



商品日报 20201112

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：市场风险偏好抬升，金银易跌难涨

周三贵金属价格回调。COMEX 黄金期货收跌 0.67%报 1863.8 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.44%报 24.355 美元/盎司。受美元走强影响，而围绕潜在新冠疫苗增强经济迅速反弹希望的乐观情绪，促使投资者转向风险较高的资产。欧元和英镑延续跌势，因投资者在对疫情和英国脱欧的关注中继续解除多头仓位，美元指数涨 0.28%至 93.00。疫情继续肆虐，美国单日新增新冠确诊再超 10 万，英国新冠死亡破 5 万为欧洲首个，欧盟签署 3 亿剂辉瑞和 BioNTech 疫苗购买协议。市场依然担忧全球新冠病例再度大幅增加可能打击经济增长。欧洲央行行长拉加德暗示不会降息，称购债和银行流动性仍是欧央行主要工具。中国 10 月金融数据回落，社融增量 1.42 万亿元创 2 月以来新低，M1 增速 9.1%创 33 个月新高，M2 同比增长 10.5%。在拜登当选逐渐落定和疫苗取得新进展的情况下，市场的风险偏好抬升，美股保持强劲，美元指数低位反弹，鉴于这两个两者都在走高，贵金属价格很难继续上涨。短期贵金属价格可能依然维持震荡，试图在新的宏观消息中找到新的平衡。中期来看，拜登接任总统后，预计美国将会有更科学的疫情应对政策以及财政刺激的落地，中美贸易对抗也将趋于缓和，从而风险资产将会有较好的表现，对贵金属的阶段性价走势利空。

操作建议：金银逢高沽空

铜：金融数据不及预期，铜价走势有所回落

周三沪铜价格低开高走，下方均线支撑明显，盘中价格单边上涨，最终收于 51960 元/吨；夜盘伦铜先涨后跌，沪铜则跟随走低。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 130~升水 160 元/吨，均价升水 145 元/吨，较昨日上升 5 元/吨。宏观方面：纳指终结两连跌，金融和航空股施压道指转跌，金银回落，比特币大涨；中国 10 月金融数据回落，社融增量创 2 月以来新低，M1 增速创 33 个月新高。行业方面：10 月份精铜制杆企业开工率为 71.29%，环比增加 0.37 个百分点，同比减少 0.41 个百分点；10 月份铜管开工率为 76.35%，环比上升 1.16 个百分点，同比上升 2.72 个百分点。昨日铜价低开高走，盘中走势偏强，但是夜盘在伦铜回落拖累之下，沪铜价格也出现下跌。市场关注焦点在于盘中的金融数据，数据显示国内货币供应增速不及预期，以及社融数据出现大幅回落，受此影响，铜价因此下跌。但供

需方面，我们看到了10月份精铜制杆开工高于预期，铜管开工也环比增加，整体来看，下游需求正处于边际向好之中，这也印证了我们对于年底之前需求的乐观看法。未来，我们需要继续跟踪库存的变动，只有库存的持续回落，铜价才有可能进一步打开向上空间。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价窄幅盘整，整体依然震荡

周三沪镍2102合约价格走势冲高回落，午后价格走势显现疲态，最终收于118150元/吨。夜盘伦镍走势探底回升，沪镍价格则跟随上涨。长江有色网1#镍价报118300-124600元/吨，均价121450元/吨，涨650元，华通现货1#镍价报118150-124550元，均价121350元/吨，涨500元，广东现货镍报124800-125200元/吨，均价125000元/吨，涨800元。行业方面：力拓签订合资协议，以持有芬兰Enonkoski镍项目75%的权益；住友金属：三季度电解镍产量达2.856万吨，产量超过去年同期。昨日镍价走势先扬后抑，午后出现明显回落，但是夜盘走势则相反，探底之后价格再次上涨，整体来看，镍价走势符合我们前期判断，处于震荡之中。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：乐观情绪释放，锌价重回高位震荡

周三沪锌主力2012合约日内高位窄幅震荡，夜间弱势下跌后震荡，收至19920元/吨，跌幅达1.43%。LME锌盘中直线跳水后企稳，收至2628美元/吨，跌幅达0.94%。现货方面：上海0#锌主流成交于20340-20400元/吨，进口成交于20290-20370元/吨，0#锌普通对12月报升水150-180元/吨报价；进口对12月报升水120-130元/吨。市场活跃度不高，但在向卖方市场转换，总体成交较转好。因疫苗对欧美经济的复苏不会立竿见影，市场乐观情绪消退，美元走强，金属涨跌互现。今日关注美国初请失业金人数及欧洲央行公布经济公报。消息称，国内锌冶炼厂将参考CSPT成立TC谈判小组，后续持续关注。昨日LME锌库存减少200吨至221625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，目前欧美疫情反扑尚未对矿端构成显著影响。近期进口矿有所下滑，国内高纬度地区矿山季节性减产，加之国内炼厂冬储需求较高，矿端供应仍较紧张。国内外加工费连续两月大幅回落，炼厂利润压缩，但目前矿端紧缺尚未传导至冶炼端。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，短期或再陷高位震荡走势。

操作建议：多单减持

铅：多空因素交织，铅价低位区间波动

周三沪铅主力 2012 合约日内冲高回落，夜间先抑后扬，收至 14535 元/吨，跌幅达 0.55%。LME 铅盘中探底回升，报收至 1868.5 美元/吨，涨幅达 0.08%。现货方面，上海市场驰宏铅 14610 元/吨，对沪期铅 2011 合约平水报价；南方铅 14580-14610 元/吨，对沪期铅 2011 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅持续走强，持货商挺价出货，而下游采购多以周长单或月长单为主，市场高价成交有限。中汽协：10 月汽车产销分别完成 255.2 万辆和 257.3 万辆，环比分别增长 0.9%和 0.1%，同比分别增长 11.0%和 12.5%。截至本月，汽车产销已连续 7 个月呈现增长，其中销量已连续六个月增速保持在 10%以上。河南下发紧急通知，多地或将启动重污染天气预警，关注对冶炼厂的影响。昨日 LME 铅库存减少 2875 吨至 113350 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。下游蓄电池市场终端消费暂无较大变化，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，但原生铅炼厂复产抵消部分减产量，供应总体上行，消费好坏参半，预计铅价下方空间亦有限，短期铅价或维持区间 14000-14800 元/吨低位波动。

操作建议：多单减持

原油：欧佩克打算推迟增产计划，油价冲高回落

油价周三冲高回落。因市场预期新冠肺炎疫苗可能提振需求，原油价格一度突破 45 美元/桶，但随后由于对病例增加的担忧超过了利好消息，原油价格回落。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.20%，报 251.0 元/桶。外盘方面，布伦特原油期货上涨 19 美分，涨幅 0.25%，至 43.72 美元/桶，此前交易价格曾达到每桶 45.30 美元的盘中高点，这是自 9 月初以来原油期货首次突破每桶 45 美元的关口。WTI 原油期货上涨 5 美分，涨幅 0.12%，至 41.41 美元/桶。阿尔及利亚能源部长穆罕默德·阿卡布(Mohamed Arkab)说，OPEC 及其盟友可能会将石油减产延长至 2021 年，甚至会进一步减产。沙特阿拉伯能源部长周一表示，供应协议可能会被“修改”。俄罗斯总统普京也在 10 月 22 日表示，“如有必要，我们可以就进一步削减产量做出决定”，但他补充称，他认为没有必要立即这么做。欧佩克周三在其备受关注的月度石油市场报告中，将其对 2021 年全球石油需求增长的预估下调，从 7 月报告中的每日 700 万桶下调至每日 625 万桶。欧佩克指出，包括英国、法国、意大利和德国在内的主要欧洲经济体出现了新的封锁，以及北美的需求疲软。欧佩克进一步指出：“石油需求复苏将受到严重阻碍，交通和工业燃料需求低迷目前预计将持续到 2021 年中期。”欧佩克及其俄罗斯合作伙伴将于 11 月 30 日和 12 月 1 日举行会议，讨论正在进行的减产问题。欧佩克已同意从 5 月 1 日开始将原油日产量提高到创纪录的 970 万桶。8 月份，这一数字回落至 770 万。

此外，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	51960	370	0.72	180550	300225	元/吨
LME 铜	6886	-76	-1.09			美元/吨
SHFE 铝	15180	235	1.57	218098	344672	元/吨
LME 铝	1917	6	0.31			美元/吨
SHFE 锌	20135	20	0.10	182304	197860	元/吨
LME 锌	2628	-25	-0.94			美元/吨
SHFE 铅	14590	95	0.66	56156	57494	元/吨
LME 铅	1869	2	0.08			美元/吨
SHFE 镍	118150	210	0.18	747394	282730	元/吨
LME 镍	16000	95	0.60			美元/吨
SHFE 黄金	395.64	-0.90	-0.23	175228	238477	元/克
COMEX 黄金	1863.80	-12.20	-0.65			美元/盎司
SHFE 白银	5107.00	39.00	0.77	1057732	735722	元/千克
COMEX 白银	24.36	0.05	0.23			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

	11月11日	11月10日	涨跌		11月11日	11月10日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	51960.00	51590.00	370.00	LME 铜 3 月	6885.5	6961.5	-76
	SHFE 仓单	51896.00	53318.00	-1422.00	LME 库存	167825	169575	-1750
	沪铜现货报价	52010.00	52260.00	-250.00	LME 仓单	128800	128800	0
	现货升贴水	200.00	190.00	10.00	LME 升贴水	-19	-18.75	-0.25
	精废铜价差	100.00	100.00	0.00	沪伦比	7.55	7.41	0.14
	LME 注销仓单	39025.00	40775.00	-1750.00				
	11月11日	11月10日	涨跌		11月11日	11月10日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	118150	117940	210	LME 镍 3 月	16000	15905	95
	SHEF 仓单	25871	25540	331	LME 库存	239400	239292	108
	俄镍升贴水	225	275	-50	LME 仓单	180804	180612	192
	金川镍升贴水	6175	6450	-275	LME 升贴水	-41.5	-44.75	3.25

	LME 注销仓单	58596	58680	-84	沪伦比价	7.38	7.42	-0.03
		11月11日	11月10日	涨跌		11月11日	11月10日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20135	20115	20	LME 锌	2628	2653	-25
	SHEF 仓单	14311	14311	0	LME 库存	221625	221825	-200
	现货升贴水	160	95	65	LME 仓单	212725	214675	-1950
	现货报价	20355	20445	-90	LME 升贴水	-16	-15.75	-0.25
	LME 注销仓单	212725	214675	-1950	沪伦比价	7.66	7.58	0.08
			11月11日	11月10日	涨跌		11月11日	11月10日
铅	SHFE 铅主力	14590	14495	95	LME 铅	1868.5	1867	1.5
	SHEF 仓单	21406	19907	1499	LME 库存	113350	116225	-2875
	现货升贴水	-90	-40	-50	LME 仓单	91525	92775	-1250
	现货报价	14650	14550	100	LME 升贴水	-19	-18.75	-0.25
	LME 注销仓单	91525	92775	-1250	沪伦比价	7.81	7.76	0.04
			11月11日	11月10日	涨跌		11月11日	11月10日
贵金属	SHFE 黄金	395.64	396.54	-0.90	SHFE 白银	5107.00	5068.00	39.00
	COMEX 黄金	1861.60	1876.40	-14.80	COMEX 白银	24.267	24.462	-0.195
	黄金 T+D	393.82	395.86	-2.04	白银 T+D	5059.00	5078.00	-19.00
	伦敦黄金	1860.95	1878.70	-17.75	伦敦白银	24.21	24.20	0.02
	期现价差	1.82	0.68	1.14	期现价差	48.00	-10.00	58.00
	SHFE 金银比价	77.47	78.24	-0.77	COMEX 金银比价	76.53	77.20	-0.68
	SPDR 黄金 ETF	1249.79	1249.79	0.00	SLV 白银 ETF	17799.10	17911.91	-112.81
	COMEX 黄金库存	37400990.09	37537535.40	-136545.30	COMEX 白银库存	383903013.52	383555859.05	347154.46

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。