



商品日报 20220930

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：金银易涨难跌，警惕长期期间外盘剧烈波动风险

周四国际贵金属期货小幅收跌，COMEX 黄金期货跌 0.07%报 1668.8 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.45%报 18.795 美元/盎司。美债收益率上涨打压了贵金属价格，但美元指数回落则限制了金价的跌幅。昨日美元指数继续下跌 0.66%报 111.97，10 年期美债收益率涨 5.5 个基点报 3.791%，美股三大股指全线收跌。数据方面：美国第二季度实际 GDP 终值年化环比萎缩 0.6%，较初值萎缩 0.9%有所回升，但仍是连续第二个季度萎缩，经济陷入技术性衰退。美国第二季度核心 PCE 物价指数终值年化环比上涨 5.6%，远高于经济学家预期 4.4%。美国上周初请失业金人数为 19.3 万人，较前一周减少 1.6 万人，为 4 月 23 日当周以来新低，好于经济学家预期的 21.5 万。欧元区 9 月经济景气指数为 93.7，创 2020 年 11 月以来新低，预期 95。工业景气指数为 -0.4，创去年 2 月以来新低，预期 -1；服务业景气指数为 4.9，预期 7。德国 9 月调和 CPI 同比初值大涨 10.9%，创欧元区成立以来新高。美联储梅斯特表示：预计通胀将比美联储经济预测持续更久；随着加息，风险正在发生变化；鉴于通胀持续，仍然着眼于确保美联储采取足够的行动；11 月的加息幅度取决于经济数据的变化。欧洲央行委员 Simkus 认为，10 月将加息 75 个基点，最低加息 50 个基点，加息 100 个基点幅度过大。欧洲央行管委穆勒表示，需要在 10 月大幅加息。英国首相特拉斯表示，政府不会改变政策，发布“迷你预算”是必须采取的“决定性行动”。在全球主要央行持续激进加息下，市场对于经济衰退的担忧增加，以及地缘局势紧张随时可能升级，会提振了贵金属价格走势。国庆长假将至，警惕假期间外盘剧烈波动风险，可离场或轻仓持有多单过节。

操作建议：离场观望，或轻仓持有多单

铜：关注宏观氛围变化，铜价偏弱震荡

周四沪铜 2211 合约小幅冲高回落，收 60710 元/吨，涨 500 元/吨，涨幅 0.83%；国际铜主力 2211 合约震荡重心小幅走高。伦铜震荡重心走高，夜盘沪铜和国际铜跟随小幅回升。周四上海电解铜现货对当月 10 合约报于升水 580-630 元/吨，均价 605 元/吨，较周三+15 元/吨，现货较紧，下游备货热情较高，成交较好。宏观方面，美国第二季度实际 GDP 终值

年化环比萎缩 0.6%，较初值萎缩 0.9%有所回升，但仍是连续第二个季度萎缩，经济陷入技术性衰退。美国第二季度核心 PCE 物价指数终值年化环比上涨 5.6%，远高于经济学家预期 4.4%。欧元区 9 月经济景气指数为 93.7，创 2020 年 11 月以来新低，预期 95。工业景气指数为 -0.4，创去年 2 月以来新低，预期 -1；服务业景气指数为 4.9，预期 7。行业方面，LME 证实其正在考虑就俄罗斯金属交付禁令发布“全市场磋商文件”，征求成员们对俄罗斯金属“持续可接受性”的意见。宏观近期风险事件频发，俄罗斯宣布部分动员的消息、英国政府意外推出大规模减税的消息，令欧洲经济和财政健康的不确定性有所增加，美元在避险情绪加持下，连创新高。未来在俄乌冲突和主要央行的激进紧缩政策不会很快结束的大背景下，避险情绪可能会继续主导全球市场。基本面供应端 LME 可能对俄罗斯金属进行制裁，供应端本稍偏紧的情况或更明显，进口货源难有大批量补充国内市场，现货紧张局面节前继续维持，消费端高升水，高基差基调下，终端企业备货热情并未明显走弱，采购补库意愿依旧较为积极。整体铜价基本面偏好，但在宏观压力下保持弱势震荡。

操作建议：观望

锌：锌价止跌震荡，节前谨慎交易

周四沪锌主力 2211 合约日内延续企稳窄幅震荡，夜间高开下行，期价收至 23790 元/吨，涨幅 0.53%。伦锌探先抑后扬，收至 2939 美元/吨，涨幅 3.01%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 24570-24650 元/吨，对 10 合约下月票升水 380-450 元/吨。临近国庆，部分贸易商已休假，叠加下游前期低价买货较多，升水回升下市场活跃度下降。美国第二季度核心 PCE 物价指数终值年化环比上涨 5.6%，远高于预期。美国上周初请失业金人数降至五个月最低。中国 9 月官方 PMI 料小升至 49.6，财新 PMI 料持稳在 49.5。昨天 LME 锌库存增 125 吨至 53900 吨。基本面看，欧洲炼厂暂无进一步减产迹象，叠加市场担忧能源高价抑制需求，能源价格高位回落，对锌价支撑减弱。国内原料供应及炼厂利润均边际改善，利于精炼锌供应恢复，但近日云南限电也波及至锌冶炼，影响量在 3300 吨，若后期影响扩大，将给予锌较强支撑。需求看，锌价下跌，下游节前备货增加，持货商砸升水放缓，市场对金九银十仍有预期。整体来看，近期受英国央行宣布“无限量”购债救市影响，美元高位回落，金属止跌。但目前美联储无放缓加息迹象，且欧洲经济衰退较明显，美元仍维持偏强，宏观压力难言解除。基本面略偏多，但难抵宏观影响，锌价维持震荡偏弱，不过低库存仍支撑盘面 back 结构，节前谨慎交易。

操作建议：观望

铅：伦铅延续涨势，沪铅上行动能不足

周四沪铅主力 2211 合约日内震荡重心小幅上移，夜间高开下行，收至 15010 元/吨，涨幅 0.71%。伦铅延续震荡上行，收至 1865 美元/吨，涨幅 1.55%。现货市场：上海市场驰宏铅 15020-15040 元/吨，对沪期铅 2210 合约升水 10-30 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅 15020-15030 元/吨，对沪期铅 2210 合约升水 10-20 元/吨报价。期铅扭势走强，并重回万

五上方，而下游多已完成备库，市场有价无市。昨日 LME 铅库存持平至 32750 吨。基本面上看，受人民币贬值影响，铅价内强外弱，带动沪伦比价扩大，铅矿供应预期增加，原料紧张情况暂缓。云南地区发布干旱限电通知，铅冶炼暂无影响，后续关注进展。再生铅方面，因亏损加入检修的企业增加，同时新投产进度放缓，供应压力减弱。然新电池更换带来增量，废旧电瓶价格下跌，成本端支撑小幅下移。需求端仍处消费旺季，电动自行车蓄电池缺货严重，企业多满负荷生产，部分大型企业国庆不放假或少放假。此外，四川地区企业也已有序恢复生产，带动蓄企开工增至较高水平。整体来看，美元高位回落，金属压力暂缓。原生铅与再生铅供应涨跌互现，总体压力可控，需求维持旺季带动去库。但废旧电瓶价格回落，成本支撑下移。短期多空因素交织下，铅价维持区间 14750-15150 元/吨震荡。

操作建议：观望

铝：LME 俄铝禁令消息助力，铝价走强

周四沪铝主力 2011 合约日内万八附近震荡，开 17905 元/吨，低 17845 元/吨，收 17955 元/吨，跌 15 元/吨，-0.08%，夜盘沪铝跳空高开低走但整体仍录得上涨。伦铝消息面助推盘中一度涨 10%至 2305 美元/吨高点，收阳 2232 美元/吨，涨 97 美元/吨。现货长江均价 17130 元/吨，涨 180 元/吨，对当月-50 元/吨。南储现货均价 18160 元/吨，涨 180 元/吨，对当月贴水 20 元/吨。现货市场交投情绪好转，整体成交较好。据我的有色网，9 月 29 日铝锭社会库存 61.2 万吨，较周四减少 5.4 万吨，铝棒社会库存 9.7 万吨，较周四减少 2.9 万吨。宏观面，美国第二季度实际 GDP 终值年化环比萎缩 0.6%，较初值萎缩 0.9%有所回升，但仍是连续第二个季度萎缩，经济陷入技术性衰退。美国第二季度核心 PCE 物价指数终值年化环比上涨 5.6%，远高于经济学家预期 4.4%。产业消息，LME（伦敦金属交易所）正考虑迈出禁止俄罗斯金属交付到其注册仓库的重要一步，伦铝在此消息助力下跳涨，俄铝占全球产能近 6%，如果对俄罗斯实行禁令，将影响供应端导致仓单库存紧张出现较大的逼仓风险，同时或导致海外现货升水走高，短期国内铝价亦被带动上行。但长期看，如果俄铝被制裁，俄铝通过其他渠道流入亚洲或者流入国内的可能性升高，给到国内供应压力，预计沪铝呈现短多长空走势，在消息未落前建议谨慎操作。

操作建议：观望

原油：北溪管道修复日期未定，油价小幅震荡

油价周四小幅震荡。WTI 主力原油期货收跌 0.92 美元，跌幅 1.12%，报 81.23 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.87 美元，跌幅 0.99%，报 87.18 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.3%，报 629.1 元。北溪天然气管道股份公司北溪 AG 公司表示，“北溪-1”和“北溪-2”管道的损坏程度必须在管道排空后立即进行调查，调查工作可能需要数周时间。如今无法回答损坏的严重程度以及是否可以修复，希望在 2 日或 3 日开始调查。也就是说供应问题的解决日期还存在不确定性。也不确定冬季来临前结果如何。市场仍在观望。此外，欧盟提议对

俄罗斯入侵乌克兰进行新一轮制裁，包括更严格的贸易限制、更多的个人黑名单以及要求更多第三国对俄原油采购实施价格上限，尽管欧盟 27 个成员国需要克服各自分歧来实施这些政策。这项政策后续落实还有待观察。今日已是十一假期前最后一交易日，此次假期时间较长且有 OPEC 会议等重磅市场，这是近期可能对油价有重要影响的因素，首要工作是要做好提前假期间风险管理工作。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：需求转好库存明显下降，今日需注意节日风险

周四螺纹期货 2301 合约震荡走势，小幅冲高回落，午后钢联公布产业数据，需求明显回升，库存大幅回落，期价支撑较强，夜盘震荡，收 3824。现货市场，唐山钢坯价格 3700，环比持平，全国螺纹报价 4164，环比上涨 6。宏观方面，中共中央政治局常委、国务院总理李克强 28 日主持召开稳经济大盘四季度工作推进会议。我们及时出台稳经济一揽子政策和接续政策，前几年储备的政策工具能用尽用。把稳增长放在更突出位置，着力保市场主体稳就业稳物价，扩大有效需求，以改革激活力。经过艰辛努力，扭转了经济下滑态势，三季度经济总体恢复回稳。产业方面，周度铁水产量、螺纹产量增加，螺纹产量 320 万吨，减少 7 万吨；需求方面，表需 362 万吨，增加 42 万吨。全国建材社会库存、厂库减少，螺纹厂库 197 万吨，减少 29 万吨，社库 455 万吨，减少 30 万吨，总库存 652 万吨，减少 59 万吨。总体上，国内宏观平稳，现货市场走稳，成交回暖，表需回升，十一假日限产供给干扰，期价震荡走势。

操作建议：逢低做多

铁矿石：铁水产量见顶，矿价震荡走势

周四铁矿石 2301 合约震荡走势，期价在 710-730 区间运行，期价小幅上涨，夜盘震荡，收于 723。近期需求端钢厂高炉产量持续回升，随着唐山限产开始，钢厂正式进入 10 月限产周期，预计铁水产量见顶，不过终端需求走好，供应端海外发运增加，钢厂库存不高，补库需求基本释放。现货市场，日照港 PB 粉报价 752，环比上涨 7，超特粉 679，环比持平。需求端，铁矿石需求数向好，但或已经见顶。上周 247 家钢厂高炉开工率 82.81%，环比上周增加 0.40%，同比去年增加 5.37%，日均铁水产量 240.04 万吨，环比增加 2.02 万吨，同比增加 19.91 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期增加，9 月 19 日-9 月 25 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2832.9 万吨，环比增加 291.1 万吨。澳洲发运量 2033.2 万吨，环比增加 164.0 万吨，其中澳洲发往中国的量 1717.3 万吨，环比增加 190.0 万吨。巴西发运量 799.8 万吨，环比增加 127.1 万吨。全球铁矿石发运总量 3233.0 万吨，环比增加 292.4 万吨。库存方面，45 港铁矿库存下降，据钢联统计进口铁矿库存为 13184.20，环比降 534.72；日均疏港量 315.14 增 35.36。总体上，海外铁矿外运保持稳定，下游高炉需求至高位，预

计进入限产小周期，需求受阻，不过终端需求回升，期价或震荡走势。

操作建议：波段操作

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要期货市场收市数据

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	60870	850	1.42	111097	148758	元/吨
LME 铜	7515	36	0.48			美元/吨
SHFE 铝	17990	125	0.70	220291	179159	元/吨
LME 铝	2232	97	4.54			美元/吨
SHFE 锌	23785	525	2.26	182021	107271	元/吨
LME 锌	2939	29	1.00			美元/吨
SHFE 铅	15005	125	0.84	68901	48620	元/吨
LME 铅	1865	16	0.87			美元/吨
SHFE 镍	180220	3230	1.82	111186	69224	元/吨
LME 镍	22410	275	1.24			美元/吨
SHFE 黄金	389.66	3.76	0.97	144035	178255	元/克
COMEX 黄金	1668.90	0.40	0.02			美元/盎司
SHFE 白银	4385.00	104.00	2.43	522479	634627	元/千克
COMEX 白银	18.80	-0.09	-0.50			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3836	13	0.34	1773145	1725569	元/吨
SHFE 热卷	3878	8	0.21	381553	800400	元/吨
DCE 铁矿石	723	11	1.55	708066	723313	元/吨
DCE 焦煤	2106	9	0.43	107684	57345	元/吨
DCE 焦炭	2788	22	0.80	39555	64327	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		9月29日	9月28日	涨跌		9月29日	9月28日	涨跌
	SHEF 铜主力	60870.00	60020.00	850.00	LME 铜 3 月	7515	7479	36
	SHFE 仓单	3729.00	3729.00	0.00	LME 库存	134900	133550	1350
	沪铜现货报价	62510.00	61540.00	970.00	LME 仓单	126525	124875	1650
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	98	98	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.10	8.03	0.07
	LME 注销仓单	8375.00	8675.00	-300.00				
镍		9月29日	9月28日	涨跌		9月29日	9月28日	涨跌
	SHEF 镍主力	180220	176990	3230	LME 镍 3 月	22410	22135	275
	SHEF 仓单	1636	1914	-278	LME 库存	51816	51792	24
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	45162	45234	-72
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-112.5	112.5
	LME 注销仓单	6654	6558	96	沪伦比价	8.04	8.00	0.05

敬请参阅最后一页免责声明

锌		9月29日	9月28日	涨跌		9月29日	9月28日	涨跌
	SHEF 锌主力	23785	23260	525	LME 锌	2939	2910	29
	SHEF 仓单	20720	22956	-2236	LME 库存	53900	53775	125
	现货升贴水	990	610	380	LME 仓单	45825	49525	-3700
	现货报价	24250	24580	-330	LME 升贴水	15.75	15.75	0
	LME 注销仓单	8075	4250	3825	沪伦比价	8.09	7.99	0.10
铅		9月20日	9月19日	涨跌		9月20日	9月19日	涨跌
	SHFE 铅主力	14875	14925	-50	LME 铅	1882	1885	-3
	SHEF 仓单	13842	13842	0	LME 库存	34150	34400	-250
	现货升贴水	-55	-80	25	LME 仓单	31375	31400	-25
	现货报价	14950	14800	150	LME 升贴水	-19	-15	-4
	LME 注销仓单	29600	29600	0	沪伦比价	7.90	7.92	-0.01
铝		9月29日	9月28日	涨跌		9月29日	9月28日	涨跌
	SHFE 铝连三	17790	17675	115	LME 铝3月	2232	2135	97
	SHEF 仓单	81212	85239	-4027	LME 库存	334100	335625	-1525
	现货升贴水	-40	-40	0	LME 仓单	261300	272175	-10875
	长江现货报价	18140	17960	180	LME 升贴水	-21.25	-21.75	0.5
	南储现货报价	18160.00	17980.00	180	沪伦比价	7.97	8.28	-0.31
	沪粤价差	-20.00	-20.00	0	LME 注销仓单	72800	63450	9350
贵金属		9月29日	9月28日	涨跌		9月29日	9月28日	涨跌
	SHFE 黄金	389.66	389.66	0.00	SHFE 白银	4385.00	4385.00	0.00
	COMEX 黄金	1668.60	1668.60	0.00	COMEX 白银	18.712	18.712	0.000
	黄金 T+D	389.07	389.07	0.00	白银 T+D	4369.00	4369.00	0.00
	伦敦黄金	1654.80	1654.80	0.00	伦敦白银	18.67	18.67	0.00
	期现价差	0.59	0.62	-0.03	期现价差	16.0	14.00	2.00
	SHFE 金银比价	88.86	90.14	-1.28	COMEX 金银比价	88.79	88.33	0.47
	SPDR 黄金 ETF	941.15	941.15	0.00	SLV 白银 ETF	14958.21	14926.69	31.52
	COMEX 黄金库存	26501205.70	26501205.70	0.00	COMEX 白银库存	313609189.88	314132151.39	-522961.51
螺纹钢		9月29日	9月28日	涨跌		9月29日	9月28日	涨跌
	螺纹主力	3836	3823	13	南北价差：广-沈	340	330	10.00
	上海现货价格	4040	4040	0	南北价差：沪-沈	-60	-50	-10
	基差	328.95	341.95	-13.00	卷螺差：上海	-215	-215	0
	方坯:唐山	3700	3700	0	卷螺差：主力	42	47	-5
铁矿石		9月29日	9月28日	涨跌		9月29日	9月28日	涨跌
	铁矿主力	722.5	711.5	11.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	752	745	7	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-698	-687	-11	65%-62%价差	5.75	5.75	0.00

	62%Fe:CFR	7.20	7.25	-0.05	PB 粉-杨迪粉	264	249	15
		9 月 29 日	9 月 28 日	涨跌		9 月 29 日	9 月 28 日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2788.0	2766.0	22.0	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2720	2720	0	焦炭港口基差	137	159	-22
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	380	350	30
	焦煤主力	2106.0	2097.0	9.0	焦煤基差	534	513	21
	港口焦煤：山西	2630	2600	30	RB/J 主力	1.3759	1.3821	-0.0062
	山西现货价格	2250	2250	0	J/JM 主力	1.3238	1.3190	0.0048

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。