



商品日报 20200724

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：金价有望再创新高，金银短期有调整需求

周四贵金属价格涨跌互相。COMEX 黄金期货收涨 1.04%报 1884.5 美元/盎司，连涨五日，距离历史最高纪录 1920 美元/盎司仅一步之遥。COMEX 白银期货收跌 1.64%报 22.765 美元/盎司。金价持续走强是受美元走软，和对市场预期将出台更多刺激措施以重振遭受疫情打击的经济提振。而银价如我们预期在昨日冲高后回落收跌，主要因为短期涨幅过大获利资金回吐所致。最新公布的人美国上周初请失业金人数结束连续 15 周的下降，高于前值和预期，再度引发经济复苏担忧。的增加引发投资者对经济复苏放缓的担忧。美国 7 月 18 日当周初请失业金人数为 141.6 万人，创三周新高，预期及前值均为 130 万人；四周均值为 136.025 万人，前值 137.5 万人；7 月 11 日当周续请失业金人数为 1619.7 万人，预期 1706.7 万人，前值 1733.8 万人。上周美国初请失业金人数意外上升，为近四个月来首次，这表明在新增病例数回升和需求低迷的情况下，劳动力市场陷入停滞。据统计，周四美国新冠肺炎累计确诊病例数超过 400 万，平均每小时新增病例超过 2,600 例，为世界最高。全球最大黄金 ETF - SPDR GoldTrust 持仓较前一日增加 0.17%，当前持仓量为 1227.05 吨。瑞银同时将黄金在今年 9 月底和 12 月底的价格预估从每盎司 1,900 美元上调至 2,000 美元。自由港麦克莫兰 (Freeport McMoRan) 周四公布，受成本下滑扶助，第二季度业绩盈利。该公司二季度黄金产量增长 19%，至 19.1 万盎司。近期美元指数持续走软至两年低位，代表美国实际利率的美国 10 年期 TIPS 收益率也在负值区域进一步下滑创历史最低，这些都对金价形成提振，当前我们更加看好黄金价格的阶段性走势，金价有望再创新高，而白银价格因短期涨幅过大有调整的需求，金银比价近期会上涨。

操作建议：黄金多单持有，或做多金银比价

铜：铜价走势继续横盘，中期看涨预期不变

周四沪铜价格盘中震荡收低，低开之后继续承压，但尾盘出现反弹，最终收于 51970 元/吨；夜盘伦铜走势震荡上扬，沪铜跟随上行。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 30-升水 100 元/吨，铜价回落后有部分下游逢低补货，贸易商多为长单用户，以压价成交为主，盘面回调之际升水暂时持稳。宏观方面：纳指跌超 2%，黄金逼近史高；美国失业人数结束连

续 15 周的下降：上周首申 141.6 万人，高于前值和预期。行业方面：为避免罢工，安托法加斯塔与 Zaldivar 铜矿工人将政府调解延长；李俊峰：“十四五”期间光伏年均装机 50GW 是较为理智的选择。近期国家大型铜矿企业陆续发布二季度报告，从报告中我们看到，二季度铜矿产量依然受到了新冠疫情的影响，特别是南美的矿山整体产量同比继续下降。像淡水河谷、安托法加斯塔以及 OZ 矿业的二季度产量同比下降幅度都超过了 10%。而新冠疫情对于铜矿主产国南美和秘鲁的影响还在持续发酵，铜矿紧张格局短期内还难以缓解。尽管当前铜价淡季特征显现，加之铜价看涨情绪短期宣泄之后需要重新积聚，价格暂时陷入了调整。整体来看，我们认为本周铜价仍以调整为主，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：20 日均线再遇支撑，镍价依然震荡向上

周四沪镍 2010 合约价格走势盘中探底回升，再次守住 20 日均线，尾盘收于 106040 元/吨。夜盘伦镍走势单边上涨，沪镍跟随上行。1 号电解镍报价 104500-105600 元/吨。升贴水方面，俄镍贴水收窄至 400 元/吨至 300 元/吨，下游进场有所拿货，贸易商积极搬货，日内成交情况较好；金川镍升水集中在升 500 元/吨左右，场内低价货源较少。镍豆方面，镍豆报价贴水 1100-1000 元/吨左右，供需两弱。行业方面：世界金属统计局（WBMS）公布报告显示，2020 年 1-5 月全球镍市供应过剩，产量比表观需求高出 3.33 万吨。镍价昨日再度探底回升，守住 20 日均线，本周已经多次考验了 20 日均线的支撑，夜盘镍价出现大幅上涨，整体依然延续了此前金三退二的震荡上涨行情。对于镍未来的走势，我也是持乐观预期的。二季度镍价的上涨明显弱于其他有色品种，主要是下游需求不振叠加淡季，限制了镍价的涨幅。但其供应偏紧的格局对于镍价的支撑还将持续至三季度。后期随着下游不锈钢慢慢走出淡季之后，特别是三季度供需的缺口将继续推动镍价上涨，届时镍价有望出现补涨行情。因此，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：多头资金再度入场，锌价延续震荡上行

周四沪锌主力 2009 日内先抑后扬，夜间延续震荡上行，收至 18300 元/吨，涨幅达 2.52%。LME 锌震荡偏强，收至 2238 美元/吨。现货方面，上海 0#锌主流成交 17910-18040 元/吨，双燕成交于 17920-18050 元/吨，进口成交于 17880-18020 元/吨，0#普通对 8 月报升水 60-80 元/吨；双燕对 8 月报升水 70-90 元/吨，进口对 8 月报升水 40-50 元/吨。期锌探底返升，长单接近收尾，市场需求降温，报价升水下调。普京与特朗普通电话，讨论开放全球经济。市场情绪回暖，加之美元跌至近两年低点，金属全线偏红。近日关注美国和欧元区 7 月 Markit 制造业 PMI 初值。昨日 LME 库存暴增 16600 吨至 150050 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。但当前锌价走势更多受宏观面及资金面影响,基本面提振有限,隔夜市场情绪回暖,多头资金再度入场,锌价收至大阳线,预计在资金宽松的背景下,锌价或跟随基金属维持震荡偏强走势。

操作建议:多单持有

铅:消费仍存预期,铅价调整后或再度走强

周四沪铅主力 2009 日内窄幅震荡,夜间开盘拉涨,震荡重心小幅上移,收至 14980 元/吨,涨幅达 0.77%。LME 铅盘中快速拉涨后小幅回落震荡,收至 1828.5 美元/吨,涨幅达 0.8%。现货方面,上海市场沐沦铅 14935 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 14935 元/吨,对沪期铅 2008 合约升水 50 元/吨报价;进口 KZ 铅 14835-14855 元/吨,对沪期铅 2008 合约贴水 50-30 元/吨报价。期铅震荡回落,持货商随行出货,其中偏北方地区炼厂货因地域性流通货源偏紧,报价升水上升,而江浙沪地区并不存在货源问题,贸易市场交易一般。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,炼厂惜售情绪升温,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。目前下游蓄电池市场消费平稳,又因旺季预期存在,规模型蓄电池企业开工率多在 70-80%,且部分电池企业上调报价。随着 07 合约交割结束,货源流出,社会库存暴增至 4.77 万吨,抑制铅价上涨节奏。整体来看,铅市仍处于供过于求的状态。当前市场情绪略有回暖,加之市场仍存旺季预期,铅价震荡后仍有望继续走强,后期关注库存变化情况及下游开工情况。

操作建议:多单持有

铝:铝价再次冲高,创四个月高点

周四铝价小幅上涨。伦铝收于 1707.5 美元/吨,上涨 0.98%。沪铝主力合约收于 14395 元/吨,08 合约日内持仓减少 3645 手至 109583 手,沪铝指数持仓减少 7544 手至 379347 手,涨幅 0.03%,日内以空头减仓为主。现货方面据 SMM,早间无锡及上海地区铝锭现货价格在 14550-14570 元/吨之间,11:00 后期铝下行,市场价开始集中于 14540-14560 元/吨之间,较昨日绝对价格上涨 40 元/吨附近,市场现货升水在 130-160 元/吨之间,升水较昨日基本持平表现坚挺,杭州地区价格在 14570-14590 元/吨之间。昨日市场货源宽松依旧,各种国内品牌并不缺乏,早间市场交投尚可,某大户在市场正常收货,11:00 后期铝跌幅较快,市场观望情绪渐起,持货商出货虽依旧积极,但实际成交已不及早间。下游昨日按需采购为主,因铝价较昨日上涨,昨日买货意愿不高。华东昨日整体成交平平。消息方面,海关总署公布的数据显示,作为全球最大的铝生产国,中国 6 月进口 288,783 吨未锻铝及铝制品。海关表示,该水平为 5 月 119,145 吨进口量的两倍多,较 2019 年 6 月增加 493.1%,达到 2009 年 6 月以来的最高水平,因买家利用国内和国际价格的差异。海关数据显示,中国上月出口

354,038 吨未锻铝及铝制品，同比下降 30%。1-6 月进口量为 816,592 吨，同比增长 219.2%，而出口为 237 万吨，同比下降 20.6%。中国 2020 年前六个月的净出口量为 150 万吨。短期来看，今年需求相比去年大幅减少，加之进口铝合金锭冲击，传统淡季里再生铝行业再临寒冬。我们此前看涨的铝价的因素依然存在，但是需求的不济和进口挤压还是对于铝价形成了较大拖累。期望后期淡季逐步过去之后，下游随着市场的活跃，铝价需求能跟随转好。我们对于铝价的观点继续维持看涨的预期，现在依然是布局铝价多单的较好时机。

操作建议：观望

原油：美元走软油价依然走低，油价出现较大下跌

油价周四收盘下跌，因此前交易日美国 API、EIA 公布的上周原油库存增幅双双超预期。INE 原油期货主力合约夜盘收平 0.00%，报 299.7 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 9 月期货下跌 83 美分，报 41.07 美元/桶，跌幅 2%，早前曾一度触及 40.83 美元/桶的盘中低点。布伦特原油 9 月期货下跌 98 美分，报 43.76 美元/桶，跌幅 2.2%。尽管美元跌至近 22 个月低点，但油价还是出现了下跌。美元兑一篮子货币跌至自 2018 年 9 月来最低。美元走软通常会刺激对石油等以美元计价的大宗商品的购买，因为对持有其他货币的人来说，这些商品会变得更便宜。但美国疲弱的失业数据和冠状病毒病例激增令油价和股市承压。中美关系恶化，华盛顿给北京 72 小时的时间关闭其驻休斯敦领事馆，这增加了市场的不确定性。对美国第二波疫情的担忧也抑制了油价反弹。此前，美国能源信息署公布的数据显示，截止 7 月 17 日当周，EIA 原油库存增加 489.2 万桶至 5.366 亿桶，前值为减少 749.3 万桶，预期值减少 208.8 万桶；美国国内原油产量连续 3 周录得持平后本周录得增长；美国俄克拉荷马州库欣原油库存变化值连续 3 周录得增长。短期来看，市场情绪正在转向，此前油价的涨幅或许主要源于美元的贬值。但原油库存的增加也在体现需求的忧虑，从而引起油价的下跌。

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	51970	-440	-0.84	305569	326709	元/吨
LME 铜	6506	29	0.45			美元/吨
SHFE 铝	14395	5	0.03	199336	379347	元/吨
LME 铝	1708	18	1.07			美元/吨
SHFE 锌	18065	40	0.22	298710	193550	元/吨
LME 锌	2238	33	1.50			美元/吨
SHFE 铅	14865	-125	-0.83	39028	48063	元/吨
LME 铅	1829	15	0.80			美元/吨
SHFE 镍	106040	-600	-0.56	783523	257074	元/吨
LME 镍	13685	605	4.63			美元/吨

SHFE 黄金	416.52	2.30	0.56	287540	290513	元/克
COMEX 黄金	1884.60	13.80	0.74			美元/盎司
SHFE 白银	5400.00	277.00	5.41	2847921	686514	元/千克
COMEX 白银	22.78	-0.56	-2.40			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23日	7月22日	涨跌		7月23日	7月22日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	51970.00	52410.00	-440.00	LME 铜 3 月	6506	6477	29
	SHFE 仓单	60240.00	62615.00	-2375.00	LME 库存	143800	145050	-1250
	沪铜现货报价	52010.00	52600.00	-590.00	LME 仓单	55950	64650	-8700
	现货升贴水	110.00	110.00	0.00	LME 升贴水	25.5	17	8.5
	精废铜价差	1245.00	1340.00	-95.00	沪伦比	7.99	8.09	-0.10
	LME 注销仓单	87850.00	80400.00	7450.00				
	7月23日	7月22日	涨跌		7月23日	7月22日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	106040	106640	-600	LME 镍 3 月	13685	13080	605
	SHEF 仓单	30420	30137	283	LME 库存	235146	235182	-36
	俄镍升贴水	125	125	0	LME 仓单	177840	178140	-300
	金川镍升贴水	975	975	0	LME 升贴水	-38.25	-41.75	3.5
	LME 注销仓单	57306	57042	264	沪伦比价	7.75	8.15	-0.40
	7月23日	7月22日	涨跌		7月23日	7月22日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	18065	18025	40	LME 锌	2238	2205	33
	SHEF 仓单	37461	37586	-125	LME 库存	150050	133450	16600
	现货升贴水	35	55	-20	LME 仓单	129725	112525	17200
	现货报价	17895	18140	-245	LME 升贴水	-4.75	-6.75	2
	LME 注销仓单	129725	112525	17200	沪伦比价	8.07	8.17	-0.10
	7月23日	7月22日	涨跌		7月23日	7月22日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	14865	14990	-125	LME 铅	1828.5	1814	14.5
	SHEF 仓单	33054	33856	-802	LME 库存	97575	86925	10650
	现货升贴水	55	45	10	LME 仓单	82075	71500	10575
	现货报价	14850	15050	-200	LME 升贴水	-19	-20.75	1.75
	LME 注销仓单	82075	71500	10575	沪伦比价	8.13	8.26	-0.13
	7月23日	7月22日	涨跌		7月23日	7月22日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	416.52	414.22	2.30	SHFE 白银	5400.00	5123.00	277.00
	COMEX 黄金	1890.00	1865.10	24.90	COMEX 白银	22.988	23.144	-0.156
	黄金 T+D	412.70	410.19	2.51	白银 T+D	5312.00	5115.00	197.00

	伦敦黄金	1878.30	1852.40	25.90	伦敦白银	22.86	22.25	0.61
	期现价差	3.82	4.03	-0.21	期现价差	88.00	8.00	80.00
	SHFE 金银比价	77.13	80.85	-3.72	COMEX 金银比价	82.75	80.17	2.58
	SPDR 黄金 ETF	1227.05	1225.01	2.04	SLV 白银 ETF	0.00	17081.59	-17081.59
	COMEX 黄金库存	34892452.58	34751088.18	141364.40	COMEX 白银库存	328874222.91	327812114.36	1062108.55
		7月23日	7月22日	涨跌		7月23日	7月22日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3806	3782	24.00	南北价差: 广-天	220	230.00	-10.00
	上海现货价格	3680.00	3680.00	0.00	螺坯价差	447.00	449.00	-2.00
	基差	-126.00	-102.00	-24.00	卷螺价差	23.00	19.00	4.00
	方坯:唐山	3420.00	3420.00	0.00	螺矿比价	4.48	4.47	0.01
	废钢:张家港	2400.00	2400.00	0.00				
			7月23日	7月22日	涨跌		7月23日	7月22日
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	16.25	17.49	-1.24
	62%Fe:CFR	111.20	110.40	0.80	印度-青岛/ 日照运价	14.50	14.80	-0.30
	基差	271.22	263.94	7.28	65%-62%价 差	11.00	10.85	0.15
	BDI	82.00	46.00	36.00	65%-58%价 差	28.40	27.50	0.90
	西澳-青岛运 价	6.75	6.94	-0.20	62%-58%价 差	17.40	16.65	0.75
			7月23日	7月22日	涨跌		7月23日	7月22日

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。