



## 商品日报 20221206

联系人 李婷、黄蕾、高慧、王工建  
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn  
电话 021-68555105

### 主要品种观点

#### 贵金属：紧缩预期再度强化，金银走势承压

周一国际贵金属价格大幅收跌，COMEX 黄金期货跌 1.55%报 1781.5 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 3.53%报 22.43 美元/盎司。最新公布的美国 11 月 ISM 非制造业意外上升至 56.5，强化紧缩预期，美元指数和美债收益率双双大涨施压贵金属价格。昨日美元指数在创两月新低后转涨，10 年期美债收益大升逾 10 个基点，2 年与 10 年期美债刷新四十年最严重收益率倒挂。数据方面：美国 11 月 ISM 非制造业 PMI 意外上升至 56.5，市场预期为由前值 54.4 下降至 53.1。不过，美国 11 月 Markit 服务业、综合 PMI 终值均为 46.2，均创 8 月份以来新低，也均连续五个月萎缩。另外，美国 10 月工厂订单环比升 1%，预期升 0.7%，前值升 0.3%。欧元区 11 月服务业 PMI 终值 48.5，创 21 个月新低，预期和初值为 48.6；综合 PMI 终值 47.8，符合预期和初值。法国 11 月服务业 PMI 终值 49.3，综合 PMI 终值 48.7，均较初值下调 0.1 个。德国 11 月服务业 PMI 终值 46.1，综合 PMI 终值 46.3，市场预期均将持平于 46.4 的初值。欧元区 12 月 Sentix 投资者信心指数为-21，为 6 月以来新高，预期-27.6，前值-30.9。欧元区 10 月零售销售超预期同比降 2.7%，环比降 1.8%，降幅较前值明显扩大。欧洲央行管委、法国央行行长维勒鲁瓦表示，欧洲央行 12 月应加息 50 个基点，以帮助抑制不断飙升的消费价格。

11 月美国 ISM 服务业指数体现经济仍有韧性，通胀回落缓慢，强化美联储保持紧缩的预期。且“新美联储通讯社”发文称，明年联储会让利率升破 5%，高于投资者目前预期。市场对于美联储加息的预期再度强化，贵金属承压下行，金银价格在前期大幅上涨后也面临技术性回调的需求，预计短期贵金属价格将继续承压。

操作建议：金银逢高沽空

#### 铜：美数据超预期，铜价高位回落

周一沪铜 2301 合约冲高后有所回落，最终收于 66260 元/吨；国际铜 2302 合约走势同样走高，最终收于 59380 元/吨。夜盘伦铜震荡走低，沪铜和国际铜跟随下跌。周一上海电解铜现货对当月 12 合约报于升水 460-530 元/吨，均价升水 495 元/吨，较上周五上涨 25

元/吨；沪铜已连续 3 日收阳，库存再降支持现货升水维持强势上扬。宏观方面，中国 11 月财新服务业 PMI 为 46.7；“新美联储通讯社”再撰文：“更高利率维持更长时间”，美股美债下挫；美国 11 月 ISM 非制造业意外上升至 56.5，Markit 服务业连续五个月萎缩；俄罗斯指乌克兰袭击俄军用机场。行业方面，鑫诚铜业年 10 万吨再生铜利用项目环评拟受理。昨日铜价冲高之后有所回落，夜盘在伦铜带动下继续走低，基本收回了周初涨幅。11 月美国 ISM 服务业指数体现经济仍有韧性，“新美联储通讯社”发文称，明年联储会让利率升破 5%，叠加俄乌局势再度紧张，铜价在前期高位附近承压走低。后市来看，我们维持此前宏观慢慢向好的观点，但是短期仍有反复，无论是加息速度放缓还是国内疫情发展的预期都会带来不确定性。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，目前宏观环境中性偏多，供需则下有支撑，上有压力，但铜价回升至高位之后，持续上涨概率较小，或有回调风险。

操作建议：单边建议观望，月间尝试买近卖远套利。

### 镍：镍价创下新高，但后市不宜乐观

周一沪镍 2301 合约价大幅走高，最终收于 207750 元/吨。夜盘伦镍震荡为主，沪镍则跟随盘整。现货方面，12 月 5 日 ccmm 长江综合 1#镍价报 214550-217450 元/吨，均价 216000 元/吨，涨 7900 元，华通现货 1#镍价报 214550-217450 元，均价 216000 元/吨，涨 7900 元，广东现货镍报 218050-218450 元/吨，均价 218250 元/吨，涨 8750 元。昨日镍价大幅上行，创下新高，市场走高因素在于宏观情绪的回升，以及国内下游有所回暖。无论是国内防疫政策的积极调整，还是美联储主席的鸽派言论，都让市场预期向上，镍价也因此得到支撑。供需方面，下游不锈钢价格连续上涨，200 系、300 系不锈钢的贸易环节成交较为火热；日内现货成交情况依旧较好，部分下游开始少量备货补库，缓和了此前的压力，对于镍铁有所提振。但从中期来看，12 月不锈钢供需将进一步走弱，在成本支撑松动的情况下，预计现货价格稳中偏弱运行，社会库存或将累积。因此，需求端的表现还难以让镍价持续回升。

整体来看，目前宏观预期继续向好，供需方面，需求依然不振，但是供应端仍有支撑，以及印尼关税可能出台支撑镍价，镍价短期仍以震荡看待，价格趋势难持续。

操作建议：建议观望

### 锌：美国数据强化加息预期，内外锌价涨跌互现

周一沪锌主力 2301 合约开盘短暂上行后震荡回落，夜间震荡偏弱，期价收于 24430 元/吨，跌幅 0.61%。伦锌收长上影线，收至 3115 美元/吨，涨幅 1.17%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25230~25410 元/吨，对 2301 合约升水 600~650 元/吨。锌价冲高回落，下游依旧观望拒采，贸易商之间交投仍然平平。美国 11 月 ISM 非制造业意外上升至 56.5，Markit 服务业连续五个月萎缩。“新美联储通讯社”发文称，薪资压力将促使美联储明年让利率升

敬请参阅最后一页免责声明

破 5%，高于投资者当前预期，美股美债下挫。离岸人民币盘中涨破 7.0 又创逾两月新高。中国 11 月财新服务业 PMI 为 46.7，为 6 月以来新低。SMM：截止至本周一，七地社会库存达 5.45 万吨，较上周五增加 0.34 万吨。基本面看，欧洲天气转冷，天然气库存转降，能源价格低位反弹，锌价或再获成本支撑，炼厂复产也难一蹴而就。国内加工费高企、炼厂利润丰厚，生产积极性不减，部分炼厂受疫情影响，不过更多影响在运输环节，但远期供应增量仍需时间兑现。下游处于淡季，受高价锌及疫情影响，部分企业顺势减产或提前放假。但因入库受限，库存维持低位。

整体来看，美国 ISM 非制造业 PMI 意外上升，显示经济仍有韧性，强化美联储保持紧缩的预期，美元指数回弹至 105 上方，锌价涨势放缓。产业端维持内外炼厂供应增加预期与需求疲软及低库低仓单的矛盾不变，多空因素交织下，或限制锌价涨跌空间，短期锌价或高位震荡，关注国内 12 月经济会议。

操作建议：单边、跨期暂观望

### 铅：铅价涨势放缓，短期或横盘震荡

周一沪铅主力 2301 日内延续震荡偏强，夜间震荡重心小幅下移，收至 15935 元/吨，涨跌幅持平。伦铅延续震荡偏强，收至 2231 美元/吨，涨幅 1.29%。现货市场：上海市场驰宏铅 15925-15955 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 30-0 元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15905-15955 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 50-0 元/吨报价。沪铅强势上行，并一度触及万六，期现价差进一步扩大，持货商交仓意愿上升，但报价贴水并无太大变化，下游多持观望态度，买卖意向难统一。SMM：截止至本周一，五地社会库存报 4.5 万吨，较上周五减少 0.14 万吨。基本面看，原生铅炼厂多正常生产，河南济源疫情尚未影响炼厂生产，但局部地区物流运输受限，蒙自矿冶暂未恢复生产，12 月生产计划尚不确定。再生铅方面，江苏及内蒙古炼厂因原料紧缺及疫情影响运输而减产，河南及安徽地区炼厂正常生产。不过，国内多地疫情导致废旧电瓶回收困难，加之运输环节受抑，废旧电瓶价格上涨，炼厂利润下滑，后期不排除炼厂因亏损而减产。需求方面，铅蓄电池淡季叠加疫情影响，开工率继续下滑，部分经销商停业，订单下滑明显。整体来看，疫情对上下游均构成影响，再生铅原料价格上涨，成本支撑增强，同时部分炼厂或因亏损减停产，供应扰动增加，需求淡季加之疫情影响，订单下滑明显，供需双弱。

盘面看，铅价自上周五晚走强，一方面，上周宏观偏多，铅价出现补涨，另一方面，伦铅走强且突破 8 月中旬以来的震荡区间上沿，沪铅放量跟涨。不过，隔夜美元重回 105 上方，叠加供需双弱的基本面，不支持铅价持续上涨，短期或高位横盘。

操作建议：高位部分止盈

### 铝：强预期弱现实博弈，铝价偏强震荡

周一沪铝主力 2301 合约高位震荡，日内开 19190 元/吨，高 19435 元/吨，收 19320 元/

吨，涨 140 元/吨，+0.73%，夜盘沪铝继续小幅上行。伦铝高位回落，收 2507 美元/吨，跌 49 元/吨。现货长江均价 19510 元/吨，涨 190 元/吨，对当月升水 50。南储现货均价 19520 元/吨，涨 160 元/吨，对当月升水 55 元/吨。现货市场持货商逢高积极出货需方依旧接货观望，成交较弱。据我的有色网，12 月 5 日铝锭社会库存 50.9 万吨，较上周四减少 0.1 万吨，铝棒社会库存 9.55 万吨，较上周四增加 1 万吨。宏观面，中国 11 月财新服务业 PMI 为 46.7，连续三个月低于临界点，且为 6 月来新低，预期 48，前值 48.4。11 月财新中国综合 PMI 下降 1.3 个百分点至 47，同样降至 6 月来最低。欧元区 11 月服务业 PMI 终值 48.5，创 21 个月新低，预期和初值为 48.6；综合 PMI 终值 47.8，符合预期和初值。产业消息，东兴铝业召开牙买加阿尔帕特氧化铝公司业务对接讨论会。乘联会发文称，预估 11 月新能源乘用车厂家批发销量 73.2 万辆，环比增长约 8%，同比增长约 71%。

整体，多地开始落实新 20 条防疫政策，此前压制消费主要方面之一疫情管控有了明显改善，后续对经济复苏持续向好，宏观乐观情绪延续。基本面铝锭库存去库继续放缓，铝棒延续累库，下游买货在高价下继续观望，现货升水小幅下行，强预期弱现实情况持续，铝价在强预期和弱现实中博弈前行，关注预期能否真正转化为消费，预计铝价偏强震荡。

操作建议：期权尝试卖出虚值看涨期权、跨期观望

### 原油：宏观因素冲击，原油大幅下跌

油价周一大幅下跌。WTI 主力原油期货收跌 3.05 美元，跌幅 3.81%，报 76.93 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 2.89 美元，跌幅 3.38%，报 82.68 美元/桶；INE 原油期货收跌 4.8%，报 543.1 元。周一上午开盘前及夜盘开盘前国际油价的走高似乎都是给国内 SC 原油设了一个跳台，一天之内 2 次高开跳水，对乐观投资者再次形成了沉重打击，尤其是夜盘从日内高位跳水近 6% 的走势显示市场情绪再次陷入悲观。经过了周末的酝酿，周一白天投资者在谨慎的评估中国疫情防控措施的大幅优化及实施后对需求影响，衡量 OPEC+ 维持 200 万桶减产计划与 G7 对俄罗斯原油限价的各类影响因素的综合作用，相对于国际油价的反弹，显然国内投资者对油价展望更为谨慎，人民币持续升值也进一步对冲了 SC 原油的涨幅，这让 SC 原油走势显得格外挣扎，打击了国内原油板块士气，可以看到原油板块整体表现大幅弱于工业品市场，这与白天国内风险偏好回升的氛围格格不入。而到了夜盘时段，随着市场整体风险偏好走低，美元走强，伴随股市、铜大幅下挫也进一步助跌油价最终大幅收跌。

整体来看，在供应端 OPEC+ 没有更多新举措之前，显然亚洲需求能否恢复成为影响油价的关键因素。市场信心仍然脆弱，油价将继续探寻底部。

操作建议：观望

### 螺纹钢：短线冲高回落，螺纹中期仍偏强

周一螺纹期货 2305 合约冲高回落，早盘高开，全天震荡回调，宏观支撑偏强，下游消费淡季成交一般，收 3800。现货市场，唐山钢坯价格 3630，环比上涨 80，全国螺纹报价 3967，

环比上涨 23。宏观方面，今年地方债和新增专项债发行均创下新高。梳理中国债券信息网等公开信息发现，前 11 个月地方债发行近 7.3 万亿元。其中，新增专项债发行规模首次突破 4 万亿元，达到 4.03 万亿元。地方债发行带动下，一批重大基建项目正在加快冲刺全年目标。产业方面，周度螺纹产量减少，表观需求回落，螺纹产量 284 万吨，减少 1 万吨；需求方面，表需 280 万吨，减少 12 万吨。全国建材社会库存、厂库小增，螺纹厂库 182 万吨，增加 3 万吨，社库 355 万吨，增加 1 万吨，总库存 537 万吨，增加 4 万吨。

总体上，国内房地产政策利好不断，宏观向好，现货市场受到疫情和淡季影响，表现不佳，但市场关注的焦点在于冬储和明年经济恢复预期，期价震荡偏强。

操作建议：逢低做多

### **铁矿石：宏观支撑供需转好，矿价偏强走势**

周一铁矿石 2305 合约高开低走，主力完成换月，宏观预期偏暖，钢厂高炉开工下降空间有限，供需好转，收于 777.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 789，环比上涨 9，超特粉 655，环比上涨 17。需求端，铁矿石需求企稳，铁水产量微增。上周 247 家钢厂高炉开工率 75.61%，环比上周下降 1.43%，同比去年增加 5.81%，日均铁水产量 222.81 万吨，环比增加 0.25 万吨，同比增加 22.31 万吨。供应端，铁矿石海外发运增加到港增加，11 月 28 日-12 月 4 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2613.2 万吨，环比增加 98.4 万吨。澳洲发运量 1923.0 万吨，环比增加 60.4 万吨，其中澳洲发往中国的量 1658.8 万吨，环比增加 32.2 万吨。巴西发运量 690.3 万吨，环比增加 38.0 万吨。全球铁矿石发运总量 3180.6 万吨，环比增加 360.4 万吨。11 月 28 日-12 月 4 日中国 47 港到港总量 2384.8 万吨，环比增加 36.9 万吨；中国 45 港到港总量 2318.7 万吨，环比增加 58.3 万吨；北方六港到港总量为 1304.7 万吨，环比增加 277.8 万吨。库存方面，45 港铁矿库存下降，据钢联统计进口铁矿库存为 13277.81，环比降 206.83；日均疏港量 299.57 增 15.73。

总体上，海外铁矿外运保持平稳，下游高炉需求降至低位，铁水继续减少的空间有限，宏观预期偏强，期价或震荡走势。

操作建议：逢低做多

## 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	66260	20	0.03	165016	440910	元/吨
LME 铜	8360	-112	-1.32			美元/吨
SHFE 铝	19320	75	0.39	279200	465925	元/吨
LME 铝	2507	-49	-1.92			美元/吨
SHFE 锌	24520	-160	-0.65	228847	226200	元/吨
LME 锌	3115	8	0.26			美元/吨
SHFE 铅	16005	260	1.65	114938	149573	元/吨
LME 铅	2231	18	0.81			美元/吨
SHFE 镍	207750	5,430	2.68	197795	164772	元/吨
LME 镍	28500	350	1.24			美元/吨
SHFE 黄金	405.72	-4.00	-0.98	169115	178786	元/克
COMEX 黄金	1779.20	-32.20	-1.78			美元/盎司
SHFE 白银	5236.00	15.00	0.29	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	22.39	-0.97	-4.15			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3804	-4	-0.11	3030884	3012033	元/吨
SHFE 热卷	3914	-4	-0.10	619863	1177147	元/吨
DCE 铁矿石	779.5	-8.0	-1.02	1103247	1486020	元/吨
DCE 焦煤	1815.0	-385.0	-17.50	71924	94301	元/吨
DCE 焦炭	2857.0	38.0	1.35	42025	38499	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 2、产业数据透视

铜		12月5日	12月2日	涨跌		12月5日	12月2日	涨跌
	SHEF 铜主力	66260.00	66240.00	20.00	LME 铜 3月	8360	8472	-112
	SHFE 仓单	26392.00	26392.00	0.00	LME 库存	86725	87450	-725
	沪铜现货报价	67400.00	66460.00	940.00	LME 仓单	67625	67625	0
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-17.5	-17.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.93	7.82	0.11
	LME 注销仓单	19100.00	19825.00	-725.00				
镍		12月5日	12月2日	涨跌		12月5日	12月2日	涨跌
	SHEF 镍主力	207750	202320	5430	LME 镍 3月	28500	28150	350
	SHEF 仓单	1243	1280	-37	LME 库存	53202	53274	-72
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	46752	46806	-54
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-112	112
	LME 注销仓单	6450	6468	-18	沪伦比价	7.29	7.19	0.10
锌		12月5日	12月2日	涨跌		12月5日	12月2日	涨跌
	SHEF 锌主力	24520	24680	-160	LME 锌	3115	3107	8

	SHEF 仓单	25	175	-150	LME 库存	39750	40350	-600
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	31000	31025	-25
	现货报价	25100	25100	0	LME 升贴水	6.25	6.25	0
	LME 注销仓单	8750	9325	-575	沪伦比价	7.87	7.94	-0.07
		<b>12月5日</b>	<b>12月2日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月5日</b>	<b>12月2日</b>	<b>涨跌</b>
铝	SHFE 铝主力	16005	15745	260	LME 铝	2231	2213	18
	SHEF 仓单	10311	10336	-25	LME 库存	23750	23750	0
	现货升贴水	-305	0	-305	LME 仓单	23325	23325	0
	现货报价	15700	15500	200	LME 升贴水	-12.75	-12.75	0
	LME 注销仓单	23325	23325	0	沪伦比价	7.17	7.11	0.06
			<b>12月5日</b>	<b>12月2日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月5日</b>	<b>12月2日</b>
铝	SHFE 铝连三	19255	19170	85	LME 铝3月	2507	2556	-49
	SHEF 仓单	31546	31795	-249	LME 库存	495550	497925	-2375
	现货升贴水	40	40	0	LME 仓单	226350	228625	-2275
	长江现货报价	19530	19330	200	LME 升贴水	#N/A	497925	#N/A
	南储现货报价	19520.00	19360.00	160	沪伦比价	7.68	7.50	0.18
	沪粤价差	10.00	-30.00	40	LME 注销仓单	269200	269300	-100
			<b>12月5日</b>	<b>12月2日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月5日</b>	<b>12月2日</b>
贵金属	SHFE 黄金	405.72	409.72	-4.00	SHFE 白银	5236.00	5221.00	15.00
	COMEX 黄金	1781.30	1809.60	-28.30	COMEX 白银	22.417	23.250	-0.833
	黄金 T+D	405.61	409.49	-3.88	白银 T+D	5197.00	5171.00	26.00
	伦敦黄金	1776.80	1784.75	-7.95	伦敦白银	22.99	22.61	0.38
	期现价差	0.11	0.23	-0.12	期现价差	39.0	50.00	-11.00
	SHFE 金银比价	77.49	78.48	-0.99	COMEX 金银比价	79.48	77.56	1.92
	SPDR 黄金 ETF	903.46	905.49	-2.03	SLV 白银 ETF	14772.97	14793.01	-20.04
	COMEX 黄金库存	23405760.10	23413958.60	-8198.50	COMEX 白银库存	298891986.43	299834144.20	-942157.77
		<b>12月5日</b>	<b>12月2日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月5日</b>	<b>12月2日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3804	3808	-4	南北价差: 广-沈	360	370	-10.00
	上海现货价格	3820	3790	30	南北价差: 沪-沈	0	0	0
	基差	134.14	99.22	34.93	卷螺差: 上海	32	33	-1
	方坯:唐山	3630	3550	80	卷螺差: 主力	110	110	0
		<b>12月5日</b>	<b>12月2日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月5日</b>	<b>12月2日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	779.5	787.5	-8.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	789	780	9	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-755	-763	8	65%-62%价差	17.55	13.10	4.45
	62%Fe:CFR	6.96	7.04	-0.08	PB 粉-杨迪粉	301	284	17
		<b>12月5日</b>	<b>12月2日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月5日</b>	<b>12月2日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭	焦炭主力	2857.0	2819.0	38.0	焦炭价差: 晋-	260	360	-100

焦煤					港			
	港口现货准一	2720	2680	40	焦炭港口基差	68	63	5
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	140	140	0
	焦煤主力	1815.0	2200.0	-385.0	焦煤基差	735	350	385
	港口焦煤：山西	2540	2540	0	RB/J 主力	1.3315	1.3508	-0.0194
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.5741	1.2814	0.2927

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。