



商品日报 20221028

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：金银窄幅震荡，关注今晚的美国核心 PCE 数据

周四国际贵金属期货收盘涨跌不一，COMEX 黄金期货跌 0.11% 报 1667.4 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.43% 报 19.57 美元/盎司。美国三季度 GDP 数据高于市场预期，美元指数小幅反弹，压制了金价走势。昨日美元指数涨 0.81% 报 110.59，10 年期美债收益率跌 9.1 个基点跌破 4% 报 3.92%，美国三大股指收盘涨跌不一。昨晚欧央行连续第二次加息 75 基点，符合市场预期。欧元区利率水平升至 2009 年以来最高；拉加德称未来几次会议或继续加息，12 月决定 QT 关键原则。美国三季度实际 GDP 年化环比上升 2.6%，高于市场此前预期的 2.4%，在连续两个季度萎缩后重回正增长。数据还显示，美国第三季度核心 PCE 物价指数年化环比升 4.5%，较前值 4.7% 小幅回落。第三季度实际个人消费支出环比增 1.4%，好于预期的 1%，前值为 2%。上周初请失业金人数增加 3000 人，至 21.7 万人，但低于市场预期 22 万人。另外，美国 9 月耐用品订单初值环比升 0.4%，低于预期。美国财长耶伦表示，放缓经济增长是合适的，需要减缓通货膨胀；美国有充足的财政空间，可以在经济衰退的情况下做出政策回应。最新公布对美国的三季度 GDP 高于预期，暂缓了市场对于衰退担忧，欧央行虽加息 75 个基点但 12 月再商讨缩表，市场对欧美央行随后放缓加息的预期抬升。当前市场关注的焦点转向今晚的美国的核心 PCE 数据，以及下周二和周三的美联储议息会议，以评估美联储未来的加息路径。我们认为，当前欧美央行最鹰派的时刻已经过去，贵金属价格有望延续反弹，有待美国经济数据和美联储会议予以验证。

操作建议：金银暂时观望

铜：美经济数据超预期，铜价继续走高

周四沪铜 2212 合约震荡上行，最终收于 63450 元/吨；国际铜 2212 合约走势同样震荡走高，最终收于 56540 元/吨。夜盘伦铜走势震荡，沪铜和国际铜继续走高。周四上海电解铜现货对当月 11 合约报于升水 290-340 元/吨，均价升水 315 元/吨，较昨日上涨 125 元/吨；可交易货源偏紧，支持现货升水脱离低位。宏观方面，国常会：部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济进一步回稳向上；欧央行连续第二次加息 75 基点，利率

水平升至 2009 年以来最高；拉加德称未来几次会议或继续加息，12 月决定 QT 关键原则；美国三季度实际 GDP 年化季环比初值增长 2.6%，消费支出较上季度有所放缓。行业方面，国家统计局发布报告显示，中国 9 月精炼铜（电解铜）产量为 94.6 万吨，同比增加 5.8%。昨日铜价延续涨势，夜盘伦铜探底回升，沪铜跟随走高，创下多日新高。市场关注焦点在于宏观方面，美国三季度 GDP 超预期，此前市场对于衰退的担忧减弱，支撑铜价。此外，市场还在关注 LME 对于俄罗斯金属交易交割的最后裁决，目前市场更倾向于可能会禁止俄罗斯金属，因此铜价继续走高。整体来看，短期市场波动可能加剧，目前依然可以尝试做多波率的策略。

操作建议：单边建议观望

镍：镍价震荡走高，重心缓慢上移

周四沪镍 2212 合约价震荡回落，最终收于 184500 元/吨。夜盘伦镍震荡为主，沪镍出现回升。现货方面，10 月 27 日 ccmm 长江综合 1#镍价报 191100-193550 元/吨，均价 192325 元/吨，跌 3725 元，华通现货 1#镍价报 189450-195050 元，均价 192250 元/吨，跌 2850 元，广东现货镍报 193400-193800 元/吨，均价 193600 元/吨，跌 3800 元。宏观方面，美国经济数据超预期，市场对于衰退的担忧减弱，也支撑了商品价格。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。纯镍更是在低库存之下保持坚挺。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：欧央行加息符合预期，锌价维持震荡

周四沪锌主力 2212 合约日内窄幅震荡，夜间盘中直线拉涨后回落震荡，期价收于 24150 元/吨，跌幅 0.04%。伦锌冲高回落，收至 2944 美元/吨，跌幅 0.15%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 24790~24870 元/吨，对 11 合约升水 400~420 元/吨，双燕成交于 24950~25050 元/吨。锌价重心上移，下游接货情绪一般。欧央行连续第二次加息 75 基点，利率水平升至 2009 年以来最高；拉加德称未来几次会议或继续加息，12 月决定 QT 关键原则。美国三季度实际 GDP 年化季环比初值增长 2.6%，消费支出较上季度有所放缓；美国 9 月耐用品订单不及预期，制造业信心减退。国常会：部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济进一步回稳向上。昨天 LME 锌库存减 750 吨至 48175 吨。基本面看，8 月底以来欧洲天然气及电价延续弱势，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，海外低库存仍对锌价仍存托底。国内看，锌矿进口窗口延续开启，原料充沛，加工费

敬请参阅最后一页免责声明

继续上行，叠加硫酸价格止跌，炼厂利润较佳，生产积极性高，年底产量释放预期较强。同时，10月锌锭进口窗口多开启，将带来部分进口货源补充，目前供应最紧张情况已过。需求看，高价锌对消费抑制较明显，三大初端板块企业周度开工均环比下滑，且消费旺季接近尾声，消费提振边际减弱。近日现货升水止跌，带动月差企稳，加之周中库存再度小幅去库，短期月差或维持back结构，但考虑到产业矛盾大幅缓和，当前跨月交易难度加大，短期暂观望。单边看，市场对美联储12月放缓加息预期仍在，10年期美债收益率跌至4%下方，宏观压力阶段性缓和，支撑锌价，预计锌价短期维持震荡运行。

操作建议：观望

铅：伦铅止跌震荡，沪铅延续跌势

周四沪铅主力2212合约日内延续震荡偏弱，夜间低开震荡，收至15090元/吨，跌幅0.49%。伦铅先扬后抑，收至1860.5美元/吨，跌幅1.53%。现货市场：上海市场驰宏铅15145-15155元/吨，对沪期铅2211合约升水20元/吨，或对沪期铅2212合约贴水10元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅15155-15165元/吨，对沪期铅2211合约贴水升水20-30元/吨报价。沪铅延续弱势震荡，持货商多挺价出货，下游询价尚可，散单无改善。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，上周受山火及疫情干扰的原生铅炼厂，本周恢复生产。同时，随着安徽地区疫情影响减弱，当地再生铅炼厂也逐步恢复生产，叠加铅价反弹，企业利润修复，生产积极性也有所提高。此外，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。整体来看，近期海外宏观压力暂缓，市场风险偏好所有提升。产业端看，海外挤仓风险降温，伦铅表现偏弱。沪铅在供应增加预期及消费旺季后支撑边际减弱的预期下，高位回落。短期看，铅价或维持震荡偏弱，空单继续持有。

操作建议：空单持有

铝：去库放缓升水回落，铝价压力位或有回调

周四沪铝主力2011合约震荡微幅回落，开18695元/吨，低18530元/吨，收18565元/吨，跌80元/吨，-0.43%，夜盘沪铝震荡不改。伦铝小幅回落，收2291美元/吨，跌39美元/吨。现货长江均价18580元/吨，跌60元/吨，对当月贴水15。南储现货均价18740元/吨，跌70元/吨，对当月+145元/吨。现货市场出货积极，成交清淡。据我的有色网，10月27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6.7万吨，较上周四减少1.8万吨。宏观面，欧洲央行将三大主要利率均上调75个基点，符合市场预期。美国三季度实际GDP年化环比上升2.6%，高于市场此前预期的2.4%，在连续两个季度萎缩后重回正增长。产业消息，国家电投白音华煤电铝后加工一体化项目正式投产。美国第三季度国内生产总值(GDP)结束了连续两个季度产出下降的趋势，以及欧央行继续大幅加息助推，美

敬请参阅最后一页免责声明

元走强，铝价重心回落。基本面铝价小幅走高加上下游渐有旺季尾声之感，部分铝加工板块开工走低，对电解铝买货热情减退，现货升水持续回落，同时表现在库存上，去库放缓，且去库原因大多是由于入库较少的处于被动去库，基本面消费担忧有转为现实的迹象。宏观数据时好时坏对美联储预期几度变化，宏观不确定性较强，铝价基本面支撑稍弱，目前沪铝主力来到前期震荡箱体上沿附近预计在箱体上沿将遇阻震荡下行。绝对库存低位，但现货升水下行，消费出现转弱迹象，近期月差 Back 结构有所收敛，月间套利暂时观望。

操作建议：单边观望、月间套利观望

原油：宏观情绪主导，油价继续上涨

油价周死继续上涨。WTI 主力原油期货收涨 1.17 美元，涨幅 1.33%，报 89.08 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 3.17 美元，涨幅 1.33%，报 96.96 美元/桶；INE 原油期货收涨 1.75%，报 690.3 元。海外市场风险资产的表现仍在宏观经济因素主导下波动，市场在欧洲央行如期加息及美国公布第三季度 GDP 数据后，风险偏好一度回升，美国虽然三季度 GDP 反弹，但对衰退的担忧并未消失，美元先是走弱，油价也在此背景下继续走高，布伦特原油一度重新回到 95 美元，但随后市场情绪又有所降温，美元最终震荡走强，而油价也从高位回落，目前宏观层面市场在谨慎观察美联储加息方面的一些潜在变化，这也导致美元与原油等盘中表现随着投资者观点的变化而摇摆。此外，由于欧盟对俄罗斯石油和天然气产品的禁运，以及从 12 月 5 日起生效的保险和航运限制，俄罗斯的石油出口可能每天减少多达 200 万桶。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：周度表需微增，螺纹依然持续回落

周四螺纹期货 2301 合约偏弱走势，早盘期价小幅冲高，最高至 3620 附近，随后回落，夜盘低开低走，收 3536。现货市场，唐山钢坯价格 3560，环比下跌 20，全国螺纹报价 3989，环比下跌 7。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 305 万吨，增加 6 万吨；需求方面，表需 325 万吨，增加 3 万吨。全国建材社会库存、厂库减少，螺纹厂库 201 万吨，减少 5 万吨，社库 419 万吨，减少 15 万吨，总库存 620 万吨，减少 20 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，周度表需微增，不改需求不佳现实，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：铁水产量继续回落，矿价偏弱走势

周四铁矿石 2301 合约延续偏弱，期价大幅下跌，铁水高位连续回落，高炉开工进入下降周期，期价承压，夜盘继续走弱，收于 640。本期海外发运回升，供应增加，需求端钢厂高炉产量继续小幅回落，供需偏弱。现货市场，日照港 PB 粉报价 675，环比下跌 27，超特粉 581，环比下跌 24。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，高炉开工处于下降周期，期价承压。

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	63450	700	1.12	194924	463403	元/吨
LME 铜	7755	-15	-0.19			美元/吨
SHFE 铝	18500	-185	-0.99	397654	382615	元/吨
LME 铝	2291	-39	-1.67			美元/吨
SHFE 锌	24120	115	0.48	272078	226609	元/吨
LME 锌	2944	-22	-0.74			美元/吨
SHFE 铅	15125	-65	-0.43	84210	96674	元/吨
LME 铅	1861	-31	-1.64			美元/吨
SHFE 镍	184500	-4,700	-2.48	161798	121613	元/吨
LME 镍	22235	-325	-1.44			美元/吨
SHFE 黄金	392.70	-0.92	-0.23	127192	178786	元/克
COMEX 黄金	1667.40	-1.40	-0.08			美元/盎司
SHFE 白银	4564.00	-53.00	-1.15	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	19.57	0.02	0.13			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3563	-17	-0.47	1738653	2794075	元/吨

SHFE 热卷	3614	-13	-0.36	500328	1192004	元/吨
DCE 铁矿石	643.5	-19.0	-2.87	845166	1263985	元/吨
DCE 焦煤	1943.0	-14.5	-0.74	48535	81161	元/吨
DCE 焦炭	2533.0	-23.5	-0.92	27720	39088	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	63450.00	62750.00	700.00	LME 铜 3 月	7755	7769.5	-14.5
	SHFE 仓单	30714.00	30714.00	0.00	LME 库存	125825	130800	-4975
	沪铜现货报价	64720.00	64060.00	660.00	LME 仓单	42525	57075	-14550
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	94	94	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.18	8.08	0.11
	LME 注销仓单	83300.00	73725.00	9575.00				
		10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	184500	189200	-4700	LME 镍 3 月	22235	22560	-325
	SHEF 仓单	1504	1534	-30	LME 库存	52884	52908	-24
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	45534	45570	-36
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-111	111
	LME 注销仓单	7350	7338	12	沪伦比价	8.30	8.39	-0.09
		10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	24120	24005	115	LME 锌	2944	2966	-22
	SHEF 仓单	27460	30228	-2768	LME 库存	48175	48925	-750
	现货升贴水	675	285	390	LME 仓单	23125	23125	0
	现货报价	24680	24870	-190	LME 升贴水	40	40	0
	LME 注销仓单	25050	25800	-750	沪伦比价	8.19	8.09	0.10
		10月26日	10月25日	涨跌		10月26日	10月25日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15190	15310	-120	LME 铅	1891.5	1867	24.5
	SHEF 仓单	10936	11437	-501	LME 库存	28400	28400	0
	现货升贴水	-100	-115	15	LME 仓单	10075	10075	0
	现货报价	15025	15075	-50	LME 升贴水	9.75	10	-0.25
	LME 注销仓单	25300	10075	15225	沪伦比价	8.03	8.20	-0.17
		10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18380	18440	-60	LME 铝 3 月	2291	2330	-39
	SHEF 仓单	73622	75349	-1727	LME 库存	587100	574075	13025
	现货升贴水	-20	0	-20	LME 仓单	349175	335850	13325
	长江现货报价	18580	18640	-60	LME 升贴水	#N/A	574075	#N/A
	南储现货报价	18740.00	18810.00	-70	沪伦比价	8.02	7.91	0.11
	沪粤价差	-160.00	-170.00	10	LME 注销仓单	237925	238225	-300
		10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	392.7	393.62	-0.92	SHFE 白银	4564.00	4617.00	-53.00
	COMEX 黄金	1665.60	1669.20	-3.60	COMEX 白银	19.494	19.486	0.008

敬请参阅最后一页免责声明

	黄金 T+D	392.91	393.70	-0.79	白银 T+D	4540.00	4598.00	-58.00
	伦敦黄金	1659.75	1666.75	-7.00	伦敦白银	19.37	19.59	-0.22
	期现价差	-0.21	-0.08	-0.13	期现价差	24.0	19.00	5.00
	SHFE 金银比价	86.04	85.25	0.79	COMEX 金银比价	85.20	85.38	-0.18
	SPDR 黄金 ETF	925.20	928.39	-3.19	SLV 白银 ETF	15065.53	15056.93	8.60
	COMEX 黄金库存	25059685.42	25060489.19	-803.77	COMEX 白银库存	301773460.31	302997892.16	-1224431.85
螺纹钢		10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日	涨跌
	螺纹主力	3563	3580	-17	南北价差：广-沈	360	370	-10.00
	上海现货价格	3840	3860	-20	南北价差：沪-沈	-70	-50	-20
	基差	395.76	399.38	-3.62	卷螺差：上海	-179	-199	21
	方坯：唐山	3560	3580	-20	卷螺差：主力	51	47	4
铁矿石		10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日	涨跌
	铁矿主力	643.5	662.5	-19.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	675	702	-27	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-619	-638	19	65%-62%价差	-0.25	-0.25	0.00
	62%Fe:CFR	7.21	7.18	0.03	PB 粉-杨迪粉	187	206	-19
焦炭焦煤		10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日	涨跌
	焦炭主力	2533.0	2556.5	-23.5	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2730	2730	0	焦炭港口基差	402	379	24
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差：晋-港	230	230	0
	焦煤主力	1943.0	1957.5	-14.5	焦煤基差	697	683	15
	港口焦煤：山西	2630	2630	0	RB/J 主力	1.4066	1.4004	0.0063
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3037	1.3060	-0.0023

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。