



商品日报 20231026

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

主要品种观点

贵金属：金银涨跌互现，短期金价将持续强于银价

周三国际贵金属期货价格收盘涨跌不一，COMEX 黄金期货涨 0.26% 报 1991.2 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.46% 报 23.01 美元/盎司。投资者对地缘政治担忧继续支撑黄金价格强于白银。昨日美元指数涨 0.27% 报 106.56，美债收益率集体收涨，10 年期美债收益率大涨 13.6 个基点报 4.963%，美国三大股指全线收跌。大宗商品齐涨，油价止步三日连跌并转涨 2%，布油脱离逾一周低位重回 90 美元。美国共和党议员迈克·约翰逊当选众议院议长。以色列同意暂时推迟地面进攻加沙，以待美国部署导弹防御系统。埃尔多安取消访问以色列计划，因为以色列发动不人道战争。埃尔多安就以色列和哈马斯的冲突发表了迄今为止最强烈的评论，土耳其重要股指周三暴跌 7.1%。美国地产商以价换量，9 月新屋销售激增，远超预期，创去年年初以来最高，美国 9 月新屋销售总数年化 75.9 万户，预期 68 万户，前值 67.5 万户。美国上周 MBA 抵押贷款申请活动指数为 165.2，前值 166.9；MBA 抵押贷款再融资活动指数为 354，前值 347.6；MBA 30 年期固定抵押贷款利率为 7.9%，前值 7.7%。

昨日金银价格涨跌互现，地缘政治担忧在短期内不会消失，这将继续支撑黄金价格走势强于银价，短期银价可能延续回调。关注本周将要发布的美国重要经济数据。

操作建议：逢高沽空白银

铜：澳联储放鹰，铜价维持震荡

周三沪铜主力 2311 合约震荡向上，全天上涨 0.6%，收于 67000 元/吨。国际铜 2312 合约昨日延续反弹，涨幅 1.44%，收于 59480 元/吨，外盘方面，伦铜昨夜震荡向下带动沪铜低开低走。周三上海电解铜对 2311 合约升水 200~260 元/吨，均升水 230 元/吨，较上一日上涨 35 元/吨。近期铜价进入底部震荡区间，近月 BACK 结构维持在 100 元/吨附近，现货进口窗口略微开启，周三现货市场成交平平，虽然持货商上调升贴水报价，但下游畏高采购意愿减弱。宏观方面：澳洲联储主席布洛克称，当前消费者物价指数涨幅略高于澳联储预期，燃油价格成为 CPI 的推动因素并不意外，尽管商品价格有所下滑但服务业通胀还在持续且高于

澳联储能接受的水平，澳联储可能需要再次调整利率。美国 9 月新屋销售年化 75.9 万户，大幅高于预期，环比大增 12.3%，尽管长期抵押贷款利率维持高位，仍然无法抑制美国消费者的购房需求，虽然房价中位数同比跌幅较大，但美国经济软着陆的预期仍在升温。产业方面：英美资源三季度铜产量达 20.9 万吨，同比增长 42.3%，主要归功于秘鲁奎拉维克项目的增产，其三季度铜产量达 8.8 万吨，英美资源下调指导产量至 83-87 万吨，主因智利矿石品味下降以及旗下 Los Bronces 矿山变电站此前发生火灾。

澳联储主席表达由于服务业通胀仍然高企可能需要再次调整利率的鹰派立场，美国新屋销售大超预期，市场对美国经济软着陆的预期仍在升温；与此同时，海外库存仍然较高且去库速度偏慢，整体预计铜价短期将维持震荡走势。

操作建议：观望

铝：高点再上动力不足，铝价震荡

周三沪铝主力上行，涨 1.44%，收 19045 元/吨。夜盘沪铝震荡，LME 期铝涨 0.96% 报 2212 美元/吨。现货长江均价 19090 元/吨，涨 190 元/吨，对当月平水。南储现货均价 19130 元/吨，涨 190 元/吨，对当月升水 40 元/吨。现货市场下游仍按需采购。宏观面，美国 9 月新屋销售总数年化 75.9 万户，预期 68 万户，前值 67.5 万户。国际货币基金组织（IMF）预测，按美元计算，2023 年日本名义国内生产总值（GDP）将被德国超越，从世界第三位滑落至第四位；印度将在 2026 年成为世界第四大经济体。产业消息，摩根大通预计，2023 年第四季度铝均价为 2,150 美元/吨，2024 年第一季度均价为 2,200 美元/吨。

现货跟涨不及，升水快速回落至平水附近，盘面价差结构亦快速收缩，铝价高点再上动力不足，短期延续震荡走势。

操作建议：观望

镍：供需偏弱，镍价低位震荡

周三沪镍延续震荡，涨 0.59%，报收 147900 元/吨。夜盘沪镍震荡，LME 期镍跌 0.38% 报 18205 美元/吨。现货方面 10 月 25 日，长江现货 1#镍报价 147200-151600 元/吨，均价 149400 元/吨，涨 600，广东现货镍报 151150-151550 元/吨，均价 151350 元/吨，涨 650。今日金川公司板状金川镍报 150000 元/吨，较上一交易日持平。宏观面，美国 9 月新屋销售总数年化 75.9 万户，预期 68 万户，前值 67.5 万户。国际货币基金组织（IMF）预测，按美元计算，2023 年日本名义国内生产总值（GDP）将被德国超越，从世界第三位滑落至第四位；印度将在 2026 年成为世界第四大经济体。

近期海外 11 月不加息预期升高，国内万亿国债，至宏观偏好，镍价止跌。不过基本面弱势不改，现货市场成交持续走弱，消费观望不止，预计镍价低位震荡。

操作建议：观望

锌：乐观情绪消化，锌价反弹后修整

周三沪锌主力 2312 合约期价日内开盘拉涨后震荡，夜间横盘窄幅运行，涨 0.40%，报 21145 元/吨。伦锌震荡偏强，涨 0.83%，报 2479.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21290~21450 元/吨，对 2311 合约升水 160-170 元/吨。长单最后一天，补票需求下贸易商间交投为主，且锌价上涨，下游刚需采购。美国 9 月新屋销售总数年化 75.9 万户，预期 68 万户，前值 67.5 万户。以色列同意暂时推迟地面进攻加沙，以待美国部署导弹防御系统。香港将下调股票印花税，从目前的 0.13% 下调至 0.1%。重庆拟再发行特殊再融资债券 304.1 亿，全国拟发行总额已超 1 万亿。

整体来看，美国新屋销售数据强劲，美元维持偏强运行。以色列暂缓进攻，市场担忧情绪略缓。国内增发国债，灾后重建有望带动基建投资，利好锌消费，情绪带动支撑锌价。但落地形成实物量预计在明年初，情绪消化后锌价走势仍要回归当前基本面，环保解除后需求恢复但未有超季节性表现，叠加较高供应，锌价上方仍有压力。短期锌价反弹放缓，关注能否站上 20 日均线。

操作建议：观望

铅：铅价反弹受阻，震荡运行

周三沪铅主力换月至 2312 合约，日内期价震荡偏弱，夜间重心延续小幅下移，跌 0.34%，报 16240 元/吨。伦铅收跌 0.98%，报 2080.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16430-16450 元/吨，对沪期铅 2311 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16420-16470 元/吨，对沪铅 2311 合约贴水 30 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅维持盘整态势，持货商随行出货，且因流通货源宽松，江浙沪仓单货转向铁水报价，下游维持刚需采购，贸易商有意接大贴水货源，散单成交活跃度一般。上期所：同意红河州红铅有色化工股份有限公司“红沙”牌铅锭（Pb99.994）注册，注册产能 6 万吨。Stellantis 宣布与法国核燃料循环公司 Orano 合资建立电池回收企业，回收来自欧洲和北美超级工厂的电动汽车废旧电池和废料。

整体看，LME 库存持续增加，限制伦铅继续反弹受阻。国内部分炼厂检修，供应压力阶段性缓解，同时铅蓄电池开工率归位，供减需稳下支撑铅价，但再生铅原料废旧电瓶价格松动及四季度需求存转弱预期，铅价反弹受阻后震荡运行。

操作建议：观望

螺纹：关注午后产业数据，期价震荡走势

周三螺纹钢期货 2401 合约震荡走势，利好兑现期价高位波动，收 3665。现货市场，唐山钢坯价格 3450，环比上涨 50，全国螺纹报价 3836，环比上涨 32。宏观方面，国新办举行国务院政策例行吹风会，发布会要点：1 万亿国债全部列为中央财政赤字；我国政府负债率仍处于合理区间，整体风险可控；增发国债是补短板、强弱项、惠民生重要安排，优先支持建设需求迫切、投资效果明显的项目；国家发改委、财政部将积极做好增发国债项目实施各

项工作，在今明两年形成较大实物工作量。产业方面，上周螺纹产量 256 万吨，环比增加 3，表需增至 300 万吨，增加 31，螺纹厂库 192 万吨，减少 18 万吨，社库 458 万吨，减少 26 万吨，总库存 649 万吨，减少 44 万吨。产量低位，表需连续回升。

宏观政策利多，财政部决定增发万亿特别国债，其中四季度 5000 亿，预期转强。供应端，螺纹生产利润偏弱，钢厂开工不足，产量低位运行。下游需求一般，昨日现货成交 15 万吨，变化不大。受到政策利好提振，短期或震荡偏强。今日关注午后钢联数据。

操作建议：观望

铁矿：宏观利好刺激，铁矿连续上涨

周三铁矿石 2401 合约震荡走势，期价高位波动，消化前期涨幅，收于 869。现货市场，日照港 PB 粉报价 930 元/吨，环比上涨 3，超特粉 816 元/吨，环比上涨 5，PB 粉-超特粉价差 114 元/吨，环比下跌 2。需求端，上周高炉开工继续调整，铁水产量明显回落。本周检修范围将继续增加，预计铁水产量下降 0.35 万吨/日。上周 247 家钢厂高炉开工率 82.34%，环比上周增加 0.14 个百分点，同比去年增加 0.29 个百分点，日均铁水产量 242.44 万吨，环比下降 3.51 万吨，同比增加 4.39 万吨。供应端，全球铁矿石发运量小幅增加，到港减少，库存下降。10 月 24 日，中国 45 港进口铁矿石库存总量 11014.36 万吨，环比上周四下降 27 万吨，较上周一下降 166 万吨，47 港库存总量 11732.36 万吨，环比上周四下降 20 万吨，较上周一下降 153 万吨。

宏观政策突发预期转强，财政部决定增发万亿特别国债，赤字率由 3%提高至 3.8%，提振市场情绪。供应端，近期全球发运增加，到港环比减少，总体稳定。需求端，钢厂检修增多，高炉开工持续回落，铁水产量处于下降通道。受到政策利好提振，短期或震荡偏强。

操作建议：观望

工业硅：仓单注销力度扩大，工业硅震荡偏弱

周三工业硅主力 2312 合约震荡偏弱，全天下跌 0.38%，收于 14440 元/吨。昨日华东 553#现货对 2312 合约升水 810 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 490 元/吨，交割套利空间较小。10 月 25 日，广期所仓单数量达 36854 手，环比减少 1447 手，合计仓单库存 18.43 万吨。上周工业硅社会库存反弹至 34.8 万吨，较上周增加 1.4 万吨。昨日华东地区部分主流牌号报价略有下调，华东通氧 553#现货成交区间在 15200-15300 元/吨，不通氧 553#成交区间维持在 14600-14700 元/吨，421#成交区间在 15900-16000 元/吨；521#和 441#价格昨日均下调 50 元/吨。下游方面，近期受光伏中下游需求边际减弱影响，硅片累库加剧拖累价格走低，硅片企业迫于库存压力被迫减产，PERC 电池片价格仍在继续下探，光伏需求悲观氛围浓厚。有机硅 DMC 现货均价在 14560 元/吨，反弹力度较弱，目前有机硅单体企业开工率好转程度不及预期，虽然生产亏损幅度收窄，但部分企业开工率并无明显回升，出口订单仍不见好转。供应端，目前川滇地区开工率已超过 95%，新疆地区也在缓慢增

产，供应面持续宽松。昨日厂商和贸易商注销仓单力度扩大，现货流通偏紧格局得到缓解，前期隐形库存压力将得到充分释放，现货价格走弱或在所难免。

整体来看，由于川滇地区仍在持续增产以及北方大厂产量稳步攀升，叠加交易所仓单注销力度较大对短期供应形成较大冲击，现货价格短期或偏弱运行，与此同时，有机硅单体企业开工率回升不及预期，光伏组件中下游需求边际减弱看空氛围浓厚，硅片企业降价去库意图明显，以及铝合金产量近期增速偏慢，预计期价短期将维持震荡偏弱运行。

操作建议：观望

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要期货市场收市数据

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	66920	430	0.65	177693	377616	元/吨
LME 铜	7985	-93	-1.15			美元/吨
SHFE 铝	19045	235	1.25	461347	428433	元/吨
LME 铝	2212	6	0.27			美元/吨
SHFE 锌	21150	65	0.31	278214	172877	元/吨
LME 锌	2479	21	0.83			美元/吨
SHFE 铅	16285	-170	-1.03	82147	138252	元/吨
LME 铅	2080	-21	-0.98			美元/吨
SHFE 镍	147900	340	0.23	259023	138714	元/吨
LME 镍	18205	-140	-0.76			美元/吨
SHFE 黄金	473.92	-1.28	-0.27	216793	396095	元/克
COMEX 黄金	1994.30	12.20	0.62			美元/盎司
SHFE 白银	5812.00	-25.00	-0.43	887671	909054	元/千克
COMEX 白银	23.07	0.01	0.04			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3673	43	1.18	1944068	2992507	元/吨
SHFE 热卷	3794	40	1.07	630603	966477	元/吨
DCE 铁矿石	872.0	7.5	0.87	699155	847544	元/吨
DCE 焦煤	1796.0	69.0	4.00	192975	194669	元/吨
DCE 焦炭	2439.5	90.5	3.85	48934	51514	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
	SHEF 铜主力	66920	66920	0	LME 铜 3 月	7984.5	8077	-92.5
	SHFE 仓单	5574	5574	0	LME 库存	185175	187475	-2300
	沪铜现货报价	67305	66550	755	LME 仓单	161075	160525	550
	现货升贴水	230	230	0	LME 升贴水	-73.5	-66.5	-7
	精废铜价差	936.2	481.4	454.8	沪伦比	8.38	8.38	0.00
	LME 注销仓单	24100	26950	-2850				
镍		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
	SHEF 镍主力	147900	147560	340	LME 镍 3 月	18205	18345	-140
	SHEF 仓单	5952	5958	-6	LME 库存	44880	44880	0
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	36576	39732	-3156
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-232	-232	0
	LME 注销仓单	8304	5148	3156	沪伦比价	8.12	8.04	0.08
锌		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
	SHEF 锌主力	21150	21085	65	LME 锌	2479	2458.5	20.5
	SHEF 仓单	5019	5473	-454	LME 库存	73100	74650	-1550

	现货升贴水	180	190	-10	LME 仓单	47875	48325	-450
	现货报价	21400	21160	240	LME 升贴水	-8.11	-7.3	-0.81
	LME 注销仓单	25225	26325	-1100	沪伦比价	8.53	8.58	-0.04
		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	8076	8076	0	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	65	-105	170	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16350	16350	0	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	120350	115800	4550	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18970	18700	270	LME 铝 3 月	2212	2206	6
	SHEF 仓单	41107	42834	-1727	LME 库存	482450	484450	-2000
	现货升贴水	-20	10	-30	LME 仓单	203325	203525	-200
	长江现货报价	19090	18900	190	LME 升贴水	-23.5	-27.45	3.95
	南储现货报价	19130	18940	190	沪伦比价	8.58	8.48	0.10
	沪粤价差	-40	-40	0	LME 注销仓单	279125	280925	-1800
		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	473.92	473.92	0.00	SHFE 白银	5812.00	5812.00	0.00
	COMEX 黄金	1994.90	1994.90	0.00	COMEX 白银	23.007	23.007	0.000
	黄金 T+D	471.24	471.24	0.00	白银 T+D	5801.00	5801.00	0.00
	伦敦黄金	1983.30	1983.30	0.00	伦敦白银	22.81	22.81	0.00
	期现价差	2.68	2.48	0.20	期现价差	11.0	17.00	-6.00
	SHFE 金银比价	81.54	81.41	0.13	COMEX 金银比价	86.45	85.95	0.49
	SPDR 黄金 ETF	861.80	861.80	0.00	SLV 白银 ETF	13822.13	13822.13	0.00
	COMEX 黄金库存	19850264	19850264	0	COMEX 白银库存	270485686	270485686	0
		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3673	3630	43	南北价差：广-沈	60	50	10.00
	上海现货价格	3770	3730	40	南北价差：沪-沈	-40	-50	10
	基差	213.60	215.36	-1.76	卷螺差：上海	-97	-95	-1
	方坯:唐山	3450	3400	50	卷螺差：主力	121	124	-3
		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	872.0	864.5	7.5	巴西-青岛运价	24.97	25.61	-0.64
	日照港 PB 粉	930	927	3	西澳-青岛运价	10.58	10.74	-0.16
	基差	-290	-273	-16	65%-62%价差	9.80	9.80	0.00
	62%Fe:CFR	118.55	118.55	0.00	PB 粉-杨迪粉	442	431	11
		10月25日	10月24日	涨跌		10月25日	10月24日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2439.5	2349.0	90.5	焦炭价差：晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2230	2200	30	焦炭港口基差	-42	17	-58

	山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0
	焦煤主力	1796.0	1727.0	69.0	焦煤基差	664	733	-69
	港口焦煤：山西	2450	2450	0	RB/J 主力	1.5056	1.5453	-0.0397
	山西现货价格	2250	2250	0	J/JM 主力	1.3583	1.3602	-0.0019

数据来源： iFinD，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 A906 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。