



商品日报 20221207

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：美元指数反弹，金银继续调整

周二国际贵金属期货继续下跌，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。美元指数和美债收益率双双大涨施压贵金属价格。市场担心美联储维持鹰派政策并加剧衰退风险，大宗商品价格普遍下跌。昨日美元指数涨 0.73%报 105.27，10 年期美债收益率涨 8.2 个基点报 3.58%，2 年与 10 年期美债连续第二日刷新四十年来最严重收益率倒挂，美股三大股指全线收跌。美国 10 月商品和服务贸易逆差扩大至 782 亿美元，为连续第二个月扩大。当月进口额增长 0.6%至 3348 亿美元，出口下降 0.7%至 2566 亿美元。英国 11 月同店零售销售同比增长 4.1%，为今年 1 月以来最高增幅，前值为增长 1.2%。其中，非食品零售销售持平。高盛和摩根大通 CEO 双双警告明年陷入衰退，华尔街大行掌门人唱衰美国经济。欧央行官员表现：通胀接近峰值，仍需继续加息。俄罗斯指乌克兰袭击俄第三座机场、油轮起火；还击 G7 限价，俄罗斯考虑出台石油出口“价格下限”；俄副总理：俄罗斯可能小幅减少产油，但不排除大量减产的可能。

当前市场对明年美国经济陷入衰退的担忧加剧，对于美联储后续的加息的路径的预期也在不断调整，短期市场避险偏好抬升，资产价格承压，预计金银价格会继续回调。

操作建议：金银逢高沽空

铜：铜价高位承压，短期陷入震荡

周二沪铜 2301 合约震荡回落，最终收于 65770 元/吨；国际铜 2302 合约走势同样调整，最终收于 58720 元/吨。夜盘伦铜震荡为主，沪铜和国际铜冲高回落。周二上海电解铜现货对当月 12 合约报于升水 460-520 元/吨，均价升水 490 元/吨，较昨日下跌 5 元/吨；沪期铜回吐涨幅，现货升水先抑后扬。宏观方面，北京发布助企纾困“新 12 条”，全面落实系列税收优惠政策，进一步降低企业经营成本；俄罗斯指乌克兰袭击俄第三座机场、油轮起火；美国能源部下属 EIA 下调油价预期，预计美国明年原油产量或创新高。行业方面，对全球金属冶炼厂活动进行卫星监测的数据显示，11 月全球铜冶炼活动略有反弹，但仍低于平均水平，主因中国精炼铜生产增长放缓。昨日铜价走势震荡回落，夜盘在伦铜带动下冲高回落。铜价

在震荡回升之后，近期涨势有所放缓。主要是前期的宏观政策利好兑现之后，市场缺乏进一步上涨的动力。而美联储加息预期的反复以及经济衰退预期，让铜价承压回落。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。11月国内精铜产量继续不及预期，12月预计还将回落，国内外低库存情况难以改变，对于铜价也有所支撑。

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：镍价维持涨势，追高需要谨慎

周二沪镍 2301 合约价窄幅盘整，最终收于 211990 元/吨。夜盘伦镍继续走高，沪镍则跟随上涨。现货方面，12月6日 ccmm 长江综合 1#镍价报 213650-215350 元/吨，均价 214500 元/吨，跌 2000 元，华通现货 1#镍价报 212350-215250 元，均价 213800 元/吨，跌 2200 元，广东现货镍报 215450-215850 元/吨，均价 215650 元/吨，跌 2600 元。昨日镍价窄幅盘整，夜盘继续上涨，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：新星法国炼厂维持关闭，锌价盘中短暂上涨

周二沪锌主力 2301 合约日内收复部分跌幅，夜间小幅高开后震荡，收至 24755 元/吨，涨幅 0.96%。伦锌先扬后抑，收至 3126.5 美元/吨，涨幅 0.02%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25060~25260 元/吨，对 2301 合约升水 630-650 元/吨。锌价震荡运行，市场成交无改善。华尔街大行掌门人唱衰美国经济，裁员潮箭在弦上：高盛和摩根大通 CEO 双双警告明年陷入衰退，高盛暗示准备减薪裁员，摩根士丹利将裁 2000 人。北京发布助企纾困“新 12 条”，全面落实系列税收优惠政策，进一步降低企业经营成本欧盟成员国难以就天然气价格上限达成一致，正就 220 欧元/兆瓦时进行讨论。彭博消息：新星位于法国的冶炼厂将继续关闭，该冶炼厂自 10 月以来一直关闭维修，而此前该厂表示 11 月计划控产复产。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，同时新星法国

敬请参阅最后一页免责声明

炼厂维持关闭，供应恢复不及预期。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，市场对美联储加息和关于经济即将陷入衰退的更多言论感到担忧，美元连续两日低位反弹，抵消了欧洲炼厂维持关闭的利好影响，内外锌价盘中由涨转跌。产业端维持内外炼厂供应增加预期、需求疲软及低库低仓单的矛盾不变，多空因素交织下，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：原再价差走扩，铅价高位回落

周二沪铅主力 2301 日内窄幅震荡，夜间低开下行，收至 15805 元/吨，跌幅 0.91%。伦铅震荡偏弱，收至 2205 美元/吨，跌幅 1.5%。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。沪铅保持高位震荡，持货商交仓意愿较高，报价不多且坚挺，下游刚需有限，长单采购为主。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。隔夜美元延续低位反弹，内外铅价收抑，同时当前原再价差走扩至 350 元/吨，替代效应增强下也限制铅价进一步上涨。短期铅价或维持高位震荡，关注近月持仓变化。

操作建议：高位部分止盈

铝：关注下周美联储议息会议，铝价偏强震荡

周二沪铝主力 2301 合约震荡重心小幅回落，日内开 19200 元/吨，高 19335 元/吨，收 19185 元/吨，跌 85 元/吨，-0.44%，夜盘沪铝回升震荡。伦铝继续小幅回落，收 2500 美元/吨，跌 7 美元/吨。现货长江均价 19410 元/吨，跌 100 元/吨，对当月升水 55。南储现货均价 19410 元/吨，跌 110 元/吨，对当月升水 50 元/吨。现货市场持货商报报价坚挺需方继续观望，成交较弱。宏观面，据中国物流与采购联合会发布，11 月份全球制造业 PMI 为 48.7%，较上月下降 0.7 个百分点，连续 6 个月环比下降，连续 2 个月低于 50%。美国 10 月商品和服务贸易逆差扩大至 782 亿美元，为连续第二个月扩大。产业消息，据产业在线最新发布，2022 年 12 月家用空调排产约为 1170.2 万台，较去年同期生产实绩下降 6.6%。其中，内销

生产排产 598.2 万台，较去年同期内销实绩增长 4.2%，出口排产下滑 1.1%。虽然 12 月由于即将进入春节假期，部分企业将 1 月份的生产计划提前释放，但市场总体承压，排产下降已成定局。整体，昨日宏观面和政策面消息归于平静，铝价涨势暂止但仍保持较高为震荡，目前焦点转向美联储 12 月议息会议及中国经济工作会议情况，对宏观利好还有期待，短期铝价保持偏强状态。

基本面，据悉贵州元豪铝业年产 8.25 万吨电解铝项目将在 12 月底建成投产，消费端淡季迹象明显，铝棒加工费惨淡接连下滑，中期警惕宏观情绪之后回归基本面铝锭走势。

操作建议：期权尝试卖出虚值看涨期权、跨期观望

原油：需求悲观预期冲击，原油继续暴跌

油价周二继续下跌。WTI 主力原油期货收跌 2.68 美元，跌幅 3.48%，报 74.25 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 3.33 美元，跌幅 4.03%，报 79.35 美元/桶；INE 原油期货收跌 6.89%，报 517.2 元。油价像断线风筝一样持续加速下坠，本周前二个交易日继续大幅下挫，WTI 原油刷新了年内低点，这意味着油价回吐了今年所有涨幅，回撤幅度超 40%，布伦特近端月差也正式进入贴水结构，而 SC 原油继续弱于海外市场。悲观预期影响下原油继续领跌大宗商品市场，在遭遇了重挫之后，前期做多资金大幅撤离，周末供应端 OPEC+ 选择了静观其变，欧盟的限价也被市场解读为损失量有限，这让市场有些失望，信心修复起来难度进一步增加，市场注意力集中在需求疲弱等利空消息。此轮下跌需求疲弱成为油价下行的主要驱动，原油市场的结构和欧美成品油裂解差持续走弱显示看涨能量的衰退，虽然这种行情在脆弱的流动性及悲观的情绪下有波动过度的嫌疑，但正所谓存在的就是合理的。

目前油价已经直指拜登政府计划补充战略储备的 67-70 美元目标区间，市场存在一些可能的潜在外力干涉可能，行情剧烈波动，在市场情绪没有回暖、盘面没有形成有效的企稳止跌信号之前，建议保持耐心谨慎参与。

操作建议：观望

螺纹钢：宏观预期向好，螺纹中期偏强

周二螺纹期货 2305 合约震荡走势，期价在 3800 附近窄幅波动，宏观支撑偏强，下游消费淡季成交一般，夜盘小幅反弹，收 3829。现货市场，唐山钢坯价格 3630，环比持平，全国螺纹报价 3964，环比下跌 3。宏观方面，“金融 16 条”发布以来，多家银行为房地产企业提供大额授信，多措并举助力房地产市场平稳健康发展。记者梳理已披露具体授信金额的银行公告发现，目前商业银行给予房地产企业意向授信额度合计高达 3.1 万亿元，为房地产企业提供多元化综合金融服务。目前稳楼市“三箭齐发”格局已经形成，未来将有更多银行给予优质企业融资支持，多渠道解决房企融资难题，促进民营房企融资恢复，实现行业良性循环。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

周二铁矿石 2305 合约宽幅震荡，宏观预期偏暖，钢厂高炉开工下降空间有限，供需好转，期价偏强表现，夜盘反弹，收于 792.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 788，环比下跌 1，超特粉 655，环比持平。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，期价震荡偏强走势。

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	65770	-490	-0.74	114438	433667	元/吨

LME 铜	8405	45	0.54			美元/吨
SHFE 铝	19185	-135	-0.70	218327	445842	元/吨
LME 铝	2500	-7	-0.28			美元/吨
SHFE 锌	24615	95	0.39	162649	225063	元/吨
LME 锌	3127	12	0.37			美元/吨
SHFE 铅	15940	-65	-0.41	49718	146348	元/吨
LME 铅	2205	-26	-1.17			美元/吨
SHFE 镍	206700	-1,050	-0.51	131677	153145	元/吨
LME 镍	29085	585	2.05			美元/吨
SHFE 黄金	401.78	-3.94	-0.97	159256	178786	元/克
COMEX 黄金	1782.10	0.70	0.04			美元/盎司
SHFE 白银	5104.00	-132.00	-2.52	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	22.25	-0.18	-0.82			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3808	4	0.11	2083916	3007214	元/吨
SHFE 热卷	3920	6	0.15	868655	1159564	元/吨
DCE 铁矿石	780.0	0.5	0.06	1304177	1469783	元/吨
DCE 焦煤	1809.0	-6.0	-0.33	80093	93573	元/吨
DCE 焦炭	2787.0	-70.0	-2.45	33045	36665	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌
	SHEF 铜主力	65770.00	66260.00	-490.00	LME 铜 3月	8405	8360	45
	SHFE 仓单	26392.00	26392.00	0.00	LME 库存	86375	86725	-350
	沪铜现货报价	66750.00	67400.00	-650.00	LME 仓单	67025	67625	-600
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-42.5	-42.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.83	7.93	-0.10
LME 注销仓单	19350.00	19100.00	250.00					
镍		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌
	SHEF 镍主力	206700	207750	-1050	LME 镍 3月	29085	28500	585
	SHFE 仓单	1214	1243	-29	LME 库存	54240	53202	1038
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	47706	46752	954
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-124	124
	LME 注销仓单	6534	6450	84	沪伦比价	7.11	7.29	-0.18
锌		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌
	SHEF 锌主力	24615	24520	95	LME 锌	3126.5	3115	11.5
	SHFE 仓单	25	25	0	LME 库存	38975	39750	-775
	现货升贴水	770	0	770	LME 仓单	22300	31000	-8700
	现货报价	25290	25100	190	LME 升贴水	13.5	13.5	0
	LME 注销仓单	16675	8750	7925	沪伦比价	7.87	7.87	0.00
铅		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌
	SHFE 铅主力	15940	16005	-65	LME 铅	2205	2231	-26

	SHEF 仓单	10311	10311	0	LME 库存	23750	23750	0
	现货升贴水	-240	-305	65	LME 仓单	23325	23325	0
	现货报价	15700	15700	0	LME 升贴水	-13.5	-13.5	0
	LME 注销仓单	23325	23325	0	沪伦比价	7.23	7.17	0.06
		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19100	19255	-155	LME 铝 3 月	2500	2507	-7
	SHEF 仓单	31222	31546	-324	LME 库存	491750	495550	-3800
	现货升贴水	40	40	0	LME 仓单	225475	226350	-875
	长江现货报价	19420	19530	-110	LME 升贴水	#N/A	495550	#N/A
	南储现货报价	19410.00	19520.00	-110	沪伦比价	7.64	7.68	-0.04
	沪粤价差	10.00	10.00	0	LME 注销仓单	266275	269200	-2925
			12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日
贵金属	SHFE 黄金	401.78	405.72	-3.94	SHFE 白银	5104.00	5236.00	-132.00
	COMEX 黄金	1782.40	1781.30	1.10	COMEX 白银	22.335	22.417	-0.082
	黄金 T+D	402.50	405.61	-3.11	白银 T+D	5090.00	5197.00	-107.00
	伦敦黄金	1776.80	1776.80	0.00	伦敦白银	22.99	22.99	0.00
	期现价差	-0.72	0.11	-0.83	期现价差	14.0	39.00	-25.00
	SHFE 金银比价	78.72	77.49	1.23	COMEX 金银比价	80.11	79.42	0.69
	SPDR 黄金 ETF	906.06	903.46	2.60	SLV 白银 ETF	14744.34	14772.97	-28.63
	COMEX 黄金库存	23405760.10	23405760.10	0.00	COMEX 白银库存	298891986.43	298891986.43	0.00
		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3808	3804	4	南北价差: 广-沈	360	360	0.00
	上海现货价格	3810	3820	-10	南北价差: 沪-沈	-10	0	-10
	基差	119.84	134.14	-14.31	卷螺差: 上海	32	32	0
	方坯: 唐山	3630	3630	0	卷螺差: 主力	112	110	2
		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	780.0	779.5	0.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	788	789	-1	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-755	-755	-1	65%-62%价差	19.85	19.85	0.00
	62%Fe:CFR	7.00	6.96	0.04	PB 粉-杨迪粉	300	293	7
		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2787.0	2857.0	-70.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2730	2720	10	焦炭港口基差	148	68	81
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差: 晋-港	140	140	0
	焦煤主力	1809.0	1815.0	-6.0	焦煤基差	741	735	6
	港口焦煤: 山西	2540	2540	0	RB/J 主力	1.3663	1.3315	0.0349

山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.5406	1.5741	-0.0335
--------	------	------	---	---------	--------	--------	---------

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。