



## 商品日报 20201020

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：美刺激计划难以落地，预计金银弱势震荡

周一贵金属价格冲高回落，回吐大部分涨幅，国际金价维持住 1900 关口的支撑。COMEX 黄金期货收涨 0.03% 报 1906.9 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.41% 报 24.505 美元/盎司。昨日美股跌超 1%，纳指连跌五日；油价美元美债纷纷走低。目前全球累计新冠确诊逾 4058 万例；欧洲多国加强防疫；全美 27 州新增确诊上升。短期市场聚焦在美国新冠财政救济协议能否通过。美国立法者在做出最后努力，以便赶在 2020 年总统大选前就新一轮财政救济达成协议。上周六佩洛西暗示，如果不尽快敲定财政刺激协议，就不太可能在 2020 年总统大选日之前达成协议。为了缓解新冠疫情对经济的冲击，如果能够达成更多的财政救济协议，对黄金构成利多支持，因为市场将黄金视为对冲政府降息放水的工具。美国白宫幕僚长梅多斯称，有望在 48 小时内达成新冠疫情援助协议。美联储前主席耶伦表示，预计美联储将提供更多关于资产购买的指引。“失业人员的储蓄正在用尽。各州和地方政府面临巨大的预算缺口。财政政策需要在未来发挥积极作用。世界面临长期停滞的情况。”美国 10 月 NAHB 房地产市场指数 85，预期 83，前值 83。美国房屋建筑商信心连续两个月创新高，劳动力和建材短缺成风险。中国第三季度 GDP 同比增长 4.9%，虽然低于经济学家的平均预期，但是高于 2019 年疫情爆发前的水平。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，将呈震荡偏弱的走势。

操作建议：金银逢高沽空

#### 铜：再生铜新规落地，但偏紧格局仍难改变

周一沪铜价格走势震荡走低，早盘一度出现上涨，但是午后走势疲弱，最终收于 51170 元/吨；夜盘伦铜走势冲高回落，沪铜则高开低走。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 160~升水 210 元/吨，均价升水 185 元/吨，升水报价挺价情绪明显回落，呈下行趋势。宏观方面：美股跌超 1%，纳指连跌五日，油价美元美债走低，金银涨幅较日高大幅收窄；中国第三季度 GDP 同比增速加快至 4.9%；9 月规模以上工业增加值同比增 6.9% 创年内新高，社会消费品零售同比增幅显著扩大；1~9 月房地产开发投资连续 7 个月上行，城镇固定资产投资

由降转增。行业方面：四部门规范再生黄铜原料、再生铜原料和再生铸造铝合金原料进口管理有关事项；劳资纠纷不断，伦丁矿业智利 Candelaria 铜矿暂停运营。昨日铜价震荡走低，夜盘也高开低走，铜价依然延续了窄幅震荡的走势，且波动不断下降。市场关注焦点在于再生铜新规落地，自 11 月 1 日起符合标准的再生铜可以自由进口。在千呼万唤中，再生铜新规终于实施，但再生铜的自由进口并不意味着国内再生铜进口将会大幅增加。此前国内采用的是批文进口方式，目前仍然有大量进口批文仍未使用，困扰再生铜进口的不是进口资质，而是原料的供应不足，而这在欧洲疫情二次爆发之后将愈发紧张，因此我们认为后续再生铜进口仍将维持偏紧格局。

操作建议：建议尝试做多

### **镍：镍价冲高回落，空单尝试介入**

周一沪镍 2012 合约价格走势冲高回落，早盘一度冲上 12 万整数关口，但午后开始单边回落，最终收于 119430 元/吨。夜盘伦镍走势震荡走低，沪镍价格则跟随回落。长江有色网 1#镍价报 120000-122500 元/吨，均价 121250 元/吨，涨 1550 元，华通现货 1#镍价报 119950-122650 元，均价 121300 元/吨，涨 1600 元，广东现货镍报 123000-123400 元/吨，均价 123200 元/吨，涨 1600 元。行业方面：福欣 30 万吨冷轧不锈钢项目预计 2021 年二季度投产。昨日镍价冲高回落，在 12 万整数关口以及前期高点附近阻力开始增大。目前支撑镍价的主要因素还是来自于上游镍矿价格的不断走高，四季度随着菲律宾进入雨季之后，镍矿供应将持续偏紧，仍将对镍矿有一定支撑。此外，由于新能源汽车的销量较好，也提升了市场的预期，但我们认为当前电池需求所占比例还不高，更大的需求领域在不锈钢。而不锈钢目前的现货市场成交并不进入人意，同时库存也在回升之中。未来如果不锈钢价格继续走弱的话，将会拖累镍价一同走低。我们维持此前关于四季度镍市场进入供大于求的观点。

操作建议：建议尝试做空

### **锌：宏观数据提振，锌价震荡偏强**

周一沪锌主力 2011 合约开盘直线拉涨，日内偏强震荡，夜间高开下行，收至 19285 元/吨，涨幅达 0.65%。LME 锌大幅拉涨，收至 2485 美元/吨，涨幅达 2.26%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 19310-19450 元/吨，进口锌成交于 19300-19440 元/吨；0#锌普通对 11 月报升水 150-160 元/吨报价，进口锌对 11 月报升水 140-150 元/吨。锌价低位回升，下游依然按需采购，整体采购热情一般。传言称美国国会将在大选前就新一轮财政宽松达成协议，且欧洲央行行长拉加德表示“如有需要会采取更多措施”，利多欧股和欧元，美元指数有所下跌，金属涨跌互现。数据方面，中国三季度 GDP 年率录得 4.9%，延续强劲复苏的态势。9 月规模以上工业增加值同比实际增长 6.9%增速较 8 月份加快 1.3 个百分点。截至本周一锌锭库存总量为 15.98 万吨，较上周五下降 3000 吨，其中上海库存降幅相对明显，天津库存仍在增加。昨日 LME 锌库存增加 500 吨至 220275 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，冬季环保检查再起，拖累部分北方镀锌企业生产。周初社会库存止增小幅回落，利好锌价。后期在消费未出现大幅回落的情况下，库存有望继续去化。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。市场担忧精炼锌供应增加及需求增速回落利空锌价。短期基本面多空因素交织，锌价多跟随宏观走势。

操作建议：回调买入

### 铅：空头资金配合，铅价弱势不改

周一沪铅主力 2011 合约开盘快速拉涨后震荡，夜间震荡回落，回吐日内涨幅，收至 14295 元/吨，跌幅达 0.59%。LME 铅止跌弱势震荡，收至 1756.5 美元/吨，涨幅达 0.34%。现货方面，上海市场驰宏、南方铅 14430-14460 元/吨，对沪期铅 2011 合约升水 30-50 元/吨报价；江浙市场万洋铅 14460 元/吨，对沪期铅 2011 合约升水 50 元/吨报价。期铅弱势盘整，持货商挺价出货，陆续以小升水报价，而下游需求有限，加之部分偏向再生铅，散单市场成交清淡。昨日 LME 铅库存减少 350 吨至 129625 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。节后电动自行车终端消费转淡，加之铅价走弱，业内避险情绪较浓，电池批发市场维持促销氛围，预计社会库存或延续累积。此外，近期新固废法的影响边际弱化，再生铅产能有望继续释放。据悉 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。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：欧佩克+声明草案预计油市面临下行风险，油价小幅下跌

油价周一小幅下挫。因周一晚欧佩克+产油国部长级监督委员会会议（JMMC）重磅来袭，在此之前，投资者选择获利了结，而有报道称主要新兴市场国家第三季度经济增长速度没有预期的那么快，凸显出人们对全球新冠病毒感染病例激增影响世界最大石油进口国需求的担忧。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.44%，报 271.6 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 11 月期货收盘下跌 5 美分，跌幅 0.12%，报 40.83 美元/桶；布伦特原油 12 月期货收跌 31 美分，跌幅 0.72%，报 42.62 美元/桶。在此次欧佩克+产油国部长级监督委员会会议上，俄罗斯和沙特表示准备好进行合作，以支持能源市场稳定，这些表态和关于减产协议的审查都出现在定于 11 月 30 日-12 月 1 日举行的欧佩克+峰会之前，届时按照原计划欧佩克+将把减产规模降低 200 万桶/日。日内，俄罗斯克里姆林宫曾称：“俄罗斯总统普京与沙特王储周末进行了通话，讨论了欧佩克+协议，强调准备好进行合作，以支持能源市场稳定。”同时，尽管欧佩克秘书长巴尔金都表示，欧佩克及其非欧佩克盟友将继续保持合作，以确保油价崩盘式大跌状况不会重演。欧佩克试图保持稳定，欧佩克+专注于专注于在 12 月完成补偿减

产。最终，欧佩克+声明草案显示，今年冬季，完全或部分的封锁措施可能会使石油需求面临进一步风险。联合部长级监督委员会发现9月减产量不及预期，为19.9万桶/日。欧佩克+声明草案就不稳定的石油市场发出警示，预计石油市场面临下行风险。目前来看，沙特阿拉伯和俄罗斯的目标油价分别为48美元/桶和43美元/桶，相差仅5美元，尽管财政收支平衡点要比这高出约20美元，但这种结构显然在阻碍欧佩克减产。同时关于美国大选的不确定性，也限制了油价的上行空间，在大选前投资者宜观望。

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	51170	-300	-0.58	215747	295974	元/吨
LME 铜	6768	40	0.59			美元/吨
SHFE 铝	14800	90	0.61	208276	309939	元/吨
LME 铝	1846	-18	-0.97			美元/吨
SHFE 锌	19325	285	1.50	258863	180507	元/吨
LME 锌	2485	55	2.26			美元/吨
SHFE 铅	14420	-50	-0.35	56070	56226	元/吨
LME 铅	1757	6	0.34			美元/吨
SHFE 镍	119430	-20	-0.02	822196	250353	元/吨
LME 镍	15650	-35	-0.22			美元/吨
SHFE 黄金	404.90	-0.08	-0.02	194942	258274	元/克
COMEX 黄金	1906.90	4.00	0.21			美元/盎司
SHFE 白银	5239.00	106.00	2.07	2058227	827877	元/千克
COMEX 白银	24.50	0.22	0.91			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

	10月19日	10月16日	涨跌		10月19日	10月16日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	51170.00	51470.00	-300.00	LME 铜3月	6768	6728	40
	SHFE 仓单	67626.00	67401.00	225.00	LME 库存	183900	184850	-950
	沪铜现货报价	51640.00	51870.00	-230.00	LME 仓单	117700	117800	-100
	现货升贴水	250.00	250.00	0.00	LME 升贴水	-20.75	-16.2	-4.55
	精废铜价差	105.00	335.00	-230.00	沪伦比	7.56	7.65	-0.09
	LME 注销仓单	66200.00	67050.00	-850.00				
镍	10月19日	10月16日	涨跌		10月19日	10月16日	涨跌	

	SHEF 镍主力	119430	119450	-20	LME 镍 3 月	15650	15685	-35
	SHEF 仓单	27978	28068	-90	LME 库存	237342	237390	-48
	俄镍升贴水	0	-100	100	LME 仓单	179868	179892	-24
	金川镍升贴水	2250	2150	100	LME 升贴水	-49	-43.75	-5.25
	LME 注销仓单	57474	57498	-24	沪伦比价	7.63	7.62	0.02
		<b>10月19日</b>	<b>10月16日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月19日</b>	<b>10月16日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	19325	19040	285	LME 锌	2485	2430	55
	SHEF 仓单	23795	24797	-1002	LME 库存	220275	219775	500
	现货升贴水	125	135	-10	LME 仓单	211925	211675	250
	现货报价	19375	19315	60	LME 升贴水	-17.25	-16.5	-0.75
	LME 注销仓单	211925	211675	250	沪伦比价	7.78	7.84	-0.06
			<b>10月19日</b>	<b>10月16日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月19日</b>	<b>10月16日</b>
铅	SHFE 铅主力	14420	14470	-50	LME 铅	1756.5	1750.5	6
	SHEF 仓单	19688	19688	0	LME 库存	129625	129975	-350
	现货升贴水	50	45	5	LME 仓单	112125	112125	0
	现货报价	14450	14450	0	LME 升贴水	-21.25	-19.25	-2
	LME 注销仓单	112125	112125	0	沪伦比价	8.21	8.27	-0.06
			<b>10月19日</b>	<b>10月16日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月19日</b>	<b>10月16日</b>
贵金属	SHFE 黄金	404.9	404.98	-0.08	SHFE 白银	5239.00	5133.00	106.00
	COMEX 黄金	1911.70	1906.40	5.30	COMEX 白银	24.698	24.405	0.293
	黄金 T+D	403.84	403.64	0.20	白银 T+D	5218.00	5111.00	107.00
	伦敦黄金	1905.60	1905.05	0.55	伦敦白银	24.84	24.36	0.48
	期现价差	1.06	1.34	-0.28	期现价差	21.00	22.00	-1.00
	SHFE 金银比价	77.29	78.90	-1.61	COMEX 金银比价	77.83	78.37	-0.54
	SPDR 黄金 ETF	1272.85	1272.56	0.29	SLV 白银 ETF	#N/A	17527.43	#N/A
	COMEX 黄金库存	37783601.41	37753932.08	29669.33	COMEX 白银库存	380285380.73	382338224.82	-2052844.09

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。