



商品日报 20211028

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：经济滞涨担忧加剧，金价受到支撑

周三贵金属价格小幅上涨，国际黄金反弹但未能收复 1800 美元的整数关口。COMEX 黄金期货收涨 0.27% 报 1798.3 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.15% 报 24.125 美元/盎司。全球债券收益率下滑暗示市场对经济滞涨的担忧，推动黄金价格收复了早盘的跌幅。昨日美股三大股指涨跌不一，10 年期美债收益率创近两周新低，美元指数跌落一周高位，国内“组合拳”连续施压市场，内盘黑色系商品继续下挫，双焦、动力煤主力合约夜盘再度全部跌停。数据方面：美国 9 月工厂核心资本品订单上升 0.8%，连续第七个月上升，8 月修正为增长 0.5%。所有耐用品订单环比下降 0.4%，反映了飞机和汽车订单下降。美国 9 月商品贸易逆差扩大至纪录高位 963 亿美元。其中，进口额增长 0.5% 至 2384 亿美元；出口额从 8 月的纪录高位下降 4.7% 至 1422 亿美元，为七个月来首次下滑。加拿大央行意外宣布结束 QE，提前加息指引至明年中期。德国将 2021 年经济增长预期下调至 2.6%，其在 4 月底时的预测为 3.5%。这反映一些原材料短缺和能源价格、尤其是天然气价格上涨的影响。政府预计明年经济才会发力，并将 2022 年 GDP 增长预测从 3.6% 上调至 4% 以上。从当前贵金属的走势来看，虽然美联储开启缩减 QE 的靴子还没有落地，但市场对滞涨的担忧日益增强，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。关注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。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价延续跌势，重返震荡区间

周三沪铜 2112 合约走势盘中单边回落，跌破 20 日均线，最终收于 70560 元/吨；国际铜 2112 合约走势同样下跌为主，最终收于 62720 元/吨。夜盘伦铜走势继续回落，沪铜和国际铜跟随下跌。周三上海电解铜现货对当月合约报于升水 290-升水 450 元/吨，均价升水 370 元/吨，较前一日下跌 25 元/吨，下游逢低补货改善，现货升水止跌趋稳。宏观方面，科技股独秀美股，发改委出手不停、内盘煤炭夜盘跌超 10% 跌停，沪锡夜盘跌近 8%，原油跌超

2%；发改委、市场监管总局联合开展煤炭现货市场价格专项督查，严厉查处违法违规行为。行业方面，哥伦比亚监管机构搁置 AngloGold 对 Quebradona 铜金项目的许可申请；云南铜业第三季度营业收入同比增 32.09%。昨日铜价继续回落，夜盘更是一度回落至 7 万整数关口之下，在前期突破之后，铜价又重新回归震荡区间。刺激铜价回落的直接原因还是在于市场的监管风险，发改委持续发文遏制煤炭价格，市场对于限电的担忧下降，大宗商品价格集体回落，铜价也不例外。我们认为随着铜价的回落，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。目前国内外库存依然处于低位，市场仍处偏紧格局，而供应方面，我们还看不到明显的回升，整体压力依然不打。所以我们预计在本轮恐慌情绪逐步平稳后，铜价仍有回升空间，当前继续下跌的空间也不大。

操作建议：建议观望

镍：镍价继续回落，下方空间有限

周三沪镍 2111 合约价格盘中走势单边下挫，最终收于 148340 元/吨。夜盘伦镍延续跌势，沪镍价格跟随回落。现货方面，10 月 27 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 150900-151900 元/吨，均价 151400 元/吨，跌 1100 元，华通现货 1#镍价报 151050-152050 元，均价 151550 元/吨，跌 700 元，广东现货镍报 152000-152400 元/吨，均价 152200 元/吨，跌 1500 元。行业方面：第一量子三季度 MHP 产量环比减少 6.5%。昨日镍价出现回落，夜盘进一步走低，短期继续围绕 15 万整数关口盘整，目前仍处震荡上行趋势之中。对于后市，我们仍然乐观。当前市场焦点还是在于政策的监管，煤炭价格持续回落，带动大宗商品集体走低。对于镍价来说，下方的支撑依然稳固，目前正处菲律宾雨季，镍矿虽然价格有一定回落，但成交较少，大部分矿山选择封盘不售。限电方面，随着煤炭价格回落，我们预计短期限电将有所放松，对于镍价的需求来说依然是个利好。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，。

操作建议：建议尝试做多

锌：悲观情绪继续发酵，锌价继续下跌空间有限

周三沪锌主力 2112 合约日内震荡偏弱，夜间探底回升，收至 23655 元/吨，跌幅达 2.77%。伦锌探底回升，收至 3335 美元/吨，跌幅达 2.63%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24120~24300 元/吨，0#锌普通对 2111 合约报贴水 30~10 元/吨左右。锌价低位震荡，现货走量过程中，存在某一环节资金运转出现问题，导致当前仓库提货不畅，持货商逐步上调均价出货。三季度全国规模以上工业企业利润同比增长 14.3%，继续保持两位数增长。发改委、市场监管总局联合开展煤炭现货市场价格专项督查，对未严格落实煤炭保供稳价要求的地区和企业进行约谈。昨日 LME 锌库存减 1400 吨至 196625 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

敬请参阅最后一页免责声明

日因煤炭市场带来的恐慌情绪仍在发酵，锌价跌破 24000 元/吨一线，重回新星、嘉能可欧洲冶炼厂减产前水平。同时，锌价高位回落，带动下游部分需求回升，现货贴水小幅收窄，不过后期仍需关注北方采暖季环保检查对需求的抑制情况。短期市场悲观情绪暂未缓解，锌价仍有继续下探风险，但空间相对有限，关注 23000 元/吨附近支撑。中长期看，全球能源危机短期难扭转，欧洲炼厂减产带来的支撑逻辑未变，锌价企稳后仍有走强可能。

操作建议：观望

铅：内外铅价受累下挫，关注再生铅复工情况

周三沪铅主力 2111 合约日内横盘震荡，夜间低开下行，收至 15630 元/吨，跌幅达 2.16%。伦铅收大阴线，收至 2366.5 美元/吨，跌幅达 2.31%。现货市场：上海市南方铅 15840-15850 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 15830-15860 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 50-20 元/吨报价。期铅震荡下行，持货商报价坚挺，部分再生铅炼厂畏跌加快出货节奏，价格让利空间扩大，下游刚需偏向再生。昨日 LME 铅库存减 525 吨至 55500 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，企业复产意愿增强，但目前复产进度较缓慢，供应端收紧对铅价提供较强支撑。需求端看，多数企业四季度冲击全年生产计划，抵消江苏、浙江、山东地区限电的影响。同时，社会库存延续去库，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。同时，近期市场空头氛围较浓，内外铅价均受累下行，短期仍需关注再生铅企业复工情况的指引，操作上维持逢高沽空的思路。

操作建议：逢高沽空

原油：伊朗原油重返市场概率大增，油价大幅下跌

油价周三大跌。INE 原油期货主力合约夜盘跌幅 1.56%，报 523.4 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 11 月期货下跌 250 美分，跌幅 2.95%，报 82.15 美元 / 桶；布伦特 12 月期货下跌 203 美分，跌幅 2.37%，报 83.62 美元 / 桶。在最近几周强劲上涨使布伦特原油和美国原油基准均升至多年高位之后，美国原油库存的涨幅超过预期给了一些投资者抛售多头头寸的动力。根据美国能源署的数据，上周原油库存增加了 430 万桶，超过了预期的 190 万桶。汽油库存减少了 200 万桶，达到近四年来的最低水平，美国消费者努力应对价格上涨以填补汽车油箱。位于俄克拉荷马州库欣的 WTI 交割中心的储罐比过去三年更加枯竭，长期期货合约的价格表明供应量将在几个月内保持在这些水平。周三布伦特原油的抛售更为明显，由于库欣中心的库存大幅下降，WTI 与国际基准之间的贴水继续收窄。原油库存

增幅超过预期，伊朗和欧盟同意在下个月月底前重启 2015 年核协议的谈判后，油价进一步下跌。这表明伊朗石油重返市场的前景更大。如果谈判导致美国制裁结束且伊朗石油出口增加，则可能会结束供应短缺的威胁，而供应短缺的威胁一直是石油大幅上涨的部分原因。总体来看，供应前景的预期变化，叠加油价已经到达一个相对高点。因此，油价短期或易跌难涨。

操作建议：观望

螺纹钢：建材需求疲软，期价中期承压

周三螺纹 2201 合约开盘下跌，期价偏弱，盘中跌幅扩大，夜盘延续跌势，收于 4586。昨日原料端受政策影响，双焦跌停，拖累市场。重要资讯：据国家发展改革委消息，近期，煤炭价格出现大幅上涨，社会各方面反映强烈。按照《价格法》及制止牟取暴利等相关法律法规规定，国家发展改革委正在研究建立规范的煤炭市场价格形成机制，引导煤炭价格长期稳定在合理区间。现货市场，建材成交量缩价跌，日成交 110500 吨，减少 47700 吨。唐山钢坯报价 4960，降 30，全国螺纹报价 5477，降 41。终端方面，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，本周全国建材社会库存降幅明显收窄，厂库增社库减。10 月份以来，多地钢厂限电限产放松，钢铁产量连续三周回升。不过本周产量小幅下降，因华东电力减产加严+华北“2+26”城采暖季减产有序推进，供应由“阶段性宽松”切换为“偏紧”，短期仍将持续受到压制；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。今日关注我的钢铁网产业数据。

操作建议：逢高做空为主

铁矿石：库存继续增加，铁矿震荡走势

周三铁矿石 2201 合约震荡走势，盘中走低，尾盘反弹，夜盘小幅回落，收于 684。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，随着发运与到港量减少，期价反弹。现货市场，日照港 PB 粉报价 857，上涨 17，杨迪粉 669，上涨 8，PB 粉-杨迪粉价差 188，上涨 9。发运数据：本周(1021-1027)，北方六港库存共计 8683.07 万吨，环比增加 129.67 万吨。其中贸易矿占比 75.24%，非贸易矿占比 24.76%。北方九港库存共计 10036.40 万吨，环比增加 105.38 万吨。其中贸易矿占比 75.14%，非贸易矿占比 24.86%。供应方面，铁矿石铁矿石海外发运回落，七日日均 491 万吨，到中国海漂货量回调，近日压港量回落。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，高品粉矿和块矿继续增库，中低品粉矿小幅下降。总体上，铁矿外运稳定，需求小幅增加，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	70560	-1,440	-2.00	316430	345173	元/吨
LME 铜	9574	-189	-1.93			美元/吨
SHFE 铝	20135	-1,115	-5.25	1351068	490858	元/吨
LME 铝	2666	-167	-5.88			美元/吨
SHFE 锌	23895	-540	-2.21	536403	154690	元/吨
LME 锌	3342	-57	-1.66			美元/吨
SHFE 铅	15900	-110	-0.69	137432	93953	元/吨
LME 铅	2367	-48	-1.99			美元/吨
SHFE 镍	148340	-4,220	-2.77	801814	199837	元/吨
LME 镍	19600	-570	-2.83			美元/吨
SHFE 黄金	368.92	-2.72	-0.73	204238	181395	元/克
COMEX 黄金	1798.30	4.20	0.23			美元/盎司
SHFE 白银	4914.00	-78.00	-1.56	991161	612634	元/千克
COMEX 白银	24.13	-0.09	-0.37			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4655	-262	-5.33	4947128	2398077	元/吨
SHFE 热卷	5032	-204	-3.90	1294008	823544	元/吨
DCE 铁矿石	707.0	-7.5	-1.05	1076152	923330	元/吨
DCE 焦煤	2703.5	-247.0	-8.37	81467	99242	元/吨
DCE 焦炭	3430.0	-360.0	-9.50	67030	85165	元/吨
ZCE 动力煤	1144.6	-7.5	-7.47	69568	57696	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27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	70560.00	72000.00	-1440.00	LME 铜 3 月	9573.5	9762	-188.5
	SHFE 仓单	11833.00	11535.00	298.00	LME 库存	153675	155150	-1475
	沪铜现货报价	72100.00	72780.00	-680.00	LME 仓单	29650	27100	2550
	现货升贴水	430.00	440.00	-10.00	LME 升贴水	119	167	-48
	精废铜价差	270.00	620.00	-350.00	沪伦比	7.37	7.38	-0.01
	LME 注销仓单	124025.00	128050.00	-4025.00				
		10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	148340	152560	-4220	LME 镍 3 月	19600	20170	-570

敬请参阅最后一页免责声明

	SHEF 仓单	4985	4973	12	LME 库存	142662	141252	1410
	俄镍升贴水	700	800	-100	LME 仓单	77256	75516	1740
	金川镍升贴水	1450	1550	-100	LME 升贴水	#N/A	125	#N/A
	LME 注销仓单	65406	65736	-330	沪伦比价	7.57	7.56	0.00
		10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23895	24435	-540	LME 锌	3341.5	3398	-56.5
	SHEF 仓单	16261	16211	50	LME 库存	196625	198025	-1400
	现货升贴水	-55	-55	0	LME 仓单	147200	147250	-50
	现货报价	24085	24375	-290	LME 升贴水	45.5	41.25	4.25
	LME 注销仓单	147200	147250	-50	沪伦比价	7.15	7.19	-0.04
			10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日
铅	SHFE 铅主力	15900	16010	-110	LME 铅	2367	2415	-48
	SHEF 仓单	167696	165232	2464	LME 库存	55500	56025	-525
	现货升贴水	-145	-140	-5	LME 仓单	42725	42725	0
	现货报价	15650	15750	-100	LME 升贴水	35.25	35.5	-0.25
	LME 注销仓单	42725	42725	0	沪伦比价	6.72	6.63	0.09
			10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日
贵金属	SHFE 黄金	368.92	368.92	0.00	SHFE 白银	4914.00	4992.00	-78.00
	COMEX 黄金	1798.80	1798.80	0.00	COMEX 白银	24.191	24.088	0.103
	黄金 T+D	367.09	367.09	0.00	白银 T+D	4883.00	4974.00	-91.00
	伦敦黄金	1795.25	1795.25	0.00	伦敦白银	23.96	24.32	-0.36
	期现价差	1.83	1.83	0.00	期现价差	31.0	18.00	13.00
	SHFE 金银比价	75.08	75.08	0.00	COMEX 金银比价	74.54	74.09	0.45
	SPDR 黄金 ETF	983.01	983.01	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	16936.67	#N/A
	COMEX 黄金库存	33244827.01	33244827.01	0.00	COMEX 白银库存	356071780.48	356673638.86	-601858.38
			10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日
螺纹钢	螺纹主力	4655	4917	-262	南北价差: 广-沈	290	270	20.00
	上海现货价格	5320	5420	-100	南北价差: 沪-沈	-120	-70	-50
	基差	829.54	670.63	158.91	卷螺差: 上海	15	-48	63
	方坯: 唐山	4960	4990	-30	卷螺差: 主力	377	319	58
			10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日
铁矿石	铁矿主力	707.0	714.5	-7.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	857	840	17	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02

	79	62	16	65%-62%价差	#N/A	19.65	#N/A
基差	79	62	16	65%-62%价差	#N/A	19.65	#N/A
62%Fe:CFR	#N/A	122.75	#N/A	PB粉-杨迪粉	188	179	9
	10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日	涨跌
焦炭主力	3430.0	3790.0	-360.0	焦炭价差:晋-港	260	360	-100
港口现货准一	4250	4250	0	焦炭港口基差	1140	780	360
山西现货一级	4050	4050	0	焦煤价差:晋-港	1750	1750	0
焦煤主力	2703.5	2950.5	-247.0	焦煤基差	1507	1260	247
港口焦煤:山西	4200	4200	0	RB/J主力	1.3571	1.2974	0.0598
山西现货价格	2450	2450	0	J/JM主力	1.2687	1.2845	-0.0158
	10月27日	10月26日	涨跌		10月27日	10月26日	涨跌
动力煤主力	1144.6	1237.0	-92.4	BDI指数	3808	4056	-248.0
秦皇岛5500	942	942	0	CBCFI指数	1431.28	1444.73	-13.45
港口基差	-186.6	-279.0	92.4	秦皇岛:调入量	56.0	53.9	2.1
CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	53.0	50.9	2.1
CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	50	47	3
CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预到船舶数	6	12	-6

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。