建议：观望

铅：铅价冲高回落，15500 附近压力较大

周一沪铅主力 2201 合约日开盘拉涨后震荡，夜间冲高回落，收至 15375 元/吨，跌幅达 0.03%。伦铅震荡重心横盘，但波动加剧，收至 2282 美元/吨，涨幅达 0.57%。现货市场：上海市南方铅 15430-15450 元/吨，对沪期铅 2112 合约升水 10-30 元/吨报价；江浙市场豫光、万洋、济金铅 15400-15450 元/吨，对沪期铅 2112 合约升水 10-30 元/吨报价，或是对沪期铅 2201 合约贴水 20-30 元/吨报价。期铅持续走强，持货商积极出货，且报价多以小升水，下游偏向长单。SMM：截至周一五地铅锭库存总量至 13.49 万吨，较上周五环比下降 0.43 万吨炼厂减产较多，铅锭社库降势延续。昨日 LME 铅库存减 50 吨至 57300 吨。基本上，安徽地区大型再生铅企业突发减产，叠加湖南环保限制部分原生铅企业，供应压力预期减弱。需求端来看，铅蓄电池市场终端消费暂无较大变化，随着铅价回升，部分经销商采购积极好转，且东南亚疫情缓和，电池消费逐步复苏带动部分出口订单。整体来看，炼厂减产叠加环保检查，供应端压力短期减弱，而铅价上涨，下游采购增加，库存持续下降，高库存压力大幅减缓。不过，伴随着铅价低位反弹，再生铅企业利润回升，产量增加弹性仍较大，且南非出现新新冠病毒，市场交投情绪大幅回落，将制约铅价反弹力度，上方 15500 附近压力较大。

操作建议：多单适当止盈

原油：“奥密克戎”过山车，油价冲高 7% 又大幅回落

油价周一大涨。WTI 主力原油期货收涨 1.8 美元，涨幅 2.64%，报 69.95 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 1.63 美元，涨幅 2.28%，报 73.22 美元/桶；INE 原油期货收跌 0.65%，报 471.4 元。经历了超过 10% 的单日暴跌之后，原油市场再度强势企稳回升。基于消费国的联合抛储、市场对于本周 OPEC+ 会议存在放慢增产步伐以作为回应的预期，同时新冠变异毒株的传播性和毒性都还在研究当中，市场或许反应过度。新冠 omicron 变异病毒正在冲击有关全球经济进入 2022 年将更加稳固的乐观预期，可能会阻碍决策者更关注通胀而非疲软需求的计划。实施旅行限制将动摇消费者和企业信心，在许多经济体即将迎来假日季之际，这可能会导致部分地区的活动受限。市场迅速反映出了经济受创的预期。同时，拜登表示，美国不会因“奥密克戎”进一步限制旅行或关闭经济，美国今年冬天不需要停工和封锁，美国政府也不会限制个人聚会来对抗新型病毒变体。这也支撑了油价。整体来看，全球原油供需平衡又有了巨大不确定性。原油短期或震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：宏观冲击影响不大，螺纹期价震荡回升

周一螺纹期货 2205 合约反弹回升，上周五夜盘螺纹期货回调，随后反弹，疫情影响淡化，夜盘震荡，收 4161。现货市场，建材成交小幅回升，日成交 1324000 吨，增加 12900 吨。昨日唐山钢坯报价 4290，下跌 30，全国螺纹报价 4792，下跌 27。宏观方面，上周疫情出现新的变化，南非发现一种新变种病毒，截至上周四已发现 100 例病例，科研人员警告称，新毒株存在大量突变，可能会通过躲避人体防御机制带来新一波疫情，全球市场因此爆发一波避险行情。产业方面，上周铁水、钢材产量继续下滑，其中螺纹周产量 272 万吨，增加 2 万吨；需求方面，需求略有回升，表需 318 万吨，增加 13 万吨。全国建材社会库存、厂库继续下降，螺纹厂库 265，降 15，社库 443，降 31，总库存 708，降 46，社库/厂库比值依然偏低，货源传导不畅，向上游积压，市场需求仍然疲软。总体上，螺纹钢需求淡季，数据不佳，供给端继续收缩，北方钢厂开工下降，多地因环保限产，钢材产量继续低位。螺纹 05 合约更多体现 2022 年春节后的消费预期，12 月后进入冬储季节，预计期价将震荡偏强运行。

操作建议：谨慎逢低做多

铁矿石：需求总体偏弱，铁矿石价格压力较大

周一铁矿石 2201 合约大幅反弹，波动幅度较大，12 月钢厂复产将有所增加，跟随钢价企稳反弹，夜盘小幅冲高回落，收于 621。到港数据：上周（2021.11.22-2021.11.28）北方六港共计到港 955.6 万吨，环比减 4.8 万吨。2021 年 1-48 周，北方六港累计到港 46644.2 万吨，累计同比减 11.91%。19 港共计到港 1736.2 万吨，环比减 282.4 万吨。2021 年 1-48 周，19 港累计到港 89171.7 万吨，累计同比减 6.60%。现货市场，日照港 PB 粉报价 630，下跌 10，杨迪粉 463，下跌 20，PB 粉-杨迪粉价差 167，上升 10。供应方面，铁矿石海外发运平稳，七日日均 509 万吨，到中国海漂货量增加，近日压港量预计回升。库存方面，45 港库存呈现累库趋势，青岛港转增，天津港、京唐港、曹妃甸港小幅下降，从品种方面来看，高中低品粉矿全部增库，块矿小幅降库。总体上，铁矿外运保持相对稳定，钢厂限产略有放松，厂内库存较高，钢厂采购量不大，供需两端压力依然较大。近期钢市政策利好频出，钢价回升或对铁矿有一定带动作用，预计期价震荡走势。

操作建议：观望为主

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	70230	-330	-0.47	291134	389141	元/吨
LME 铜	9600	155	1.64			美元/吨
SHFE 铝	19015	55	0.29	651090	502448	元/吨
LME 铝	2650	58	2.24			美元/吨
SHFE 锌	22925	-520	-2.22	337961	164951	元/吨
LME 锌	3202	19	0.60			美元/吨
SHFE 铅	15405	75	0.49	98882	90969	元/吨
LME 铅	2284	8	0.35			美元/吨
SHFE 镍	149200	-580	-0.39	564942	302734	元/吨
LME 镍	20190	225	1.13			美元/吨
SHFE 黄金	371.42	-1.28	-0.34	67499	178786	元/克
COMEX 黄金	1784.80	-7.50	-0.42			美元/盎司
SHFE 白银	4895.00	22.00	0.45	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	22.88	-0.27	-1.17			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4145	41	1.00	2861296	2925125	元/吨
SHFE 热卷	4533	-9	-0.20	1138430	1180438	元/吨
DCE 铁矿石	614.5	39.0	6.78	1293559	1081062	元/吨
DCE 焦煤	1795.5	-214.5	-10.67	53543	45919	元/吨
DCE 焦炭	2599.0	5.5	0.21	35871	32096	元/吨
ZCE 动力煤	810.2	-3.6	-3.64	21094	38532	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29日	11月26日	涨跌		11月29日	11月26日	涨跌
	SHEF 铜主力	70230.00	70560.00	-330.00	LME 铜 3 月	9600	9445	155
	SHFE 仓单	11786.00	11786.00	0.00	LME 库存	80075	83800	-3725
	沪铜现货报价	70720.00	71710.00	-990.00	LME 仓单	64725	64450	275
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	112	112	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.32	7.47	-0.15
	LME 注销仓单	15350.00	19350.00	-4000.00				
镍		11月29日	11月26日	涨跌		11月29日	11月26日	涨跌
	SHEF 镍主力	149200	149780	-580	LME 镍 3 月	20190	19965	225
	SHEF 仓单	5272	5414	-142	LME 库存	0	115446	-115446
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	59568	59562	6

	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	173	-173
	LME 注销仓单	-59568	55884	-115452	沪伦比价	7.39	7.50	-0.11
		11月29日	11月26日	涨跌		11月29日	11月26日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22925	23445	-520	LME 锌	3202	3183	19
	SHEF 仓单	16298	16949	-651	LME 库存	163275	163275	0
	现货升贴水	155	-10	165	LME 仓单	126550	126575	-25
	现货报价	23600	23770	-170	LME 升贴水	130.5	130.5	0
	LME 注销仓单	34900	36700	-1800	沪伦比价	7.16	7.37	-0.21
			11月30日	11月29日	涨跌		11月30日	11月29日
铅	SHFE 铅主力	15405	15405	0	LME 铅	2284	2284	0
	SHEF 仓单	37205	38284	-1079	LME 库存	57350	57350	0
	现货升贴水	-80	-55	-25	LME 仓单	47075	47075	0
	现货报价	15325	15275	50	LME 升贴水	36.5	36.5	0
	LME 注销仓单	47075	47075	0	沪伦比价	6.74	6.74	0.00
			11月29日	11月26日	涨跌		11月29日	11月26日
贵金属	SHFE 黄金	371.42	372.70	-1.28	SHFE 白银	4895.00	4873.00	22.00
	COMEX 黄金	1785.20	1785.50	-0.30	COMEX 白银	22.852	23.107	-0.255
	黄金 T+D	369.50	371.30	-1.80	白银 T+D	4801.00	4858.00	-57.00
	伦敦黄金	1785.95	1800.80	-14.85	伦敦白银	23.63	23.63	0.00
	期现价差	1.92	1.40	0.52	期现价差	94.0	15.00	79.00
	SHFE 金银比价	75.88	76.48	-0.61	COMEX 金银比价	78.02	77.44	0.59
	SPDR 黄金 ETF	992.85	992.85	0.00	SLV 白银 ETF	17085.05	17085.05	0.00
	COMEX 黄金库存	33630214.18	33590107.42	40106.76	COMEX 白银库存	352819096.82	352819096.46	0.36
			11月29日	11月26日	涨跌		11月29日	11月26日
螺纹钢	螺纹主力	4145	4104	41	南北价差: 广-沈	340	360	-20.00
	上海现货价格	4780	4790	-10	南北价差: 沪-沈	-20	-10	-10
	基差	782.84	834.14	-51.31	卷螺差: 上海	-208	-218	10
	方坯:唐山	4290	4320	-30	卷螺差: 主力	388	438	-50
		11月29日	11月26日	涨跌		11月29日	11月26日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	614.5	575.5	39.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	670	630	40	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-75	-86	11	65%-62%价差	10.20	2.45	7.75

	62%Fe:CFR	6.38	6.39	-0.01	PB 粉-杨迪粉	182	134	48
		11月29日	11月26日	涨跌		11月29日	11月26日	涨跌
焦炭 焦煤	焦炭主力	2599.0	2593.5	5.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	#N/A	#N/A	#N/A	焦炭港口基差	#N/A	#N/A	#N/A
	山西现货一级	2450	2650	-200	焦煤价差: 晋-港	250	250	0
	焦煤主力	1795.5	2010.0	-214.5	焦煤基差	565	350	215
	港口焦煤:山西	2350	2350	0	RB/J 主力	1.5948	1.5824	0.0124
	山西现货价格	2100	2100	0	J/JM 主力	1.4475	1.2903	0.1572

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。