



商品日报 20201113

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：金银窄幅震荡，后市易跌难涨

周四贵金属价格小幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.76%报 1875.8 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.32%报 24.345 美元/盎司。昨日美股与美国国债收益率下跌，提振贵金属价格走势。冠状病毒疫苗利好消息激发的乐观情绪逐渐消退。美疫情持续上升，美国单日新增新冠病例连续 9 天超 10 万，芝加哥发布居家令，使投资者担忧经济复苏可能受到拖累。瑞典住院病例增速创欧洲之最。虽然疫苗有重大紧张，但市场担心新冠肺炎疫苗推出后的物流工作，疫苗不可能改变美国和欧洲将度过一个严峻冬天的局面，投资者保持谨慎。同时市场对出台更多财政和货币刺激措施的希望也为黄金提供了支撑。最新公布的美国上周初请失业金人数下降至 70.9 万人，前一周为 75.7 万人，预估为 73.5 万人。美国上周首次申请失业金人数创五周最大降幅，但下降速度有所减缓。鉴于新冠疫情肆虐美国，这一数据进一步改善的空间有限。美国 10 月通胀率为五个月以来最低。但经济数据并未对美元走势产生影响，昨日美元窄幅震荡。美欧央行行长齐发声：疫苗进展将降低经济不确定性，仍呼吁短期刺激减少复苏差距。据世界黄金协会 11 月发布的最新数据显示，截至 2020 年 9 月，全球官方黄金储备共计 35106.1 吨。目前市场关注焦点集中在财政刺激以及新冠病例激增上，短期贵金属价格可能依然维持震荡。我们对美元指数将会阶段性反弹的预期保持不变，维持贵金属接下来的价格走势将易跌难涨的观点。

操作建议：金银逢高沽空

铜：美国刺激谈判受挫，铜价走势有所回落

周四沪铜价格震荡走低，盘中价格窄幅震荡，尾盘有所回落，最终收于 51800 元/吨；夜盘伦铜先涨后跌，沪铜则跟随冲高回落。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 140-升水 170 元/吨，均价升水 155 元/吨，较昨日上升 10 元/吨。宏观方面：欧美股市跌，道指一度跌近 500 点，中概新能源车逆市飙涨，比特币再创近三年新高；特朗普政府据称将退出新刺激谈判，留给参院共和党领袖麦康奈尔去谈，麦康奈尔仍青睐较小规模刺激。行业方面：10 月废铜制杆企业开工率为 69.10%，环比下降 5.95 个百分点，同比上升 12.70 个百分点；智利 Code1co 与一韩国客户敲定 2021 年铜升水维持 83 美元/吨。昨日铜价震荡走低，夜盘

则受到美国刺激谈判受挫影响，再次冲高回落，整体来看，铜价依然处于区间震荡之中。国内铜价已经在 50000-53000 元/吨的区间内持续震荡 4 个多月时间，市场依然处于上下两难之中。但我们认为后市来看，铜价向上概率仍然高于向下。在最近公布的下游消费数据中，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，这也进一步印证了我们对于年底之前需求乐观的看法。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：镍价走势有所反弹，后市依然易跌难涨

周四沪镍 2102 合约价格走势震荡走高，盘中出现大幅波动，最终收于 119010 元/吨。夜盘伦镍走势震荡回落，沪镍价格则小幅上涨。长江有色网 1#镍价报 119600-125300 元/吨，均价 122450 元/吨，涨 1000 元，华通现货 1#镍价报 119450-125350 元，均价 122400 元/吨，涨 1050 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 Global Ferronickel 明年对宝钢集团镍矿石销售量将增加 30%；嘉能可：前三季度镍产量同比下滑 9%，全年产量指导仍为 11.4 万吨。昨日镍价走势盘中大幅波动，但整体依然走高，价格自底部有所反弹，但整体依然没有明显趋势。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。国内不锈钢厂由于保持较高排产，但下游消费能力有限，目前已连续多周垒库。根据我们推演，后续下游不锈钢弱势将开始逐步向上传导，例如不锈钢生产利润下降，对于镍需求也同步缩减，镍铁库存开始累积，则镍供需矛盾开始显现，镍价也将逐级滑落。

操作建议：建议尝试做空

锌：乐观情绪释放后，锌价再陷高位震荡

周四沪锌主力 2012 合约日内围绕二万一线震荡，夜间延续震荡走势，收至 19950 元/吨，跌幅达 0.2%。LME 锌高位横盘，收至 2624 美元/吨，跌幅达 0.15%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 20100-20200 元/吨，0#锌普通对 12 月报升水 170-180 元/吨报价。期锌高位回落，下游拿货有所改善，另市场双燕及进口锌货源紧张，现货升水报价较高。美国上周初请失业金人数录得 70.9 万人，已连续 11 周低于 100 万人，显示劳动力市场正在逐步改善。鲍威尔表示，近期疫苗传来好消息，但疫情继续肆虐，风险仍存，并再度强调了财政刺激措施的重要性。美元小幅下跌，金属涨跌互现。SMM：10 月锌精矿开工率为 69.5%，环比上升 2.6%，同比下降 9.3%。昨日 LME 锌库存减少 550 吨至 221075 吨。基本来看，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。近日京津冀及周边地区空气污染严重，减停产镀锌企业

增多，特别是华北地区，消费小幅转弱，社会库存延续缓慢累积。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制约锌价上涨空间，短期锌价再陷高位震荡走势。

操作建议：多单减持

铅：沪铅仍跟随伦铅走强，然上方空间或有限

周四沪铅主力 2012 合约日内震荡上行，夜间延续涨势，收至 14745 元/吨，涨幅达 1.17%。LME 铅冲高回落，高点至 1904 美元/吨，报收至 1885.5 美元/吨，涨幅达 0.91%。现货方面，上海市场驰宏铅 14600 元/吨，对沪期铅 2012 合约平水报价；南方铅 14580-14600 元/吨，对沪期铅 2012 合约贴水 20-0 元/吨报价。期铅震荡盘整，加之临近交割，部分持货商大贴水出货意愿下降，同时再生铅维持大贴水，对 SMM1#铅均价贴水 200-250 元/吨出厂，下游仅按需采购。昨日 LME 铅库存减少 300 吨至 113050 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。近期海外库存持续减少，且伦铅突破低位震荡区间上沿，带动沪铅走强，然受当前基本面限制，预计上行空间有限，关注上方 14800 元/吨附近压力。

操作建议：多单减持

原油：美国原油库存大幅增加，油价小幅下跌

油价周四小幅下跌。因美国能源信息署公布的数据显示上周美国原油库存大幅增加，而投资者消化了疫苗研发进展的利好消息，围绕新冠病毒疫苗的最初积极情绪开始消退。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 0.28%，报 254.7 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 12 月期货收跌 33 美分，跌幅 0.79%，报 41.12 美元/桶，其盘中一度触及 40.87 美元/桶的低点；布伦特原油 1 月期货收跌 27 美分，跌幅 0.61%，报 43.53 美元/桶。欧佩克及其盟国的会谈聚焦于将明年计划的增产推迟 3-6 个月。作为 23 国联盟的领头羊，沙特阿拉伯和俄罗斯已经公开表示他们正在三思 1 月份放松减产力度的计划，因疫情复燃打击了燃油需求。俄罗斯总统和欧佩克领导人甚至提到了进一步削减产量的选择。一位代表说，这个想法到目前为止尚未获得广泛支持。要求匿名的代表们说，距离开会作出最终决定不到三周，欧佩克+越来越聚焦于维持当前的减产幅度到 2021 年初。该联盟目前每天减产约 770 万桶，占全球产量的 8%。欧佩克原计划从明年 1 月开始放松本轮减产。就目前来说，这个计划仍然有效。但欧佩克成员国和分析人士一直表示，欧佩克可能会延长实施这一计划。目前的封锁正威胁着石油工业的结构，一些石油和天然气公司没有在上一轮封锁和需求低迷中幸存下来，未来可

能有更多的石油和天然气公司倒下。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	51800	-160	-0.31	158266	298633	元/吨
LME 铜	6916	31	0.44			美元/吨
SHFE 铝	15350	170	1.12	206820	356106	元/吨
LME 铝	1928	11	0.55			美元/吨
SHFE 锌	20020	-115	-0.57	213081	193732	元/吨
LME 锌	2624	-4	-0.15			美元/吨
SHFE 铅	14680	90	0.62	55507	59011	元/吨
LME 铅	1886	17	0.91			美元/吨
SHFE 镍	119010	860	0.73	800294	293557	元/吨
LME 镍	15900	-100	-0.63			美元/吨
SHFE 黄金	394.98	-0.66	-0.17	230867	237418	元/克
COMEX 黄金	1875.80	12.00	0.64			美元/盎司
SHFE 白银	5079.00	-28.00	-0.55	1723457	751450	元/千克
COMEX 白银	24.35	-0.01	-0.04			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12日	11月11日	涨跌		11月12日	11月11日	涨跌
	SHEF 铜主力	51800.00	51960.00	-160.00	LME 铜 3 月	6916	6885.5	30.5
	SHFE 仓单	50250.00	51896.00	-1646.00	LME 库存	166200	167825	-1625
	沪铜现货报价	51940.00	52010.00	-70.00	LME 仓单	128900	128800	100
	现货升贴水	210.00	200.00	10.00	LME 升贴水	-18.25	-19	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	37300.00	39025.00	-1725.00				
镍		11月12日	11月11日	涨跌		11月12日	11月11日	涨跌
	SHEF 镍主力	119010	118150	860	LME 镍 3 月	15900	16000	-100
	SHEF 仓单	25616	25871	-255	LME 库存	239154	239400	-246
	俄镍升贴水	275	225	50	LME 仓单	180804	180804	0
	金川镍升贴水	5675	6175	-500	LME 升贴水	-44	-41.5	-2.5
	LME 注销仓单	58350	58596	-246	沪伦比价	7.48	7.38	0.10

	11月12日	11月11日	涨跌		11月12日	11月11日	涨跌
	锌						
SHEF 锌主力	20020	20135	-115	LME 锌	2624	2628	-4
SHEF 仓单	14311	14311	0	LME 库存	221075	221625	-550
现货升贴水	145	160	-15	LME 仓单	211725	212725	-1000
现货报价	20115	20355	-240	LME 升贴水	-15.75	-16	0.25
LME 注销仓单	211725	212725	-1000	沪伦比价	7.63	7.66	-0.03
	11月12日	11月11日	涨跌		11月12日	11月11日	涨跌
铅							
SHFE 铅主力	14680	14590	90	LME 铅	1885.5	1868.5	17
SHEF 仓单	21406	21406	0	LME 库存	113050	113350	-300
现货升贴水	-10	-90	80	LME 仓单	91525	91525	0
现货报价	14550	14650	-100	LME 升贴水	-17.15	-19	1.85
LME 注销仓单	91525	91525	0	沪伦比价	7.79	7.81	-0.02
	11月12日	11月11日	涨跌		11月12日	11月11日	涨跌
贵金属							
SHFE 黄金	394.98	395.64	-0.66	SHFE 白银	5079.00	5107.00	-28.00
COMEX 黄金	1873.30	1861.60	11.70	COMEX 白银	24.306	24.267	0.039
黄金 T+D	394.36	393.82	0.54	白银 T+D	5059.00	5059.00	0.00
伦敦黄金	1874.85	1860.95	13.90	伦敦白银	24.22	24.21	0.00
期现价差	0.62	1.82	-1.20	期现价差	20.00	48.00	-28.00
SHFE 金银比价	77.77	77.47	0.30	COMEX 金银比价	77.05	76.53	0.52
SPDR 黄金 ETF	1239.57	1240.74	-1.17	SLV 白银 ETF	#N/A	17799.10	#N/A
COMEX 黄金库存	37400990.09	37400990.09	0.00	COMEX 白银库存	383901036.02	383903013.52	-1977.50

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。