



商品日报 20210929

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：Taper 将至预期下，金银价格继续承压

周二贵金属价格继续下行。COMEX 黄金期货收跌 1.03%报 1733.9 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.01%报 22.465 美元/盎司。美国国债收益率持续大涨施压贵金属价格走势。昨日 10 年期美债收益率继续大涨 4.77 个基点报 1.54%，美元指数涨 0.32%报 93.7215，非美货币全线下跌，美股三大股指全线下跌，纳指跌超 2.8%。数据方面：9 月份消费者信心指数从 8 月修正后的 115.2 降至 109.3，不及市场预期。美国 9 月消费者信心连续第三个月下降，表明对德尔塔毒株和物价上涨的担忧继续打压市场人气。美国 7 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比增 19.95%，续创纪录新高；前值 19.08%，预期 20%。美国 7 月 FHFA 房价指数环比增 1.4%，预期 1.5%，前值 1.6%。中国 8 月全国规模以上工业企业利润同比增长 10.1%。鲍威尔在国会听证会上表示，疫情复燃减缓复苏，美国几乎满足 taper 条件，距离加息很遥远。美国离达到最大就业还有很长的路要走。美参议院未通过避免政府“关门”暂停政府债务上限预算案，美国政府将面临在 9 月 30 日本财年结束时“关门”。美国财政部长耶伦警告，美国必须在 10 月 18 日前提高或延缓债务上限，来避免几乎肯定的经济灾难。如果不暂停或提高债务上限，将导致美国有史以来第一次违约，并对美国经济造成严重后果，国家可能会面临金融危机和经济衰退。欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行应该警惕在通胀可能只是“暂时性”飙升的情况下过快撤回刺激措施。在当前美联储 Taper 渐行渐近的压力下，美债收益率和美元指数持续走强，贵金属价格重心不断下移，预计在 Taper 正式落地之前，金银价格走势都将持续承压。

操作建议：金银逢高沽空

铜：铜价再次走低，后市逐步承压

周二沪铜 2110 合约盘中走势窄幅震荡，价格依然处于盘整区间，最终收于 69230 元/吨；国际铜 2111 合约走势同样调整为主，最终收于 61350 元/吨。夜盘伦铜走势震荡走低，沪铜和国际铜跟随回落。周二上海电解铜现货对当月合约报于升水 120-升水 250 元/吨，均价升水 185 元/吨，较前一日下滑 190 元/吨，节前买盘稀少，换现避险之下升水一泻千里。

宏观方面，美债收益率再大涨、创三个月新高，纳指跌超 2.8%，内盘动力煤日间涨停后夜盘再涨，欧洲天然气冲高回落；鲍威尔国会听证：疫情复燃减缓复苏，美国几乎满足 taper 条件，距离加息很遥远。行业方面：秘鲁道路封锁迫使 MMG 停产 Las Bambas 铜矿；楚江新材：限电导致铜基材料业务板块部分生产线运行时间减少。昨日铜价延续窄幅震荡走势，夜盘则有所回落，整体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。对铜价来说，目前市场主要焦点应该聚焦于宏观方面，随着美联储多次表态收紧预期，美债收益率持续回升，美元指数也一路走高，因此铜价将始终承压。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：镍价大幅回落，关注支撑位置表现

周二沪镍 2111 合约价格盘中再度大幅回落，跌破 14 万整数关口，最终收于 138770 元/吨。夜盘伦镍震荡回落，沪镍价格窄幅盘整。现货方面，9 月 28 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 142000-143200 元/吨，均价 142600 元/吨，跌 3900 元，华通现货 1#镍价报 141750-143550 元，均价 142650 元/吨，跌 4350 元，广东现货镍报 142700-143100 元/吨，均价 142900 元/吨，跌 4000 元。行业方面：各省连续下发限电通知，9 月正极材料减产超 10%。昨日镍价再度大幅回落，跌破了 14 万整数关口，也来到了前低附近，夜盘走势窄幅盘整，目前来看，镍价在创出新高之后持续回落，已经回落至前低附近，未来需要关注这个位置的支撑作用。供需方面，市场焦点在于限电的影响，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。但从目前来看，下游不锈钢的影响更大，同时硫酸镍下游，电池生产也开始受到影响，因此镍价开始出现连续回落走势。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。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：美元再度走强，压制锌价走势

周二沪锌主力 2111 合约日内震荡回落，夜间跌势放缓，收至 22640 元/吨，跌幅达 0.51%。伦锌窄幅震荡，收至 3071 美元/吨，跌幅达 0.65%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 22690~22770 元/吨，0#锌普通对 2111 合约报升水-10~20 元/吨左右。锌价下跌，市场情绪仍然悲观，持货商调价甩货下，升水进一步下跌，下游企业买货意愿仍较差。美联储主席鲍威尔称缩减购债的条件已经几乎满足。美债收益率攀升，美元反弹，金属普跌。ILZSG 最新数据 7 月全球锌市供应缺口收窄至 0.66 万吨，1-7 月过剩 1.1 万吨，过剩量远低于去年同期。昨日 LME 锌库存减 925 吨至 214325 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

敬请参阅最后一页免责声明

产量或较 8 月减少 3000 吨，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，鲍威尔再度发表偏鹰派言论，美元走强施压锌价。同时，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。此外，节前下游备库积极性不高，现货升水快速下滑，显示限电对需求端影响显著，短期继续关注库存变化。临近国庆长假，多看少动，前期高位空单可适当止盈。

操作建议：高抛低吸

铅：铅价估值仍偏低，节前或震荡修整

周二沪铅主力 2110 合约日内窄幅震荡，夜间探底回升，收至 11420 元/吨，跌幅达 0.62%。伦铅冲高回落，收至 2161 美元/吨，跌幅达 0.32%。现货市场：上海市南方铅 14430-14450 元/吨，对沪期铅 2110 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、沐沦铅 14410-14450 元/吨，对沪期铅 2110 合约贴水 40-0 元/吨报价。期铅弱势盘整，持货商随行出货，而下游节前采购一般。ILZSG 的数据显示，7 月全球铅市供应过剩量从 6 月的 13,400 吨降至 11,700 吨。ILZSG 发现，今年前 7 个月，铅市供应过剩 9.6 万吨，而 2020 年同期为短缺 17.5 万吨。昨日 LME 库存减 125 吨至 52375 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。铅价反弹后，再生铅对原生铅转为贴水 25 元/吨，仍处低位，显示当前铅价估值仍偏低。节前或低位震荡修整，关注库存变动情况。

操作建议：逢低短多

原油：需求短期或减弱，油价连涨五天后下跌

油价周二小幅下行。INE 原油期货主力合约夜盘跌幅 0.78%，报 498 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货下跌 56 美分，跌幅 0.78%，报 74.86 美元/桶；布伦特 11 月期货下跌 82 美分，跌幅 1.04%，报 77.90 美元/桶。布伦特原油价格周二首次突破每桶 80 美元后，白宫正在与欧佩克就油价问题保持沟通，并研究解决其成本问题。欧佩克周二预测，随着经济从大流行中复苏，未来几年石油需求将大幅增长，并补充说，即使在向更清洁的能源转型的同时，世界也需要继续投资原油生产以避免能源市场供应紧缩。欧佩克+产油国集团的几个成员，包括欧佩克盟友俄罗斯和其他几个国家，在大流行期间减产，并且一直难以满足经济复苏对石油的需求。此外，美联储政策制定者上周预计，美联储准备在 2022 年加息，

并且可能最早于 11 月开始缩减购债。加上美国疲软的消费者信心数据进一步抑制投资者情绪，美国三大股指周二均下跌。市场还面临着全球最大能源消费国中国电力紧缩的不利影响以及恒大集团引发的危机持续发酵。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，并且需求方面可能会带来波动，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

周二螺纹期货 2201 合约震荡偏弱，小幅走高，夜盘冲高回落，收 5640。现货市场，昨日建材成交量增，日均成交 176800 吨，环比增加 2300 吨，贸易气氛尚可，唐山钢坯报价 5190，持平，全国螺纹报价 5799，上涨 34。重要资讯：近日河钢宣钢高炉已陆续全部停产，预计此次停产周期较长，是否复产待定。此前河钢宣钢建材月产量约为 35-40 万吨。据了解，河钢宣钢部分产能已向乐亭转移，后续或发展电炉钢以及其他钢铁附属产业。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、河北因电力紧张，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，虽然周度表需再度回落，消费预期压力仍在，但下游成交量开始逐步放大，旺季预期增强。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 月消费旺季，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：钢厂受限电影响，铁矿偏弱震荡

周二铁矿石期货 2201 合约早盘回落，或与河钢高炉停产消息有关，期价在 660 上方获得支撑，随后反弹，夜盘小幅上涨，收 683。现货市场，成交放缓，日照港 PB 粉报价 843，上涨 25，杨迪粉 716，上涨 9，PB 粉-杨迪粉价差 127，上涨 16。发货数据：第 39 周（09.20-09.26），四大矿山共计发货 2196.9 万吨，环比增加 74.6 万吨，同比减少 142.0 万吨。其中发中国量共计 1670.2 万吨，环比减少 109.2 万吨，同比减少 373.5 万吨。四大矿山发中国占发货总量 76.02%。1-39 周，四大矿山共计发全球 77428.8 万吨，累计同比增加 41.2 万吨或 0.05%。供应方面，本周铁矿石海外发运回落，七日日均 464 万吨，到中国海漂货、压港量、预计到港均有回落。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：观望

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	69230	-110	-0.16	155176	289752	元/吨
LME 铜	9256	-95	-1.01			美元/吨
SHFE 铝	22680	-45	-0.20	599780	512497	元/吨
LME 铝	2932	29	1.00			美元/吨
SHFE 锌	22715	-305	-1.32	295932	166128	元/吨
LME 锌	3071	-25	-0.79			美元/吨
SHFE 铅	14470	-25	-0.17	134837	122243	元/吨
LME 铅	2159	-10	-0.46			美元/吨
SHFE 镍	141060	-1,410	-0.99	716059	218626	元/吨
LME 镍	18495	-400	-2.12			美元/吨
SHFE 黄金	364.22	-3.64	-0.99	158089	218252	元/克
COMEX 黄金	1733.90	-15.90	-0.91			美元/盎司
SHFE 白银	4764.00	-85.00	-1.75	628860	622864	元/千克
COMEX 白银	22.47	-0.17	-0.75			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5634	70	1.26	2138279	1609226	元/吨
SHFE 热卷	5671	79	1.41	636491	581104	元/吨
DCE 铁矿石	678.0	-25.0	-3.56	850727	1015803	元/吨
DCE 焦煤	2992.0	138.0	4.84	105198	148803	元/吨
DCE 焦炭	3410.0	236.5	7.45	70713	94980	元/吨
ZCE 动力煤	1328.8	6.0	5.98	92724	111825	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28日	9月27日	涨跌		9月28日	9月27日	涨跌	
铜								
	SHEF 铜主力	69230.00	69340.00	-110.00	LME 铜 3 月	9256	9350.5	-94.5
	SHFE 仓单	11680.00	13156.00	-1476.00	LME 库存	226625	223175	3450
	沪铜现货报价	69630.00	70090.00	-460.00	LME 仓单	125275	123350	1925

	现货升贴水	330.00	430.00	-100.00	LME 升贴水	12.1	10.5	1.6
	精废铜价差	-770.00	-420.00	-350.00	沪伦比	7.48	7.42	0.06
	LME 注销仓单	101350.00	99825.00	1525.00				
		9月28日	9月27日	涨跌		9月28日	9月27日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	141060	142470	-1410	LME 镍 3 月	18495	18895	-400
	SHEF 仓单	4115	4370	-255	LME 库存	160230	162690	-2460
	俄镍升贴水	1400	1750	-350	LME 仓单	106200	106890	-690
	金川镍升贴水	2400	2600	-200	LME 升贴水	10.5	13.5	-3
	LME 注销仓单	54030	55800	-1770	沪伦比价	7.63	7.54	0.09
			9月28日	9月27日	涨跌		9月28日	9月27日
锌	SHEF 锌主力	22715	23020	-305	LME 锌	3071	3095.5	-24.5
	SHEF 仓单	10671	10797	-126	LME 库存	214325	215250	-925
	现货升贴水	-35	45	-80	LME 仓单	168325	169475	-1150
	现货报价	22695	22945	-250	LME 升贴水	-11.5	-12	0.5
	LME 注销仓单	168325	169475	-1150	沪伦比价	7.40	7.44	-0.04
			9月28日	9月27日	涨跌		9月28日	9月27日
铅	SHFE 铅主力	14470	14495	-25	LME 铅	2159	2169	-10
	SHEF 仓单	185537	187217	-1680	LME 库存	52375	52500	-125
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	32100	32950	-850
	现货报价	14450	14400	50	LME 升贴水	22.75	20.3	2.45
	LME 注销仓单	32100	32950	-850	沪伦比价	6.70	6.68	0.02
			9月28日	9月27日	涨跌		9月28日	9月27日
贵金属	SHFE 黄金	364.22	364.22	0.00	SHFE 白银	4764.00	4849.00	-85.00
	COMEX 黄金	1737.50	1737.50	0.00	COMEX 白银	22.467	22.694	-0.227
	黄金 T+D	364.06	364.06	0.00	白银 T+D	4750.00	4808.00	-58.00
	伦敦黄金	1733.75	1733.75	0.00	伦敦白银	22.20	22.56	-0.36
	期现价差	0.16	0.16	0.00	期现价差	14.0	41.00	-27.00
	SHFE 金银比价	76.45	76.45	0.00	COMEX 金银比价	77.18	77.31	-0.12
	SPDR 黄金 ETF	990.03	990.03	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	16843.23	#N/A
	COMEX 黄金库存	34070823.99	34070823.99	0.00	COMEX 白银库存	359819705.04	360444354.93	-624649.88
		9月28日	9月27日	涨跌		9月28日	9月27日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	5634	5564	70	南北价差: 广-沈	380	330	50.00
	上海现货价格	5880	5870	10	南北价差: 沪-沈	110	130	-20
	基差	427.86	487.55	-59.69	卷螺差: 上 海	-322	-292	-30
	方坯:唐山	5190	5190	0	卷螺差: 主 力	37	28	9

	9月28日	9月27日	涨跌		9月28日	9月27日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	678.0	703.0	-25.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	843	818	25	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	160	125	35	65%-62%价差	#N/A	24.85	#N/A
	62%Fe:CFR	#N/A	118.65	#N/A	PB 粉-杨迪粉	127	111	16
	9月28日	9月27日	涨跌		9月28日	9月27日	涨跌	
焦炭焦煤	焦炭主力	3410.0	3173.5	236.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3950	3950	0	焦炭港口基差	837	1074	-237
	山西现货一级	4050	4050	0	焦煤价差: 晋-港	#N/A	1800	#N/A
	焦煤主力	2992.0	2854.0	138.0	焦煤基差	#N/A	1406	#N/A
	港口焦煤: 山西	#N/A	4250	#N/A	RB/J 主力	1.6522	1.7533	-0.1011
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM 主力	1.1397	1.1119	0.0278
		9月28日	9月27日	涨跌		9月28日	9月27日	涨跌
动力煤	动力煤主力	1328.8	1253.8	75.0	BDI 指数	4962	4717	245.0
	秦皇岛 5500	942	942	0	CBCFI 指数	995.29	1055.44	-60.15
	港口基差	-370.8	-295.8	-75.0	秦皇岛:调入量	#N/A	42.0	#N/A
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	#N/A	39.0	#N/A
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	#N/A	63	#N/A
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预到船舶数	#N/A	8	#N/A

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。