



商品日报 20231027

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：银价可能延续回调，中东风险继续为金价提供支撑

周四国际贵金属期货价格收盘涨跌不一，COMEX 黄金期货涨 0.01% 报 1995 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.33% 报 22.93 美元/盎司。尽管美国经济数据表现强劲，但中东地缘政治风险继续为金价提供支持。昨日美元指数涨 0.05% 报 106.61，美债收益率全线收跌，10 年期美债收益率跌 11.5 个基点报 4.848%，美国三大股指全线收跌。数据方面：受益于消费支出激增，美国第三季度经济增速创近两年新高。美国商务部公布初始估算数据显示，第三季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算环比增长 4.9%，超出市场预期并创近两年来最快增速。第三季度个人消费支出（PCE）物价指数年化初值环比上升 2.9%，同比上升 3.4%；不包含食品和能源的核心 PCE 物价指数年化初值环比上升 2.4%，创 2021 年第一季度以来新低，同比上升 3.9%。第三季度实际个人消费支出初值环比上升 4%，创 2021 年第二季度以来新高。美国 9 月耐用品订单环比增长 4.7%，高于预期，为三年多来最快增速。连续加息 10 次后，欧央行如期暂停加息。欧央行称高利率将进一步抑制需求，从而有助于降低通胀。拉加德表示，“暂停加息不意味着我们将永远不会再加息”，市场普遍认为，欧央行加息周期已经结束。

当前银价已见疲态，短期可能延续回调；市场对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，金价可能继续高位震荡。

操作建议：逢高沽空白银

铜：软着陆预期升温，铜价维持震荡

周四沪铜主力 2311 合约窄幅震荡，全天下跌 0.51%，收于 66660 元/吨。国际铜 2312 合约昨日震荡向下，跌幅 0.47%，收于 59200 元/吨，外盘方面，伦铜昨夜扔在 8000 美元一线窄幅震荡。周四上海电解铜对 2311 合约升水 220~280 元/吨，均升水 250 元/吨，较上一日上涨 20 元/吨。近期铜价进入震荡区间，近月 BACK 结构有所走扩，现货进口窗口略微开启，周四现货市场成交平平，虽然持货商上调升贴水报价，但下游畏高仍刚需采购为主，宏观方

面：美国三季度 GDP 年化环比增长 4.9%，高于预期的 4.7%，居民端的强劲消费和政府支出成为主要推动力，三季度个人消费 PCE 年化环比增长 4%，低失业率叠加稳健的薪资增速以及家庭财富的膨胀继续支撑消费端，美国经济软着陆预期仍在升温。美国财长耶伦表示，美债收益率的上升反映美国经济强劲，利率将在更高时间处于高位，财政计划应保持赤字可控。产业方面：乘联会最新数据，10 月狭义乘用车零售销量预计 202.0 万辆，同比增长 9.5%，其中新能源零售将达 75.0 万辆左右，同比增长 34.6%，渗透率约为 37.1%。

强劲的个人消费及政府支出成为美国三季度经济超预期增长的主要推动力，市场对美国经济软着陆的预期仍在升温，美联储或在更长时间维持高利率水平使经济降温并降低通胀；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：社库反复，铝价调整

周四沪铝主力止涨震荡，日内跌 0.03%，收 19050 元/吨。夜盘沪铝震荡，LME 期铝跌 1.01% 报 2196.5 美元/吨。现货长江均价 19030 元/吨，跌 60 元/吨，对当月升水 5 元/吨。南储现货均价 19030 元/吨，跌 100 元/吨，对当月平水。现货市场下游观望，成交僵持。据 SMM，10 月 26 日铝锭库存 62.3 万吨，较上周四减少 0.3 万吨。铝棒 11.36 万吨，较上周四增加 0.64 万吨。宏观面，第三季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算环比增长 4.9%，超出市场预期并创近两年来最快增速。第三季度个人消费支出（PCE）物价指数年化初值环比上升 2.9%，同比上升 3.4%。第三季度实际个人消费支出初值环比上升 4%，创 2021 年第二季度以来新高。欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在 4.5%、4% 及 4.75% 不变，为 2022 年 7 月以来首次停止加息。产业消息，中国有色金属工业协会 9 月铝行业运行特点及形势分析：中国有色金属工业协会：9 月铝行业运行特点及形势分析、国内铝表观消费不及预期、国内铝表观消费不及预期。预计未来一段时期我国铝冶炼行业将会继续在“正常”区间运行，景气指数可能会有上升。

铝锭社会库存在小幅去库和累库之间摇摆，消费旺季即将过去，连续去库预期下降，下游对铝高价有一定畏跌心里，消费趋弱，铝价高位或有调整。

操作建议：观望

镍：宏观和基本面皆有压力，镍价延续弱势

周四沪镍仍偏弱，日内跌 0.4%，报收 146990 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 26 日，长江现货 1# 镍报价 146500-150500 元/吨，均价 148500 元/吨，跌 900，广东现货镍报 150150-150550 元/吨，均价 150350 元/吨，跌 1000。今日金川公司板状金川镍报 149000 元/吨，较上一交易日跌 1000 元/吨。宏观面，第三季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算环比增长 4.9%，超出市场预期并创近两年来最快增速。第三季度个人消费支出（PCE）物价指数年化初值环比上升 2.9%，同比上升 3.4%。

第三季度实际个人消费支出初值环比上升 4%，创 2021 年第二季度以来新高。欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在 4.5%、4% 及 4.75% 不变，为 2022 年 7 月以来首次停止加息。

美国 GDP 强势反弹显示经济增长稳健，亦表明通胀压力继续消散，美国国债收益率下跌，意味着美联储将维持鹰派立场。同时欧洲央行决定将利率维持在 5.0% 的水平，欧元走低，美指上扬。基本面需求下行，消费观望。宏观和基本面皆有压力，镍价延续弱势。

操作建议：观望

锌：美国经济爆表，美元走强施压锌价

周四沪锌主力 2312 合约期价日内先抑后扬，夜间期价重心下移，跌 0.76%，报 20945 元/吨。伦锌收跌 1.98%，报 2430.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21230~21370 元/吨，对 2311 合约升水 160 元/吨。现货市场开始新的长单周期，锌价维持震荡，贸易商间交投减少，活跃度下降，下游刚需采购，成交一般。美国第三季度实际 GDP 年化季率初值录得 4.9%，预计 4.7%，创 2021 年第四季度以来新高。季度通胀数据有所降温，核心 PCE 价格指数增长 2.4%，较前值 3.7% 显著放缓。9 月耐用品订单环比初值上升 4.8%，好于预期的 1.8%。连续加息 10 次后，欧央行如期暂停加息。以色列表示将继续对加沙地带进行有限的地面袭击。2023Q3 Boliden 锌精矿总产量为 3.73 万吨，环比减少 35.86%，同比减少 40.8%，主要因 Tara 矿从 7 月 14 日一直处于维护中。MMG：本季度锌总产量为 59229 吨，同比减 3%，环比增 19%。2023 财年的锌产量预计为 18.8-20.3 万吨。Mysteel：26 日统计的 6 地锌锭库存 7.14 万吨，较本周一增加 0.03 万吨，较上周四减少 0.52 万吨。

整体来看，美国经济爆表，美元一度逼近 107 关口，锌价承压。精炼锌进口窗口关闭，进口货源冲击减弱，但国内炼厂排产量维持高位，需求未有超季节性表现，现货升水持续下行施压锌价，但从库存变现看，未有持续性累增且绝对值处同期低位，限制锌价回落空间，短期锌价窄幅震荡。

操作建议：观望

铅：上下驱动均不强，铅价维持磨底

周四沪铅主力 2312 合约日内期价延续震荡偏弱，夜间企稳震荡，跌 0.12%，报 16190 元/吨。伦铅探底回升，涨 0.70%，报 2094.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16340-16360 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 16330-16380 元/吨，对沪铅 2311 合约贴水 30 元/吨到升水 20 元/吨报价。沪铅呈震荡下行态势，持货商报价随行就市，报价升贴水基本持稳，炼厂有意收窄报价贴水，下游畏跌观望，部分刚需采购，散单成交未好转。年产 500 万 kWh 铅碳电池，吉电能谷铅碳电池生产项目投产。SMM 了解，宁夏某再生铅炼厂因内部原因近期停产，影响还原铅产量约 100 吨/天。济源市聚鑫资源综合利用有限公司年拆解 15 万吨废旧铅酸蓄电池项目预计 2024 年 11 月投产运行。

整体看，LME 库存持续增加，伦铅反弹受阻后震荡。国内基本面变化不大，炼厂如期检修带动供应压力阶段性减弱，四季度需求有转弱预期，但当前仍能保有一定韧性，铅价上下驱动力均有限，预计维持窄幅区间磨底。

操作建议：观望

螺纹：库存连续下滑，期价震荡走势

周四螺纹钢期货 2401 合约震荡走势，收 3674。现货市场，唐山钢坯价格 3450，环比持平，全国螺纹报价 3840，环比上涨 4。宏观方面，8 月 25 日国常会审议通过的《关于规划建设保障性住房的指导意见》文件，“14 号文”明确了两大目标，一是加大保障性住房建设和供给；二是推动建立房地产业转型发展新模式。由于该文件明确提出“用改革创新的办法，在大城市规划建设保障性住房”、“推动建立房地产业转型发展新模式”，其中保障性住房地位提升空前，与市场的定位关系明确，被多地官员称为“新房改方案”。产业方面，上周螺纹产量 261 万吨，环比增加 5，表需增至 296 万吨，减少 4，螺纹厂库 187 万吨，减少 5 万吨，社库 427 万吨，减少 31 万吨，总库存 614 万吨，减少 35 万吨。产量低位小增，表需平稳，库存去化。

周度产业数据良好，库存连续三周下滑，表现偏多。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。

操作建议：观望

铁矿：大商所调整铁矿石交易限额，铁矿高位波动

周四铁矿石 2401 合约震荡走势，唐山启动重污染天气 II 级应急响应，期价高位波动，夜盘小幅低开，收于 871.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 933 元/吨，环比上涨 3，超特粉 819 元/吨，环比上涨 3，PB 粉-超特粉价差 114 元/吨，环比持平。需求端，铁水产量平稳，小幅增加。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。

唐山启动重污染天气 II 级应急响应，钢厂表示目前限产执行一厂一策，预计限产烧结机 30-50%，同时大商所调整铁矿石交易限额，政策干扰较多。供应端，近期全球发运增加，到港环比减少，总体稳定。需求高位运行，短期受到政策利好提振，期价或震荡走势。

操作建议：观望

工业硅：悲观氛围蔓延，工业硅大幅下挫

周四工业硅主力 2312 合约大幅下挫，全天下跌 2.55%，收于 14150 元/吨。昨日华东 553#现货对 2312 合约升水 1000 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 250 元/

吨，交割套利空间继续缩小。10月26日，广期所仓单数量达37062手，环比增加208手，合计仓单库存18.53万吨。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纷纷下调，华东通氧553#现货成交区间在15100-15200元/吨，不通氧553#成交区间维持在14400-14500元/吨，421#成交区间在15800-16000元/吨；下调幅度大多在100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，现货价格或将继续下调，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下行。

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	66550	-370	-0.55	177693	377616	元/吨
LME 铜	7988	4	0.04			美元/吨
SHFE 铝	19000	-45	-0.24	461347	428433	元/吨
LME 铝	2197	-16	-0.70			美元/吨
SHFE 锌	21105	-45	-0.21	278214	172877	元/吨
LME 锌	2430	-49	-1.98			美元/吨
SHFE 铅	16185	-100	-0.61	82147	138252	元/吨
LME 铅	2095	15	0.70			美元/吨
SHFE 镍	146990	-910	-0.62	259023	138714	元/吨
LME 镍	18005	-200	-1.10			美元/吨
SHFE 黄金	476.66	2.74	0.58	216793	396095	元/克
COMEX 黄金	1996.10	4.90	0.25			美元/盎司
SHFE 白银	5849.00	37.00	0.64	887671	909054	元/千克
COMEX 白银	22.92	-0.10	-0.41			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3685	12	0.33	1944068	2992507	元/吨
SHFE 热卷	3795	1	0.03	630603	966477	元/吨
DCE 铁矿石	876.5	4.5	0.52	699155	847544	元/吨
DCE 焦煤	1786.0	-10.0	-0.56	192975	194669	元/吨
DCE 焦炭	2419.0	-20.5	-0.84	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26日	10月25日	涨跌		10月26日	10月25日	涨跌
	SHEF 铜主力	66550	66550	0	LME 铜 3 月	7988	7984.5	3.5
	SHFE 仓单	3679	3679	0	LME 库存	182900	185175	-2275
	沪铜现货报价	66880	67305	-425	LME 仓单	160925	161075	-150
	现货升贴水	250	250	0	LME 升贴水	-74.5	-73.5	-1
	精废铜价差	785.1	936.2	-151.1	沪伦比	8.33	8.33	0.00
	LME 注销仓单	21975	24100	-2125				
镍		10月26日	10月25日	涨跌		10月26日	10月25日	涨跌
	SHEF 镍主力	146990	147900	-910	LME 镍 3 月	18005	18205	-200
	SHEF 仓单	5897	5952	-55	LME 库存	45564	44880	684
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37236	36576	660
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-230	-232	2
	LME 注销仓单	8328	8304	24	沪伦比价	8.16	8.12	0.04
锌		10月26日	10月25日	涨跌		10月26日	10月25日	涨跌
	SHEF 锌主力	21105	21150	-45	LME 锌	2430	2479	-49
	SHEF 仓单	4517	5019	-502	LME 库存	78375	73100	5275

	现货升贴水	170	180	-10	LME 仓单	54000	47875	6125
	现货报价	21270	21400	-130	LME 升贴水	-8.75	-8.11	-0.64
	LME 注销仓单	24375	25225	-850	沪伦比价	8.69	8.53	0.15
		10月26日	10月25日	涨跌		10月26日	10月25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	90	65	25	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16275	16350	-75	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	122000	120350	1650	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		10月26日	10月25日	涨跌		10月26日	10月25日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18935	18970	-35	LME 铝 3 月	2196.5	2212	-15.5
	SHEF 仓单	40006	41107	-1101	LME 库存	480250	482450	-2200
	现货升贴水	-20	-20	0	LME 仓单	203325	203325	0
	长江现货报价	19030	19090	-60	LME 升贴水	-16.25	-23.5	7.25
	南储现货报价	19030	19130	-100	沪伦比价	8.62	8.58	0.04
	沪粤价差	0	-40	40	LME 注销仓单	276925	279125	-2200
		10月26日	10月25日	涨跌		10月26日	10月25日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	476.66	476.66	0.00	SHFE 白银	5849.00	5849.00	0.00
	COMEX 黄金	1997.40	1997.40	0.00	COMEX 白银	22.908	22.908	0.000
	黄金 T+D	473.89	473.89	0.00	白银 T+D	5832.00	5832.00	0.00
	伦敦黄金	1975.00	1975.00	0.00	伦敦白银	22.97	22.97	0.00
	期现价差	2.77	2.68	0.09	期现价差	17.0	11.00	6.00
	SHFE 金银比价	81.49	81.54	-0.05	COMEX 金银比价	87.11	86.54	0.57
	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	269904501	270485686	-581185
		10月26日	10月25日	涨跌		10月26日	10月25日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3685	3673	12	南北价差：广-沈	50	60	-10.00
	上海现货价格	3780	3770	10	南北价差：沪-沈	-40	-40	0
	基差	211.91	213.60	-1.69	卷螺差：上海	-117	-97	-20
	方坯:唐山	3450	3450	0	卷螺差：主力	110	121	-11
		10月26日	10月25日	涨跌		10月26日	10月25日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	876.5	872.0	4.5	巴西-青岛运价	24.17	24.97	-0.80
	日照港 PB 粉	933	930	3	西澳-青岛运价	10.15	10.58	-0.43
	基差	-294	-281	-13	65%-62%价差	10.00	9.80	0.20
	62%Fe:CFR	119.00	120.00	-1.00	PB 粉-杨迪粉	445	434	11
		10月26日	10月25日	涨跌		10月26日	10月25日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2419.0	2439.5	-20.5	焦炭价差：晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2260	2230	30	焦炭港口基差	11	-42	53

	山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0
	焦煤主力	1786.0	1796.0	-10.0	焦煤基差	674	664	10
	港口焦煤：山西	2450	2450	0	RB/J 主力	1.5234	1.5056	0.0177
	山西现货价格	2250	2250	0	J/JM 主力	1.3544	1.3583	-0.0039

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。