



## 商品日报 20200825

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：金银延续回调，预计调整还将继续

周一贵金属价格延续回调。COMEX 黄金期货收跌 0.56%报 1936.1 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.27%报 26.66 美元/盎司。昨日美股三大指数全线收高，纳指最高上涨至 11462.05 点，标普 500 指数最高上涨至 3432.09 点，均刷新了盘中最高历史纪录。特朗普政府正在考虑通过绕过美国正常的监管标准，快速批准英国的候选冠状病毒的疫苗，其中一项备选方案为授予阿斯利康公司和牛津大学候选疫苗的紧急使用授权（EUA）。特朗普可能加速批准冠状病毒的疫苗和治疗方法，利于提振美股。昨日美元指数反弹 0.11%至 93.306，市场在期待鲍威尔周四的讲话是否会暗示美联储将把通胀目标调整为一个平均水平，这将允许通胀在美联储加息前升到比之前高的水平，弥补过去数十年的温和物价上涨。世界各国央行推出了大规模刺激措施，以减轻新冠大流行对经济造成的损害，但这也增加了通胀上升的可能性。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。目前市场正在等待美联储主席鲍威尔周四在杰克森霍尔的全球央行年度研讨会上的讲话，以寻求迹象显示美联储将采取多大力度来应对受疫情重创经济的长期复苏。

操作建议：金银短期可以沽空，或等待逢低做多的机会

#### 铜：反弹之后连续回调，铜价上涨道阻且长

周一沪铜价格低开高走，跳空低开之后，铜价稳步向上回补缺口，最终收于 51540 元/吨；夜盘伦铜走势先涨后跌，沪铜则跟随下跌。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 40-升水 70 元/吨，均价 55 元/吨，上调 5 元/吨，下游消费淡季效应仍明显，且长单交付接近尾声，贸易投机商都缺乏买兴，叠加市场开始出现下月票报价，比当月票低 30 元/吨左右，更拖累报价的下滑。宏观方面：欧美股市涨，期金创近一个月新低；美国、巴西和印度分别一日新增病例 3.7 万、1.7 万和 5.9 万；美多州疫情现好转。行业方面：印尼突发！自由港大型铜金矿遭 1000 多名工人封锁通路；秘鲁矿业快速复苏，6 月铜出口环比增 31%，黄金出口环比增 86%。昨日铜价低开高走，回补了跳空缺口，但是整体依然处于回落之中。目前

来看，铜价走势符合我们前期多次提及的观点，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。由于当前淡季还未完全结束，现货市场成交并不尽如人意，现货贴水也是处于低位，未见好转，因此铜价的反弹无力持续，出现回落顺理成章。但是对于后期整体走势，我们依然是持乐观看法，虽然年内剩下时间里，国内需求增长速度难以和二季度相提并论，但整体需求仍同比有增长，叠加目前国内低库存状态，所以我们继续看好铜价。预计未来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：镍价延续震荡上行，继续看好后市涨势**

周一沪镍 2010 合约价格走势盘中单边上涨，价格再度接近新高，最终收于 117160 元/吨。夜盘伦镍走势震荡走高，沪镍价格窄幅震荡。长江有色网 1#镍价报 116500-117400 元/吨，均价 116950 元/吨，涨 1350 元，华通现货 1#镍价报 116400-117400 元，均价 116900 元/吨，涨 1350 元，广东现货镍报 118000-118400 元/吨，均价 118200 元/吨，涨 1200 元。行业方面：国际镍业研究组织（INSG）公布的数据显示，6 月全球镍市供应过剩量收窄至 9,700 吨，5 月为过剩 12,100 吨；世界金属统计局（WBMS）公布报告显示，2020 年 1-6 月全球镍市供应过剩，产量比表观需求高出 3.1 万吨。昨日镍价走势单边上涨，价格再度逼近前期高点，整体来看镍价依然处于震荡上行的走势之中，并且有进一步加速的迹象。对于镍价，我们继续持乐观看法，这主要是基于对下游看好的判断。上周青山集团开出 9 月卷板新盘价，冷热轧皆较上次盘价（7 月初）上涨 1500 元/吨，下游采购需求尚可，同时国内不锈钢库存继续走低，现货市场货源难觅。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：北方镀锌环保检查，短期锌价走势承压**

周一沪锌主力 2010 日内窄幅震荡，夜间探底回升，收至 19855 元/吨，涨幅达 0.33%。LME 锌震荡偏弱，收于十字星，期价报收至 2449 美元/吨，跌幅达 0.02%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 19940-20020 元/吨，双燕成交于 19950-20030 元/吨，进口锌 19900-19990 元/吨；0#锌普通对 9 月报升水 120-130 元/吨报价；双燕对 9 月报升水 130-140 元/吨；进口锌对 9 月报升水 90 元/吨。沪锌价高位回落，下游采购意愿较强，上海库存持续走低，现货供应相对紧张，持货商挺价意愿强烈，整体成交较好。隔夜美元指数小幅反弹，金属涨跌互现，市场静候鲍威尔周四的讲话。秘鲁能源与矿业部发布数据显示，6 月锌出口环比增长了 136%至 119,174 吨。天津大邱庄工业区由于环保检查原因，所有镀锌厂强制停产整顿，为期一个月，导致镀锌费上涨，天津地区锌锭现货升水呈现快速回落趋势。周一锌锭社会库存总量为 17.47 万吨，较上周五下降 1000 吨。昨日 LME 锌库存减少 1225 吨至 225075 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。下游北方环保检查限制镀锌企业生产，而压铸锌及氧化锌维持环比改善，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，短期锌价受需求边际转弱及美元低位反弹高位承压，不过消费维持乐观预期，调整后锌价仍具向上弹性。

操作建议：多单减持

### 铅：社会库存小幅回升，铅价围绕万六附近震荡

周一沪铅主力2010日内先扬后抑，夜间万六下方窄幅震荡，收至15960元/吨，涨幅达0.35%。LME铅高位窄幅震荡，收至1981.5美元/吨，涨幅达0.94%。现货方面，上海市场沐沦铅16020元/吨，对沪期铅2009合约平水报价；江浙市场金利16040元/吨，对沪期铅2009合约升水20元/吨报价；沐沦16000元/吨，对沪期铅2009合约贴水20元/吨报价；另进口KZ铅15960-15970元/吨，对沪期铅2009合约贴水60-50元/吨报价。期铅继续围绕万六附近盘整，持货商报价暂无较大变化，同时再生铅维持深贴水，下游仅以刚需采购，散单市场交投清淡。昨日LME铅库存减少50吨至125525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。企业利润恢复至小幅盈利，加之旺季提振，再生铅企业开工率延续小幅上行，供应边际增加。同时，再生铅贴水有所走扩，需求回调至再生铅。因近日高温天气，江浙地区部分企业调整工作制，导致蓄企开工率环比小幅回落，社会库存小幅增加。整体来看，短期高温天气对蓄企开工率有一定限制，加之供应端存增加趋势，铅价上行动力有所减弱，不过当前仍处消费旺季预期中，或限制铅价调整幅度，预计短期铅价继续围绕万六附近横盘运行。

操作建议：观望

### 铝：铝价高位震荡，收于5日均线

周一铝价冲高回落。伦铝收于1770，涨幅0.28%。沪铝收于14690，涨幅0.20%。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，南山铝业公告，上半年实现营业收入101.97亿元，同比减少3.30%；实现净利润8.49亿元，同比增长10.57%。基本每股收益0.07元。总体来看，本次铝价上涨将更倾向于震荡上行的格局，上涨速度会更加缓慢，这也意味着铝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铝消费增长难以和二季度的大幅增长相提并论。二季度国内铝消费的大幅增长是叠加了终端领域回暖，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，铝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：观望

### 原油：双飓风影响原油供应，油价小幅上涨

油价周一小幅收涨，两场席卷墨西哥湾的风暴对供给产生影响，导致石油部门全面关闭，推动了油价上涨。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 1.01%，报 290.3 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货收盘上涨 28 美分，涨幅 0.7%，报 42.62 美元/桶；布伦特原油 10 月期货上涨 78 美分，涨幅 1.8%，报 45.13 美元/桶。美国总统特朗普 23 日宣布，紧急授权使用血浆疗法治疗新冠病毒肺炎，并称此举为“重大突破”。据报道，FDA 在声明中表示，该疗法对治疗新冠病毒肺炎可能有效，且“这种疗法已知和潜在益处超过了其潜在风险。”FDA 称，到目前为止美国已有超 6 万人接受恢复期血浆治疗。与此同时，随着飓风“马尔科”（Marco）和热带风暴“劳拉”（Laura）的双重威胁逼近，墨西哥湾的石油生产商关闭了逾 100 万桶的日产量。然而，几乎没有迹象表明市场因此收紧，因为同样的风暴也在威胁炼油厂的运营能力。据路透社报道，沙特阿美子公司 Motiva 在美国得克萨斯州亚瑟港拥有美国最大的炼油厂，该炼油厂可能于本周晚些时候关闭。亚瑟港每天能加工超过 60 万桶石油。短期来看，市场对于治疗新冠的新疗法的乐观，会进一步演化成对经济复苏的乐观，从而进一步推动油价的上行。

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	51540	-260	-0.50	221771	315300	元/吨
LME 铜	6517	27	0.42			美元/吨
SHFE 铝	14755	45	0.31	222873	339204	元/吨
LME 铝	1770	2	0.11			美元/吨
SHFE 锌	19845	-215	-1.07	294644	212568	元/吨
LME 锌	2449	-1	-0.02			美元/吨
SHFE 铅	15930	-100	-0.62	47261	47263	元/吨
LME 铅	1982	19	0.94			美元/吨
SHFE 镍	117160	1,810	1.57	824536	274291	元/吨
LME 镍	14905	140	0.95			美元/吨
SHFE 黄金	415.54	-3.94	-0.94	369587	329394	元/克
COMEX 黄金	1936.10	-11.30	-0.58			美元/盎司
SHFE 白银	5791.00	-297.00	-4.88	3687558	734140	元/千克
COMEX 白银	26.66	-0.23	-0.84			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24日	8月21日	涨跌		8月24日	8月21日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	51540.00	51800.00	-260.00	LME 铜 3 月	6517	6490	27
	SHFE 仓单	57333.00	59133.00	-1800.00	LME 库存	97900	103475	-5575
	沪铜现货报价	51400.00	52130.00	-730.00	LME 仓单	53250	52925	325
	现货升贴水	110.00	130.00	-20.00	LME 升贴水	17.75	21.5	-3.75
	精废铜价差	745.00	925.00	-180.00	沪伦比	7.91	7.98	-0.07
	LME 注销仓单	44650.00	50550.00	-5900.00				
		8月24日	8月21日	涨跌		8月24日	8月21日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	117160	115350	1810	LME 镍 3 月	14905	14765	140
	SHEF 仓单	32729	32860	-131	LME 库存	238950	238950	0
	俄镍升贴水	125	125	0	LME 仓单	179622	179232	390
	金川镍升贴水	875	725	150	LME 升贴水	-42	-41.5	-0.5
	LME 注销仓单	59328	59718	-390	沪伦比价	7.86	7.81	0.05
		8月24日	8月21日	涨跌		8月24日	8月21日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	19845	20060	-215	LME 锌	2449	2449.5	-0.5
	SHEF 仓单	35327	36081	-754	LME 库存	225075	226300	-1225
	现货升贴水	85	75	10	LME 仓单	215075	215075	0
	现货报价	19975	20145	-170	LME 升贴水	-26	-25.15	-0.85
	LME 注销仓单	215075	215075	0	沪伦比价	8.10	8.19	-0.09
		8月24日	8月21日	涨跌		8月24日	8月21日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15930	16030	-100	LME 铅	1981.5	1963	18.5
	SHEF 仓单	24765	25090	-325	LME 库存	125525	125575	-50
	现货升贴水	-90	-80	-10	LME 仓单	114375	114375	0
	现货报价	15950	15950	0	LME 升贴水	-23.75	-22.9	-0.85
	LME 注销仓单	114375	114375	0	沪伦比价	8.04	8.17	-0.13
		8月24日	8月21日	涨跌		8月24日	8月21日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	415.54	419.48	-3.94	SHFE 白银	5791.00	6088.00	-297.00
	COMEX 黄金	1939.20	1947.00	-7.80	COMEX 白银	26.607	26.732	-0.125
	黄金 T+D	415.96	414.34	1.62	白银 T+D	5847.00	5942.00	-95.00
	伦敦黄金	1943.95	1924.35	19.60	伦敦白银	26.89	26.85	0.04
	期现价差	-0.42	5.14	-5.56	期现价差	-56.00	146.00	-202.00
	SHFE 金银比价	71.76	68.90	2.85	COMEX 金银比价	72.62	72.43	0.19
	SPDR 黄金 ETF	1252.38	1252.38	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17843.49	#N/A
	COMEX 黄金库	37020029.40	37003517.21	16512.19	COMEX 白银	339680119.13	340279828.44	-599709.31

存					库存			
		8月24日	8月21日	涨跌		8月24日	8月21日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3781	3783	-2.00	南北价差: 广-天	290	290.00	0.00
	上海现货价格	3700.00	3700.00	0.00	螺坯价差	450.00	440.00	10.00
	基差	-81.00	-83.00	2.00	卷螺价差	157.00	181.00	-24.00
	方坯:唐山	3410.00	#N/A	#N/A	螺矿比价	4.52	4.46	0.07
	废钢:张家港	2410.00	2410.00	0.00				
			8月24日	8月21日	涨跌		8月24日	8月21日
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	17.115	17.41	-0.29
	62%Fe:CFR	124.45	#N/A	#N/A	印度-青岛/ 日照运价	14.70	14.70	0.00
	基差	367.52	#N/A	#N/A	65%-62%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	4233.00	4320.00	-87.00	65%-58%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运 价	7.23	7.53	-0.30	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。