



## 商品日报 20210930

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：长假将至，金银暂时离场观望为宜

周三贵金属价格继续下跌。COMEX 黄金期货小幅收跌 0.66%报 1726.1 美元/盎司，跌至一个多月以来低点；COMEX 白银期货大幅下挫收跌 4.24%报 21.515 美元/盎司。因美元持续上涨创一年以来新高压制贵金属价格走势。昨日美元指数涨 0.69%至 94.37；10 年期美债收益率跌 2.07 个基点报 1.519%；美股三大股指涨跌不一，纳指四连阴创两个月新低。数据方面：美国 8 月二手房签约量指数环比增长 8.1%至 119.5，为三个月来首次上升，并创七个月高位，更有力的价格和更多的库存吸引潜在买家。欧元区 9 月经济景气指数由 117.6 升意外上升至 117.8。9 月工业景气指数为 14.1，8 月为 13.8；服务业景气指数从 16.8 降至 15.1。消费者对经济前景更加乐观以及就业前景改善。目前德国的通胀率为 3.9%，达到 1993 年以来的最高水平。8 月德国进口物价同比上涨 16.5%，为 1981 年 9 月第二次石油危机以来最高水平。能源价格上涨导致德国进口物价涨幅达 40 年来最高。美联储“偏鸽派”官员阿克表示，他预计美联储在 2022 年底或 2023 年初之前不会加息，但支持美联储最早在 11 月开始缩减购债规模，并在 2022 年年中结束。美联储戴利预计，今年年底将达到缩债标准；就业方面取得相当大的进展，就业趋势良好；距离加息还有很长的路要走；不认为可以在 2022 年加息。昨日美联储鸽派官员的发言，并未影响市场对于美联储将在 11 月开始 Taper 并可能在 2022 年末加息的预期，美元指数继续走强创一年新高，压制贵金属价格继续走弱，特别是近几个交易日相对抗跌的银价昨日重挫补跌。预计在 Taper 正式落地之前，金银价格走势都将持续承压。但国庆长假将至，为规避假期外盘剧烈波动风险，以暂时离场观望为宜。

操作建议：金银空单暂时离场观望

#### 铜：铜价持续走低，后市维持谨慎

周三沪铜 2111 合约盘中走势震荡回落，最终收于 68360 元/吨；国际铜 2112 合约走势同样下跌为主，最终收于 60690 元/吨。夜盘伦铜走势震荡走低，沪铜和国际铜跟随回落。周三上海电解铜现货对当月合约报于升水 120-升水 200 元/吨，均价升水 160 元/吨，较前一日下滑 25 元/吨，现货升水止跌企稳。宏观方面，美债收益率暂别高位，纳指再跌，欧洲

天然气飙涨，美国天然气跌近 7%，美元走强，白银重挫，铁矿石期货夜盘涨超 7%；民主党力求摆脱两大危机：众院通过冻结债务上限，参院或周三表决避免政府关门。行业方面：CSPT 小组于上海召开了总经理办公会议，并敲定四季度的现货铜精矿采购指导加工费为 70 美元/吨及 7.0 美分/磅。昨日铜价出现回落，夜盘进一步走低，近期走势整体呈现疲弱态势，但还未跌破此前震荡区间。对于后市，我们继续维持铜价谨慎的观点，预计价格运行重心将逐步下移。我们认为市场当前的主要矛盾集中在宏观方面，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，下跌道路难以一蹴而就。最新的铜精矿加工费地板价已经提升至 70 美元/吨，较三季度大幅上涨，这也体现了铜精矿供需正逐步转向宽松，铜价继续向上的动力愈发疲弱。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。

操作建议：建议尝试介入空单

### **镍：镍价创多日新低，节前回避价格风险**

周三沪镍 2111 合约价格盘中有所反弹，但是难以站稳 14 万整数关口，最终收于 139430 元/吨。夜盘伦镍出现跳水，沪镍价格跟随下跌。现货方面，9 月 29 日 ccmn 长江有色网 1# 镍价报 142200-143100 元/吨，均价 142650 元/吨，涨 50 元，华通现货 1# 镍价报 142050-143150 元，均价 142600 元/吨，跌 50 元，广东现货镍报 143500-143900 元/吨，均价 143700 元/吨，涨 800 元。行业方面：Appian Capital 计划 10 亿美元出售大西洋镍业。昨日镍价虽然出现反弹，但是夜盘再度大幅回落，创出了 2 个多月的新低。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，这将支撑镍价高位运行。因此对于后市不宜过度悲观。

操作建议：建议观望

### **锌：美元延续强势，锌价震荡偏弱**

周三沪锌主力 2111 合约日内震荡，夜间震荡重心小幅下移，收至 22635 元/吨，跌幅达 0.26%。伦锌震荡偏弱，收至 3046 美元/吨，跌幅达 0.81%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 22660~22740 元/吨，0# 锌普通对 2111 合约报升水 -20~20 元/吨左右。临近国庆，叠加 9 月底部分企业季度报来临，节前需出货清库，然市场流通性收紧，随后持货商挺价出货，升水小幅上行，整体成交清淡。美联储“偏鸽派”官员哈克表示，他预计美联储在 2022 年底或 2023 年初之前不会加息，但支持美联储最早在 11 月开始缩减购债规模，并在 2022 年年中结束。昨日 LME 锌库存减 1750 吨至 212575 吨。基本面看，国内各省限电政策进一步出台，

敬请参阅最后一页免责声明

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，市场对收紧购债预期再度增强，美元触及一年高位，金属市场纷纷下行。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，打击多头信心。此外，国庆节长假，不少投资者减仓观望，预计日内锌价维持震荡运行。

操作建议：高抛低吸

### 铅：铅价估值仍偏低，节前延续震荡修整

周三沪铅主力 2110 合约日内盘中先扬后抑，夜间偏弱震荡，收至 14305 元/吨，跌幅达 0.76%。伦铅延续回落走势，收至 2134.5 美元/吨，跌幅达 1.13%。现货市场：上海市南方铅 14375-14395 元/吨，对沪期铅 2110 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅 14365-14395 元/吨，对沪期铅 2110 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅维持盘整态势，而多数下游已基本完成节前备库，询价明显减少，另再生铅方面亦是因减产较多，出货量减少，现货市场交投活跃度下降。昨日 LME 库存减 325 吨至 52050 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。节前延续低位震荡修整，关注库存变动情况。

操作建议：逢低短多

### 原油：美国原油库存增加，油价小幅下跌

油价周三小幅下行。INE 原油期货主力合约夜盘跌幅 0.00%，报 496.5 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 10 月期货下跌 56 美分，跌幅 0.74%，报 74.73 美元/桶；布伦特 11 月期货下跌 38 美分，跌幅 0.49%，报 77.97 美元/桶。美国能源信息署数据显示，除了上周美国原油库存增加外，汽油库存连续第二周上升，馏分油库存自 8 月底以来首次攀升。然而，美国原油出口量跃升至每天 300 万桶以上，表明全球能源需求依然强劲。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，原油市场因此受到美元走强的压力，由于石油以美元交易，美元走强使得该商品在全球范围内更加昂贵。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：节前成交回落，期价震荡走势**

周三螺纹期货 2201 合约宽幅震荡，节前资金谨慎，夜盘继续震荡，收 5639。现货市场，昨日建材成交量缩，日均成交 153200 吨，环比减少 23600 吨，唐山钢坯报价 5210，上涨 20，全国螺纹报价 5847，上涨 48。昨日钢谷网公布建材数据，社库 890.2 万吨，减少 57.16 万吨，厂库 353.67 万吨，产量 425.24 万吨，减少 46.42 万吨。本周全国建材社会库存降幅明显扩大。供应方面，近期江苏地区能耗双控严格，广东、广西、安徽等地受限电影响较大，减产也较为明显，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，由于临近国庆假期，终端节前备货需求释放，市场交投情绪良好。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：节前补库基本结束，港口维持增库**

周三铁矿石期货 2201 合约震荡走高，夜盘强势上行，收 734。现货市场，钢厂节前补库趋于尾声，日照港 PB 粉报价 825，下跌 18，杨迪粉 692，下跌 24，PB 粉-杨迪粉价差 133，上涨 6。供应方面，本周铁矿石海外发运回落，七日日均 487 万吨，到中国海漂货、压港量、预计到港均有回落。库存方面，本周北方九港港口库存为 8967.9 万吨。其中北方六港港口库存为 7840.2 万吨，环比增加 249.2 万吨；压港总量为 972.8 万吨，环比减少 14.6 万吨；港口库存+压港库存总量为 8756.8 万吨，环比增加 234.5 万吨，其中 PB 粉压港量为 105.1 万吨。本周中高品粉矿和块矿累库，主要是因为卡粉的累库，低品粉矿和球团降库，MNPJ 库存累库，库存出现分化，北方九港纽曼粉库存下降 23.7 万吨、PB 粉下降 44.7 万吨、麦克粉下降 14.2 万吨，而金布巴粉上升 54.8 万吨。目前，河北、山东等地的一些钢厂提高烧结品位和库存以备烧结限产政策，对品位较高的粉矿采购偏好加强，降低了金布巴粉这类品位较低的中品粉矿的使用。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	68360	-870	-1.26	217210	282461	元/吨
LME 铜	9161	-96	-1.03			美元/吨
SHFE 铝	22820	140	0.62	756251	508521	元/吨
LME 铝	2913	-19	-0.65			美元/吨
SHFE 锌	22690	-25	-0.11	214534	158139	元/吨
LME 锌	3046	-25	-0.81			美元/吨
SHFE 铅	14355	-115	-0.79	165309	121865	元/吨
LME 铅	2135	-25	-1.13			美元/吨
SHFE 镍	141960	900	0.64	615319	201844	元/吨
LME 镍	18270	-225	-1.22			美元/吨
SHFE 黄金	364.48	0.26	0.07	192125	211303	元/克
COMEX 黄金	1726.10	-7.80	-0.45			美元/盎司
SHFE 白银	4752.00	-12.00	-0.25	874818	611127	元/千克
COMEX 白银	21.52	-0.95	-4.23			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	5657	23	0.41	2127640	1574038	元/吨
SHFE 热卷	5697	26	0.46	667566	539442	元/吨
DCE 铁矿石	694.0	16.0	2.36	853694	998088	元/吨
DCE 焦煤	3012.0	20.0	0.67	112735	145168	元/吨
DCE 焦炭	3364.5	-45.5	-1.33	70350	91931	元/吨
ZCE 动力煤	1308.8	-1.5	-1.51	125562	101562	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29日			9月28日			涨跌	
	9月29日	9月28日	涨跌	9月29日	9月28日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	68360.00	69230.00	-870.00	LME 铜 3 月	9160.5	9256	-95.5
	SHFE 仓单	11656.00	11680.00	-24.00	LME 库存	220875	226625	-5750
	沪铜现货报价	69110.00	69630.00	-520.00	LME 仓单	124200	125275	-1075
	现货升贴水	250.00	330.00	-80.00	LME 升贴水	19	12.1	6.9
	精废铜价差	-960.00	-770.00	-190.00	沪伦比	7.46	7.48	-0.02
	LME 注销仓单	96675.00	101350.00	-4675.00				
镍	9月29日			9月28日			涨跌	
	9月29日	9月28日	涨跌	9月29日	9月28日	涨跌		
	SHEF 镍主力	141960	141060	900	LME 镍 3 月	18270	18495	-225
	SHEF 仓单	3794	4115	-321	LME 库存	158274	160230	-1956
俄镍升贴水	1400	1400	0	LME 仓单	104838	106200	-1362	

	金川镍升贴水	2400	2400	0	LME 升贴水	15.5	10.5	5
	LME 注销仓单	53436	54030	-594	沪伦比价	7.77	7.63	0.14
		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	22690	22715	-25	LME 锌	3046	3071	-25
	SHEF 仓单	9965	10671	-706	LME 库存	212575	214325	-1750
	现货升贴水	-35	-35	0	LME 仓单	167800	168325	-525
	现货报价	22695	22695	0	LME 升贴水	-12.6	-11.5	-1.1
	LME 注销仓单	167800	168325	-525	沪伦比价	7.45	7.40	0.05
			<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>
铅	SHFE 铅主力	14355	14470	-115	LME 铅	2134.5	2159	-24.5
	SHEF 仓单	184432	185537	-1105	LME 库存	52050	52375	-325
	现货升贴水	-35	0	-35	LME 仓单	32100	32100	0
	现货报价	14500	14450	50	LME 升贴水	17	22.75	-5.75
	LME 注销仓单	32100	32100	0	沪伦比价	6.73	6.70	0.02
			<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>
贵金属	SHFE 黄金	364.48	364.48	0.00	SHFE 白银	4752.00	4764.00	-12.00
	COMEX 黄金	1722.90	1722.90	0.00	COMEX 白银	21.485	22.467	-0.982
	黄金 T+D	363.10	363.10	0.00	白银 T+D	4723.00	4750.00	-27.00
	伦敦黄金	1737.15	1737.15	0.00	伦敦白银	22.33	22.20	0.13
	期现价差	1.38	1.38	0.00	期现价差	29.0	14.00	15.00
	SHFE 金银比价	76.70	76.70	0.00	COMEX 金银比价	80.23	77.18	3.05
	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	34041920.24	34041920.24	0.00	COMEX 白银库存	360426510.35	359819705.04	606805.31
			<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>
螺纹钢	螺纹主力	5657	5634	23	南北价差: 广-沈	380	380	0.00
	上海现货价格	5900	5880	20	南北价差: 沪-沈	90	110	-20
	基差	425.47	427.86	-2.38	卷螺差: 上海	-302	-322	19
	方坯:唐山	5210	5190	20	卷螺差: 主力	40	37	3
		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	694.0	678.0	16.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	825	843	-18	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	118	160	-43	65%-62%价差	#N/A	24.85	#N/A

	62%Fe:CFR	#N/A	112.35	#N/A	PB粉-杨迪粉	133	127	6
		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>
<b>焦炭焦煤</b>	焦炭主力	3364.5	3410.0	-45.5	焦炭价差:晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3950	3950	0	焦炭港口基差	883	837	46
	山西现货一级	4050	4050	0	焦煤价差:晋-港	1800	1800	0
	焦煤主力	3012.0	2992.0	20.0	焦煤基差	1248	1268	-20
	港口焦煤:山西	4250	4250	0	RB/J主力	1.6814	1.6522	0.0292
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM主力	1.1170	1.1397	-0.0227
			<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>	<b>涨跌</b>		<b>9月29日</b>	<b>9月28日</b>
<b>动力煤</b>	动力煤主力	1308.8	1328.8	-20.0	BDI指数	5197	4962	235.0
	秦皇岛5500	942	942	0	CBCFI指数	978.18	995.29	-17.11
	港口基差	-350.8	-370.8	20.0	秦皇岛:调入量	52.3	43.0	9.3
	CCI5500	947	947	0	秦皇岛:吞吐量	56.3	46.0	10.3
	CCI5000	875	875	0	秦皇岛:锚地船	65	64	1
	CCI5500-5000	72.0	72.0	0.0	秦皇岛:预计到船舶数	8	8	0

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。