



商品日报 20210907

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：金银小幅回调，预计短期将维持震荡

周一贵金属小幅回调。COMEX 黄金期货收跌 0.45%报 1825.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.21%报 24.75 美元/盎司。昨日美元指数小幅上涨，由于美国适逢劳工节假期休市，美股休市，市场交投清淡。上周五公布的美国 8 月非农就业人数增长 23.5 万，为七个月来最低增量，远低于市场的预期，冲淡了市场对美联储将很快缩减购债规模的担忧。疲软的就业报告可能促使美联储决策者推迟 9 月会议上缩减购债的打算，大概率将推迟到今年 11 月或 12 月宣布缩减 QE 时间表。此外，近期公布的一系列不及预期的经济数据也反映了经济重启并不顺利且物价压力升高。欧元区 9 月 Sentix 投资者信心指数 19.6，低于前值 22.2，预测值为 19.7。印度 8 月黄金进口量同比增长近一倍，达到五个月来最高水平。印度 8 月份进口 121 吨黄金，而去年同期进口 63 吨。短期来看，市场将继续消化美联储将推迟缩减货币宽松的预期，贵金属价格或将维持震荡。中期来看，美联储缩减 QE 的方向不变，贵金属中期走势依然面临调整压力。本周美联储将公布褐皮书，且有美联储多名官员公开发表讲话；欧洲央行召开议息会议，可寻找有关欧央行可能调整货币政策的线索。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价窄幅盘整，市场缺乏矛盾

周一沪铜 2110 合约盘中走势震荡为主，最终收于 69510 元/吨；国际铜 2111 合约走势同样窄幅盘整，最终收于 61760 元/吨。夜盘伦铜走势延续调整走势，沪铜和国际铜跟随盘整。周一上海电解铜现货对当月合约报于升水 100-升水 170 元/吨，均价升水 135 元/吨，较前一日降低 30 元/吨，逢高换现急切，升水急降至百元一线。宏观方面，美股休市，科技股再撑，欧股逼近纪录高位，伦铝十年新高，欧洲天然气历史新高；刘鹤：支持民营政策没有变，适度超前进行基建。行业方面：洛阳铜加工提前 5 个月完成全年利润目标；8 月 SMM 中国电解铜产量为 81.94 万吨，环比降低 1.3%，同比增加 1.1%。昨日铜价盘整为主，夜盘波动更是进一步收窄，市场短期陷入震荡之中。8 月下旬铜价大起大落，主要是由于宏观风险加剧，但是随着 9 月非农数据不及预期，美国启动 Taper 的时间预期推迟，短期之内市场

风险下降，铜价也因此波动减小。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，铜价将呈现弱势震荡格局。

操作建议：建议观望

镍：镍价短期延续调整，整体依然震荡向上

周一沪镍2110合约价格走势冲高回落，盘中波动加大，最终收于146100元/吨。夜盘伦镍探底回升，沪镍价格跟随小幅走高。现货方面，9月6日ccmn长江有色网1#镍价报147500-148000元/吨，均价147750元/吨，涨400元，华通现货1#镍价报147800-148400元，均价148100元/吨，涨750元，广东现货镍报148550-148950元/吨，均价148750元/吨，涨600元。行业方面：多地区限电限产执行力度加强，不锈钢厂产量受限；2021年上半年菲律宾镍矿产量增加39%。昨日镍价走势盘中冲高回落，夜盘则小幅反弹，在上周镍价创出新高之后，开始再次出现调整，整体依然维持震荡上涨走势。我们认为目前供需依然处于偏紧格局之中，镍价仍有继续上涨的空间。目前港口压港情况持续，港口镍矿库存环比下降。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，虽然短期不锈钢出现限电限产，但是在成本支撑下，镍铁供应方挺价心态较强。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：下游低位补货，低库存仍存支撑

周一沪锌主力2110合约日内震荡偏强运行，夜间小幅回落，收至22475元/吨，涨幅达0.02%。伦锌震荡偏强，收至3018美元/吨，涨幅达0.63%。现货市场：上海0#锌主流成交于22620~22740元/吨，0#锌普通对2110合约报升水200~220元/吨左右。上海地区现货升水上行至近期高位后，市场畏高情绪渐浓，贸易商高价跟盘成交几无，下游企业前期低价大多完成刚需备货，当前高价接货意愿不佳。中物联数据显示，2021年8月份全球制造业PMI为55.7%，较上月下降0.6个百分点，连续3个月环比下降。AFS现在预计，今年全年全球范围内因缺芯导致的汽车产量损失将达854.7万辆。目前阿拉山口受疫情导致的运输受限正逐步恢复，预计后续哈锌进口将恢复正常。据SMM了解，截至本周一七地锌锭库存总量为12.21万吨，较上周五下降1500吨。昨日LME库存减450吨至235775吨。基本面看，西南限电减产影响边际减弱，同时第三批5万吨抛储锌也如期落地，本周五预计陆续抵达下游，供应端总体边际增加。下游逢低补库，社会库存小幅回落，但钢材价格高企，限制镀锌企业开工提升幅度，压铸锌企业开工率略有修复，但旺季特征仍不明显。整体来看，美国非农就业数据低于预期，Taper大概率后置。不过隔夜美元低位返升，金属多回落。目前锌基本面

影响因素有所钝化，供需呈现双增格局，短期锌价仍难摆脱区间震荡，继续关注宏观面对价格走势的指引。

操作建议：波段操作

铅：再生铅减产托底，铅价低位震荡

周一沪铅主力 2110 合约日内震荡偏强，夜间小幅回落，收至 14940 元/吨，跌幅达 0.83%。伦铅延续回落态势，收至 2271 美元/吨，跌幅达 1.07%。现货市场：上海市南方铅 15030-15040 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 15020-15040 元/吨，对沪期铅 2109 合约贴水 20-0 元/吨报价。期铅震荡走强，持货商挺价出货，而下游采购积极性不高，仅部分贸易商之间存在交易。据 SMM 调研，截至周一五地铅锭库存总量至 20.77 万吨，较上周五环比上升 0.11 万吨。昨日 LME 库存增 25 吨至 52575 吨。基本上，原生铅企业检修与提产并存，开工多维稳。铅价跌破再生铅成本支撑，且企业亏损扩大至 300-500 元/吨，减停产企业增多，但安徽华铂一期 9 月中旬即将投料生产，新增产能释放将弥补减量，供应端压力仍存。下游蓄电池消费暂无较大变化，汽车蓄电池出口订单增加，但电池运输周期长，企业以销定产。内销更换需求偏弱，部分汽车蓄电池企业库存接近 2 个月。江西、江苏电动自行车蓄电池企业订单较好，但江苏部分疫情防控地区蓄电池企业生产受限尚未解除。整体来看，再生铅企业亏损扩大，部分减产，但新增产能弥补减量，原生铅企业增减并存，供应维持温和增加。下游蓄电池市场变现平稳，并未显著增量。但铅价下跌，炼厂惜售情绪升温，社会库存增势放缓。当前铅价下，再生铅成本支撑进一步显现，贴水快速收窄也带动部分刚需回流原生铅。短期期价或低位震荡修复，考虑到高库存压力难解，可逢高沽空。

操作建议：反弹沽空

原油：沙特调低售价，原油期货小幅下跌

油价周一小幅下跌。INE 原油期货主力合约夜盘涨幅 0.27%，报 452.8 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月原油期货跌幅-0.58%，报 68.89 美元/桶；布伦特 11 月期货跌幅-0.7%，报 72.1 美元/桶。沙特阿拉伯国家石油公司调降 10 月份对亚洲市场的所有等级原油售价，降幅至少 1 美元/桶。降价是利空信号，表明需求疲弱且供给可能增加。外汇经纪商万达公司（OANDA）亚太区资深市场分析师 Jeffrey Halley 表示，鉴于 OPEC+ 继续实施逐月提高产量的计划，且沙特在亚洲地区寻求市场份额，油市很可能继续承压。目前，石油输出国组织 13 个成员国，8 月份原油日产量增加 29 万桶至 2,711 万桶。其中，沙特阿拉伯原油日产量增加 20 万桶至 963 万桶，伊拉克原油日产量也增加 11 万桶至 408 万桶，尼日利亚原油日产量则是减少 9 万桶至 143 万桶，此并创下 5 年以来的新低。此外，墨西哥湾油气生产持续恢复，飓风登陆地路易斯安那州有 4 座炼油厂重启运作，另外 5 座炼油厂则还未恢复运作，合计产能约 100 万桶/日，占美国炼油产能的 6%。目前来看，受到飓风影响，供应将暂时短缺，但欧佩克的增产，以及美国产能的恢复，会令供给逐步增加，油价或遇到阻力。

操作建议：观望

螺纹钢：限产和基建利好刺激，期价震荡走高

周一螺纹期货低开反弹，受到江苏能耗双控减产炒作和基建利好消息支撑，震荡走高，夜盘偏强，收 5506。现货市场，建材成交回升，昨日成交 172200 吨，环比增加 600 吨，贸易气氛回暖。唐山钢坯报价 5080，上涨 20，全国螺纹报价 5385，上涨 42。由于江苏 8 月江苏能耗不降反增，本月 12 号将在南京将召开会议，以确保年底前江苏地区钢铁产量不超过去年，以及刘鹤表示适度超前进行基础设施建设，市场气氛被带动，期价快速反弹走高，突破 5500。终端方面，地产和基建数据下降，下半年需求预期值调低。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；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，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，9 月为消费旺季，需求将逐步增加，短期或震荡走势。

操作建议：逢低做多

铁矿石：钢厂限产严格，需求压力较大

周一铁矿石期货回落，随着各地能耗情况文件发布，市场传言江苏地区将开启能耗双控，市场气氛再度回落，夜盘震荡，收 728。现货市场，成交较弱，日照港 PB 粉报价 1025，上涨 2，杨迪粉 926，上涨 2，PB 粉-杨迪粉价差 99，持平。昨日期价新低，由于江苏 8 月江苏能耗不降反增，本月 12 号将在南京将召开会议，以确保年底前江苏地区钢铁产量不超过去年，期货被打压。重要资讯：上周（08.30-09.05）北方六港共计到港 905.1 万吨，环比减 159.5 万吨。2021 年 1-36 周，北方六港累计到港 34649.9 万吨，累计同比减 9.60%。19 港共计到港 1765.6 万吨，环比减 163.9 万吨。2021 年 1-36 周，19 港累计到港 66322.5 万吨，累计同比减 4.27%。供应方面，近期海外发运整体稳定，七日均为 510 万吨，发运处于同期偏高位置，到中国海漂货量增加。库存方面，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，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。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。近期受到局部地区钢厂限产影响，期价持续走弱，短期铁矿石需求暂无改善迹象，外矿发运稳定，上方压力仍然较大。

操作建议：逢高做空为主

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	69510	420	0.61	173168	309575	元/吨
LME 铜	9454	-16	-0.17			美元/吨
SHFE 铝	21730	475	2.23	623389	614738	元/吨
LME 铝	2768	35	1.26			美元/吨
SHFE 锌	22585	170	0.76	246707	149881	元/吨
LME 锌	3018	19	0.63			美元/吨
SHFE 铅	15090	55	0.37	72846	136958	元/吨
LME 铅	2271	-25	-1.07			美元/吨
SHFE 镍	146100	560	0.38	883487	249167	元/吨
LME 镍	19605	-270	-1.36			美元/吨
SHFE 黄金	380.96	2.42	0.64	184334	221375	元/克
COMEX 黄金	1829.90	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5292.00	155.00	3.02	904287	622589	元/千克
COMEX 白银	24.80	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5473	65	1.20	2531204	1719653	元/吨
SHFE 热卷	5822	38	0.66	837529	737828	元/吨
DCE 铁矿石	723.0	-63.0	-8.02	1101061	1126592	元/吨
DCE 焦煤	2778.0	163.0	6.23	386310	283994	元/吨
DCE 焦炭	3489.5	153.0	4.59	215810	181616	元/吨
ZCE 动力煤	949.0	5.9	5.92	90569	122446	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

	9月6日			9月3日			涨跌	
	9月6日	9月3日	涨跌	9月6日	9月3日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	69510.00	69090.00	420.00	LME 铜 3 月	9454	9470	-16
	SHFE 仓单	23128.00	24153.00	-1025.00	LME 库存	250700	252225	-1525
	沪铜现货报价	69870.00	69530.00	340.00	LME 仓单	152475	152475	0
	现货升贴水	230.00	270.00	-40.00	LME 升贴水	-9.25	-10.5	1.25
	精废铜价差	-530.00	-650.00	120.00	沪伦比	7.35	7.30	0.06
	LME 注销仓单	98225.00	99750.00	-1525.00				
镍		9月6日	9月3日	涨跌		9月6日	9月3日	涨跌
	SHEF 镍主力	146100	145540	560	LME 镍 3 月	19605	19875	-270
	SHEF 仓单	4450	4504	-54	LME 库存	187602	188676	-1074

	俄镍升贴水	1050	1050	0	LME 仓单	121158	121998	-840
	金川镍升贴水	1700	1450	250	LME 升贴水	21.5	40.25	-18.75
	LME 注销仓单	66444	66678	-234	沪伦比价	7.45	7.32	0.13
		9月6日	9月3日	涨跌		9月6日	9月3日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22585	22415	170	LME 锌	3018	2999	19
	SHEF 仓单	9598	9800	-202	LME 库存	235775	236225	-450
	现货升贴水	165	165	0	LME 仓单	182525	183225	-700
	现货报价	22595	22435	160	LME 升贴水	-11.2	-10.6	-0.6
	LME 注销仓单	182525	183225	-700	沪伦比价	7.48	7.47	0.01
			9月6日	9月3日	涨跌		9月6日	9月3日
铅	SHFE 铅主力	15090	15035	55	LME 铅	2271	2295.5	-24.5
	SHEF 仓单	185448	184771	677	LME 库存	52575	52550	25
	现货升贴水	-180	-100	-80	LME 仓单	42125	41725	400
	现货报价	14900	14800	100	LME 升贴水	82	89	-7
	LME 注销仓单	42125	41725	400	沪伦比价	6.64	6.55	0.09
			9月6日	9月3日	涨跌		9月6日	9月3日
贵金属	SHFE 黄金	380.96	380.96	0.00	SHFE 白银	5292.00	5137.00	155.00
	COMEX 黄金	1833.70	1833.70	0.00	COMEX 白银	24.802	24.802	0.000
	黄金 T+D	379.60	379.60	0.00	白银 T+D	5253.00	5098.00	155.00
	伦敦黄金	1821.60	1821.60	0.00	伦敦白银	24.71	24.06	0.65
	期现价差	1.36	1.36	0.00	期现价差	39.0	39.00	0.00
	SHFE 金银比 价	71.99	71.99	0.00	COMEX 金银 比价	73.80	75.68	-1.88
	SPDR 黄金 ETF	998.52	998.52	0.00	SLV 白银 ETF	17103.92	17103.92	0.00
	COMEX 黄金库 存	#N/A	#N/A	#N/A	COMEX 白银 库存	#N/A	362120047.15	#N/A
		9月6日	9月3日	涨跌		9月6日	9月3日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	5473	5408	65	南北价差: 广-沈	280	290	-10.00
	上海现货价格	5350	5340	10	南北价差: 沪-沈	-10	60	-70
	基差	42.46	97.15	-54.69	卷螺差: 上 海	285	265	20
	方坯:唐山	5080	5060	20	卷螺差: 主 力	349	376	-27
			9月6日	9月3日	涨跌		9月6日	9月3日
铁矿石	铁矿主力	723.0	786.0	-63.0	巴西-青 岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	1025	1023	2	西澳-青 岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	351	286	65	65%-62% 价	#N/A	19.50	#N/A
			9月6日	9月3日	涨跌		9月6日	9月3日

				差				
	62%Fe:CFR	#N/A	145.05	#N/A	PB粉-杨迪粉	99	99	0
		9月6日	9月3日	涨跌		9月6日	9月3日	涨跌
焦炭	焦炭主力	3489.5	3336.5	153.0	焦炭价差:晋-港	#N/A	360	#N/A
	港口现货准一	3650	3650	0	焦炭港口基差	435	588	-153
	山西现货一级	#N/A	3450	#N/A	焦煤价差:晋-港	#N/A	1400	#N/A
	焦煤主力	2778.0	2615.0	163.0	焦煤基差	1082	1245	-163
	港口焦煤:山西	3850	3850	0	RB/J主力	1.5684	1.6209	-0.0524
	山西现货价格	#N/A	2450	#N/A	J/JM主力	1.2561	1.2759	-0.0198
			9月6日	9月3日	涨跌		9月6日	9月3日
动力煤	动力煤主力	949.0	896.0	53.0	BDI指数	3822	3944	-122.0
	秦皇岛5500	942	942	0	CBCFI指数	1188.87	1190.44	-1.57
	港口基差	9.0	62.0	-53.0	秦皇岛:调入量	42.3	40.6	1.7
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	55.3	41.6	13.7
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	47	36	11
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预到船舶数	6	10	-4

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。