



商品日报 20221202

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：美国通胀降温进一步强化加息放缓预期，金银强劲上攻

周四国际贵金属价格继续收涨，COMEX 黄金期货站上 1800 美元，收涨 3.27%报 1817.4 美元/盎司；银价表现继续强于金价，COMEX 白银期货涨 5.46%报 22.97 美元/盎司，金银比价进一步下降。昨晚公布的美国核心 PCE 数据低于预期，市场对于美联储加息放缓的预期进一步强化，金银价格强劲上攻。昨日美元指数跌 1.2%报 104.70，10 年期美债收益率跌 9.6 个基点报 3.508%，美股三大股指收盘涨跌不一。数据方面：美国 10 月核心 PCE 物价指数环比升 0.2%，为今年 7 月以来最小增幅，低于市场预期的 0.3%，前值 0.5%。10 月核心 PCE 物价指数同比升 5%，为连续第四个月放缓，前值 5.1%。美国 11 月 ISM 制造业 PMI 为 49，为 2020 年 5 月以来首次陷入萎缩区间，预期为 49.8，前值为 50.2。美国 11 月 Markit 制造业 PMI 终值为 47.7，预期为 47.6，前值为 47.6。美国截至 11 月 26 日当周初请失业金人数为 22.5 万，低于市场预期的 23.5 万，前值为 24 万。美国截至 11 月 19 日当周续请失业金人数为 160.8 万，为 2 月以来新高，高于预期的 157.3 万。

当前市场关注的焦点是今晚将公布的美国 11 月非农就业报告，因周三公布的美国 11 月 ADP 就业数据超预期下降，预计非农就业数据也会大幅走弱，或将继续助推金银价格走势。

操作建议：金银多单持有，做空金银比价可继续持有

铜：美通胀回落，铜价继续回升

周四沪铜 2301 合约先抑后扬，最终收于 65890 元/吨；国际铜 2302 合约走势同样上涨，最终收于 59040 元/吨。夜盘伦铜先跌后涨，沪铜和国际铜跟随走高。周四上海电解铜现货对当月 12 合约报于升水 360-420 元/吨，均价升水 390 元/吨，较昨日上涨 35 元/吨；12 月首日冲至 66000 元/吨关口沪伦比值低至 8.0，现货升水先抑后扬。宏观方面，中国 11 月财新制造业 PMI 为 49.4，企业乐观度为三个月以来最高；外交部：布林肯国务卿希望访华跟进会晤后续工作，中方对此表示欢迎；美国 11 月 ISM 和 Markit 制造业全线衰退，创两年半新低；美 10 月核心 PCE 物价指数同比增速小幅回落至 5%，环比增速超预期放缓至 0.2%。行业方面，全球最大未开发铜金矿之一的 Reko Diq 能否重启下周揭晓。昨日铜价震荡上涨，

夜盘在伦铜带动下继续走高，铜价上涨主要原因还是来自于宏观方面。10月美通胀数据回落至5%，而11月ISM制造业又跌破50荣枯线，这样的数据组合让市场对于美联储未来加息放缓的信心进一步提升，铜价因此得到提振。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：镍价回升高位，关注压力位表现

周四沪镍2301合约价继续震荡上行，最终收于202440元/吨。夜盘伦镍震荡为主，沪镍则跟随盘整。现货方面，12月1日ccmn长江综合1#镍价报208050-209850元/吨，均价208950元/吨，涨2000元，华通现货1#镍价报207250-210150元，均价208700元/吨，涨2350元，广东现货镍报210400-210800元/吨，均价210600元/吨，涨1700元。昨日镍价延续涨势，价格回升至高位。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。同时，镍铁厂家也在镍价回落影响下减停产情况开始增加，供需双双都开始减产。近期市场信心有所好转，不锈钢价格出现企稳，消费端影响减弱，而供应端支撑开始增强。此外，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：锌价涨势放缓，关注24500一线表现

周四沪锌主力2301合约日内延续震荡偏强，夜间窄幅震荡，期价收于24450元/吨，涨幅0.66%。伦锌小幅收涨，收至3063美元/吨，涨幅0.84%。现货市场：上海0#锌主流成交价在24400-24540元/吨，对12合约升水480-500元/吨。锌价上涨，市场成交差，几无成交，但现货偏紧，持货商未让价出货。美国11月ISM制造业指数和Markit制造业PMI两年半来首次陷入萎缩区间。美国10月核心PCE物价指数同比增速小幅回落至5%，环比增速超预期放缓至0.2%。欧元区11月制造业PMI终值录得47.1，低于预期及初值47.3。中国11月财新制造业PMI为49.4，较10月回升0.2个百分点，但仍延续8月以来的收缩态势。人

敬请参阅最后一页免责声明

民日报：封控管理要快封快解、应解尽解。整体看，鲍威尔暗示 12 月放缓加息，国内多地疫情政策出现重大变化，叠加地产政策加码，近期内外宏观氛围均偏暖，带动内外锌价震荡偏强运行。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，部分企业有提前放假的计划，供需呈现双弱。短期宏观情绪利好及低库存低仓单支撑锌价偏强震荡，但需求疲态明显且供应压力逐步显现预期下，锌价反弹空间受限。

盘面看，主力期价涨势放缓，关注上方 24500 一线压力表现，若能有效突破，上方压力看向 25000 元/吨一线。

操作建议：单边等待高位沽空，跨期正套暂观望

铅：铅价略显乏力，短期维持震荡

周四沪铅主力 2301 日内延续窄幅震荡，夜间横盘运行，收至 15750 元/吨，跌幅 0.03%。伦铅窄幅震荡，收至 2182 美元/吨，跌幅 0.5%。现货市场：上海市场驰宏铅 15730-15760 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 15710-15760 元/吨，对沪期铅 2301 合约贴水 50-0 元/吨报价。期现价差进一步扩大，炼厂交仓意愿上升，下游因终端消费低迷，刚需采购。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，目前疫情影响已传导至原料废旧电瓶回收及运输缓解，原料价格小碎步上涨，再生铅企业成本抬升，支撑铅价偏强运行。与此同时，原料偏紧下，也反过来制约炼厂提产动力及空间，供应增加较缓慢。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，市场乐观情绪继续支撑基本金属表现偏强，同时疫情导致再生铅成本端支撑上移，叠加库存低位均支撑铅价，不过，考虑到近月资金退潮及消费仍有回落预期，铅价涨势略显疲态，短期维持高位震荡，后期看震荡重心或逐步下移。

操作建议：观望

铝：通胀降温美指回落，铝价偏强震荡

周四沪铝主力 2301 合约表现较强，日内开 19025 元/吨，高 19295 元/吨，收 19125 元/吨，涨 280 元/吨，+1.49%，夜盘沪铝继续万九上方波动。伦铝高位震荡，收 2475 美元/吨，跌 16 元/吨。现货长江均价 19280 元/吨，涨 320 元/吨，对当月升水 55。南储现货均价 19310 元/吨，涨 290 元/吨，对当月升水 85 元/吨。现货市场持货商积极出货需方接货观望，成交偏弱。宏观面，欧元区 11 月制造业 PMI 终值录得 47.1，低于预期及初值 47.3。美国 11 月 ISM 制造业 PMI 为 49，为 2020 年 5 月以来首次陷入萎缩区间，预期为 49.8，前值为 50.2。

美国 10 月核心 PCE 物价指数环比升 0.2%，为今年 7 月以来最小增幅，低于市场预期的 0.3%，前值 0.5%。美国 10 月消费者支出稳健增长，通胀有所缓和，这增加了对美联储更接近达到利率峰值的预期。产业消息，德国巴登-符腾堡州的武特兴根小镇的一家铝加工厂发生火灾，造成数百万美元的损失。深圳召开房地产金融工作座谈会，部署落实落细“金融 16 条”政策。

整体，宏观面国内政策助力和美国 PCE 通胀继续降温继续给到美联储转鸽支持，短期市场情绪偏多，铝价震荡高点小幅上抬。基本面供应缓增需求缓降没改变，且未来两个月可能都会维持这个情况，基本面较弱，铝价比较难走出较好的单边或者反转，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：市场观望 OPEC 会议，原油小幅震荡

油价周四小幅上涨。WTI 主力原油期货收涨 0.67 美元，涨幅 0.83%，报 81.22 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 0.12 美元，涨幅 0.14%，报 86.88 美元/桶；INE 原油期货收跌 0.86%，报 574.5 元。周四夜盘 11 点过后油价刷新了本周反弹高点，至此从周一触底之后，油价从低位连续反弹超 8 美元，WTI 原油反弹近 10 美元，但随后油价从日内高位大幅回落，单纯从技术角度来看油价的超跌反弹动作判断应该是到位，反弹过程市场情绪有所回暖，油价能否更进一步就要看接下来关键的周末到下周初供应端能否给市场带来信心，OPEC+12 月 4 日的会议及 12 月 5 日这个 G7 对俄罗斯石油禁令窗口让市场高度关注。此前有消息人士表示，欧佩克+取消了联合技术委员会（JTC）的会议，这意味着此次会议大概率会延续之前的协定及维持 200 万桶/日的减产计划不变。但仅仅靠这一点预计是很难给市场带来信心，但从目前市场传出的信息来看，OPEC 可能会保持灵活的决定，密切观察接下来西方国家对俄罗斯禁令给市场带来的实际冲击，随时出台稳定市场措施。对俄罗斯限价方面，欧盟可能会通过将俄罗斯油价上限下调至 60 美元/桶的决定，而实货市场信息显示随着制裁窗口临近，俄罗斯原油折扣力度再次增加。

整体来看，随着超跌反弹动作结束，油价将再次回落考验市场，密切关注下周初供应端能否给市场带来信心。

操作建议：观望

螺纹钢：强预期弱现实，螺纹震荡走势

周四螺纹期货 2305 合约震荡走势，主力完成换月，早盘高开回落，期价在 3710-3770 区间运行，宏观预期支撑，现实消费偏弱，夜盘震荡，收 3739。现货市场，唐山钢坯价格 3550，环比持平，全国螺纹报价 3941，环比下跌 5。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 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,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。

操作建议:逢低做多

铁矿石:铁水产量走平,矿价震荡偏强

周四铁矿石 2301 合约高位震荡,早盘小幅高开,总体在 760-775 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 769.5。现货市场,日照港 PB 粉报价 762,环比持平,超特粉 625,环比持平。需求端,铁矿石需求微增。上周 247 家钢厂高炉日均铁水产量 222.82 万吨,环比增加 0.26 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,下游高炉需求下降至底部,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	65890	1,210	1.87	189483	439993	元/吨
LME 铜	8360	75	0.91			美元/吨
SHFE 铝	19125	330	1.76	421887	452528	元/吨
LME 铝	2475	-16	-0.64			美元/吨
SHFE 锌	24500	655	2.75	249838	225479	元/吨
LME 锌	3063	29	0.94			美元/吨
SHFE 铅	15750	10	0.06	55277	135019	元/吨
LME 铅	2182	3	0.14			美元/吨
SHFE 镍	202440	2,250	1.12	147412	145213	元/吨
LME 镍	27310	505	1.88			美元/吨
SHFE 黄金	407.10	0.98	0.24	163566	178786	元/克
COMEX 黄金	1815.10	32.20	1.81			美元/盎司
SHFE 白银	5104.00	182.00	3.70	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	22.92	0.52	2.32			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3733	-15	-0.40	2158867	2949649	元/吨
SHFE 热卷	3873	11	0.28	541042	1146793	元/吨
DCE 铁矿石	766.5	-2.5	-0.33	928039	1442993	元/吨
DCE 焦煤	2172.0	-61.0	-2.73	69577	93472	元/吨
DCE 焦炭	2765.5	-43.5	-1.55	39494	38423	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月1日	11月30日	涨跌		12月1日	11月30日	涨跌
	SHEF 铜主力	65890.00	64680.00	1210.00	LME 铜 3 月	8360	8285	75
	SHFE 仓单	30356.00	30356.00	0.00	LME 库存	88275	89700	-1425
	沪铜现货报价	66420.00	65370.00	1050.00	LME 仓单	67875	70575	-2700
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-12.25	-12.25	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.88	7.81	0.07
	LME 注销仓单	20400.00	19125.00	1275.00				
镍		12月1日	11月30日	涨跌		12月1日	11月30日	涨跌
	SHEF 镍主力	202440	200190	2250	LME 镍 3 月	27310	26805	505
	SHEF 仓单	1286	1310	-24	LME 库存	53124	52122	1002
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	46674	45666	1008
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-95	95
	LME 注销仓单	6450	6456	-6	沪伦比价	7.41	7.47	-0.06
锌		12月1日	11月30日	涨跌		12月1日	11月30日	涨跌
	SHEF 锌主力	24500	23845	655	LME 锌	3063	3034.5	28.5
	SHEF 仓单	275	275	0	LME 库存	41225	41300	-75
	现货升贴水	645	740	-95	LME 仓单	31025	31375	-350

	现货报价	24490	24720	-230	LME 升贴水	12. 75	12. 75	0
	LME 注销仓单	10200	9925	275	沪伦比价	8. 00	7. 86	0. 14
铅		11 月 30 日	11 月 29 日	涨跌		11 月 30 日	11 月 29 日	涨跌
	SHFE 铅主力	15740	15670	70	LME 铅	2179	2135	44
	SHEF 仓单	10336	10336	0	LME 库存	23750	23950	-200
	现货升贴水	-225	-240	15	LME 仓单	23325	23325	0
	现货报价	15525	15500	25	LME 升贴水	-11. 25	-11. 5	0. 25
	LME 注销仓单	23325	23325	0	沪伦比价	7. 22	7. 34	-0. 12
铝		12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌		12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌
	SHFE 铝连三	19080	18780	300	LME 铝 3 月	2475	2491	-16
	SHEF 仓单	31869	31995	-126	LME 库存	499150	501225	-2075
	现货升贴水	50	60	-10	LME 仓单	249575	274575	-25000
	长江现货报价	19280	18970	310	LME 升贴水	#N/A	501225	#N/A
	南储现货报价	19310. 00	19020. 00	290	沪伦比价	7. 71	7. 54	0. 17
	沪粤价差	-30. 00	-50. 00	20	LME 注销仓单	249575	226650	22925
贵金属		12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌		12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌
	SHFE 黄金	407. 1	406. 12	0. 98	SHFE 白银	5104. 00	4922. 00	182. 00
	COMEX 黄金	1815. 20	1759. 90	55. 30	COMEX 白银	22. 841	21. 781	1. 060
	黄金 T+D	406. 76	405. 28	1. 48	白银 T+D	5067. 00	4915. 00	152. 00
	伦敦黄金	1753. 50	1753. 50	0. 00	伦敦白银	22. 14	21. 56	0. 58
	期现价差	0. 34	0. 84	-0. 50	期现价差	37. 0	7. 00	30. 00
	SHFE 金银比价	79. 76	82. 51	-2. 75	COMEX 金银比价	79. 21	79. 61	-0. 40
	SPDR 黄金 ETF	906. 64	908. 09	-1. 45	SLV 白银 ETF	14853. 15	14893. 23	-40. 08
	COMEX 黄金库存	23401839. 76	23429510. 11	-27670. 36	COMEX 白银库存	300024211. 92	297538722. 37	2485489. 56
螺纹钢		12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌		12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌
	螺纹主力	3733	3748	-15	南北价差：广-沈	340	340	0. 00
	上海现货价格	3770	3770	0	南北价差：沪-沈	-20	-20	0
	基差	153. 60	138. 60	15. 00	卷螺差：上海	23	13	10
	方坯:唐山	3550	3550	0	卷螺差：主力	140	114	26
铁矿石		12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌		12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌
	铁矿主力	766. 5	769. 0	-2. 5	巴西-青岛运价	22. 09	21. 76	0. 33
	日照港 PB 粉	762	762	0	西澳-青岛运价	10. 38	10. 36	0. 02
	基差	-742	-744	3	65%-62%价差	11. 40	11. 50	-0. 10
	62%Fe:CFR	7. 08	7. 14	-0. 06	PB 粉-杨迪粉	274	266	8
焦炭焦煤		12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌		12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌
	焦炭主力	2765. 5	2809. 0	-43. 5	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2650	2670	-20	焦炭港口基差	84	62	22

山西现货一级	2350	2350	0	焦煤价差：晋-港	2540	140	2400
焦煤主力	2172.0	2233.0	-61.0	焦煤基差	378	317	61
港口焦煤：山西	2540	2540	0	RB/J 主力	1.3498	1.3343	0.0156
山西现货价格	0	2400	-2400	J/JM 主力	1.2733	1.2579	0.0153

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。