



商品日报 20231107

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：金银小幅回调，预计调整还将持续

周一国际贵金属期货价格双双收跌，COMEX 黄金期货跌 0.73%报 1984.7 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.69%报 23.125 美元/盎司。美元指数和美债收益率反弹，压制贵金属价格走势。昨日美元指数涨 0.22%报 105.28，美债收益率集体收涨，10 年期美债收益率涨 7.8 个基点报 4.65%，美国三大股指小幅收涨。美联储理事库克表示，短期政策利率预期似乎并未推动长期利率上升；如果商业按揭违约率导致抛售，商业房地产价格“可能会大幅下降”；美联储无法预见所有风险，但可以增强对冲击的抵御能力；特别重要的是加强大型银行的抵御能力。数据方面：欧元区 11 月 Sentix 投资者信心指数为-18.6，预期-22.2，前值-21.9。欧元区 10 月服务业 PMI 终值 47.8，持平于初值，为 35 个月来新低。德国 10 月服务业 PMI 终值 48.2，初值 48。法国 10 月服务业 PMI 终值 45.2，初值 46.1。

当前投资者押注美联储 12 月不加息，市场风险偏好抬升。市场等待包括美联储主席鲍威尔等多位美联储官员本周讲话，已对后续货币政策路径有更多线索。我们认为，当前贵金属已现疲态，短期会继续回调。

操作建议：逢高沽空

铜：紧缩预期降温，铜价震荡向上

周一沪铜主力 2312 合约窄幅震荡，全天下跌 0.13%，收于 67590 元/吨。国际铜 2312 合约昨日继续震荡，微跌 0.1%，收于 60140 元/吨，外盘方面，伦铜昨夜延续震荡向上。周一上海电解铜对 2311 合约升水 250~300 元/吨，均升水 275 元/吨，较上一日上涨 70 元/吨。近期铜价进入区间震荡偏强运行，近月 BACK 结构维持低位，现货进口窗口小幅开启，周一现货市场成交略有好转，持货商主动上调升贴水报价，下游逢低积极补库。宏观方面：十年期美债收益率回升，高盛金融条件指数显示近月来的美债利率上行确实帮助美联储实现了金融环境的收紧效果，同时美联储步伐 10 月高级贷款管意见调查报告称，由于银行贷款标准收紧，贷款市场需求正变得更加疲软，当前市场预计美联储 12 月不加息的概率已超过 90%。

国内方面，中央金融工作会议强调，央行将助力推动贷款利率市场化，将重点推进 LPR 利率的改革以及适时调整和优化房贷利率政策。产业方面：南方铜业公布季报称，其三季度铜产量为 22.6 万吨，同比下降 1.9%，主因矿石品味下降，旗下位于秘鲁的 Cuajone 铜矿三季度产量仅 3.4 万吨，同比下降 19.4%，位于墨西哥的 Buenavista 铜矿三季度产量仅 10.6 万吨，同比减少 6.1%。

近期美债利率的上行确实帮助美联储实现了收紧金融环境的效果，美联储 12 月加息概率大幅下滑，国内方面，央行将着力推动贷款利率市场化改革以及进一步调整优化房贷利率政策，国内外宏观短期均利好铜价，预计铜价短期将延续震荡向上。

操作建议：逢低做多

铝：铝价保持震荡偏强

周一沪铝主力涨 0.23%，收 19240 元/吨。夜盘沪铝震荡，LME 期镍涨 1.08%报 18420 美元/吨。现货长江均价 19130 元/吨，跌 50 元/吨，对当月贴水 50 元/吨。南储现货均价 19150 元/吨，跌 50 元/吨，对当月贴水 40 元/吨。现货市场成交一般。据 SMM，11 月 6 日铝锭库存 68.5 万吨，较上周四增加 2.8 万吨。铝棒 10.5 万吨，较上周四减少 0.01 万吨。宏观面，欧元区 11 月 Sentix 投资者信心指数为-18.6，预期-22.2，前值-21.9。7 欧元区 10 月服务业 PMI 终值 47.8，持平于初值，为 35 个月来新低。产业消息，据国家统计局数据，前三季度，有色金属行业工业增加值同比增长 6.2%，较工业平均水平高 2.2 个百分点。十种有色金属产量 5502 万吨，同比增长 6.8%。其中，原铝产量 3081 万吨，同比增长 3.3%。

云南减具体量虽然一波三折，不过供应扰动仍然支持铝价偏强。不过因铝锭库存继续累库，我们对铝价判断仍然保持偏强，但上方空间有限判断，操作上忌追多，逢低做多为主。

操作建议：逢低做多

镍：宏观情绪支持，镍价企稳震荡

周一沪镍低位震荡，日内涨 0.01%，报收 142840 元/吨。夜盘沪镍震荡，LME 期镍涨 1.08%报 18420 美元/吨。现货方面 11 月 7 日，长江现货 1#镍报价 142850-146850 元/吨，均价 144850 元/吨，涨 400，广东现货镍报 146250-146650 元/吨，均价 146450 元/吨，涨 500。今日金川公司板状金川镍报 145500 元/吨，较上一交易日涨 500 元/吨。宏观面，欧元区 11 月 Sentix 投资者信心指数为-18.6，预期-22.2，前值-21.9。7 欧元区 10 月服务业 PMI 终值 47.8，持平于初值，为 35 个月来新低。

市场继续消化美非农数据大幅回落消息，该数据强化了市场加息见顶的预期。基本面纯镍产量继续稳步爬升，现货连续累库，消费淡季。整体镍价基本面偏弱，不过宏观支持，镍价止跌震荡。

操作建议：观望

锌：利多消息频出，锌价震荡偏强

周一沪锌主力 2312 合约期价日内先抑后扬，夜间跳空高开涨 1.28%，报 21685 元/吨，。伦锌盘快速拉涨，涨 2.07%，报 2567.5 美元/吨。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 21400~21530 元/吨，对 2312 合约升水 80-90 元/吨。锌价维持震荡，进口锌锭继续冲击市场，下游采购谨慎，贸易商间交投为主，现货升水继续下行。美联储理事：美债收益率上升可能和加息预期无关，非银机构风险恐加剧市场压力。央行：继续有序拓宽房贷利率自主定价空间。深圳国资委发声力挺万科。江西省贵溪市冷水坑矿田银珠山矿区铅锌银矿项目仍处于建设周期，投产预期延迟至 2024 年下半年，该矿山设计采选铅精矿 29600t/a、锌精矿 44500t/a。SMM：截止至本周一，社会库存报 9.76 万吨，较上周五增加 0.26 万吨。

整体来看，市场等待美联储官员本周讲话，押注 12 月不加息的概率高达 90%，美元延续偏弱运行，叠加此前海外矿企减产，LME 库存转跌，资金推动伦锌走强，带动沪锌上涨。国内周末云南限电要求部分炼厂限产 10%，有望缓解当前供应压力，不过需求偏弱限制锌价上方空间。目前锌价已反弹至震荡区间上沿附近，继续追涨风险较大，短期观望或轻仓低多。

操作建议：观望或轻仓低多

铅：库存延续增加，铅价涨势放缓

周一沪铅主力 2312 合约日内偏弱震荡，夜间低开偏弱震荡，跌 0.36%，报 16560 元/吨。伦铅延续涨势，涨 0.62%，报 2186.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16725-16745 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 16725-16765 元/吨，对沪铅 2311 合约贴水 20 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅维持高位盘整，持货商随行出货，期间交割品牌报价坚挺，以小升水报价，非交割品贴水较大，尤其是炼厂厂提货源，下游刚需采购且倾向炼厂货源，散单市场差异较大。SMM：截止至本周一，社会库存为 7.16 万吨，较上周五增加 0.11 万吨。

整体看，河南两家大型交割品原生铅炼厂检修，供应维持紧张，支撑铅价。不过铅蓄电池消费转淡，部分企业顺势减产，且期现价差扩大至 250 元/吨，交仓意愿较强下仍存累库预期，限制铅价反弹高度。短期期价涨势放缓，暂观望，关注持仓及交易所仓单变化。

操作建议：观望

螺纹：冬季来临需求受限，螺纹震荡走势

周一螺纹钢期货 2401 合约震荡走势，早盘低开全天震荡走势，收 3805。现货市场，唐山钢坯价格 3550，环比上涨 10，全国螺纹报价 3953，环比上涨 28。宏观方面，深圳国资委表示，万科具备足够的安全性，没有财务风险、管理风险；如有需要或遭遇极端情况，将通过一切可能的市场化、法制化手段帮助万科积极应对。万科第一大股东深铁集团表示，从未制定减持公司股份计划，将研究制定并有序释放各种有效的工具，全力支持万科。受冷空气影响，内蒙古中东部、东北地区中西部 and 北部等地将自西向东出现大到暴雪天气，部分地区

有大暴雪。据 Mysteel 了解，目前黑龙江省受暴雪天气影响较为严重，受天气影响，东北提前步入传统淡季，季节性特征逐渐显现，需求或将进一步下滑，钢材成交情况也随之变弱。

近期北方迎来降温寒潮，户外施工受阻，现货成交维持低位，刚需为主。供应端，电炉利润大幅上涨，电炉产量连续回升，不过总产量依然低位运行。整体上认为螺纹供需弱平衡，宏观预期偏强，冬季临近中期需求压力较大，期价震荡为主。短线尝试逢高做空。

操作建议：轻仓高空

铁矿石：大商所限仓调手续费，关注调控风险

周一铁矿石 2401 合约震荡走势，早盘大幅低开，全体震荡走势，收于 928。现货市场，日照港 PB 粉报价 961 元/吨，环比下跌 1 元/吨，超特粉 835 元/吨，环比上涨 3 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 126 元/吨，环比下跌 4。大商所公告，自 11 月 7 日夜盘交易小节时起，非期货公司会员或者客户在铁矿石期货 I2401、I2402、I2403、I2404 和 I2405 合约上单日开仓量不得超过 1000 手，在铁矿石期货其他合约上单日开仓量不得超过 2000 手。自 11 月 9 日交易时起，上述合约日内交易手续费调整为成交额的万分之 2。需求端，上周高炉开工小增，铁水产量反弹，共新增 20 座高炉检修 4 座高炉复产，检修逐渐加强，以计划检修以及亏损检修为主。本周计划检修高炉 3 座，复产高炉 5 座，由于高炉开工下滑加速，铁水或有明显的减量。上周 247 家钢厂高炉开工率 80.12%，环比上周下降 2.37 个百分点，同比去年增加 1.35 个百分点，日均铁水产量 241.40 万吨，环比下降 1.33 万吨，同比增加 8.58 万吨。供应端，全球铁矿石发运量正常，本期海外发运环比回落，到港减少。10 月 30 日-11 月 5 日澳洲巴西铁矿发运总量 2551.8 万吨，环比减少 77.3 万吨。澳洲发运量 1743.2 万吨，环比减少 30.0 万吨，其中澳洲发往中国的量 1451.1 万吨，环比增加 33.9 万吨。巴西发运量 808.6 万吨，环比减少 47.3 万吨。本期全球铁矿石发运总量 3069.0 万吨，环比减少 75.4 万吨。

终端需求逐步进入淡季，钢价承压，叠加交易所限仓调整，宏观调控风险增加。基本面，铁水产量高位且下降缓慢，港口日均疏港 300 万吨下方运行，现实需求刚性。供应端，海外发运小幅回落，到港减少，现货成交维持。整体上认为铁矿基本面支撑偏强，中期关注进入采暖季后高炉检修情况，短期防范调控风险，预计期价或高位震荡，建议观望，跨期 1-5 正套。

操作建议：单边观望，1-5 正套持有

工业硅：光伏产业链“失速”，工业硅低位震荡

周一工业硅主力 2312 合约窄幅震荡，全天上涨 0.71%，收于 14180 元/吨。昨日华东 553#现货对 2312 合约升水 820 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 480 元/吨，交割套利空间有所走扩。11 月 6 日，广期所仓单数量达 34110 手，环比增加 346 手，合计仓单库存 17.05 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 14900-15100 元/吨，不通氧 553#成交区间维持在 14300-14400 元/吨，421#成交区间在 15600-15800 元/吨。下游方面，多晶硅致密料成交均价大幅跌至在 71 元/千克；近期光伏产业链中下游需求预期转弱，硅片企业排产量大幅下降 12.5%，下游组件价格已经跌破 1 元/瓦的成本线，光伏产业链“失速”明显。有机硅 DMC 现货均价跌至 14660 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整体开工率小幅下滑，云南德宏州自本月起将累计分六轮进行轮流限电，将影响部分该地区产量，但新疆地区大厂复产进程超预期，周度开工率达到了 73%，供应仍然保持宽松格局，近期期现商陆续注销仓单速率有所放缓，前期隐形库存供给压力有所释放，对供应端的冲击影响力减弱，现货价格暂时止跌企稳。

整体来看，虽然西南部分地区限电减产对云南产量有小幅影响，但北方大厂复产进度超预期，近期交易所仓单量已部分释放隐形供给的压力；与此同时，光伏产业链在第三季度的集体“失速”将拖累中期的需求预期，传统行业中有有机硅企业开工率相对稳定，铝合金产量迟迟不见反弹，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	67590	-150	-0.22	132715	382177	元/吨
LME 铜	8247	79	0.96			美元/吨
SHFE 铝	19240	45	0.23	266270	444065	元/吨
LME 铝	2286	30	1.31			美元/吨
SHFE 锌	21435	-20	-0.09	181470	168513	元/吨
LME 锌	2568	52	2.07			美元/吨
SHFE 铅	16595	-25	-0.15	57836	131681	元/吨
LME 铅	2186	14	0.62			美元/吨
SHFE 镍	142840	10	0.01	220152	165520	元/吨
LME 镍	18420	225	1.24			美元/吨
SHFE 黄金	475.96	-2.24	-0.47	344416	395412	元/克
COMEX 黄金	1986.10	-13.80	-0.69			美元/盎司
SHFE 白银	5876.00	76.00	1.31	1242194	961953	元/千克
COMEX 白银	23.14	-0.20	-0.84			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3805	0	0.00	1764095	3022296	元/吨
SHFE 热卷	3895	-4	-0.10	462448	951912	元/吨
DCE 铁矿石	925.0	0.5	0.05	527741	893418	元/吨
DCE 焦煤	1894.5	20.5	1.09	161085	206074	元/吨
DCE 焦炭	2511.5	15.5	0.62	30362	54703	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		11月6日	11月3日	涨跌		11月6日	11月3日	涨跌
	SHEF 铜主力	67590	67740	-150	LME 铜 3 月	8247	8168.5	78.5
	SHFE 仓单	753	753	0	LME 库存	180250	180600	-350
	沪铜现货报价	67780	68015	-235	LME 仓单	166750	166725	25
	现货升贴水	275	275	0	LME 升贴水	-80.26	-79.8	-0.46
	精废铜价差	1199.9	1423.6	-223.7	沪伦比	8.20	8.20	0.00
	LME 注销仓单	13500	13875	-375				
镍		11月6日	11月3日	涨跌		11月6日	11月3日	涨跌
	SHEF 镍主力	142840	142830	10	LME 镍 3 月	18420	18195	225
	SHEF 仓单	7048	7084	-36	LME 库存	40902	41826	-924
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	36894	36918	-24
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-245	-238.5	-6.5
	LME 注销仓单	4008	4908	-900	沪伦比价	7.75	7.85	-0.10
锌		11月6日	11月3日	涨跌		11月6日	11月3日	涨跌
	SHEF 锌主力	21435	21455	-20	LME 锌	2567.5	2515.5	52
	SHEF 仓单	2586	2636	-50	LME 库存	76725	78575	-1850

	现货升贴水	90	140	-50	LME 仓单	64850	64850	0
	现货报价	21500	21530	-30	LME 升贴水	-10.25	-9	-1.25
	LME 注销仓单	11875	13725	-1850	沪伦比价	8.35	8.53	-0.18
		11月6日	11月3日	涨跌		11月6日	11月3日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	2119	2624	-505	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	-45	-95	50	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16550	16525	25	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	128850	128350	500	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		11月6日	11月3日	涨跌		11月6日	11月3日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19115	19060	55	LME 铝 3 月	2286	2256.5	29.5
	SHEF 仓单	42857	42779	78	LME 库存	466700	468700	-2000
	现货升贴水	-60	-70	10	LME 仓单	203800	203800	0
	长江现货报价	19120	19160	-40	LME 升贴水	-19.8	-23.04	3.24
	南储现货报价	19150	19200	-50	沪伦比价	8.36	8.45	-0.08
	沪粤价差	-30	-40	10	LME 注销仓单	262900	264900	-2000
		11月6日	11月3日	涨跌		11月6日	11月3日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	475.96	475.96	0.00	SHFE 白银	5876.00	5876.00	0.00
	COMEX 黄金	1988.60	1988.60	0.00	COMEX 白银	23.234	23.234	0.000
	黄金 T+D	474.48	474.48	0.00	白银 T+D	5838.00	5838.00	0.00
	伦敦黄金	1984.60	1984.60	0.00	伦敦白银	23.21	23.21	0.00
	期现价差	1.48	1.73	-0.25	期现价差	38.0	16.00	22.00
	SHFE 金银比价	81.00	82.45	-1.45	COMEX 金银比价	85.83	85.70	0.13
	SPDR 黄金 ETF	867.57	867.57	0.00	SLV 白银 ETF	13705.17	13705.17	0.00
	COMEX 黄金库存	19887388	19887388	0	COMEX 白银库存	267012258	267288411	-276153
		11月6日	11月3日	涨跌		11月6日	11月3日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3805	3805	0	南北价差: 广-沈	150	140	10.00
	上海现货价格	3970	3940	30	南北价差: 沪-沈	100	90	10
	基差	287.78	256.86	30.93	卷螺差: 上海	-213	-192	-21
	方坯:唐山	3550	3540	10	卷螺差: 主力	90	94	-4
		11月6日	11月3日	涨跌		11月6日	11月3日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	925.0	924.5	0.5	巴西-青岛运价	20.22	20.33	-0.11
	日照港 PB 粉	961	962	-1	西澳-青岛运价	8.22	8.06	0.16
	基差	-343	-333	-9	65%-62%价差	10.00	10.00	0.00
	62%Fe:CFR	126.80	126.80	0.00	PB 粉-杨迪粉	473	466	7
		11月6日	11月3日	涨跌		11月6日	11月3日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2511.5	2496.0	15.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2290	2290	0	焦炭港口基差	-49	-34	-16

	山西现货一级	2000	2000	0	焦煤价差：晋-港	150	150	0
	焦煤主力	1894.5	1874.0	20.5	焦煤基差	466	486	-21
	港口焦煤：山西	2350	2350	0	RB/J 主力	1.5150	1.5244	-0.0094
	山西现货价格	2200	2200	0	J/JM 主力	1.3257	1.3319	-0.0062

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。