



## 商品日报 20200731

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：金银高位回调，后市依然看好

周四贵金属价格高位回调。COMEX 黄金期货收跌 0.31%报 1947.4 美元/盎司，终结九连涨；COMEX 白银期货收跌 2.88%报 23.62 美元/盎司。因 GDP 数据显示美国经济以数十年来最大幅度萎缩，以及美国总统特朗普在推特上发表有意推迟 11 月 3 日总统大选的言论，昨日美股下挫，美元指数继续下跌至两年低点，而美国国债收益率继续挫至数月低点。美国商务部周四公布的数据显示，美国第二季度实际 GDP 年化季率初值下滑 32.9%，创上世纪 40 年代以来最大降幅。此前一季度实际 GDP 年化季率修正值为下滑 5%。美国劳工部数据显示，7 月 25 日当周初请失业金人数增至 143.4 万人，前一周为 142.2 万人，当周续请失业金人数为 1,701.8 万人，该数据暗示美国经济复苏已然迟滞。二季度以及上半年全球黄金需求下降，而黄金的投资需求攀升至纪录高位，ETF6 月底时的黄金持仓量达到历史最高水平。世界黄金协会(WGC)周四发布的报告称，全球各国央行与政府为应对疫情而采取的诸如降息与对市场进行大量流动性注入等措施，令全球黄金 ETF 上半年的总流入达到了 734 吨的纪录新高。创纪录的流入量也令金价得到了提振：美元金价上半年上涨了 17%，而多数以其他货币计价的黄金价格也升至历史新高。上半年黄金表现非凡，黄金 ETF 流入与价格表现显示投资者越来越将黄金看做策略上的组合资产。美国经济在第二季遭遇至少 1940 年代以来最严重的衰退，突显出新冠肺炎疫情对全美企业的冲击，这导致数百万美国人失业，加之美国总统特朗普提出推迟 11 月大选言论提振市场避险情绪，风险资产普遍回调，近期走势强劲的贵金属也因前期多单获利回吐而回调。我们继续看好贵金属价格的中长期走势的观点保持不变。短期金银价格可能会受市场情绪的影响而波动率加大，目前以观望为宜。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：铜价继续横盘调整，未来预期依旧乐观

周四沪铜价格盘中走势先涨后跌，整体依然处于横盘震荡状态，最终收于 51690 元/吨；夜盘伦铜走势探底回升，沪铜跟随先跌后涨。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 20-升水 90 元/吨，月末最后两日，成交偏淡已成趋势，持货商主动让价成交为主，月末特征明显。宏观方面：道指跌超 200 点，黄金终结九连涨，白银大跌，原油重挫；美国二季度 GDP 创

1940 年以来最糟；中共中央政治局召开会议，决定召开十九届五中全会，分析研究当前经济形势和经济工作。行业方面：伦丁矿业公司二季度铜产量同比增 37%；民营性铜炼厂将集中检修。昨日铜价盘中再度冲高回落，夜盘则探底回升，整体依然处于近期的横盘震荡区间之内。铜价在 7 月中旬创出 53460 元/吨的高点之后，已经横盘调整了接近 3 周时间，横盘主要原因有两个，首先是资金情绪释放过后，市场需要重新蓄势；其次是国内下游进入淡季，铜库存持续上升，铜价上涨乏力。但未来，我们依然对于铜价持乐观预期，下半年整体工艺依然处于偏紧格局。需求方面，我们看好电网投资增速未来将持续超预期从而带动国内需求整体向上。因此，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：不畏浮云遮望眼，镍价上涨或才开始

周四沪镍 2010 合约价格走势盘中单边上行，再度站上 11 万整数关口，尾盘收于 111340 元/吨。夜盘伦镍走势震荡回落，沪镍价格宽幅震荡。1 号电解镍报 110800-111700 元/吨。升贴水方面，俄镍对沪镍 09 合约报价仍在贴水 300 元/吨，不但下游几无拿货，贸易商之间也几无流转补货。金川镍对沪镍 2009 合约报升 200-300 元/吨，日内仅低升水货源有寥寥成交。行业方面：德龙集团&新天钢集团与阿里巴巴集团正式签署合作框架协议；Norilsk：二季度镍产量环增 8%至 5.6 万吨。昨日镍价走势再度向上，冲击前期高点，虽然夜盘出现一定回落，但是整体价格震荡上行的格局依旧。此前镍价上涨支撑主要来自于供给端的支撑，镍矿进口下降造成国内整体供应下滑。虽然 6 月份镍矿进口回升明显，但依然难以弥补国内缺口。未来镍价继续向上动力则将来自于需求。下游不锈钢行业的淡季逐步过去之后，需求不再拉跨，市场逐渐好转，镍价偏紧格局有望主导走势，可能出现补涨行情。目前来看，镍价上行走势已经有加速迹象，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：美国 GDP 创多年新低，拖累锌价上涨步伐

周四沪锌主力 2009 日内高位横盘运行，夜间延续横盘，收至 18815 元/吨，涨幅达 0.4%。LME 锌小幅走跌，收至 2293 美元/吨，跌幅达 0.39%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18820-18960 元/吨，双燕成交于 18830-18970 元/吨；0#锌普通对 8 月报升水 80-90 元/吨报价；双燕对 8 月报升水 90-100 元/吨。盘面震荡走高，市场出货情绪高涨，现货升水小幅回落。Fortuna Silver 已恢复秘鲁 Caylloma 矿山的生产活动，该公司于 7 月 6 日关闭该矿山。2019 年 Caylloma 矿山锌产量为 2.07 万吨，与 2018 年持平；铅产量为 1.3 万吨，同比增 2%。伦丁矿业二季度锌产量为 31582 吨，同比下降 15%，去年同期为 37116 吨。2020 年计划产锌 14.2-15.2 万吨。昨日 LME 库存增加 700 吨至 188175 吨。基本面来看，海外锌矿供应维持恢复状态，增量未超预期，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，但隔夜美国二季度 GDP 创多年新低，糟糕的经济数据令市场承压，拖累锌价上涨步伐。后期在外需逐步回暖及通胀预计下，锌价维持偏强走势，不过也需警惕中美关系不确定性带来的潜在风险。

操作建议：多单持有

### 铅：消费较前期好转，短期铅价震荡偏强

周四沪铅主力 2009 日内先扬后抑，尾盘止跌小幅回升，夜间震荡重心小幅下移，收至 15600 元/吨，跌幅达 0.29%。LME 铅小幅回落，收至 1869.5 美元/吨，跌幅达 0.45%。现货方面，上海市场南方铅 15780 元/吨，对沪期铅 2008 合约升水 50 元/吨报价；江浙市场沐沦、南方铅 15780-15800 元/吨，对沪期铅 2008 合约升水 50-70 元/吨报价。期铅强劲势头延续，持货商挺价出货，报价平水维稳，而下游畏高观望，询价较少，散单市场成交活跃度明显下降。海外消费偏弱，引发市场集中交仓，近日伦敦库存暴增，截至昨日 LME 库存继续持平于 117600 吨，结束增势。基本面来看，7 月原生铅炼厂检修较少，供应趋于稳定。前期南方连续暴雨，废旧电瓶难收，原料价格居高不下，成本支撑增强，不过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，快社会库存结束十连涨，且电池企业涨价节奏加快，旺季预期仍较强烈。整体来看，基本面较前期有所改善，支撑铅价震荡偏强，不过当前宏观不确定因素较多，或加剧铅价波动。

操作建议：多单持有

### 铝：沪铝触及两年高位，走势尤为强劲

周四铝价小幅下跌。伦铝收于 1724.5 美元/吨，下跌 0.03%。沪铝主力合约收于 14720 元/吨，较隔夜开盘上涨 215 元/吨，涨幅 1.48%，成交量增 35541 手至 18.5 万手，持仓量增 9353 手至 13.3 万手，以多头增仓为主。现货方面据 SMM，上海及无锡地区铝锭现货价在 14980-15000 元/吨之间，绝对价格较昨日上涨 200 元/吨左右，现货升水早间在 50 元/吨附近，随着期铝上涨而市场需求转弱，现货升水后期集中在平水-40 元/吨之间，升水较昨日回落 50-100 元/吨，市场当月及下月 票现货价差在 10 元/吨附近，进口铝锭报价在 14940-14960 元/吨之间，杭州地区价格在 14990-15010 元/吨之间。昨日期铝大涨，持货商出货非常积极，且保值意愿有所收敛，中间商依旧长单补货为主，接货平平，11:00 后市场成交归于平淡现货价也接近平水附近。某大户昨日正常采购，从采购计划看较为平稳且开始接受下月 票货。下游按需备货为主，因价格大涨，买货意愿受挫。华东昨日整体成交较差。消息方面，中国财政部周三发布关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知，要求确保专项债有序稳妥发行，力争在 10 月底前发行完毕。这类债券常用于为消耗大量工业金属的基建项目提供融资。因此，我们认为本周铝价仍以上涨为主，但我们中长期看涨的观点不变，铝价仍有上涨空间。

操作建议：观望

### 原油：原油跌破 40 美元，单日创近两月最大跌幅

油价周四收盘下跌，因市场担心燃料需求反弹可能停滞不前，而主要产油国准备在 8 月增产。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 2.12%，报 286.76 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 9 月期货下跌 1.35 美元，报 39.92 美元/桶，跌幅 3.3%。周四的下跌使得 WTI 原油自 7 月 9 日以来首次跌破 40 美元，同时录得自 6 月 11 日以来的最大跌幅；布伦特原油 9 月期货下跌 50 美分，跌幅 1.1%，报 43.25 美元/桶。需求反弹面临潜在冲击，恰逢欧佩克+将从 8 月初起提高产量 200 万桶/日。但此前未严格履行减产协议的国家需要补偿减产，预计实际增产规模在 150 万桶/日左右。同时，美国总统特朗普访问德克萨斯州，筹集了 700 万美元竞选资金，并推广他的能源政策。他希望此举能够与民主党竞争对手拜登形成鲜明对比。特朗普的减税政策使能源行业受益，并提振了美国的石油和天然气生产。他试图在竞选活动中表明，拜登将采取民主党一贯倡导的绿色政策，这些政策将以牺牲美国就业和经济增长为代价来削减化石燃料生产。短期来看，此前原油价格的上涨并非是需求的回暖而是美元贬值的结果。长期来看，投资者仍要警惕原油需求不足乃至供给增加的风险。

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   | 51690   | -190    | -0.37 | 232204  | 324470 | 元/吨   |
| LME 铜    | 6456    | -21     | -0.32 |         |        | 美元/吨  |
| SHFE 铝   | 14720   | 215     | 1.48  | 338836  | 398606 | 元/吨   |
| LME 铝    | 1725    | -3      | -0.17 |         |        | 美元/吨  |
| SHFE 锌   | 18745   | 50      | 0.27  | 432987  | 218665 | 元/吨   |
| LME 锌    | 2293    | -9      | -0.39 |         |        | 美元/吨  |
| SHFE 铅   | 15710   | 155     | 1.00  | 52375   | 47619  | 元/吨   |
| LME 铅    | 1870    | -9      | -0.45 |         |        | 美元/吨  |
| SHFE 镍   | 111340  | 1,840   | 1.68  | 1080682 | 289583 | 元/吨   |
| LME 镍    | 13785   | -135    | -0.97 |         |        | 美元/吨  |
| SHFE 黄金  | 428.94  | -2.44   | -0.57 | 306340  | 273847 | 元/克   |
| COMEX 黄金 | 1947.40 | -17.10  | -0.87 |         |        | 美元/盎司 |
| SHFE 白银  | 5569.00 | -181.00 | -3.15 | 2477098 | 710452 | 元/千克  |
| COMEX 白银 | 23.62   | -0.79   | -3.24 |         |        | 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30日       | 7月29日       | 涨跌        |            | 7月30日        | 7月29日        | 涨跌         |
|-----|-------------|-------------|-------------|-----------|------------|--------------|--------------|------------|
| 铜   | SHEF 铜主力    | 51690.00    | 51880.00    | -190.00   | LME 铜 3月   | 6455.5       | 6476         | -20.5      |
|     | SHFE 仓单     | 60662.00    | 59189.00    | 1473.00   | LME 库存     | 129225       | 131900       | -2675      |
|     | 沪铜现货报价      | 51910.00    | 51900.00    | 10.00     | LME 仓单     | 45500        | 45275        | 225        |
|     | 现货升贴水       | 110.00      | 120.00      | -10.00    | LME 升贴水    | 11.25        | 8            | 3.25       |
|     | 精废铜价差       | 1255.00     | 1245.00     | 10.00     | 沪伦比        | 8.01         | 8.01         | 0.00       |
|     | LME 注销仓单    | 83725.00    | 86625.00    | -2900.00  |            |              |              |            |
|     |             | 7月30日       | 7月29日       | 涨跌        |            | 7月30日        | 7月29日        | 涨跌         |
| 镍   | SHEF 镍主力    | 111340      | 109500      | 1840      | LME 镍 3月   | 13785        | 13920        | -135       |
|     | SHEF 仓单     | 31376       | 31346       | 30        | LME 库存     | 234786       | 235164       | -378       |
|     | 俄镍升贴水       | 425         | 400         | 25        | LME 仓单     | 178302       | 178302       | 0          |
|     | 金川镍升贴水      | 925         | 1000        | -75       | LME 升贴水    | -48          | -47          | -1         |
|     | LME 注销仓单    | 56484       | 56862       | -378      | 沪伦比价       | 8.08         | 7.87         | 0.21       |
|     |             |             | 7月30日       | 7月29日     | 涨跌         |              | 7月30日        | 7月29日      |
| 锌   | SHEF 锌主力    | 18745       | 18695       | 50        | LME 锌      | 2293         | 2302         | -9         |
|     | SHEF 仓单     | 35303       | 35357       | -54       | LME 库存     | 188175       | 187475       | 700        |
|     | 现货升贴水       | 55          | 55          | 0         | LME 仓单     | 170900       | 169550       | 1350       |
|     | 现货报价        | 18845       | 18445       | 400       | LME 升贴水    | -7.5         | -6.5         | -1         |
|     | LME 注销仓单    | 170900      | 169550      | 1350      | 沪伦比价       | 8.17         | 8.12         | 0.05       |
|     |             |             | 7月30日       | 7月29日     | 涨跌         |              | 7月30日        | 7月29日      |
| 铅   | SHFE 铅主力    | 15710       | 15555       | 155       | LME 铅      | 1869.5       | 1878         | -8.5       |
|     | SHEF 仓单     | 30573       | 30847       | -274      | LME 库存     | 117600       | 117600       | 0          |
|     | 现货升贴水       | -80         | -60         | -20       | LME 仓单     | 101725       | 101725       | 0          |
|     | 现货报价        | 15650       | 15450       | 200       | LME 升贴水    | -17.25       | -17.49       | 0.24       |
|     | LME 注销仓单    | 101725      | 101725      | 0         | 沪伦比价       | 8.40         | 8.28         | 0.12       |
|     |             |             | 7月30日       | 7月29日     | 涨跌         |              | 7月30日        | 7月29日      |
| 贵金属 | SHFE 黄金     | 428.94      | 431.38      | -2.44     | SHFE 白银    | 5569.00      | 5750.00      | -181.00    |
|     | COMEX 黄金    | 1942.30     | 1953.40     | -11.10    | COMEX 白银   | 23.362       | 24.321       | -0.959     |
|     | 黄金 T+D      | 421.60      | 426.99      | -5.39     | 白银 T+D     | 5420.00      | 5691.00      | -271.00    |
|     | 伦敦黄金        | 1957.65     | 1950.90     | 6.75      | 伦敦白银       | 23.16        | 24.34        | -1.18      |
|     | 期现价差        | 7.34        | 4.39        | 2.95      | 期现价差       | 149.00       | 59.00        | 90.00      |
|     | SHFE 金银比价   | 77.02       | 75.02       | 2.00      | COMEX 金银比价 | 82.45        | 80.48        | 1.97       |
|     | SPDR 黄金 ETF | 1241.95     | 1241.95     | 0.00      | SLV 白银 ETF | #N/A         | 17800.01     | #N/A       |
|     | COMEX 黄金库存  | 35747969.51 | 35478672.26 | 269297.25 | COMEX 白银库存 | 334540962.60 | 332531946.58 | 2009016.02 |
|     |             | 7月30日       | 7月29日       | 涨跌        |            | 7月30日        | 7月29日        | 涨跌         |

|             |              |              |           |       |                |              |           |       |
|-------------|--------------|--------------|-----------|-------|----------------|--------------|-----------|-------|
| 螺<br>纹<br>钢 | 螺纹主力         | 3767         | 3766      | 1.00  | 南北价差:<br>广-天   | 220          | 200.00    | 20.00 |
|             | 上海现货价格       | 3640.00      | 3640.00   | 0.00  | 螺坯价差           | 425.00       | 408.00    | 17.00 |
|             | 基差           | -127.00      | -126.00   | -1.00 | 卷螺价差           | 47.00        | 29.00     | 18.00 |
|             | 方坯:唐山        | 3390.00      | 3380.00   | 10.00 | 螺矿比价           | 4.49         | 4.51      | -0.02 |
|             | 废钢:张家港       | 2390.00      | 2390.00   | 0.00  |                |              |           |       |
|             | <b>7月30日</b> | <b>7月29日</b> | <b>涨跌</b> |       | <b>7月30日</b>   | <b>7月29日</b> | <b>涨跌</b> |       |
| 铁<br>矿<br>石 | 铁矿主力         | 639          | 641.00    | -2.00 | 巴西-青岛<br>运价    | 17.21        | 16.22     | 1.00  |
|             | 62%Fe:CFR    | 111.45       | 110.90    | 0.55  | 印度-青岛/<br>日照运价 | 15.00        | 14.80     | 0.20  |
|             | 基差           | 274.61       | 267.23    | 7.38  | 65%-62%价<br>差  | 10.10        | 10.95     | -0.85 |
|             | BDI          | 810.00       | 736.00    | 74.00 | 65%-58%价<br>差  | 27.10        | 27.40     | -0.30 |
|             | 西澳-青岛运<br>价  | 6.96         | 6.29      | 0.67  | 62%-58%价<br>差  | 17.00        | 16.45     | 0.55  |

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。