



## 商品日报 20211013

联系人 徐舟、黄蕾、李婷、吴晨曦、王工建  
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn  
电话 021-68555105

### 主要品种观点

#### 贵金属：经济滞涨风险增加，金强银弱格局持续

周二金银价格涨跌互现。COMEX 黄金期货涨 0.26%报 1760.2 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.46%报 22.56 美元/盎司。昨日美元指数保持强势运行触及一年高位，市场预期 FED 将于下月宣布缩减大规模债券购买步伐，飙升的能源价格将加剧通胀担忧，投资者转向避险资产美元；美债收益率普遍上涨，10 年期美债收益率涨 1.41 个基点报 1.584%；美股三大股指全线下跌。昨日美联储多位票委发表讲话。美联储副主席克拉里达表示，在高通胀和就业市场持续重新招人的情况下，开始缩减美联储债券购买计划所需的条件已经“几乎得到满足”。美联储博斯蒂克表示，美国最新的就业数据应该不会阻止减码购债的进程。他预计美联储 2022 年加息一次，对于美联储明年是否需要加快行动，他持开放态度。美联储布拉德表示，支持在 11 月开始缩债；希望在 2022 年第一季度完成缩债，以应对更高的通胀；希望将缩债决定和加息时机相互独立；如果需要的话，希望在 2022 年春季或夏季准备好加息。欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，2023 年通胀仍有低于而不是超过目标水平的风险，这表明需要维持宽松的货币政策；紧急抗疫购债计划（PEPP）可能在明年 3 月结束，但并不意味着结束非常宽松的货币政策。当前飙升的能源价格市场对经济滞涨的担忧，提振金价出现金强银弱的格局。黄金的下行趋势可能正在接近尾声。关注今日将公布的美国 CPI 数据和周五的零售销售数据，以进一步寻找美联储缩减 QE 的线索。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：铜价高位阻力增大，后市价格或将回落

周二沪铜 2111 合约盘中走势冲高回落，早盘价格持续下跌，重返 7 万关口之下，最终收于 69680 元/吨；国际铜 2112 合约走势同样先涨后跌，最终收于 61760 元/吨。夜盘伦铜走势先扬后抑，沪铜和国际铜高开低走。周二上海电解铜现货对当月合约报于升水 0-升水 120 元/吨，均价升水 60 元/吨，较前一日下跌 290 元/吨，现货升水被粉碎艰难，驻足平水关口。宏观方面，美油三创七年新高，滞胀威胁下美股三连阴，短期美债收益率创疫情爆发来新高；IMF 下调全球经济增长预期，对滞胀发出迄今以来最严厉警告。行业方面，9 月 SMM

中国电解铜产量为 80.29 万吨，环比降低 2.0%，同比增加 0.4%。昨日铜价冲高回落，夜盘也高开低走，铜价在反弹至震荡区间上沿之后开始遇到较强阻力，价格继续上升的难度加大。对于后市，我们维持此前观点，铜价将在宏观压力之下重心持续下移，但是由于供需结构特别是低库存支撑，价格难以持续下跌，更多时间将维持震荡。我们认为未来宏观向下的压力依然存在，虽然短期仍会有波动，但美联储紧缩的方向不会改变，未来启动 Taper 只是时间问题。供需方面，无论是精铜还是废铜的供应压力都不及预期，带来了全球库存的持续回落，市场存在一定支撑，特别是对现货升水有支撑，但是指望目前的消费能够持续带动铜价走高也难以实现。

操作建议：建议尝试空单

### 镍：限电导致供需双弱，镍价走势下有支撑

周二沪镍 2111 合约价格盘中走势高开低走，最终收于 144730 元/吨。夜盘伦镍先涨后跌，沪镍价格跟随下跌。现货方面，10 月 12 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 145500-146000 元/吨，均价 145750 元/吨，跌 1000 元，华通现货 1#镍价报 145550-146050 元，均价 145800 元/吨，跌 1000 元，广东现货镍报 146650-147050 元/吨，均价 146850 元/吨，跌 1300 元。行业方面：2021 年 9 月全国镍生铁产量大幅下降，环比降低 25.22%至 3.01 万镍吨；2021 年 9 月全国电解镍产量约 1.43 万吨，环比减少 2.79%，产量较 8 月减少 410 吨左右；9 月份全国不锈钢产量总计约 222.46 万吨，较 8 月份总产量下降 59 万吨，环比降幅约 20.97%，同比将 19.75%。昨日镍价高位回落，夜盘进一步走低，假期归来后的上涨走势出现停滞，整体来看，镍价在连续反弹之后，压力增大，短期在 14-15 万的区间内形成震荡走势。目前市场焦点主要在于限电的影响，我们可以看到 9 月份无论是镍铁还是不锈钢的产量都出现了明显的回落。因此镍价在供需双弱情况下难以出现持续性行情。但是镍矿价格居高不下，随着菲律宾进入雨季，镍矿供应将受到较大影响，镍矿成本将继续支撑镍价。整体而言，目前镍市场供需双弱，价格难有持续性机会，但后期若再有回调，仍是再次介入多单的机会，对于后市不宜过度悲观。

操作建议：建议观望

### 锌：伦锌带动沪锌跟涨，关注整数位压力

周二沪锌主力 2111 合约日内高位震荡，夜间逼近 24000 元/吨一线，收至 23795 元/吨，涨幅达 0.63%。伦锌延续上涨，收至 3251 美元/吨，涨幅达 0.65%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 23620~23700 元/吨，0#锌普通对 2111 合约报升水 50~70 元/吨左右。锌价涨幅扩大，市场出货商明显增多，均价升水逐步走低，下游企业几无接货。IMF 将 2021 年全球经济增速预期小幅下调 0.1 个百分点至 5.9%，同时维持 2022 年增速预期 4.9%不变。预计今年中国 GDP 增速有望达到 8%，较此前预测下调 0.1 个百分点，美国今年 GDP 增速预期下调 1 个百分点至 6%，欧元区上调 0.4 个百分点至 5%。中汽协：9 月汽车产销分别完成 207.7 万辆和 206.7 万辆，环比分别增长 20.4%和 14.9%，同比分别下降 17.9%和 19.6%。9 月芯片供

敬请参阅最后一页免责声明

应略有缓解,但仍然不能满足生产需要。昨日 LME 锌库存减 2350 吨至 191500 吨。基本面看,冶炼企业进入冬储以后,原料供需相对偏紧,国内 10 月内外锌矿加工费环比回落。受限电影响,9 月精炼锌产量环比增量低于预期,10 月限电影响延续,产量环比小幅回落。不过,第四批抛储陆续投放,将进一步弥补限电损失。消费端受限电影响也在逐步显现,假期初端消费放假企业较去年同期增加 50%以上,且节后出现 1.4 万吨累库,基本面维持供需双弱。不过,近期欧洲天然气、煤电等能源价格飙升,生产企业成本不断抬升,市场担忧海外出现更多炼厂加入减停产行列。整体来看,近期锌价走势较强更多受外盘提振,海外能源问题推动了锌价估值的抬升,叠加国内限电继续制约供应端释放,供应压力低于预期。不过宏观收紧压力较大,且锌价走高现货升水下,或限制锌价上涨幅度。短期观望,谨慎追高。

操作建议:观望

### 铅:多头减仓打压,铅价涨势放缓

周二沪铅主力 2110 合约日内窄幅震荡,夜间高开低走,收至 14790 元/吨,跌幅达 0.67%。伦铅冲高回落,收至 2194 美元/吨,跌幅达 1.48%。现货市场:上海市济金、南方铅 14765-14785 元/吨,对沪期铅 2110 合约贴水 20 元/吨或对沪期铅 2111 合约贴水 50 元/吨报价;江浙市场济金、铜冠、豫光铅 14765-14795 元/吨,沪期铅 2110 合约贴水 20-10 元/吨或对沪期铅 2111 合约贴水 50-40 元/吨报价。期铅一度逼近万五关口,后震荡回落,持货商积极出货,而下游按需慎采,部分转向再生铅的贴水货源,贸易市场成交趋淡。昨日 LME 库存增 125 吨至 49250 吨。基本上,9 月限电及常规检修影响,原生铅产量降幅较大,10 月交割品牌集中检修,产量环比延续降势。而亏损再生铅企业利润修复有限,生产恢复较为缓慢,但环保、限电影响边际减弱,10 月产量预计环比增加。电动自行车蓄电池旺季已过,汽车蓄电池受更换缓慢及产销环比回落限制,加之当前江苏限电加剧,进一步制约蓄企开工,需求仍表现偏弱。整体看,隔夜伦铅库存再现增势,且持仓回归正常水平,软逼仓风险降低。沪铅低位反弹,估值有所修复,部分多头获利减仓,不过原再价差维持低水平,或限制铅价回调空间,短期继续关注外盘持仓变化。

操作建议:逢低短多

### 原油:能源危机加剧,油价高位企稳

油价周二震荡后企稳。INE 原油期货主力合约夜盘跌幅-0.21%,报 530.2 元/桶。外盘方面,美国 WTI 原油 11 月期货上涨 2 美分,涨幅 0.02%,报 80.54 美元/桶;布伦特 12 月期货微跌 44 美分,跌幅 0.53%,报 83.21 美元/桶。随着能源危机的加剧,布伦特原油自 8 月中旬以来已上涨约 20%。布伦特原油期货上涨至 2018 年 10 月以来的最高水平。从中国到印度,两国争先恐后地填补巨大的电力供应缺口,由于担心能源成本上升将引发通胀,全球股市和债券市场动荡不安。最近几周,由于亚洲和欧洲电力短缺,中国的能源危机预计将持续到年底,电价飙升至历史新高。汽油零售商协会表示,在伦敦和英格兰东南部,上个

月有十分之一的加油站仍处于干燥的恐慌性燃料购买状态。北半球冬季来临前天然气和煤炭的短缺促使电力部门更换一些燃料，如柴油和燃料油。由于交易员权衡能源成本上升可能对全球经济复苏产生的影响，投资者评估全球电力危机将如何影响今年冬天的需求，油价在高位震荡。总体来看，供应暂时受限而需求回升，供需结构继续推动油价走高。油价短期或能够得到支撑。

操作建议：观望

### 螺纹钢：钢材复工增加，期价高位回落

周二螺纹 2201 合约大幅下跌，开盘后持续走弱，盘中最低至 5550 附近，夜盘低开偏弱，收于 5517。现货市场，建材成交较少，昨日成交 119800 吨，环比减少 22200 吨。昨日唐山钢坯报价 5330，持平，全国螺纹报价 6014，上涨 30。从产业链上看，钢厂限产总体严格，产量相对偏低，各地钢厂陆续复工，广西电炉全部复工，限电限产解除，广东地区部分短流程限电缓解，江苏钢厂复产增多，螺纹供应增加；需求端，近期现货价格受到下游抵制，成交回落，叠加终端房地产和基建偏弱预期，需求压力仍在，关注今日钢谷网及明日我的钢铁网数据，以及下周一房地产和基建数据，在供给端复产节奏下，需求起到重要作用，如果不及预期，不排除旺季不旺的可能。库存方面，总库存增加 17 万吨，社库增，厂库减，资源向下游转移。总体看，螺纹基本面有支撑，钢材产量维持偏低水平，不过 10 月限产减弱。需求端，现货成交持续性不佳，终端房产数据成为重要指引，短线预计震荡走势，波动较大。

操作建议：观望

### 铁矿石：钢厂需求增加，铁矿高位震荡

周二铁矿石 2201 合约高位震荡，期价在 760-800 区间波动，夜盘冲高回落，收于 771。10 月以来，多地多家钢厂复产，高炉开工回升，铁矿需求增加，推升现货价格，期价相应上涨，需求端的改善起到支撑作用。现货市场，日照港 PB 粉报价 910，上涨 20，杨迪粉 775，上涨 20，PB 粉-杨迪粉价差 135，持平。发运数据：第 41 周（10.04-10.10），四大矿山共计发货 2085.4 万吨，环比减少 64.3 万吨，同比减少 143.3 万吨。其中发中国量共计 1657.2 万吨，环比增加 32.9 万吨，同比减少 128.5 万吨。四大矿山发中国占发货总量 79.47%。1-41 周，四大矿山共计发全球 81663.9 万吨，累计同比减少 182.3 万吨或 0.22%。供应方面总体稳定，中期压力较大，近日铁矿石海外发运略有回升，七日日均 513 万吨，到中国海漂货量回落，近日压港量增加。库存方面，上周库存总体上升，高中低品及块矿均累库，其中日照港、青岛港增库明显。铁矿石近期反弹，主因铁矿石超跌估值修复，钢厂阶段性补库，需求增加，推升市场情绪。总体上，铁矿外运保持稳定，需求阶段性回升，短期预计震荡走势。

操作建议：短线回调做多

**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	69680	-580	-0.83	265919	315639	元/吨
LME 铜	9454	-77	-0.81			美元/吨
SHFE 铝	23495	390	1.69	724629	503618	元/吨
LME 铝	3066	24	0.79			美元/吨
SHFE 锌	23730	490	2.11	407021	197121	元/吨
LME 锌	3249	27	0.82			美元/吨
SHFE 铅	14875	110	0.75	97492	108576	元/吨
LME 铅	2195	-21	-0.95			美元/吨
SHFE 镍	144730	-1,220	-0.84	601768	197396	元/吨
LME 镍	18950	-245	-1.28			美元/吨
SHFE 黄金	368.22	2.06	0.56	124603	205435	元/克
COMEX 黄金	1760.20	6.20	0.35			美元/盎司
SHFE 白银	4822.00	-4.00	-0.08	476457	584561	元/千克
COMEX 白银	22.56	-0.03	-0.13			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5562	-246	-4.24	3144995	1696694	元/吨
SHFE 热卷	5624	-209	-3.58	910247	536920	元/吨
DCE 铁矿石	769.5	-28.0	-3.51	830482	885639	元/吨
DCE 焦煤	3465.5	56.5	1.66	87453	140013	元/吨
DCE 焦炭	3779.0	63.0	1.70	52201	92025	元/吨
ZCE 动力煤	1507.8	7.1	7.07	120835	109487	元/吨

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			镍			
	10月12日	10月11日	涨跌	10月12日	10月11日	涨跌	
铜							
SHEF 铜主力	69680.00	70260.00	-580.00	LME 铜 3 月	9454	9531	-77
SHFE 仓单	10034.00	10034.00	0.00	LME 库存	195250	197650	-2400
沪铜现货报价	70600.00	69990.00	610.00	LME 仓单	65500	75875	-10375
现货升贴水	170.00	410.00	-240.00	LME 升贴水	#N/A	61.75	#N/A
精废铜价差	-460.00	-520.00	60.00	沪伦比	7.37	7.37	0.00
LME 注销仓单	129750.00	121775.00	7975.00				
镍							
	10月12日	10月11日	涨跌		10月12日	10月11日	涨跌
SHEF 镍主力	144730	145950	-1220	LME 镍 3 月	18950	19195	-245
SHEF 仓单	3851	3662	189	LME 库存	147780	148878	-1098
俄镍升贴水	1750	1800	-50	LME 仓单	100128	100008	120
金川镍升贴水	2250	2350	-100	LME 升贴水	#N/A	20.25	#N/A

	LME 注销仓单	47652	48870	-1218	沪伦比价	7.64	7.60	0.03
		10月12日	10月11日	涨跌		10月12日	10月11日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23730	23240	490	LME 锌	3248.5	3222	26.5
	SHEF 仓单	10365	10365	0	LME 库存	191500	193850	-2350
	现货升贴水	25	35	-10	LME 仓单	156850	155600	1250
	现货报价	23615	23155	460	LME 升贴水	-2.25	-2.25	0
	LME 注销仓单	156850	155600	1250	沪伦比价	7.30	7.21	0.09
			10月12日	10月11日	涨跌		10月12日	10月11日
铅	SHFE 铅主力	14875	14765	110	LME 铅	2195	2216	-21
	SHEF 仓单	181493	180659	834	LME 库存	49250	49125	125
	现货升贴水	-80	-140	60	LME 仓单	33475	32975	500
	现货报价	14800	14600	200	LME 升贴水	51.83	51.83	0
	LME 注销仓单	33475	32975	500	沪伦比价	6.78	6.66	0.11
			10月12日	10月11日	涨跌		10月12日	10月11日
贵金属	SHFE 黄金	368.22	368.22	0.00	SHFE 白银	4822.00	4826.00	-4.00
	COMEX 黄金	1759.30	1759.30	0.00	COMEX 白银	22.514	22.665	-0.151
	黄金 T+D	367.22	367.22	0.00	白银 T+D	4797.00	4797.00	0.00
	伦敦黄金	1767.75	1767.75	0.00	伦敦白银	22.64	22.52	0.12
	期现价差	1.00	1.00	0.00	期现价差	25.0	29.00	-4.00
	SHFE 金银比价	76.36	76.36	0.00	COMEX 金银比价	78.02	77.64	0.38
	SPDR 黄金 ETF	985.05	985.05	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	16987.04	#N/A
	COMEX 黄金库存	33927854.56	33927854.56	0.00	COMEX 白银库存	359745510.34	359866086.89	-120576.55
		10月12日	10月11日	涨跌		10月12日	10月11日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	5562	5808	-246	南北价差: 广-沈	410	420	-10.00
	上海现货价格	6010	6070	-60	南北价差: 沪-沈	80	90	-10
	基差	633.88	449.73	184.14	卷螺差: 上海	-336	-378	42
	方坯:唐山	5330	5330	0	卷螺差: 主力	62	25	37
		10月12日	10月11日	涨跌		10月12日	10月11日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	769.5	797.5	-28.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	910	890	20	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	135	85	50	65%-62%价差	#N/A	22.90	#N/A
	62%Fe:CFR	#N/A	136.95	#N/A	PB 粉-杨迪	135	135	0

		10月12日	10月11日	涨跌	粉	10月12日	10月11日	涨跌
焦炭 焦煤	焦炭主力	3779.0	3716.0	63.0	焦炭价差： 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3930	3950	-20	焦炭港口基 差	447	531	-85
	山西现货一级	4050	4050	0	焦煤价差： 晋-港	#N/A	1800	#N/A
	焦煤主力	3465.5	3409.0	56.5	焦煤基差	#N/A	851	#N/A
	港口焦煤：山 西	#N/A	4250	#N/A	RB/J 主力	1.4718	1.5630	-0.0912
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM 主力	1.0905	1.0901	0.0004
		10月12日	10月11日	涨跌		10月12日	10月11日	涨跌
动力 煤	动力煤主力	1507.8	1408.2	99.6	BDI 指数	5378	5488	-110.0
	秦皇岛 5500	942	942	0	CBCFI 指数	1276.30	1300.51	-24.21
	港口基差	-549.8	-450.2	-99.6	秦皇岛：调 入量	#N/A	52.3	#N/A
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛：吞 吐量	#N/A	50.3	#N/A
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛：锚 地船	#N/A	43	#N/A
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛：预 到船舶数	#N/A	9	#N/A

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。