



## 商品日报 20201023

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，将延续区间震荡走势

如我们预期，周四贵金属价格在震荡区间的上轨遇阻回调。COMEX 黄金期货收跌 1.19% 报 1906.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.65% 报 24.825 美元/盎司。美国就业数据好于预期提振美元反弹是压制金价下跌的主要原因。昨日公布的数据显示：美国至 10 月 17 日当周初请失业金人数录得 78.7 万人，刷新今年 3 月底以来新低。美国初请失业金人数四周来第三次下降，显示就业市场仍在逐步复苏，但仍远未达到大流行前的健康水平。但初请失业金人数远好于预期，数据改善，某种程度上减轻了现在就达成刺激方案的紧迫性。美国 9 月成屋销售总数年化 654 万户，美国 9 月成屋销售总数飙升至逾 14 年半高位，价格连续四个月史高，受助于抵押贷款利率处于历史低位，但房价在成屋数短缺的情况下升至纪录高位，可能抑制销售总数进一步的涨势。美众议长佩洛西称民主党与白宫即将达成协议，但此后补充称虽谈判取得进展，国会投票还有距离。市场对美国总统大选前能否出台经济刺激计划的疑虑限制美元指数一度收窄涨幅。昨日美元指数涨 0.32% 至 92.94；美债收益率再创四个月新高。美财政刺激计划在大选前难以落地，目前贵金属仍缺乏突破区间的驱动力，我们认为当前贵金属仍处于阶段性调整格局，国际金价可能在大选前都延续于 1870 至 1930 美元/盎司区间震荡。

操作建议：金银空单持有

#### 铜：铜价冲高回落，突破阻力仍需等待

周四沪铜价格冲高回落，价格在前期震荡区间上沿受阻之后，逐步回落，最终收于 52280 元/吨；夜盘伦铜走势震荡下跌，沪铜则跟随走低。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 50-升水 100 元/吨，均价升水 75 元/吨，较昨日下跌 45 元/吨，市场成交疲软导致升水价格显现下泻之速，主要因为盘面价格高企，持货商高位换现意愿强烈。宏观方面：美股盘中转涨，美债收益率再创四个月新高，美元反弹，金银铜回落；美众议长佩洛西称民主党与白宫即将达成协议，但此后补充称虽谈判取得进展，国会投票还有距离。行业方面：Antofagasta 确认今年产出目标不变，尽管三季度产出和销售均现下滑；调查：铜价在 2021 年料难以创新高。昨日铜价冲高回落，价格再度在前期的震荡区间上沿受阻，夜盘更是进一步回落，但整

体来看，铜价依然处于短期的震荡上涨格局之中，未来仍有望进一步创出新高。我们继续维持此前看好四季度需求的观点，但是消费走好并非一蹴而就，特别是单纯依靠消费支撑的行情，价格上行过程都比较曲折，因此我们也不建议追涨。后续同样需要密切关注库存的变化，以印证需求的走势。

操作建议：建议尝试介入多单

### 镍：镍价窄幅震荡，市场维持弱势

周四沪镍 2012 合约价格高位回落，盘中震荡下跌，再次回落至 12 万整数关口之下，最终收于 119860 元/吨。夜盘伦镍走势窄幅震荡，沪镍价格同样小幅收低。长江有色网 1#镍价报 119400-121700 元/吨，均价 120550 元/吨，跌 2050 元，华通现货 1#镍价报 119250-121850 元，均价 120550 元/吨，跌 2100 元，广东现货镍报 122300-122700 元/吨，均价 122500 元/吨，跌 2000 元。行业方面：世界金属统计局（WBMS）公布报告显示，2020 年 1-8 月全球镍市供应过剩，产量比表观需求高出 4.5 万吨。昨日镍价表现弱势，价格在前高附近遭遇较大压力，出现明显回落。虽然当前说镍价进入跌势还为时尚早，但我们依然认为镍价继续上行的空间有限。此前支撑镍价的主要原因还是在于市场对于电池需求的过高预期。而实际上，不锈钢需求占据绝大部分比例，不锈钢需求在节后不温不火，现货市场成交清淡。后市，我们认为不锈钢市场有可能进一步走弱，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：沪锌区间震荡，关注伦锌前高压力

周四沪锌主力 2011 合约日内高位窄幅震荡，夜间延续震荡，收至 19840 元/吨，涨幅达 0.18%。LME 锌高位震荡，期价收至 2565 美元/吨，跌幅达 0.14%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 19870-19960 元/吨，进口锌成交于 19850-19940 元/吨；0#锌普通对 11 月报升水 110-120 元/吨报价，进口锌对 11 月报升水 90-100 元/吨。锌价高位下游畏高观望，贸易商间交投需求亦较为清淡。美国至 10 月 17 日当周初请失业金人数录得 78.7 万人，刷新今年 3 月底以来新低，显示就业市场逐步复苏。South32：Q3 锌矿产量 12.4kt，2021 财年的生产指导保持不变（银 11,800koz，铅 113.9kt 和锌 60.7kt）。昨日 LME 锌库存减少 200 吨至 219575 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，后期矿端紧张或继续向冶炼端传导。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，维持区间震荡。

操作建议：回调买入

### 铅：铅价短期企稳，后期仍有望下行

周四沪铅主力 2011 合约日内探底回升，低点 14290 元/吨，夜间跳空高开后震荡运行，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，上海市场驰宏铅 14450-14480 元/吨，对沪期铅 2011 合约升水 20-50 元/吨报价；南方铅 14430-14460 元/吨，对沪期铅 2011 合约升水 0-30 元/吨报价。受前期再生铅炼厂减产消息持续影响，期铅早间冲高后回落，持货商出货积极，报价较多，但下游刚需有限，散单市场升水成交困难。昨日 LME 铅库存持平于 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，铅价止跌企稳，然受制于偏弱基本面，后期铅价仍有望下行。

操作建议：逢高沽空

### 原油：原油：俄罗斯将在必要时减产，油价探底回升

油价周四收盘走高，因欧佩克+可能放缓增产进程。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.15%，报 266.6 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 12 月期货收涨 61 美分，涨幅 1.52%，报 40.64 美元/桶；布伦特原油 12 月期货收涨 73 美分，涨幅 1.75%，报 42.46 美元/桶。周五，俄罗斯总统普京发表讲话称，俄罗斯方面认为没有必要改变欧佩克+协议，并准备在必要时进一步削减石油产量。与此同时，白宫和美国国会民主党人在新的新冠病毒救援计划上更接近达成协议。美国总统特朗普此前表示，尽管共和党人反对，他愿意接受一项巨额援助法案。美国众议院议长佩洛西这周也表示，折衷版的一揽子刺激计方案正在撰写中。佩洛西接受采访时说，要想达成妥协，需要对一些领域进行更多讨论，包括向州和地方当局提供援助，以及向工薪家庭提供援助款。从俄罗斯和美国当下的举动来看，供给暂时不会大幅增加，同时财政刺激也很有可能到来，油价因此走高。但目前来看，临近十一月，市场的风险源头更多转向美国大选，不确定性正在上升，尽管我们预期长期需求在大选后依然能够得到支撑，但大选前宜观望。

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	52280	130	0.25	286187	326619	元/吨
LME 铜	6909	-87	-1.24			美元/吨
SHFE 铝	14725	5	0.03	141330	304673	元/吨
LME 铝	1848	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	19845	65	0.33	250150	190482	元/吨
LME 锌	2565	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	14395	-25	-0.17	61783	61064	元/吨
LME 铅	1795	-7	-0.36			美元/吨
SHFE 镍	119860	-1,870	-1.54	578493	256269	元/吨
LME 镍	15795	-115	-0.72			美元/吨
SHFE 黄金	404.86	0.20	0.05	196897	251998	元/克
COMEX 黄金	1906.50	-21.20	-1.10			美元/盎司
SHFE 白银	5278.00	-8.00	-0.15	1947985	805262	元/千克
COMEX 白银	24.82	-0.36	-1.43			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22日			10月21日			涨跌	
	10月22日	10月21日	涨跌	10月22日	10月21日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	52280.00	52150.00	130.00	LME 铜 3 月	6909	6996	-87
	SHFE 仓单	64081.00	64830.00	-749.00	LME 库存	180625	181650	-1025
	沪铜现货报价	52430.00	52350.00	80.00	LME 仓单	117275	117775	-500
	现货升贴水	140.00	200.00	-60.00	LME 升贴水	-15.5	-13.75	-1.75
	精废铜价差	1720.00	320.00	1400.00	沪伦比	7.57	7.45	0.11
	LME 注销仓单	63350.00	63875.00	-525.00				
镍		10月22日	10月21日	涨跌		10月22日	10月21日	涨跌
	SHEF 镍主力	119860	121730	-1870	LME 镍 3 月	15795	15910	-115
	SHEF 仓单	27064	27106	-42	LME 库存	237360	237366	-6
	俄镍升贴水	25	225	-200	LME 仓单	178284	180132	-1848
	金川镍升贴水	2175	2325	-150	LME 升贴水	-33	-40.75	7.75
	LME 注销仓单	59076	57234	1842	沪伦比价	7.59	7.65	-0.06
锌		10月22日	10月21日	涨跌		10月22日	10月21日	涨跌
	SHEF 锌主力	19845	19780	65	LME 锌	2565	2565	0
	SHEF 仓单	17366	17640	-274	LME 库存	219575	219775	-200
	现货升贴水	85	85	0	LME 仓单	210125	211975	-1850

	现货报价	19855	19875	-20	LME 升贴水	-13.5	-15.75	2.25
	LME 注销仓单	210125	211975	-1850	沪伦比价	7.74	7.71	0.03
		<b>10月22日</b>	<b>10月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月22日</b>	<b>10月21日</b>	<b>涨跌</b>
铅	SHFE 铅主力	14395	14420	-25	LME 铅	1794.5	1801	-6.5
	SHEF 仓单	18353	18603	-250	LME 库存	128850	128850	0
	现货升贴水	20	25	-5	LME 仓单	111750	111775	-25
	现货报价	14450	14450	0	LME 升贴水	-14	-14	0
	LME 注销仓单	111750	111775	-25	沪伦比价	8.02	8.01	0.02
			<b>10月22日</b>	<b>10月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月22日</b>	<b>10月21日</b>
贵金属	SHFE 黄金	404.86	404.66	0.20	SHFE 白银	5278.00	5286.00	-8.00
	COMEX 黄金	1904.60	1929.50	-24.90	COMEX 白银	24.709	25.241	-0.532
	黄金 T+D	403.95	403.65	0.30	白银 T+D	5233.00	5254.00	-21.00
	伦敦黄金	1900.95	1924.15	-23.20	伦敦白银	24.92	25.02	-0.11
	期现价差	0.91	1.01	-0.10	期现价差	45.00	32.00	13.00
	SHFE 金银比价	76.71	76.55	0.15	COMEX 金银比价	76.83	76.57	0.26
	SPDR 黄金 ETF	1265.55	1269.35	-3.80	SLV 白银 ETF	#N/A	17455.09	#N/A
	COMEX 黄金库存	37816785.04	37815724.05	1060.98	COMEX 白银库存	379689273.05	380301922.64	-612649.59

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。