



商品日报 20220901

联系人 李婷、徐舟、黄蕾、高慧、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：金银持续下跌，金价短期可能跌向 1700 美元

周三国际贵金属价格继续下跌，COMEX 黄金期货跌 0.78% 报 1722.7 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 2.31% 报 17.865 美元/盎司。8 月份，COMEX 黄金期货月度跌幅为 3.32%，COMEX 白银期货月度跌幅为 11.55%。美联储鹰派加息预期导致美元指数和美债收益率走高打压了贵金属价格走势。昨日美元指数跌 0.13% 报 108.68，8 月份累上涨约 2.7%；10 年期美债收益率涨 9 个基点报 3.199%，美股四日连跌至一个月低位，8 月齐跌超 4%。数据方面：美国 8 月份 ADP 就业人数增加 13.2 万人，远不及市场预期的增加 30 万，表明在高通胀和加息的影响下，私营部门招聘速度放缓。美国 8 月芝加哥 PMI 为 52.2，预期 52，前值 52.1。欧元区 8 月调和 CPI 同比上涨 9.1%，高于预期，续刷历史新高；高盛预计欧洲央行下周加息 75 基点。德国 8 月失业人数约为 249.7 万，环比增加 2.8 万，当月失业率升至 5.5%，为 2021 年 8 月以来新高。中国 8 月官方制造业 PMI 为 49.4，非制造业 PMI 为 52.6；分析称 PMI 微升是一个积极信号，9 月经济迎来更多改善因素。克利夫兰联储主席梅斯特重申，到明年初，美联储需要将基准利率提高到 4% 以上，并维持在该水平一段时间以助力通胀降温，明确表示她预计美联储不会在 2023 年降息。近期市场在持续消化美联储将维持鹰派加息的预期，贵金属价格承压下行，预计国际金价短期可能跌向 1700 美元/盎司一线寻求支撑。

操作建议：金银空单持有

铜：铜价继续回落，短期压力不减

周三沪铜 2210 合约走势跳空低开，盘中震荡回升，最终收于 62060 元/吨；国际铜 2211 合约走势同样出现回落，最终收于 55050 元/吨。夜盘伦铜继续走低，沪铜和国际铜跟随回落。周三上海电解铜现货对当月 09 合约报于升水 240-320 元/吨，均价 280 元/吨，较昨日下午下跌 85 元/吨，月差缩窄升水止跌，低价收货推动升水上扬。宏观方面，8 月收官日欧美惨遭股债双杀，美股月度齐跌超 4%，热门中概跑赢，欧洲天然气三日重挫；中国 8 月官方制造业 PMI 为 49.4，非制造业 PMI 为 52.6；分析称 PMI 微升是一个积极信号；欧元区 8 月调和 CPI 同比上涨 9.1%，高于预期，续刷历史新高。行业方面，惠誉评级表示，不断下跌的

铜价正给秘鲁的经常帐账户和经济增长带来风险。昨日铜价低开后，盘中回补缺口；夜盘进一步走低，跌破 20 日均线，近期铜价下跌的主要原因在于宏观的压力。美联储主席在全球央行年会上鹰派表态，让市场对于未来的紧缩压力预期提升，因此铜价承压下行。而近日美联储官员也纷纷表态抗击通胀决心，让市场对于 9 月份加息 75BP 的预期大幅抬升。供需方面，国内依然处于供需偏紧状态，但气温回落后，限电较前期有所缓和，供应最困难阶段逐步过去；同时国内疫情再次扩散，对于需求端形成压力。走势方面，铜价在压力位承压下行，短期有进一步回落风险。

操作建议：建议尝试做空

镍：镍价维持区间震荡，9 月下游需求好转

周三沪镍 2210 合约价盘中震荡上行，最终收于 170570 元/吨。夜盘伦镍震荡下跌，沪镍跟随走低。现货方面，8 月 31 日 ccmm 长江综合 1#镍价报 177200-179650 元/吨，均价 178425 元/吨，涨 6775 元，华通现货 1#镍价报 174650-180250 元，均价 177450 元/吨，涨 6550 元，广东现货镍报 179300-179700 元/吨，均价 179500 元/吨，涨 5050 元。行业方面，印度尼西亚镍矿商协会(APNI)：希望下游能够将镍矿石加工成成品。镍价昨日低位回升，在震荡区间下沿得到支撑，夜盘再次陷入震荡，近期镍价走势仍以区间震荡为主，区间内走势跟随市场情绪波动。目前宏观压力之下，镍价重心回落。供需方面，印尼 NPI 回国增量明显，继续对国内形成冲击；同时镍矿价格持续走低，成本支撑作用也出现减弱。但值得注意的是，由于 8 月份供电紧张及检修等影响，钢厂排产明显下降，9 月钢厂检修恢复国内 33 家不锈钢厂 300 系粗钢初步排产 129.85 万吨，预计月环比增 7.4%，需求端较前期有所好转，现货升水出现小幅反弹但现货市场成交仍未出现明显好转。整体来看，镍价虽然长期基本面不佳，但短期仍有不确定性，叠加印尼出口政策尚未落地，镍价预计维持震荡。

操作建议：建议观望

锌：宏观主导走势，锌价震荡偏弱

周三沪锌主力 2210 合约日内震荡偏强，夜间窄幅震荡，收至 24870 元/吨，跌幅达 0.02%。伦锌震荡偏弱，收至 3463 美元/吨，跌幅达 0.55%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25470~25610 元/吨，升水 260~300 元/吨，双燕主流成交于 25630~25800 元/吨，升水 450~460 元/吨。锌价低位震荡，市场货量偏紧，出货商减少，对均价上浮扩大，但整体成交一般。美国 8 月份 ADP 就业人数增加 13.2 万人，远不及市场预期的增加 30 万。欧元区 8 月 CPI 同比上涨 9.1%，超预期，续创历史新高。中国 8 月官方制造业 PMI 49.4，预期 49.2，前值 49。尽管仍低于临界点，但制造业景气水平有所回升。国常会：稳经济接续政策细则 9 月上旬应出尽出。昨天 LME 锌库存 77050 吨，增加 75 吨。基本面看，受欧洲囤气速度快于预期，及欧洲考虑将天然气与电力市场脱钩，欧洲天然气期货价格近期大幅回落，但绝对值维持高位。从当前各国电价水平测算，欧洲炼厂亏损幅度较大，扩大减产的风险依然存在。国内多地高温天气减少，四川及湖南地区限电影响解除，精炼锌供应逐步恢复。需求端看，受锌价上涨

及终端乏力尚未明显，镀锌企业开工环比回落；压铸锌合金受终端及出口拖累，开工同比降幅较大；氧化锌开工平稳，前期减产企业维持停产。整体来看，近期欧美激进加息预期升温，同时国内多地疫情加剧，内外宏观压力增大。同时，欧洲能源价格高位回落且国内限电影响解除，供给端支撑较前期驱缓。在宏观压力及基本面支撑减弱的情况下，锌价或延续震荡偏弱。

操作建议：多单减持

铅：铅价延续偏弱，继续考验 14800 支撑

周三沪铅主力 2210 合约期价日内窄幅震荡，夜间震荡偏弱，收至 14870 元/吨，跌幅达 0.27%。伦铅弱势震荡，收至 1955.5 美元/吨，跌幅达 1.61%。现货市场：上海市场驰宏铅 14930-14950 元/吨，对沪期铅 2209 合约升水 10-30 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅 14920-14940 元/吨，对沪期铅 2209 合约升水 0-20 元/吨报价。期铅止跌企稳，持货商报价随行就市，市场货源增多，贴水扩大，下游刚需倾向炼厂提货。昨日 LME 铅库存 37525 吨，持平。基本面看，上周湖南限电接近尾声，但河南限电影响带动原生铅企业开工率下滑，同时中金岭南新厂产能未能有效释放，8 月原生铅产量或低于预期。再生铅方面，安徽地区限电解除，炼厂逐步复产，供应增加。不过废旧电瓶价格居高不下，炼厂利润较差的情况下关注企业追产意愿。下游方面，受限电影响，四川地区蓄电池企业仍停产，且恢复时间待定，江苏、浙江及江西等地错峰生产或定额供电，均影响企业开工。但安徽限电解除，企业恢复生产。整体来看，近期金属上方宏观压力增加，国内部分地区限电影响解除，带动铅上下游企业生产恢复，且供应恢复更为明显。同时，铅矿进口窗口开启，原料紧缺缓解下，原生铅产量有望提升。故在宏观及基本面压力增加下，铅价或震荡偏弱，不过考虑到再生铅成本支撑依旧较强，下方空间受限。

操作建议：观望

铝：加息担忧挥之不去，铝价偏弱震荡

周三沪铝主力 2010 合约下方 40 日均线处获支撑低位反弹，日内开 18245 元/吨，高 18490 元/吨，收 18410 元/吨，跌 125 元/吨，跌幅 0.65%。夜盘沪铝区间震荡。伦铝继续下跌低至 2339 美元/吨，收 2363 美元/吨，跌 21 美元/吨。现货长江均价 18440 元/吨，跌 110 元/吨，对当月贴水 40 元/吨。南储现货均价 18310 元/吨，跌 100 元/吨，对当月贴水 170 元/吨。现货华东成交未见起色，华南低价成交稍有好转。华东地区成交对当月-30 元/吨，巩义地区对当月-130 元/吨，华南对当月贴水 150 元/吨升直平水附近。宏观面，中国 8 月份制造业 PMI 为 49.4%，低于临界点，比上月上升 0.4 个百分点，制造业景气水平有所回升。美国 8 月份 ADP 就业人数增加 13.2 万人，远不及市场预期的增加 30 万，表明在高通胀和加息的影响下，私营部门招聘速度放缓。欧元区 8 月 CPI 同比上涨 9.1%，续创历史新高，高于预期的上涨 9%。产业消息，美铝发布减产公告，旗下位于挪威的 Lista 电解铝厂因能源

成本过高将减产三分之一。该铝厂产能 9.4 万吨/年，此次减产将在十四天内完成，涉及产能 3.1 万吨/年。风险情绪发酵伦铝继续下跌，但国内铝价相对抗跌，基本上消费端华南和巩义消费略有好转，供应端四川暂未听闻更多复产计划，海外新增减产产能，基本面较前期变化不大。随着气温下降，局部地区降雨，南方多个省市用电紧张的局面得到缓解，一般工商业用电和大工业用电有望恢复，关注消费兑现情况，铝价继续低位震荡。

操作建议：观望

原油：利空消息频出，油价继续下跌

油价周三继续下跌。WTI 主力原油期货收跌 2.09 美元，跌幅 2.28%，报 89.55 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 2.2 美元，跌幅 2.25%，报 95.64 美元/桶；INE 原油期货收跌 1.57%，报 706.5 元。EIA 报告显示，上周美国国内原油产量增加 10.0 万桶至 1210.0 万桶/日。美国至 8 月 26 日当周除却战略储备的商业原油库存为 2022 年 6 月 24 日当周以来最低。战略石油储备库存为 1984 年 12 月 28 日当周以来最低。商业原油进口量为 2022 年 4 月 22 日当周以来最低。虽然库存利好，但是产量的增加更加利空油价。与此同时，俄乌冲突导致天然气价格居高不下，德国各地工业生产商正在想出独特的方法减少对天然气的依赖，包括启动燃煤电厂，或将一些产品的生产转移到国外，他们甚至考虑与竞争对手公司达成能源共享协议。欧洲摆脱俄罗斯的能源依赖的举动也在利空油价。德国为首的欧盟国家着手准备 9 月 9 日的欧盟能源部长紧急会议上为天然气价格设限，飙升的能源价格已经对欧洲经济的破坏性冲击，控制能源价格成为欧盟当下需要应对的首要任务。此外，伊核协议消息满天飞，9 月份仍需谈判目前看结局不定，9 月 5 日 OPEC+ 会议决议或对市场会有一定引导，从目前俄罗斯和沙特等相关方面表态来看，其还是有意于进一步延续合作来从供应端产量管控影响油价。目前来看，经济前景引起的预期和供应问题对油价的影响都在加强，博弈越来越剧烈，投资者需多加留意。短期油价或继续宽幅震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：国常会再推稳经济措施，螺纹或低位企稳

周三螺纹期货 2301 合约低位震荡，期价在 3650-3700 区间波动，昨日国常会再推进稳经济措施，宏观预期维稳，市场悲观情绪好转，夜盘反弹，收 3702。现货市场，唐山钢坯价格 3690，环比持平，全国螺纹报价 4134，环比下跌 25。宏观方面，国务院 31 日召开常务会议，再推进稳经济一揽子政策发挥效能，接续政策细则 9 月上旬应出尽出，着力扩大有效需求，巩固经济恢复基础。在用好新增 3000 亿元以上政策性开发性金融工具基础上，对符合条件项目满足资金需求，避免出现项目等资金；将上半年开工项目新增纳入支持，以在三季度形成更多实物工作量。支持刚性和改善性住房需求，地方要“一城一策”用好政策工具箱，灵活运用阶段性信贷政策和保交楼专项借款。促进汽车等大宗消费。产业方面，上周铁水产量、螺纹产量增加，螺纹产量 269 万吨，增加 4 万吨；需求方面，表需 285 万吨，减

少 27 万吨。全国建材社会库存减少、厂库增加，螺纹厂库 213 万吨，增加 5 万吨，社库 508 万吨，减少 20 万吨，总库存 721 万吨，减少 15 万吨。总体上，近日多地疫情反复，多城封控加码，市场悲观情绪加重，宏观稳增长基调不改，期价或能低位企稳。关注午后钢联数据。

操作建议：暂时观望

铁矿石：宏观稳经济不变，矿价或震荡反弹

周三铁矿石 2301 合约低位震荡，期价再 677-690 区间波动，钢价连续下跌后走稳，矿价或震荡反弹，夜盘回升，收于 694。近期铁矿石需求回升，但终端需求不佳，钢价回落拖累铁矿，供给端海外发运回升，库存增加，供需均有增加。现货市场，日照港 PB 粉报价 738，环比上涨 8，超特粉 634，环比上涨 4。需求端，铁矿石需求持续回升，上周 247 家钢厂高炉开工率 80.14%，环比上周增加 2.24%，同比去年下降 1.48%，日均铁水产量 229.40 万吨，环比增加 3.62 万吨，同比增加 0.64 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期增加，2022 年第 35 周（08.22-08.28），四大矿山共计发货 2162.9 万吨，环比增加 162.6 万吨，同比减少 88.7 万吨。其中发中国量共计 1728.2 万吨，环比增加 197.6 万吨，同比减少 183.1 万吨。四大矿山发中国占发货总量 79.90%。2022 年 1-35 周，四大矿山共计发全球 70351.6 万吨，累计同比增加 1327.5 万吨或 1.92%。库存方面，45 港铁矿库存下降，据钢联统计进口铁矿库存为 13815.99，环比降 72.21；日均疏港量 283.09 增 4.87。总体上，海外铁矿外运回升，下游高炉需求持续增加，终端需求回升受阻，期价或宽幅震荡为主。

操作建议：波段操作

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	62060	-140	-0.23	219103	421147	元/吨
LME 铜	7791	-64	-0.81			美元/吨
SHFE 铝	18410	50	0.27	317818	357585	元/吨
LME 铝	2363	-21	-0.88			美元/吨
SHFE 锌	24965	125	0.50	213179	253217	元/吨
LME 锌	3463	-9	-0.26			美元/吨
SHFE 铅	14915	-5	-0.03	40681	88953	元/吨
LME 铅	1956	-30	-1.49			美元/吨
SHFE 镍	170570	5,610	3.40	227054	93649	元/吨
LME 镍	21370	-15	-0.07			美元/吨
SHFE 黄金	386.92	-2.38	-0.61	150886	178786	元/克
COMEX 黄金	1724.70	-10.90	-0.63			美元/盎司
SHFE 白银	4202.00	-45.00	-1.06	662178	646387	元/千克

COMEX 白银	17.88	-0.42	-2.30			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3677	16	0.44	2223502	3040388	元/吨
SHFE 热卷	3767	-118	-3.04	740870	1141775	元/吨
DCE 铁矿石	685.0	3.0	0.44	924920	1130494	元/吨
DCE 焦煤	1869.0	1.0	0.05	61551	60838	元/吨
DCE 焦炭	2454.0	-9.0	-0.37	33421	39404	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：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		8 月 31 日	8 月 30 日	涨跌		8 月 31 日	8 月 30 日	涨跌
铜	SHFE 铜主力	62060.00	62200.00	-140.00	LME 铜 3 月	7790.5	7854.5	-64
	SHFE 仓单	3653.00	3653.00	0.00	LME 库存	118500	121000	-2500
	沪铜现货报价	62920.00	63350.00	-430.00	LME 仓单	61800	60800	1000
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	29	29	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.97	7.92	0.05
	LME 注销仓单	56700.00	60200.00	-3500.00				
镍		8 月 31 日	8 月 30 日	涨跌		8 月 31 日	8 月 30 日	涨跌
	SHFE 镍主力	170570	164960	5610	LME 镍 3 月	21370	21385	-15
	SHFE 仓单	2327	2332	-5	LME 库存	54612	54576	36
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	47496	47850	-354
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-96	96
	LME 注销仓单	7116	6726	390	沪伦比价	7.98	7.71	0.27
锌		8 月 31 日	8 月 30 日	涨跌		8 月 31 日	8 月 30 日	涨跌
	SHFE 锌主力	24965	24840	125	LME 锌	3463	3472	-9
	SHFE 仓单	62539	65640	-3101	LME 库存	77050	76975	75
	现货升贴水	670	605	65	LME 仓单	51775	51625	150
	现货报价	25510	25630	-120	LME 升贴水	82.5	82.5	0
	LME 注销仓单	25275	25350	-75	沪伦比价	7.21	7.15	0.05
铅		8 月 31 日	8 月 30 日	涨跌		8 月 31 日	8 月 30 日	涨跌
	SHFE 铅主力	14915	14920	-5	LME 铅	1955.5	1985	-29.5
	SHFE 仓单	13263	13263	0	LME 库存	37525	37525	0
	现货升贴水	-90	-95	5	LME 仓单	31450	31450	0
	现货报价	14825	14825	0	LME 升贴水	-4	-4	0
	LME 注销仓单	31450	31450	0	沪伦比价	7.63	7.52	0.11
铝		8 月 31 日	8 月 30 日	涨跌		8 月 31 日	8 月 30 日	涨跌
	SHFE 铝连三	18320	18250	70	LME 铝 3 月	2363	2384	-21
	SHFE 仓单	95357	95382	-25	LME 库存	277050	280475	-3425

	现货升贴水	-40	-40	0	LME 仓单	190125	189250	875
	长江现货报价	18430	18550	-120	LME 升贴水	#N/A	280475	#N/A
	南储现货报价	18310.00	18410.00	-100	沪伦比价	7.75	7.66	0.10
	沪粤价差	120.00	140.00	-20	LME 注销仓单	86925	91225	-4300
贵金属		8月31日	8月30日	涨跌		8月31日	8月30日	涨跌
	SHFE 黄金	386.92	389.30	-2.38	SHFE 白银	4202.00	4247.00	-45.00
	COMEX 黄金	1726.20	1736.30	-10.10	COMEX 白银	17.882	18.287	-0.405
	黄金 T+D	386.65	388.61	-1.96	白银 T+D	4190.00	4235.00	-45.00
	伦敦黄金	1715.90	1730.30	-14.40	伦敦白银	17.95	18.70	-0.75
	期现价差	0.27	0.69	-0.42	期现价差	12.0	12.00	0.00
	SHFE 金银比价	92.08	91.66	0.42	COMEX 金银比价	96.49	94.87	1.62
	SPDR 黄金 ETF	973.37	976.26	-2.89	SLV 白银 ETF	14480.95	14559.78	-78.83
	COMEX 黄金库存	28093886.03	28093886.03	0.00	COMEX 白银库存	328958149.96	328958149.96	0.00
螺纹钢		8月31日	8月30日	涨跌		8月31日	8月30日	涨跌
	螺纹主力	3677	3661	16	南北价差: 广-沈	200	200	0.00
	上海现货价格	4010	4040	-30	南北价差: 沪-沈	20	40	-20
	基差	457.02	503.95	-46.93	卷螺差: 上海	-234	-285	51
	方坯:唐山	3690	3690	0	卷螺差: 主力	90	224	-134
铁矿石		8月31日	8月30日	涨跌		8月31日	8月30日	涨跌
	铁矿主力	685.0	682.0	3.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	738	730	8	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-660	-657	-3	65%-62%价差	7.85	7.85	0.00
	62%Fe:CFR	6.89	6.90	-0.01	PB 粉-杨迪粉	250	234	16
焦炭焦煤		8月31日	8月30日	涨跌		8月31日	8月30日	涨跌
	焦炭主力	2454.0	2463.0	-9.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2530	2550	-20	焦炭港口基差	266	279	-13
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差: 晋-港	350	350	0

焦煤主力	1869.0	1868.0	1.0	焦煤基差	641	642	-1
港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.4984	1.4864	0.0120
山西现货价格	2150	2150	0	J/JM 主力	1.3130	1.3185	-0.0055

数据来源： iFinD，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。