



商品日报 20210915

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：美国通胀不及预期，金价重回 1800 美元上方

周二贵金属价格反弹。COMEX 黄金期货涨 0.67% 报 1806.5 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.35% 报 23.88 美元/盎司。因美国通胀数据低于预期，从而缓解了投资者对美联储将很快缩减债券购买的担忧，推动国际黄金价格上涨至 1,800 美元/盎司以上，创下一周来的新高。美元指数先抑后扬，基本收平，10 年期美债收益率盘中转降，创三周新低；美股三大股指纷纷下跌。美国劳工部最新公布，美国 8 月未季调 CPI 同比上升 5.3%，与预期值一致，前值为 5.4%；8 月季调后 CPI 环比上升 0.3%，为七个月来最小涨幅，略低于预期值 0.4%，前值为 0.5%；8 月核心 CPI 环比上升 0.1%，创今年 2 月以来新低。虽然美国 8 月 CPI 同比增速连续 4 个月保持 5% 以上，但核心 CPI 不及预期，显示美国部分通胀上行压力开始消退。这与美联储主席鲍威尔长期以来认为高通胀是暂时的观点一致。这对黄金是个利好，因为这意味着美联储不太可能在本月 9 月 21 日至 22 日举行政策会议上宣布缩减货币刺激。但美联储在今年年底之前缩减 QE 的方向不变，并预计美联储将在 11 月或者 12 月的政策会议上制定开始缩减大规模债券购买计划。Taper 渐行渐近，贵金属阶段性走势依然面临下行压力。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价高位回落，延续区间震荡

周二沪铜 2110 合约盘中走势大幅回落，开盘之后直接跳水，跌破 7 万整数关口，此后一度反弹，但尾盘再度回落，最终收于 69840 元/吨；国际铜 2111 合约走势同样大幅下挫，最终收于 62090 元/吨。夜盘伦铜走势震荡下跌，沪铜和国际铜跟随走低。周二上海电解铜现货对当月合约报于贴水 50-升水 100 元/吨，均价升水 25 元/吨，较前一日上升 25 元/吨，平水铜与好铜差异化加大价差扩至百元以上。宏观方面，通胀放缓，美债收益率盘中跳水，道指四周最大跌幅，油气继续新高，夜盘沪铝、焦煤、焦炭、螺纹均收跌逾 3%；美国 8 月 CPI 同比增速连续 4 个月保持 5% 以上，但核心 CPI 不及预期。行业方面：穆迪：2022 年金属价格前景由强劲转为趋弱；智利铜业委员会：铜价明年料将下跌，市场将供应过剩。昨日铜价出现大幅回落，价格在接近前期高点之后，压力明显增大，整体来看，铜价依然处于宽

幅区间震荡之中。供需方面，我们认为市场还是缺乏明显矛盾，目前国内库存处于低位，对于价格有所支撑，但是下游对于高铜价接受程度有限，价格上涨难以持续。对于后市，我们继续维持此前观点，短期之内铜价将继续维持区间震荡走势，整体重心还将缓慢下移。在美联储启动 Taper 的预期之下，整体收紧方向不会改变，铜价承压的局面也会持续。

操作建议：建议观望

镍：镍价持续走低，价格仍处上行趋势

周二沪镍 2110 合约价格走势盘中延续跌势，最终收于 146540 元/吨。夜盘伦镍震荡一度反弹，但未能持续，沪镍价格跟随走低。现货方面，9 月 14 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 148000-148600 元/吨，均价 148300 元/吨，跌 5100 元，华通现货 1#镍价报 147900-148400 元，均价 148150 元/吨，跌 5250 元，广东现货镍报 149250-149650 元/吨，均价 149450 元/吨，跌 4400 元。行业方面：Horizonte Minerals：巴西镍铁项目获融资。昨日镍价延续此前跌势，夜盘进一步下跌，整体价格回落至 20 日均线一带，但依然处于震荡上行趋势之中。本轮镍价上涨一直是震荡上行，进三退二，重心缓慢上移，主要原因是市场对于供需依然有较大疑虑。但我们认为目前缺口明显，镍价上涨仍有较强支撑。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：锌价走势回归基本面，深跌概率不大

周二沪锌主力 2110 合约日内延续高位回落，夜间止跌，收至 22520 元/吨，跌幅达 0.84%。伦锌探底回升，收至 3041.5 美元/吨，跌幅达 1.14%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 22860~22900 元/吨，0#锌普通对 2110 合约报升水 180~200 元/吨左右。锌价高位回落，贸易商报价维持，然买卖双方分歧较大，且在抛储预期到货的情况下，接货意愿不强。美国 8 月核心 CPI 同比上涨 4%，符合市场预期，较 7 月数据略有回落，部分通胀上行压力开始减弱。SMM：8 月压铸锌合金企业开工率为 57.64%，环比增加 0.86%，消费旺季特征仍未出现，预计 9 月企业开工率环比增加 1.43%至 59.07%。昨日 LME 库存减 1450 吨至 229700 吨。基本面看，8 月广西限电影响低于预期，导致精炼锌月度实际减少量不及预期，9 月限电影响减弱，不过，内蒙地区再度环保升级，赤峰及兴安约 10-15%产量受到制约。同时，昨日云南一份有关加强能耗双控的文件流传，市场更加担心供应收紧。不过，三批抛储货源上周末陆续抵达下游，继续弥补供应扰动的减量。而需求方面或旺季不旺，镀锌管方企业利润倒挂扩大，畏高情绪下企业采买减少，成品库存增加；镀锌结构件受河北及山东需求增加开工回升；而压铸锌合金厂成品库存出现明显累积，可能会下调生产计划。整体来看，近日市场乐观情

绪略回落，锌价走势回归基本面，多单获利离场。不过锌市供应端存再度收紧可能，且传统旺季刚需支撑，锌价深跌概率不大，谨慎追空。

操作建议：观望

铅：原再价差再度收窄，铅价下方或有限

周二沪铅主力 2110 合约开盘跳水下行，夜间延续跌势，收至 14705 元/吨，跌幅达 1.61%。伦铅震荡回落，收至 2261 美元/吨，跌幅达 1.16%。现货市场：上海市南方铅 14855-14895 元/吨，对沪期铅 2110 合约贴水 50-10 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅 14855-14875 元/吨，对沪期铅 2110 合约贴水 50-30 元/吨报价。期铅持续下挫，持货商随行出货，下游询价增多，但观望态度不改。昨日 LME 库存增 250 吨至 52725 吨。基本上，8 月原生铅受限电影响，产量小降，9 月增减相抵，或微增。伴随着新增产量释放，8 月再生铅产量刷新历史高位，9 月因企业亏损减产预期增强，供应端表现温和增加。需求端来看，江苏地区疫情得到有效控制，部分铅蓄电池企业生产逐步恢复，但汽车产销走弱，加之海运影响出口，部分汽车蓄电池企业订单受阻，需求存边际转弱预期。整体来看，当前铅市供需两淡，再生铅亏损导致检修增加，且需求受地区疫情控制而好转，短期利多因素托底铅价。且原再价差将收缩至 100 元/吨以内，成本支撑再次走强。不过本周交割，库存预计延续增加，空头信心有所增强，短期关注 14500 附近支撑及中秋节前下游备货情况。

操作建议：反弹沽空

原油：中国将拍卖储备原油，油价接近平收

油价周二收盘几乎没有变化。INE 原油期货主力合约夜盘跌幅 0.15%，报 461.0 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货下跌 8 美分，跌幅 0.11%，报 70.37 美元/桶；布伦特 11 月期货收涨 8 美分，涨幅 0.11%，报 73.59 美元/桶。飓风艾达袭击墨西哥湾沿岸两周后美国石油产量仍恢复缓慢。恶劣天气的进一步破坏可能即将来临，美国国家飓风中心预计热带风暴尼古拉斯将于周一晚间在得克萨斯州科珀斯克里斯蒂附近登陆。石油输出国组织周一预测，由于全球燃料使用量增加以及美国产量中断，预测全球对原油的需求将增加。随着本月原油价格稳步攀升，由于需求强劲且供应日益短缺，下个季度原油可能会引领大宗商品价格上涨。有研究者甚至认为明年初的某个时候，供应短缺的石油市场可能会将布伦特原油价格推高至 100 美元。此外，中国计划出售其战略储备原油的细节公布，抑制了油价上涨。中国国家粮食和物资储备局表示，将于 9 月 24 日拍卖约 740 万桶原油，这是中国政府罕见释放原油战略库存的第一批销售。目前来看，由于飓风等因素影响，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：跟随原料走弱，期价大幅调整

周二螺纹期货 2201 合约大幅调整，高位回调，午盘大幅下跌，夜盘继续下跌，收 5426。现货市场，建材成交回落，日均成交 141500 吨，环比减少 5500 吨。昨日唐山钢坯报价 5250，上涨 0，全国螺纹报价 5585，上涨 2。近日焦炭和铁矿连续下跌，螺纹受到影响，大幅走弱。中期供给端支撑力度较大，江苏限产 8 月强于 9 月，9 月强于 8 月，自 9 月 7 日江苏能耗双控正式开展以来，江苏钢厂开始新出现的检修停产共计 10 家钢厂，其中包括 2 家综合性钢厂、4 家长流程钢厂、3 家独立电炉钢厂，据悉电炉 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。需求端数据表现良好，在螺纹产量回落的同时，库存大幅下降，表观需求大增，好于市场预期，市场气氛好转。总体上，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。虽然基本面较好，但短期期价大跌，除了成本端影响外，也受到商品指数整体回调影响，关注今日 8 月房地产和基建数据对市场的影响。

操作建议：暂时观望

铁矿石：钢厂限产严格，需求压力较大

周二铁矿石期货 2201 合约震荡偏弱，窄幅波动，夜盘再次跌破 700，收 692.5。现货市场，成交较弱，日照港 PB 粉报价 955，下跌 15，杨迪粉 893，下跌 7，PB 粉-杨迪粉价差 62，下跌 8。重要资讯：第 37 周（09.06-09.12），四大矿山共计发货 2049.1 万吨，环比增加 12.6 万吨，同比增加 93.5 万吨。其中发中国量共计 1594.3 万吨，环比增加 90.3 万吨，同比减少 91.1 万吨。四大矿山发中国占发货总量 77.80%。供应方面，近日海外发运小幅回落，七日均为 472 万吨，处于同期偏高位置，到中国海漂货量回升，近日压港量较大。库存方面，分港口来看，唐山两港均出现不同程度的降库，鲁苏地区的港口以累库为主，青岛港库存已超过 2000 万吨，同比去年增加 907 万吨。分品种来看，品种间分化较大，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，由于供应好转以及减产背景下，高品粉矿需求下降，卡粉大增 113 万吨，为累库最大的铁矿，钢厂用料倾向中品粉矿，导致中品需求较好，PB 粉受益最大，降库最大。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，期价再度回落，总体上铁矿石需求偏低，外矿发运稳定，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	69840	-1,640	-2.29	252027	297306	元/吨
LME 铜	9433	-104	-1.09			美元/吨
SHFE 铝	22320	-1,290	-5.46	1265956	581286	元/吨
LME 铝	2831	-57	-1.97			美元/吨
SHFE 锌	22585	-300	-1.31	279258	174229	元/吨
LME 锌	3044	-35	-1.14			美元/吨
SHFE 铅	14890	-170	-1.13	120021	140224	元/吨
LME 铅	2261	-27	-1.16			美元/吨
SHFE 镍	146540	-2,470	-1.66	785352	230071	元/吨
LME 镍	19585	-135	-0.68			美元/吨
SHFE 黄金	373.82	0.52	0.14	127794	213567	元/克
COMEX 黄金	1806.50	11.40	0.64			美元/盎司
SHFE 白银	5060.00	19.00	0.38	591151	597079	元/千克
COMEX 白银	23.88	0.12	0.51			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5492	-150	-2.66	3144413	1783998	元/吨
SHFE 热卷	5689	-116	-2.00	835784	633701	元/吨
DCE 铁矿石	711.0	5.0	0.71	739520	1144802	元/吨
DCE 焦煤	2702.5	-61.5	-2.23	206645	179467	元/吨
DCE 焦炭	3341.5	-55.5	-1.63	119935	119110	元/吨
ZCE 动力煤	994.0	0.6	0.61	94923	114186	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13日			9月10日			涨跌	
	9月13日	9月10日	涨跌	9月13日	9月10日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	71480.00	70080.00	1400.00	LME 铜 3 月	9536	9687.5	-151.5
	SHFE 仓单	22980.00	23330.00	-350.00	LME 库存	240350	233950	6400
	沪铜现货报价	71410.00	70130.00	1280.00	LME 仓单	153675	148775	4900
	现货升贴水	110.00	130.00	-20.00	LME 升贴水	#N/A	-10	#N/A
	精废铜价差	-420.00	-600.00	180.00	沪伦比	7.50	7.23	0.26
	LME 注销仓单	86675.00	85175.00	1500.00				
镍		9月13日	9月10日	涨跌		9月13日	9月10日	涨跌
	SHEF 镍主力	149010	153000	-3990	LME 镍 3 月	19720	20390	-670
	SHEF 仓单	7560	5795	1765	LME 库存	177078	179394	-2316
	俄镍升贴水	1000	1000	0	LME 仓单	115596	118008	-2412

	金川镍升贴水	1250	1250	0	LME 升贴水	#N/A	34.5	#N/A
	LME 注销仓单	61482	61386	96	沪伦比价	7.56	7.50	0.05
		9月13日	9月10日	涨跌		9月13日	9月10日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22885	22940	-55	LME 锌	3079	3108	-29
	SHEF 仓单	10793	10818	-25	LME 库存	231150	226900	4250
	现货升贴水	155	145	10	LME 仓单	186900	182525	4375
	现货报价	23075	23075	0	LME 升贴水	-10.1	-10.1	0
	LME 注销仓单	186900	182525	4375	沪伦比价	7.43	7.38	0.05
			9月13日	9月10日	涨跌		9月13日	9月10日
铅	SHFE 铅主力	15060	15070	-10	LME 铅	2287.5	2303	-15.5
	SHEF 仓单	196769	195407	1362	LME 库存	52475	52300	175
	现货升贴水	-130	-150	20	LME 仓单	37150	36900	250
	现货报价	14950	15000	-50	LME 升贴水	20.5	20.5	0
	LME 注销仓单	37150	36900	250	沪伦比价	6.58	6.54	0.04
			9月13日	9月10日	涨跌		9月13日	9月10日
贵金属	SHFE 黄金	373.3	373.30	0.00	SHFE 白银	5041.00	5171.00	-130.00
	COMEX 黄金	1794.40	1794.40	0.00	COMEX 白银	23.796	23.900	-0.104
	黄金 T+D	372.33	372.33	0.00	白银 T+D	5028.00	5137.00	-109.00
	伦敦黄金	1793.90	1793.90	0.00	伦敦白银	23.58	24.03	-0.45
	期现价差	0.97	0.97	0.00	期现价差	13.0	34.00	-21.00
	SHFE 金银比价	74.05	74.05	0.00	COMEX 金银比价	75.55	75.26	0.29
	SPDR 黄金 ETF	1000.21	1000.21	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	16974.28	#N/A
	COMEX 黄金库存	34114590.20	34114590.20	0.00	COMEX 白银库存	361018136.21	361512237.05	-494100.84
			9月13日	9月10日	涨跌		9月13日	9月10日
螺纹钢	螺纹主力	5642	5640	2	南北价差: 广-沈	330	360	-30.00
	上海现货价格	5580	5530	50	南北价差: 沪-沈	70	100	-30
	基差	110.58	61.03	49.55	卷螺差: 上海	137	199	-62
	方坯:唐山	5250	5200	50	卷螺差: 主力	163	218	-55
		9月13日	9月10日	涨跌		9月13日	9月10日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	706.0	732.5	-26.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	955	970	-15	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	301	290	10	65%-62%价差	#N/A	21.90	#N/A

	62%Fe:CFR	#N/A	128.75	#N/A	PB 粉-杨迪粉	62	70	-8
		9月13日	9月10日	涨跌		9月13日	9月10日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	3397.0	3508.0	-111.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	4050	4100	-50	焦炭港口基差	958	901	57
	山西现货一级	3850	3850	0	焦煤价差: 晋-港	1600	1600	0
	焦煤主力	2764.0	2826.5	-62.5	焦煤基差	1296	1234	63
	港口焦煤: 山西	4050	4050	0	RB/J 主力	1.6609	1.6078	0.0531
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM 主力	1.2290	1.2411	-0.0121
			9月13日	9月10日	涨跌		9月13日	9月10日
动力煤	动力煤主力	988.0	945.2	42.8	BDI 指数	4163	3864	299.0
	秦皇岛 5500	942	942	0	CBCFI 指数	1184.14	1167.66	16.48
	港口基差	-30.0	12.8	-42.8	秦皇岛:调入量	40.1	38.6	1.5
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	38.1	28.6	9.5
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	42	36	6
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预到船舶数	8	3	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。