



商品日报 20211202

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：美国 ADP 数据不及预期，金价止跌反弹

周三金价止跌小幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.37%报 1783.1 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 2.19%报 22.315 美元/盎司。因美国 11 月小非农 ADP 超预期但不及前值，金价短线持稳。因奥密克戎变异毒株的蔓延，更多国家加强了边境管制，市场波动加大。昨日美元指数涨 0.15%报 96 上方，美债收益率回调，美国股市大幅反弹。数据方面：美国 11 月 ADP 就业人数增加 53.4 万，高于市场预期，但低于 10 月份向下修正的 57 万人。美国 11 月 ISM 制造业 PMI 从前一个月的 60.8 升至 61.1，符合预期。其中，制造业生产指标升至七个月高位，新订单指标加速，就业指标也升至七个月高位，物价支付指数回落但仍处高位。欧元区 11 月制造业 PMI 终值从 10 月的 58.3 小幅升至 58.4，低于最初预估的 58.6，但仍远高于荣枯分水岭 50。但供应链瓶颈恶化，令产出受到限制，并以逾 20 年来最快速度推高原材料成本。美联储主席鲍威尔表示，所看到的通货膨胀显然仍与新冠疫情有关，但通胀的蔓延范围变广了，不能再用“暂时性”这个词了，政策将继续适应通胀的变化；在下次会议上讨论加快缩债是合适的。美联储褐皮书显示，美国经济温和扩张，但结果在一定程度上喜忧参半。OECD 下调全球经济增速，建议各国央行不要“轻举妄动”，通胀只是暂时的。市场在权衡奥密克戎变异毒株可能对经济的影响，密切关注将于周五公布美国 11 月份非农就业报告，预计新增 55 万个就业岗位，高于 10 月份的 53.1 万。但疫情再度蔓延可能再度冲击美国劳动力市场的复苏。

操作建议：做多金银比价

铜：病毒担忧继续发酵，铜价走势仍需谨慎

周三沪铜 2201 合约盘中走势探底回升，继续处于 7 万关口之下，最终收于 69650 元/吨；国际铜 2201 合约走势同样震荡收低，最终收于 61870 元/吨。夜盘伦铜走势单边下跌，沪铜和国际铜跟随回落。周三上海电解铜现货对当月合约报于升水 260-升水 600 元/吨，均价升水 430 元/吨，较前一日上升 105 元/吨，长单贸易重新开启，需求可期支撑升水持坚。宏观方面，鲍威尔安抚不敌新病毒担忧，美股盘中跳水，道指震荡千点；美国 11 月 ADP 就

业人数增加 53.4 万人，服务业为主要驱动力；ISM 制造业回升，物价支付指数回落但仍处高位。行业方面，智利国家铜业公司表示，将在 2022 年下半年对丘基卡马塔冶炼厂的高炉进行为期 90 天的检修；Turquoise Hill Resources 批准 7500 万美元 Oyu Tolgoi 扩建的过渡性预算。昨日铜价震荡收低，但盘中波动较大，夜盘在伦铜下跌带动下，沪铜继续下挫，目前价格仍处于向下寻求支撑的过程中。拖累铜价的主要原因还是在于市场对于新冠病毒变异的担忧，随着美国发现也发现变异病例，变异病毒或将蔓延海外，这将对后市需求产生不利影响。同时，美联储面对高通胀也开始承认后续将采取更加激进收紧政策。整体来看，宏观风险较大情况下，铜价将继续承压，试探前期低位的支撑力度。

操作建议：建议观望

镍：镍价继续承压，短期向下试探支撑

周三沪镍 2202 合约价格震荡回升，继续 10 日线附近盘整，最终收于 149090 元/吨。夜盘伦镍冲高回落，沪镍价格跟随走低。现货方面，12 月 1 日 ccmn 长江有色网 1#镍价报 149200-150700 元/吨，均价 149950 元/吨，跌 100 元，华通现货 1#镍价报 149050-150650 元，均价 149850 元/吨，跌 25 元，广东现货镍报 150650-151050 元/吨，均价 150850 元/吨，涨 200 元。行业方面：菲律宾 BNC 镍矿资源枯竭，计划 2021 年年底关停；华越镍钴湿法冶炼项目首批氢氧化镍钴产品成功下线。昨日镍价走势震荡回升，夜盘则继续下跌，当前价格仍处在震荡区间上沿，价格仍有较大压力。此前镍价上涨动力主要来自于对供应的担忧，进口亏损叠加海关控税 进口到货量日趋减少，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，且 300 系不锈钢周内继续大幅累库，下游需求疲软，300 系不锈钢利润依旧不佳，对原料仍持压价态度。目前国内镍铁厂仍在销售 12 月订单，市场内供方出货心态较强。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：宏观情绪主导走势，锌价横盘震荡

周三沪锌主力 2201 合约日内震荡回升，夜间横盘运行，收至 22980 元/吨，跌幅达 0.5%，伦锌震荡偏弱，收至 3164.5 美元/吨，跌幅达 1.12%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 22950~23040 元/吨，0#锌普通对 2201 合约报升水 20~40 元/吨。市场出货商出货减少的同时贸易商接货意愿明显增强，跟盘及均价升水均有上行，然而下游企业接货意愿仍然不佳。美联储褐皮书：供应链问题和劳动力短缺限制了经济增长。鲍威尔：美联储决策者会在下次会议上讨论是否提前数月结束资产购买计划。美国 11 月 ADP 就业人数增加 53.4 万，略超预期，但仍远低于疫情前的水平。美国发现首例奥密克戎毒株病例。11 月财新制造业 PMI 为 49.9，继 8 月之后再次位于荣枯线以下，制造业修复进程放缓。昨日 LME 锌库存减 1825 吨至 157150 吨。基本面看，近期海外无论矿端还是冶炼端均出现减停产情况，扰动因素带动外盘现货升水拉升至近年高位，外强内弱格局延续。国内尽管新增及复产增加，但湖南山立

敬请参阅最后一页免责声明

及永昌减产，叠加炼厂利润低迷，12月精炼锌增量仍具不确定性。下游镀锌企业受环保影响，河北、天津地区有50%不等的限产，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，海外减产仍具扰动，国内炼厂成本支撑叠加低库存利多锌价，但消费维持偏弱利空锌价，基本面矛盾不突出，持供需两弱。近日奥密克戎毒株病例不断增加，叠加鲍威尔释放偏鹰言论，市场交投情绪谨慎，短期或继续围绕23000一线震荡。

操作建议：观望

铅：铅价震荡偏弱，关注炼厂复产进度

周三沪铅主力2201合约日内震荡偏弱，夜间延续横盘，收至15275元/吨，跌幅达0.2%。伦铅震荡重心持续横盘，收至2283美元/吨，涨幅达0.33%。现货市场：上海市南方铅15250-15270元/吨，对沪期铅2112合约升水0-20元/吨报价；江浙市场豫光、济金、铜冠铅15250-15280元/吨，对沪期铅2112合约升水0-30元/吨报价。期铅震荡回落，炼厂出货积极性不改，再生铅维持大贴水出货，下游刚需采购。昨日LME铅库存减375吨至56775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，支撑铅价。不过，伴随着铅价低位反弹，再生铅贴水扩大至200元/吨，回归至正常水平，且再生铅企业利润回升，产量增加弹性仍较大，期价上方压力增大。短期铅价跟随金属震荡偏弱，后期关注炼厂检修复产进度。

操作建议：观望

原油：EIA库存大增，油价高位回落达7%

油价周三小幅下跌。WTI主力原油期货收跌0.61美元，跌幅0.92%，报65.57美元/桶；布伦特主力原油期货收跌0.36美元，跌幅0.52%，报68.87美元/桶；INE原油期货收跌0.45%，报442.7元。EIA数据公布，美国原油库存减少90万桶，汽油库存增加402万桶，精炼油库存增加216万桶，全口径库存增加500多万桶，这也是昨天原油价格表现弱势的原因之一。其中汽油库存结束了此前连续七周的下降趋势，季节性需求弱势开始体现，预计未来一段时间季节性因素仍将作用于原油市场。另外，美国的原油产量增加10万桶每天，延续了产量回升的状态。虽然前几日市场明显处于急跌阶段，但是追空同样面临大风险，今晚OPEC会议决议落地之前估计市场还是有诸多不确定性。美国银行大宗商品负责人周三在演讲中表示，维持明年85美元/桶的油价预测，并且如果航空旅行反弹，油价还可能突破100美元。总体来看，经过最近这几个交易日价格大幅下挫，市场的恐慌情绪可能会得到短暂的修复，暴跌之后出现修复性的反弹也并不是不可能。并不建议短期追空原油。

操作建议：观望

螺纹钢：现货淡季不淡，螺纹期价震荡回升

周三螺纹期货 2205 合约延续反弹走势，日盘大幅上涨，夜盘回调，收 4256。现货市场，建材成交小幅回升，日成交 1456000 吨，增加 30900 吨。昨日唐山钢坯报价 4290，下跌 0，全国螺纹报价 4779，上涨 3。重要资讯：经党中央、国务院批准，中央生态环境保护督察组（以下简称督察组）将于近期陆续进驻黑龙江、贵州、陕西、宁夏等 4 个省（区），开展第二轮第五批中央生态环境保护督察。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，铁矿石价格跟随走势

周三铁矿石 2201 合约跟随钢价走势，但反弹力度一般，钢厂需求近期有所增加，夜盘回落，收于 624。重要数据：本周(1125-1201)，北方六港库存共计 9021.18 万吨，环比增加 75.32 万吨。其中贸易矿占比 77.50%，非贸易矿占比 22.50%。北方九港库存共计 10650.92 万吨，环比增加 141.92 万吨。其中贸易矿占比 77.88%，非贸易矿占比 22.12%。现货市场，唐山成交中性偏弱，成交多集中于山东、天津，日照港 PB 粉报价 670，上涨 40，杨迪粉 509，上涨 46，PB 粉-杨迪粉价差 161，下跌 6。供应方面，铁矿石海外发运回升，七日日均 545 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，特别是中品矿增幅最大。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	69650	200	0.29	190014	388457	元/吨
LME 铜	9373	-78	-0.83			美元/吨
SHFE 铝	19120	215	1.14	564177	491137	元/吨
LME 铝	2648	23	0.88			美元/吨
SHFE 锌	23025	155	0.68	299248	164448	元/吨
LME 锌	3166	-19	-0.58			美元/吨
SHFE 铅	15280	-60	-0.39	67908	83709	元/吨
LME 铅	2285	15	0.66			美元/吨
SHFE 镍	149090	1,300	0.88	406227	309596	元/吨
LME 镍	19905	-20	-0.10			美元/吨
SHFE 黄金	368.74	-1.50	-0.41	73424	178786	元/克
COMEX 黄金	1783.00	6.80	0.38			美元/盎司
SHFE 白银	4790.00	-2.00	-0.04	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	22.34	-0.52	-2.27			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4306	143	3.44	2911511	2940160	元/吨
SHFE 热卷	4720	132	2.88	1002765	1177197	元/吨
DCE 铁矿石	633.5	24.0	3.94	1438155	1071704	元/吨
DCE 焦煤	1977.5	90.5	4.80	53578	46441	元/吨
DCE 焦炭	2798.0	135.0	5.07	37418	32784	元/吨
ZCE 动力煤	842.8	0.3	0.29	13478	36974	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		12月1日	11月30日	涨跌		12月1日	11月30日	涨跌
	SHEF 铜主力	69650.00	69450.00	200.00	LME 铜 3 月	9373	9451	-78
	SHFE 仓单	11137.00	11137.00	0.00	LME 库存	78625	76450	2175
	沪铜现货报价	70290.00	70660.00	-370.00	LME 仓单	68600	66100	2500
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	73	73	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.43	7.35	0.08
	LME 注销仓单	10025.00	10350.00	-325.00				
镍		12月1日	11月30日	涨跌		12月1日	11月30日	涨跌
	SHEF 镍主力	149090	147790	1300	LME 镍 3 月	19905	19925	-20
	SHEF 仓单	4992	5171	-179	LME 库存	0	114360	-114360

	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	58998	59262	-264
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	108	-108
	LME 注销仓单	-58998	55098	-114096	沪伦比价	7.49	7.42	0.07
		12月1日	11月30日	涨跌		12月1日	11月30日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23025	22870	155	LME 锌	3165.5	3184	-18.5
	SHEF 仓单	16423	16374	49	LME 库存	158975	158975	0
	现货升贴水	60	-35	95	LME 仓单	125375	127275	-1900
	现货报价	22930	22890	40	LME 升贴水	88.25	88.25	0
	LME 注销仓单	31775	31700	75	沪伦比价	7.27	7.18	0.09
			12月1日	11月30日	涨跌		12月1日	11月30日
铅	SHFE 铅主力	15280	15340	-60	LME 铅	2285	2270	15
	SHEF 仓单	36954	37205	-251	LME 库存	57150	57150	0
	现货升贴水	-55	-15	-40	LME 仓单	47075	47075	0
	现货报价	15225	15325	-100	LME 升贴水	42.75	42.75	0
	LME 注销仓单	47075	47075	0	沪伦比价	6.69	6.76	-0.07
			12月1日	11月30日	涨跌		12月1日	11月30日
贵金属	SHFE 黄金	368.74	370.24	-1.50	SHFE 白银	4790.00	4792.00	-2.00
	COMEX 黄金	1784.30	1776.50	7.80	COMEX 白银	22.339	22.815	-0.476
	黄金 T+D	367.05	368.19	-1.14	白银 T+D	4703.00	4701.00	2.00
	伦敦黄金	1804.40	1804.40	0.00	伦敦白银	22.87	22.87	0.00
	期现价差	1.69	2.05	-0.36	期现价差	87.0	91.00	-4.00
	SHFE 金银比 价	76.98	77.26	-0.28	COMEX 金银 比价	79.81	77.70	2.11
	SPDR 黄金 ETF	990.82	992.85	-2.03	SLV 白银 ETF	17044.77	17067.79	-23.02
	COMEX 黄金库 存	33882567.37	33721812.37	160755.00	COMEX 白银 库存	352644350.45	352072714.75	571635.70
		12月1日	11月30日	涨跌		12月1日	11月30日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4306	4163	143	南北价差: 广-沈	390	370	20.00
	上海现货价格	4790	4780	10	南北价差: 沪-沈	20	10	10
	基差	632.14	764.84	-132.69	卷螺差: 上 海	-158	-198	40
	方坯:唐山	4290	4290	0	卷螺差: 主 力	414	425	-11
		12月1日	11月30日	涨跌		12月1日	11月30日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	633.5	609.5	24.0	巴西-青 岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	679	661	18	西澳-青 岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-77	-80	3	65%-62% 价	11.65	10.35	1.30

				差				
	62%Fe:CFR	6.37	6.37	0.00	PB粉-杨迪粉	191	165	26
		12月1日	11月30日	涨跌		12月1日	11月30日	涨跌
焦炭 焦煤	焦炭主力	2798.0	2663.0	135.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2650	2650	0	焦炭港口基 差	51	186	-135
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差: 晋-港	250	250	0
	焦煤主力	1977.5	1887.0	90.5	焦煤基差	383	473	-91
	港口焦煤: 山西	2350	2350	0	RB/J 主力	1.5390	1.5633	-0.0243
	山西现货价格	2100	2100	0	J/JM 主力	1.4149	1.4112	0.0037

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。