



商品日报 20220826

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：关注杰克逊霍尔会议，金银暂时观望

周四国际贵金属价格收涨，COMEX 黄金期货涨 0.58%报 1771.8 美元/盎司，已三连阳，COMEX 白银期货涨 1.18%报 19.13 美元/盎司。昨日美元指数继续从一个月高位回调，跌 0.2%报 108.43，10 年期美债收益率跌 8 个基点报 3.03%，美股三大股指全线收涨，欧元兑美元连续四日低于平价。数据方面：美国第二季度实际 GDP 修正值折合年率萎缩 0.6%，好于市场预期的萎缩 0.8%以及初值萎缩 0.9%。虽然 GDP 连续两个季度下降符合技术衰退的标准定义，但更广泛的经济活动指标表明，当前美国经济增长速度缓慢而非进入实质性衰退。美国上周初请失业金人数减少 2000 人至 24.3 万人，好于市场预期的 25.3 万人，为连续第二周下降，截至 8 月 13 日当周续请失业金人数降至 141.5 万人，表明劳动力需求依然强劲。欧洲央行公布 7 月份政策会议纪要显示，持续的高通胀提高了长期通胀预期无法控制的风险，中期通胀风险也有所增加，成员们一致认为，在货币政策正常化的道路上采取进一步措施是适当的。决策者认为，本次会议决定加息 50 个基点，应被视为将收紧政策前置。当前市场对欧央行接下来大幅加息的预期抬升。美联储官员也继续释放鹰派信号。堪萨斯联储主席乔治表示，美联储尚未将利率上调到对经济构成压力的程度，可能不得不暂时将利率提高至 4%以上。亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，下次政策会议之前如果数据依然强劲且通胀未明显走弱，可能促使美联储加息 75 个基点。近期金银价格呈止跌反弹，但反弹动力并不强劲，或将维持震荡运行。关注今日杰克逊霍尔的央行行长会议上鲍威尔的演讲，是否能够提供更多美联储未来加息的线索。

操作建议：金银暂时观望

铜：多空交织，铜价区间震荡

周四沪铜 2210 合约维持区间窄幅震荡，日内开 62720 元/吨，高 62850 元/吨，底 62400 元/吨，收 62780 元/吨；国际铜 2210 合约跟随亦呈震荡走势。沪铜夜盘伦铜重心微幅上行震荡，国际铜跟随。周四上海电解铜现货对当月 09 合约报于升水 400-460 元/吨，均价 430 元/吨，较周三-90 元/吨，供应边际改善，现货升水继续下行。据我的有色网，8 月 25 日国

内市场电解铜现货库存 5.07 万吨，较 18 日降 0.80 万吨，较 22 日降 0.23 万吨。宏观方面，隔夜两位美联储官员讲话偏鹰，堪萨斯联储主席乔治表示，美联储尚未将利率上调到对经济构成压力的程度，可能不得不暂时将利率提高至 4% 以上。亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，下次政策会议之前如果数据依然强劲且通胀未明显走弱，可能促使美联储加息 75 个基点。欧洲央行公布 7 月份政策会议纪要显示，持续的高通胀提高了长期通胀预期无法控制的风险，中期通胀风险也有所增加，成员们一致认为，在货币政策正常化的道路上采取进一步措施是适当的。决策者认为，本次会议决定加息 50 个基点，应被视为将收紧政策前置。全球进入收紧时代。行业方面，据国家统计局数据，1-7 月我国十种有色金属产量 3829.6 万吨，同比增长 1.4%。其中，精炼铜、铅、原铝产量分别为 620.2 万吨、425.8 万吨、2294.5 万吨，同比分别增长 2.4%、3.6%、1.1%。昨日铜价如预期暂未明显方向选择区间震荡盘整。供需方面，伴随进口货源流入供应端边际改善，另外高温天气逐步改善，未来供应缓解预期升高，给到铜价上方压力。但低库存和挤仓传闻支撑，铜价亦预计难走单边行情。铜价短期以区间震荡对待，操作建议观望。

操作建议：建议观望

锌：锌价延续震荡，静待杰克逊霍尔年会

周四沪锌主力 2209 合约日内午后震荡上行，夜间震荡，收至 25600 元/吨，涨幅达 0.59%。伦锌震荡偏强，收于 3565 美元/吨，涨幅达 2.31%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 25710~25800 元/吨，升水 250~300 元/吨，双燕主流成交于 25810~25930 元/吨，升水 380~400 元/吨。市场依旧缺少跟盘报价，市场成交较前几日降温，持货商均表示出货乏力，出现低价甩货的情况。美国上周初请失业金人数减少 2000 人至 24.3 万人，好于经济学家预期的 25.3 万人，为连续第二周下降，劳动力需求依然强劲。美联储博斯蒂克：加息周期远未结束，未来将在利率高位保持一段时间。欧洲央行会议纪要：相当多的委员认为加息 50 个基点是合适之举。昨日 LME 锌库存减 50 吨至 77125 吨。基本面看，北溪 1 号供气暂停三天，引发市场对俄罗斯彻底断气的恐慌，同时美国自由港 LNG 重启时间由 10 月推迟至 11 月，供应端减少叠加冬季临近，欧洲基准荷兰天然气期货价格站上 321.41 欧元/兆瓦时，增加了其它炼厂加速减产的风险，内外锌价表现坚挺。近期国内供应端也受到限电扰动，主要集中在四川地区，湖南地区也有部分小型冶炼厂生产受影响，8 月精炼锌供应或低于预期。下游看，限电影响主要在浙江地区的压铸锌合金企业，叠加终端需求不足及出口订单不佳，企业开工同比降幅较大：氧化锌生产较平稳，原料高价及需求订单有限仍是主要制约因素；锌价波动大，镀锌开工环比微降。整体来看，宏观存在一定不确定性因素，目前美联储 9 月加息 75BP 概率较高。市场静待周五杰克逊霍尔年会给出更多指引。当前海内外供给端均给予锌价支撑，但消费恢复缓慢限制上方空间，短期维持高位震荡。

操作建议：观望

铅：安徽限电影响解除，沪铅回吐部分涨幅

周四沪铅主力 2209 合约期价日内窄幅震荡，夜间震荡回落，收至 15065 元/吨，跌幅达 0.4%。伦铅止跌震荡，收至 1973 美元/吨，跌幅达 0.15%。现货市场：上海市场驰宏铅 15105-15125 元/吨，对沪期铅 2209 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠铅 15115-15145 元/吨，对沪期铅 2209 合约贴水 10 元/吨到升水 20 元/吨报价。期铅维持偏强走势，升贴水由前期小幅升水转为小幅贴水，再生铅贴水扩大，下游择优采购。昨日 LME 铅库存减 25 吨至 38100 吨。基本面看，近期湖南地区原生铅炼厂受限电影响生产，大规模炼厂以粗铅停产为主，小规模炼厂普遍停产三天，预计影响量在 1200 吨。再生铅受限电影响更大，集中在安徽、江苏及湖南地区，保守预计影响量在 10400 吨。下游蓄电池方面，安徽、江苏地区部分蓄电池企业因限电，延续错峰生产，令企业周度开工率再度小幅回落。整体看，近期安徽限电解除，再生铅产量有望逐步恢复，供给端限制的支撑因素减弱。不过限电带来超预期减量及消费旺季预期尚存，仍给与铅价下方支撑。短期铅价或延续区间 14900-15300 元/吨震荡。

操作建议：观望

铝：谨慎情绪抬头，铝价暂时止涨

周四沪铝主力 2010 合约 19000 元/吨下方窄幅震荡为主，收 18860 元/吨，涨 65 元/吨，涨幅 0.35%。夜盘继续承压下行收 18720 元/吨下方震荡。伦铝阳线震荡收 2433 美元/吨。现货长江均价 18860 元/吨，涨 40 元/吨，对当月贴水 25 元/吨。南储现货均价 18680 元/吨，涨 20 元/吨，对当月贴水 205 元/吨。现货因铝价冲高回落需方买货谨慎，成交走弱，成交贴水小幅扩大。华东地区成交对当月-30 元/吨，巩义地区对当月-150 元/吨，华南对当月贴水 205 元/吨附近。据我的有色网，8 月 25 日铝锭社会库存 68.2 万吨，较周一减少 1.2 万吨，铝棒社会库存 14.55 万吨，较周一增加 0.6 万吨。宏观面，隔夜两位美联储官员讲话偏鹰，堪萨斯联储主席乔治表示，美联储尚未将利率上调到对经济构成压力的程度，可能不得不暂时将利率提高至 4% 以上。亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，下次政策会议之前如果数据依然强劲且通胀未明显走弱，可能促使美联储加息 75 个基点。欧洲央行公布 7 月份政策会议纪要显示，持续的高通胀提高了长期通胀预期无法控制的风险，中期通胀风险也有所增加，成员们一致认为，在货币政策正常化的道路上采取进一步措施是适当的。全球进入收紧时代。产业消息，斯洛文尼亚 Talum 公司发言人称，该公司已将原铝产量削减至其冶炼产能的 20% 左右，加入其他因能源成本过高而被迫减产的欧洲公司行列。沪铝万九关口未能站稳，多因情绪助推。海外跟涨不及，国内多头谨慎，昨日及夜盘出现大幅减仓，沪铝重心回落至前期震荡区间上沿附近。基本面限电持续供需双弱暂时使市场普遍谨慎，待电力恢复之后阶段性供需错配兑现铝价基本面改善可期。操作上，等待今日全球央行年会鲍威尔发言，预计发言偏鹰，或对价格有一定压制，情绪消散后铝价基本面交易，再轻仓逢低做多。

操作建议：前期多单持有或滚动做多

原油：美联储加息在即，油价回落至 100 美元下方

油价周四大跌。WTI 主力原油期货收跌 2.37 美元，跌幅 2.5%，报 92.52 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 2.76 美元，跌幅 2.73%，报 98.46 美元/桶；INE 原油期货收跌 0.95%，报 732.9 元。多位美联储官员对他们将在 9 月会议上支持多大幅度加息含糊其辞，但继续强调将进一步加息，并在停止加息后保持一段时间，直到将通胀从经济中挤出去。油价也受到加息情绪的影响而下行。而且在基本面方面，针对沙特率先提出的 OPEC+ 为了维持石油市场平衡以及应对石油期货脱离基本面的局面，可能会考虑包括减产在内的措施，市场通过行动表示对此是认真的，油价从周一开始一举逆转了原本脆弱的局面，显然过去 2 年来 OPEC+ 成功的通过减产合作将天量库存消化，并让市场保持了饥饿感，这也让 OPEC+ 重新建立了对油价的影响力。石油输出国们还是想尽可能的延长这种供应偏紧的局面，让油价尽可能的停留在高位，投资者对此心知肚明，在伊朗原油没有回归之前，OPEC+ 就执行减产的可能性非常小，这也会遭到全球消费大国的强烈反对，因此还是限制了油价跌幅，使得油价保持一个高位震荡的态势。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：表需数据不佳，期价快速回调

周四螺纹期货 2210 合约冲高回落，早盘延续反弹走势，午后钢联数据不及预期，表需回落，期价快速回调，夜盘震荡，收 4061。现货市场，唐山钢坯价格 3770，环比上涨 20，全国螺纹报价 4253，环比上涨 3。宏观方面，国务院总理李克强 24 日主持召开国务院常务会议，会议指出，在落实稳经济一揽子政策同时，再实施 19 项接续政策，形成组合效应，推动经济企稳向好、保持运行在合理区间，努力争取最好结果。允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求。为商务人员出入境提供便利。产业方面，上周铁水产量、螺纹产量增加，螺纹产量 269 万吨，增加 4 万吨；需求方面，表需 285 万吨，减少 27 万吨。全国建材社会库存减少、厂库增加，螺纹厂库 213 万吨，增加 5 万吨，社库 508 万吨，减少 20 万吨，总库存 721 万吨，减少 15 万吨。总体上，终端房地产数据不佳，用钢指标持续偏弱，淡季偏弱符合预期，本周气温下降有利于需求恢复，需求预期回升，短期上有压力下有支撑，预计期价震荡为主。

操作建议：波段操作

铁矿石：需求延续增势，矿价震荡为主

周四铁矿石 2301 合约震荡偏强，日盘期价跟随钢价波动，夜间数据显示铁水产量继续回升，需求延续增势，夜盘反弹，收于 719.5。近期需求端钢厂产量回升，不过终端需求处于淡季，需求高度有限，供应端海外发运稳定，库存回升，供需弱平衡。现货市场，日照港

PB 粉报价 752，环比下跌 1，超特粉 640，环比上涨 1。需求端，铁矿石需求回升，上周 247 家钢厂高炉开工率 77.90%，环比上周增加 1.67%，同比去年下降 3.03%，日均铁水产量 225.78 万吨，环比增加 7.11 万吨，同比下降 3.43 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期减少，2022 年第 34 周（08.15-08.21），四大矿山共计发货 2000.3 万吨，环比减少 125.2 万吨，同比减少 19.5 万吨。其中发中国量共计 1530.6 万吨，环比减少 166.6 万吨，同比增加 1.9 万吨。四大矿山发中国占发货总量 76.52%。2022 年 1-34 周，四大矿山共计发全球 68188.7 万吨，累计同比增加 1416.2 万吨或 2.12%。库存方面，45 港铁矿库存增加，据钢联统计进口铁矿库存为 13888.20，环比增 2.04；日均疏港量 278.22 增 5.37。总体上，海外铁矿外运平稳，下游需求短期需求回升，高炉复工增加，但终端需求偏弱，期价或震荡为主。

操作建议：波段操作

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	62780	-280	-0.44	113853	149094	元/吨
LME 铜	8143	116	1.45			美元/吨
SHFE 铝	18910	-180	-0.94	193331	125282	元/吨
LME 铝	2436	9	0.37			美元/吨
SHFE 锌	25645	150	0.59	134063	84994	元/吨
LME 锌	3565	37	1.05			美元/吨
SHFE 铅	15160	80	0.53	40030	32598	元/吨
LME 铅	1973	7	0.36			美元/吨
SHFE 镍	175640	4720	2.76	147952	58228	元/吨
LME 镍	21950	475	2.21			美元/吨
SHFE 黄金	390.82	1.28	0.33	153126	178255	元/克
COMEX 黄金	1770.80	6.60	0.37			美元/盎司
SHFE 白银	4334.00	24.00	0.56	522479	634627	元/千克
COMEX 白银	19.11	0.12	0.63			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4052	-34	-0.83	2298961	1165706	元/吨
SHFE 热卷	4000	-8	-0.20	370679	560599	元/吨
DCE 铁矿石	706	-11	-1.47	779160	687387	元/吨
DCE 焦煤	1961	13	0.64	107684	57345	元/吨
DCE 焦炭	2628	39	1.49	27408	46524	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

	8月25日	8月24日	涨跌		8月25日	8月24日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	62780.00	63060.00	-280.00	LME 铜 3月	8143	8027	116
	SHFE 仓单	3104.00	3104.00	0.00	LME 库存	122125	123275	-1150
	沪铜现货报价	63480.00	63820.00	-340.00	LME 仓单	69750	72750	-3000
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	23.75	23.75	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.71	7.86	-0.15
	LME 注销仓单	52375.00	50525.00	1850.00				
	8月25日	8月24日	涨跌		8月25日	8月24日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	175640	170920	4720	LME 镍 3月	21950	21475	475
	SHEF 仓单	2140	2217	-77	LME 库存	55074	55230	-156
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	48096	48126	-30
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-91.5	91.5
	LME 注销仓单	6978	7104	-126	沪伦比价	8.00	7.96	0.04
		8月25日	8月24日	涨跌		8月25日	8月24日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	25645	25495	150	LME 锌	3565	3528	37
	SHEF 仓单	69074	70678	-1604	LME 库存	77125	77175	-50
	现货升贴水	-25	325	-350	LME 仓单	51850	51600	250
	现货报价	25470	25690	-220	LME 升贴水	74	74	0
	LME 注销仓单	25275	25575	-300	沪伦比价	7.19	7.23	-0.03
		8月25日	8月24日	涨跌		8月25日	8月24日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15160	15065	95	LME 铅	1966	1977	-11
	SHEF 仓单	13289	13314	-25	LME 库存	38125	38150	-25
	现货升贴水	-85	-80	-5	LME 仓单	34825	34825	0
	现货报价	15075	15000	75	LME 升贴水	-5.5	-6.25	0.75
	LME 注销仓单	34825	34825	0	沪伦比价	7.71	7.62	0.09
		8月25日	8月24日	涨跌		8月25日	8月24日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18725	18785	-60	LME 铝 3月	2435.5	2426.5	9
	SHEF 仓单	99663	101762	-2099	LME 库存	280125	282075	-1950
	现货升贴水	-20	-20	0	LME 仓单	183600	183475	125
	长江现货报价	18860	18810	50	LME 升贴水	#N/A	282075	#N/A
	南储现货报价	18680.00	18660.00	20	沪伦比价	7.69	7.74	-0.05
	沪粤价差	180.00	150.00	30	LME 注销仓单	96525	98600	-2075
	8月25日	8月24日	涨跌		8月25日	8月24日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	390.82	390.82	0.00	SHFE 白银	4334.00	4334.00	0.00
	COMEX 黄金	1771.40	1771.40	0.00	COMEX 白银	19.120	19.120	0.000
	黄金 T+D	390.10	390.10	0.00	白银 T+D	4328.00	4328.00	0.00
	伦敦黄金	1753.55	1753.55	0.00	伦敦白银	19.33	19.33	0.00
	期现价差	0.72	1.02	-0.30	期现价差	6.0	14.00	-8.00
	SHFE 金银比	沪金/银比价	90.18	#VALUE!	COMEX 金银	92.69	92.93	-0.24

价				比价				
SPDR 黄金 ETF	984.38	984.38	0.00	SLV 白银 ETF	14708.85	14776.22	-67.37	
COMEX 黄金库存	28452018.38	28452018.38	0.00	COMEX 白银库存	330828116.35	331952553.56	-1124437.21	
	8月25日	8月24日	涨跌		8月25日	8月24日	涨跌	
螺纹钢	螺纹主力	4052	4086	-34	南北价差: 广-沈	220	240	-20.00
	上海现货价格	4200	4200	0	南北价差: 沪-沈	100	100	0
	基差	277.90	243.90	34.00	卷螺差: 上海	-350	-370	20
	方坯:唐山	3770	3750	20	卷螺差: 主力	-52	-78	26
	8月25日	8月24日	涨跌		8月25日	8月24日	涨跌	
铁矿石	铁矿主力	705.5	716.0	-10.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	752	753	-1	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-681	-691	11	65%-62%价差	12.75	12.75	0.00
	62%Fe:CFR	6.85	6.87	-0.02	PB 粉-杨迪粉	264	257	7
	8月25日	8月24日	涨跌		8月25日	8月24日	涨跌	
焦炭焦煤	焦炭主力	2628.0	2589.5	38.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	#N/A	#N/A	#N/A	焦炭港口基差	#N/A	#N/A	#N/A
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差: 晋-港	350	350	0
	焦煤主力	1960.5	1948.0	12.5	焦煤基差	550	562	-13
	港口焦煤: 山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.5419	1.5779	-0.0361
	山西现货价格	2150	2150	0	J/JM 主力	1.3405	1.3293	0.0112

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。