



商品日报 20200925

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：金银价格止跌，建议逢低做多

周四贵金属价格止跌。国际黄金价格盘中一度跌至 1850 美元/盎司，刷新两个月新低，但晚间有所回升抹去日内跌幅。白银价格也在跌破 22 美元/盎司之后止跌反弹而小幅收涨。COMEX 黄金期货收涨 0.19%报 1871.9 美元/盎司，四个交易日以来首次收涨；COMEX 白银期货收涨 0.52%报 23.225 美元/盎司。昨日美元指数冲高回落，因美联储官员重申将保持宽松货币政策美元小幅回落，且金价跌至两个月低点也提升了低吸买盘需求。美元指数稍早一度升至 94.60，因为对美国经济复苏的乐观评论以及新一轮财政刺激的希望重燃，提振了市场风险人气，美股周四小幅收高，微软与苹果领涨科技股。投资者关注美国大选的不确定性与财政刺激措施出台的前景。鲍威尔重申经济需要额外的财政支持。姆努钦计划与国会重启财政刺激谈判。民主党据称已开始起草 2.4 万亿美元经济刺激方案。共和党人誓言有序选举，平息了对大选的紧张情绪。数据方面：昨日公布的美国 9 月 19 日当周首次申请失业救济人数 87 万人，预期 84 万人，前值 86 万人。美国 8 月新屋销售 101.1 万户，预期 89 万户，前值 90.1 万户。美国房地产市场保持强劲。我们之前预期美元指数反弹将压制国际金价将回调至 1800-1850 美元/盎司一线寻求支撑，昨日国际金价下跌至 1850 美元/盎司一线而止跌。虽然我们认为当前美元指数的反弹行情还将未结束，但在经济前景黯淡避险需求依然存在的情况下，当前下挫至两个月低位的金银价格是贵金属资产配置良机，预计金银价格后期将出现反弹，投资者可以入场做多。

操作建议：金银逢低做多

铜：铜价见底回升，短期底部显现

周四沪铜价格继续走低，价格再次创出多日新低，逼近 5 万整数关口，最终收于 50640 元/吨；夜盘伦铜走势探底回升，沪铜低开之后，同样先跌后涨。周四上海电解铜现货对当月合约报平水-升水 50 元/吨，均价升水 25 元/吨，较昨日上涨 5 元/吨，部分规模性下游加工企业询价主动性增加，低位适量补货，更令持货商坚守价格，成交氛围略有改善。宏观方面：欧股创三月新低，美股大幅震荡惊险收涨，金银 V 形反弹终结三连跌；美国失业人数意外增加：上周首申 87 万人，高于预期和前值。行业方面：Castillo Copper 发现更高品味

铜矿，铜含量高达 28.4%；Encounter 拟向必和必拓出让 Elliot 铜矿 75%股权。昨日铜价继续下挫，夜盘更是一度跌破 5 万整数关口，但是此后铜价逐步企稳，并连续走高，收复跌幅。整体来看，铜价的企稳反弹依然和宏观因素密不可分，美股在剧烈波动后上涨，带动了风险资产整体情绪企稳，铜价也因此跟随反弹。我们认为随着市场情绪好转，短期见底信号已经显现，叠加了铜自身基本面并不弱，库存处于低位，同时节前备货在见底之后将开始启动，因此铜价有望在节前开始上涨。

操作建议：建议尝试介入多单

镍：镍价企稳后首现回升，反弹行情一触即发

周四沪镍 2012 合约价格走势盘中窄幅震荡，日内波动开始收窄，最终收于 112000 元/吨。夜盘伦镍走势探底回升，沪镍价格则盘中单边上涨。长江有色网 1#镍价报 111700-114100 元/吨，均价 112900 元/吨，跌 850 元，华通现货 1#镍价报 111350-114150 元，均价 112750 元/吨，跌 1050 元，广东现货镍报 115150-115550 元/吨，均价 115350 元/吨，跌 950 元。行业方面：TMM 同 BPST 合建镍冶炼厂，拟吸收更多低品位红土镍矿。昨日镍价盘中窄幅震荡，连续多日在 11 万关口上分驻足，而夜盘更是单边上涨，价格显现强势。从走势上来看，这是镍价短期见底的信号，不排除短期启动一波反弹行情的可能。但从基本面供需情况来看，我们还是维持此前的悲观预期，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。但正如我们此前所说，在库存压力显现之前，镍价的下跌还将有所反复，因此目前更适宜的做法是等待反弹的衰竭后介入空单。

操作建议：建议尝试观望

锌：锌价探底回升，短期或延续反弹修整

周四沪锌主力 2011 合约日内偏弱运行，夜间探底回升，低点至 18680 元/吨，收至 18985 元/吨，跌幅达 0.68%。LME 锌探底回升，下方受 60 日均线支撑，收至 2410.5 美元/吨，涨跌幅持平。现货方面，上海 0#锌主流成交于 19440-19520 元/吨，进口锌成交于 19410-19500 元/吨；0#锌普通对 10 月报升水 160-180 元/吨报价，进口锌对 10 月报升水 140-150 元/吨。锌价走低后市场询价采购明显转好，持货商暂时观望。美国上周初请失业金人数 87.0 万，不及预期，显示就业市场复苏缓慢，压力未得到明显缓解。美联储主席鲍威尔重申经济需要额外的财政支持，姆努钦计划与国会重启财政刺激谈判。民主党据称已开始起草 2.4 万亿美元经济刺激方案。受美联储鸽派言论及新一轮财政刺激的希望重燃，市场风险人气提升，美元回落，然金属仍表现偏弱。财政部数据显示，1—8 月全国发行地方债 49584 亿元，其中专项债 31883 亿元。昨日 LME 锌库存增加 2000 吨至 221300 吨。基本面来看，近日欧洲疫情增加，或制约全球四季度锌矿产出，加之国内四季度炼厂冬储需求较高，矿端供应或再度紧张，加工费料继续回落。目前炼厂利润可观，促使企业加速提产。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，基本面矛盾不突出。当前市场紧张情绪略有缓和，锌价探底回升，短期或震荡偏强修整。

操作建议：逢低做多

铅：挤仓支撑近月铅价，主力延续区间运行

周四沪铅主力 2011 合约日内窄幅震荡，夜间探底回升，收至 14850 元/吨，跌幅达 1.72%。LME 铅延续下跌走势，收至 1867.5 美元/吨，跌幅达 0.53%。现货方面，上海市场南方铅 15310-15330 元/吨，对沪期铅 2010 合约贴水 60-80 元/吨报价；驰宏铅 15390 元/吨，对沪期铅 2010 合约平水报价；江浙市场沐沦铅 15340-15360 元/吨，对沪期铅 2010 合约贴水 50-30 元/吨报价。期铅上冲动力不足，盘初一度下挫，持货商出现挺价情绪，报价贴水略有收窄，而下游询价不多，散单市场成交暂无改善。中汽协称，9 月上中旬 11 家主要车企销量同比下降 9.1%。昨日 LME 铅库存减 100 吨至 135400 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，新《固废法》影响持续发酵，短期限产能释放。不过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，部分刚需回流至再生铅。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 走势相对偏弱，短期或延续横盘区间运行。

操作建议：观望

原油：伊拉克否认扩大出口，油价重回 40 美元上方

油价周四收盘走高，因市场担心新冠疫情的再爆发导致美国经济复苏放缓，而欧洲新一轮新冠肺炎感染病例激增导致几个国家重新实施旅行限制。因伊拉克石油部否认将获得欧佩克+同意扩大出口。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 0.15%，报 265.4 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 11 月期货上涨 72 美分，或 1.80%，报 40.31 美元/桶；布伦特原油 11 月期货收涨 20 美分，或 0.47%，报 42.46 美元/桶。伊拉克石油部否认媒体报导所称，该国很快将与欧佩克+集团达成扩大石油出口的协议。伊拉克官方新闻社 INA 周四援引石油部长 Ihsan Abdul Jabbar 的话报导称，他预计将与欧佩克+达成协议，增加伊拉克的原油出口。石油部发言人 Asim Jihad 告诉知名外媒，“石油部长未做出这些评论，也没有与这家报纸的记者见面”。之后 INA 的报导已经被删除。“伊拉克致力于遵守欧佩克+的协议，并与欧佩克和其他产油国合作应对全球油市面临的挑战，其中包括疫情蔓延引发的全球石油需求下滑。”另一方面，多位美联储官员仍强调了财政刺激对经济复苏的重要性。两党围绕新刺激法案谈判陷入僵局之际，美联储主席鲍威尔继续在国会听证会上呼吁提供财政支持，称更多刺激措施对经济复苏可能是必要的。目前来看，油价短期下跌，因为马上可交付的产品仍然

很多，消费前景担忧在加剧，因为欧洲恢复了疫情限制措施，美联储呼吁政府采取更多刺激措施，突显出全球复苏的问题，油价或重新在这个价格水平附近焦灼。

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	50640	-820	-1.59	464447	321002	元/吨
LME 铜	6576	-20	-0.30			美元/吨
SHFE 铝	13940	-405	-2.82	457965	331711	元/吨
LME 铝	1748	-7	-0.40			美元/吨
SHFE 锌	18985	-535	-2.74	396678	213089	元/吨
LME 锌	2411	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15415	15	0.10	44321	41303	元/吨
LME 铅	1868	-10	-0.53			美元/吨
SHFE 镍	112000	-770	-0.68	776416	237905	元/吨
LME 镍	14375	-25	-0.17			美元/吨
SHFE 黄金	396.58	-4.32	-1.08	371127	280962	元/克
COMEX 黄金	1871.90	5.30	0.28			美元/盎司
SHFE 白银	4757.00	-227.00	-4.55	3806235	871520	元/千克
COMEX 白银	23.23	0.34	1.46			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

铜		9月24日	9月23日	涨跌		9月24日	9月23日	涨跌
	SHEF 铜主力	50640.00	51460.00	-820.00	LME 铜 3 月	6576	6595.5	-19.5
	SHFE 仓单	61522.00	63879.00	-2357.00	LME 库存	76325	77275	-950
	沪铜现货报价	50850.00	51740.00	-890.00	LME 仓单	28825	28825	0
	现货升贴水	100.00	110.00	-10.00	LME 升贴水	3.75	12.6	-8.85
	精废铜价差	140.00	370.00	-230.00	沪伦比	7.70	7.80	-0.10
	LME 注销仓单	47500.00	48450.00	-950.00				
镍		9月24日	9月23日	涨跌		9月24日	9月23日	涨跌
	SHEF 镍主力	112000	112770	-770	LME 镍 3 月	14375	14400	-25
	SHEF 仓单	28451	29011	-560	LME 库存	236646	236310	336
	俄镍升贴水	-175	-375	200	LME 仓单	179058	178770	288
	金川镍升贴水	2150	2075	75	LME 升贴水	#N/A	-46	#N/A
	LME 注销仓单	57588	57540	48	沪伦比价	7.79	7.83	-0.04

	9月24日	9月23日	涨跌		9月24日	9月23日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	18985	19520	-535	LME 锌	2410.5	2410.5	0
	SHEF 仓单	17421	17722	-301	LME 库存	221300	219300	2000
	现货升贴水	135	125	10	LME 仓单	206275	204275	2000
	现货报价	19465	19765	-300	LME 升贴水	-16.25	-20.5	4.25
	LME 注销仓单	206275	204275	2000	沪伦比价	7.88	8.10	-0.22
	9月24日	9月23日	涨跌		9月24日	9月23日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	15415	15400	15	LME 铅	1867.5	1877.5	-10
	SHEF 仓单	12352	12555	-203	LME 库存	135400	135500	-100
	现货升贴水	-85	-70	-15	LME 仓单	120050	120050	0
	现货报价	15350	15450	-100	LME 升贴水	-23.25	-23.7	0.45
	LME 注销仓单	120050	120050	0	沪伦比价	8.25	8.20	0.05
	9月24日	9月23日	涨跌		9月24日	9月23日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	396.58	400.90	-4.32	SHFE 白银	4757.00	4984.00	-227.00
	COMEX 黄金	1876.90	1868.40	8.50	COMEX 白银	23.196	23.105	0.091
	黄金 T+D	395.20	399.68	-4.48	白银 T+D	4739.00	4946.00	-207.00
	伦敦黄金	1861.75	1873.40	-11.65	伦敦白银	22.22	23.60	-1.38
	期现价差	1.38	1.22	0.16	期现价差	18.00	38.00	-20.00
	SHFE 金银比价	83.37	80.44	2.93	COMEX 金银比价	80.58	81.53	-0.95
	SPDR 黄金 ETF	1267.14	1267.14	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17214.03	#N/A
	COMEX 黄金库存	36606348.54	36606348.54	0.00	COMEX 白银库存	371160303.60	368829902.93	2330400.67

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。