



商品日报 20230921

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：美联储鹰派超预期，金银走势依然承压

周三国际贵金属期货价格收盘涨跌不一，COMEX 黄金期货跌 0.12% 报 1951.3 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.27% 报 23.52 美元/盎司。今天凌晨美联储会议结束，如期未加息，但暗示加息未止，贵金属价格回吐盘中涨幅。昨日美元指数涨 0.2% 报 105.36，美债收益率集体收涨，10 年期美债收益率涨 4.6 个基点报 4.412，美国三大股指全线收跌。美联储在今天凌晨的议息会议上，如期按兵不动，将基准利率维持在 5.25% 至 5.50% 的二十二年来高位。政策声明重申通胀保持高企，并改称就业增长放缓，经济活动稳健增长。点阵图显示，多数决策者预计今年内还有一次加息，预计明年可能至少降息一次。此外，经济展望显示，美联储官员大幅上调今年的 GDP 增速预期。利率决议公布后，美元指数、美国 10 年期国债收益率大幅回升，黄金、美股震荡走低。美联储主席鲍威尔表示，如果合适，准备进一步提高利率，将会逐次会议做出决策。美联储在今年最后两次会议上做出的决策将取决于全部数据的综合情况；从未打算就任何降息的时间发出信号，在适当的时候会有降息的时机。

美联储会议虽如期暂停加息但暗示高利率更久，上调明后年利率预期，鹰派程度超市场预期，贵金属价格依然承压，我们维持金银仍处于阶段性调整之中的观点。

操作建议：逢高沽空白银

铜：如期暂停但停留高利率更久，铜价震荡偏弱

周三沪铜主力 2310 合约震荡偏弱，全天下跌 0.35%，收于 68740 元/吨。国际铜 2311 合约昨日维持弱震荡，下跌 0.46%，收于 61020 元/吨，外盘方面，靴子落地后伦铜延续窄幅震荡。周三上海电解铜对 2310 合约升水 30~80 元/吨，均升水 55 元/吨，较上一日下跌 15 元/吨。近期铜价进入震荡偏弱区间，当月和次月的 back 结构缩小，现货进口窗口关闭，周三现货市场成交清淡，持货商难挺升贴水报价，下游节前观望氛围浓厚按需采购为主。宏观方面：美联储 9 月议息会议如期按兵不动，但上调了此后两年的利率预期，鲍威尔称介于当前通胀取得的进展决定暂时维持利率不变，但并不意味着美联储已到达寻求限制性政策立场的

极限，将更多地基于数据和风险评估做出谨慎的利率决策，点阵图显示六成以上官员预计今年仍有可能再次加息。国内方面，中国9月长短期LRP利率均保持不变，广州多区放开楼市限购包括缩短二手房增值税免征期以及非户籍人口购房社保年限。产业方面：金诚信旗下位于刚果的Lonshi铜矿采、选、冶联合工程已完成建设期各项工作，并于昨日正式进入生产阶段，Lonshi铜矿采选原矿设计处理规模150万吨/年，达产后年产铜约4万金属吨。

美联储如期暂停加息但或在更长时间停留高利率，鲍威尔强调将视数据谨慎决策且多数官员仍然预计年内还将加息一次，美元指数走强令铜价承压；与此同时，国内楼市向好的预期短期对铜现实需求拉动作用有限，预计铜价短期将维持震荡偏弱走势。

操作建议：逢高做空

铝：美联储9月按兵不动，铝价偏强震荡

周三沪铝主力延续震荡，收19150元/吨，涨0.21%。夜盘沪铝走强，LME期铝涨1.74%报2254美元/吨。现货长江均价19490元/吨，跌20元/吨，对当月升水250元/吨。南储现货均价19250元/吨，跌20元/吨，对当月升水15元/吨。现货市场交投较积极。宏观面，美联储如期按兵不动，将基准利率维持在5.25%至5.50%的二十二年来高位。政策声明重申通胀保持高企，并改称就业增长放缓，经济活动稳健增长。点阵图显示，多数决策者预计今年内还有一次加息，预计明年可能至少降息一次。此外，经济展望显示，美联储官员大幅上调今年的GDP增速预期。产业消息，国家统计局数据显示，2023年8月中国氧化铝产量708.0万吨，同比下降0.8%，1-8月累计产量5453.7万吨，同比增长0.6%。8日电解铝产量360.2万吨，同比增长3.1%；1-8月累计产量2722.6万吨，同比增长2.9%。

美联储9月按兵不动，铝价重心上抬，但会议强化鹰派立场，预计一定程度上将限制铝价涨幅。基本面进入小长假前补库周期，下游消费偏好，支持铝价继续高位震荡。

操作建议：单边逢低做多，跨期正套持有

镍：美联储强化鹰派离场，镍价受抑

周三沪镍冲高利落，日内涨1.26%，报收163540元/吨。夜盘沪镍震荡，LME期镍跌1.83%报19555美元/吨。现货方面9月20日，长江现货1#镍报价164600-169400元/吨，均价报167000元/吨，较上一交易日涨3600元/吨。广东现货1#镍报价169000-169400元/吨，均价报169200元/吨，较上一交易日涨3300元/吨。今日金川公司板状金川镍报185000元/吨，较上一交易日涨3500元/吨。宏观面，美联储如期按兵不动，将基准利率维持在5.25%至5.50%的二十二年来高位。政策声明重申通胀保持高企，并改称就业增长放缓，经济活动稳健增长。点阵图显示，多数决策者预计今年内还有一次加息，预计明年可能至少降息一次。此外，经济展望显示，美联储官员大幅上调今年的GDP增速预期。

美联储9月加息符合市场预期，不过根据美联储决策者的预测显示2023年将还有一次25个基点的加息，美指探底回升仍保持涨势，镍价反弹受抑。基本面印尼镍矿审批消息传

出，表示 2023 年不会有新镍矿审批下发，但不影响 2024 年配额批复，短期镍矿或偏紧，镍价底部仍有支撑，预计短期维持震荡。

操作建议：轻仓逢低做多

锌：点阵图超预期鹰派，锌价或承压

周三沪锌主力 2311 合约日内震荡偏弱，夜间高开上行，涨 1.34%，报 21935 元/吨。伦锌反弹，涨 2.13%，报 2542.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21760~21940 元/吨，对 2310 合约报价 240~260 元/吨附近。美联储如期暂停加息但暗示高利率更久，上调明后年利率预期，多数官员预计今年还加息一次；鲍威尔：美联储已接近利率目标，今年或再加息，“软着陆”为首要目标但非基本预期。广州多区放开限购、全市增值税免税年限 5 改 2，分析称限购松绑开始进入到一线城市。海关：8 月锌锭进口量 2.93 万吨，环比减少 50.01%，同比增加 489.8%；1-8 月锌锭进口量 19.94 万吨，同比增加 312.21%。WBMS：7 月全球锌市供应短缺 7.93 万吨，1-7 月，全球锌市供应短缺 0.22 万吨。云铜锌业：9 月 16 日搬迁项目启动，位于云南安宁产业园区，将建设年产 15 万吨锌锭、24 万吨工业硫酸、综合回收的冶炼企业。

整体来看，美联储暂不加息，但鹰派上调点阵图预测，美元先跌后涨重上 105，料将施压锌价。同时，锌价仍处高位，下游尚未出现大面积备货，升水支撑不足而下滑，月差收敛。短期锌价仍有向下调整压力，但低库存限制回调空间。低库下月差维持 back 结构，但已难有进一步走扩驱动。

操作建议：轻仓逢高沽空，跨期正套止盈

铅：铅价小幅回落，但总体维持高位

周三沪铅主力换月至 2311 合约，日内期价高位震荡，夜间跳水，跌 0.90%，报 17125 元/吨。伦铅延续震荡下行，跌 0.52%，报 2208.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 17245-17275 元/吨，对沪期铅 2310 合约贴水 30-0 元/吨报价；江浙市场济金、万洋、江铜铅 17225-17275 元/吨，对沪铅 2310 合约贴水 50-0 元/吨报价；另非交割品牌可贴水至 90-80 元/吨。沪铅维持偏强震荡，持货商出货积极性上升，报价贴水扩大，炼厂出货仍较坚挺，下游维持刚需采购。WBMS：7 月全球精炼铅供应过剩 0.88 万吨，1-7 月，全球精炼铅供应过剩 4.73 万吨。

整体看，供应小幅，需求端表现一般，部分企业计划国庆放假 5-8 天，交割货源流出下库存如期增加，利空铅价。近日 LME 库存持续增加，出口有望化解国内过剩压力。沪铅加权持仓量小幅回落，但仍处高位，10 月挤仓风险并未完全解除，期价有所回落但预计仍将维持高位波动，月差维持 Back 结构。

操作建议：单边观望，跨期正套

螺纹：现货成交不佳，螺纹震荡回调

周三螺纹钢期货 2401 合约震荡回调，现货成交不佳情绪转弱，收 3819。现货市场，昨日现货成交 13 万吨，成交不佳，唐山钢坯价格 3570，环比持平，全国螺纹报价 3889，环比下跌 6。宏观上，昨日国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，相关负责人表示，降低存量房贷利率已在积极有效推进，预计超九成借款人可及时享受政策红利，其余也将在 10 月底前完成调整。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。

随着宏观政策利好释放，情绪有所回落。目前进入 9 月下旬，下游消费恢复一般，贸易商情绪不佳。上周产业数据良好，库存延续下降趋势，今日关注午后钢联产业数据指引。现实需求兑现不佳，情绪减弱，建议多头减仓观望。

操作建议：观望

铁矿石：节前需求旺盛，铁矿偏强运行

周三铁矿石 2401 合约震荡为主，收于 873。现货市场，日照港 PB 粉报价 948 元/吨，环比上涨 10，超特粉 857 元/吨，环比上涨 12，普氏价格指数 62%FeCFR 青岛港报 124.65 美元/吨，环比上涨 1.9。需求端，铁矿石需求高位运行，短期铁水高位运行的局面不变。供应端，9 月 11 日-9 月 17 日澳洲巴西铁矿发运总量 2598.2 万吨，环比增加 79.0 万吨。澳洲发运量 1798.5 万吨，环比减少 39.8 万吨，其中澳洲发往中国的量 1573.0 万吨，环比增加 52.7 万吨。巴西发运量 799.7 万吨，环比增加 118.9 万吨。本期全球铁矿石发运总量 3044.3 万吨，环比增加 31.1 万吨。昨日 45 港铁矿库存较上周五下降 194 万吨至 1.17 亿吨。

宏观偏暖，粗钢平控政策落地预期减弱，铁水产量高位运行，铁矿石需求维持高位。钢厂补库积极，港口库存延续下降，港口现货成交较好，预计铁矿将偏强运行。

操作建议：多 1 空 5 正套，单边多单轻仓持有

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	68740	-50	-0.07	128818	377433	元/吨
LME 铜	8338	28	0.34			美元/吨
SHFE 铝	19310	70	0.36	273398	534390	元/吨
LME 铝	2254	39	1.74			美元/吨
SHFE 锌	21605	-105	-0.48	271061	221237	元/吨
LME 锌	2542	53	2.13			美元/吨
SHFE 铅	17325	50	0.29	108181	196375	元/吨
LME 铅	2209	-12	-0.52			美元/吨
SHFE 镍	163540	1,870	1.16	274824	103422	元/吨
LME 镍	19555	-445	-2.23			美元/吨
SHFE 黄金	471.38	1.58	0.34	202205	178786	元/克
COMEX 黄金	1966.00	13.40	0.69			美元/盎司
SHFE 白银	5915.00	45.00	0.77	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	23.80	0.32	1.36			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3842	11	0.29	1493655	3602078	元/吨
SHFE 热卷	3932	-1	-0.03	951707	1558962	元/吨
DCE 铁矿石	873.5	11.0	1.28	625832	1302907	元/吨
DCE 焦煤	1925.0	48.5	2.58	218144	243861	元/吨
DCE 焦炭	2550.0	45.5	1.82	35837	55354	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	9月20日			9月19日			涨跌	
	9月20日	9月19日	涨跌	9月20日	9月19日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	68740.00	68740.00	0.00	LME 铜 3月	8337.5	8309.5	28
	SHFE 仓单	15372.00	15372.00	0.00	LME 库存	155700	149600	6100
	沪铜现货报价	69030.00	69030.00	0.00	LME 仓单	155475	149375	6100
	现货升贴水	860.00	660.00	200.00	LME 升贴水	-64	-64	0
	精废铜价差	570.00	140.00	430.00	沪伦比	8.24	8.27	-0.03
	LME 注销仓单	225.00	225.00	0.00				
		9月20日	9月19日	涨跌		9月20日	9月19日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	163540	161670	1870	LME 镍 3月	19555	20000	-445
	SHEF 仓单	3009	3111	-102	LME 库存	41040	40500	540
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	40080	39534	546
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-267	-247.75	-19.25
	LME 注销仓单	960	966	-6	沪伦比价	8.36	8.08	0.28
		9月20日	9月19日	涨跌		9月20日	9月19日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21605	21710	-105	LME 锌	2542	2489	53
	SHEF 仓单	23321	26526	-3205	LME 库存	111600	115350	-3750

	现货升贴水	250	235	15	LME 仓单	80825	81025	-200
	现货报价	21605	22070	-465	LME 升贴水	-29.25	-30	0.75
	LME 注销仓单	34325	43325	-9000	沪伦比价	8.50	8.72	-0.22
		9月20日	9月19日	涨跌		9月20日	9月19日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	17325.00	17275.00	50	LME 铅	2208.50	2220.00	-11.5
	SHEF 仓单	10341.00	10341.00	0	LME 库存	73875.00	71050.00	2825
	现货升贴水	-500.00	-505.00	5	LME 仓单	72075.00	69200.00	2875
	现货报价	16775.00	16750.00	25	LME 升贴水	1.00	13.50	-12.5
	LME 注销仓单	72075.00	69200.00	2875	沪伦比价	7.84	7.78	0.06
		9月20日	9月19日	涨跌		9月20日	9月19日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18935.00	18855.00	80	LME 铝 3 月	2254.00	2215.50	38.5
	SHEF 仓单	42689.00	43914.00	-1225	LME 库存	486150.00	489825.00	-3675
	现货升贴水	270.00	260.00	10	LME 仓单	237500.00	237500.00	0
	长江现货报价	19480.00	19520.00	-40	LME 升贴水	-42.01	-41.00	-1.01
	南储现货报价	19250.00	19270.00	-20	沪伦比价	8.40	8.51	-0.11
	沪粤价差	230.00	250.00	-20	LME 注销仓单	248650	252325	-3675
		9月20日	9月19日	涨跌		9月20日	9月19日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	471.38	469.80	1.58	SHFE 白银	5915.00	5870.00	45.00
	COMEX 黄金	1967.10	1953.70	13.40	COMEX 白银	23.84	23.46	0.380
	黄金 T+D	472.36	470.73	1.63	白银 T+D	5891.00	5862.00	29.00
	伦敦黄金	1943.35	1934.90	8.45	伦敦白银	23.28	23.33	-0.05
	期现价差	-0.98	-0.93	-0.05	期现价差	24.00	8.00	16.00
	SHFE 金银比价	79.69	80.03	-0.34	COMEX 金银比价	82.62	83.18	-0.56
	SPDR 黄金 ETF	878.25	878.83	-0.58	SLV 白银 ETF	13966.51	14000.73	-34.22
	COMEX 黄金库存	20942231.08	20942231.08	0.00	COMEX 白银库存	274048446.23	274048446.23	0.00
		9月20日	9月19日	涨跌		9月20日	9月19日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3842	3831	11	南北价差: 广-沈	120	120	0.00
	上海现货价格	3860	3860	0	南北价差: 沪-沈	-10	-10	0
	基差	137.38	148.38	-11.00	卷螺差: 上海	-69	-49	-20
	方坯:唐山	3570	3570	0	卷螺差: 主力	90	102	-12
		9月20日	9月20日	涨跌		9月20日	9月19日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	873.5	873.5	0.0	巴西-青岛运价	#N/A	21.23	#N/A
	日照港 PB 粉	948	948	0	西澳-青岛运价	#N/A	9.32	#N/A
	基差	-849	-849	0	65%-62%价差	34.90	33.00	1.90
	62%Fe:CFR	7.30	7.30	0.00	PB 粉-杨迪粉	460	442	18
		9月20日	9月19日	涨跌		9月20日	9月19日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2550.0	2504.5	45.5	焦炭价差: 晋-港	240	340	-100
	港口现货准一	2250	2240	10	焦炭港口基差	-131	-96	-35

山西现货一级	2000	1900	100	焦煤价差：晋-港	250	250	0
焦煤主力	1925.0	1876.5	48.5	焦煤基差	335	384	-49
港口焦煤：山西	2250	2250	0	RB/J 主力	1.5067	1.5296	-0.0230
山西现货价格	2000	2000	0	J/JM 主力	1.3247	1.3347	-0.0100

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。