



商品日报 20221118

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：美联储官员鹰派讲话，金银大幅回调

周四国际贵金属期货收跌，COMEX 黄金期货跌 0.73%报 1762.8 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 2.48%报 20.99 美元/盎司。美联储官员发表鹰派讲话，美元指数和美债收益率受到提振，压制贵金属价格走势。昨日美元指数涨 0.38%报 106.70，10 年期美债收益率涨 7.3 个基点报 3.768%，美股三大股指全线收跌。数据方面：美国上周初请失业金人数减少 4000 至 22.2 万，预估 22.8 万，前一周修正为 22.6 万。截至 11 月 5 日当周的续请失业金人数为 150.7 万，前值为 149.3 万。美国 10 月新屋开工总数年化 143 万户，环比下降 4.2%，其中独户住宅降至 85.5 万户，为 2020 年 5 月以来的最低水平。营建许可则降至 152.6 万户。美国 11 月费城联储制造业指数为 -19.4，预期 -6.2，前值 -8.7。欧元区 10 月 CPI 终值同比升 10.6%，较初值 10.7%略有下调，但仍是历史新高。CPI 环比终值为 1.5%，符合预期。能源与食品价格大幅上涨仍然是推高欧元区通胀水平的主要因素。美联储鹰派官员、圣路易斯联储主席布拉德表示，美联储加息到目前为止对通胀影响有限，“至少”要加息到 5%-5.25% 才能够遏制住处于 40 年高位的通胀。贵金属在前期大涨后技术面有调整的需求，再加上美联储官员发表鹰派讲话，当前金银价格如我们预期出现回调，短期调整可能持续。

操作建议：金银空单持有

铜：美联储官员鹰派讲话，铜价连续回落

周四沪铜 2212 合约震荡下跌，尾盘有所回升，最终收于 66510 元/吨；国际铜 2301 合约走势同样回落，最终收于 59410 元/吨。夜盘伦铜震荡回落，沪铜和国际铜跟随走低。周四上海电解铜现货对当月 12 合约报于升水 370-420 元/吨，均价升水 395 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨；沪期铜继续回调下测 66000 元/吨，现货青睐度提高升水挺于 370 元/吨。宏观方面，国务院联防联控机制：坚决反对两种倾向，持续整治“层层加码”；美联储“大鹰派”：需要进一步加息才能达到“限制性水平”，至少到 5%-5.25%，目前为止加息对通胀的影响有限。行业方面，必和必拓：Escondida 铜矿工人计划罢工“不正当”；巴拿马为 First Quantum 签署 Cobre 铜矿合同设定的最后期限。昨日铜价震荡走低，连续多日出现回落，市场承压原

因在于对美联储紧缩压力的再度担忧。在此前美联储加息放缓预期下，美元大幅回落，但是近日美联储官员又出来鹰派表态，美联储还将进一步加息，加息 50BP 也是大幅加息，因此美元跌势放缓，铜价也承压下行。我们认为在前期政策利好兑现之后，市场仍有反复，同时政策对于经济的影响也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：伦镍继续大幅下跌，沪镍跟随回落

周四沪镍 2212 合约价震荡回落，最终收于 202520 元/吨。夜盘伦镍继续回落，沪镍跟随走低。现货方面，11 月 17 日 ccmn 长江综合 1#镍价报 201900-203400 元/吨，均价 202650 元/吨，跌 5575 元，华通现货 1#镍价报 201050-203550 元，均价 202300 元/吨，跌 5600 元，广东现货镍报 204650-205050 元/吨，均价 204850 元/吨，跌 4800 元。镍价昨日继续回落，夜盘延续弱势。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：供应扰动产量下调，锌价高位震荡

周四沪锌主力 2212 合约日内震荡，尾盘拉涨，夜间窄幅震荡，期价收于 24310 元/吨，涨幅 0.21%。伦锌震荡偏弱，收至 3008 美元/吨，跌幅 1.49%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24570-24890 元/吨，对 12 合约升水 390-400 元/吨。锌价回落，下游采买回暖，然哈锌、会泽到货，升水维持低位。美联储布拉德：即使根据“鸽派”政策假设也需进一步加息至 5%左右。美国 11 月费城联储制造业指数为-19.4，预期-6.2，前值-8.7。欧元区 10 月通胀率略微下修，但仍处于纪录高位。SMM：自上周末开始，四川地区炼厂因环保减产，日度影响产量在 900 吨左右，多数炼厂计划于本周末恢复生产，预计届时日度影响产量将下滑至 100 吨左右。青海地区由于疫情影响，今日进入停产状态，预计将影响至 11 月底，影响量在 5000 吨左右。预计 11 月国内精炼锌产量环比增加 0.5 万吨至 51.91 万吨，较之前预期减少 1.82 万吨，1~11 月精炼锌预计累计产量为 544.7 万吨，累计同比去年同期减少 2.26%。整体看，美联储官员继续打压转向预期，美元反弹，金属受压。国内环保加疫情导致精炼锌月度产量再度不及预期，加之需求端尚有韧性，短期累库压力不大，低库存、低仓单将继续

敬请参阅最后一页免责声明

支撑锌价。不过，供应环比缓慢增加态势不改，且淡季下需求向上提振不强，叠加当前锌价涨幅已不小，上方空间受限。强现实弱预期逻辑持续，短期锌价或再陷震荡。

操作建议：观望，跨期正套仍可关注

铅：铅价高位承压，空单继续持有

周四沪铅主力 2301 日内震荡偏弱，夜间这窄幅震荡，收至 15670 元/吨，跌幅 0.13%。伦铅延续震荡偏弱，收至 2141 美元/吨，跌幅 1.36%。现货市场：上海市场驰宏铅 15880 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 15565-15615 元/吨，对沪期铅 2212 合约贴水 100-50 元/吨报价。沪铅扭势下跌，而市场流通货源缓慢增加，持货商报价贴水扩大，下游仍以长单接货为主。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。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微降。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，美元小幅反弹，金属小幅承压。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，铅价高位承压，空单继续持有。

操作建议：逢高沽空

铝：继续去库，铝价高位震荡

周四沪铝主力 2012 合约继续高位震荡，日内开 18870 元/吨，低 18715 元/吨，收 19015 元/吨，涨 105 元/吨，+0.56%，夜盘沪铝震荡。伦铝震荡不改，收 2395 美元/吨，跌 10 元/吨。现货长江均价 18980 元/吨，涨 130 元/吨，对当月升水 45。南储现货均价 19100 元/吨，涨 80 元/吨，对当月+160 元/吨。现货市场货源稍紧，成交稍好。据我的有色网，11 月 17 日铝锭社会库存 54.7 万吨，较上周四减少 1.8 万吨，铝棒社会库存 7.7 万吨，较上周四增加 0.85 万吨。宏观面，欧元区 10 月 CPI 终值同比升 10.6%，较初值 10.7%略有下调，但仍是历史新高。美国 10 月新屋开工总数年化 143 万户，环比下降 4.2%，其中独户住宅降至 85.5 万户，为 2020 年 5 月以来的最低水平。营建许可则降至 152.6 万户。产业消息，工业和信息化部、国家发展和改革委员会、生态环境部三部门近日联合印发《有色金属行业碳达峰实施方案》《实施方案》提出，“十四五”期间，有色金属产业结构、用能结构明显优化，低碳工艺研发应用取得重要进展，重点品种单位产品能耗、碳排放强度进一步降低，再生金属供应占比达到 24%以上。其中将严控电解铝新增产能纳入中央生态环境保护督察重要内容。昨日，国家防疫政策发布会再度重申此前防疫放松态度，加上铝锭库存继续去化，市场多头情绪活跃，铝价再冲万九关口。基本面，现货市场在宏观情绪较好绝对库存低位的情况下出货出现惜售，现货升水走高，但从供应端看广西、四川、内蒙古继续投复产，产能继

续小幅增加，未来铝锭供应预计亦呈现小增的情况，在运输畅通，消费未见改善的情况下，年底累库的概率比较大。短期宏观情绪主导表现偏强，情绪过后警惕冲高回落。跨月价差方面，目前个月价差已经回到了近半年低点附近，铝锭低库存及低仓单是保持铝 Back 结构的保障，短时间运输扰动尚存，月差短期走阔可期。

操作建议：单边期货逢高做空、期权尝试卖出虚值看涨期权、跨期尝试正套

原油：风险偏好降温，油价大幅下挫

油价周四大幅下跌。WTI 主力原油期货收跌 3.95 美元，跌幅 4.61%，报 81.64 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 3.08 美元，跌幅 3.31%，报 89.78 美元/桶；INE 原油期货收跌 2.36%，报 619.8 元。期货交易所的数据显示，过去几周，对冲基金和其他投资者加大了对全球交易的 6 种最重要石油期货和期权合约的看涨押注。在截至 11 月 8 日的一周，基金经理持有的美国基准 WTI 原油的多头头寸增加了 8%。布伦特原油开始冲击 90 美元这一前期多空争夺区域，而此位置也被市场认为是 OPEC 减产带来的支撑区域，此前沙特等 OPEC 方面多次表示希望油价稳定在 90 美元附近，但需求疲弱及地缘因素有惊无险均削弱了资金做多意愿。原油、成品油市场均持续转弱，时间进入 11 月之后，进入了 OPEC+减产执行期，但原油月差结构走弱及成品油裂解利润回落显示，原油市场并没有出现供应紧张带来的焦虑，而近期油价回落过程 OPEC 成员也并未站出来有护盘动作，这让油价经历了表现非常弱的一段时间。目前来看，前期看起来非常扎实的 OPEC 减产底面临被击破风险，油价回落已经到关键点位，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：宏观利好预期改善，螺纹震荡走势

周四螺纹期货 2301 合约震荡走势，早盘期价向下寻求支持，下方至 3670-3690 区间，午后回升，夜盘震荡，收 3720。现货市场，唐山钢坯价格 3560，环比持平，全国螺纹报价 3965，环比下跌 5。宏观方面，央行 2022 年第三季度中国货币政策执行报告，下一步将牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期，稳妥实施房地产金融审慎管理制度，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，推动保交楼专项借款加快落地使用并视需要适当加大力度，引导商业银行提供配套融资支持，维护住房消费者合法权益，促进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 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

周四铁矿石 2301 合约震荡走势，早盘震荡，午后大幅反弹，明显强于成材，夜盘震荡反弹，收于 746。现货市场，日照港 PB 粉报价 738，环比上涨 6，超特粉 610，环比持平。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，短期关注连续上涨后的波动风险。

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	66510	-200	-0.30	90982	158047	元/吨
LME 铜	8118	-144	-1.74			美元/吨
SHFE 铝	19015	120	0.64	197751	179707	元/吨
LME 铝	2395	-10	-0.42			美元/吨
SHFE 锌	24420	35	0.14	173515	86639	元/吨
LME 锌	3008	-48	-1.57			美元/吨
SHFE 铅	15635	-245	-1.54	72975	48537	元/吨
LME 铅	2141	-19	-0.88			美元/吨
SHFE 镍	202520	-3850	-1.87	120132	65657	元/吨
LME 镍	25450	-1460	-5.43			美元/吨
SHFE 黄金	407.70	0.58	0.14	151907	178255	元/克
COMEX 黄金	1764.00	-13.00	-0.73			美元/盎司
SHFE 白银	4909.00	-7.00	-0.14	522479	634627	元/千克
COMEX 白银	21.01	-0.51	-2.37			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3726	-16	-0.43	2784741	1451721	元/吨
SHFE 热卷	3801	-9	-0.24	378707	693296	元/吨
DCE 铁矿石	740	6	0.82	946862	730751	元/吨
DCE 焦煤	2170	3	0.14	107684	57345	元/吨
DCE 焦炭	2778	-3	-0.09	32089	56371	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	66510.00	66710.00	-200.00	LME 铜 3 月	8118	8262	-144
	SHFE 仓单	59025.00	59025.00	0.00	LME 库存	89925	89675	250
	沪铜现货报价	66680.00	67090.00	-410.00	LME 仓单	70275	69050	1225
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-32.75	-32.75	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.19	8.07	0.12
	LME 注销仓单	19650.00	20625.00	-975.00				
		11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	202520	206370	-3850	LME 镍 3 月	25450	26910	-1460
	SHEF 仓单	1957	2095	-138	LME 库存	49500	49926	-426
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	44946	44382	564
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-94	94
	LME 注销仓单	4554	5544	-990	沪伦比价	7.96	7.67	0.29
		11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	24420	24385	35	LME 锌	3008	3056	-48
	SHEF 仓单	2260	2362	-102	LME 库存	42750	42800	-50
	现货升贴水	315	280	35	LME 仓单	33450	33450	0
	现货报价	24700	24740	-40	LME 升贴水	8	8	0
	LME 注销仓单	9300	9350	-50	沪伦比价	8.12	7.98	0.14
		11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15635	15880	-245	LME 铅	2160	2196	-36
	SHEF 仓单	10488	10488	0	LME 库存	30025	26750	3275
	现货升贴水	-160	-255	95	LME 仓单	23325	20025	3300
	现货报价	15475	15625	-150	LME 升贴水	-3.75	2.75	-6.5
	LME 注销仓单	23325	23325	0	沪伦比价	7.24	7.23	0.01
		11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18940	18820	120	LME 铝 3 月	2395	2405	-10
	SHEF 仓单	53394	56464	-3070	LME 库存	528250	532975	-4725
	现货升贴水	50	10	40	LME 仓单	316800	316800	0
	长江现货报价	18990	18850	140	LME 升贴水	-25	-27.75	2.75
	南储现货报价	19100.00	19020.00	80	沪伦比价	7.91	7.83	0.08
	沪粤价差	-110.00	-170.00	60	LME 注销仓单	211450	216175	-4725
		11月17日	11月16日	涨跌		11月17日	11月16日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	407.7	407.70	0.00	SHFE 白银	4909.00	4909.00	0.00
	COMEX 黄金	1763.00	1763.00	0.00	COMEX 白银	20.975	20.975	0.000
	黄金 T+D	406.90	406.90	0.00	白银 T+D	4900.00	4900.00	0.00
	伦敦黄金	1773.00	1773.00	0.00	伦敦白银	21.95	21.95	0.00
	期现价差	0.80	0.62	0.18	期现价差	9.0	-4.00	13.00
	SHFE 金银比价	83.05	82.82	0.24	COMEX 金银比 价	83.96	82.57	1.39

	SPDR 黄金 ETF	906.35	906.35	0.00	SLV 白银 ETF	14735.74	14735.74	0.00
	COMEX 黄金库存	23924256.99	23924256.99	0.00	COMEX 白银库存	296625253.93	296625253.93	0.00
螺纹钢		11 月 17 日	11 月 16 日	涨跌		11 月 17 日	11 月 16 日	涨跌
	螺纹主力	3726	3742	-16	南北价差：广-沈	330	360	-30.00
	上海现货价格	3840	3860	-20	南北价差：沪-沈	40	70	-30
	基差	232.76	237.38	-4.62	卷螺差：上海	-99	-99	1
	方坯:唐山	3560	3560	0	卷螺差：主力	75	68	7
铁矿石		11 月 17 日	11 月 16 日	涨跌		11 月 17 日	11 月 16 日	涨跌
	铁矿主力	740.0	734.0	6.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	738	732	6	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-715	-709	-6	65%-62%价差	8.35	8.35	0.00
	62%Fe:CFR	7.13	7.08	0.05	PB 粉-杨迪粉	250	236	14
焦炭焦煤		11 月 17 日	11 月 16 日	涨跌		11 月 17 日	11 月 16 日	涨跌
	焦炭主力	2778.0	2780.5	-2.5	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2600	2580	20	焦炭港口基差	18	-6	24
	山西现货一级	2250	2250	0	焦煤价差：晋-港	2500	210	2290
	焦煤主力	2170.0	2167.0	3.0	焦煤基差	340	253	87
	港口焦煤：山西	2500	2410	90	RB/J 主力	1.3413	1.3458	-0.0045
	山西现货价格	0	2200	-2200	J/JM 主力	1.2802	1.2831	-0.0029

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。