



商品日报 20200820

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：金银的回调如期而至，短期调整还将继续

周三贵金属价格如我们的预期出现大幅调整。COMEX 黄金期从每盎司 2,000 美元关口再度回落，货收跌 3.92%报 1934.2 美元/盎司，创一周新低；COMEX 白银期货收跌 4.77%报 26.735 美元/盎司。主要因市场认为美联储对未来宽松承诺不及预期，美元从两年低点反弹，重回 93 上方，压制贵金属价格走势。美国股市在美联储会议记录发布前再创纪录高位，但在纪要公布后美股盘中跳水。昨晚美联储发布 7 月 28-29 日政策会议记录显示，美联储最新公布的 7 月会议纪要显示，联邦公开市场委员会（FOMC）对新冠肺炎疫情期间美国经济的前景表示担忧，预计疫情可能继续打压经济增长，并冲击金融系统；FOMC 委员认为经济前景的不确定性仍非常高，经济道路严重依赖疫情发展路径和相关部门的应对，而这种路径有很高的不确定性。决策者正在考虑微调货币政策，这可能导致美联储在更长的时间内坚持激进的刺激措施。特朗普政府的一名高级官员周三表示，可能会达成规模约为 5,000 亿美元的、规模较小的疫情救助议案，而不是之前预期的 1-3 万亿美元规模。欧元区 7 月 CPI 终值同比升 0.4%，预期升 0.4%，初值升 0.4%；环比降 0.4%，预期降 0.3%，初值降 0.3%；核心 CPI 终值同比升 1.3%，预期升 1.3%，初值升 1.3%；环比降 0.3%，预期降 0.3%，初值降 0.3%。我们在近期一再提示金银不宜追高，短期调整还将继续，昨晚贵金属的价格再次完美验证了我们的判断。我们认为金银短期调整还将继续，此轮金价的调整可能会触及 1800 美元/盎司一线去寻求支撑，可耐心等待调整结束再逢低入场做多。

操作建议：金银短期可能沽空，或等待逢低做多的机会

铜：伦铜再创新高，铜价涨势再度起航

周三沪铜价格跳空高开，此后盘中走势单边上涨，价格创出多日来新高，最终收于 52260 元/吨；夜盘伦铜走势震荡上行，再创新高，沪铜跟随上涨。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 70-升水 100 元/吨，均价 85 元/吨，铜价跳涨对下游需求抑制明显，成交仍然以贸易商为主，但早市铜价大幅波动出现套利空间，叠加临近长单交割，贸易商仍有买货需求，成交以平水铜为主。宏观方面：美股涨跌互见，白银大涨 6%，人民币逼近逾五月高位，比特币盘中升破 1.2 万美元；中国央行超量续做 7000 亿元 MLF，缓解货币偏紧担忧。行业方面：

美联储对未来宽松承诺不及预期，美股盘中跳水，美元反弹，金银大跌超 3%；美联储会议纪要担忧疫情期间经济前景，恐无意 9 月调整利率指引，当前控制收益率曲线收益很小、未来仍可考虑。昨日铜价走势盘中单边上涨，伦铜更是再度创出新高，整体来看，铜价已经重返升势。在经过了一个月时间的回调盘整过后，淡季对铜价的影响逐步消退，铜价焦点也转向旺季需求。应该说铜价上涨符合我们此前提及旺季到来铜价再次上行的观点，但是我们也认为本轮铜价上涨节奏将和二季度涨势有所不同。二季度国内铜消费的大幅增长是叠加了终端领域回暖，精废需求替代以及收储传闻；而在未来一个多季度的时间里，我们预计终端消费需求增速难以达到二季度水平，因此铜价上涨走势也将更倾向于震荡上行的格局，上涨速度将会更加缓慢。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价新高附近盘整，追高之时谨防回调

周三沪镍 2010 合约价格走势盘中继续宽幅震荡，价格虽然盘中创出新高，但全天没有实质性上涨，最终收于 116210 元/吨。夜盘伦镍走势冲高回落，沪镍价格则震荡下跌。长江有色网 1#镍价报 115900-116700 元/吨，均价 116300 元/吨，涨 700 元，华通现货 1#镍价报 115750-116750 元，均价 116250 元/吨，涨 650 元，广东现货镍报 117300-117700 元/吨，均价 117500 元/吨，涨 400 元。行业方面：中国能建葛洲坝国际公司与印尼 PT. OTI EYA ABADI 矿业公司签署印尼苏拉威西岛莫罗瓦利县红土镍矿开采与运输现汇项目合同；宝钢德盛 3 座高炉低镍铁水日产突破 4480.2 吨。昨日镍价盘中走势延续了宽幅震荡的格局，连续两天在前期高点附近停滞不前，整体走势来看，镍价依然处于底部以来的震荡上行格局之中。虽然自 7 月底之后，镍价涨幅和上涨速度都明显较前一个阶段提升，但是震荡上涨的节奏还是没有改变，因此追涨之时需要谨防镍价回调。从推升镍价的因素来看依然没有太大的变化，下游需求依然是主要因素。当天，不锈钢价格上涨，贸易商们反映不一，有商家反映价格上涨成交尚可，价格涨势对成交影响不大。这也符合我们前期观点，看好走出淡季之后，下游需求对于镍价的支撑。目前来看这一趋势还将延续。所以镍价的上涨行情依然可期。

操作建议：建议尝试做多

锌：供需面边际向好，锌价再创新高

周三沪锌主力 2009 日内震荡上行，夜间延续强势，刷新高点至 20430 元/吨，收至 20235 元/吨，涨幅达 1.12%。LME 锌冲高回落，刷新高点至 2525 美元/吨，收至 2494 美元/吨，涨幅达 0.79%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 20015-20100 元/吨，双燕成交于 20025-20110 元/吨，进口锌 19995-20080 元/吨；0#锌普通对 9 月报升水 100 元/吨报价；双燕对 9 月报升水 110 元/吨；进口锌对 9 月报升水 80 元/吨。冶炼厂高价陆续出货，市场供应增多，但由于现货价格快速走高，下游拿货意愿减弱，现货升水走低后，部分贸易商逢低补库，整体交投尚好。美联储纪要预计疫情将对经济造成“重大压力”，并下调今年下半年的经济增长预期。没有暗示即将放松前瞻性指引和 QE。纪要公布后，美股三大股指盘中转跌，美元小幅

上涨，基本金属普涨。昨日 LME 锌库存继续增加 1650 吨至 226400 吨。基本面来看，目前矿山、炼厂均较为可观，8 月锌矿加工费延续上行，炼厂轮番检修，中金岭南、豫光预计检修 20 天左右，湖南三立复产，但生产规模一般，精炼锌产量环比增量有限。下游消费延续好转，镀锌仍占锌消费主导，开工较为稳定，压铸锌及氧化锌内需、外需均有所改善，企业开工率延续上行，社会库存延续去化。整体来看，近期宏观情绪有所恢复，加之投资者对于国内后期消费维持乐观预期，供需面边际向好仍将支撑锌价上行。

操作建议：多单持有

铅：铅价外强内弱，关注社库去化幅度

周三沪铅主力 2009 日内窄幅震荡，夜间冲高后回落，收至 16245 元/吨，涨幅达 0.56%。LME 铅突破 2000 美元/吨一线，高点至 2025.5 美元/吨，收至 2002 美元/吨，涨幅达 0.35%。现货方面，上海市场南方、沐沦铅 16125-16145 元/吨，对沪期铅 2009 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场铜冠 16165 元/吨，对沪期铅 2009 合约升水 40 元/吨报价；南方铅 16085-16125 元/吨，对沪期铅 2009 合约贴水 40-0 元/吨报价；另进口 KZ 铅 16065-16075 元/吨，对沪期铅 2009 合约贴水 60-50 元/吨报价。期铅低开高走，且随交割货流入市场，持货商报报价增多，但下游刚需有限。昨日 LME 铅库存增加 1900 吨至 122475 吨。基本面来看，8 月国内外铅矿加工费持平，豫光新老产线置换完成，原生铅产量预计小幅回升。近期合肥、山东、四川等地开展打击废铅酸蓄电池环境违法行为专项行动，助推废旧电瓶价格上行，使得再生铅成本支撑增强。沪铅上涨，再生铅贴水有所走扩。本周安徽、贵州部分再生铅企业逐步提产，再生铅产量将有所增加。下游蓄企开工率自 7 月以来不断上涨，电动自行车及汽车蓄电池企业订单尚可，且进入 8 月电动自行车连续两次上调电池报价，铅锭社会库存连续降势。整体来看，当前下游消费维持向好状态支撑铅价，不过再生铅企业开工率亦有所恢复，供应较前期有所增加或抑制铅价上涨幅度，短期铅价或延续高位震荡。

操作建议：多单持有

铝：铝价再度上涨，看好后期需求

周三铝价小幅震荡。伦铝收于 1792，涨幅 1.04%。沪铝收于 14745，涨幅 1.31%。现货方面据 SMM，本次期铝换月至 9 月合约后首个现货成交日，上海及无锡地区实际现货升水在 90-120 元/吨之间，虽然相较于 7 月合约交割后首日升水下滑近 130 元/吨，但仍然处于升水成交状态。SMM 认为 8 月华东铝锭难现贴水，大概率整月将维持中小升水成交。综合来看，预计 8 月下半月升水或集中于 20-120 元/吨之间。消息方面，当地时间 8 月 18 日，挪威海德鲁（Norsk Hydro）在其官网发表声明称，旗下位于巴西的 Paragominas 铝土矿山的矿石输送管道暂停维修，该管道用于自 Paragominas 矿山输送铝土矿至 Alunorte 氧化铝厂，Alunorte 氧化铝产量亦将受到影响。总体来看，随着淡季的逐步过去，我们认为市场焦点将逐渐转向旺季需求之上。而对此，我们是一直持乐观的预期，看好旺季之后的下游需求。因此，我们认为随着铝价短期回落风险释放之后，已经进入了再次做多的时机。

操作建议：观望

原油：欧佩克保持协议不变，原油小幅下跌

油价周三微跌，欧佩克联合部长级监督委员会（JMMC）会议成功举行，欧佩克+协议没有变化。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 0.63%，报 289.4 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 9 月期货下跌 16 美分，收于 42.96 美元/桶；布伦特原油 10 月期货下跌 25 美分，报 45.21 美元/桶。JMMC 会议后，欧佩克表示：在今天举行的第 21 次会议上，欧佩克秘书长强调了新冠肺炎疫情对能源生产国和消费国的严重影响，以及预计 2020 年经济增长将出现收缩。欧佩克秘书长解释称，全球石油市场出现了一些积极的发展，但是，关键的不确定性仍然存在，各方都必须保持警惕。欧佩克秘书长巴尔金都称，在采取行动时，将与国际社会站在一起。欧佩克国家间相互尊重、透明和开放的核心价值观在应对我们这个时代的挑战方面仍然至关重要。他重申勇气、凝聚力和团结的重要性，支持欧佩克和其合作伙伴的决定，以支持恢复全球能源市场的稳定。巴尔金总结称，欧佩克已经走了很长的路，但还没有到达最终的目的。尽管如此，《宣言》的合作伙伴已多次表明决心和承诺为维护市场稳定采取必要措施。库存方面，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 8 月 14 日当周，EIA 汽油库存减少 332.20 万桶，预期减少 124.2 万桶，前值减少 72.2 万桶。短期来看，由于油价比之前减产时期上涨不少，欧佩克也面临财政约束，虽然这次减产没有破裂，却也没有达成。未来减产继续维持的可能性越来越小。

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	52150	1,320	2.60	418462	331325	元/吨
LME 铜	6690	91	1.38			美元/吨
SHFE 铝	14635	200	1.39	228573	351427	元/吨
LME 铝	1792	19	1.07			美元/吨
SHFE 锌	20175	275	1.38	320075	229937	元/吨
LME 锌	2494	20	0.79			美元/吨
SHFE 铅	16155	-10	-0.06	46892	41762	元/吨
LME 铅	2002	7	0.35			美元/吨
SHFE 镍	116210	60	0.05	837709	267224	元/吨
LME 镍	14635	-110	-0.75			美元/吨
SHFE 黄金	429.16	-4.78	-1.10	454125	344611	元/克
COMEX 黄金	1934.20	-76.10	-3.79			美元/盎司
SHFE 白银	6257.00	-202.00	-3.13	5694407	714569	元/千克
COMEX 白银	26.74	-1.05	-3.76			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

		8月19日	8月18日	涨跌		8月19日	8月18日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	52150.00	50830.00	1320.00	LME 铜 3 月	6690	6599	91
	SHFE 仓单	58763.00	60439.00	-1676.00	LME 库存	106225	107525	-1300
	沪铜现货报价	52370.00	51190.00	1180.00	LME 仓单	50625	50725	-100
	现货升贴水	140.00	130.00	10.00	LME 升贴水	13.75	13.5	0.25
	精废铜价差	1055.00	865.00	190.00	沪伦比	7.80	7.70	0.09
	LME 注销仓单	55600.00	56800.00	-1200.00				
		8月19日	8月18日	涨跌		8月19日	8月18日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	116210	116150	60	LME 镍 3 月	14635	14745	-110
	SHEF 仓单	33633	32411	1222	LME 库存	238584	238530	54
	俄镍升贴水	75	-50	125	LME 仓单	182616	182004	612
	金川镍升贴水	625	500	125	LME 升贴水	-50.25	-54.25	4
	LME 注销仓单	55968	56526	-558	沪伦比价	7.94	7.88	0.06
		8月19日	8月18日	涨跌		8月19日	8月18日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20175	19900	275	LME 锌	2494	2474.5	19.5
	SHEF 仓单	36460	36660	-200	LME 库存	226400	224750	1650
	现货升贴水	65	85	-20	LME 仓单	213650	210725	2925
	现货报价	20015	19955	60	LME 升贴水	-20.5	-20.25	-0.25
	LME 注销仓单	213650	210725	2925	沪伦比价	8.09	8.04	0.05
		8月19日	8月18日	涨跌		8月19日	8月18日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16155	16165	-10	LME 铅	2002	1995	7
	SHEF 仓单	28446	31952	-3506	LME 库存	122475	120575	1900
	现货升贴水	-40	-60	20	LME 仓单	106725	104825	1900
	现货报价	16050	16150	-100	LME 升贴水	-21.75	-16.75	-5
	LME 注销仓单	106725	104825	1900	沪伦比价	8.07	8.10	-0.03
		8月19日	8月18日	涨跌		8月19日	8月18日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	429.16	433.94	-4.78	SHFE 白银	6257.00	6459.00	-202.00
	COMEX 黄金	1970.30	2013.10	-42.80	COMEX 白银	27.340	28.075	-0.735
	黄金 T+D	423.50	429.67	-6.17	白银 T+D	6120.00	6385.00	-265.00
	伦敦黄金	1981.00	2008.75	-27.75	伦敦白银	27.44	28.33	-0.88
	期现价差	5.66	4.27	1.39	期现价差	137.00	74.00	63.00
	SHFE 金银比	68.59	67.18	1.41	COMEX 金银比	72.33	72.35	-0.02
	价				比价			

	SPDR 黄金 ETF	1252.38	1252.38	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17933.27	#N/A
	COMEX 黄金库存	37297889.11	37098714.36	199174.75	COMEX 白银库存	339453704.44	339539421.08	-85716.64
		8月19日	8月18日	涨跌		8月19日	8月18日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3794	3848	-54.00	南北价差: 广-天	260	260.00	0.00
	上海现货价格	3700.00	3700.00	0.00	螺坯价差	484.00	498.00	-14.00
	基差	-94.00	-148.00	54.00	卷螺价差	151.00	134.00	17.00
	方坯:唐山	3410.00	3410.00	0.00	螺矿比价	4.45	4.52	-0.07
	废钢:张家港	2410.00	2400.00	10.00				
			8月19日	8月18日	涨跌		8月19日	8月18日
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	17.685	17.97	-0.28
	62%Fe:CFR	128.80	127.60	1.20	印度-青岛/ 日照运价	14.70	14.70	0.00
	基差	402.35	392.95	9.40	65%-62%价 差	7.85	6.85	1.00
	BDI	4219.00	4213.00	6.00	65%-58%价 差	27.75	26.85	0.90
	西澳-青岛运 价	8.20	8.32	-0.12	62%-58%价 差	19.90	20.00	-0.10

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。