



商品日报 20210908

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：美债收益率攀升，金银大幅下挫

周二贵金属价格大幅下挫。国际金价下跌至 1800 美元下方，创近一个月来的最大单日跌幅，COMEX 黄金期货收跌 2.05% 报 1796.1 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.68% 报 24.385 美元/盎司。因美元走强和美国国债收益率攀升，打压对贵金属的走势。昨日美元指数进一步反弹，10 年期美债收益率涨 4.8 个基点报 1.376%。虽然美国 8 月份非农就业数据出人意料地疲软，令市场猜测美联储可能推迟缩减购债计划。但美联储官员表示希望在今年开始缩减货币刺激，联储缩减 QE 的方向不变，贵金属走势依然面临调整压力。数据方面：欧元区第二季度 GDP 增速上修至 14.3%，为有纪录以来最高水平。欧元区二季度就业人数同比增加 1.8%。欧元区 9 月 ZEW 经济景气指数为 31.1，低于前值 42.7。德国 9 月 ZEW 经济景气指数为 26.5，低于预期 30，前值 40.4。德国 7 月季调后工业产出环比增 1%，预期增 0.9%，前值降 1.3%；同比增 5.7%，预期增 5.1%，前值增 5.1%。当前欧元区经济复苏，欧央行也可能会讨论逐步缩减刺激措施。投资者也在关注周四欧洲央行的会议，寻找有关欧央行可能调整货币政策的线索。美联储也将公布经济褐皮书，且有美联储多名官员公开发表讲话。

操作建议：金银暂时观望

铜：现货升水大幅走低，铜价或将震荡走弱

周二沪铜 2110 合约盘中走势震荡回落，特别是白天走势单边下跌，最终收于 69070 元/吨；国际铜 2111 合约走势同样下跌为主，最终收于 61500 元/吨。夜盘伦铜走势延续调整走势，沪铜和国际铜跟随盘整。周二上海电解铜现货对当月合约报于升水 0-升水 60 元/吨，均价升水 30 元/吨，较前一日降低 105 元/吨，集中甩货显恐慌，升水断崖式下泻，直降至平水关口。宏观方面，道指标普两连阴，美债收益率再升，黄金创四周最大跌幅；中国 8 月出口同比增长 25.6%，进口增长 33.1%；成品油进口量同比增加 50%，煤及褐煤进口环比减少 7%。行业方面：中国 8 月末锻轧铜及铜材进口量为 39.4 万吨，同比下降 41.07%，环比下降 7.2；中国 1-8 月末锻轧铜及铜材进口量为 361.3 万吨，同比下降 15.4%。昨日铜价震荡走低，夜盘则延续了窄幅盘整走势，近期价格整体而言以调整为主，市场在连续反弹

之后显现颓势。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，市场焦点也再度关注供需。国内现货升水昨日出现了大幅回落，由于月差扩大，导致市场出现集体甩货，虽然我们认为升水继续回落空间有限，但是对于短期情绪来说，铜价压力也有所显现。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。但是精废价差处于低位，对于精铜需求有所支撑。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：镍价连续冲高未果，但走势依然震荡向上

周二沪镍2110合约价格走势先涨后跌，价格上冲连续未果，最终收于145120元/吨。夜盘伦镍震荡回升，沪镍价格跟随小幅走高。现货方面，9月7日ccm长江有色网1#镍价报147300-147800元/吨，均价147550元/吨，跌200元，华通现货1#镍价报147250-147750元，均价147500元/吨，跌600元，广东现货镍报147950-148350元/吨，均价148150元/吨，跌600元。行业方面：根据我的有色数据，2021年8月中国&印尼镍铁实际产量金属量总计11.48万吨，环比增加1.98%，同比增加18.91%。其中中高镍铁产量10.70万吨，环比增加2.30%，同比增加21.67%。昨日镍价再次先涨后跌，近期连续冲高都未能成功，价格多日收出阴线，重心也有所下移。目前镍价最主要的担忧在于需求，市场关注不锈钢限产政策的推行，按照当前政策，未来不锈钢开工率将要大幅下行才能满足，这对于镍价来说也是重要压力，因此镍价在创出新高之后也并未进一步上行，反而出现调整走势。我们认为当前国内镍矿供应紧张，成本支撑显著，市场短期依然处于供应偏紧格局，库存也维持低位，这将继续支撑镍价高位运行。不锈钢限产则需要进一步跟踪，在整体不锈钢产能扩张情况下，国内镍铁难以转向宽松。

操作建议：建议尝试介入多单

锌：宏观数据向好提振，锌价仍处震荡格局

周二沪锌主力2110合约日内震荡，夜间震荡重心上移，收至22600元/吨，涨幅达0.51%。伦锌震荡偏强，收至3037.5美元/吨，涨幅达0.65%。现货市场：上海0#锌主流成交于22640~22710元/吨，0#锌普通对2110合约报升水200~220元/吨左右。锌价冲高回落，分持货商担忧升水进一步下滑，加大出货力度。今年前8个月，我国进出口总值24.78万亿元，同比增长23.7%，连续15个月正增长，进一步呈现稳中加固的态势。SMM：8月精炼锌产量50.89万吨，环比减少6300吨或环比减少1.22%，同比减少0.04%，1-8月累计产量404.2万吨，累计同比增加4.47%。预计9月产量环比增加1.18万吨至52.07万吨。昨日LME库存减2675吨至233100吨。基本面看，8月精炼锌产量高于预期，8月下旬西南限电减产影响边际减弱，9月产量环比预计增加，叠加第三批5万吨抛储锌本周五预计陆续抵达下游，供应端总体增加。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。叠加国内 8 月进出口数据维持向好，宏观担忧情绪缓解，提振金属。然隔夜美元延续上行，金属略承压。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：空头再次试探，铅价低位运行

周二沪铅主力 2110 合约日内止跌震荡，夜间延续震荡修整，收至 14855 元/吨，跌幅达 0.44%。伦铅跌势放缓，收至 2269 美元/吨，跌幅达 0.09%。现货市场：上海市南方、白银铅 14805-14825 元/吨，对沪期铅 2109 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 14805-14825 元/吨，对沪期铅 2109 合约贴水 20-0 元/吨报价。期铅重挫，部分持货商转为观望，其他持货商随行报价，下游亦是观望与刚需采购并存。昨日 LME 库存减 100 吨至 52475 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：美元指数走强，原油期货小幅下跌

油价周二小幅下跌。INE 原油期货主力合约夜盘跌幅-1.1%，报 449.3 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月原油期货跌幅 0.00%，报 68.38 美元/桶；布伦特 11 月期货跌幅-0.96%，报 71.53 美元/桶。美元走强和沙特阿拉伯宣布 10 月大幅削减对亚洲客户的所有品级原油价格，都对原油期货构成压力。沙特阿拉伯将 10 月份油价较 9 月份下跌 1.30 美元，这是一年来最大的月度降幅，令市场感到意外。此举表明世界最大进口地区亚洲的消费仍然不温不火，因为亚洲各地为对抗 Delta 变体病毒而采取的封锁措施给经济前景蒙上了阴影。预计全球石油市场将在 2021 年剩余时间将收紧。然而油价从强劲的中国经济贸易数据和飓风艾达导致美国供应持续中断中获得了一些支撑。中国海关总署数据显示，中国 8 月份出口增长飙升，以美元计算的出口同比增长 25.6%，达到创纪录的 2943 亿美元，比前一个月高出 100 亿美元以上。进口增长 33.1%至 2360 亿美元，也是有史以来的最高水平，当月贸易顺差为 583 亿美元。与此同时，该行业仍在评估飓风艾达对石油资产的影响。飓风艾达对美国海上能源生产造成的破坏为自 2005 年以来最为严重的一次。根据美国能源信息署的数据，周

二大约 79%的墨西哥湾石油和 78%的天然气处于停产状态。目前来看，受美元走强以及因 Delta 变体病毒在亚洲快速传播导致经济复苏减缓所引发的担忧影响，两大原油期货下跌。但中国贸易数据的利好和美国墨西哥湾沿岸地区的持续生产中断限制了一定的跌幅。短期来看，原油涨跌幅都有限，或区间震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：缺乏持续驱动力，期价总体震荡走势

周二螺纹钢期货震荡回调，现货成交缩量，夜盘小幅回落，收 5421。重要资讯：2021 年 8 月中国出口钢材 505.3 万吨，同比增长 37.3%，环比下降 10.9%；1-8 月累计出口钢材 4810.4 万吨，同比增长 31.6%。8 月中国进口钢材 106.3 万吨，同比下降 52.5%，环比增长 1.3%；1-8 月累计进口钢材 946.0 万吨，同比下降 22.4%。现货市场，昨日建材成交 138300 吨，环比减少 33900 吨，贸易气氛回落。唐山钢坯报价 5120，上涨 40，全国螺纹报价 5416，上涨 31。终端方面，地产和基建数据下降，下半年需求预期值调低，螺纹中期压力较大。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%；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，短线期价走高后，现货表现犹豫，成交一般，压力增加，短期或震荡走势。今日关注钢谷网建材数据。

操作建议：逢低做多

铁矿石：下游需求不佳，上方压力较大

周二铁矿石期货反弹走势，早盘拉升，力度较大，在 770 附近遇阻，夜盘震荡，收 750.5。现货市场，成交一般，日照港 PB 粉报价 992，下跌 33，杨迪粉 916，下跌 10，PB 粉-杨迪粉价差 76，下跌 23。重要资讯：第 36 周（08.30-09.05），四大矿山共计发货 2036.5 万吨，环比减少 215.1 万吨，同比增加 109.1 万吨。其中发中国量共计 1503.9 万吨，环比减少 407.3 万吨，同比减少 112.7 万吨。四大矿山发中国占发货总量 73.85%。供应方面，近期海外发运整体稳定，七日均为 504 万吨，发运处于同期偏高位置，到中国海漂货量增加，青岛、日照、连云港等港口等压港较多。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。关注钢厂双节

补库对市场的影响。

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	69070	-440	-0.63	138290	302837	元/吨
LME 铜	9337	-117	-1.24			美元/吨
SHFE 铝	21730	0	0.00	368015	606209	元/吨
LME 铝	2768	1	0.02			美元/吨
SHFE 锌	22505	-80	-0.35	192693	147570	元/吨
LME 锌	3038	20	0.65			美元/吨
SHFE 铅	14895	-195	-1.29	82196	144184	元/吨
LME 铅	2269	-2	-0.09			美元/吨
SHFE 镍	145120	-980	-0.67	689908	239136	元/吨
LME 镍	19550	-55	-0.28			美元/吨
SHFE 黄金	379.42	-1.54	-0.40	96120	216970	元/克
COMEX 黄金	1796.10	-33.80	-1.85			美元/盎司
SHFE 白银	5247.00	-45.00	-0.85	410813	600631	元/千克
COMEX 白银	24.39	-0.41	-1.65			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5494	21	0.38	2151788	1701167	元/吨
SHFE 热卷	5821	-1	-0.02	603777	722915	元/吨
DCE 铁矿石	763.0	40.0	5.53	955327	1099616	元/吨
DCE 焦煤	2907.5	129.5	4.66	328823	259762	元/吨
DCE 焦炭	3655.5	166.0	4.76	202391	170023	元/吨
ZCE 动力煤	985.6	3.9	3.86	88508	123701	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7日	9月6日	涨跌		9月7日	9月6日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	69070.00	69510.00	-440.00	LME 铜 3 月	9337	9454	-117
	SHFE 仓单	22978.00	23128.00	-150.00	LME 库存	242550	250700	-8150
	沪铜现货报价	69710.00	69870.00	-160.00	LME 仓单	152475	152475	0
	现货升贴水	130.00	230.00	-100.00	LME 升贴水	#N/A	-9.25	#N/A
	精废铜价差	-690.00	-530.00	-160.00	沪伦比	7.40	7.35	0.05
	LME 注销仓单	90075.00	98225.00	-8150.00				

	9月7日	9月6日	涨跌		9月7日	9月6日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	145120	146100	-980	LME 镍 3 月	19550	19605	-55
	SHEF 仓单	4313	4450	-137	LME 库存	185160	187602	-2442
	俄镍升贴水	1050	1050	0	LME 仓单	120606	121158	-552
	金川镍升贴水	1700	1700	0	LME 升贴水	#N/A	21.5	#N/A
	LME 注销仓单	64554	66444	-1890	沪伦比价	7.42	7.45	-0.03
	9月7日	9月6日	涨跌		9月7日	9月6日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	22505	22585	-80	LME 锌	3037.5	3018	19.5
	SHEF 仓单	9396	9598	-202	LME 库存	233100	235775	-2675
	现货升贴水	165	165	0	LME 仓单	182525	182525	0
	现货报价	22655	22595	60	LME 升贴水	-11.2	-11.2	0
	LME 注销仓单	182525	182525	0	沪伦比价	7.41	7.48	-0.07
		9月7日	9月6日	涨跌		9月7日	9月6日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14895	15090	-195	LME 铅	2269	2271	-2
	SHEF 仓单	188198	185448	2750	LME 库存	52475	52575	-100
	现货升贴水	-110	-180	70	LME 仓单	42125	42125	0
	现货报价	14700	14900	-200	LME 升贴水	82	82	0
	LME 注销仓单	42125	42125	0	沪伦比价	6.56	6.64	-0.08
		9月7日	9月6日	涨跌		9月7日	9月6日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	379.42	379.42	0.00	SHFE 白银	5247.00	5292.00	-45.00
	COMEX 黄金	1798.50	1798.50	0.00	COMEX 白银	24.373	24.802	-0.429
	黄金 T+D	378.05	378.05	0.00	白银 T+D	5218.00	5253.00	-35.00
	伦敦黄金	1802.15	1802.15	0.00	伦敦白银	24.25	24.71	-0.46
	期现价差	1.37	1.37	0.00	期现价差	29.0	39.00	-10.00
	SHFE 金银比价	72.31	72.31	0.00	COMEX 金银比价	73.66	73.80	-0.15
	SPDR 黄金 ETF	998.52	998.52	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	#N/A	#N/A
	COMEX 黄金库存	34139165.50	34139165.50	0.00	COMEX 白银库存	363113330.54	362120047.15	993283.39
	9月7日	9月6日	涨跌		9月7日	9月6日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	5494	5473	21	南北价差: 广-沈	290	280	10.00
	上海现货价格	5400	5350	50	南北价差: 沪-沈	20	-10	30
	基差	73.01	42.46	30.55	卷螺差: 上海	283	285	-2
	方坯:唐山	5120	5080	40	卷螺差: 主力	327	349	-22
	9月7日	9月6日	涨跌		9月7日	9月6日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	763.0	723.0	40.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33

	日照港 PB 粉	992	1025	-33	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	283	351	-69	65%-62%价 差	#N/A	19.50	#N/A
	62%Fe:CFR	#N/A	131.50	#N/A	PB 粉-杨迪 粉	76	99	-23
		9月7日	9月6日	涨跌		9月7日	9月6日	涨跌
焦炭 焦煤	焦炭主力	3655.5	3489.5	166.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3900	3900	0	焦炭港口基 差	538	704	-166
	山西现货一级	3650	3650	0	焦煤价差: 晋-港	1400	1400	0
	焦煤主力	2907.5	2778.0	129.5	焦煤基差	953	1082	-130
	港口焦煤: 山 西	3850	3850	0	RB/J 主力	1.5029	1.5684	-0.0655
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM 主力	1.2573	1.2561	0.0011
			9月7日	9月6日	涨跌		9月7日	9月6日
动力 煤	动力煤主力	985.6	949.0	36.6	BDI 指数	3707	3822	-115.0
	秦皇岛 5500	942	942	0	CBCFI 指数	1179.09	1188.87	-9.78
	港口基差	-27.6	9.0	-36.6	秦皇岛:调 入量	40.9	42.3	-1.4
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞 吐量	42.9	55.3	-12.4
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚 地船	46	47	-1
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预 到船舶数	5	6	-1

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。