



## 商品日报 20201014

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：金银承压回调，仍处于调整之中

周二贵金属承压回调。国际金价大跌近 30 美元，跌破 1900 美元/盎司大关，COMEX 黄金期货收跌 1.78% 报 1894.5 美元/盎司，白银跌幅更大，COMEX 白银期货收跌 4.14% 报 24.225 美元/盎司。因疫苗和刺激僵局双重打击，欧美股市从近月高位回落，美元指数反弹，金银大跌。COMEX 又见巨量交易，数据显示，COMEX 最活跃黄金期货合约在北京时间 21:00-21:02 三分钟内成交量为 5626 手，交易合约总价值超 10 亿美元。近期海外疫情二次爆发的现象凸显，数个国家新增新冠病例过万；但疫苗的研发并不顺利，美国礼来制药因存潜在安全隐患暂停针对新冠的抗体试验；此前强生疫苗试验因参与者患病暂停。而美国财政刺激计划也是一波三折，民主党要求修改提案，共和党与白宫分歧加深。并不乐观。另外，IMF 上调今年全球经济增长预期，该机构预计 2020 年全球 GDP 收缩 4.4%，6 月的预期为收缩 5.2%。预计 2020 年中国经济将增长 1.9%，是全球唯一实现正增长的主要经济体。此外，预计 2021 年美国 GDP 增速为 3.1%，此前预期为 4.5%。预计 2021 年欧元区 GDP 增速为 5.2%，此前预期为 6%。并警告金融市场和经济形势脱节，可能大幅回调。美国 9 月 CPI 环比上涨 0.2%，创 4 个月以来最低涨幅。美国通胀预期减弱美债实际收益率持续上涨也使得贵金属价格承压。接下来贵金属的价格走势主要取决于美国大选的进展、财政刺激方案的谈判及疫情的变化等这些因素的影响。美刺激计划在大选前通过的概率极低，再加上疫情的影响，当前贵金属价格仍处于调整格局之中。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：铜价短期震荡向上，继续看好未来走势

周二沪铜价格高开之后，盘中价格单边回落，最终收于 51360 元/吨；夜盘伦铜走势震荡走低，沪铜则窄幅震荡。周二上海电解铜现货对当月合约报升水 170-升水 220 元/吨，均价升水 195 元/吨，较昨日上涨 20 元/吨，总体挺价情绪明显，市场继续以贸易商为主导，周内僵持拉锯局面暂难改善。宏观方面：疫苗和刺激僵局双重打击，欧美股市跌落近月高位，原油反弹金银大跌；中国 9 月外贸大幅回升，进口同比增 13.2%，出口增 9.9%；9 月钢材进口持续高增长，铜进口接近峰值水平。行业方面：中国 9 月未锻轧铜及铜材进口 72.2 万吨，

同比增长 60%，环比增 8%，8 月为 66.8 万吨。昨日铜价高开低走，盘中单边回落，整体仍处于 7 月以来的震荡区间内。根据上海有色网统计，9 月中国电解铜产量为 80.98 万吨，环比减少 0.09%，同比增加 6.65%。1-9 月中国电解铜产量累计为 680.42 万吨，累计同比增长 3.76%。而进口方面，9 月国内铜材进口再次达到 70 万吨之上，同比增长 60%，已经连续 4 个月处于大幅增长。目前来看，虽然国内精铜产量环比大幅回升，但是和去年同期相比，增幅并不大。而进口方面，连续出现这样大量的进口，已经不能用简单的进口窗口打开来解释，市场则是传言国家存在收储可能，但尚未得到证实。在这样大的进口冲击之下，国内库存则依然处于低位，意味着国内需求支撑较强，或是进口并未流入市场，无论是哪种解释，对于铜价都存在支撑。目前我们依然看好四季度需求在确保完成全年发展目标的激励之下有望再次增长，继续维持铜价的震荡上行观点。

操作建议：建议尝试做多

### 镍：镍价高位震荡，短期继续观望

周二沪镍 2012 合约价格走势高位震荡，盘中波动有所收窄，最终收于 117100 元/吨。夜盘伦镍走势先涨后跌，沪镍价格则跟随走低。长江有色网 1#镍价报 116300-118600 元/吨，均价 117450 元/吨，涨 200 元，华通现货 1#镍价报 116150-118750 元，均价 117450 元/吨，涨 300 元，广东现货镍报 119200-119600 元/吨，均价 119400 元/吨，涨 1150 元。行业方面：市场传闻国内某大型电解镍冶炼厂出现设备故障；2020 年 9 月全国镍生铁产量环比增加 2.91%至 4.60 万镍吨，同比减少 12.74%。昨日镍价高位窄幅震荡，依然处于节后的强势上涨格局之中。市场传闻国内某大型电解镍冶炼厂出现设备故障，市场担忧该品牌镍板后期供应，也推动了镍价的回升。9 月份，国内镍生铁产量环比继续攀升，这与我们此前的判断一致，随着镍矿进口的恢复，国内镍生铁生产将连续回升，但这也意味着未来国内镍生铁的供应压力继续增大，特别是印尼镍生铁在四季度将继续冲击国内市场。目前支撑镍价的另一大理由是对于新能源需求的乐观预期。但我们认为镍在新能源领域的应用比例还尚无法支撑如此大的需求提振，当前市场更多还是处于情绪的乐观之中，缺乏实质支撑。我们依然坚持四季度镍市场维持供大于求的格局，但是在库存还未大量堆积之前，镍价走势仍有反复。

操作建议：建议观望为主

### 锌：多空因素交织，短期锌价维持震荡

周二沪锌主力 2011 合约早间震荡下行，午后止跌，夜间再度下挫，收至 19120 元/吨，跌幅达 1.24%。LME 锌回吐前一日涨幅，收至 2409 美元/吨，涨幅达 1.81%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 19550-19610 元/吨，进口锌成交于 19470-19530 元/吨；0#锌普通对 11 月报升水 310-320 元/吨报，进口锌对 11 月报升水 230-240 元/吨。由于美国财政刺激计划谈判再次遇阻，强生新冠疫苗临床试验研究暂停，市场情绪谨慎，隔夜美元指数强势上涨，金属全线下挫。SMM：9 月精炼锌产量 54.95 万吨，环比增加 4.05 万吨或环比增速 7.95%，同比增速 6.57%。1-9 月累计精炼锌产量 441.9 万吨，累计同比增速 4.03%。10 月暂并无计

划检修的炼厂，炼厂整体锌精矿原料库存天数仍保持在 26 天，预计产量环比增加 1.49 万吨至 56.44 万吨，新疆紫金冶炼厂计划于 11 月中旬开始生产。昨日 LME 锌库存减少 175 吨至 217225 吨。基本面来看，近日全球疫情增加，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，矿端供应或较为紧张，10 月国内外锌矿加工费均出现大幅回落，关注后期原料紧缺及利润压缩是否限制炼厂产出。下游方面，镀锌板块较为稳定，压铸锌及氧化锌板块环比改善，消费端总体维持良好态势。节后社会库存有所积压，但库存较往年仍处偏低水平。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。四季度消费不出现大幅回落的情况下，国内仍有较大缺口，后期有望继续去库，不过也需关注进口补充情况。短期基本面矛盾不大，锌价或区间 19000-19600 内震荡偏强运行。

操作建议：多单持有

### 铅：消费端转弱，重心仍存下移风险

周二沪铅主力 2011 合约日内窄幅震荡，夜间跳空后下行，期价收至 14560 元/吨，跌幅达 1.79%。LME 铅大幅下挫，收至 1803 美元/吨，跌幅达 1.96%。现货方面，上海市场驰宏铅 14830-14850 元/吨，对沪期铅 2010 合约升水 30-50 元/吨报价；进口 KZ 铅 14760 元/吨，对沪期铅 2011 合约贴水 40 元/吨报价。期铅震荡上行，持货商出货积极上升，普遍偏向贴水报价，而再生铅维持大贴水，下游采购偏向再生铅。SMM：9 月原生铅产量 26.8 万吨，环比下降 5.87%，降幅大于预期，同比上升 7.33%。1-9 月累计产量同比上升 4.77%。10 月除去海城诚信检修持续，其他河南、云南均有中小型企业因设备故障进入检修，同时在西部矿业、中金岭南等检修结束，原生铅产量大体增减相抵，预计产量至 26.6 万吨。昨日 LME 铅库存减少 425 吨至 131800 吨。基本面来看，受海外疫情及冶炼厂冬储影响，矿端供应总体偏紧，10 月国产及进口铅矿加工费延续高位回落。节后需求逐步转淡，特别是电动车电池消费渐进尾声，预计社会库存大概率出现累积。此外，10 月份，安徽天畅金属材料和重庆春兴再生资源两个新产能计划投产。短期受新固废法的影响，限制了再生铅产能释放速度。不过，随着后期跨省运输限制逐渐放开，再生铅产能仍有望增加。整体来看，目前废旧电瓶价格维持坚挺，再生铅成本端对铅价构成一定支撑，但受铅蓄电池消费走弱及再生铅产能释放预期拖累，基本面总体偏弱，铅价重心存下移风险。

操作建议：逢高沽空

### 原油：欧佩克、IEA 下调需求预期，限制油价涨幅

油价周二逆转此前交易日的颓势，因挪威、美国墨西哥湾和利比亚的石油供应开始恢复，国际能源署 (IEA) 预计 2020 年全球能源需求将下降 5%，此外强生、礼来制药公司当日宣布暂停了其新冠候选疫苗临床试验，均限制了油价的上行空间。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.08%，报 259.4 元/桶。外盘方面，WTI 原油 11 月期货收盘上涨 77 美分，涨幅 1.95%，报 40.20 美元/桶；布伦特原油 12 月期货收涨 73 美分，涨幅 1.75%，报 42.45 美元/桶。欧佩克公布了最新的月度报告，预测 2021 年石油需求将增加 654 万桶/日 (此前预测为 662 万

桶/日)。同时,国际能源署在年度世界能源展望(World Energy Outlook)中表示,新冠疫情导致经济复苏缓慢,可能将全球能源需求全面反弹推迟至2025年。IEA在其年度世界能源展望中表示,在IEA的中心设想中,疫苗与治疗方法问世可能意味着全球经济将于2021年反弹,到2023年能源需求复苏。不过,在“复苏推迟的设想中”,复苏时程将被推后两年。在这种情况下,IEA预估“近期更深度的下滑,将侵蚀经济增长潜力,高失业率将消磨人力资本,破产与结构经济的变化,意味着部份实体资产也将失去收益。”IEA认为,今年全球能源需求下降5%,能源相关的二氧化碳排放量减少7%,能源投资亦削减18%。石油需求势将下降8%,煤炭使用量下降7%,可再生能源消耗将略微增长。目前来看,挪威、美国墨西哥湾和利比亚的石油供应开始恢复,这还伴随着需求预期的下降。但是,需求的下降是较为长期的预期,此刻油价更受到短期因素的影响,比如此前交易日超跌回调的影响。更长期看,油价的上行空间依然被限制。

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	51360	-160	-0.31	174182	301727	元/吨
LME 铜	6686	-52	-0.77			美元/吨
SHFE 铝	14620	25	0.17	185969	301689	元/吨
LME 铝	1853	-3	-0.16			美元/吨
SHFE 锌	19245	-220	-1.13	182610	183676	元/吨
LME 锌	2409	-45	-1.81			美元/吨
SHFE 铅	14825	75	0.51	34595	45894	元/吨
LME 铅	1803	-36	-1.96			美元/吨
SHFE 镍	117100	20	0.02	566869	232323	元/吨
LME 镍	15040	-160	-1.05			美元/吨
SHFE 黄金	408.54	-1.48	-0.36	189680	264162	元/克
COMEX 黄金	1894.50	-32.80	-1.70			美元/盎司
SHFE 白银	5312.00	-62.00	-1.15	1828076	823849	元/千克
COMEX 白银	24.23	-1.00	-3.96			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

铜		10月13日	10月12日	涨跌		10月13日	10月12日	涨跌
		SHEF铜主力	51360.00	51520.00	-160.00	LME铜3月	6686	6738

	SHFE 仓单	60532.00	61308.00	-776.00	LME 库存	153200	152975	225
	沪铜现货报价	51600.00	51640.00	-40.00	LME 仓单	101675	113075	-11400
	现货升贴水	230.00	210.00	20.00	LME 升贴水	-10.25	-9.5	-0.75
	精废铜价差	340.00	380.00	-40.00	沪伦比	7.68	7.65	0.04
	LME 注销仓单	51525.00	39900.00	11625.00				
		<b>10月13日</b>	<b>10月12日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月13日</b>	<b>10月12日</b>	<b>涨跌</b>
镍	SHEF 镍主力	117100	117080	20	LME 镍 3 月	15040	15200	-160
	SHEF 仓单	26091	26108	-17	LME 库存	236934	235902	1032
	俄镍升贴水	-50	-100	50	LME 仓单	178572	177714	858
	金川镍升贴水	2100	1800	300	LME 升贴水	-48.5	-46.2	-2.3
	LME 注销仓单	58362	58188	174	沪伦比价	7.79	7.70	0.08
			<b>10月13日</b>	<b>10月12日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月13日</b>	<b>10月12日</b>
锌	SHEF 锌主力	19245	19465	-220	LME 锌	2409	2453.5	-44.5
	SHEF 仓单	17997	17545	452	LME 库存	217225	217400	-175
	现货升贴水	285	120	165	LME 仓单	211000	210900	100
	现货报价	19525	19560	-35	LME 升贴水	-17.5	-16.5	-1
	LME 注销仓单	211000	210900	100	沪伦比价	7.99	7.93	0.06
			<b>10月13日</b>	<b>10月12日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月13日</b>	<b>10月12日</b>
铅	SHFE 铅主力	14825	14750	75	LME 铅	1803	1839	-36
	SHEF 仓单	13006	11375	1631	LME 库存	131800	132225	-425
	现货升贴水	35	15	20	LME 仓单	112625	112625	0
	现货报价	14750	14750	0	LME 升贴水	-12.9	-9.12	-3.78
	LME 注销仓单	112625	112625	0	沪伦比价	8.22	8.02	0.20
			<b>10月13日</b>	<b>10月12日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月13日</b>	<b>10月12日</b>
贵金属	SHFE 黄金	408.54	410.02	-1.48	SHFE 白银	5312.00	5374.00	-62.00
	COMEX 黄金	1894.60	1928.90	-34.30	COMEX 白银	24.129	25.271	-1.142
	黄金 T+D	406.34	408.17	-1.83	白银 T+D	5269.00	5320.00	-51.00
	伦敦黄金	1891.30	1925.50	-34.20	伦敦白银	24.94	25.06	-0.13
	期现价差	2.20	1.85	0.35	期现价差	43.00	54.00	-11.00
	SHFE 金银比价	76.91	76.30	0.61	COMEX 金银比价	78.20	76.40	1.80
	SPDR 黄金 ETF	1277.65	1277.65	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17382.74	#N/A
	COMEX 黄金库存	37626099.71	37320150.79	305948.92	COMEX 白银库存	381577765.03	381722070.75	-144305.72

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。