



商品日报 20211026

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：市场对通胀的担忧加剧，金银延续上涨

周一贵金属价格延续上涨。国际金价重新回到 1800 美元之上，COMEX 黄金期货收涨 0.7% 报 1808.9 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.82% 报 24.65 美元/盎司。市场对通胀的持续担忧提振了近期贵金属价格的走势。昨日美股三大股指集体上涨，美元指数上涨，10 年期美债收益率回落。国内商品期货夜盘收盘涨跌不一，能源化工品表现疲软，黑色系走势分化。美联储主席鲍威尔重申他认为明年高通胀可能会减弱，并表示美联储应尽快开始减少资产购买。鲍威尔最近的言论也加剧了市场对通胀持续时间更长的担忧，有助于资金流入黄金以对冲通胀压力。根据 CFTC 的持仓数据显示，投机基金三周来首次减持黄金净多单。截至 2021 年 10 月 19 日当周，投机基金在黄金期货和期权市场持有净多单 69,281 手，比一周前净减少 536 手。上一周净买入 1,976 手。投资者担心通胀持续时间更长，加上欧洲和亚洲继续爆发新冠疫情，助推避险资金流入贵金属。投资者市场关注的焦点转向本周四召开的日本央行和欧洲央行会议，以及美联储会议将于 11 月 2 日至 3 日举行议息会议。从当前的走势来看，虽然美联储开启缩减 QE 的靴子还没有落地，但在通胀继续抬升的支撑下，贵金属价格的下行趋势大概率已经提前见底了。再加近期上大宗商品价格剧烈波动，当前以观望为宜。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价探底回升，低库存下仍有反弹机会

周一沪铜 2112 合约走势探底回升，在 20 日均线附近得到支撑，早盘价格稳健上行，最终收于 72110 元/吨；国际铜 2112 合约走势同样先跌后涨，最终收于 64420 元/吨。夜盘伦铜走势震荡为主，沪铜和国际铜跟随盘整。周一上海电解铜现货对当月合约报于升水 340-升水 600 元/吨，均价升水 470 元/吨，较前一日下跌 15 元/吨，月度长单落幕前升水暂时企稳。宏观方面，特斯拉为首科技股力撑美股走高，美国天然气一日涨近 12%，美油盘中七年新高，黄金逾六周新高；中国央行逆回购单日净投放创一个月新高，四天累计投放 4600 亿。行业方面，中汽协：9 月乘用车销量比上月呈明显增长，新能源乘用车市场渗透率达 19.5%；投资 4.74 亿美元！紫金矿业佩吉铜金矿正式投产。昨日铜价走势探底回升，在 20 日均线附

近得到了支撑，整体来看，铜价突破震荡区间之后，出现回落，目前已经在支撑位企稳。随着铜价的回落，我们认为市场风险已经大部分释放，未来走势将再次聚焦于供需。9月份国内精铜进口数量出现回落，叠加当前限电带来的产量回落，精铜供应压力不大。因此，虽然在下游终端消费表现一般的情况下，国内精铜库存持续回落，目前已经处于历史低位，预计未来还将继续降库，对于现货升水来说，继续提供支撑。而铜价在偏紧的供需之下，也难以出现大幅回落，预计还将保持回升态势。

操作建议：建议观望

镍：镍价企稳回升，维持震荡上行走势

周一沪镍 2111 合约价格盘中走势先跌后涨，在开盘持续走低情况下，早盘企稳回升，最终收于 149880 元/吨。夜盘伦镍出现拉升，沪镍价格跟随走高。现货方面，10月25日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 150400-151500 元/吨，均价 150950 元/吨，跌 50 元，华通现货 1#镍价报 150150-151550 元，均价 150850 元/吨，跌 250 元，广东现货镍报 152000-152400 元/吨，均价 152200 元/吨，涨 700 元。行业方面：中国一重 24 亿并购印尼镍铁资产完成过户。昨日镍价在回落之后开始企稳，近期在 15 万整数关口出现一定盘整，整体依然保持上行趋势。近期镍矿价格有所回落，但目前菲律宾苏里高地区进入雨季，供给持续减少，面对下游压价多数矿山选择封盘不售，因此镍矿价格难以持续走低，成本支撑依然有效。镍铁方面，下游不锈钢工厂在利润刺激下，更是紧急加购高价镍铁，对镍铁价格有所提振。整体来看，我们认为四季度国内镍资源供应偏紧的格局还将继续加剧，这也将继续支撑镍价上涨，但未来也要关注下游不锈钢可能面临的限产风险。

操作建议：建议尝试做多

锌：短期横盘震荡，中长期偏多运行

周一沪锌主力 2111 合约日内先扬后抑，夜间延续震荡，收至 24570 元/吨，跌幅达 0.36%。伦锌窄幅震荡，收至 3439 美元/吨，涨幅达 0.29%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24760~24970 元/吨，0#锌普通对 2111 合约报贴水 30~20 元/吨左右。锌价低位震荡，下游企业接货情况为看到明显改善，市场成交仍然不佳，持货商维持贴水出货。上周五鲍威尔的演讲，几乎已经宣告了缩减资产购债规模的进程开启已进入倒计时。目前市场普遍预计美联储将在 11 月 2 日至 3 日举行的政策会议结束时宣布启动减码。SMM：周一七地锌锭库存总量为 14.58 万吨，较上周五下降 1500 吨。昨日 LME 锌库存增 1350 吨至 199625 吨。基本面看，国内部分地区限电政策放宽，炼厂生产有所恢复，不过主产区云南将进入枯水期，当地炼厂后期或再度受限。下游方面，因原料价起伏较大、限电及采暖季环保预期限制镀锌企业开工，而采购成本较高及终端刚性需求韧性不足，拖累氧化锌企业开工，周度社会库存再增 8200 吨。整体来看，近日欧洲主要国家电价涨势有所放缓，加之 G20 可能降低煤炭减排目标、国内煤炭系价格行政干预增多，导致前期因新星、嘉能可欧洲冶炼厂减产的炒作暂告一段落，资金减仓明显。同时，锌价飙升导致下游需求减弱，国内有所累库，也对锌价有所压制。

敬请参阅最后一页免责声明

期看锌价回落至 24000 元/吨一线止跌企稳，短期或再度陷入横盘震荡走势。中长期看，全球能源问题短期难以有限缓解，且欧洲冶炼厂减产存长期减产的可能，锌市以偏多思路对待。

操作建议：观望

铅：再生铅供应弹性大，或制约铅价上涨

周一沪铅主力 2111 合约日内日内冲高回落，夜间震荡，收至 16080 元/吨，涨幅达 0.31%。伦铅延续偏强震荡，新高至 2452.5 美元/吨，收至 2435 美元/吨，涨幅达 0.41%。现货市场：上海市南方铅 15850-15860 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 15850-15870 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 40-20 元/吨报价。交割品牌多有检修，持货商维持挺价出货，下游企业多以长单采购。SMM：周一五地铅锭库存总量至 18.67 万吨，较上周五环比下降约 200 吨。昨日 LME 铅库存减 575 吨至 56200 吨。基本上，国内限电对供应端影响小幅扩大，10 月 15 日河南济源地区以 9 月日均用电量为基准限产 20-30%，导致当地部分原生铅炼厂检修，同时安徽、河南地区部分再生铅企业亦因限电产量下滑，虽然再生铅企业利润修复至盈利 100 元/吨以上，企业复产增多，但仍未改周度开工下滑态势，供应端收紧对铅价提供较强支撑。从需求端来看，江苏、浙江、山东部分企业受限电及采暖季影响，但多数企业四季度冲击全年生产计划，抵消限电的影响。同时，社会库存延续高位回落，高库存的压制亦有所缓解。整体看，河南、安徽等地限电制约当地原生铅及再生铅企业开工，加之铅需电池年底冲量需求改善，库存高位回落，给予铅价支撑，但铅价反弹后，再生铅企业利润大幅回升，后期开工修复或贡献较大增量，库存或重回增势，铅价上行动能趋缓。盘面看，前高 16500 元/吨附近压力较大，可尝试逢高布空。

操作建议：逢高尝试沽空

原油：伊朗与欧盟谈判在即，油价连涨后回吐涨幅

油价周一自 2014 年以来首次触及每桶 85 美元后回吐涨幅。INE 原油期货主力合约夜盘涨幅 0.83%，报 534 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 11 月期货下跌 19 美分，跌幅 0.23%，报 83.57 美元 / 桶；布伦特 12 月期货上涨 34 美分，涨幅 0.40%，报 84.97 美元 / 桶。沙特阿拉伯能源部长表示，生产商不应将价格上涨视为理所当然，因为冠状病毒大流行仍可能打击需求。OPEC+ 每月将日产量提高 400,000 桶，并顶住了增加产量的压力。一些成员未能达到其产量配额，加剧了石油市场的紧张局势。尽管周一整体期货价格走弱，但石油市场的结构依然强劲。由于交易商支付溢价以确保供应，即被称为现货溢价的看涨结构，立即交割的西德克萨斯中质原油交易价格比下个月高出 1 美元以上。此外，在燃料需求低迷一年多之后，美国这个世界上最大的燃料消费国的汽油和馏分油消耗量恢复了五年平均水平。对中国、印度和欧洲煤炭和天然气短缺的担忧也提振了油价，这促使燃料转向柴油和燃料油发电。在印度，由于炼油厂提高产量以满足激增的需求，政府数据显示，9 月份炼油厂的原油吞吐量较上月小幅上升。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。 油价已经到达一个相对高点。因此，油价短期或遇到阻力。

操作建议：观望

螺纹钢：建材需求疲软，期价中期偏弱

周一螺纹 2201 合约弱势震荡，期价窄幅波动，夜盘继续震荡，收于 4816。昨日期价波动收窄，市场受到房产税政策影响，走势偏弱，反弹乏力。重要资讯：新华社消息，为积极稳妥推进房地产税法立法与改革，引导住房合理消费和土地资源节约集约利用，促进房地产市场平稳健康发展，第十三届全国人民代表大会常务委员第三十一次会议决定：授权国务院在部分地区开展房地产税法改革试点工作。现货市场，建材成交回落，量价齐跌，日成交 135700 吨，减少 27100 吨。唐山钢坯报价 4990，降 100，全国螺纹报价 5548，降 102。宏观方面，房地产投资 9 月当月转为负增长，同比下降 3.47%，施工面积连续三个月两位数下降，新开工面积当月同比下降 13.54%，连续六个月负增长，房产领域的用钢指标持续走弱，建材终端继续疲软，持续打击市场多头的信心，建材旺季不旺的预期逐步转为现实。产业方面，10 月份铁水产量见底回升，限产力度最强的阶段或已过去，但是上周江苏限电主导钢厂减产，供应端仍有干扰，不过钢厂生产总体保持放松节奏；需求方面，10 月旺季需求不及预期，建材成交表现疲弱，上周表需 291 万吨，减少 75。总体上，近期期价破位下跌，受到需求不佳影响，旺季不旺，预计将延续偏弱走势。

操作建议：逢高做空为主

铁矿石：上周到港回落，铁矿震荡走势

周一铁矿石 2201 合约震荡走势，冲高回落，处于跟随地位，夜盘震荡，收于 690。由于 10 月钢厂高炉开工企稳回升，铁矿石需求增加，铁矿石在经历前期大幅下跌后，供需暂时达到弱平衡状态，期价开始企稳，表现较为震荡。现货市场，日照港 PB 粉报价 850，上涨 31，杨迪粉 673，上涨 36，PB 粉-杨迪粉价差 177，下跌 5。到港数据：上周（10.18-10.24）北方六港共计到港 1053.4 万吨，环比减 122.6 万吨。2021 年 1-43 周，北方六港累计到港 41854.5 万吨，累计同比减 11.48%。19 港共计到港 2085.6 万吨，环比增 182.5 万吨。2021 年 1-43 周，19 港累计到港 79605.9 万吨，累计同比减 6.51%。供应方面，铁矿石铁矿石海外发运回落，七日日均 501 万吨，到中国海漂货量回升，近日压港量回落，库存高位。上周（10 月 11-17 日）澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2353.7 万吨，环比减少 58.9 万吨；澳洲发运量 1765.9 万吨，环比增加 61.6 万吨；其中澳洲发往中国的量 1392.4 万吨，环比减少 131.9 万吨；巴西发运量 587.8 万吨，环比减少 120.5 万吨。库存方面，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，高品粉矿和块矿增幅最大，中低品粉矿同样增加。总体上，铁矿外运稳定，需求小幅回升，短期基本面稍有改善，不过价格受到钢材影响，预计期价震荡走势为主。

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	72110	-280	-0.39	352247	360393	元/吨
LME 铜	9843	103	1.06			美元/吨
SHFE 铝	21665	85	0.39	1284331	439926	元/吨
LME 铝	2897	22	0.75			美元/吨
SHFE 锌	24700	25	0.10	537864	164748	元/吨
LME 锌	3439	10	0.29			美元/吨
SHFE 铅	15985	-45	-0.28	180751	97194	元/吨
LME 铅	2435	10	0.41			美元/吨
SHFE 镍	149880	-1,450	-0.96	833428	194288	元/吨
LME 镍	20320	510	2.57			美元/吨
SHFE 黄金	370.14	-0.94	-0.25	263268	188300	元/克
COMEX 黄金	1808.90	15.80	0.88			美元/盎司
SHFE 白银	5001.00	-9.00	-0.18	1185216	607317	元/千克
COMEX 白银	24.65	0.26	1.07			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4825	-75	-1.53	3632865	2199621	元/吨
SHFE 热卷	5180	-128	-2.41	1157956	793340	元/吨
DCE 铁矿石	688.5	-1.0	-0.15	842808	935426	元/吨
DCE 焦煤	2970.5	95.5	3.32	126092	98343	元/吨
DCE 焦炭	3741.0	177.0	4.97	100570	90414	元/吨
ZCE 动力煤	1305.6	-4.4	-4.35	117467	59646	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		10月25日	10月22日	涨跌		10月25日	10月22日	涨跌
	SHEF 铜主力	72110.00	72390.00	-280.00	LME 铜 3 月	9843	9740	103
	SHFE 仓单	11560.00	11458.00	102.00	LME 库存	159800	161550	-1750
	沪铜现货报价	72830.00	73370.00	-540.00	LME 仓单	23300	21850	1450
	现货升贴水	430.00	520.00	-90.00	LME 升贴水	203.25	153	50.25
	精废铜价差	670.00	770.00	-100.00	沪伦比	7.33	7.43	-0.11
	LME 注销仓单	136500.00	139700.00	-3200.00				
镍		10月25日	10月22日	涨跌		10月25日	10月22日	涨跌
	SHEF 镍主力	149880	151330	-1450	LME 镍 3 月	20320	19810	510
	SHEF 仓单	4855	5010	-155	LME 库存	141984	142446	-462
	俄镍升贴水	800	900	-100	LME 仓单	75246	75954	-708

	金川镍升贴水	1550	1550	0	LME 升贴水	189	118	71
	LME 注销仓单	66738	66492	246	沪伦比价	7.38	7.64	-0.26
		10月25日	10月22日	涨跌		10月25日	10月22日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	24700	24675	25	LME 锌	3439	3429	10
	SHEF 仓单	16188	16163	25	LME 库存	199625	198275	1350
	现货升贴水	-55	-45	-10	LME 仓单	147250	143575	3675
	现货报价	24855	24775	80	LME 升贴水	46	51	-5
	LME 注销仓单	147250	143575	3675	沪伦比价	7.18	7.20	-0.01
			10月25日	10月22日	涨跌		10月25日	10月22日
铅	SHFE 铅主力	15985	16030	-45	LME 铅	2435	2425	10
	SHEF 仓单	165684	169274	-3590	LME 库存	56200	56775	-575
	现货升贴水	-105	-150	45	LME 仓单	42700	42700	0
	现货报价	15650	15650	0	LME 升贴水	30.5	38.75	-8.25
	LME 注销仓单	42700	42700	0	沪伦比价	6.56	6.61	-0.05
			10月25日	10月22日	涨跌		10月25日	10月22日
贵金属	SHFE 黄金	370.14	370.14	0.00	SHFE 白银	5001.00	5010.00	-9.00
	COMEX 黄金	1806.80	1806.80	0.00	COMEX 白银	24.592	24.449	0.143
	黄金 T+D	369.50	369.50	0.00	白银 T+D	4979.00	4973.00	6.00
	伦敦黄金	1805.25	1805.25	0.00	伦敦白银	24.38	24.31	0.07
	期现价差	0.64	0.64	0.00	期现价差	22.0	37.00	-15.00
	SHFE 金银比价	74.01	74.01	0.00	COMEX 金银比价	73.38	73.52	-0.13
	SPDR 黄金 ETF	978.07	978.07	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17000.01	#N/A
	COMEX 黄金库存	33283166.71	33283166.71	0.00	COMEX 白银库存	357657951.08	357348143.74	309807.33
			10月25日	10月22日	涨跌		10月25日	10月22日
螺纹钢	螺纹主力	4825	4900	-75	南北价差: 广-沈	300	270	30.00
	上海现货价格	5420	5380	40	南北价差: 沪-沈	-70	-240	170
	基差	762.63	646.39	116.24	卷螺差: 上海	12	4	9
	方坯:唐山	4990	5090	-100	卷螺差: 主力	355	408	-53
		10月25日	10月22日	涨跌		10月25日	10月22日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	688.5	689.5	-1.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	850	819	31	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	102	60	41	65%-62%价差	#N/A	22.85	#N/A

	62%Fe:CFR	#N/A	120.35	#N/A	PB粉-杨迪粉	177	182	-5
		10月25日	10月22日	涨跌		10月25日	10月22日	涨跌
焦炭	焦炭主力	3741.0	3564.0	177.0	焦炭价差:晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	4250	4250	0	焦炭港口基差	829	1006	-177
	山西现货一级	4050	4050	0	焦煤价差:晋-港	#N/A	#N/A	#N/A
	焦煤主力	2970.5	2875.0	95.5	焦煤基差	#N/A	#N/A	#N/A
	港口焦煤:山西	#N/A	#N/A	#N/A	RB/J主力	1.2898	1.3749	-0.0851
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM主力	1.2594	1.2397	0.0197
			10月25日	10月22日	涨跌		10月25日	10月22日
动力煤	动力煤主力	1305.6	1365.0	-59.4	BDI指数	4257	4410	-153.0
	秦皇岛5500	942	942	0	CBCFI指数	1448.93	1452.00	-3.07
	港口基差	-347.6	-407.0	59.4	秦皇岛:调入量	47.5	51.2	-3.7
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	48.5	49.2	-0.7
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	47	51	-4
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预计到船舶数	6	6	0

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。