



商品日报 20210928

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：美债收益率持续走强，金价小幅下跌

周一贵金属价格小幅下跌。COMEX 黄金期货收跌 0.11%报 1749.8 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.94%报 22.635 美元/盎司。美元指数走强以及美国国债收益率上升，都限制了贵金属价格的走势，但市场的避险情绪依然存在限制了金银下跌空间。昨日 10 年期美国国债收益率升破 1.5%，为近 3 个月以来最高水平，美元指数持续上周，美股三大股指涨跌不一。本周市场将焦点集中在美联储官员的讲话上，以从中捕捉更多有关缩减政策的线索。美联储主席鲍威尔表示，经济走势取决于疫情，经济前景依然存在风险。美联储威廉姆斯称，实现就业最大化还有很长的路要走；资产购买步伐可能“很快”就会放缓；预计今年 GDP 将增长 5.5%至 6%左右；复苏势头强劲，但我们需要耐心。美联储理事布雷纳德认为，不应从宣布“缩债”的决定中得到任何关于美联储加息的信号；目前通胀高企是由疫情相关的干扰造成的，预计通胀将放缓。2021 年美联储票委、芝加哥联储主席埃文斯表示，美国经济“接近”在开始缩减债券规模方面取得实质性进展。欧洲央行行长拉加德表示，将定期评估货币政策策略适当性，下一次评估预计将在 2025 年进行。拉加德称，继续认为通胀上升是暂时的，基准情景继续预测通胀在中期内仍将低于目标。目前市场普遍预计美联储会在下一次政策会议上宣布某种程度的缩减货币刺激，希望从美联储官员发言中找到更多有关未来货币政策的信息。当前 Taper 渐行渐近的压力下，贵金属价格走势并不乐观，但近期下跌压力已经得到一定的释放。短期关注国际金价在 1750 美元一线的支撑。

操作建议：金银暂时观望

铜：国储再度抛储，铜价窄幅震荡

周一沪铜 2110 合约冲高之后有所回落，价格依然处于窄幅区间震荡，最终收于 69270 元/吨；国际铜 2111 合约走势同样先涨后跌，最终收于 61310 元/吨。夜盘伦铜走势震荡为主，沪铜和国际铜跟随盘整。周一上海电解铜现货对当月合约报于升水 330-升水 420 元/吨，均价升水 375 元/吨，较前一日下降 45 元/吨，贸易商和下游买盘对高盘面高升水格局接受度不高，持货商难以维持挺价情绪。宏观方面，美债收益率三个月新高，科技股再度拖累纳

指，天然气暴涨，原油近三年新高；美国参议院共和党阻止上调债务上限。行业方面：国家物资储备调节中心发布关于 2021 年投放第四批国家储备铜、锌、铝的公告，第四批销售总量分别为 3 万吨、5 万吨和 7 万吨。昨日铜价继续回升，但是冲高之后有所回落，夜盘则以窄幅调整为主，整体来看，铜价依然处于震荡区间之中。我们继续维持铜价谨慎的观点，后市价格运行重心将逐步下移。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：镍价试探前低支撑，后市预计仍将回升

周一沪镍 2111 合约价格盘中先涨后跌，尾盘更是进一步跳水，最终收于 140800 元/吨。夜盘伦镍窄幅震荡，沪镍价格有所反弹。现货方面，9 月 27 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 146100-146900 元/吨，均价 146500 元/吨，涨 600 元，华通现货 1#镍价报 146600-147400 元，均价 147000 元/吨，涨 700 元，广东现货镍报 146700-147100 元/吨，均价 146900 元/吨，涨 400 元。行业方面：华友钴业：5 万吨三元前驱体项目进入关键调试阶段。昨日镍价大幅回落，再度接近前期低点，夜盘小幅反弹，整体来看，镍价仍处于震荡上行走势之中。目前市场焦点在于能耗双控政策的影响，随着各地限电增加，无论是镍铁还是不锈钢生产都受到了一定的影响，但由于政策不确定性较大，供需哪一端受影响更大，还无法判断。而不锈钢限电影响不及预期，价格出现回落，也带动了镍价下跌。后市来看，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。目前镍铁的供需依然偏紧，对于价格亦有支撑，因此对于后市不宜过度悲观，继续看好镍价上涨空间。

操作建议：建议尝试介入多单

锌：抛储如期而至，锌价震荡偏弱

周一沪锌主力 2111 合约日内震荡偏弱，夜间先抑后扬，收至 22875 元/吨，跌幅达 0.67%。伦锌震荡回落，收至 3091 美元/吨，跌幅达 0.67%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 22880~23140 元/吨，0#锌普通对 2110 合约报升水 30-80 元/吨左右。由于临近国庆，且下游企业限电影响且原料库存充足下买货意愿较差，持货商过节资金利息较大且对节后市场预期并不乐观，主动下调升水甩货。国储局：近期开始投放 2021 年第四批国家储备锌，为 5 万吨，10 月 9 号公开竞价。SMM：截至本周一七地锌锭库存总量为 13.13 万吨，较上周五增加 2100 吨。昨日 LME 锌库存减 1925 吨至 215250 吨。基本面看，国内各省限电政策进一步出台，波及广西、云南、湖南等冶炼大省，其中云南及湖南日产量影响共达 550-650 吨，9 月精炼锌产量或较 8 月持平，供应量再度收缩。不过本轮限电同样对下游构成一定程度影

响，广东、江苏及天津亦相继出台限电，涉及到镀锌、锌合金及氧化锌的生产消费地，企业开工均出现回落，拖累本就旺季不旺的消费。从节后及周一库存来看，持续低位回升。整体来看，限电影响锌上下游产业链，从库存持续增加的表现看，限电对需求拖累更加显著，导致锌价上冲动能减弱。且国储局第四批抛储如期而至，5万吨释放量将弥补限电供应损耗，短期打击多头信心，锌价或区间震荡偏弱运行。

操作建议：高抛低吸

铅：假期存去库预期，铅价仍有望震荡偏强

周一沪铅主力 2110 合约日内窄幅震荡，夜间延续震荡，收至 14465 元/吨，跌幅达 0.21%。伦铅震荡，收至 2169 美元/吨，涨幅达 0.12%。现货市场：上海市南方铅 14465-14495 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 14455-14495 元/吨，对沪期铅 2110 合约贴水 40-0 元/吨报价。期铅强势上行，持货商随行出货，报价贴水收窄，贸易市场散单成交一般。SMM:五地铅锭库存总量至 21.59 万吨，较上周五环比微降近 50 吨。昨日 LME 库存减 50 吨至 52500 吨。基本上，国内各省限电政策不断加码，特别是安徽江苏等地再生铅企业减产增多，叠加铅价下挫企业亏损扩大，减产意愿也较强。同时，原生铅常规减产及限电影响并存，企业开工出现较大回落，供应端总体呈现下滑态势。需求端则受假期及限电影响，开工同样出现回落，更加拖累本就不佳的消费。不过，从社会库存情况看，炼厂出货减少及蓄企低位补库，令库存增速继续放缓，本周国庆备货背景下，库存存转为去库的可能。整体来看，限电同步影响铅产业链上下游，从企业开工下滑幅度看，供应端影响更大，短期给予铅价支撑。且再生铅较原生铅呈现升贴水倒挂，显示铅价存修复需求。短期或低位反弹，可尝试逢低短多，反弹空间看到 15000-15200 元/吨附近。

操作建议：逢低短多

原油：需求短期反弹，布油创三年新高

油价周一上涨。INE 原油期货主力合约夜盘涨幅 1.52%，报 499.7 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货收涨 154 美分，涨幅 2.08%，报 75.52 美元/桶；布伦特 11 月期货收涨 146 美分，涨幅 1.89%，报 78.69 美元/桶。因押注利率即将上升，美国政府借贷成本周一连续第六周上涨。美股市场中科技股受到打压，而能源股因油价周一触及三年高位而上涨。因投资者担心世界部分地区能源需求上升导致供应趋紧，油价周一连续第五天上涨，布伦特原油升至 2018 年 10 月以来的最高水平，并逼近 80 美元。高盛将布兰特原油期货年底水平预估上调 10 美元，至每桶 90 美元。由于新冠 Delta 变种病毒疫情后燃料需求迅速恢复，而飓风艾达重创美国原油生产，全球供应已经收紧。此外，由于需求反弹，石油输出国组织成员国及其盟友难以提高产量，因为投资不足或疫情导致维护延迟。生产商和交易商在一个行业会议上表示，随着经济复苏，全球石油需求预计将在明年初达到疫情前的水平，不过闲置的炼油产能可能给前景带来压力。并且在印度，石油进口在 8 月份触及三个月高点，从 7 月份

触及的近一年低点反弹，原因是这个全球第二大原油进口国的炼油商预计需求将上升而囤积库存。总体来看，短期的供应紧俏以及需求增加支撑了油价。但后市来看，由于价格已经反应了当前供需结构，之后的原油涨跌幅都有限，或区间震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：限产预期支撑，期价再度拉升

周一螺纹期货 2201 合约早盘冲高，全天震荡偏弱，夜盘震荡，收 5572。现货市场，昨日建材成交量增，日均成交 174500 吨，环比增加 3000 吨，贸易气氛尚可，唐山钢坯报价 5190，持平，全国螺纹报价 5765，上涨 17。昨日螺纹期价偏强表现，主因市场对钢厂减产限产的预期再度增强，近日沈阳、广东、福建因电力紧张，开启限电措施，钢厂生产受到影响。从产业链上看，钢厂限产继续严格，各地能源双控严格，制约钢材产量，螺纹周产量 271 万吨，环比降 36 万吨，在限产大背景下，供应持续走弱；需求端，虽然预期好转，但恢复较慢，周度表需再度回落，叠加终端房地产和基建偏弱现实，消费预期压力仍在。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，需求端，终端地产和基建数据连续两个月表现不佳，不过进入 10 月后旺季消费来临，需求边际好转，钢价或有偏强表现。

操作建议：逢低做多

铁矿石：海外发运回落，铁矿弱势反弹

周一铁矿石期货 2201 合约早盘偏强，最高拉升至 710 上方，随后小幅回落，夜盘小幅走低，收 693.5。现货市场，成交好转，日照港 PB 粉报价 818，上涨 23，杨迪粉 707，上涨 15，PB 粉-杨迪粉价差 111，上涨 8。到港数据：上周（09.20-26）北方六港共计到港 1211.6 万吨，环比增 343.3 万吨。1-39 周，北方六港累计到港 37665.1 万吨，累计同比减 10.63%。19 港共计到港 2107.5 万吨，环比增 280.0 万吨。1-39 周，19 港累计到港 71807.2 万吨，累计同比减 5.64%。供应方面，近日铁矿石海外发运略有回落，七日日均 486 万吨，到中国海漂货回落，近日压港量回落。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。下游钢材产量继续下降，在能源双控背景下，需求不足，钢厂按需补库，高炉开工、日均铁水产量、铁矿石日耗等各项需求指标仍然偏弱，不过大跌后下方空间有限，短期铁矿震荡走势。

操作建议：轻仓尝试低多

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	69340	90	0.13	249888	291742	元/吨
LME 铜	9351	-5	-0.05			美元/吨
SHFE 铝	22725	-375	-1.62	868957	518742	元/吨
LME 铝	2903	-26	-0.89			美元/吨
SHFE 锌	23020	35	0.15	452800	190457	元/吨
LME 锌	3096	-17	-0.53			美元/吨
SHFE 铅	14495	140	0.98	169628	124185	元/吨
LME 铅	2169	3	0.12			美元/吨
SHFE 镍	142470	-3,330	-2.28	841384	211355	元/吨
LME 镍	18895	-310	-1.61			美元/吨
SHFE 黄金	367.86	1.08	0.29	167506	218359	元/克
COMEX 黄金	1749.80	-0.80	-0.05			美元/盎司
SHFE 白银	4849.00	-5.00	-0.10	846432	609481	元/千克
COMEX 白银	22.64	0.22	0.98			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5564	96	1.76	2894906	1620269	元/吨
SHFE 热卷	5592	81	1.47	1002745	612740	元/吨
DCE 铁矿石	703.0	18.5	2.70	868365	1019290	元/吨
DCE 焦煤	2854.0	54.0	1.93	132510	150190	元/吨
DCE 焦炭	3173.5	-24.0	-0.75	89463	96150	元/吨
ZCE 动力煤	1253.8	5.5	5.54	115427	113159	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27日	9月24日	涨跌		9月27日	9月24日	涨跌
	SHEF 铜主力	69340.00	69250.00	90.00	LME 铜 3 月	9350.5	9355	-4.5
	SHFE 仓单	13156.00	13583.00	-427.00	LME 库存	223175	226175	-3000
	沪铜现货报价	70090.00	69250.00	840.00	LME 仓单	123350	137175	-13825
	现货升贴水	430.00	500.00	-70.00	LME 升贴水	10.5	11.25	-0.75
	精废铜价差	-420.00	-820.00	400.00	沪伦比	7.42	7.40	0.01
	LME 注销仓单	99825.00	89000.00	10825.00				
镍		9月27日	9月24日	涨跌		9月27日	9月24日	涨跌
	SHEF 镍主力	142470	145800	-3330	LME 镍 3 月	18895	19205	-310
	SHEF 仓单	4370	4642	-272	LME 库存	162690	164034	-1344

	俄镍升贴水	1750	1750	0	LME 仓单	106890	106680	210
	金川镍升贴水	2600	2800	-200	LME 升贴水	13.5	18.75	-5.25
	LME 注销仓单	55800	57354	-1554	沪伦比价	7.54	7.59	-0.05
		9月27日	9月24日	涨跌		9月27日	9月24日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23020	22985	35	LME 锌	3095.5	3112	-16.5
	SHEF 仓单	10797	10772	25	LME 库存	215250	217175	-1925
	现货升贴水	45	105	-60	LME 仓单	169475	170700	-1225
	现货报价	22945	23115	-170	LME 升贴水	-12	-6.5	-5.5
	LME 注销仓单	169475	170700	-1225	沪伦比价	7.44	7.39	0.05
			9月27日	9月24日	涨跌		9月27日	9月24日
铅	SHFE 铅主力	14495	14355	140	LME 铅	2169	2166.5	2.5
	SHEF 仓单	187217	195793	-8576	LME 库存	52500	52550	-50
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	32950	33150	-200
	现货报价	14400	14200	200	LME 升贴水	20.3	15.75	4.55
	LME 注销仓单	32950	33150	-200	沪伦比价	6.68	6.63	0.06
			9月27日	9月24日	涨跌		9月27日	9月24日
贵金属	SHFE 黄金	367.86	367.86	0.00	SHFE 白银	4849.00	4854.00	-5.00
	COMEX 黄金	1752.00	1752.00	0.00	COMEX 白银	22.694	22.425	0.269
	黄金 T+D	367.60	367.60	0.00	白银 T+D	4808.00	4813.00	-5.00
	伦敦黄金	1755.30	1755.30	0.00	伦敦白银	22.56	22.66	-0.11
	期现价差	0.26	0.26	0.00	期现价差	41.0	41.00	0.00
	SHFE 金银比 价	75.86	75.86	0.00	COMEX 金银 比价	77.31	78.10	-0.79
	SPDR 黄金 ETF	990.32	990.32	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	16967.08	#N/A
	COMEX 黄金库 存	34100950.00	34100950.00	0.00	COMEX 白银 库存	360444354.93	360458370.16	-14015.23
		9月27日	9月24日	涨跌		9月27日	9月24日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	5564	#N/A	#N/A	南北价差: 广-沈	330	350	-20.00
	上海现货价格	5870	5890	-20	南北价差: 沪-沈	130	180	-50
	基差	487.55	604.16	-116.62	卷螺差: 上 海	-292	-362	71
	方坯:唐山	5190	5230	-40	卷螺差: 主 力	28	43	-15
		9月27日	9月24日	涨跌		9月27日	9月24日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	703.0	684.5	18.5	巴西-青 岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	818	742	76	西澳-青 岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	125	79	47	65%-62% 价	#N/A	24.85	#N/A

				差				
	62%Fe:CFR	#N/A	110.15	#N/A	PB粉-杨迪粉	111	93	18
		9月27日	9月24日	涨跌		9月27日	9月24日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	3173.5	3197.5	-24.0	焦炭价差:晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3950	4000	-50	焦炭港口基差	1074	1104	-30
	山西现货一级	4050	4050	0	焦煤价差:晋-港	1800	1800	0
	焦煤主力	2854.0	2800.0	54.0	焦煤基差	1406	1460	-54
	港口焦煤:山西	4250	4250	0	RB/J主力	1.7533	1.7101	0.0432
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM主力	1.1119	1.1420	-0.0300
			9月27日	9月24日	涨跌		9月27日	9月24日
动力煤	动力煤主力	1253.8	1188.0	65.8	BDI指数	4717	4644	73.0
	秦皇岛5500	942	942	0	CBCFI指数	1055.44	1141.93	-86.49
	港口基差	-295.8	-230.0	-65.8	秦皇岛:调入量	42.0	39.7	2.3
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	39.0	49.7	-10.7
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	63	59	4
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预到船舶数	8	10	-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。