



## 商品日报 20211020

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：市场剧烈波动，金银以观望为宜

周二国际金价冲高后回吐大部分涨幅。早盘在美元指数疲软的带动下，金价一度上涨1%以上，但是美国国债收益率上升，令黄金回吐了部分早盘涨幅。COMEX 黄金期货收涨 0.21% 报 1769.4 美元/盎司，银价走势更为强劲，COMEX 白银期货收涨 1.92% 报 23.71 美元/盎司。昨日美元指数继续回调，10 年期美债收益率上涨至 1.6% 又创五个月新高，美国企业盈利预期乐观提振美股集体上涨，伦锌重挫，原油价格再七年新高，国内黑色系夜盘集体跳水，焦煤、焦炭、郑煤等持续跌停。数据方面：受多家庭住宅建设回落的拖累，美国 9 月份住宅开工数下降 1.6% 至折合年率 156 万套。9 月份建筑许可下跌 7.7% 至折合年率 159 万套。因为到目前美国的经济数据整体向好，且最新数据显示美国消费者物价指数继续上升，市场预期美联储将很快开始缩减资产购买规模，美联储理事沃勒表示，加息仍需一段时间；通货膨胀和就业都取得了实质性进展；预计明年通胀率将回到 2%，但“非常担心”上行风险。美联储应在 11 月会议后开始缩减资产购买；支持在 2022 年年中结束缩债计划，以便在必要时加息。如果到 2022 年通货膨胀率仍远远高于 2%，将支持提前加息。当前大宗商品走势剧烈波动，贵金属面临着通胀和美联储即将开启 Taper 的双重影响，价格波动也会加大，当前以观望为宜。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：大宗商品集体回调，铜价预计难以深跌

周二沪铜 2111 合约走势探底回升，午后价格持续反弹，最终收于 75810 元/吨；国际铜 2112 合约走势同样先抑后扬，最终收于 67730 元/吨。夜盘伦铜走势震荡回落，沪铜和国际铜跟随下跌。周二上海电解铜现货对当月合约报于升水 260-升水 320 元/吨，均价升水 290 元/吨，较前一日涨 15 元/吨，现货升水稳中趋坚，询盘氛围有改善。宏观方面，美股涨欧股跌，伦锌重挫，美油再七年新高，黑色系夜盘集体跳水，焦煤、焦炭、郑煤等跌停；国家发展改革委研究依法对煤炭价格实行干预措施。行业方面，必和必拓：9 月当季铜、铁矿、镍产量同比减少；LME 修改 Lending 规则，实施 Backwardation 限价和延期交付。昨日铜价

先跌后涨，整体高位震荡，但夜盘伦铜出现跳水，沪铜跟随下跌。市场焦点在于国家对煤炭价格实施干预措施，夜盘消息公布之后，煤炭价格迎来跌停，其他大宗商品价格也跟随走低。在政策干预背景之下，大宗商品涨势将受到影响。而 LME 方面也推出了措施来缓解当前挤仓的风险，虽然伦铜注销仓单比例依然处于高位，但是市场担忧稍稍缓解。整体来看，铜价短期上涨势头将暂时缓解，但供应的担忧还远没有结束，欧洲能源危机依然尚在，对于铜冶炼的干扰仍有概率发生。在国内外都处于低库存的背景之下，铜价继也难以出现太大跌幅。

操作建议：建议观望

### 镍：镍价冲高回落，上方压力较大

周二沪镍 2111 合约价格盘中走势震荡回升，价格继续站稳 15 万整数关口之上，最终收于 151040 元/吨。夜盘伦镍冲高回落，沪镍价格跟随下跌。现货方面，10 月 19 日 ccmn 长江有色网 1#镍价报 151000-151800 元/吨，均价 151400 元/吨，跌 250 元，华通现货 1#镍价报 151150-151950 元，均价 151550 元/吨，涨 450 元，广东现货镍报 152700-153100 元/吨，均价 152900 元/吨，跌 225 元。行业方面：淡水河谷再次停止 Onca Puma 镍矿运营；传三星 SDI 和 Stellantis 将合作为北美市场生产电池。昨日镍价高位震荡，夜盘更是一度冲高，接近前期高点，但是在大宗商品集体回落情况下，镍价也出现跳水。整体来看，镍价走势仍处于 14-15 万的区间内盘整，镍价继续上冲的压力较大，预计难以持续性上涨。目前市场依然关注限电影响，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。我们认为随着镍价的走高，下游需求没有明显支撑情况下，镍价回落的概率也在增加。但目前镍矿价格还未明显回落，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。后期若再有回调至 14 万关口附近，仍是再次介入多单的机会。

操作建议：建议观望

### 锌：获利盘增多，锌价高位回落

周二沪锌主力 2111 合约日内窄幅震荡，夜间低开低走，收至 25675 元/吨，跌幅达 5.5%。伦锌连收两根大阴线，收至 3550.5 美元/吨，跌幅达 3.68%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 26980~27230 元/吨 0#锌普通对 2111 合约报贴水 40~20 元/吨左右。锌价小幅回调后，并未刺激下游采购回暖，市场仍以出货为主，升水小幅下行。美联储理事沃勒表示，加息仍需一段时间，不过美联储应在 11 月会议后开始缩减资产购买。IMF 将今年亚太区域经济增速预测下调至 6.5%，较 4 月的预测值下降 1.1 个百分点；预测 2022 年亚太区域经济增速有望达 5.7%，较前预测值上调 0.4 个百分点。工信部：汽车产业受芯片短缺的影响预计四季度相比三季度有所缓解。昨日 LME 锌交割，库存增 14800 吨至 201700 吨。基本面看，近日由于欧洲能源危机加剧，Nyrstar 宣布进一步削减其三家欧洲冶炼厂的锌产量，预计四季度影响产量在 7 万吨。嘉能可紧随其后，宣布将调整位于欧洲冶炼厂的锌产量。受海外主要炼厂减产扰动提振，加之通胀预期不断抬升，内外锌价强势上涨。国内来看，受限电影响加剧，

敬请参阅最后一页免责声明

9月精炼锌产量增量远不及预期，10月限电延续，精炼锌产量预计环比小幅增加，四季度炼厂产量或难以有效释放。锌价飙升，镀锌企业生产成本再度增加，企业利润倒挂再度扩大，倒逼企业减少开工，合金、氧化锌企业订单亦受原料高价的抑制。下游畏惧高价格，采购减少，社会库存延续抬升，但绝对值仍处低位。基本面看，供应端受扰动较大，四季度存供需缺口。不过，昨日晚间发改委研究依法对煤炭价格实施干预措施，煤炭、化工数个品种跌停。沪锌获利盘了解增加，期价高位回落。短期来看，前期因新星及嘉能可缩减欧洲冶炼产量的炒作或暂告一段落，锌价仍面临较大高位回落风险。后期看，若欧洲能源问题能长期影响锌冶炼，锌价或重回强势格局。

操作建议：多单减持

### **铅：万六阻力增大，铅价震荡偏弱运行**

周二沪铅主力2111合约日内窄幅震荡，夜间延续震荡走势，收至15720元/吨，跌幅达0.6%。伦铅先扬后抑，收至2364美元/吨，跌幅达0.51%。现货市场：上海市南方铅15695-15705元/吨，对沪期铅2111合约贴水40-30元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、豫光铅15695-15705元/吨，对沪期铅2111合约贴水40-30元/吨报价。期铅强劲走势不改，江浙沪持货商维持挺价出货，下游采购维持以长单为主，散单市场成交仍是惨淡。昨日LME铅交割，库存增7025吨至55200吨。基本上，上周五济源地区再度限电，炼厂暂时影响较小，后期持续关注。10月环保影响解除且铅价反弹利润快速修复，再生铅企业复产加快，不过安徽、河南等地仍受限电影响，或拖累部分开工。国庆假期后，放假蓄电池企业恢复生产，且进入四季度，部分企业冲量全年产量计划，企业开工率环比大幅改善，不过江苏、浙江等地限电情况加剧，部分中小型企业生产受限20-30%，限电影响仍对需求有所拖累。整体来看，国内限电影响再度加剧，供应增速或相对有限，下游消费关注四季度汽车启动蓄电池改善情况。昨日市场多头氛围减缓，金属多走跌。且从技术面上看，内外铅价均存上方整数关口压力，短期或震荡偏弱运行。

操作建议：多单减持

### **原油：能源危机持续扰乱市场，油价已连涨八周**

油价周二震荡后随着股市走强而恢复上涨。INE原油期货主力合约夜盘跌幅0.99%，报527.8元/桶。外盘方面，美国WTI原油11月期货上涨55美分，涨幅0.67%，报82.24美元/桶；布伦特12月期货上涨61美分，涨幅0.72%，报84.94美元/桶。由于天然气和煤炭短缺引发的能源危机，恰逢疫情后主要经济体的需求反弹，原油价格在过去八周内上涨。俄罗斯表示将严格控制对欧洲的天然气供应，而欧佩克+没有提供足够的原油来实现其生产目标，从而加剧了供应紧张的局面。大宗商品交易商摩科瑞能源集团表示，今年冬天油价“有可能”达到每桶100美元。然而，华尔街的一些人仍然担心，如果通胀被证明是暂时的、需求放缓或能源公司在生产上投资过多，油价的涨势可能会逆转。大宗商品价格过去的繁

荣和萧条周期的特点是油价迅速飙升，随后大幅下跌。随着页岩钻探的增长使美国成为世界上最大的生产国，油价在 2014 年至 2016 年间从每桶 100 美元以上暴跌至 30 美元左右的原油。总体来看，由于短期内需求不确定性仍然很高，原油价格波动将持续存在。油价已经达到一个相对高点，许多投资者可能进行多轮获利了结。因此，油价短期或触顶。

操作建议：观望

### 螺纹钢：终端数据持续偏弱，螺纹需求承压

周二螺纹 2201 合约震荡反弹，盘中拉升，下午震荡走高，夜盘低开下行，总体震荡偏弱，收于 5419。现货市场，建材成交量增，日均成交 168000 吨，增加 25500 吨。唐山钢坯报价 5200，持平，全国螺纹报价 5818，下跌 25。宏观方面，地产和基建数据表现欠佳，拖累市场，终端需求如期走弱，特别是新开工和施工面积延续两位数的下滑，需求不佳预期逐步转为现实，需求端的压力较大，旺季不旺的可能性放大。1-9 月份，全国房地产开发投资 112568 亿元，同比增长 8.8%，当月同比下降 3.47%，房屋施工面积 928065 万平方米，同比增长 7.9%，当月同比下降 10.03%，房屋新开工面积 152944 万平方米，下降 4.5%，当月同比下降 13.54%，全国固定资产投资（不含农户）397827 亿元，同比增长 7.3%。供给端，节前因能耗双控、限电和限产而停产检修的广西、广东、安徽、江苏、内蒙古、福建、山东等省，在节后部分企业复产，限电政策放松，对钢企生产影响较节前减小，因此铁水产量回升，建材产量回升。螺纹周产量 277 万吨，环比增加 11 万吨，连续两周增加，10 月螺纹供应压力显现。总体上，供应整体偏紧，短期放松，需求承压，期价在终端数据公布后，止跌回升，资金选择离场，螺纹呈现出震荡格局。

操作建议：逢高做空或观望

### 铁矿石：钢价逐步走弱，铁矿继续盘整

周二铁矿石 2201 合约震荡走势，区间 690-715，夜盘波动加大，盘中最高至 733 随后快速回落，收于 710。现货市场，日照港 PB 粉报价 860，下跌 5，杨迪粉 698，下跌 14，PB 粉-杨迪粉价差 171，上涨 9。发运数据：第 42 周（10.11-10.17），四大矿山共计发货 1957.0 万吨，环比减少 128.4 万吨，同比减少 347.3 万吨。其中发中国量共计 1630.3 万吨，环比减少 26.9 万吨，同比减少 227.7 万吨。四大矿山发中国占发货总量 83.31%。1-42 周，四大矿山共计发全球 83620.9 万吨，累计同比减少 529.6 万吨或 0.63%。供应方面，近日铁矿石海外发运回升，七日日均 514 万吨，到中国海漂货量回升，近日压港量回落，库存持续累库。需求端，10 月份钢厂复产有所增加，铁水产量、钢材产量环比上月增加，钢厂对铁矿石的采购增加，不过总体限产执行仍然严格，需求处于偏低状态。库存方面，45 港库存呈现累库趋势，各地区港口均有不同程度的累库，从品种方面来看，巴西粉库存环比累库较为明显，主流中高品澳粉库存次之，而主流澳块、主流球团库存则小幅下降。总体上，铁矿外运稳定，近期需求回升，基本面小幅改善，不过价格受到钢材影响。

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	75810	-460	-0.60	279497	380973	元/吨
LME 铜	10119	-87	-0.85			美元/吨
SHFE 铝	24340	-355	-1.44	781424	526634	元/吨
LME 铝	3103	-67	-2.11			美元/吨
SHFE 锌	27275	-445	-1.61	587832	191713	元/吨
LME 锌	3551	-136	-3.68			美元/吨
SHFE 铅	15840	50	0.32	158543	103594	元/吨
LME 铅	2364	-12	-0.51			美元/吨
SHFE 镍	151040	50	0.03	730730	208604	元/吨
LME 镍	20070	110	0.55			美元/吨
SHFE 黄金	368.76	1.18	0.32	145752	199613	元/克
COMEX 黄金	1769.40	4.60	0.26			美元/盎司
SHFE 白银	4988.00	55.00	1.11	617319	636698	元/千克
COMEX 白银	23.71	0.48	2.09			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5546	124	2.29	2441143	1663743	元/吨
SHFE 热卷	5736	58	1.02	819101	560918	元/吨
DCE 铁矿石	707.0	-4.0	-0.56	717341	960590	元/吨
DCE 焦煤	3729.0	-118.0	-3.07	112250	125444	元/吨
DCE 焦炭	4402.0	58.5	1.35	79834	100467	元/吨
ZCE 动力煤	1835.6	0.4	0.36	194057	107487	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

	10月19日	10月18日	涨跌		10月19日	10月18日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	75810.00	76270.00	-460.00	LME 铜 3 月	10119	10206	-87
	SHFE 仓单	11957.00	11886.00	71.00	LME 库存	178225	181375	-3150
	沪铜现货报价	75860.00	76370.00	-510.00	LME 仓单	15225	21050	-5825
	现货升贴水	380.00	330.00	50.00	LME 升贴水	338	1103.5	-765.5
	精废铜价差	1060.00	1570.00	-510.00	沪伦比	7.49	7.47	0.02

	LME 注销仓单	163000.00	160325.00	2675.00				
		<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>	<b>涨跌</b>
镍	SHEF 镍主力	151040	150990	50	LME 镍 3月	20070	19960	110
	SHEF 仓单	5269	5281	-12	LME 库存	143856	144588	-732
	俄镍升贴水	1200	1200	0	LME 仓单	93324	92952	372
	金川镍升贴水	2050	2050	0	LME 升贴水	80.5	43	37.5
	LME 注销仓单	50532	51636	-1104	沪伦比价	7.53	7.56	-0.04
			<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>
锌	SHEF 锌主力	27275	27720	-445	LME 锌	3550.5	3686	-135.5
	SHEF 仓单	15037	14961	76	LME 库存	201700	186900	14800
	现货升贴水	-65	-65	0	LME 仓单	173700	155750	17950
	现货报价	27075	27655	-580	LME 升贴水	7.75	32	-24.25
	LME 注销仓单	173700	155750	17950	沪伦比价	7.68	7.52	0.16
			<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>
铅	SHFE 铅主力	15840	15790	50	LME 铅	2364	2376	-12
	SHEF 仓单	180827	180852	-25	LME 库存	55200	48175	7025
	现货升贴水	-130	-200	70	LME 仓单	40500	33475	7025
	现货报价	15550	15400	150	LME 升贴水	24.5	57.5	-33
	LME 注销仓单	40500	33475	7025	沪伦比价	6.70	6.65	0.05
			<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>
贵金属	SHFE 黄金	368.76	368.76	0.00	SHFE 白银	4988.00	4933.00	55.00
	COMEX 黄金	1770.50	1770.50	0.00	COMEX 白银	23.883	23.264	0.619
	黄金 T+D	367.73	367.73	0.00	白银 T+D	4962.00	4903.00	59.00
	伦敦黄金	1779.55	1779.55	0.00	伦敦白银	23.73	23.22	0.51
	期现价差	1.03	1.03	0.00	期现价差	26.0	30.00	-4.00
	SHFE 金银比价	73.93	73.93	0.00	COMEX 金银比价	74.63	75.99	-1.36
	SPDR 黄金 ETF	980.10	980.10	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17224.59	#N/A
	COMEX 黄金库存	33631992.53	33631992.53	0.00	COMEX 白银库存	356491403.84	356990295.64	-498891.80
			<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>
螺纹钢	螺纹主力	5546	5422	124	南北价差: 广-沈	430	410	20.00
	上海现货价格	5800	5820	-20	南北价差: 沪-沈	110	80	30
	基差	433.38	578.00	-144.62	卷螺差: 上海	-199	-270	71
	方坯:唐山	5200	5200	0	卷螺差: 主力	190	256	-66
			<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>
铁矿	铁矿主力	707.0	711.0	-4.0	巴西-青岛	22.09	21.76	0.33

石				运价				
	日照港 PB 粉	860	865	-5	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
基差	101	113	-12	65%-62%价 差	#N/A	23.00	#N/A	
62%Fe:CFR	#N/A	124.15	#N/A	PB 粉-杨迪 粉	171	162	9	
	<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>	<b>涨跌</b>	
焦炭 焦煤	焦炭主力	4402.0	4343.5	58.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	4150	4150	0	焦炭港口基 差	60	119	-59
	山西现货一级	4050	4050	0	焦煤价差: 晋-港	1650	1650	0
	焦煤主力	3729.0	3847.0	-118.0	焦煤基差	381	263	118
	港口焦煤: 山 西	4100	4100	0	RB/J 主力	1.2599	1.2483	0.0116
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM 主力	1.1805	1.1291	0.0514
		<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月19日</b>	<b>10月18日</b>	<b>涨跌</b>
动力 煤	动力煤主力	1835.6	1829.0	6.6	BDI 指数	4714	4732	-18.0
	秦皇岛 5500	942	942	0	CBCFI 指数	1476.63	1390.26	86.37
	港口基差	-877.6	-871.0	-6.6	秦皇岛:调 入量	48.2	53.7	-5.5
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞 吐量	42.2	45.7	-3.5
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚 地船	53	47	6
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预 到船舶数	13	11	2

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。