



商品日报 20201119

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，金银走势偏弱

周三贵金属价格再度收跌。COMEX 黄金期货收跌 0.75%报 1871 美元/盎司，连跌两日；COMEX 白银期货收跌 1.04%报 24.395 美元/盎司。疫苗利好消息频传，使作为避险资产的贵金属承压下行。昨日美元指数连续第五个交易日下跌，续刷 11 月 9 日以来低点至 92.21。疫苗的突破对全球经济增长前景是积极的，并拖累了美元，美债收益率上涨，美股盘中转跌，人民币兑美元汇率在创近期新高后转跌。市场对美国财政刺激措施近期可能无法出台的预期，在短期内扰乱金融市场。辉瑞公司研发的新冠疫苗观察到新冠疫苗对 65 岁以上成年人的疗效超过 94%。预计今年仍将生产 5000 万剂疫苗，到 2021 年将达到 13 亿剂。辉瑞和 BIONTECH 结束了新冠疫苗的第三阶段研究，辉瑞公司宣布申请在美国申请紧急疫苗，令市场对疫苗成功持乐观预期，这有助于抵消全球新冠病例激增以及死亡病例创纪录带来的担忧，推动投资者转向风险更高的资产类别。美国住房需求持续复苏，美国 10 月新屋开工总数增至 153 万户，高于预期的 146 万户和前值，显示出房地产市场稳健发展并有助于刺激经济。据称英国和加拿大即将达成脱欧后贸易协议。遭两成员国反对，欧盟 1.8 万亿欧元财政刺激计划难产。近期贵金属受到疫苗乐观情绪与疫情担忧共同影响而窄幅震荡，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。

操作建议：金银逢高沽空

铜：国际铜挂牌上市，铜价探底后继续回升

周三沪铜价格探底回升，在开盘跳水之后，盘中价格稳步上升，最终收于 53000 元/吨；夜盘伦铜冲高回落，沪铜则震荡收低。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 150-升水 190 元/吨，均价升水 170 元/吨，较昨日上涨 10 元/吨，下游大量刚需性补货之后多驻足，但保持积极询价，短期内低库存结构暂难扭转，高升水格局也将持续。宏观方面：疫苗利好不敌疫情担忧，美股盘中转跌，人民币和比特币创近期新高后转跌；遭两成员国反对，欧盟 1.8 万亿欧元财政刺激计划难产。行业方面：国常会：鼓励各地增加号牌指标投放，开展新一轮汽车下乡和以旧换新；金川国际前三季度铜产量同比增 2.74。昨日铜价盘中走势探底回升，在此前突破历时数月的震荡区间之后，近期走势下探测试支撑，整体来看，价格依然处于上

升趋势中，但是在突破后出现如此大的回调，也意味着市场走势并不强劲，未来上涨仍将缓慢。市场关注焦点在于今日挂牌交易的国际铜期货合约，随着国际铜期货合约上市，国内铜投资再添新渠道，也有利于市场套利和套保交易，也将大大增加保税区铜价的透明度和流动性。后市来看，当前国内仍处于去库过程当中，进口窗口难以持续打开，国内铜供应依然偏紧，现货升水保持坚挺，这都有利于铜价上行。未来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：镍价底部窄幅震荡，后市价格依然疲弱

周二沪镍 2102 合约价格走势窄幅震荡，盘中在前期底部位置横盘，最终收于 116280 元/吨。夜盘伦镍走势震荡走低，沪镍价格则延续窄幅震荡走势。现货方面，俄镍对沪镍 12 合约多数仍报在平水，个别贸易转向 2101 合约报价，贴水 350 至贴 300 元/吨左，成交量表现尚可。金川镍升水重回 5000 元/吨之上，对沪镍 12 合约报升 5000-5200 元/吨之间，据悉货物流转情况依旧活跃。行业方面：上期所调整镍等期货交易保证金比例和涨跌停板幅度；国常会：开展新一轮汽车下乡和以旧换新。镍价在前日大幅下跌之后，近期走势在底部窄幅震荡，整体跌势有所放缓。镍价下跌的主要原因还是在于下游不锈钢弱势的拖累，由于不锈钢消费不振，供应增加，库存堆积，因此不锈钢价格持续走低，生产利润大幅回落，对于生产企业来说，压低原料采购成本是未来主要策略。因此，镍铁未来也将面临需求减少，和供应增加的冲击，镍铁价格预计也将易跌难涨，逐级回落。但短期来看，由于不锈钢价格持续滑落，部分现货商开始逐步接货，对于短期走势有所提振。

操作建议：建议尝试做空

锌：Gamsbeg 矿故障刺激，锌价刷新高点

周三沪锌主力 2012 合约日内开盘直线拉涨后震荡上行，刷新高点至 20870 元/吨，夜间高位回落，收至 20630 元/吨，跌幅达 0.05%。LME 锌冲高回落，新高至 2770 美元/吨，收至 2740 美元/吨，涨幅达 1.48%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 20800-20970 元/吨，进口锌 20770-20940 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 110-120 元/吨。辉瑞宣布，其新冠疫苗已经满足申请紧急使用授权的要求，如果申请成功，意味着该疫苗可能在今年年底在美国面世。受此乐观消息影响，美元承压，金属涨跌互现。行业消息，17 日凌晨，韦丹塔旗下矿山南非开普省的甘斯堡露天矿发生工程故障，10 名矿工被困，其中 8 人获救。目前 Gamsbeg 矿所有采矿活动均暂停。Gamsbeg 矿年产锌矿 25 万吨，今年二季度产锌矿达 2.5 万吨，主要供给中国及纳米比亚。昨日 LME 锌库存减少 175 吨至 220300 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，但锌价延续走强，抵消了加工费的部分影响，炼厂利润仍高企，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锌合金板块，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出及消费转弱制约锌价上涨空间。近期宏观氛围向好，美元低位运行，加之受 Gamsbeg 矿因故障暂停生产消息刺激，锌价再刷新高，短期锌价或维持高位运行，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：谨慎看多

铅：沪铅走势回归基本面，短期维持区间窄幅震荡

周三沪铅主力 2012 合约日内先扬后抑，夜间下行后震荡企稳，收至 14570 元/吨，跌幅达 0.1%。LME 铅延续强势，收至 1956 美元/吨，涨幅达 0.41%。现货方面，上海市场驰宏铅 14650 元/吨，对沪期铅 2012 合约平水报价；江浙市场江铜、南方铅 14630-14650 元/吨，对沪期铅 2012 合约贴水 20-0 元/吨报价。期铅震荡盘整，持货商随行出货，期间再生铅贴水小幅收窄，下游则刚需有限，散单市场成交一般。国家统计局数据显示，10 月铅产量为 59.9 万吨，创下月度纪录新高，当月同比增速 9.9%，1-10 月累计产量达 508.6 万吨，累计同比增速 7.9%。昨日 LME 铅库存减少 100 吨至 113000 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。沪铅受制于偏弱的基本面，未能进一步跟随伦铅上行，连收四根阴线，短期或区间 14500-14850 窄幅震荡。

操作建议：观望

原油：辉瑞疫苗研发利好，油价企稳两个月高位

油价周三收盘上涨。因美国制药公司辉瑞和德国生物技术公司 BioNTech 公布的疫苗研发进展消息持续鼓动市场，而美国能源信息署公布的数据显示，美国上周商业原油库存增幅不及预期。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 0.62%，报 261.2 元/桶。外盘方面，收盘上涨。美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 11 月 13 日当周，美国除却战略储备的商业原油库存增加 76.90 万桶至 4.895 亿桶，增加 0.2%，预期增加 160 万桶，前值增加 427.7 万桶。汽油库存变化值创 6 月 5 日当周（24 周）以来新高；上周美国国内原油产量增加 40 万桶至 1090 万桶/日；美国上周原油出口减少 1.7 万桶/日至 274.8 万桶/日。此前欧佩克+举行了联合部长级监督委员会(JMMC)会议。欧佩克表示，自 5 月以来，全球石油产量减少了 16 亿桶，10 月减产执行率为 101%；亚洲石油需求复苏，疫苗消息对石油市场的影响不及新冠

疫情卷土重来的影响大；所有参与国都需要保持警惕，积极主动，准备根据市场需求采取行动。欧佩克文件显示，阿联酋 10 月份石油产量将减少 15.3 万桶/日。欧佩克+联合部长级监督委员会会议将在没有建议的情况下结束，并于 11 月 30 日-12 月 1 日的会议上对石油供应作出最终决定。目前来看，市场总是喜欢看到明确的减产声明，以明确该怎么做，而不减产只意味着更多的不确定性，同时美国大选的不确定性依然存在，市场总体处在观望状态。

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	52950	100	0.19	254167	324841	元/吨
LME 铜	7069	-6	-0.08			美元/吨
SHFE 铝	15785	395	2.57	262161	364311	元/吨
LME 铝	1990	8	0.40			美元/吨
SHFE 锌	20770	415	2.04	297340	212981	元/吨
LME 锌	2740	40	1.48			美元/吨
SHFE 铅	14600	-40	-0.27	59842	60215	元/吨
LME 铅	1956	8	0.41			美元/吨
SHFE 镍	116280	180	0.16	627589	295100	元/吨
LME 镍	15755	-145	-0.91			美元/吨
SHFE 黄金	393.64	-2.54	-0.64	176236	230358	元/克
COMEX 黄金	1871.00	-8.20	-0.44			美元/盎司
SHFE 白银	5101.00	-56.00	-1.09	976267	723002	元/千克
COMEX 白银	24.40	-0.16	-0.67			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18日			11月17日			涨跌		
	11月18日	11月17日	涨跌	11月18日	11月17日	涨跌	11月18日	11月17日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	52950.00	52850.00	100.00	LME 铜 3 月	7074.5	7074.5		0
	SHFE 仓单	48885.00	49086.00	-201.00	LME 库存	160200	161700		-1500
	沪铜现货报价	52740.00	53300.00	-560.00	LME 仓单	123950	129050		-5100
	现货升贴水	230.00	210.00	20.00	LME 升贴水	-19	-21		2
	精废铜价差	100.00	100.00	0.00	沪伦比	7.48	7.47		0.01
	LME 注销仓单	36250.00	32650.00	3600.00					
镍		11月18日	11月17日	涨跌		11月18日	11月17日	涨跌	
	SHEF 镍主力	116280	116100	180	LME 镍 3 月	15755	15900		-145

	SHEF 仓单	23980	24386	-406	LME 库存	#N/A	238980	#N/A
	俄镍升贴水	50	50	0	LME 仓单	180096	180504	-408
	金川镍升贴水	5200	4150	1050	LME 升贴水	-46.5	-52	5.5
	LME 注销仓单	58884	58476	408	沪伦比价	7.38	7.30	0.08
		11月18日	11月17日	涨跌		11月18日	11月17日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20770	20355	415	LME 锌	2740	2700	40
	SHEF 仓单	20144	20143	1	LME 库存	220475	220475	0
	现货升贴水	105	115	-10	LME 仓单	211500	211600	-100
	现货报价	20855	20535	320	LME 升贴水	-5	-10.3	5.3
	LME 注销仓单	211500	211600	-100	沪伦比价	7.58	7.54	0.04
			11月18日	11月17日	涨跌		11月18日	11月17日
铅	SHFE 铅主力	14600	14640	-40	LME 铅	1956	1948	8
	SHEF 仓单	29981	30155	-174	LME 库存	113100	113100	0
	现货升贴水	-60	10	-70	LME 仓单	91825	91825	0
	现货报价	14650	14650	0	LME 升贴水	-17	-22	5
	LME 注销仓单	91825	91825	0	沪伦比价	7.46	7.52	-0.05
			11月18日	11月17日	涨跌		11月18日	11月17日
贵金属	SHFE 黄金	393.64	396.18	-2.54	SHFE 白银	5101.00	5157.00	-56.00
	COMEX 黄金	1873.90	1885.10	-11.20	COMEX 白银	24.448	24.651	-0.203
	黄金 T+D	392.80	394.84	-2.04	白银 T+D	5093.00	5120.00	-27.00
	伦敦黄金	1876.10	1889.05	-12.95	伦敦白银	24.32	24.63	-0.31
	期现价差	0.84	1.34	-0.50	期现价差	8.00	37.00	-29.00
	SHFE 金银比价	77.17	76.82	0.35	COMEX 金银比价	76.51	75.93	0.59
	SPDR 黄金 ETF	1219.00	1226.30	-7.30	SLV 白银 ETF	#N/A	17622.66	#N/A
	COMEX 黄金库存	37279627.62	37312164.43	-32536.81	COMEX 白银库存	383087548.01	383246442.10	-158894.08

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。