



## 商品日报 20201106

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：美元指数承压下挫，避险需求提振金银价格

周四贵金属价格强劲上攻。COMEX 黄金期货收涨 2.9%报 1951.1 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 6.58%报 25.465 美元/盎司。美元走低推升金价，COMEX 黄金期货触及一个半月新高。昨日美元指数大幅下挫，欧美股市续涨，人民币再创两年多新高，疫情继续肆虐，全球单日新冠肺炎死亡人数创新高，美国成为首个单日新增确诊超 10 万国家；阿斯利康疫苗有望明年 1 月上市。英国央行 QE 加码 1500 亿英镑，幅度远超预期；财政部宣布将职位保留薪资支持计划延长至 3 月底。美国新增失业人数高于预期：上周首申失业救济 75.1 万人。周四美联储公布利率决议，将基准利率维持在 0%-0.25% 不变。鲍威尔再次重申，部分经济将严重依赖疫情形势，新冠危机对中期内经济前景构成重大风险，未来几个月至少以当前速度购债，重申容忍一段时间内通胀适度高于 2% 的利率指引。如果美国疫情继续恶化，美联储可以研究出台若干新的救助工具，在货币政策上还没有“弹尽粮绝”。对于财政刺激，鲍威尔表示，美国绝对有必要实施财政支持政策，财政政策可以在收入方面做美联储无法做到的事情。鲍威尔的发言鸽派程度超预期，美元指数大幅下挫，再加上疫情及大选的不确定增加，市场的避险需求流入贵金属，提振金银价格走势。当前来看，美国大选的拉锯时间或将比预期更长，市场的波动率加剧，贵金属价格也将随市场情绪的变化而剧烈波动。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：内外铜价继续分化，上涨依然是后期主旋律

周四沪铜价格震荡走低，盘中价格多次上涨，但均受到阻力，最终收于 51420 元/吨；夜盘伦铜走势震荡上行，沪铜则延续了白天的震荡走势。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 120-升水 160 元/吨，均价升水 140 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，市场仍然充满不确定性，导致大多数参与者处于驻足观望状态，成交较为清淡。宏观方面：QE 信念支持欧美股市续涨，人民币再创两年多新高，金银强劲反弹，比特币大涨突破 15000 美元；美联储按兵不动，重申利用所有工具支持，经济活动仍远逊疫情爆发前；鲍威尔称美疫情或阻碍经济复苏，美联储或研究出台新救助工具，经济需要更多财政刺激，今后每次会议都提供完整版经济预期概要。行业方面：云南铜业前三季铜精矿含铜、阴极铜产量同比分别增 7.04%、33.52%。

昨日铜价走势震荡，小幅回落，夜盘则延续了这一趋势，伦铜方面走势相对较强，连续出现上涨。隔夜美联储的议息会议承诺继续宽松，加之美国大选结果逐渐浮出水面，市场不确定性大幅下降，资产价格再度上涨，铜价也开始走强，但由于人民币升值因素，国内铜价表现还不明显。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：建议尝试做多

### **镍：镍价延续反弹，但空间预计有限**

周四沪镍 2102 合约价格走势高开低走，盘中震荡回落，最终收于 116380 元/吨。夜盘伦镍走势震荡上行，沪镍价格则跟随上涨。长江有色网 1#镍价报 115500-121000 元/吨，均价 118250 元/吨，跌 450 元，华通现货 1#镍价报 115450-121450 元，均价 118450 元/吨，跌 300 元，广东现货镍报 122100-122500 元/吨，均价 122300 元/吨，涨 800 元。行业方面：英美资源：三季度镍产量同比下降 10%，全年产量指导未变；中汽协：1-10 月汽车行业累计销量预估完成 1966 万辆，同比下降 4.8%。昨日镍价震荡回落，但并未创出新低，夜盘在伦镍上涨带动之下出现上涨。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。加之美联储承诺继续宽松，市场再次进入易涨难跌阶段。但我们对于未来镍价依然并不乐观，钢厂散单采购基本停滞，其他替代原料用量增加，对镍生铁的需求量明显下降，而镍铁下游单一，受不锈钢牵制较为严重，市场停滞许久。因此，镍价短期出现反弹，但继续向上空间有限，行情暂时进入震荡的概率更大。

操作建议：建议暂时观望

### **锌：高位阻力较大，锌价延续震荡**

周四沪锌主力 2012 合约午后冲高回落，夜间高位窄幅震荡，收至 19925 元/吨，跌幅达 0.13%。LME 锌刷新近一年半新高至 2617.5 美元/吨，收至 2607 美元/吨，涨幅达 0.71%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 20060-20140 元/吨，进口锌成交于 20060-20110 元/吨；0#锌普通对 12 月报升水 140-150 元/吨报价，进口锌对 12 月报升水 130-140 元/吨。美联储将基准利率维持在 0%-0.25% 不变，并表示可能需要进一步的货币和财政刺激来支持经济。美元指数创 10 月 21 日以来新低，金属普涨。SMM：10 月精炼锌产量 56.92 万吨，环比增加 1.97 万吨，同比增速 7.56%。1-10 月累计精炼锌产量 498.8 万吨，累计同比增速 4.42%。10 月国内精炼锌产量增量基本符合 9 月预期，除陕西地区炼厂小幅减产后，其他地区炼厂生产比较稳定。11 月陕西及云南地区部分炼厂计划检修及减产，另新疆紫金 11 月 1 日开始试投产，产量预计环比减少 1 万余吨至 55.92 万吨。昨日 LME 锌库存减少 425 吨至 217800 吨。基本面来看，海外上市三季度产量多环比回升，基本填平二季度减产量，多数矿山已满负生产，部分扩建项目也已重启，锌矿最紧张时刻过去，但仍需关注海外疫情扩大情况。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，市场炒作炼厂减产，但从目前调研情况看尚未产生实质性影响。下游冬季环保检查再起，短期拖累部分华北和华东镀锌企业生产，且消费存季节性转弱风险，社会库存小幅累积。整体来看，锌矿供应偏紧，但尚未传导至冶炼端，锌价缺乏强支撑，同时下游消费转弱，高位阻力较大，短期延续区间运行。

操作建议：观望

### 铅：市场主导逻辑未变，铅价维持低位波动

周四沪铅主力2012合约日内震荡后快速拉涨，逼近14500元/吨一线，夜间窄幅修整，收至14420元/吨，涨幅达0.49%。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14295元/吨，对沪期铅2011合约平水报价；江浙市场铜冠铅14315元/吨，对沪期铅2011合约升水20元/吨报价。中汽协：10月汽车行业销量预估完成254.4万辆，环比下降0.8%，同比增长11.4%。1-10月，汽车行业累计销量预估完成1966万辆，同比下降4.8%。昨日LME铅库存减少1975吨至121500吨。基本面来看，目前原生炼厂原料备库充裕，且副产品白银收益丰厚，年末加工费变动为对生产造成明显影响，整体开工相对稳定。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：美国大选陷入僵局，油价结束三连涨

油价周四收盘下跌。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平，报236.4元/桶。外盘方面，美国WTI原油12月期货收跌36美分，跌幅0.92%，报38.79美元/桶；布伦特原油1月期货收跌30美分，跌幅0.73%，报40.93美元/桶。关于供给，利比亚的石油产量曾受到该国内战的严重破坏，但也开始增加，这给市场增加了额外的供应，并加剧了利差扩大；到目前为止，价差转向只是一个相对微弱的信号，表明市场再平衡过程正在顺利进行。但是自从年初以来，价差一直是生产-消费平衡变化的准确指标，可以清楚地确定转折点，尤其是在平滑以降低日常波动性时。也需要注意的是，在9月中旬至10月中旬之间，布油的近远期价差一直在减小，这标志着贸易商预期产量将低于消费量，库存将下降；但是，在过去十天中，价差已经逆转，这意味着贸易商对未来六个月的库存减少没有信心；这与北美和欧洲大部分地区的第二次疫情浪潮以及一些主要经济体的进一步停业和旅行限制相吻合。目前来看，拜登重新取得了可观的优势。特朗普则通过对多个关键州提起诉讼

讼，要求重新计票，美国大选因此陷入僵局。后续仍需等待邮寄选票的统计，预计最晚于 11 月 13 日能看到明朗结果。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	51420	-190	-0.37	173498	294476	元/吨
LME 铜	6865	30	0.44			美元/吨
SHFE 铝	14850	100	0.68	140589	326059	元/吨
LME 铝	1893	-16	-0.84			美元/吨
SHFE 锌	19845	35	0.18	294807	191525	元/吨
LME 锌	2607	19	0.71			美元/吨
SHFE 铅	14425	180	1.26	51869	57048	元/吨
LME 铅	1840	2	0.11			美元/吨
SHFE 镍	116380	60	0.05	643476	266843	元/吨
LME 镍	15560	145	0.94			美元/吨
SHFE 黄金	404.22	-0.06	-0.01	212776	239807	元/克
COMEX 黄金	1951.10	48.30	2.54			美元/盎司
SHFE 白银	5168.00	106.00	2.09	1438413	766817	元/千克
COMEX 白银	25.47	1.50	6.24			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5日	11月4日	涨跌		11月5日	11月4日	涨跌
	SHEF 铜主力	51420.00	51610.00	-190.00	LME 铜 3 月	6865	6835	30
	SHFE 仓单	55646.00	56020.00	-374.00	LME 库存	174050	176650	-2600
	沪铜现货报价	51670.00	51810.00	-140.00	LME 仓单	128500	128150	350
	现货升贴水	190.00	190.00	0.00	LME 升贴水	-9.75	-9	-0.75
	精废铜价差	100.00	100.00	0.00	沪伦比	7.49	7.55	-0.06
	LME 注销仓单	45550.00	48500.00	-2950.00				
镍		11月5日	11月4日	涨跌		11月5日	11月4日	涨跌
	SHEF 镍主力	116380	116320	60	LME 镍 3 月	15560	15415	145
	SHEF 仓单	26079	26538	-459	LME 库存	238386	238956	-570
	俄镍升贴水	50	50	0	LME 仓单	180192	180426	-234

	金川镍升贴水	5200	5200	0	LME 升贴水	-41.55	-37.75	-3.8
	LME 注销仓单	58194	58530	-336	沪伦比价	7.48	7.55	-0.07
		<b>11月5日</b>	<b>11月4日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月5日</b>	<b>11月4日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	19845	19810	35	LME 锌	2607	2588.5	18.5
	SHEF 仓单	14486	14661	-175	LME 库存	217800	218225	-425
	现货升贴水	105	105	0	LME 仓单	210100	210100	0
	现货报价	20015	19875	140	LME 升贴水	-10.75	-10.5	-0.25
	LME 注销仓单	210100	210100	0	沪伦比价	7.61	7.65	-0.04
			<b>11月5日</b>	<b>11月4日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月5日</b>	<b>11月4日</b>
铅	SHFE 铅主力	14425	14245	180	LME 铅	1840	1838	2
	SHEF 仓单	20712	20813	-101	LME 库存	121550	123525	-1975
	现货升贴水	-5	-5	0	LME 仓单	92875	93025	-150
	现货报价	14350	14150	200	LME 升贴水	-13.25	-13	-0.25
	LME 注销仓单	92875	93025	-150	沪伦比价	7.84	7.75	0.09
			<b>11月5日</b>	<b>11月4日</b>	<b>涨跌</b>		<b>11月5日</b>	<b>11月4日</b>
贵金属	SHFE 黄金	404.22	404.28	-0.06	SHFE 白银	5168.00	5062.00	106.00
	COMEX 黄金	1946.80	1896.20	50.60	COMEX 白银	25.191	23.893	1.298
	黄金 T+D	403.17	402.51	0.66	白银 T+D	5147.00	5021.00	126.00
	伦敦黄金	1938.45	1900.15	38.30	伦敦白银	24.57	23.98	0.59
	期现价差	1.05	1.77	-0.72	期现价差	21.00	41.00	-20.00
	SHFE 金银比价	78.22	79.87	-1.65	COMEX 金银比价	76.62	79.38	-2.76
	SPDR 黄金 ETF	1252.42	1252.42	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17462.08	#N/A
	COMEX 黄金库存	37542566.17	37547786.30	-5220.13	COMEX 白银库存	383757691.86	383170925.61	586766.25

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。