



商品日报 20231114

联系人 李婷、黄蕾、高慧
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：金银小幅反弹，等待美国通胀数据落地

周一国际贵金属期货价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 0.65%报 1950.2 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.38%报 22.365 美元/盎司。市场消化穆迪下调美国信用评级展望至负面，美元指数回落，对贵金属价格有所提振。昨日美元指数跌 0.13%报 105.67，10 年期美债收益率跌 0.2 个基点报 4.644%，美国三大股指收盘涨跌不一。纽约联储消费者预期调查报告称，10 月通胀预期总体走软，尽管对未来汽油价格上涨的预期上升，而就业和个人财务前景基本稳定。报告称，10 月房价预期涨幅维持在温和的 3%，而未来汽油价格上涨的预期从 9 月份的 4.8%上调至 5%。调查发现，消费者对就业市场前景的看法几乎没有变化，预计明年失业率会上升的人数减少，预计未来 12 个月失业的人数略有增加。欧洲央行副行长金多斯警告称，消费者价格增长可能会短暂回升，不过主要方向是下行。欧元区经济目前将保持低迷，不过之后应该会再次走强，同时有迹象显示劳动力市场开始走弱。

我们维持金银价格处于阶段性调整之中的观点，反弹空间有限。短期关注美国 10 月 CPI、PPI 通胀落地，以及美国政府周六是否关门的拨款决策。

操作建议：暂时观望

铜：美国消费者通胀预期降温，铜价震荡偏强

周一沪铜主力 2312 合约窄幅震荡，全天下跌 0.01%，收于 67210 元/吨。国际铜 2401 合约昨日延续震荡，下跌 0.29%，收于 59380 元/吨，外盘方面，伦铜昨夜大幅反弹近 2%带动沪铜高开高走。周二上海电解铜对 2311 合约升水 130~180 元/吨，均升水 155 元/吨，较上一日下跌 100 元/吨。近期铜价维持区间震荡运行，近月 BACK 结构换月前持续走扩，现货进口窗口小幅开启，周二现货市场成交遇冷，持货商主动下调升贴水报价，下游按需逢低补库为主。宏观方面：纽约联储发布的消费者预期调查报告显示，受访者预计美国一年后的通胀预期从 9 月的 3.7%降至 3.6%，而三年后的通胀预计为 3%，与 9 月持平，尽管对未来原油价格上涨的预期有所上升，但对房价、就业和个人财务前景的预期基本稳定，10 月通胀预

期总体趋弱。高盛预计美联储将从 2024 年第四季度首次降息 25 个基点，随后一直到 2026 年中期的每季度降息一次，共计 175 个基点，最终政策利率目标区间在 3.5%-3.75%；虽然摩根斯坦利认为美联储将会提前从明年 6 月开启降息，至 2025 年年底，利率会降至 2.375%，但从历史预测模型来看，高盛的预测与美联储的预期更加接近。国内方面，中国 10 月新增社融 1.85 万亿，M2 同比增速 10.3%，均好于预期。产业方面：金诚信公告，公司驻刚果民主共和国子公司金吉矿业有限公司取得了艾芬豪矿业旗下 Kipushi 锌铜矿采矿合同，合同价值为 1.95 亿美元。

美国 10 月消费者通胀预期调查略有降温，海外投行均预测美联储将于明年下半年进入降息周期并至少持续到 2025 年底，国内社融和信贷增速回暖，国内外宏观均提振铜价，整体预计铜价短期将维持震荡偏强走势。

操作建议：观望

铝：短时调整，下方支撑仍强

周一沪铝主力高位回落日内跌 1.31%，收 18880 元/吨。夜盘沪铝震荡，LME 期铝涨 0.68% 报 2230 美元/吨。现货长江均价 18820 元/吨，跌 300 元/吨，对当月贴水 50 元/吨。南储现货均价 18930 元/吨，跌 280 元/吨，对当月贴水 35 元/吨。现货市场出货居多，成交较淡。据 SMM，11 月 13 日铝锭库存 69.4 万吨，较上周四增加 0.6 万吨。铝棒 9.82 万吨，较上周四减少 0.03 万吨。宏观面，10 月份，人民币贷款增加 7384 亿元，同比多增 1058 亿元；M2 同比增长 10.3%，增速与上月末持平，比上年同期低 1.5 个百分点。10 月社会融资规模增量为 1.85 万亿元，比上年同期多 9108 亿元。纽约联储消费者预期调查报告称，10 月通胀预期总体走软，尽管对未来汽油价格上涨的预期上升，而就业和个人财务前景基本稳定。产业消息，巴林铝业公司（Aluminium Bahrain, ALBA）周四公布的数据显示，其第三季度铝产量为 409,445 吨，较上年同期水平增加 1%。

消费淡季铝加工开工率继续走低，国内外库存连续累库，铝价有所回调。考虑到云南供应减量作用将逐步显现，铝锭累库高度预计受限，铝价下方支撑仍强，下方关注 18860 元/吨支撑。

操作建议：逢低做多

镍：供需格局弱，镍价保持低位运行

周一沪镍探低小幅回升，日内跌 1.3%，报收 139660 元/吨。夜盘沪镍震荡，LME 期镍涨 0.57% 报 17355 美元/吨。现货方面 11 月 13 日，长江现货 1#镍报价 140000-143000 元/吨，均价 141500 元/吨，跌 1350，广东现货镍报 142700-143100 元/吨，均价 142900 元/吨，跌 1650。今日金川公司板状金川镍报 142000 元/吨，较上一交易日跌 2000 元/吨。宏观面，10 月份，人民币贷款增加 7384 亿元，同比多增 1058 亿元；M2 同比增长 10.3%，增速与上月末持平，比上年同期低 1.5 个百分点。10 月社会融资规模增量为 1.85 万亿元，比上年同期

多 9108 亿元。纽约联储消费者预期调查报告称，10 月通胀预期总体走软，尽管对未来汽油价格上涨的预期上升，而就业和个人财务前景基本稳定。

等待美国 CPI 指引，暂时宏观稳定。基本面纯镍现货疲弱俄镍保持贴水成交，镍豆与硫酸镍正价差，不过镍豆产硫酸镍利润尚不稳定。下游不锈钢利润稍有回归，但镍铁库存维持高位，镍铁供应仍然较充裕。整体供需格局偏弱，镍价保持低位运行。

操作建议：逢高抛空

锌：库存录增，锌价高位调整

周一沪锌主力 2312 合约日内先抑后扬，夜间窄幅震荡，跌 0.07%，报 21550 元/吨。伦锌震荡偏弱，跌 0.41%，报 2550.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21480~21630 元/吨，对 2312 合约升水 30-40 元/吨，进口锌对 2312 合约升水 0-30 元/吨。锌价弱势运行，成交依然不好，基本长单交易为主，下游维持刚需。10 月新增人民币贷款 7384 亿，预期 6412 亿，去年同期 6152 亿；其中居民短贷大幅减少 1053 亿，同比多减 541 亿，中长贷增加 707 亿，同比多增 375 亿。新增社融 1.85 万亿，预期 1.83 万亿，去年同期 9134 亿。M2 同比 10.3%，预期 10.5%，前值 10.3%；M1 同比 1.9%，前值 2.1%。SMM：俄罗斯铜业旗下的电解锌冶炼厂 Verkhny Ufalei 计划于 2024 年第三季度开业，预计每年可生产 12 万吨金属锌。SMM：截止至本周一社会库存 10.48 万吨，较上周五增加 0.68 万吨，国内及进口货源均有到货，库存录增。

整体来看，市场消化穆迪下调美国信用评级展望至负面，美元上逼 106 后转跌，目前等待美国 10 月通胀数据，国内信贷数据喜忧参半，经济复苏不牢固。产业端看，前期利多消化，当前炼厂高供应及进口锌锭流入，而需求端对高价锌接受度不佳，库存录增，施压锌价，短期期价维持高位调整。

操作建议：空单持有

铅：上冲缺乏持续动能，重回横盘震荡

周一沪铅主力 2312 合约日内尾盘拉涨，夜间低开窄幅运行，跌 0.12%，报 16465 元/吨。伦铅震荡，跌 0.53%，报 2168.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16495-16525 元/吨，对沪期铅 2311 合约升水 0-30 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16495-16545 元/吨，对沪铅 2311 合约升水 0-50 元/吨报价。沪铅延续盘整态势，持货商出货积极性一般，交割品牌维持小升水，非交割品牌及再生铅维持大贴水，下游刚需采购，部分地区交易活跃度尚可，江浙沪市场较弱。SMM：10 月电解铅检修复产并存，月度产量 32.18 万吨，而 11 月河南地区炼厂产量大幅下滑，预计产量环比减少 1.6 万余吨至 30.5 万吨。SMM：截止至本周一，社会库存为 7.76 万吨，较上周五增加 0.94 万吨。

整体看，海外累库续增，国内供需双弱，但随着交割临近，交仓货源转移，库存如期累增，铅价上行驱动持续性不强，重回 16500 元/吨一线横盘运行。

操作建议：观望

螺纹：期价冲高回落，短期见顶

周一螺纹钢期货 2401 合约冲高回落，收 3859。现货市场，唐山钢坯价格 3630，环比持平，全国螺纹报价 4001，环比上涨 16。宏观方面，10 月份，人民币贷款增加 7384 亿元，同比多增 1058 亿元；M2 同比增长 10.3%，增速与上月末持平，比上年同期低 1.5 个百分点。10 月社会融资规模增量为 1.85 万亿元，比上年同期多 9108 亿元。政府债供给放量拉动下，社融增速反弹回升至 9.3%。银行存款利率又迎调整。10 月下旬以来，多家农商行、村镇银行发布存款利率调整通知，对一年期、三年期、五年期等长期限存款利率做出下调，下调幅度从 10 个基点至 40 个基点不等。产业方面，上周螺纹产量 251 万吨，环比减少 11，表需增至 278 万吨，减少 20，螺纹厂库 171 万吨，减少 6 万吨，社库 381 万吨，减少 21 万吨，总库存 551 万吨，减少 27 万吨。高炉减产加速，需求受到降温影响，供需双降。

基本面现货成交小幅波动，时间进入冬季，需求转弱，现货按需成交。供应端，近期电炉利润大幅上涨，上周电炉产量连续回升，高炉产量显著回落，总产量低位运行。整体上认为螺纹供需弱平衡，预期支撑钢价反弹，冬季临近中期需求压力较大，期价高位承压。

操作建议：短线高空

铁矿：铁水产量加速下跌，铁矿高位震荡

周一铁矿石 2401 合约震荡走势，收于 960。现货市场，日照港 PB 粉报价 985 元/吨，环比上涨 7 元/吨，超特粉 850 元/吨，环比上涨 5 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 135 元/吨，环比上涨 2。需求端，上周日均铁水产量 238.72 万吨，4 月份以来首次跌破 240，预计本周仍有下降的空间。上周 247 家钢厂高炉开工率 81.01%，环比上周增加 0.89 个百分点，同比去年增加 3.80 个百分点，日均铁水产量 238.72 万吨，环比下降 2.68 万吨，同比增加 11.91 万吨。供应端，全球铁矿石发运量正常，上期海外发运环比减少，到港回落，库存增加。11 月 6 日-11 月 12 日 Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量 2140.9 万吨，环比减少 410.9 万吨。澳洲发运量 1655.2 万吨，环比减少 88.0 万吨，其中澳洲发往中国的量 1368.3 万吨，环比减少 82.8 万吨。巴西发运量 485.7 万吨，环比减少 322.9 万吨。11 月 6 日-11 月 12 日中国 47 港到港总量 2100.3 万吨，环比减少 607.1 万吨；中国 45 港到港总量 2051.5 万吨，环比减少 541.7 万吨；北方六港到港总量为 943.9 万吨，环比减少 328.4 万吨。

需求端，钢厂日均铁水产量 4 月份以来首次跌破 240，预计仍有下降的空间。供应端，近期铁矿石发运量小幅回落，四季度一般呈现 V 型走势，12 月份矿山会有一定冲量。整体上认为铁矿基本面支撑减弱，关注高炉检修情况，预计期价或高位调整，单边观望，期权买入看跌期权。

操作建议：单边观望，买入看跌期权

工业硅：现货跌势难止，工业硅低位震荡

周一工业硅主力 2401 合约延续震荡，全天下跌 0.88%，收于 14040 元/吨。昨日华东 553#现货对 2312 合约升水 660 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 490 元/吨，交割套利空间有所走扩。11 月 13 日，广期所仓单数量达 37179 手，环比增加 400 手，合计仓单库存 18.59 万吨。昨日华东地区部分主流牌号报价普遍下调，华东通氧 553#现货成交区间在 14600-14800 元/吨，不通氧 553#成交区间维持在 14100-14300 元/吨，421#成交区间在 15500-15600 元/吨，下调幅度普遍在 50-100 元/吨。下游方面，多晶硅致密料成交均价继续下探至 66.5 元/千克；近期光伏产业链中下游悲观情绪蔓延，10 月国内硅片产量仅 52.3GW，环比大降 14%，下游组件价格自年初的 1.8 元/瓦如今已经跌破 1 元/瓦的成本线，光伏产业链悲观氛围凝重。有机硅 DMC 现货均价跌至 14580 元/吨，反弹势头终结，目前有机硅企业终端订单稍有好转且总体生产亏损程度收窄，但部分企业产能利用率仍无显著回升，出口订单也无明显改善。供应端，目前川滇地区进入枯水期，云南德宏州限电安排落地，西南开工率已降至 9 成以下，但北方大厂复产进程超预期，周度开工率已达 75%，整体供应仍然保持宽松，近期期现商注销仓单速率有所放缓，但交易所仓单重回累库周期，供给偏宽周期内现货价格跌势难止。

整体来看，云南局部地区限电减产预期兑现，但北方大厂复产进程远超预期，短期供应格局偏宽，仓单重回累库周期，现货价格下行压力不减；与此同时，光伏产业链悲观氛围凝重，多晶硅和组件价格均持续下探，硅片企业 10 月产量大幅下滑，有机硅开工率不升反降，铝合金产量回升力度有限，预计期价短期将维持低位弱震荡。

操作建议：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	67210	-20	-0.03	162248	382305	元/吨
LME 铜	8187	153	1.90			美元/吨
SHFE 铝	18880	-220	-1.15	361927	412001	元/吨
LME 铝	2230	9	0.41			美元/吨
SHFE 锌	21600	-70	-0.32	223297	174522	元/吨
LME 锌	2550	-11	-0.41			美元/吨
SHFE 铅	16605	100	0.61	61272	142733	元/吨
LME 铅	2169	-12	-0.53			美元/吨
SHFE 镍	139660	-620	-0.44	404006	184897	元/吨
LME 镍	17355	165	0.96			美元/吨
SHFE 黄金	469.98	-1.38	-0.29	212470	380910	元/克
COMEX 黄金	1950.80	8.10	0.42			美元/盎司
SHFE 白银	5688.00	-91.00	-1.57	1318353	973479	元/千克
COMEX 白银	22.37	0.07	0.29			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3872	-7	-0.18	2031468	3090586	元/吨
SHFE 热卷	3962	-23	-0.58	476995	942844	元/吨
DCE 铁矿石	966.5	5.0	0.52	421412	920945	元/吨
DCE 焦煤	2015.0	16.0	0.80	211170	206822	元/吨
DCE 焦炭	2594.0	-2.0	-0.08	39896	56719	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		11月13日	11月10日	涨跌		11月13日	11月10日	涨跌
	SHEF 铜主力	67210	67230	-20	LME 铜 3 月	8187	8034.5	152.5
	SHFE 仓单	1056	1056	0	LME 库存	179925	180000	-75
	沪铜现货报价	67430	67680	-250	LME 仓单	167550	169675	-2125
	现货升贴水	155	155	0	LME 升贴水	-85.75	-80.81	-4.94
	精废铜价差	1368.8	1366.2	2.6	沪伦比	8.21	8.21	0.00
	LME 注销仓单	12375	10325	2050				
镍		11月13日	11月10日	涨跌		11月13日	11月10日	涨跌
	SHEF 镍主力	139660	140280	-620	LME 镍 3 月	17355	17190	165
	SHEF 仓单	8373	8491	-118	LME 库存	43374	42534	840
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	41268	40182	1086
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-231	-231.5	0.5
	LME 注销仓单	2106	2352	-246	沪伦比价	8.05	8.16	-0.11
锌		11月13日	11月10日	涨跌		11月13日	11月10日	涨跌
	SHEF 锌主力	21600	21670	-70	LME 锌	2550	2560.5	-10.5
	SHEF 仓单	3849	3849	0	LME 库存	69225	70150	-925

	现货升贴水	40	60	-20	LME 仓单	48300	49000	-700
	现货报价	21540	21650	-110	LME 升贴水	-13	-4.65	-8.35
	LME 注销仓单	20925	21150	-225	沪伦比价	8.47	8.46	0.01
		11月13日	11月10日	涨跌		11月13日	11月10日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	2119	2119	0	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	-180	-80	-100	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16425	16425	0	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	134275	132875	1400	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		11月13日	11月10日	涨跌		11月13日	11月10日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18805	19045	-240	LME 铝 3 月	2230	2221	9
	SHEF 仓单	46540	45018	1522	LME 库存	479650	481750	-2100
	现货升贴水	-50	-70	20	LME 仓单	204700	228950	-24250
	长江现货报价	18840	19120	-280	LME 升贴水	-11.5	-12.3	0.8
	南储现货报价	18930	19210	-280	沪伦比价	8.43	8.57	-0.14
	沪粤价差	-90	-90	0	LME 注销仓单	274950	252800	22150
		11月13日	11月10日	涨跌		11月13日	11月10日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	469.98	469.98	0.00	SHFE 白银	5688.00	5688.00	0.00
	COMEX 黄金	1950.20	1950.20	0.00	COMEX 白银	22.358	22.358	0.000
	黄金 T+D	468.38	468.38	0.00	白银 T+D	5682.00	5682.00	0.00
	伦敦黄金	1931.15	1931.15	0.00	伦敦白银	22.08	22.08	0.00
	期现价差	1.60	1.82	-0.22	期现价差	6.0	28.00	-22.00
	SHFE 金银比价	82.63	81.56	1.06	COMEX 金银比价	87.21	87.10	0.11
	SPDR 黄金 ETF	870.45	870.45	0.00	SLV 白银 ETF	13733.67	13727.97	5.70
	COMEX 黄金库存	19883985	19883985	0	COMEX 白银库存	265926652	265986568	-59916
		11月13日	11月10日	涨跌		11月13日	11月10日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3872	3879	-7	南北价差: 广-沈	150	190	-40.00
	上海现货价格	4030	4000	30	南北价差: 沪-沈	80	100	-20
	基差	282.64	244.71	37.93	卷螺差: 上海	-235	-194	-41
	方坯:唐山	3630	3630	0	卷螺差: 主力	90	106	-16
		11月13日	11月10日	涨跌		11月13日	11月10日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	966.5	961.5	5.0	巴西-青岛运价	21.69	21.18	0.51
	日照港 PB 粉	985	978	7	西澳-青岛运价	9.89	9.51	0.38
	基差	-384	-370	-14	65%-62%价差	#N/A	10.00	#N/A
	62%Fe:CFR	129.80	129.80	0.00	PB 粉-杨迪粉	497	482	15
		11月13日	11月10日	涨跌		11月13日	11月10日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2594.0	2596.0	-2.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2380	2350	30	焦炭港口基差	-35	-69	34

	山西现货一级	2000	2000	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0
	焦煤主力	2015.0	1999.0	16.0	焦煤基差	395	411	-16
	港口焦煤：山西	2400	2400	0	RB/J 主力	1.4927	1.4942	-0.0015
	山西现货价格	2200	2200	0	J/JM 主力	1.2873	1.2986	-0.0113

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 A906 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。