



## 商品日报 20200910

**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：疫苗研制工作暂停，避险需求助推金银上涨

周三贵金属价格小幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.6%报 1954.9 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.76%报 27.195 美元/盎司。因美元下滑，且投资者担心冠状病毒研制工作将推迟，增强了黄金的避险吸引力。昨日美元指数先抑后扬，早些时候升至 93.664 的四周高点之后回调；收盘跌 0.24%至 93.25，出现本月来首日下跌，因美国股市从大跌中反弹，且原油价格上涨推动商品货币走强。避险的美元也受到风险人气改善打压。与此同时，阿斯利康实验性新冠疫苗的全球试验由于一名研究参与者出现不明原因的疾病而暂停。媒体报道称欧洲央行最新预测对经济前景更具信心。英国公布计划违背与欧盟的脱欧协议，脱欧再起波澜，英镑盘中跌至六周新低。加拿大央行维持利率不变，但对调整购债计划敞开大门。美国 7 月 JOLTS 职位空缺 661.8 万人，预期 600 万人，前值 588.9 万人。尽管职位空缺数激增，但美国 7 月 JOLTS 雇佣人数创史上最大跌幅。昨日黄金 ETF 的持仓小幅增加，而白银 ETF 持仓持续大幅下降。全球最大黄金 ETF - SPDR Gold Trust 持仓较上日增加 2.92 吨，当前持仓量为 1252.96 吨。全球最大白银 ETF - iShares Silver Trust 持仓较上日减少 81.07 吨，当前持仓量为 17373.25 吨。阿斯利康实验性新冠疫苗全球试验暂停或许间接地为黄金价格提供助力，因为这意味着经济成长或在更长的时间内呈现低迷局面，这就需要更多的财政刺激政策。昨日美元指数下跌助推金银价格上涨，但上涨的持续性有待进一步观察。我们认为当前金银价格仍处于震荡调整的格局。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：铜价夜盘再度反弹，震荡上涨格局不变

周三沪铜价格跳空低开，盘中价格走势继续向下，20 日均线附近得到支撑，最终收于 51830 元/吨；夜盘伦铜走势震荡向上，沪铜则跟随上涨。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 70 元/吨-升水 120 元/吨，均价升水 95 元/吨，下游虽积极询盘，但实际补货购买者有限，进口亏损持续于 600-700 元/吨，库存出现下降态势，在交割来临前升水将表现持续稳中趋坚。宏观方面：科技股大反弹，纳指涨 2.7%，美元回落，美油反弹 3.5%；剪刀差继续收窄，中国 8 月 CPI 回落至 2.4%，PPI 跌幅缩小至 2%。行业方面：中国恩菲设计的普朗

铜矿一期采选工程竣工验收；秘鲁铜生产已经恢复到正常水平。昨日铜价走势出现下跌，但在 20 日均线附近得到了支撑，夜盘铜价再度上涨，重返 52000 元/吨整数关口之上，整体来看，铜价依然处于震荡向上的格局之中。对于后市，我们依然维持此前观点，铜价将继续震荡向上，上涨过程中也会发生多次大幅回调情况。目前市场焦点在于旺季需求何时开始兑现，国内库存何时开始下降。尽管 9 月第一周的库存表现不尽如人意，但是我们依然持乐观预期。当前终端消费方面，由于此前淡季影响，电线电缆有所下降，但是空调和汽车产销依然维持高增速，因此我们对于后市消费维持乐观。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：镍价继续回落，多头趋势或已结束

周三沪镍 2011 合约价格走势盘中单边下跌，大幅回落，最终收于 115850 元/吨。夜盘伦镍走势探底回升，沪镍价格跟随上涨。长江有色网 1#镍价报 116400-118300 元/吨，均价 117350 元/吨，跌 2050 元，华通现货 1#镍价报 116350-118350 元，均价 117350 元/吨，跌 2000 元，广东现货镍报 119250-119650 元/吨，均价 119450 元/吨，跌 1750 元。行业方面：未达成出售协议，淡水河谷新喀里多尼亚镍钴厂存在关闭可能。昨日镍价单边下跌，价格创出了多日来的新低，尽管夜盘略有反弹，但本次回调也是创出了镍价上涨以来的最大幅度回调。对于镍价这样的走势，我们并不意外，在上周我们就开始提醒投资者将此前的多头头寸逐步获利离场。我们从二季度以来看涨镍价到进入 9 月份之后开始建议多单退出，整体的逻辑并没有发生变化，此前看涨镍价的主要原因在于认为国内不锈钢淡季过后，市场需求回升将超过国内镍铁供应，而印尼镍铁投产进度还难以对国内形成有效冲击，因此镍价有望在四季度之前出现上涨。随着印尼镍铁产能的逐步增加，对国内供应冲击越来越大，整体供应将开始超过需求，因此我们开始建议多单离场。后市来看，镍铁的过剩格局将逐渐扩大，镍价在高位震荡过后，有望出现下跌行情，但当前仍以观望为主，等待库存的堆积，直至对价格形成较大压力。

操作建议：建议观望为主

### 锌：市场悲观情绪缓和，锌价震荡修整

周三沪锌主力 2010 日内止跌震荡，夜间延续窄幅震荡，收至 19355 元/吨，跌幅达 0.05%。LME 锌止跌企稳，收至 2427 美元/吨，涨幅达 0.25%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 19440-19580 元/吨，双燕成交于 19450-9590 元/吨；0#锌普通对 10 月报升水 180 元/吨报价；双燕对 10 月报升水 190 元/吨。现货锌价惨遭重挫，下游存在畏跌的情绪，拿货热情降温，贸易商高升水积极出货，短期锌现货升水或维持高位震荡。8 月份 CPI 同比上涨 2.4%，环比上涨 0.4%；PPI 同比降幅收窄至 2%，环比涨 0.3%。工业生产持续向好，市场需求继续恢复。昨日 LME 库存持平于 219775 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，加工费或见顶。目

前炼厂集中检修结束，部分炼厂加速提产。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，不过据调研大部分企业已基本复产，各地区终端订单企稳，预计9月中旬会有新订单落地，利空影响弱化。此外，中下旬企业或加快节前备货，社会库存有望延续去化。整体来看，短期供应边际增加，然四季度受矿端供应及企业利润限制，精炼锌供应仍存不确定性，需求端有所改善，现货较为坚挺，基本面未发生扭转，我们维持偏多观点。隔夜美股三大指数全线收高，且美元指数小幅下跌，市场悲观情绪有所缓和，锌价窄幅震荡修整。

操作建议：背靠40日均线做多

### 铅：基本面存支撑，铅价调整或有限

周三沪铅主力2010日内震荡偏弱，夜间震荡重心小幅下移，收至15185元/吨，跌幅达0.88%。LME铅跌破1900美元/吨一线，收至1894.5美元/吨，跌幅达1.1%。现货方面，上海市场南方、沐沦铅15315-15335元/吨，对沪期铅2010合约升水0-20元/吨报价；江浙市场金利15300元/吨，对SMM1#铅均价平水报价；南方铅15335-15345元/吨，对沪期铅2010合约升水20-30元/吨报价。期铅重挫，持货商挺价出货，报价贴水收窄，但下游接货积极性一般，散单市场成交有限。昨日LME库存减少75吨至123225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，9月炼厂检修较多，如西部矿业、中金岭南、海城诚信，多为期一个月，原生铅产量环比或下降万吨。再生铅方面，因9月1日新《固废法》正式实施，增加了原料跨省运输难度，部分企业原料紧缺，限制再生铅边际增量。下游经销商采购量有所下降，且海外订单亦有所回落，部分汽车蓄电池企业下调9月产量。不过且随着国庆临近，少数蓄企已开始考虑提前备库，铅锭社会库存续降。整体来看，铅价大跌，废旧电瓶报价跟随下调，再生铅成本支撑有所下移。不过原生炼厂检修及再生炼厂原料紧缺，短期供应增速放缓，同时需求目前尚可，铅价下方存支撑，日内关注期价能否重回60日均线上方。

操作建议：观望

### 铝：铝价小幅下跌，依然站稳60日均线

周三沪铝小幅下跌，截止日间收盘，沪铝2010合约涨0.97%，报14335。据中国海关统计，2020年上半年，中国铝土矿进口量约为5830万吨，较去年同期增长30.28%。同时，截至2020年8月中国未锻轧铝及铝材出口量已连续14个月同比低于去年，同比表现较差。SMM数据显示，8月（31天）中国氧化铝产量596.6万吨，其中冶金级氧化铝575.6万吨，冶金级日均产量18.57万吨，环比增加1%，同比增加3.41%。1-8月中国累计冶金级氧化铝产量4409.6万吨，累计同比减少5.35%。8月山西地区个别氧化铝厂持续增复产，同时西南地区新增产能持续放量，整体8月产量环比录得增长。总体来看，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。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。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：看多

### 原油：油价小幅回暖，布油收复 40 美元关口

油价周三回暖，因风险情绪回归，及美股影响。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.51%，报 251.4 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货收盘上涨 1.29 美元，涨幅 3.5%，报 38.05 美元/桶；布伦特原油 11 月期货上涨 1.01 美元，涨幅 2.5%，报 40.798 美元/桶。美国石油协会(API)公布的数据显示，截至 9 月 4 日当周，汽油库存减少 576.1 万桶，此前预期减少 365 万桶，前值为减少 639.2 万桶。同时，欧佩克减产执行率较高。8 月份，欧佩克+的减产配额的执行率达到了 106%。其中包括伊拉克的执行率为 141%。据称，伊拉克 8 月份的日产量约为 346 万桶，7 月份为 376 万桶。此外，据说尼日利亚 8 月份的产量达到了 130%，这表明该国 8 月份的产量为 139.5 万桶/天，而 7 月份为 136 万桶/天。伊拉克和尼日利亚 8 月份的减产幅度分别为每日 119 万桶和 43 万桶。据说，伊拉克要求将其承诺的目标从 10 月到 11 月延长两个月，以防止在 9 月底前无法兑现。短期来看，原油供应相比一年前应该减少 800 万至 900 万桶/日，而炼油厂的利用率仅下降了 400 万桶/日。沙特和欧佩克+大国立场应保持不变；如果在接下来的两次月度会议上市场仍保持松弛状态，则欧佩克+或暗示愿意在第四季度减产，并可能持续到 2021 年。也就是说，虽然现货市场仍存在许多不确定因素，但近期油价下跌势头似乎即将结束。

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	51830	-760	-1.45	294151	309633	元/吨
LME 铜	6759	50	0.74			美元/吨
SHFE 铝	14355	-130	-0.90	213413	306816	元/吨
LME 铝	1784	-12	-0.64			美元/吨
SHFE 锌	19275	-525	-2.65	347812	203649	元/吨
LME 锌	2427	6	0.25			美元/吨
SHFE 铅	15220	-375	-2.40	44150	48274	元/吨
LME 铅	1895	-21	-1.10			美元/吨
SHFE 镍	115850	-3,760	-3.14	984089	262944	元/吨
LME 镍	14905	-25	-0.17			美元/吨
SHFE 黄金	416.50	-0.06	-0.01	382403	289606	元/克

<b>COMEX 黄金</b>	1954.90	16.30	0.84			美元/盎司
<b>SHFE 白银</b>	5880.00	-118.00	-1.97	3287669	805219	元/千克
<b>COMEX 白银</b>	27.19	0.35	1.30			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9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	51830.00	52590.00	-760.00	LME 铜 3 月	6759	6709.5	49.5
	SHFE 仓单	62906.00	62229.00	677.00	LME 库存	76550	77550	-1000
	沪铜现货报价	52170.00	52600.00	-430.00	LME 仓单	48225	46825	1400
	现货升贴水	140.00	130.00	10.00	LME 升贴水	24.5	27.25	-2.75
	精废铜价差	690.00	845.00	-155.00	沪伦比	7.67	7.84	-0.17
	LME 注销仓单	28325.00	30725.00	-2400.00				
		9月9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	115850	119610	-3760	LME 镍 3 月	14905	14930	-25
	SHEF 仓单	30990	31116	-126	LME 库存	#N/A	236460	#N/A
	俄镍升贴水	-125	-50	-75	LME 仓单	#N/A	178242	#N/A
	金川镍升贴水	1575	1575	0	LME 升贴水	-40	-40.5	0.5
	LME 注销仓单	#N/A	58218	#N/A	沪伦比价	7.77	8.01	-0.24
		9月9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	19275	19800	-525	LME 锌	2427	2421	6
	SHEF 仓单	23047	24345	-1298	LME 库存	219775	219775	0
	现货升贴水	155	125	30	LME 仓单	#N/A	216025	#N/A
	现货报价	19515	19975	-460	LME 升贴水	-26.55	-29.25	2.7
	LME 注销仓单	216025	216025	0	沪伦比价	7.94	8.18	-0.24
		9月9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15220	15595	-375	LME 铅	1894.5	1915.5	-21
	SHEF 仓单	23107	23851	-744	LME 库存	123300	123300	0
	现货升贴水	0	-30	30	LME 仓单	105675	105675	0
	现货报价	15250	15550	-300	LME 升贴水	-28.75	-28	-0.75
	LME 注销仓单	105675	109525	-3850	沪伦比价	8.03	8.14	-0.11
		9月9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	416.5	416.56	-0.06	SHFE 白银	5880.00	5998.00	-118.00
	COMEX 黄金	1954.90	1943.20	11.70	COMEX 白银	27.083	26.991	0.092
	黄金 T+D	413.96	414.02	-0.06	白银 T+D	5828.00	5928.00	-100.00
	伦敦黄金	1947.20	1910.95	36.25	伦敦白银	26.54	26.68	-0.14
	期现价差	2.54	2.54	0.00	期现价差	52.00	70.00	-18.00
	SHFE 金银比	70.83	69.45	1.38	COMEX 金银	71.91	72.24	-0.33

价				比价			
SPDR 黄金 ETF	1252.96	1250.04	2.92	SLV 白银 ETF	#N/A	17454.32	#N/A
COMEX 黄金库存	36620067.70	36731683.10	-111615.40	COMEX 白银库存	355400931.78	353476636.94	1924294.83

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。