



商品日报 20221102

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：金银止跌反弹，等待美联储议息会议落地

周二国际贵金属期货普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 0.63% 报 1651 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 2.65% 报 19.625 美元/盎司。美元指数和美债收益率双双走低提振贵金属价格。昨日美元指数跌 0.03% 报 111.56，10 年期美债收益率跌 0.6 个基点报 4.049%，美国三大股指全线收跌。数据方面：美国 10 月 ISM 制造业 PMI 降至 50.2，创 2020 年 5 月以来新低，预期为 50。同日公布的数据显示，美国 10 月 Markit 制造业 PMI 终值 50.4，创 2020 年 6 月份以来终值新低。10 月财新中国制造业 PMI 录得 49.2，较 9 月回升 1.1 个百分点，连续第三个月处于收缩区间，表明制造业景气度持续下降。美国 9 月职位空缺意外创今年第二大增幅，美联储紧缩预期升温。美联储看重的美国职位空缺数 9 月意外不降反增，环比 8 月增加 43.7 万，创仅次于 3 月的今年以来第二大月增幅。虽然空缺职位大幅增加，但招聘人数创一年半新低。尽管美联储持续加息，美国劳动力市场的需求仍强劲，供应持续紧张，工资面临持续上行的压力。这使得美联储继续大幅加息的预期抬升。昨日澳洲联储加息 25 个基点至 2.85%，符合市场预期，这是澳洲联储年内第七次加息。澳洲联储同时上调通胀预期，并预计未来一段时间将进一步加息。欧洲央行行长拉加德表示，即使欧元区经济衰退的可能性增加，欧洲央行也必须继续加息以抗击通胀。我们认为，近期金银价格的走弱已经消化了此次鹰派加息的利空预期，市场等待周三凌晨的美联储决议后鲍威尔发布会是否暗示自 12 月起放缓加息步伐，金银价格有望持续反弹。

操作建议：金银逢低做多

铜：市场博弈政策，铜价出现反弹

周二沪铜 2212 合约单边上涨，最终收于 63350 元/吨；国际铜 2301 合约走势同样涨势为主，最终收于 56360 元/吨。夜盘伦铜震荡走高，沪铜和国际铜继续回升。周二上海电解铜现货对当月 11 合约报于升水 150-200 元/吨，均价升水 175 元/吨，较昨日下跌 65 元/吨；盘面价格再冲 64200 元/吨高位，下游畏高驻足观望。宏观方面，中国 10 月财新制造业 PMI 49.2，企业信心回升；美国 10 月 ISM 制造业指数和 Markit 制造业 PMI 均接近停滞，重要价

格指数创两年多新低；美国 9 月职位空缺意外创今年第二大增幅，美联储紧缩预期升温。行业方面，美国铜矿巨头警告：铜将出现非常严重的短缺。昨日铜价走势出现大幅反弹，夜盘伦铜震荡为主，沪铜小幅走高。刺激市场上涨的导火索是市场对于国内疫情政策的博弈，目前来看难有持续性，价格依然以震荡为主。而美国职位空缺数据超预期，让市场对于加息预期升温，也限制了铜价继续上涨。目前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：供需支撑较强，镍价低位反弹

周二沪镍 2212 合约价单边上涨，最终收于 189200 元/吨。夜盘伦镍震荡上涨，沪镍跟随走高。现货方面，11 月 1 日 ccmn 长江综合 1#镍价报 193250-195750 元/吨，均价 194500 元/吨，涨 8300 元，华通现货 1#镍价报 191050-196750 元，均价 193900 元/吨，涨 7700 元，广东现货镍报 194200-194600 元/吨，均价 194400 元/吨，涨 6800 元。宏观方面，美国职位空缺数据超预期，市场对于加息预期升温，限制价格继续升温，短期市场继续等待 11 月美联储会议决议。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，因此镍价仍有支撑。

操作建议：建议尝试做多

锌：等待美联储会议，锌价止跌反弹

周二沪锌主力 2212 合约日内震荡偏强，夜间窄幅震荡，期价收于 22830 元/吨，涨幅 1.99%。伦锌止跌震荡，收至 2762 美元/吨，涨幅 2.41%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 23180-23690 元/吨，对 11 合约升水 450-600 元/吨。锌价下跌后下游采购增加，然市场货源偏紧，大部分锌锭为不可提货的贸易流转锌，升水上行。美国 10 月 ISM 制造业 PMI 降至 50.2，创 2020 年 5 月以来新低，预期为 50。美国 10 月 Markit 制造业 PMI 终值 50.4，创 2020 年 6 月份以来终值新低。9 月职位空缺意外创今年第二大增幅，美联储紧缩预期升温。欧央行行长拉加德：即使衰退风险上升，欧洲央行也必须继续加息。10 月财新制造业 PMI 升至 49.2，企业信心回升。交易商协会与房地产业协会召开民营房企座谈会，增信支持民营房企发债持续推进。昨天 LME 锌库存减 700 吨至 44825 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

敬请参阅最后一页免责声明

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，美国制造业先行指标接近停滞，但劳动力市场需求强劲，削弱市场对美联储 12 月加息放缓的预期，市场等待美联储利率会议上对 12 月加息表态。锌价超跌反弹，目前看锌矿转化成锌锭仍需时间，现货维持偏紧，且锌价大跌后下游采购增加，库存再度去化，低库支撑逻辑依然存在，限制锌价下跌空间。短期期价震荡修整，空头择机离场，跨月套利暂观望。

操作建议：空单离场

铅：内外铅价横盘震荡，等待进一步驱动因素

周二沪铅主力 2212 合约日内止跌震荡，夜间震荡重心小幅上移，收至 15205 元/吨，涨幅 0.43%。伦铅横盘震荡，收至 1986 美元/吨，涨幅 0.66%。现货市场：上海市场驰宏铅 15135-15145 元/吨，对沪期铅 2212 合约升水 0-10 元/吨；江浙市场济金、铜冠铅 15135-15145 元/吨，对沪期铅 2212 合约升水 0-10 元/吨报价。沪铅震荡回落，加之市场流通货源增多，持货商挺价意愿缓和，下游刚需采购。昨日 LME 铅库存持平于 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，市场等待美联储利率会议，情绪偏谨慎。国内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，伦铅将在 2023 年纳入 BCOM 基准指数，乐观情绪利好铅价。短期看，在伦铅利好消息及基本面仍存支撑下，沪铅相对抗跌，或维持区间 15000-15450 元/吨震荡。

操作建议：空单减持

铝：供应减产，铝价低位反弹

周二沪铝主力 2012 合约低位反弹，日内开 17535 元/吨，低 17425 元/吨，收 17905 元/吨，涨 100 元/吨，+0.56%，夜盘沪铝震荡。伦铝保持震荡，收 2257 美元/吨，较前日平。现货长江均价 18040 元/吨，涨 180 元/吨，对当月贴水 10。南储现货均价 18260 元/吨，涨 230 元/吨，对当月+210 元/吨。现货惜售，接货热情较高，成交活跃。宏观面，10 月财新中国制造业 PMI 录得 49.2，较 9 月回升 1.1 个百分点，连续第三个月处于收缩区间，表明制造业景气度持续下降。美国 10 月 Markit 制造业 PMI 终值 50.4，创 2020 年 6 月份以来终值新低。产业消息，因采暖季到来环保要求更严格以及电解铝成本长期居高共同影响，河南部分电解铝企业计划减产 5%-10%，或涉及产能 10 万吨左右，预计一个月到一个半月完成减产计划。供应端又出现扰动，铝价低位获得支撑日内出现较大幅度反弹。下游在万八下方位

敬请参阅最后一页免责声明

置本身买货情绪就有所抬升，加上供应端消息助推，消费情绪好转，成交升水日内走高，铝价在万八下方支撑进一步得到巩固。对反弹高度判断上，考虑到河南减产产量级较小，未来两个月四川、内蒙古和贵州的复产远超 10 万吨水平，供应减量很快将被弥补，消费端年底亦没有很好增量预期，预计铝价反弹高度亦有限，前期震荡箱体上沿压力难破。月差表现在供应端干扰增加情况下 BACK 结构扩大，今日上期所仓单库存继续减少至 7 万吨附近，B 结构可能维持，但缺乏消费助推结构扩大有难度，月差操作上观望。

操作建议：单边观望、跨期观望

原油：地缘风险升温，油价开启反弹

油价周二开启反弹。WTI 主力原油期货收涨 1.84 美元，涨幅 2.13%，报 88.37 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 1.84 美元，涨幅 1.98%，报 94.65 美元/桶；INE 原油期货收涨 1.4%，报 694.3 元。供应方面的担忧推动油价反弹。沙特方面称，沙特已与美国分享了有关伊朗即将对沙特境内目标发动袭击的情报，这让美国军方和中东其他国家处于高度警戒状态。沙特官员称，伊朗准备对沙特和伊拉克库尔德斯坦首都埃尔比勒实施袭击。白宫国家安全委员会表示，对这些警告感到担忧，并准备好应对伊朗发动的袭击。该事件导致能源供应的风险持续上升。另一方面，在需求方面也在支撑油价。据称美国需要回购 2 亿桶石油来补充战略石油储备（SPR）；拜登向石油公司发出信息，要求他们将利润进行再投资。可以看出，各产业深受全球流动性收紧和经济下行压力的困扰导致信心不足，同时市场又在密切关注可能让局面出现改善的蛛丝马迹，这就让投资者的交易看起来非常情绪化，很容易受到一些外界因素的影响。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：现货低位成交放量，螺纹弱势反弹

周二螺纹期货 2301 合约反弹走势，期价自 3400 附近企稳回升，最高至 3500 下方，昨日现货需求放量，贸易商被低价吸引，夜盘震荡，收 3470。现货市场，唐山钢坯价格 3440，环比反弹 30，全国螺纹报价 3876，环比下跌 7。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，建材逐步进入淡季需求转弱，技术上期价连续下跌后出现反弹，上方 3500

压力较大，预计期价震荡偏弱。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：铁水产量处于下降通道，矿价震荡偏弱

周二铁矿石 2301 合约震荡反弹，期价在 600 获得支持，期价反弹，技术上 650 压力较大，需求端钢厂高炉产量处于下降通道，供应端海外发运增加，期价承压，夜盘震荡，收于 625.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 647，环比上证 9，超特粉 540，环比上涨 10。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	63350	1,290	2.08	246204	464966	元/吨
LME 铜	7660	216	2.90			美元/吨
SHFE 铝	17905	370	2.11	494641	433588	元/吨
LME 铝	2257	32	1.42			美元/吨
SHFE 锌	22700	90	0.40	550135	227283	元/吨
LME 锌	2762	80	2.98			美元/吨
SHFE 铅	15160	-20	-0.13	55781	86794	元/吨
LME 铅	1986	19	0.97			美元/吨
SHFE 镍	189200	10,300	5.76	196787	134029	元/吨
LME 镍	23450	1,550	7.08			美元/吨
SHFE 黄金	391.46	-0.20	-0.05	111118	178786	元/克
COMEX 黄金	1653.80	17.30	1.06			美元/盎司
SHFE 白银	4634.00	107.00	2.36	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	19.72	0.60	3.14			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3485	88	2.59	2654776	2921222	元/吨

SHFE 热卷	3553	96	2.78	650747	1243590	元/吨
DCE 铁矿石	628.0	21.5	3.54	1099070	1306784	元/吨
DCE 焦煤	1941.5	76.5	4.10	66949	81184	元/吨
DCE 焦炭	2460.0	67.0	2.80	39653	40729	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	63350.00	62060.00	1290.00	LME 铜 3 月	7660	7444	216
	SHFE 仓单	25040.00	25040.00	0.00	LME 库存	106425	113125	-6700
	沪铜现货报价	64490.00	63860.00	630.00	LME 仓单	43650	42750	900
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	72	72	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.27	8.34	-0.07
	LME 注销仓单	62775.00	70375.00	-7600.00				
		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	189200	178900	10300	LME 镍 3 月	23450	21900	1550
	SHEF 仓单	1357	1270	87	LME 库存	52026	52134	-108
	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	-104	104
	LME 注销仓单	6492	6600	-108	沪伦比价	8.07	8.17	-0.10
		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22700	22610	90	LME 锌	2762	2682	80
	SHEF 仓单	11318	17935	-6617	LME 库存	44825	45525	-700
	现货升贴水	1170	0	1170	LME 仓单	23125	23125	0
	现货报价	23780	24530	-750	LME 升贴水	38.5	38.5	0
	LME 注销仓单	21700	22400	-700	沪伦比价	8.22	8.43	-0.21
		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15160	15180	-20	LME 铅	1986	1967	19
	SHEF 仓单	10886	10886	0	LME 库存	27625	27625	0
	现货升贴水	-135	-105	-30	LME 仓单	24450	24950	-500
	现货报价	15025	15075	-50	LME 升贴水	4.58	4.58	0
	LME 注销仓单	24450	24950	-500	沪伦比价	7.63	7.72	-0.08
		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	17790	17420	370	LME 铝 3 月	2257	2225.5	31.5
	SHEF 仓单	70091	71961	-1870	LME 库存	583975	586225	-2250
	现货升贴水	-10	-20	10	LME 仓单	332400	351200	-18800
	长江现货报价	18040	17860	180	LME 升贴水	#N/A	586225	#N/A
	南储现货报价	18260.00	18030.00	230	沪伦比价	7.88	7.83	0.05
	沪粤价差	-220.00	-170.00	-50	LME 注销仓单	251575	235025	16550
		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	391.46	391.66	-0.20	SHFE 白银	4634.00	4527.00	107.00
	COMEX 黄金	1649.70	1640.70	9.00	COMEX 白银	19.667	19.119	0.548

敬请参阅最后一页免责声明

	黄金 T+D	391.69	391.42	0.27	白银 T+D	4610.00	4497.00	113.00
	伦敦黄金	1645.25	1639.00	6.25	伦敦白银	20.00	19.17	0.84
	期现价差	-0.23	0.24	-0.47	期现价差	24.0	30.00	-6.00
	SHFE 金银比价	84.48	86.52	-2.04	COMEX 金银比价	83.86	85.59	-1.73
	SPDR 黄金 ETF	919.12	920.57	-1.45	SLV 白银 ETF	15029.72	15032.59	-2.87
	COMEX 黄金库存	24726208.10	24959663.66	-233455.56	COMEX 白银库存	299703556.46	301160061.65	-1456505.19
螺纹钢		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
	螺纹主力	3485	3397	88	南北价差：广-沈	360	340	20.00
	上海现货价格	3710	3680	30	南北价差：沪-沈	-50	-100	50
	基差	339.74	396.81	-57.07	卷螺差：上海	-135	-184	49
	方坯：唐山	3440	3410	30	卷螺差：主力	68	60	8
铁矿石		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
	铁矿主力	628.0	606.5	21.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	647	638	9	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-603	-582	-22	65%-62%价差	-10.25	-10.25	0.00
	62%Fe:CFR	7.27	7.30	-0.03	PB 粉-杨迪粉	159	142	17
焦炭焦煤		11月1日	10月31日	涨跌		11月1日	10月31日	涨跌
	焦炭主力	2460.0	2393.0	67.0	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2660	2670	-10	焦炭港口基差	400	478	-78
	山西现货一级	2450	2550	-100	焦煤价差：晋-港	330	330	0
	焦煤主力	1941.5	1865.0	76.5	焦煤基差	699	775	-77
	港口焦煤：山西	2630	2630	0	RB/J 主力	1.4167	1.4196	-0.0029
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.2671	1.2831	-0.0160

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。