



商品日报 20221025

联系人 李婷、徐舟、黄蕾、高慧、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：金价窄幅震荡，有望迎来反弹

周一国际贵金属期货收盘涨跌不一。COMEX 黄金期货跌 0.13% 报 1654.1 美元/盎司，银价走势继续强于金价，COMEX 白银期货上涨 0.65% 报 19.19 美元/盎司。市场期待欧美央行转向偏鸽派，市场的风险偏好抬升，但金价依然受到美元指数和美债收益率上涨的压制。昨日欧美股市普遍反弹，美股三大股指全线收涨；美元指数涨 0.14% 报 112.01，10 年期美债收益率涨 3 个基点报 4.254%。数据方面：美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值 49.9，不及市场预期的 51，为 2020 年 6 月份以来首次跌破枯荣线。服务业 PMI 初值 46.6，远低于预期的 49.2，连续四个月萎缩。综合 PMI 初值 47.3，预期为 49.3。经济衰退信号重现。欧元区 10 月份制造业 PMI 初值录得 46.6，低于市场预期的 47.8，创 2020 年 6 月份以来新低。服务业 PMI 初值 48.2，符合市场预期，但仍为近 20 个月以来新低。综合 PMI 初值录得 47.1，低于市场预期的 47.5，创近 23 个月以来新低，连续四个月低于“荣枯线”。四季度德国经济加速下行，经济活动连续 4 个月走弱。数据显示，德国 10 月制造业 PMI 初值为 45.7，创 28 个月低位；服务业 PMI 初值 44.9，综合 PMI 初值为 44.1，均创 29 个月新低。当前进入美联储议息会议前的“静默期”，随着 11 月 8 日美国中期选举的临近，美联储可能会更加谨慎，以在“抗通胀”和“稳金融”之间寻找平衡。我们认为，当美联储最鹰派的时刻已经过去，经济衰退的风险增加，贵金属价格有望迎来反弹。

操作建议：金银暂时观望

铜：宏观压力缓和，铜价短期反弹

周一沪铜 2211 合约震荡上涨，创多日新高，最终收于 62840 元/吨；国际铜 2212 合约走势上行为主，最终收于 56530 元/吨。夜盘伦铜震荡回落，沪铜和国际铜窄幅震荡。周一上海电解铜现货对当月 11 合约报于升水 540-630 元/吨，均价升水 585 元/吨，较上周五下跌 215 元/吨；日内盘面高攀近 1000 元/吨，现货升水将持续高开低走。宏观方面，中国公布经济数据，三季度 GDP 同比增 3.9%，9 月规模以上工业增加值同比增 6.3%、快速回升，消费较二季度加快恢复，前三季度房地产开发投资降 8%，就业形势有好转；美国 10 月制造

业 PMI 两年来首破枯荣线，服务业第四个月萎缩；欧元区 10 月综合 PMI 连续四个月低于枯荣线，创 23 个月新低。行业方面，LME：若俄罗斯金属被市场排斥，交易所可能会采取行动；9 月份，我国进口未锻轧铜及铜材 51 万吨，环比 8 月份增长 2.37%；同比去年 9 月份增长 25.62%；1-9 月份累计进口 441.34 万吨，同比去年 1-9 月份增长 9.84%。昨日铜价震荡上涨，创下多日新高，夜盘伦铜有所回落，国内铜价窄幅震荡。宏观方面，日央行干预汇市，美元回落支撑了铜价；同时市场对于未来加息预期放缓展望乐观，同样助推铜价。但从中长期来看，紧缩压力在通胀明显回落之前难有变化，宏观压力依然不减。供需方面，在国内 10 月合约逼仓之后，现货紧张情况逐步缓和，升水逐步回落。四季度国内产量有望回升，下游消费旺季之后边际转弱，整体供需较前期宽松。我们认为中期铜价继续反弹的空间有限，价格有望重心下移，短期需要关注风险点在于 LME 对于俄罗斯金属交割的限制。

操作建议：建议观望

锌：仓单持续流出，跨月价差快速收窄

周一沪锌主力 2211 合约日内窄幅震荡，夜间低开窄幅运行，期价收至 24535 元/吨，跌幅 0.41%。伦锌震荡，收至 2974.5 美元/吨，涨幅 1.59%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 24930-25150 元/吨，对 11 合约升水 320-400 元/吨。升水继续下滑，贸易商低升水接货，下游采买小幅好转。美国 10 月制造业 PMI 两年来首破枯荣线，欧元区 10 月综合 PMI 连续四个月低于枯荣线。国内三季度 GDP 同比增 3.9%，前三季度房地产开发投资降 8%。海关总署：9 月进口锌精矿为 39.06 万吨，环比上升 3.77%，同比上升 53.49%。9 月精炼锌净出口 0.49 万吨。SMM：截至本周一七地锌锭库存总量为 9.71 万吨，较上周五减少 0.29 万吨。昨天 LME 锌库存减 25 吨至 50575 吨。基本面看，得益于较高的欧洲天然气库容率及月底较暖天气，欧洲天然气延续跌势，延缓了能源危机，市场对炼厂扩大减产担忧降温，但暂未看到炼厂复产迹象，且当前海外低库存仍对锌价有所支持。国内看，9 月锌矿进口大增，且 10 月进口窗口多维持开启，10 月进口有望维持高水平。炼厂原料充沛叠加利润修复，远期精炼锌供应增加预期较强。高价锌对需求抑制显现，氧化锌及压铸锌合金开工不及同期，镀锌板块恢复较好，但持续改善动力不足。整体来看，欧美经济数据不佳，经济衰退信号重现。但美元和美债收益率同步上涨，市场对美联储 12 月加息 75BP 的预期小幅回升。国内仓单持续流出，升水大降，跨月价差也快速收窄。不过升水回落后下游买盘增多，带动库存小幅减少，或限制价差进一步收窄。短期单边或维持震荡，跨月正套可择机止盈。

操作建议：观望

铅：铅价重回震荡，下跌风险在增加

周一沪铅主力 2211 合约开盘震荡，尾盘小幅拉涨，夜间横盘运行，收至 15330 元/吨，涨幅 0.1%。伦铅止跌震荡，收至 1899.5 美元/吨，涨幅 0.32%。现货市场：上海市场宏昌 15300-15320 元/吨，对沪期铅 2211 合约贴水 10 到升水 10 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅 15300-15310 元/吨，对沪期铅 2211 合约贴水 10-0 元/吨报价。期铅由高位回落，持货

敬请参阅最后一页免责声明

商报价多为小贴水，下游维持按需采购。SMM：截止至本周一，五地社会库存报 6.23 万吨，较上周五减少 0.22 万吨。昨日 LME 铅库存减 675 吨至 28400 吨。基本面看，海外升水小幅回落，挤仓担忧降温。国内下游铅蓄电池消费仍处旺季，各大企业生产平稳，尤其是大企业因配套订单较好，多处于满产状态，部分订单将延续至 11 月份，短期支撑铅价。但原生铅及再生铅存供应恢复预期，周中湖南郴州雄风因永兴突发山火导致停产 3 天，云南振兴因疫情临时停产，导致原生铅企业开工率小幅回落，但影响时间较短，预计本周生产均将恢复。同时，随着比价回升，铅矿进口窗口临近开启，利于炼厂冬储，为四季度稳定生产创造条件。再生铅方面，安徽地区疫情影响减弱，当地炼厂逐步恢复生产，叠加铅价反弹，企业利润修复，生产积极性也有提高。整体来看，国内消费旺季延续支撑铅价，不过供应增加预期更强，限制铅价上方空间。同时，目前原再价差走扩至 200 元/吨附近，铅价上行难度也在加大。铅价冲高回落后重回震荡，考虑到供应恢复而需求支撑边际转弱，铅价回落风险在逐步增加，15400 元/吨附近可尝试做空。

操作建议：逢高沽空

铝：关注供需两端变化，铝价震荡不改

周一沪铝主力 2011 合约震荡微幅走高，开 18490 元/吨，低 18460 元/吨，收 18575 元/吨，跌 50 元/吨，-0.27%，夜盘沪铝继续震荡。伦铝小幅下行，收 2177 美元/吨，跌 41.5 美元/吨。现货长江均价 18650 元/吨，平，对当月+30 元/吨。南储现货均价 18800 元/吨，涨 20 元/吨，对当月+180 元/吨。现货周初市场观望，成交一般。据我的有色网，10 月 24 日铝锭社会库存 62.3 万吨，较上周四减少 0.6 万吨，铝棒社会库存 7.6 万吨，较上周四减少 0.9 万吨。宏观面，国家统计局发布数据显示，第三季度我国 GDP 同比增长 3.9%，比二季度加快 3.5 个百分点。三季度，工业发展快速回升，增加值同比增长 4.6%；消费、投资、净出口三大需求持续回升，恢复发展后劲增强。美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值 49.9，不及市场预期的 51，为 2020 年 6 月份以来首次跌破枯荣线。欧元区 10 月份制造业 PMI 初值录得 46.6，低于市场预期的 47.8，创 2020 年 6 月份以来新低。产业消息，根据海关总署数据显示，2022 年 9 月中国出口未锻轧铝及铝材 49.59 万吨，同比增加 0.8%；2022 年 1-9 月中国累计出口未锻轧铝及铝材 519.8 万吨，同比增加 27.78%，去年同期为 406.8 万吨。虽然周末美联储官员发言相继转鸽，暂时美指止涨给到商品价格支撑，美联储官员本周进入静默期不会发布公开讲话，市场可能会针对 12 月的加息预期展开进一步博弈。基本面本周社会库存去库放缓，铝下游开工率受到疫情影响开工率小幅度走弱，消费担忧情绪抬头，因此宏观虽短暂放松，但给到铝价助力比较有限，继续关注供需两端变化情况，预计铝价震荡不改。

操作建议：单边观望；套利尝试正套（2211-2302）

原油：观望美国中期选举，油价收于星线

油价周一收星线。WTI 主力原油期货收跌 0.47 美元，跌幅 0.55%，报 84.58 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.24 美元，跌幅 0.26%，报 93.26 美元/桶；INE 原油期货收跌 0.04%，报 669.7 元。中国海关总署周一公布的数据显示，中国 9 月原油进口量环比上升，但仍较上年同期下滑 2%，因利润微薄和需求低迷导致独立炼油厂加工量受限。沙特阿拉伯和俄罗斯并驾齐驱，成为 9 月份中国前两大原油供应国。中国从沙特进口达到 753 万吨，即 183 万桶/日，而 8 月份的进口量为 199 万桶/日，同比下降 5.4%。随着美国季节性检修即将迎来拐点，中、美的原油加工量有望给需求保底，这也让市场会格外关注供应端后续的变化。本年度剩余 2 个月供应端压力将明显有所改善。另一方面，宏观层面对投资者情绪的影响也是另外值得关注的重要因素，近期随着美联储部分官员的鸽派言论及部分不及预期的经济数据，让市场开始对美联储压迫式加息有改善预期。在美国中期选举结束之前，市场并不会去过度炒作 OPEC 减产，不少投资者在此之前对市场持观望态势，而减产给市场带来的实际影响大概率也会是进入 11 月之后随着选举结束再次回到投资者视野中，因此近 2 周市场大概率油价会处于一种震荡蓄势的阶段。目前来看，经济前景引起的预期和供应问题对油价的影响都在加强，博弈越来越剧烈，投资者需多加留意。短期油价或继续宽幅震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：房地产投资数据不佳，螺纹震荡偏弱

周一螺纹期货 2301 合约偏弱走势，早盘统计局公布三季度投资数据，房地产投资延续下滑态势，打压市场，螺纹承压回落，夜盘震荡偏弱，收 3586。现货市场，唐山钢坯价格 3630，环比上涨 20，全国螺纹报价 4273，环比上涨 236。宏观方面，1-9 月份，全国房地产开发投资 103559 亿元，同比下降 8.0%；房地产开发企业房屋施工面积 878919 万平方米，同比下降 5.3%。房屋新开工面积 94767 万平方米，下降 38.0%。房屋竣工面积 40879 万平方米，下降 19.9%。全国固定资产投资（不含农户）421412 亿元，同比增长 5.9%。产业方面，周度螺纹产量增加，表观需求增加，螺纹产量 299 万吨，增加 6 万吨；需求方面，表需 322 万吨，回落 4 万吨。全国建材社会库存、厂库减少，螺纹厂库 206 万吨，增加 2 万吨，社库 434 万吨，减少 24 万吨，总库存 640 万吨，减少 23 万吨。总体上，国内宏观上政策支持与疫情影响同在，近期钢厂复产增加，产量预期回升，终端地产延续弱势，下游现货成交不佳，需求逐渐进入淡季，期价震荡偏弱。比价方面，热卷消费处于旺季，建议逢低做多卷螺差。

操作建议：逢高做空

铁矿石：铁水产量高位回落，矿价震荡走势

周一铁矿石 2301 合约震荡下跌，早盘小幅冲高回落，跟随钢材下跌，夜盘震荡，收于 678。本期海外发运回升，供应增加，需求端钢厂高炉产量高位，小幅回落，供需平衡，短期关注钢价走势。现货市场，日照港 PB 粉报价 718，环比上涨 2，超特粉 625，环比持平。需求端，铁矿石需求回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 82.05%，环比上周下降 0.57%，同比

去年增加 5.50%，日均铁水产量 238.05 万吨，环比下降 2.10 万吨，同比增加 23.47 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期增加，10 月 17 日-10 月 23 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2511.6 万吨，环比增加 39.7 万吨。澳洲发运量 1817.3 万吨，环比增加 24.6 万吨，其中澳洲发往中国的量 1579.7 万吨，环比减少 11.4 万吨。巴西发运量 694.2 万吨，环比增加 15.0 万吨。全球铁矿石发运总量 2901.0 万吨，环比减少 42.6 万吨。库存方面，45 港铁矿库存下降，据钢联统计进口铁矿库存为 12912.76，环比降 79.94；日均疏港量 298.72 降 15.35。总体上，海外铁矿外运保持稳定，下游高炉需求持续高位，小幅回落，期价或震荡走势。

操作建议：逢高做空

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要期货市场收市数据

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	62840	20	0.03	115396	171345	元/吨
LME 铜	7572	69	0.92			美元/吨
SHFE 铝	18575	40	0.22	183746	125305	元/吨
LME 铝	2177	-42	-1.87			美元/吨
SHFE 锌	24675	35	0.14	211634	93088	元/吨
LME 锌	2975	24	0.81			美元/吨
SHFE 铅	15365	-95	-0.61	50185	46232	元/吨
LME 铅	1900	-4	-0.18			美元/吨
SHFE 镍	187220	5820	3.21	99389	57422	元/吨
LME 镍	22350	160	0.72			美元/吨
SHFE 黄金	392.72	5.26	1.36	131608	178255	元/克
COMEX 黄金	1654.10	-8.40	-0.51			美元/盎司
SHFE 白银	4542.00	158.00	3.60	522479	634627	元/千克
COMEX 白银	19.19	-0.21	-1.08			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3622	-8	-0.22	2609209	1781095	元/吨
SHFE 热卷	3656	5	0.14	416931	897957	元/吨
DCE 铁矿石	680	3	0.44	722794	745695	元/吨
DCE 焦煤	2050	20	0.99	107684	57345	元/吨
DCE 焦炭	2606	8	0.29	39071	63843	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		10 月 24 日	10 月 21 日	涨跌		10 月 24 日	10 月 21 日	涨跌
	SHEF 铜主力	62840.00	62820.00	20.00	LME 铜 3 月	7572	7503	69
	SHFE 仓单	49486.00	49486.00	0.00	LME 库存	134700	137325	-2625
	沪铜现货报价	64620.00	64100.00	520.00	LME 仓单	62325	68975	-6650

	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	95.24	95.24	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.30	8.37	-0.07
	LME 注销仓单	72375.00	68350.00	4025.00				
镍		10月24日	10月21日	涨跌		10月24日	10月21日	涨跌
	SHEF 镍主力	187220	181400	5820	LME 镍 3 月	22350	22190	160
	SHEF 仓单	1081	1295	-214	LME 库存	52908	52932	-24
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	46710	46776	-66
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-100	100
	LME 注销仓单	6198	6156	42	沪伦比价	8.38	8.17	0.20
锌		10月24日	10月21日	涨跌		10月24日	10月21日	涨跌
	SHEF 锌主力	24675	24640	35	LME 锌	2974.5	2950.5	24
	SHEF 仓单	37087	38815	-1728	LME 库存	50575	50600	-25
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	23450	24800	-1350
	现货报价	25890	25890	0	LME 升贴水	52	52	0
	LME 注销仓单	27125	25800	1325	沪伦比价	8.30	8.35	-0.06
铅		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
	SHFE 铅主力	15365	15460	-95	LME 铅	1899.5	1903	-3.5
	SHEF 仓单	12841	12841	0	LME 库存	28400	29075	-675
	现货升贴水	-190	0	-190	LME 仓单	10975	10975	0
	现货报价	15175	15275	-100	LME 升贴水	18	18	0
	LME 注销仓单	10975	10975	0	沪伦比价	8.09	8.12	-0.04
铝		10月24日	10月21日	涨跌		10月24日	10月21日	涨跌
	SHFE 铝连三	18340	18270	70	LME 铝 3 月	2177	2218.5	-41.5
	SHEF 仓单	85836	96718	-10882	LME 库存	569525	570000	-475
	现货升贴水	30	30	0	LME 仓单	329125	328075	1050
	长江现货报价	18650	18660	-10	LME 升贴水	-17.5	-15.25	-2.25
	南储现货报价	18800.00	18780.00	20	沪伦比价	8.42	8.24	0.19
	沪粤价差	-150.00	-120.00	-30	LME 注销仓单	240400	241925	-1525
贵金属		10月24日	10月21日	涨跌		10月24日	10月21日	涨跌
	SHFE 黄金	392.72	392.72	0.00	SHFE 白银	4542.00	4542.00	0.00
	COMEX 黄金	1654.10	1654.10	0.00	COMEX 白银	19.189	19.189	0.000
	黄金 T+D	393.16	393.16	0.00	白银 T+D	4508.00	4508.00	0.00
	伦敦黄金	1649.15	1649.15	0.00	伦敦白银	19.22	19.22	0.00
	期现价差	-0.44	-0.77	0.33	期现价差	34.0	-1.00	35.00
	SHFE 金银比价	86.46	88.38	-1.92	COMEX 金银比价	86.20	85.70	0.50
	SPDR 黄金 ETF	928.39	928.39	0.00	SLV 白银 ETF	15168.64	15104.19	64.45
	COMEX 黄金库存	25585455.65	25585455.65	0.00	COMEX 白银库存	304090478.67	304090478.67	0.00
		10月24日	10月21日	涨跌		10月24日	10月21日	涨跌

螺纹钢	螺纹主力	3622	3630	-8	南北价差：广-沈	466	390	76.00
	上海现货价格	4117	3890	227	南北价差：沪-沈	-15	-60	45
	基差	622.33	380.31	242.02	卷螺差：上海	-434	-200	-234
	方坯:唐山	3630	3610	20	卷螺差：主力	34	21	13
铁矿石		10月24日	10月21日	涨跌		10月24日	10月21日	涨跌
	铁矿主力	679.5	676.5	3.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	718	716	2	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-655	-652	-3	65%-62%价差	3.25	-1.20	4.45
	62%Fe:CFR	7.26	7.25	0.01	PB 粉-杨迪粉	230	220	10
焦炭焦煤		10月24日	10月21日	涨跌		10月24日	10月21日	涨跌
	焦炭主力	2606.0	2598.5	7.5	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2760	2760	0	焦炭港口基差	362	369	-8
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差：晋-港	230	230	0
	焦煤主力	2050.0	2030.0	20.0	焦煤基差	590	610	-20
	港口焦煤：山西	2630	2630	0	RB/J 主力	1.3899	1.3970	-0.0071
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.2712	1.2800	-0.0088

数据来源：iFinD，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。