



商品日报 20231123

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：美国通胀预期超预期反弹，金银走势承压

周三国际贵金属期货价格普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 0.5%报 1991.5 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.79%报 23.68 美元/盎司。美国消费者长短期通胀预期均超预期反弹，市场紧缩预期升温，美债收益率拉升，美元指数反弹，贵金属走势承压。昨日美元指数涨 0.25%报 103.87，10 年期美债收益率涨 1.4 个基点报 4.41%，美国三大股指全线收涨。数据方面：美国上周首次申请失业救济人数超预期回落，创五个月最大降幅，持续申请人数两个月来首度下降。美国至 11 月 18 日当周初请失业金人数为 20.9 万，为 10 月 14 日当周以来新低，预期 22.6 万，前值为 23.1 万。至 11 月 11 日当周续请失业金人数为 184 万，预期 187.5 万，前值为 186.5 万。美国消费者长期通胀预期创 2011 年来新高，短期通胀预期创七个月新高。美国密歇根大学公布调查显示，11 月美国消费者对未来一年的通胀预期终值为 4.5%，高于持平初值的预期 4.4%；消费者对未来五到十年的长期通胀预期终值持平初值，仍为 3.2%，高于预期的 3.1%。消费者担心未来几个月和几年通胀疲软的趋势可能逆转。密歇根大学调查还显示，11 月消费者信心终值超预期回升，从初值 60.4%升至 61.3，略高于预期的 61.0，不过仍处于六个月低位，因为消费者对短期和长期经济前景的看法较 10 月恶化。美国 10 月耐用品订单环比跌 5.4%，远逊预期。

预计美联储维持高利率的时间将比市场预期的更长，我们维持金银价格处于阶段性调整之中的观点。

操作建议：逢高沽空

铜：耐用品订单锐减，铜价高位回落

周三沪铜主力 2312 合约震荡偏弱，全天微跌 0.25%，收于 68090 元/吨。国际铜 2401 合约昨日窄幅震荡，跌幅 0.1%，收于 60400 元/吨，外盘方面，伦铜昨夜高位回落带动沪铜小幅低开。周三上海电解铜对 2312 合约升水 300~380 元/吨，均升水 340 元/吨，较上一日下跌 220 元/吨。近期铜价进入震荡上行区间，近月 BACK 结构换月后维持高位，现货进口窗

口关闭,周三现货市场成交明显转弱,持货商主动下调升贴水报价,下游畏高观望情绪浓厚。宏观方面:美国10月耐用品订单环比初值下跌5.4%,大幅不及预期,核心资本货物订单(扣除飞机非国防类)环比下降0.1%,主因汽车业罢工带来的负面影响以及民用飞机订单的锐减,由于美国制造业占GDP的比重约11%,耐用品订单的衰弱反应美国经济已有明显放缓的迹象。欧央行管委内格尔表示,欧央行当前的利率水平已接近峰值,但仍不排除再次加息的可能,其对欧元区经济前景感到乐观,并不担心欧元区会陷入硬着陆的境地,支持利率将在一段时间内保持不变,整体表态略偏鹰。产业方面:海关总署统计,10月我国精炼铜进口量达33.37万吨,同比大增34.1%,1-10月累计进口量达282万吨,同比降幅收窄至-4.9%

美国耐用品订单锐减令美国经济软着陆的预期有所降温,欧央行鹰派管委重申并不排除未来再次加息的可能,但市场整体预期海外央行未来的货币政策立场已明显放缓,预计铜价短期将维持震荡偏强走势。

操作建议:逢低做多

铝: 关注去库, 下方或仍有支撑

周三沪铝主力跌0.84%,收18810元/吨。夜盘沪铝震荡,LME期铝跌1.64%报2221.5美元/吨。现货SMM均价18880元/吨,跌120元/吨,对当月贴水10元/吨。南储现货均价18990元/吨,跌160元/吨,对当月升水105元/吨。现货市场成交一般。宏观面,欧洲央行管委内格尔表示,相信我们已接近终端利率水平;无法确定欧洲央行是否会再次提高利率;预计欧洲央行利率将在目前的水平上保持一段时间;目前仍存在一些可能引发通货膨胀的风险。美国至11月18日当周初请失业金人数为20.9万,为10月14日当周以来新低,预期22.6万,前值为23.1万。至11月11日当周续请失业金人数为184万,预期187.5万,前值为186.5万。美国10月耐用品订单初值环比减5.4%,为2020年4月以来新低,预期减3.1%,前值从增4.6%修正为增4%。核心订单环比跌0.1%,预期增0.1%。9美国11月密歇根大学消费者信心指数终值61.3,预期60.6,初值60.4。产业消息,内蒙古康鸿新材料有限公司年产600万吨氧化铝项目在内蒙古自治区霍林郭勒市开工,该项目预计2024年内陆续投产。

昨日现货成交稍有转弱,铝价重心走低。今日关注铝锭去库是否连续,及下方18700元支撑。

操作建议:区间操作

镍: 悲观情绪浓, 镍价延续弱势

周三沪镍跌3.53%,报收129410元/吨。夜盘沪镍继续走低,LME期镍跌2.87%报16505美元/吨。现货方面11月22日,长江现货1#镍报价130800-133400元/吨,均价132100元/吨,跌3550,广东现货镍报133400-133800元/吨,均价133600元/吨,跌3050。今日金川公司板状金川镍报133000元/吨,较上一交易日跌3000元。宏观面,欧洲央行管委内格尔表示,相信我们已接近终端利率水平;无法确定欧洲央行是否会再次提高利率;预计欧洲央

行利率将在目前的水平上保持一段时间；目前仍存在一些可能引发通货膨胀的风险。美国至 11 月 18 日当周初请失业金人数为 20.9 万，为 10 月 14 日当周以来新低，预期 22.6 万，前值为 23.1 万。至 11 月 11 日当周续请失业金人数为 184 万，预期 187.5 万，前值为 186.5 万。美国 10 月耐用品订单初值环比减 5.4%，为 2020 年 4 月以来新低，预期减 3.1%，前值从增 4.6%修正为增 4%。核心订单环比跌 0.1%，预期增 0.1%。9 美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值 61.3，预期 60.6，初值 60.4。

宏观面初请失业金数据意外亮眼，美指反弹施压。基本面纯镍现货市场成交氛围疲弱不改，伴随镍价不断新低，市场悲观氛围加深，消费观望，预计镍价延续弱势。

操作建议：逢高抛空

锌：巨量交仓利空兑现，锌价企稳修整

周三沪锌主力 2401 合约日内延续跌势，夜间企稳震荡，跌 0.69%，报 20910 元/吨。伦锌延续回落态势，跌 1.98%，报 2499.0 美元/吨。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 21050~21240 元/吨，对 2312 合约升水 40 元/吨。市场仍有看跌情绪，下游心理价位 20800 元/吨，采购偏谨慎，长单接货不积极，成交一般。美国至 11 月 18 日当周初请失业金人数录得 20.9 万人，低于预期的 22.6 万人，为 10 月 14 日当周以来新低。美国续请失业金人数两个月来首次下降。美国 10 月耐用品订单月率录得-5.4%，为 2020 年 4 月以来新低。美国消费者 5 年通胀预期终值 3.2%，预期 3.1%，初值 3.2%，创 2011 年来新高；1 年通胀预期终值 4.5%，预期 4.4%，初值 4.4%，创七个月新高。昨日 LME 库存 210850 吨，增加 68100 吨。

整体来看，美国经济数据好坏参半，劳动力市场保持韧性，企业投资指标不振，消费者长短期通胀预期超预期创新高，美联储降息押注下降，美元收涨，同时 LME 库存再现巨量交仓，锌价走势承压。后期看，随着海外交仓利空兑现，锌价跌势放缓，短期期价有望企稳震荡修整。

操作建议：观望

铅：伦铅大跌拖累，沪铅走势偏弱

周三沪铅主力 2401 合约日内探底回升，夜间低开下行，跌 1.28%，报 16530 元/吨。伦铅大跌，跌 2.34%，报 2216.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16730 元/吨，对沪期铅 2312 合约平水报价；江浙市场济金、江铜铅 16700-16730 元/吨，对沪铅 2312 合约贴水 30-0 元/吨报价。沪铅延续下行态势，持货商随行报价，现货报价贴水增多，另炼厂厂提货源维持大贴水出货，再生铅炼厂亦积极出货，部分贸易商逢低接货，下游维持刚需，散单成交改善有限。海关：10 月铅精矿进口量 9.75 万吨，环比减少 8.93%，同比增加 63.64%。

整体看，废旧电瓶价格破万，再生铅企业利润不佳，叠加北方环保影响，部分出现减产，同时铅蓄电池消费疲软，部分企业亦下调开工，供需双减，基本面方向驱动不明显。短期铅

价受美元及资金作用主导，波动较大，伴随着铅价高位回落，下方成本支撑有望显性，进一步回落空间受限。

操作建议：观望

螺纹：弱现实需求承压，螺纹或已见顶

周三螺纹钢期货 2401 合约震荡走势，夜盘跳水，收 3931。现货市场，唐山钢坯价格 3710，环比持平，全国螺纹报价 4084，环比下跌 9。宏观方面，十四届全国人大常委会第六次会议审议了央行行长潘功胜受国务院委托作的关于金融工作情况的报告，并提出具体意见和建议，包括更加精准有力实施稳健的货币政策，强化金融支持实体经济能力，高度重视防范化解金融领域风险隐患，深化金融业改革开放。深圳打出二套房贷松动“组合拳”。二套住房贷款最低首付比例由原来的普通住房 70%、非普通住房 80%统一调整为 40%。中央气象台 11 月 23 日发布寒潮黄色预警，受寒潮影响，预计，甘肃西部、宁夏中北部、陕西中东部、内蒙古、华北、东北地区、黄淮、江淮、江汉、江南北部等地将先后降温 6~10℃。

北方迎来新一轮降温，现实需求承压，现货成交低位徘徊，显示需求压力不减。供应端螺纹产量和库存低位运行，近期钢厂利润明显回升，产量有所放量，构成一定压力。整体上认为螺纹供需偏弱，宏观利好兑现，期价高位震荡。关注午后钢联数据。

操作建议：空单持有

铁矿：现货成交回落，铁矿或高位调整

周三铁矿石 2401 合约震荡走势，夜盘走弱，收于 982.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 1006 元/吨，环比上涨 8，超特粉 872 元/吨，环比上涨 6，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 134 元/吨，环比上涨 2。需求端，高炉检修数量增多，钢厂对铁矿石的需求下降，疏港量相应小幅回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 79.67%，环比上周下降 1.34 个百分点，同比去年增加 3.32 个百分点，日均铁水产量 235.47 万吨，环比下降 3.25 万吨，同比增加 10.61 万吨。供应端，全球铁矿石发运量增加，到港增加，库存预计回升。11 月 13 日-11 月 19 日，澳洲巴西铁矿发运总量 2662.5 万吨，环比增加 521.6 万吨。澳洲发运量 1911.0 万吨，环比增加 255.9 万吨，其中澳洲发往中国的量 1580.0 万吨，环比增加 211.7 万吨。巴西发运量 751.5 万吨，环比增加 265.7 万吨。11 月 13 日-11 月 19 日，中国 47 港到港总量 2503 万吨，环比增加 402.8 万吨；中国 45 港到港总量 2390.9 万吨，环比增加 339.5 万吨；北方六港到港总量为 1309 万吨，环比增加 365.1 万吨。

现货价格持续走强，但港口成交回落，市场接受度明显下降。需求端高炉检修数量增多，钢厂对铁矿石的需求下降，疏港量相应小幅回落。供应端，全球铁矿石发运量回升，到港增加，库存预计回升。整体上铁水处于下降周期，铁矿需求减弱，宏观调控有不确定性，预计期价或高位调整。

操作建议：逢高做空

工业硅：库存持续走高，工业硅低位震荡

周三工业硅主力 2401 合约震荡偏弱，全天下跌 0.52%，收于 14185 元/吨。昨日华东 553#现货对 2401 合约升水 415 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 635 元/吨，交割套利空间扩大。11 月 22 日，广期所仓单数量达 39477 手，环比增加 518 手，合计仓单库存 19.74 万吨。昨日华东地区部分主流牌号基本持平，华东通氧 553#现货成交区间在 14500-14700 元/吨，不通氧 553#成交区间维持在 14100-14200 元/吨，421#成交区间在 15500-15600 元/吨。下游方面，多晶硅致密料成交均价进一步下探至 64.5 元/千克，弱势依旧；近期光伏产业链终端消费增速放缓，多晶硅量价齐跌但下游组件终端消费暂时企稳且边际有所改善，对工业硅形成一定支撑。有机硅 DMC 现货继续下跌至 14500 元/吨，短期暂时企稳，受行业产能严重过剩影响，部分有机硅企业开工率不升反降，近期出口订单也无明显改善。供应端，川滇地区受限电影响生产成本走高，不分企业停炉意愿有所强化，但北方大厂复产进程超预期，虽然三大主产区周度产量略有下滑，但整体供应仍显宽松，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，供应宽松格局下现货价格跌势难止。

整体来看，川滇地区限电减产开工率显著下滑，部分企业停炉意愿有所强化，但新疆地区复产进程超预期，交易所库存持续攀升，供应面仍略显宽松；与此同时，多晶硅仍面临量价齐跌的局面，但有机硅下企业开工率不见明显起色，硅铝合金需求订单环比仍在下滑，整体工业硅下游仍按需采购为主，预计期价短期将维持低位震荡。

操作建议：观望

碳酸锂：贸易多头抢跑，碳酸锂尾盘跌停

周三碳酸锂 2401 合约尾盘跌停，收 124700 元/吨，单日跌幅 6.98%。现货市场持续下跌；SMM 电池级碳酸锂现货均价 14.2 万元/吨，较昨日下跌 0.2 万元/吨；工业级碳酸锂现货价 13.3 万元/吨，较昨日下跌 0.25 万元/吨；基差 1.73 万元/吨；01-02 月差 4800 元/吨，较上一交易日扩张 250 元/吨；01-07 月差 9550 元/吨，较上一交易日收窄 1550 元/吨，B 结构延续放缓趋势；主力合约 2401 持仓规模 11.76 万手，日增仓-2079 手。成本端回落：6%进口锂精矿价格 1590 美元/吨，较昨日下跌 20 美元/吨；SMM 锂云母 1.5%-2.0%报价 2350 元/吨，较昨日下跌 50 元/吨；锂云母 2.0%-2.5%报价 3750 元/吨，较昨日下跌 50 元/吨。正极材料价格回落：SMM 磷酸铁锂市场价 5.5 万元/吨，较昨日下跌 500 元/吨；钴酸锂市场价 21.75 万元/吨，较昨日下跌 1500 元/吨；8 系三元材料价格 19.2 万元/吨，较昨日下跌 750 元/吨；6 系三元价格 16.75 万元/吨，较昨日下跌 1000 元/吨。

整体来看，现货市场并不像预期般坚挺，供给折价抛货，锂价底部难寻。连续深跌影响下，除客供模式外，下游接货寥寥。供给端一改惜售态度，主动让价出货，但市场成交依然低迷。主力净多头席位持仓大幅骤减，基本面偏空预期不改，供给端成本各异，锂价的探底过程依旧迷离。

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	67930	-170	-0.25	136667	394248	元/吨
LME 铜	8377	-94	-1.10			美元/吨
SHFE 铝	18765	-110	-0.58	301673	395089	元/吨
LME 铝	2222	-34	-1.51			美元/吨
SHFE 锌	20920	-260	-1.23	242544	175733	元/吨
LME 锌	2499	-51	-1.98			美元/吨
SHFE 铅	16700	-60	-0.36	104881	155415	元/吨
LME 铅	2217	-53	-2.34			美元/吨
SHFE 镍	129410	-3,100	-2.34	429650	210284	元/吨
LME 镍	16505	-445	-2.63			美元/吨
SHFE 黄金	466.10	-0.88	-0.19	300224	390829	元/克
COMEX 黄金	1992.80	-7.50	-0.37			美元/盎司
SHFE 白银	5891.00	16.00	0.27	1042468	952559	元/千克
COMEX 白银	23.72	-0.09	-0.36			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4001	18	0.45	2610880	3456801	元/吨
SHFE 热卷	4059	42	1.05	440196	868113	元/吨
DCE 铁矿石	993.5	15.0	1.53	303938	725613	元/吨
DCE 焦煤	2028.5	23.5	1.17	178623	207842	元/吨
DCE 焦炭	2644.0	19.0	0.72	33571	55650	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌
	SHEF 铜主力	67930	68100	-170	LME 铜 3月	8376.5	8470	-93.5
	SHFE 仓单	3256	3256	0	LME 库存	179050	179025	25
	沪铜现货报价	68525	68985	-460	LME 仓单	164500	164400	100
	现货升贴水	340	340	0	LME 升贴水	-100.51	-96	-4.51
	精废铜价差	2017.3	2044.7	-27.4	沪伦比	8.11	8.11	0.00
	LME 注销仓单	14550	14625	-75				
	镍		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日
SHEF 镍主力		129410	132510	-3100	LME 镍 3月	16505	16950	-445
SHEF 仓单		8657	8681	-24	LME 库存	44592	44142	450
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	42840	42276	564
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	-238.5	-237	-1.5
LME 注销仓单		1752	1866	-114	沪伦比价	7.84	7.82	0.02
锌		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌
	SHEF 锌主力	20920	21180	-260	LME 锌	2499	2549.5	-50.5
	SHEF 仓单	9849	11128	-1279	LME 库存	210850	142750	68100

	现货升贴水	40	50	-10	LME 仓单	188175	120675	67500
	现货报价	21160	21500	-340	LME 升贴水	-8.1	-3	-5.1
	LME 注销仓单	22675	22075	600	沪伦比价	8.37	8.31	0.06
		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	3798	3798	0	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	-225	-160	-65	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16475	16600	-125	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	76525	76525	0	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18685	18805	-120	LME 铝 3 月	2221.5	2255.5	-34
	SHEF 仓单	46223	50195	-3972	LME 库存	479650	476875	2775
	现货升贴水	-20	-10	-10	LME 仓单	201525	213525	-12000
	长江现货报价	18880	19010	-130	LME 升贴水	-34.76	-37.01	2.25
	南储现货报价	18990	19150	-160	沪伦比价	8.41	8.34	0.07
	沪粤价差	-110	-140	30	LME 注销仓单	278125	263350	14775
		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	466.1	466.10	0.00	SHFE 白银	5891.00	5891.00	0.00
	COMEX 黄金	1992.80	1992.80	0.00	COMEX 白银	23.688	23.688	0.000
	黄金 T+D	465.29	465.29	0.00	白银 T+D	5860.00	5860.00	0.00
	伦敦黄金	1997.55	1997.55	0.00	伦敦白银	23.84	23.84	0.00
	期现价差	0.81	0.48	0.33	期现价差	31.0	30.00	1.00
	SHFE 金银比价	79.12	79.49	-0.37	COMEX 金银比价	84.03	84.05	-0.02
	SPDR 黄金 ETF	882.28	882.28	0.00	SLV 白银 ETF	13722.27	13739.36	-17.09
	COMEX 黄金库存	19879974	19879974	0	COMEX 白银库存	269042278	268128842	913437
		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4001	3983	18	南北价差: 广-沈	240	230	10.00
	上海现货价格	4100	4120	-20	南北价差: 沪-沈	120	130	-10
	基差	225.80	264.42	-38.62	卷螺差: 上海	-227	-267	41
	方坯:唐山	3710	3710	0	卷螺差: 主力	58	34	24
		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	993.5	978.5	15.0	巴西-青岛运价	21.97	22.38	-0.41
	日照港 PB 粉	1006	998	8	西澳-青岛运价	9.87	10.06	-0.19
	基差	-411	-387	-24	65%-62%价差	12.10	11.25	0.85
	62%Fe:CFR	133.95	133.95	0.00	PB 粉-杨迪粉	518	502	16
		11月22日	11月21日	涨跌		11月22日	11月21日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2644.0	2625.0	19.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2380	2380	0	焦炭港口基差	-85	-66	-19

山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差：晋-港	300	250	50
焦煤主力	2028.5	2005.0	23.5	焦煤基差	582	555	27
港口焦煤：山西	2600	2550	50	RB/J 主力	1.5132	1.5173	-0.0041
山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.3034	1.3092	-0.0058

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。