



商品日报 20221104

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：利率峰值预期抬升压制金价，关注今晚的非农就业数据

周四国际贵金属期货普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 1.08%报 1632.1 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.61%报 19.475 美元/盎司。市场继续消化鲍威尔的鹰派言论，美元指数和美债收益率双双走高施压贵金属价格下跌。昨日美元指数涨 0.76%报 112.98；10 年期美债收益率涨 4 个基点报 4.158%；2 年期美债收益率盘中创 2007 年来新高，涨 9.7 个基点报 4.731%，2 年和 10 年期美债收益率倒挂程度创四十年来的新纪录，显示经济衰退概率加大，美国三大股指全线收跌。数据方面：美国 10 月 ISM 非制造业指数由前值 56.7 降至 54.4，创 2020 年 5 月以来新低，其中新订单降温，商业活动指数降至五个月低点，出口骤降并陷入萎缩。美国 10 月 Markit 服务业 PMI 终值为 47.8，预期和初值为 46.6。低迷的非制造业数据与之前公布的制造业 PMI 呼应，均表明美国整体经济继续降温。美国上周初请失业金人数为 21.7 万，预期 22 万，上周数据修正为 21.8 万。另外，美国 10 月挑战者企业裁员人数为 3.3843 万人，创去年 2 月以来高位。美国 9 月贸易帐逆差 733 亿美元，预期逆差 722 亿美元，前值从逆差 674 亿美元修正为逆差 656.8 亿美元。美国 9 月工厂订单环比升 0.3%，符合预期，前值由持平上修为升 0.2%。鲍威尔鹰派言论令市场的利率峰值预期明显攀升，美债收益率也相应上行，对贵金属价格形成压制。短期关注今晚的非农就业数据是否会有超预期的表现。

操作建议：金银暂时观望

铜：惊涛之后重返平静，铜价维持震荡走势

周四沪铜 2212 合约窄幅震荡，最终收于 63350 元/吨；国际铜 2301 合约走势同样维持盘整，最终收于 56470 元/吨。夜盘伦铜探底回升，沪铜和国际铜同样维持震荡。周四上海电解铜现货对当月 11 合约报于升水 130-170 元/吨，均价升水 150 元/吨，较昨日下跌 5 元/吨；差铜增量与平水铜拉开价差，CMCC 贴水成交拖累湿法铜。宏观方面，易纲：要完善货币政策体系，维护币值稳定，促进经济增长；英国央行如期加息 75 基点，为 33 年来最大幅度，强调利率峰值将低于市场预期；美国 10 月 ISM 非制造业创 2020 年 5 月以来新低，与制造业低迷态势吻合。行业方面，ICSG：8 月全球精炼铜市场供应短缺 1.6 万吨；LME 铜库存

再降 8250 吨，过半降幅来自釜山仓库。昨日市场窄幅震荡，在美联储公布 11 月利率决议之后，市场一度出现剧烈波动，但是很快就重新陷入震荡之中。目前来看，市场最大利空已经兑现，虽然加息最终利率水平可能提高，但未来一段时间加息放缓的预期得到增强，在 12 月 FOMC 会议之前，宏观压力有限。供需方面，近期国内外库存持续回落，特别是伦铜库存已经重返低位，这其中大部分库存预计会流入国内，低库存的状态对于铜价亦有支撑。虽然我们预计年底库存或可能逐步累库，但短期低库存还难以改变。同时我们也要关注 LME 对俄罗斯金属制裁的结果对于铜价的短期影响。整体来看，市场宏观压力缓和，供需短期也有支撑，铜价继续维持震荡。

操作建议：单边建议观望

镍：镍价高位受阻，关注下方支撑

周四沪镍 2212 合约价震荡回落，最终收于 191600 元/吨。夜盘伦镍震荡回落，沪镍跟随走低。现货方面，11 月 3 日 ccmn 长江综合 1#镍价报 195700-197400 元/吨，均价 196550 元/吨，涨 75 元，华通现货 1#镍价报 194950-198150 元，均价 196550 元/吨，涨 450 元，广东现货镍报 198300-198700 元/吨，均价 198500 元/吨，涨 400 元。宏观方面，市场关注焦点在于 11 月美联储利率决议，虽然如预期加息 75BP，并暗示了未来加息速度放缓的预期，但是提高了未来利率上限的可能，在通胀回落之前，紧缩压力继续存在。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，宏观压力之下，虽然短期镍价的供需仍有支撑，镍价持续上涨受到限制。

操作建议：建议暂时观望

锌：美元延续强势，锌价震荡运行

周四沪锌主力 2212 合约开盘短暂下跌后反弹，日内窄幅震荡，夜间低开上行，期价收于 23005 元/吨，涨幅 0.83%。伦锌探底回升，收至 2713.5 美元/吨，跌幅 1.27%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 23770-24090 元/吨，对 11 合约升水 600-650 元/吨。锌价震荡，但下游已没有接货意愿，市场仅存贸易商交投，但货源偏紧下，升水上调。美国 10 月 ISM 非制造业创 2020 年 5 月以来新低，与制造业低迷态势吻合。美国上周初请失业金人数为 21.7 万，预期 22 万。美国 9 月工厂订单环比升 0.3%，符合预期，前值由持平上修为升 0.2%。10 月财新中国服务业 PMI 为 48.4，低于前值，连续第二个月落至收缩区间。欧盟天然气价格上限之争暂时推迟。昨天 LME 锌库存减 50 吨至 44175 吨。基本面看，短期能源端对锌价支撑减弱，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，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

敬请参阅最后一页免责声明

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，美国劳动力市场仍保持坚挺，将坚定联储加息遏制通胀的信心，美国 2 年期国债和 10 年期国债收益率倒挂幅度创历史新高，金属仍将面临长时间的流动性收紧压力。不过，前期锌价大幅回落带动再去库，低库存支撑逻辑再现，限制锌价下方空间，短期宏观向下，但强现实的基本面仍有支撑，锌价或延续震荡修整，考虑到现货依旧偏紧，跨期正套逢低仍可入场，但弱预期下降限制价差空间。

操作建议：观望

铅：内外铅价维持震荡，国内关注再生铅生产

周四沪铅主力 2212 合约开盘窄幅震荡后走强，夜间震荡偏强，收至 15205 元/吨，涨幅 0.66%。伦铅横盘震荡，收至 2009 美元/吨，涨幅 1.03%。现货市场：上海市场驰宏铅 15115-15125 元/吨，对沪期铅 2212 合约升水 0-10 元/吨；江浙市场济金、铜冠铅 15105-15125 元/吨，对沪期铅 2212 合约贴水 10 到升水 10 元/吨报价。沪铅偏弱震荡，持货商报价随行就市，又因期现价差扩大，持货商交仓意愿增强，蓄电池消费趋弱，下游采购积极性不强，散单成交清淡。昨日 LME 铅库存持平于 27625 吨。基本面看，原生铅炼厂生产较稳定，产量稳中有增。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。四季度仍有新产能计划投产，关注投产进度。下游需求看，铅蓄电池消费维持较好表现，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，同时获得移动基站项目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，短期激进加息压力暂缓，但将面临更长时间流动性收紧压力。伦铅受在 2023 年纳入 BCOM 基准指数利好支撑，表现较稳，国内在再生铅企业利润回吐后供应大幅增加预期降温，铅价跌势放缓。但考虑到消费将步入淡季，后期支撑缺乏持续性，且四季度再生铅仍有新产能计划投产，限制铅价上行空间，短期或维持窄幅震荡。

操作建议：观望

铝：万八上方消费动力走弱，铝价难逃震荡

周四沪铝主力 2012 合约小幅反弹，日内开 17860 元/吨，低 17820 元/吨，收 18085 元/吨，涨 220 元/吨，+1.23%，夜盘沪铝震荡。伦铝仍保持震荡，收 2260.5 美元/吨，较前日涨 10.5 美元/吨。现货长江均价 18240 元/吨，涨 260 元/吨，对当月升水 10。南储现货均价 18580 元/吨，跌 350 元/吨，对当月+350 元/吨。现货市场出货稳定，下游采购保持观望，成交稍有转弱。据我的有色网，11 月 3 日铝锭社会库存 56.8 万吨，较上周四减少 5.5 万吨，铝棒社会库存 7.4 万吨，较上周四增加 0.7 万吨。宏观面，10 月财新中国服务业 PMI 为 48.4，低于 9 月 0.9 个百分点，连续第二个月落至收缩区间，为 6 月以来最低。美国 9 月贸易帐逆差 733 亿美元，预期逆差 722 亿美元，前值从逆差 674 亿美元修正为逆差 656.8 亿美元。美国 9 月工厂订单环比升 0.3%，符合预期，前值由持平上修为升 0.2%。产业消息，目前印度

敬请参阅最后一页免责声明

尼西亚筹划、在建、建成的电解铝产能将超 900 万吨/年，或超 1000 万吨/年。目前印尼建成的氧化铝厂为 4 家，另有 8 家氧化铝厂在建，建成后印尼将拥有 12 家氧化铝厂，对铝土矿需求量可达 3750 万吨/年。铝锭社会库存本周大幅去库 5.5 万吨，铝价继续小幅反弹。下游跟此前几次价格在万八下方的时候一样，采购情绪提升明显，以至于本周去库较好，但价格回升到万八上方之后，采购又明显回落，由此看本周的大幅去库较难延续。铝价近期由基本面供应扰动及去库方面获得一定支持但是较难获得较大上行动力，短期铝价延续震荡走势。今日铝仓单库存继续走低至 6.5 万吨，但当月持仓较低，且现货升水在社会库存和仓单持续低位的情况下升水仍然未能上行，显示市场对未来价差信心不足。对未来月差判断上可能 B 结构将继续保持，但走阔动力不足，月差套利上保持观望。

操作建议：单边观望、跨期观望

原油：市场情绪继续转弱，油价震荡回落

油价周四继续反弹。WTI 主力原油期货收跌 1.83 美元，跌幅 2.03%，报 88.17 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 1.49 美元，跌幅 1.55%，报 94.67 美元/桶；INE 原油期货收跌 0%，报 696.5 元。美联储的加息政策继续施压风险资产，全球股市继续承压下行。但另一方面，石油输出国组织(OPEC)10月产量自6月以来首次下降。该组织与包括俄罗斯在内的合作伙伴(OPEC+)也决定从11月起将其目标产量每天减少200万桶。欧盟对俄石油进口禁令将于12月5日生效，随后将在2月停止俄罗斯石油产品进口。这些都限制了油价跌势。从油价波动节奏来看明显还是较为抗跌，供需层面给油价带来支撑，市场在计价未来一段时间供应端减量带来的支撑，这与宏观风险偏好降温形成博弈，投资者在权衡这种多空因素的影响，反映到油价上就是短线回调过程多空呈现了拉锯之势。美联储加息之下流动性收紧和全球经济下行压力会决定金融市场风险偏好变化，投资者预期或情绪对油价的波动对油价影响较大。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：表观需求微增，螺纹震荡走势

周四螺纹期货 2301 合约震荡走势，期价在 3480-3520 区间运行，盘中最高至 3522 随后回落，现货需求低位放量但持续性不佳，钢价总体承压，夜盘震荡，收 3512。现货市场，唐山钢坯价格 3450，环比持平，全国螺纹报价 3890，环比上涨 6。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 299 万吨，减少 6 万吨；需求

方面，表需 332 万吨，增加 6 万吨。全国建材社会库存、厂库减少，螺纹厂库 190 万吨，减少 11 万吨，社库 396 万吨，减少 23 万吨，总库存 586 万吨，减少 33 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

周四铁矿石 2301 合约震荡反弹，期价在 625-640 区间波动，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 640。现货市场，日照港 PB 粉报价 648，环比持平，超特粉 542，环比上涨 2。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	-220	-0.35	125609	470735	元/吨
LME 铜	7565	-75	-0.98			美元/吨
SHFE 铝	18085	225	1.26	352889	425365	元/吨
LME 铝	2261	11	0.47			美元/吨
SHFE 锌	22770	-145	-0.63	263823	222341	元/吨
LME 锌	2714	-51	-1.84			美元/吨
SHFE 铅	15165	10	0.07	58121	80056	元/吨
LME 铅	2009	14	0.70			美元/吨
SHFE 镍	191600	-620	-0.32	144350	138011	元/吨
LME 镍	22750	-1,260	-5.25			美元/吨

SHFE 黄金	390.88	-1.22	-0.31	103430	178786	元/克
COMEX 黄金	1632.10	-5.70	-0.35			美元/盎司
SHFE 白银	4573.00	-61.00	-1.32	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	19.48	0.26	1.35			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3504	19	0.55	2463177	2914515	元/吨
SHFE 热卷	3576	10	0.28	550948	1187345	元/吨
DCE 铁矿石	634.5	5.5	0.87	1017091	1313954	元/吨
DCE 焦煤	1974.0	12.5	0.64	50239	80496	元/吨
DCE 焦炭	2487.0	7.0	0.28	29256	39194	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	63350.00	63570.00	-220.00	LME 铜 3 月	7565	7640	-75
	SHFE 仓单	19124.00	19124.00	0.00	LME 库存	93975	102225	-8250
	沪铜现货报价	64810.00	64990.00	-180.00	LME 仓单	42850	42850	0
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	36.75	36.75	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.37	8.32	0.05
	LME 注销仓单	51125.00	59375.00	-8250.00				
镍		11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌
	SHEF 镍主力	191600	192220	-620	LME 镍 3 月	22750	24010	-1260
	SHEF 仓单	1118	1250	-132	LME 库存	51432	51588	-156
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	45522	45558	-36
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-82	82
	LME 注销仓单	5910	6030	-120	沪伦比价	8.42	8.01	0.42
锌		11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌
	SHEF 锌主力	22770	22915	-145	LME 锌	2713.5	2764.5	-51
	SHEF 仓单	1396	5347	-3951	LME 库存	44175	44225	-50
	现货升贴水	865	720	145	LME 仓单	36625	23025	13600
	现货报价	23780	23420	360	LME 升贴水	16.5	16.5	0
	LME 注销仓单	7550	21200	-13650	沪伦比价	8.39	8.29	0.10
铅		11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日	涨跌
	SHFE 铅主力	15155	15160	-5	LME 铅	1995	1986	9
	SHEF 仓单	10886	10886	0	LME 库存	27625	27625	0
	现货升贴水	-165	-130	-35	LME 仓单	24050	24450	-400
	现货报价	15000	15025	-25	LME 升贴水	12.49	6.25	6.24
	LME 注销仓单	24025	24050	-25	沪伦比价	7.60	7.63	-0.04
铝		11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌
	SHFE 铝连三	17935	17725	210	LME 铝 3 月	2260.5	2250	10.5
	SHEF 仓单	62258	65550	-3292	LME 库存	577875	581050	-3175
	现货升贴水	20	10	10	LME 仓单	329175	329175	0
	长江现货报价	18260	17980	280	LME 升贴水	#N/A	581050	#N/A

	南储现货报价	18580.00	18230.00	350	沪伦比价	7.93	7.88	0.06	
	沪粤价差	-320.00	-250.00	-70	LME 注销仓单	248700	251875	-3175	
		11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	390.88	392.10	-1.22	SHFE 白银	4573.00	4634.00	-61.00	
	COMEX 黄金	1630.90	1650.00	-19.10	COMEX 白银	19.430	19.594	-0.164	
	黄金 T+D	391.17	392.44	-1.27	白银 T+D	4551.00	4613.00	-62.00	
	伦敦黄金	1649.55	1649.55	0.00	伦敦白银	18.92	19.78	-0.86	
	期现价差	-0.29	-0.34	0.05	期现价差	22.0	21.00	1.00	
	SHFE 金银比价	85.48	84.61	0.86	COMEX 金银比价	83.78	85.21	-1.43	
	SPDR 黄金 ETF	911.59	919.12	-7.53	SLV 白银 ETF	14857.47	15012.12	-154.65	
	COMEX 黄金库存	24662883.30	24678211.36	-15328.06	COMEX 白银库存	299214502.89	299439100.73	-224597.83	
			11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌
	螺纹钢	螺纹主力	3504	3485	19	南北价差：广-沈	380	370	10.00
上海现货价格		3730	3720	10	南北价差：沪-沈	-30	-40	10	
基差		341.36	350.05	-8.69	卷螺差：上海	-135	-145	10	
方坯：唐山		3450	3450	0	卷螺差：主力	72	81	-9	
		11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	634.5	629.0	5.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33	
	日照港 PB 粉	648	648	0	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02	
	基差	-610	-604	-6	65%-62%价差	-9.60	-9.60	0.00	
	62%Fe:CFR	7.32	7.28	0.04	PB 粉-杨迪粉	160	152	8	
		11月3日	11月2日	涨跌		11月3日	11月2日	涨跌	
焦炭焦煤	焦炭主力	2487.0	2480.0	7.0	焦炭价差：晋-港	260	360	-100	
	港口现货准一	2630	2660	-30	焦炭港口基差	341	380	-39	
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	250	250	0	
	焦煤主力	1974.0	1961.5	12.5	焦煤基差	586	599	-13	
	港口焦煤：山西	2550	2550	0	RB/J 主力	1.4089	1.4052	0.0037	
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.2599	1.2643	-0.0045	

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。