



商品日报 20200911

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：美刺激计划又未通过，金银高位震荡

周四贵金属价格盘中走势震荡，COMEX 黄金期货收平报 1954.9 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.16%报 27.04 美元/盎司。昨日美元走强令金价承压，此外美股大跌，黄金持有者因流动性需求出售黄金。数据显示，截至 9 月 5 日当周美国初请失业金人数经季节调整为 88.4 万人，与前一周持平；不过，美国生产者物价指数好于预期，8 月 PPI 环比涨 0.3%超预期，但涨幅较 7 月回落。核心价格指数上涨 0.4%。美国共和党“瘦身版”法案遭参院否决，刺激计划停滞不前。新刺激案受挫，美股高开低走，纳指收跌 2%，大型科技股再遭抛售。美股三大指数全线收跌，美元指数涨 0.16%至 93.39。昨日欧洲央行会议决议将其基准利率维持在-0.5%不变，并将再融资利率维持在 0%，同时重申计划将利率维持在目前或更低水平，直到通胀上升至 2%的目标。欧洲央行维持三大关键利率不变，会议符合市场预期。欧洲央行行长拉加德在新闻发布会上称，上调今年 GDP 预期，欧洲央行管理委员会“广泛”讨论了近期欧元走强的问题，但重申欧洲央行不以汇率为目标。拉加德称欧洲经济复苏强劲，无须对欧元涨势过度反应。昨日欧元/美元汇率冲高回落。欧盟要求英国废除违反脱欧协议内容的法案条款，否则将采取法律行动；英镑重挫。昨日美国新的“瘦身版”刺激计划遭参院否决，刺激计划停滞不前，市场的风险偏好抬升，美股大宗商品纷纷下挫也带动贵金属遭到抛售，金银价格冲高回落，呈高位震荡走势。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：铜价走势连续回落，但后期依然维持乐观

周四沪铜价格盘中继续震荡回落，继续考验 20 日均线的支撑，最终收于 51700 元/吨；夜盘伦铜走势先涨后跌，沪铜则跟随下跌。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 80 元/吨-升水 120 元/吨，均价升水 100 元/吨，库存周内处于持续减少中，持货商坚持惜售推升水，但好铜的乏力阻碍了平水铜的上推空间，交割前升水或将在百元附近震荡，显现上下两难的态势。宏观方面：新刺激案受挫，美股高开低走，道指震荡 700 点收跌，脱欧危机重创英镑；欧洲央行维持三大利率、紧急购债规模不变，符合预期，上调今年 GDP 预期，拉加德称欧洲

经济复苏强劲，无须对欧元涨势过度反应。行业方面：“严”字当头，护航米拉多铜矿复工复产；铜管企业订单持续不佳，预计9月开工率环比续降。昨日铜价走势再度下挫，夜盘更是进一步走低，铜价直接走低的原因更多还是在于受到了外围市场的拖累，美股昨夜继续下跌，带动了市场整体走低。近期铜价的几次回落都和美股下跌相关，从基本面供需来看，铜价依然有震荡向上的机会。8月份铜管企业开工率为77.87%，环比下降7.36个百分点，同比上升4.83个百分点，显示了需求依然较好。目前市场焦点还是在于旺季需求如何，市场分歧也较大，我们的预期相对乐观，但也要等到国内库存的回落来印证。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：镍价持续回落，观望等待新机会

周四沪镍2011合约价格走势盘中震荡回落，再创回调的新低，最终收于115770元/吨。夜盘伦镍走势先涨后跌，沪镍价格低位盘整，小幅收高。长江有色网1#镍价报116000-118000元/吨，均价117000元/吨，跌350元，华通现货1#镍价报116050-118050元，均价117050元/吨，跌300元，广东现货镍报118000-119200元/吨，均价118600元/吨，跌850元。行业方面：耗资9000万美元的淡水河谷镍冶炼厂升级项目推迟至明年进行。昨日镍价继续震荡走低，夜盘也处于低位震荡，整体来看镍价震荡向上的趋势已经结束。自我们提示多头头寸获利离场，镍价回落幅度已经将近5%。对于后市，我们维持镍价上涨趋势结束，并将在震荡过后开启新的下跌的观点。主要原因还是在于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，供过于求的格局将在库存出现一定程度的堆积之后开始施压镍价。因此，未来镍价很可能在高位震荡过后，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：宏观情绪扰动不断，短期锌价震荡偏弱

周四沪锌主力2010日内开盘窄幅震荡，午后盘中直线跳水，跌破40日均线，夜间止跌震荡，收至19175元/吨，跌幅达0.62%。LME锌横盘震荡，收至2397.5美元/吨，跌幅达1.22%。现货方面，上海0#锌主流成交于19505-19545元/吨，0#锌普通对10月报升水170-180元/吨报价。现货锌价维持震荡，下游拿货情绪转弱，暂时以观望为主，贸易商出货意愿一般，加之锌锭库存走低，锌现货升水或维持高位震荡。

欧央行维持三大关键利率不变，符合预期。美股三大指数全线收跌，金属承压回落。

今日关注中国8月社会融资规模。昨日LME库存减少50万吨至219725吨。基本面上看，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。当前天津受环保整顿的企业大部分已复产，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。不过近日宏观情绪对锌价扰动较大，锌价连收7根阴线，短期或延续低位震荡偏弱，待市场情绪宣泄后锌价有望震荡上行。

操作建议：低位试多

铅：伦铅库存大增，拖累沪铅破位下行

周四沪铅主力2010日内震荡偏弱，午后加速下挫，跌破万五一线，夜间收复万五未果，最终收至14860元/吨，跌幅达1.91%。LME铅连收三根大阴线，收至1874美元/吨，跌幅达1.08%。现货方面，上海市场南方、沐沦铅15075-15095元/吨，对沪期铅2010合约升水0-20元/吨报价；江浙市场南方、水口山铅15075-15105元/吨，对沪期铅2010合约升水0-30元/吨报价。期铅持续震荡下行，持货商报价随行就市，期间部分炼厂暂停散单出货，以长单为主，下游刚需部分转向贸易市场，散单市场成交稍好，但升水交易困难。中汽协称，中国8月汽车产量同比增6.3%，销量同比增11.6%。昨日LME库存增加8525吨至131750吨。基本面来看，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。不过短期供应增速放缓，同时需求目前尚可，基本面尚未出现太大恶化。近日受宏观利空及伦铅库存大增拖累，铅价跌破万五一线，技术形态已进入下行通道，短期考验前期支撑位14800元/吨。

操作建议：观望

铝：电解铝库存增加，铝价小幅下跌

周四沪铝小幅下跌，截止日间收盘，沪铝2010合约跌0.28%，报14340。据SMM，A00铝（佛山）价格报14690元/吨，对沪铝2009合约升水160元/吨，对沪铝2010合约升水310元/吨，对沪铝2011合约升水440元/吨。广东铝基差较周二的高点回落约60元/吨，09/10合约月差由90-110元/吨扩大至150-170元/吨，10/11月差变化不大，维持在100-140元/吨的区间。考虑到下周二沪铝2009合约面临到期交割，当前超过150元/吨的现货升水显然偏高，在最后三个的交易日，套利资金大概率会侵蚀掉现货的这部分高升水。同时，周度库存持续小累，国内电解铝社会库存周度累库0.3万吨至76.4万吨。铝棒库存较上周四增加0.34万吨至6.36万吨。佛山、常州、湖州、南昌库存均有所上升，其中南昌库存增幅最大，仅无锡库存略微下滑。总体来看，库存虽然短期有所增加，但长期来看依然紧张，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：欧佩克或继续削减产量，美油承压 38 美元关口

油市周四小幅收跌，因欧佩克+开始放松减产，市场再度担忧油市将会出现供过于求的问题。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.60%，报 248.6 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货收盘下跌 75 美分，跌幅 2%，报 37.30 美元/桶；布伦特原油 11 月期货下跌 73 美分，跌幅 1.8%，报 40.06 美元/桶。美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 9 月 4 日当周，EIA 原油库存增加 203.2 万桶至 5.004 亿桶，增幅 0.4%，预期为减少 133.5 万桶，前值为减少 936.2 万桶；上周美国国内原油产量增加 30 万桶至 1000 万桶/日。在沙特、俄罗斯和阿联酋大幅增产的带动下，欧佩克及其盟友 8 月增加了原油产量，给全球经济走势不确定的脆弱市场增加了更多供应。调查显示，欧佩克成员国 8 月产量为 2437 万桶/日，较 7 月增长 4%，非欧佩克国家 8 月产量增加 1267 万桶/日，增幅 6%；沙特 8 月石油产量环比增加 50 万桶/日至 895 万桶/日，但仍未达到其配额，调查发现其增加的大部分产量都消耗在其发电厂。短期来看，短期来看，由于油价比之前减产时期上涨不少，欧佩克也面临财政约束，虽然这次减产没有破裂，却也没有达成。未来减产继续维持的可能性越来越小。

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	51700	-130	-0.25	191786	312826	元/吨
LME 铜	6633	-126	-1.86			美元/吨
SHFE 铝	14340	-15	-0.10	127345	308398	元/吨
LME 铝	1778	-6	-0.31			美元/吨
SHFE 锌	19055	-220	-1.14	245785	208056	元/吨
LME 锌	2398	-30	-1.22			美元/吨
SHFE 铅	14970	-250	-1.64	44259	53403	元/吨
LME 铅	1874	-21	-1.08			美元/吨
SHFE 镍	115770	-80	-0.07	704280	268761	元/吨
LME 镍	14805	-100	-0.67			美元/吨
SHFE 黄金	419.46	2.96	0.71	250704	291791	元/克
COMEX 黄金	1954.70	-0.20	-0.01			美元/盎司
SHFE 白银	5970.00	90.00	1.53	2020642	819675	元/千克
COMEX 白银	27.05	-0.14	-0.51			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10日	9月9日	涨跌		9月10日	9月9日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	51700.00	51830.00	-130.00	LME 铜 3月	6633	6759	-126
	SHFE 仓单	63796.00	62906.00	890.00	LME 库存	75975	73425	2550
	沪铜现货报价	52210.00	52170.00	40.00	LME 仓单	49900	48450	1450
	现货升贴水	150.00	140.00	10.00	LME 升贴水	21.5	24.5	-3
	精废铜价差	675.00	690.00	-15.00	沪伦比	7.79	7.67	0.13
	LME 注销仓单	26075.00	24975.00	1100.00				
		9月10日	9月9日	涨跌		9月10日	9月9日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	115770	115850	-80	LME 镍 3月	14805	14905	-100
	SHEF 仓单	30507	30990	-483	LME 库存	237162	236478	684
	俄镍升贴水	-225	-125	-100	LME 仓单	179082	178320	762
	金川镍升贴水	1525	1575	-50	LME 升贴水	-47.5	-40	-7.5
	LME 注销仓单	58080	58158	-78	沪伦比价	7.82	7.77	0.05
		9月10日	9月9日	涨跌		9月10日	9月9日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	19055	19275	-220	LME 锌	2397.5	2427	-29.5
	SHEF 仓单	21777	23047	-1270	LME 库存	219725	219775	-50
	现货升贴水	135	155	-20	LME 仓单	216025	216025	0
	现货报价	19475	19515	-40	LME 升贴水	-25	-26.55	1.55
	LME 注销仓单	216025	216025	0	沪伦比价	7.95	7.94	0.01
		9月10日	9月9日	涨跌		9月10日	9月9日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14970	15220	-250	LME 铅	1874	1894.5	-20.5
	SHEF 仓单	23032	23107	-75	LME 库存	131750	123225	8525
	现货升贴水	15	0	15	LME 仓单	114850	106600	8250
	现货报价	15050	15250	-200	LME 升贴水	-27.86	-28.75	0.89
	LME 注销仓单	114850	106600	8250	沪伦比价	7.99	8.03	-0.05
		9月10日	9月9日	涨跌		9月10日	9月9日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	419.46	416.50	2.96	SHFE 白银	5970.00	5880.00	90.00
	COMEX 黄金	1964.30	1954.90	9.40	COMEX 白银	27.291	27.083	0.208
	黄金 T+D	416.95	413.96	2.99	白银 T+D	5918.00	5828.00	90.00
	伦敦黄金	1966.25	1947.20	19.05	伦敦白银	27.11	26.54	0.57
	期现价差	2.51	2.54	-0.03	期现价差	52.00	52.00	0.00
	SHFE 金银比价	70.26	70.83	-0.57	COMEX 金银比价	72.28	71.91	0.36
	SPDR 黄金 ETF	1252.96	1252.96	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17373.25	#N/A
	COMEX 黄金库存	36630980.97	36620067.70	10913.27	COMEX 白银库存	356587867.29	355400931.78	1186935.51

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。