



## 商品日报 20221123

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，美联储会议纪要落地

周二国际贵金属价格收涨，COMEX 黄金期货涨 0.07%报 1740.8 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 1.12%报 21.105 美元/盎司。美元指数和美债收益率下跌提振贵金属价格走势。昨日美元指数从近一周高位跌落，跌 0.61%报 107.17，2 年期美债收益率跌 4.9 个基点报 4.525%，10 年期美债收益率跌 7.1 个基点报 3.762%，2 年/10 年期美债收益率倒挂再创纪录，长债收益率跌幅更深，美股三大股指全线收涨。美联储梅斯特表示，恢复物价稳定是美联储的首要任务，将使用所有工具来实现这一目标；劳动力需求仍旧超过供给；在多数行业，工资增长仍落后于通胀的上升；通胀预期仍旧锚定。欧洲央行管委、德国央行行长霍尔茨曼表示，赞成 12 月加息 75 个基点的观点。欧洲央行需要保持加息步伐，表明央行对控制通胀的“认真”态度。欧盟对俄油价格上限临近，在诸多关键条款上态度软化；美国财政部发布俄油运输指南。当前欧美央行的官员对持续激进加息的态度出现摇摆。整体而言，虽然经济数据的走弱，市场对于后市加息放缓的预期抬升，但仍处于加息周期之中，使得贵预计短期贵金属价格会呈震荡走势，等待周三美联储 11 月会议纪要落地，将对接下来的加息路径给出更明显的指引。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：市场担忧疫情形势，铜价延续回落走势

周二沪铜 2212 合约震荡走低，最终收于 64410 元/吨；国际铜 2301 合约走势同样出现回落，最终收于 57280 元/吨。夜盘伦铜出现反弹，沪铜和国际铜跟随回升。周二上海电解铜现货对当月 12 合约报于升水 420-460 元/吨，均价升水 440 元/吨，较昨日上涨 40 元/吨；现货市场买兴浓烈贸易商积极询货，沪粤可交易价差拉大坚挺上海现货升水。宏观方面，国家卫健委：立足于防、立足于早、立足于快，科学精准做好疫情防控各项工作；欧央行高官放鹰：12 月将继续“强劲”加息；欧盟对俄油价格上限临近，在诸多关键条款上态度软化，油价短线下挫；美国财政部发布俄油运输指南。行业方面，10 月份有色金属行业生产运行平稳；美国银行：看多 2023 年金属价格。昨日铜价继续震荡走弱，但夜盘伦铜企稳回升，

沪铜跟随走高。目前宏观方面，市场对于国内疫情的再度担忧，以及美联储加息预期反复是铜价回落的原因，但是后市来看，新二十条和加息速度进入拐点是可预见的预期，宏观环境缓慢好转，未来预期乐观。供需方面，随着国内铜价近期回落，下游需求有所恢复，现货升水企稳回升，精废价差回落，废铜替代再次受限，有利于精铜消费。同时，国内外库存整体处于低位也对铜价有所支撑。整体来看，目前宏观环境中性，供需则下有支撑，上有压力，短期铜价连续回落之后难有太大空间。

操作建议：单边建议尝试做多，跨期尝试买近卖远。

### **镍：镍价企稳回升，短期延续震荡**

周二沪镍 2212 合约价震荡回升，最终收于 198230 元/吨。夜盘伦镍震荡上涨，沪镍则跟随反弹。现货方面，11 月 22 日 ccmn 长江综合 1#镍价报 202050-203700 元/吨，均价 202875 元/吨，涨 3500 元，华通现货 1#镍价报 201350-204150 元，均价 202750 元/吨，涨 3600 元，广东现货镍报 204450-204850 元/吨，均价 204650 元/吨，涨 3800 元。昨日镍价企稳回升，夜盘伦镍继续走高，带动国内镍价反弹。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。特别是部分镍铁厂迎来长期检修，有望缓解镍铁过剩局面。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，由于下游需求不佳，不锈钢厂开始出现减停产，对于镍铁需求形成打压，但有利于不锈钢价格稳定。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，镍价在连续回落之后，下方或有支撑，但是价格趋势难持续。

操作建议：建议观望

### **锌：海外增产预期下，锌价延续回调**

周二沪锌主力 2212 合约日内止跌震荡，夜间再度下跌，期价收于 23575 元/吨，跌幅 1.11%。伦锌震荡偏弱，收至 2893.5 美元/吨，跌幅 0.43%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24100-24230 元/吨，对 12 合约升水 400-430 元/吨。因贸易商参会居多，交投清淡，成交一般。欧洲央行管委霍尔茨曼表示，赞成 12 月加息 75 个基点的观点。欧盟提议设天然气价格上限，内部吵翻天，担心能源危机恶化，欧洲天然气涨超 7%。上海发布回应：来沪返沪不满 5 天，可以乘坐公交、地铁，可以进公司，只是不能进列举的公共场所。整体看，近期市场等待美联储 11 月会议记录，加之国内疫情形势依旧严峻，市场担忧需求受拖累，情绪偏谨慎。新星 11 月有限程度上复产，且上周也传言嘉能可在能源几个回落及原材料宽松下可能有部分产能复产，复产快于市场预期，海外供应增加预期打压市场情绪。国内受环保及疫情限制，精炼锌月度产量释放再度受阻，但目前锌矿供应充沛，且 12 月加工费预计上涨至 5000 元/吨上方，高利润下维持供应环比增加的预判。需求端看，当前华南、华中气温尚可，户外开工影响有限，消费表现出一定韧性，但后期天气转冷及疫情拖累，消费环比提振

敬请参阅最后一页免责声明

边际将减弱，但考虑到供应扰动因素，年底累库风险不大。短期受宏观情绪回落及海外复产预期等影响，锌价高位回落，但紧现货、低库存、低仓单的现状限制锌价下方空间。单边操作上，可尝试远月高位沽空，强现实的背景下降继续支撑月间 Back 结构。

操作建议：单边高位沽空，跨期正套仍可关注

### 铅：多空因素交织，铅价延续高位震荡

周二沪铅主力 2301 日内横盘震荡，夜间低开上行，收至 15740 元/吨，涨幅 0.03%。伦铅延续震荡回落，收至 2082 美元/吨，跌幅 0.9%。现货市场：上海市场驰宏铅 15685-15705 元/吨，对沪期铅 2212 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15665-15705 元/吨，对沪期铅 2212 合约贴水 40-0 元/吨报价。沪铅盘整态势不改，又因临近月末，持货商现有货源不多，报价坚挺，下游处于月末长单交付及接受状态，散单成交较少。基本面看，原生铅炼厂多数正常生产，但部分企业检修炼厂提产及复产进度偏慢，如永兴地区年中停产的炼厂年底前无恢复计划，蒙自矿冶上周未能如期复产，复产计划延后至月底，此外云南小炼厂生产不稳定，12 月有停产计划。再生铅方面，炼厂周度开工变化不大，因此前因亏损及疫情影响的炼厂多已复产，故尽管当前炼厂利润丰厚，但对开工提振有限，不过河南永续维修复产后，将给市场带来可观增量。需求端看，近期蓄电池市场表现一般，经销商按需采购，因年末经销商有备货预期，故大型企业生产暂未受影响。不过多地疫情加剧，对当地蓄电池企业生产构成扰动。整体来看，近期内外宏观情绪转为谨慎，对铅价提振影响边际趋弱，产业端维持供增需减的趋势，同时，再生铅贴水幅度较大，替代效应增强，均限制铅价上涨空间。然存铅锭出口预期及近月有软挤仓迹象，限制了铅价回调空间，短期看，多空因素交织，铅价维持高位震荡。

操作建议：观望

### 铝：关注宏观情绪变化，铝价区间震荡

周二沪铝主力 2012 合约低位震荡，日内开 18900 元/吨，低 18810 元/吨，收 18875 元/吨，跌 125 元/吨，-0.66%，夜盘沪铝震荡走高。伦铝回升，收 2436 美元/吨，涨 56 元/吨。现货长江均价 19010 元/吨，涨 20 元/吨，对当月升水 65。南储现货均价 19080 元/吨，涨 20 元/吨，对当月+130 元/吨。现货市场出货有增，成交较前日稍弱。

宏观面，经合组织发布经济展望报告，预计全球经济 2022 年增速为 3.1%，2023 年放缓至 2.2%，2024 年增长 2.7%。其中，预计美国经济今年将增长 1.8%，明年增速将放缓至 0.5%；欧元区经济今年将增长 3.3%，明年增速将放缓至 0.5%。产业消息，国际铝业协会（IAI）数据显示，10 月全球原铝产量为 585 万吨。昨日美元回落，回吐了上一交易日的部分涨幅，大宗商品大多走强。铝基本面上需求端表现仍然偏弱，随着冬季临近，铝下游消费进入季节性淡季，短时间内需求出现好转的可能性表现不大。供应端一如既往暂无较大变动，四川及广西地区复产持续推进，11 月份国内电解铝产能始终处于缓慢修复的过程。短期来看，供

应增加的同时，需求表现一般，铝价高位仍将有一定压力，但仍需着重关注海外宏观及国内需求方面的变化影响。月间价差方面，铝库存及仓单持续低位，市场软笔仓声音再起，短期月差或仍保持较强状态。

操作建议：单边空单继续持有、期权尝试卖出虚值看涨期权、跨期正套继续持有

### **原油：供应端反复博弈，油价震荡上涨**

油价周二小幅上涨。WTI 主力原油期货收涨 0.91 美元，涨幅 1.13%，报 80.95 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 0.91 美元，涨幅 1.04%，报 88.36 美元/桶；INE 原油期货收涨 2.99%，报 605.3 元。俄罗斯副总理亚历山大·诺瓦克(Alexander Novak)再度重申，不会将石油及其产品出售给那些实施油价上限的国家。他在一份最新声明中称，相反，俄罗斯将把石油供应转向“以市场为导向的合作伙伴”，或者减少产量。这一声明支撑了油价反弹。此外，随着中东核心国家纷纷出面辟谣，并强调将致力于 OPEC+平衡石油市场的目标，支持实现这一目标的任何决定，油价止跌反弹。伊拉克石油部长更是直接强调支持为市场带来稳定、限制价格下跌的协议，中东各国纷纷站出来表态稳定了市场情绪，另随着美元日内回调，缓解了商品下行压力，铜原油等大宗商品市场整体反弹，在收出连续 2 根长下影线之后，油价进入了自然超跌修复节奏中。但是晚间市场传出消息，欧盟对俄油价上限计划草案显示，欧盟将在俄罗斯油价上限计划获批前放宽限制，增加宽限期以及放松航运条款。这预示欧盟在今日开会讨论俄罗斯石油出口价格上限问题上软化立场，国际油价闻讯短线急跌 1 美元，不过最终油价日内还是收涨。目前来看，供应端在接下来一段时间仍会是市场关注焦点。短期油价或继续宽幅震荡。

操作建议：观望

### **螺纹钢：受原料拖累，螺纹震荡回调**

周二螺纹期货 2301 合约宽幅震荡，早盘期价小幅回落至 3665 后快速拉升至 3710 上方，然后回落，夜盘低开反弹，收 3675。现货市场，唐山钢坯价格 3520，环比上涨 20，全国螺纹钢报价 3946，环比持平。宏观方面，为进一步指导各地各部门做好新冠肺炎疫情防控工作，国务院联防联控机制综合组制定了《新冠肺炎疫情防控核酸检测实施办法》《新冠肺炎疫情风险区划定及管控方案》《新冠肺炎疫情居家隔离医学观察指南》《新冠肺炎疫情居家健康监测指南》。产业方面，周度螺纹产量减少，表观需求回落，螺纹产量 291 万吨，减少 6 万吨；需求方面，表需 312 万吨，减少 11 万吨。全国建材社会库存、厂库减少，螺纹厂库 175 万吨，减少 6 万吨，社库 364 万吨，减少 15 万吨，总库存 539 万吨，减少 21 万吨。总体上，国内疫情政策和房地产政策支撑，宏观情绪转暖，钢价重心上移，现货成交一般，消费驱动不足，螺纹或将维持强预期弱现实格局，短线受到原料拖累，期价震荡回落，但不改中期回暖态势。

操作建议：逢低做多

## 铁矿石：海外发运回升到港减少，矿价震荡回落

周二铁矿石 2301 合约震荡偏弱，盘中反弹无力，全天延续回落走势，下游消费进入淡季，钢厂检修增加，供需偏弱，夜盘震荡，收于 721.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 724，环比下跌 17，超特粉 601，环比下跌 11。需求端，铁矿石需求持续回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 76.35%，环比上周下降 0.85%，同比去年增加 6.01%，日均铁水产量 224.85 万吨，环比下降 1.96 万吨，同比增加 22.88 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期增加，到港回落，11 月 14 日-11 月 20 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2667.3 万吨，环比增加 308.6 万吨。澳洲发运量 1889.8 万吨，环比增加 165.0 万吨，其中澳洲发往中国的量 1552.5 万吨，环比减少 2.6 万吨。巴西发运量 777.5 万吨，环比增加 143.7 万吨。全球铁矿石发运总量 3062.9 万吨，环比增加 242.0 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 13319.04，环比增 60.27；日均疏港量 292.62 降 2.40。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，周末印度调整出口关税，中低品货物紧张预期减弱，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	64410	-620	-0.95	171952	430994	元/吨
LME 铜	7996	101	1.27			美元/吨
SHFE 铝	18875	-70	-0.37	263652	426512	元/吨
LME 铝	2436	56	2.35			美元/吨
SHFE 锌	23690	-515	-2.13	287427	204848	元/吨
LME 锌	2894	-23	-0.77			美元/吨
SHFE 铅	15735	35	0.22	76596	150261	元/吨
LME 铅	2082	-27	-1.28			美元/吨
SHFE 镍	198230	1,100	0.56	136642	132465	元/吨
LME 镍	26020	880	3.50			美元/吨
SHFE 黄金	404.86	-0.34	-0.08	155516	178786	元/克
COMEX 黄金	1738.20	-1.30	-0.07			美元/盎司
SHFE 白银	4834.00	32.00	0.67	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	21.07	0.19	0.89			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3677	6	0.16	2454214	2980418	元/吨
SHFE 热卷	3755	-1	-0.03	553547	1141467	元/吨
DCE 铁矿石	725.0	-20.5	-2.75	1375759	1472164	元/吨
DCE 焦煤	2084.5	-44.5	-2.09	58752	87712	元/吨

<b>DCE 焦炭</b>	2686.0	-26.0	-0.96	31923	37594	元/吨
---------------	--------	-------	-------	-------	-------	-----

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

## 2、产业数据透视

	11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌	
<b>铜</b>	SHEF 铜主力	64410.00	65030.00	-620.00	LME 铜 3 月	7995.5	7895	100.5
	SHFE 仓单	41815.00	41815.00	0.00	LME 库存	91875	91250	625
	沪铜现货报价	65220.00	65400.00	-180.00	LME 仓单	73200	72200	1000
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-40	-40	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.06	8.24	-0.18
	LME 注销仓单	18675.00	19050.00	-375.00				
		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌
<b>镍</b>	SHEF 镍主力	198230	197130	1100	LME 镍 3 月	26020	25140	880
	SHEF 仓单	1264	1300	-36	LME 库存	49800	49470	330
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	43848	43440	408
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-155	155
	LME 注销仓单	5952	6030	-78	沪伦比价	7.62	7.84	-0.22
		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌
<b>锌</b>	SHEF 锌主力	23690	24205	-515	LME 锌	2893.5	2916	-22.5
	SHEF 仓单	1458	1508	-50	LME 库存	42075	42425	-350
	现货升贴水	285	0	285	LME 仓单	33350	33400	-50
	现货报价	24490	24810	-320	LME 升贴水	-15.75	-15.75	0
	LME 注销仓单	8725	9025	-300	沪伦比价	8.19	8.30	-0.11
		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌
<b>铅</b>	SHFE 铅主力	15735	15700	35	LME 铅	2082	2109	-27
	SHEF 仓单	10488	10488	0	LME 库存	28375	29000	-625
	现货升贴水	-285	-250	-35	LME 仓单	23325	23325	0
	现货报价	15450	15450	0	LME 升贴水	-18.75	-18.75	0
	LME 注销仓单	23325	23325	0	沪伦比价	7.56	7.44	0.11
		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌
<b>铝</b>	SHFE 铝连三	18740	18790	-50	LME 铝 3 月	2436	2380	56
	SHEF 仓单	45724	50000	-4276	LME 库存	517075	522000	-4925
	现货升贴水	80	80	0	LME 仓单	284525	296150	-11625
	长江现货报价	19010	19000	10	LME 升贴水	#N/A	522000	#N/A
	南储现货报价	19080.00	19060.00	20	沪伦比价	7.69	7.89	-0.20
	沪粤价差	-70.00	-60.00	-10	LME 注销仓单	232550	225850	6700
		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌
<b>贵金属</b>	SHFE 黄金	404.86	405.20	-0.34	SHFE 白银	4834.00	4802.00	32.00
	COMEX 黄金	1739.90	1739.60	0.30	COMEX 白银	21.049	20.872	0.177
	黄金 T+D	404.31	404.50	-0.19	白银 T+D	4837.00	4806.00	31.00
	伦敦黄金	1740.40	1740.40	0.00	伦敦白银	21.27	20.64	0.63

	期现价差	0.55	0.70	-0.15	期现价差	-3.0	-4.00	1.00
	SHFE 金银比价	83.75	84.38	-0.63	COMEX 金银比价	82.52	83.31	-0.79
	SPDR 黄金 ETF	906.93	906.06	0.87	SLV 白银 ETF	14921.86	14898.96	22.90
	COMEX 黄金库存	23675734.33	23717558.21	-41823.88	COMEX 白银库存	295400149.91	296220072.63	-819922.72
螺纹钢		<b>11月22日</b>	<b>11月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月22日</b>	<b>11月21日</b>	<b>涨跌</b>
	螺纹主力	3677	3671	6	南北价差: 广-沈	320	320	0.00
	上海现货价格	3790	3790	0	南北价差: 沪-沈	0	0	0
	基差	230.22	236.22	-6.00	卷螺差: 上海	-77	-77	0
	方坯: 唐山	3520	3500	20	卷螺差: 主力	78	85	-7
铁矿石		<b>11月22日</b>	<b>11月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月22日</b>	<b>11月21日</b>	<b>涨跌</b>
	铁矿主力	725.0	745.5	-20.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	741	741	0	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-700	-721	21	65%-62%价差	6.50	6.50	0.00
	62%Fe:CFR	7.14	7.16	-0.02	PB 粉-杨迪粉	253	245	8
焦炭焦煤		<b>11月22日</b>	<b>11月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月22日</b>	<b>11月21日</b>	<b>涨跌</b>
	焦炭主力	2686.0	2712.0	-26.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2580	2600	-20	焦炭港口基差	88	84	4
	山西现货一级	2250	2250	0	焦煤价差: 晋-港	220	220	0
	焦煤主力	2084.5	2129.0	-44.5	焦煤基差	426	381	45
	港口焦煤: 山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.3690	1.3536	0.0153
	山西现货价格	2280	2280	0	J/JM 主力	1.2886	1.2738	0.0147

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。