



商品日报 20201015

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：美政策刺激难以落地，金银仍处于调整格局

周三贵金属价格止跌反弹，收复此前一天的部分跌幅。COMEX 黄金期货收涨 0.58%报 1905.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.96%报 24.36 美元/盎司。投资者谨慎看待美国即将出台财政刺激措施所抱持的日渐渺茫的希望。昨日美元指数报 93.424，跌 0.11，美股三大指数集体收跌，金银价格反弹。当前美国新增新冠病例继续反弹；巴黎等多地将实施宵禁；英首相称第二次全国封锁不排除采取更严格措施。美国财长未排除 11 月初之前达成刺激计划的可能，此前稍早他称难以在 11 月初之前敲定刺激协议。美联储副主席克拉里达表示：美国复苏之路比预期快，但前景“异常不确定”。美国 9 月 PPI 同比增长 0.4%，为 6 个月来首次转正。中国 9 月金融数据全面超出预期，中长期贷款助推新增社融维持 3.48 万亿高位。中国央行发布会：将继续保持人民币汇率弹性，稳定市场预期；M2 和社融增速明显高于上年，货币政策坚持稳健取向不变；重点房企融资新规起步平稳，下一步将稳步扩大适用范围。全球最大黄金 ETF - SPDR Gold Trust 持仓较上日增加 0.02%，当前持仓量为 1277.94 吨。非统计局周二公布的数据显示，南非 8 月黄金产量同比下滑 14.8%。南非 8 月份铂族金属产量同比增加 12.7%。当前贵金属价格短期走势受到财政刺激方案的谈判的影响。我们认为美刺激计划在大选前通过的概率极低，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：信贷数据再超预期，铜价有望继续上行

周三沪铜价格走势震荡上涨，特别是午后价格一路上行，最终收于 51540 元/吨；夜盘伦铜走势震荡走低，沪铜则跟随回落。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 170-升水 210 元/吨，均价升水 190 元/吨，较昨日下跌 5 元/吨，总体维持了前几日的挺价情绪，待交割换月完成之后，关注实际库存量的变动趋势能否对高升水格局产生重大指引。宏观方面：刺激计划前景受创，美股盘中转跌，道指震荡逾 200 点；中国 9 月金融数据全面超出预期，中长期贷款助推新增社融维持 3.48 万亿高位。行业方面：紫金矿业刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿地下开发进度创新高；伦丁矿业将与智利 Candelaria 铜矿工会会晤，以期结束罢工。昨日铜价震荡上扬，特别是午后价格明显提振，主要是提前反应了盘后的 9 月金融数据。9

月份国内社融和信贷数据都超出了市场预期，央行也表态允许适时提高杠杆。这对于国内的需求来说也是支撑。我们对于国内四季度的需求展望乐观，看好基建需求在全面目标激励之下有望再次增长，如果政府杠杆能够支持，则更加坚定了我们的预期。在过去三个月国内精铜进口大幅增加，但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。目前我们依然继续维持四季度铜价的震荡上行观点。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价大幅上行，短期继续观望

周三沪镍 2012 合约价格走势延续高位震荡，盘中波动继续收窄，最终收于 117030 元/吨。夜盘伦镍走势单边上行，沪镍价格则跟随走高。长江有色网 1#镍价报 116100-118400 元/吨，均价 117250 元/吨，跌 200 元，华通现货 1#镍价报 115950-118550 元，均价 117250 元/吨，跌 200 元，广东现货镍报 118600-119000 元/吨，均价 118800 元/吨，跌 600 元。行业方面：9 月，新能源汽车生产 13.6 万辆，同比增长 48%；汽车销售 13.8 万辆，同比增长 67.7%。昨日镍价延续高位窄幅震荡走势，夜盘则是再次出现大幅上涨走势，依然处于节后的强势上涨格局之中。目前支撑镍价上涨的因素主要来自于市场的乐观预期，国庆长假期间欧洲新能源汽车销量大增，而昨日国内发布 9 月新能源汽车销量数据，同样录得大幅增加。因此，这也催生了市场对于硫酸镍的强劲需求，据了解 9、10 月为下游企业的常规旺季，对硫酸镍需求增加，市场存在供不应求格局。但我们认为镍在新能源领域的应用比例还尚无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。我们此前预期的四季度镍市场维持供大于求的格局还未兑现，在此之前，不宜逆势做空，暂且观望。

操作建议：建议观望为主

锌：市场氛围维持谨慎，锌价区间震荡偏弱

周三沪锌主力 2011 合约日内震荡回落，夜间延续弱势运行，收至 19065 元/吨，跌幅达 0.68%。LME 锌窄幅震荡，收至 2421 美元/吨，涨幅达 0.5%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 19420-19470 元/吨，进口锌成交于 19350-19400 元/吨；0#锌普通对 11 月报升水 260-270 元/吨报价，进口锌对 11 月报升水 190-200 元/吨。锌价震荡回调，市场交投清淡，下游节后采购中规中矩，市场进口锌供应量依然较多。因美国财长“大选前很难达成刺激计划协议”言论拖累市场，美国三大股指全线收跌，美元小幅回落，金属涨跌参半。数据方面，中国 9 月 M2 同比重新回升，社融继续多增近万亿，显示经济复苏延续。今日关注中国 9 月 CPI 年率。昨日 LME 锌库存增加 775 吨至 218000 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。目前企业利润尚可，延续复产及提产，四季度关注原料及利润是否限制炼厂产出。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，但我们认为在消费未出现大幅回落的情况

下，库存有望再次去化。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。短期基本面矛盾不大，9月国内金融数据利好刺激有限，市场氛围维持谨慎，锌价区间震荡偏弱。

操作建议：回调买入

铅：基本面偏弱，期价重心震荡下移

周三沪铅主力 2011 合约日内震荡偏弱，夜间重心进一步下行，期价收至 14470 元/吨，跌幅达 0.82%。LME 铅 1800 美元/吨一线下方承压运行，收至 1787.5 美元/吨，跌幅达 0.86%。现货方面，上海市场驰宏铅 14610 元/吨，对沪期铅 2011 合约升水 50 元/吨报价；江浙市场南方铅 14610 元/吨，对沪期铅 2011 合约升水 50 元/吨报价。期铅大幅下挫，持货商挺价出货，报价多转为升水，而下游畏跌观望。昨日 LME 铅库存减少 650 吨至 131150 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，在空头资金的配合下，铅价重心震荡下移。

操作建议：逢高沽空

原油：俄罗斯沙特强调继续合作，美油企稳 40 美元关口

油价周三延续此前交易日的涨势，因此前超跌，油价开始反弹。但挪威、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%，这些都限制了油价涨幅。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 1.20%，报 261 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 11 月期货收盘上涨 84 美分，涨幅 2.09%，报 41.04 美元/桶；布伦特原油 12 月期货收涨 87 美分，涨幅 2.05%，报 43.32 美元/桶。俄罗斯克里姆林宫周二表示，俄罗斯总统普京、沙特王储强调了持续合作的重要性，包括石油输出国组织及其盟友(欧佩克+)的形式。过去在稳定全球石油市场方面，这种合作证明是有效的。尽管克里姆林宫希望达成共同谅解，即需要延长协议期限，但双方尚未达成任何协议。不过，克里姆林宫仍希望与欧盟继续对话，但无法单方面实现。有关纳戈尔诺-卡拉巴赫的战斗需要尽快停止，冲突需要通过外交手段解决。俄方不准备容忍欧盟在纳瓦尔尼案上对莫斯科的做法。另一方面，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。目前来看，市场担心由于新冠肺炎新增感染病例在欧洲和美国不断攀升，燃料需求料将持续下滑，此外疫苗研发受阻影响，强生和礼来等制药公司各自爆出疫苗研发进程受挫的负面消息，均打压了冒险情绪，限制了

油价的进一步上行空间。。

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	51540	180	0.35	211732	303592	元/吨
LME 铜	6715	29	0.43			美元/吨
SHFE 铝	14650	30	0.21	182484	304788	元/吨
LME 铝	1845	-8	-0.43			美元/吨
SHFE 锌	19120	-125	-0.65	207167	185939	元/吨
LME 锌	2421	12	0.50			美元/吨
SHFE 铅	14515	-310	-2.09	52009	51563	元/吨
LME 铅	1788	-16	-0.86			美元/吨
SHFE 镍	117030	-70	-0.06	697221	232071	元/吨
LME 镍	15520	480	3.19			美元/吨
SHFE 黄金	404.04	-4.50	-1.10	236726	260912	元/克
COMEX 黄金	1905.50	11.00	0.58			美元/盎司
SHFE 白银	5149.00	-163.00	-3.07	2473195	833813	元/千克
COMEX 白银	24.37	0.14	0.58			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14日	10月13日	涨跌		10月14日	10月13日	涨跌
	SHEF 铜主力	51540.00	51360.00	180.00	LME 铜 3 月	6714.5	6686	28.5
	SHFE 仓单	59654.00	60532.00	-878.00	LME 库存	169925	153200	16725
	沪铜现货报价	51550.00	51600.00	-50.00	LME 仓单	121925	101675	20250
	现货升贴水	250.00	230.00	20.00	LME 升贴水	-13.5	-10.25	-3.25
	精废铜价差	235.00	340.00	-105.00	沪伦比	7.68	7.68	-0.01
	LME 注销仓单	48000.00	51525.00	-3525.00				
镍		10月14日	10月13日	涨跌		10月14日	10月13日	涨跌
	SHEF 镍主力	117030	117100	-70	LME 镍 3 月	15520	15040	480
	SHEF 仓单	25984	26091	-107	LME 库存	237156	236934	222
	俄镍升贴水	-175	-50	-125	LME 仓单	178818	178572	246
	金川镍升贴水	2075	2100	-25	LME 升贴水	-45.5	-48.5	3
	LME 注销仓单	58338	58362	-24	沪伦比价	7.54	7.79	-0.25
锌		10月14日	10月13日	涨跌		10月14日	10月13日	涨跌

	SHEF 锌主力	19120	19245	-125	LME 锌	2421	2409	12
	SHEF 仓单	20658	17997	2661	LME 库存	218000	217225	775
	现货升贴水	235	285	-50	LME 仓单	211400	211000	400
	现货报价	19435	19525	-90	LME 升贴水	-16.25	-17.5	1.25
	LME 注销仓单	211400	211000	400	沪伦比价	7.90	7.99	-0.09
		10月14日	10月13日	涨跌		10月14日	10月13日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14515	14825	-310	LME 铅	1787.5	1803	-15.5
	SHEF 仓单	14749	13006	1743	LME 库存	131150	131800	-650
	现货升贴水	25	35	-10	LME 仓单	112625	112625	0
	现货报价	14550	14750	-200	LME 升贴水	-17	-12.9	-4.1
	LME 注销仓单	112625	112625	0	沪伦比价	8.12	8.22	-0.10
			10月14日	10月13日	涨跌		10月14日	10月13日
贵金属	SHFE 黄金	404.04	408.54	-4.50	SHFE 白银	5149.00	5312.00	-163.00
	COMEX 黄金	1907.30	1894.60	12.70	COMEX 白银	24.395	24.129	0.266
	黄金 T+D	402.06	406.34	-4.28	白银 T+D	5101.00	5269.00	-168.00
	伦敦黄金	1910.05	1891.30	18.75	伦敦白银	24.18	24.94	-0.76
	期现价差	1.98	2.20	-0.22	期现价差	48.00	43.00	5.00
	SHFE 金银比价	78.47	76.91	1.56	COMEX 金银比价	78.21	78.20	0.00
	SPDR 黄金 ETF	1277.94	1277.65	0.29	SLV 白银 ETF	#N/A	17527.43	#N/A
	COMEX 黄金库存	37690337.41	37626099.71	64237.70	COMEX 白银库存	381552300.62	381577765.03	-25464.42

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。