



金属日报 20191025

联系人 徐舟、黄蕾、刘亚威、李婷
 电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

主要品种观点

铜：现货升水继续走低，铜价上涨还需更多动力

昨日沪铜价格单边上涨，价格创出多日来新高，但近期走势依然围绕 47000 元/吨上下盘整；夜盘伦铜高位窄幅盘整，沪铜价格震荡收低。周四上海电解铜现货对当月合约报平水-升水 50 元/吨，铜价企高抑制市场买货情绪，且今日为税票升级前的最后当月票的交易日，本月长单也已基本结束，好铜被迫下调至升水 30 元/吨才缓跌，湿法铜跟随下调报价贴水 20 元/吨-平水，铜价走高，抑制下游拿货，贸易商库存充裕，导致市场整体需求表现清淡。宏观方面：美股涨跌不一，英镑下挫，黄金涨；欧洲央行按兵不动，确认 11 月起每月购债 200 亿欧元，德拉吉称欧元区经济重大下行风险持续存在，需长时间维持高度宽松。行业方面：卡兹矿业(Kaz Minerals)周四公布，其第三季度铜产量增长 7.4%，得益于该公司在哈萨克斯坦最大的几座矿场加大运营力度，使其有望实现全年铜产量目标。铜价在昨日出现上涨，价格创下了多日来的新高，但整体还是维持在 47000 元/吨的关口上下盘整。刺激铜价上涨的主要原因在于智利动乱事件，铜矿企业牵涉其中，工人举行罢工，影响了产量。虽然当前事件有所缓和，但是这对于整体供应依然偏紧的铜矿来说并不是好事。除了供应受影响之外，我们最重要还是要关注需求。从目前情况来看，消费情况并不尽如人意，现货成交清淡，升水整体持续走弱；虽然下游订单环比有所增加，但是没有达到此前预期的水平。因此，目前铜价短期之内反弹走势困难重重。但是我们认为铜价下方支撑稳固，并继续看好四季度消费的边际好转，对铜价继续持乐观预期。预计今日铜价 47000-47800 元/吨之间窄幅运行。

操作建议：建议沪铜 1912 合约在 47000 元/吨一线做多

锌：内外锌价继续分化，国内锌价压力重重

昨日沪锌主力 1912 合约盘中窄幅震荡，依然延续弱势，夜盘锌价继续冲高回落，伦锌走势则继续震荡上行。上海 0#锌主流成交于 18910-18960 元/吨，双燕成交于 18910-18960 元/吨；AZ、SMC 主流成交于 18890-18960 元/吨；哈锌主流成交 18860-18920 元/吨。0#普通对 11 月报升水 100 元/吨；双燕对 11 月报升水报 100 元/吨；AZ、SMC 对 11 月报升水 80-100

元/吨；1#主流成交于 18840-18890 元/吨，今日市场交投较昨日有所转淡。行业方面：Teck Resources 季度利润超预期，锌业务表现强劲。近期锌价走势内外出现分化，内外比价持续下行，进口亏损不断扩大。在外盘锌价震荡上行情况下，不断创出多月来新高情况下，国内锌价走势疲弱，19000 元/吨上方压力较大。内外分化主要原因是内外供应分化，海外锌冶炼厂突然关闭，引发市场现货供应偏紧，伦锌库存创出新低；国内产量则是不断创出新高，市场预期较为悲观。目前国内锌冶炼利润处在 10 年来高位，因此可以预计未来国内产量仍有进一步提升空间，这也是锌价价格面临的最大压力。但是目前，国内锌锭库存还没明显回升，仍处低位，对于锌价也有一定支撑，短期之内难以出现大幅回落情况。整体来说，锌价反弹走势较弱，仍要以长期看空策略对待。预计今日锌价在 18800-19100 元/吨之间窄幅运行。

操作建议：建议沪锌 1912 合约在 19000 元/吨一线做空

铅：基本面弱势难改，内外盘持续背离

周四沪铅 1912 合约暂收小阴线，全天基本沿日均线窄幅震荡，最终收于 16630 元/吨，跌 90 元/吨，跌幅 0.54%，持仓量增 96 手至 58210 手。现货方面，上海市场金沙铅 16670-16680 元/吨，对 1911 合约贴水 20-10 元/吨报价；沐沦、南方铅 16660-16670 元/吨，对 1911 合约贴水 30-20 元/吨报价；其中发白货可贴水 50-40 元/吨。期铅弱势下行，持货商报价随行就市，下游按需接货，但再生铅价格优势仍较显著，蓄企对其青睐度更高，整体市场成交仍是有限。SMM 10 月 24 日：江西地区经销商反映汽车蓄电池市场需求一般，现主型号 6-QW-100Ah 在 320-330 元/只。河北地区经销商反映汽车蓄电池市场更换需求不旺，电池货源消化缓慢，电池批发市场促销气氛加浓，现主型号 6-QW-45Ah 批发 180-200 元/只。浙江地区厂家反映汽车蓄电池市场消费平平，目前工厂开工率维持在 70-80%，原料铅按需采购。基本面来看，环保炒作逻辑告一段落，铅锭供应压力逐步加大，再生铅生产利润较好，贴水加大。需求端，电动自行车电池销售旺季逐步向汽车电池销售旺季过度，终端用户的切换出现需求边际转弱空挡，上期所库存则终结近两个月下跌走势，拐点初显。综上，基本面暂无重大支撑因素，中期偏空格局不改，隔夜铅价在边界下沿技术性受阻，加之伦铅强势，空单暂可出场观望。

操作建议：观望

螺纹钢：螺纹周产环比转降提振短期情绪，或难改中期供需转弱局面

周四钢价小幅翻红，收长下影小阳线，rb2001 涨 6 报收 3318 元/吨，hc2001 涨 41 收 3356 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价跌 1 收 3829 元/吨，基差收窄 7 至 511 元/吨。20mmHRB400 上海持平收 3670 元/吨，基差收窄 6 至 352 元/吨。10 月 24 日，Mysteel 全国贸易商建材日成交量为 19.26 万吨，较上一交易日减少 0.79 万吨；央行报告称，2019 年三季度，中国的贷款总体需求指数为 65.9%，比上季度降低 0.4 个百分点。分行业看，制造业贷款需求指数为 59.0%，比上季度降低 0.4 个百分点；基础设施贷款需求指数为 60.2%，比

上季度降低 0.4 个百分点；仅四天，三亚、长沙、燕郊三地放松限购的传闻均被官方否认。多位业内人士表示，从全国楼市来看，市场目前处在严重分化期，不排除地方政府有一些放松试探的考虑，同时市场也在酝酿炒作氛围。但未来房地产调控不会松懈，市场仍会保持总体平稳；24 日邯郸某钢厂发生火灾事故，目前钢厂已停止人员进出，据了解此钢厂共计高炉两座，其中一座高炉处于正常环保限产状态，预计另一高炉即将进行检修操作，日铁水产量将减少 1800 吨；唐山自 10 月 24 日 18 时起，全市解除重污染天气 II 级应急响应。预警解除后各地要继续按照《10 月份全市大气污染防治强化管控方案》执行强化管控措施。昨日数据，全国建材钢厂螺纹实际周产量环比由增转降，下滑 0.23%至 353.72 万吨，螺纹钢社库环比降 7.1%至 401.26 万吨，厂库环比增 0.12%至 246.05 万吨。数据来看，旺季消费维持高位，社库去化预期之中，而产量由增转降体现了北方限产收紧态势，在一定程度上利好钢价表现，数据公布后期价小幅反弹。但中期来看，淡季临近需求转淡趋势难改，厂库的增加亦体现下游悲观心态，出货情绪较高。综上，预计短期延续震荡偏弱走势，建议寻找逢高抛空机会为主。

操作建议：逢高抛空

贵金属：多重利好支撑，金价重返千五上方

周四贵金属价格强势上涨，国际金价再次突破 1500 美元关口。COMEX 黄金期货收涨 0.74% 报 1506.7 美元/盎司，连涨三日；COMEX 白银期货收涨 1.37% 报 17.82 美元/盎司。主要是受到欧洲央行行长德拉吉讲话和美国经济数据疲软的刺激，提振贵金属价格走势。周四欧洲央行维持三大利率不变，均符合预期。欧洲央行预期利率将维持在当前或者更低水平，直至通胀前景稳固转向接近但低于 2% 的目标水平；重申自 11 月 1 日起重启净资产购买计划，规模为每月 200 亿欧元；将在加息前不久停止购债，将在首次加息后持续再投资计划。欧洲央行行长德拉吉表示：需要在更长时间内持高度宽松的立场，欧洲央行准备好按需调整所有工具。欧洲央行对负利率的评估看法是“非常积极的”，而利率下降将利好黄金。美国公布 10 月 Markit 制造业 PMI 数据 51.5，数据表现好于预期。美国最新公布的耐用品订单数据表现不佳，且特朗普再次发推抨击美联储。市场预计美联储将在 10 月 31 日制定政策时下调利率前景，也在为黄金提供支持。美元指数并未因此承压走低，而是随着英镑和欧元走低而持续上涨。脱欧方面，欧盟领导人似乎准备再次同意英国推迟脱欧，但形势仍不明朗，英国可能会在这段时期结束前再次举行大选。当前英国脱欧局势不明，美国经济数据疲软，欧洲央行行长德拉吉称需要长时间维持高度宽松的政策立场，这些都利好贵金属，国际金价重返 1500 美元上方，预计短期将维持震荡偏强的走势，银价因弹性更大或走势更为强劲。

操作建议：沪期银逢低做多

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	47360	710	1.52	355208	542724	元/吨
LME 铜	5884	135	2.35			美元/吨
SHFE 铝	13825	-10	-0.07	201312	700954	元/吨
LME 铝	1717	-12	-0.67			美元/吨
SHFE 锌	18880	145	0.77	279536	409656	元/吨
LME 锌	2497	63	2.59			美元/吨
SHFE 铅	16630	-465	-2.72	92424	112250	元/吨
LME 铅	2224	38	1.72			美元/吨
SHFE 镍	133080	4,330	3.36	1892664	835518	元/吨
LME 镍	16860	640	3.95			美元/吨
SHFE 黄金	341.50	-1.20	-0.35	241032	649932	元/克
COMEX 黄金	1506.70	11.30	0.76			美元/盎司
SHFE 白银	4309.00	18.00	0.42	1060324	1525480	元/千克
COMEX 白银	17.82	0.25	1.42			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，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24日	10月23日	涨跌		10月24日	10月23日	涨跌
	SHEF 铜主力	47360.00	46930.00	430.00	LME 铜 3 月	5884	5878.5	5.5
SHFE 仓单	61997.00	61219.00	778.00	LME 库存	265250	269525	-4275	
沪铜现货报价	47440.00	47090.00	350.00	LME 仓单	148600	158600	-10000	
现货升贴水	90.00	110.00	-20.00	LME 升贴水	#N/A	-21.5	#N/A	
精废铜价差	-80.00	-320.00	240.00	沪伦比	8.05	7.98	0.07	

	LME 注销仓单	116650.00	110925.00	5725.00				
		10月24日	10月23日	涨跌		10月24日	10月23日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	18880	18800	80	LME 锌	2497	2473	24
	SHEF 仓单	30086	31162	-1076	LME 库存	59125	59725	-600
	现货升贴水	50	60	-10	LME 仓单	35125	35125	0
	现货报价	18890	18830	60	LME 升贴水	36	36	0
	LME 注销仓单	35125	35125	0	沪伦比价	7.56	7.60	-0.04
			10月24日	10月23日	涨跌		10月24日	10月23日
铅	SHFE 铅主力	16630	16665	-35	LME 铅	2223.5	2217	6.5
	SHEF 仓单	12701	12701	0	LME 库存	69250	69300	-50
	现货升贴水	-60	-60	0	LME 仓单	66250	66250	0
	现货报价	16700	16950	-250	LME 升贴水	17.25	17.25	0
	LME 注销仓单	66250	66250	0	沪伦比价	7.48	7.52	-0.04
			10月24日	10月23日	涨跌		10月24日	10月23日
贵金属	SHFE 黄金	341.5	341.95	-0.45	SHFE 白银	4309.00	4321.00	-12.00
	COMEX 黄金	1504.70	1495.70	9.00	COMEX 白银	17.804	17.580	0.224
	黄金 T+D	339.73	340.80	-1.07	白银 T+D	4267.00	4283.00	-16.00
	伦敦黄金	1496.55	1494.45	2.10	伦敦白银	17.53	17.54	0.00
	期现价差	1.77	1.15	0.62	期现价差	42.00	38.00	4.00
	SHFE 金银比价	79.25	79.14	0.12	COMEX 金银比价	84.55	85.12	-0.57
	SPDR 黄金 ETF	918.48	918.48	0.00	SLV 白银 ETF	11751.96	11751.96	0.00
	COMEX 黄金库存	8188990.97	8186090.96	2900.01	COMEX 白银库存	314994545.30	314426595.33	567949.97

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

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 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。