



商品日报 20200904

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：金融市场剧烈波动，金银将延续回调

周四贵金属价格再度下跌。COMEX 黄金期货收跌 0.38% 报 1937.4 美元/盎司，连跌四日，创一周新低；COMEX 白银期货收跌 2.32% 报 26.76 美元/盎司。周四公布的美国初请失业金人数下降，以及本周早些时候公布的制造业数据向好，持续好转的美国经济数据增强了经济快速复苏的希望，削弱避险黄金的吸引力。美国上周初请失业金人数降至 100 万以下，这是自美国爆发新冠疫情以来的第二次，也有经济学家认为，这只是美国劳工部改变了处理数据季节性波动的方法，但这并不意味着劳动力市场强劲复苏。稍早公布的美国经济数据提振了对经济稳步复苏的乐观情绪。美国制造业数据显示 8 月制造业活动加速至近两年高位，美国制造商品 7 月新订单增幅超过预期。但昨日公布的美国 8 月 ISM 非制造业 PMI 不及预期，新冠肺炎疫情会改变企业和消费者的行为模式。即使美国经济从疫情中复苏，长期来看美国经济产出仍可能比疫情前的水平低。昨日美元指数小幅上涨报 92.767，美股暴跌，科技股领跌，道指一度下挫超过 1000 点。市场正在热议美股会否崩盘。有分析认为国际关系恶化以及美国财政刺激措施迟迟未能出台导致投资者信心受挫。特朗普则将美股暴跌归咎于假新闻压制民调。不过，美联储官员表示需要进一步支持经济。芝加哥联储总裁埃文斯周四呼吁国会提供更多财政援助，并暗示美国货币政策将进一步放宽，利率将在多年内维持在超低水平，以帮助经济恢复大流行前的强劲势头。近期数据较多，市场剧烈波动。整体来看美国的经济数据整体向好，美元指数短期有望低位反弹，这将压制贵金属价格走势。我们认为短期金银价格将延续回调。关注今晚将出炉的美国非农就业数据。

操作建议：金银空单持有

铜：铜价连续出现回落，逆势抄底值得尝试

周四沪铜价格盘中价格震荡回落，最终收于 51760 元/吨；夜盘伦铜走势大幅回落，沪铜同样跟随下跌。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 40 元/吨-升水 130 元/吨，均价升水 85 元/吨，下游重陷观望情绪中显，市场继续以贸易商引领，价格僵持难改。宏观方面：美国 8 月 ISM 服务业指数从 17 个月高位回落，就业连续萎缩半年；科技股引领美股下跌。行业方面：艾芬豪矿业：卡库拉铜矿地下开发持续推进，预计不到一年可实现投产；Code1co

7月铜产量同比减4.4%，Escondida铜产量同比增3.8%。昨日沪铜价格继续走低，连续第二日出现回落，夜盘更是大幅下跌，创出一周多来的新低。铜价下跌的直接原因还是来自于宏观方面，由于美股出现了大幅下挫，引发资本市场动荡，拖累铜价共同走低。铜价因美股下跌带动回落，这在今年也已经发生多次，特别是市场一致性预期较高之后，各类资产价格联动性更强。供需方面，我们依然在等待旺季到来之后的市场需求表现，特别是近两周的表现将尤为值得关注，整体上我们还是对需求持乐观预期。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：镍价冲高回落，做多头寸适可而止

周四沪镍2011合约价格走势盘中冲高回落，在早盘创下123930元/吨的新高之后，价格开始单边下跌，最终收于120010元/吨。夜盘伦镍走势继续回落，沪镍价格则跟随走低。长江有色网1#镍价报122200-123400元/吨，均价122800元/吨，涨1700元，华通现货1#镍价报122150-123750元，均价122950元/吨，涨1750元，广东现货镍报123800-124200元/吨，均价124000元/吨，涨400元。行业方面：印尼雅石2#镍铁线于昨日点火投产；必和必拓购买可再生能源，降低能源成本和排放量。昨日镍价在创出新高之后，出现大幅回落，夜盘走势则进一步下挫，虽然整体来看，镍价依然处于震荡上行的格局之中，但是新高后连续回落则提醒我们镍价涨势或已经处于尾端。进入8月份之后，镍价在下游不锈钢市场需求旺盛的带动之下，镍价也水涨船高，价格不断创出新高，涨势出现加速情况。但是正如我们之前所说，镍价的上涨的基础更多还是在于镍铁投产的青黄不接带来的短暂时供需矛盾。目前随着镍价的上涨，以及印尼镍铁产能的持续投放，我们认为镍价未来继续上涨的空间有限。因此，我们继续建议当前镍价或许存在短期机会，但并不适合长期做多。

操作建议：建议尝试观望

锌：宏观担忧情绪升温，锌价跌破万二一线

周四沪锌主力2010日内窄幅震荡，夜间大幅走跌，收至19855元/吨，跌幅达1.83%。LME锌延续跌势，收至2491.5美元/吨，跌幅达1.4%。现货方面，上海0#锌主流成交于20290-20380元/吨，进口锌成交于20260-20350元/吨；0#锌普通对9月报升水75-90元/吨报价。沪锌盘中窄幅震荡，下游刚需采购，观望情绪仍浓，市场成交一般。美国8月Markit综合PMI终值创2019年3月以来新高，制造业走强和服务业改善，进一步表明3季度经济将出现反弹。积极的美国经济数据支撑美元反弹，同时市场对美国大选担忧加剧，美股大跌，拖累金属走势。今日关注美国8月非农就业报告。8月共发行地方政府债券11997.22亿元。单月发行规模仅次于今年5月，为历史第二高的月份。西部矿业：上半年锌精矿产量为7.87万吨；锌锭产量为4.57万吨。昨日LME库存减少50吨至220100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，同时近日宏观情绪转弱，拖累锌价重回万二一线下方，短期或呈现高位震荡修整。

操作建议：多单持有

铅：受伦铅连续下挫拖累，沪铅跌破 15500 一线支撑

周四沪铅主力 2010 日内先扬后抑，夜间大幅下挫，跌破 15500 元/吨一线，收至 15405 元/吨，跌幅达 2.19%。LME 铅探底回升，低点至 1911.5 美元/吨，收至 1940.5 美元/吨，涨幅达 0.21%。现货方面，上海市场沐沧铅 15730-15760 元/吨，对沪期铅 2009 合约贴水 30-0 元/吨报价；进口 KZ 铅 15700-15710 元/吨，对沪期铅 2009 合约贴水 60-50 元/吨报价；江浙市场南方 15730-15760 元/吨，对沪期铅 2009 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅维持盘整态势，持货商随行报价，而再生铅维持大贴水报价，下游仅以刚需采购，散单市场成交暂无明显改善。西部矿业：上半年铅精矿产量为 3.38 万吨，电解铅产量为 4.1 万吨。昨日 LME 库存减少 100 吨至 123700 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，近日美元连续三日反弹，且伦铅连续两日大幅回落，均拖累沪铅走势，主力跌破 15500 一线支撑。但考虑到铅价回落供应边际增量放缓，而需求端有所回升，或限制铅价下调幅度。

操作建议：观望

铝：铝价延续下跌，跌破 60 日均线

周四沪铝延续下滑，沪铝 2010 合约跌 0.80%，报 14270。据 SMM，国内电解铝社会库存（含 SHFE 仓单）：上海地区 12.0 万吨，无锡地区 24.1 吨，杭州地区 8.1 万吨，巩义地区 8.2 万吨，南海地区 17.5 万吨，天津 5.3 万吨，临沂 0.6 万吨，重庆 0.3 万吨，消费地铝锭库存合计 76.1 万吨，周度累库 0.6 万吨至 76.1 万吨。据 USGS 数据显示，6 月美国原铝产量 89,000 吨，日均产量 2,980 吨，较 5 月份环比减少 3%，较去年同期略有下滑。消息方面，中铝西南铝再创单月外销产量历史新高。Ball 宣布建美国饮料铝罐工厂计划于 2021 年开始。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：试多

原油：经济回暖遇阻，油价延续下跌

油价周四延续跌势，主要源于原油需求在远低于疫情爆发前水平的水平上趋于稳定。INE原油期货主力合约夜盘收跌 0.94%，报 285.5 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货收盘下跌 14 美分，跌幅 0.3%，报 41.37 美元/桶；布伦特原油 11 月期货下跌 36 美分，报 44.07 美元/桶。伊拉克否认其寻求豁免明年第一季度欧佩克减产，为石油市场提供了一些支撑。伊拉克石油部的一位发言人周三表示，仍全面致力于欧佩克+石油减产协议，否认了该国寻求在 2021 年第一季度得到减产协议豁免的媒体报导。但 7 月份在全球市场上创纪录地买进原油的中国独立炼油厂，8 月份将进口购买量减少了 10%，至日均 422 万桶。与此同时，在欧洲，欧元区的采购经理人指数有所回落，因为允许夏季旅游旺季的举措导致新冠疫情爆发，尤其是在西班牙和法国。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。经济复苏的停滞难免拖累油价。

操作建议：试空

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	51760	-310	-0.60	195920	309712	元/吨
LME 铜	6583	-105	-1.57			美元/吨
SHFE 铝	14310	-195	-1.34	214498	316030	元/吨
LME 铝	1776	-15	-0.81			美元/吨
SHFE 锌	20180	-145	-0.71	226503	210053	元/吨
LME 锌	2492	-36	-1.40			美元/吨
SHFE 铅	15670	-175	-1.10	43124	46745	元/吨
LME 铅	1941	4	0.21			美元/吨
SHFE 镍	120010	-2170	-1.78	1165317	309791	元/吨
LME 镍	15070	-640	-4.07			美元/吨
SHFE 黄金	415.30	-7.30	-1.73	369462	303758	元/克
COMEX 黄金	1937.40	-11.60	-0.60			美元/盎司
SHFE 白银	5975.00	-248.00	-3.99	2923479	805370	元/千克
COMEX 白银	26.76	-0.86	-3.11			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3日			9月2日			涨跌		
	9月3日	9月2日	涨跌	9月3日	9月2日	涨跌	9月3日	9月2日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	51760.00	52070.00	-310.00	LME 铜 3 月	6582.5	6687.5	-105	
	SHFE 仓单	58981.00	58482.00	499.00	LME 库存	84650	84975	-325	
	沪铜现货报价	52180.00	51970.00	210.00	LME 仓单	44300	40725	3575	
	现货升贴水	120.00	120.00	0.00	LME 升贴水	11	12.75	-1.75	
	精废铜价差	975.00	820.00	155.00	沪伦比	7.86	7.79	0.08	
	LME 注销仓单	40350.00	44250.00	-3900.00					
镍		9月3日	9月2日	涨跌		9月3日	9月2日	涨跌	
	SHEF 镍主力	120010	122180	-2170	LME 镍 3 月	15070	15710	-640	
	SHEF 仓单	32534	32588	-54	LME 库存	236736	237336	-600	
	俄镍升贴水	75	0	75	LME 仓单	178332	179028	-696	
	金川镍升贴水	1175	1050	125	LME 升贴水	-35	-30.25	-4.75	
	LME 注销仓单	58404	58308	96	沪伦比价	7.96	7.78	0.19	
锌		9月3日	9月2日	涨跌		9月3日	9月2日	涨跌	
	SHEF 锌主力	20180	20325	-145	LME 锌	2491.5	2527	-35.5	
	SHEF 仓单	27101	27301	-200	LME 库存	220100	220150	-50	
	现货升贴水	55	55	0	LME 仓单	216300	216300	0	
	现货报价	20305	20305	0	LME 升贴水	-28.75	-27.5	-1.25	
	LME 注销仓单	216300	216300	0	沪伦比价	8.10	8.04	0.06	
铅		9月3日	9月2日	涨跌		9月3日	9月2日	涨跌	
	SHFE 铅主力	15670	15845	-175	LME 铅	1940.5	1936.5	4	
	SHEF 仓单	23142	23192	-50	LME 库存	123700	123800	-100	
	现货升贴水	-40	0	-40	LME 仓单	112625	112625	0	
	现货报价	15850	15750	100	LME 升贴水	-25.75	-27.25	1.5	
LME 注销仓单	112625	112625	0	沪伦比价	8.08	8.18	-0.11		
贵金属		9月3日	9月2日	涨跌		9月3日	9月2日	涨跌	
	SHFE 黄金	415.3	422.60	-7.30	SHFE 白银	5975.00	6223.00	-248.00	
	COMEX 黄金	1937.80	1944.70	-6.90	COMEX 白 银	26.875	27.395	-0.520	
	黄金 T+D	413.73	418.60	-4.87	白银 T+D	5941.00	6121.00	-180.00	
	伦敦黄金	1940.45	1947.05	-6.60	伦敦白银	26.90	27.71	-0.81	
	期现价差	1.57	4.00	-2.43	期现价差	34.00	102.00	-68.00	
	SHFE 金银比 价	69.51	67.91	1.60	COMEX 金 银比价	72.40	70.56	1.83	
	SPDR 黄金 ETF	1250.04	1250.04	0.00	SLV 白 银 ETF	#N/A	17781.50	#N/A	
COMEX 黄金库 存	36867998.99	37062434.48	-194435.49	COMEX 白 银库存	349224227.91	347533134.60	1691093.31		
	9月3日	9月2日	涨跌		9月3日	9月2日	涨跌		

螺 纹 钢	螺纹主力	3790	3778	12.00	南北价差: 广-天	290	280.00	10.00
	上海现货价格	3750.00	3730.00	20.00	螺坯价差	455.00	431.00	24.00
	基差	-40.00	-48.00	8.00	卷螺价差	152.00	268.00	-116.00
	方坯:唐山	3490.00	3460.00	30.00	螺矿比价	4.40	4.44	-0.04
	废钢:张家港	2440.00	2440.00	0.00				
	9月3日	9月2日	涨跌		9月3日	9月2日	涨跌	
铁 矿 石	铁矿主力	639	641.00	-2.00	巴西-青岛 运价	17.34	18.02	-0.68
	62%Fe:CFR	130.80	128.05	2.75	印度-青岛/ 日照运价	14.50	14.70	-0.20
	基差	407.08	381.68	25.40	65%-62%价 差	12.30	12.50	-0.20
	BDI	3333.00	3386.00	-53.00	65%-58%价 差	31.55	29.55	2.00
	西澳-青岛运 价	7.84	8.07	-0.24	62%-58%价 差	19.25	17.05	2.20

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。