



## 商品日报 20210902

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，等待非农就业数据出炉

周三贵金属价格持续震荡。金价陷于窄幅区间，COMEX 黄金期货收跌 0.1%报 1816.3 美元/盎司，连跌两日；COMEX 白银期货收涨 0.79%报 24.195 美元/盎司。在美国 ADP 全国就业报告显示美国 8 月民间就业岗位增幅远低于预期后，但随后数据显示制造业活动增加，美元指数盘中转跌又创四周新低，10 年期美债收益率盘中转降失守 1.30%，离岸人民币再创两月新高。数据方面：美国 8 月 ADP 就业人数 37.4 万人，高过前值但大幅不及预期。美国 8 月 ISM 制造业好于预期，订单积压重新增加，就业再次萎缩，价格压力缓解。中国 8 月财新制造业 PMI 为 49.2。当前数据对市场的影响比较有效，周度初请失业金人数报告将于周四出炉，周五政府将公布 8 月非农就业报告，这可能为美联储的政策路径提供线索。市场预计美国 8 月份非农就业人数增加 750,000 人。如果就业数据强劲，可能会提振美元指数，进而打压金价。预计在本周五的非农就业数据之前，市场将继续保持谨慎，金银价格会维持窄幅震荡。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：铜价高位回落，短期弱势震荡

周三沪铜 2110 合约盘中走势震荡回落，价格再次回落至 7 万关口之下，最终收于 68900 元/吨；国际铜 2111 合约走势同样下跌为主，最终收于 61370 元/吨。夜盘伦铜走势震荡为主，沪铜和国际铜跟随盘整。周三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 15 元/吨，第三次抛储令现货市场下游消费清淡，九月第一日升水僵持。宏观方面，“小非农”逊色道指再跌，美油 V 形反弹惊险收涨；美国 8 月 ADP 就业人数 37.4 万人，大幅不及预期；ISM 制造业好于预期，价格压力缓解，但就业再次萎缩；欧元区 8 月制造业 PMI 终值 61.4，连续两个月增速放缓。行业方面：Codelco 与 El Teniente 铜矿工会工人达成新协议。昨日铜价再度出现回落，价格失守 7 万关口，回落至 20 日均线之下，在短期反弹过后，铜价开始呈现颓势。过去半个月，主导铜价的因素主要来自于宏观方面，美联储退出宽松的预期和落地让铜价大起大落。目前来看，随着美

联储主席关于年内可能启动 Taper 的表态之后，市场未来焦点将会再次放在经济表现之上。供需方面，国内库存依然下降，对于现货升水和铜价均有支撑作用。精废价差处于低位，这对于未来精铜需求有较好提振。但 8 月份国内官方 PMI 数据再度不及预期，引发市场对于后市的担忧，金九银十的旺季可能也难以出现。整体而言，我们认为在宏观整体收紧的背景之下，铜价将呈现弱勢震荡格局。

操作建议：建议观望

### 镍：镍价高位回落，供需仍有支撑

周三沪镍 2110 合约价格盘中走势震荡为主，继续在高位盘整，最终收于 148250 元/吨。夜盘伦镍震荡走弱，沪镍价格跟随下跌。现货方面，9 月 1 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 150100-150600 元/吨，均价 150350 元/吨，跌 450 元，华通现货 1#镍价报 149550-150150 元，均价 149850 元/吨，跌 1050 元，广东现货镍报 149650-150050 元/吨，均价 149850 元/吨，跌 1600 元。行业方面：印尼疫情影响，PT Central Omega 推迟镍铁厂项目扩建；镍资源炙手可热，全球两大矿业巨头陷入竞购矿商争夺战。昨日镍价走势震荡为主，夜盘则在伦镍下跌带动之下，出现了大幅回落，整体依然处于震荡上行过程之中。镍价短期回落或是受到不锈钢价格下跌的带动，据市场调研了解，8 月份不锈钢市场整体需求环比走弱，部分商家成交量萎缩，环比降幅约 30%，需求弱勢价格下行。但从供应方面来看，三季度下游传统备库期，国内镍铁厂备库需求集中，在整体资源紧缺下，镍矿市场整体处于有价无市状态，议价重心继续上调。镍铁方面，则在不锈钢价格回落影响，采购有所放缓，因此受到影响，但是整体供应也依然并不宽松。此外，值得关注的是目前国内外镍库存持续回落，特别是国内镍库存一直处于历史低位，国内镍价已经呈现近高远低的强势结构，未来库存的紧张或将进一步推升镍价。

操作建议：建议尝试介入多单

### 锌：宏观情绪拖累锌价走势，区间下沿可试多

周三沪锌主力 2110 合约日内延续震荡下行，夜间止跌震荡，收至 22145 元/吨，跌幅达 0.72%。伦锌窄幅震荡，收至 2980 美元/吨，跌幅达 0.8%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 22420~22480 元/吨，0#锌普通对 2109 合约报升水 160~180 元/吨左右。受国储竞标影响，市场下游询价较少，且下半周至周末期间上海地区将有到货，部分持货商下调升水甩货，但成交不佳。美国 8 月 ISM 制造业 PMI 为 59.9，高于预期和前值。欧元区 8 月 Markit 制造业 PMI 终值由上月的 62.8 降至 61.4。8 月财新制造业 PMI 为 49.2，2020 年 5 月以来首次落入收缩区间。美国 ADP 就业报告：上月民间就业岗位增加 37.4 万个，远低于市场预期，美元小幅回落，但金属普跌昨日 LME 库存减 650 吨至 236425 吨。基本面看，国内部分矿山减产叠加安全事故，加之炼厂提前冬储的预期升温，锌矿季节性供应趋松态势放缓，9 月国产锌矿加工费维稳，而海外锌矿增量仍存预期差，进口矿加工费环比小幅下滑，托底锌价。目前各省限电影响缓解，但 9 省上半年能耗不达标或制约企业恢复进度，年内精炼锌增量仍存下

调预期。昨日第三批国储锌主要地区竞拍最高成交价在 21510-21873 元/吨，较现货价低 500-900 元/吨不等，国储让利下游较为明显。此外，当前下游处于淡季至旺季转换的过度期，镀锌压铸锌企业开工均有所抬升。整体来看，国内经济先行指标偏弱导致宏观情绪承压，金属走势偏弱。国储锌竞价结束，最快将于下周五到厂，且低于市场价，有利于降低下游企业成本，限电导致的供应减量也得以进一步弥补。目前社会库存止跌反弹，但绝对值仍处低位，支撑因素仍存。短期仍未有决定性因素打破锌价震荡格局，维持波段操作建议。

操作建议：波段操作

### 铅：再生铅贴水继续收窄，铅价或止跌

周三沪铅主力 2110 合约日内承压于万五下运行，夜间止跌窄幅震荡，收至 14945 元/吨。伦铅止跌，收至 2282 美元/吨，涨幅达 1.06%。现货市场：上海市南方铅 14870-14880 元/吨，对沪期铅 2109 合约贴水 10-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 14860-14880 元/吨，对沪期铅 2109 合约贴水 20-0 元/吨报价。期铅弱勢下跌，而持货商报价随行就市，报价贴水稍有收窄，同时下游按需慎采。中国汽车流通协会：8 月汽车消费指数为 74.6，环比上升 15 个百分点，同比下降 2 个百分点；9 月是传统汽车消费旺季，汽车消费需求将有望持续增长。昨日 LME 库存减 750 吨至 52250 吨，海外库存低位，不过伴随着国内铅锭出口量不断增加，后期挤仓风险或逐步回落。基本上，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。近期河南、安徽等原生铅炼厂生产恢复；郑州疫情影响河南地区废旧电瓶运输，部分企业因原料不足小幅减产，加之目前企业维持亏损，爬产积极性减弱，然新增产能弥补减量。下游铅蓄电池市场处于传统消费旺季，电动自行车蓄电池更换需求温和向好，8 月以来各大企业陆续提产。但江苏地区疫情管控尚未解除，部分铅蓄电池企业生产与运输仍处于受限状态，且汽车蓄电池市场消费表现仍较一般，少数企业生产未增反降。整体来看，供应总体维持增加态势，尽管期限价差收窄，企业交仓热情减弱令社会库存增速放缓，但库存维持高位，拖累铅价再度下行。此外，随着铅锭出口增加，海外挤仓预期降低，多头信心有所回落。不过，再生铅贴水再度收窄至 50 元/吨，成本支撑走强，且电动自行车电池消费尚可，将限制铅价下方空间。

操作建议：观望

### 原油：EIA 库存创近两年最低，原油期货接近平收

油价周三接近平收。INE 原油期货主力合约夜盘涨跌幅+0.2%，报 441.2 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货涨跌幅-0.41%，收于 68.22 美元/桶。布伦特 10 月期货涨跌幅-0.45%，收于 71.31 美元/桶。美国能源信息署最新公布的数据显示，上周商业原油库存减少 716.9 万桶至 4.254 亿桶，减少 1.7%，创 2021 年 7 月 9 日当周以来降幅最大值，商业原油库存降至 2019 年 9 月 27 日当周以来最低。美国国内原油产量增加 10 万桶至 1150 万桶/日，为 2020 年 5 月 15 日当周以来最高。除却战略储备的商业原油上周进口 634 万桶/日，较前一周增加 18.3 万桶/日。也就是说，高于预期的原油和馏分油库存被高于预期的汽油库

存抵消，而库欣原油库存也有所增加，更重要的是，尽管钻井平台数量和油价都在上升，但美国原油产量目前仍受到控制。同时，俄罗斯，欧佩克+7月的（减产）执行率为109%。俄罗斯负责任地遵守了欧佩克+协议。俄罗斯将在2022年5月前恢复至新冠疫情前的石油产量。今年全球石油需求将恢复600万桶/日。目前全球石油需求恢复到9500万桶/日，还差300万至400万桶/日才能恢复至疫情前的水平，预计会在2022年达成。目前来看，受到飓风影响，供应将暂时短缺，我们预计油价将进一步上涨，但欧佩克的增产，或令供应有所恢复，油价或在中长期遇到阻力。

操作建议：观望

### **螺纹钢：需求缓慢回升，期价震荡反弹**

周三螺纹期货2201合约探底回升，反弹走势，夜盘继续反弹，收5315。重要资讯：据Mysteel不完全统计，截至9月1日已有17家钢厂发布9月检修计划，其中，马钢计划于9月15日开始检修一座4000m<sup>3</sup>高炉，检修时间90天，预计影响日均产量0.88万吨；宝武韶钢计划自9月15日开始对1050m<sup>3</sup>高炉进行检修，计划检修时间20天，预计影响日均铁水量0.4万吨。现货市场，昨日建材成交12.7万吨，成交量增，唐山钢坯报价5020，上涨0，全国螺纹报价5313，下跌5。昨日钢谷网公布建材数据，社库1003.44万吨，减少9.29万吨，厂库454.96万吨，减少23.63万吨，产量513.08万吨，增加7.37万吨，产量增加，社库下降，且降幅扩大，供应端，日前广西双控、广东、四川、山东等地均有限产消息，供应端依然偏紧。终端方面，市场关心需求能否兑现，因为终端需求有一定不确定性，7月地产和基建数据下降，7月地产新开工面积累计同比转负，当月同比下降21.5%，施工面积当月同比下降27.11%，下降幅度远超出市场预期，下半年需求预期值被调低。中期看，螺纹基本面支撑较强，钢厂限产严格，钢材产量维持偏低水平，需求端，旺季需求逐步增加，短期恢复速度慢于预期，但市场预期需求回升，叠加环保限产影响，供需驱动，螺纹期价或震荡上行。需要持续关注需求不及预期的风险。

操作建议：逢低做多

### **铁矿石：到港预期增加压制，中期压力较大**

周三铁矿石期货2201合约下跌，全天低位窄幅波动，夜盘反弹，收783。重要资讯：本周(826-901)，北方六港库存共计7590.84万吨，环比增加50.39万吨。其中贸易矿占比73.95%，非贸易矿占比26.05%。北方九港库存共计8714.43吨，环比增加125.66万吨。其中贸易矿占比73.85%，非贸易矿占比26.15%。现货市场，成交一般，日照港PB粉报价1037，下跌44，杨迪粉925，下跌33，PB粉-杨迪粉价差112，下跌11。昨日铁矿再度走弱，局部钢厂环保限产有一定影响，消费预期减弱，叠加近日到港增加，供需均有压力。供应方面，近日海外发运整体回升，七日均为518万吨，根据船期推算到港量本周企稳增加。本周港口库存增加，压港情绪依旧严峻，其中青岛、日照、连云港压港比较严重。分品种来看，港

口低品和球团继续降库，高、中品粉矿、块矿继续累库，MNPJ 库存止降转升，低品粉矿降库，主要是因为混合粉去库 42 万吨，由于前期混合粉库存较大，无论是矿山还是贸易商出货意愿均较强，而钢厂对 57% 以下的低品粉矿使用意愿很差，更倾向于使用品位相对较高的低品矿，因此超特粉累库 36 万吨。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，市场持续交易需求减弱逻辑。总体上铁矿石需求偏低，外矿发运回升，供需双重压制，上方压力仍然较大。

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	68900	-1,200	-1.71	201382	323146	元/吨
LME 铜	9336	-199	-2.09			美元/吨
SHFE 铝	21075	-310	-1.45	599125	622554	元/吨
LME 铝	2694	-13	-0.48			美元/吨
SHFE 锌	22165	-185	-0.83	229368	157114	元/吨
LME 锌	2980	-24	-0.80			美元/吨
SHFE 铅	14900	-125	-0.83	80716	147528	元/吨
LME 铅	2282	24	1.06			美元/吨
SHFE 镍	148250	-600	-0.40	765496	293043	元/吨
LME 镍	19350	-250	-1.28			美元/吨
SHFE 黄金	379.12	0.28	0.07	179238	223054	元/克
COMEX 黄金	1816.30	-0.10	-0.01			美元/盎司
SHFE 白银	5111.00	-61.00	-1.18	677710	588860	元/千克
COMEX 白银	24.20	0.27	1.13			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5242	-66	-1.24	2481308	1645068	元/吨
SHFE 热卷	5492	-72	-1.29	729940	637928	元/吨
DCE 铁矿石	765.0	-43.0	-5.32	1037585	1053962	元/吨
DCE 焦煤	2511.5	51.5	2.09	447995	327939	元/吨
DCE 焦炭	3197.0	38.0	1.20	310830	210080	元/吨
ZCE 动力煤	874.8	0.3	0.32	84944	124275	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	9月1日	8月31日	涨跌	9月1日	8月31日	涨跌
---	------	-------	----	------	-------	----

	SHEF 铜主力	68900.00	70100.00	-1200.00	LME 铜 3 月	9336	9535	-199
	SHFE 仓单	24852.00	24978.00	-126.00	LME 库存	252725	253000	-275
	沪铜现货报价	69970.00	70440.00	-470.00	LME 仓单	152475	154050	-1575
	现货升贴水	260.00	260.00	0.00	LME 升贴水	-3.25	8.25	-11.5
	精废铜价差	-650.00	-510.00	-140.00	沪伦比	7.38	7.35	0.03
	LME 注销仓单	100250.00	98950.00	1300.00				
镍		<b>9 月 1 日</b>	<b>8 月 31 日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9 月 1 日</b>	<b>8 月 31 日</b>	<b>涨跌</b>
	SHEF 镍主力	148250	148850	-600	LME 镍 3 月	19350	19600	-250
	SHEF 仓单	3735	2515	1220	LME 库存	192456	194466	-2010
	俄镍升贴水	1700	2100	-400	LME 仓单	128700	128616	84
	金川镍升贴水	2300	2450	-150	LME 升贴水	63	42.5	20.5
	LME 注销仓单	63756	65850	-2094	沪伦比价	7.66	7.59	0.07
锌		<b>9 月 1 日</b>	<b>8 月 31 日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9 月 1 日</b>	<b>8 月 31 日</b>	<b>涨跌</b>
	SHEF 锌主力	22165	22350	-185	LME 锌	2980	3004	-24
	SHEF 仓单	10455	10479	-24	LME 库存	236425	237075	-650
	现货升贴水	125	125	0	LME 仓单	185725	188775	-3050
	现货报价	22385	22545	-160	LME 升贴水	-11	-9.5	-1.5
	LME 注销仓单	185725	188775	-3050	沪伦比价	7.44	7.44	0.00
铅		<b>9 月 1 日</b>	<b>8 月 31 日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9 月 1 日</b>	<b>8 月 31 日</b>	<b>涨跌</b>
	SHFE 铅主力	14900	15025	-125	LME 铅	2282	2258	24
	SHEF 仓单	182438	182488	-50	LME 库存	52250	53000	-750
	现货升贴水	-50	-50	0	LME 仓单	41250	41250	0
	现货报价	14800	14950	-150	LME 升贴水	123.25	130	-6.75
	LME 注销仓单	41250	41250	0	沪伦比价	6.53	6.65	-0.12
贵金属		<b>9 月 1 日</b>	<b>8 月 31 日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9 月 1 日</b>	<b>8 月 31 日</b>	<b>涨跌</b>
	SHFE 黄金	379.12	379.12	0.00	SHFE 白银	5111.00	5172.00	-61.00
	COMEX 黄金	1816.00	1816.00	0.00	COMEX 白银	24.221	24.006	0.215
	黄金 T+D	377.27	377.27	0.00	白银 T+D	5079.00	5126.00	-47.00
	伦敦黄金	1811.80	1811.80	0.00	伦敦白银	23.92	24.05	-0.13
	期现价差	1.85	1.85	0.00	期现价差	32.0	46.00	-14.00
	SHFE 金银比价	74.18	74.18	0.00	COMEX 金银比价	75.07	75.92	-0.85
	SPDR 黄金 ETF	1000.26	1000.26	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17134.29	#N/A
COMEX 黄金库存	34152535.40	34152535.40	0.00	COMEX 白银库存	362706288.73	362071859.72	634429.01	
螺纹钢		<b>9 月 1 日</b>	<b>8 月 31 日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9 月 1 日</b>	<b>8 月 31 日</b>	<b>涨跌</b>
	螺纹主力	5242	5308	-66	南北价差: 广-沈	240	260	-20.00
	上海现货价格	5290	5310	-20	南北价差: 沪-沈	-10	30	-40
	基差	211.61	166.23	45.38	卷螺差: 上	236	256	-19

					海			
	方坯:唐山	5020	5020	0	卷螺差: 主力	250	256	-6
		<b>9月1日</b>	<b>8月31日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月1日</b>	<b>8月31日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	765.0	808.0	-43.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	1037	1081	-44	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	308	298	10	65%-62%价差	#N/A	19.50	#N/A
	62%Fe:CFR	#N/A	152.60	#N/A	PB 粉-杨迪粉	112	123	-11
		<b>9月1日</b>	<b>8月31日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月1日</b>	<b>8月31日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭焦煤	焦炭主力	3197.0	3159.0	38.0	焦炭价差: 晋-港	140	360	-220
	港口现货准一	3580	3580	0	焦炭港口基差	652	690	-38
	山西现货一级	3450	3330	120	焦煤价差: 晋-港	1400	1400	0
	焦煤主力	2511.5	2460.0	51.5	焦煤基差	1349	1400	-52
	港口焦煤: 山西	3850	3850	0	RB/J 主力	1.6397	1.6803	-0.0406
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM 主力	1.2729	1.2841	-0.0112
			<b>9月1日</b>	<b>8月31日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月1日</b>	<b>8月31日</b>
动力煤	动力煤主力	874.8	872.0	2.8	BDI 指数	4013	4132	-119.0
	秦皇岛 5500	942	942	0	CBCFI 指数	1180.04	1167.19	12.85
	港口基差	83.2	86.0	-2.8	秦皇岛:调入量	31.6	33.2	-1.6
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	58.5	33.2	25.3
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	38	39	-1
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预到船舶数	5	7	-2

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。