



商品日报 20221101

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：美联储会议前夕，金银继续承压

周一国际贵金属期货小幅收跌，COMEX 黄金期货跌 0.51% 报 1636.4 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.14% 报 19.12 美元/盎司。美联储议息会议前夕，美元指数和美债收益率双双走高施压贵金属价格承压下行。昨日美元指数涨 0.84% 报 111.60；美债收益率普遍上涨，10 年期美债收益率涨 2.9 个基点报 4.055%；美国三大股指全线收跌。数据显示，美国 10 月芝加哥 PMI 为 45.2，创 2020 年 6 月以来低位，预期 47，前值 45.7。美国 10 月达拉斯联储商业活动指数-19.4，预期-18.5，前值-17.2。欧元区三季度 GDP 初值同比增长 2.1%，符合预期，较二季度 4.1% 的增幅“腰斩”。欧元区三季度 GDP 环比仅增 0.2%，远低于二季度增速 0.8%，强化市场衰退预期；欧元区通胀继续爆表，欧元区 10 月 CPI 初值同比上升 10.7%，续创历史新高，高于预期的 10.2% 及 9 月终值 9.9%。虽然欧美经济数据持续不佳，但市场依然预期美联储此次会议会鹰派加息，投资者保持谨慎，等待美联储利率决议。预计在 11 月 3 日凌晨美联储议息会议决议公布之前，金银走势都将继续承压，在利空靴子落地之后，金银可能出现反弹。

操作建议：金银暂时观望

铜：PMI 回落至临界点下，铜价震荡回落

周一沪铜 2212 合约震荡回落，最终收于 62060 元/吨；国际铜 2212 合约走势同样震荡下跌，最终收于 55110 元/吨。夜盘伦铜走势下跌，沪铜和国际铜有所反弹。周一上海电解铜现货对当月 11 合约报于升水 210-270 元/吨，均价升水 240 元/吨，较上周五下跌 130 元/吨；隔月月差再冲 1300 元/吨，现货升水承压下行。宏观方面，财政部：支持深圳探索创新财政政策体系与管理体制；中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.2；欧元区通胀继续爆表，10 月调和 CPI 同比上涨 10.7% 超预期，再创历史新高。行业方面，智利国家统计局 INE 公布的数据显示，该国 9 月铜产量较上年同期减少 2.6%，至 439,277 吨。昨日铜价走势震荡回落，夜盘有所反弹。在国内 10 月份制造业 PMI 公布之后，数据显示经济增长压力依然较大，无论是内需还是出口都处于弱势之中，需求端的压力让铜价承压走低，重返此前震荡区间。短

期市场关注的焦点在于美联储 11 月的利率决议，以及 LME 对俄罗斯金属制裁的结果，这两个都会对铜价产生较大影响。但中长期来看，明年海外经济陷入衰退压力增加，国内供需支撑也逐步减弱，因此我们继续维持铜价震荡回落的观点。

操作建议：单边建议观望

镍：宏观压力之下，镍价连续回落

周一沪镍 2212 合约价震荡回落，最终收于 178900 元/吨。夜盘伦镍震荡为主，沪镍出现回升。现货方面，10 月 31 日 ccmn 长江综合 1#镍价报 184900-187500 元/吨，均价 186200 元/吨，跌 2450 元，华通现货 1#镍价报 183250-189150 元，均价 186200 元/吨，跌 2250 元，广东现货镍报 187400-187800 元/吨，均价 187600 元/吨，跌 2800 元。宏观方面，国内 10 月份制造业 PMI 数据不及预期，重返临界点之下，经济增长压力依然较大。这也让镍价承压回落。供需方面，市场给出的支撑依然较强。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。整体来看，镍价虽然长期基本面不佳，但目前供需有所支撑，因此镍价回落空间有限。

操作建议：建议尝试做多

锌：美联储激进加息重燃，期锌领跌有色

周一沪锌主力 2212 合约日内延续跌势，夜间探底回升，期价收于 22310 元/吨，跌幅 3.32%。伦锌跌破 2700 美元/吨整数关口后跌势放缓，收至 2677.5 美元/吨，跌幅 5.1%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 23650-23970 元/吨，对 11 合约升水 360-400 元/吨。锌价下跌后市场有所回暖，叠加近两周上海去库明显，现货再度偏紧，升水有所上升。欧元区三季度 GDP 环比仅增 0.2%，远低于二季度增速 0.8%，强化市场衰退预期。欧元区通胀继续爆表，10 月 CPI 超预期同比上涨 10.7%再创新高。美国 10 月芝加哥制造业 PMI 意外跌至 45.2，创 2020 年 5 月以来新低且不足荣枯线。中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.2，原材料价格连续回升。SMM：截至本周一七地锌锭库存总量为 7.88 万吨，较上周五减少 0.82 万吨。昨天 LME 锌库存减 1875 吨至 45525 吨。基本面看，近期欧洲能源危机有所延缓，市场对炼厂生产干扰预期降温。但欧洲冬季天气仍存变数，加之地缘风波悬而未决，供应端风险难言解除。国内锌矿原料充沛，加工费延续涨势。叠加硫酸止跌，炼厂利润较佳，生产稳定下，远期供应增加预期强。下游看，受河北疫情及黑色系下跌影响，镀锌企业开工延续跌势；成品累库下，部分压铸锌合金企业下调开工；氧化锌企业开工维稳，但同比仍偏弱。整体看，美联储利率会议前，“新美联储通讯社”记者言论暗示美联储或延续鹰派加息，美元、美债同步上涨，金属承压。而本轮锌领跌有色，一方面受伦锌技术破位，另一方面锌产业链上游利润较高，绝对价存压缩空间。不过随着锌价跌至 22000 元/吨附近，上游利润继续压缩空间有限，叠加

敬请参阅最后一页免责声明

目前库存维持低位，锌价或止跌震荡。

操作建议：观望

铅：伦铅相对抗跌，沪铅震荡运行

周一沪铅主力 2212 合约日内震荡偏弱，尾盘拉涨，夜间止跌震荡，收至 15140 元/吨，跌幅 0.49%。伦铅震荡，收至 1955 美元/吨，跌幅 1.59%。现货市场：上海市场驰宏铅 15195-15215 元/吨，对沪期铅 2211 合约升水 0-20 元/吨；江浙市场济金、铜冠铅 15205-15215 元/吨，对沪期铅 2211 合约贴水升水 10-20 元/吨报价。沪铅呈偏强震荡，持货商随行报价，但因正值月末，下游对高价铅观望。SMM：截止至本周一，五地社会库存报 5.98 万吨，较上周五增加 0.17 万吨，炼厂供应恢复及期限价差扩大，持货商交仓意愿增加带动库存回升。昨日 LME 铅库存持减 625 吨至 27625 吨。基本面看，云南及湖南因山火及疫情短期影响的炼厂均恢复生产，叠加部分检修企业复产，带动原生铅炼厂总开工维持环比增加。再生铅方面，原料废旧电瓶维持供应偏紧格局，价格自 10 月中旬以来缓慢回升，同时，铅价高位回落，企业生产利润大幅回吐，生产积极性下降。下游需求看，铅蓄电池消费维持较好表现，一方面汽车产销强劲带动电池配套需求，部分企业订单延续至 11 月份，另一方面，随着移动基站项目建设的推进，获得招标订单的企业保持满产，使得铅蓄电池企业总开工维持较高水平。整体来看，美联储 12 月激进加息预期再度升温，金属普遍承压。不过，再生铅企业利润回吐后供应大幅增加预期降温，同时，下游消费尚可，给予铅价支撑。此外，伦铅因在 2023 年纳入 BCOM 基准指数利好提振，相对其他金属较抗跌。短期看，在伦铅看跌及基本面仍存支撑下，沪铅下跌空间有限，或维持区间 15000-15450 元/吨震荡。

操作建议：空单减持

铝：中国 PMI 跌落荣枯线，需求弱势铝价下跌

周一沪铝主力 2012 合约大幅下行至震荡区间下沿，日内开 18040 元/吨，低 17480 元/吨，收 17535 元/吨，跌 775 元/吨，-4.23%，夜盘沪铝企稳震荡。伦铝相对国内表现抗跌，收 2225.5 美元/吨，跌 8.5 美元/吨。现货长江均价 17860 元/吨，跌 440 元/吨，对当月贴水 15。南储现货均价 18030 元/吨，跌 420 元/吨，对当月+155 元/吨。现货市场低价下游消费积极性抬升，消费有所转好。据我的有色网，10 月 31 日铝锭社会库存 60.7 万吨，较上周四减少 1.6 万吨，铝棒社会库存 7.1 万吨，较上周四增加 0.4 万吨。宏观面，中国 10 月官方制造业 PMI 49.2，预期 50，前值 50.1。10 月官方非制造业 PMI 48.7，预期 50.1，前值 50.6。欧元区 10 月 CPI 初值同比上升 10.7%，续创历史新高，高于预期的 10.2%及 9 月终值 9.9%。欧元区三季度 GDP 初值同比增长 2.1%，符合预期，较二季度 4.1%的增幅“腰斩”。产业消息，荷兰 Alde1 铝冶炼厂因能源价格高企宣布破产，该厂 2021 年已停产。中国官方制造业及非制造业 PMI 双双跌落荣枯线下方，经济增速下行获得进一步验证，后续经济发展还需进一步巩固，铝价年末消费担忧情绪抬头，日内出现较大跌幅。基本面铝锭延续去库，仍然因为运输不畅导致的被动去库，但也为后续运输恢复之后集中到货埋下伏笔，中线来看

敬请参阅最后一页免责声明

消费弱势情况下，铝价难有较好表现。就今日日内表现判断上，短期运输问题暂难解决供应扰动或支持铝价大跌修复情绪，日内或有一定低位反弹，但反弹高度有限。后续继续关注基本面的消费和到货表现以及宏观美联储 11 月加息情况。单边操作上期货观望为主，但可尝试期权低位博短线反弹。月差表现因低库存及绝对价格大幅下跌近月抗跌明显月差有所回升，但缺乏消费支持月差继续拉大有难度，建议套利观望。

操作建议：单边期货观望，期权尝试买入虚值看涨期权、月间套利观望

原油：宏观情绪主导，油价跟随下跌

油价周一下跌。WTI 主力原油期货收跌 1.37 美元，跌幅 1.56%，报 86.53 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.96 美元，跌幅 1.02%，报 92.81 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.19%，报 684.8 元。随着市场风险偏好持续降温，原油也很难脱离商品大势独立而行，周一油价也展开了回调，不过还是可以看出原油仍然是工业品市场最为抗跌的品种，美国总统拜登日前声称如果石油公司不降低油价，就应该对其超额利润征收暴利税，美油走势近期表现明显更为谨慎。此外，欧佩克发布《2022 年世界石油展望》，报告称，到 2023 年，世界石油需求将达到 1.03 亿桶/日，比 2022 年增加 270 万桶/日。2023 年的总需求比去年的预测增加了 140 万桶。这样的预测与国际能源署和美国能源署的判断形成了明显的差异，尤其是相比之下美国能源署预计明年原油需求增长只有 148 万桶/日增长，不过市场已经习惯了供应方和消费方的不同立场发出的不同观点，对 OPEC 来说这也符合其为了强化市场信心，一贯的对需求更为乐观的预测风格。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：房地产数据不佳，螺纹延续弱势

周一螺纹期货 2301 合约弱势震荡，期价在 3390-3450 区间运行，现货需求持续不佳，贸易商成交缩量，夜盘震荡，收 3431。现货市场，唐山钢坯价格 3410，环比下跌 100，全国螺纹报价 3883，环比下跌 61。宏观方面，央行数据显示，2022 年三季度末，房地产开发贷款余额 12.67 万亿元，同比增长 2.2%，增速比上半年高 2.4 个百分点，比上年末高 1.3 个百分点。个人住房贷款余额 38.91 万亿元，同比增长 4.1%，增速比上年末低 7.2 个百分点。国务院关于金融工作情况的报告指出，保持房地产融资平稳有序，满足刚性和改善性住房需求，支持保交楼、稳民生，推动建立房地产发展新模式。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，建材逐步进入淡季，天气转冷，工地施工减弱，现货成交不佳，贸易商气氛悲观，期价偏弱走势。

操作建议：逢高做空

铁矿石：铁水产量持续下降，矿价震荡偏弱

周一铁矿石 2301 合约偏弱震荡，期价在 600-615 区间运行，需求端钢厂高炉产量处于下降通道，供应端海外发运增加，期价向下寻底，夜盘震荡，收于 610.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 638，环比下跌 21，超特粉 530，环比下跌 26。需求端，铁矿石需求继续回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 81.48%，环比上周下降 0.57%，同比去年增加 6.58%，日均铁水产量 236.38 万吨，环比下降 1.67 万吨，同比增加 25.07 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期增加，10 月 24 日-10 月 30 日，Mysteel 统计澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2667.5 万吨，环比增加 155.9 万吨。澳洲发运量 1793.1 万吨，环比减少 24.2 万吨，其中澳洲发往中国的量 1629.6 万吨，环比增加 49.9 万吨。巴西发运量 874.3 万吨，环比增加 180.1 万吨。全球铁矿石发运总量 3226.1 万吨，环比增加 325.1 万吨。库存方面，45 港铁矿库存增加，据钢联统计进口铁矿库存为 12944.22，环比增 31.46；日均疏港量 307.94 增 9.21。总体上，海外铁矿外运保持稳定，下游高炉需求高位回落，处于下降通道，期价或震荡偏弱。

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	62060	-770	-1.23	276666	461449	元/吨
LME 铜	7444	-114	-1.50			美元/吨
SHFE 铝	17535	-540	-2.99	591241	432698	元/吨
LME 铝	2226	-9	-0.38			美元/吨
SHFE 锌	22610	-890	-3.79	504293	234884	元/吨
LME 锌	2682	-138	-4.89			美元/吨
SHFE 铅	15180	100	0.66	91088	91801	元/吨
LME 铅	1967	-25	-1.26			美元/吨
SHFE 镍	178900	-3,300	-1.81	175959	112342	元/吨
LME 镍	21900	-170	-0.77			美元/吨
SHFE 黄金	391.66	-1.12	-0.29	117808	178786	元/克
COMEX 黄金	1638.90	-9.40	-0.57			美元/盎司
SHFE 白银	4527.00	-48.00	-1.05	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	19.15	-0.05	-0.29			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3397	-93	-2.66	2701942	2963242	元/吨
SHFE 热卷	3457	-73	-2.07	710043	1244652	元/吨
DCE 铁矿石	606.5	-18.0	-2.88	1141807	1326789	元/吨

敬请参阅最后一页免责声明

DCE 焦煤	1865.0	-60.0	-3.12	65007	83054	元/吨
DCE 焦炭	2393.0	-95.0	-3.82	37661	42834	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		10月31日	10月28日	涨跌		10月31日	10月28日	涨跌
	SHEF 铜主力	62060.00	62830.00	-770.00	LME 铜 3 月	7444	7557.5	-113.5
	SHFE 仓单	26624.00	26624.00	0.00	LME 库存	113125	119375	-6250
	沪铜现货报价	63860.00	64600.00	-740.00	LME 仓单	42750	42300	450
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	69	69	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.34	8.31	0.02
	LME 注销仓单	70375.00	77075.00	-6700.00				
镍		10月31日	10月28日	涨跌		10月31日	10月28日	涨跌
	SHEF 镍主力	178900	182200	-3300	LME 镍 3 月	21900	22070	-170
	SHEF 仓单	1270	1432	-162	LME 库存	52134	52884	-750
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	45534	45534	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-113.5	113.5
	LME 注销仓单	6600	7350	-750	沪伦比价	8.17	8.26	-0.09
锌		10月31日	10月28日	涨跌		10月31日	10月28日	涨跌
	SHEF 锌主力	22610	23500	-890	LME 锌	2682	2820	-138
	SHEF 仓单	17935	22669	-4734	LME 库存	45525	47400	-1875
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	23125	23125	0
	现货报价	24530	24530	0	LME 升贴水	34.4	34.4	0
	LME 注销仓单	22400	24275	-1875	沪伦比价	8.43	8.33	0.10
铅		10月31日	10月28日	涨跌		10月31日	10月28日	涨跌
	SHFE 铅主力	15180	15080	100	LME 铅	1967	1992	-25
	SHEF 仓单	10886	10911	-25	LME 库存	27625	28250	-625
	现货升贴水	-105	0	-105	LME 仓单	24950	25300	-350
	现货报价	15075	14975	100	LME 升贴水	17	17	0
	LME 注销仓单	24950	25300	-350	沪伦比价	7.72	7.57	0.15
铝		10月31日	10月28日	涨跌		10月31日	10月28日	涨跌
	SHFE 铝连三	17420	18005	-585	LME 铝 3 月	2225.5	2234	-8.5
	SHEF 仓单	71961	71564	397	LME 库存	586225	587425	-1200
	现货升贴水	-20	-30	10	LME 仓单	351200	351150	50
	长江现货报价	17860	18290	-430	LME 升贴水	#N/A	587425	#N/A
	南储现货报价	18030.00	18450.00	-420	沪伦比价	7.83	8.06	-0.23
	沪粤价差	-170.00	-160.00	-10	LME 注销仓单	235025	236275	-1250
贵金属		10月31日	10月28日	涨跌		10月31日	10月28日	涨跌
	SHFE 黄金	391.66	392.78	-1.12	SHFE 白银	4527.00	4575.00	-48.00
	COMEX 黄金	1640.70	1644.80	-4.10	COMEX 白银	19.119	19.147	-0.028
	黄金 T+D	391.42	392.35	-0.93	白银 T+D	4497.00	4542.00	-45.00

	伦敦黄金	1648.05	1648.05	0.00	伦敦白银	19.17	19.23	-0.06
	期现价差	0.24	0.43	-0.19	期现价差	30.0	33.00	-3.00
	SHFE 金银比价	86.52	85.85	0.66	COMEX 金银比价	85.60	85.85	-0.24
	SPDR 黄金 ETF	920.57	922.59	-2.02	SLV 白银 ETF	15032.59	15045.48	-12.89
	COMEX 黄金库存	24959663.66	25024576.53	-64912.87	COMEX 白银库存	301160061.65	301194559.26	-34497.60
螺纹钢		10月31日	10月28日	涨跌		10月31日	10月28日	涨跌
	螺纹主力	3397	3490	-93	南北价差：广-沈	340	330	10.00
	上海现货价格	3680	3760	-80	南北价差：沪-沈	-100	-120	20
	基差	396.81	386.29	10.53	卷螺差：上海	-184	-206	22
	方坯：唐山	3410	3510	-100	卷螺差：主力	60	40	20
铁矿石		10月31日	10月28日	涨跌		10月31日	10月28日	涨跌
	铁矿主力	606.5	624.5	-18.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	638	659	-21	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-582	-600	18	65%-62%价差	-7.90	-12.35	4.45
	62%Fe:CFR	7.30	7.26	0.04	PB 粉-杨迪粉	150	163	-13
焦炭焦煤		10月31日	10月28日	涨跌		10月31日	10月28日	涨跌
	焦炭主力	2393.0	2488.0	-95.0	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2670	2700	-30	焦炭港口基差	478	415	63
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差：晋-港	330	230	100
	焦煤主力	1865.0	1925.0	-60.0	焦煤基差	775	715	60
	港口焦煤：山西	2630	2630	0	RB/J 主力	1.4196	1.4027	0.0168
	山西现货价格	2300	2400	-100	J/JM 主力	1.2831	1.2925	-0.0094

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。