



商品日报 20221116

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，有短期回调风险

周三国际贵金属期货价格盘中震荡微幅收涨。COMEX 黄金期货涨 0.01% 报 1777 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.01% 报 21.52 美元/盎司。美元指数和美债收益率继续下行，并未能给金银强劲的支撑。昨日美元指数跌 0.25% 报 106.29 创三个月新低，10 年期美债收益率跌 8.8 个基点报 3.694%，美股三大股指全线收跌。数据方面：美国 10 月零售销售环比升 1.3%，创今年 2 月以来最高水平，超过市场预期的 1%，前值持平。剔除汽车和汽油后的核心零售销售环比上升 0.9%，创今年 5 月以来最高水平，高于市场预期的 0.2%，前值为 0.3%。美国 10 月进口物价指数同比升 4.2%，预期升 4.2%，前值升 6%；出口物价指数同比升 6.9%，预期升 7.1%，前值升 9.5%。美国 11 月 NAHB 房产市场指数 33，为 2020 年 4 月以来新低，预期 36，前值 38。美国 10 月工业产出环比降 0.1%，预期升 0.2%，前值由升 0.4% 修正至升 0.1%。美国 9 月商业库存环比升 0.4%，为 2021 年 4 月以来最小增幅，预期升 0.5%，前值由升 0.8% 修正至升 0.9%。英国 10 月 CPI 同比上升 11.1%，涨幅再创 41 年来新高。美联储理事沃勒表示，我们看到了一些抑制需求的进展，但还不够；加息 50 个基点仍将是紧缩政策的体现；最近的数据让我对 12 月加息 50 个基点的想法更为放心；我们还有一段路要走，明年还需要提高利率。欧洲央行副行长金多斯表示，疲弱的增长不足以降低通胀，预计 2023 年上半年通货膨胀率将为 6%-7%，继续位于高位。美国 10 月零售销售超预期增长，近期多位美联储官员的发言给暂停加息等鸽派转向泼冷水，但不排除 12 月起放慢步伐。贵金属在近期连续上涨后已现疲态，短期金银价格均有回调风险。

操作建议：金银暂时观望

铜：收紧压力仍在，铜价连续回落

周三沪铜 2212 合约震荡收低，最终收于 66710 元/吨；国际铜 2301 合约走势同样出现回落，最终收于 59650 元/吨。夜盘伦铜继续回落，沪铜和国际铜跟随走低。周三上海电解铜现货对当月 12 合约报于升水 350-420 元/吨，均价升水 385 元/吨，较昨日上涨 335 元/吨；期铜回调询价增多，现货升水企稳于 350 元/吨一线。宏观方面，中国央行三季度货币政

策执行报告：高度重视未来通胀升温的潜在可能性，推动降低企业融资和个人消费信贷成本；美国 10 月零售销售超预期环比增长 1.3%，为八个月来最高增速；美联储三号人物：金融稳定风险不应影响加息决策，货币政策不是万事通；鸽派高官：当前不存在美联储暂停加息的可能。行业方面，乌多坎(Udokan)铜矿位于西伯利亚东部，计划明年开始出口产品；连日暴涨后盘中跌超 10%！“妖镍”危机卷土重来，LME 加大监控力度，大幅上调保证金。昨日铜价继续震荡回落，夜盘伦铜下跌拖累下，沪铜继续走低。晚间公布的美国零售数据超预期，说明美国国内消费需求仍然十分强劲，更高的通胀可能卷土重来，市场再次承压回落。目前宏观方面，在前期政策利好兑现之后，对于经济的影响还需要更多时间来体现，短期支撑继续上行的动力有限。供需方面，LME 不限制俄罗斯金属交割，也让市场挤仓风险下降，但是国内外库存依然处于低位，对于价格有所支撑。但是短期之内铜价过快上涨，也让下游消费受到一定伤害，难以支持铜价持续大幅走高。整体来看，目前宏观环境中性，供需则下有支撑，上有压力，短期铜价连续上涨之后或陷入震荡。

操作建议：单边建议观望，跨期尝试买近卖远。

镍：伦镍再现剧烈波动，沪镍走势大幅走低

周三沪镍 2212 合约价震荡下跌，最终收于 206370 元/吨。夜盘伦镍继续大幅下跌，沪镍则跟随回落。现货方面，11 月 16 日 ccmm 长江综合 1#镍价报 207450-209000 元/吨，均价 208225 元/吨，跌 575 元，华通现货 1#镍价报 206450-209350 元，均价 207900 元/吨，跌 800 元，广东现货镍报 209450-209850 元/吨，均价 209650 元/吨，跌 950 元。昨日镍价新高之后回落，夜盘伦镍大幅下跌，带动国内镍价走低。伦镍夜盘再次出现巨大跌幅，盘中一度跌幅超过 10%，这也反映了目前 LME 镍市场缺乏流动性，价格容易暴涨暴跌，而 LME 为防止风险，也将在周五增加保证金。整体来看，目前宏观方面对于镍价上涨的助力有限，在市场预期的政策利好兑现之后，国内经济数据整体表现不佳，政策效果需要更多时间来体现。供需方面，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，短期之内难以形成大幅累库。下游方面，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。因此，镍价虽然短期出现大幅波动，但是价格趋势难持续。

操作建议：建议观望

锌：加息转向预期降温，内外锌价收跌

周三沪锌主力 2212 合约日内横盘震荡，夜间震荡偏弱，期价收于 24190 元/吨，跌幅 0.7%。伦锌收跌，收至 3056 美元/吨，跌幅 1.78%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24450-24750 元/吨，对 12 合约升水 250-320 元/吨。下游接货意愿差，升水下调。美国 10 月零售销售环比升 1.3%，创今年 2 月以来最高水平，超过市场预期的 1%，前值持平。美联储官员对转向泼冷水：三把手称金融稳定风险不应影响加息决策；鸽派高官称，当前不存在

敬请参阅最后一页免责声明

美联储暂停加息的可能。高盛上调美联储终端利率预期至 5%-5.25% 区间。特朗普正式宣布再次竞选美国总统。欧洲基准 TTF 荷兰天然气期货跌超 14%。秘鲁：前 9 个月铜矿产量增长 3%，锌矿产量下降了 13.3%，铅矿产量下降 5.1%。整体看，美国零售销售数据超预期，叠加美联储官员讲话，令市场对加息转向预期降温，美元跌势放缓。德国已完成了该国首个液化天然气（LNG）进口终端的建设，且天然气库存现已“爆满”，天然气消费量削减了 30%，这个冬天能源危机风险大幅降低，欧洲天然气价格再度转跌。目前海外炼厂亏损修复，Nyrstar 位于荷兰的年产 30 万吨的 Budel 工厂计划于 11 月在有限的基础上恢复生产，供应缩减压力大幅减弱。国内四川地区部分炼厂因环保减产，影响量在 700 吨/天，供应增加预期略有缩量，然不改环比增加的趋势。不过仍需时间兑现，当前现货不宽松、库存低位及仓单极低的情况依然存在，对锌绝对价及跨月价差均有支撑。但考虑到内外均有增加预期，且需求临近淡季，供增需减下基本面压力将逐步显现。

操作建议：逢高沽空，跨期正套仍可关注

铅：乐观情绪消退，铅价高位回落

周三沪铅主力换月至 2301 合约，日内横盘窄幅震荡，夜间开盘跳水后震荡，收至 15695 元/吨，跌幅 1.07%。伦铅高位回落，收至 2160 美元/吨，跌幅 2.61%。现货市场：上海市场驰宏铅 15880 元/吨，对沪期铅 2212 合约平水报价；江浙市场济金、铜冠铅 15850-15880 元/吨，对沪期铅 2212 合约贴水 30-0 元/吨报价。沪铅冲高后相对回落，持货商报价随行就市，部分报价贴水扩大，下游维持多长单采购。基本面看，原生铅炼厂生产较稳定，检修企业陆续复产，且内蒙地区疫情缓解，兴安银铅生产逐步恢复稳定，企业周度环比小幅增加。再生铅炼厂也以生产恢复为主，安徽地区炼厂已基本正常生产，河南永续因故障产量维降。目前废旧电瓶价格维持高位，但铅价大幅上涨后企业利润修复，生产积极性较佳。需求端看，消费消费走弱，中小型企业订单减少明显，部分小幅减产。同时，疫情对内需及电池出口均有一定影响。整体来看，内外宏观乐观情绪均有所消化，美元跌势放缓，金属多承压。同时，国内维持供增需减的基本面，且随着交割货源流出，库存也存增加预期，叠加原再价差走扩至 350 元/吨，替代效应及库存增加预期下，铅价高位回落，空单继续持有。

操作建议：逢高沽空

原油：多空交织影响，油价走势较弱

油价周三小幅下跌。WTI 主力原油期货收跌 1.33 美元，跌幅 1.53%，报 85.59 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 1 美元，跌幅 1.06%，报 92.86 美元/桶；INE 原油期货收跌 0.84%，报 636.5 元。近期油价表现的非常弱，超乎很多投资者预期，从国际油价表现看，即将接近 OPEC “减产底”的关键支撑，在此附近油价近 2 日短线呈现大幅拉锯之势，虽然连续有地缘因素带来的脉冲行情，但都是短线炒作，从油价波动节奏来看走势仍显较弱，说明市场信心不足。SC 原油近期走势明显开始弱于国际油价，一方面人民币的大幅升值给国内原油期货

带来压力，另外对于疫情局势也影响到了投资者预期，较外盘更为悲观。本周美国 API、EIA 周度数据显示原油库存下降，但这并未改善市场预期，因为成品油库存累计，需求端数据不振加大了投资者对需求疲软的担忧，冲消了原油库存下降带来的利多效应，投资者更关注利空消息时意味着市场信心不足。而在经过上周宏观层面预期好转后的短线大幅反弹之后，大宗商品市场开始整体进入调整阶段，明显可以看出市场风险偏好开始降温，这种背景下预计油价短线仍难有强势表现。而布伦特原油将考验 90 美元关键支撑。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：房地产利好政策刺激，螺纹震荡偏强

周三螺纹期货 2301 合约震荡走势，宏观利好刺激，期价冲高回落，最高至 3765 附近，夜盘震荡回落，收 3696。现货市场，唐山钢坯价格 3560，环比上涨 40，全国螺纹报价 3970，环比上涨 26。宏观方面，人民银行、银保监会在日前印发《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，从保持房地融资平稳有序，积极做好“保交楼”金融服务，积极配合做好受困房地产企业风险处置，依法保障住房金融消费者合法权益，阶段性调整部分金融管理政策，加大住房租赁金融支持力度六个方面部署了 16 条具体措施，助力房地产市场平稳健康发展。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，国内疫情政策调整，房地产政策支持，市场情绪转好，钢价重心上移，产业面驱动仍显不足，建材逐步进入淡季，天气转冷，工地施工减弱，期价震荡走势。

操作建议：暂时观望

铁矿石：预期回升需求回落，矿价震荡走势

周三铁矿石 2301 合约震荡走势，宏观预期转好，钢厂高炉检修增加，铁水产量回落，日内冲高回落，夜盘震荡，收于 723.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 732，环比上涨 14，超特粉 610，环比上涨 11。需求端，铁矿石需求持续回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 77.21%，环比上周下降 1.57%，同比去年增加 5.62%，日均铁水产量 226.81 万吨，环比下降 6.01 万吨，同比增加 23.82 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期减少，11 月 7 日-11 月 13 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2358.7 万吨，环比减少 266.2 万吨。澳洲发运量 1724.8 万吨，环比减少 312.9 万吨，其中澳洲发往中国的量 1555.1 万吨，环比减少 118.8 万吨。巴西发运量 633.9 万吨，环比增加 46.7 万吨。全球铁矿石发运总量 2820.9 万吨，环比减少 282.3 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 13258.77，环比增 65.31；日均疏港量 295.02 增 7.40。总体上，宏观预期转好，海外铁矿外运保持回落，下游高炉需

求处于下降通道，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	66710	-480	-0.71	198457	466200	元/吨
LME 铜	8262	-123	-1.47			美元/吨
SHFE 铝	18895	-30	-0.16	283697	421736	元/吨
LME 铝	2405	-32	-1.31			美元/吨
SHFE 锌	24385	-75	-0.31	287399	206646	元/吨
LME 锌	3056	-60	-1.91			美元/吨
SHFE 铅	15880	0	0.00	125697	140283	元/吨
LME 铅	2160	-36	-1.64			美元/吨
SHFE 镍	206370	-90	-0.04	163578	147139	元/吨
LME 镍	26910	-2,630	-8.90			美元/吨
SHFE 黄金	407.12	2.16	0.53	142435	178786	元/克
COMEX 黄金	1776.60	-5.80	-0.33			美元/盎司
SHFE 白银	4916.00	-40.00	-0.81	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	21.51	-0.13	-0.58			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3742	50	1.35	2543009	2963407	元/吨
SHFE 热卷	3810	30	0.79	440830	1148199	元/吨
DCE 铁矿石	734.0	15.0	2.09	1010111	1402626	元/吨
DCE 焦煤	2167.0	7.0	0.32	51549	84888	元/吨
DCE 焦炭	2780.5	32.0	1.16	28732	39265	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		11月16日	11月15日	涨跌		11月16日	11月15日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	66710.00	67190.00	-480.00	LME 铜 3 月	8262	8385	-123
	SHFE 仓单	61976.00	61976.00	0.00	LME 库存	89675	89975	-300
	沪铜现货报价	67090.00	67280.00	-190.00	LME 仓单	69050	67800	1250
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-28.25	-28.25	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.07	8.01	0.06
	LME 注销仓单	20625.00	22175.00	-1550.00				
镍		11月16日	11月15日	涨跌		11月16日	11月15日	涨跌

敬请参阅最后一页免责声明

	SHEF 镍主力	206370	206460	-90	LME 镍 3 月	26910	29540	-2630
	SHEF 仓单	2095	2095	0	LME 库存	49926	50022	-96
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	44382	44400	-18
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-75.5	75.5
	LME 注销仓单	5544	5622	-78	沪伦比价	7.67	6.99	0.68
锌		11 月 16 日	11 月 15 日	涨跌		11 月 16 日	11 月 15 日	涨跌
	SHEF 锌主力	24385	24460	-75	LME 锌	3056	3115.5	-59.5
	SHEF 仓单	2362	602	1760	LME 库存	42800	43125	-325
	现货升贴水	280	375	-95	LME 仓单	33450	36250	-2800
	现货报价	24740	24360	380	LME 升贴水	17	17	0
	LME 注销仓单	9350	6875	2475	沪伦比价	7.98	7.85	0.13
铅		11 月 16 日	11 月 15 日	涨跌		11 月 16 日	11 月 15 日	涨跌
	SHFE 铅主力	15880	15880	0	LME 铅	2160	2196	-36
	SHEF 仓单	10488	10488	0	LME 库存	30025	26750	3275
	现货升贴水	-255	-280	25	LME 仓单	23325	20025	3300
	现货报价	15625	15600	25	LME 升贴水	2.75	2.75	0
	LME 注销仓单	23325	20025	3300	沪伦比价	7.35	7.23	0.12
铝		11 月 16 日	11 月 15 日	涨跌		11 月 16 日	11 月 15 日	涨跌
	SHFE 铝连三	18820	18855	-35	LME 铝 3 月	2405	2437	-32
	SHEF 仓单	56464	59110	-2646	LME 库存	532975	538825	-5850
	现货升贴水	10	-50	60	LME 仓单	316800	317375	-575
	长江现货报价	18850	18770	80	LME 升贴水	#N/A	538825	#N/A
	南储现货报价	19020.00	18960.00	60	沪伦比价	7.83	7.74	0.09
	沪粤价差	-170.00	-190.00	20	LME 注销仓单	216175	221450	-5275
贵金属		11 月 16 日	11 月 15 日	涨跌		11 月 16 日	11 月 15 日	涨跌
	SHFE 黄金	407.12	404.96	2.16	SHFE 白银	4916.00	4956.00	-40.00
	COMEX 黄金	1775.80	1776.80	-1.00	COMEX 白银	21.524	21.518	0.006
	黄金 T+D	406.50	404.78	1.72	白银 T+D	4920.00	4964.00	-44.00
	伦敦黄金	1771.35	1771.35	0.00	伦敦白银	21.95	21.94	0.01
	期现价差	0.62	0.18	0.44	期现价差	-4.0	-8.00	4.00
	SHFE 金银比价	82.82	81.71	1.10	COMEX 金银比价	82.61	82.40	0.21
	SPDR 黄金 ETF	906.35	904.62	1.73	SLV 白银 ETF	14735.74	14638.38	97.36
螺纹钢		11 月 16 日	11 月 15 日	涨跌		11 月 16 日	11 月 15 日	涨跌
	螺纹主力	3742	3692	50	南北价差：广-沈	360	380	-20.00
	上海现货价格	3860	3820	40	南北价差：沪-沈	70	70	0
	基差	237.38	246.14	-8.76	卷螺差：上海	-99	-88	-11

	方坯:唐山	3560	3520	40	卷螺差: 主力	68	88	-20
		11月16日	11月15日	涨跌		11月16日	11月15日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	734.0	719.0	15.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	732	718	14	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-709	-694	-15	65%-62%价差	5.95	5.95	0.00
	62%Fe:CFR	7.08	7.03	0.05	PB 粉-杨迪粉	244	222	22
		11月16日	11月15日	涨跌		11月16日	11月15日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2780.5	2748.5	32.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2580	2580	0	焦炭港口基差	-6	26	-32
	山西现货一级	2250	2250	0	焦煤价差: 晋-港	210	210	0
	焦煤主力	2167.0	2160.0	7.0	焦煤基差	253	260	-7
	港口焦煤: 山西	2410	2410	0	RB/J 主力	1.3458	1.3433	0.0025
	山西现货价格	2200	2200	0	J/JM 主力	1.2831	1.2725	0.0107

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。