



商品日报 20201022

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：美刺激法案乐观情绪升温，金价反弹至震荡区间上轨

周三贵金属价格继续小幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.64%报 1927.7 美元/盎司，创 10 月 9 日以来收盘新高；COMEX 白银期货收涨 0.8%报 25.18 美元/盎司。美元走软推动金价上涨，但美债收益率走高令金价涨幅受到限制。佩洛西与姆努钦继续谈判，双方接近达成财政刺激方案协议，国会表决或在大选之后。美联储褐皮书显示美国经济呈轻微到缓和增长态势，但复苏不平衡。美国总统特朗普和众议院议长佩洛希的讲话提振对达成大规模财政刺激方案的希望，市场风险偏好抬升，美元指数下挫，美债收益率上涨，10 年期美国国债收益率报 0.80%；一度上涨至 6 月以来最高水平，美股周三小幅收跌。近期随着美元指数走弱，基本金属期货价格近期普遍反弹，贵金属保持区间震荡。世界黄金协会最新发布数据显示中国 ETF 市场规模继续扩大。9 月中国的黄金 ETF 总持仓量以及资产管理规模均达到历史最高水平，分别为 69.5 吨和 42 亿美元。在 11 月 3 日美国大选之前，贵金属价格都将受美国大选和刺激计划的进展的影响。虽然昨日市场对美刺激法案乐观情绪升温金银小幅反弹，但刺激方案难以在大选前落地，目前贵金属仍缺乏突破区间的驱动力，国际金价近期震荡于 1870 至 1930 美元/盎司区间。我们认为当前贵金属仍处于阶段性调整格局，这一窄幅震荡可能要延续至大选前，短期国际金价在 1930 美元一线会有阻力。

操作建议：金银短线逢高沽空

铜：伦铜创 2 年新高，沪铜脚步有望跟随

周三沪铜价格高开高走，盘中走势一波三折，在冲高回落之后，下午铜价继续震荡向上，最终收于 52150 元/吨；夜盘伦铜走势震荡上行，沪铜跟随走高。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 100-升水 140 元/吨，均价升水 120 元/吨，较昨日下跌 35 元/吨，下游备库需求意愿低，导致市场交易显驻足，持货商希望高位换现，持续近期的高报低走之势。宏观方面：美股震荡收跌，美元七周低位，伦铜两年新高，原油大跌，比特币盘中大涨 10%突破 1.3 万美元；易纲：尽可能长时间实施正常货币政策，适当平滑宏观杠杆率波动。行业方面：必和必拓搁置奥林匹克大坝铜金矿扩建项目；上期所调整铜等期货交易保证金比例和涨跌停板幅度。昨日铜价在高开之后，价格继续一路向上，夜盘则更进一步，国内铜价已经接近前

期震荡区间上沿，而伦铜更是一度站上 7000 美金整数关口，创出两年多来新高。美国财政协议接近达成是刺激铜价上涨的直接原因，但是在背后的根本原因还是对于四季度需求的看好。在此前的报告中，我们已经多次提及，四季度需求可能有一波再次增长的高峰期，主要是终端消费领域一直维持强势，以及基建投资需求在年底任务目标激励之下再次增长。目前来看，市场已经在逐步兑现此前的逻辑，但是后续我们需要关注库存的变化，以印证需求的持续向好。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价急转而下，等待做空良机

周三沪镍 2012 合约价格走势继续上涨，盘中走势震荡上行，最终收于 121730 元/吨。夜盘伦镍走势连续跳水，沪镍价格则跟随回落。长江有色网 1#镍价报 121500-123700 元/吨，均价 122600 元/吨，涨 2200 元，华通现货 1#镍价报 121450-123850 元，均价 122650 元/吨，涨 2450 元，广东现货镍报 124300-124700 元/吨，均价 124500 元/吨，涨 2500 元。行业方面：淡水河谷：Q3 镍产量环比下降 20.7% 销量环比上涨 37.3%。昨日镍价延续了此前涨势，价格继续上涨，但是夜盘镍价形势急转直下，伦镍连续出现跳水，拖累国内镍价。对于节后国内镍价的上涨我们一直持谨慎态度，认为镍价上涨的基础不足，市场更多是在给予新能源需求过高的期待，而实际上不锈钢需求并不尽如人意。但在情绪的裹挟之下，镍价也是节节攀升，我们也是建议不宜去追多，更多采取观望态势。目前来看，尽管镍价出现了回落，但是称镍价已经进入下跌也是为时过早，我们需要等待不锈钢需求转弱然后向上传导，镍铁库存累积，届时才是做空镍价的良机。

操作建议：建议暂时观望

锌：美元回落提振锌价，关注伦锌前高附近压力

周三沪锌主力 2011 合约日内窄幅震荡，夜间震荡重心小幅上移，收至 19835 元/吨，涨幅达 0.66%。LME 锌拉涨后震荡，期价收至 2565 美元/吨，涨幅达 0.87%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 19830-19920 元/吨，进口锌成交于 19820-19910 元/吨；0#锌普通对 11 月报升水 120-130 元/吨报价，进口锌对 11 月报升水 110-120 元/吨。沪锌高位震荡，成交难度较大，持货商主要下调报价，下游逢涨观望。英国同意与欧盟重启脱欧谈判，称双方已围绕加强谈判的原则达成共识。市场对美国达成大规模刺激法案的预计增强，美元指数跌至一个半月低点，金属普涨。国内：财政部称，1-9 月地方债发行 56789 亿元，9 月末全国地方债余额 255821 亿元。央行行长易纲称，尽可能长时间实施正常的货币政策，适当平滑宏观杠杆率波动。昨日 LME 锌库存减少 550 吨至 219775 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，不过已有两家炼厂因原料问题下调产量计划，后期持续跟踪是否限制更多炼厂产出。下游方面，冬季环保检查再起，拖累部分北方镀锌企业生产，但终端需求韧性较强，需求总体维持高位。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，目前锌矿供应偏紧对锌价构成支撑，同时精炼锌增加及需求增速回落预期利空锌价。短期基本面多空因素交织，锌价多跟随宏观走势，近日受美国刺激计划希望升温及美元回落提振，锌价震荡偏强。

操作建议：回调买入

铅：铅价短期企稳，后期仍有望下行

周三沪铅主力 2011 合约日内窄幅震荡，夜间跳空高开震荡运行，收至 14495 元/吨，涨幅达 0.59%。LME 铅冲高回落，收至 1801 美元/吨，涨幅达 1.24%。现货方面，上海市场驰宏、南方铅 14400-14430 元/吨，对沪期铅 2011 合约升水 20-50 元/吨报价。期铅震荡回升，持货商随行报价，且因再生铅贴水地域性收窄，下游刚需回流至原生铅，散单市场交投向好。昨日 LME 铅库存减少 475 吨至 128850 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，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。近期宏观情绪回暖，铅价跟随其他基金属止跌企稳，然表现仍相对偏弱，后期铅价仍有望下行。

操作建议：逢高沽空

原油：航空公司大规模裁员，油价暴跌 4%

油价周三收盘暴跌。因全球范围内新冠肺炎确诊病例激增，而美国原油库存意外攀升加剧了对全球供应过剩的担忧。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.96%，报 267.4 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 12 月期货收跌 1.67 美元，跌幅 4%，报 40.03 美元/桶；布伦特原油 12 月期货收跌 1.43 美元，跌幅 3.31%，报 41.73 美元/桶。EIA 公布的数据显示原油库存意外攀升，具体数据是，截至 10 月 16 日当周，美国除却战略储备的商业原油库存减少 100.10 万桶，此前预期减少 137.5 万桶，前值减少 381.8 万桶；汽油库存增加 189.50 万桶，预期减少 150 万桶，前值减少 162.6 万桶，汽油库存变化值创 6 月 5 日当周（20 周）以来新高；当日，美国石油学会（API）公布的数据显示，截至 10 月 16 日当周，美国原油库存增加 58.4 万桶至 4.906 亿桶，此前预期减少 24 万桶，前值减少 542.1 万桶。同时从需求方面来看，亚太地区最大的航空公司之一香港国泰航空日内宣布大规模裁员，这是全球航空业不景气的进一步表现，而这一领域需求的持续低迷也会令燃油需求的恢复更加遥遥无期，加重油价卖压。目前来看，临近十一月，市场的风险源头更多转向美国大选。由于民主党掌控众议院，从而负责财政刺激方案的分配过程，出于大选考虑，特朗普也阻碍了财政刺激方案。这也同时压低了经济需求。但是长期来看，无论谁当选，财政刺激方案均会被通过，因此我们预期

长期需求在大选后依然能够得到支撑。大选前宜观望。

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	52150	770	1.50	355239	317773	元/吨
LME 铜	6996	91	1.31			美元/吨
SHFE 铝	14720	-30	-0.20	183744	305727	元/吨
LME 铝	1848	9	0.46			美元/吨
SHFE 锌	19780	410	2.12	299212	191088	元/吨
LME 锌	2565	22	0.87			美元/吨
SHFE 铅	14420	55	0.38	55627	61652	元/吨
LME 铅	1801	22	1.24			美元/吨
SHFE 镍	121730	1,530	1.27	766153	276834	元/吨
LME 镍	15910	-140	-0.87			美元/吨
SHFE 黄金	404.66	1.08	0.27	191135	254559	元/克
COMEX 黄金	1927.70	18.30	0.96			美元/盎司
SHFE 白银	5286.00	94.00	1.81	1786022	830199	元/千克
COMEX 白银	25.18	0.43	1.74			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21日			10月20日			涨跌		
	10月21日	10月20日	涨跌	10月21日	10月20日	涨跌	10月21日	10月20日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	52150.00	51380.00	770.00	LME 铜 3 月	6996	6905.5	90.5	
	SHFE 仓单	64830.00	66752.00	-1922.00	LME 库存	181650	183175	-1525	
	沪铜现货报价	52350.00	51520.00	830.00	LME 仓单	117775	118100	-325	
	现货升贴水	200.00	230.00	-30.00	LME 升贴水	-13.75	-20	6.25	
	精废铜价差	320.00	95.00	225.00	沪伦比	7.45	7.44	0.01	
	LME 注销仓单	63875.00	65075.00	-1200.00					
镍		10月21日	10月20日	涨跌		10月21日	10月20日	涨跌	
	SHEF 镍主力	121730	120200	1530	LME 镍 3 月	15910	16050	-140	
	SHEF 仓单	27106	27690	-584	LME 库存	237366	236832	534	
	俄镍升贴水	225	75	150	LME 仓单	180132	179886	246	
	金川镍升贴水	2325	2325	0	LME 升贴水	-40.75	-46.75	6	
	LME 注销仓单	57234	56946	288	沪伦比价	7.65	7.49	0.16	
锌		10月21日	10月20日	涨跌		10月21日	10月20日	涨跌	

	SHEF 锌主力	19780	19370	410	LME 锌	2565	2543	22
	SHEF 仓单	17640	20483	-2843	LME 库存	219775	220325	-550
	现货升贴水	85	105	-20	LME 仓单	211975	211975	0
	现货报价	19875	19395	480	LME 升贴水	-15.75	-17.5	1.75
	LME 注销仓单	211975	211975	0	沪伦比价	7.71	7.62	0.09
		10月21日	10月20日	涨跌		10月21日	10月20日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14420	14365	55	LME 铅	1801	1779	22
	SHEF 仓单	18603	19383	-780	LME 库存	128850	129325	-475
	现货升贴水	25	55	-30	LME 仓单	111775	111775	0
	现货报价	14450	14450	0	LME 升贴水	-14	-17.5	3.5
	LME 注销仓单	111775	111775	0	沪伦比价	8.01	8.07	-0.07
			10月21日	10月20日	涨跌		10月21日	10月20日
贵金属	SHFE 黄金	404.66	403.58	1.08	SHFE 白银	5286.00	5192.00	94.00
	COMEX 黄金	1929.50	1915.40	14.10	COMEX 白银	25.241	24.980	0.261
	黄金 T+D	403.65	401.35	2.30	白银 T+D	5254.00	5146.00	108.00
	伦敦黄金	1924.15	1898.40	25.75	伦敦白银	25.02	24.63	0.39
	期现价差	1.01	2.23	-1.22	期现价差	32.00	46.00	-14.00
	SHFE 金银比价	76.55	77.73	-1.18	COMEX 金银比价	76.57	77.16	-0.59
	SPDR 黄金 ETF	1269.35	1269.93	-0.58	SLV 白银 ETF	#N/A	17455.09	#N/A
	COMEX 黄金库存	37815724.05	37783605.21	32118.85	COMEX 白银库存	380301922.64	380285380.73	16541.91

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。