



商品日报 20230915

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：金银外弱内强，当前不宜追高

周四国际贵金属期货价格收盘涨跌不一，COMEX 黄金期货持平报 1932.5 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 1.04% 报 22.94 美元/盎司。昨日公布的美国零售数据超预期，市场对美国经济软着陆的预期重燃，美元指数继续走强，昨日美元指数涨 0.54% 报 105.34，10 年期美债收益率涨 3.8 个基点报 4.295%，美油创近十个月新高，并站上 90 美元，美国三大股指全线收涨。国内金银价格跟外盘走势继续背离，有外媒消息国内黄金进口配额收紧，恰逢贵金属消费旺季在即，供需有失衡风险，导致国内金价对外盘溢价持续走高。而国内白银库存也在持续下降，弹性更大的银价也跟随金价对外盘溢价不断走扩。数据方面：美国 8 月 PPI 同比超预期增长 1.6%，环比创一年多来最大增幅，核心 PPI 如期增长放缓，8 月零售销售环比增 0.6% 远超预期，汽油价格强势支撑。昨晚欧央行加息 25 基点，下调今后三年经济预期，下调明年核心通胀预期，行长拉加德称利率并非达到峰值，市场仍预期欧央行将至此结束加息，欧元对美元汇率跳水，创半年新低。

我们维持当前贵金属的阶段调整尚未结束的观点。国内黄金进口配额收紧传闻下，近期金银价格走势维持外弱内强，央行加强汇率调控，人民币兑美元汇率有反转迹象，当前贵金属操作上难度较大，以观望为宜。

操作建议：暂时观望

铜：宏观内强外弱，铜价维持震荡

周四沪铜主力 2309 合约震荡偏强，全天上涨 0.52%，收于 69700 元/吨。国际铜 2311 合约昨日震荡向上，上涨 0.62%，收于 61790 元/吨，外盘方面，伦铜昨日震荡偏强运行。周四上海电解铜对 2309 合约贴水 -60~0 元/吨，均价贴水 -30 元/吨，较上一日下跌 35 元/吨。近期铜价进入宽幅震荡区间，当月和次月的 back 结构换月前收缩，现货进口窗口关闭，周四现货市场成交清淡，持货商难挺升贴水报价，下游节前补库意愿不佳。宏观方面：欧央行将三大利率如期上调 25 个基点，连续第十次加息，拉加德称欧元区通胀在长时间内保持过高的

水平，预计到 2025 年仍然无法实现整体通胀率回到 2% 的目标，当前的利率水平并非已达到峰值。国内方面，央行昨日年内第二次实施降低存款准备金率 0.25%，释放中长期流动性超 5000 亿元，本轮降准旨在巩固经济向好回升的基础，保持市场流动性的合理充裕，继续精准有力地实施稳健的货币政策。产业方面：俄罗斯 Udokan(乌多坎)铜业公司表示，旗下位于 Udokan 铜矿的选矿厂正式开始运营，年处理量将达 1500 万吨，年产铜约 15 万吨。

欧央行 9 月如期加息，拉加德强调通胀仍然顽固并称当前的利率水平并非已达到峰值；国内央行年内第二次降准将保持市场流动性的合理充裕，缓解银行负债端成本，并进一步配合实体部门信用扩张，宏观内强外弱的影响下，预计铜价短期将维持震荡走势。

操作建议：观望

铝：宏观和基本面皆有助益，铝价偏强

周四沪铝主力震荡，收 19140 元/吨，涨 0.76%。夜盘沪铝偏强震荡，LME 期铝涨 0.11% 报 2220 美元/吨。现货长江均价 19420 元/吨，涨 20 元/吨，对当月平水。南储现货均价 19230 元/吨，涨 50 元/吨，对当月贴水 195 元/吨。现货市场交投积极，成交较昨日好转。据 SMM，9 月 14 日铝锭库存 51.9 万吨，较上周四增加 0.2 万吨。铝棒 8.55 万吨，较上周四增加 0.37 万吨。宏观面，决定于 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。美国 8 月 PPI 同比上升 1.6%，预期 1.2%，前值 0.8%。欧洲央行预计，欧元区 2023 年、2024 年和 2025 年通胀率分别为 5.6%、3.2% 和 2.1%；将欧元区 2023 年经济增长预期下调至 0.7%，将 2024 年和 2025 年增长预期分别调整为 1.0% 和 1.5%。产业消息，内蒙古北方铝业有限公司年产 20 万吨高端铝板带箔项目计划在 10 月 1 日之前完成全部厂房建设工作，预计今年年底可实现第一批设备安装调试。

昨日晚间央行宣布降准，对市场情绪提振及房地产领域有较好提振，铝价延续强势。沪铝结构上，交割前最后一个交易日铝锭库存依旧低位徘徊，现货偏紧，现货升水从大贴水快速拉回至平水，库存及现货升水继续支持沪铝强 Back 结构。

操作建议：寻找逢低做多机会，跨期买近抛远正套

镍：国内宏观及低位成本助托，镍价有望短期止跌

周四沪镍探低回升，日内涨 0.1%，报收 162300 元/吨。夜盘沪镍震荡区间，LME 期镍涨 0.8% 报 20230 美元/吨。现货方面 9 月 14 日，长江现货 1#镍报价 160800-165400 元/吨，均价报 163100 元/吨，较上一交易日跌 700 元/吨。广东现货 1#镍报价 166250-166650 元/吨，均价报 166450 元/吨，较上一交易日跌 500 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 164500 元/吨，较上一交易日跌 500 元/吨。宏观面，决定于 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。美国 8 月 PPI 同比上升 1.6%，预期 1.2%，前值 0.8%。美国 8 月零售销售环比上升 0.6%，预期 0.2%，前值升 0.7% 修正为升 0.5%。美国上周初请失业金人数为 22 万人，预期 22.5 万人，前值自 21.6 万人修正至 21.7 万人欧

洲央行预计，欧元区 2023 年、2024 年和 2025 年通胀率分别为 5.6%、3.2%和 2.1%；将欧元区 2023 年经济增长预期下调至 0.7%，将 2024 年和 2025 年增长预期分别调整为 1.0%和 1.5%。

昨日美国经济数据普遍偏好，加深美联储在更长时间维持较高利率预期，美指再度上扬，不过中国央行降准消息助托宏观情绪，镍价小幅反弹。基本面镍价回落至近期低点附近下游低价消费好转，印尼矿端配额问题持续，矿成本支持下，镍铁和硫酸镍表现都较好，在目前价位附近镍价有望止跌。

操作建议：轻仓逢低做多

锌：挤仓暂告一段落，锌价或高位调整

周四沪锌主力 2310 合约日内先扬后抑，夜间小幅高开后震荡回落，涨 0.78%,报 21990 元/吨。伦锌震荡偏强，涨 1.27%,报 2560.0 美元/吨。现货市场:上海 0#锌主流成交价集中在 22060~22340 元/吨，对 2310 合约报价 340-370 元/吨。市场出货增多，但高位锁价下，贸易商不愿大幅调低升水出货，高价下下游采买谨慎，出货不佳下升水仍有下调空间。美国 8 月 PPI 同比超预期增长 1.6%，环比创一年多来最大增幅，核心 PPI 如期增长放缓，8 月零售销售环比增 0.6%远超预期的 0.2%，汽油价格强势支撑。欧央行加息 25 基点，为连续第 10 次加息，下调今后三年经济预期，下调明年核心通胀预期，行长拉加德称利率并非达到峰值，市场仍预期欧央行有八成几率至此结束加息。中国央行年内第二次全面降准，下调 25 个基点，释放资金约 5000 亿元。

整体来看，美国 PPI 和零售数据重燃软着陆希望，同时，市场对欧央行加息结束的预期高涨，欧元跳水，助推美元走高，但国内央行年内再降准，提振市场情绪。产业端看，临近 09 合约交割，仓单量连续增加，挤仓暂告一段落后，单边价格或高位调整，同时现货升水及月间价差有望收敛，前期正套可部分减持，后期关注国庆长假前下游备货情况。

操作建议：单边观望，跨期正套减持

铅：挤仓风险降温，铅价横盘修整

周四沪铅主力 2310 合约日内横盘运行，夜间震荡重心小幅上移，涨 0.53%,报 16965 元/吨。伦铅收涨 1.49%,报 2245.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16900-16920 元/吨，对沪期铅 2309 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16900-16920 元/吨，对沪期铅 2309 合约或对沪铅 2310 合约升水 0-20 元/吨报价。沪铅呈盘整态势，加之交割临近，交割品牌流通货源减少，持货商小升水报价，下游刚需偏向于原生铅非交割品或再生铅，散单成交差异尚存。

整体看，国内炼厂复产，叠加再生铅新增产能释放，供应环逐步增加，下游电池板块有所分化，表现不一，部分企业受高价影响计划减产，库存持续累增下给铅价带来一定压力。同时，09 合约交割临近，交易所仓单量已快速增加至 7.5 万吨，挤仓风险降温，谨防资金回

撤带来的期价回落风险，后期关注交割后仓单流出情况。

操作建议：观望

螺纹：央行降准释放流动性，螺纹或震荡反弹

周四螺纹钢期货 2401 合约震荡偏强，受降准刺激夜盘高开上涨，收 3817。现货市场，昨日贸易商现货成交 15 万吨，成交环比小增，唐山钢坯价格 3530，环比下跌 20，全国螺纹报价 3825，环比持平。宏观方面，央行决定于 9 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.4%。这是年内第二次降准重磅落地，预计释放中长期流动性超 5000 亿元。产业方面，上周螺纹产量 248 万吨，环比减少 6；表需 278 万吨，环比减少 4；螺纹厂库 183 万吨，减少 2 万吨，社库 537 万吨，减少 28 万吨，总库存 720 万吨，减少 30 万吨。产量延续回落走势，库存连续五周下降，数据良好。

央行降准释放流动性，叠加房地产政策持续放松，宏观情绪向好。目前消费进入旺季，贸易商现货成交一般，重点关注旺季消费的成色，本周产业数据良好，库存延续下降趋势，产销良好。螺纹维持强预期弱现实格局，期价或震荡为主。

操作建议：多单持有

焦炭：宏观预期增强，焦炭震荡偏强

周四焦炭期货 2401 合约震荡走势，表现较强，收 2456。现货市场，市场偏强运行，港口准一焦炭报价 2170 元/吨，山西现货一级焦炭报价 1900 元/吨。需求端，铁水产量高位运行，钢厂采购积极，焦价支撑偏强。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，库存低位运行。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。

铁水产量高位运行，钢厂采购积极，焦炭表需较好。焦化利润回落，成本支撑较强。焦企积极生产，焦炭产量平稳，库存偏低。需求和预期支撑，期价或偏强运行。关注明日铁水数据。

操作建议：多单持有

铁矿：市场情绪持续好转，铁矿价格再创新高

周四大商所铁矿期货主力合约收盘为 863，上涨 3。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 121，涨 1；青岛港口 PB 粉价格为 930，涨 5；河北唐山 66% 精粉为 1115，持平；昨日国内各地钢材现货价格稳定，市场成交一般；唐山方坯出厂价不变，报 3530 元/吨。央行下调金融机构存款准备金率 0.25 个点。本次下调后存款准备金率约 7.4%，这是年内第二次

降准，预计释放流动性超 5000 亿元。生产方面，唐山所有轧钢企业实施生产调控。114 家钢厂进口烧结粉总库存 2519.7 万吨，环比增 101 万吨。昨日全国主港铁矿石成交 140.90 万吨，环比增 23.6%。

总体上，宏观经济数据超预期提振市场信心。全国 45 港进口矿库存为年内新低及近 3 年同期最低位。钢厂日均铁水产量年内新高，盈利状况一般，长假前铁矿低库存下刚需补库，支撑铁矿价格。目前市场整体情绪有所好转，预计最近铁矿石价格以高位偏强为主。

操作建议：多 1 空 5 正套

焦煤：需求维持高位，焦煤价格延续上涨

周四大商所焦煤期货主力合约收盘为 1807，上涨 52。山西 1/3 焦煤现货价格为 1700，较上个交易日持平 0；昨日国内各地钢材现货价格稳定，市场成交一般；唐山方坯出厂价不变，报 3530 元/吨。本周唐山 17 座检修，产能利用率为 91%，周环比降 0.7 个点，月同期升 2.6 个点，焦煤需求维持高位。目前铁水日均产量达 248.2 万吨，环比增 1.3 万吨，创今年新高；样本企业焦煤库存仍处于低位，刚需支撑焦煤价格。近期产地受前期安全事故影响，部分煤矿虽有复产，但整体产量不见宽松。国内炼焦煤稳，部分地区补涨。焦煤流拍占比为零，下游需求旺盛。目前进口焦煤市场偏强，煤价延续涨势；口岸通关车数小幅回升到 950 车以上。

目前在宏观政策和高需求下，焦煤价格稳中偏强。目前钢材利润未明显改善，长假前煤矿安全检查形势依旧严峻，部分矿点产能未恢复至正常水平。短期焦煤市场利多因素为主，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	69470	340	0.49	145308	398269	元/吨
LME 铜	8438	44	0.52			美元/吨
SHFE 铝	19310	175	0.91	294000	558144	元/吨
LME 铝	2220	12	0.54			美元/吨
SHFE 锌	21950	375	1.74	308520	244816	元/吨
LME 锌	2560	32	1.27			美元/吨
SHFE 铅	16870	-60	-0.35	80333	205428	元/吨
LME 铅	2246	33	1.49			美元/吨
SHFE 镍	162300	700	0.43	231691	120394	元/吨
LME 镍	20230	80	0.40			美元/吨
SHFE 黄金	472.00	4.34	0.93	206913	178786	元/克
COMEX 黄金	1930.80	0.20	0.01			美元/盎司
SHFE 白银	5920.00	106.00	1.82	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	22.91	-0.22	-0.97			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3794	17	0.45	1835455	3670938	元/吨
SHFE 热卷	3868	16	0.42	685516	1519362	元/吨
DCE 铁矿石	863.5	3.0	0.35	690743	1304699	元/吨
DCE 焦煤	1807.5	52.5	2.99	240805	232817	元/吨
DCE 焦炭	2449.0	32.5	1.34	39501	52943	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		9月14日	9月13日	涨跌		9月14日	9月13日	涨跌
	SHEF 铜主力	69470.00	69470.00	0.00	LME 铜 3月	8438	8394	44
	SHFE 仓单	8347.00	8347.00	0.00	LME 库存	143375	143400	-25
	沪铜现货报价	69410.00	69410.00	0.00	LME 仓单	143100	143100	0
	现货升贴水	860.00	660.00	200.00	LME 升贴水	-19.5	-19.5	0
	精废铜价差	570.00	140.00	430.00	沪伦比	8.23	8.28	-0.04
	LME 注销仓单	275.00	300.00	-25.00				
		9月14日	9月13日	涨跌		9月14日	9月13日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	162300	161600	700	LME 镍 3月	20230	20150	80
	SHEF 仓单	3262	2967	295	LME 库存	38742	38742	0
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	37860	37860	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-211	211
	LME 注销仓单	882	882	0	沪伦比价	8.02	8.02	0.00
		9月14日	9月13日	涨跌		9月14日	9月13日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21950	21575	375	LME 锌	2560	2528	32
	SHEF 仓单	15929	12387	3542	LME 库存	127450	132200	-4750

	现货升贴水	485	220	265	LME 仓单	75800	83050	-7250
	现货报价	21950	21980	-30	LME 升贴水	-28.8	-28.8	0
	LME 注销仓单	49150	50000	-850	沪伦比价	8.57	8.53	0.04
		9月14日	9月13日	涨跌		9月14日	9月13日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16870.00	16930.00	-60	LME 铅	2245.50	2212.50	33
	SHEF 仓单	8725.00	7180.00	1545	LME 库存	54100.00	53125.00	975
	现货升贴水	-505.00	-440.00	-65	LME 仓单	50450.00	49475.00	975
	现货报价	16425.00	16525.00	-100	LME 升贴水	41.94	41.94	0
	LME 注销仓单	50450.00	49475.00	975	沪伦比价	7.51	7.65	-0.14
		9月14日	9月13日	涨跌		9月14日	9月13日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18980.00	18835.00	145	LME 铝 3 月	2220.00	2208.00	12
	SHEF 仓单	33581.00	26770.00	6811	LME 库存	498525.00	491300.00	7225
	现货升贴水	40.00	-90.00	130	LME 仓单	238475.00	229250.00	9225
	长江现货报价	19430.00	19440.00	-10	LME 升贴水	#N/A	-40.25	#N/A
	南储现货报价	19230.00	19180.00	50	沪伦比价	8.55	8.53	0.02
	沪粤价差	200.00	260.00	-60	LME 注销仓单	260050	262050	-2000
		9月14日	9月13日	涨跌		9月14日	9月13日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	472.00	467.66	4.34	SHFE 白银	5920.00	5814.00	106.00
	COMEX 黄金	1932.80	1932.50	0.30	COMEX 白银	22.99	23.18	-0.187
	黄金 T+D	472.68	469.55	3.13	白银 T+D	5914.00	5799.00	115.00
	伦敦黄金	1901.75	1913.80	-12.05	伦敦白银	22.64	22.91	-0.27
	期现价差	-0.68	-1.89	1.21	期现价差	6.00	15.00	-9.00
	SHFE 金银比价	79.73	80.44	-0.71	COMEX 金银比价	84.30	83.47	0.83
	SPDR 黄金 ETF	879.70	882.01	-2.31	SLV 白银 ETF	13675.63	13708.43	-32.80
	COMEX 黄金库存	20881552.42	20881552.42	0.00	COMEX 白银库存	274209375.16	274209375.16	0.00
		9月14日	9月13日	涨跌		9月14日	9月13日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3794	3777	17	南北价差: 广-沈	110	100	10.00
	上海现货价格	3800	3800	0	南北价差: 沪-沈	-30	-40	10
	基差	123.53	140.53	-17.00	卷螺差: 上海	-48	-58	10
	方坯:唐山	3530	3550	-20	卷螺差: 主力	74	75	-1
		9月14日	9月14日	涨跌		9月14日	9月13日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	863.5	863.5	0.0	巴西-青岛运价	#N/A	19.72	#N/A
	日照港 PB 粉	934	934	0	西澳-青岛运价	#N/A	8.30	#N/A
	基差	-839	-839	0	65%-62%价差	34.20	32.75	1.45
	62%Fe:CFR	7.27	7.27	0.00	PB 粉-杨迪粉	446	433	13
		9月14日	9月13日	涨跌		9月14日	9月13日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2449.0	2416.5	32.5	焦炭价差: 晋-港	240	340	-100
	港口现货准一	2170	2170	0	焦炭港口基差	-116	-83	-33

山西现货一级	1900	1900	0	焦煤价差：晋-港	300	300	0
焦煤主力	1807.5	1755.0	52.5	焦煤基差	453	505	-53
港口焦煤：山西	2250	2250	0	RB/J 主力	1.5492	1.5630	-0.0138
山西现货价格	1950	1950	0	J/JM 主力	1.3549	1.3769	-0.0220

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。