



商品日报 20231101

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：金银高位回调，等待美联储靴子落地

周二国际贵金属期货价格普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 0.64%报 1992.7 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 1.86%报 22.96 美元/盎司。市场等待美联储议息会议落地，日元大跌提振美元，反弹压制贵金属价格走势。昨日美元指数涨 0.55%报 106.72，10 年期美债收益率涨 3.2 个基点报 4.933%，美国三大股指全线收涨。昨日的日本央行会议，7 年来首次宣布放弃维持硬性收益率上限，此后长期收益率上限以 1%作为参考，这意味着将允许日债收益率突破 1%。但日本央行但超宽松货币政策总体没有变化。日本央行此次微调 YCC 令此前市场对货币正常化更明确信号的预期落空，日元大跌提振美元。欧元区经济陷入收缩，三季度 GDP 季环比初值下滑 0.1%，不及预期。欧元区通胀继续降温，10 月调和 CPI 同比初值较 9 月的 4.3%大幅放缓至 2.9%，为近两年来的最低水平，也低于预期的 3.1%；10 月核心调和 CPI 同比降至 4.2%，为一年来最低。欧元区大概率今年不会再加息。美国 8 月重要房价指数再创新高，连涨七个月，但高利率或抑制未来涨势。美国 8 月标准普尔凯斯席勒(S&P/CS)全国房价指数经季调后创下历史新高，已连续第七个月上涨，8 月环比上涨 0.9%，同比增幅则高达 2.57%。世界黄金协会数据显示，三季度全球央行净购黄金 337 吨，为历史第三高的季度净购金量。今年年初至今累计已达 800 吨，创下该协会有统计以来的最高纪录。中国央行连买 11 个月，成最大黄金购买国。预计各国央将继续保持强劲的购金需求。

当前金银价格高位回调，短期可能继续调整。关注明天凌晨的美联储货币政策决议及鲍威尔会后讲话。市场普遍预期美联储将在本次会议上维持利率不变，重点关注美联储主席鲍威尔讲话对后续货币政策路径的指引。

操作建议：逢高沽空

铜：欧元区通胀降温，铜价震荡偏强

周二沪铜主力 2312 合约高开低走，全天上涨 0.04%，收于 67310 元/吨。国际铜 2312 合约昨日偏弱震荡，涨幅 0.02%，收于 59770 元/吨，外盘方面，伦铜昨夜窄幅震荡。周二上海

电解铜对 2311 合约升水 320~380 元/吨，均升水 350 元/吨，较上一日上涨 35 元/吨。近期铜价进入震荡整理区间，近月 BACK 结构有所走扩，现货进口窗口开启但幅度较小，周二现货市场成交继续好转，持货商主动上调升贴水报价，下游按需采购为主。宏观方面：欧元区 10 月 CPI 同比降至 2.9%，在历经连续 10 次加息以后终于将通胀拉回 2% 时代的锚定目标，但激进式的紧缩也让欧元区的企业和家庭付出了代价，三季度 GDP 季环比初值同比下降 0.1%，低于此前 0 增长的预期，仍然面临技术性衰退的风险。国内方面，中央金融工作会议定调将始终保持货币政策的稳健，做好跨周期和逆周期调节，把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造和绿色发展，加强对新科技、新赛道和新市场的金融支持。中国 10 月制造业 PMI 跌至 49.5，其中生产及新订单指数大幅回落，制造业市场需求下降，给中国经济的复苏前景蒙上了一层阴影，节前需求的提前释放和工作日减少成为主要因素。产业方面：巴拿马将于 12 月中旬举行全民公投决定第一量子旗下的巴拿马铜矿的命运，并宣布暂停新的采矿项目，因为政府试图平息该协议引发的大规模骚乱。

欧元区以步入技术性衰退风险为代价首次将通胀拉回 2% 的锚定目标，未来紧缩步伐或逐步放缓，中央金融工作会议定调保持货币政策稳健，并加大科技创新和先进制造的金融扶持力度，与此同时，海外显性库存高位持续回落，整体预计铜价短期将转为震荡偏强。

操作建议：逢低做多

铝：宏观消息及累库限制铝价上方空间

周二沪铝主力涨 0.47%，收 18215 元/吨。夜盘沪铝震荡，LME 期铝跌 0.86% 报 2247 美元/吨。现货长江均价 19080 元/吨，跌 90 元/吨，对当月贴水 75 元/吨。南储现货均价 19090 元/吨，跌 70 元/吨，对当月贴水 65 元/吨。现货市场货高价接货观望。宏观面，中央金融工作会议在北京举行。会议指出，要着力营造良好的货币金融环境，切实加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务。中央金融工作会议强调，促进金融与房地产良性循环，健全房地产企业主体监管制度和资金监管。中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.5，比上月下降 0.7 个百分点，降至收缩区间，制造业景气水平有所回落。美国 10 月大企业联合会消费者信心指数为 102.6，预期 100，前值由 103。欧元区第三季度 GDP 初值同比升 0.1%，预期升 0.2%，二季度终值升 0.5%；环比降 0.1%，预期持平，二季度终值升 0.1%。欧元区 10 月 CPI 初值同比升 2.9%，创 2021 年 7 月以来低位，预期升 3.1%，9 月终值升 4.3%；环比升 0.1%，预期升 0.3%，9 月终值升 0.3%。产业消息，国家统计局数据显示，2023 年 9 月铝材产量 555.0 万吨，同比增长 5.7%；1-9 月累计产量 4654.0 万吨，同比增长 5.2%。其中，1-9 月山东和河南铝材产量分别同比下降 0.59% 和 1.97%，广东铝材产量同比增长 8.32%。

宏观面中国制造业 PMI 回落荣枯线下方，国内经济修复过程波折。基本面铝现货供应充足，跟涨期货不及近两日贴水连续走阔，显示消费淡季到来市场对云南减产带来的平衡改善充满不确定性。整体我们仍然维持铝价有供应减产支撑表现偏强，不过上方空间有限判断。操作忌追高，震荡区间内逢低做多。

操作建议：逢低做多

镍：中欧需求前景担忧，镍价弱势

周二沪镍继续下行，日内跌 1.87%，报收 143580 元/吨。夜盘沪镍继续下行，LME 期镍跌 2.13% 报 18095 美元/吨。现货方面 10 月 31 日，长江现货 1# 镍报价 143650-147050 元/吨，均价 145350 元/吨，跌 2550，广东现货镍报 146750-147150 元/吨，均价 146950 元/吨，跌 2700。今日金川公司板状金川镍报 146000 元/吨，较上一交易日跌 2500 元/吨。宏观面，中央金融工作会议在北京举行。会议指出，要着力营造良好的货币金融环境，切实加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务。中央金融工作会议强调，促进金融与房地产良性循环，健全房地产企业主体监管制度和资金监管。中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.5，比上月下降 0.7 个百分点，降至收缩区间，制造业景气水平有所回落。美国 10 月大企业联合会消费者信心指数为 102.6，预期 100，前值由 103。欧元区第三季度 GDP 初值同比升 0.1%，预期升 0.2%，二季度终值升 0.5%；环比降 0.1%，预期持平，二季度终值升 0.1%。欧元区 10 月 CPI 初值同比升 2.9%，创 2021 年 7 月以来低位，预期升 3.1%，9 月终值升 4.3%；环比升 0.1%，预期升 0.3%，9 月终值升 0.3%。

宏观面欧元区通胀超预期下行至 2.9%，但三季度经济萎缩 0.1%，低于停滞预期。中国方面 10 月制造业 PMI 回落 0.7% 至荣枯线下方，两大经济体需求担忧上升。基本面镍价下行，纯镍仍保持贴水；硫酸镍价格近期无法挺价跟随下行；镍铁库存高位，供给宽松状态不改。镍价暂无明显利好预期，短期延续偏弱运行。

操作建议：观望

锌：金融会议提振，锌价震荡偏强

周二沪锌主力 2312 合约期价日内先抑后扬，夜间小幅下跌 0.87%，报 20975 元/吨。伦锌收跌 1.99%，报 2417.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21210~21365 元/吨，对 2311 合约升水 120 元/吨。市场出货不佳，下游刚需为主，且进口锌有流入，升水支撑不足，继续下行。美国第三季度劳工成本指数季率录得 1.1%，高于预期和前值（1.00%），就业成本意外加速增长。欧元区 10 月 CPI 年率初值录得 2.9%，为 2021 年 7 月以来新低。欧元区第三季度 GDP 年率初值 0.1%，低于预期。日本央行维持超宽松政策不变，1% 的收益率变为参考上限，不及市场预期。欧元区 10 月通胀降至两年多来最低水平。美国向中东增派 300 名士兵。中央金融工作会议：全面加强金融监管，维护金融市场稳健运行，规范金融市场发行和交易行为，合理引导预期，防范风险跨区域、跨市场、跨境传递共振。中国 10 月官方制造业 PMI 回落至 49.5，非制造业 PMI 50.6。11 月 1 日起，北京公积金将执行“认房不认贷”。世界银行：由于需求疲软和供应增加，锌价预计将在 2023 年下跌，并在 2024 年进一步下跌 4%。

整体来看，市场押注美联储 11 月利率决议虽不加息但可能维持鹰派措辞，美元偏强运

行。国内经济恢复不牢固，中央金融会议指向财政政策积极且仍有地产政策出台，利多市场情绪。产业端看，需求韧性下库存维持低位及加工费下行带来供应增幅放缓预期托底锌价，但现实端高供应难快速扭转限制锌价上方空间。短期期价受国内宏观情绪带动或偏强震荡。

操作建议：逢低做多

铅：铅价横盘运行，资金关注度下降

周二沪铅主力 2312 合约日内震荡，夜间先扬后抑，跌 0.28%，报 16250 元/吨。伦铅大跌 1.54%，报 2081.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16415-16435 元/吨，对沪期铅 2311 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16415-16455 元/吨，对沪铅 2311 合约贴水 20 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅维持盘整态势，持货商随行出货，部分交割品牌报价稍挺，另交割品牌炼厂大贴水出货愿意下降，非交割品仍为大贴水，下游刚需有限，长单交易为主。

整体看，海外库存增至 12.76 万吨，持续累库反弹受阻，拖累沪铅走势。国内炼厂检修，供应阶段性紧张，废旧电瓶价格企稳小幅上涨，成本端支撑再现，铅价上方存支撑，上方依然受电动车电池消费转弱预期拖累。加权持仓维持在 13 万手附近，资金关注度明显下降，短期维持区间 16000-16500 震荡。

操作建议：观望

螺纹：政策预期落地，螺纹震荡走势

周二螺纹钢期货 2401 合约震荡反弹，收 3742。现货市场，唐山钢坯价格 3500，环比持平，全国螺纹报价 3878，环比持平。宏观方面，中央金融工作会议 10 月 30 日至 31 日在北京举行。要点包括：始终保持货币政策的稳健性，更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱。建立防范化解地方债务风险长效机制，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制。健全房地产企业主体监管制度和资金监管，完善房地产金融宏观审慎管理，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，因城施策用好政策工具箱，更好支持刚性和改善性住房需求，加快保障性住房等“三大工程”建设，构建房地产发展新模式。产业方面，上周螺纹产量 261 万吨，环比增加 5，表需增至 296 万吨，减少 4，螺纹厂库 187 万吨，减少 5 万吨，社库 427 万吨，减少 31 万吨，总库存 614 万吨，减少 35 万吨。产量低位小增，表需平稳，库存去化。

中央金融工作会议释放利好，政策预期落地，宏观偏暖。需求端，随着市场情绪好转，贸易商成交回升，11 月消费或小幅改善，但冬季降至改善空间有限。供应端，螺纹生产利润偏弱，钢厂开工不足，产量低位运行。螺纹供需偏弱，强预期支撑，或震荡走势。

操作建议：观望

铁矿：发运稳定库存增加，铁矿震荡为主

周二铁矿石 2401 合约震荡反弹，收于 912。现货市场，日照港 PB 粉报价 954 元/吨，环比下跌 1 元/吨，超特粉 831 元/吨，环比下跌 4 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 123

元/吨，环比上涨 3。需求端，上周高炉开工小增，铁水产量反弹，全国高炉停产复产交错，有 10 座高炉复产 9 座检修。本周预计 9 座高炉检修 7 座复产，预计铁水产量震荡运行。近期多家钢厂因亏损检修，但由于场内钢材库存偏低多家钢厂复产，因此铁矿石需求具有韧性。上周 247 家钢厂高炉开工率 82.49%，环比上周增加 0.15 个百分点，同比去年增加 1.01 个百分点，日均铁水产量 242.73 万吨，环比增加 0.29 万吨，同比增加 6.35 万吨。供应端，全球铁矿石发运量正常，上期海外发运环比增加，库存回升。10 月 31 日，Mysteel 统计中国 45 港进口铁矿石库存总量 11143.96 万吨，环比上周一增加 130 万吨，47 港库存总量 11869.96 万吨，环比增加 138 万吨。10 月 23 日-10 月 29 日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1159.3 万吨，较上期下降 138.4 万吨，略低于今年以来的平均水平。

宏观政策利多，中央金融工作会议结束，政策落地。供应端，近期全球发运和到港环比回升，不过发运增量空间有限。需求端，钢厂检修增多，高炉开工小幅回落，铁水产量虽然下降但仍偏强。预计铁矿期价震荡为主。

操作建议：观望

工业硅：云南部分限电减产，工业硅维持震荡

周二工业硅主力 2312 合约低位弱反弹，全天上涨 1.06%，收于 14260 元/吨。昨日华东 553#现货对 2312 合约升水 840 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 410 元/吨，交割套利基本没有空间。10 月 30 日，广期所仓单数量达 36126 手，环比增加 367 手，合计仓单库存 18.06 万吨。昨日华东地区部分主流牌号报价基本持平，华东通氧 553#现货成交区间在 15000-15200 元/吨，不通氧 553#成交区间维持在 14300-14500 元/吨，421#成交区间在 15800-15900 元/吨。下游方面，多晶硅致密料成交均价维持在 76 元/千克；近期光伏产业链中下游需求预期转弱，硅片价格下行仍有压力，10 月硅片企业排产量降至 56GW，跌幅达 12.5%，下游组件价格也在持续探底，产业整体下行压力较大。有机硅 DMC 现货均价升至 14760 元/吨，价格暂时企稳，目前有机硅单体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，目前川滇地区即将进入枯水期整体开工率小幅降至 95%，云南德宏州自 11 月起将累计分六轮进行轮流限电，将影响部分产量，新疆地区大厂复产进程良好，供应面宽松程度略有下降。近期期现商陆续注销交易所仓单，现货偏紧格局缓解，前期隐形库存供给压力释放节奏偏缓，短期现货价格或止跌企稳。

整体来看，国内宏观氛围略有回暖叠加西南即将进入枯水区或影响部分地区企业的限电减产，供应宽松程度略有下降，现货价格止跌企稳对期价形成一定支撑；与此同时，下游有机硅企业迫于产能压力开工率维持平稳，光伏产业链中下游仍有降价预期，铝合金开工率反弹空间有限，预计期价短期将维持低位震荡。

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	67310	-10	-0.01	144827	386902	元/吨
LME 铜	8119	-20	-0.24			美元/吨
SHFE 铝	19215	20	0.10	318320	450891	元/吨
LME 铝	2247	-17	-0.73			美元/吨
SHFE 锌	21160	-140	-0.66	206624	160253	元/吨
LME 锌	2418	-49	-1.99			美元/吨
SHFE 铅	16320	15	0.09	61055	133101	元/吨
LME 铅	2082	-33	-1.54			美元/吨
SHFE 镍	143580	-2,890	-1.97	303765	164761	元/吨
LME 镍	18095	-405	-2.19			美元/吨
SHFE 黄金	478.94	0.82	0.17	239173	402903	元/克
COMEX 黄金	1989.40	-16.30	-0.81			美元/盎司
SHFE 白银	5862.00	-8.00	-0.14	867437	951205	元/千克
COMEX 白银	22.88	-0.58	-2.47			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3733	-7	-0.19	1261831	2977915	元/吨
SHFE 热卷	3849	-7	-0.18	342610	985360	元/吨
DCE 铁矿石	898.5	-1.5	-0.17	453686	918305	元/吨
DCE 焦煤	1815.0	-24.0	-1.31	133368	187369	元/吨
DCE 焦炭	2453.0	-22.0	-0.89	33287	51306	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		10月31日	10月30日	涨跌		10月31日	10月30日	涨跌
	SHEF 铜主力	67310	67320	-10	LME 铜 3 月	8119	8138.5	-19.5
	SHFE 仓单	1731	1731	0	LME 库存	176475	178400	-1925
	沪铜现货报价	67685	67715	-30	LME 仓单	158375	158550	-175
	现货升贴水	350	350	0	LME 升贴水	-81.5	-71.75	-9.75
	精废铜价差	983.6	973.6	10	沪伦比	8.29	8.29	0.00
	LME 注销仓单	18100	19850	-1750				
镍		10月31日	10月30日	涨跌		10月31日	10月30日	涨跌
	SHEF 镍主力	143580	146470	-2890	LME 镍 3 月	18095	18500	-405
	SHEF 仓单	7108	6979	129	LME 库存	44898	45144	-246
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37062	37062	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-227	-222	-5
	LME 注销仓单	7836	8082	-246	沪伦比价	7.93	7.92	0.02
锌		10月31日	10月30日	涨跌		10月31日	10月30日	涨跌
	SHEF 锌主力	21160	21300	-140	LME 锌	2417.5	2466.5	-49
	SHEF 仓单	2086	2389	-303	LME 库存	84525	81600	2925

	现货升贴水	140	140	0	LME 仓单	65575	60650	4925
	现货报价	21230	21400	-170	LME 升贴水	-11.3	-11.25	-0.05
	LME 注销仓单	18950	20950	-2000	沪伦比价	8.75	8.64	0.12
		10月31日	10月30日	涨跌		10月31日	10月30日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	6581	6581	0	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	-20	-5	-15	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16300	16300	0	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	126325	125200	1125	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		10月31日	10月30日	涨跌		10月31日	10月30日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19090	19100	-10	LME 铝 3 月	2247	2263.5	-16.5
	SHEF 仓单	39759	39859	-100	LME 库存	474725	476725	-2000
	现货升贴水	-90	-90	0	LME 仓单	203800	203800	0
	长江现货报价	19090	19140	-50	LME 升贴水	-8	-13.76	5.76
	南储现货报价	19090	19160	-70	沪伦比价	8.50	8.44	0.06
	沪粤价差	0	-20	20	LME 注销仓单	270925	272925	-2000
		10月31日	10月30日	涨跌		10月31日	10月30日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	478.94	478.94	0.00	SHFE 白银	5862.00	5862.00	0.00
	COMEX 黄金	1994.30	1994.30	0.00	COMEX 白银	22.952	22.952	0.000
	黄金 T+D	476.76	476.76	0.00	白银 T+D	5849.00	5849.00	0.00
	伦敦黄金	1996.90	1996.90	0.00	伦敦白银	23.20	23.20	0.00
	期现价差	2.18	1.82	0.36	期现价差	13.0	20.00	-7.00
	SHFE 金银比价	81.70	81.45	0.25	COMEX 金银比价	86.97	85.51	1.46
	SPDR 黄金 ETF	859.49	859.49	0.00	SLV 白银 ETF	13745.18	13773.68	-28.50
	COMEX 黄金库存	19916473	19916473	0	COMEX 白银库存	267930202	269114445	-1184243
		10月31日	10月30日	涨跌		10月31日	10月30日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3733	3740	-7	南北价差: 广-沈	90	90	0.00
	上海现货价格	3840	3840	0	南北价差: 沪-沈	20	20	0
	基差	225.76	218.76	7.00	卷螺差: 上海	-129	-119	-10
	方坯:唐山	3500	3500	0	卷螺差: 主力	116	116	0
		10月31日	10月30日	涨跌		10月31日	10月30日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	898.5	900.0	-1.5	巴西-青岛运价	21.00	22.36	-1.36
	日照港 PB 粉	954	955	-1	西澳-青岛运价	8.44	8.67	-0.23
	基差	-316	-309	-7	65%-62%价差	9.80	10.00	-0.20
	62%Fe:CFR	123.15	121.80	1.35	PB 粉-杨迪粉	466	459	7
		10月31日	10月30日	涨跌		10月31日	10月30日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2453.0	2475.0	-22.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2270	2310	-40	焦炭港口基差	-12	9	-21

	山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差：晋-港	150	200	-50
	焦煤主力	1815.0	1839.0	-24.0	焦煤基差	545	571	-26
	港口焦煤：山西	2350	2400	-50	RB/J 主力	1.5218	1.5111	0.0107
	山西现货价格	2200	2200	0	J/JM 主力	1.3515	1.3458	0.0057

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。