



商品日报 20230927

联系人 李婷、黄蕾、高慧
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：市场继续消化美联储维持高利率预期，金银持续承压

周二国际贵金属期货普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 0.91%报 1919 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 1.18%报 23.11 美元/盎司。市场继续消化欧美央行将在更长时间维持高利率的预期，美元指数和美债收益继续走强，压制贵金属价格走势。昨日美元指数五连涨，上涨 0.22%报 106.18，刷新去年 11 月底以来的十个月最高；长期美债收益率再创十多年新高，十年期美债收益率报 4.541%，六日连创 2007 年来新高；美国三大股指全线收跌；美油盘中跌超 1%后转涨重上 90 美元上方。数据方面：美国 8 月新屋销售总数年化 67.5 万户，降至五个月低点，低于预期的 70 万户，前值由 71.4 万户修正至 73.9 万户。截至 8 月底有 43.6 万套住宅待售，为 2 月份以来的最高水平。美国 7 月 FHFA 房价指数同比升 4.6%，前值升 3.2%；环比升 0.8%，预期升 0.4%，前值升 0.4%。美国 7 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比升 0.1%，预期降 0.3%，前值降 1.17%。美国 9 月大企业联合会消费者信心指数为 103，连续第二个月下滑，并跌至四个月低点，预期 105.5，前值由 106.1 修正至 108.7。预期指标跌至 73.7，创 5 月份以来最低。

当前市场在继续消化欧美央行将在更长时间维持高利率的预期，我们维持国际金银仍处于阶段性调整之中的观点。关注周五将公布的美国 8 月 PCE 价格指数，以从中寻找美联储未来利率政策路径。如果 PCE 数据比预期更强，金银价格将进一步承压。国内长假将至，当前需谨慎交易。

操作建议：短线轻仓做空白银

铜：鹰派言论持续释放，铜价延续下跌

周二沪铜主力 2310 合约震荡下行，全天下跌 0.97%，收于 67380 元/吨。国际铜 2311 合约昨日震荡走弱，下跌 1.21%，收于 59560 元/吨，外盘方面，伦铜继续震荡向下趋势。周二上海电解铜对 2310 合约升水 150~230 元/吨，均升水 190 元/吨，较上一日上涨 10 元/吨。近期铜价进入震荡下行区间，当月和次月的 back 结构小幅收窄，现货进口窗口关闭，周二现

期货市场成交继续回暖,持货商坚挺升贴水报价,铜价下跌提振下游节前补库情绪。宏观方面:明尼阿波利斯联储主席表示,通胀供应端的干扰能否完全恢复取决于政策是否足够收紧,当前住房和汽车等利率敏感领域仍然保持强劲,美联储不得不继续提高联邦基金利率甚至可能大幅提高,并认为还要大幅加息的可能性在40%。美国8月新屋销售年化67.5万户,大幅低于预期的69.8万户和前值的71.4万户,创3月以来新低,新房供应量的恢复以及按揭贷款利率的飙升共同压制新房近期需求。产业方面:秘鲁最大铜矿安塔米纳高层表示,公司计划明年启动一项已推迟的项目,旨在将矿场的使用寿命延长至2036年,同时正在等待环境许可证的正式批准,其去年铜产量达46.8万吨。

美联储部分官员近期不断释放超预期鹰派言论推动美元加速上涨,与此同时,全球显性库存持续反弹令市场情绪不断恶化,预计铜价短期将维持震荡下跌走势。

操作建议:逢高做空

铝: 市场焦点未改, 铝价保持高位震荡

周二沪铝主力冲高回落,跌0.31%,收19335元/吨。夜盘沪铝震荡,LME期铝涨0.34%报2241美元/吨。现货长江均价19800元/吨,涨80元/吨,对当月升水205元/吨。南储现货均价19490元/吨,涨30元/吨,对当月贴水105元/吨。现货市场成交较淡。宏观面,美国政府愈发接近10月1日陷入停摆的局面。美国8月新屋销售总数年化67.5万户,降至五个月低点,低于预期的70万户,前值由71.4万户修正至73.9万户。美国参议院共和党 and 民主党谈判代表正接近就一项旨在令政府于10月1日之后继续运转的短期支出措施达成协议。美国9月大企业联合会消费者信心指数为103,跌至四个月低点,预期105.5,前值由106.1修正至108.7。产业消息,中国2023年8月铝车轮出口823.2万只,累计出口6243.6万只,出口金额4.15亿美元,累计出口金额32.10亿美元。

铝市场基本面变化不大,供应端近期稳定,消费具韧性,社会库存维持低位徘徊,市场交易逻辑暂未出现转变,且暂时宏观平静,预计短期铝价维持高位震荡。

操作建议:多单继续持有,跨期正套持有,重仓建议减仓过节

镍: 供应增加消费转淡, 镍价承压

周二沪镍震荡偏弱,跌1.35%,报收155200元/吨。夜盘沪镍震荡,LME期镍跌1.2%报18890美元/吨。现货方面9月26日,长江现货1#镍报价158600-163600元/吨,均价报161100元/吨,较上一交易日涨650元/吨。广东现货1#镍报价163300-163700元/吨,均价报163500元/吨,较上一交易日涨700元/吨。今日金川公司板状金川镍报161500元/吨,较上一交易日涨1000元/吨。宏观面,美国政府愈发接近10月1日陷入停摆的局面。美国8月新屋销售总数年化67.5万户,降至五个月低点,低于预期的70万户,前值由71.4万户修正至73.9万户。美国参议院共和党 and 民主党谈判代表正接近就一项旨在令政府于10月1日之后继续运转的短期支出措施达成协议。美国9月大企业联合会消费者信心指数为103,跌

至四个月低点，预期 105.5，前值由 106.1 修正至 108.7。

美指涨势不停，镍价压力仍然较大。基本面纯镍供应增量令镍库存去库不畅，加上节前现货市场备货基本完成，成交转淡，镍价承压运行。

操作建议：观望

锌：美元延续涨势，锌价承压

周二沪锌主力 2311 合约日内先扬后抑，夜间延续跌势，跌 1.21%，报 21575 元/吨。伦锌收跌 0.77%，报 2512.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 22160~22450 元/吨，对 2310 合约升水 180-190 元/吨。锌价快速拉涨，贸易商交投为主，临近假期大型企业备货结束，锌价上涨下游畏高慎采。8 月美国新屋销售数据超预期剧减，新屋销售年化户数 67.5 万，创五个月新低，户数环比下降 8.7%，创近一年最大降幅，降幅约为市场预期的四倍、9 月谘商会消费者信心指数超预期下降，从 8 月上修后的 108.7 降至 103 的四个月低位，低于经济学家的预估中值 105.5。美汽车业大罢工恐激化：拜登支持加薪 40%，马斯克警告三巨头很快会破产。ILZSG：全球锌市 7 月供应过剩 1.74 万吨，6 月为供应过剩 7.59 万吨。今年前 7 个月，全球锌市供应过剩 49.5 万吨，上年同期为过剩 19.9 万吨。秘鲁铜锌矿 Antamina 计划明年开始一个延长的项目开采寿命，将其场地的使用寿命延长到 2036 年。

整体来看，美国经济数据逊色，但美联储官员释放鹰派讲话，美元延续上行，锌价承压。产业端看，节前下游备货带动库存低位去库，给到锌价一定支撑。但目前炼厂原料备货充足，暂未收海外矿山减产影响，精炼锌产量预增，同时进口流入预期下，供应压力较大，锌价进一步上涨需需求端配合。多空交织下，锌价高位震荡。长假期间内外宏观数据较多，风险较大，建议轻仓过节。

操作建议：观望

铅：持仓量维稳，铅价跌势放缓

周二沪铅主力 2311 合约日内先扬后抑，夜间窄幅震荡，跌 0.18%，报 16755 元/吨。伦铅横盘运行，涨 0.05%，报 2183.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16970 元/吨，对沪期铅 2310 合约平水报价；江浙市场济金、江铜铅 16940-16970 元/吨，对沪铅 2310 合约贴水 30-0 元/吨报价。沪铅震荡回落，下游企业大多已完成节前备库，仅剩少部分刚需采购，现货市场流通货源减少，持货商挺价，炼厂升水报价，部分为预售状态，散单交投清淡。ILZSG：7 月全球铅市供应过剩缩窄至 2.33 万吨，6 月为过剩 6.35 万吨。今年前 7 个月，全球铅市供应短缺 1.4 万吨，上年同期为短缺 15.3 万吨。

整体看，下游基本完成节前备货，叠加出口窗口关闭，出口缓解过剩压力预期减弱，基本面不佳下，铅价承压。不过目前沪铅加权持仓量 18.8 万手，依旧偏高，节后资金挤仓仍有反复性，铅价回调空间受限，节前谨慎交易。

操作建议：单边观望，跨期正套

螺纹：节前现货谨慎，螺纹震荡偏弱

周二螺纹钢期货 2401 合约偏弱走势，期价延续回调，收 3685。现货市场，唐山钢坯价格 3490，环比持平，全国螺纹报价 3831，环比下跌 15。宏观方面，成都市调整住房限购措施，四川天府新区直管区、成都高新区南部园区、锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区继续实施住房限购，统一为一个限购区域。其他区域不再审核购房资格。中心城区商品住宅用地实施“竞地价”拍卖，新出让土地所建商品住房由企业根据市场情况自主定价。产业方面，上周螺纹产量 255 万吨，环比增加 8；表需 285 万吨，环比增加 6；螺纹厂库 178 万吨，减少 4 万吨，社库 512 万吨，减少 25 万吨，总库存 690 万吨，减少 29 万吨。产量表现回升，库存连续六周下降。

9 月以来消费稳而不强，贸易商现货成交一般，需求恢复不及预期，10 月预期走弱。周度库存延续下降趋势，然表需低位运行表现偏弱。螺纹维持强预期弱现实格局，期价或震荡走势。

操作建议：观望

铁矿：钢厂补库近为啥，铁矿震荡偏弱

周二铁矿石 2401 合约震荡走势，钢厂节前补库接近尾声，期价窄幅震荡，收于 842.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 931 元/吨，环比下跌 3，超特粉 840 元/吨，环比持平，普氏价格指数 62%FeCFR 青岛港报 118.8 美元/吨，环比持平。需求端，铁水产量高位运行，需求刚性。由于秋冬季大气污染综合治理，未来限产可能会增加。上周 247 家钢厂高炉开工率 84.47%，环比上周增加 0.40 个百分点，同比去年增加 1.66 个百分点，日均铁水产量 248.85 万吨，环比增加 1.01 万吨，同比增加 8.81 万吨。供应端，铁矿石海外发运环比回落，9 月 18 日-9 月 24 日澳洲巴西铁矿发运总量 2463.3 万吨，环比减少 134.9 万吨；中国 45 港铁矿石到港总量 2335.8 万吨，环比增加 135.8 万吨，上周全国 45 个港口进口铁矿库存为 11592.61，环比降 273.14，日均疏港量 339.13 增 15.34。

钢厂节前补库接近尾声，疏港或将回落，钢厂高炉开工高位，短期铁水偏强运行，中期关注秋冬环保限产影响，供给端，海外发运回升，到港预期增加，库存或止跌企稳。期价或震荡走势。

操作建议：多 1 空 5 正套，单边观望

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	68510	-230	-0.33	167529	369302	元/吨
LME 铜	8225	-113	-1.35			美元/吨
SHFE 铝	19410	100	0.52	329541	559504	元/吨
LME 铝	2222	-32	-1.42			美元/吨
SHFE 锌	21670	65	0.30	304846	232229	元/吨
LME 锌	2530	-13	-0.49			美元/吨
SHFE 铅	16920	-405	-2.34	151299	190946	元/吨
LME 铅	2185	-24	-1.08			美元/吨
SHFE 镍	157480	-6,060	-3.71	266329	129162	元/吨
LME 镍	19165	-390	-1.99			美元/吨
SHFE 黄金	470.88	-0.50	-0.11	204002	178786	元/克
COMEX 黄金	1940.50	-10.80	-0.55			美元/盎司
SHFE 白银	5885.00	-30.00	-0.51	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	23.72	0.20	0.83			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3762	-80	-2.08	1874444	3125783	元/吨
SHFE 热卷	3843	-89	-2.26	526594	1547069	元/吨
DCE 铁矿石	854.0	-19.5	-2.23	655965	1335684	元/吨
DCE 焦煤	1843.0	-82.0	-4.26	216349	197052	元/吨
DCE 焦炭	2470.5	-79.5	-3.12	44013	48388	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	9月26日			9月25日			涨跌	
	9月26日	9月25日	涨跌	9月26日	9月25日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	67190.00	67190.00	0.00	LME 铜 3月	8106.5	8149	-42.5
	SHFE 仓单	8731.00	8731.00	0.00	LME 库存	166850	163900	2950
	沪铜现货报价	68100.00	68100.00	0.00	LME 仓单	165275	163575	1700
	现货升贴水	860.00	660.00	200.00	LME 升贴水	-56.85	-56.85	0
	精废铜价差	570.00	140.00	430.00	沪伦比	8.29	8.25	0.04
	LME 注销仓单	1575.00	325.00	1250.00				
	镍		9月26日	9月25日	涨跌		9月26日	9月25日
SHEF 镍主力		155200	157210	-2010	LME 镍 3月	18890	19150	-260
SHEF 仓单		3608	2920	688	LME 库存	41328	41292	36
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	40248	40170	78
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	-255	-261	6
LME 注销仓单		1080	1122	-42	沪伦比价	8.22	8.21	0.01
锌		9月26日	9月25日	涨跌		9月26日	9月25日	涨跌
	SHEF 锌主力	21850	21690	160	LME 锌	2512.5	2532	-19.5
	SHEF 仓单	13238	14517	-1279	LME 库存	107525	101550	5975

	现货升贴水	350	365	-15	LME 仓单	70050	63050	7000
	现货报价	21850	22210	-360	LME 升贴水	-24.5	-23	-1.5
	LME 注销仓单	38500	42350	-3850	沪伦比价	8.70	8.57	0.13
		9月26日	9月25日	涨跌		9月26日	9月25日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16760.00	16825.00	-65	LME 铅	2183.00	2182.00	1
	SHEF 仓单	10341.00	10341.00	0	LME 库存	76725.00	76200.00	525
	现货升贴水	-175.00	-250.00	75	LME 仓单	75025.00	74425.00	600
	现货报价	16650.00	16625.00	25	LME 升贴水	33.00	34.50	-1.5
	LME 注销仓单	75025.00	74425.00	600	沪伦比价	7.68	7.71	-0.03
		9月26日	9月25日	涨跌		9月26日	9月25日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19150.00	19120.00	30	LME 铝 3 月	2241.00	2234.00	7
	SHEF 仓单	34597.00	35568.00	-971	LME 库存	494300.00	496550.00	-2250
	现货升贴水	180.00	190.00	-10	LME 仓单	221400.00	221650.00	-250
	长江现货报价	19800.00	19740.00	60	LME 升贴水	-39.25	-40.75	1.5
	南储现货报价	19490.00	19460.00	30	沪伦比价	8.55	8.56	-0.01
	沪粤价差	310.00	280.00	30	LME 注销仓单	272900	274900	-2000
		9月26日	9月25日	涨跌		9月26日	9月25日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	470.60	471.48	-0.88	SHFE 白银	5837.00	5942.00	-105.00
	COMEX 黄金	1919.80	1936.60	-16.80	COMEX 白银	23.20	23.39	-0.189
	黄金 T+D	472.25	473.50	-1.25	白银 T+D	5819.00	5925.00	-106.00
	伦敦黄金	1907.05	1924.85	-17.80	伦敦白银	23.02	23.56	-0.54
	期现价差	-1.65	-2.02	0.37	期现价差	18.00	17.00	1.00
	SHFE 金银比价	80.62	79.35	1.28	COMEX 金银比价	82.88	82.74	0.14
	SPDR 黄金 ETF	872.77	876.52	-3.75	SLV 白银 ETF	13966.51	13946.55	19.96
	COMEX 黄金库存	20956655.41	20892194.20	64461.21	COMEX 白银库存	270652835.81	271191090.14	-538254.34
		9月26日	9月25日	涨跌		9月26日	9月25日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3675	3716	-41	南北价差: 广-沈	100	80	20.00
	上海现货价格	3780	3800	-20	南北价差: 沪-沈	-20	-40	20
	基差	221.91	201.53	20.38	卷螺差: 上海	-117	-88	-29
	方坯:唐山	3490	3490	0	卷螺差: 主力	84	96	-12
		9月26日	9月26日	涨跌		9月26日	9月25日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	841.0	841.0	0.0	巴西-青岛运价	#N/A	22.33	#N/A
	日照港 PB 粉	931	931	0	西澳-青岛运价	#N/A	9.52	#N/A
	基差	-816	-816	0	65%-62%价差	29.05	29.05	0.00
	62%Fe:CFR	7.30	7.30	0.00	PB 粉-杨迪粉	443	438	5
		9月26日	9月25日	涨跌		9月26日	9月25日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2387.0	2472.0	-85.0	焦炭价差: 晋-港	240	340	-100
	港口现货准一	2240	2310	-70	焦炭港口基差	22	12	10

山西现货一级	2000	2000	0	焦煤价差：晋-港	300	300	0
焦煤主力	1771.5	1832.0	-60.5	焦煤基差	689	628	61
港口焦煤：山西	2450	2450	0	RB/J 主力	1.5396	1.5032	0.0364
山西现货价格	2150	2150	0	J/JM 主力	1.3474	1.3493	-0.0019

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 A906 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。