



## 商品日报 20200923

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

### 主要品种观点

#### 贵金属：金银调整尚未结束，仍有下跌空间

继周一大幅下挫之后，周二国际金价再次测试 1900 美元/盎司关口。COMEX 黄金期货收跌 0.33%报 1904.3 美元/盎司，COMEX 白银期货则小幅收涨 0.5%报 24.51 美元/盎司。整体来看，贵金属价格依然维持弱势运行。主要因美元保持强劲攀升至近两个月高位。此前伦敦及欧洲其他地区因新增病例数激增而实施限制措施，英国央行警告：疫情复燃将破坏经济复苏进程。欧元兑美元触及六周低点。欧洲和美国新冠肺炎感染病例增加令投资者对全球经济复苏存有疑虑，避险资金流向推动美元指数持续上涨，这施压于黄金。美股周二收高，科技股领涨，标普 500 指数 5 日来首次录得上涨。美国 8 月成屋销售总数年化环比 2.4%，预期 2.4%，前值 24.7%，房屋销售跃升至 14 年新高，价格创历史新高。目前市场密切关注美联储官员有关经济状况的言论。美国芝加哥联储主席称不排除在平均通胀率达到 2%之前就加息，令市场的担忧情绪加剧。姆努钦暗示 2000 亿美元将改用于支持新贷款项目。鲍威尔称美国经济复苏之路漫长，仍需财政支持，且直接的财政支持比美联储的贷款更好。市场关注美国财政刺激措施的进展，以及美联储主席鲍威尔和美财长姆努钦的国会证词。如我们前期所预期，美元指数呈现阶段性反弹之势，将压制贵金属价格回调。我们认为当前美元指数的反弹行情还将继续，金银的调整尚未结束，我们保持之前的观点，国际金价可能下跌至 1800-1850 美元/盎司一线去寻求支撑。

操作建议：金银空单继续持有

#### 铜：无惧恐慌，维持铜价震荡向上观点

周二沪铜价格大幅回落，开盘之后价格单边回落，一度创出多日来新低，进入白天交易时间段后开始企稳回升，最终收于 51810 元/吨；夜盘伦铜走势震荡向上，沪铜则在高开之后出现回落。周二上海电解铜现货对当月合约报升水 20 元/吨-升水 60 元/吨，均价升水 40 元/吨，较昨日下调 10 元/吨，下游订单不佳缺乏集中备库意愿，节前供应表现持续增加，持货商节前消库换现意愿逐渐增强，在缺乏消费支持下，升水恐仍将小幅下调。宏观方面：美股收涨，美元创八周新高，期金跌至两个月最低；芝加哥联储主席埃文斯表示，美联储的新利率指导并不排除在平均通胀率达到 2%一段时间之前紧缩政策。行业方面：ICSG：上半年

全球精炼铜供应短缺 23.5 万吨；铜陵有色：米拉多铜矿上周单周铜金属超生产计划 100 多吨。昨日铜价高位出现回落，盘中跌幅一度超过千点，但整体来看，铜价依然处于高位区间震荡之中。近日铜价的弱势更多是和整体市场的疲软有关，美股的下挫拖累铜价表现，这已经在过去多次发生。但铜价自身的基本面依然对于铜价有较强支撑。目前全球铜库存处于历史低位，在这种背景之下，铜价难以出现大幅回落。此前我们认为在旺季消费加持之下，铜价有望出现震荡向上的行情。但从目前来看，铜价只有震荡，还未有向上。背后原因依然是需求的旺季不旺，国庆节前的备货也并未井喷。但我们依然相信从宏观的经济数据来看，需求没有明显减弱，因此未来需求增速还将继续到来。继续维持未来铜价走势仍将震荡上行为主的观点。

操作建议：建议尝试做多

### 镍：探底回升，镍价下跌还远未结束

周二沪镍 2011 合约价格走势盘中走势探底回升，开盘之后镍价直线跳水，一度逼近 11 万整数关口，但很快就开始回升，收复大半跌幅，最终收于 113200 元/吨。夜盘伦镍走势震荡回升，沪镍价格则出现回落。长江有色网 1#镍价报 112900-115200 元/吨，均价 114050 元/吨，跌 2650 元，华通现货 1#镍价报 112750-115350 元，均价 114050 元/吨，跌 2550 元，广东现货镍报 116550-116950 元/吨，均价 116750 元/吨，跌 2200 元。行业方面：必和必拓：下半年完成 Kwinana 镍精炼厂建设，产能可达 10 万吨。昨日镍价盘中一度大幅下挫，但尾盘出现了回升，夜盘则小幅下降。镍价下跌并不是从昨日开始，相反在 9 月初创出高点之后，镍价就开始见顶回落，整体回落幅度已经超过 10%。在此前我们已经提醒过了，镍价多头头寸的退出，也在提出了四季度镍价将进入供大于求的格局，这主要是基于印尼镍铁产能的持续投放，产能的投放将从量变转为质变，镍铁的供应压力将大幅增加，我们认为镍价未来走势将以震荡下跌为主。但是在库存压力增大之前，镍价的回落仍将会有反复。

操作建议：建议尝试观望

### 锌：避险情绪增加，短期锌价横盘宽幅运行

周二沪锌主力换月至 2011 合约，日内横盘窄幅震荡，夜间重心小幅下移，收至 19495 元/吨，跌幅达 0.31%。LME 锌止跌窄幅运行，收至 2468.5 美元/吨，跌幅达 0.14%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 19895-20005 元/吨，进口锌成交于 19885-19995 元/吨；0#锌普通过对 10 月报升水 160 元/吨报价，进口锌对 10 月报升水 150 元/吨。锌价高位回落，下游有畏跌情绪，暂时以观望为主，另临近十一假期，部分持货商计划降低库存，整体以持货商出货为主。目前除了英国外，欧洲其他国家疫情情况进一步加剧，存在二次暴发的可能。许多欧洲国家 18 日实施新的局部限制措施，市场对未来欧洲经济修复产生担忧，避险情绪高涨，推动美元回升至八周高位，金属涨跌互现。美联储主席鲍威尔表示，美国经济复苏道路漫长，充满高度不确定性，仍需财政支持。市场关注美国财政刺激措施的进展及 11 月大选。昨日 LME 库存减少 25 吨至 219300 吨。基本面来看，目前矿山、炼厂均较为可观，9 月国产矿加

工费维持上行，但进入四季度炼厂冬储意愿增强，矿端供应或再度紧张，加工费或见顶。目前炼厂集中检修结束，部分炼厂加速提产。下游镀锌较为稳定，且压铸锌及氧化锌企业开工率环比回升，需求边际总体向好。前期锌价大跌，下游补库强烈，提前消化部分节前备货，社会库存去化节奏放缓。整体来看，供应增加预期施压锌价，但需求端仍存支撑，锌市多空因素交织，基本面矛盾不突出。近期宏观风险因素增加，市场避险情绪回升，多头资金较为谨慎，短期锌价或围绕 19500 元/吨上下 300 点运行。

操作建议：多单持有

### **铅：近月挤仓推动价差走扩，然基本面制约上涨持续性**

周二沪铅主力 2010 开盘拉涨后震荡，夜间开盘再度拉涨，震荡重心上移，高点至 15615 元/吨，收至 15470 元/吨，涨幅达 0.91%。LME 铅横盘窄幅震荡，收至 1887.5 美元/吨，跌幅达 0.5%。现货方面，上海市场南方铅 15315-15325 元/吨，对沪期铅 2010 合约贴水 80-90 元/吨报价；驰宏铅 15435 元/吨，对沪期铅 2010 合约升水 30 元/吨报价。期铅当月 2010 合约维持高位震荡，并于主力 2011 合约价差扩大至 350 元/吨以上，持货商积极出货，报价升水转为贴水，下游节前备库陆续完成，仅以刚需慎采，高价使成交量明显减少。昨日 LME 库存减少 25 吨至 135550 吨。基本面来看，9 月炼厂检修较多，如西部矿业、中金岭南、海城诚信，多为期一个月，原生铅产量环比或下降万吨。再生铅方面，因 9 月 1 日新《固废法》正式实施，原料废旧电瓶遇到跨省运输联单难办以及使用危废车辆运输成本高等问题，加之节前炼厂采购备货，增加了河南、安徽地区原料货源的紧缺度，废旧电瓶价格止跌回升，再生铅成本支撑再度显现。下游电动车及汽车蓄电池市场更换需求出现转淡迹象，且部分大型电池厂已完成国庆备货，铅锭社会库存后期降势或放缓。整体来看，再生铅成本支撑铅价，然需求端转弱，铅价上行持续性不强。近日近月挤仓行情再现，推动近远月价差扩大至 325 元/吨，后期价差有望继续走扩。

操作建议：观望

### **原油：美油交割价低于 40 美元，市场担心利比亚增加供应**

油价周二收盘上涨，因全球新冠肺炎病例激增，对燃料需求的担忧限制油价的上行空间。不过随着墨西哥湾最新一轮热带风暴减弱，INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.37%，报 266.8 美元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货到期交割日收涨 29 美分，或 0.74%，报 39.60 美元/桶；布伦特原油 11 月期货收涨 28 美分，或 0.67%，报 41.72 美元/桶。美国国家飓风中心表示，热带风暴贝塔位于德克萨斯州马塔哥达西南 35 公里；最大持续风速为每小时 75 公里。“贝塔”正在近德克萨斯州中部的海岸，热带风暴级的阵风带来的雨带向德州中部和北部沿海地区的海岸蔓延。但是，供应方面的担忧也依然存在。随着控制利比亚东部地区的军事指挥官结束对港口的封锁，预计利比亚将把石油日产量提高近两倍，至 30 万桶。利比亚石油出口的恢复将迫使欧佩克采取行动，通过在其他地方减产来抵消额外的供应，毕竟，欧佩克重新平衡市场的目标可能会因人们担心的石油需求下降而受到损害。到目前为止，石油

市场似乎确信，这个组织愿意并有能力采取行动。目前来看，虽然周二的反弹提振了石油多头，但供求前景的不确定性可能会在短期内抑制市场。利比亚增加的供给或许会远远盖过美国原油因飓风减少的供给，原油前景或蒙上阴影。

操作建议：试空

## 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	51780	-380	-0.73	381207	309093	元/吨
LME 铜	6768	85	1.26			美元/吨
SHFE 铝	14525	-140	-0.95	198551	301154	元/吨
LME 铝	1779	-3	-0.17			美元/吨
SHFE 锌	19770	-250	-1.25	348989	211800	元/吨
LME 锌	2469	-4	-0.14			美元/吨
SHFE 铅	15330	-40	-0.26	48932	45153	元/吨
LME 铅	1888	-10	-0.50			美元/吨
SHFE 镍	113200	-900	-0.79	891399	254291	元/吨
LME 镍	14585	40	0.28			美元/吨
SHFE 黄金	407.58	-9.46	-2.27	529900	287071	元/克
COMEX 黄金	1904.30	-13.20	-0.69			美元/盎司
SHFE 白银	5238.00	-526.00	-9.13	4076046	823540	元/千克
COMEX 白银	24.52	-0.28	-1.13			美元/盎司

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

	9月22日			9月21日			涨跌	
	9月22日	9月21日	涨跌	9月22日	9月21日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	51780.00	52160.00	-380.00	LME 铜 3 月	6768	6683.5	84.5
	SHFE 仓单	67486.00	72520.00	-5034.00	LME 库存	78300	78425	-125
	沪铜现货报价	51990.00	52550.00	-560.00	LME 仓单	28775	34475	-5700
	现货升贴水	120.00	130.00	-10.00	LME 升贴水	28	27	1
	精废铜价差	400.00	575.00	-175.00	沪伦比	7.65	7.80	-0.15
	LME 注销仓单	49525.00	43950.00	5575.00				
镍	9月22日			9月21日			涨跌	
	9月22日	9月21日	涨跌	9月22日	9月21日	涨跌		
	SHEF 镍主力	113200	114100	-900	LME 镍 3 月	14585	14545	40
	SHEF 仓单	29717	29234	483	LME 库存	236382	236502	-120
俄镍升贴水	-275	-150	-125	LME 仓单	178830	178830	0	

	金川镍升贴水	1900	1800	100	LME 升贴水	-45	14488.5	-14533.5
	LME 注销仓单	57552	57672	-120	沪伦比价	7.76	7.84	-0.08
		<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	19770	20020	-250	LME 锌	2468.5	2472	-3.5
	SHEF 仓单	18874	18572	302	LME 库存	219300	219325	-25
	现货升贴水	125	115	10	LME 仓单	204350	204625	-275
	现货报价	19925	20255	-330	LME 升贴水	-18	-17.75	-0.25
	LME 注销仓单	204350	204625	-275	沪伦比价	8.01	8.10	-0.09
			<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>
铅	SHFE 铅主力	15330	15370	-40	LME 铅	1887.5	1897	-9.5
	SHEF 仓单	18323	20701	-2378	LME 库存	135550	135575	-25
	现货升贴水	-60	-25	-35	LME 仓单	120050	120050	0
	现货报价	15350	15250	100	LME 升贴水	-24.25	-25	0.75
	LME 注销仓单	120050	120050	0	沪伦比价	8.12	8.10	0.02
			<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>
贵金属	SHFE 黄金	407.58	417.04	-9.46	SHFE 白银	5238.00	5764.00	-526.00
	COMEX 黄金	1907.60	1910.60	-3.00	COMEX 白银	24.523	24.387	0.136
	黄金 T+D	404.49	415.16	-10.67	白银 T+D	5115.00	5731.00	-616.00
	伦敦黄金	1906.00	1909.35	-3.35	伦敦白银	24.30	26.36	-2.06
	期现价差	3.09	1.88	1.21	期现价差	123.00	33.00	90.00
	SHFE 金银比价	77.81	72.35	5.46	COMEX 金银比价	77.68	77.33	0.34
	SPDR 黄金 ETF	1278.23	1278.82	-0.59	SLV 白银 ETF	#N/A	17211.13	#N/A
	COMEX 黄金库存	36564934.76	36663288.82	-98354.05	COMEX 白银库存	367617309.33	366200756.16	1416553.18

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。