



## 商品日报 20200903

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：金银高位回调，预计调整还将继续

周三贵金属价格如我们预期出现回调。COMEX 黄金期货收跌 1.51%报 1949 美元/盎司，创近一周收盘新低；COMEX 白银期货收跌 3.6%报 27.615 美元/盎司。因美元走强，美国制造业的强劲反弹引发了外界对受冠状病毒打击的美国经济将迅速复苏的希望。继美国 7 月工厂订单增幅高于预期之后，本周二公布的美国制造业数据显示，8 月制造业活动加速至近两年高位，增强了对经济稳步复苏的乐观情绪。周三美元指数反弹美股收高。道指收复 29000 点关口，纳指史上首次站上 12000 点，标普 500 指数共创历史新高。另一方面，美国 8 月 ADP 就业人数增加 42.8 万远逊预期，显示劳动力市场复苏放缓。美国财长姆努钦呼吁国会采取更多刺激措施。美联储褐皮书认为经济增幅远低于疫情爆发前水平。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，投资者也根据经济数据及时对预期做调整，最新公布的美国经济数据整体向好，昨日美元指数低位反弹压制贵金属价格纷纷回调，我们认为短期金银价格将延续回调。关注周四公布的美国初请失业金人数和周五出炉的非农就业数据。

操作建议：金银空单持有

#### 铜：铜价大幅回落，低位做多正当时

周三沪铜价格盘中价格下跌为主，盘中跌幅基本抹平周二上涨，直至午后价格才有所企稳，最终收于 52070 元/吨；夜盘伦铜走势先涨后跌，沪铜同样跟随走低。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 40 元/吨-升水 180 元/吨，均价升水 110 元/吨，进口到货减少，供给压力缓解。但因下游采购不佳国内炼厂库存压力逐渐显现，流出货量增多，国内库存仍表现缓增态势，月初贸易商资金宽裕，贸易商表现仍较积极引领。宏观方面：欧美股市齐涨 标普又创新高；美联储褐皮书：大部分地区的经济活动上升 但增幅低于疫情前水平。行业方面：铜陵有色拟分拆控股子公司铜冠铜箔至创业板上市；世界第二大生产国秘鲁的铜矿开采已几乎完全从疫情的影响中恢复。昨日沪铜价格走势震荡回落，盘中一度抹平了周二的涨幅，直到午后才有所企稳，整体来看，沪铜价格依然是处于震荡回升的过程之中。应该说，目前沪铜价格的走势和我们此前的预判一致，我们一直认为本次沪铜价格的上涨过程将会更加

崎岖，会多次出现大幅回落的情况。这主要是由于铜价上涨的推动力有所变化，和二季度不同，我们认为到年底这段时间，铜价的上涨只能依靠国内终端消费的回暖。而一般来说，如果只是消费推动的话，上涨走势往往都比较曲折，价格一旦涨幅过大，引发下游市场的抵触，市场成交很快会陷入清淡氛围。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：镍价震荡上扬，把握快速拉升行情**

周三沪镍 2011 合约价格走势盘中震荡兜底，在早盘跳水之后，下午价格企稳回升，最终收于 122180 元/吨。夜盘伦镍走势继续回升，沪镍价格则跟随走高。长江有色网 1#镍价报 120500-121700 元/吨，均价 121100 元/吨，跌 750 元，华通现货 1#镍价报 120550-121850 元，均价 121200 元/吨，跌 650 元，广东现货镍报 123400-123800 元/吨，均价 123600 元/吨，涨 600 元。行业方面：瑞典矿商玻利登（Boliden）计划扩建其芬兰镍冶炼厂 4000 万欧元（4750 万美元），旨在将其原料产能提高近 20%，同时将排放量减少相同数量。昨日镍价盘中表现震荡回落，而夜盘则有所回升，整体来看，镍价还是处于震荡上升的过程之中。近期我们一直推荐镍价的做多机会，提示把握好镍价的加速上涨行情。我们认为镍价已经处在加速上涨的过程之中，由于下游不锈钢的需求表现较好，现货价格连续上涨，当前不锈钢产能持续提升，促进了镍铁的需求走高，因此镍价涨势持续。但是，四季度之后，随着印尼镍铁产能的持续投放，将对国内镍铁供应形成冲击，届时镍价很可能陷入过剩的泥潭之中。因此，我们继续建议当前可以继续做多镍价，把握好最后的上涨机会。

操作建议：建议尝试做多

### **锌：美元低位反弹施压，锌价高位震荡下跌**

周三沪锌主力 2010 日内先抑后扬，夜间震荡走跌，收至 20170 元/吨，跌幅达 0.69%。LME 锌冲高回落，高点至 2583 美元/吨，收至 2527 美元/吨，跌幅达 1.02%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 20330-20410 元/吨，进口锌成交于 20310-20380 元/吨；0#锌普通对 9 月报升水 80-90 元/吨报价；进口锌对 9 月报升水 50-70 元/吨。市场报价平稳，部分贸易商报价小幅下调，对成交推动力有限，下游畏高观望，成交一般。美国 8 月 ADP 就业人口增加 42.8 万人，远不及预期的增加 95 万人，从而引发人们对经济复苏的疑虑。不过美元仅短暂下滑后继续反弹，金属多承压。罗平锌电：1-6 月公司完成主产品锌水、锌锭及锌合金产量共计 32,736.69 吨，其中：锌锭 4307.857 吨、锌水 13743.58 吨、锌合金 14685.253 吨。昨日 LME 库存增加 25 吨至 220150 吨。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，炼厂集中检修基本结束，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，需求减少，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，短期需求边际转弱库存增加，基本面对锌价支撑不足，同时美元低位反弹亦拖累锌价，锌价高位回落后或再陷震荡走势。

操作建议：多单持有

### 铅：伦铅大跌拖累沪铅，下方 15500 仍有支撑

周三沪铅主力 2010 日内延续弱势运行，夜间低开窄幅震荡，收至 15735 元/吨，跌幅达 0.82%。LME 铅大幅下挫，收至 1936.5 美元/吨，跌幅达 1.97%。现货方面，上海市场南方、沐沦铅 15770-15800 元/吨，对沪期铅 2009 合约贴水 30-0 元/吨报价；江浙市场南方 15770-15800 元/吨，对沪期铅 2009 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅冲高回落，持货商报价随行就市，而下游接货积极性一般，部分仍偏青睐再生铅，散单市场交投一般。中汽协称，8 月汽车行业销量预估 218 万辆，环比增 3.2%，同比增 11.3%。昨日 LME 库存减少 1100 吨至 123800 吨。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。9 月 1 日新《固废法》正式实施，或提升跨省运输成本，再生铅成本支撑显现。近日再生铅企业小幅亏损，炼厂出货与生产积极性双双下降，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；且 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，限制铅价调整幅度。隔夜伦铅大跌拖累沪铅走势，短期看下方 15500 元/吨一线仍有支撑。

操作建议：观望

### 铝：铝价延续下跌，收于 60 日均线

周三沪铝延续下滑，沪铝 2010 合约跌 0.93%，报 14320。据 SMM，7/8 月暑期淡季不淡，下游和贸易商对 9 月份的广东铝市场仍持谨慎态度，对于需求的预期不如 7 月份乐观，个别产业客户更是持悲观态度，不看好四季度会存在小旺季。不过广东铝下游企业多以型材为主，受房地产、基建等方面政策影响较大，在内需托底的情况下，消费也很难出现大幅的下滑。因此 9 月份广东现货供需层面或维持相对平衡的状态。消息方面，云铝溢鑫水电铝项目通过专项验收，南宁市加快推进“高端高精铝材热处理成套装备项目”实施。总体来看，目前的供需水平并不支持铝价出现过快过大的上涨，终端消费增速的成色还需要考验。未来我们需要密切关注国内铝库存的变化。此外，伦铝库存的持续下降也值得我们关注，一旦铝库存继续下降，不排除短期出现挤仓的情况。对于铝价的未来走势，我们继续坚持前期的判断，铝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。因此预计未来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：欧佩克关键盟友上月提高产量，油价大幅度下跌

油价周三大幅下跌，主要源于欧佩克关键盟友上个月也提高石油产量的报道的影响，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 1.57%，报 289.1 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货收盘下跌 1.25 美元，跌幅 2.92%，报 41.51 美元/桶；布伦特原油 11 月期货下跌 1.15 美元，跌幅 2.52%，报 44.43 美元/桶。虽然库存消息带了利好，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 8 月 28 日当周，EIA 原油库存减少 936.2 万桶至 4.984 亿桶，减少 1.8%，预期减少 188.7 万桶，前值减少 468.9 万桶。但与此同时，Energy Aspects 在一份报告中表示，阿联酋可能会提高产量计划，这将大大高于其欧佩克配额。由于阿联酋无视其欧佩克+承诺，导致了旗舰品种穆尔班原油出口的大幅增长，而亚洲原油购买量的减少给石油多头带来了双重打击。自 7 月份以来，阿联酋的现货原油出口已有实质性增长，部分原因是四月份产量激增期间已装满的储罐库存减少和国内炼油厂运行减少。短期来看，此前油价涨幅过多，受到意外消息冲击后的影响难免过大。

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	52070	630	1.22	275105	312046	元/吨
LME 铜	6688	88	1.33			美元/吨
SHFE 铝	14505	-260	-1.76	238932	321131	元/吨
LME 铝	1791	15	0.82			美元/吨
SHFE 锌	20325	515	2.60	247996	215230	元/吨
LME 锌	2527	55	2.20			美元/吨
SHFE 铅	15845	65	0.41	37347	47229	元/吨
LME 铅	1937	-44	-2.20			美元/吨
SHFE 镍	122180	2,500	2.09	795368	312322	元/吨
LME 镍	15710	505	3.32			美元/吨
SHFE 黄金	422.60	6.94	1.67	302591	309101	元/克
COMEX 黄金	1976.60	14.10	0.72			美元/盎司
SHFE 白银	6223.00	390.00	6.69	2178287	781388	元/千克
COMEX 白银	28.37	0.70	2.53			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

		9月2日	9月1日	涨跌		9月2日	9月1日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	52070.00	52990.00	-920.00	LME 铜 3 月	6687.5	6683	4.5
	SHFE 仓单	58482.00	58960.00	-478.00	LME 库存	84975	88250	-3275
	沪铜现货报价	51970.00	52400.00	-430.00	LME 仓单	40725	40725	0
	现货升贴水	120.00	90.00	30.00	LME 升贴水	12.75	21.25	-8.5
	精废铜价差	820.00	975.00	-155.00	沪伦比	7.79	7.93	-0.14
	LME 注销仓单	44250.00	47525.00	-3275.00				
		9月2日	9月1日	涨跌		9月2日	9月1日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	122180	123080	-900	LME 镍 3 月	15710	15540	170
	SHEF 仓单	32588	32648	-60	LME 库存	237336	238722	-1386
	俄镍升贴水	0	225	-225	LME 仓单	179028	178848	180
	金川镍升贴水	1050	1175	-125	LME 升贴水	-30.25	-26.5	-3.75
	LME 注销仓单	58308	59874	-1566	沪伦比价	7.78	7.92	-0.14
		9月2日	9月1日	涨跌		9月2日	9月1日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20325	20450	-125	LME 锌	2527	2553	-26
	SHEF 仓单	27301	28303	-1002	LME 库存	220150	220125	25
	现货升贴水	55	55	0	LME 仓单	216300	211300	5000
	现货报价	20305	20355	-50	LME 升贴水	-27.5	-23.75	-3.75
	LME 注销仓单	216300	211300	5000	沪伦比价	8.04	8.01	0.03
		9月2日	9月1日	涨跌		9月2日	9月1日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15845	15965	-120	LME 铅	1936.5	1975.5	-39
	SHEF 仓单	23192	23687	-495	LME 库存	123800	124900	-1100
	现货升贴水	0	-55	55	LME 仓单	112625	113350	-725
	现货报价	15750	15850	-100	LME 升贴水	-27.25	-26.25	-1
	LME 注销仓单	112625	113350	-725	沪伦比价	8.18	8.08	0.10
		9月2日	9月1日	涨跌		9月2日	9月1日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	422.6	426.98	-4.38	SHFE 白银	6223.00	6375.00	-152.00
	COMEX 黄金	1978.90	1978.90	0.00	COMEX 白 银	28.645	28.645	0.000
	黄金 T+D	418.60	423.76	-5.16	白银 T+D	6121.00	6319.00	-198.00
	伦敦黄金	1947.05	1972.35	-25.30	伦敦白银	27.71	28.89	-1.18
	期现价差	4.00	3.22	0.78	期现价差	102.00	56.00	46.00
	SHFE 金银比 价	67.91	66.98	0.93	COMEX 金 银比价	69.68	69.43	0.25
	SPDR 黄金 ETF	1250.04	1250.63	-0.59	SLV 白 银 ETF	#N/A	17855.07	#N/A
	COMEX 黄金库 存	37062434.48	37144285.90	-81851.42	COMEX 白 银库存	347533134.60	345468407.22	2064727.38
		9月2日	9月1日	涨跌		9月2日	9月1日	涨跌

螺 纹 钢	螺纹主力	3778	3774	4.00	南北价差: 广-天	280	290.00	-10.00
	上海现货价格	3730.00	3740.00	-10.00	螺坯价差	431.00	434.00	-3.00
	基差	-48.00	-34.00	-14.00	卷螺价差	268.00	258.00	10.00
	方坯:唐山	3460.00	3460.00	0.00	螺矿比价	4.44	4.46	-0.03
	废钢:张家港	2440.00	2440.00	0.00				
	<b>9月2日</b>	<b>9月1日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月2日</b>	<b>9月1日</b>	<b>涨跌</b>	
铁 矿 石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	18.015	18.25	-0.23
	62%Fe:CFR	128.05	125.45	2.60	印度-青岛/ 日照运价	14.70	14.80	-0.10
	基差	383.68	360.59	23.09	65%-62%价 差	12.50	12.50	0.00
	BDI	3386.00	3570.00	-184.00	65%-58%价 差	29.55	29.05	0.50
	西澳-青岛运 价	8.07	8.11	-0.03	62%-58%价 差	17.05	16.55	0.50

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。