



商品日报 20210924

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：市场继续消化美联储鹰派信息，金价大幅下挫

周四贵金属价格大幅下挫。COMEX 黄金期货收跌 2.02%报 1742.8 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.69%报 22.52 美元/盎司。美债收益率上升和美联储可能早于预期的忧虑打压贵金属价格走势。昨日美元指数下跌 0.4%至 93.1，10 年期美债收益率涨 12.74 个基点报 1.435%，美股三大股指均收涨逾 1%。尽管最新的美国周度初次申请失业金人数意外上升，但当前金价更多是受到美联储声明的左右，国际金价下挫至 1750 美元下方。数据方面：美国上周初请失业金人数 35.1 万，为连续第二周上升，预期为降至 32 万，前值 33.2 万；初请失业金人数四周均值 33.58 万，前值 33.58 万；上周续请失业金人数 284.5 万，预期 260.5 万，前值 266.5 万。美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值 60.5，创今年 4 月以来新低，预期 61.5，前值为 61.1；分项指标方面，产出指标降至去年 10 月以来最低，积压订单数量飙升至 2007 年以来最高水平。9 月服务业 PMI 初值 54.4，创 2020 年 7 月以来新低，预期 55，前值 55.1。欧元区 9 月制造业 PMI 初值为 58.7，预期 60.3，前值 61.4；服务业 PMI 初值为 56.3，预期 58.5，前值 59；综合 PMI 初值为 56.1，预期 58.5，前值 59。欧洲央行经济公报称，今年第二季度欧元区经济反弹 2.2%，超出预期，并有望在第三季度实现强劲增长；预测 2021 年全年通胀率为 2.2%，2022 年为 1.7%，2023 年为 1.5%，与 6 月的先前预测相比均进行了上调。英国央行本周会议维持 QE 不变，但释放鹰派信号，今年内加息的可能性增加。当前 Taper 渐行渐近的压力下，贵金属价格有望进一步走低。

操作建议：金银空单持有

铜：铜价维持区间震荡，运行重心预计下移

周四沪铜 2110 合约盘中震荡回落，受阻 5 日均线压力，最终收于 68660 元/吨；国际铜 2111 合约走势同样下跌，最终收于 60580 元/吨。夜盘伦铜走势震荡收高，沪铜和国际铜跟随上涨。周四上海电解铜现货对当月合约报于升水 260-升水 400 元/吨，均价升水 330 元/吨，较前一日上升 40 元/吨，货源偏紧持货商抬价，升水一路拉高。宏观方面，美股涨，欧美国债收益率飙升，30 年美债收益率盘中创一年半最大升幅，黄金大跌，布油近三年新高，

内盘黑色系夜盘回落；美国9月Markit制造业、服务业、综合PMI全线低迷；欧元区综合PMI创五个月新低。行业方面：多家分析师上调泰克资源的目标价，因为QB2铜项目的良好前景；秘鲁寻求重新起草采矿业的法律框架。昨日铜价震荡回落，夜盘则再度走高，整体依然处于震荡区间之中。从走势上来看，铜价已经在7万关口上下的区间内震荡了将近一个多季度的时间，主要原因还是市场缺乏明显的矛盾。宏观方面，随着美联储未来紧缩的方向确定，铜价走势持续承压。供需方面，需求在5月份已经见顶逐步回落，但是供应受到废铜紧张以及检修限电的影响也不及预期，因此整体库存反而继续回落，对铜价有所支撑。整体来看，我们认为铜价未来重心依然会逐步下移，但是市场缺乏导火索，因此价格回落缓慢，更多时间处于震荡之中。

操作建议：建议尝试介入空单

镍：不锈钢限产不及预期，镍价维持震荡向上

周四沪镍2110合约价格盘中震荡回升，延续此前反弹走势，最终收于145590元/吨。夜盘伦镍震荡上涨，沪镍价格跟随走高。现货方面，9月23日ccmn长江有色网1#镍价报145900-147300元/吨，均价146600元/吨，跌400元，华通现货1#镍价报145950-147450元，均价146700元/吨，持平，广东现货镍报146500-146900元/吨，均价146700元/吨，跌500元。行业方面：福特汽车投资电池回收公司，巩固美国电池供应链。昨日镍价延续此前反弹走势，价格继续上行，整体来看，镍价依然处于震荡向上的走势之中。虽然目前市场对于不锈钢限产可能对镍价预期有所变化，但我们认为镍价未来仍有继续上涨空间。上周，多家钢厂宣布减产，市场评估9月300系减产量超20万吨。但从原料采购情况以及钢厂利润角度来看，减产将以200系为主，300系实际影响产量在5万吨以内，这对于镍价利空有限。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：美元高位回落，提振锌价震荡偏强

周四沪锌主力2111合约日内窄幅震荡，夜间震荡上行，收至22940元/吨，涨幅达1.37%。伦锌大幅反弹，收至3090.5美元/吨，涨幅达2.08%。现货市场：上海0#锌主流成交于22750~22770元/吨，0#锌普通对2110合约报升水160~180元/吨左右。市场长单结束以后，持货商均出货为主，市场升水及均价升水均下移，然整体成交仍然较差。美国9月Markit制造业PMI初值60.5，创今年4月以来新低，预期61.5；欧元区9月制造业PMI初值为58.7，预期60.3；美国上周初请失业金人数35.1万，为连续第二周上升，预期为降至32万。美国数据表现不佳，美元高位回落，内外金属普涨。据SMM调研，22日湖南多家锌炼厂收到通知，其限电力度不等，部分企业被要求限电20%，严重者被要求限电50%，持续时间暂给

至9月底，部分尚未被限产的炼厂均反应后期可能会被限产，目前看，湖南地区锌锭产量可能减少350~400吨/天。昨日LME库存锌库存减2100吨至218900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、湖南等冶炼大省炼厂相继减产，同时限电也波及到消费地江苏省，拖累企业开工，导致旺季不旺的现象愈发明显。当前锌市表现出供需两淡的格局，9月中旬抛储货源陆续抵达下游，弥补供应端缺口，库存低位但难现进一步回落。整体来看，锌市多空因素交织，仍难现单边行情，走势更多受宏观指引，短期延续区间运行。

操作建议：高抛低吸

铅：万四一线有效支撑，短期铅价震荡修整

周四沪铅主力2110合约日内低位反弹，夜间窄幅震荡，收至14290元/吨，涨幅达0.53%。伦铅止跌，收至2141美元/吨，涨幅达0.92%。现货市场：上海市南方、沐沦铅14250-14280元/吨，对沪期铅2110合约贴水30-0元/吨报价；江浙市场豫光、济金、江铜、铜冠铅14240-14280元/吨，对沪期铅2110合约贴水40-0元/吨报价。期铅于万四关口止跌回升，持货商出货转为积极，同时部分原生铅与再生铅炼厂亦是重新出货，但报价多为升水，贸易市场则维持贴水报价，下游有意逢低采购，询价增多。昨日LME库存减少50吨至52600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，伦铅现货转为贴水且库存有所增势，软逼仓行情结束，前期支撑逻辑不再。国内限电影响有限，但再生铅亏损导致检修增多，供应增速下滑，不过铅市维持供过格局。盘面看，铅价低位反弹，下方万四一线仍存较强支撑，不过考虑到高库存压力依旧，铅价反弹空间有限，或低位震荡修整。

操作建议：观望

原油：需求增加&库存减少，油价升至两个月高位

油价周四油价上涨。INE原油期货主力合约夜盘涨幅1.82%，报476.7元/桶。外盘方面，美国WTI原油10月期货上涨90美分，涨幅1.25%，报73.13美元/桶；布伦特11月期货上涨94美分，涨幅0.94%，报76.33美元/桶。因为投资者消化了美联储控制货币政策的计划，以及对中国恒大危机蔓延的担忧得到缓解，提振了风险投资偏好。能源市场上，投资者仍然把注意力焦点放在全球石油库存下降上，美国的原油库存处于2018年以来的最低水平，最近美国墨西哥湾沿岸的风暴导致产量下降。与此同时，欧洲一个主要枢纽的供应量仍低于一年中的平均水平。随着库存的减少，能源市场的供需不断失衡。交易员一直在权衡冬季天然气市场收紧对更广泛的能源综合体的影响，高盛集团公司甚至预测，如果情况比正常

情况更冷，需求增加可能有助于原油上涨至每桶 90 美元。而且美元走弱，提振了以该货币计价的大宗商品的吸引力。油价周四因此跃升至近两个月来的最高水平。总体来看，市场开始关注现实问题——有关全球库存收紧的讨论越来越多，人们担心随着冬季来临将出现供应问题。疫情期间维修延误或多年来投资不足，导致 OPEC 的一些成员国及其盟友难以提高产量，这也支撑了油价。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：周产量继续下跌，表观需求再下滑

周四螺纹钢期货 2201 合约反弹受阻，日内震荡稍弱，夜盘低开下跌，收 5630。现货市场，建材成交回落，日均成交 133500 吨，环比减少 38500 吨，贸易商不愿接受高价。昨日唐山钢坯报价 5230，持平，全国螺纹报价 5776，上涨 30。昨日我的钢铁网公布建材数据，社库 703 万吨，减少 27 万吨，厂库 279 万吨，减少 27 万吨，产量 271 万吨，减少 36 万吨，表需 325 万吨，减少 18 万吨，产量继续减少，厂库社库双降，消费连续两周下滑。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

周四铁矿石期货 2201 合约震荡走势，小幅回调，夜盘震荡反弹，收 672。现货市场，昨日成交放大，日照港 PB 粉报价 725，上涨 25，杨迪粉 630，下跌 15，PB 粉-杨迪粉价差 95，上涨 48。供应方面，近期铁矿石海外发运再度回升，七日日均 510 万吨，主因澳洲发运增加，中国海漂货量高位，压港量回升，总量仍然较大。库存方面，由于前期到港下降、因价格大幅走低钢厂补库有所增加，港口库存下降明显，其中京唐、曹妃甸、青岛、天津、黄骅等港口库存均有不同程度的下降，其中曹妃甸降幅最为明显，超过 100 万吨，减量主要集中在以 PB 粉为代表的主流中品粉矿上。总体上，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，不过随着价格跌幅过半，近期钢厂采购开始增加，贸易商挺价意愿增强，虽然中期供需压力较大，短期价格或企稳反弹。

操作建议：空单止盈

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 | 68660 | -120 | -0.17 | 195227 | 292271 | 元/吨 |
| LME 铜 | 9279 | -18 | -0.19 | | | 美元/吨 |
| SHFE 铝 | 23500 | 420 | 1.82 | 724423 | 570721 | 元/吨 |
| LME 铝 | 2956 | 19 | 0.65 | | | 美元/吨 |
| SHFE 锌 | 22670 | -120 | -0.53 | 239231 | 152475 | 元/吨 |
| LME 锌 | 3091 | 63 | 2.08 | | | 美元/吨 |
| SHFE 铅 | 14345 | 125 | 0.88 | 172922 | 151298 | 元/吨 |
| LME 铅 | 2141 | 20 | 0.92 | | | 美元/吨 |
| SHFE 镍 | 145590 | 1,560 | 1.08 | 750020 | 215775 | 元/吨 |
| LME 镍 | 19425 | 295 | 1.54 | | | 美元/吨 |
| SHFE 黄金 | 369.26 | -3.26 | -0.88 | 149486 | 218165 | 元/克 |
| COMEX 黄金 | 1742.80 | -25.60 | -1.45 | | | 美元/盎司 |
| SHFE 白银 | 4850.00 | -32.00 | -0.66 | 755710 | 611940 | 元/千克 |
| COMEX 白银 | 22.52 | -0.17 | -0.75 | | | 美元/盎司 |
| SHFE 螺纹钢 | 5605 | -51 | -0.90 | 2633199 | 1752874 | 元/吨 |
| SHFE 热卷 | 5612 | -149 | -2.59 | 951546 | 626778 | 元/吨 |
| DCE 铁矿石 | 667.0 | -1.5 | -0.22 | 978083 | 1100112 | 元/吨 |
| DCE 焦煤 | 3002.0 | 74.0 | 2.53 | 126487 | 159392 | 元/吨 |
| DCE 焦炭 | 3482.0 | 65.0 | 1.90 | 76859 | 100565 | 元/吨 |
| ZCE 动力煤 | 1237.8 | 8.4 | 8.41 | 127643 | 115791 | 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23日 | | | 9月22日 | | | 涨跌 | |
|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|--------|--------|--------|
| | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 | | |
| 铜 | SHEF 铜主力 | 68660.00 | 68780.00 | -120.00 | LME 铜 3 月 | 9279 | 9296.5 | -17.5 |
| | SHFE 仓单 | 14884.00 | 16708.00 | -1824.00 | LME 库存 | 226025 | 229725 | -3700 |
| | 沪铜现货报价 | 69110.00 | 69290.00 | -180.00 | LME 仓单 | 142225 | 168075 | -25850 |
| | 现货升贴水 | 360.00 | 280.00 | 80.00 | LME 升贴水 | 10.95 | 15.75 | -4.8 |
| | 精废铜价差 | -960.00 | -780.00 | -180.00 | 沪伦比 | 7.40 | 7.40 | 0.00 |
| | LME 注销仓单 | 83800.00 | 61650.00 | 22150.00 | | | | |
| 镍 | 9月23日 | | | 9月22日 | | | 涨跌 | |
| | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 | | |
| SHEF 镍主力 | 145590 | 144030 | 1560 | LME 镍 3 月 | 19425 | 19130 | 295 | |

| | | | | | | | | |
|-----|-------------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| | SHEF 仓单 | 5046 | 5689 | -643 | LME 库存 | 164610 | 165882 | -1272 |
| | 俄镍升贴水 | 1850 | 1750 | 100 | LME 仓单 | 107226 | 107634 | -408 |
| | 金川镍升贴水 | 2850 | 2850 | 0 | LME 升贴水 | 22.5 | 14 | 8.5 |
| | LME 注销仓单 | 57384 | 58248 | -864 | 沪伦比价 | 7.49 | 7.53 | -0.03 |
| | | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 | | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 |
| 锌 | SHEF 锌主力 | 22670 | 22790 | -120 | LME 锌 | 3090.5 | 3027.5 | 63 |
| | SHEF 仓单 | 11049 | 10542 | 507 | LME 库存 | 218900 | 221000 | -2100 |
| | 现货升贴水 | 145 | 145 | 0 | LME 仓单 | 171975 | 172725 | -750 |
| | 现货报价 | 22715 | 22865 | -150 | LME 升贴水 | -3.75 | -16.5 | 12.75 |
| | LME 注销仓单 | 171975 | 172725 | -750 | 沪伦比价 | 7.34 | 7.53 | -0.19 |
| | | | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 | | 9月23日 | 9月22日 |
| 铅 | SHFE 铅主力 | 14345 | 14220 | 125 | LME 铅 | 2141 | 2121.5 | 19.5 |
| | SHEF 仓单 | 197225 | 198652 | -1427 | LME 库存 | 52600 | 52650 | -50 |
| | 现货升贴水 | 10 | -50 | 60 | LME 仓单 | 33150 | 33450 | -300 |
| | 现货报价 | 14200 | 14200 | 0 | LME 升贴水 | 11 | 11.25 | -0.25 |
| | LME 注销仓单 | 33150 | 33450 | -300 | 沪伦比价 | 6.70 | 6.70 | 0.00 |
| | | | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 | | 9月23日 | 9月22日 |
| 贵金属 | SHFE 黄金 | 369.26 | 369.26 | 0.00 | SHFE 白银 | 4850.00 | 4882.00 | -32.00 |
| | COMEX 黄金 | 1749.80 | 1749.80 | 0.00 | COMEX 白银 | 22.679 | 22.907 | -0.228 |
| | 黄金 T+D | 368.40 | 368.40 | 0.00 | 白银 T+D | 4817.00 | 4853.00 | -36.00 |
| | 伦敦黄金 | 1750.00 | 1750.00 | 0.00 | 伦敦白银 | 22.74 | 22.74 | 0.00 |
| | 期现价差 | 0.86 | 0.86 | 0.00 | 期现价差 | 33.0 | 29.00 | 4.00 |
| | SHFE 金银比价 | 76.14 | 76.14 | 0.00 | COMEX 金银比价 | 77.39 | 77.94 | -0.55 |
| | SPDR 黄金 ETF | 992.65 | 992.65 | 0.00 | SLV 白银 ETF | #N/A | 17004.52 | #N/A |
| | COMEX 黄金库存 | 34131139.78 | 34131139.78 | 0.00 | COMEX 白银库存 | 359304023.95 | 359040542.78 | 263481.17 |
| | | | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 | | 9月23日 | 9月22日 |
| 螺纹钢 | 螺纹主力 | 5605 | 5656 | -51 | 南北价差: 广-沈 | 360 | 330 | 30.00 |
| | 上海现货价格 | 5900 | 5870 | 30 | 南北价差: 沪-沈 | 190 | 180 | 10 |
| | 基差 | 477.47 | 395.55 | 81.93 | 卷螺差: 上海 | -302 | -252 | -51 |
| | 方坯: 唐山 | 5230 | 5230 | 0 | 卷螺差: 主力 | 7 | 105 | -98 |
| | | | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 | | 9月23日 | 9月22日 |
| 铁矿石 | 铁矿主力 | 667.0 | 668.5 | -1.5 | 巴西-青岛运价 | 22.09 | 21.76 | 0.33 |
| | 日照港 PB 粉 | 725 | 692 | 33 | 西澳-青岛运价 | 10.38 | 10.36 | 0.02 |

| | | | | | | | | |
|--------------|------------|--------------|--------------|-----------|-----------|--------------|--------------|-----------|
| | 基差 | 75 | 78 | -3 | 65%-62%价差 | #N/A | 26.00 | #N/A |
| | 62%Fe:CFR | #N/A | 107.55 | #N/A | PB粉-杨迪粉 | 95 | 47 | 48 |
| | | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 | | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 |
| 焦炭 | 焦炭主力 | 3482.0 | 3417.0 | 65.0 | 焦炭价差:晋-港 | 260 | 360 | -100 |
| | 港口现货准一 | 4030 | 4030 | 0 | 焦炭港口基差 | 851 | 916 | -65 |
| | 山西现货一级 | 4050 | 4050 | 0 | 焦煤价差:晋-港 | 1800 | 1800 | 0 |
| | 焦煤主力 | 3002.0 | 2928.0 | 74.0 | 焦煤基差 | 1258 | 1332 | -74 |
| | 港口焦煤:山西 | 4250 | 4250 | 0 | RB/J主力 | 1.6097 | 1.6553 | -0.0455 |
| | 山西现货价格 | 2450 | 2450 | 0 | J/JM主力 | 1.1599 | 1.1670 | -0.0071 |
| | | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 | | 9月23日 | 9月22日 | 涨跌 |
| | 动力煤 | 动力煤主力 | 1237.8 | 1141.8 | 96.0 | BDI指数 | 4651 | 4560 |
| 秦皇岛5500 | | 942 | 942 | 0 | CBCFI指数 | 1201.17 | 1256.32 | -55.15 |
| 港口基差 | | -279.8 | -183.8 | -96.0 | 秦皇岛:调入量 | 46.6 | 51.9 | -5.3 |
| CCI5500 | | 947 | 947 | 0 | 秦皇岛:吞吐量 | 43.6 | 30.9 | 12.7 |
| CCI5000 | | 875 | 875 | 0 | 秦皇岛:锚地船 | 61 | 54 | 7 |
| CCI5500-5000 | | 72.0 | 72.0 | 0.0 | 秦皇岛:预到船舶数 | 9 | 13 | -4 |

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。