



商品日报 20220915

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：金银涨跌互相，等待市场企稳

周三国际贵金属价格涨跌互现，COMEX 黄金期货跌 0.61% 报 1707 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.56% 报 19.6 美元/盎司。金价走势依然受到美联储激进加息预期的压制。昨日美元指数跌 0.25% 报 109.64，2 年期美债收益率涨 3.3 个基点报 3.799%，10 年期美债收益率跌 0.4 个基点报 3.409%，长短期美债收益率倒挂加剧；美股三大股指全线收涨。数据方面：美国 8 月 PPI 环比下降 0.1%，同比上涨 8.7%，为 2021 年 8 月以来的最低同比增幅。剔除食品和能源的核心 PPI 在 8 月份环比上涨 0.4%，涨幅高于预期；同比上涨 7.3%，高于预期的 7.1%。因汽油价格下跌，英国 8 月 CPI 同比增长 9.9%，从逾 10% 四十年高位小幅回落，但仍处于高位。欧美通胀态势依然严峻。欧元区 7 月工业产出环比降 2.3%，为 2020 年 4 月以来最大降幅，预期降 1%，前值升 0.7%；同比降 2.4%，预期升 0.4%，前值升 2.4%。欧盟委员会公布紧急干预市场以降低能源价格的措施。欧洲央行首席经济学家连恩表示，欧洲央行上周异常大幅加息是“恰当的”，他同时暗示未来的行动步伐可能会缩小，通胀前景仍然面临上行风险。从市场表现来看，周二的下挫已经大部分消化了 8 月 CPI 数据高于预期而强化美联储激进加息的预期。我们维持贵金属价格将区间震荡的观点，当前贵金属价格已处于震荡区间的低位，下跌空间不大，可等待金银价格进一步企稳。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价窄幅震荡，下方支撑较强

周三沪铜 2210 合约震荡回落，最终收于 62280 元/吨；国际铜 2211 合约走势同样出现下跌，最终收于 55270 元/吨。夜盘伦铜震荡走低，沪铜和国际铜窄幅盘整。周三上海电解铜现货对当月 09 合约报于贴水 50-升水 20 元/吨，均价贴水 15 元/吨，较昨日跌 230 元/吨，期货合约近强远弱走强，现货回落至贴水。宏观方面，美股大跌次日小幅反弹，2 年期美债收益率续创十五年新高，欧美天然气盘中涨超 10%；国常会：制造业缓税 4400 亿；确定专项再贷款与财政贴息支持部分领域设备更新改造；开放是中国基本国策，加力稳外贸稳外资。行业方面，智利将暂停新铜矿项目的部分特许权使用费 5 年。昨日铜价震荡走低，夜盘则以

窄幅盘整为主，铜价节后回落为主，但幅度有限。目前市场依然受制于宏观方面的压力，在美国 8 月通胀超预期之后，市场对于 9 月大幅加息的预期持续升温，铜价因此承压。但我们认为市场对于紧缩的压力已经基本反映，继续大幅回落的难度较大。供需方面，临近交割换月，现货升水大幅回落，但是 9 月和 10 月的价差依然高企，这也意味着现货市场紧张的局面还没有完全缓解。随着金九银十的旺季到来，叠加目前供应还难以大幅增长，市场仍处于供需偏紧环境。整体来看，宏观利空基本反映，供需依然处于偏紧，铜价下方仍有支撑，难以出现较大跌幅。

操作建议：建议观望

镍：镍价震荡回落，仍处涨势之中

周三沪镍 2210 合约价高开之后，盘中震荡下跌，最终收于 189000 元/吨。夜盘伦镍探底回升，沪镍小幅走高。现货方面，9 月 14 日 ccmn 长江综合 1#镍价报 193800-196200 元/吨，均价 195000 元/吨，跌 1300 元，华通现货 1#镍价报 191850-196850 元，均价 194350 元/吨，跌 1350 元，广东现货镍报 197150-197550 元/吨，均价 197350 元/吨，涨 550 元。行业方面，印尼：若印尼败诉，政府将发布新法规如提高镍矿石商品的出口税。镍价昨日震荡走低，夜盘小幅反弹，依然处在涨势之中。目前宏观方面，受到美国 8 月份通胀数据超预期影响，市场预期美联储将会继续大幅加息，宏观压力因此再次骤增，但我们认为市场已经基本反映宏观利空。供需方面，9 月份在金九银十的旺季预期之下，下游不锈钢需求逐步转好，带动不锈钢生产也出现回升，进一步镍铁需求出现增加。同时，由于菲律宾雨季将近，镍铁厂开始囤货，矿山报盘坚挺，镍矿价格易涨难跌，成本支撑再次显现。因此供需对于镍价有所支撑。整体来看，镍价虽然长期基本面不佳，但目前供需压力较此前有所缓和，宏观利空也基本反映，因此镍价仍有进一步上行动力。

操作建议：建议尝试做多

锌：宏观主导走势，锌价震荡偏弱

周三沪锌主力 2210 合约日内窄幅震荡，夜间震荡偏弱，收至 24780 元/吨，跌幅达 0.14%。伦锌窄幅震荡，收至 3242 美元/吨，涨幅达 0.46%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25420~25560 元/吨，对 10 合约升水 720~750 元/吨，双燕主流成交于 25520~25640 元/吨，升水 800~850 元/吨。近期上海市场货量有所补充，持货商出货品牌增多，且成交较差后，部分品牌低价甩货，但仍然出不动。美国 8 月 PPI 环比下降 0.1%，同比上涨 8.7%，为 2021 年 8 月以来的最低同比增幅。欧元区 7 月工业产出环比降 2.3%，为 2020 年 4 月以来最大降幅，预期降 1%。欧盟寻求从能源企业筹集逾 1,400 亿美元，帮助消费者捱过能源危机。欧盟明年或将维持能源价格上限，并考虑对欧盟所有天然气进口价格设置上限。李克强：进一步延长制造业缓税补缴期限，加力助企纾困。昨天 LME 锌库存减 50 吨至 76375 吨。基本面上看，欧盟考虑对再生能源和核能发电收入设置上限、对部分企业超额利润增收税费等，但天然气及电价仍维持高位。我们认为在供给存瓶颈及四季度旺季预期下，能源价格易涨难跌，

海外炼厂减产风险依然存在。国内受限电影响，8月产量不及预期，9月有望回升至52.57万吨。近期云南水力发电紧张，但暂未对当地炼厂生产造成影响，后期需持续跟踪。消费端维持缓慢恢复，受中秋假期及部分地区疫情管控，镀锌企业开工环比下滑；压铸锌企业因终端订单持续性不强及假期影响，下调开工率；饲料订单增加带动氧化锌企业开工。整体看，因美国8月CPI超预期，美联储9月加息75个基点预期强化，同时加息100BP预期也有所升温，美元表现强势，金属上方压力增加。尽管基本面存支撑，但短期市场将消化宏观利空，锌价或震荡偏弱。

操作建议：多单部分止盈

铅：部分再生铅企业恢复生产，铅价低位区间运行

周三沪铅主力2210合约日内窄幅震荡，夜间震荡偏强，收至15070元/吨，涨幅达0.47%。伦铅横盘震荡，收至1964.5美元/吨，涨跌幅达0.61%。现货市场：上海市场驰宏铅14990-15100元/吨，对沪期铅2210合约升水0-20元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅15100-15110元/吨，对沪期铅2210合约升水10-30元/吨报价。交仓货源增加，期货跌破万五，持货商报价由贴水转为升水，下游按需采购。昨日LME铅库存减550吨至35725吨。基本面看，8月检修复产与限电影响并存，原生铅产量小幅增加至26.83万吨，基本符合预期，9月限电影响解除，且原料供应边际改善，月度产量有望回升至28.35万吨。再生铅方面，8月受限电干扰，月度产量大减至30.33万吨，9月限电解除，但企业亏损扩大，部分企业计划检修，预计产量环比增量有限。下游看，限电解除后，企业恢复生产，开工率环比小增。目前储能电池订单最好，排产至11月，电动车及汽车电池受消费旺季及政策支撑，也表现尚可。整体看，美国CPI超预期，激进加息预期走强，短期宏观压力增加。节前部分再生铅企业因亏损及假期减停产，中秋假期后，随着部分企业复产，供应小幅回升下铅价上方仍存压力，但下方依然受再生铅成本支撑，预计铅价延续低位震荡。

操作建议：观望

铝：供需两弱，铝价区间震荡

周三沪铝主力2010合约重心继续小幅走低，日内低点至18555元/吨，收18625元/吨，跌165元/吨，-0.88%，夜盘重心继续走低震荡。伦铝未能站稳2300美元关口重心小幅下行，收2277美元/吨，跌31美元/吨。现货长江均价18620元/吨，跌80元/吨，对当月贴水40元/吨。南储现货均价18580元/吨，跌70，对当月贴水80元/吨。现货市场下游刚需拿货，贸易氛围偏淡。宏观面，美国8月PPI环比下降0.1%，同比上涨8.7%，为2021年8月以来的最低同比增幅。剔除食品和能源的核心PPI在8月份环比上涨0.4%，涨幅高于预期。欧元区7月工业产出环比降2.3%，为2020年4月以来最大降幅。产业消息，云铝股份公告，公司及下属电解铝企业于近日收到供电部门《关于紧急启动电解铝用能管理的通知》，主要内容为自2022年9月10日起，以停槽方式开展用能管理，9月14日前压降用电负荷10%，

产能约 30.5 万吨。宏观方面市场继续消化美国 8 月核心 CPI 意外走高带来的美联储加息预期升级情绪，市场态度比较谨慎。基本面供应端云南减产，目前落地实施的减产量占当地产能 10% 左右，后续的落实减产产能还需继续关注电力供应情况，消费端 9 月过半旺季未兑现，市场供需两弱，叠加宏观谨慎情绪，预计铝价区间震荡。

操作建议：观望

原油：库存累库影响，油价反弹受限

油价周三下跌。WTI 主力原油期货收涨 1.17 美元，涨幅 1.34%，报 88.48 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 0.93 美元，涨幅 1%，报 94.1 美元/桶；INE 原油期货收涨 3.35%，报 666.6 元。美国 EIA 公布的数据显示，截至 9 月 9 日当周美国除却战略储备的商业原油库存增幅超预期，但增长幅度不及此前 API 增长的 600 万桶。精炼油库存大幅度增加，汽油库存降幅超预期。油价反应与凌晨 API 利空数据后的表现都是呈现了对短期偏空库存数据麻木的情况，显然在这个区域继续大举做空油价的选择对资金吸引力非常有限。此外，国际能源署月报指出，在过去几个月里，欧洲从俄罗斯和美国进口的原油之间的差距急剧缩小，美国完全有能力在 12 月俄罗斯石油禁令生效后取代俄罗斯成为欧洲的第一大供应国。IEA 称，美国是成为欧洲最大的原油供应国的主要竞争者，因为炼油商在欧盟制裁最后期限迫近之前争相寻找替代供应。相对于前一天的 OPEC 月报强行维持其对 2022 年和 2023 年全球石油需求强劲增长的预测不变，乐观预期 2022 年的石油需求将增加 310 万桶/日，2023 年将增加 270 万桶/日的护盘意图不同，国际能源署报告内容明显的不利于油价走强。但油价仍然从日内低位走出相当幅度反弹。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：降息利好刺激，螺纹震荡回升

周三螺纹期货 2210 合约宽幅震荡走势，早盘顺势走弱，期价在 3700 上方获得支撑，逐步走稳，夜盘反弹，收 3774。昨日受到美国通胀数据影响，建材大幅回调，不过国内稳经济基调不改，房地产政策持续放松，叠加银行降息利好刺激，期价企稳回升。现货市场，唐山钢坯价格 3720，环比持平，全国螺纹报价 4144，环比上涨 9。宏观方面，据媒体报道，多家国有大行自 9 月 15 日起再度调整个人存款利率，包括活期存款和定期存款在内的多个品种利率有不同幅度的微调。其中，三年期定期存款和大额存单利率下调 15 个基点。住建部住房改革与发展司司长王胜军 14 日在新闻发布会上表示，将健全住房市场体系和住房保障体系；努力实现稳地价、稳房价、稳预期的目标。产业方面，周度铁水产量、螺纹产量增加，螺纹产量 308 万吨，增加 14 万吨；需求方面，表需 321 万吨，增加 23 万吨。全国建材社会库存减少、厂库减少，螺纹厂库 223 万吨，减少 3 万吨，社库 480 万吨，减少 10 万吨，总库存 704 万吨，减少 14 万吨。总体上，宏观保持稳定，房地产政策持续放松，叠加央行

降息，下游需求回升，现货成交回暖，预计期价震荡回升。

操作建议：逢低做多

铁矿石：国内银行降息情绪转好，矿价震荡回升

周三铁矿石 2301 合约震荡走势，早盘期价震荡回落，期价在 710 获得支撑，震荡企稳，夜盘黑色板块整体回升，铁矿偏强，收于 732。现货市场，日照港 PB 粉报价 756，环比下跌 9，超特粉 656，环比持平。需求端，铁矿石需求回升。上周 247 家钢厂高炉开工率 81.99%，环比上周增加 1.13%，同比去年增加 1.05%，日均铁水产量 235.55 万吨，环比增加 1.95 万吨，同比增加 8.22 万吨。供应端，铁矿石海外发运回落到港增加，9 月 5 日-9 月 11 日中国 47 港到港总量 2347.2 万吨，环比增加 453.6 万吨；中国 45 港到港总量 2238.1 万吨，环比增加 413.6 万吨；9 月 5 日-9 月 11 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2374.1 万吨，环比减少 226.0 万吨。澳洲发运量 1742.1 万吨，环比增加 49.5 万吨，其中澳洲发往中国的量 1529.6 万吨，环比增加 55.7 万吨。巴西发运量 632.0 万吨，环比减少 275.5 万吨。全球铁矿石发运总量 2858.6 万吨，环比减少 238.2 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 13688.98，环比降 347.48；日均疏港量 298.55 增 11.39。总体上，海外铁矿到港增加发运回落，下游高炉需求持续增加，十一假期前有补库需求，终端建材需求回升，期价或震荡偏强走势。

操作建议：逢低做多

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要金属品种交易数据

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	62280	-910	-1.44	205095	415108	元/吨
LME 铜	7786	-45	-0.57			美元/吨
SHFE 铝	18625	-140	-0.75	294935	390229	元/吨
LME 铝	2277	-31	-1.34			美元/吨
SHFE 锌	24760	-65	-0.26	256768	223013	元/吨
LME 锌	3242	22	0.68			美元/吨
SHFE 铅	14995	-150	-0.99	70078	73802	元/吨
LME 铅	1965	12	0.61			美元/吨

SHFE 镍	189000	-2,800	-1.46	179174	147240	元/吨
LME 镍	24415	315	1.31			美元/吨
SHFE 黄金	387.20	-2.46	-0.63	147143	178786	元/克
COMEX 黄金	1707.10	-5.10	-0.30			美元/盎司
SHFE 白银	4402.00	-64.00	-1.43	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	19.55	0.25	1.27			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3741	-53	-1.40	1815546	2815372	元/吨
SHFE 热卷	3800	-64	-1.66	329209	1148034	元/吨
DCE 铁矿石	720.5	-8.0	-1.10	484731	1184778	元/吨
DCE 焦煤	1955.5	-13.0	-0.66	49289	62526	元/吨
DCE 焦炭	2581.0	-22.0	-0.85	29836	34444	元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照单边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价－上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		9月14日	9月13日	涨跌		9月14日	9月13日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	62280.00	63190.00	-910.00	LME 铜 3 月	7785.5	7830	-44.5
	SHFE 仓单	3224.00	3224.00	0.00	LME 库存	103025	103650	-625
	沪铜现货报价	63320.00	64020.00	-700.00	LME 仓单	78450	77350	1100
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	125.75	125.75	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.00	8.07	-0.07
	LME 注销仓单	24575.00	26300.00	-1725.00				
		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	189000	191800	-2800	LME 镍 3 月	24415	24100	315
	SHEF 仓单	2398	2072	326	LME 库存	52464	53400	-936
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	44790	45270	-480
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-24	24
	LME 注销仓单	7674	8130	-456	沪伦比价	7.74	7.96	-0.22
		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	24760	24825	-65	LME 锌	3242	3220	22
	SHEF 仓单	32284	32836	-552	LME 库存	76375	76425	-50
	现货升贴水	655	0	655	LME 仓单	51600	51625	-25
	现货报价	25480	25280	200	LME 升贴水	23	23	0
	LME 注销仓单	24775	24800	-25	沪伦比价	7.64	7.71	-0.07
		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	14995	15145	-150	LME 铅	1964.5	1952.5	12
	SHEF 仓单	14043	14043	0	LME 库存	35725	36275	-550
	现货升贴水	-95	-120	25	LME 仓单	31400	31400	0

	现货报价	14900	15025	-125	LME 升贴水	-4.5	-4.5	0
	LME 注销仓单	31400	31400	0	沪伦比价	7.63	7.76	-0.12
铝		9月14日	9月13日	涨跌		9月14日	9月13日	涨跌
	SHFE 铝连三	18500	18560	-60	LME 铝3月	2277	2308	-31
	SHEF 仓单	107883	89060	18823	LME 库存	345600	332900	12700
	现货升贴水	-30	-40	10	LME 仓单	273100	258775	14325
	长江现货报价	18630	18710	-80	LME 升贴水	#N/A	332900	#N/A
	南储现货报价	18580.00	18650.00	-70	沪伦比价	8.12	8.04	0.08
	沪粤价差	50.00	60.00	-10	LME 注销仓单	72500	74125	-1625
		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	387.2	389.66	-2.46	SHFE 白银	4402.00	4466.00	-64.00
	COMEX 黄金	1709.10	1717.40	-8.30	COMEX 白银	19.569	19.491	0.078
	黄金 T+D	386.63	389.28	-2.65	白银 T+D	4399.00	4459.00	-60.00
	伦敦黄金	1703.90	1704.85	-0.95	伦敦白银	19.51	19.93	-0.42
	期现价差	0.57	0.38	0.19	期现价差	3.0	7.00	-4.00
	SHFE 金银比价	87.96	87.25	0.71	COMEX 金银比价	87.34	88.72	-1.37
	SPDR 黄金 ETF	960.56	962.88	-2.32	SLV 白银 ETF	14526.90	14491.08	35.82
	COMEX 黄金库存	27220150.59	27218150.69	1999.90	COMEX 白银库存	322130167.60	322135831.65	-5664.05
		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	3741	3794	-53	南北价差: 广-沈	260	290	-30.00
	上海现货价格	3980	4010	-30	南北价差: 沪-沈	-50	-20	-30
	基差	362.09	340.02	22.07	卷螺差: 上海	-193	-174	-19
	方坯: 唐山	3690	3720	-30	卷螺差: 主力	59	70	-11
		9月14日	9月13日	涨跌		9月14日	9月13日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	720.5	728.5	-8.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	756	765	-9	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-696	-704	8	65%-62%价差	14.50	14.50	0.00
	62%Fe:CFR	6.96	6.93	0.03	PB 粉-杨迪粉	268	269	-1
		9月14日	9月13日	涨跌		9月14日	9月13日	涨跌
焦炭	焦炭主力	2581.0	2603.0	-22.0	焦炭价差:	260	360	-100

焦煤					晋-港			
	港口现货准一	2550	2570	-20	焦炭港口基差	161	160	0
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	300	400	-100
	焦煤主力	1955.5	1968.5	-13.0	焦煤基差	605	592	13
	港口焦煤：山西	2550	2550	0	RB/J 主力	1.4494	1.4575	-0.0081
	山西现货价格	2250	2150	100	J/JM 主力	1.3199	1.3223	-0.0025

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。