



商品日报 20221201

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：鲍威尔发言确认 12 月将放缓加息步伐，金银持续上涨

周三国际贵金属期货继续收涨，COMEX 黄金期货涨 1.09%报 1782.9 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 4.47%报 22.395 美元/盎司。11 月 COMEX 黄金期货涨 8.67%，COMEX 白银期货涨 17.13%。美联储主席鲍威尔的发言进一步巩固了美国放缓加息步伐的预期，提振贵金属价格走势。昨日美元指数跌 0.78%报 105.98，10 年期美债收益率跌 14.7 个基点报 3.603%，美股三大股指全线收涨。数据方面：美国 11 月 ADP 就业人数增长 12.7 万，为近两年来最低水平；10 月 JOLTS 职位空缺下降，自主离职率创 2021 年 5 月以来最低。美国 10 月成屋签约销售指数环比降 4.6%，预期降 5%，前值由降 10.2%修正至降 8.7%。欧元区 11 月 CPI 初值同比上升 10%，低于预期的 10.4%以及前值 10.6%。11 月 CPI 环比更是下滑 0.1%，为一年半来首次放缓，市场预期为上升 0.2%。但 11 月核心 CPI 同比加速至 6.6%，预期为降至 6.3%，环比则上升 0.2%。欧洲央行抗通胀迎曙光。鲍威尔发言证实最早 12 月起放慢加息步伐，支持继续加息，利率峰值或高于预期。欧洲央行将于 12 月 21 日至 1 月 1 日暂停资产购买计划（APP）和紧急抗疫购债计划（PEPP）。

整体而言，鲍威尔最新发言确认了最早 12 月起放慢加息，市场的风险偏好抬升，资产价格普遍上涨，弹性大的银价表现亮眼。预计金银价格将继续上攻，银价的表现会持续强于金价。

操作建议：金银逢低做多，或做空金银比价

铜：宏观利好助涨，铜价走势回升

周三沪铜 2301 合约震荡回落，最终收于 64680 元/吨；国际铜 2302 合约走势同样走低，最终收于 57730 元/吨。夜盘伦铜出现拉升，沪铜和国际铜跟随上涨。周三上海电解铜现货对当月 12 合约报于升水 340-370 元/吨，均价升水 355 元/吨，较昨日下跌 30 元/吨；月末资金压力的不同令持货商表现分化，下游多驻足观望。宏观方面，新华社再发文，让防控措施及时跟上疫情形势变化，北京、广州等地重大调整；11 月制造业 PMI 为 48%，比上月下降 1.2 个百分点；鲍威尔证实最早 12 月起放慢加息步伐，支持继续加息，利率峰值或高于预

期。行业方面，赤峰云铜有色金属有限公司 1-10 月生产电铜产量 33.69 万吨、硫酸产量 138.29 万吨，预计 2022 年底完成电铜产量 43 万吨，硫酸产量 163 万吨。昨日铜价震荡回落，继续在 65000 附近盘整；夜盘在伦铜上涨带动下，跟随走高。市场焦点依然在于宏观方面，首先是国内防疫政策继续调整，广州地区放开措施让市场信心大增；其次是晚间美联储主席鲍威尔重申了可能放缓加息速度的言论，也让市场乐观预期再次升温。宏观上的利好支撑了铜价继续走高。后市来看，我们维持此前观点，防疫的新二十条和美联储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。但短期需要继续关注疫情的发展情况。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，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。

镍：镍价连续反弹，维持震荡走势

周三沪镍 2301 合约价继续震荡上行，最终收于 200190 元/吨。夜盘伦镍探底回升，沪镍则跟随上涨。现货方面，11 月 30 日 ccmm 长江综合 1#镍价报 205950-207950 元/吨，均价 206950 元/吨，涨 4575 元，华通现货 1#镍价报 204650-208050 元，均价 206350 元/吨，涨 4750 元，广东现货镍报 208700-209100 元/吨，均价 208900 元/吨，涨 4200 元。昨日镍价延续涨势，夜盘继续走高，重返 20 万关口之上。目前市场焦点在于宏观方面，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，带动商品价格走高，镍价也跟随上涨。供需方面，此前由于终端需求出现回落，不锈钢价格下跌并产生亏损，部分钢厂提前公布了 12 月至 1 月的停产检修计划，不锈钢呈现减产趋势，因此对于镍铁的需求采购也保持谨慎，镍铁价格跟随走低。近期，市场信心有所好转，不锈钢价格出现企稳，镍价也因此得到支撑。此外，供应端，镍矿价格保持坚挺，成本支撑同样较强。而印尼关税政策可能出台也让市场价格暂时难以出现大幅回落。

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：内外宏观预期好转，锌价震荡偏强

周三沪锌主力 2301 合约日内先抑后扬，夜间高开上行，期价收于 24275 元/吨，涨幅 1.97%。伦锌收涨，收至 3034.5 美元/吨，涨幅 3.41%。现货市场：上海 0#锌主流成交价在 24400-24540 元/吨，对 12 合约升水 480-520 元/吨。锌价回落，但市场成交依然较差，持货商报价维稳。鲍威尔证实最早 12 月起放慢加息步伐，支持继续加息，利率峰值或高于预期。美国 11 月 ADP 就业人数增长 12.7 万，为近两年来最低水平；10 月 JOLTS 职位空缺下

敬请参阅最后一页免责声明

降，自主离职率创 2021 年 5 月以来最低。美国三季度实际 GDP 年化季环比上修至 2.9%，高于预期。欧元区 11 月调和 CPI 初值环比下滑 0.1% 同比增长 10%。国内 11 月制造业 PMI 降至年内次低，稳增长政策还需加码。新华社再发文，让防控措施及时跟上疫情形势变化，北京、广州等地重大调整。整体看，鲍威尔证实最早 12 月起放慢加息步伐，美元回落，内外锌价收涨。国内受疫情影响，11 月 PMI 达年内次低，但近期防疫政策调整及房地产政策进一步加码令预期转好，市场情绪偏乐观。产业端看，炼厂原料充足、利润丰厚下，提产预期足，但环保及疫情影响部分产量兑现周期及程度。目前疫情导致部分炼厂运输受限，现货依旧变现偏紧，但下游消费淡季及疫情冲击，部分氧化锌及合金企业有提前放假的计划，供需呈现双弱。短期低库存低仓单继续支撑锌价，但需求疲态明显，且炼厂提产终将兑现，供应压力逐步显现预期下，锌价缺乏向上持续驱动。

内外宏观偏暖，短线锌价高位震荡偏强，但供增需减预期下，上方空间受限，关注上方 24900 附近压力。

操作建议：单边逢高沽空远月，跨期正套仍可关注

铅：伦铅大幅上涨，沪铅跟涨乏力

周三沪铅主力 2301 日内窄幅震荡，夜间窄幅震荡，收至 15770 元/吨，涨幅 0.19%。伦铅收涨，收至 2179 美元/吨，涨幅 2.08%。现货市场：上海市场驰宏铅 15715-15725 元/吨，对沪期铅 2212 合约升水 0-10 元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15665-15715 元/吨，对沪期铅 2212 合约贴水 50-0 元/吨报价。沪铅呈偏强震荡，而因疫情影响，物流运输受限，个别仓库限制出入库，下游采购谨慎。基本面看，12 月内外铅矿加工费均维稳，原生铅炼厂原料维持偏紧，但目前生产偏稳，个别炼厂生产受限，如永兴众德因原料供应及价格的影响，生产恢复计划延迟至明年年初，云南地区部分小厂生产不稳定，12 月有停产预期，蒙自矿冶未能如期恢复生产。再生铅方面，近期再生铅炼厂多恢复至满产状态，尽管利润较佳，但提产空间有限。此外，疫情对废旧电瓶及成品运输有一定影响，电瓶价格小幅上涨，成本端支撑有望增强。需求方面，铅蓄电池消费延续转淡，叠加疫情导致如河北、河南、广东及山东等地出现封控现象，物流受限后蓄电池企业成品库存高企，倒逼企业开工下调。

整体来看，市场乐观情绪支撑基本金属表现偏强，同时国内疫情对产业链上下游均有影响，供需矛盾暂不突出。短期低库延续支撑铅价，但考虑到近月资金退潮及消费仍有回落预期，铅价跟涨略显乏力，后期看震荡重心或逐步下移。

操作建议：观望

铝：宏观偏暖，铝价震荡偏强

周三沪铝主力 2301 合约未能站稳万九上方，日内开 18920 元/吨，高 19005 元/吨，收 18795 元/吨，跌 155 元/吨，-0.82%，夜盘沪铝再冲近期压力关口。伦铝阳线冲高 2500 美元/吨附近，收 2491 美元/吨，涨 109.5 元/吨。现货长江均价 18960 元/吨，跌 210 元/吨，

对当月升水 75。南储现货均价 19020 元/吨，涨跌 210 元/吨，对当月+125 元/吨。现货市场持货商积极出货需方压价，成交偏弱。宏观面，中国采购经理指数回落，其中制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 分别为 48、46.7 和 47.1，均不及市场预期，其中制造业 PMI 为年内次低，表明我国经济景气水平总体有所回落。美联储主席鲍威尔表示，美联储在“一段时间内”将需要采取限制性政策；最快 12 月就会放缓加息步伐。产业消息，据国际铝业协会数据显示，2022 年 10 月全球原铝产量达到 1200.4 万吨，在 9 月产量表现下滑后再次回升，同比增长 5.49%，去年同期为 1137.9 万吨；环比增长 4%，9 月全球氧化铝产量为 1154.0 万吨。10 月，全球氧化铝日均产量为 387,200 吨，环比增长 0.65%，同比增长 5.48%。年底政策暖风频出，昨天的中国官方制造业 PMI 创七个月新低，经济复苏之路坎坷或倒逼政策支持力度再度扩大，海外美联储主席鲍威尔鸽派发言再度促进情绪回暖，从宏观角度看铝价偏强。但基本面现实上消费端弱势不改，下游高价位消费疲弱现货升水亦有走弱迹象。

强宏观预期和弱基本面现实之间拉扯，短期铝价焦点在宏观支持上，表现震荡偏强，中期回归基本面之后铝价低位震荡为主。

操作建议：期权尝试卖出虚值看涨期权、跨期观望

原油：美联储或放缓加息步伐，原油大幅反弹

油价周三大幅上涨。WTI 主力原油期货收涨 2.35 美元，涨幅 3.01%，报 80.55 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 2.4 美元，涨幅 2.89%，报 85.43 美元/桶；INE 原油期货收涨 1.56%，报 580.6 元。油价继续反弹，刷新了 5 个交易日以来高点，市场情绪逐渐回稳，尤其是昨天下午中国官方公布优化完善防控措施后，防疫政策的调整让市场风险偏好快速回升，可以看到人民币汇率大幅走强，铜油等核心大宗商品反弹力度明显走强，尤其是原油此轮下跌的核心因素在于需求疲弱，中国疫情因素是拖累需求的重要原因，此次进一步优化完善防控措施有助于中国经济恢复和原因需求的回暖，对油价形成明显的利多支撑。周三夜盘 SC 绝对涨幅受到人民币升值的影响小于外盘，后期关注国内投资者情绪时候会随着需求有望重新恢复而进一步好转，信心对原油估价同样重要。另外鲍威尔凌晨讲话巩固放慢加息步伐预期，美联储主席鲍威尔称或在 12 月放缓加息步伐，但通胀阻击战远未结束，美元创 2010 年来最差月度表现。这也是推动油价上涨的重要因素。

整体局势来看近期供需层面的变化有助于油价反弹的进一步延续，市场信心也在进一步恢复，接下来关注周末前后因素能否助推布伦特重新回到 90 美元上方。

操作建议：观望

螺纹钢：房地产利好支撑，螺纹震荡偏强

周三螺纹期货 2301 合约震荡走势，日内小幅回落，尾盘拉回，宏观预期支撑，期价偏强走势，夜盘震荡反弹，收 3764。现货市场，唐山钢坯价格 3550，环比下跌 30，全国螺纹报价 3946，环比下跌 7。宏观方面，据证券日报不完全统计，自“金融 16 条”推出以来，

截至 11 月 30 日，10 余家银行为房企提供了授信，从已披露的数据来看，授信总额已超过 2 万亿元。证监会允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。产业方面，周度螺纹产量减少，表观需求回落，螺纹产量 285 万吨，减少 6 万吨；需求方面，表需 291 万吨，减少 21 万吨。全国建材社会库存减少、厂库转增，螺纹厂库 179 万吨，增加 3 万吨，社库 353 万吨，减少 11 万吨，总库存 532 万吨，减少 6 万吨。

总体上，国内房地产政策利好不断，叠加央行降准呵护，宏观向好，现货市场受到疫情加重和淡季影响，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。关注主力换月影响、午后钢联产业数据。

操作建议：逢低做多

铁矿石：宏观预期支撑，矿价震荡偏强

周三铁矿石 2301 合约高位震荡，早盘小幅回落，在 760-780 区间震荡盘整，由于宏观持续利好，预期支撑较强，夜盘震荡，收于 774。现货市场，日照港 PB 粉报价 762，环比下跌 1，超特粉 625，环比下跌 8。需求端，铁矿石需求持续回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 77.03%，环比上周增加 0.68%，同比去年增加 7.38%，日均铁水产量 222.56 万吨，环比下降 2.29 万吨，同比增加 20.89 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期减少，到港减少，11 月 21 日-11 月 27 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2514.8 万吨，环比减少 152.5 万吨。澳洲发运量 1862.5 万吨，环比减少 27.2 万吨，其中澳洲发往中国的量 1626.7 万吨，环比增加 74.2 万吨。巴西发运量 652.3 万吨，环比减少 125.3 万吨。全球铁矿石发运总量 2820.1 万吨，环比减少 242.8 万吨。11 月 21 日-11 月 27 日中国 47 港到港总量 2347.9 万吨，环比减少 84.0 万吨；中国 45 港到港总量 2260.4 万吨，环比减少 32.9 万吨；北方六港到港总量为 1026.9 万吨，环比增加 53.4 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 13484.64，环比增 165.60；日均疏港量 283.84 降 8.78。

总体上，海外铁矿外运保持平稳，下游高炉需求处于下降通道，宏观预期偏强，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	64680	-400	-0.61	125510	428886	元/吨
LME 铜	8285	241	3.00			美元/吨
SHFE 铝	18795	-235	-1.23	309314	424405	元/吨
LME 铝	2491	110	4.60			美元/吨
SHFE 锌	23845	-135	-0.56	163225	207345	元/吨
LME 锌	3035	103	3.51			美元/吨
SHFE 铅	15740	70	0.45	62325	136795	元/吨
LME 铅	2179	44	2.06			美元/吨
SHFE 镍	200190	5,240	2.69	165026	149055	元/吨
LME 镍	26805	-135	-0.50			美元/吨
SHFE 黄金	406.12	-0.44	-0.11	163720	178786	元/克
COMEX 黄金	1776.90	13.30	0.75			美元/盎司
SHFE 白银	4922.00	-10.00	-0.20	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	22.19	0.78	3.62			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3748	-17	-0.45	2238793	2959046	元/吨
SHFE 热卷	3862	-18	-0.46	606237	1154388	元/吨
DCE 铁矿石	769.0	-1.5	-0.19	1215943	1427422	元/吨
DCE 焦煤	2233.0	-13.0	-0.58	55939	93262	元/吨
DCE 焦炭	2809.0	-42.0	-1.47	32678	39881	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	11月30日			11月29日			涨跌		
	11月30日	11月29日	涨跌	11月30日	11月29日	涨跌			
铜	SHEF 铜主力	64680.00	65080.00	-400.00	LME 铜 3月	8285	8044	241	
	SHFE 仓单	31433.00	31433.00	0.00	LME 库存	89700	90900	-1200	
	沪铜现货报价	65370.00	65590.00	-220.00	LME 仓单	70575	71775	-1200	
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-1.5	-1.5	0	
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.81	8.09	-0.28	
	LME 注销仓单	19125.00	19125.00	0.00					
		11月30日	11月29日	涨跌		11月30日	11月29日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	200190	194950	5240	LME 镍 3月	26805	26940	-135	
	SHEF 仓单	1310	1358	-48	LME 库存	52122	52170	-48	
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	45666	45780	-114	
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-117	117	

	LME 注销仓单	6456	6390	66	沪伦比价	7.47	7.24	0.23
		11月30日	11月29日	涨跌		11月30日	11月29日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23845	23980	-135	LME 锌	3034.5	2931.5	103
	SHEF 仓单	275	375	-100	LME 库存	41300	41425	-125
	现货升贴水	740	715	25	LME 仓单	31375	31375	0
	现货报价	24720	24280	440	LME 升贴水	15	15	0
	LME 注销仓单	9925	10050	-125	沪伦比价	7.86	8.18	-0.32
			11月30日	11月29日	涨跌		11月30日	11月29日
铅	SHFE 铅主力	15740	15670	70	LME 铅	2179	2135	44
	SHEF 仓单	10336	10386	-50	LME 库存	23750	23950	-200
	现货升贴水	-240	-245	5	LME 仓单	23325	23325	0
	现货报价	15500	15425	75	LME 升贴水	-11.5	-11.5	0
	LME 注销仓单	23325	23325	0	沪伦比价	7.22	7.34	-0.12
			11月30日	11月29日	涨跌		11月30日	11月29日
铝	SHFE 铝连三	18780	19010	-230	LME 铝 3月	2491	2381.5	109.5
	SHEF 仓单	31995	33418	-1423	LME 库存	501225	503150	-1925
	现货升贴水	60	70	-10	LME 仓单	274575	279425	-4850
	长江现货报价	18970	19160	-190	LME 升贴水	#N/A	503150	#N/A
	南储现货报价	19020.00	19230.00	-210	沪伦比价	7.54	7.98	-0.44
	沪粤价差	-50.00	-70.00	20	LME 注销仓单	226650	223725	2925
			11月30日	11月29日	涨跌		11月30日	11月29日
贵金属	SHFE 黄金	406.12	406.56	-0.44	SHFE 白银	4922.00	4932.00	-10.00
	COMEX 黄金	1759.90	1763.70	-3.80	COMEX 白银	21.781	21.436	0.345
	黄金 T+D	405.28	406.21	-0.93	白银 T+D	4915.00	4910.00	5.00
	伦敦黄金	1752.70	1752.70	0.00	伦敦白银	21.56	21.37	0.20
	期现价差	0.84	0.35	0.49	期现价差	7.0	22.00	-15.00
	SHFE 金银比价	82.51	82.43	0.08	COMEX 金银比价	80.08	82.35	-2.28
	SPDR 黄金 ETF	908.09	908.09	0.00	SLV 白银 ETF	14893.23	14907.55	-14.32
	COMEX 黄金库存	23429510.11	23405909.27	23600.84	COMEX 白银库存	297538722.37	296022174.27	1516548.10
			11月30日	11月29日	涨跌		11月30日	11月29日
螺纹钢	螺纹主力	3748	3765	-17	南北价差: 广-沈	340	340	0.00
	上海现货价格	3770	3810	-40	南北价差: 沪-沈	-20	20	-40
	基差	138.60	162.84	-24.24	卷螺差: 上海	13	-18	31
	方坯:唐山	3550	3580	-30	卷螺差: 主力	114	115	-1
			11月30日	11月29日	涨跌		11月30日	11月29日
铁矿石	铁矿主力	769.0	770.5	-1.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	762	763	-1	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-744	-746	2	65%-62%价差	11.50	11.50	0.00
			11月30日	11月29日	涨跌		11月30日	11月29日

	62%Fe:CFR	7.14	7.17	-0.02	PB 粉-杨迪粉	274	267	7
		11月30日	11月29日	涨跌		11月30日	11月29日	涨跌
焦炭 焦煤	焦炭主力	2809.0	2851.0	-42.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2670	2670	0	焦炭港口基差	62	20	42
	山西现货一级	2350	2350	0	焦煤价差: 晋-港	140	190	-50
	焦煤主力	2233.0	2246.0	-13.0	焦煤基差	317	304	13
	港口焦煤: 山西	2540	2540	0	RB/J 主力	1.3343	1.3206	0.0137
	山西现货价格	2400	2350	50	J/JM 主力	1.2579	1.2694	-0.0114

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。