



## 商品日报 20231025

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：金银短期可能延续调整

周二国际贵金属期货价格继续收跌，COMEX 黄金期货跌 0.29%报 1982.1 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.65%报 23.06 美元/盎司。好于预期的美国经济数据，提振美元指数反弹，贵金属价格走势承压。昨日美元指数涨 0.63%报 106.27，10 年期美债收益率跌 2.2 个基点报 4.827%，美国三大股指全线收涨。数据方面：美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50，好于预期的 49.5，9 月终值 49.8；服务业 PMI 初值为 50.9，预期 49.8，9 月终值 50.1；综合 PMI 初值为 51，预期 50，9 月终值 50.2。美国上周红皮书商业零售销售同比上升 5%，前值 4.6%。欧元区 10 月制造业 PMI 初值 43，预期 43.7，前值 43.4；服务业 PMI 初值 47.8，预期 48.7，前值 48.7；综合 PMI 初值 46.5，创 2020 年 11 月以来新低，预期 47.4，前值 47.2。本轮巴以冲突已造成双方超过 7200 人死亡。

前期强劲上涨的贵金属近日出现小幅回调，我们认为，短期金银价格可能会延续调整。地缘政治冲突持续下，避险需求将支撑金价走势继续强于银价。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：服务业通胀放缓，铜价震荡向上

周二沪铜主力 2311 合约偏弱震荡，全天上涨 0.85%，收于 66600 元/吨。国际铜 2312 合约昨日震荡偏强，涨幅 0.91%，收于 59000 元/吨，外盘方面，伦铜昨夜继续反弹带动沪铜震荡偏强。周二上海电解铜对 2311 合约升水 150~240 元/吨，均升水 195 元/吨，较上一日上涨 105 元/吨。近期铜价进入低位震荡区间，近月 BACK 结构有所收窄，现货进口窗口开启但幅度较小，周二现货市场成交小幅好转，现货短期略偏紧，下游看跌氛围减退补库意愿有所回升。宏观方面：美国 10 月制造业 Markit PMI 初值超预期回升至 50，创六个月新高，服务业 PMI 初值录得 50.9，大幅超出预期，数据显示美国制造业已呈企稳回升之势，尽管地缘政治局势的担忧以及高利率环境对美国经济前景产生负面影响的风险增加，但制造业产出的

回升和服务业活动的扩张令市场重燃对美国经济软着陆的期望，与此服务业的成本负担增长和企业的销售价格也出现放缓，显示服务业通胀压力减弱。而欧元区 PMI 均不及预期，衰退风险仍在进一步加剧。产业方面：泰克资源公布三季报显示，今年第三季度，TECK 铜产量达 7.2 万吨，同比增长 8%，今年前三季度累计产量 19.3 万吨，同比减少 5.9%，其中 QB2 项目三季度产量 1.8 万吨，并下调今年指导产量至 32-36.5 万吨。

尽管地缘政治局势或对美国经济前景产生负面影响，但制造业产出的回升和服务业活动的扩张令市场重燃对美国经济软着陆的期望，服务业通胀压力有所减弱；与此同时，海外库存高位回落，短期累库或将告一段落，整体预计铜价短期将进入震荡向上走势。

操作建议：观望

### **铝：万亿国债引利好，铝价短时偏强**

周二沪铝主力延续震荡，涨 0.16%，收 18810 元/吨。夜盘沪铝震荡，LME 期铝涨 1.42% 报 2207 美元/吨。现货长江均价 18910 元/吨，跌 10 元/吨，对当月升水 50 元/吨。南储现货均价 18940 元/吨，跌 20 元/吨，对当月升水 85 元/吨。现货市场下游按需采购，市场成交一般。宏观面，美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50，预期 49.5，9 月终值 49.8；服务业 PMI 初值为 50.9，预期 49.8，9 月终值 50.1。欧元区 10 月制造业 PMI 初值 43，预期 43.7，前值 43.4；服务业 PMI 初值 47.8，预期 48.7，前值 48.7。我国将增发 1 万亿元国债，支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力。产业消息，俄铝 10 月 24 日早间在港交所公告称：10 月 23 日，公司与河北文丰实业集团有限公司订立该协议，河北文丰实业集团有限公司同意出售河北文丰新材料全部股权的 30%，代价为人民币 19.11 亿元。

国内财政政策加力，万亿特别国债将提振经济基本面，对市场信心提振能起到显著作用，预计日内铝价偏好。基本面进口货源仍然较多，传统消费旺季即将过去，前期较好的供需预期有所转弱，铝锭现货升水随之回落。短时利好消息引领铝价偏好，后续还需看基本面配合，操作忌追高。

操作建议：观望

### **镍：宏观情绪回升，镍价压力稍缓**

周二沪镍偏弱震荡未改，跌 0.78%，报收 147560 元/吨。夜盘沪镍震荡，LME 期镍涨 0.92% 报 18345 美元/吨。现货方面 10 月 24 日，长江现货 1#镍报价 146600-151000 元/吨，均价 148800 元/吨，跌 2700，广东现货镍报 150500-150900 元/吨，均价 150700 元/吨，跌 2400。今日金川公司板状金川镍报 150000 元/吨，较上一交易日跌 2000 元/吨。宏观面，美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50，预期 49.5，9 月终值 49.8；服务业 PMI 初值为 50.9，预期 49.8，9 月终值 50.1。欧元区 10 月制造业 PMI 初值 43，预期 43.7，前值 43.4；服务业 PMI 初值 47.8，预期 48.7，前值 48.7。我国将增发 1 万亿元国债，支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力。

宏观面美国 10 月 PMI 创 6 个月新高加上国内国债消息出台，市场情绪回升，宏观压力稍缓，不过良好数据同时支持了美指上行，美指强势之下，未来仍将施压镍价。基本面当下硫酸镍和镍豆价格倒挂结束，不过镍豆优势仍不明显，因此如果镍价再度下行镍豆需求或有增，对镍价底部形成支撑，因此预计镍价下行底部空间尚看不深。

操作建议：观望

### 锌：增发国债提振，锌价震荡偏强

周二沪锌主力 2312 合约期价日内先抑后扬，夜间震荡偏强，涨 0.52%，报 21130 元/吨。伦锌小幅反弹，涨 1.17%，报 2458.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21130~21290 元/吨，对 2311 合约升水 180-190 元/吨。进口锌持续流入，且地区价差下存跨区流转，市场货源明显增多，下游逢锌价上涨后观望，成交转弱。美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50，创六个月新高，超过预期的 49.5，前值为 49.8。服务业 PMI 初值为 50.9，创三个月新高，也超预期的 49.9，8 月为 50.1。欧元区 10 月制造业 PMI 初值较前值 43.4 回落至 43，不及预期的 43.7，是自 2020 年 5 月以来的最低水平。服务业 PMI 初值从前值 48.7 降至 47.8，进一步跌至收缩区间。中国增发 1 万亿元国债支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力，预计赤字率由 3% 提高到 3.8% 左右。上海金山区针对人才定向宽松限购政策。ILZSG：全球锌市 8 月供应过剩 22,000 吨，7 月为供应过剩 2,900 吨。今年前 8 个月，全球锌市供应过剩 489,000 吨，上年同期为过剩 156,000 吨。

整体来看，欧美数据继续分化，美元收涨，但受国内四季度增发一万亿国债提振，内外锌价受振偏强走势。产业端看，北方环保影响减弱，企业生产恢复，需求边际好转但未有超季节性表现。而 LME 库存持续下滑，转向国内概率依旧较高，进口补充叠加炼厂排产较高的背景下，供应压力不小，中短期锌价维持承压。

操作建议：观望

### 铅：反弹空间受限，关注均线压力

周二沪铅主力 2311 合约日内窄幅震荡，夜间横盘运行，涨 0.18%，报 16490 元/吨。伦铅冲高回落，涨 0.12%，报 2100.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16505-16535 元/吨，对沪期铅 2311 合约升水 20-50 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16465-16535 元/吨，对沪铅 2311 合约贴水 20 元/吨到升水 50 元/吨报价。沪铅震荡回落，持货商挺价出货，仓单货报价升水上调，而炼厂厂提货源仍以大贴水，下游按需采购，倾向炼厂货源，贸易商成交清淡。ILZSG：8 月全球铅市供应过剩扩大至 47,600 吨，7 月为过剩 26,200 吨。今年前 8 个月，全球铅市供应短缺 71,000 吨，上年同期为短缺 141,000 吨。

整体看，LME 库存持续增加，限制伦铅反弹高度。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，供减需稳下带动铅价低位反弹。不过再生铅原料废旧电瓶价格松动且四季度需求存转弱预期，铅价反弹空间有限，关注上方均线压力。

操作建议：观望

### 螺纹：宏观利好刺激，螺纹震荡反弹

周二螺纹钢期货 2401 合约震荡转强，早盘偏弱运行，尾盘大幅拉升，万亿刺激来袭，夜盘继续反弹，收 3666。现货市场，唐山钢坯价格 3400，环比上涨 30，全国螺纹报价 3804，环比上涨 3。宏观方面，十四届全国人大常委会第六次会议在京闭幕。会议表决通过全国人大常委会关于批准国务院增发国债和 2023 年中央预算调整方案的决议、十四届全国人大常委会关于授权国务院提前下达部分新增地方政府债务限额的决定。中央财政将在 2023 年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元，作为特别国债管理。全国财政赤字将由 38800 亿元增加到 48800 亿元，预计赤字率由 3% 提高到 3.8% 左右。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，昨日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，现货成交弱于往期。受到政策利好提振，期价由弱转强，短期或震荡偏强。期价连续上涨后，情绪获得一定释放，不建议追高。

操作建议：观望

### 铁矿：宏观利好刺激，铁矿连续上涨

周二铁矿石 2401 合约震荡转升，早盘期价承压运行，尾盘拉升，夜盘受到宏观刺激继续反弹，收于 873。现货市场，日照港 PB 粉报价 927 元/吨，环比上涨 24，超特粉 811 元/吨，环比上涨 11，PB 粉-超特粉价差 116 元/吨，环比增加 13。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。10 月 16 日-22 日，澳洲巴西铁矿发运总量 2563.2 万吨，环比增加 1.9 万吨。中国 45 港到港总量 2279.6 万吨，环比减少 458.4 万吨。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，昨日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，期价由弱转强，短期或震荡偏强。期价连续上涨后，情绪获得一定释放，谨慎追高。

操作建议：观望

## 工业硅：供应逐步趋松，工业硅窄幅震荡

周二工业硅主力 2312 合约窄幅震荡，全天下跌 0.21%，收于 14450 元/吨。昨日华东 553#现货对 2312 合约升水 800 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 500 元/吨，交割套利空间维持低位。10 月 24 日，广期所仓单数量达 38301 手，环比增加 605 手，合计仓单库存 19.15 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。3303# 价格昨日小幅下调 50 元/吨。下游方面，多晶硅致密料成交均价维持在 78.5 元/千克；近期受光伏中下游需求边际减弱影响，硅片持续累库拖累价格走低，硅片企业迫于库存压力被迫减产，组件 PERC 价格仍在继续下探，中下游需求回暖不及预期。有机硅 DMC 现货均价在 14560 元/吨，波动幅度减弱，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，但部分企业产能利用率不增反降，出口订单仍不见好转。供应端，目前川滇地区开工率已接近饱和，新疆地区产能如期复产，上周全国产量达 9.08 万吨，环比增长 3.5%，供应面持续宽松。近期期现商开始陆续注销仓单，现货流通偏紧格局得到缓解，前期隐形库存压力释放的周期内，现货价格或将持续走弱。

整体来看，由于西南持续增产以及北方大厂复产进度超预期，交易所仓单注销供应压力逐步释放，流通货源偏紧情况有所缓解，现货价格短期或持续走弱，与此同时，下游部分有机硅单体企业开工率不增反降，光伏组件价格持续探底，硅片进入高库存的降价格局，铝合金开工回升速度缓慢，预计期价短期将维持低位弱震荡。

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	66490	850	1.29	172151	386934	元/吨
LME 铜	8077	92	1.15			美元/吨
SHFE 铝	18810	-40	-0.21	290888	412327	元/吨
LME 铝	2206	30	1.38			美元/吨
SHFE 锌	21085	240	1.15	242818	167691	元/吨
LME 锌	2459	29	1.17			美元/吨
SHFE 铅	16455	-25	-0.15	56244	129827	元/吨
LME 铅	2101	3	0.12			美元/吨
SHFE 镍	147560	-1,150	-0.77	292267	139345	元/吨
LME 镍	18345	115	0.63			美元/吨
SHFE 黄金	475.20	-0.80	-0.17	184769	394370	元/克
COMEX 黄金	1985.60	1.30	0.07			美元/盎司
SHFE 白银	5837.00	-3.00	-0.05	870878	897423	元/千克
COMEX 白银	23.11	-0.02	-0.09			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3630	58	1.62	1628342	3074982	元/吨
SHFE 热卷	3754	48	1.30	461976	968338	元/吨
DCE 铁矿石	864.5	29.5	3.53	659220	816262	元/吨
DCE 焦煤	1727.0	54.5	3.26	140138	189440	元/吨
DCE 焦炭	2349.0	48.0	2.09	34393	50089	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

**2、产业数据透视**

	10月24日			10月23日			涨跌	
	10月24日	10月23日	涨跌	10月24日	10月23日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	66490	66490	0	LME 铜 3月	8077	7985.5	91.5
	SHFE 仓单	8490	8490	0	LME 库存	187475	190450	-2975
	沪铜现货报价	66550	66050	500	LME 仓单	160525	160525	0
	现货升贴水	195	195	0	LME 升贴水	-66.5	-71.24	4.74
	精废铜价差	481.4	636.6	-155.2	沪伦比	8.23	8.23	0.00
	LME 注销仓单	26950	29925	-2975				
镍		10月24日	10月23日	涨跌		10月24日	10月23日	涨跌
	SHEF 镍主力	147560	148710	-1150	LME 镍 3月	18345	18230	115
	SHEF 仓单	5958	5855	103	LME 库存	44880	44862	18
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	39732	39582	150
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-232	-229.5	-2.5
	LME 注销仓单	5148	5280	-132	沪伦比价	8.04	8.16	-0.11
锌		10月24日	10月23日	涨跌		10月24日	10月23日	涨跌
	SHEF 锌主力	21085	20845	240	LME 锌	2458.5	2430	28.5
	SHEF 仓单	5473	6954	-1481	LME 库存	74650	76250	-1600

	现货升贴水	190	190	0	LME 仓单	48325	49875	-1550
	现货报价	21160	21040	120	LME 升贴水	-7.3	-10	2.7
	LME 注销仓单	26325	26375	-50	沪伦比价	8.58	8.58	0.00
		<b>10月24日</b>	<b>10月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月24日</b>	<b>10月23日</b>	<b>涨跌</b>
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	-105	-80	-25	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16350	16400	-50	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	115800	113850	1950	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		<b>10月24日</b>	<b>10月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月24日</b>	<b>10月23日</b>	<b>涨跌</b>
铝	SHFE 铝连三	18700	18620	80	LME 铝 3 月	2206	2176	30
	SHEF 仓单	42834	44412	-1578	LME 库存	484450	486450	-2000
	现货升贴水	10	50	-40	LME 仓单	203525	203525	0
	长江现货报价	18900	18920	-20	LME 升贴水	-27.45	-24.49	-2.96
	南储现货报价	18940	18920	20	沪伦比价	8.48	8.56	-0.08
	沪粤价差	-40	0	-40	LME 注销仓单	280925	282925	-2000
		<b>10月24日</b>	<b>10月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月24日</b>	<b>10月23日</b>	<b>涨跌</b>
贵金属	SHFE 黄金	475.2	475.20	0.00	SHFE 白银	5837.00	5837.00	0.00
	COMEX 黄金	1986.10	1986.10	0.00	COMEX 白银	23.116	23.116	0.000
	黄金 T+D	472.72	472.72	0.00	白银 T+D	5820.00	5820.00	0.00
	伦敦黄金	1963.65	1963.65	0.00	伦敦白银	22.74	22.74	0.00
	期现价差	2.48	3.66	-1.18	期现价差	17.0	4.00	13.00
	SHFE 金银比价	81.41	81.51	-0.10	COMEX 金银比价	85.94	85.81	0.13
	SPDR 黄金 ETF	860.07	860.07	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	269932197	553489
		<b>10月24日</b>	<b>10月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月24日</b>	<b>10月23日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3630	3572	58	南北价差: 广-沈	50	50	0.00
	上海现货价格	3730	3710	20	南北价差: 沪-沈	-50	-70	20
	基差	215.36	252.74	-37.38	卷螺差: 上海	-95	-105	9
	方坯:唐山	3400	3370	30	卷螺差: 主力	124	134	-10
		<b>10月24日</b>	<b>10月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月24日</b>	<b>10月23日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	864.5	835.0	29.5	巴西-青岛运价	25.61	26.07	-0.46
	日照港 PB 粉	927	903	24	西澳-青岛运价	10.74	10.64	0.10
	基差	-282	-244	-38	65%-62%价差	9.80	10.00	-0.20
	62%Fe:CFR	115.55	115.55	0.00	PB 粉-杨迪粉	439	407	32
		<b>10月24日</b>	<b>10月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>10月24日</b>	<b>10月23日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭焦煤	焦炭主力	2349.0	2301.0	48.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2200	2200	0	焦炭港口基差	17	65	-48

山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0
焦煤主力	1727.0	1672.5	54.5	焦煤基差	733	788	-55
港口焦煤：山西	2450	2450	0	RB/J 主力	1.5453	1.5524	-0.0070
山西现货价格	2250	2250	0	J/JM 主力	1.3602	1.3758	-0.0156

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。