



## 商品日报 20201105

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：美国大选继续胶着，金银观望为宜

周三贵金属价格回调。COMEX 黄金期货收跌 0.4%报 1902.8 美元/盎司，四个交易日以来首次收跌；COMEX 白银期货收跌 1.5%报 23.97 美元/盎司。主要因美元指数反弹施压金价。新冠疫情继续肆虐，昨日美国单日新增新冠病例超 8.3 万，印度超 5 万，法国超 4 万，意大利超 3 万；丹麦发现新的新冠病毒毒株；欧洲多国实施更多封锁措施。美国大选依然胶着，目前拜登领先于特朗普，但特朗普认为选票无效，如果继续有争议的情况，接下去可能需要最高法院花费一个月的时间来有效地决定结果。昨日市场风险意愿强劲，美股三大指数全线上涨，限制了美元升势，美元指数跌 0.08%至 93.469。中国 10 月财新服务业 PMI 56.8，创下逾 10 年来次高。习近平在第三届中国国际进口博览会开幕式上发表主旨演讲；预计未来 10 年累计商品进口额有望超过 22 万亿美元。美国 10 月 ISM 服务业指数创五个月新低，新订单和就业增速放缓。美国 10 月 ADP 新增就业人数 36.5 万，大幅不及预期。ADP 数据公布值弱于预期值，制造业就业岗位仅增加 1.7 万个，尽管目前大选的焦点分散了市场的注意力，但此次数据仍是“失败”的。美国共和党参院领袖释放利好，称应在年内批准新刺激案。美国财政部将季度发债额提高至创纪录水平。继续关注美国大选结果，和本周的美联储利率决定和非农数据。预计美联储均料按兵不动，目前以观望为宜。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：宏观不确定性下降，供需主导铜价后市行情

周三沪铜价格震荡走低，价格在 52000 元/吨关口受阻，出现回落，最终收于 51610 元/吨；夜盘伦铜走势震荡上行，沪铜则低开后跟随走高。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 100-升水 160 元/吨，均价升水 130 元/吨，较昨日下跌 25 元/吨，宏观情绪不够稳定，持货商都欲逢高换现，市场情绪表现脆弱，对后市消费预期偏谨慎，现货升水的持续压制性明显。宏观方面：医疗和科技股引领欧美股市再涨，人民币震荡逾 1500 点大反弹，原油高涨，金银回落；美 10 月 ISM 服务业创五个月新低；10 月 ADP 就业人数 36.5 万，大幅不及预期。行业方面：工信部：1 至 9 月十种有色金属产量 4518 万吨，同比增长 3.5%；必和必拓旗下 Escondida 铜矿 9 月份产量下滑，Codelco 产量则增加。昨日铜价震荡回落，在底部

反弹之后，涨势有所放缓，整体依然处于前期的震荡区间之中。当前市场关注焦点在于美国大选，随着大选结果逐渐明朗，市场不确定性也开始下降，未来主导因素将再次转向供需端。目前，铜市场基本面依然维持稳定，我们延续此前观点，看好未来两个月的消费需求，从往年经验来看，电网投资在年底之前会出现需求加速情况，以及终端消费领域依然保持火热。同时，我们也看到了国内库存正在逐步回落，后期如果去库能够持续，则铜价有望在宏观不确定性消除之后再次展开上涨行情。

操作建议：建议尝试观望

### 镍：镍价探底回升，行情依然震荡为主

周三沪镍 2012 合约价格走势探底回升，早盘一度出现跳水，创出新低，但很快就收回跌幅，最终收于 116070 元/吨。夜盘伦镍走势震荡上行，沪镍价格则高开 after 小幅回落。长江有色网 1#镍价报 116100-121300 元/吨，均价 118700 元/吨，涨 600 元，华通现货 1#镍价报 115950-121550 元，均价 118750 元/吨，涨 650 元，广东现货镍报 121300-121700 元/吨，均价 121500 元/吨，涨 50 元。行业方面：工信部：1 至 9 月十种有色金属产量 4518 万吨，同比增长 3.5%。昨日镍价探底回升，盘中波动较大，影响价格主要因素在于美国大选进程。随着美国大选结果逐步明朗，拜登上台未来将有利于新能源发展，这对于镍的需求预期再次打上强心针。但我们对于未来镍价依然并不乐观，此前镍价上涨很大一部分原因在于市场对于需求的乐观预期，但是实际情况来看，下游不锈钢行业的整体产销并不尽如人意，市场也未出现明显的成交火热现象。加之未来印尼镍铁带来的冲击，镍价在四季度将陷入供大于求格局，价格也将易跌难涨。但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：关注美国大选指引，短期锌价高位承压

周三沪锌主力 2012 合约日内开盘跳水，探底后回升，夜间高位窄幅震荡，收至 19910 元/吨，涨幅达 0.38%。LME 锌维持高位横盘，收至 2588.5 美元/吨，涨幅达 1.67%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 19830-19950 元/吨，进口锌成交于 19810-19930 元/吨；0#锌普通对 12 月报升水 180 元/吨报价，进口锌对 12 月报升水 160 元/吨。期锌高位回落，下游高价鲜有拿货，市场交投清淡，贸易商低价拿货依然较为谨慎。美国 10 月 ADP 就业人数弱于预期，疫情继续对服务业构成拖累，且企业缺乏额外的财政刺激。欧元区 10 月服务业 PMI 终值低于初值，受第二波疫情打击了服务业的活动。中国 10 月财新服务业 PMI 较 9 月提高 2 个百分点，连续六个月处于扩张区间。昨日 LME 锌库存减少 425 吨至 218225 吨。基本面来看，欧美疫情持续恶化，增加了四季度海外锌矿供应的不确定性。近期进口矿有所下滑，国内高纬度地区矿山减产，加之国内炼厂冬储需求较高，矿端供应较为紧张。11 月国内外加工费延续大幅回落，炼厂利润压缩，市场炒作冶炼厂或因原料供给被动减产。下游方面，

冬季环保检查再起，短期拖累部分华北和华东镀锌企业生产，社会库存连续小幅增加，消费仍存季节性转弱风险。整体来看，目前锌矿供应偏紧对锌价构成支撑，消费转弱则拖累锌价，基本面多空因素交织，锌价走势更多受宏观指引。目前美国大选后的计票程序仍在继续，拜登暂时反超特朗普，最终结果仍难预料，短期锌价或区间高位承压。

操作建议：观望

### 铅：市场主导逻辑未变，铅价维持低位波动

周三沪铅主力 2012 合约开盘延续夜间下跌走势，探底后企稳，夜间窄幅修整，收至 14260 元/吨，跌幅达 0.35%。LME 铅震荡偏强，报收至 1838 美元/吨，涨幅达 1.83%。现货方面，上海市场驰宏铅 14220 元/吨，对沪期铅 2011 合约平水报价；江浙市场铜冠铅 14220-14240 元/吨，对沪期铅 2011 合约升水 0-20 元/吨报价。期铅震荡走弱，持货商出货意向稍降，报价平水维稳，而部分下游采购转为谨慎。海关总署数据，1-9 月，再生铅原料对铅精矿替代作用显现，进口铅精矿实物量 98.9 万吨，同比下降 14.3%；进口精铅 2 万吨，同比下降 76.4%。铅酸蓄电池出口同比下降，1-9 月，我国出口铅酸蓄电池 12013.1 万只，同比下降 3.5%。昨日 LME 铅库存减少 1075 吨至 123525 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，11 月国产及进口铅矿加工费环比持平。当前尚未看到采暖季限产对原生铅生产的影响，企业多正常生产。10 月中旬以来因亏损扩大及原料难采影响，河南、江西、江苏等地陆续出现中小型再生铅企业减停产情况，且影响持续扩大，对铅价构成阶段性支撑。而原料废旧电瓶价格高位下滑，且低于此前收购价，持货商出货意愿不高。下游电动自行车及汽车蓄电池市场终端消费均有不同程度转淡的情况，加之铅势低迷，电池货源消化缓慢，社会库存小幅累库。整体来看，短期再生铅减停产增多短暂支撑铅价，但后期增产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：两大机构原油库存降幅超预期，油价录得三连阳

油价周三录得三连阳。因欧佩克和俄罗斯正在考虑明年初更大幅度减产，而美国两大权威机构公布的数据均显示美国上周原油库存数据大幅低于预期。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 1.40%，报 238.3 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 12 月期货收涨 1.49 美元，涨幅 3.95%，报 39.15 美元/桶；布伦特原油 1 月期货收涨 1.52 美元，涨幅 3.83%，报 41.23 美元/桶。关于供给，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 10 月 30 日当周，美国除却战略储备的商业原油库存减少 799.80 万桶，预期增加 120 万桶，前值增加 432 万桶；上周美国国内原油产量减少 60 万桶至 1050 万桶/日，原油出口减少 119.5 万桶/日至 226.5 万桶/日。与此同时，美国石油协会(API)公布的数据显示，截至 10 月 30 日当周，原油库存减少 800.1 万桶，预期增加 196.4 万桶。关于需求，欧佩克秘书长巴尔金都表示，疫情复发令石油需求持续承压，欧佩克及其盟友将通过在下次会议上做出的决定，“加快”石油市场的复苏。巴尔金都称，“我们将继续面临阻碍，需求正在复苏，全球经济也在反弹，但是速

度非常缓慢。”他还称，最新一轮疫情“几乎肯定会打压我们在第三季度积累的势头”。即便中国和印度的燃油需求回到今年疫情爆发前的水平，但上述情况令明年蒙上阴影。欧佩克+将于11月30日和12月1日会面，外界预计其将维持当前的供应限制不变，目前的减产规模相当于近800万桶/日。目前来看，鉴于美国大选局势并不是很明朗，投资者担心美国大选会变成持久战，这不利于美国经济复苏，限制了油价的上行动能。

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	51610	-190	-0.37	220444	296203	元/吨
LME 铜	6835	55	0.80			美元/吨
SHFE 铝	14750	-10	-0.07	210980	318685	元/吨
LME 铝	1909	16	0.82			美元/吨
SHFE 锌	19810	-140	-0.70	290407	184405	元/吨
LME 锌	2589	43	1.67			美元/吨
SHFE 铅	14245	-140	-0.97	54914	58940	元/吨
LME 铅	1838	33	1.83			美元/吨
SHFE 镍	116320	470	0.41	725756	267593	元/吨
LME 镍	15415	75	0.49			美元/吨
SHFE 黄金	404.28	1.68	0.42	250926	238284	元/克
COMEX 黄金	1902.80	-7.80	-0.41			美元/盎司
SHFE 白银	5062.00	-74.00	-1.44	2013553	768815	元/千克
COMEX 白银	23.97	-0.32	-1.32			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		11月4日	11月3日	涨跌		11月4日	11月3日	涨跌
	SHEF 铜主力	51610.00	51800.00	-190.00	LME 铜 3 月	6835	6780.5	54.5
	SHFE 仓单	56020.00	56621.00	-601.00	LME 库存	176650	169400	7250
	沪铜现货报价	51810.00	51760.00	50.00	LME 仓单	128150	119850	8300
	现货升贴水	190.00	210.00	-20.00	LME 升贴水	-9	-9	0
	精废铜价差	100.00	100.00	0.00	沪伦比	7.55	7.64	-0.09
	LME 注销仓单	48500.00	49550.00	-1050.00				
镍		11月4日	11月3日	涨跌		11月4日	11月3日	涨跌
	SHEF 镍主力	116320	115850	470	LME 镍 3 月	15415	15340	75

	SHEF 仓单	26538	26866	-328	LME 库存	238956	238674	282
	俄镍升贴水	50	50	0	LME 仓单	180426	179856	570
	金川镍升贴水	5200	4400	800	LME 升贴水	-37.75	-34.8	-2.95
	LME 注销仓单	58530	58818	-288	沪伦比价	7.55	7.55	-0.01
		<b>11月4日</b>	<b>11月3日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月4日</b>	<b>11月3日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	19810	19950	-140	LME 锌	2588.5	2546	42.5
	SHEF 仓单	14661	15263	-602	LME 库存	218225	218650	-425
	现货升贴水	105	104	1	LME 仓单	210100	210100	0
	现货报价	19875	19895	-20	LME 升贴水	-10.5	-11.5	1
	LME 注销仓单	210100	210100	0	沪伦比价	7.65	7.84	-0.18
			<b>11月4日</b>	<b>11月3日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月4日</b>	<b>11月3日</b>
铅	SHFE 铅主力	14245	14385	-140	LME 铅	1838	1805	33
	SHEF 仓单	20813	19883	930	LME 库存	123525	124600	-1075
	现货升贴水	-5	0	-5	LME 仓单	93025	93175	-150
	现货报价	14150	14350	-200	LME 升贴水	-13	-11.25	-1.75
	LME 注销仓单	93025	93175	-150	沪伦比价	7.75	7.97	-0.22
			<b>11月4日</b>	<b>11月3日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月4日</b>	<b>11月3日</b>
贵金属	SHFE 黄金	404.28	402.60	1.68	SHFE 白银	5062.00	5136.00	-74.00
	COMEX 黄金	1896.20	1910.40	-14.20	COMEX 白银	23.893	24.334	-0.441
	黄金 T+D	402.51	401.05	1.46	白银 T+D	5021.00	5091.00	-70.00
	伦敦黄金	1900.15	1908.30	-8.15	伦敦白银	23.98	24.17	-0.20
	期现价差	1.77	1.55	0.22	期现价差	41.00	45.00	-4.00
	SHFE 金银比价	79.87	78.39	1.48	COMEX 金银比价	79.38	78.66	0.72
	SPDR 黄金 ETF	1252.42	1255.92	-3.50	SLV 白银 ETF	#N/A	17404.22	#N/A
	COMEX 黄金库存	37547786.30	37547786.30	0.00	COMEX 白银库存	383170925.61	383087165.32	83760.29

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。