



商品日报 20201030

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：美元指数强势运行，金银价格将继续下挫

周四贵金属价格继续下跌，因美元延续升势，金价跌至一个月低位。COMEX 黄金期货收跌 0.6%报 1867.9 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.15%报 23.325 美元/盎司。周四，美元指数上涨 0.50%至 93.92，创下一周多来的新高。一方面依旧是避险买盘推动美元，另一方面昨日经济数据显示美国第三季经济成长创下纪录，且美国初请失业金人数趋势改善。美单日新增新冠病例超 8 万；福奇预计美国要到 2022 年才能回到正常；德国计划今年启动新冠肺炎疫苗接种。德国和法国都实施新的封锁，以遏制第二波疫情蔓延。尽管爆发第二波疫情，周四欧洲央行维持政策不变，没有出台更多刺激措施，但是欧洲央行也暗示会在下次 12 月的会议上提供新的货币宽松政策。截至 10 月 24 日当周，美国失业救济申请人数降至 75.1 万，低于平均预期 77.5 万人，前一周为 79.1 万人。美国三季度 GDP 年化环比增长 33.1%，创历史新高；但同比仍萎缩 2.9%。昨日世界黄金协会发布了《黄金需求趋势 2020 年第三季度》，年初至第三季度末，全球黄金总需求为 2,972.1 吨，同比下滑 10%。第三季度全球黄金需求下降到 892.3 吨，这是自 2009 年第三季度以来的最低季度总需求。尽管黄金整体需求有所下降，第三季度全球黄金投资需求却大幅提升，同比增长 21%。第三季度，全球央行的黄金需求出现了 12 吨的小幅净卖出。在 11 月 3 日的大选日到来前，拜登在全国继续领先现任总统特朗普，但是摇摆州的竞争更加激烈。美元指数强劲上涨是近期金价下跌的主要原因。我们看涨美元指数继续走强的逻辑主要是以下三点：一是欧元区疫情的恶化，美欧疫情的相对好坏将支撑美元指数，二是资金正在向美元指数期货的多头持续流入，三是美德长债利差大幅反弹也支撑美元指数。我们认为当前贵金属仍处于阶段性调整之中。国际金价将在此轮下跌中跌破前期 1850 美元的低位，会继续下探 1800 美元/盎司一线寻求支撑。白银价格会继续呈现更加猛烈的跌幅，预计会跌向 20 美元/盎司一线。

操作建议：金银逢高沽空

铜：铜价持续低开高走，继续等待后市突破

周四沪铜价格低开之后，盘中走势震荡向上，回补跳空缺口，最终收于 51470 元/吨；夜盘伦铜走势探底回升，沪铜则继续回落。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 140-升

水 180 元/吨，均价升水 160 元/吨，较昨日上升 20 元/吨，贸易商持稳于高升水水平，无奈市场反应冷淡，买盘驻足观望，但贸易商之间挺价情绪强烈，调价幅度不大。宏观方面：标普创两周来最大涨幅，油价一度跌 6%；美国三季度 GDP 环比增长 33.1%，创历史新高，但同比仍萎缩 2.9%。行业方面：伦丁矿业智利 Candelaria 铜矿 Mina 工会延长罢工时间；云南铜业：针对当期购销采用全保值模式控制风险。昨日铜价跳空低开之后，盘中震荡向上，回补缺口；但夜盘再度低开，市场仍受处于对欧洲疫情的担忧之中，短期内宏观因素依然是铜价的主导因素。但我们认为欧洲疫情的二次爆发影响有限，无论是欧洲的封锁政策还是疫情的爆发地区都不及年初，市场整体情绪过于恐慌。而基本面方面，目前国内铜市场继续处于上下两难格局，消费的表现一直达不到预期，未来需要关注 11 月份的国网订单交付情况。现货升水则在铜价回落之后出现上升，支撑铜价，这也意味着市场预期并不差，但还需要等待更大利好刺激。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价新高后大幅回落，行情短期内震荡为主

周四沪镍 2012 合约价格走势大幅回落，开盘大幅低开，盘中震荡走弱，最终收于 121620 元/吨。夜盘伦镍走势震荡回落，沪镍价格则跟随下跌。长江有色网 1#镍价报 120900-124200 元/吨，均价 122550 元/吨，跌 250 元，华通现货 1#镍价报 120750-124350 元，均价 122550 元/吨，跌 250 元，广东现货镍报 124800-125200 元/吨，均价 125000 元/吨，持平。行业方面：菲律宾最大的镍矿生产商和出口商亚洲镍业公司表示，在 19 名员工新冠测试呈阳性之后，该公司卡拉加地区 HMC 镍矿山从周二开始暂停运营，暂停时间直到 11 月 10 日。昨日镍价出现大幅回落，在创出新高之后，镍价立刻出现了下跌行情，意味着短期上涨行情大概率结束。镍价下跌的主要原因在于宏观方面，欧洲疫情的二次爆发引发市场担忧。但基本面方面对于镍价的支撑依然存在，特别是镍矿方面。镍矿价格继续处于上升之中，且镍矿供应紧张的格局短期之内难以改变，近期东南亚台风天气有可能会加剧目前的紧张。而我们前期预期的下游不锈钢需求回落也依然还未兑现，镍价重返跌势需要更多的条件，需要下游不锈钢市场消费弱势逐步向上传导，需要等待不锈钢库存增加，进而国内镍铁库存的进一步增加。届时，镍价的下跌才有望展开，当前更多处于震荡之中。

操作建议：建议暂时观望

锌：市场担忧炼厂减产，锌价震荡偏强

周四沪锌主力 2012 合约日内窄幅震荡，夜间低开上行，收至 19770 元/吨，涨幅达 0.56%。LME 锌探底回升，收至 2546.5 美元/吨，涨幅达 0.2%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 19820-19910 元/吨，进口锌成交于 19760-19850 元/吨；0#锌普通对 11 月报升水 140-150 元/吨报，进口锌对 11 月报升水 80-90 元/吨。期锌高位回落，下游拿货依然较为谨慎，贸易市场成交相对平稳。欧美疫情形势严峻加重了市场对全球经济复苏的担忧，美元反弹，金属涨跌参半。伦丁矿业：全年锌矿指导产量在 14.2-15.2 万吨。其中 Neves-Corvo 三季度矿

产锌 15459 吨，因 9 月 25 日发生致命事故后，自愿停止采矿和制粉业务 5 天。同时扩充项目（ZEP）的重新启动工作有望在 2021 年初进行。全年指导产量由此前的 7-7.5 万吨下调至 7-7.2 万吨。Zinkgruvan：锌产量为 17,328 吨，比上年同期高，这是因为实现了更高的吞吐量。全年指导产量由此前的 7.2-7.7 万吨下调至 7.2-7.4 万吨。Boliden：三季度锌精矿产量为 7.67 万吨，同比增长 2%，环比增长 4%；锌金属产量为 11.74 万吨，同比减少 4%，环比持平。昨日 LME 锌库存减少 550 吨至 219925 吨。基本面来看，全球疫情风险居高不下，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。炼厂利润有所回落，少数炼厂下调年底产量计划，矿端紧缺逐步传导至冶炼端。下游方面，冬季环保检查再起，短期拖累部分华北和华东企业生产，社会库存小幅增加。整体来看，目前锌矿供应偏紧对锌价构成支撑，需求增速回落利空锌价。目前市场对炼厂缩减产量计划预期有所增强，短期锌价震荡偏强运行。

操作建议：回调买入

铅：短期再生铅减产支撑，但难改后期弱势

周四沪铅主力 2012 合约日内先扬后抑，夜间短暂摸高 14645 元/吨，收至 14505 元/吨，涨幅达 0.42%。LME 铅连续两日收于大阳线，期价报收至 1845 美元/吨，涨幅达 1.33%。现货方面，上海市场驰宏铅 14545 元/吨，对沪期铅 2011 合约平水报价；南方铅 14525-14545 元/吨，对沪期铅 2011 合约贴水 20-0 元/吨报价。在再生铅减产消息推动下，铅价走势坚挺，持货商随行出货，但再生铅贴水暂无明显收窄，下游按需采购，散单市场成交一般。伦丁矿业：Zinkgruvan 三季度铅矿产量为 5,571 吨，比上年同期低。Boliden 三季度铅精矿产量为 1.38 万吨，同比减少 9%，环比持平。铅金属产量为 1.38 万吨，同比微降 1%，环比减少 24%。SMM：最近一周新增安徽大华、江西九江汇金减产，江西金洋停产，江西弋阳兴旺减产产量由原先的 100 吨扩大至 120 吨一天。昨日 LME 铅库存减少 1175 吨至 127350 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，原生铅炼厂目前生产较为稳定。10 月中旬以来因亏损扩大及原料难采影响，河南、江西、江苏等地陆续出现再生铅企业减停产情况，且影响持续扩大。下游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，社会库存小幅增加。整体来看，短期再生铅减产增多支撑铅价，但后期增加预期不改及消费转弱仍拖累铅价走势。

操作建议：逢高沽空

原油：美国大选不确定性影响，油价再跌 3%

油价周四延续跌势。因欧洲和美国的确诊人数螺旋式上升，导致投资者预期从经济复苏转向经济可能再度陷入困境。与此同时，11 月 3 日的美国总统选举不确定性也拖累风险资产。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 4.52%，报 230.4 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 12 月期货收跌 1.22 美元，跌幅 3.26%，报 36.17 美元/桶，其一度触及 34.92 美元/桶的盘

中低点；布伦特原油 12 月期货收跌 1.47 美元，跌幅 3.76%，报 37.65 美元/桶。美国总统特朗普再度重申，美国将拥有一个“非常大”的刺激计划，他希望新一轮援助计划比众议院议长佩洛西提议的规模还要大，他表示，将在大选结束后尽快实施大规模刺激计划。他将继续帮助航空企业，并考虑进行新一轮薪酬保障计划(PPP)谈判。与此同时，美国众议院议长佩洛西敦促美国财政部长努钦对刺激计划谈判中的几个关键争议做出回应，包括病毒检测、州和地方政府救济以及失业保险。由于美国各地感染人数激增，更多限制措施的威胁也迫在眉睫，佩洛西希望在大选后重启会谈并达成协议。但是，美国大选已经成为迄今对冲成本最高的风险事件。人们担心，最后要通过艰难的法律斗争才能确定最后的胜选者。如果出现这种情况，政治混乱和不确定性延长的可能性对市场的冲击要超过谁胜选对市场的影响。就大选结果本身而言，谁胜谁败的确重要，但不会对市场产生太大的影响。但如果整个过程变成‘一团乱麻’那就要另当别论了，投资者不知道如何定价。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	51470	-370	-0.71	224868	304441	元/吨
LME 铜	6742	-5	-0.07			美元/吨
SHFE 铝	14440	-145	-0.99	248908	296859	元/吨
LME 铝	1804	-8	-0.41			美元/吨
SHFE 锌	19690	-375	-1.87	274675	196565	元/吨
LME 锌	2547	5	0.20			美元/吨
SHFE 铅	14455	20	0.14	53793	56297	元/吨
LME 铅	1834	24	1.33			美元/吨
SHFE 镍	121620	-3,590	-2.87	917053	302304	元/吨
LME 镍	15555	-175	-1.11			美元/吨
SHFE 黄金	399.78	-5.58	-1.38	308669	246787	元/克
COMEX 黄金	1867.90	-9.50	-0.51			美元/盎司
SHFE 白银	4958.00	-244.00	-4.69	2446217	783974	元/千克
COMEX 白银	23.33	-0.10	-0.43			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29日			10月28日			涨跌		
		10月29日	10月28日	涨跌		10月29日	10月28日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	51470.00	51840.00	-370.00	LME 铜 3 月	6741.5	6746	-4.5	
	SHFE 仓单	60319.00	62393.00	-2074.00	LME 库存	172625	174900	-2275	
	沪铜现货报价	51640.00	51780.00	-140.00	LME 仓单	118850	118900	-50	
	现货升贴水	210.00	180.00	30.00	LME 升贴水	-13	-18	5	
	精废铜价差	100.00	100.00	0.00	沪伦比	7.63	7.68	-0.05	
	LME 注销仓单	53775.00	56000.00	-2225.00					
镍		10月29日	10月28日	涨跌		10月29日	10月28日	涨跌	
	SHEF 镍主力	121620	125210	-3590	LME 镍 3 月	15555	15730	-175	
	SHEF 仓单	26635	26435	200	LME 库存	239310	238524	786	
	俄镍升贴水	275	450	-175	LME 仓单	179976	179082	894	
	金川镍升贴水	3475	3600	-125	LME 升贴水	-33	-27	-6	
	LME 注销仓单	59334	59442	-108	沪伦比价	7.82	7.96	-0.14	
锌		10月29日	10月28日	涨跌		10月29日	10月28日	涨跌	
	SHEF 锌主力	19690	20065	-375	LME 锌	2546.5	2541.5	5	
	SHEF 仓单	15086	15086	0	LME 库存	219925	220475	-550	
	现货升贴水	105	105	0	LME 仓单	210975	211050	-75	
	现货报价	19785	19935	-150	LME 升贴水	-8.25	-9.25	1	
	LME 注销仓单	210975	211050	-75	沪伦比价	7.73	7.89	-0.16	
铅		10月29日	10月28日	涨跌		10月29日	10月28日	涨跌	
	SHFE 铅主力	14455	14435	20	LME 铅	1834	1810	24	
	SHEF 仓单	19537	19537	0	LME 库存	127350	128525	-1175	
	现货升贴水	-45	-35	-10	LME 仓单	93350	111875	-18525	
	现货报价	14450	14350	100	LME 升贴水	-8.25	-9	0.75	
	LME 注销仓单	93350	111875	-18525	沪伦比价	7.88	7.98	-0.09	
贵金属		10月29日	10月28日	涨跌		10月29日	10月28日	涨跌	
	SHFE 黄金	399.78	405.36	-5.58	SHFE 白银	4958.00	5202.00	-244.00	
	COMEX 黄金	1868.00	1879.20	-11.20	COMEX 白银	23.360	23.359	0.001	
	黄金 T+D	399.20	404.30	-5.10	白银 T+D	4924.00	5181.00	-257.00	
	伦敦黄金	1870.30	1869.95	0.35	伦敦白银	23.02	23.93	-0.91	
	期现价差	0.58	1.06	-0.48	期现价差	34.00	21.00	13.00	
	SHFE 金银比价	80.63	77.92	2.71	COMEX 金银比价	80.08	80.15	-0.06	
	SPDR 黄金 ETF	1258.25	1258.25	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17440.62	#N/A	
COMEX 黄金库存	37518127.51	37556259.79	-38132.28	COMEX 白银库存	381811125.51	382420927.57	-609802.06		

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。