



商品日报 20221208

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：市场避险情绪抬升，金银受到提振

周三贵金属价格止跌上涨，COMEX 黄金期货涨 0.93%报 1799 美元/盎司，银价涨幅更大，COMEX 白银期货涨 2.51%报 22.895 美元/盎司。美元指数和美债收益率持续回落，提振贵金属价格走势。昨日美元指数跌 0.35%报 105.20，美债收益率降逾 10 个基点，10 年期美债收益率跌 10.9 个基点报 3.425%，创逾两个半月新低，2 年期和 10 年期美债连续三日刷新四十年最严重收益率倒挂；美股三大股指收盘涨跌不一。欧元区第三季度 GDP 终值同比升 2.3%，环比升 0.3%，均较初值有所上修。另外，欧元区三季度季调后就业人数终值同比升 1.8%，环比升 0.3%，也均较初值小幅上修。欧洲央行管委卡兹米尔表示，10 月的通胀数据并非放缓加息的理由，12 月继续收紧货币政策“有很多理由”。继高盛和摩根大通的 CEO 之后，花旗 CEO 也警告明年美国恐陷经济衰退。抢跑美联储的加拿大央行进一步接近转向，首次暗示可能暂停加息。尽管 11 月美国就业数据强劲，制造业和服务业数据也好于预期，美联储也表示在抑制通胀压力方面仍有很长的路要走，但市场普遍预计美联储将在 12 月 13 日到 14 日举行今年最后一次会议加息 50 个基点，并对美国经济衰退入衰退的担忧加剧。另外，俄乌地缘局势打压了市场的风险偏好。

在欧美央行加息前，投资者担忧经济衰退迫近，作为避险资产的贵金属受到提振。我们认为金银上涨趋势未变，但预计短期市场将维持震荡，等待美国 11 月 CPI 数据落地。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价高位承压，短期陷入震荡

周三沪铜 2301 合约冲高回落，最终收于 65440 元/吨；国际铜 2302 合约走势同样回落，最终收于 58530 元/吨。夜盘伦铜震荡上涨，沪铜和国际铜跟随走高。周三上海电解铜现货对当月 12 合约报于升水 180-260 元/吨，均价升水 220 元/吨，较昨日下午下跌 270 元/吨；行业大户引领甩货潮，现货升水跳水腰斩。宏观方面，中共中央政治局会议部署明年经济工作：更好统筹疫情防控和经济社会发展，突出做好稳增长、稳就业、稳物价；积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力；抢跑美联储的加拿大央行进一步接近转向：首次暗

示可能暂停加息。行业方面，11月份，我国进口铜矿砂及其精矿241.2万吨，环比10月份增长29.05%；同比去年11月份增长10.24%。11月份，我国进口未锻轧铜及铜材53.99万吨，环比10月份增长33.51%；同比去年11月份增长5.78%。昨日铜价走势冲高回落，夜盘在伦铜上涨带动下再次走高。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。但从国内政治局对明年经济工作的部署以及加拿大首次暗示暂停加息来看，我们维持此前宏观慢慢向好的观点，虽然短期或有反复，但整体趋势依然向好。供需方面，现货升水昨日出现大幅回落，业内大户甩货，让市场承压，也体现了市场需求的疲弱。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：镍价创下新高，追高需要谨慎

周三沪镍2301合约价高位盘整，最终收于207650元/吨。夜盘伦镍大幅走高，沪镍则跟随上涨。现货方面，12月7日ccmn长江综合1#镍价报215900-217500元/吨，均价216700元/吨，涨2200元，华通现货1#镍价报215050-217850元，均价216450元/吨，涨2650元，广东现货镍报218500-218900元/吨，均价218700元/吨，涨3050元。昨日镍价继续高位盘整，在前高附近震荡，夜盘伦镍大幅上涨，带动国内镍价走高。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。而伦镍的高波动更是让价格出现飙升，带动了国内镍价走高。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，镍价创下新高后，追涨风险较大。

操作建议：建议观望

锌：供应端逐步兑现，锌价回落风险在增加

周三沪锌主力2301合约日内延续震荡回落，夜间震荡回升，收至24820元/吨，涨幅0.22%。伦锌震荡偏强，收至3215美元/吨，涨幅1.87%。现货市场：上海0#锌主流成交于25290~25340元/吨，对2301合约升水600-620元/吨。贸易商间需求支撑升水，但存回落预期。中共中央政治局召开会议，分析研究2023年经济工作。会议强调，更好统筹疫情防控和经济社会发展，大力提振市场信心，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的

敬请参阅最后一页免责声明

财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，优化疫情防控措施，形成共促高质量发展的合力。国务院联防联控机制印发进一步优化落实疫情防控十条措施。SMM：11月精炼锌产量为52.47万吨，略超预期，环比增加1.06万吨，同比增加0.52万吨。预计12月产量环比增加2.09万吨至54.56万吨，同比增加3.23万吨。全年产量为599.8万吨，累计同比减少1.45%。基本面看，新星位于法国的冶炼厂将继续关闭，海外炼厂复产节奏依旧较慢，叠加11月中旬以来欧洲能源价格止跌回升，成本端支撑好转。国内11月精炼锌产量略超预期，12月产量将达年内高点，供应增强逐步兑现。但目前运输仍受一定限制，入库偏低，社会库存尚未明显累积。需求端看，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。

整体来看，近期美国数据显韧性，市场对加息担忧有所升温，海外宏观情绪转谨慎。国内政治局会议强调明年发展经济，同时昨日出台优化防疫政策新十条，市场对经济复苏预期增强，情绪偏暖。产业端看，供应如期增加，需求回落，基本面支撑边际减弱。短期国内乐观情绪支撑锌价高位震荡，但供增需减预期下，锌价回落风险在增大。

操作建议：单边、跨期暂观望

铅：基本面供需双弱，暂维持高位震荡

周三沪铅主力2301日内横盘震荡，夜间高开下行，收至15735元/吨，跌幅0.41%。伦铅震荡偏弱，收至2213美元/吨，跌幅0.34%。现货市场：上海市场驰宏铅15800-15810元/吨，对沪期铅2301合约升水0-10元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅15750-15800元/吨，对沪期铅2301合约贴水50-0元/吨报价。目前现货对交割月基差170元/吨，持货商多倾向于交仓，报价不对且坚挺，部分非交割品以近200元/吨贴水出货，但下游采购一般。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。近日国内政治局会议及防疫优化政策新十条出台，增强了市场对经济恢复的信心，支撑金属。但原再价差走扩后替代效应增强，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：宏观情绪转淡，铝价万九上方横盘

周三沪铝主力 2301 合约万九上方震荡，日内开 19220 元/吨，高 19375 元/吨，收 19140 元/吨，跌 70 元/吨，-0.36%，夜盘沪铝小幅走高。伦铝继续小幅回落，收 2503 美元/吨，涨 3 美元/吨。现货长江均价 19420 元/吨，涨 10 元/吨，对当月升水 35。南储现货均价 19410 元/吨，平，对当月升水 25 元/吨。现货市场持货商出货积极下游仍然嫌价格较高观望不止，成交较弱。宏观面，中共中央政治局召开会议，分析研究 2023 年经济工作。会议指出，明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，优化疫情防控措施，形成共促高质量发展的合力。欧元区第三季度 GDP 终值同比升 2.3%，环比升 0.3%，均较初值有所上修。产业消息，海关总署最新数据显示，2022 年 11 月，中国出口未锻轧铝及铝材 45.55 万吨；当月同比-10.55%，环比-4.9%。1-11 月累计出口 613.19 万吨，累计同比增长 21.3%。

整体，铝价近两日暂未继续上冲开始震荡，下游消费观望情绪更浓，现货升水华东快速回落至 30 元/吨附近，巩义甚至大幅贴水。不过临近交割仓单库存尚未明确增加近月合约 Back 结构拉大，未来一周不排除软逼仓可能，虽然基本面供需弱势但是底库存底仓单状态可能在结构上给到铝价部分支持，预计沪铝短期偏强震荡。还是继续关注宏观情绪平静之后，铝价回归基本面时间节点。

操作建议：期权尝试卖出虚值看涨期权、跨期观望

原油：EIA 数据利空，原油继续暴跌

油价周三继续下跌。WTI 主力原油期货收跌 2.24 美元，跌幅 3.02%，报 72.01 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 2.18 美元，跌幅 2.75%，报 77.17 美元/桶；INE 原油期货收跌 2.87%，报 510.8 元。疲弱需求推动油价持续大跌，在夜盘 EIA 数据显示成品油超预期累库后过后，周三盘中油价急跌后近 3 美元的修复性反弹行情再次被扼杀，油价在 EIA 数据公布后继续大跌，数据显示，上周美国柴油库存猛增 620 万桶，远远超过了 220 万桶的预期增幅。汽油库存增加 530 万桶，预期为增加 270 万桶。整体数据利空程度超过凌晨 API 报告，这再次打击了市场信心，油价继续刷新低点。近期不断被证实的疲弱需求不断将油价推向更低的目标区间，在库存数据利空袭击之前，EIA 短期能源展望报告再次将 2023 年全球原油需求增速预期下调 16 万桶/日至 100 万桶/日，上一个月已经是大幅下调了 32 万桶/日，如此悲观的展望强化了投资者预期，油价正式进入熊市结构，月差持续走弱，这样的情况下油价回稳难度明显增加，而下跌过程中流动性缺失下油价的大幅波动显然给投资者参与其中带来了更大挑战。

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：政治局为明年经济定调，疫情新十条发布

周三螺纹期货 2305 合约震荡回调，期价在 3800 附近宽幅波动，日内最低至 3772，宏观政策陆续释放，市场氛围偏暖，夜盘小幅反弹，收 3810。现货市场，唐山钢坯价格 3630，环比持平，全国螺纹报价 3957，环比下跌 7。宏观方面，12 月 6 日，中共中央政治局召开会议，分析研究 2023 年经济工作。会议指出，明年要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。国务院联防联控机制优化落实疫情防控新十条。按楼栋、单元、楼层、住户划定高风险区，不得随意扩大到小区、社区和街道（乡镇）等区域；不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检；具备居家隔离条件的无症状感染者和轻型病例一般采取居家隔离，也可自愿选择集中隔离收治；非高风险区不得限制人员流动，不得停工、停产、停业。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，现货处于淡季，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。今日关注午后钢联数据。

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

周三铁矿石 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，期价日内稍弱，夜盘反弹，收于 777.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 782，环比下跌 6，超特粉 647，环比下跌 8。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	65440	-330	-0.50	170881	433683	元/吨
LME 铜	8495	90	1.07			美元/吨
SHFE 铝	19140	-45	-0.23	266854	442017	元/吨
LME 铝	2503	3	0.12			美元/吨
SHFE 锌	24610	-5	-0.02	251241	230157	元/吨
LME 锌	3215	89	2.83			美元/吨
SHFE 铅	15770	-170	-1.07	78711	135888	元/吨
LME 铅	2213	8	0.36			美元/吨
SHFE 镍	207650	950	0.46	173181	162033	元/吨
LME 镍	30660	1,575	5.42			美元/吨
SHFE 黄金	401.10	-0.68	-0.17	158153	178786	元/克
COMEX 黄金	1799.20	15.90	0.89			美元/盎司
SHFE 白银	5095.00	-9.00	-0.18	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	22.88	0.52	2.35			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3782	-26	-0.68	2690677	2968333	元/吨
SHFE 热卷	3902	-18	-0.46	541069	1162353	元/吨
DCE 铁矿石	765.0	-15.0	-1.92	1117779	1463745	元/吨
DCE 焦煤	1781.5	-27.5	-1.52	84904	94838	元/吨
DCE 焦炭	2805.5	18.5	0.66	41977	38097	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
		SHEF 铜主力	65440.00	65770.00	-330.00	LME 铜 3月	8495	8405
	SHFE 仓单	26367.00	26367.00	0.00	LME 库存	88475	86375	2100
	沪铜现货报价	66440.00	66750.00	-310.00	LME 仓单	64850	67025	-2175
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-36.75	-36.75	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.70	7.83	-0.12

	LME 注销仓单	23625.00	19350.00	4275.00				
		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	207650	206700	950	LME 镍 3 月	30660	29085	1575
	SHEF 仓单	1202	1214	-12	LME 库存	53652	54240	-588
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	47502	47706	-204
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-129	129
	LME 注销仓单	6150	6534	-384	沪伦比价	6.77	7.11	-0.33
			12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日
锌	SHEF 锌主力	24610	24615	-5	LME 锌	3215	3126.5	88.5
	SHEF 仓单	25	25	0	LME 库存	38575	38975	-400
	现货升贴水	615	770	-155	LME 仓单	15950	22300	-6350
	现货报价	25230	25290	-60	LME 升贴水	23	23	0
	LME 注销仓单	22625	16675	5950	沪伦比价	7.65	7.87	-0.22
			12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日
铅	SHEF 铅主力	15770	15940	-170	LME 铅	2213	2205	8
	SHEF 仓单	10311	10311	0	LME 库存	23750	23750	0
	现货升贴水	-170	-240	70	LME 仓单	23325	23325	0
	现货报价	15600	15700	-100	LME 升贴水	-14	-14	0
	LME 注销仓单	23325	23325	0	沪伦比价	7.13	7.23	-0.10
			12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日
铝	SHFE 铝连三	19060	19100	-40	LME 铝 3 月	2503	2500	3
	SHEF 仓单	31147	31222	-75	LME 库存	483575	491750	-8175
	现货升贴水	30	40	-10	LME 仓单	224000	225475	-1475
	长江现货报价	19440	19420	20	LME 升贴水	#N/A	491750	#N/A
	南储现货报价	19410.00	19410.00	0	沪伦比价	7.61	7.64	-0.03
	沪粤价差	30.00	10.00	20	LME 注销仓单	259575	266275	-6700
		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	401.1	401.78	-0.68	SHFE 白银	5095.00	5104.00	-9.00
	COMEX 黄金	1798.00	1782.40	15.60	COMEX 白银	22.922	22.335	0.587
	黄金 T+D	401.90	402.50	-0.60	白银 T+D	5086.00	5090.00	-4.00
	伦敦黄金	1773.80	1773.80	0.00	伦敦白银	22.39	22.54	-0.15
	期现价差	-0.80	-0.72	-0.08	期现价差	9.0	14.00	-5.00
	SHFE 金银比价	78.72	78.72	0.01	COMEX 金银比价	78.64	79.77	-1.14
	SPDR 黄金 ETF	908.09	906.06	2.03	SLV 白银 ETF	14744.34	14744.34	0.00
	COMEX 黄金库存	23498869.39	23502084.49	-3215.10	COMEX 白银库存	299018602.36	299914987.79	-896385.42
		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3782	3808	-26	南北价差: 广-沈	360	360	0.00
	上海现货价格	3800	3810	-10	南北价差: 沪-沈	-20	-10	-10

	基差	135.53	119.84	15.69	卷螺差：上海	42	32	10
	方坯：唐山	3630	3630	0	卷螺差：主力	120	112	8
		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
铁 矿 石	铁矿主力	765.0	780.0	-15.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	782	788	-6	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-740	-755	15	65%-62%价差	19.95	19.95	0.00
	62%Fe:CFR	6.98	7.00	-0.02	PB 粉-杨迪粉	294	292	2
		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
焦 炭 焦 煤	焦炭主力	2805.5	2787.0	18.5	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2730	2730	0	焦炭港口基差	130	148	-19
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	90	140	-50
	焦煤主力	1781.5	1809.0	-27.5	焦煤基差	769	741	28
	港口焦煤：山西	2540	2540	0	RB/J 主力	1.3481	1.3663	-0.0183
	山西现货价格	2450	2400	50	J/JM 主力	1.5748	1.5406	0.0342

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。