



商品日报 20201111

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：市场关注刺激政策，金银将高位震荡

周二贵金属价格反弹，收回上一日的部分跌幅。COMEX 黄金期货收涨 1.16%报 1876 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 2.53%报 24.3 美元/盎司。因对全球经济复苏的担忧，以及对美国出台进一步财政和货币刺激措施的预期，给避险黄金带来支撑。昨日美元指数小幅震荡，美债收益率继续收涨。数据方面：欧元区 11 月 ZEW 经济景气指数 32.8，前值 52.3。德国 11 月 ZEW 经济景气指数 39，前值 56.1。担走弱的数据使得市场心第二波疫情的使得欧洲经济可能会再次陷入衰退。经济景气指数在 11 月再度显著下滑，暗示德国经济复苏放缓。美国 9 月 JOLTs 职位空缺 643.6 万人，前值 649.3，预期 650。在辉瑞疫苗的的消息之后，黄金市场正试图找到平衡。一方面，财政刺激措施有可能推出，且疫苗问世后，将出现通货再膨胀；另一方面，市场的避险需求降低。短期贵金属价格可能通过大幅震荡来消化市场的消息。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价仍处震荡区间，耐心等待下次冲击

周二沪铜价格冲高回落，价格再次折戟前高一线，日内大幅回落，最终收于 51590 元/吨；夜盘伦铜探底回升，沪铜则低开后上行。周二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，较昨日下跌 5 元/吨，现货市场持续挺价情绪，即使国内消费难见起色，短期内难见升水大幅回调。宏观方面：美股仅道指收涨；美专家预测美国可能很快会每天新增 20 万新冠病例；礼来新冠肺炎抗体药品获 FDA 紧急使用授权。行业方面：国际铜期货首批可交割品牌公布；艾芬豪矿业：卡莫阿-卡库拉铜矿项目持续快速推进。昨日铜价冲高回落，价格冲击前期高点再次失败，并日内出现大幅回调，但夜盘有所反弹。国内铜价自 7 月份以来开始陷入区间震荡，期间无论是供需因素变化，还是宏观格局影响都未能使铜价脱离震荡区间。但其实伦铜价格已经多次创出新高，一直处于震荡上行格局之中。内外铜价分化主要是两个原因，首先是人民币升值影响，其次是国内进口大量增加，内外库存压力不一所致。展望年底行情，我们维持此前乐观看法，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。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，则铜价有望再次展开上涨行情。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价底部回升，短期走势震荡

周二沪镍 2102 合约价格走势高开低走，盘中震荡回落，最终收于 117940 元/吨。夜盘伦镍走势震荡走高，沪镍价格则跟随上涨。长江有色网 1#镍价报 117600-124000 元/吨，均价 120800 元/吨，涨 100 元，华通现货 1#镍价报 117450-124250 元，均价 120850 元/吨，涨 200 元，广东现货镍报 124000-124400 元/吨，均价 124200 元/吨，持平。行业方面：Sherritt：三季度镍产量同比下降 9%，销量同比下降 14%。昨日镍价走势高开低走，但并未出现太大回落，在镍价探底回升之后，市场跌势暂缓。从走势上来看，镍价前期新高后大幅回落，近日又探底回升，整体上下都有明显压力和支撑，短期或将陷入盘整格局之中。对于后市，我们认为镍价走势未来不容乐观，主要压力来自于下游，此前新能源需求的过度乐观让镍价出现了抬升，但是占绝大部分比例的不锈钢需求形势并不尽如人意。因此，我们维持此前关于四季度镍价走势谨慎的看法，认为四季度的镍铁整体处于供大于求的格局之中，镍价走势易跌难涨。但是由于原料尚有支撑，加之全球宏观气氛回暖，以及供需矛盾积累还未爆发，因此镍价走势仍将震荡。

操作建议：建议暂时观望

锌：多头高位获利离场，锌价回吐前日涨幅

周二沪锌主力 2012 合约午后快速下滑，夜间窄幅震荡，收至 20210 元/吨，跌幅达 0.54%。LME 锌高位窄幅震荡，收至 2653 美元/吨，涨幅 0.04%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 20460-20520 元/吨，0#锌普通对 12 月报升水 140-150 元/吨报价；进口对 12 月报升水 120 元/吨。日内市场交投略显清淡，下游畏高观望询价较少。因疫苗何时推出仍存不确定性，美元涨幅受限，金属外强内弱。昨日 LME 锌库存增加 2525 吨至 221825 吨。基本面来看，海外上市三季度产量多环比回升，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。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，消费存季节性转弱风险，社会库存延续小幅累积。整体来看，锌矿供应偏紧且现货维持高升水，支撑锌价，不过冶炼端维持高产出及消费转弱或制约锌价上涨空间。近日市场乐观情绪释放后多头高位获利离场，锌价回吐前日涨幅，短期或再陷高位震荡走势。

操作建议：多单谨慎持有

铅：沪铅跟随伦铅上涨，上方关注 14800 压力

周二沪铅主力 2012 合约日内震荡偏弱，夜间再度拉涨，收至 14630 元/吨，涨幅达 0.62%。LME 铅震荡偏强，报收至 1867 美元/吨，涨幅达 1.88%。现货方面，上海市场驰宏铅 14490

元/吨，对沪期铅 2011 合约平水报价；南方铅 14440-14490 元/吨，对沪期铅 2011 合约贴水 50-0 元/吨报价。期铅上冲动能不足，持货商随行出货，而再生铅维持大贴水出货，下游仅按需采购，散单市场交投一般。昨日 LME 铅库存减少 500 吨至 116225 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，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。下游蓄电池市场终端消费暂无较大变化，铅势低迷，经销商采购维持按需而定，不过储能电池受海外需求上升带动企业出口订单向好，后期汽车电池在行业旺季的带动下需求值得期待。整体来看，再生铅减产短暂支撑铅价，但随着企业陆续复产支撑力度不断减弱，不过当前消费好坏参半，预计铅价下方空间亦有限。隔夜铅价跟随外盘收涨，上方关注 14800 元/吨附近压力。

操作建议：多单谨慎持有

原油：国际能源署下调油价预期，美油企稳 40 美元关口

油价周二延续涨势。因新冠疫苗取得重大突破的消息极大的提振了市场乐观情绪，不过当前投资者仍忧心欧美经济受疫情冲击恐影响近期需求，油价上行动能受限。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 0.72%，报 250.1 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 12 月期货收涨 1.07 美元，涨幅 2.65%，报 41.36 美元/桶；布伦特原油 1 月期货收涨 1.21 美元，涨幅 2.85%，报 43.61 美元/桶。俄罗斯能源部副部长索罗金表示，确信石油需求将会恢复，全球石油需求将在未来 2-3 年内恢复到 1 亿桶/日，俄罗斯是能源市场上负责任的参与者。现在讨论诺瓦克升任副总理对俄罗斯同欧佩克关系的影响还为时过早。在目前的油价下，高成本项目很难看到石油产量增加。由于投资减少，存在供应紧张的风险。至少在未来 10-15 年，我们将看到石油需求增长。航空旅行不会在未来两年内完全恢复。国际能源署(EIA)公布了月度短期能源展望报告。EIA 将 2020 年全球原油需求增速预期调整至-861 万桶/日，此前为-862 万桶/日；将 2021 年全球原油需求增速预期调整至 589 万桶/日，此前为 625 万桶/日。预计 2020 年布油价格为 40.61 美元/桶，此前预期为 41.19 美元/桶。预计 2021 年美油价格为 44.24 美元/桶，此前预期为 44.72 美元/桶。预计 2020 年美油价格为 38.24 美元/桶，此前预期为 38.76 美元/桶。此外，欧佩克的主要成员国担心，随着拜登当选为美国总统，欧佩克+联盟可能重新面临压力。而现任美国总统特朗普从批评欧佩克，到帮助实现了创纪录的减产。目前来看，美国大选引发的一系列不确定性仍存，投资者仍在衡量拜登胜选消息以及特朗普不愿权力交接的后果。

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	51840	410	0.80	247276	299773	元/吨
LME 铜	6938	-9	-0.13			美元/吨
SHFE 铝	14870	25	0.17	191814	320274	元/吨
LME 铝	1902	1	0.05			美元/吨
SHFE 锌	20465	490	2.45	359475	212801	元/吨
LME 锌	2652	15	0.57			美元/吨
SHFE 铅	14545	265	1.86	69443	56313	元/吨
LME 铅	1833	-1	-0.03			美元/吨
SHFE 镍	117930	1,970	1.70	962764	276026	元/吨
LME 镍	15795	450	2.93			美元/吨
SHFE 黄金	407.42	-0.88	-0.22	265827	243260	元/克
COMEX 黄金	1862.30	-89.20	-4.57			美元/盎司
SHFE 白银	5369.00	34.00	0.64	1993685	769286	元/千克
COMEX 白银	24.15	-1.56	-6.07			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10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日	涨跌
	SHEF 铜主力	51590.00	51840.00	-250.00	LME 铜 3 月	6961.5	6938	23.5
	SHFE 仓单	53318.00	53767.00	-449.00	LME 库存	169575	171125	-1550
	沪铜现货报价	52260.00	52320.00	-60.00	LME 仓单	128800	128800	0
	现货升贴水	190.00	190.00	0.00	LME 升贴水	-18.75	-12.75	-6
	精废铜价差	100.00	100.00	0.00	沪伦比	7.41	7.47	-0.06
	LME 注销仓单	40775.00	42325.00	-1550.00				
镍		11月10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日	涨跌
	SHEF 镍主力	117940	117930	10	LME 镍 3 月	15905	15795	110
	SHEF 仓单	25540	25325	215	LME 库存	239292	238830	462
	俄镍升贴水	275	150	125	LME 仓单	180612	180270	342
	金川镍升贴水	6450	6550	-100	LME 升贴水	-44.75	-44.25	-0.5
	LME 注销仓单	58680	58560	120	沪伦比价	7.42	7.47	-0.05
锌		11月10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日	涨跌
	SHEF 锌主力	20115	20465	-350	LME 锌	2653	2652	1
	SHEF 仓单	14311	14311	0	LME 库存	221825	219300	2525
	现货升贴水	95	95	0	LME 仓单	214675	211775	2900

	现货报价	20445	20415	30	LME 升贴水	-15.75	-13.5	-2.25
	LME 注销仓单	214675	211775	2900	沪伦比价	7.58	7.72	-0.13
		11月10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14495	14545	-50	LME 铅	1867	1832.5	34.5
	SHEF 仓单	19907	20234	-327	LME 库存	116225	116725	-500
	现货升贴水	-40	-65	25	LME 仓单	92775	92775	0
	现货报价	14550	14550	0	LME 升贴水	-18.75	-19.25	0.5
	LME 注销仓单	92775	92775	0	沪伦比价	7.76	7.94	-0.17
			11月10日	11月9日	涨跌		11月10日	11月9日
贵金属	SHFE 黄金	396.54	407.42	-10.88	SHFE 白银	5068.00	5369.00	-301.00
	COMEX 黄金	1876.40	1854.40	22.00	COMEX 白银	24.462	23.701	0.761
	黄金 T+D	395.86	406.10	-10.24	白银 T+D	5078.00	5307.00	-229.00
	伦敦黄金	1878.70	1867.30	11.40	伦敦白银	24.20	25.11	-0.91
	期现价差	0.68	1.32	-0.64	期现价差	-10.00	62.00	-72.00
	SHFE 金银比价	78.24	75.88	2.36	COMEX 金银比价	77.20	77.13	0.07
	SPDR 黄金 ETF	1249.79	1249.79	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17911.91	#N/A
	COMEX 黄金库存	37537535.40	37532230.48	5304.92	COMEX 白银库存	383555859.05	382963065.13	592793.92

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。