



商品日报 20221111

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：美国 CPI 超预期放缓，金银大幅上涨

周四国际贵金属收盘大幅上涨，COMEX 黄金期货涨 2.64% 报 1759 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 2.01% 报 21.755 美元/盎司。美国通胀数据明显回落，市场对于美联储即将开始放缓加息的步伐的预期强化，压制在金价上压力得到释放，美元指数和美债收益率均大幅回落提振金银价格大涨。昨日美元指数跌 2.3% 报 107.88，创 2009 年来最大跌幅；美债收益率全线大跌，2 年期美债收益率一度降近 30 个基点，10 年期收益率创 2009 年来第二大单日降幅；美股三大指均创两年来最大单日涨幅。美国劳工统计局公布数据显示，美国 10 月 CPI 同比上涨 7.7%，低于市场预期的 7.9%，较前值的 8.2% 大幅回落，为 1 月份以来最低水平。10 月 CPI 环比上涨 0.4%，同样好于市场预期的 0.6%，增速与前值 0.4% 一致。在剔除波动较大的食品和能源价格后，核心 CPI 同比上涨 6.3%，好于市场预期的 6.5%，较前值 6.6 回落。核心通胀环比上涨 0.3%，好于市场预期的 0.5%，较前值 0.6% 大幅回落。CPI 数据公布后，市场全面消化 12 月美联储加息 50 个基点的预期，继续加息 75 基点的几率降至零。紧接着，多名美联储官员表态支持放缓加息的步伐，同时强调遏制高通胀的决心。费城联储主席预计美联储会减慢加息，还说“50 个基点的加息仍是很大幅度”；达拉斯联储主席称可能很快适合加息减速，但认为减速不应被视为放松货币立场。旧金山联储主席认为还不是该讨论暂停加息的时候，紧缩力度过小的风险超过比力度过大。超预期放缓的 10 月美国 CPI 数据，使得当前市场对于美联储货币紧缩的预期发生明显转向，金银价格有望持续上涨，短期国际金价上涨的目标位上调至 1800 美元一线。

操作建议：金银多单持有

铜：美国通胀不及预期，铜价延续涨势

周四沪铜 2212 合约震荡上涨，最终收于 66750 元/吨；国际铜 2301 合约走势同样出现上涨，最终收于 59800 元/吨。夜盘伦铜探底回升，沪铜和国际铜跟随走高。周四上海电解铜现货对当月 11 合约报于贴水 50 元/吨-贴水 30 元/吨，均价贴水 40 元/吨，较昨日上涨 50 元/吨；沪期铜强势周涨幅已超 3%，现货交易围绕仓单继续上抬。宏观方面，中共中央政

政治局常务委员会召开会议，研究部署进一步优化防控工作的二十条措施；中国 10 月新增社融 9079 亿，新增人民币贷款 6152 亿，M2 同比增 11.8%；美国 10 月 CPI 同比 7.7%，低于预期，较前值 8.2% 大幅回落；美联储高官们支持放缓加息步伐，强调放慢加息不代表宽松；“新美联储通讯社”：CPI 通胀支持美联储 12 月加息 50 个基点。行业方面，力拓收购 Turquoise Hill 铜金矿被无限期推迟！因监管机构介入调查。昨日铜价震荡上涨，夜盘在伦铜上涨带动下，继续走高，延续近期涨势。市场关注焦点在于美国通胀数据，10 月美国 CPI 大幅回落，低于市场预期，这也让市场对于未来加息速度放缓的预期进一步提升，美元因此走低，铜价得到支撑继续冲高。供需方面，我们则看到市场库存依然处于低位，对于价格仍有支撑；且国内产量短期之内还难以出现回升，供需偏紧格局可能会持续至明年年初。但是随着价格上涨，现货贴水快速回落，体现了当前需求端表现并不尽如人意，这会限制铜价涨幅。整体来看，目前宏观压力放缓，供需下方支撑较强，铜价在突破此前震荡区间后，短期惯性下有可能继续上行。

操作建议：单边建议尝试做多

镍：宏观消息利多，镍价再创新高

周四沪镍 2212 合约价单边上涨，最终收于 200750 元/吨。夜盘伦镍再次上涨，沪镍跟随走高。现货方面，11 月 10 日 ccmm 长江综合 1# 镍价报 201550-203250 元/吨，均价 202400 元/吨，涨 4750 元，华通现货 1# 镍价报 200150-202750 元，均价 201450 元/吨，涨 4300 元，广东现货镍报 204450-204850 元/吨，均价 204650 元/吨，涨 4950 元。宏观方面，市场聚焦于美国通胀数据，结果不及预期，让市场对于未来加息放缓的预期愈加乐观。供需方面，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。目前海内外库存仍延续历史低位，虽国内多家盐厂复产纯镍但产量较小，叠加海外新建产线预计明年实现排产，年内难以形成大幅累库。此前下游需求端开始出现弱化，特别是不锈钢库存出现累库，并成交价格回落，这也让部分钢厂调整了 11 月的开工计划，对于镍铁采购持谨慎态度。但是随着不锈钢价格逐步企稳，对于镍价支撑也开始增强。此外，还有印尼可能对镍铁增加关税的消息，都让镍价下方存在支撑。整体来看，宏观压力尚有不稳定性，供应维持偏紧，需求端逐步企稳，镍价难以出现较大回落空间，上方涨势能否持续也需要观望。

操作建议：建议暂时观望

锌：美国通胀低于预期，内外锌价小幅上涨

周四沪锌主力 2212 合约日内震荡偏弱，夜间先抑后扬，期价收于 23530 元/吨，涨幅 0.25%。伦锌探底回升，收至 2879.5 美元/吨，涨幅 0.91%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 24290-24310 元/吨，对 12 合约升水 680-720 元/吨。市场到货小幅增加，升水回落，成交一般。美国 10 月 CPI 同比 7.7%，低于预期，较前值 8.2% 大幅回落；核心 CPI 同比上涨

敬请参阅最后一页免责声明

6.3%，也均低于市场预期。美联储高官支持放缓加息步伐，强调放慢加息不代表宽松；“新美联储通讯社”称CPI支持美联储12月加息50基点。中国10月M2同比增11.8%，连续两个月增速放缓，低于市场预期的12%；新增人民币贷款6152亿元，社会融资规模增量为9079亿元，低于市场预期。政治局常务委员会召开会议，研究部署进一步优化防控工作的二十条措施。整体看，美国通胀数据超预期下滑，强化了美联储放缓加息的预期，美元创2009年来最大跌幅，风险资产多收涨。产业端看，海外端目前维稳，缺乏弹性，市场矛盾点聚焦在国内。10月精炼锌产量如预期增加，且11、12月将延续增势，但从矿端转换成锭端仍需要时间，叠加疫情影响部分地区运输，现货市场依然偏紧，库存也维持在较低水平，强现实下对锌绝对价及远月价差支撑较强。不过，下游消费逐步转淡，北方天气转凉影响终端施工，需求端支撑有望环比回落。短期，海外宏观压力边际减弱，国内10月金融数据不佳，但疫情防控工作将有所优化，市场情绪偏好，或带动锌价震荡偏强运行，但供增需减预期仍存，将限制上方空间，短期继续关注24000一线压力。低库存、低仓单背景下，跨月正套仍可择机参与。

操作建议：单边谨慎追涨，跨期关注正套

铅：原再价差继续走扩，铅价涨势放缓

周四沪铅主力2212合约开盘延续涨势，午后有所回落，夜间横盘震荡，收至15520元/吨，涨幅0.42%。伦铅延续小碎步上涨，收至2094美元/吨，涨幅0.82%。现货市场：上海市场驰宏铅15480-15500元/吨，对沪期铅2212合约贴水20-0元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅15490-15510元/吨，对沪期铅2212合约贴水10元/吨到升水10元/吨报价。沪铅强势上行，并迈过15500关口，期间期现价差扩大，持货商交仓意愿上升，再生铅部分贴水达300元/吨，下游观望慎采，刚需长单居多。中汽协：10月汽车产销分别完成259.9万辆和250.5万辆，环比分别下降2.7%和4%，同比分别增长11.1%和6.9%。疫情多发散发等影响，终端市场承压，生产供给比9月略有下降。基本面看，原生铅炼厂多正常生产，蒙自矿冶检修复产推迟至11月中下旬，西部矿业计划11月检修恢复，产量预计稳中有增。再生铅方面，河南地区有大型炼厂设备故障检修，不过其它省份炼厂多维持稳定生产。铅价再度收涨，企业利润有望修复，开工积极性增强，且四季度预计78万吨新增产能投产，预期供应压力依然不小。需求端看，铅蓄电池消费逐步进入淡季，经销商采购积极性减弱，尤其是电动车蓄电池板块，企业多以销定产，其它汽车及储能电池消费尚可。不过，叠加疫情导致部分地区运输受限，库存仍呈现去化。整体来看，美元走跌，伦铅带动沪铅偏强运行，且精炼铅出口窗口开启及持续去库也支撑铅价。但供增需减格局未改，且当前原再价差走扩至275元/吨，替代效应显现下将限制铅价涨势，谨慎追涨。

操作建议：观望

原油：宏观因素影响，油价震荡收涨

油价周四震荡上涨。WTI 主力原油期货收涨 0.64 美元，涨幅 0.75%，报 86.47 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 1.02 美元，涨幅 1.1%，报 93.67 美元/桶；INE 原油期货收跌 0.53%，报 675.4 元。晚间市场密切关注的美国 10 月 CPI 增幅低于预期，基础通胀似乎已见顶，这将使美联储能够放慢大幅加息的步伐。美国 10 月 CPI 年率录得 7.7%，为今年 2 月以来首次低于 8%。这此次 CPI 数据暗示美联储可能正接近拐点，前期一直受宏观层面利空压制的风险资产全线反弹，尤其美国股市暴涨引发市场关注，油价也一度冲高近 2 美元，不过随后大幅又从日内高位回落的表现可以看原油近期疲软的供需数据还是对投资者信心影响明显，这也让油价表现逊色于股市、有色金属等其他资产表现。当前阶段投资者观点的摇摆，投资者一方面对 OPEC 减产有充分预期，同时宏观层面经济下行压力及需求疲弱也是市场忌惮因素，这种情况下投资者情绪随时可能受到市场出现新的多空因素的影响而摇摆，而原油市场流动性下降带来的就是油价很容易出现大幅波动。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：政治局研究优化防疫工作，螺纹宽幅震荡

周四螺纹期货 2301 合约宽幅震荡，日盘期价在 3520-3580 区间运行，午后钢联公布的数据一般，期价小幅回落，夜盘反弹，收 3582。现货需求持续不佳，贸易商成交量缩，贸易气氛一般，现货市场，唐山钢坯价格 3470，环比下跌 20，全国螺纹报价 3905，环比下跌 8。宏观方面，中共中央政治局常务委员会召开会议，听取新冠肺炎疫情防控工作汇报，研究部署进一步优化防控工作的二十条措施。产业方面，周度螺纹产量减少，表观需求回落，螺纹产量 296 万吨，减少 2 万吨；需求方面，表需 323 万吨，减少 9 万吨。全国建材社会库存、厂库减少，螺纹厂库 181 万吨，减少 9 万吨，社库 379 万吨，减少 17 万吨，总库存 560 万吨，减少 26 万吨。总体上，近期华南等地区疫情有所反复，对消费有一定影响，建材逐步进入淡季，北方天气转冷，工地施工减弱，现货成交不佳，贸易商气氛悲观，昨日政治局研究优化防疫工作，以及海外情绪转暖，短线宏观不确定性增加，期价或震荡为主。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：暂时观望

铁矿石：铁水产量持续下降，矿价或震荡走势

周四铁矿石 2301 合约震荡走势，日盘期价在 670-680 区间窄幅震荡，夜盘大幅反弹，受到美国经济数据利好和美元回落影响，收于 691.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 675，环比下跌 12，超特粉 561，环比下跌 10。需求端，铁矿石需求持续回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 78.77%，环比上周下降 2.71%，同比去年增加 7.88%，日均铁水产量 232.82 万吨，环比下降 3.56 万吨，同比增加 27.93 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期减少，到港减少，10 月 31 日-11 月 6 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2624.9 万吨，环比减少 42.6

万吨。澳洲发运量 2037.7 万吨，环比增加 244.5 万吨，其中澳洲发往中国的量 1674.0 万吨，环比增加 44.4 万吨。巴西发运量 587.2 万吨，环比减少 287.1 万吨。全球铁矿石发运总量 3103.2 万吨，环比减少 123.0 万吨。10 月 31 日-11 月 6 日，中国 47 港到港总量 2331.3 万吨，环比减少 371.7 万吨；中国 45 港到港总量 2274.9 万吨，环比减少 291.8 万吨；北方六港到港总量为 906.1 万吨，环比减少 421.5 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 13193.46，环比增 249.24；日均疏港量 287.62 降 20.32。总体上，海外铁矿外运保持稳定，下游高炉开工连续回落，处于下降通道，短线宏观转好，干扰增加，期价或震荡走势。

操作建议：暂时观望

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	66750	170	0.26	266049	492572	元/吨
LME 铜	8263	182	2.25			美元/吨
SHFE 铝	18590	-60	-0.32	297640	394344	元/吨
LME 铝	2323	15	0.65			美元/吨
SHFE 锌	23520	-330	-1.38	299839	208297	元/吨
LME 锌	2880	24	0.82			美元/吨
SHFE 铅	15535	245	1.60	116897	105832	元/吨
LME 铅	2094	33	1.60			美元/吨
SHFE 镍	200750	7,770	4.03	193079	156778	元/吨
LME 镍	26130	1,380	5.58			美元/吨
SHFE 黄金	403.54	0.28	0.07	87033	178786	元/克
COMEX 黄金	1754.10	44.40	2.60			美元/盎司
SHFE 白银	4919.00	-20.00	-0.40	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	21.72	0.61	2.87			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3538	-52	-1.45	2806940	2986700	元/吨
SHFE 热卷	3627	-59	-1.60	523967	1123582	元/吨
DCE 铁矿石	675.5	-10.5	-1.53	955724	1348702	元/吨
DCE 焦煤	2032.0	-62.0	-2.96	63981	83730	元/吨
DCE 焦炭	2571.0	-93.5	-3.51	42376	35845	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		11月10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日	涨跌
	SHEF 铜主力	66750.00	66580.00	170.00	LME 铜 3 月	8263	8081	182
	SHFE 仓单	25006.00	25006.00	0.00	LME 库存	80025	80975	-950
	沪铜现货报价	67410.00	66930.00	480.00	LME 仓单	38825	39125	-300
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	9.75	9.75	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.08	8.24	-0.16
	LME 注销仓单	41200.00	41850.00	-650.00				
		11月10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	200750	192980	7770	LME 镍 3 月	26130	24750	1380
	SHEF 仓单	1642	1413	229	LME 库存	50382	50412	-30
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	44448	44970	-522
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-93	93
	LME 注销仓单	5934	5442	492	沪伦比价	7.68	7.80	-0.11
		11月10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日	涨跌
	SHEF 锌主力	23520	23850	-330	LME 锌	2879.5	2856	23.5
锌	SHEF 仓单	100	397	-297	LME 库存	43050	43625	-575
	现货升贴水	650	975	-325	LME 仓单	36500	36525	-25
	现货报价	24500	24690	-190	LME 升贴水	13.5	13.5	0
	LME 注销仓单	6550	7100	-550	沪伦比价	8.17	8.35	-0.18
		11月9日	11月8日	涨跌		11月9日	11月8日	涨跌
	SHFE 铅主力	15290	15165	125	LME 铅	2061	2039.5	21.5
铅	SHEF 仓单	10262	10262	0	LME 库存	27125	27625	-500
	现货升贴水	-185	-115	-70	LME 仓单	20025	22525	-2500
	现货报价	15350	15175	175	LME 升贴水	8	6.5	1.5
	LME 注销仓单	20025	20025	0	沪伦比价	7.42	7.44	-0.02
		11月10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日	涨跌
	SHFE 铝连三	18470	18525	-55	LME 铝 3 月	2323	2308	15
铝	SHEF 仓单	52689	53366	-677	LME 库存	552600	558825	-6225
	现货升贴水	-20	0	-20	LME 仓单	318325	319400	-1075
	长江现货报价	18550	18610	-60	LME 升贴水	#N/A	558825	#N/A
	南储现货报价	18790.00	18810.00	-20	沪伦比价	7.95	8.03	-0.08
	沪粤价差	-240.00	-200.00	-40	LME 注销仓单	234275	239425	-5150
		11月10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日	涨跌
	SHFE 黄金	403.54	403.26	0.28	SHFE 白银	4919.00	4939.00	-20.00
贵金属	COMEX 黄金	1753.70	1713.70	40.00	COMEX 白银	21.702	21.327	0.375
	黄金 T+D	402.51	403.33	-0.82	白银 T+D	4893.00	4933.00	-40.00
	伦敦黄金	1715.25	1715.25	0.00	伦敦白银	21.09	21.32	-0.23
	期现价差	1.03	-0.07	1.10	期现价差	26.0	6.00	20.00
	SHFE 金银比价	82.04	81.65	0.39	COMEX 金银比价	80.76	80.97	-0.21
		11月10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日	涨跌

	SPDR 黄金 ETF	911.57	908.38	3.19	SLV 白银 ETF	14678.47	14695.66	-17.19
	COMEX 黄金库存	24290747.05	24290811.35	-64.30	COMEX 白银库存	298715068.25	299754379.98	-1039311.73
螺纹钢		11月10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日	涨跌
	螺纹主力	3538	3590	-52	南北价差：广-沈	320	350	-30.00
	上海现货价格	3750	3780	-30	南北价差：沪-沈	-10	20	-30
	基差	327.98	306.91	21.07	卷螺差：上海	-106	-97	-9
	方坯：唐山	3470	3490	-20	卷螺差：主力	89	96	-7
铁矿石		11月10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日	涨跌
	铁矿主力	675.5	686.0	-10.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	675	687	-12	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-651	-661	11	65%-62%价差	-0.20	-0.20	0.00
	62%Fe:CFR	7.25	7.24	0.01	PB 粉-杨迪粉	187	191	-4
焦炭焦煤		11月10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日	涨跌
	焦炭主力	2571.0	2664.5	-93.5	焦炭价差：晋-港	2510	360	2150
	港口现货准一	2530	2530	0	焦炭港口基差	149	56	94
	山西现货一级	0	2350	-2350	焦煤价差：晋-港	160	300	-140
	焦煤主力	2032.0	2094.0	-62.0	焦煤基差	388	466	-78
	港口焦煤：山西	2410	2550	-140	RB/J 主力	1.3761	1.3473	0.0288
	山西现货价格	2250	2250	0	J/JM 主力	1.2653	1.2724	-0.0072

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。