



商品日报 20200728

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：白银涨势如虹，今天将再度冲击涨停

周一贵金属价格延续强势运行。COMEX 黄金期货收涨 2.11%报 1937.5 美元/盎司，连涨七日，盘中和收盘均创历史新高，年初至今涨超 27%。COMEX 白银期货继续暴涨收涨 8.29%报 24.745 美元/盎司，创七年多以来新高。主要因担心美国新增病例不断飙升，且美联储将于本周召开会议，预计联储将重申将利率保持在低位的承诺。昨日美股终结两连跌，美元指数跌 0.74%，报 93.64，为近年最新低；上周美元净空仓升至 2018 年 4 月以来的最高水平。美国共和党提出 1 万亿美元刺激方案：包括对小型企业的纾困一揽子计划、削减额外失业金补助，给大多数美国人发 1200 美元。美联储发布未来两周的 POMO 操作计划：每个工作日将购买 90 亿美元国债和抵押贷款支持证券。另外，中美关系紧张持续升级，不断加剧的地缘政治紧张局势将继续支撑金价。美国 6 月耐用品订单初值 7.3%，环比继续反弹，但需求仍然疲软。中国 6 月规模以上工业企业利润同比增 11.5%，连续两个月增长。当前黄金价格再创历史新高，白银持续暴涨，推动黄金价格上涨的因素包括对于冠状病毒疫情打击全球经济的担忧、美元疲软、以及投资者对近期美股涨势能否持续下去的担忧情绪等。从绝对价格来看，金价已经创历史新高，而银价距离 50 美元的历史高点还有一半的距离。近期白银价格暴涨的原因主要是超跌的白银在黄金和基本金属普遍大涨后有补涨的内在需求。再加上矿端供应受扰，今年银矿产量下滑，以及投资资金持续流入白银市场等因素。我们白银仍具有继续上涨的潜力和空间，预计今天国内白银期货开盘将再度冲击涨停，冲向 6000 元的整数关口。

操作建议：金银多单持有

铜：铜价高位窄幅盘整，未来起飞还需酝酿

周一沪铜价格盘中走势震荡为主，价格延续了近期的调整状态，最终收于 51600 元/吨；夜盘伦铜走势继续震荡，沪铜基本持稳。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 30-升水 100 元/吨，本月长单已落下帷幕，当月票逐渐退出主流舞台，昨日大部分成交围绕下月票需求，下月发票的成交活跃度占据主流，市场下游保持刚需，依然以观望为主。宏观方面：美股终结两连跌，黄金再创历史新高，白银暴涨，比特币一日涨上千美元；中国 6 月规模以上工业企业利润同比增 11.5%，连续两个月增长。行业方面：中国 6 月进口美国铜矿砂及其精矿数量创

2018年9月以来最高；泰克资源：智利QB2扩建铜矿项目完工或将延期6个月。近期铜价涨势出现放缓，在高位已经连续横盘调整近半个月。在此前报告中，我们提出铜价在大起大落之后，市场看涨情绪得到宣泄，短期之内继续大幅上涨概率较小，走势将暂以横盘调整为主，目前来看这一判断正在逐渐兑现。在市场调整阶段，我们更要深度研究基本面供需，为下一阶段行情做准备。当前市场最大利空在于淡季到来需求边际转弱，端午之后国内库存连续增加。但考虑了国内6月份的天量进口数据之后，我们发现市场实际需求仍好于预期，淡季的需求虽然难以和此前赶工期相比，但市场整体还是处于偏紧状态。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：镍价再创新高，维持震荡向上走势

周一沪镍2010合约价格走势盘中震荡上行，盘中再现剧烈波动，尾盘收于110140元/吨。夜盘伦镍走势窄幅震荡，沪镍价格基本持稳。1号电解镍报109400-110300元/吨。升贴水方面，俄镍对沪镍2009合约报贴300元/吨至贴400元/吨之间，持货商惜售，流通货源偏紧，且下游几无采购，因此成交多为贸易商之间的流转补货。金川镍对沪镍2009合约报升300元/吨至升400元/吨，成交情况同样不佳。镍豆方面，镍豆因库存偏紧，仅少数持货商报价，对沪镍2009合约贴1100-1000元/吨左右。行业方面：6月份中国镍矿进口总量为345.46万吨，较5月份增加177.39万吨，环比上涨105.5%，同比减少17.1%。；菲律宾环境和自然资源部重新开放此前关闭的矿业公司。上周镍价连续下探，在20日均线得到支撑，周一镍价再度拉升，站上11万整数关口，创出新高。整体来看，镍价依然处于底部以来的震荡上行走势。此前我们看好镍价主要是对于供应偏紧的担忧，虽然6月份国内镍矿进口数据环比大幅增长，但是同比依然不如同期水平，三季度偏紧的格局没有改变。镍价涨势不及其他有色金属，主要是因为下游不锈钢市场冷清，未能助推镍价上行。后期，我们认为随着不锈钢市场慢慢好转，走出淡季，镍价偏紧格局将再度主导走势，可能出现补涨行情。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：伦锌库存延续增势，锌价维持高位震荡

周一沪锌主力2009日内窄幅震荡，夜间先抑后扬，收至18110元/吨，涨幅达0.17%。LME锌横盘运行，收至2235美元/吨。现货方面，上海0#锌主流成交于18190-18270元/吨，双燕成交于18210-18280元/吨，进口锌成交于18190-18250元/吨；0#锌普通对8月报升水80-85元/吨报价，进口锌对8月报升水60-80元/吨。期货市场保持较强走势，下游按需采购，市场交投尚好，贸易商逢高积极出货。国内6月份工业利润增速继续加快，隔夜美元跌至近年新低，金属普涨。海关数据显示，6月进口锌精矿共为21.31万吨，环比5月减少了14.36万吨，同比2019年增加2.46万吨。主因受疫情影响，秘鲁、澳大利亚等国进口矿大幅减少，此外前期炼厂备货后对进口矿需求亦有所减少，预计7月进口量将回升至30万吨

左右。截至本周一锌锭库存总量为 20.51 万吨，较上周五下降 1300 吨，较上周一下降 7500 吨。昨日 LME 库存继续增加 4325 吨至 158825 吨。基本面来看，海外锌矿供应维持恢复状态，国内矿端供应紧张缓解，冶炼厂原料库存恢复至正常水平，8 月锌矿加工费有望延续上行，炼厂生产积极性较佳。下游较前期有所好转，镀锌仍占锌消费主导，压铸锌及氧化锌因外需改善有所回暖，社会库存去库速度有所加快。整体来看，当前基本面有所改善，不过近日中美关系较为紧张且伦敦库存不断增加，压制锌价表现，短期锌价维持高位震荡，后期若宏观氛围好转加之通胀预期仍存，预计锌价仍有望上行。

操作建议：多单持有

铅：消费有所改善，铅价震荡偏强

周一沪铅主力 2009 日内先扬后抑，夜间延续涨势，收至 15350 元/吨，涨幅达 1.72%。LME 铅盘中快速拉涨，收至 1855.5 美元/吨，涨幅达 2.49%。现货方面，上海市场沐沦铅 15245 元/吨，对沪期铅 2008 合约平水报价；江浙市场沐沦、宇腾铅 15245 元/吨，对沪期铅 2008 合约平水报价；进口 KZ 铅 15145-15165 元/吨，对沪期铅 2008 合约贴水 100-80 元/吨报价。期铅强势上行，持货商继续出货，报价升水下调，而现货市场存在地域性货源偏紧问题，少数持货商挺价出货，报至对沪期铅 2008 合约升水 150 元/吨报价，下游按需接货，多数交易在平水附近，高升水货源成交较少。昨日 LME 库存继续增加 10100 吨至 117700 吨。基本面来看，7 月原生铅炼厂检修较少，供应趋于稳定。南方连续暴雨，废旧电瓶难收，原料价格居高不下，再生铅企业利润压缩，炼厂出现惜售情绪，再生铅货源出现紧缺。目前铅蓄电池出口订单有所回暖，且国内汽车蓄电池更换需求出现改善，下游消费出现好转，社会库存结束十连涨。不过近期伦敦库存持续大幅增加，但就市场表现来看，反应平平。整体来看，基本面较前期有所改善，支撑铅价震荡偏强，不过当前中美关系紧张，谨防宏观事件打压铅价，后期关注库存下降的持续性。

操作建议：多单持有

铝：铝价高位震荡，创四个月高点

周一铝价小幅上涨。伦铝收于 1710 美元/吨，上涨 0.59%。沪铝主力合约收于 14440 元/吨。08 合约日内持仓减少 4692 手至 99005 手，沪铝指数持仓增加 895 手至 377445 手，日 K 收于阳，涨幅 0.24%，日内以空头减仓为主。现货方面据 SMM，上海地区铝锭现货价在 14560-14580 元/吨之间，无锡地区铝锭现货价格在 14570-14590 元/吨之间，现货绝对价格较上周五上涨 30 元/吨附近，现货升水在 90-110 元/吨之间，升水基本持平上周，部分进口铝锭价格在 14520-14540 元/吨之间，杭州地区价格在 14590-14600 元/吨之间。昨日市场货源依旧宽松，持货商出货积极性较前两周相比有明显提升，中间商考虑到升水有所回落，接货亦较为积极，双方交投尚可，整体来看，出货者多于接货者。某大户昨日正常收货，采购量不过万吨。下游按需走货为主，补货意愿不高。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：共和党公布新刺激提案，油价小幅上涨

油价周一收盘上涨，因美国参议院共和党人公布的一项新的 1 万亿美元新冠援助计划提案提振了投资者的情绪，加之市场对本周美联储决议报以期待。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 1.35%，报 291.3 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 9 月期货收涨 31 美分，报 41.60 美元/桶，涨幅 0.5%；布伦特原油 9 月期货上涨 7 美分，报 43.41 美元/桶。上周，WTI 原油价格累计下跌 0.5%，布油价格小幅上涨 0.5%。美国参议院共和党人于周一下午公布了一项新的 1 万亿美元新冠援助计划提案。该提案除了将把联邦失业保险金设定在工人以前工资的 70%，以取代本周停止支付的 600 美元/周的失业金，还将允许收入下降超过 50% 的小企业申请第二笔工资保护计划贷款，提供 1050 亿美元帮助学校在秋季重新开学，其中包括 160 亿美元，用于帮助各州提高新冠病毒的检测能力。巴克莱大宗商品研究称，仍看好明年油价，对布油及美油价格预测分别为 53 美元/桶及 50 美元/桶。若需求复苏进一步放缓，特别是美国，预期短期内油价有些修正。预期 2020 年油市过剩幅度平均为 250 万桶/日，先前预测为 350 万桶/日。但 FlightRadar 周一公布的数据显示，过去两周，商用航空的燃油需求也出现下降，而自 4 月底以来一直在上升。上周，美国西南航空和美国航空等多家美国航空公司缩减了航班计划，以增加秋季航班的运力。而美国政府决定对从西班牙返回的旅客实施隔离限制，这一决定势必会破坏原本只能部分恢复的航班。短期来看，市场情绪正在波动，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，或限制原油涨幅。

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	51600	380	0.74	259764	322069	元/吨
LME 铜	6435	35	0.54			美元/吨
SHFE 铝	14440	35	0.24	178970	377445	元/吨

LME 铝	1710	13	0.77			美元/吨
SHFE 锌	18130	220	1.23	278338	198532	元/吨
LME 锌	2235	24	1.06			美元/吨
SHFE 铅	15160	185	1.24	49462	44848	元/吨
LME 铅	1856	45	2.49			美元/吨
SHFE 镍	110140	2,520	2.34	1189365	278770	元/吨
LME 镍	13800	165	1.21			美元/吨
SHFE 黄金	430.06	9.66	2.30	409660	292911	元/克
COMEX 黄金	1937.50	37.20	1.96			美元/盎司
SHFE 白银	5718.00	372.00	6.96	3062502	708797	元/千克
COMEX 白银	24.75	1.77	7.70			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

铜		7月27日	7月24日	涨跌		7月27日	7月24日	涨跌
	SHEF 铜主力	51600.00	51220.00	380.00	LME 铜 3月	6434.5	6400	34.5
	SHFE 仓单	58618.00	58792.00	-174.00	LME 库存	138025	141725	-3700
	沪铜现货报价	51780.00	52050.00	-270.00	LME 仓单	48600	52000	-3400
	现货升贴水	120.00	120.00	0.00	LME 升贴水	6	15.25	-9.25
	精废铜价差	1125.00	1285.00	-160.00	沪伦比	8.02	8.00	0.02
	LME 注销仓单	89425.00	89725.00	-300.00				
镍		7月27日	7月24日	涨跌		7月27日	7月24日	涨跌
	SHEF 镍主力	110140	107620	2520	LME 镍 3月	13800	13635	165
	SHEF 仓单	31286	31136	150	LME 库存	234948	234636	312
	俄镍升贴水	375	375	0	LME 仓单	178494	178182	312
	金川镍升贴水	1025	1125	-100	LME 升贴水	-49.5	-43.25	-6.25
	LME 注销仓单	56454	56454	0	沪伦比价	7.98	7.89	0.09
锌		7月27日	7月24日	涨跌		7月27日	7月24日	涨跌
	SHEF 锌主力	18130	17910	220	LME 锌	2235	2211.5	23.5
	SHEF 仓单	37235	37285	-50	LME 库存	158825	154500	4325
	现货升贴水	45	35	10	LME 仓单	139625	134725	4900
	现货报价	18185	18185	0	LME 升贴水	-8.5	-4.5	-4
	LME 注销仓单	139625	134725	4900	沪伦比价	8.11	8.10	0.01
铅		7月27日	7月24日	涨跌		7月27日	7月24日	涨跌
	SHFE 铅主力	15160	14975	185	LME 铅	1855.5	1810.5	45
	SHFE 仓单	31397	32851	-1454	LME 库存	117700	107600	10100

	现货升贴水	-10	0	-10	LME 仓单	102175	92050	10125
	现货报价	15150	14850	300	LME 升贴水	-12.91	-19	6.09
	LME 注销仓单	102175	92050	10125	沪伦比价	8.17	8.27	-0.10
贵金属		7月27日	7月24日	涨跌		7月27日	7月23日	涨跌
	SHFE 黄金	430.06	420.40	9.66	SHFE 白银	5718.00	5346.00	372.00
	COMEX 黄金	1931.00	1897.50	33.50	COMEX 白银	24.501	22.850	1.651
	黄金 T+D	426.41	417.60	8.81	白银 T+D	5653.00	5318.00	335.00
	伦敦黄金	1902.10	1878.30	23.80	伦敦白银	22.48	22.86	-0.38
	期现价差	3.65	2.80	0.85	期现价差	65.00	28.00	37.00
	SHFE 金银比价	75.21	78.64	-3.43	COMEX 金银比价	78.30	82.71	-4.41
	SPDR 黄金 ETF	1234.65	1228.81	5.84	SLV 白银 ETF	#N/A	17379.97	#N/A
	COMEX 黄金库存	35133917.98	35036338.15	97579.83	COMEX 白银库存	330957489.11	329499422.55	1458066.56
螺纹钢		7月27日	7月24日	涨跌		7月27日	7月23日	涨跌
	螺纹主力	3723	3747	-24.00	南北价差: 广-天	200	210.00	-10.00
	上海现货价格	3640.00	3650.00	-10.00	螺坯价差	412.00	429.00	-17.00
	基差	-83.00	-97.00	14.00	卷螺价差	16.00	21.00	-5.00
	方坯:唐山	3390.00	#N/A	#N/A	螺矿比价	4.57	4.54	0.03
	废钢:张家港	2400.00	2400.00	0.00				
铁矿石		7月27日	7月24日	涨跌		7月27日	7月23日	涨跌
	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	15.795	16.00	-0.20
	62%Fe:CFR	107.80	#N/A	#N/A	印度-青岛/ 日照运价	14.20	14.50	-0.30
	基差	244.01	#N/A	#N/A	65%-62%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	356.00	167.00	189.00	65%-58%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运 价	6.01	6.34	-0.33	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。