



商品日报 20221026

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：美欧央行转向鸽派预期增强，金银小幅收涨

周二国际贵金属期货小幅收涨，COMEX 黄金期货涨 0.2% 报 1657.4 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.63% 报 19.31 美元/盎司。市场对欧美央行可能鸽派转向的预期增强，投资者风险偏好抬升，美元指数和美债收益率均走低提振贵金属价格。昨日美元指数跌 0.99% 报 110.88，10 年期美债收益率跌 14.7 个基点报 4.107%，美国三大股指全线收涨。数据方面：美国 8 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比升 13.08%，预期升 14.4%，前值升 16.06%。美国 8 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比升 13.08%，预期升 14.4%，前值升 16.06%。美国 10 月里奇蒙德联储制造业指数录得 -10，为 2020 年 5 月以来新低，预期 -5，前值 0。美国 10 月大企业联合会消费者信心指数为 102.5，预期 106.5，前值 108。德国 10 月 IFO 商业景气指数跌至 84.3，创下 2020 年 5 月以来最低水平，但好于预期的 83.3，前值修正为 84.4。欧美经济数据不佳，市场对欧美央行鸽派转向的预期增强，风险偏好抬升。欧洲央行将在 10 月 27 日再度议息。从已经披露的各类数据表现以及欧洲央行官员的表态来看，目前市场普遍认为，欧洲央行将继续大幅加息 75BP，但欧洲经济下滑趋势已经显现，经济前景堪忧。我们认为，欧美央行最鹰派的时刻已经过去，全球经济衰退的风险增加，贵金属价格有望迎来反弹。

操作建议：金银轻仓试多

铜：铜价震荡为主，市场等待 LME 裁决

周二沪铜 2212 合约窄幅震荡，最终收于 63060 元/吨；国际铜 2212 合约走势震荡收高，最终收于 56670 元/吨。夜盘伦铜探底回升，沪铜和国际铜低开后回升。周二上海电解铜现货对当月 11 合约报升水 390-460 元/吨，均价升水 425 元/吨，较昨日下跌 160 元/吨；11 与 12 合约月差再度 BACK 千元，市场畏高压制升水持续下行。宏观方面，人民银行、外汇局：加强部门协作，维护股市、债市、楼市健康发展；美国 20 城房价 8 月环比跌幅创 2009 年来最大，全国房价同比涨幅放缓程度为史上之最；意大利新总理首次重要讲话直指欧洲央行，反对加息的声音愈加尖锐。行业方面，渣打银行将 2022 年铜价预期从每吨 8,715 美元下调

至 8,699 美元；2023 年铜价预期从 7,800 美元下调至 7,588 美元。昨日铜价窄幅震荡，夜盘伦铜下跌拖累下跟随走低。宏观方面，市场对于海外需求下降，衰退预期进一步升温，让铜价承压走低。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：单边建议观望，或卖出远期虚指看跌期权

镍：下游需求支撑较强，镍价延续震荡上行

周二沪镍 2211 合约价震荡上涨，最终收于 189160 元/吨。夜盘伦镍继续走高，沪镍跟随上涨。现货方面，10 月 25 日 ccmm 长江综合 1#镍价报 192900-195650 元/吨，均价 194275 元/吨，涨 200 元，华通现货 1#镍价报 190150-196850 元，均价 193500 元/吨，跌 50 元，广东现货镍报 196400-196800 元/吨，均价 196600 元/吨，持平。镍价昨日继续走高，创下多日新高，夜盘延续涨势，近期走势重心上移。宏观方面，市场对于加息以及衰退的担忧继续升温，宏观对于镍价形成压制。但是供需方面，市场给出的支撑更为强烈。镍矿受到菲律宾雨季影响，供应开始回落，镍矿价格坚挺，成本支撑较强。镍铁方面，国内产量回升有限以及印尼镍铁回流不及预期下，整体供应增幅有限。下游需求端，新能源市场增长依旧强劲，近期硫酸镍价格开始主动上调。不锈钢方面，不锈钢开工逐步回升，对于镍铁需求也有所增加。终端需求方面，尽管不锈钢排产大幅增加，但是市场库存增加有限，体现了终端需求的强势。因此供需对于镍价有所支撑。整体来看，镍价虽然长期基本面不佳，但目前供需有所支撑，因此镍价仍有进一步上行动力。

操作建议：单边建议尝试做多

锌：供应增加预期强，跨月价差继续收敛

周二沪锌主力换月至 2212 合约，日内先抑后扬，夜间低开震荡，期价收至 24055 元/吨，跌幅 0.6%。伦锌震荡回落，收至 2900 美元/吨，跌幅 1.96%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24930-25150 元/吨，对 11 合约升水 290-420 元/吨。报价较分散，下游成交一般。美国 8 月 FHFA 房价指数月率录得-0.7%，为 2011 年 3 月以来最大降幅。美国 10 月份消费者信心指数出现三个月来的首次下降，并且远不如的经济学家平均预测。欧盟成员国就联合采购天然气达成一致。得州自由港液化天然气枢纽重新开放。昨天 LME 锌库存减 750 吨至 49825 吨。基本面看，因近期液化天然气接受能力受限，欧洲天然气现货价一度跌至负值，叠加自由港恢复天然气出口及月底前欧洲天气较暖，天然气延续偏弱表现，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，且海外低库存仍对锌价仍存托底。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，近期公布

敬请参阅最后一页免责声明

的欧美经济数据多表现不佳，叠加能源价格高位回落，令市场对欧美央行鸽派转向的市场呼声越来越高，宏观仍存不确定性。国内仓单持续流出，叠加进口货源补充，现货紧张缓解，升水变现偏弱，跨月价差继续收窄。短期单边或维持震荡，跨月正套择机止盈。

操作建议：观望

铅：供需支撑边际弱化，单边逢高沽空

周二沪铅主力换月至 2212 合约，日内窄幅震荡，夜间震荡重心小幅下移，收至 15305 元/吨，跌幅 0.23%。伦铅再度震荡下行，收至 1867 美元/吨，跌幅 1.11%。现货市场：上海市场驰宏铅 15310-15330 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 15310-15320 元/吨，对沪期铅 2211 合约贴水 10-0 元/吨报价。沪铅呈震荡盘整态势，持货商报报价增多，同时再生铅贴水扩大，下游采买转向再生铅。昨日 LME 铅库存持平于 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：市场矛盾焦点不突出，沪铝震荡

周二沪铝主力 2011 合约延续震荡，开 18465 元/吨，低 18420 元/吨，收 18530 元/吨，跌 65 元/吨，-0.35%，夜盘沪铝继续震荡。伦铝小幅下行，收 2215 美元/吨，涨 38 美元/吨。现货长江均价 18540 元/吨，跌 110 元/吨，对当月+15 元/吨。南储现货均价 18710 元/吨，跌 90 元/吨，对当月+185 元/吨。现货市场出货为主，成交一般。宏观面，美国 8 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比升 13.08%，预期升 14.4%，前值升 16.06%。美国 10 月里奇蒙德联储制造业指数录得-10，为 2020 年 5 月以来新低，预期-5，前值 0。美国 10 月大企业联合会消费者信心指数为 102.5，预期 106.5，前值 108。产业消息，欧洲铝消费者联合会、德国联邦经济发展和对外贸易协会等五家欧洲行业协会发表联合声明，要求欧盟委员会和欧盟成员国采取紧急干预措施，防止俄罗斯的铝遭到制裁、抵制、征收高额关税等。数据惨淡激起放缓加息猜测，美元跌至三周低点，风险情绪改善，伦铝夜盘有所回升。基本面国内供应方面地区差异明显，巩义和佛山地区分别因为运输和云南减产因素货源稍紧，华东供应充足，现货升水表现也稍弱。下游消费依然观望为主，供需格局变化不大。整体宏观市场继续对美

敬请参阅最后一页免责声明

联储预期博弈，基本面海外 LME 制裁消息未出，国内供需稳定，铝产业链矛盾焦点不突出，铝价延续震荡。结构上低库存和供应扰动支持下，预计近强远弱格局延续。

操作建议：单边观望、套利尝试正套

原油：观望美国中期选举，油价小幅上涨

油价周二小幅上涨。WTI 主力原油期货收涨 0.74 美元，涨幅 0.87%，报 85.32 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 0.26 美元，涨幅 0.28%，报 93.52 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.88%，报 676.8 元。国际能源署表示，仍有大量石油储备库存，进一步释放不在议程上，战略石油库存的释放有助于进一步降低价格上涨。希望能源危机将加速而不是减缓能源转型，由于欧洲气温温和，天然气市场走软，需求严重受损，在欧洲国家削减可再生能源投资许可措施后，国际能源署调整了可再生能源的增长，预计 2022 年可再生能源增加量将增长近 400GW，同比增长 20%。凌晨 API 公布的数据显示，截至 10 月 21 日当周，原油库存增加 452 万桶，库欣原油库存增加 74 万桶，成品油汽油库存减少约 228 万桶、馏分油库存增加超 63 万桶，汽油库存减少 227.8 万桶。库存数据偏空，原油几无反应说明当前市场注意力更多还是集中在了外围影响因素上。值得注意的是最近几天虽然近端油价横盘拉锯，但从布伦特原油远期曲线变化可以明显看出，减产期内远月合约价格重心上行更快，市场在计入减产对后续供应紧张的影响。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

周二螺纹期货 2301 合约偏弱走势，期价在 3600 下方运行，现货商买盘不兴，成交低迷，夜盘震荡偏弱，收 3586。现货市场，唐山钢坯价格 3580，环比下跌 50，全国螺纹报价 4004，环比下跌 29。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

周二铁矿石 2301 合约震荡走势，期价震荡反弹，期价在 660-675 区间窄幅波动，夜盘震荡，收于 673。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 710，环比下跌 8，超特粉 617，环比下跌 8。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	63060	220	0.35	177462	461772	元/吨
LME 铜	7516	-56	-0.74			美元/吨
SHFE 铝	18530	-45	-0.24	273063	364740	元/吨
LME 铝	2215	38	1.75			美元/吨
SHFE 锌	24585	-90	-0.36	253817	233898	元/吨
LME 锌	2900	-75	-2.50			美元/吨
SHFE 铅	15310	-55	-0.36	91594	106403	元/吨
LME 铅	1867	-27	-1.40			美元/吨
SHFE 镍	189160	1,940	1.04	146966	119061	元/吨
LME 镍	22520	370	1.67			美元/吨
SHFE 黄金	393.82	1.10	0.28	131608	178786	元/克
COMEX 黄金	1660.60	6.50	0.39			美元/盎司
SHFE 白银	4575.00	33.00	0.73	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	19.40	0.20	1.07			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3574	-48	-1.33	2609678	2828433	元/吨
SHFE 热卷	3623	-33	-0.90	498236	1195407	元/吨
DCE 铁矿石	669.5	-10.0	-1.47	812063	1222301	元/吨
DCE 焦煤	1966.0	-84.0	-4.10	71811	80922	元/吨
DCE 焦炭	2566.5	-39.5	-1.52	34797	40152	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
	SHEF 铜主力	63060.00	62840.00	220.00	LME 铜 3 月	7516	7572	-56
	SHFE 仓单	41880.00	41880.00	0.00	LME 库存	134400	134700	-300
	沪铜现货报价	64400.00	64620.00	-220.00	LME 仓单	58000	62325	-4325
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	133	133	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.39	8.30	0.09
	LME 注销仓单	76400.00	72375.00	4025.00				
镍		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
	SHEF 镍主力	189160	187220	1940	LME 镍 3 月	22520	22150	370
	SHEF 仓单	1070	1081	-11	LME 库存	52908	52908	0
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	45810	46710	-900
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-97	97
	LME 注销仓单	7098	6198	900	沪伦比价	8.40	8.45	-0.05
锌		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
	SHEF 锌主力	24585	24675	-90	LME 锌	2900	2974.5	-74.5
	SHEF 仓单	32335	37087	-4752	LME 库存	49825	50575	-750
	现货升贴水	365	0	365	LME 仓单	23450	23450	0
	现货报价	25040	25890	-850	LME 升贴水	53.25	53.25	0
	LME 注销仓单	26375	27125	-750	沪伦比价	8.48	8.30	0.18
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	15310	15365	-55	LME 铅	1867	1893.5	-26.5
	SHEF 仓单	11437	12841	-1404	LME 库存	28400	28400	0
	现货升贴水	-135	-190	55	LME 仓单	10075	10975	-900
	现货报价	15175	15175	0	LME 升贴水	16	16	0
	LME 注销仓单	10075	10975	-900	沪伦比价	8.20	8.11	0.09
铝		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
	SHFE 铝连三	18300	18340	-40	LME 铝 3 月	2215	2177	38
	SHEF 仓单	79036	85836	-6800	LME 库存	569500	569525	-25
	现货升贴水	20	30	-10	LME 仓单	331725	329125	2600
	长江现货报价	18550	18650	-100	LME 升贴水	#N/A	569525	#N/A
	南储现货报价	18710.00	18800.00	-90	沪伦比价	8.26	8.42	-0.16
	沪粤价差	-160.00	-150.00	-10	LME 注销仓单	237775	240400	-2625
贵金属		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
	SHFE 黄金	393.82	392.72	1.10	SHFE 白银	4575.00	4542.00	33.00
	COMEX 黄金	1658.00	1654.10	3.90	COMEX 白银	19.349	19.189	0.160
	黄金 T+D	393.49	393.16	0.33	白银 T+D	4535.00	4508.00	27.00
	伦敦黄金	0.00	0.00	0.00	伦敦白银	0.00	0.00	0.00
	期现价差	0.33	-0.44	0.77	期现价差	40.0	34.00	6.00
	SHFE 金银比价	86.08	86.46	-0.38	COMEX 金银比	85.62	86.20	-0.58

					价			
	SPDR 黄金 ETF	928.39	928.39	0.00	SLV 白银 ETF	15137.13	15168.64	-31.51
	COMEX 黄金库存	25421186.69	25472301.58	-51114.89	COMEX 白银库存	303062176.95	302771729.88	290447.07
螺纹钢		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
	螺纹主力	3574	3622	-48	南北价差：广-沈	340	370	-30.00
	上海现货价格	3850	3880	-30	南北价差：沪-沈	-80	-70	-10
	基差	395.07	378.00	17.07	卷螺差：上海	-189	-190	1
	方坯：唐山	3580	3630	-50	卷螺差：主力	49	34	15
铁矿石		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
	铁矿主力	669.5	679.5	-10.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	710	718	-8	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-645	-655	10	65%-62%价差	3.25	3.25	0.00
	62%Fe:CFR	7.31	7.26	0.05	PB 粉-杨迪粉	222	222	0
焦炭焦煤		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
	焦炭主力	2566.5	2606.0	-39.5	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2730	2760	-30	焦炭港口基差	369	362	7
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差：晋-港	230	230	0
	焦煤主力	1966.0	2050.0	-84.0	焦煤基差	674	590	84
	港口焦煤：山西	2630	2630	0	RB/J 主力	1.3926	1.3899	0.0027
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3054	1.2712	0.0342

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。