



商品日报 20221027

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：金银有望延续反弹，关注欧央行会议

周三国际贵金属价格均收涨，COMEX 黄金期货涨 0.65% 报 1668.8 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 1.01% 报 19.545 美元/盎司。美元指数和美债收益率双双走低支撑贵金属价格上涨。昨日美元指数大跌 1.06% 报 109.70，10 年期美债收益率跌 10 个基点报 4.011%，美股三大股指收盘涨跌不一。数据方面：美国 9 月新屋销售总数年化 60.3 万户，预期 58.5 万户，前值由 68.5 万户修正至 67.7 万户。美国上周 30 年期固定抵押贷款合约利率上升 22 个基点至 7.16%，为连续第十周上升，为 2001 年以来首次超过 7%。购房或再融资房屋申请量下降 1.7% 至 1997 年以来的最低水平。利率大幅上升抑制购房需求。昨日加拿大央行加息 50 个基点至 3.75%，市场预期为加息 75 个基点。这是今年加拿大央行第五次加息。加拿大央行强调，考虑到通胀前景，政策利率需要进一步提高。但随着经济增速放缓，预计全球通胀水平下滑。加拿大央行加息幅度不及预期，行长称接近本轮紧缩终点，已接近政策转向。美联储最关注的三个月/10 年期美债收益率曲线倒挂，或表明美国经济衰退近在咫尺。因近期公布的美国经济数据不及预期，且加拿大央行加息幅度低于预期，使得市场对美联储将放缓加息节奏的预期增加。美元指数和美债收益率均大幅回落。我们认为，当前欧美央行最鹰派的时刻已经过去，全球经济衰退的风险明显增加，贵金属价格有望延续反弹。短期关注今日的欧元区央行议息会议。

操作建议：金银逢低做多

铜：美元大幅回落，铜价再度走高

周三沪铜 2212 合约延续窄幅震荡，最终收于 62750 元/吨；国际铜 2212 合约走势同样震荡为主，最终收于 55730 元/吨。夜盘伦铜单边上涨，沪铜和国际铜跟随走高。周三上海电解铜现货对当月 11 合约报于升水 150-230 元/吨，均价升水 190 元/吨，较昨日下跌 235 元/吨；沪粤现货升水价差扩大吸引买盘，上海现货升水得以止跌。宏观方面，人民币大涨，盘中离岸人民币突破 7.20，在岸人民币上涨 1260 点；美联储最关注的三个月/10 年期收益率曲线倒挂，或表明美国经济衰退近在咫尺；加拿大央行接近政策转向，加息幅度不及预期，

行长称接近本轮紧缩终点。行业方面，Aurubis 敦促 LME 限制俄罗斯铜 因客户不想购买。昨日铜价延续窄幅震荡走势，夜盘伦铜大幅上涨，沪铜跟随走高，创下多日新高。铜价上涨的直接原因是美元的回落，美国经济数据不佳，加剧了市场对于衰退的担忧，未来加息预期也开始走弱，导致美元弱势。本周，市场还将迎来 LME 对于俄罗斯金属限制交割最终决议，欧央行利率决议，以及美国通胀数据，因此市场还存在较多变数。短期市场波动可能加剧，可以尝试做多波动率的策略。

操作建议：建议观望

镍：镍价窄幅震荡，仍处回升走势

周三沪镍 2211 合约价窄幅震荡，最终收于 189200 元/吨。夜盘伦镍继续走高，沪镍震荡为主。现货方面，10 月 26 日 ccme 长江综合 1#镍价报 194650-197450 元/吨，均价 196050 元/吨，涨 1775 元，华通现货 1#镍价报 191950-198250 元，均价 195100 元/吨，涨 1600 元，广东现货镍报 197200-197600 元/吨，均价 197400 元/吨，涨 800 元。镍价昨日震荡为主，近期走势重心逐步上移。宏观方面，美元走弱支撑商品价格，镍价因此得到支撑。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：建议尝试做多

锌：美元跌破 110 关口，锌价小幅收涨

周二沪锌主力 2212 合约日内维持弱势震荡，夜间小幅高开震荡，期价收至 24155 元/吨，涨幅 0.44%。伦锌上涨，收复前一日跌幅，收至 2966 美元/吨，涨幅 2.1%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24740-24900 元/吨，对 11 合约升水 450-470 元/吨。下游消费不佳，升水偏弱运行。被一些人视为美联储行动“领先指标”的加拿大央行接近政策转向，加息幅度不及预期，行长称接近本轮紧缩终点。英国推迟公布财政计划，下周加息 100 基点预期抬升。美抵押贷款利率突破 7%，创二十年新高；9 月新屋销售环比大降 10.9%至 60.3 万户。SMM：11 月国产锌矿月度加工费环比增 300 元/吨至 4200-4800 元/吨，进口锌矿月度加工费环比增 35 美元/干吨至 250-280 美元/干吨。昨天 LME 锌库存减 900 吨至 48925 吨。基本面的看，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

敬请参阅最后一页免责声明

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，美元指数跌破 110 关口，金属压力稍缓，关注今晚欧央行利率决议及美国三季度 GDP 数据。国内仓单持续流出，叠加进口货源补充，现货紧张缓解，升水及跨月价差均收窄。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，铅价高位回落

周三沪铅主力 2212 合约开盘跳水，日内弱势震荡，夜间窄幅震荡，收至 15180 元/吨，跌幅 0.43%。伦铅止跌，收至 1891.5 美元/吨，涨幅 1.15%。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，持货商报价增多，同时再生铅贴水扩大，下游采买转向再生铅。SMM：11 月国产铅矿月度加工费报 1100-1300 元/吨，进口铅矿月度加工费报 50-80 美元/干吨，均值环比均持平。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，本周生产将恢复。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，海外挤仓风险降温，国内供应端逐步恢复，且消费旺季后支撑持续性不强，铅价上方压力逐步增加。短期铅价或维持震荡偏弱，空单继续持有。

操作建议：空单持有

铝：关注美联储加息动向，沪铝震荡偏强

周三沪铝主力 2011 合约震荡偏强，开 18480 元/吨，低 18480 元/吨，收 18685 元/吨，涨 165 元/吨，0.89%，夜盘沪铝继续震荡。伦铝小幅上行，收 2330 美元/吨，涨 115 美元/吨。现货长江均价 18640 元/吨，涨 100 元/吨，对当月平水。南储现货均价 18810 元/吨，涨 100 元/吨，对当月+170 元/吨。现货市场对铝价信心不足，接货观望成交清淡。

宏观面，国际货币基金组织（IMF）总裁格奥尔基耶娃表示，为应对全球性的通货膨胀，各国央行应进一步提高利率。美国 9 月新屋销售总数年化 60.3 万户，预期 58.5 万户，前值由 68.5 万户修正至 67.7 万户。产业消息，国家统计局：9 月中国电解铝产量 342.1 万吨，同比增 9.3%。美国经济疲软的更多迹象助燃了对美联储鹰派倾向缓和的猜测，市场对美联储 12 月加息 75 个基点的预期降温，美债收益率从多年高位回落，美元也跌至近三周低位，金

敬请参阅最后一页免责声明

属上方压力缓和，铝震荡偏强。基本面，氧化铝跌势不止，动力煤近期亦有缓慢下行迹象，成本支撑走弱。需求端在铝价小涨的情况下，下游接货出现观望，成交稍弱，现货升水回落至对当月平水。整体宏观压力稍有放松，但消费谨慎，铝价偏强但难逃区间震荡。结构上，今日上期所库存仓单继续下行至 7.9 万吨附近，低仓单和低库存有望继续支持近强远弱格局。

操作建议：单边观望、套利尝试正套

原油：伊朗谈判暂时搁浅，油价大幅上涨

油价周三大幅上涨。WTI 主力原油期货收涨 2.59 美元，涨幅 3.04%，报 87.91 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 2.17 美元，涨幅 2.32%，报 95.69 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.97%，报 679.5 元。美国 EIA 公布的数据显示，截至 10 月 21 日当周美国除却战略储备的商业原油库存增幅超预期，但增加幅度不及 API 数据，精炼油库存略超预期，而汽油库存低于预期。库存变化情况跟凌晨 API 方向一致，但 EIA 公布的数据显示原油库存增加 258.8 万桶，明显小于 API 公布的数据，在短暂的评估之后资金选择了推涨油价，油价大幅冲高至 8 个交易日新高。与此同时有消息称美国白宫考虑在东北部地区的新英格兰扩大柴油的应急储备，美国国家安全委员会发言人柯比美国不寻求就伊朗核协议进行新一轮谈判，市场开始重新审视近期沙特方面持续警告的供应端紧张风险，这进一步推动了油价上行，这一表现也符合近期我们持续强调对油价后市判断逻辑。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：终端需求不佳，螺纹震荡偏弱

周三螺纹期货 2301 合约震荡偏弱走势，早盘期价小幅冲高，最高至 3620 附近，随后回落，夜盘震荡，收 3597。现货市场，唐山钢坯价格 3580，环比持平，全国螺纹报价 3996，环比下跌 8。宏观方面，国务院办公厅印发第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案。给予地方更多自主权，因城施策运用好政策工具箱中的 40 多项工具，灵活运用阶段性信贷政策，支持刚性和改善性住房需求。有关部门和各地区要认真做好保交楼、防烂尾、稳预期相关工作，用好保交楼专项借款，压实项目实施主体责任，防范发生风险，保持房地产市场平稳健康发展。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

周三铁矿石 2301 合约震荡偏弱，期价冲高回落，重心小幅下移，盘中最低 660 附近，夜盘震荡，收于 664。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 702，环比下跌 8，超特粉 605，环比下跌 12。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

		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
铜	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				
		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
镍	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
		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
锌	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
		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
铅	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
		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
铝	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
		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
贵金属	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 金银比价	85.62	86.20	-0.58
	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。