



商品日报 20200924

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：金银再度暴跌，前期获利空单可离场

周三贵金属价格继续大幅下挫。国际金价连跌三日，昨日跌破 1900 美元/盎司的整数关口，最低触及 1856 美元，之后小幅反弹收回部分跌幅，截至收盘，COMEX 黄金期货收跌 2.15% 报 1866.6 美元/盎司，创 7 月 21 日以来新低；COMEX 白银期货再度大幅杀跌至 23 美元/盎司下方，收跌 6.64% 报 22.895 美元/盎司。美元走强继续令黄金承压。美元指数报 94.357，涨 0.41%，美元指数连续第四天上涨，升至八周高位，昨日美国司法部寻求限制互联网巨头的法律免责保护，科技股承压领跌美股收跌。面对新冠病例不断增加和欧洲疲弱的经济数据，市场质疑全球经济复苏的步伐，并努力应对美国政策的不确定性。而投机性美元买盘涌入也推动美元上涨。在美国推出新的疫情纾困刺激计划陷入政治僵局之际，美联储决策者对经济冷却风险发出警告。美联储主席鲍威尔：复苏“任重道远”，需更多政策刺激，现有联储中小企业贷款工具无需大变。多名美联储官员警告经济复苏风险，齐声呼吁推出财政刺激措施。数据方面：疫情复燃冲击欧洲经济，欧元区 9 月服务业活动萎缩至 4 个月新低。欧元区 9 月制造业 PMI 初值录得 53.7，创 2018 年 8 月以来新高。9 月随着新冠肺炎感染病例的增多，以及服务业活动的下降，欧元区经济复苏陷入停滞。美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值 53.5，前值 53.1，预期 53.1。自本周初以来，贵金属价格持续大幅下挫，主要原因是欧洲和美国新冠肺炎病例不断增加，避险资金转向美元，美元指数走强使得贵金属价格承压下挫。我们前期所预期的，美元指数呈现阶段性反弹将压制贵金属价格回调的预期再次得到市场的验证，当前国际金价已经下跌至我们前期预期的支撑位 1850 美元/盎司附近。虽然我们认为当前美元指数的反弹行情还将未结束，但金银短期大幅下挫存在一定的超跌，有止跌反弹的可能，前期获利空单可暂时离场。

操作建议：金银前期空单离场

铜：铜价继续向下，关注节前需求支撑

周三沪铜价格再次高开低走，盘中价格单边回落，再次创出多日新低，尾盘有所企稳，最终收于 51460 元/吨；夜盘伦铜走势大幅回落，沪铜跟随下跌。周三上海电解铜现货对当月合约报贴水 10 元/吨-升水 50 元/吨，均价升水 20 元/吨，较昨日下午下跌 20 元/吨，国庆节

前不但没有明显的下游补库意愿，反而凸显了供方去库换现的避险情绪，市场一旦确立了贴水行情，恐报价不扩到一定的贴水水平难以吸引贸易商的投入。宏观方面：美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值 53.5，符合预期且高于前值；鲍威尔：复苏“任重道远”需更多政策刺激，现有联储中小企业贷款工具无需大变。行业方面：全球金属与采矿业 7 月交易额环比降 37.4%；嘉能可将澳大利亚昆士兰州铜冶炼厂寿命延长至 2022 年之后。昨日铜价继续下跌，夜盘更是进一步走低，拖累铜价走势的更多因素在于宏观方面，由于美股的持续下跌，影响了市场整体情绪，以及美元的逐步走高，对于铜价形成较大压力。此前我们认为在旺季消费加持之下，铜价有望出现震荡向上的行情。但从目前来看，铜价走势只有震荡，却未见向上。这除了之前所说的宏观冲击之外，自身基本面也并不支持，旺季的需求依然不旺，节前的备货难见踪影。虽然我们主观依然乐观，但也要尊重客观事实，未来我们需要关注，随着铜价回落，是否出现逢低的买盘，如果依然低迷，铜价或将继续回落。

操作建议：建议观望

镍：镍价连续探底回升，后市仍有下跌空间

周三沪镍 2011 合约价格走势盘中走势再次探底回升，开盘之后镍价震荡回落，午后一度跳水，但收盘前出现回升，最终收于 112770 元/吨。夜盘伦镍走势震荡走低，沪镍价格则窄幅震荡。长江有色网 1#镍价报 112500-115000 元/吨，均价 113750 元/吨，跌 300 元，华通现货 1#镍价报 112450-115150 元，均价 113800 元/吨，跌 250 元，广东现货镍报 116100-116500 元/吨，均价 116300 元/吨，跌 450 元。行业方面：师宗 157 万吨不锈钢产业二期新建项目开工；特斯拉推出无钴电池，高镍低钴成动力电池新风向。昨日镍价再度探底回升，连续两天收出长下影线，显示了镍价下方的支撑较强。特别是市场关注特斯拉的电池日，高镍电池带来的需求吸引了市场眼睛，但是电池镍的需求对于供需来说更多是个长远的故事，对于短期供需实际影响有限。我们继续维持前期观点，镍价进入了供大于求的市场格局。由于印尼镍铁产能的持续投放，产能的投放将从量变转为质变，镍铁的供应压力将大幅增加，我们认为镍价未来走势将以震荡下跌为主。但是在库存压力增大之前，镍价的回落仍将会有反复。

操作建议：建议尝试观望

锌：美元延续反弹施压，短期锌价区间震荡偏弱

周三沪锌主力 2011 合约日内弱势下行，夜间止跌窄幅震荡，收至 19155 元/吨，跌幅达 1.26%。LME 锌跌破 40 日均线支撑，收至 2410.5 美元/吨，跌幅达 2.35%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 19750-19850 元/吨，进口锌成交于 19740-19840 元/吨；0#锌普通对 10 月报升水 140-150 元/吨报价，进口锌对 10 月报升水 130-140 元/吨。锌价高位回落，市场交投清淡，下游节前备货意愿低迷，以观望为主，另临近十一假期，部分持货商计划降低库存。美国 9 月 Markit 制造业采购经理人指数初值 53.5，好于预期。欧元区 9 月制造业 PMI 初值创 2018 年 8 月以来新高，因需求上升，但消费业务受疫情加剧打击。今日重点关注美国上

周首次申请失业救济人数及美国财长和鲍威尔在参议院金融委员会听证会上的言论。昨日 LME 锌库存持平至 219300 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。下游镀锌较为稳定，且压铸锌及氧化锌企业开工率环比回升，需求边际总体向好。前期锌价大跌，下游补库强烈，提前消化部分节前备货，社会库存去化节奏放缓。整体来看，供应增加预期施压锌价，但需求端仍存支撑，锌市多空因素交织，基本面矛盾不突出。近期欧洲疫情不断增加，同时美国新一轮经济刺激计划仍陷僵局，市场情绪偏谨慎，美元延续反弹走势，金属板块整体承压，预计锌价短期偏弱运行，关注下方万九支撑。

操作建议：观望

铅：挤仓支撑近月铅价，主力延续区间运行

周三沪铅主力换月至 2011 合约，日内震荡后下行，尾盘收复跌幅，夜间先抑后扬，呈现 V 型走势，收至 15135 元/吨，涨幅达 0.07%。LME 铅震荡偏弱，收至 1877.5 美元/吨，跌幅达 0.53%。现货方面，上海市场南方铅 15370-15390 元/吨，对沪期铅 2010 合约贴水 80-100 元/吨报价；江浙市场沐沦铅 15410-15420 元/吨，对沪期铅 2010 合约贴水 60-50 元/吨报价。昨日 LME 铅库存减 50 吨至 135500 吨。昨日上期所仓单减少 5768 吨至 12555 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，原料废旧电瓶遇到跨省运输联单难办以及使用危废车辆运输成本高等问题，加之节前炼厂采购备货，增加了河南、安徽地区原料货源的紧缺度，废旧电瓶价格止跌回升，再生铅成本支撑再度显现。目前再生铅贴水延续走扩，刚需回流至再生铅。下游电动车及汽车蓄电池市场更换需求出现转淡迹象，且部分大型电池厂已完成国庆备货，铅锭社会库存后期降势或放缓。整体来看，再生铅成本支撑铅价，然需求端转弱，基本面支撑不强，然近月挤仓支撑价格，短期关注沪铅 2010 上方 15500 元/吨压力，沪铅 2011 或延续期间 14850-15300 震荡。

操作建议：观望

原油：经济前景仍不确定，油价周三涨跌互现

油价周三涨跌互现，因飓风劳拉和热带风暴贝塔导致的原油设施关闭，同时原油库存意外反弹。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.15%，报 265.4 元/桶。外盘方面，美美国 WTI 原油 11 月期货下跌 3 美分，报 39.77 美元/桶；布伦特原油 11 月期货收涨 5 美分，或 0.12%，报 41.77 美元/桶。美国能源信息署 (EIA) 公布的数据显示，截至 9 月 18 日当周，EIA 精炼油库存减少 336.4 万桶，创 3 月 13 日当周以来最大降幅，此前预期增加 100 万桶，前值增加 346.1 万桶；汽油库存减少 402.5 万桶，连续 7 周录得下滑，此前预期减少 84.2 万桶，前值减少 38.1 万桶；上周美国国内原油产量减少 20 万桶至 1070 万桶/日。到目前为止，石油市场似乎确信，这个组织愿意并有能力采取行动。但是疫情来看，经济复苏前景令市场再

度承压。欧洲疫情卷土重来，多国采取更严限制措施。美联储主席出席美国国会众议院金融服务委员会听证会时表示，美国经济从第二季度开始回暖，但就业和整体经济活动仍远不及疫情前水平，尤其是低收入人群、女性、非洲裔和拉丁裔美国人失业问题突出。这不仅影响了很多人的生活，而且带来巨大不确定性。目前来看，新增新冠病例数仍在激增，如果没有有效的疫苗控制，疫情将继续阻碍经济增长。而且一旦当前的经济衰退开始反映在失业人数增加上，人们还会担心第二轮疫情的负面影响。不能排除民众进一步采取预防性储蓄措施，从而抑制消费，使经济的复苏更加困难，原油前景或蒙上阴影。

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	51460	-320	-0.62	365895	319467	元/吨
LME 铜	6596	-173	-2.55			美元/吨
SHFE 铝	14345	-180	-1.24	230723	299737	元/吨
LME 铝	1755	-25	-1.38			美元/吨
SHFE 锌	19520	-250	-1.26	345690	215746	元/吨
LME 锌	2411	-58	-2.35			美元/吨
SHFE 铅	15400	70	0.46	48686	43663	元/吨
LME 铅	1878	-10	-0.53			美元/吨
SHFE 镍	112770	-430	-0.38	815246	246850	元/吨
LME 镍	14400	-185	-1.27			美元/吨
SHFE 黄金	400.90	-6.68	-1.64	376466	282042	元/克
COMEX 黄金	1866.60	-37.70	-1.98			美元/盎司
SHFE 白银	4984.00	-254.00	-4.85	3413910	819302	元/千克
COMEX 白银	22.90	-1.62	-6.61			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23日	9月22日	涨跌		9月23日	9月22日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	51460.00	51780.00	-320.00	LME 铜 3 月	6595.5	6768	-172.5
	SHFE 仓单	63879.00	67486.00	-3607.00	LME 库存	77275	78300	-1025
	沪铜现货报价	51740.00	51990.00	-250.00	LME 仓单	28825	28775	50
	现货升贴水	110.00	120.00	-10.00	LME 升贴水	12.6	28	-15.4
	精废铜价差	370.00	400.00	-30.00	沪伦比	7.80	7.65	0.15
	LME 注销仓单	48450.00	49525.00	-1075.00				

		9月23日	9月22日	涨跌		9月23日	9月22日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	112770	113200	-430	LME 镍 3 月	14400	14585	-185
	SHEF 仓单	29011	29717	-706	LME 库存	236310	236382	-72
	俄镍升贴水	-375	-275	-100	LME 仓单	178770	178830	-60
	金川镍升贴水	2075	1900	175	LME 升贴水	-46	-45	-1
	LME 注销仓单	57540	57552	-12	沪伦比价	7.83	7.76	0.07
		9月23日	9月22日	涨跌		9月23日	9月22日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	19520	19770	-250	LME 锌	2410.5	2468.5	-58
	SHEF 仓单	17722	18874	-1152	LME 库存	219300	219300	0
	现货升贴水	125	125	0	LME 仓单	204275	204350	-75
	现货报价	19765	19925	-160	LME 升贴水	-20.5	-18	-2.5
	LME 注销仓单	204275	204350	-75	沪伦比价	8.10	8.01	0.09
		9月23日	9月22日	涨跌		9月23日	9月22日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15400	15330	70	LME 铅	1877.5	1887.5	-10
	SHEF 仓单	12555	18323	-5768	LME 库存	135500	135550	-50
	现货升贴水	-70	-60	-10	LME 仓单	120050	120050	0
	现货报价	15450	15350	100	LME 升贴水	-23.7	-24.25	0.55
	LME 注销仓单	120050	120050	0	沪伦比价	8.20	8.12	0.08
		9月23日	9月22日	涨跌		9月23日	9月22日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	400.9	407.58	-6.68	SHFE 白银	4984.00	5238.00	-254.00
	COMEX 黄金	1868.40	1907.60	-39.20	COMEX 白银	23.105	24.523	-1.418
	黄金 T+D	399.68	404.49	-4.81	白银 T+D	4946.00	5115.00	-169.00
	伦敦黄金	1873.40	1906.00	-32.60	伦敦白银	23.60	24.30	-0.71
	期现价差	1.22	3.09	-1.87	期现价差	38.00	123.00	-85.00
	SHFE 金银比价	80.44	77.81	2.63	COMEX 金银比价	81.53	77.68	3.85
	SPDR 黄金 ETF	1267.14	1278.23	-11.09	SLV 白银 ETF	#N/A	17277.71	#N/A
	COMEX 黄金库存	36606348.54	36564934.76	41413.78	COMEX 白银库存	368829902.93	367617309.33	1212593.60

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。