



商品日报 20210910

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：欧央行将放慢购债步伐，金银小幅反弹

周四贵金属价格小幅反弹。COMEX 黄金期货收涨 0.16%报 1796.3 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.12%报 24.085 美元/盎司。美元指数下跌提振了贵金属价格，但是市场预期美国联储可能提前缩减货币刺激，欧洲央行也将放慢购债步伐，这限制了黄金的上涨幅度。昨日美股全线下跌，10 年期美债收益率下跌。最新公布的美国周度初次申请失业救济人数再创新低点。截至 9 月 4 日当周，美国初次申请失业救济人数减少 35,000 人，经季节性调整后为 310,000 人，创下 2020 年 3 月中旬以来的最低水平。这强化了美联储可能在 12 月份缩减购买资产规模得预期。昨日欧洲央行按兵不动，欧央行维持三大关键利率不变，宣布将放缓四季度 PEPP 购债速度，但维持 PEPP 潜在规模在 1.85 万亿欧元不变。欧洲央行强调，关键利率将保持在当前水平或更低，直到确定长期通胀指标上升并保持在 2%，短期内通胀可能温和超过目标，随时准备调整所有工具。对于宣布四季度放缓 PEPP 购债，欧洲央行行长拉加德表示，并不是缩减购债，而是校准 PEPP，当前离结束购债、加息还有很长的路要走。拉加德还表示，欧元区经济正加速复苏，并有望在年底恢复到危机前水平。欧洲央行上调通胀预期，预计今明两年分别为 2.2%、1.7%，此前预计为 1.9%和 1.5%。欧洲央行预计 2021 年 GDP 增速为 5%，此前预计为 4.6%；预计 2022 年 GDP 增速为 4.6%，此前预计为 4.7%。当前市场对主要经济体央行将缩减购债规模的预期增强，预计市场将继续呈偏弱走势。

操作建议：金银逢高沽空

铜：铜价午后拉升，依然处于区间震荡

周四沪铜 2110 合约盘中走势先跌后涨，特别是午后直线拉升，最终收于 69300 元/吨；国际铜 2111 合约走势同样大幅上涨，最终收于 61430 元/吨。夜盘伦铜走势高位震荡，沪铜和国际铜跟随盘整。周四上海电解铜现货对当月合约报于升水 30-升水 70 元/吨，均价升水 50 元/吨，较前一日上升 15 元/吨，贸易长单补货，升水继续小幅回暖。宏观方面，欧央行讨论 Taper，标普道指四连跌，天然气伦铝又新高，原油两周新低。行业方面：OZ Minerals 铜金矿恢复运营；紫金矿业：Q2 业绩高增长 项目推进持续贡献增量。昨日铜价先跌后涨，

午后在大宗商品集体走高情况下，铜价也开始受到资金青睐，出现拉升，但整体来看，铜价还未摆脱此前震荡区间。我们依然认为市场缺乏足够的供需矛盾，铜价难以有太大趋势性行情，在周二现货升水大幅回落之后，市场开始出现逢低买盘，升水也有所回升，市场需求依然尚在，但并不接受高价。另一方面，精废价差处于低位，对于精铜需求有较大支撑。但是宏观方面，对于 Taper 启动的争论未来还会继续，市场预期也会在经济数据的变化中不断改变，但整体收紧方向不会改变，铜价承压的局面也将持续。综合来看，我们认为铜价短期将继续维持区间震荡，不宜追涨杀跌，莫让铜博士教做人。

操作建议：建议观望

镍：镍价再创新高，价格延续震荡向上

周四沪镍 2110 合约价格走势震荡上行，突破 15 万整数关口，再创新高，最终收于 150750 元/吨。夜盘伦镍高位盘整，沪镍价格小幅走高。现货方面，9 月 9 日 ccmm 长江有色网 1# 镍价报 150000-150500 元/吨，均价 150250 元/吨，涨 1150 元，华通现货 1# 镍价报 149850-150250 元，均价 150050 元/吨，涨 1000 元，广东现货镍报 150650-151050 元/吨，均价 150850 元/吨，涨 1350 元。行业方面：印尼淡水河谷 HPAL 工厂预计 2026 年完工。昨日镍价延续此前上涨走势，继续上行，突破 15 万整数关口，也再次创出多年新高。我们认为镍价依然有上涨空间，目前供需仍有支撑。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。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，但限产程度需要进一步跟踪才能判断，而短期的供需紧张则难以缓解。

操作建议：建议尝试介入多单

锌：多头情绪高涨提振，谨防锌价高位回落

周四沪锌主力 2110 合约日内先抑后扬，夜间窄幅震荡，收至 22840 元/吨，涨幅达 0.11%。伦锌震荡重心继续上移，收至 3075 美元/吨，涨幅达 0.74%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 22880~23040 元/吨，0# 锌普通对 2110 合约报升水 170~180 元/吨左右。锌价持续走高至近期高位，贸易商跟盘接货冷清，升水亦有小幅走弱，市场接货商较少。美国上周初请失业金人数降至 31 万，好于市场预期，续创疫情爆发以来新低。欧洲央行按兵不动，宣布将放缓四季度 PEPP 购债速度，但维持 PEPP 潜在规模在 1.85 万亿欧元不变。中国 8 月 CPI 重回 1% 以下，与 PPI “剪刀差” 扩大。8 月 CPI 同比上涨 0.8%，预期 1%；PPI 同比上涨 9.5%，创 13 年新高，预期 9.1%。市场预期年内降准的可能性偏大，下调政策利率的概率不高。昨日 LME 库存减 2150 吨至 229250 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，近日 HZL 产能 2.5 万吨冶炼装置延长检修，令海外供应消减。尽管对全球供需平衡影响甚微，但市场情绪得以提振。同时，铝价上涨，锌铝价差收窄至近 12 年低位，带动锌价上涨。不过，目前锌价上涨更多受情绪面提振，谨防情绪回落后锌价走跌，短期关注 23000 元/吨整数关口压力。

操作建议：观望

铅：铅价仍存低位修整，关注铅锭出口情况

周四沪铅主力 2110 合约日内盘中跳水，重回万五下方，夜间高开窄幅震荡，收至 15065 元/吨，涨幅达 0.4%。伦铅震荡偏强，收至 2294 美元/吨，涨幅达 0.99%。现货市场：上海市南方、白银铅 14990-15035 元/吨，对沪期铅 2110 合约贴水 50-30 元/吨报价或 2109 合约贴 10 元/吨；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15005-15020 元/吨，对沪期铅 2110 合约贴水 60-40 元/吨报价。期铅强势上行，重回万五关口，持货商积极出货，报价贴水扩大，部分下游畏跌情绪缓和，按需补库。昨日 LME 库存减 50 吨至 52325 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，但新增产能释放将弥补减量，供减相抵。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。近期再生铅贴水略走扩至 150 元/吨，但仍处低位，成本支撑显现。短期期价或低位震荡修复，高库存压力难解，关注本月铅锭出口情况。

操作建议：反弹沽空

原油：中国计划释放石油储备，原油期货暴跌

油价周四暴跌。INE 原油期货主力合约夜盘跌幅 1.73%，报 443.5 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货下跌 127 美分，跌幅 1.83%，报 68.03 美元/桶；布伦特 11 月期货下跌 134 美分，跌幅 1.74%，报 71.34 美元/桶。中国国家粮食和物资储备局表示，中国将首次通过公开拍卖向市场释放原油储备，以缓解国内炼油和化工企业的原材料价格压力。在中国宣布消息后，原油期货暴跌。中国国家粮食和物资储备局在一份声明中表示，此次发布将分阶段发布，将更好地稳定中国国内市场供需，有效保障国家能源安全。中国此举是其迄今为止对石油市场最引人注目的干预，还凸显了中国从美国获得的供应不足，在飓风艾达穿过该地区近两周后，墨西哥湾 77% 的原油产量仍处于关闭状态。此外，原油库存仅下降 150 万桶，远低于预期。每周汽油库存下降 720 万桶的幅度，远高于预期，这支撑了油价。目

前来看，石油市场目前处于短期供应短缺的状态，但中国干预可能会破坏这种供应短缺状态保持的时间。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：江苏限产与消费好转，期价强势上行

周四螺纹期货 2201 合约大幅上涨，因江苏限产超预期和周度消费数据大幅好转，气氛转暖，期价连续突破 5500-5600-5700 多个整数关口，夜盘冲高小幅回落，收 5686。现货市场，昨日建材成交 192000 吨，环比增加 53000 吨，贸易量大增。唐山钢坯报价 5140，上涨 20，全国螺纹报价 5426，上涨 11。昨日我的钢铁网公布建材数据，社库 751 万吨，减少 26 万吨，厂库 321 万吨，减少 19 万吨，产量 327 万吨，减少 1 万吨，表观消费 372 万吨，增加 32 万吨，数据超出预期，全国建材社会库存、厂库大幅回落，产量基本持平，钢厂开工偏低，表需大增。昨日传江苏限产确定，电炉 9 月减产 60-70%，10-11 月 20-30%，12 月减产 10%，关于电炉不限产的说法被证伪，大幅超出市场预期。供应方面限产对螺纹支撑较强，9 月以来限产有持续加码迹象，包括广西加强能耗双控、东北限产落地以及邯郸限产比例加严等，江苏开始双控，目前供给端继续保持收缩态势。需求方面，终端地产和基建数据压力较大，关注下周 8 月数据。随着旺季来临，下游需求开始增加，成交量放大，表观需求大幅增加，接近同期最高位水平，大幅改观。总体看，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，需求数据超预期，市场情绪转好，后市期价有望延续偏强走势。

操作建议：逢低做多

铁矿石：下游需求不佳，上方压力较大

周四铁矿石期货震荡走势，期价在 720-750 区间波动，夜盘继续震荡，收 737.5。现货市场，成交一般，日照港 PB 粉报价 975，下跌 21，杨迪粉 905，下跌 15，PB 粉-杨迪粉价差 70，下跌 6。重要资讯：昨夜江苏发布 9-12 月江阴市 72 家重点用能企业削减量清单，将导致所有高耗能企业，包括钢铁、化工等企业都要限产，且预计未来江苏省减产将继续加码。供应方面，近期海外发运整体稳定，七日均为 516 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、连云等港口等压港较多。由于铁矿到港持续偏高，下游钢厂采购意愿较弱，需求未出现放量现象，库存累积。库存方面，分品种来看，分化较大，高品粉矿和块矿累库，其余品种均有不同程度的降库，MNPJ 库存下降 86 万吨。高品粉矿需求下降，卡粉大增 113 万吨，钢厂用料转向中品粉矿，导致中品需求较好，PB 粉去库 70 万吨，成为降库最大的铁矿。总体看，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。短期看，有中秋、国庆双节钢厂补库需求，盘面有一定支撑，近期盘面处于震荡走势，如果下游需求回升，钢厂补库积极，铁矿石期价可能会有一波反弹。

操作建议：谨慎高空

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	69300	620	0.90	244095	296681	元/吨
LME 铜	9395	126	1.35			美元/吨
SHFE 铝	22475	540	2.46	621225	636601	元/吨
LME 铝	2836	45	1.61			美元/吨
SHFE 锌	22960	330	1.46	362291	187468	元/吨
LME 锌	3075	23	0.74			美元/吨
SHFE 铅	14940	45	0.30	108964	139555	元/吨
LME 铅	2295	23	1.01			美元/吨
SHFE 镍	150750	2,580	1.74	894039	271804	元/吨
LME 镍	20170	495	2.52			美元/吨
SHFE 黄金	373.20	-1.76	-0.47	166947	214695	元/克
COMEX 黄金	1796.30	5.60	0.31			美元/盎司
SHFE 白银	5107.00	-89.00	-1.71	673431	591031	元/千克
COMEX 白银	24.09	0.11	0.44			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5682	230	4.22	2933249	1833422	元/吨
SHFE 热卷	5893	117	2.03	861226	698241	元/吨
DCE 铁矿石	730.0	-17.0	-2.28	1035699	1114742	元/吨
DCE 焦煤	3049.5	194.5	6.81	192263	223407	元/吨
DCE 焦炭	3787.5	193.5	5.38	111158	146227	元/吨
ZCE 动力煤	990.4	1.4	1.37	102137	114748	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9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日	涨跌
	SHFE 铜主力	69300.00	68680.00	620.00	LME 铜 3 月	9395	9269.5	125.5
SHFE 仓单	22380.00	22780.00	-400.00	LME 库存	233950	237700	-3750	
沪铜现货报价	68990.00	69390.00	-400.00	LME 仓单	142700	151975	-9275	
现货升贴水	130.00	100.00	30.00	LME 升贴水	-18.25	-22.5	4.25	
精废铜价差	-970.00	-900.00	-70.00	沪伦比	7.38	7.41	-0.03	

	LME 注销仓单	91250.00	85725.00	5525.00				
		9月9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	150750	148170	2580	LME 镍 3月	20170	19675	495
	SHEF 仓单	4840	4918	-78	LME 库存	181368	183678	-2310
	俄镍升贴水	1050	1050	0	LME 仓单	118740	119334	-594
	金川镍升贴水	1700	1700	0	LME 升贴水	18	9.75	8.25
	LME 注销仓单	62628	64344	-1716	沪伦比价	7.47	7.53	-0.06
			9月9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日
锌	SHEF 锌主力	22960	22630	330	LME 锌	3075	3052.5	22.5
	SHEF 仓单	10693	9396	1297	LME 库存	229250	231400	-2150
	现货升贴水	145	145	0	LME 仓单	182525	182525	0
	现货报价	22945	22815	130	LME 升贴水	-14.5	-14.74	0.24
	LME 注销仓单	182525	182525	0	沪伦比价	7.47	7.41	0.05
			9月9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日
铅	SHFE 铅主力	14940	14895	45	LME 铅	2294.5	2271.5	23
	SHEF 仓单	191583	187654	3929	LME 库存	52325	52375	-50
	现货升贴水	-140	-110	-30	LME 仓单	36850	37625	-775
	现货报价	14950	14750	200	LME 升贴水	37.5	49.5	-12
	LME 注销仓单	36850	37625	-775	沪伦比价	6.51	6.56	-0.05
			9月9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日
贵金属	SHFE 黄金	373.2	373.20	0.00	SHFE 白银	5107.00	5196.00	-89.00
	COMEX 黄金	1800.00	1800.00	0.00	COMEX 白银	24.177	24.056	0.121
	黄金 T+D	372.80	372.80	0.00	白银 T+D	5098.00	5176.00	-78.00
	伦敦黄金	1788.25	1788.25	0.00	伦敦白银	24.15	24.32	-0.17
	期现价差	0.40	0.40	0.00	期现价差	9.0	20.00	-11.00
	SHFE 金银比价	73.08	73.08	0.00	COMEX 金银比价	74.58	74.67	-0.09
	SPDR 黄金 ETF	998.17	998.17	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17040.54	#N/A
	COMEX 黄金库存	34091811.76	34091811.76	0.00	COMEX 白银库存	361636592.41	361851723.92	-215131.50
		9月9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	5682	5452	230	南北价差: 广-沈	320	300	20.00
	上海现货价格	5460	5380	80	南北价差: 沪-沈	80	0	80
	基差	-53.13	94.39	-147.53	卷螺差: 上海	171	234	-62
	方坯:唐山	5140	5120	20	卷螺差: 主力	211	324	-113
		9月9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日	涨跌
铁矿	铁矿主力	730.0	747.0	-17.0	巴西-青岛	22.09	21.76	0.33

石				运价				
	日照港 PB 粉	975	996	-21	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
基差	298	303	-5	65%-62%价 差	#N/A	22.00	#N/A	
62%Fe:CFR	#N/A	133.05	#N/A	PB 粉-杨迪 粉	70	76	-6	
	9月9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日	涨跌	
焦炭 焦煤	焦炭主力	3787.5	3594.0	193.5	焦炭价差: 晋-港	60	360	-300
	港口现货准一	4000	4000	0	焦炭港口基 差	514	707	-194
	山西现货一级	3850	3650	200	焦煤价差: 晋-港	1600	1600	0
	焦煤主力	3049.5	2855.0	194.5	焦煤基差	1011	1205	-195
	港口焦煤: 山 西	4050	4050	0	RB/J 主力	1.5002	1.5170	-0.0168
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM 主力	1.2420	1.2588	-0.0168
		9月9日	9月8日	涨跌		9月9日	9月8日	涨跌
动力 煤	动力煤主力	990.4	977.0	13.4	BDI 指数	3643	3618	25.0
	秦皇岛 5500	942	942	0	CBCFI 指数	1163.42	1167.61	-4.19
	港口基差	-32.4	-19.0	-13.4	秦皇岛:调 入量	43.3	40.9	2.4
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞 吐量	48.3	47.9	0.4
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚 地船	38	37	1
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预 到船舶数	11	6	5

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。