



商品日报 20200901

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：金银仍处于调整格局

周一贵金属价格走势依然较强。COMEX 黄金期货收跌 0.06%报 1973.9 美元/盎司，8 月月度跌幅 0.6%；COMEX 白银期货收涨 2.3%报 28.43 美元/盎司，8 月月度上涨 17.4%。上周美联储推出平均通胀目标制，该政策将允许利率维持在低位，提升了通胀预期和货币宽松预期，美元跌至逾两年最低。昨日美元指数下跌 0.14%至 92.17；在跌至 2018 年 5 月以来最低点后，处于 0.2%的狭窄日波动区间内。自 3 月见顶以来，美元已下跌超过 10%。金价势将创五个月来首次月线下跌。当前全球市场的风险厌恶情绪减少，有些限制作为避险工具的黄金上涨。市场正在根据上周四美联储主席鲍威尔的讲话进行调整。鲍威尔在讲话中概述将调整宽松政策，市场认为这可能导致在一段时间内通胀会略高于不调整策略的情况下的水平，利率在更长时间内保持在低位。中长期来看，对美元指数依然面临压力，这将提振贵金属价格后期走势。美股周一收盘涨跌不一，纳指今年第 41 次创收盘新高。俄罗斯有不少储藏不错的金矿，预计今年俄罗斯黄金产量 1130 万盎司，到 2029 年则将增至 1550 万盎司，年均增长 3.7%。到 2029 年将超过中国和澳大利亚成为全球最大的黄金生产国。在上周美联储调整货币政策制度后，市场的反应依然较混乱，我们认为当前金银价格仍处于震荡调整的格局，是否将重启新一轮涨势还需进一步观察。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价延续震荡向上格局，做多依然是最佳选择

周一沪铜价格盘中价格窄幅震荡，在 52000 元/吨的整数关口盘整，最终收于 51980 元/吨；夜盘伦铜走势继续休市，沪铜则继续上涨。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 10 元/吨-升水 120 元/吨，均价升水 65 元/吨，月末最后一个交易日，市场出货换现情绪大大缓解，但因买盘有限，市场供需两淡格局明显。宏观方面：中国 8 月官方制造业 PMI 51.0，预期 51.2，前值 51.1；人民币兑美元中间价报 6.8605，上调 286 点，至 2019 年 7 月 2 日以来最高。行业方面：力拓：Oyu Tolgoi 铜矿料在 2022 年 10 月-2023 年 6 月实现可持续性生产；自由港印尼 Grasberg 铜金矿工人抗议活动于上周五结束。昨日沪铜价格走势窄幅震荡，但整体依然处于上涨之中。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。进入9月份之后，市场有两个值得关注的要点，首先是市场进入了金九银十的旺季，终端消费增速的成色将在旺季接受考验，对此我们持乐观预期；其次是最严固废法开始实施，对于进口废铜来说，细则依然还未落地，所以未来废铜供应仍将持续偏紧。整体来看，在本年度剩下时间里，供应偏紧的大格局不会发生太大变化，而消费端虽然增速难以达到二季度水平，但是也值得看好，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，延续震荡向上趋势

周一沪镍2011合约价格走势盘中探底回升，尽管周五夜盘表现回落，但周一镍价震荡回升，再创新高，最终收于121240元/吨。夜盘伦镍走势继续休市，沪镍价格出现回落。长江有色网1#镍价报120400-121400元/吨，均价120900元/吨，涨1500元，华通现货1#镍价报120150-121450元，均价120800元/吨，涨1450元，广东现货镍报121800-122200元/吨，均价122000元/吨，涨600元。行业方面：新修订的《固体废物污染环境防治法》自今年9月1日起施行。昨日镍价探底回升，再创新高，整体来看，镍价还是延续了此前的震荡上涨走势，但是在进入8月份之后，可以明显看出镍价涨势开始提速，上涨幅度扩大，价格不断创出新高。刺激镍价在近期持续上涨的主要原因还是在于下游需求的支撑，从终端消费回暖开始，不锈钢作为中间产品，量价齐升，流通库存大幅下降，市场出现紧缺现象；同时不锈钢生产利润的扩张也带动了其产量的回升，进一步增加了对于镍的需求，因此自下而上的传导之下，镍价也出现了明显上行。目前来看，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。但也要注意镍价在连续上涨之后容易出现回调的情况，不宜过度追多。

操作建议：建议尝试做多

锌：库存小幅增加，短期延续高位震荡

周一沪锌主力2010日内窄幅震荡，夜间震荡偏强，重回二万上方，收至20050元/吨，涨幅达0.35%。LME市场因夏季银行假日休市一天。现货方面，上海0#锌主流成交于20030-20080元/吨，进口锌20010-20060元/吨；0#锌普通对9月报升水85-90元/吨报价；进口锌对9月报升水70元/吨。沪锌高位整理，市场报价持稳不变，下游企业按需采购，总体成交仍平淡。国内8月制造业PMI为51.0%，比上月略降0.1个百分点，但连续6个月处在临界点上方，需求继续恢复，供需循环逐步改善。隔夜美元跌至两年以来新低。因美元走弱及国内经济延续复苏，金属多收红。基本面来看，目前矿山、炼厂均较为可观，9月国产矿加工费维持上行，但进入四季度炼厂冬储意愿增强，矿端供应或再度紧张，加工费上行幅度或放缓。目前排产看，9月炼厂检修较少，精炼锌有望环比增加，但考虑到当前部分炼厂满负荷生产，预计增加幅度有限。当前下游北方环保检查，为期一个月，限制部分镀锌企业生产，需求边际有所转弱，加之少量进口货源流入，社会库存小幅增加，但尚未出现大幅累库的迹

象。整体来看，锌价受需求边际转弱库存增加，短期锌价或延续高位震荡，调整后锌价仍具向上弹性，考虑到消费增速低于二季度，锌价上涨幅度或放缓。

操作建议：观望

铅：供应边际增量放缓，铅价止跌震荡

周一沪铅主力 2010 日内震荡偏弱，夜间收复前日跌幅，收至 15810 元/吨，涨幅达 0.89%。LME 市场因夏季银行假日休市一天。现货方面，上海市场沐沦铅 15695-15715 元/吨，对沪期铅 2009 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场南方、江铜 15685-15715 元/吨，对沪期铅 2009 合约贴水 30-0 元/吨报价；另进口 KZ 铅 15655-15665 元/吨，对沪期铅 2009 合约贴水 60-50 元/吨报价。期铅震荡盘整，持货商出货心态不一，报价稍显混乱，而下游仅以刚需采购，加之再生铅维持大贴水，散单市场交易活跃度一般。基本面来看，9 月国内铅矿加工费持平，海外铅矿加工费小幅下滑，目前看原生铅炼厂生产基本稳定。因废电瓶价格坚挺，再生铅企业由盈转亏，炼厂出货与生产积极性双双下降，如贵州炼厂复工进度放缓，企业开工率环比下调。同时，较原生铅贴水收窄，需求部分回流至原生铅，社会库存环比回落。下游江浙地区高温天气缓和，蓄企陆续恢复前期的生产状态；同时，8 月中旬后储能电池企业受基建提振订单向好，蓄电池企业开周度工率环比上调。整体来看，铅价高位回落后供应边际增量放缓，而需求端有所回升，或限制铅价调整幅度，下方关注 15500 元/吨附近支撑，后期关注开学季对需求端的提振效应。

操作建议：观望

铝：新“固废法”今日落地，铝价小幅下跌

周一沪铝小幅下滑，截止日间收盘，沪铝 2010 合约跌 0.07%，报 14540。据 SMM，国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 12.1 万吨，无锡地区 24.2 吨，南海地区 17.9 万吨，杭州地区 8.4 万吨，巩义地区 6.7 万吨，天津 5.4 万吨，重庆 0.2 万吨，临沂 0.6 万吨，消费地铝锭库存合计 75.5 万吨，较上周四持稳在 75.5 万吨。并且，新“固废法”今日落地增加了医废、污泥、垃圾分类、建筑垃圾、一次性塑料制品等监管内容，同时有更严格危废处理监察和惩罚机制，被称为“史上最严《固废法》”，铝灰入危及进口废铝限制问题仍需重点关注。总体来看，库存紧张，现货市场成交活跃，带动了铝市场整体回暖。所以我们继续看好走出淡季之后，下游需求对于铝价的支撑。目前来看这一趋势还将延续。所以铝价的上涨行情依然可期。

操作建议：观望

原油：原油需求下滑，油价小幅下跌

油价周一小幅收低，主要源于飓风过后，交易员继续权衡需求前景和欧佩克减产。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.27%，报 294 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货收盘下跌 36 美分，跌幅 0.8%，报 42.61 美元/桶；布伦特原油 11 月期货下跌 53 美分，跌幅 1.2%，

报 45.28 美元/桶。美国能源信息署(EIA)发布的报告显示,美国 6 月原油需求下降 15.6%至 321.9 万桶/日,去年同期为 1743.5 万桶/日,5 月为下降 21%;汽油需求减少 14.6%或 141.7 万桶/日,去年同期为 828.6 万桶/日,5 月为减少 24.3%。也要注意的,美国页岩油生产资本开支大幅下滑,降幅达到 36%,而近期其钻机与压裂机组数量虽然企稳,但比今年峰值时期下降近 70%。而页岩油的生产特点就是一旦新井投产不足,老井产量衰减的问题就会拖累整体产量下降,因此四季度美国原油产量是否会出现超预期下降。与此同时,从原油表观消费情况来看,7 月中国原油表观消费量为 6775 万吨,同比上涨 18.6%;1 至 7 月,中国原油表观消费量为 4.3 亿吨,同比上涨 9.4%,刷新历史同期的最高水平。短期来看,因为风暴带来的供给下降会让油价小幅上涨或放缓下跌,并且原油的库存部分增加也限制了油价涨幅。

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	51980	-10	-0.02	174261	313442	元/吨
LME 铜	6674	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	14540	-65	-0.45	174823	326135	元/吨
LME 铝	1798	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	19905	-155	-0.77	244408	211318	元/吨
LME 锌	2516	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15605	-190	-1.20	39281	48951	元/吨
LME 铅	1975	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	121240	890	0.74	837580	309291	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	422.68	2.28	0.54	323046	313911	元/克
COMEX 黄金	1973.90	1.30	0.07			美元/盎司
SHFE 白银	6215.00	116.00	1.90	2348190	770176	元/千克
COMEX 白银	28.43	0.82	2.99			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31日	8月28日	涨跌	8月31日	8月28日	涨跌
---	-------	-------	----	-------	-------	----

	SHEF 铜主力	51980.00	51990.00	-10.00	LME 铜 3 月	6674	6674	0
	SHFE 仓单	58117.00	57541.00	576.00	LME 库存	89350	90775	-1425
	沪铜现货报价	52030.00	51820.00	210.00	LME 仓单	41325	46325	-5000
	现货升贴水	70.00	40.00	30.00	LME 升贴水	#N/A	30.5	#N/A
	精废铜价差	935.00	945.00	-10.00	沪伦比	7.79	7.79	0.00
	LME 注销仓单	48025.00	44450.00	3575.00				
镍		8 月 31 日	8 月 28 日	涨跌		8 月 31 日	8 月 28 日	涨跌
	SHEF 镍主力	121240	120350	890	LME 镍 3 月	#N/A	15320	#N/A
	SHEF 仓单	32665	32832	-167	LME 库存	#N/A	238974	#N/A
	俄镍升贴水	250	100	150	LME 仓单	#N/A	178920	#N/A
	金川镍升贴水	1250	900	350	LME 升贴水	#N/A	-30.5	#N/A
	LME 注销仓单	#N/A	60054	#N/A	沪伦比价	#N/A	7.86	#N/A
锌		8 月 31 日	8 月 28 日	涨跌		8 月 31 日	8 月 28 日	涨跌
	SHEF 锌主力	19905	20060	-155	LME 锌	2516	2516	0
	SHEF 仓单	29605	29706	-101	LME 库存	219950	219950	0
	现货升贴水	55	55	0	LME 仓单	#N/A	210325	#N/A
	现货报价	20035	20045	-10	LME 升贴水	-23.75	-23.75	0
	LME 注销仓单	210325	215225	-4900	沪伦比价	7.91	7.97	-0.06
铅		8 月 31 日	8 月 28 日	涨跌		8 月 31 日	8 月 28 日	涨跌
	SHFE 铅主力	15605	15795	-190	LME 铅	1974.5	1974.5	0
	SHEF 仓单	23860	24438	-578	LME 库存	125425	125425	0
	现货升贴水	-30	-60	30	LME 仓单	113350	113350	0
	现货报价	15650	15750	-100	LME 升贴水	-25.5	-25.5	0
	LME 注销仓单	113350	114275	-925	沪伦比价	8.00	8.00	0.00
贵金属		8 月 31 日	8 月 28 日	涨跌		8 月 31 日	8 月 27 日	涨跌
	SHFE 黄金	422.68	420.40	2.28	SHFE 白银	6215.00	6099.00	116.00
	COMEX 黄金	1978.60	1974.90	3.70	COMEX 白银	28.594	27.610	0.984
	黄金 T+D	418.70	417.55	1.15	白银 T+D	6118.00	6030.00	88.00
	伦敦黄金	1957.35	1923.85	33.50	伦敦白银	27.35	27.25	0.11
	期现价差	3.98	2.85	1.13	期现价差	97.00	69.00	28.00
	SHFE 金银比价	68.01	68.93	-0.92	COMEX 金银比价	69.43	71.46	-2.03
	SPDR 黄金 ETF	1251.50	1251.50	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17791.37	#N/A
COMEX 黄金库存	37144350.20	37152299.14	-7948.95	COMEX 白银库存	342247861.07	342247861.07	0.00	
螺纹钢		8 月 31 日	8 月 28 日	涨跌		8 月 31 日	8 月 27 日	涨跌
	螺纹主力	3779	3734	45.00	南北价差: 广-天	300	280.00	20.00
	上海现货价格	3740.00	3700.00	40.00	螺坯价差	422.00	377.00	45.00
	基差	-39.00	-34.00	-5.00	卷螺价差	226.00	228.00	-2.00
	方坯:唐山	3460.00	#N/A	#N/A	螺矿比价	4.45	4.52	-0.06

	废钢:张家港	2440.00	2440.00	0.00				
		8月31日	8月28日	涨跌		8月31日	8月27日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	18.32	18.12	0.20
	62%Fe:CFR	124.35	#N/A	#N/A	印度-青岛/ 日照运价	15.00	15.00	0.00
	基差	358.11	#N/A	#N/A	65%-62%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	BDI	3968.00	4071.00	-103.00	65%-58%价 差	#N/A	#N/A	#N/A
	西澳-青岛运 价	8.25	8.37	-0.12	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。