



## 商品日报 20200821

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：金银小幅反弹，调整还将继续

周四贵金属价格在前一天大跌之后小幅反弹。COMEX 黄金期货收跌 0.75%报 1955.6 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.04%报 27.35 美元/盎司。因美国上周首次申请失业救济人数意外回升令美元承压，且纳指再创记录新高，市场风险偏好高减少了美元的需求，美元指数继续下跌对贵金属价格有所提振。昨晚公布的数据显示：美国 8 月 15 日当周初请失业金人数为 110.6 万人，预期 92.5 万人，前值 96.3 万人。美国上周初请失业金人数意外回升至 100 万人以上，表明美国就业市场因病毒大流行陷入困境。当前新的感染病例继续在全国增加，迫使一些疫情最严重地区的企业要么再次关闭，要么暂停重启，整体就业形势依然不容乐观。昨天公布的欧洲央行会议纪要显示：在有利的融资条件、扩张性的财政立场和全球经济活动恢复的支持下，随着遏制措施进一步放松，欧元区经济活动预计将在第三季度出现反弹，尽管关于反弹的总体速度和规模的不确定性仍然很高多个欧洲国家的单日新增新冠病例数出现明显反弹。对于紧急抗疫购债计划，部分委员认为紧急抗疫购债计划（PEPP）额度应作为上限，而非目标。我们认为当前贵金属正处于调整之中，短期金银价格还将继续回调，国际金价可能会下挫至 1800-1850 美元/盎司一线去寻求支撑，短期可以逢高沽空，或者耐心等待调整结束再逢低入场做多。

操作建议：金银短期可以沽空，或等待逢低做多的机会

#### 铜：伦铜走势连续回调，过度追涨并不可取

周四沪铜价格高开低走，盘中走势震荡下跌，最终收于 52040 元/吨；夜盘伦铜走势探底回升，沪铜则继续震荡回落。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 40-升水 90 元/吨，均价 65 元/吨，较昨日下调 20 元/吨，下游迟迟未见入市买货，僵持多日后湿法铜部分低端品牌已可见贴水 30-20 元/吨，随着长单交付逐渐进入尾声，货源逐步增加补充，预计短期升水已难再持坚。宏观方面：科技股推动美股盘中转涨，金银 ETF 反弹；连续 4 个月持平，中国 8 月 LPR 报价继续维持不变。行业方面：铜产量及售价均下滑，安托法加斯塔上半年营收同比下滑 15.3%；五矿资源上半年营收同比降 14%，Las Bambas 铜产量同比减 29%。昨日铜价高位回落，夜盘更是进一步走低，但整体来看，铜价依然处于回升趋势之中。对于当前

铜价的回调走势，我们并不意外，正如我们近期多次提及，本次铜价上涨将更倾向于震荡上行的格局，上涨速度会更加缓慢，这也意味着铜价在未来会多次出现回调局面。我们之所以这样判断，主要是认为未来国内铜消费增长难以和二季度的大幅增长相提并论。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，我们能看好的预期仅有终端的继续复苏。所以，铜价走势仍将以震荡上行为主，但是不宜去过度追涨。

操作建议：建议尝试做多

### 镍：镍价高处不胜寒，等待企稳再度买入

周四沪镍 2010 合约价格走势盘中继续宽幅震荡，开盘之后价格连续下跌，早盘更是一度跳水，但尾盘价格开始逐渐企稳，最终收于 115950 元/吨。夜盘伦镍走势冲高回落，沪镍价格则单边下跌。长江有色网 1#镍价报 115300-116100 元/吨，均价 115700 元/吨，跌 600 元，华通现货 1#镍价报 115050-116050 元，均价 115550 元/吨，跌 700 元，广东现货镍报 116800-117200 元/吨，均价 117000 元/吨，跌 500 元。行业方面：Blackstone：在越南 Ta Khoa 镍矿项目中发现新镍矿区。昨日镍价盘中走势再次出现宽幅波动的情况，开盘之后价格一路向下，早盘更是出现跳水，然后价格企稳回升，夜盘价格则再度下跌。镍价在前高附近连续盘整之后，无力继续向上，最后出现下跌。整体来看，镍价还是处于震荡向上的行情之中，但是在连续拉涨之后就有回调需求。而高镍生铁出厂价为 1080-1100 元/镍点（出厂含税），则较前一交易日结算价上涨了 20 元/镍点。价格持续上涨，下游接收度较报价上涨速度较缓，目前市场仍处于卖方市场，高镍生铁价格有继续上行的空间。目前来看，下游需求还没出现放缓迹象，市场成交依然活跃，所以我们继续看好走出淡季之后，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：宏观情绪回落，锌价涨势放缓

周四沪锌主力换月至 2010 合约，日内重回二万一线下方震荡，夜间延续弱势窄幅运行，收至 19980 元/吨，跌幅达 0.82%。LME 锌窄幅震荡，收至 2480.5 美元/吨，跌幅达 0.54%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 20210-20290 元/吨，进口锌 20180-20260 元/吨；0#锌普通对 9 月报升水 100-110 元/吨报价；进口锌对 9 月报升水 70-80 元/吨。现货价格进一步走高，下游被动按需采购，但整体交投清淡，部分下游企业多以观望为主，贸易市场，现货升水回落，贸易商逢低备货。特朗普“通知”联合国制裁伊朗，美媒担忧将出现“大选噩梦”。中美已商定将于近日举行通话。美国上周首次申请失业救济人数意外回升，令美元承压，然金属全线偏绿。今日关注欧美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值。昨日 LME 锌库存减少 675 吨至 225725 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。近期进口亏损不断收窄，关注进口锌锭流入情况。整体来看，当前锌市淡季不淡，且投资者对于国内后期消费维持乐观预期，供需面边际向好仍支撑锌价，不过近期宏观情绪有所收敛，锌价涨势放缓，短期或围绕二万一线震荡。

操作建议：多单持有

### 铅：现货货源充沛，铅价延续高位震荡

周四沪铅主力换月至 2010 合约，日内跌至万六一线下方，尾盘止跌，夜间窄幅运行，收至 16050 元/吨，跌幅达 0.71%。LME 铅探底回升，收至 1986 美元/吨，跌幅达 0.8%。现货方面，上海市场南方铅 16100-16120 元/吨，对沪期铅 2009 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场铜冠、水口山 16140 元/吨，对沪期铅 2009 合约升水 40 元/吨报价；另进口 KZ 铅 16040-16050 元/吨，对沪期铅 2009 合约贴水 60-50 元/吨报价。期铅冲高回落，同时市场流通货源充裕，持货商报价随行就市，部分转为贴水，但下游采购积极性一般，散单市场成交高价成交困难。昨日 LME 铅库存增加 3100 吨至 125575 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：铝价冲高回落，看好后期需求

周四铝价冲高回落。伦铝收于 1785，跌幅 0.59%。沪铝收于 14830，涨幅 0.82%。SMM 统计国内电解铝社会库存周度累库 2.5 万吨至 76.2 万吨。当前进口铝合金锭存量正在减少，市场惜售情绪有所增加，但预计进口铝合金锭 9 月中旬前将持续有货。预计在进口废铝未放开进口之前，日本买家的高价将会逐步传导至全球，海外价格高企将使得相关贸易商海外补货困难。消息方面，韩国乐天集团子公司乐天铝业有限公司正在匈牙利投资建设一座全球最先进的铝箔厂，专业生产电动汽车与混合动力汽车电池箔，产能约为 3 万吨/年，预计于 2021 年投产。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：欧佩克减产协议的国家超额供应，美油失守 43 关口

油价周四延续跌势，欧佩克+称需要补偿逾 200 万桶/日的超额原油供应后，原油的卖压加剧。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 1.31%，报 285.3 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货收盘下跌 35 美分，跌幅 0.81%，报 42.76 美元/桶；布伦特原油 10 月期货下跌 49 美分，跌幅 1.08%，报 44.88 美元/桶。欧佩克联合部长级监督委员会(JMMC)会议召开之前，沙特能源部长表示，在今年上半年需求创纪录地下滑之后，预计到年底，全球石油需求将恢复到 2019 年水平的 97%。俄罗斯能源部长诺瓦克表示，全球石油市场仍然脆弱，未来还有很多不确定性，或许还会有黑天鹅事件；欧佩克+在 7 月的执行率达 95%，应致力于完全遵守减产协议。他指出，石油市场仍然动荡，欧佩克+需要在困难时期展现韧性和团结，经合组织上月商业石油库存下降。事实证明，欧佩克+逐步放松减产的决定是有效的，沙特阿拉伯对欧佩克+的减产承诺在困难时期为市场提供了支持。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	52040	-110	-0.21	305008	331815	元/吨
LME 铜	6613	-77	-1.15			美元/吨
SHFE 铝	14675	40	0.27	212667	349462	元/吨
LME 铝	1783	-9	-0.50			美元/吨
SHFE 锌	20095	-80	-0.40	374383	231393	元/吨
LME 锌	2481	-14	-0.54			美元/吨
SHFE 铅	16025	-130	-0.80	57989	45292	元/吨
LME 铅	1986	-16	-0.80			美元/吨
SHFE 镍	115950	-260	-0.22	896224	260779	元/吨
LME 镍	14615	-20	-0.14			美元/吨
SHFE 黄金	418.28	-10.88	-2.54	485254	335442	元/克
COMEX 黄金	1955.60	21.40	1.11			美元/盎司
SHFE 白银	6113.00	-144.00	-2.30	5187671	733737	元/千克
COMEX 白银	27.35	0.61	2.28			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20日	8月19日	涨跌			8月20日	8月19日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	52040.00	52150.00	-110.00	LME 铜 3月	6613	6690	-77	
	SHFE 仓单	58738.00	58763.00	-25.00	LME 库存	104425	106225	-1800	
	沪铜现货报价	52260.00	52370.00	-110.00	LME 仓单	51850	50625	1225	
	现货升贴水	120.00	140.00	-20.00	LME 升贴水	16.25	13.75	2.5	
	精废铜价差	945.00	1055.00	-110.00	沪伦比	7.87	7.80	0.07	
	LME 注销仓单	52575.00	55600.00	-3025.00					
		8月20日	8月19日	涨跌		8月20日	8月19日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	115950	116210	-260	LME 镍 3月	14615	14635	-20	
	SHEF 仓单	33598	33633	-35	LME 库存	239304	238584	720	
	俄镍升贴水	175	75	100	LME 仓单	181248	182616	-1368	
	金川镍升贴水	775	625	150	LME 升贴水	-46	-50.25	4.25	
	LME 注销仓单	58056	55968	2088	沪伦比价	7.93	7.94	-0.01	
			8月20日	8月19日	涨跌		8月20日	8月19日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20095	20175	-80	LME 锌	2480.5	2494	-13.5	
	SHEF 仓单	36460	36460	0	LME 库存	225725	226400	-675	
	现货升贴水	65	65	0	LME 仓单	214500	213650	850	
	现货报价	20205	20015	190	LME 升贴水	-22.11	-20.5	-1.61	
	LME 注销仓单	214500	213650	850	沪伦比价	8.10	8.09	0.01	
			8月20日	8月19日	涨跌		8月20日	8月19日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16025	16155	-130	LME 铅	1986	2002	-16	
	SHEF 仓单	28048	28446	-398	LME 库存	125575	122475	3100	
	现货升贴水	-70	-40	-30	LME 仓单	108200	106725	1475	
	现货报价	16050	16050	0	LME 升贴水	-21.75	-21.75	0	
	LME 注销仓单	108200	106725	1475	沪伦比价	8.07	8.07	0.00	
			8月20日	8月19日	涨跌		8月20日	8月19日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	418.28	429.16	-10.88	SHFE 白银	6113.00	6257.00	-144.00	
	COMEX 黄金	1946.50	1970.30	-23.80	COMEX 白银	27.147	27.340	-0.193	
	黄金 T+D	414.78	423.50	-8.72	白银 T+D	6050.00	6120.00	-70.00	
	伦敦黄金	1927.15	1981.00	-53.85	伦敦白银	26.92	27.44	-0.53	
	期现价差	3.50	5.66	-2.16	期现价差	63.00	137.00	-74.00	
	SHFE 金银比价	68.42	68.59	-0.16	COMEX 金银比价	71.50	72.33	-0.83	
	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	37337516.81	37297889.11	39627.70	COMEX 白银库存	339452705.65	339453704.44	-998.79	
		8月20日	8月19日	涨跌		8月20日	8月19日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	3765	3794	-29.00	南北价差: 广-天	280	260.00	20.00	
	上海现货价格	3690.00	3700.00	-10.00	螺坯价差	432.00	484.00	-52.00	

	基差	-75.00	-94.00	19.00	卷螺价差	189.00	151.00	38.00
	方坯:唐山	3410.00	3410.00	0.00	螺矿比价	4.42	4.45	-0.02
	废钢:张家港	2410.00	2410.00	0.00				
		<b>8月20日</b>	<b>8月19日</b>	<b>涨跌</b>		<b>8月20日</b>	<b>8月19日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	17.515	17.69	-0.17
	62%Fe:CFR	128.40	128.80	-0.40	印度-青岛/ 日照运价	14.70	14.70	0.00
	基差	400.82	400.35	0.46	65%-62%价 差	8.25	7.85	0.40
	BDI	4325.00	4219.00	106.00	65%-58%价 差	28.05	27.75	0.30
	西澳-青岛运 价	7.97	8.20	-0.23	62%-58%价 差	19.80	19.90	-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。