



商品日报 20211029

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：金银窄幅震荡，看好后期走势

周四贵金属价格小幅震荡基本收平。COMEX 黄金期货收涨 0.1%报 1800.6 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.27%报 24.125 美元/盎司。美元指数下跌给金价带来些许支撑。昨日美股三大股指集体上涨，10 年期美债收益率涨 3.86 个基点报 1.584%，内盘煤炭跌势缓和，有色反弹。数据方面：美国第三季度 GDP 年化季率增长 2%，较前一季度 6.7%的增幅大幅放缓，且放缓速度超过预期，为新冠肺炎疫情复苏期间最缓慢增幅。三季度核心 PCE 物价指数年化季率增长 4.5%，符合市场预期；实际个人消费支出增长 1.6%，较二季度 12%的涨幅大幅放缓。美国上周初请失业金人数降至 28.1 万人，好于预期。美国 9 月成屋签约销售指数环比降 2.3%，预期持平，前值增 8.1%；同比降 7.2%，预期降 3%，前值降 6.3%。洲央行维持三大关键利率不变，同时表示保持宽松货币政策是必要的，预计将保持利率在当前或者更低水平。欧洲央行行长拉加德重申通胀回升是暂时的，中期通胀将继续低于 2%的目标，因此加息条件不太可能在市场预期时间框架内得到满足。拉加德表示，欧元区第三季度经济出现强劲增长，经济前景面临的风险也大致平衡。日本央行按兵不动，继续保持当前货币政策宽松力度。我们认为贵金属价格的下行趋势大概率已经提前见底，短期金价或在 1800 美元的关口震荡，当前以观望为宜。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价逐步企稳，后市依然震荡

周四沪铜 2112 合约走势盘中走势探底回升，午后价格逐步拉升，最终收于 71110 元/吨；国际铜 2112 合约走势同样上涨，最终收于 63040 元/吨。夜盘伦铜走势窄幅震荡，沪铜和国际铜跟随盘整。周四上海电解铜现货对当月合约报于升水 340-升水 480 元/吨，均价升水 410 元/吨，较前一日上升 40 元/吨，下游买兴支撑下升水小幅抬升。宏观方面，美股涨但盘后受科技巨头财报影响下挫，内盘煤炭跌势缓和，有色反弹，英天然气、德电价大跌；央行营管部：稳健开展房地产贷款业务，保持房地产信贷平稳有序投放。行业方面江西铜业第三季度净利润约 14.64 亿元 同比增长 85.94%。昨日铜价探底回升，夜盘则窄幅震荡，铜

价在 7 万整数关口得到支撑，在前期突破之后，铜价又重新回归震荡区间。近期市场走势主要围绕监管，对于煤炭价格的严格监管引发市场担忧，导致铜价回落，而在连续下跌之后，煤炭企稳，也带动市场整体回暖。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。下游在铜价连续下跌之后，买盘意愿增加，现货升水也出现回升，重返高位。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，整体压力依然不大。但是需求端整体表现一般，特别是加工企业依然处于限电影响之中，铜价反弹也难以有太大空间。

操作建议：建议观望

镍：镍价 20 日均线支撑，下方空间有限

周四沪镍 2111 合约价格盘中走势探底回升，价格在 20 日均线有所支撑，最终收于 145970 元/吨。夜盘伦镍震荡走低，沪镍价格跟随下跌。现货方面，10 月 28 日 ccmn 长江有色网 1#镍价报 144700-146000 元/吨，均价 145350 元/吨，跌 6050 元，华通现货 1#镍价报 144550-145950 元，均价 145250 元/吨，跌 6300 元，广东现货镍报 145550-145950 元/吨，均价 145750 元/吨，跌 6450 元。行业方面：Western Areas 三季度镍矿产量环比减少 23.8%；Terrafame 三季度镍产量同比增加近 40%。昨日镍价探底回升，短期连续回落，但震荡上行的走势没有改变。对于后市，我们仍然乐观。随着煤炭价格连续跌停的打开，市场情绪开始回暖，整体风险逐步释放，未来走势将更多关注于自身供需。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。降负荷生产状态下多数镍铁厂以补交前期订单为主，目前市场内资源紧缺，挺价惜售心态较强。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：市场悲观情绪略缓解，锌价止跌震荡

周四沪锌主力 2112 合约早间偏弱震荡，下午受黑色系短暂开板提振重回 24000 一线上方，随后再度回落，夜间窄幅震荡，收至 23675 元/吨，跌幅达 0.11%。伦锌止跌震荡，收至 3351 美元/吨，涨幅达 0.48%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 23590~23770 元/吨，0#锌普通对 2111 合约报贴水 40~10 元/吨，现货升贴水变化不大，实际成交一般。美国经济增速明显放缓，三季度 GDP 增长率仅为 2%。欧洲央行维持三大关键利率不变，符合预期。美元指数下跌，且市场紧张情绪暂缓，内外金属多收红。伦丁：三季度锌矿产量为 38769 吨，Neves-Corvo 矿山锌扩建项目“ZEP”继续按计划和预算进行，计划在 2022 年上半年全面提高生产率。五矿资源：三季度锌产量为 61,834 吨，环比增长 6%，因 6 月份计划停产后 Dugald River 矿和碾磨量增加。昨日 LME 锌库存增 1100 吨至 197725 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

敬请参阅最后一页免责声明

较高及终端刚性需求韧性不足，拖累氧化锌企业开工。整体来看，近日市场情绪主导锌价走势，前期在恐慌情绪下锌价跌破 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。短期市场悲观情绪略有缓解，锌价跌势放缓，短期或 23500 附近横盘震荡。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，市场情绪稳定后锌价仍有走强可能。

操作建议：观望

铅：沪铅跟随伦铅走强，关注再生铅企业复工

周四沪铅主力 2112 合约午后直线拉涨，夜间延续偏强震荡，收至 15985 元/吨，涨幅达 1.78%。伦铅收复前日跌幅，收至 24191 美元/吨，涨幅达 1.47%。现货市场：上海市南方铅 15565-15575 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 30-20 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、豫光铅 15555-15575 元/吨，对沪期铅 2111 合约贴水 40-20 元/吨报价。限电影响缓和，铅价由高位回落，部分报价贴水略有收窄，下游方面则是观望慎采。五矿资源：三季度铅矿产量为 10,659 吨，环比减少 4%。昨日 LME 铅库存减 200 吨至 55300 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。同时，外盘仍表现偏强，内盘联动跟涨。不过，沪铅反弹至 16000 元/吨附近后，再生铅企业利润大幅回升，若后期出现较大程度复工复产，加之新增产能释放，将再度施压铅价。短期铅价在基本面改善及外盘带动下或维持偏强运行，但上方空间有限，关注国内再生铅企业开工率变化情况。

操作建议：逢高沽空

原油：欧佩克 + 增产态度摇摆不定，油价下跌至两周最低点

油价周四继续下跌。INE 原油期货主力合约夜盘跌幅 0.17%，报 519.5 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 11 月期货下跌 2 美分，跌幅 0.02%，报 82.64 美元 / 桶；布伦特 12 月期货下跌 29 美分，涨幅 0.35%，报 83.58 美元 / 桶。油价盘中下跌至两周来最低点。由于欧佩克及其盟国预计第四季度全球石油市场供应将趋紧，石油价格随后在盘中缩窄跌幅。伊朗最高核谈判代表表示，该国与六个世界大国就试图恢复 2015 年核协议的谈判将于 11 月底恢复。一项协议可能为解除美国前总统唐纳德特朗普 2018 年底对伊朗石油出口实施的严厉制裁铺平道路。美国能源部周三表示，上周美国原油库存增加 430 万桶，是分析师预

测的增加 190 万桶的两倍多。此外，在俄罗斯总统普京暗示俄罗斯下个月将向欧洲大陆输送额外天然气后，欧洲天然气价格下跌。中国爆发的冠状病毒感染、俄罗斯封锁的威胁以及西欧病例的增加，也打压了石油价格。尽管最近几天原油价格从多年高位回落，但仍保持在相对高位。欧佩克 + 联合技术委员会评估的数据显示，到今年年底，发达经济体的库存将比平均水平低 1.58 亿桶，比一个月前预计的 1.06 亿桶还要多。该委员会将向 11 月 4 日即将举行的欧佩克 + 部长会议报告，以考虑再次增产。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：短期防范波动风险，中期期价仍然承压

周四螺纹 2201 合约反弹，早盘期价偏弱，午后大幅反弹，最高 4800 上方，随后回落，夜盘震荡，收于 4717。近期螺纹走势受到原料端大幅波动的影响，双焦跌停，盘中大幅拉升，收盘再度跌停，波动剧烈。重要资讯：近日，河北、山东等多区域先后发布重污染天气预警。唐山市、衡水市、秦皇岛市、临沂市和淄博市均启动重污染天气橙色预警。现货市场，建材成交量缩价跌，日成交 148800 吨，增加 38300 吨。唐山钢坯报价 4900，降 60，全国螺纹钢报价 5377，降 100。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 18，社库减 31。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。本周产量 291 万吨，增加 18 万吨，华东电力减产加严+华北“2+26”城采暖季减产有序推进，近期多地再度发布空气污染管制，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，周表需 304 万吨，增加 12。总体上，近期期价破位下跌，受到需求不佳和宏观调控影响，中期压力仍然较大，近期限产增加以及短期价格跌幅较大，可能会趋势转震荡。

操作建议：逢高做空为主

铁矿石：多地启动污染天气预警，钢厂限产增加

周四铁矿石 2201 合约宽幅震荡走势，盘中先跌后涨，夜盘小幅回落，收于 665，近期唐山邯郸地区钢厂限产增加，铁矿石价格受到需求压制增加。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，价格反弹。重要资讯：近日，河北、山东等多区域先后发布重污染天气预警。唐山市、衡水市、秦皇岛市、临沂市和淄博市均启动重污染天气橙色预警。现货市场，日照港 PB 粉报价 841，下跌 16，杨迪粉 659，下跌 10，PB 粉-杨迪粉价差 182，下跌 6。供应方面，铁矿石海外发运回落，七日日均 482 万吨，到中国海漂货

量回调，近日压港量回落。库存方面，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%。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，10 月份铁矿外运稳定，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	71110	550	0.78	346317	349448	元/吨
LME 铜	9640	67	0.69			美元/吨
SHFE 铝	19920	-215	-1.07	1494942	504175	元/吨
LME 铝	2748	83	3.10			美元/吨
SHFE 锌	23860	-35	-0.15	492869	146516	元/吨
LME 锌	3355	14	0.40			美元/吨
SHFE 铅	15750	-150	-0.94	173189	95479	元/吨
LME 铅	2418	51	2.15			美元/吨
SHFE 镍	146180	-2,160	-1.46	868278	199997	元/吨
LME 镍	19560	-40	-0.20			美元/吨
SHFE 黄金	372.56	3.64	0.99	212666	182379	元/克
COMEX 黄金	1800.60	2.30	0.13			美元/盎司
SHFE 白银	4925.00	11.00	0.22	826247	611996	元/千克
COMEX 白银	24.13	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4712	57	1.22	6078016	2308285	元/吨
SHFE 热卷	5063	31	0.62	1666964	784570	元/吨
DCE 铁矿石	683.5	-23.5	-3.32	1428901	908039	元/吨
DCE 焦煤	2503.0	-200.5	-7.42	95526	69079	元/吨
DCE 焦炭	3201.0	-229.0	-6.68	84983	62565	元/吨
ZCE 动力煤	1051.8	-8.1	-8.11	116586	51815	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28日	10月27日	涨跌		10月28日	10月27日	涨跌
		SHEF 铜主力	71110.00	70560.00	550.00	LME 铜 3 月	9640	9573.5

敬请参阅最后一页免责声明

	SHFE 仓单	11886.00	11833.00	53.00	LME 库存	143650	153675	-10025
	沪铜现货报价	70730.00	72100.00	-1370.00	LME 仓单	30300	29650	650
	现货升贴水	440.00	430.00	10.00	LME 升贴水	#N/A	119	#N/A
	精废铜价差	-110.00	270.00	-380.00	沪伦比	7.38	7.37	0.01
	LME 注销仓单	113350.00	124025.00	-10675.00				
		10月28日	10月27日	涨跌		10月28日	10月27日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	146180	148340	-2160	LME 镍 3 月	19560	19600	-40
	SHEF 仓单	4937	4985	-48	LME 库存	143334	142662	672
	俄镍升贴水	700	700	0	LME 仓单	78198	77256	942
	金川镍升贴水	1450	1450	0	LME 升贴水	#N/A	#N/A	#N/A
	LME 注销仓单	65136	65406	-270	沪伦比价	7.47	7.57	-0.09
			10月28日	10月27日	涨跌		10月28日	10月27日
锌	SHEF 锌主力	23860	23895	-35	LME 锌	3355	3341.5	13.5
	SHEF 仓单	16112	16261	-149	LME 库存	197725	196625	1100
	现货升贴水	-55	-55	0	LME 仓单	149125	147200	1925
	现货报价	23565	24085	-520	LME 升贴水	45.5	45.5	0
	LME 注销仓单	149125	147200	1925	沪伦比价	7.11	7.15	-0.04
			10月28日	10月27日	涨跌		10月28日	10月27日
铅	SHFE 铅主力	15750	15900	-150	LME 铅	2418	2367	51
	SHEF 仓单	167242	167696	-454	LME 库存	55300	55500	-200
	现货升贴水	-30	-145	115	LME 仓单	42725	42725	0
	现货报价	15450	15650	-200	LME 升贴水	35.25	35.25	0
	LME 注销仓单	42725	42725	0	沪伦比价	6.51	6.72	-0.20
			10月28日	10月27日	涨跌		10月28日	10月27日
贵金属	SHFE 黄金	372.56	372.56	0.00	SHFE 白银	4925.00	4914.00	11.00
	COMEX 黄金	1802.60	1802.60	0.00	COMEX 白银	24.120	24.191	-0.071
	黄金 T+D	370.99	370.99	0.00	白银 T+D	4918.00	4883.00	35.00
	伦敦黄金	1803.50	1803.50	0.00	伦敦白银	24.08	23.96	0.12
	期现价差	1.57	1.57	0.00	期现价差	7.0	31.00	-24.00
	SHFE 金银比价	75.65	75.65	0.00	COMEX 金银比价	74.64	74.54	0.10
	SPDR 黄金 ETF	982.14	982.14	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	16936.67	#N/A
	COMEX 黄金库存	33236706.49	33236706.49	0.00	COMEX 白银库存	355072809.02	356071780.48	-998971.46
		10月28日	10月27日	涨跌		10月28日	10月27日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4712	4655	57	南北价差: 广-沈	280	290	-10.00
	上海现货价格	5170	5320	-150	南北价差: 沪-沈	-170	-120	-50
	基差	617.90	829.54	-211.64	卷螺差: 上海	-20	15	-35

	方坯:唐山	4900	4960	-60	卷螺差:主力	351	377	-26
铁矿石		10月28日	10月27日	涨跌		10月28日	10月27日	涨跌
	铁矿主力	683.5	707.0	-23.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港PB粉	841	857	-16	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	91	79	12	65%-62%价差	#N/A	19.65	#N/A
	62%Fe:CFR	#N/A	119.65	#N/A	PB粉-杨迪粉	182	188	-6
焦炭焦煤		10月28日	10月27日	涨跌		10月28日	10月27日	涨跌
	焦炭主力	3201.0	3430.0	-229.0	焦炭价差:晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	4250	4250	0	焦炭港口基差	1369	1140	229
	山西现货一级	4050	4050	0	焦煤价差:晋-港	1750	1750	0
	焦煤主力	2503.0	2703.5	-200.5	焦煤基差	1707	1507	201
	港口焦煤:山西	4200	4200	0	RB/J主力	1.4720	1.3571	0.1149
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM主力	1.2789	1.2687	0.0101
动力煤		10月28日	10月27日	涨跌		10月28日	10月27日	涨跌
	动力煤主力	1051.8	1144.6	-92.8	BDI指数	3630	3808	-178.0
	秦皇岛5500	942	942	0	CBCFI指数	1374.15	1431.28	-57.13
	港口基差	-93.8	-186.6	92.8	秦皇岛:调入量	60.7	56.0	4.7
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	52.7	53.0	-0.3
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	40	50	-10
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预计到船舶数	14	6	8

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。