



## 商品日报 20200826

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

#### 铜：铜价企稳回升，继续看好后市

周二沪铜价格盘中价格震荡回落，价格考验 20 日均线支撑，最终收于 51130 元/吨；夜盘伦铜走势震荡回升，沪铜则跟随走高。周二上海电解铜现货对当月合约报升水 30-升水 60 元/吨，均价 45 元/吨，较昨日下调 10 元/吨，长单交付将结束，贸易商交易将有所转淡，下游消费未见复苏，市场货源增加明显，且下月票货源将逐渐占据主流，拖累整体现货升水重心继续下移。宏观方面：美股涨跌互见，原油创逾五月新高；中国央行逆回购净投放 2000 亿元，创逾一个月来最大。行业方面：印尼自由港旗下 Grasberg 铜金矿抗议延续到第二日；伦铜库存跌破十万吨关口。昨日铜价震荡回落，考验了 20 日均线的支撑，夜盘铜价出现企稳迹象，整体来看，铜价的回调有望出现企稳回升。对于铜价的未来走势，我们继续坚持前期的判断，铜价已经开始了新一轮的上涨行情，但是本次上涨行情会更加曲折，在上涨过程中会多次出现大幅回调的局面。根据海关数据，2020 年 7 月中国进口精炼铜 55.5 万吨，环比增加 14.24%，同比增加 89.93%；1-7 月份累计进口 248.1 万吨，累计同比增加 33.74%。7 月份进口数据略超预期，之所以出现大量进口主要是由于国内进口窗口持续打开所致。在如此大的进口量之下，国内库存依然只是小幅增加，可见国内终端消费的复苏之强。目前市场都在等待旺季到来之后，下游消费的表现。我们对此是持乐观预期的，看好未来消费继续向好，但是难以达到 2 季度的大幅增长水平。因此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：镍价再创新高，上方空间依然可期

周二沪镍 2011 合约价格走势盘中宽幅震荡，特别是午后出现冲高回落走势，最终收于 117420 元/吨。夜盘伦镍走势震荡走高，沪镍价格则单边上行，再创新高。长江有色网 1#镍价报 116800-117700 元/吨，均价 117250 元/吨，涨 300 元，华通现货 1#镍价报 116750-117750 元，均价 117250 元/吨，涨 350 元，广东现货镍报 118500-118900 元/吨，均价 118700 元/吨，涨 500 元。行业方面：雅石印尼公司首船镍铁成功发运 第一船正式发运 1 万吨镍铁；据海关统计数据平台公布，2020 年 7 月，中国进口精炼镍共 1.23 万吨，环比减少 21.30%，

同比减少 36.03%；1-7 月累计进口精炼镍约 7.4 万吨，累计同比减少 37.16%。2020 年 7 月中国进口镍铁 26.70 万吨（实物吨），同比增长 66.06%，环比减少 4.88%。1-7 月累计进口 182.55 万吨，累计同比增长 89.43%。在最新的 7 月进口数据中，我们看到了国内镍进口数据出现了下降，无论是精炼镍还是镍铁的环比都出现了回落，这对于国内供应来说加剧了紧张气氛。而同时，近期国内下游需求则是持续向好，从终端开始向上传导，不锈钢量价齐升，对镍铁需求大幅回升，支撑了镍价上涨。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：海外矿山供应仍显反复，短期锌价延续高位承压

周二沪锌主力 2010 日内窄幅震荡，夜间震荡重心小幅上移，收至 19910 元/吨，涨幅达 0.63%。LME 锌止跌回升，期价报收至 2478 美元/吨，涨幅达 1.18%。现货方面，上海 0# 锌主流成交于 19920-19990 元/吨，进口锌 19900-19980 元/吨；0# 锌普通对 9 月报升水 110-130 元/吨报价；进口锌对 9 月报升水 100 元/吨。目前高价成交有难度，但因流通货量偏低，主动下调报价持货商较为有限，下游刚需采购。隔夜美元指数回落，金属全线上涨。由于南美内陆国家新冠疫情的持续蔓延，近日位于玻利维亚的 San Cristobal 矿山表示暂停运营。San Cristobal 2019 年锌产量为 20.2 万吨，铅产量为 4.7 万吨。昨日 LME 锌库存减少 775 吨至 224300 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。下游北方环保检查为期一个月，限制部分镀锌企业生产，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：高温限制蓄企开工，短期铅价震荡偏弱

周二沪铅主力 2010 日内先扬后抑，夜间震荡偏弱，收至 15850 元/吨，跌幅达 0.63%。LME 铅冲高回落，收至 1988 美元/吨，涨幅达 0.33%。现货方面，上海市场沐沦铅 16000 元/吨，对沪期铅 2009 合约平水报价；江铜 16000 元/吨，对沪期铅 2009 合约平水报价；另进口 KZ 铅 15940-15950 元/吨，对沪期铅 2009 合约贴水 60-50 元/吨报价。期铅维持盘整态势，持货商报价随行就市，但下游刚需有限，询价积极性不高，散单市场成交一般。中汽协数据显示，8 月上中旬 11 家重点企业汽车产销分别完成 111.1 万辆和 93.9 万辆，与 7 月上中旬相比分别下降 15.8% 和 0.3%，产量同比增长 46.4%，销量同比下降 4.2%。昨日 LME 铅库存减少 225 吨至 125300 吨。基本面来看，8 月国内外铅矿加工费持平，豫新老产线置换完成，原生铅产量预计小幅回升。高温天气增加了废旧电瓶替换，意味着将加速再生铅产量释放，

企业开工率维持回升态势，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，不过当前旺季预期尚未被证伪，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：铝材进口大增，铝价小幅下跌

周二铝价小幅下跌。伦铝收于 1779，涨幅 0.48%。沪铝收于 14590，跌幅 0.48%。据海关总署数据显示，7 月中国未锻轧铝及铝材进口量为 39.1237 万吨，仅次于 2009 年 4 月 43.99 万吨的记录。7 月未锻造铝及铝材的进口量也是自 2009 年以来首次超过出口量，7 月中国未锻轧铝及铝材出口量为 37.34 万吨。7 月中国原铝进口量环比增 49.52%，7 月我国进口铝土矿同比大增 21.5%。中国十多年来首次从全球最大的铝供应国成为未锻轧铝及铝材的净进口国。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，油价继续上涨

油价周一继续收涨，两场席卷墨西哥湾的风暴对需求产生影响，导致更多炼厂停产。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 1.62%，报 295.6 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货收盘上涨 73 美分，报 43.35 美元/桶；布伦特原油 10 月期货同样上涨 73 美分，报 45.86 美元/桶。受飓风影响，墨西哥湾原油产量减少了 156 万桶/日，天然气产量减少约 16 亿立方英尺/日。热带风暴导致美国墨西哥湾的原油产量减少 84%，天然气产量减少 61%。同时，美国石油协会(API)公布的数据显示，截至 8 月 21 日当周，API 原油库存减少 452.4 万桶至 5.075 亿桶，高于此前的减少 350 万桶的预期，以及减少 426.4 万桶的前值；API 汽油库存大幅减少 639.2 万桶，此前预期减少 200 万桶，前值为增加 499.1 万桶；API 库欣原油库存减少 64.4 万桶，前值为减少 59.9 万桶。短期来看，因为风暴带来的供给下降会让油价小幅上涨，并且原油的库存减少也支撑了油价涨幅。

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	51130	-410	-0.80	170679	310653	元/吨
LME 铜	6536	19	0.29			美元/吨
SHFE 铝	14590	-165	-1.12	165147	334062	元/吨
LME 铝	1779	9	0.51			美元/吨
SHFE 锌	19840	-5	-0.03	264637	208877	元/吨
LME 锌	2478	29	1.18			美元/吨
SHFE 铅	15895	-35	-0.22	31035	47235	元/吨
LME 铅	1988	7	0.33			美元/吨
SHFE 镍	117250	90	0.08	815042	273245	元/吨
LME 镍	15005	100	0.67			美元/吨
SHFE 黄金	416.50	0.96	0.23	259397	324008	元/克
COMEX 黄金	1934.90	-1.20	-0.06			美元/盎司
SHFE 白银	5857.00	66.00	1.14	2654702	719696	元/千克
COMEX 白银	26.61	-0.05	-0.21			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		8月25日	8月24日	涨跌		8月25日	8月24日	涨跌
	SHEF 铜主力	51130.00	51540.00	-410.00	LME 铜 3 月	6536	6517	19
	SHFE 仓单	56750.00	57333.00	-583.00	LME 库存	95525	97900	-2375
	沪铜现货报价	51450.00	51400.00	50.00	LME 仓单	54525	53250	1275
	现货升贴水	110.00	110.00	0.00	LME 升贴水	17.25	17.75	-0.5
	精废铜价差	850.00	745.00	105.00	沪伦比	7.82	7.91	-0.09
	LME 注销仓单	41000.00	44650.00	-3650.00				
镍		8月25日	8月24日	涨跌		8月25日	8月24日	涨跌
	SHEF 镍主力	117250	117160	90	LME 镍 3 月	15005	14905	100
	SHEF 仓单	32634	32729	-95	LME 库存	238494	238950	-456
	俄镍升贴水	225	125	100	LME 仓单	178950	179622	-672
	金川镍升贴水	975	875	100	LME 升贴水	-38	-42	4
	LME 注销仓单	59544	59328	216	沪伦比价	7.81	7.86	-0.05
锌		8月25日	8月24日	涨跌		8月25日	8月24日	涨跌
	SHEF 锌主力	19840	19845	-5	LME 锌	2478	2449	29

	SHEF 仓单	34551	35327	-776	LME 库存	224300	225075	-775
	现货升贴水	85	85	0	LME 仓单	215475	215075	400
	现货报价	19975	19975	0	LME 升贴水	-25.75	-26	0.25
	LME 注销仓单	215475	215075	400	沪伦比价	8.01	8.10	-0.10
		<b>8月25日</b>	<b>8月24日</b>	<b>涨跌</b>		<b>8月25日</b>	<b>8月24日</b>	<b>涨跌</b>
铅	SHFE 铅主力	15895	15930	-35	LME 铅	1988	1981.5	6.5
	SHEF 仓单	24614	24765	-151	LME 库存	125300	125525	-225
	现货升贴水	-30	-90	60	LME 仓单	114375	114375	0
	现货报价	15950	15950	0	LME 升贴水	-24	-23.75	-0.25
	LME 注销仓单	114375	114375	0	沪伦比价	8.00	8.04	-0.04
			<b>8月25日</b>	<b>8月24日</b>	<b>涨跌</b>		<b>8月25日</b>	<b>8月24日</b>
贵金属	SHFE 黄金	416.5	415.54	0.96	SHFE 白银	5857.00	5791.00	66.00
	COMEX 黄金	1923.10	1939.20	-16.10	COMEX 白银	26.273	26.607	-0.334
	黄金 T+D	413.80	415.96	-2.16	白银 T+D	5758.00	5847.00	-89.00
	伦敦黄金	1911.15	1943.95	-32.80	伦敦白银	26.50	26.89	-0.39
	期现价差	2.70	-0.42	3.12	期现价差	99.00	-56.00	155.00
	SHFE 金银比价	71.11	71.76	-0.64	COMEX 金银比价	72.73	72.62	0.11
	SPDR 黄金 ETF	1248.87	1252.38	-3.51	SLV 白银 ETF	#N/A	17907.20	#N/A
	COMEX 黄金库存	37132588.55	37020029.40	112559.15	COMEX 白银库存	339865830.02	339680119.13	185710.89
		<b>8月25日</b>	<b>8月24日</b>	<b>涨跌</b>		<b>8月25日</b>	<b>8月24日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3773	3781	-8.00	南北价差: 广-天	290	290.00	0.00
	上海现货价格	3710.00	3700.00	10.00	螺坯价差	457.00	450.00	7.00
	基差	-63.00	-81.00	18.00	卷螺价差	157.00	157.00	0.00
	方坯:唐山	3410.00	3410.00	0.00	螺矿比价	4.62	4.52	0.09
	废钢:张家港	2440.00	2410.00	30.00				
		<b>8月25日</b>	<b>8月24日</b>	<b>涨跌</b>		<b>8月25日</b>	<b>8月24日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	17.165	17.12	0.05
	62%Fe:CFR	121.50	124.45	-2.95	印度-青岛/ 日照运价	15.00	14.70	0.30
	基差	343.53	365.52	-21.99	65%-62%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	4264.00	4233.00	31.00	65%-58%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运 价	7.61	7.23	0.37	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。