



商品日报 20230912

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：美联储加息预期下调，国际金银价格反弹

周一国际贵金属期货价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 0.13%报 1945.3 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.87%报 23.375 美元/盎司。报道称美联储官员认为年内加息的紧迫性下调，美元指数大幅回调，昨日美元指数跌 0.5%报 104.54，创 2 月份以来第二大单日跌幅；10 年期美债收益率涨 2.9 个基点报 4.295%，美国三大股指全线收涨。受人民币兑美元汇率大幅升值影响，昨日国内金价小幅收跌，银价跟随外盘反弹。欧盟委员会最新数据显示，欧元区 2023 年 GDP 增长预期从此前的 1.1%下调至 0.8%，2024 年的增长预期也从 1.7%下调至 1.3%，主要原因是欧洲最大经济体德国的增长预期大幅下滑。预计 2023 年德国经济将萎缩 0.4%，为欧盟主要经济体中唯一一个出现衰退的国家；预计 2023 年欧元区通胀率为 5.6%，2024 年为 2.9%。“欧洲发动机”濒临熄火，欧元区饱受“滞胀之苦”。有“新美联储通讯社”之称的华尔街日报撰文表示，美联储对于加息的立场正在发生“重要转变”，可能会在 9 月暂停加息，且将更加仔细审视未来的加息路径。2023 年 9 月 11 日，全国外汇市场自律机制专题会议在北京召开，坚决防范汇率超调风险，昨日人民币兑美元汇率大幅升值。

我们依然认为当前贵金属的阶段性调整尚未结束。近期市场对于美联储加息预期在进行调整，再加上人民币兑美元汇率有反转迹象，操作上难度较大，黄金当前以观望为宜。前期跌幅更大的银价，短期存在迹象反弹的可能性。

操作建议：暂时观望

铜：美元高位回落，铜价大幅反弹

周一沪铜主力 2309 合约震荡向上，全天上涨 0.35%，收于 69370 元/吨。国际铜 2310 合约昨日企稳反弹，上涨 0.23%，收于 61370 元/吨，外盘方面，伦铜昨日大幅反弹带动沪铜小幅高开。周一上海电解铜对 2309 合约升水-10~50 元/吨，均价升水 20 元/吨，较上一日环比持平。近期铜价进入宽幅震荡区间，当月和次月的 back 结构维持高位，现货进口窗口关闭，周一现货市场成交延续清淡，持货商主动下调升贴水报价，下游旺季来临前补库情绪低迷。

宏观方面：美联储调查美国消费者对未来一年期的通胀预期升至 3.6%，环比上升 0.1%，消费者对能源、食品、住房及医疗服务等费用预计将继续上涨，人们对于当前个人财务信贷状况的看法和预期均在恶化，并对就业市场更加悲观。北美部分大型银行的经济学家认为，美联储或在今年已经完成加息，预计明年的降息幅度大约在 1%，且预测虽然美国可能会躲过经济衰退，但未来几个季度的经济增长势头将明显放缓，失业率将逐步走高，通胀水平将进一步回落。产业方面：中汽协数据，我国 8 月新能源汽车产销量分别达 84.3 和 84.6 万辆，同比分别增长 22% 和 27%，市场占有率达 32.8%；1-8 月新能源汽车销量累计达 537.4 万辆，同比增长 39.2%。

调查显示美国消费者近期的通胀预期较为稳定，但对自身财务状况和美国就业市场感到担忧，部分经济学家预测美联储年内将不再延续紧缩，通胀水平将趋势性回落且失业率逐步走高，美元指数短期承压令铜价大幅反弹，但整体而言，美联储短期立场仍然偏谨慎，密切关注明天晚上美国 8 月 CPI 的表现，预计铜价短期将维持震荡走势。

操作建议：观望

铝：可交割货源紧，铝价偏好

周一沪铝主力震荡偏强，收 19150 元/吨，涨 0.47%。夜盘沪铝震荡，LME 期铝涨 0.94% 报 2204 美元/吨。现货长江均价 19450 元/吨，涨 70 元/吨，对当月升水 10 元/吨。南储现货均价 19230 元/吨，涨 60 元/吨，对当月贴水 210 元/吨。现货市场货源偏紧，消费持稳，成交一般。库存方面，据 SMM，9 月 11 日铝锭库存 52.4 万吨，较上周四增加 0.7 万吨。铝棒 8.64 万吨，较上周四增加 0.46 万吨。宏观面，中国 8 月金融数据“强劲反弹”，总体超出市场预期，新增贷款创历史同期峰值。8 月人民币贷款增加 1.36 万亿元，同比多增 868 亿元；社会融资规模增量为 3.12 万亿元，比上年同期多 6316 亿元。欧盟委员会下调欧元区 2023 年和 2024 年 GDP 增速预期，预计 2023 年增速为 0.8%，2024 年为 1.3%。产业消息，云铝股份与青海分公司签订转让协议，该协议涉及云铝股份出售 10 万吨电解铝产能指标，而青海分公司则收购，标的资产评估价值为 6.02 亿元。

铝锭铝棒社会库存累库不过幅度不大，市场可交割货源较紧，仓单库存仍在 2.5 万附近低位。我们预计铝价仍保持偏好格局，价差强 Back 结构。

操作建议：寻找逢低做多机会，跨期买近抛远正套

镍：供需偏弱，镍价承压震荡

周一沪镍震荡，日内跌 0.23%，报收 166450 元/吨。夜盘沪镍震荡，LME 期镍涨 2.16% 报 20485 美元/吨。现货方面 9 月 11 日，长江现货 1#镍报价 165700-168900 元/吨，均价报 167300 元/吨，较上一交易日跌 800 元/吨。广东现货 1#镍报价 169250-169650 元/吨，均价报 169450 元/吨，较上一交易日跌 950 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 167500 元/吨，较上一交易日跌 1000 元/吨。宏观面，中国 8 月金融数据“强劲反弹”，总体超出市场预期，

新增贷款创历史同期峰值。8月人民币贷款增加1.36万亿元，同比多增868亿元；社会融资规模增量为3.12万亿元，比上年同期多6316亿元。外汇市场重磅会议召开，周一人民币汇率大幅反弹，在岸、离岸人民币对美元一度大涨逾700个基点。欧盟委员会下调欧元区2023年和2024年GDP增速预期，预计2023年增速为0.8%，2024年为1.3%。

近期镍进口窗口偶有打开，进口流入增多。需求端9月不锈钢排产计划增加，合金板块民用减少，军用增加形成对冲，消费增幅受限。另外印尼矿事件尚未做定论，镍价虽有压力，但预计下方空间有限，弱势震荡为主。

操作建议：观望

锌：持仓仓单比较高，Back结构走扩

周一沪锌主力2310合约日内震荡偏强，夜间延续涨势，涨2.54%，报21815元/吨。伦锌收涨2.75%，报2507.0美元/吨。现货市场：上海0#锌主流成交价集中在21590~21750元/吨，对2310合约升水350-360元/吨。月差上涨，升水小幅上行。锌价高位，下游暂未有积极采购表现，贸易商间交投为主，成交一般。欧元区2023年GDP增长预期从此前的1.1%下调至0.8%，2024年的增长预期也从1.7%下调至1.3%。植田和男周六讲话暗示日本央行可能会结束负利率政策。国内8月社会融资规模增量3.12万亿元，预期2.69万亿元，前值5282亿元。新增人民币贷款1.36万亿元，预期1.25万亿元，前值3459亿元。M1货币供应同比2.2%，前值2.3%。M2货币供应同比10.6%，前值10.7%。SMM：截止至本周一，社会库存为9.3万吨，较上周五下降0.03万吨。

整体来看，美联储官员认为年内加息的紧迫性下调，且日本央行转鹰，美元创2月份以来第二大单日跌幅。国内8月金融数据超季节性反弹，增强经济修复预期。产业端预期供需双增，暂不支撑单边上涨。但目前库存及仓单均处低位，持仓仓单比较高的背景下，支撑近端合约偏强运行，同时助推月差Back结构走扩。

操作建议：单边逢低做多，买入2310卖出2312正套持有

铅：铅价高位运行，谨慎资金回撤

周一沪铅主力2310合约日内高位横盘运行，夜间震荡重心小幅上移，涨0.71%，报17100元/吨。伦铅震荡偏强，涨1.03%，报2250.0美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅17255元/吨，对沪期铅2309合约平水报价；江浙市场济金、江铜、白银铅16985-17255元/吨，对沪期铅2309合约贴水30-0元/吨，或对沪铅2310合约平水报价。沪铅维持高位震荡，持货商出货积极性一般，尤其是交割品牌流通货源不多，报价较为坚挺，多数坐等交割，非交割品牌报价贴水略有扩大，下游企业维持刚需，散单成交未有改善。SMM：截止至本周一，社会库存为6.51万吨，较上周五增加0.16万吨，刷新七个月新高。期现价差较大，持货商倾向交仓带动库存延续上行。中汽协数据显示，8月汽车产销分别完成257.5万辆和258.2万辆，同比分别增长7.5%和8.4%。

整体看，美元回落，宏观压力稍缓。产业端看，LME0-3 维持高升水，利多铅锭出口，增加国内可交割货源偏紧局面。国内供应恢复需求一般，且期现价差较大，库存累增，暂难支撑高价。但受交割品紧张，流动性风险对铅价推动显著，加权持仓居高不下，铅价短期维持高位，但需谨防资金回撤后期价回落的风险。

操作建议：观望

螺纹：深圳楼市继续松绑，螺纹震荡反弹

周一螺纹钢期货 2401 合约震荡反弹，收 3780。现货市场，唐山钢坯价格 3530，环比上涨 20，全国螺纹报价 3800，环比上涨 1。宏观方面，离异三年内再婚或复婚家庭购房时，按照现有家庭的房产套数计算，不再追溯离异前家庭名下拥有房产套数。而按照原有政策，夫妻离异的，任何一方自夫妻离异之日起 3 年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算。产业方面，上周螺纹产量 254 万吨，环比减少 5；表需 281 万吨，环比增加 14；螺纹厂库 185 万吨，减少 11 万吨，社库 565 万吨，减少 17 万吨，总库存 750 万吨，减少 28 万吨。产量延续回落走势，库存连续四周下降，表需回升，数据良好。

深圳楼市继续松绑，市场预期更多政策出台，市场情绪较好。目前消费虽然进入旺季，但贸易商现货成交恢复一般，周度数据良好，产量库存下降，表需回升，螺纹或震荡为主。

操作建议：轻仓低多

焦炭：成本支撑需求旺盛，焦炭价格新高

周一焦炭期货 2401 合约偏强走势，V 型反弹，收 2436.5。现货市场，山西、内蒙古地区等焦企首轮提涨 100-110 元/吨，市场偏强运行，港口准一焦炭报价 2170 (+10) 元/吨，山西现货一级焦炭报价 1900 元/吨。需求端，目前钢厂开工连续回升，铁水产量高位继续增加，为焦价提供了较大的支撑。上周 247 家钢厂高炉开工率 84.39%，环比上周增加 0.3 个百分点，同比去年增加 2.4 个百分点，日均铁水产量 248.24 万吨，环比增加 1.32 万吨，同比增加 12.69 万吨。供给端，近期焦煤成本回升，焦企利润压缩，多数焦企开工暂稳，产量平稳，因为下游采购积极，焦企出货较为顺畅，焦企库存压力不大，保持低位运行。上周独立焦企产能利用率为 77.8%，环比降 0.1，焦企日均焦炭产量 58.5 万吨，环比持平，钢企日均产量 46 万吨，环比减少 0.1。焦炭库存，上周独立焦化企业库存 53.4 万吨，减少 2.9 万吨，钢企 595.86 万吨，增加 10.4 万吨，港口 175.7 万吨，减少 8 万吨，总库存 825 万吨，环比减少 0.4 万吨。

钢厂铁水产量高位继续增加，采购积极，焦企出货顺畅，为焦价提供了较大的支撑。焦企利润回落，成本支撑较强。焦企依然积极生产，焦炭产量平稳，库存偏低。焦炭需求旺盛，期价或偏强运行。

操作建议：多单持有

铁矿：生铁产量维持高位，矿价冲高后震荡

周一大商所铁矿期货主力合约收盘为 851，上涨 24。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 118.5，上涨 3；青岛港口 PB 粉价格为 910，上涨 5；河北唐山 66%精粉为 1105，下跌 10；昨日国内各地钢材现货价格上涨 30 元/吨，市场成交正常；唐山方坯出厂价涨 20，报 3530 元/吨。8 月份人民币贷款增加 1.36 万亿元，同比多增 868 亿元；M2 余额 286.93 万亿元，同比增长 10.6%。铁水产量再创新高，247 家钢厂铁水日均产量 248 万吨/天，环比增 1.3 万吨/天。目前全球铁矿石发运量小增。全国 45 港铁矿石到港量 1978 万吨，减 508 万吨。库存方面，全国 45 港铁矿石库存去库明显，目前库存绝对值为年内新低及近 3 年同期最低位。

总体上，钢材原料价格大幅冲高，钢材价格来自成本的支撑增强，但目前旺季需求兑现一般，钢价上涨动力不足，钢厂压力增大；后期需关注旺季钢材需求复苏和钢厂亏损加大后生产情况。目前市场整体情绪一般，预计矿价最近高位震荡为主。

操作建议：维持多 1 空 5 正套，单边观望

焦煤：消费旺季将到来，焦煤价格再创新高

周一大商所焦煤期货主力合约收盘 1740，涨 97。山西 1/3 焦煤现货价格为 1700，涨 50；昨日国内各地钢材现货价格上涨 30 元/吨，市场成交正常；唐山方坯出厂价涨 20，报 3530 元/吨。上涨焦化企业及 247 家钢铁企业开工率分别为 84.2%和 85.3%，其原料焦煤库存分别为 8.5 天和 12.2 天，钢铁企业原料焦煤库存量环比增约 2 天。近期产地受前期安全事故影响，煤矿安全力度不减，部分地区煤矿虽有复产计划，但整体产量依旧不见宽松。焦煤流拍占比 16%。

目前在宏观政策和产业季节性需求预期加持下，焦煤价格稳中偏强运行。目前钢材利润总体亏损且未明显改善，后期钢材市场走向是焦煤价格走势的关键。短期焦煤市场利多因素偏多，预计短期价格高位偏强运行。

操作建议：多 1 空 5 正套

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	69080	330	0.48	155129	407184	元/吨
LME 铜	8402	172	2.09			美元/吨
SHFE 铝	19150	185	0.98	283352	566702	元/吨
LME 铝	2204	23	1.05			美元/吨
SHFE 锌	21480	230	1.08	247791	229962	元/吨
LME 锌	2507	67	2.75			美元/吨
SHFE 铅	17085	60	0.35	126836	209318	元/吨
LME 铅	2250	23	1.03			美元/吨
SHFE 镍	166450	230	0.14	198272	108297	元/吨
LME 镍	20485	435	2.17			美元/吨
SHFE 黄金	466.54	-0.30	-0.06	198051	331679	元/克
COMEX 黄金	1945.90	3.30	0.17			美元/盎司
SHFE 白银	5821.00	44.00	0.76	824898	900173	元/千克
COMEX 白银	23.38	0.18	0.80			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3759	42	1.13	1926859	3680927	元/吨
SHFE 热卷	3851	42	1.10	602243	837349	元/吨
DCE 铁矿石	851.5	24.0	2.90	624747	738946	元/吨
DCE 焦煤	1739.5	97.5	5.94	214533	224492	元/吨
DCE 焦炭	2404.5	100.5	4.36	41667	50956	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	9月11日			9月8日			涨跌	
	9月11日	9月8日	涨跌	9月11日	9月8日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	69080	68750	330	LME 铜 3月	8402	8230	172
	SHFE 仓单	5448	5448	0	LME 库存	134525	134125	400
	沪铜现货报价	69810	70215	-405	LME 仓单	134225	133825	400
	现货升贴水	20	20	0	LME 升贴水	-26.5	-13.5	-13
	精废铜价差	1236.5	1151.5	85	沪伦比	8.22	8.35	-0.13
	LME 注销仓单	300	300	0				
		9月11日	9月8日	涨跌		9月11日	9月8日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	166450	166220	230	LME 镍 3月	20485	20050	435
	SHEF 仓单	2925	2530	395	LME 库存	38280	37980	300
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37404	37104	300
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-233	-232	-1
	LME 注销仓单	876	876	0	沪伦比价	8.13	8.29	-0.16
		9月11日	9月8日	涨跌		9月11日	9月8日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21480	21250	230	LME 锌	2507	2440	67
	SHEF 仓单	9027	8174	853	LME 库存	141775	143425	-1650

	现货升贴水	300	300	0	LME 仓单	88450	88750	-300
	现货报价	21680	21700	-20	LME 升贴水	-24.5	-22.62	-1.88
	LME 注销仓单	53325	54675	-1350	沪伦比价	8.57	8.71	-0.14
		9月11日	9月8日	涨跌		9月11日	9月8日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	6708	6708	0	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-585	-525	-60	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	16500	16500	0	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	47900	47600	300	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		9月11日	9月8日	涨跌		9月11日	9月8日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18845	18680	165	LME 铝 3 月	2204	2181	23
	SHEF 仓单	25447	25596	-149	LME 库存	495875	499475	-3600
	现货升贴水	-10	20	-30	LME 仓单	226600	230325	-3725
	长江现货报价	19450	19430	20	LME 升贴水	-40.81	-44.5	3.69
	南储现货报价	19230	19170	60	沪伦比价	8.55	8.56	-0.01
	沪粤价差	220	260	-40	LME 注销仓单	267400	271000	-3600
		9月11日	9月8日	涨跌		9月11日	9月8日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	466.54	466.54	0.00	SHFE 白银	5821.00	5821.00	0.00
	COMEX 黄金	1947.20	1947.20	0.00	COMEX 白银	23.383	23.383	0.000
	黄金 T+D	467.97	467.97	0.00	白银 T+D	5819.00	5819.00	0.00
	伦敦黄金	1924.95	1924.95	0.00	伦敦白银	23.11	23.11	0.00
	期现价差	0.19	-0.22	0.41	期现价差	26.0	22.00	4.00
	SHFE 金银比价	80.15	80.81	-0.66	COMEX 金银比价	82.74	81.72	1.02
	SPDR 黄金 ETF	884.89	884.89	0.00	SLV 白银 ETF	13677.06	13677.06	0.00
	COMEX 黄金库存	21147313	21147313	0	COMEX 白银库存	276173599	276173599	0
		9月11日	9月8日	涨跌		9月11日	9月8日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3759	3717	42	南北价差: 广-沈	110	110	0.00
	上海现货价格	3780	3770	10	南北价差: 沪-沈	-50	-60	10
	基差	137.91	169.60	-31.69	卷螺差: 上海	-17	-37	20
	方坯:唐山	3530	3510	20	卷螺差: 主力	92	92	0
		9月11日	9月8日	涨跌		9月11日	9月8日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	851.5	827.5	24.0	巴西-青岛运价	19.16	18.85	0.31
	日照港 PB 粉	920	899	21	西澳-青岛运价	8.28	7.93	0.35
	基差	-269	-236	-33	65%-62%价差	8.60	8.60	0.00
	62%Fe:CFR	116.80	116.80	0.00	PB 粉-杨迪粉	432	403	29
		9月11日	9月8日	涨跌		9月11日	9月8日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2404.5	2304.0	100.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2170	2160	10	焦炭港口基差	-71	19	-90

山西现货一级	1900	1900	0	焦煤价差：晋-港	250	250	0
焦煤主力	1739.5	1642.0	97.5	焦煤基差	471	568	-98
港口焦煤：山西	2200	2200	0	RB/J 主力	1.5633	1.6133	-0.0500
山西现货价格	1950	1950	0	J/JM 主力	1.3823	1.4032	-0.0209

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。