



## 商品日报 20210923

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：美联储议息会议偏鹰派，金银承压回调

周三贵金属价格在美国联储决议公布后冲高回落。COMEX 黄金期货收跌 0.55%报 1768.4 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.35%报 22.69 美元/盎司。在 9 月议息决议公布后，美联储官员暗示可能很快就会开始缩减债券购买计划，并透露越来越倾向于在 2022 年开始加息。美元指数低位反弹，压制贵金属价格走势。昨日美股三大股指集体上涨，10 年期美债收益率跌 2.12 个基点报 1.307%。备受关注的美联储 9 月议息会议结束，美联储宣布将基准利率维持在 0%-0.25% 不变，符合市场预期，但表示加息可能会比预期早一点，有半数委员会成员现在认为首次加息将在 2022 年发生。美联储还大幅下调了美国今年的经济增长预期，同时表示可能很快就会放慢购买债券的步伐。美联储 FOMC 经济预期：2021 年至 2023 年 GDP 增速预期中值分别为 5.9%，3.8%，2.5%。6 月预期分别为 7.0%，3.3%，2.4%。美联储主席鲍威尔表示，就业取得进一步实质性进展的考验几乎已经合格。如果经济取得进展继续符合预期，美联储可以在下次会议采取行动。鲍威尔认为，在 2022 年年中左右结束渐进式减码购债可能是适宜的，但减码的时机对加息没有直接信号意义。美国国会众议院通过一项临时拨款和债务上限法案，以确保联邦政府有足够资金继续运营到 12 月 3 日，同时暂停联邦政府债务上限生效直至 2022 年 12 月，即允许美国财政部在这段时期内继续发债。随后该法案将被送交参议院审议，预计将遭到共和党参议员的阻挠。当前来看，美联储再度确认很快就会开始缩减债券规模，Taper 渐行渐近，贵金属走势面临下行压力。

操作建议：金银逢高沽空

#### 铜：美联储纪要鹰派，铜价预计继续承压

周三沪铜 2110 合约受中秋假期外盘下跌拖累跳空低开，但盘中震荡向上，回补缺口，最终收于 68780 元/吨；国际铜 2111 合约走势同样低开高走，最终收于 60760 元/吨。夜盘伦铜走势窄幅震荡，沪铜和国际铜跟随盘整。周三上海电解铜现货对当月合约报于升水 180-升水 400 元/吨，均价升水 290 元/吨，较前一日上升 20 元/吨，平水铜持稳好铜价差逐渐回归。宏观方面，美元拉升，标普终结四连阴，美债收益率曲线趋平，内盘动力煤夜盘涨超

7%，欧洲天然气继续跌离纪录高位；美联储称“可能很快”调整购债，半数官员预计明年加息，下调今年 GDP 预期，上调通胀预期；鲍威尔称最早 11 月宣布 taper，不需要超强就业就能满足开启标准。行业方面：“双控”加码，大批 A 股公司公告限电限产影响，停产未披露限期，或直接放假到国庆。昨日是中秋长假后第一个交易日，铜价在外盘下跌影响下低开，但盘中震荡向上，整体来看，依然处于宽幅区间震荡之中。市场焦点在于美联储的议息会议，会议纪要以及美联储主席讲话更显鹰派，提高了年内开启 Taper 的预期，这也符合我们此前预期。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。但从供需来看，目前国内双控政策加码，对于供应端和消费端都有较大的不确定性，市场反弹难以为继。预计后市重心继续下移。

操作建议：建议尝试介入空单

### **镍：镍铁供需皆受限制，镍价仍处震荡上行趋势**

周三沪镍 2110 合约价格走势低开高走，盘中震荡回升，价格在 60 日均线附近得到支撑，最终收于 144030 元/吨。夜盘伦镍震荡为主，沪镍价格小幅走高。现货方面，9 月 22 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 146300-147700 元/吨，均价 147000 元/吨，涨 250 元，华通现货 1#镍价报 145950-147450 元，均价 146700 元/吨，跌 50 元，广东现货镍报 147000-147400 元/吨，均价 147200 元/吨，跌 450 元。行业方面：为确保高冰镍项目顺利进行，印尼青山园区为硫磺储存做好前期准备工作。昨日镍价低开高走，60 日均线显现了较强支撑，整体来看，镍价震荡上行的趋势没有改变。目前市场焦点除了宏观因素之外，更多还是聚焦于双控政策。多省能耗双控举措继续加码，不锈钢钢厂接连限产停炉，而镍铁厂家的生产也开始受到影响，因此我们看到镍铁的供需双弱，但是这并不意味着镍铁价格要出现回落。在供应端影响下，不锈钢价格开始出现大幅增长，对于镍铁提价也会有更大的接受意愿，镍铁虽然需求出现放缓，但是整体依然处于低库存状态，对价格有支撑。此外，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。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，镍价预计也将跟随走高。

操作建议：建议尝试介入多单

### **锌：限电影响供需两端，锌价延续区间运行**

周三沪锌主力换月至 2111 合约，日内低开高走，夜间回吐日内部分涨幅，收至 22555 元/吨，跌幅达 0.46%。伦锌横盘震荡，收至 3027.5 美元/吨，涨幅达 1.05%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 22790~22900 元/吨，0#锌普通对 2110 合约报升水 170~190 元/吨左右。市场挺价出货，随着出货增多，升水难以支撑高位，整体成交清淡。美联储会议声明显示，美联储维持基准利率不变，并称可能会很快放缓购债步伐，大幅下调今年增长预期。SMM：9 月 19 日开始，云南多家锌精炼厂收到通知，要求企业限产 20%~30%左右，减产或持续至 9 月底或 10 月底。目前云南日减量或在 200-250 吨，乐观预期 9 月精炼锌产量环比增 0.57

万吨至51.46万吨。海关:8月进口锌精矿为30.4023万吨,环比增加8.11%,同比下降25.97%,1-8月累计进口锌精矿达246.7149万吨,同比减少9.08%。昨日LME库存锌库存减1475吨至221000吨。基本面看,市场再度聚焦限电及能耗双控的影响,云南、广西等地炼厂减产扩大,市场对精炼锌供应增速预期再度下调。从需求端看,镀锌企业受利润倒挂及江苏限电影响,企业开工下滑;而压铸锌合金企业也受江苏、广东两地能耗双控影响部分生产;轮胎生产偏弱,导致氧化锌订单同比下滑严重。整体来看,隔夜美联储议息会议偏鹰,美元偏强运行,沪锌承压。近期广西、云南等地再度限电支撑锌价,然江苏、广东等地限电拖累需求端开工。节前下游部分刚性备货,社会库存小幅下滑,但国储局表态继续抛储,预计社会库存难以进一步下滑。锌市多空因素交织,或难现单边行情,短期延续区间运行。

操作建议:高抛低吸

### **铅:原再价差归0,期价万四附近或止跌**

周三沪铅主力2110合约日内低开窄幅震荡,夜间延续小幅下行,收至14065元/吨,跌幅达1.4%。伦铅延续跌势,收至2121.5美元/吨,跌幅达1.33%。现货市场:上海市南方铅14225-14255元/吨,对沪期铅2110合约贴水30-0元/吨报价;江浙市场济金、江铜、铜冠铅14215-14225元/吨,对沪期铅2110合约贴水40-30元/吨报价。节后首日开市后沪铅跳空低开,持货商部分转为观望不出,报价贴水较节前略有收窄,下游方面普遍观望慎采。昨日LME库存减少25吨至52650吨。基本上,原生铅企业检修与复产并存,企业开工基本维稳。山东、江苏、广东、广西、安徽邓圣炼厂相继得到限电通知,江苏大型再生铅炼厂已有减产迹象,安徽部分炼厂按要求预计有30%减产。且铅价下跌,企业亏损幅度扩大,检修企业增多。但新增产能继续贡献增量,再生铅产量维持温和增加。需求端,铅蓄电池市场终端消费暂无较大变化,电动自行车及汽车类电池更换需求一般,储能类电池企业订单良好,多数企业开工较饱满。不过中秋假期,部分企业放假,需求环比或下滑。整体来看,限电影响有限,铅市维持供过于求,下游节前备货不明显,库存延续增势。伦铅现货转为贴水且库存有所增势,软逼仓行情结束,外盘高位回落也拖累沪铅走势,沪铅震荡重心再度下移,市场情绪较为悲观,然原再价差归0,表明期价估值较低,短期万四附近或止跌。

操作建议:观望

### **原油:EIA库存降至三年最低,油价大幅上涨**

油价周三油价上涨。INE原油期货主力合约夜盘涨幅1.08%,报476.7元/桶。外盘方面,美国WTI原油10月期货上涨146美分,涨幅2.07%,报71.95美元/桶;布伦特11月期货收涨155美分,涨幅2.08%,报75.91美元/桶。此前美国原油库存跌至三年来最低水平,因炼油活动从最近的风暴中恢复。尽管近期美国经济数据出现波动,但对燃料的总体需求已反弹至疫情前的水平。过去四周的成品油供应接近每天2,100万桶,离2019年的峰值不远。EIA周三表示,上周美国原油库存下降350万桶,至4.14亿桶,为2018年10月以来最低。

这意味着，随着全球需求复苏和库存继续减少，原油价格仍受到支撑。另一个支撑油价的因素是 OPEC 成员国难以提高产量。天然气等其他市场价格上涨也支撑了油价，能源市场短缺导致欧洲和亚洲供应紧张。此外，伊拉克石油部长表示，随着全球经济复苏，OPEC 及其盟友正努力将原油价格保持在每桶 70 美元左右。还需要注意的是，美联储结束了为期两天的政策会议，暗示可能会以比预期更快的速度加息。收紧货币政策可能会降低投资者对石油等高风险资产的容忍度。总体来看，由于原油供应正在恢复，石油市场还没结束短期供应短缺的状态。同时美联储的举动可能影响资产价格。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：下游需求增加，期价震荡回升**

周三螺纹钢期货 2201 合约早盘小幅高开，盘中震荡走高，尾盘大幅拉升，夜盘高位震荡，收 5630。现货市场，建材成交回升，日均成交 172000 吨，环比增加 13900 吨，贸易气氛回暖。昨日唐山钢坯报价 5230，上涨 200，全国螺纹报价 5746，上涨 140。昨日钢谷网公布建材数据，社库 947.36 万吨，减少 32.7 万吨，厂库 371.66 万吨，减少 24.05 万吨，产量 471.66 万吨，减少 24.72 万吨，产量继续减少，厂库社库双降，消费好转。本周全国建材社会库存降幅扩大。供应方面，限产叠加能耗双控供应收缩大幅超预期。广西、云南、陕西及江苏等地区能耗双控政策稳步推行，其中江苏多数钢铁企业生产已经受到限电、限产影响。在双控政策落地、限产政策趋严等限产限电大格局大背景下，后期供应面压力不会太大；宏观方面，终端需求继续承压，房地产投资延续回落走势，房屋施工面积和新开工面积同比继续大幅下滑，降幅环比有所收窄。需求端，本周需求在假期受到扰动，随着金九银十旺季深入，及建材成交逐步好转。中期看，螺纹基本面仍有支撑，钢厂限产严格，钢材产量维持偏低水平，需求端，终端有压力，不过消费端边际好转，短期或震荡走势。

操作建议，逢低做多

### **铁矿石：澳矿发运回升，铁矿压力仍然较大**

周三铁矿石期货 2201 合约低开高走，大幅反弹，夜盘震荡，收 678。发运数据：第 38 周（09.13-09.19），四大矿山共计发货 2122.2 万吨，环比增加 73.2 万吨，同比减少 171.6 万吨。其中发中国量共计 1779.3 万吨，环比增加 185.1 万吨，同比减少 47.5 万吨。四大矿山发中国占发货总量 83.84%。现货市场，日照港 PB 粉报价 692，下跌 41，杨迪粉 645，下跌 15，PB 粉-杨迪粉价差 47，下跌 26。供应方面，近期铁矿石海外发运再度回升，七日日均 525 万吨，澳洲发运回升，到中国海漂货量近期新高，压港量回升，总量仍然较大。库存方面，分品种来看，上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。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、山东地区到港增加，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，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。近期钢厂按需采购，补库预期落空，中期供需压力较大，短期下跌加速，随着资金离场，期价反弹。

操作建议，空单逐步止盈

## 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	68780	-490	-0.71	204635	294743	元/吨
LME 铜	9297	279	3.09			美元/吨
SHFE 铝	23080	470	2.08	595215	547853	元/吨
LME 铝	2937	89	3.13			美元/吨
SHFE 锌	22790	10	0.04	210712	164803	元/吨
LME 锌	3028	32	1.05			美元/吨
SHFE 铅	14220	-445	-3.03	120972	152299	元/吨
LME 铅	2122	-29	-1.33			美元/吨
SHFE 镍	144030	540	0.38	384829	216573	元/吨
LME 镍	19130	275	1.46			美元/吨
SHFE 黄金	372.52	4.66	1.27	74587	216418	元/克
COMEX 黄金	1768.40	-6.60	-0.37			美元/盎司
SHFE 白银	4882.00	11.00	0.23	310587	603807	元/千克
COMEX 白银	22.69	0.21	0.91			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5656	178	3.25	2319302	1724772	元/吨
SHFE 热卷	5761	84	1.48	680325	593948	元/吨
DCE 铁矿石	668.5	39.5	6.28	935007	1106932	元/吨
DCE 焦煤	2928.0	235.0	8.73	101721	162424	元/吨
DCE 焦炭	3417.0	199.0	6.18	62097	100682	元/吨
ZCE 动力煤	1141.8	7.9	7.94	80229	118641	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22日	9月21日	涨跌		9月22日	9月21日	涨跌
	SHEF 铜主力	68780.00	69270.00	-490.00	LME 铜 3 月	9296.5	9018	278.5
SHFE 仓单	16708.00	19883.00	-3175.00	LME 库存	229725	231075	-1350	
沪铜现货报价	69290.00	69780.00	-490.00	LME 仓单	168075	167275	800	

	现货升贴水	280.00	220.00	60.00	LME 升贴水	15.75	7	8.75
	精废铜价差	-780.00	-730.00	-50.00	沪伦比	7.40	7.68	-0.28
	LME 注销仓单	61650.00	63800.00	-2150.00				
		<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>	<b>涨跌</b>
<b>镍</b>	SHEF 镍主力	144030	#N/A	#N/A	LME 镍 3 月	19130	18855	275
	SHEF 仓单	5689	6286	-597	LME 库存	165882	166788	-906
	俄镍升贴水	1750	1550	200	LME 仓单	107634	108360	-726
	金川镍升贴水	2850	2500	350	LME 升贴水	14	8	6
	LME 注销仓单	58248	58428	-180	沪伦比价	7.53	#N/A	#N/A
			<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>
<b>锌</b>	SHEF 锌主力	22790	22780	10	LME 锌	3027.5	2996	31.5
	SHEF 仓单	10542	10968	-426	LME 库存	221000	222475	-1475
	现货升贴水	145	135	10	LME 仓单	172725	172725	0
	现货报价	22865	22925	-60	LME 升贴水	-16.5	-19.95	3.45
	LME 注销仓单	172725	172725	0	沪伦比价	7.53	7.60	-0.08
			<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>
<b>铅</b>	SHFE 铅主力	14220	14665	-445	LME 铅	2121.5	2150	-28.5
	SHEF 仓单	198652	196640	2012	LME 库存	52650	52675	-25
	现货升贴水	-50	-45	-5	LME 仓单	33450	33450	0
	现货报价	14200	14600	-400	LME 升贴水	11.25	-0.75	12
	LME 注销仓单	33450	33450	0	沪伦比价	6.70	6.70	0.00
			<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>
<b>贵金属</b>	SHFE 黄金	372.52	372.52	0.00	SHFE 白银	4882.00	4871.00	11.00
	COMEX 黄金	1778.80	1778.80	0.00	COMEX 白银	22.907	22.611	0.296
	黄金 T+D	371.55	371.55	0.00	白银 T+D	4853.00	4853.00	0.00
	伦敦黄金	1773.40	1773.40	0.00	伦敦白银	22.74	22.56	0.18
	期现价差	0.97	0.97	0.00	期现价差	29.0	18.00	11.00
	SHFE 金银比价	76.30	76.30	0.00	COMEX 金银比价	77.94	78.94	-1.00
	SPDR 黄金 ETF	1000.79	1000.79	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17020.36	#N/A
	COMEX 黄金库存	34113074.67	34113074.67	0.00	COMEX 白银库存	359040542.78	359359445.08	-318902.30
		<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月22日</b>	<b>9月21日</b>	<b>涨跌</b>
<b>螺纹钢</b>	螺纹主力	5656	#N/A	#N/A	南北价差: 广-沈	330	#N/A	#N/A
	上海现货价格	5870	#N/A	#N/A	南北价差: 沪-沈	180	#N/A	#N/A
	基差	395.55	#N/A	#N/A	卷螺差: 上 海	-252	#N/A	#N/A
	方坯:唐山	5230	#N/A	#N/A	卷螺差: 主 力	105	#N/A	#N/A

	9月22日	9月21日	涨跌		9月22日	9月21日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	668.5	#N/A	#N/A	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	692	#N/A	#N/A	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	78	#N/A	#N/A	65%-62%价差	#N/A	#N/A	#N/A
	62%Fe:CFR	#N/A	94.00	#N/A	PB 粉-杨迪粉	47	#N/A	#N/A
	9月22日	9月21日	涨跌		9月22日	9月21日	涨跌	
焦炭焦煤	焦炭主力	3417.0	#N/A	#N/A	焦炭价差: 晋-港	260	#N/A	#N/A
	港口现货准一	4050	#N/A	#N/A	焦炭港口基差	938	#N/A	#N/A
	山西现货一级	4050	#N/A	#N/A	焦煤价差: 晋-港	1800	#N/A	#N/A
	焦煤主力	2928.0	#N/A	#N/A	焦煤基差	1332	#N/A	#N/A
	港口焦煤: 山西	4250	#N/A	#N/A	RB/J 主力	1.6553	#N/A	#N/A
	山西现货价格	2450	#N/A	#N/A	J/JM 主力	1.1670	#N/A	#N/A
		9月22日	9月21日	涨跌		9月22日	9月21日	涨跌
动力煤	动力煤主力	1141.8	1057.8	84.0	BDI 指数	4560	4410	150.0
	秦皇岛 5500	942	942	0	CBCFI 指数	1256.32	1300.60	-44.28
	港口基差	-183.8	-99.8	-84.0	秦皇岛:调入量	51.9	40.3	11.6
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	30.9	28.3	2.6
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	54	56	-2
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预到船舶数	13	7	6

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。