



商品日报 20210825

联系人 徐舟、黄蕾、李婷、吴晨曦、王工建
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：金银窄幅震荡，等待全球央行年会落地

周二贵金属价格小幅上涨。国际金价持稳于 1800 美元上方，COMEX 黄金期货收跌 0.07% 报 1805 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.97% 报 23.885 美元/盎司。市场波动缩小，等待杰克森霍尔央行年会。昨日美元指数进一步走软；10 年期美债收益率涨 4 个基点报 1.298%；美股收高，纳指与标普 500 指数创历史新高，纳指史上首次站上 15000 点关口。中概股普遍上扬；外盘金属全线大涨。市场将对 Delta 变种病毒扩散的担忧搁置一边，去衡量显示美国经济强劲复苏的数据。美国众议院周二投票采纳一项 3.5 万亿美元的预算决议蓝图，此前来自白宫的压力和议长南希·佩洛西的保证团结了陷入分歧的民主党人，从而使得总统乔·拜登的核心经济议程能够继续推进。这些重大分歧也预示着未来几周民主党议员之间将面临艰难的谈判。先前参议院设定了 9 月 15 日的最后期限，这个时间框架十分紧迫。美国 7 月新屋销售 70.8 万户，四个月来首次回升，新屋销售价格同比上涨 18.4% 创新高。当前全球新冠病例继续增加，市场预期美联储缩减 QE 的时间表有可能推迟，美元指数随之下跌，提振金价站上 1800 美元上方。短期关注美联储将于 8 月 27 日在杰克逊霍尔召开年度行长会议将发表的讲话，以从中寻找有关于经济前景及货币政策预期的线索。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价反弹非反转，价格仍旧区间震荡

周二沪铜 2110 合约价延续反弹走势，跳空高开之后，盘中窄幅震荡，最终收于 68560 元/吨；国际铜 2110 合约走势同样上涨为主，最终收于 60650 元/吨。夜盘伦铜走势震荡上行，沪铜和国际铜跟随走高。周二上海电解铜现货对当月合约报于升水 180-升水 220 元/吨，均价升水 200 元/吨，较前一日上升 10 元/吨，现货升水稳中趋坚。宏观方面，美股走高，油价再度大涨，比特币跌离三个月高位；美众院通过 3.5 万亿美元预算决议关键投票，万亿基建案 9 月表决。行业方面：KGHM 7 月铜销量 5.77 万吨，同比增加 6%；Codelco 旗下 Andina 铜矿 Suplant 工会拒绝合同，延长罢工时间。昨日铜价延续反弹走势，夜盘继续走高，连续三个交易日上涨，相继触及 5、10 和 20 日均线，重返前期震荡区间。铜价短期大幅回落之

后，又连续出现反弹，主要还是由于宏观方面的因素。此前美联储退出宽松预期打压了大宗商品整体价格，而近日央行释放了一定宽松信号则稳定了铜价。从实际的供需来看，市场缺乏明显的供需矛盾，甚至对于铜价还有支撑。当前国内供应依然还未环比好转，消费则显现韧性，因此在进口流入的情况下，国内库存依然下降，对于现货升水和铜价均有支撑作用。特别是在铜价回落之后，精废价差倒挂，这对于未来精铜需求有较好提振。后市来看，我们认为宏观依然会是这阶段市场主导因素，短期反弹也难以让铜价出现转势，未来走势还要看美联储的政策预期。

操作建议：建议观望

镍：镍价震荡回升，短期维持高位盘整

周二沪镍 2109 合约价格盘中走势冲高回落，价格波动增加，重心有所上移，最终收于 141790 元/吨。夜盘伦镍震荡走高，沪镍价格跟随上涨。现货方面，8 月 24 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 143400-144900 元/吨，均价 144150 元/吨，涨 300 元，华通现货 1#镍价报 143200-144600 元，均价 143900 元/吨，涨 600 元，广东现货镍报 144950-145350 元/吨，均价 145150 元/吨，跌 700 元。行业方面：鑫峰连铸技改生产顺畅，百万吨规模指日可待。镍价昨日盘中走势上蹿下跳，价格依然处于高位震荡之中。此前镍价连续冲击年内高点，但均未能成功，在宏观压力之下，出现了下跌，但走势依然维持震荡上行。供需来看，镍价也存在较强支撑，7 月份海关数据显示国内镍矿进口环比增加 7.21%；同比增加 6.17%；但是考虑到 10 月份之后菲律宾将再次进入预计，镍矿发运预计受到影响，对于国内低库存的镍矿库存来说，供应将维持紧张态势，镍矿价格仍难回落，成本支撑依然较强。国内镍铁由于原料紧张，产出提高有限，进口镍铁则由于印尼和海外需求原因，出口至国内数量不及预期，因此整体供需处于紧张格局。需求方面，不锈钢价格在连续回落之后，市场成交开始增加，不锈钢库存环比回升，但是依然没有大量累库。对于镍价拖累预计有限。因此镍价下方支撑依然较强。

操作建议：建议尝试介入多单

锌：短期宏观指引走势，锌价区间震荡偏强

周二沪锌主力 2110 合约日内探底回升，夜间震荡重心上移，收至 22495 元/吨，涨幅达 0.99%。伦锌大幅反弹，收至 3009 美元/吨，涨幅达 0.39%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 22310~22510 元/吨，0#锌普通对 2109 合约报升水 170~180 元/吨左右。长单已接近尾声，市场出货明显增多，持货商不断下调升水，下游企业仍无成交回暖迹象。美国众议院投票通过了 1 万亿美元的两党基础设施法案，同时批准 3.5 万亿美元基建预算框架，将于 9 月 27 日进行最终投票。全球汽车产量因缺芯再减产，根据 AutoForecast Solutions 最新数据，截至 8 月 22 日，全球汽车累计减产量达 644.2 万辆。海关数据：7 月进口精炼锌 3.27 万吨，同比下降 25.64%，环比下降 12.69%。1-7 月累计进口 30.19 万吨，同比增加 13.14%。财政部：1-7 月，全国发行地方专项债券 21396 亿元。昨日 LME 库存增 200 吨至 239300 吨。基

本面看，继湖南限电影响解除后，云南和广西电力紧张也有所放缓，其中广西限电影响量不足万吨，低于预期。然而，发改委数据显示，云南广西上半年能耗均不达标，或限制后期企业生产恢复程度。呼伦贝尔驰宏因安全事故停产，或维持 2 个月。不过，国储局还将继续投放国家储备锌，供应补给不确定性增加。下游方面，镀锌管厂因为钢材价格下跌，企业销售压力加大，成品库存压力增加；镀锌结构件方面，因华东地区疫情影响持续，叠加订单仍无增量。压铸锌临近旺季，企业开工小幅回升，需求处于淡旺季转换阶段。整体来看，基本面变化不大，地区限电影响或延续叠加安全事故减产，供应端仍存扰动因素，但是国储抛储锌仍为供应补给添加不确定性，多空因素交织。近期锌价走势更多受美元指引，隔夜美元进一步走软，锌价反弹，短期静候央行年会指引。

操作建议：波段操作

铅：美元走弱提振，沪铅紧跟伦铅反弹步伐

周二沪铅主力 2110 合约日内窄幅震荡，夜间延续震荡，收至 15530 元/吨，涨幅达 0.1%。伦铅延续小幅反弹，收至 2295 美元/吨，涨幅达 0.64%。现货市场：上海市豫光、金利、南方铅 15450-15470 元/吨，对沪期铅 2109 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场金利、江铜、铜冠铅 15420-15450 元/吨，对沪期铅 2109 合约贴水 50-20 元/吨报价。期铅延续偏强震荡，持货商随行出货，且因库存有所消化，报价较为坚挺，下游刚需采购不变。上期所：同意湖南宇腾有色金属股份有限公司暂停“宇腾”牌银锭和“金字腾”牌铅锭在我所的注册品牌资格。中汽协：8 月上中旬，11 家重点企业汽车生产完成 70.7 万辆，同比下降 34.3%。昨日 LME 库存持平至 57025 吨，海外库存低位，目前现货升水处于高位，仍存软逼仓风险。就国内而言，河南云南等地限电影响减弱，部分检修企业复产带动原生铅及再生铅企业开工环比呈现较大回升。不过，呼伦贝尔驰宏因安全事故停产，或持续二个月，略有提振，且再生铅原料价格坚挺，企业亏损幅度扩大，部分企业有调整产量的计划。下游铅蓄电池市场更换需求逐步好转，其中部分电动自行车蓄电池企业订单向好，开工率顺势拉升，汽车蓄电池市场消费回暖有限，多数企业生产维持在 70-90% 之间。铅价走弱刺激消费，铅锭社库增速进一步放缓。整体来看，铅价反弹，再生铅贴水扩大至 275 元/吨，成本支撑走弱，但铅锭出口增加，仍存支撑。此外，海外延续低库存高升水格局，逼仓风险并未消除。短期美元走弱，沪铅紧跟伦铅反弹步伐，短期有望延续震荡上行。

操作建议：逢低试多

原油：墨西哥湾钻井平台影响继续发酵，布油重回 70 美元关口

油价周二大幅上涨。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 3.42%，报 432 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 9 月期货涨幅 3.05%，收于 67.64 美元/桶。布伦特 10 月期货涨幅 3.56%，收于 71.2 美元/桶。由于风险情绪的升温，资金再度出逃具有避险属性的美元，美元指数跌破 93，持于五日低点附近。加之墨西哥国家石油公司位于墨西哥湾的一处石油钻井平台的火情影响持续发酵，油价延续此前交易日的涨势。发生火灾的平台是坎佩切湾天然气处理中心

的一部分。由于火灾，该公司的产量减少了 44.4 万桶/天。在 Ku-Maloob-Zaap 中心加工的天然气被用于提高海上油田的石油产量。由于火灾，产量从 71.9 万桶/天下降到 27.5 万桶/天。这是墨西哥国家石油公司平台在过去两个月里发生的第二次火灾。第一次发生在 7 月初。该公司当时表示，火灾是由天然气管道泄漏和雷雨引起的。大火再次发生在 Ku-Maloob-Zaap 综合大楼。这家墨西哥国有企业仍是世界上负债最多的石油生产商。最近，墨西哥国家石油公司获得了该国最大新发现 Zama 油田的有争议的运营权，但该公司缺乏足够的资金来开发该油田的储量。目前来看，油价持续反弹或受到供应紧张的因素。我们预计石油平衡将继续吃紧，一旦大规模系统性抛售开始减弱，油价将企稳并走高。

操作建议：谨慎试空

螺纹钢：螺纹情绪好转，关注消费和库存变化

周二螺纹钢 2201 合约延续反弹态势，盘中震荡走高，夜盘震荡偏强走势，收 5274。现货市场，成交一般，唐山钢坯报价 4930，上涨 20，全国螺纹报价 5290，上涨 17。昨日期货价格继续反弹，不过现货市场略显犹豫，成交量不高，整体上，螺纹受到供给端限产和需求预期支撑，现实需求暂时受制于淡季和疫情防控等因素，螺纹呈现出宽幅震荡走势。7 月房地产和基建投资数据弱于预期，压低了下半年旺季需求的预期值，特别新开工面积累计同比首次转负，当月同比下降 21.5%，施工面积当月同比下降 27.11%，超出市场预期；基建投资数据同样下滑，1-7 月水利管理业投资增长 6.9%；公共设施管理业投资增长 2.8%；道路运输业投资增长 4.4%；铁路运输业投资下降 4.4%，不过财政还留有余力，今年财政支出偏慢，如果房产投资持续下降，基建仍有较强的托底能力。中期看，房地产和基建投资额下滑，预计未来终端需求都会受到影响，短期看，虽然需求一般但淡季接近尾声，旺季预期增强，供给端限产严格，下方支撑力度较大。关注今日钢谷网建材数据和明日我的钢铁网的数据，如果消费继续增加，库存继续下降，盘面或有进一步走强的可能。

操作建议：逢低做多

铁矿石：矿价低位大幅反弹，中线偏空逻辑不变

周二铁矿石 2201 合约低位大幅反弹，盘中强力拉升，夜盘小幅震荡，收 825.5。重要资讯：第 34 周（08.16-08.22），四大矿山共计发货 2019.7 万吨，环比增加 101.6 万吨，同比减少 245.0 万吨。其中发中国量共计 1528.7 万吨，环比增加 48.6 万吨，同比减少 390.2 万吨。四大矿山发中国占发货总量 75.69%。1-34 周，四大矿山共计发全球 66772.5 万吨，累计同比增加 151.6 万吨或 0.23%。现货市场，成交明显回升，贸易情绪有所好转，目前钢厂库存偏低，补库需求支撑矿价，日照港 PB 粉报价 1002，下跌 11，杨迪粉 910，下跌 15，PB 粉-杨迪粉价差 92，上涨 4，价差仍然偏弱。供应方面，近日海外发运整体回升，七日均为 515 万吨，澳巴发运占比回升至 69%，根据船期推算到港量本周从高位回落。近期海外疫情严重，港口卸货效率下降，港口压港数量增加。因高低品价差走弱，钢厂采购转向性价比

偏高 PB 粉和纽曼粉，特别是 PB 粉降库较大，卡粉、金布巴粉、印粉、混合粉、超特粉、块矿出现不同程度的累库。下游钢铁限产执行较为严格，对铁矿石的需求影响较大，钢厂高炉开工、日均铁水产量、铁矿石日耗等各项需求指标同步走弱。总体上，中期铁矿石需求预期走弱，近期外矿发运回升，供强需弱，铁矿石承压。短期港口卸货效率下降，叠加钢厂补库预期支撑，贸易商情绪转稳，矿价大幅反弹，做空可暂时回避，节奏上注意钢材上涨对铁矿的影响。

操作建议：暂时观望

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	68560	940	1.39	229617	324623	元/吨
LME 铜	9238	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	20425	35	0.17	368259	543380	元/吨
LME 铝	2594	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	22330	90	0.40	288993	145727	元/吨
LME 锌	2940	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15460	40	0.26	89583	121852	元/吨
LME 铅	2281	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	142310	720	0.51	699076	217746	元/吨
LME 镍	19055	180	0.95			美元/吨
SHFE 黄金	377.68	2.80	0.75	161285	219501	元/克
COMEX 黄金	1807.80	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5096.00	77.00	1.53	608982	582460	元/千克
COMEX 白银	23.65	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5235	133	2.61	2455982	1748792	元/吨
SHFE 热卷	5604	140	2.56	722826	659412	元/吨
DCE 铁矿石	817.5	60.5	7.99	1117240	1151106	元/吨
DCE 焦煤	2465.0	44.0	1.82	581149	403655	元/吨
DCE 焦炭	3150.5	97.0	3.18	403819	287841	元/吨
ZCE 动力煤	856.2	0.7	0.71	144828	129157	元/吨

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	8月24日	8月23日	涨跌	8月24日	8月23日	涨跌
---	-------	-------	----	-------	-------	----

	SHEF 铜主力	68560.00	67620.00	940.00	LME 铜 3 月	9238	9238	0
	SHFE 仓单	33300.00	34300.00	-1000.00	LME 库存	254775	254800	-25
	沪铜现货报价	69090.00	68380.00	710.00	LME 仓单	188750	197750	-9000
	现货升贴水	260.00	260.00	0.00	LME 升贴水	#N/A	27.95	#N/A
	精废铜价差	-980.00	-1030.00	50.00	沪伦比	7.42	7.32	0.10
	LME 注销仓单	66025.00	57050.00	8975.00				
镍		8 月 24 日	8 月 23 日	涨跌		8 月 24 日	8 月 23 日	涨跌
	SHEF 镍主力	142310	141590	720	LME 镍 3 月	#N/A	18875	#N/A
	SHEF 仓单	2980	3314	-334	LME 库存	195558	197298	-1740
	俄镍升贴水	1200	950	250	LME 仓单	136686	137058	-372
	金川镍升贴水	2650	2450	200	LME 升贴水	#N/A	5	#N/A
	LME 注销仓单	58872	60234	-1362	沪伦比价	#N/A	7.50	#N/A
锌		8 月 24 日	8 月 23 日	涨跌		8 月 24 日	8 月 23 日	涨跌
	SHEF 锌主力	22330	22240	90	LME 锌	2940	2940	0
	SHEF 仓单	10379	10583	-204	LME 库存	239300	239100	200
	现货升贴水	140	165	-25	LME 仓单	193425	195675	-2250
	现货报价	22475	22555	-80	LME 升贴水	-8	-8	0
	LME 注销仓单	193425	195675	-2250	沪伦比价	7.60	7.56	0.03
铅		8 月 24 日	8 月 23 日	涨跌		8 月 24 日	8 月 23 日	涨跌
	SHFE 铅主力	15460	15420	40	LME 铅	2280.5	2280.5	0
	SHEF 仓单	179290	179063	227	LME 库存	57025	57025	0
	现货升贴水	-165	-140	-25	LME 仓单	40550	40300	250
	现货报价	15400	15350	50	LME 升贴水	177.25	177.25	0
	LME 注销仓单	40550	40300	250	沪伦比价	6.76	6.76	0.00
贵金属		8 月 24 日	8 月 23 日	涨跌		8 月 24 日	8 月 23 日	涨跌
	SHFE 黄金	377.68	377.68	0.00	SHFE 白银	5096.00	5019.00	77.00
	COMEX 黄金	1806.30	1806.30	0.00	COMEX 白银	23.656	23.656	0.000
	黄金 T+D	376.15	376.15	0.00	白银 T+D	5049.00	4969.00	80.00
	伦敦黄金	1808.45	1808.45	0.00	伦敦白银	23.76	23.43	0.33
	期现价差	1.53	1.53	0.00	期现价差	47.0	50.00	-3.00
	SHFE 金银比价	74.11	74.11	0.00	COMEX 金银比价	76.46	77.61	-1.15
	SPDR 黄金 ETF	1004.63	1004.63	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17085.32	#N/A
COMEX 黄金库存	34445402.44	34445402.44	0.00	COMEX 白银库存	363006009.34	361824797.36	1181211.98	
螺纹钢		8 月 24 日	8 月 23 日	涨跌		8 月 24 日	8 月 23 日	涨跌
	螺纹主力	5235	5102	133	南北价差: 广-沈	290	260	30.00
	上海现货价格	5250	5200	50	南北价差: 沪-沈	10	-40	50
	基差	177.37	258.82	-81.45	卷螺差: 上	298	319	-22

					海			
	方坯:唐山	4930	4910	20	卷螺差:主力	369	362	7
		8月24日	8月23日	涨跌		8月24日	8月23日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	817.5	757.0	60.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港PB粉	1002	1013	-11	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	239	316	-77	65%-62%价差	#N/A	20.00	#N/A
	62%Fe:CFR	#N/A	136.50	#N/A	PB粉-杨迪粉	92	88	4
		8月24日	8月23日	涨跌		8月24日	8月23日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	3150.5	3053.5	97.0	焦炭价差:晋-港	140	360	-220
	港口现货准一	3350	3350	0	焦炭港口基差	452	549	-97
	山西现货一级	3210	3090	120	焦煤价差:晋-港	#N/A	600	#N/A
	焦煤主力	2465.0	2421.0	44.0	焦煤基差	#N/A	639	#N/A
	港口焦煤:山西	#N/A	3050	#N/A	RB/J主力	1.6616	1.6709	-0.0092
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM主力	1.2781	1.2613	0.0168
			8月24日	8月23日	涨跌		8月24日	8月23日
动力煤	动力煤主力	856.2	850.2	6.0	BDI指数	4201	4147	54.0
	秦皇岛5500	942	942	0	CBCFI指数	1095.24	1091.18	4.06
	港口基差	101.8	107.8	-6.0	秦皇岛:调入量	34.5	43.5	-9.0
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	40.5	38.5	2.0
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	50	44	6
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预到船舶数	5	8	-3

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。