



商品日报 20200717

联系人 徐舟、黄蕾、刘亚威、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：金银高位回调，下跌空间有限

周四贵金属价格出现回调。COMEX 黄金期货失守 1800 美元整数关口的支撑，收跌 0.94% 报 1796.7 美元/盎司，COMEX 白银期货跌幅更大，收跌 1.24% 报 19.515 美元/盎司。昨日美元指数低位反弹，创下近一周以来最大涨幅。美国三大股指集体收跌，道指跌超 130 点，终结四连涨。美国经济数据喜忧参半，据美国商务部报告显示，美国 6 月零售销售 5243 亿美元，前值为 4855.45 亿美元；环比增 7.5%，预期增 5%，前值修正为增 18.2%。6 月零售销售连续第二个月增长。但美国劳工部周四发布的报告，美国 7 月 11 日当周初请失业金人数为 130 万，预期 125 万，前值 131.4 万。新冠疫情再度加重，正在削弱刚刚开始复苏，仍有 3,200 万美国人在领取失业救济金。美联储数据显示，至 7 月 15 日，美联储所持总资产达到 6.958604 万亿美元，之前一周为 6.920716 万亿美元，一个月之前为 7.168936 万亿美元，一年之前为 3.808110 万亿美元。近期美联储资产负债表规模又开始转跌为至。欧央行维持利率和刺激方案不变，资产购买计划下的净购买额将为每月 200 亿欧元，且在年底前进行规模 1200 亿欧元的临时购买；拉加德称将动用紧急购债计划的全部额度。中国二季度 GDP 同比增 3.2%，大幅超过预期增 2.9%，前值下降 6.8%；从环比看，二季度 GDP 增长 11.5%。上半年 GDP 同比下降 1.6%。昨日因美元走强，且欧洲央行维持货币政策不变，促使一些贵金属投资者获利了结。而近期涨幅更大的白银回调幅度也更大。我们对贵金属的价格走势长期看涨的观点保持不变，短期回调不改变上涨趋势。有强劲的避险及投资需求支撑，贵金属价格回调的空间非常有限。

操作建议：金银暂时离场观望，等待逢低做多

铜：本周铜价大起大落，短期调整只为更好上涨

周四沪铜价格盘中单边下跌，价格大幅回落，回撤周初位置，最终收于 50710 元/吨；夜盘伦铜走势强势反弹，沪铜跟随走高。周四上海电解铜现货，早市平水铜报价升水 30 元/吨，好铜升水 40-50 元/吨，下游入市买兴也逐渐回暖抬升，在交割货源流出之前，升水将表现稳中趋坚态势。宏观方面：道指跌超 130 点，美元美债涨，原油黄金跌；中国二季度 GDP 同比增 3.2%，大超预期；6 月社会消费品零售同比降幅收窄，连续四个月好转，工业增

加值增速扩大。行业方面：工信部：2020年上半年全国造船完工量降幅收窄 新承接船舶订单增长；截至6月25日，全球275个矿场受到疫情中断。昨日铜价大幅回落，连续第三日走低，已经回落至周初大涨之前位置，夜盘才有所反弹。我们认为本周铜价涨跌更多还是情绪资金方面的影响，特别是昨日国内资本市场全面下滑，包括股票市场在内的下跌对于铜价也形成拖累。但铜价自身基本面变化不大，相反我们看到昨天公布的半年度经济数据，国内的投资增速依然可观，经济环比复苏仍在持续，但在全年增长仍有压力，因此我们预计国内的强基建强投资的政策还将在下半年持续，这也有利于铜市的需求。后市，我们认为随着市场情绪的宣泄过后，铜价或将进入调整时期，但我们中长期看涨的观点不变，铜价仍有上涨空间。

操作建议：建议观望

镍：镍价再次回落，震荡上行格局不变

周四沪镍2010合约盘中大幅走低，回撤20日均线一带，尾盘收于106170元/吨。夜盘伦镍走势出现反弹，沪镍跟随走高。1号电解镍报价106050-107050元/吨。升贴水方面，俄镍对沪镍2008合约报贴500至贴600元/吨；金川镍对沪镍2008合约报升200元/吨至升350元/吨，市场货源相对较充足，贸易商低升水金川镍出货量尚可。镍豆对沪镍2008合约报贴1500元/吨，有一定出货。行业方面：工业和信息化部、农业农村部、商务部联合发布《关于开展新能源汽车下乡活动的通知》，今年7月至12月开展新能源汽车下乡活动。昨日镍价走势再度出现大幅回落的走势，回踩此前突破的起点位置，试探20日均线的支撑，但整体来看镍价依然处于震荡上行的走势之中。自二季度镍价见底以来，镍价上涨的走势就是进三步退两步，上涨节奏缓慢，涨幅也有限。主要原因是目前基本面并不支持镍价出现急速上涨，尽管我们此前一直看好镍价，看好供应偏紧对于镍价的支撑。而需求端却对镍价走势形成拖累，我们看到下游不锈钢目前处于淡季，市场成交清淡。未来值得关注的是，后期淡季逐步过去之后，下游随着不锈钢市场的活跃，镍价需求能否跟随转好。我们对于镍价的观点继续维持看涨的预期，现在依然是布局镍价多单的较好时机。

操作建议：建议尝试做多

锌：资金热情不减，锌价回调有限

周四沪锌主力2008日内震荡偏弱，夜间重心小幅上移，收至17885元/吨，涨幅达0.85%。LME锌重心小幅上移，回吐前一日涨幅，收至2214美元/吨，涨幅达0.59%。现货方面，上海0#锌主流成交于17775-17915元/吨，双燕成交于17780-17930元/吨，进口锌成交于17730-17880元/吨；0#锌普通对8月报升水85-95元/吨报价；双燕对8月报升水100元/吨，进口锌对8月报升水50元/吨。期货市场锌价震荡回落，下游按需采购，市场交投尚好，贸易之间低升水囤货意愿强烈。美国经济数据喜忧参半，中国第二季度GDP年率，前值-6.8%预测值2.5%公布值3.2%，上半年国民经济逐步复苏。美股三大指数全部收跌，美元指数是有反弹，有色金属涨跌互现。昨日LME库存减少450吨至122525吨。基本面来看，Red Dog

矿发运延期，加之南美洲疫情仍较严重，市场担忧海外锌矿生产恢复进度。但当前国内矿端供应紧张缓解，冶炼厂原料库存水平天数已达到 25-30 天，恢复正常水平，7 月锌矿加工费低位返升，且 7 月仅两家炼厂检修，精炼锌供应压力增大。下游现边际转弱，镀锌构件生产相对稳定，但锌管订单有所回落；氧化锌恢复正常水平，但压铸锌合金方面仍未有效好转。受淡季影响，当前社会去库速度放缓。整体来看，目前供应增加预期增强，而需求存边际走弱迹象，基本面支撑稍显偏弱，当前锌价走势更多受制于资金面。虽然近日宏观避险情绪有所升温，A 股遭遇黑色周四，其他基金属均呈现大幅回撤，但因锌价前期盘整周期较长，高位回调后资金做多热情不减，短期或延续高位窄幅修整，继续关注宏观面变化。

操作建议：观望

铅：隔夜铅价止跌，关注 20 日均线支撑

周四沪铅主力 2008 日内延续大幅下挫，尾盘止跌，夜间窄幅震荡，收至 14910 元/吨，跌幅达 1.19%。LME 铅跌至 5 日均线下，收至 1839.5 美元/吨，跌幅达 0.76%。现货方面，上海市场沐沦铅 15100 元/吨，对沪期铅 2008 合约升水 150 元/吨报价；江浙市场沐沦、宇腾铅 15000-15150 元/吨，对沪期铅 2008 合约升水 50-200 元/吨报价；进口 KZ 铅 14950 元/吨，对沪期铅 2008 合约平水报价。期铅重挫重回万五下方，持货商挺价出货，报价升水较高，其中部分持货商畏跌抛货，报价升水转而下调，而下游对后市消费不抱过分乐观预期，普遍持观望态度，散单市场交投两淡。基本面来看，仍维持偏弱。7 月原生铅炼厂检修较少，供应趋于稳定。铅价上涨，再生铅企业利润修复，生产积极性回升，开工率延续增势。当前原生再生价差有所收窄，刚需采购转移。下游电动自行车蓄电池企业因前期大力促销，库存压力稍有下降。但汽车蓄电池市场终端消费清淡，近期暴雨天气影响，电池销量提升困难，对成品电池保持促销。整体来看，当前铅市仍处于供过于求的状态，社会库存持续增加。近日市场避险情绪升温，股市大跌，加之此前近月软逼仓影响结束，铅价高位回落，重回万五下方，但从目前主力技术形态看，仍处上升趋势中，且考虑到 7、8 月正直电动蓄电池传统旺季，预计铅价回调有限。

操作建议：观望

铝：铝价回调四日，四月以来最大跌幅

周四铝价继续下跌。伦铝收于 1668.5 美元/吨，下跌 0.89%。沪铝主力合约收于 13970 元/吨。沪铝指数持仓减少 7090 手至 399562 手，日 K 收于一条长阴线，下跌 3.45%，录得四月以来最大跌幅，日内以多头减仓为主。现货方面据 SMM，无锡及上海地区成交价在 14510-14530 元/吨之间，较昨日价格下滑 300 元/吨附近，对盘面升水在 280-300 元/吨之间，杭州地区成交价在 14530-14550 元/吨之间，11:00 后期铝回落，市场价集中于 14460-14490 元/吨之间。早间贸易商询价积极，10:00 后交投热度提升，但后期期铝跌幅过大，持货商报价虽有下调但市场观望情绪渐起，后期成交实际不多。某大户今天接货正常，整体来看贸易商间买卖尚可。下游昨日按需采购为主，因铝价跌幅过大，买货略显犹豫。华

东昨日整体成交一般。消息方面，电解铝社会库存 70.8 万吨，依旧处于较低位置，结合近日电解铝实际成交情况偏紧，预计期铝价格下行空间有限。短期来看，我们认为短期过快的涨幅很难持续，相反还容易引发回调。这几日铝价有所回落，我们认为这并不是坏事，适时地回落可以释放价格过快上涨的风险。今年需求相比去年大幅减少，铝价短期或面临继续回调的风险。

操作建议：试空

原油：股市暴跌带动国内原油价格恐慌，国际油价小幅下跌

油价周四收盘下跌，因欧佩克及其盟国同意放宽创纪录的供应限制，同时美国新冠肺炎感染病例继续激增。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 1.18%，报 302.1 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 8 月期货收跌 45 美分，报 40.75 美元/桶，跌幅 1%；布伦特原油 9 月期货收跌 42 美分，报 43.37 美元/桶，跌幅近 1%。许多国家的原油需求到目前为止仍在持续反弹。周四公布的数据显示，英国上周公路燃油销量仅比大流行前低 20%，这较 4 月份疫情最严重时 70% 的降幅有所改善。欧佩克认为，随着世界各地经济重新开放，市场出现了令人鼓舞的改善迹象。虽然在一些地方可能会重新实施局部封锁措施，但无论是在实物市场还是期货市场，复苏迹象都很明显。欧佩克宣布，减产令将进入第二阶段，减产规模下调 200 万桶，至 770 万桶/日。欧佩克预计，受到疫情影响，今年能源需求的季节性表现将更加明显，未来民众对公共交通工具的需求有望回升，对于产油国而言，减产令调整对能源出口的影响是有限的。此前，美国除却战略储备的商业原油库存大幅减少，实际减少 749.3 万桶，预期减少 8.8 万桶，前值增加 565.4 万桶，原油库存变化值创 1 月 3 日当周（28 周）以来新低。除了欧佩克+降低减产规模的决定之外，原油市场与股市仍保持高度相关性。这是因为包括原油在内的风险资产而言，最大的威胁在于冠状病毒疫情再次爆发并可能导致经济重新关闭。正因为如此，本周早期冠状病毒疫苗研发的好消息推动了油价上涨，而令人失望的中国零售销售数据则导致油价与全球股市走低。

操作建议：观望

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	50710	-1,500	-2.87	483201	327469	元/吨
LME 铜	6410	16	0.24			美元/吨
SHFE 铝	13975	-500	-3.45	382727	399562	元/吨
LME 铝	1669	-10	-0.60			美元/吨
SHFE 锌	17730	-150	-0.84	386293	190198	元/吨
LME 锌	2214	13	0.59			美元/吨
SHFE 铅	14890	-455	-2.97	63970	49266	元/吨

LME 铅	1840	-14	-0.76			美元/吨
SHFE 镍	106170	-2,400	-2.21	1054685	255840	元/吨
LME 镍	13400	-140	-1.03			美元/吨
SHFE 黄金	402.12	-1.50	-0.37	165199	285202	元/克
COMEX 黄金	1796.70	-16.20	-0.89			美元/盎司
SHFE 白银	4594.00	-17.00	-0.37	1031993	684172	元/千克
COMEX 白银	19.52	-0.29	-1.46			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

	7月16日	7月15日	涨跌		7月16日	7月15日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	50710.00	52210.00	-1500.00	LME 铜 3 月	6410	6394.5	15.5
	SHFE 仓单	65177.00	65024.00	153.00	LME 库存	159800	166450	-6650
	沪铜现货报价	51300.00	52550.00	-1250.00	LME 仓单	98850	101350	-2500
	现货升贴水	100.00	70.00	30.00	LME 升贴水	1.25	-7.25	8.5
	精废铜价差	1030.00	2280.00	-1250.00	沪伦比	7.91	8.16	-0.25
	LME 注销仓单	60950.00	65100.00	-4150.00				
	7月16日	7月15日	涨跌		7月16日	7月15日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	106170	108570	-2400	LME 镍 3 月	13400	13540	-140
	SHFE 仓单	30032	30037	-5	LME 库存	234960	234780	180
	俄镍升贴水	100	150	-50	LME 仓单	178644	178842	-198
	金川镍升贴水	875	950	-75	LME 升贴水	-38.75	-38	-0.75
	LME 注销仓单	56316	55938	378	沪伦比价	7.92	8.02	-0.10
		7月16日	7月15日	涨跌		7月16日	7月15日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	17730	17880	-150	LME 锌	2214	2201	13
	SHFE 仓单	39574	39824	-250	LME 库存	122525	122975	-450
	现货升贴水	55	25	30	LME 仓单	100850	101300	-450
	现货报价	17865	17905	-40	LME 升贴水	-9.25	-8.75	-0.5
	LME 注销仓单	100850	101300	-450	沪伦比价	8.01	8.12	-0.12
		7月16日	7月15日	涨跌		7月16日	7月15日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14890	15345	-455	LME 铅	1839.5	1853.5	-14
	SHFE 仓单	38749	38493	256	LME 库存	63050	63075	-25
	现货升贴水	75	45	30	LME 仓单	47375	47375	0
	现货报价	14950	15250	-300	LME 升贴水	-17.5	-16.25	-1.25
	LME 注销仓单	47375	47375	0	沪伦比价	8.09	8.28	-0.18
		7月16日	7月15日	涨跌		7月16日	7月15日	涨跌
贵								

金属	SHFE 黄金	402.12	403.62	-1.50	SHFE 白银	4594.00	4611.00	-17.00
	COMEX 黄金	1800.30	1813.80	-13.50	COMEX 白银	19.573	19.761	-0.188
	黄金 T+D	399.65	400.67	-1.02	白银 T+D	4541.00	4564.00	-23.00
	伦敦黄金	1807.70	1804.60	3.10	伦敦白银	19.25	19.33	-0.08
	期现价差	2.47	2.95	-0.48	期现价差	53.00	47.00	6.00
	SHFE 金银比价	87.53	87.53	0.00	COMEX 金银比价	92.07	91.54	0.53
	SPDR 黄金 ETF	1206.89	1206.89	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	16051.71	#N/A
	COMEX 黄金库存	34056347.92	34056347.92	0.00	COMEX 白银库存	323767270.92	323787533.44	-20262.52
螺纹钢		7月16日	7月15日	涨跌		7月16日	7月15日	涨跌
	螺纹主力	3703	3746	-43.00	南北价差: 广-天	220	220.00	0.00
	上海现货价格	3640.00	3640.00	0.00	螺坯价差	379.00	399.00	-20.00
	基差	-63.00	-106.00	43.00	卷螺价差	32.00	25.00	7.00
	方坯:唐山	3410.00	3400.00	10.00	螺矿比价	4.48	4.49	0.00
	废钢:张家港	2400.00	2400.00	0.00				
铁矿石		7月16日	7月15日	涨跌		7月16日	7月15日	涨跌
	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	18.025	18.64	-0.62
	62%Fe:CFR	110.35	112.70	-2.35	印度-青岛/ 日照运价	13.70	13.70	0.00
	基差	264.53	280.51	-15.98	65%-62%价 差	10.70	9.60	1.10
	BDI	162.00	180.00	-18.00	65%-58%价 差	30.40	29.00	1.40
	西澳-青岛运 价	7.86	8.29	-0.43	62%-58%价 差	19.70	19.40	0.30

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。