



商品日报 20200721

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：白银站上 20 美元上方，银价走势将继续强于金价

周一贵金属价格继续保持上涨趋势。COMEX 黄金期货收涨 0.5%报 1819 美元/盎司，创近九年来新高；白银价格走势更为强劲，站上 20 美元上方，COMEX 白银期货收涨 2.86%，报 20.33 美元/盎司，创近四年来新高。因新冠病毒感染病例激增，以及市场对刺激措施将加大的预期支撑了避险需求。而前期一直滞涨的白银，在基本金属普遍上涨后，也开始补涨。法国兴业银行在一份报告中称，工业需求复苏，加上拉丁美洲的供应担忧，以及新冠病毒病例增多威胁其供应链，也扶助推高银价。科技股反弹推升欧美股市上涨，市场的风险偏好抬升。数据方面：欧元区 5 月未季调经常帐赤字 105 亿欧元，前值盈余 102 亿欧元；季调后经常帐盈余 79.5 亿欧元，前值盈余 144 亿欧元。德国 6 月 PPI 同比降 1.8%，预期降 1.6%，前值降 2.2%；环比持平，预期升 0.2%，前值降 0.4%。全球最大黄金 ETF-SPDR Gold Trust 持仓较上日增加 4.97 吨，当前持仓量为 1211.86 吨。贵金属的投资需求保持旺盛。欧盟提议将 7500 亿欧元复苏基金的无偿救助款规模下调至 3900 亿欧元，目前仍在等待磋商结果。我们长期看好贵金属价格走势的观点不变。在市场风险偏好普遍抬升，白银的补涨需求将持续，再加上白银的技术形态保持强势，我们依然更看好白银价格的阶段性走势。

操作建议：白银多单持有

铜：铜价延续短期盘整，未来仍有上涨空间

周一沪铜价格盘中窄幅震荡，在上周大起大落之后，价格陷入盘整，最终收于 51300 元/吨；夜盘伦铜走势震荡上涨，沪铜跟随走高。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 50-升水 110 元/吨，下游保持刚需，成交继续小幅改善，持货商意在挺升水，升水易涨难跌。宏观方面：科技股反弹推升欧美股市，标普抹平今年跌幅，金银创数年新高；国务院：全面推进城镇老旧小区改造工作；连续三个月按兵不动，中国 7 月 LPR 报价不变。行业方面：力拓资本支出猛增，虽有疫情但公司铜当量、铁矿出货量仍增长。昨日铜价走势高位窄幅震荡，在上周大幅波动之后，铜价陷入了短期盘整之中。在铜价大起大落之后，市场强烈的看涨情绪有所消耗，铜价也难以避免的陷入短期调整走势。但是我们认为资金和情绪只是影响铜价短期走势的因素，而铜价上涨的基础并没有太大改变，后期随着资金情绪企稳，铜价有望再

度出现上涨行情。目前值得关注的是国内库存自端午节后连续上升，这是下游进入淡季的表现，这和我们此前预估今年国内可能淡季不淡的预期有所出入。但国外铜库存却出现了明显回落，其中部分流入国内，以及部分是国外经济恢复的结果。整体来看，我们认为铜价调整或还将持续一周左右，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：建议尝试做多

镍：镍价试探 20 日线支撑，震荡上行格局不变

周一沪镍 2010 合约盘中探底回升，开盘后价格震荡走低，一度跌破 20 日均线，午后价格企稳回升，尾盘收于 105610 元/吨。夜盘伦镍走势冲高回落，沪镍小幅走低。1 号电解镍报价 103400-104600 元/吨。升贴水方面，俄镍对沪镍 2008 合约报在贴 500 至贴 400 元/吨，场内低价货源较少；金川镍对沪镍 2008 合约早市报升 400-500 元/吨。据悉，早市升水 500 元/吨的报价较难出货。镍豆报价贴 1300-1200 元/吨，由于镍豆库存减少，贴水幅度有所收窄。行业方面：上期所库存增 2348 吨至 31843 吨，有一定新进口及现货仓库货源被运往交割库，仓单数量增长显著。昨日镍价再度出现大幅回落情况，但尾盘出现企稳回升，整体来看，镍价依然保持震荡上涨的走势。和其它有色品种相比，镍价走势相对较弱，更多是跟随其他有色品种上涨，整体涨幅也相对较低。我们通过产业链上下游价格对比，可以发现，上游镍矿价格走势已经大幅上涨，回到去年高点；而下游不锈钢走势则和镍价难兄难弟。可以看出，目前限制镍价的主要因素是下游不锈钢的弱势。目前正处不锈钢的行业淡季，短期之内对镍价支撑有限。后期淡季逐步过去之后，下游随着不锈钢市场的活跃，我们认为镍价需求能跟随转好。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：市场情绪好转，锌价高位震荡

周一沪锌主力 2008 日内震荡重心小幅下移，呈现先抑后扬走势，夜间期价冲高回落，收至 17815 元/吨，涨幅达 1.08%。LME 锌探底回升，收至 2198.5 美元/吨，涨幅达 0.78%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 17700-17820 元/吨，双燕成交于 17710-17830 元/吨；0#锌普通对 8 月报升水 100-110 元/吨。冶炼厂正常出货，市场国产流通量仍不高，贸易商交投正常，下游刚需采购仍无亮点，总体市场成交平平。新冠疫苗研发又有新进展，英国牛津大学研发的一种可能的冠状病毒疫苗在大规模的早期人体试验中产生了良好的免疫反应。同时，特朗普同意了一项行动，寻求再祭出 1 万亿美元的经济援助计划。受利好消息影响，美股走高，金属偏红。今日关注澳洲联储 7 月货币政策会议纪要。昨日 LME 库存减少 700 吨至 121700 吨。截至 7 月 20 日，SMM 七地锌锭库存总量为 20.51 万吨，较上周五下降 1600 吨。基本面来看，海外锌矿供应恢复较为曲折，但国内矿端供应紧张情况缓解，冶炼厂原料库存恢复至正常水平，7 锌矿加工费低位返升，炼厂检修力度减弱，精炼锌供应压力增大。下游维持分化走势，镀锌结构件生产相对稳定，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，而需求维持淡季，基本面支撑稍显偏弱，当前锌价走势更多受情绪面影响，不过考虑到此前盘整周期较长，资金存做多需求，故预计下方 17500 元/吨附近支撑较强，短期或窄幅震荡，修整后仍有上行可能。

操作建议：观望

铅：上周库存暴增，短期铅价上行动能偏弱

周一沪铅主力 2008 日内震荡重心下移，尾盘有所回升，夜间震荡重心上抬，收至 14890 元/吨，涨幅达 0.91%。LME 铅震荡回升，收至 1829 美元/吨，涨幅达 0.85%。现货方面，上海市场沐沦铅 14770 元/吨，对沪期铅 2008 合约升水 50 元/吨报价；江浙市场沐沦、万洋、宇腾铅 14770-14820 元/吨，对沪期铅 2008 合约升水 50-100 元/吨报价；进口 KZ 铅 14720 元/吨，对沪期铅 2008 合约平水报价。期铅弱势震荡，加之流通货源增多，持货商积极报价出货，报价升水明显较上周下降，但下游仅以刚需采购，且议价较多，散单市场成交仍较一般。基本面来看，7 月原生铅炼厂检修较少，供应趋于稳定。铅价下跌，而废电瓶价格居高不下，再生铅炼厂多盈亏平衡，再生精铅贴水收缩，刚需回流。目前下游蓄电池企业虽然开工率有所上升，但仍多以消化库存为主，尚未进入更换旺季，且出口订单恢复有限。随着 07 合约交割结束，货源流出，社会库存暴增至 4.77 万吨，打压铅价。整体来看，当前铅市仍处于供过于求的状态。当前市场情绪略有回暖，铅价探底回升，跟随其他基金属上涨，短期维持 14500-15000 区间震荡，后期关注库存变化情况。

操作建议：观望

铝：铝价中止下跌，上探五日均线

周一铝价小幅上涨。伦铝收于 1662.5 美元/吨，上涨 0.06%。沪铝主力合约收于 14230 元/吨。08 合约日内持仓减少 2695 手至 120197 手，沪铝指数持仓增加 2722 手至 398422 手，小涨 0.64%，重心依旧位于 5 日均线之下，日内以空头减仓为主。现货方面据 SMM，早间无锡地区铝锭现货价格在 14500-14510 元/吨之间，上海地区在 14490-14500 元/吨之间，升水在 260 元/吨附近，早间开盘伊始询价者众多，随着市场成交热度渐起，市场价格逐渐清晰，因高升水情况下持货商出货积极性明显提升，昨日市场流通现货明显较上周宽松，且流通品牌较上周而言更为丰富，后期沪、锡两地价格开始集中于 14470-14490 元/吨及 14490-14510 元/吨之间，后期升水略有回落，集中于 220-260 元/吨之间，某大户昨日公布少量采购计划，贸易商买卖双方交投尚可。下游昨日按需采购为主，因价格较上周五上涨，在上周有部分囤货情况下，昨日买货热情未见增长。华东昨日整体成交平平。消息方面，据全球进出口数据，预计 20 财年印度将进口 227 万吨氧化铝，较 2019 年的 237 万吨（估值）同比下滑 4.22%。此外，2018 年印度进口氧化铝 269 万吨。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。前几日铝价有所回落，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：疫苗进展推动情绪回暖，国际油价小幅上涨

油价周一收盘上涨，在有关批准阿斯利康公司进行新冠疫苗安全人体临床试验的讨论之后，油价收复了早盘的失地。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 0.91%，报 299.6 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 9 月期货收涨 17 美分，报 40.77 美元/桶，涨幅 0.4%；布伦特原油 9 月期货上涨 14 美分，报 43.16 美元/桶，涨幅 0.3%。周一公布的官方数据显示，日本 6 月石油进口同比下降 14.7%。降幅低于 5 月的同比下降 25%。尽管如此，全球第三大经济体整体出口仍连续第四个月两位数下滑，因冠状病毒大流行给全球需求带来沉重打击。日本对美国的汽车出口较上年同期大幅下滑，加剧了出口跌势。日本是全球第二大汽车出口国，以汽车、发动机、汽车零部件和芯片制造机械出口为主。美国是日本最大的出口市场。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。同时，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。短期来看，本周冠状病毒疫苗研发的好消息推动了油价上涨，欧佩克对需求的预期也推升了油价涨幅。

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	51300	-130	-0.25	230893	328723	元/吨
LME 铜	6475	38	0.58			美元/吨
SHFE 铝	14245	90	0.64	201620	398422	元/吨
LME 铝	1663	-1	-0.03			美元/吨
SHFE 锌	17685	-190	-1.06	262222	180476	元/吨
LME 锌	2199	17	0.78			美元/吨
SHFE 铅	14795	-130	-0.87	46487	48619	元/吨
LME 铅	1829	16	0.85			美元/吨
SHFE 镍	105610	-710	-0.67	856249	246781	元/吨
LME 镍	13185	70	0.53			美元/吨
SHFE 黄金	401.78	2.02	0.51	125902	280632	元/克
COMEX 黄金	1819.00	7.00	0.39			美元/盎司
SHFE 白银	4599.00	55.00	1.21	871265	673651	元/千克
COMEX 白银	20.33	0.58	2.96			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20日	7月17日	涨跌		7月20日	7月17日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	51300.00	51430.00	-130.00	LME 铜 3月	6474.5	6437	37.5
	SHFE 仓单	65262.00	64626.00	636.00	LME 库存	151075	157350	-6275
	沪铜现货报价	51370.00	51760.00	-390.00	LME 仓单	88300	93900	-5600
	现货升贴水	120.00	120.00	0.00	LME 升贴水	6.75	8	-1.25
	精废铜价差	935.00	1325.00	-390.00	沪伦比	7.92	7.99	-0.07
	LME 注销仓单	62775.00	63450.00	-675.00				
		7月20日	7月17日	涨跌		7月20日	7月17日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	105610	106320	-710	LME 镍 3月	13185	13115	70
	SHEF 仓单	30002	30008	-6	LME 库存	234690	234738	-48
	俄镍升贴水	-225	100	-325	LME 仓单	177696	177696	0
	金川镍升贴水	625	950	-325	LME 升贴水	-42	-40	-2
	LME 注销仓单	56994	57042	-48	沪伦比价	8.01	8.11	-0.10
			7月20日	7月17日	涨跌		7月20日	7月17日
锌	SHEF 锌主力	17685	17875	-190	LME 锌	2198.5	2181.5	17
	SHEF 仓单	38365	38895	-530	LME 库存	121700	122400	-700
	现货升贴水	75	65	10	LME 仓单	100850	100750	100
	现货报价	17685	17855	-170	LME 升贴水	-9.25	-9.5	0.25
	LME 注销仓单	100850	100750	100	沪伦比价	8.04	8.19	-0.15
			7月20日	7月17日	涨跌		7月20日	7月17日
铅	SHFE 铅主力	14795	14925	-130	LME 铅	1829	1813.5	15.5
	SHEF 仓单	37200	38749	-1549	LME 库存	62900	63025	-125
	现货升贴水	70	50	20	LME 仓单	47375	47375	0
	现货报价	14750	14850	-100	LME 升贴水	-21.5	-21.5	0
	LME 注销仓单	47375	47375	0	沪伦比价	8.09	8.23	-0.14
			7月20日	7月17日	涨跌		7月20日	7月17日
贵金属	SHFE 黄金	401.78	399.76	2.02	SHFE 白银	4599.00	4544.00	55.00
	COMEX 黄金	1817.40	1810.00	7.40	COMEX 白银	20.192	19.764	0.428
	黄金 T+D	398.35	396.99	1.36	白银 T+D	4547.00	4502.00	45.00
	伦敦黄金	1815.65	1807.35	8.30	伦敦白银	19.44	19.16	0.28
	期现价差	3.43	2.77	0.66	期现价差	52.00	42.00	10.00
	SHFE 金银比价	87.36	87.98	-0.61	COMEX 金银比价	89.47	91.77	-2.30
	SPDR 黄金 ETF	1211.86	1206.89	4.97	SLV 白银 ETF	#N/A	16260.30	#N/A
	COMEX 黄金库存	34209776.19	34138216.05	71560.14	COMEX 白银库存	327220394.84	324356267.75	2864127.09
		7月20日	7月17日	涨跌		7月20日	7月17日	涨跌

螺纹钢	螺纹主力	3701	3726	-25.00	南北价差: 广-天	200	200.00	0.00
	上海现货价格	3640.00	3630.00	10.00	螺坯价差	379.00	371.00	8.00
	基差	-61.00	-96.00	35.00	卷螺价差	28.00	30.00	-2.00
	方坯:唐山	3380.00	#N/A	#N/A	螺矿比价	4.54	4.53	0.02
	废钢:张家港	2400.00	2400.00	0.00				
	7月20日	7月17日	涨跌		7月20日	7月17日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	18.295	18.07	0.23
	62%Fe:CFR	109.50	#N/A	#N/A	印度-青岛/ 日照运价	14.80	14.00	0.80
	基差	256.68	#N/A	#N/A	65%-62%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	108.00	147.00	-39.00	65%-58%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运 价	8.13	7.93	0.21	62%-58%价 差	#N/A	#N/A	#N/A

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。