



商品日报 20210916

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：缩减 QE 预期主导，金银走势承压

周三贵金属价格下跌。国际金价跌破 1800 美元的整数关口，COMEX 期金收盘跌 0.66%，报 1795.2 美元/盎司；银价跌幅较小，COMEX 期银跌 0.08%，报 23.865 美元/盎司。昨日美股三大股指创近三周最大涨幅，美元指数盘中转跌至靠近一周低谷，10 年期美债收益率上涨。当前市场并未在意疲软美元指数，转而寻找有关美联储缩减购债的更清晰线索。受一轮技术性抛售打击，昨日贵金属未能守住近期涨幅，跌至 1800 美元下方。数据方面：纽约联储 9 月制造业指数从一个月前的 18.3 飙升至 34.3，且远超市场普遍预期。分项指标方面，价格接收指数上涨 1.8 点至 47.8，创下历史新高；新订单指数升至 17 年高点 33.7；发货指标飙升 22.5 点，升至 26.9。9 月份制造业报告有利于那些倾向于加息的货币政策鹰派，这对黄金构成压力。美国 8 月制造业产出增长 0.2%，不及市场预期，主要是受飓风艾达影响，7 月增幅上修为 1.6%。制造业职位空缺处于纪录新高，而工厂采购产品的价格出现飙升。欧洲央行行长拉加德表示，欧洲正在回升的经济所面临的挑战是当局能否实施转变潜力的必要改变。空前的货币和财政援助以及疫苗接种率的提高已将欧洲经济推到一个复苏步伐比预期更快的节点上。预计欧元区将在今年年底前达到疫情前的产出水平。当前贵金属价格呈现区间波动格局，这也反映出周二美国通胀数据低于预期给美联储下周政策会议带来新的不确定性。但美联储在今年年底之前缩减 QE 的方向不变，市场密切关注美联储可能采取何种缩减货币刺激政策的路线图，贵金属阶段性走势依然面临下行压力。

操作建议：金银逢高沽空

铜：铜价 7 万关口反弹，维持区间震荡观点

周三沪铜 2110 合约盘中走势先跌后涨，在 7 万关口附近盘整，最终收于 69810 元/吨；国际铜 2111 合约走势同样盘整，最终收于 61930 元/吨。夜盘伦铜走势震荡上涨，沪铜和国际铜跟随走高。周三上海电解铜现货对当月合约报于升水 20-升水 160 元/吨，均价升水 90 元/吨，较前一日上涨 65 元/吨，当月交割隔月价差波动紊乱，现货对次月报价品牌差异化仍大。宏观方面，原油一个半月新高，能源股领涨美股，英国通胀高涨，欧股逾六周新低，

欧洲天然气冲高回落，内盘双焦反弹；中国8月社会消费品零售总额增2.5%，规模以上工业增加值同比增长5.3%；1-8月房地产开发投资同比增长10.9%，固定资产投资增8.9%，制造业和民间投资增长较快。行业方面：中色大冶突出标本兼治，迅速落实中央环保督察整改要求。昨日铜价走势盘中震荡为主，而夜盘则再度回升，整体来看，铜价依然处于宽幅区间震荡之中。昨日公布的8月份经济数据继续回落，符合市场预期，国内经济增长的压力逐渐加重，对于需求来说并不乐观。但国内商品市场特别是工业品继续上涨，更多还是供应上的原因。从铜的供应来看，市场缺乏明显矛盾，因此铜价更多也是跟随上涨，难以有持续上涨的空间。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：镍铁面临限产威胁，价格有望继续上行

周三沪镍2110合约价格走势盘中窄幅震荡，在回落至20日均线附近得到支撑，最终收于146870元/吨。夜盘伦镍震荡上涨，沪镍价格跟随反弹。现货方面，9月15日ccmn长江有色网1#镍价报147000-147900元/吨，均价147450元/吨，跌850元，华通现货1#镍价报147050-148350元，均价147700元/吨，跌450元，广东现货镍报148250-148650元/吨，均价148450元/吨，跌1000元。行业方面：江苏地区下达对于镍生产企业控制能耗的要求。昨日镍价窄幅震荡之后，在20日均线得到支撑，夜盘开始跟随外盘上涨，整体依然处于震荡上涨趋势之中。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。镍铁方面，我们看到镍铁也开始面临限产的威胁，广西和江苏在能耗双控的政策下，镍铁厂产量预计将进一步回落，这也将加剧镍铁供需缺口。月底又是新一轮300系钢厂备货采购期，在不锈钢价格回升背景之下，镍价预计也将继续跟随上涨。

操作建议：建议尝试介入多单

锌：市场情绪修复，锌价止跌回升

周三沪锌主力2110合约日内窄幅震荡，夜间震荡重心略上移，收至22640元/吨，涨幅达0.44%。伦锌震荡偏强，收至3073美元/吨，涨幅达1.04%。现货市场：上海0#锌主流成交于22700~22760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，市场升水相对稳定，但在抛储预期到货的情况下，下游接货意愿不强，更愿以均价升水成交。美国8月制造业产出增长0.2%，不及市场预期。国内8月主要宏观指标同比增速明显回落。其中，1-8月固定资产投资增长8.9%，前值增10.3%，房地产开发投资增长10.9%，前值增12.7%。WBMS报1-7月全球锌市供应短缺7.9万吨，去年同期为过剩6.1万吨，平衡由过剩

转为短缺。葫芦岛八家矿业股份增产锌矿，9月预计生产1,500金属吨，较8月上涨500金属吨。2020年共计生产约9,000金属吨，2021年目前共生产约6,100金属吨。昨日LME库存减900吨至228800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，近日国家能源局局长赴广西开展专题调研，后续广西限电政策是否会加剧仍为未知数。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，昨日商品市场情绪有所回升，锌价止跌回升，目前锌市供应端存再度收紧可能，传统旺季刚需支撑，但难现超预期表现，基本面偏中性。不过受周边金属走势提振，锌价震荡重心或较前期上移，预计在22300-23200元/吨。

操作建议：观望

铅：铅价跌势放缓，关注节前备货

周三沪铅主力2110合约日内震荡偏弱，夜间跌势放缓，收至14620元/吨，跌幅达0.68%。伦铅探底回升，收至2234.5美元/吨，跌幅达1.17%。现货市场：上海市南方铅14670-14690元/吨，对沪期铅2110合约贴水40-20元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅14660-14670元/吨，对沪期铅2110合约贴水50-30元/吨报价。期铅再度重挫，持货商报价随行就市，下游虽有畏跌观望情绪，部分按需逢低采购，炼厂多暂停出货。昨日LME库存持平至52725吨。基本面上，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，托底铅价。且原再价差将收缩至100元/吨，成本支撑再次走强。不过交割结束后，库存预计延续增加，高库存压力难以缓解，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：美国原油库存下降，油价大幅上涨

油价周三大涨。INE原油期货主力合约夜盘涨幅3.35%，报478.8元/桶。外盘方面，美国WTI原油10月原油期货收涨215美分，涨幅3.05%，报72.61美元/桶；布伦特11月期货收涨185美分，涨幅2.51%，报75.45美元/桶。美国原油供应量下降超过600万桶，超出预期，跌至2019年9月以来最低。数据发布之前，国际能源署警告称，最近美国海湾风暴造成的供应损失抵消了欧佩克及其盟友的供应补充，全球原油市场将不得不等到10月才能获得更多的石油。目前没有很多新的原油供应进入市场，所以市场感觉非常紧张，这可能会

让原油价格继续走高。在飓风尼古拉斯经过得克萨斯州后，美国墨西哥湾能源公司已经迅速恢复管道服务和电力供应，这使他们得以加倍努力修复几周前因飓风艾达造成的严重破坏。即便这次风暴过后恢复运营的速度加快，但市场供应非常紧张，因为汽油和其他成品油库存接近五年低点。目前，原油市场对 Covid-19 导致的需求担忧已经不再占据主导地位。总体来看，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：终端成交回升，期价企稳反弹

周三螺纹期货 2201 合约反弹，房产和基建数据公布后，期价小幅回调，随后继续反弹，夜盘继续反弹，收 5599。现货市场，建材成交回升，日均成交 171500 吨，环比增 30000 吨。昨日唐山钢坯报价 5220，下跌 30，全国螺纹报价 5560，下跌 25。昨日统计局公布数据，1-8 月份，全国房地产开发投资 98060 亿元，同比增长 10.9%；施工面积 909992 万平方米，同比增长 8.4%，新开工面积 135502 万平方米，下降 3.2%，当月同比分别为-16.75%和-15.58%，继续延续弱势，不过降幅收窄，在数据公布后利空释放，期价企稳，市场开始转向消费的恢复情况。昨日钢谷网公布建材数据，表需良好，社库 980.06 万吨，减少 16 万吨，厂库减少 36.82 万吨，产量 496.38 万吨，减少 16.53 万吨，产量继续减少，库存双降，厂库降幅较大，消费开始企稳。中期供给端支撑力度较大，9 月以来，“能耗双控”背景下，各地限产再次加严，江苏、浙江、云南、东北及两广地区限产持续加码，多家钢厂公布 9 月检修计划，减产的增加提高了市场对于平控政策有继续加码的预期。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，短期震荡回升为主，关注今日我的钢铁网数据对市场的影响。

操作建议：逢低做多

铁矿石：钢厂限产严格，需求压力较大

周三铁矿石期货 2201 合约震荡偏弱，窄幅波动，夜盘下跌，收 677。现货市场，成交较弱，日照港 PB 粉报价 897，下跌 24，杨迪粉 860，下跌 20，PB 粉-杨迪粉价差 37，下跌 4。重要资讯：本周(909-915)，北方六港库存共计 7659.51 万吨，环比增加 8.21 万吨。其中贸易矿占比 75.44%，非贸易矿占比 24.56%。北方九港库存共计 8770.21 吨，环比减少 29.75 万吨。其中贸易矿占比 75.05%，非贸易矿占比 24.95%。供应方面，近日海外发运小幅回落，七日均为 460 万吨，不过受船期影响到中国海漂货量回升，近日压港量较大。库存方面，分品种来看，本周九港品种间分化较大，中品粉矿和块矿累库，其余品种均有不同程度的降库，MNPJ 库存继续下降 86 万吨。本周中品大幅累库主要是因为 PB 粉库存增加 100 万吨，而 PB 粉的累库主要是因为河北、山东地区压港的货物中卸了几船 PB 粉，本周 PB 粉压港量为 118.4

万吨，环比减少 98 万吨，PB 粉的供需面并未出现明显变化。下游钢铁限产执行较为严格，大钢厂今年的长协量都很充裕，所以钢厂不敢贸然扩大采购，基本都倾向于按需补库，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，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	69810	-30	-0.04	224502	299049	元/吨
LME 铜	9609	176	1.87			美元/吨
SHFE 铝	22495	175	0.78	1094825	567059	元/吨
LME 铝	2890	59	2.08			美元/吨
SHFE 锌	22575	-10	-0.04	225781	163537	元/吨
LME 锌	3073	29	0.95			美元/吨
SHFE 铅	14660	-230	-1.54	134947	154228	元/吨
LME 铅	2238	-23	-1.02			美元/吨
SHFE 镍	146870	330	0.23	720244	226403	元/吨
LME 镍	19930	345	1.76			美元/吨
SHFE 黄金	374.82	1.00	0.27	166094	213647	元/克
COMEX 黄金	1795.20	-11.30	-0.63			美元/盎司
SHFE 白银	5057.00	-3.00	-0.06	556445	591943	元/千克
COMEX 白银	23.87	-0.02	-0.06			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5518	26	0.47	3267081	1736759	元/吨
SHFE 热卷	5694	5	0.09	796781	602405	元/吨
DCE 铁矿石	692.5	-18.5	-2.60	1008392	1146175	元/吨
DCE 焦煤	2743.5	41.0	1.52	182812	170518	元/吨
DCE 焦炭	3373.0	31.5	0.94	116587	112805	元/吨
ZCE 动力煤	1029.6	3.6	3.58	126674	123561	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15日	9月14日	涨跌			9月15日	9月14日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	69810.00	69840.00	-30.00	LME 铜 3月		9608.5	9432.5	176
	SHFE 仓单	23107.00	22530.00	577.00	LME 库存		234000	235950	-1950
	沪铜现货报价	69750.00	70610.00	-860.00	LME 仓单		155325	154825	500
	现货升贴水	220.00	290.00	-70.00	LME 升贴水		-19	-15.75	-3.25
	精废铜价差	-650.00	-560.00	-90.00	沪伦比		7.27	7.40	-0.14
	LME 注销仓单	78675.00	81125.00	-2450.00					
		9月15日	9月14日	涨跌			9月15日	9月14日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	146870	146540	330	LME 镍 3月		19930	19585	345
	SHEF 仓单	7202	7506	-304	LME 库存		174282	175608	-1326
	俄镍升贴水	1000	1000	0	LME 仓单		113304	114798	-1494
	金川镍升贴水	1600	1500	100	LME 升贴水		16	15.5	0.5
	LME 注销仓单	60978	60810	168	沪伦比价		7.37	7.48	-0.11
		9月15日	9月14日	涨跌			9月15日	9月14日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	22575	22585	-10	LME 锌		3073	3044	29
	SHEF 仓单	11119	10793	326	LME 库存		228800	229700	-900
	现货升贴水	155	155	0	LME 仓单		186800	186900	-100
	现货报价	22695	22855	-160	LME 升贴水		-14.55	-17	2.45
	LME 注销仓单	186800	186900	-100	沪伦比价		7.35	7.42	-0.07
		9月15日	9月14日	涨跌			9月15日	9月14日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14660	14890	-230	LME 铅		2238	2261	-23
	SHEF 仓单	197394	197192	202	LME 库存		52725	52725	0
	现货升贴水	-40	-140	100	LME 仓单		37425	37425	0
	现货报价	14600	14800	-200	LME 升贴水		2.75	2.5	0.25
	LME 注销仓单	37425	37425	0	沪伦比价		6.55	6.59	-0.04
		9月15日	9月14日	涨跌			9月15日	9月14日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	374.82	374.82	0.00	SHFE 白银		5057.00	5060.00	-3.00
	COMEX 黄金	1794.80	1794.80	0.00	COMEX 白银		23.801	23.885	-0.084
	黄金 T+D	374.00	374.00	0.00	白银 T+D		5030.00	5036.00	-6.00
	伦敦黄金	1796.95	1796.95	0.00	伦敦白银		23.84	23.60	0.23
	期现价差	0.82	0.82	0.00	期现价差		27.0	24.00	3.00
	SHFE 金银比价	74.12	74.12	0.00	COMEX 金银比价		75.22	75.65	-0.43
	SPDR 黄金 ETF	998.46	998.46	0.00	SLV 白银 ETF		#N/A	16939.71	#N/A
	COMEX 黄金库存	34121406.21	34121406.21	0.00	COMEX 白银库存		361500950.24	361431402.82	69547.42
		9月15日	9月14日	涨跌			9月15日	9月14日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	5518	5492	26	南北价差: 广-沈		310	330	-20.00
	上海现货价格	5550	5580	-30	南北价差:		40	70	-30

				沪-沈				
基差	203.65	260.58	-56.93	卷螺差: 上海	8	57	-49	
方坯:唐山	5220	5250	-30	卷螺差: 主力	176	197	-21	
	9月15日	9月14日	涨跌		9月15日	9月14日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	692.5	711.0	-18.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	897	921	-24	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	251	265	-14	65%-62%价差	#N/A	22.80	#N/A
	62%Fe:CFR	#N/A	120.35	#N/A	PB 粉-杨迪粉	37	41	-4
	9月15日	9月14日	涨跌		9月15日	9月14日	涨跌	
焦炭焦煤	焦炭主力	3373.0	3341.5	31.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	4050	4050	0	焦炭港口基差	982	1013	-32
	山西现货一级	3850	3850	0	焦煤价差: 晋-港	1800	1800	0
	焦煤主力	2743.5	2702.5	41.0	焦煤基差	1517	1558	-41
	港口焦煤: 山西	4250	4250	0	RB/J 主力	1.6359	1.6436	-0.0076
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM 主力	1.2295	1.2364	-0.0070
		9月15日	9月14日	涨跌		9月15日	9月14日	涨跌
动力煤	动力煤主力	1029.6	994.0	35.6	BDI 指数	4233	4221	12.0
	秦皇岛 5500	942	942	0	CBCFI 指数	1294.49	1242.69	51.80
	港口基差	-71.6	-36.0	-35.6	秦皇岛:调入量	39.2	41.8	-2.6
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	39.2	36.8	2.4
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	37	42	-5
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预到船舶数	5	3	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。