



商品日报 20200929

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：金银低位反弹，预计将继续走强

周一贵金属价格从低位反弹。国际黄金收涨近 20 美元站上 1880 关口，COMEX 报收涨 1.06%报 1886.1 美元/盎司，COMEX 白银期货大幅收涨 3.13%报 23.815 美元/盎司。昨日美股三连阳，标普 500 指数创两周最大单日升幅；金银原油有色金属普遍反弹。主要因昨日美元在本周美国总统候选人辩论前从两个月高位回落，但美股反弹限制金价涨幅。美国总统特朗普和前副总统拜登将在周二进行首轮辩论。此前特朗普言之凿凿的表示如果败选他不会“平静”接受该结果，可能最后要通过艰难的法律斗争才能确定最后的胜选者。而市场又对拜登健康问题存疑，大选辩论或是可以窥探这些的细节层面，这可能对美国选民的选择产生极大影响。美国民主党又发布规模 2.2 万亿美元的新刺激提案，众议长佩洛西称对两党达成刺激协议仍抱希望。欧洲央行行长拉加德：未来几个月欧元区名义通胀将保持负数，随时准备适当调整所有工具。由于美国大选当前、疫情二次爆发，以及美国经济复苏前景都有高度不确定性，处于低位的贵金属得到避险资金的青睐。随着美元走软和实际利率小幅走低，黄金已经开始收复失地。首轮美国总统辩论将进行，本周将进行英国脱欧谈判，周五美国非农就业数据将出炉，市场可能保持谨慎。我们认为金银价格在阶段性调整结束后已经进入另一波上涨行情，预计接下来金银价格将继续走强，逢国庆节长假，投资者可以轻仓持有单过节。

操作建议：金银多单持有

铜：铜价底部反弹，仍处区间震荡

周一沪铜价格探底回升，在开盘小幅下探之后，价格开始单边走高，最终收于 51220 元/吨；夜盘伦铜走势继续震荡，沪铜冲高回落。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 30-升水 110 元/吨，均价升水 70 元/吨，较上周五上涨 15 元/吨，上周整体采购已经基本接近尾声，贸易商在最后一周出货情绪也有所减缓，现货市场会维持在低成交量的拉锯状态。宏观方面：欧股创逾三月最大涨幅，美股三连阳，金银原油齐反弹；拉加德：未来几个月欧元区名义通胀将保持负数，随时准备适当调整所有工具。行业方面：中国 8 月废铜（铜废碎料）进口量为 81,027.02 吨，环比增长 7.8%，同比锐减 18.2%；LME 铜库存大增 29500 吨，注销仓单占比也下降到 41.43%。昨日铜价出现反弹，但是夜盘反弹走势受阻。市场关注的焦点

在于 LME 库存再度出现大幅上升。在过去的一段时间里，LME 库存持续下降，让全球铜库存处于低位，支撑了铜价。LME 铜库存重新上升的原因可能是欧美疫情的再次加剧，这对于海外需求并不是好消息。国内方面，国内社会库存则在节前开始出现下降，虽然幅度还不及预期，但整体已经出现拐点。整体来看，海内外库存虽然涨跌不一，但库存依然处于低位，因此铜价也有较大支撑。

操作建议：建议尝试介入多单

镍：镍价短期企稳，节前维持观望

周一沪镍 2012 合约价格走势先跌后涨，午后开启涨势，收复跌幅，最终收于 113470 元/吨。夜盘伦镍走势震荡上行，沪镍价格则高开低走。长江有色网 1#镍价报 112100-114600 元/吨，均价 113350 元/吨，跌 500 元，华通现货 1#镍价报 111950-114650 元，均价 113300 元/吨，跌 500 元，广东现货镍报 114150-114550 元/吨，均价 114350 元/吨，跌 1200 元。行业方面：据柳钢集团消息，柳钢中金镍铁冶炼项目亦计划于今年四季度投产。昨日镍价盘中走势先跌后涨，显示了短期的强势，主要和镍价回落之后，下游逢低补货的意愿增加有关。而镍矿价格继续保持强势，也在成本端支撑了镍价。但我们认为未来主导镍价的因素依然在于下游端，不锈钢价格难以在后市继续维持涨势，对于上游将形成拖累。而印尼镍铁产能的持续投放，也将在后期形成较大压力，因此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：美元高位回落，锌价向上修复

周一沪锌主力 2011 合约日内止跌震荡，夜间高开上行，高点至 19415 元/吨，收至 19315 元/吨，涨幅达 2.11%。LME 锌依托 60 日均线震荡上行，收至 2431 美元/吨，涨幅达 2.38%。现货方面，上海 0#锌主流成交于 19280-19390 元/吨，进口锌成交于 19250-19360 元/吨；0#锌普通对 10 月报升水 140 元/吨报价，进口锌对 10 月报升水 110 元/吨。锌价止跌企稳，贸易市场交投清淡，下游备货略有回暖，另临近十一假期，部分持货商计划降低库存，以持货商出货为主。美国众议院表示，正在起草规模削减至 2.4 万亿美元的援助方案，在最后一刻通过刺激协议的可能性仍然存在。此言论增强了市场对经济的信心，美股收高，抑制避险美元的升势，美元从两个月高位回落，金属全线上涨。今日关注欧元区 9 月消费者信心指数终值。昨日 LME 锌库存减少 2175 吨至 218175 吨。截至周一锌锭库存总量为 14.06 万吨，较上周五下降 2800 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，原料紧缺及利润压缩或限制炼厂产出增量预期。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。临近长假，下游仍存部分备货，社会库存延续去化，但节奏有所放缓。整体来看，受疫情再燃的影响，市场下修四季度供应端产出预期，对锌价构成支撑，后期需

关注进口锌锭流入情况。近期宏观悲观情绪释放，锌价有所修复，不过临近假期，总体以19000-19550 区间震荡思路对待。

操作建议：多单持有

铅：铅价超跌后反弹，短期围绕万五横盘

周一沪铅主力 2011 合约日内延续反弹走势，夜间窄幅震荡，收至 14975 元/吨，涨幅达 1.08%。LME 铅探底回升，低点至 1818.5 美元/吨，收至 1850 美元/吨，涨幅达 0.65%。现货方面，上海市场南方、沐沦铅 15095-15115 元/吨，对沪期铅 2010 合约贴水 40-20 元/吨报价；驰宏铅 15135 元/吨，对沪期铅 2010 合约平水报价；期铅弱势盘整，持货商报价随行就市，但因临近国庆，下游备库基本结束，散单市场交投清淡。昨日 LME 铅库存增加 1300 吨至 136600 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，短期限制产能释放。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。不过铅价超跌后重回此前宽幅震荡区间，短期或延续围绕万五一线横盘运行。后期随着供增需减，重心有望再度下移。

操作建议：观望

原油：高加索地区冲突可能加剧，油价或能继续走高

油价周一收盘走高，因市场愈发担忧地区的战争冲突影响供应，且市场乐观地认为，在大选前仍有可能就新一轮刺激支出达成协议。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.57%，报 262.9 元/桶。外盘方面，WTI 原油期货上涨 0.35 美元，涨幅 0.87%，报 40.60 美元/桶；布伦特原油期货价格上涨 0.51 美元，涨幅 1.22%，报 42.32 美元/桶。亚美尼亚和阿塞拜疆之间爆发了自 2016 年以来最严重的冲突之一，重新引发了人们对南高加索地区稳定的担忧。南高加索是将石油和天然气输送到世界市场的管道走廊。另一方面的消息也同样在影响供给，挪威石油和天然气协会 (NOG) 表示，如果工人们在继续罢工，挪威的石油公司计划关闭该国 22% 的石油和天然气产量，高达 90 万桶。工会表示，如果与雇主的年度薪资谈判失败，在 7300 名海上钻井平台员工中，约有 324 人计划从 9 月 30 日开始罢工。如果挪威政府任命的调停者不能达成协议，工会成员将有资格继续罢工，纠纷将升级。此外在需求方面，众议院议长佩洛西 (Nancy Pelosi) 表示，在刺激经济方面的协议仍有可能达成，尽管她说，白宫将不得不同意“大幅增加”支出。目前来看，若高加索地区重新陷入不稳定，那么原油的供应会受到极大的影响。同时也要考虑美国新一轮刺激支出计划的可能性。也就是说，油价在短期内能够得到供应和需求的双支撑，仍能够维持高位。

操作建议：试多

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	51220	180	0.35	294775	305647	元/吨
LME 铜	6595	43	0.66			美元/吨
SHFE 铝	14100	10	0.07	267635	314446	元/吨
LME 铝	1785	23	1.28			美元/吨
SHFE 锌	19055	-15	-0.08	326069	201651	元/吨
LME 锌	2431	57	2.38			美元/吨
SHFE 铅	14995	300	2.04	56096	41707	元/吨
LME 铅	1850	12	0.65			美元/吨
SHFE 镍	113470	-140	-0.12	789573	230100	元/吨
LME 镍	14520	120	0.83			美元/吨
SHFE 黄金	400.14	-0.92	-0.23	228993	268431	元/克
COMEX 黄金	1886.10	21.80	1.17			美元/盎司
SHFE 白银	4875.00	-112.00	-2.25	2552664	819068	元/千克
COMEX 白银	23.82	0.83	3.61			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28日			9月25日			涨跌	
	9月28日	9月25日	涨跌	9月28日	9月25日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	51220.00	51040.00	180.00	LME 铜 3 月	6595	6552	43
	SHFE 仓单	53116.00	55243.00	-2127.00	LME 库存	103125	73625	29500
	沪铜现货报价	51070.00	50890.00	180.00	LME 仓单	60400	28825	31575
	现货升贴水	120.00	110.00	10.00	LME 升贴水	-12.5	-1.45	-11.05
	精废铜价差	195.00	125.00	70.00	沪伦比	7.77	7.79	-0.02
	LME 注销仓单	42725.00	44800.00	-2075.00				
镍		9月28日	9月25日	涨跌		9月28日	9月25日	涨跌
	SHEF 镍主力	113470	113610	-140	LME 镍 3 月	14520	14400	120
	SHEF 仓单	27110	27605	-495	LME 库存	235950	236952	-1002
	俄镍升贴水	0	-100	100	LME 仓单	179004	179184	-180
	金川镍升贴水	2350	2200	150	LME 升贴水	-41.75	-44	2.25
	LME 注销仓单	56946	57768	-822	沪伦比价	7.81	7.89	-0.07
锌		9月28日	9月25日	涨跌		9月28日	9月25日	涨跌
	SHEF 锌主力	19055	19070	-15	LME 锌	2431	2374.5	56.5
	SHEF 仓单	16369	17171	-802	LME 库存	218175	220350	-2175
	现货升贴水	115	135	-20	LME 仓单	206250	206275	-25

	现货报价	19285	19335	-50	LME 升贴水	-10.6	-12.25	1.65
	LME 注销仓单	206250	206275	-25	沪伦比价	7.84	8.03	-0.19
		9月28日	9月25日	涨跌		9月28日	9月25日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14995	14695	300	LME 铅	1850	1838	12
	SHEF 仓单	11752	12703	-951	LME 库存	136600	135300	1300
	现货升贴水	-55	-70	15	LME 仓单	121750	120050	1700
	现货报价	14950	14750	200	LME 升贴水	-21	-23.5	2.5
	LME 注销仓单	121750	120050	1700	沪伦比价	8.11	8.00	0.11
			9月28日	9月25日	涨跌		9月28日	9月25日
贵金属	SHFE 黄金	400.14	401.06	-0.92	SHFE 白银	4875.00	4987.00	-112.00
	COMEX 黄金	1882.30	1866.30	16.00	COMEX 白银	23.604	23.093	0.511
	黄金 T+D	398.70	399.49	-0.79	白银 T+D	4839.00	4943.00	-104.00
	伦敦黄金	1864.30	1859.70	4.60	伦敦白银	22.89	22.63	0.26
	期现价差	1.44	1.57	-0.13	期现价差	36.00	44.00	-8.00
	SHFE 金银比价	82.08	80.42	1.66	COMEX 金银比价	79.20	81.11	-1.91
	SPDR 黄金 ETF	1268.89	1266.84	2.05	SLV 白银 ETF	#N/A	17014.31	#N/A
	COMEX 黄金库存	36833435.62	37083969.42	-250533.81	COMEX 白银库存	373767656.55	372664705.89	1102950.66

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。