



## 商品日报 20201120

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：金银震荡下行，后市可能延续弱势

周四贵金属价格继续下行。COMEX 黄金期货收跌 0.5%报 1864.5 美元/盎司，连跌三日；COMEX 白银期货收跌 1.42%报 24.1 美元/盎司。昨日美股三大指数集体收涨，美元指数回吐早盘涨幅而小幅下跌，美债全线上涨，美债收益率尾盘加速下跌。市场对四季度经济的担忧情绪盖过新冠疫苗的利好。共和党表示在新增新冠病例激增的情况下，已同意恢复对新冠救助计划的谈判。美财政部寻求结束部分刺激项目，美联储则倾向于继续所有应急工具。数据方面：美国至 11 月 14 日当周初请失业金人数 74.2 万人，高于预期及前值。美国上周首次申请失业救济人数意外上升，因新企业为控制疫情而关闭引发了新一轮裁员，使劳动力市场的复苏进一步放缓。美国 10 月成屋销售意外增长创 15 年新高，价格连续五个月历史新高。IMF 警告新的防疫限制措施遏制全球经济复苏势头。欧洲央行行长拉加德承诺下月出台强有力的刺激措施。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。整体而言，新冠疫苗研发持续进展提振了经济复苏的预期，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：铜价企稳回升，维持上涨趋势

周四沪铜价格震荡走低，盘中价格逐级回落，最终收于 52730 元/吨；国际铜 2103 合约第一天上市，在经过开盘大幅波动之后，盘中同样稳步回落，最终收于 47090 元/吨；夜盘伦铜先跌后涨，沪铜和国际铜跟随走高。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 180-升水 230 元/吨，均价升水 205 元/吨，较昨日上涨 35 元/吨，市场整体货源偏紧，下游加工厂也加快脚步持续采购，外加低库存结构难以扭转，故贸易商保持积极主动地收货，高升水格局恐在短期内维持。宏观方面：科技股拉动美股低开高走，黄金连跌三日，比特币一度突破 1.8 万美元；美参院共和党同意就刺激对话谈判；财政部寻求结束部分刺激项目，美联储则倾向于继续所有应急工具。行业方面：铜期货开启“双合约”时代！国际铜期货“首秀”表现平稳。昨日铜价盘中走势震荡回落，但夜盘随着伦铜上涨，国内铜价再次走高，从走势上来看，铜价依然处于上涨趋势之中，但是铜价在强势突破之后反而出现回调，整体走势并不强劲，

未来震荡上涨概率更大。目前国内供需环境也支持铜价进一步回升，国内现货升贴水持续走高，由于进口下降，整体货源供应偏紧，下游买盘意愿较强。因此，我们继续坚持看好年底之前的铜价走势，但上涨节奏依然要视去库情况而定。

操作建议：建议尝试做多

### 镍：镍价底部企稳，短期再次震荡

周四沪镍 2102 合约价格走势盘中波动剧烈，期间一度出现跳水，接近前低，但再次出现拉升，收复跌幅，最终收于 116470 元/吨。夜盘伦镍走势震荡回升，沪镍价格则跟随上涨。现货方面，俄镍主流报价仍在对 12 合约平水附近，贴水报价逐渐减少，而升水报价亦能达成一定成交。金川镍持货多对 2101 合约报价，升水 4600-4800 元/吨之间，折算成 2012 合约，升水约在 4800-5000 元/吨之间，上海地区交投情况偏弱。行业方面：贝恩：2025 年电动车占全球新车销量 12% 电池组降至 100 美元/千瓦时。昨日镍价盘中再度出现探底回升，结合此前镍价也多次出现探底回升的下影线，走势上来看，镍价在 11.5 万元/吨一线位置出现强支撑，短期或将再次陷入震荡。此前拖累镍价的主要原因在于下游不锈钢整体需求不振，但是随着不锈钢价格的持续回落，现货买盘开始逐步出现，不锈钢价格也有企稳态势，因此镍价继续杀跌动力不足。但是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，在短期震荡之后，后市仍将逐级回落。

操作建议：建议尝试做空

### 锌：南非矿事件持续发酵，锌价延续强势上涨

周四沪锌主力 2012 合约日内高位横盘运行，夜间快速拉涨，突破 21000 元/吨一线，收至 21070 元/吨，涨幅达 1.86%。LME 锌高位震荡，收至 2753 美元/吨，涨幅达 0.47%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 20750-20820 元/吨，进口锌 20720-20790 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。锌仍处于高位运行，贸易市场交投清淡，下游观望为主，拿货意愿不高。刺激政策传新进展，加之上周首次申请失业救济人数意外上升，劳动力市场的复苏进一步放缓，美元指数下跌，金属普涨。昨日 LME 锌库存减少 25 吨至 220275 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。短期南非 Gamsberg 锌矿暂停采矿业务影响持续发酵，加之调研炼厂检修有所增加，多头信心大增，推升锌价上行，短期或延续偏强格局。

操作建议：谨慎看多

## 铅：铅价技术再度走强，上方关注万五压力

周四沪铅主力换月至 2101 合约，日内午后上行，夜间延续涨势，收至 14905 元/吨，涨幅达 2.23%。LME 铅延续涨势，收至 1972 美元/吨，涨幅达 0.82%。现货方面，上海市场驰宏铅 14525 元/吨，对沪期铅 2012 合约平水报价；江浙市场江铜、南方铅 14505-14525 元/吨，对沪期铅 2012 合约贴水 20-0 元/吨报价。期铅弱勢盘整，持货商随行报价，下游维持按需采购状态，加之部分需求分流再生铅，散单市场成交暂无较大改善。昨日 LME 铅库存减少 225 吨至 112775 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。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。近日河南天气污染预警解除，部分再生铅停产恢复，但内蒙古突发暴雪封路，铅矿、废电瓶及铅锭运输受限，提振铅价。盘面看，铅价再度走强，上方关注万五压力。

操作建议：观望

## 原油：IEA 下调需求预期，油价从两个月高位回落

油价周四未能延续涨势。尽管新冠疫苗研发进展捷报频传，但世界范围内新冠肺炎确诊病例的激增削弱了燃料需求，人们越来越希望世界主要产油国推迟原定的供应增加计划，加之国际能源信息署下调原油需求预期。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 0.19%，报 261.3 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 12 月期货收跌 8 美分，跌幅 0.19%，报 41.74 美元/桶，其盘中一度触及 41.26 美元/桶的低点；布伦特原油 1 月期货收跌 14 美分，跌幅 0.31%，报 44.20 美元/桶。因欧洲和美国疫情恶化，一些国家需求疲软、原油产量上升，国际能源信息署(IEA)在月报中下调原油需求预期，将 2020 年全球原油需求预期下调 40 万桶/日；预计欧佩克国家的石油产量在 2020 年将减少 130 万桶/日，在 2021 年将增加 20 万桶/日。10 月份全球石油供应量环比增加 20 万桶/日，欧佩克+产量基本持稳。除非基本面发生改变，否则重新平衡石油市场的任务将进展缓慢。此前，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，疫苗的研发进展消息频传利好油价。但疫苗的推出还需要一段时间，因此需求也需要一段时间才能受到积极影响。由于新的疫情大流行限制措施，原油需求前景已变得黯淡，这可能会推动市场在第四季度恢复供应过剩。预计欧佩克+将推迟放松减产计划三个月，尽管近期疫苗取得进展，但全球原油前景仍面临挑战。

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	52730	-220	-0.42	203339	322115	元/吨
LME 铜	7090	21	0.30			美元/吨
SHFE 铝	15755	-30	-0.19	306819	355771	元/吨
LME 铝	1989	-1	-0.05			美元/吨
SHFE 锌	20845	75	0.36	226160	213137	元/吨
LME 锌	2753	13	0.47			美元/吨
SHFE 铅	14725	125	0.86	59441	60234	元/吨
LME 铅	1972	16	0.82			美元/吨
SHFE 镍	116470	190	0.16	675673	288937	元/吨
LME 镍	15850	95	0.60			美元/吨
SHFE 黄金	392.00	-1.64	-0.42	190571	233246	元/克
COMEX 黄金	1864.60	-6.40	-0.34			美元/盎司
SHFE 白银	5023.00	-78.00	-1.53	1347363	725466	元/千克
COMEX 白银	24.10	-0.29	-1.21			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19日	11月18日	涨跌		11月19日	11月18日	涨跌
	SHEF 铜主力	52730.00	52950.00	-220.00	LME 铜 3 月	7090	7069	21
SHFE 仓单	48034.00	48885.00	-851.00	LME 库存	159475	160200	-725	
沪铜现货报价	52970.00	52740.00	230.00	LME 仓单	118475	123950	-5475	
现货升贴水	260.00	230.00	30.00	LME 升贴水	-16.75	-19	2.25	
精废铜价差	100.00	100.00	0.00	沪伦比	7.44	7.49	-0.05	
LME 注销仓单	41000.00	36250.00	4750.00					
镍		11月19日	11月18日	涨跌		11月19日	11月18日	涨跌
	SHEF 镍主力	116470	116280	190	LME 镍 3 月	15850	15755	95
SHEF 仓单	23647	23980	-333	LME 库存	239310	238980	330	
俄镍升贴水	25	50	-25	LME 仓单	180408	180096	312	
金川镍升贴水	4975	5200	-225	LME 升贴水	-41	-46.5	5.5	
LME 注销仓单	58902	58884	18	沪伦比价	7.35	7.38	-0.03	
锌		11月19日	11月18日	涨跌		11月19日	11月18日	涨跌
	SHEF 锌主力	20845	20770	75	LME 锌	2753	2740	13
SHEF 仓单	19196	20144	-948	LME 库存	220275	220300	-25	
现货升贴水	105	105	0	LME 仓单	211150	211500	-350	
现货报价	20765	20855	-90	LME 升贴水	-5.45	-5	-0.45	

	LME 注销仓单	211150	211500	-350	沪伦比价	7.57	7.58	-0.01
		11月19日	11月18日	涨跌		11月19日	11月18日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14725	14600	125	LME 铅	1972	1956	16
	SHEF 仓单	29981	29981	0	LME 库存	112775	113000	-225
	现货升贴水	-40	-60	20	LME 仓单	91775	91825	-50
	现货报价	14550	14650	-100	LME 升贴水	-15.75	-17	1.25
	LME 注销仓单	91775	91825	-50	沪伦比价	7.47	7.46	0.00
			11月19日	11月18日	涨跌		11月19日	11月18日
贵金属	SHFE 黄金	392	393.64	-1.64	SHFE 白银	5023.00	5101.00	-78.00
	COMEX 黄金	1861.50	1873.90	-12.40	COMEX 白银	24.048	24.448	-0.400
	黄金 T+D	390.79	392.80	-2.01	白银 T+D	5002.00	5093.00	-91.00
	伦敦黄金	1857.35	1876.10	-18.75	伦敦白银	23.98	24.32	-0.34
	期现价差	1.21	0.84	0.37	期现价差	21.00	8.00	13.00
	SHFE 金银比价	78.04	77.17	0.87	COMEX 金银比价	77.37	76.70	0.67
	SPDR 黄金 ETF	1217.25	1219.00	-1.75	SLV 白银 ETF	#N/A	17579.27	#N/A
	COMEX 黄金库存	37278020.12	37279627.62	-1607.50	COMEX 白银库存	382879059.74	383087548.01	-208488.27

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。