



## 商品日报 20200930

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

### 主要品种观点

#### 贵金属：金银保持强劲，建议轻仓持有多单过节

周二贵金属价格继续上涨，国际金价连涨两日再度站上 1900 美元/盎司上方，COMEX 黄金期货收涨 1.1%报 1903 美元/盎司；COMEX 白银期货再度大幅 3.14%报 24.345 美元/盎司。由于在美国总统大选首场辩论开始前，以及对美国经济出台额外财政刺激措施的希望上升，美元持续走软，提振了贵金属价格的走势，黄金创一周新高。昨日美股止步三连阳，能源股领跌，原油跌超 3%创两周新低。昨日公布的美国 9 月消费者信心指数为 101.8，远超预期和前值，反弹幅度为 17 年来最大，因对劳动力市场的看法有所改善，该消息让投资者风险偏好增强，令美元跌势加剧。德国政府发言人称，欧盟大规模刺激计划面临推迟风险。鉴于当前围绕全球经济前景黯淡以及应对新冠疫情冲击采取的低利率的货币政策将长期持续存在，贵金属依然是资产配置的优质选项，贵金属 ETF 投资需求依然坚挺。再加上美国大选当前、疫情二次爆发，美国经济复苏前景都有高度不确定性，处于低位的贵金属得到避险资金的青睐，近期随着美元走软和美国实际利率小幅走低，国际金价已经收复失地再度站上 1900 美元上方。当前首轮美国总统辩论将进行，本周将进行英国脱欧谈判，本周五美国非农就业数据将出炉，市场波动会比较剧烈。我们认为接下来金银价格将继续走强，逢国庆节长假，投资者可以轻仓持有多单过节。

操作建议：金银多单持有

#### 铜：铜价继续反弹，尝试多单过节

周二沪铜价格先涨后跌，跌幅主要集中在夜盘，白天价格震荡为主，最终收于 50940 元/吨；夜盘伦铜走势探底回升，沪铜跟随走高。周二上海电解铜现货对当月合约报升水 70-升水 180 元/吨，均价升水 125 元/吨，较昨日上涨 55 元/吨，市场询价氛围提升，但少有人回应，节前倒计时，市场已无交易量做基础，部分报价已难有可交易性。宏观方面：公布 2.2 万亿美元新刺激案后，美民主党领袖同财长重启对话；美股止步三连阳，道指跌超百点，原油跌超 3%创两周新低。美元继续走低，黄金创一周新高。行业方面：CSPT 小组召开了最新四季度的 Floor price 价格会，并敲定四季度的 TC/RC 地板价为 58 美元/吨及 5.8 美分/磅，较 Q3 地板价上升了 5 美元/吨及 0.5 美分/磅；伦丁矿业：由于设备故障，巴西 Chapada 铜

金矿加工活动受阻。昨日铜价出现回落，但夜盘再度反弹，整体依然处于底部回升过程之中。市场关注焦点在于四季度 TC/RC 加工费，四季度 TC 出现回升，主要是四季度的铜精矿供需有所好转。此外，LME 铜库存再度出现大幅增加，但这主要是由于欧美疫情的再次加剧，海外需求出现回落所致。后市来看，我们认为市场焦点还是在于国内需求，在于国内库存能否持续回落，我们对此持乐观预期。因此，整体来看，海内外库存虽然涨跌不一，但库存依然处于低位，因此铜价也有较大支撑。

操作建议：建议尝试介入多单

### 镍：镍价冲高回落，开始尝试做空

周二沪镍 2012 合约价格盘中窄幅震荡，最终收于 113850 元/吨。夜盘伦镍走势冲高回落，沪镍价格同样先涨后跌。长江有色网 1#镍价报 113000-115800 元/吨，均价 114400 元/吨，涨 1050 元，华通现货 1#镍价报 112850-115950 元，均价 114400 元/吨，涨 1100 元，广东现货镍报 115750-116150 元/吨，均价 115950 元/吨，涨 1600 元。行业方面：目前国内有电解镍产能的冶炼厂共 6 家，其中甘肃、新疆、吉林、山东冶炼厂国庆期间均处于连续生产状态。节假日期间不锈钢钢厂同样维持正常生产，产量并不会因此产生异常波动。昨日镍价盘中走势窄幅震荡，但是夜盘出现冲高回落，短期反弹或已结束，下游逢低补货也已经结束，未来有望开启新的跌势。我们认为未来主导镍价的因素依然在于下游端，不锈钢价格难以在后市继续维持涨势，对于上游将形成拖累。而印尼镍铁产能的持续投放，也将在后期形成较大压力，因此镍铁的供应压力将大幅增加。我们此前认为，在库存压力显现之前，镍价的下跌还将有所反复，更适宜的做法是等待反弹的衰竭后介入空单，显然当前就是这样的时间点。

操作建议：建议尝试做空

### 锌：加工费大幅下调，多单轻仓过节

周二沪锌主力 2011 合约日内窄幅震荡，夜间延续震荡走势，收至 19365 元/吨，涨幅达 0.26%。LME 锌窄幅运行，收至 2424 美元/吨，跌幅达 0.29%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 19480-19570 元/吨，进口锌成交于 19440-19540 元/吨；0#锌普通对 10 月报升水 70-80 元/吨报价，进口锌对 10 月报升水 40 元/吨。现货锌价上行，贸易市场交投进入假期状态，下游备货结束，整体交投极为清淡。美国 9 月消费者信心指数反弹，并创 2017 年来最大升幅，因对经济和就业市场前景更加乐观。美国众议院议长佩洛西和财政部长姆努钦讨论了最新的经济刺激方案，并计划周三再次磋商。世界银行预计，明年中国经济或增 7.9%。市场避险情绪降温，美元延续回落，金属内强外弱。今日关注中国 9 月官方制造业 PMI 及美国 9 月 ADP 就业人数。SMM：10 月国产矿加工费报 4900-5300 元/吨，均值环比降 500 元/吨；进口矿加工费报 100-120 美元/吨，均值环比降 60 美元/吨。昨日 LME 锌库存减少 1925 吨至 216250 吨。基本面来看，近日欧洲疫情增加，或制约全球四季度锌矿产出，加之国内四季度炼厂冬储需求较高，矿端供应或再度紧张，9 月加工费出现大幅回落，后期原料紧缺及利润

压缩或限制炼厂产出增量。下游方面，国庆长假前企业备库需求向好，且各板块订单并未出现明显减量。整体来看，受疫情再燃的影响，市场下修四季度供应端产出预期，对锌价构成支撑，后期需关注进口锌锭流入情况。近期宏观悲观情绪释放，锌价有所修复，不过临近假期，总体以 19000-19550 区间震荡思路对待。

操作建议：多单持有

### 铅：铅价重回区间震荡，后期重心有望下移

周二沪铅主力 2011 合约日内延续反弹走势，高点至 15230 元/吨，夜间低开窄幅震荡，收至 15110 元/吨，涨幅达 0.3%。LME 铅横盘运行，收至 1844 美元/吨，跌幅达 0.32%。现货方面，上海市场南方铅 15120-15130 元/吨，对沪期铅 2010 合约贴水 30-20 元/吨报价；驰宏铅 15150 元/吨，对沪期铅 2010 合约平水报价；江浙市场沐沦铅 15120-15130 元/吨，对沪期铅 2010 合约贴水 30-20 元/吨报价。期铅减仓上行，持货商出货意向向好，而下游节前备库结束，仅部分贸易商贴水接货，散单市场成交一般。SMM：10 月国产矿加工费报 1900-2200 元/吨，均值环比降 100 元/吨；进口矿加工费报 90-120 美元/吨，均值环比降 35 美元/吨。昨日 LME 铅库存减少 900 吨至 135700 吨。基本面来看，9 月炼厂检修较多，多为一个月，原生铅产量环比或下降万吨。再生铅方面，新《固废法》影响持续发酵，短期限产产能释放。不过废旧电瓶价格止跌回升，再生铅成本支撑再度显现。目前再生铅贴水延续走扩，部分刚需回流至再生铅。下游电动车及汽车蓄电池市场更换需求出现转淡迹象，且临近国庆假期，下游采购已基本完成。整体来看，再生铅成本支撑铅价，然需求端转弱，基本面支撑不强。短期超跌后重回此前宽幅区间震荡，后期随着供增需减，重心有望再度下移。

操作建议：观望

### 原油：美油单日暴跌 3%，美国大选或继续推升油价波动率

油价周二遭遇暴跌，因新冠大流行引发的需求担忧盖过了市场对美国新经济刺激方案的希望。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 2.45%，报 258.4 元/桶。外盘方面，WTI 原油 11 月期货收跌 1.31 美元，跌幅 3.27%，报 39.29 美元/桶，其盘中最低跌至 38.41 美元/桶；布伦特原油 12 月期货价格收跌 1.40 美元，跌幅 3.30%，报 41.03 美元/桶。市场密切关注亚美尼亚与阿塞拜疆之间就争夺纳卡地区控制权而爆发的冲突。亚美尼亚总理首席顾问、前防长瓦加尔沙克·阿鲁久尼扬 28 日表示，亚美尼亚正为在纳卡地区进行长期战争做准备。亚美尼亚和阿塞拜疆 9 月 27 日在纳卡地区爆发新一轮冲突，双方均指责对方违反停火协议和率先发动军事进攻。亚美尼亚总理帕希尼扬当天宣布，亚政府决定在全国实行戒严和军事总动员。阿塞拜疆总统阿利耶夫当天签署法令，宣布国家进入战争状态，并在全国范围实行戒严令。分析师表示，如果冲突升级，可能会影响阿塞拜疆的石油和天然气出口。该地区有数条连接全球市场的油气管线通过。同时北京时间周三早 9 点，美国 2020 年大选首场总统辩论将于俄亥俄州凯斯西储大学举行。若拜登在辩论获胜，可能会提振与全球贸易和可再生能源相关的股票；反之特朗普获胜可能会让化石燃料和国防公司受益。目前，拜登在赔率和民调中略

微领先。目前来看，若高加索地区重新陷入不稳定，那么原油的供应会受到极大的影响。同时，总统大选令全球市场所有资产的波动性上升，经纪商纷纷调高保证金，而第一次总统辩论更是催生波动率的重要推手。从现在开始到美国总统大选，原油或许还会经历多个暴涨暴跌的日子。

操作建议：观望

## 1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要金属品种交易数据

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	50940	-280	-0.55	229734	298424	元/吨
LME 铜	6611	16	0.24			美元/吨
SHFE 铝	14205	105	0.74	222462	289418	元/吨
LME 铝	1779	-6	-0.34			美元/吨
SHFE 锌	19355	300	1.57	281934	192251	元/吨
LME 锌	2424	-7	-0.29			美元/吨
SHFE 铅	15200	205	1.37	42971	41632	元/吨
LME 铅	1844	-6	-0.32			美元/吨
SHFE 镍	113850	380	0.33	640278	223678	元/吨
LME 镍	14455	-65	-0.45			美元/吨
SHFE 黄金	405.90	5.76	1.44	219654	263470	元/克
COMEX 黄金	1903.00	16.90	0.90			美元/盎司
SHFE 白银	5026.00	151.00	3.10	2141558	786972	元/千克
COMEX 白银	24.35	0.53	2.23			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照单边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价\*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：Wind，铜冠金源期货

## 2、产业数据透视

	9月29日			9月28日			涨跌	
	9月29日	9月28日	涨跌	9月29日	9月28日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	50940.00	51220.00	-280.00	LME 铜 3 月	6611	6595	16
	SHFE 仓单	52860.00	53116.00	-256.00	LME 库存	136325	103125	33200
	沪铜现货报价	51170.00	51070.00	100.00	LME 仓单	94525	60400	34125
	现货升贴水	150.00	120.00	30.00	LME 升贴水	#N/A	-12.5	#N/A
	精废铜价差	240.00	195.00	45.00	沪伦比	7.71	7.77	-0.06
	LME 注销仓单	41800.00	42725.00	-925.00				
镍	9月29日			9月28日			涨跌	
	9月29日	9月28日	涨跌	9月29日	9月28日	涨跌		
	SHEF 镍主力	113850	113470	380	LME 镍 3 月	14455	14520	-65
SHEF 仓单	26629	27110	-481	LME 库存	236400	235950	450	

	俄镍升贴水	0	0	0	LME 仓单	179556	179004	552
	金川镍升贴水	2550	2350	200	LME 升贴水	#N/A	-41.75	#N/A
	LME 注销仓单	56844	56946	-102	沪伦比价	7.88	7.81	0.06
		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	19355	19055	300	LME 锌	2424	2431	-7
	SHEF 仓单	16144	16369	-225	LME 库存	216250	218175	-1925
	现货升贴水	65	115	-50	LME 仓单	206250	206250	0
	现货报价	19475	19285	190	LME 升贴水	-10.6	-10.6	0
	LME 注销仓单	206250	206250	0	沪伦比价	7.98	7.84	0.15
			<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>
铅	SHFE 铅主力	15200	14995	205	LME 铅	1844	1850	-6
	SHEF 仓单	11851	11752	99	LME 库存	135700	136600	-900
	现货升贴水	-65	-55	-10	LME 仓单	121750	121750	0
	现货报价	15150	14950	200	LME 升贴水	-21	-21	0
	LME 注销仓单	121750	121750	0	沪伦比价	8.24	8.11	0.14
			<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>
贵金属	SHFE 黄金	405.9	400.14	5.76	SHFE 白银	5026.00	4875.00	151.00
	COMEX 黄金	1903.20	1882.30	20.90	COMEX 白银	24.445	23.604	0.841
	黄金 T+D	403.60	398.70	4.90	白银 T+D	4995.00	4839.00	156.00
	伦敦黄金	1883.95	1864.30	19.65	伦敦白银	23.84	22.89	0.95
	期现价差	2.30	1.44	0.86	期现价差	31.00	36.00	-5.00
	SHFE 金银比价	80.76	82.08	-1.32	COMEX 金银比价	78.17	79.20	-1.03
	SPDR 黄金 ETF	1268.89	1268.89	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17131.53	#N/A
	COMEX 黄金库存	36920459.43	36833435.62	87023.81	COMEX 白银库存	374019935.91	373767656.55	252279.35

数据来源: Wind, 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 A2506 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。