



商品日报 20210827

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：金银维持震荡，等待全球央行年会落地

周四贵金属价格小幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.18%报 1794.3 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.93%报 23.555 美元/盎司。阿富汗机场爆炸和鹰派联储提振避险情绪，期金一度涨破 1800 美元，而后回落。市场期待一年一度的全球央行年会上的讲话，以研判美联储减码计划的线索。昨日美股止步四日齐涨，美联储多个官员支持尽早 taper，美元止步四连跌并重回 93，10 年期美债收益率由涨转跌。当前阿富汗局势紧张，喀布尔机场遭遇多起炸弹袭击，造成多名人员伤亡。ISIS 宣布对袭击事件负责，拜登宣布将对 ISIS 发起飞机攻击。阿富汗的紧张局势提振了对黄金的避险需求。美联储圣路易斯分行行长詹姆斯·布拉德建议美联储在明年初结束债券购买。美近期美联储几大鹰派官员纷纷发表讲话，支持美联储尽快缩减 QE。现在 Delta 病毒疫情严重但尚未看到其对经济的影响。预计美联储可能暗示美国经济将在未来一两年内走强，并减少货币刺激，而这将提振美元对黄金构成压力。数据方面：美国二季度 GDP 环比增速修正值为 6.6%，依然逊于预期。美国失业人数反弹，上周首申人数 35.3 万人，高于预期。欧洲央行会议纪要则表示：关于修改前瞻指引，内部争论激烈。当前国际金价在 1800 美元上下震荡，等待美联储立场明朗。关注美联储主席鲍威尔在正在召开的央行年会上上的讲话，将提供有关缩减经济支持措施的线索。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价反弹受挫，关注美联储表态

周四沪铜 2110 合约价高开低走，盘中走势震荡回落，最终收于 68590 元/吨；国际铜 2110 合约走势同样回落为主，最终收于 60940 元/吨。夜盘伦铜走势震荡为主，沪铜和国际铜小幅回升。周四上海电解铜现货对当月合约报于升水 170-升水 210 元/吨，均价升水 190 元/吨，较前一日下跌 15 元/吨，现货升水易推难降。宏观方面，阿富汗爆炸和鹰派联储高官讲话打压风险偏好，美股跌，期金一度涨破 1800 美元；中证报头版：宽信用预期升温，进一步降准可期；鲍威尔重磅讲话前日，美联储鹰派齐施压：缩减 QE。行业方面：Codelco 表示忽略铜价波动，仍看好需求。昨日铜价高开低走，反弹在 20 日均线受阻，出现回落，

夜盘走势窄幅震荡，整体来看，我们认为随着铜价反弹，现货市场成交热情下降之后，铜价的上涨可能结束，但依然会处于震荡区间之中。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。特别是精废价差处于低位，这对于未来精铜需求有较好提振。但是宏观方面，市场聚焦于美联储的宽松预期，目前对于退出宽松的预期愈演愈烈，这对于铜价来说有较大压力。整体来看，我们认为宏观依然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：镍价高位盘整，短期观望为主

周四沪镍 2109 合约价格盘中走势震荡回落，价格重返 20 日均线之下，最终收于 142200 元/吨。夜盘伦镍继续走低，沪镍价格跟随下跌。现货方面，8 月 26 日 ccmm 长江有色网 1# 镍价报 145000-146000 元/吨，均价 145500 元/吨，涨 500 元，华通现货 1# 镍价报 145050-146050 元，均价 145550 元/吨，涨 500 元，广东现货镍报 146650-147050 元/吨，均价 146850 元/吨，涨 1200 元。行业方面：镍钴铜项目处满产状态，盛屯矿业上半年净利润同比增 1813%。镍价昨日震荡下跌，价格依然处于高位震荡之中，连续冲击年内高点未果之后，镍价需要等待更多利好刺激。供需来看，镍价存在较强支撑。首先是镍矿对于成本的支撑，目前国内镍矿库存处于低位，而供应捉襟见肘，下游镍铁厂需求旺盛，因此镍矿价格居高不下；其次是镍铁供需紧张，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。目前来看，不锈钢的价格可能会形成拖累，不锈钢近期成交疲弱，库存回升，难以形成升势。整体而言，镍价供需依然偏紧，下方支撑依然较强，价格易涨难跌。

操作建议：建议观望

锌：加工费涨势放缓，锌价区间震荡偏弱

周四沪锌主力 2110 合约日内震荡偏弱，夜间窄幅震荡，收至 22395 元/吨，跌幅达 0.86%。伦锌震荡偏弱，收至 2998 美元/吨，跌幅达 0.55%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 22620~22740 元/吨，0# 锌普通对 2109 合约报升水 130~140 元/吨左右。市场转至对下月票报价，市场升水进一步下行，成交一般。美联储卡普兰：仍然认为，在 9 月份的会议上，是时候宣布缩减购债计划，并在 10 月份或之后不久开始缩债。鹰派言论推动美元跳升，金属承压走低。SMM：9 月国产锌矿加工费均值环比持平于 4250 元/金属吨，进口矿加工费均值环比减少 2.5 美元/吨至 85 美元/干吨。昨日 LME 库存增 125 吨至 239650 吨。基本面看，国内炼厂冬储较往年提前，9 月国产锌矿加工费持平，而海外部分企业下调生产计划，全年供应仍存预期差，9 月进口矿加工费也再度出现环比走弱的现象，矿端偏紧仍托底锌价。目前湖南、云南、广西限电相继解除和缓解，但 9 省上半年能耗不达标，市场预计后期供应仍存

收紧可能。此外，呼伦贝尔驰宏上周因安全事故停产，带来部分减量。然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。目前消费处于淡季向旺季过度阶段，关注企业开工变化。近期锌价走势更多受美元指引，目前市场静候美联储央行行长会议，交投较为谨慎。

操作建议：波段操作

铅：沪铅延续震荡，波动有所加剧

周四沪铅主力 2110 合约日内冲高回落，盘中波动较大，夜间止跌震荡，收至 15425 元/吨，跌幅达 0.16%。伦铅探底回升，收至 2291 美元/吨，跌幅达 0.82%。现货市场：上海市南方铅 15465-15475 元/吨，对沪期铅 2109 合约贴水 10-0 元/吨报价；江浙市场豫光、金利、江铜、铜冠铅 15365-15395 元/吨，对沪期铅 2109 合约贴水 40-20 元/吨。期铅冲高回落，持货商随出货，下游维持刚需采购，部分因周初已备库存，下半周采购积极性不高。SMM：9 月国产及进口铅矿加工费均值分别环比持平于 1150 元/金属吨和 50 美元/干吨。昨日 LME 库存减 300 吨至 56725 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，9 月内外铅矿加工费维稳，原料偏紧格局短期难以缓解，仍将制约原生铅企业爬产。不过下半年再生铅仍存较大新增产能投放预期，供应端总体延续攀升态势。当前再生铅原料价格坚挺，企业亏损幅度扩大，部分企业近期有调整产量的计划。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，目前再生铅贴水维持在 300 元/吨，成本支撑进一步走弱，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。短期沪铅延续震荡，波动有所加剧。

操作建议：观望

原油：阿富汗局势动荡或影响中东，原油期货小幅下跌

油价周四小幅下跌。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.76%，报 429.2 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 9 月期货跌幅 0.85%，收于 67.78 美元/桶。布伦特 10 月期货跌幅 2.39%，收于 70.52 美元/桶。阿富汗局势持续动荡。继喀布尔机场附近当地时间 8 月 26 日傍晚发生两起爆炸后，阿富汗首都喀布尔晚间又响起多次爆炸声，这加剧了市场的避险情绪。此外，由于辉瑞公司和 BioNTech 正在寻求美国监管机构全面批准对 16 岁及以上人群接种疫苗加强针，有数据显示新冠疫苗加强针有强大的中和抗体。美国能源署公布的最新数据显示，上周原油库存降至 2020 年 1 月 24 日当周以来最低，这限制了油价跌幅。EIA 发布的报告显示，

上周除却战略储备的商业原油库存减少 298 万桶至 4.326 亿桶，减少 0.7%，为 2020 年 1 月 24 日当周以来最低；上周进口商业原油 615.7 万桶/日，较前一周减少 19.3 万桶/日；上周原油出口减少 61.9 万桶/日至 281.2 万桶/日；美国原油产品四周平均供应量为 2099 万桶/日，较去年同期增加 13.4%。同时，尽管有迹象表明中国的情况有所改善，但病毒仍对短期需求前景构成威胁。目前来看，尽管波动性看来将延续下去，但我们预计油价将进一步上涨，因全球经济继续正常化，且欧佩克对原油供应保持谨慎。

操作建议：谨慎试多

螺纹钢：表观需求弱于预期，期价盘中走弱

周四螺纹钢 2201 合约早盘震荡走势，午后公布的产业数据不佳，期价大幅下挫，夜盘低位震荡，收 5101。现货市场，成交较弱，唐山钢坯报价 4950，持平，全国螺纹报价 5296，下跌 3。昨日午后我的钢铁网公布建材数据，产量小增，库存继续下降，表观需求 340 万吨，低于预期，午后期货低开走弱，大幅下行，消费企稳预期未能兑现。整体上，螺纹受到供给端限产支撑，短期消费暂时承压，主因受制于淡季和宏观等因素影响，螺纹呈现出宽幅震荡走势。宏观方面，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，本月建材周度表观需求同比下滑较大，因此 8 月房屋新开工和施工数据预期变差；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，预计终端需求都会受到影响，供给端限产有支撑，短期看，期货走高后再度下跌，市场交易需求不及预期逻辑，螺纹或震荡偏弱。

操作建议：暂时观望

铁矿石：外矿发运持续回升，中线偏空逻辑不变

周四铁矿石 2201 合约震荡走势，期价在 815-845 区间波动，夜盘震荡，收 823。现货市场，市场成交尚可，目前钢厂库存偏低，补库需求仍有支撑，日照港 PB 粉报价 1025，持平，杨迪粉 935，上涨 12，PB 粉-杨迪粉价差 90，下跌 12。供应方面，近日海外发运整体回升，七日均为 519 万吨，澳巴发运占比回升至 71%，根据船期推算到本周港量会短暂回落。近期海外疫情严重，港口卸货效率下降，青岛港压港严重，日照港和连云港其次。近期 MNPJ 库存回升，除了低品、球团降库外，其余品种均出现不同程度的累库，巴西矿累库较多，卡粉、巴粗等销售受阻，澳粉中超特粉、杨迪粉、金布巴粉等低品销售尚可。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，叠加钢厂低库存支撑，贸易商情绪转稳，矿价反弹，不过外矿供应仍然偏高，上方压力较大。

操作建议：逢高做空

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	68590	-510	-0.74	175799	324129	元/吨
LME 铜	9299	-46	-0.49			美元/吨
SHFE 铝	20415	-185	-0.90	367096	560395	元/吨
LME 铝	2620	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	22510	-80	-0.35	207242	155856	元/吨
LME 锌	2998	-17	-0.55			美元/吨
SHFE 铅	15275	-140	-0.91	199575	129191	元/吨
LME 铅	2291	-19	-0.82			美元/吨
SHFE 镍	142200	-2,230	-1.54	670563	235626	元/吨
LME 镍	18805	-365	-1.90			美元/吨
SHFE 黄金	373.96	-1.58	-0.42	166925	216318	元/克
COMEX 黄金	1794.30	1.60	0.09			美元/盎司
SHFE 白银	5070.00	-28.00	-0.55	542732	578176	元/千克
COMEX 白银	23.56	-0.31	-1.30			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5108	-128	-2.44	2654828	1658408	元/吨
SHFE 热卷	5402	-167	-3.00	830462	669194	元/吨
DCE 铁矿石	816.0	13.5	1.68	1093186	1133740	元/吨
DCE 焦煤	2536.5	-52.5	-2.03	459952	415123	元/吨
DCE 焦炭	3215.5	-77.5	-2.35	346713	293566	元/吨
ZCE 动力煤	860.4	-2.2	-2.25	112020	133337	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

	8月26日	8月25日	涨跌		8月26日	8月25日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	68590.00	69100.00	-510.00	LME 铜 3 月	9299	9345	-46
	SHFE 仓单	30328.00	31900.00	-1572.00	LME 库存	254300	254300	0
	沪铜现货报价	69450.00	69800.00	-350.00	LME 仓单	169800	178125	-8325

	现货升贴水	260.00	270.00	-10.00	LME 升贴水	#N/A	6.5	#N/A
	精废铜价差	-840.00	-820.00	-20.00	沪伦比	7.38	7.39	-0.02
	LME 注销仓单	84500.00	76175.00	8325.00				
		8月26日	8月25日	涨跌		8月26日	8月25日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	142200	144430	-2230	LME 镍 3月	18805	19170	-365
	SHEF 仓单	2777	2836	-59	LME 库存	196290	197076	-786
	俄镍升贴水	1350	1350	0	LME 仓单	136362	136878	-516
	金川镍升贴水	2600	2600	0	LME 升贴水	#N/A	8.5	#N/A
	LME 注销仓单	59928	60198	-270	沪伦比价	7.56	7.53	0.03
			8月26日	8月25日	涨跌		8月26日	8月25日
锌	SHEF 锌主力	22510	22590	-80	LME 锌	2998	3014.5	-16.5
	SHEF 仓单	10581	10278	303	LME 库存	239650	239525	125
	现货升贴水	105	125	-20	LME 仓单	192775	194325	-1550
	现货报价	22685	22655	30	LME 升贴水	-10.51	-10.51	0
	LME 注销仓单	192775	194325	-1550	沪伦比价	7.51	7.49	0.01
			8月26日	8月25日	涨跌		8月26日	8月25日
铅	SHFE 铅主力	15275	15415	-140	LME 铅	2291	2310	-19
	SHEF 仓单	181818	180312	1506	LME 库存	56725	57025	-300
	现货升贴水	-115	-95	-20	LME 仓单	40450	40350	100
	现货报价	15450	15300	150	LME 升贴水	151	151	0
	LME 注销仓单	40450	40350	100	沪伦比价	6.67	6.67	-0.01
			8月26日	8月25日	涨跌		8月26日	8月25日
贵金属	SHFE 黄金	373.96	373.96	0.00	SHFE 白银	5070.00	5098.00	-28.00
	COMEX 黄金	1795.20	1795.20	0.00	COMEX 白银	23.550	23.775	-0.225
	黄金 T+D	373.25	373.25	0.00	白银 T+D	5037.00	5056.00	-19.00
	伦敦黄金	1786.60	1786.60	0.00	伦敦白银	23.68	23.76	-0.08
	期现价差	0.71	0.71	0.00	期现价差	33.0	42.00	-9.00
	SHFE 金银比价	73.76	73.76	0.00	COMEX 金银比价	76.17	75.12	1.06
	SPDR 黄金 ETF	1001.72	1001.72	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	16978.71	#N/A
	COMEX 黄金库存	34483626.40	34483626.40	0.00	COMEX 白银库存	362584760.78	362912768.40	-328007.61
		8月26日	8月25日	涨跌		8月26日	8月25日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	5108	5236	-128	南北价差: 广-沈	270	270	0.00
	上海现货价格	5250	5260	-10	南北价差: 沪-沈	-10	0	-10
	基差	304.37	186.68	117.69	卷螺差: 上海	268	307	-40
	方坯:唐山	4950	4950	0	卷螺差: 主力	294	333	-39

	8月26日	8月25日	涨跌		8月26日	8月25日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	816.0	802.5	13.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	1025	1025	0	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	269	269	0	65%-62%价差	#N/A	19.50	#N/A
	62%Fe:CFR	#N/A	149.45	#N/A	PB 粉-杨迪粉	90	102	-12
	8月26日	8月25日	涨跌		8月26日	8月25日	涨跌	
焦炭焦煤	焦炭主力	3215.5	3293.0	-77.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3470	3470	0	焦炭港口基差	516	438	78
	山西现货一级	3210	3210	0	焦煤价差: 晋-港	1050	1050	0
	焦煤主力	2536.5	2589.0	-52.5	焦煤基差	974	921	53
	港口焦煤: 山西	3500	3500	0	RB/J 主力	1.5886	1.5900	-0.0015
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM 主力	1.2677	1.2719	-0.0042
		8月26日	8月25日	涨跌		8月26日	8月25日	涨跌
动力煤	动力煤主力	860.4	880.2	-19.8	BDI 指数	4195	4193	2.0
	秦皇岛 5500	942	942	0	CBCFI 指数	1117.89	1101.16	16.73
	港口基差	97.6	77.8	19.8	秦皇岛:调入量	49.7	37.6	12.1
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	56.7	53.6	3.1
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	42	48	-6
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预到船舶数	11	5	6

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。