



## 商品日报 20231103

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，等待非农数据出炉

周四国际贵金属期货价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 0.29%报 1993.3 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.33%报 22.865 美元/盎司。市场继续消化美联储加息已至尾声的预期，投资者风险偏好继续抬升，美元指数美债收益下行提振贵金属价格小幅收涨。昨日美元指数跌 0.49%报 106.14，10 年期美债收益率继续大跌 7.7 个基点报 4.662%，美国三大股指全线收涨。数据方面：美国上周初请失业金人数升至 21.7 万人，为连续第六周上升，预期为 21 万人。至 10 月 21 日当周续请失业金人数由前一周的 178.3 万人升至 181.8 万人。美国 10 月挑战者企业裁员人数 3.68 万人，前值 4.75 万人。美国 9 月工厂订单环比升 2.8%，为 2021 年 1 月以来最大增幅，预期升 2.4%，前值升 1.2%。欧元区 10 月制造业 PMI 终值 43.1，预期 43，初值 43，前值 43.4。德国 10 月制造业 PMI 终值 40.8，预期 40.7，初值 40.7，前值 39.6。法国 10 月制造业 PMI 终值 42.8，预期 42.6，初值 42.6，前值 44.2。德国 10 月季调后失业人数增 3 万人，创去年 7 月以来新高，预期增 1.5 万人，前值增 1 万人；季调后失业率为 5.8%，预期 5.8%，前值 5.7%。英国央行继续暂停加息，将关键利率维持在 5.25%，与市场预期一致。英国央行行长贝利表示，现在考虑降息还为时过早，正在观察是否需要进一步加息，可能需要较长一段时间的“限制性”政策。

在 11 月 FOMC 会议结束之后，虽然美联储保留继续加息的可能性，但因经济数据走弱市场押注加息已至尾声，投资者风险偏好整体有所抬升。预计金银价格短期将震荡偏弱，等待今晚的非农就业报告出炉。市场预期非农将增加 17.2 人，失业率预期值为 3.8%。

操作建议：逢高沽空

#### 铜：美元指数承压，铜价震荡向上

周四沪铜主力 2312 合约震荡偏弱，全天下涨 0.22%，收于 67410 元/吨。国际铜 2312 合约昨日震荡向上，微涨 0.4%，收于 59970 元/吨，外盘方面，伦铜昨夜震荡向上。周四上海电解铜对 2311 合约升水 170~220 元/吨，均升水 195 元/吨，较上一日下跌 90 元/吨。近期铜

价进入区间震荡偏强运行，近月 BACK 结构大幅收窄走向平水，现货进口窗口小幅开启，周四现货市场成交热度下降，进口到港后持货商主动下调升贴水报价，下游仍按需补库为主。宏观方面：美国 10 月 28 日上周首申失业金人数 21.7 万人，略高于预期和前值，显示就业市场从偏紧格局逐步转向趋于平衡，美国 9 月工厂订单环比增加 2.8%，高于预期的 2.3%，美国经济韧性依然较强。美联储表示，长端美债收益率的持续上行以及核心通胀取得的阶段性成果降低了央行进一步紧缩的动力，当前市场已普遍预期利率水平已触及峰值，本轮加息周期或以提前结束，美元指数短期承压从而助推了伦铜的底部反弹。产业方面：嘉能可发布季报称，其三季度铜产量达 24.8 万吨，同比减少 4.8%，主因澳大利亚的 Cobar 铜矿在 6 月份被出售以及铜部门以外的铜副产品的产量减少。旗下位于智利的科亚瓦西铜矿三季度产量 6.6 万吨，同比增长 9%，位于秘鲁的安塔米纳铜矿三季度产量 3.5 万吨，同比下降 11%。

长端美债收益率的上行以及核心通胀取得的阶段性成果降低了央行进一步紧缩的动力，美联储叙事方式正在从“更高”转向“更长”，美元指数短期承压以及国内经济的企稳复苏助推铜价向上反弹；与此同时，海外库存高位持续回落，预计铜价短期将延续震荡向上。

操作建议：逢低做多

### 铝：增减产并行，铝价上方空间受限

周四沪铝主力涨 0.1%，收 19205 元 / 吨。夜盘沪铝荡，LME 期铝跌 0.09% 报 2234.5 美元/吨。现货长江均价 19180 元 / 吨，涨 50 元 / 吨，对当月贴水 80 元 / 吨。南储现货均价 19210 元 / 吨，涨 50 元 / 吨，对当月贴水 55 元 / 吨。现货市场消费未改，成交弱稳。据 SMM，11 月 2 日铝锭库存 65.7 万吨，较上周四增加 3.4 万吨。铝棒 10.51 万吨，较上周四减少 0.85 万吨。宏观面，欧元区 10 月制造业 PMI 终值 43.1，预期 43，初值 43，前值 43.4。美国上周初请失业金人数升至 21.7 万人，为连续第六周上升，预期为 21 万人。英国央行再次按下加息“暂停键”，将关键利率维持在 5.25%，与市场预期一致。产业消息，据百川盈孚，内蒙古白音华铝电一期剩余 20 万吨电解铝产能已于 11 月 1 日开始正式通电投产，预计 12 月中上旬完成投产。

近期供应端变化较多，新疆电解铝事故影响落地，据悉实际影响产量非常有限，同时内蒙古白音华电解铝项目通电，增减合计国内电解铝产能减约 100 万吨，量级水平较去年低。我们仍然维持铝价表现偏强，不过上方空间暂时有限判断。操作忌追高，震荡区间内逢低做多。

操作建议：逢低做多

### 镍：供需未见改善，镍价保持弱勢

周四沪镍日内止跌，日内小跌 0.49%，报收 140830 元 / 吨。夜盘沪镍继续下行，LME 期镍跌 0.66% 报 17895 美元/吨。现货方面 11 月 2 日，长江现货 1# 镍报价 141450-145450 元 / 吨，均价 143450 元 / 吨，涨 150，广东现货镍报 145150-145550 元

/ 吨， 均价 145350 元 / 吨， 涨 1050 。 今日金川公司板状金川镍报 144500 元 / 吨，较上一交易日涨 1000 元 / 吨。 宏观面，欧元区 10 月制造业 PMI 终值 43.1，预期 43，初值 43，前值 43.4。美国上周初请失业金人数升至 21.7 万人，为连续第六周上升，预期为 21 万人。英国央行再次按下加息“暂停键”，将关键利率维持在 5.25%，与市场预期一致。

基本面下游畏跌消费偏弱，供应端产量爬产供应充裕，纯镍中俄镍现货保持贴水，基本面未见改善，宏观面重点关注今日美国非农数据对美联储进一步动向指引，短期镍价保持弱勢。

操作建议：观望

### **锌：供强需弱现实下，锌价反弹持续性弱**

周四沪锌主力 2312 合约期价日内横盘震荡，夜间小幅下行，跌 0.61%，报 21335 元/吨。伦锌震荡回落，跌 0.68%，报 2480.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21700-21800 元/吨，对 2312 合约升水 120-130 元/吨。锌价大幅拉涨，下游企业畏高，采买谨慎，贸易商后市看涨，升水坚挺。美国至 10 月 28 日当周初请失业金人数录得 21.7 万人，为 9 月 9 日当周以来新高。欧元区 10 月制造业 PMI 终值录得 43.1，预期 43，前值 43。英国央行再次按下加息“暂停键”，传日本央行已有明年加息的计划。央行、外汇局：因城施策指导城市政府精准实施差别化住房信贷政策。伦丁矿业：三季度锌矿产量为 49,774 吨，环比增长 37.8%。Mysteel：截止至 11 月 2 日，6 地锌锭库存 7.21 万吨，较周一减少 0.18 万吨。

整体来看，市场对美联储完成加息的押注升温，美元和美债收益率回落，金属压力暂缓，等待美国非农就业数据的进一步指引。海外矿山频出减产消息，强化矿端收紧预期，增加了 TC 谈判中矿端的筹码。不过原料收紧传导至冶炼端仍需时间，四季度炼厂生产相对稳定，高供应难扭转。北方环保仍制约需求，现货升水偏弱运行，锌价上行缺乏持续动力，前高附近压力较大，短期震荡修整。

操作建议：观望

### **铅：美元继续回落，铅价延续涨势**

周四沪铅主力 2312 合约日内延续偏强运行，夜间高开震荡，涨 1.10%，报 16535 元/吨。伦铅震荡偏强，涨 0.88%，报 2128.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16540-16570 元/吨，对沪期铅 2311 合约贴水 30-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16530-16590 元/吨，对沪铅 2311 合约贴水 40 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅强势上行，持货商出货报价随行就市，期间部分交割品牌报价坚挺仍以小升水，而炼厂厂提报价贴水扩大，下游观望慎采，刚需以贴水货源为主。截止至 11 月 3 日，铅库存 129650 吨，增加 1300 吨。

整体看，美联储加息尾声预期下，美元回落，利多内外铅价。但海外库存仍在攀升，国内期现价差较大，持货商交仓意愿强，社会库存也存累增预期，将限制期价上方空间。追涨

谨慎，关注沪铅主力能否站稳 16500 元/吨一线。

操作建议：观望

### 螺纹：成本推升，螺纹震荡偏强

周四螺纹钢期货 2401 合约震荡走势，午后钢联数据符合预期，期价高位波动，收 3756。夜盘焦炭大涨，期螺反弹，现货市场，昨日全国建材成交 15 万吨，小幅回落，近期钢价反弹螺纹生产利润有所改善，货源增加，贸易商表现谨慎。唐山钢坯价格 3510，环比持平，全国螺纹报价 3900，环比上涨 9。中国人民银行党委、国家外汇局党组 2 日召开扩大会议。会议强调，因城施策指导城市政府精准实施差别化住房信贷政策，更好支持刚性和改善性住房需求，有效满足房地产企业合理融资需求。产业方面，上周螺纹产量 262 万吨，环比增加 2，表需增至 298 万吨，增加 2，螺纹厂库 177 万吨，减少 10 万吨，社库 402 万吨，减少 25 万吨，总库存 578 万吨，减少 36 万吨。产量低位小增，表需平稳，库存下降。

近期成本端铁矿和焦炭偏强运行，成本推升，叠加宏观预期好转，螺纹震荡偏强。基本面现货成交小幅波动，明显弱于往期，显示终端承接能力有限，钢价回升后谨慎情绪增加。供应端，近期电炉利润大幅上涨，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，预期支撑钢价反弹，冬季临近中期需求压力较大，期价震荡为主。

操作建议：观望

### 铁矿：铁水环比回落，铁矿偏强走势

周四铁矿石 2401 合约震荡反弹，收于 912。现货市场，日照港 PB 粉报价 965 元/吨（+0），超特粉 831 元/吨（+4），港口成交 101 万吨，环比增加。需求端，铁水产量高位运行，本周 241.4 万吨（-1.33），小幅下降。本周唐山 89 座高炉中有 18 座检修（包括长期停产未拆除及尚未置换完成的高炉），检修高炉容积合计 17532m<sup>3</sup>；周影响产量约 31.64 万吨，周度产能利用率为 87.80%，较上周环比下降 1.45 个百分点，较上月同期下降 4.76 个百分点。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，环比上一周增加 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。

宏观政策偏多，叠加港口库存低位，期价表现偏强。基本面，钢厂亏损严重，目前铁水产量高位且下降缓慢，港口日均疏港 300 万吨下方运行。供应端，预计四季度外矿产销稳定，发运增量也有限。整体上认为铁矿基本面支撑偏强，本周铁水小幅下降，关注进入采暖季后高炉检修情况，预计期价或高位震荡，单边追高需谨慎，由于低库存和高铁水支撑，看多 1-5 月差。

操作建议：单边观望，1-5 正套持有

## 工业硅：光伏组件价格跌破成本线，工业硅震荡偏弱

周四工业硅主力 2312 合约震荡向下，全天下跌 0.32%，收于 14015 元/吨。昨日华东 553#现货对 2312 合约升水 1085 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 265 元/吨，交割套利空间进一步收窄。11 月 2 日，广期所仓单数量达 33539 手，环比减少 103 手，合计仓单库存 16.77 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 15700-15800 元/吨。下游方面，本周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，硅片价格也在回落，10 月硅片企业排产量大幅下降，跌幅达 12.5%，下游组件价格已经跌破 1 元/瓦的成本线，产业整体下行压力较大。有机硅 DMC 现货均价升至 14780 元/吨，呈持续反弹趋势，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，目前川滇地区即将进入枯水期整体开工率小幅下滑，云南德宏州自 11 月初起将累计分六轮进行轮流限电，将影响部分该地区产量，供应宽松程度略有下降。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持续冲击市场，短期现货价格反弹难度较大。

整体来看，虽然西南地区进入枯水区将执行限电减产将影响云南产量，但近期仓单注销释放持续冲击现货市场，供大于求的短期格局还在延续；与此同时，光伏产业链整体价格重心下移拖累上游硅料价格，悲观氛围凝重，有机硅企业产量增速低迷，铝合金开工率反弹空间有限，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	67410	130	0.19	114609	386086	元/吨
LME 铜	8180	72	0.88			美元/吨
SHFE 铝	19205	-30	-0.16	214167	454635	元/吨
LME 铝	2235	-4	-0.16			美元/吨
SHFE 锌	21530	605	2.89	399829	177605	元/吨
LME 锌	2480	-17	-0.68			美元/吨
SHFE 铅	16460	190	1.17	72561	130011	元/吨
LME 铅	2128	19	0.88			美元/吨
SHFE 镍	140830	190	0.14	204887	176965	元/吨
LME 镍	17895	-40	-0.22			美元/吨
SHFE 黄金	478.72	0.86	0.18	200790	398961	元/克
COMEX 黄金	1993.10	1.80	0.09			美元/盎司
SHFE 白银	5821.00	59.00	1.02	872025	936171	元/千克
COMEX 白银	22.89	-0.16	-0.69			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3756	7	0.19	1192393	2954452	元/吨
SHFE 热卷	3858	-7	-0.18	365387	972954	元/吨
DCE 铁矿石	926.5	7.0	0.76	509616	933792	元/吨
DCE 焦煤	1805.5	-9.0	-0.50	141430	188972	元/吨
DCE 焦炭	2421.5	-19.5	-0.80	39726	51317	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

**2、产业数据透视**

铜		11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日	涨跌
	SHEF 铜主力	67410	67280	130	LME 铜 3月	8179.5	8108	71.5
	SHFE 仓单	1053	1053	0	LME 库存	170825	174400	-3575
	沪铜现货报价	67780	67640	140	LME 仓单	158325	157100	1225
	现货升贴水	195	195	0	LME 升贴水	-79	-79.5	0.5
	精废铜价差	1396.2	1086.2	310	沪伦比	8.24	8.24	0.00
	LME 注销仓单	12500	17300	-4800				
镍		11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日	涨跌
	SHEF 镍主力	140830	140640	190	LME 镍 3月	17895	17935	-40
	SHEF 仓单	7155	7161	-6	LME 库存	43050	44784	-1734
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	36918	37062	-144
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-225	-225	0
	LME 注销仓单	6132	7722	-1590	沪伦比价	7.87	7.84	0.03
锌		11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日	涨跌
	SHEF 锌主力	20925	21160	-235	LME 锌	2417.5	2417.5	0
	SHEF 仓单	2035	2086	-51	LME 库存	82700	84525	-1825

	现货升贴水	150	140	10	LME 仓单	64875	65575	-700
	现货报价	21650	21070	580	LME 升贴水	-10.01	-11.3	1.29
	LME 注销仓单	17350	17825	-475	沪伦比价	8.66	8.75	-0.10
		<b>11月2日</b>	<b>11月1日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月2日</b>	<b>11月1日</b>	<b>涨跌</b>
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	5	-20	25	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16275	16300	-25	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	128350	127050	1300	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		<b>11月2日</b>	<b>11月1日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月2日</b>	<b>11月1日</b>	<b>涨跌</b>
铝	SHFE 铝连三	19055	19100	-45	LME 铝 3 月	2234.5	2238	-3.5
	SHEF 仓单	40012	40012	0	LME 库存	470700	472700	-2000
	现货升贴水	-70	-80	10	LME 仓单	203800	203800	0
	长江现货报价	19190	19150	40	LME 升贴水	-19.5	-11.41	-8.09
	南储现货报价	19210	19160	50	沪伦比价	8.53	8.53	-0.01
	沪粤价差	-20	-10	-10	LME 注销仓单	266900	268900	-2000
		<b>11月2日</b>	<b>11月1日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月2日</b>	<b>11月1日</b>	<b>涨跌</b>
贵金属	SHFE 黄金	478.72	478.72	0.00	SHFE 白银	5821.00	5821.00	0.00
	COMEX 黄金	1993.50	1993.50	0.00	COMEX 白银	22.846	22.846	0.000
	黄金 T+D	476.03	476.03	0.00	白银 T+D	5807.00	5807.00	0.00
	伦敦黄金	1983.60	1983.60	0.00	伦敦白银	23.04	23.04	0.00
	期现价差	2.69	3.01	-0.32	期现价差	14.0	11.00	3.00
	SHFE 金银比价	82.24	82.93	-0.69	COMEX 金银比价	87.07	86.39	0.68
	SPDR 黄金 ETF	861.51	861.51	0.00	SLV 白银 ETF	13705.17	13685.33	19.84
	COMEX 黄金库存	19916441	19916441	0	COMEX 白银库存	267503848	267869812	-365964
		<b>11月2日</b>	<b>11月1日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月2日</b>	<b>11月1日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3749	3733	16	南北价差: 广-沈	130	120	10.00
	上海现货价格	#N/A	3870	#N/A	南北价差: 沪-沈	50	40	10
	基差	#N/A	240.69	#N/A	卷螺差: 上海	#N/A	-150	#N/A
	方坯:唐山	3510	3510	0	卷螺差: 主力	102	116	-14
		<b>11月2日</b>	<b>11月1日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月2日</b>	<b>11月1日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	926.5	919.5	7.0	巴西-青岛运价	20.73	21.00	-0.27
	日照港 PB 粉	965	965	0	西澳-青岛运价	8.43	8.44	-0.01
	基差	-344	-328	-16	65%-62%价差	10.00	#N/A	#N/A
	62%Fe:CFR	126.60	125.35	1.25	PB 粉-杨迪粉	477	469	8
		<b>11月2日</b>	<b>11月1日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月2日</b>	<b>11月1日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭焦煤	焦炭主力	2421.5	2441.0	-19.5	焦炭价差: 晋-港	230	330	-100
	港口现货准一	2230	2270	-40	焦炭港口基差	-24	0	-24

山西现货一级	2000	2000	0	焦煤价差：晋-港	150	150	0
焦煤主力	1805.5	1814.5	-9.0	焦煤基差	555	546	9
港口焦煤：山西	2350	2350	0	RB/J 主力	1.5511	1.5358	0.0153
山西现货价格	2200	2200	0	J/JM 主力	1.3412	1.3453	-0.0041

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。