



商品日报 20201117

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：疫苗再传利好，金价维持震荡

周一贵金属价格先抑后扬收盘略涨，国际金价为连续第三个交易日小幅上涨，但依然在 1890 美元/盎司一线承压。昨日 Moderna 宣布其新冠疫苗在第三期临床试验中的保护效率达到 94.5%，再度提振了市场信心。昨日美元指数再度下跌 0.17%，报 92.585，美股全线收涨，能源股再度领跑，道指与标普 500 指数均创收盘历史新高。COMEX12 月黄金期货合约上涨 1.60 美元，黄金期货价格周一录得连续第三个交易日上涨。虽然冠状病毒研发的最新进展令金价涨幅受到限制，但对新冠病例人数持续激增感到担忧，美国单日新增新冠确诊病例已超 13 万。欧洲多国以及美国密歇根和华盛顿等州实施新的防疫限制措施，这些为限制冠状病毒传播而采取的新的经济限制措施，以及表明纽约地区工厂活动放缓的经济数据，为金价提供了支撑。中国强劲的工厂产出数据有助于提振全球风险偏好。中国 10 月规模以上工业增加值同比 6.9% 维持高位，社消零售总额同比增 4.3%，餐饮年内首次转正；1-10 月城镇固定资产投资同比增长 1.8% 超预期，房地产开发投资连续 8 个月上行。中国 10 月 70 城房价环比涨幅总体回落，同比涨幅基本稳定。中国央行超量续作 MLF，规模 8000 亿元，利率与前次持平。近期贵金属价格维持震荡的走势来消化一系列消息的影响，但市场的整体风险偏好在抬升，我们维持贵金属价格的阶段性走势易跌难涨的观点。短期关注美联储副主席理查德·克拉里达将在格林尼治发表的演讲，以从中寻找经济线索。

操作建议：金银逢高沽空

铜：道路曲折前途光明，铜价突破震荡区间

周一沪铜价格大幅上涨，盘中价格出现拉升，突破此前震荡区间，站上 53000 元/吨关口，最终收于 53640 元/吨；夜盘伦铜震荡回落，沪铜则跟随走低。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 140-升水 220 元/吨，均价升水 180 元/吨，较上周五下跌 10 元/吨，期盘价格飞涨后成交寡淡，大家纷纷驻足观望。宏观方面：欧美股市涨，原油比特币上涨，天然气重挫 10%；中国 10 月规模以上工业增加值同比 6.9% 维持高位，社消零售总额同比增 4.3%，餐饮年内首次转正；1-10 月城镇固定资产投资同比增长 1.8% 超预期，房地产开发投资连续 8 个月上行。行业方面：哈萨克斯坦统计委员会公布的数据显示，今年前 10 个月，哈萨克

斯坦精炼铜产量同比增长 4.8%；智利 Candelaria 铜矿工人在是否继续罢工方面产生分歧。昨日铜价盘中大幅上涨，单日涨幅超过千元，价格也突破了盘整数月的震荡区间，创出年内新高。铜价上涨更多是来自于宏观方面的消息刺激，国内 10 月份经济数据超出预期，无论是基建投资还是地产开工都继续回升，引发市场对于后市的乐观预期，因此带动了铜价上涨。我们此前关于铜价的乐观预期正在逐步兑现，我们看好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也都得到了数据的支撑。铜价的上行突破只是上涨的开始，我们对于年底之前的铜价继续看好，但由消费推动的上涨道路一般都难以一帆风顺，短期之内进口窗口打开，下游接货意愿回落都会导致铜价回落。因此，后市我们仍需要关注去库变化，以更好应对上涨节奏。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价夜盘出现回落，后市预计逐级下跌

周一沪镍 2102 合约价格走势震荡走高，盘中再度冲击 12 万元/吨整数关口，最终收于 120240 元/吨。夜盘伦镍走势出现跳水，沪镍价格则跟随走低。现货方面，俄镍对沪镍 12 合约报贴 50 元/吨至平水，上海其他仓库有-150 至-100 元/吨的货源报价，但成交有限。金川镍对沪镍 12 合约报升 4000-4400 元/吨。行业方面：加工贸易禁止类商品目录将调整！镍矿砂及其精矿将被剔除。昨日镍价走势出现上涨，但是夜盘随着伦镍跳水，沪镍同样下跌，收回白天涨幅。镍价上涨主要原因还是宏观因素带动，10 月份经济数据好于预期，带动了市场整体气氛好转，工业品价格纷纷上涨，镍价也不例外。但是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：宏观氛围向好，锌价高位震荡偏强

周一沪锌主力 2012 合约开盘拉涨后窄幅震荡，夜间延续震荡走势，收至 20385 元/吨，涨幅达 1.12%。LME 锌高位震荡偏强，收至 2676 美元/吨，涨幅达 1.36%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 20230-20450 元/吨，进口锌 20190-20420 元/吨；0#锌普通对 12 月报升水 170-180 元/吨报价，进口锌对 12 月报升水 140 元/吨报价。RCEP 的达成将有助于扩大中国出口市场空间，市场乐观情绪升温。同时公布的国内 10 月规模以上工业增加值好于预期，城镇固定资产投资年率持平 9 月，社会消费品零售总额好于 9 月，向好的数据再次显示出国内需求恢复的韧性，也提振市场信心，金属普涨。哈萨克斯坦：10 月精炼锌产量为 25,991 吨，环比增加 4.5%，1-10 月累计产量 263,826 吨。周一锌锭库存总量为 16.61 万吨，较上周五下降 1600 吨，其中沪粤库存下降，天津保持增加。昨日 LME 锌库存减少 200 吨至 220850

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。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。内外加工费连续两月大幅回落，炼厂利润压缩，但冶炼厂多维持正常生产。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，海外出口下滑限制压铸合金板块，氧化锌板块在轮胎旺季带动下向好，消费总体较前期转弱，社会库存延续低位回升。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及消费转弱制约锌价上涨空间。近期官方氛围向好，带动锌价高位震荡偏强，后期关注海外矿进口情况，若矿端紧缺度缓解，锌价存回落风险。

操作建议：高位多单谨慎持有

铅：再生铅陆续复产，铅价涨势难持续

周一沪铅主力 2012 合约日内先扬后抑，夜间探底回升，收至 14690 元/吨，跌幅达 0.31%。LME 铅围绕 1900 美元/吨一线震荡，收至 1909.5 美元/吨，涨幅达 0.05%。现货方面，上海市场驰宏铅 14795 元/吨，对沪期铅 2012 合约平水报价；南方铅 14765-14795 元/吨，对沪期铅 2012 合约贴水 20-0 元/吨报价。期铅延续偏向震荡趋势，同时正值交割日，持货商报价偏向小贴水，但再生铅贴水较大，下游按需慎采。昨日 LME 铅库存减少 200 吨至 111825 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，各地陆续有出现再生铅冶炼企业减停产情况，但近期随着废旧电瓶价格回升及铅价反弹，再生铅企业利润不断修复，山东、江西等地部分企业复产。下游铅蓄电池市场终端消费表现一般，尤其是电动自行车蓄电池更换需求渐淡，经销商采购积极性下降，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，铅价反弹带动再生铅企业利润修复，或加速企业复产，供应量将逐步增加，下游处于淡季，消费好坏参半，暂难有较强提振。铅价尚不具备持续上涨的动能，多单谨慎持有，关注再生铅企业复产情况。

操作建议：多单高位减持

原油：欧佩克会议有望推迟增产，油价延续上涨

油价周一延续了上周的涨势。因欧佩克+将继续抑制产量的希望抵消了市场对新冠肺炎病例增加和利比亚产量增加导致燃料需求疲软的担忧，此外数据显示中国和日本这两个全球大型经济体的经济复苏，以及中国炼油厂 10 月份日均原油加工量创下历史新高的数据，也支撑了油价。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 0.93%，报 260.7 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 12 月期货收涨 1.21 美元，涨幅 3.01%，报 41.34 美元/桶；布伦特原油 1 月期货收涨 1.04 美元，涨幅 2.43%，报 43.82 美元/桶。欧佩克+将举行联合部长级监督委员会(JMMC)会议，此外各国部长将在 11 月 30 日和 12 月 1 日举行会议，届时可能会建议调整产量配额。据报道，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。需要注意的是，随着封锁措施的加强，最近几周欧洲一些国家(比如法国)的高速公路运输量下降了近 50%。尽管当局不愿实施新的限制措施，但根据车辆里程数据，美国高速公路上的行人活动也在放缓。明年上半年石油过剩将增至每天 150 万-300 万桶，疫苗可能只会提振明年下半年的需求。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	53640	1,460	2.80	398919	347252	元/吨
LME 铜	7095	95	1.36			美元/吨
SHFE 铝	15390	-140	-0.90	253964	351829	元/吨
LME 铝	1953	19	0.96			美元/吨
SHFE 锌	20280	260	1.30	246714	195179	元/吨
LME 锌	2676	36	1.36			美元/吨
SHFE 铅	14675	-110	-0.74	65983	62436	元/吨
LME 铅	1910	1	0.05			美元/吨
SHFE 镍	120240	1,660	1.40	858405	305513	元/吨
LME 镍	15890	-55	-0.34			美元/吨
SHFE 黄金	396.64	-0.24	-0.06	182767	229806	元/克
COMEX 黄金	1887.90	-0.30	-0.02			美元/盎司
SHFE 白银	5228.00	139.00	2.73	1344121	732499	元/千克
COMEX 白银	24.87	0.10	0.42			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16日	11月13日	涨跌		11月16日	11月13日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	53640.00	52180.00	1460.00	LME 铜 3 月	7095	7000	95
	SHFE 仓单	49334.00	49232.00	102.00	LME 库存	163025	165200	-2175
	沪铜现货报价	53880.00	52090.00	1790.00	LME 仓单	129300	128900	400
	现货升贴水	220.00	240.00	-20.00	LME 升贴水	-15.25	-16.2	0.95
	精废铜价差	100.00	100.00	0.00	沪伦比	7.56	7.45	0.11
	LME 注销仓单	33725.00	36300.00	-2575.00				
镍	11月16日	11月13日	涨跌		11月16日	11月13日	涨跌	

	SHEF 镍主力	120240	118580	1660	LME 镍 3 月	15890	15945	-55
	SHEF 仓单	24761	25278	-517	LME 库存	239076	239172	-96
	俄镍升贴水	250	175	75	LME 仓单	180480	180480	0
	金川镍升贴水	4500	5125	-625	LME 升贴水	-47.75	-44	-3.75
	LME 注销仓单	58596	58692	-96	沪伦比价	7.57	7.44	0.13
		11 月 16 日	11 月 13 日	涨跌		11 月 16 日	11 月 13 日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20280	20020	260	LME 锌	2676	2640	36
	SHEF 仓单	18636	14311	4325	LME 库存	220850	221050	-200
	现货升贴水	135	45	90	LME 仓单	211625	211700	-75
	现货报价	20415	20035	380	LME 升贴水	-14.5	-13.9	-0.6
	LME 注销仓单	211625	211700	-75	沪伦比价	7.58	7.58	0.00
			11 月 16 日	11 月 13 日	涨跌		11 月 16 日	11 月 13 日
铅	SHFE 铅主力	14675	14785	-110	LME 铅	1909.5	1908.5	1
	SHEF 仓单	30155	29150	1005	LME 库存	111825	112025	-200
	现货升贴水	-80	-70	-10	LME 仓单	90075	92175	-2100
	现货报价	14850	14750	100	LME 升贴水	-21.75	-18.15	-3.6
	LME 注销仓单	90075	92175	-2100	沪伦比价	7.69	7.75	-0.06
			11 月 16 日	11 月 13 日	涨跌		11 月 16 日	11 月 13 日
贵金属	SHFE 黄金	396.64	396.88	-0.24	SHFE 白银	5228.00	5089.00	139.00
	COMEX 黄金	1887.80	1886.20	1.60	COMEX 白银	24.802	24.775	0.027
	黄金 T+D	395.09	395.70	-0.61	白银 T+D	5185.00	5061.00	124.00
	伦敦黄金	1885.60	1890.90	-5.30	伦敦白银	24.27	24.25	0.02
	期现价差	1.55	1.18	0.37	期现价差	43.00	28.00	15.00
	SHFE 金银比价	75.87	77.99	-2.12	COMEX 金银比价	75.93	76.26	-0.33
	SPDR 黄金 ETF	1234.32	1239.57	-5.25	SLV 白银 ETF	17709.43	17709.43	0.00
	COMEX 黄金库存	37317328.11	37250885.15	66442.95	COMEX 白银库存	383248922.54	384451024.17	-1202101.63

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。