



商品日报 20230727

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：美联储加息靴子落地，金银再度上涨

周三国际贵金属期货价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 0.49%报 1973.4 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 1.09%报 25.095 美元/盎司。美联储如期加息 25 个基点，虽然美联储主席鲍威尔的言论依然偏鹰派，市场依然押注此次为美联储最后一次加息，美元指数以及美债收益率下行，提振贵金属价格走势。昨日美元指数跌 0.24%报 101.03，10 年期美债收益率跌 2.1 个基点报 3.872%，美国三大股指收盘涨跌不一。美联储在今天凌晨结束的 7 月 FOMC 会议上，如期加息 25 个基点。鲍威尔称，美国的通胀已经在一定程度上得到缓解，不过将通胀回落到 2%的过程还有很长的路要走。劳动力市场依然非常紧张。美联储工作人员不再预测美国经济会陷入衰退。他强调，当前政策已有限制性，利率水平应维持在限制性水平相当长时间，未来的利率会在逐次会议上做出决定，今年不会降息，多位官员支持明年多次降息。对于 9 月的会议，他认为需要看到更多数据后再做出决定，如果数据有支撑，9 月可能再加息。利率调整和缩表是独立的，美联储可能在缩表的同时降息。美国新屋销售四个月来首降，价格同比跌 4%，但提供激励措施的建筑商变少。美国 6 月新屋销售环比降 2.5%，为 2 月以来首次下降；同比增长 23.8%，表明仍处于相对强劲态势。6 月新屋售价的中位值 41.54 万美元，同比降 4%；对比来看，6 月成屋价格中位数 41.02 万美元，为有记录以来的历史第二高。

美联储 7 月加息靴子落地，虽然鲍威尔对后续货币政策路径依然偏鹰派，但市场依然预期此次为美联储最后一次加息。我们维持对当前金银价格走势不宜过度乐观的观点。

操作建议：暂时观望

铜：如期加息 25 个基点，铜价将延续震荡

周三沪铜主力 2308 合约窄幅震荡，全天上涨 0.61%，收于 69200 元/吨。国际铜 2309 合约昨日震荡偏强，涨幅 0.62%，收于 61390 元/吨，夜盘方面，伦铜冲高小幅回落。周三上海电解铜对 2308 合约升水 30~70 元/吨，均价升水 50 元/吨，较上一日下跌 35 元/吨。近期铜

价转入震荡区间，当月和次月的 back 结构收窄，现货进口窗口关闭，周三现货市场成交冷清，持货商主动下调升贴水报价，下游淡季逢低采购为主。宏观方面：美联储宣布上调联邦基金利率 25 个基点，美联储政策声明显示，当前美国经济活动温和扩张，就业增长强劲，通胀仍保持高位，银行体系稳定且有韧性，对美国国债和 MBS 的减持速度将保持不变。鲍威尔强调，未来的货币政策将依赖数据表现，如果通胀回落不及预期，9 月仍可能继续加息，并认为今年不会降息，当前美国劳动力市场供需逐渐趋于平衡。美国 6 月新屋销售 69.7 万户，低于预期和前值，但环比 5 月增长 12.2%，由于成屋库存销售有限，新屋销售在高利率环境下相对强劲。产业方面：第一量子公布季报显示，其二季度铜产量为 18.7 万吨，同比减少 3%，环比上升 35%，其中巴拿马铜矿二季度产量同比减少 8%至 9 万吨，赞比亚 Kansanshi 因矿石因为提高，二季度产量达 3.5 万吨，环比增加 21%。

美联储如料加息 25 个基点，并声明尽管短期通胀超预期回落，但未来的利率决议将密切关注经济数据和通胀回落的持续性，美联储并未表达 7 月或将是加息周期的尾声，铜价短期或延续震荡走势。

操作建议：暂时观望

铝：美联储声明为再次加息敞开大门，铝价上方显压力

周三沪铝主力震荡，收 18330 元/吨，涨 0.03%。夜盘沪铝震荡，LME 期铝跌 1.43%报 2208 美元/吨。现货长江均价 18350 元/吨，涨 20 元/吨，对当月+20 元/吨。南储现货均价 18360 元/吨，跌 20 元/吨，对当月+30 元/吨。现货市场，华南集中到货预期增强，接货观望。宏观面，美联储如期加息 25 基点，将联邦基金利率的目标区间上调至 5.25%到 5.50%，创 2001 年 1 月以来最高。美联储已累计加息 11 次，累计加息幅度达 525 个基点。FOMC 声明显示，经济活动以温和步伐扩张；就业增长强劲，失业率保持低位。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示，未来加息仍将取决于数据，9 月加息和不加息都有可能。产业消息，中国铝业贵州第二铝矿燕龙林歹矿区开采建设项目核准批复。

美联储如期将利率上调 25 个基点，同时发表的政策声明也为再次加息敞开了大门，利率上升会增加企业和消费者的借贷成本，从而可能减缓经济增长并减少铝需求。基本面对近期铝价反弹下游畏高情绪渐起，消费观望，叠加对云南持续复产供应增加预期较足情况下，基本面多头因素稍缺，铝价上方显压力，预计铝价延续震荡。

操作建议：观望

镍：美联储给压力，产业链情绪给支撑，镍价延续震荡

周三沪镍振荡回升日内涨 1.15%，报收 172990 元/吨。夜盘沪镍小幅反弹，LME 期镍跌 3.92%报 21570 美元/吨。现货方面 7 月 26 日，长江现货 1#镍报价 174550-176750 元/吨，均价报 175650 元/吨，较上一交易日涨 1250 元/吨。广东现货 1#镍报价 176200-176600 元/吨，均价报 176400 元/吨，较上一交易日涨 200 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 174000 元/

吨,较上一交易日跌 500 元/吨。宏观面,美联储如期加息 25 基点,将联邦基金利率的目标区间上调至 5.25%到 5.50%,创 2001 年 1 月以来最高。美联储已累计加息 11 次,累计加息幅度达 525 个基点。FOMC 声明显示,经济活动以温和步伐扩张;就业增长强劲,失业率保持低位。美联储主席鲍威尔在新闻发布会上表示,未来加息仍将取决于数据,9 月加息和不加息都有可能。

美联储宣布将政策利率目标区间上调 25 个基点,并在随决定同时发布的政策声明中也为再次加息留下了空间,镍价上行之路受阻。基本面前期镍收储消息支持,近期不锈钢期价上行,价格利好情绪向上传导,给到镍价下方动力,多空共同作用下,预计镍价仍延续震荡。

操作建议:观望

锌: 鲍威尔称后续行动敞开大门, 锌价或延续震荡偏强

周三沪锌主力 2309 合约日内震荡,夜间窄幅震荡,涨 0.32%,报 20625 元/吨。伦锌横盘,跌 0.92%,报 2470.0 美元/吨。现货市场:上海 0#锌主流成交价集中在 20630~20770 元/吨,对 2308 合约升水 80~90 元/吨附近。现货成交较弱,升水继续下探。美联储如期加息 25 基点,给后续行动敞开大门,称继续评估信息;鲍威尔:未排除 9 月加息可能,今年不降息,美联储内部不再预测美国会陷入衰退。美国 6 月新屋销售环比降 2.5%,为 2 月以来首次下降;同比增长 23.8%,表明仍处于相对强劲态势。SMM: 8 月国产及进口锌矿月度加工费延续分化,分别报 4800-5400 元/金属吨和 150-170 美元/干吨,均值分别环比增加 200 元/金属吨和减少 10 美元/干吨。

整体来看,美联储如期加息 25 个基点,但鲍威尔对未来利率前景缺乏明显的鹰派态度,美元走低。同时,国内政策偏暖,内外情绪有望共振提振锌价。不过当前需求尚处淡季,高价锌抑制凸显,且供给端弹性较高,锌价反弹高度受限,上方暂关注 21000 附近压力。

操作建议:多单持有

铅: 挤仓压力边际减弱, 铅价延续回调

周三沪铅主力 2309 合约日内窄幅震荡,夜间震荡下行,跌 0.50%,报 15905 元/吨。伦铅震荡偏弱,跌 1.45%,报 2145.0 美元/吨。现货市场:上海市场驰宏铅 16000-16020 元/吨,对沪期铅 2308 合约贴水 20-0 元/吨报价;江浙市场济金、江铜、铜冠铅 15980-16020 元/吨,对沪期铅 2308 合约贴水 40-0 元/吨报价。沪铅冲高回落,持货商转而积极出货,报价较明显增多,但下游观望慎采,长单居多,散单市场流通货源增加,但实际成交较少。SMM: 8 月国产铅矿报 850-1150 元/金属吨,环比减少 50 元/金属吨;进口铅矿加工费为 40-60 美元/干吨,环比持平。

整体看,交易所仓单持续增加,且近月及主力持仓均小幅下滑,铅价高位回调。基本面上,尽管存消费旺季预期,但下游尚处淡旺季过渡期,高价铅负反馈显现,个别铅蓄电池企业放假应对,后期消费成色尚待观察,目前尚不支撑铅价维持高位。短期挤仓压力边际减弱,

铅价或延续回调。

操作建议：逢高沽空

螺纹：螺纹高位震荡，关注午后钢联数据

周三螺纹钢期货 2310 合约震荡走势，收 3850。现货市场，唐山钢坯价格 3650，环比持平，全国螺纹报价 3891，环比上涨 9。宏观方面，在 2023 全国专精特新中小企业发展大会上，国务院副总理张国清表示，要大力支持中小企业强化科技创新，引导中小企业加快转型升级，鼓励中小企业开拓国际市场，持续优化中小企业发展环境；要不断完善财政、税收、金融、人才支持政策，充分激发中小企业生机活力。产业方面，近日粗钢限产平控政策逐步落地，华东、华北部分地区钢厂收到通知，要求今年产量不超过去年，预计河北山东江苏减产力度较大。上周螺纹产量 279 万吨，增加 3 万吨；表需 270 万吨，增加 4 万吨；螺纹厂库 202 万吨，减少 1 万吨，社库 568 万吨，增加 10 万吨，总库存 770 万吨，增加 8 万吨。产量小幅增加，表需回升，库存连续增加，关注累库节奏。

总体上，政治局会议提出加强逆周期调节，没有提房住不炒，房地产政策放松的预期增强。粗钢限产政策逐步落地，供应端产量将有序压缩。在需求相对平稳和低库存背景下，预计螺纹将延续偏强走势。今日关注午后钢联数据。

操作建议：逢低做多

焦炭：焦企再提第三轮涨价，焦炭价格承压

周三焦炭期货 2309 合约震荡走势，小幅上涨，收 2326。现货市场，昨日山西焦企再提第三轮涨价，上调 100-110 元/吨，主流钢厂暂未回应，市场偏强运行，港口准一焦炭报价 2120（+40）元/吨，山西现货一级焦炭报价 1800 元/吨。需求端，近日粗钢限产平控政策逐步落地，华东、华北部分地区钢厂收到通知，要求今年产量不超过去年，后期将对铁水产量造成影响，焦炭需求或将下滑。供给端，受安全、环保检查影响产地，近期原料煤紧张价格不断走高，焦企成本增加，部分企业限产，焦炭供应稍紧，焦炭市场情绪升温。上周独立焦企产能利用率为 74.5%，环比减少 0.7%，焦企日均焦炭产量 55.9 万吨，环比减少 0.5 万吨，钢企日均产量 46.1 万吨，环比减 0.3 万吨。焦炭库存，上周独立焦化企业库存 57.1 万吨，减少 7.2 万吨，钢企 577.9 万吨，减少 12.8 万吨，港口 205 万吨，减少 9 万吨，总库存 840 万吨，环比减少 29 万吨。

整体上，近期部分地区限产，铁水产量预计高位调整，焦炭表需承压。上游焦煤偏强，焦企处于亏损状态，部分限产，供应偏紧，现货三轮提涨再提，焦钢博弈加剧，短线或震荡为主。

操作建议：观望

铁矿：现货成交一般，矿价高位震荡

周三大商所铁矿期货指数合约收盘为 825，上涨 6。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 116，上涨 1；青岛港口 PB 粉价格为 895，上涨 5；河北唐山 66%精粉为 1115，上涨 10；昨日国内各地钢材现货价格普涨 10-20，市场成交正常；唐山方坯出厂价不变，报 3650 元/吨。美联储宣布加息 25 个基点，与预期一致。6 月全球粗钢产量 1.58 亿吨，同比降 0.1%。国内钢材需求处在淡季，钢材下游需求一般。目前钢厂铁矿低库存；唐山环保限产加严，生铁日均高产量。目前钢材利润稳定，但安检和环保导致钢厂被动减产；电弧炉厂亏损较大，废钢供应下降，电弧炉复产受限多；煤炭需求旺季，双焦价格偏强；海外铁矿供应中性。进口铁矿现货市场价格报价涨 5 元/吨，市场成交一般。贸易商报价积极偏弱，钢厂对铁矿采购谨慎，疏港量一般。

总体上，从 7 月底重要会议内容看，积极信号释放较强烈，部分内容超市场预期。近期进口矿利润一般，但钢厂利润尚可，生铁产量高位，钢厂暂未主动减产。再度传出河北，天津等产量平控基本已经确定，且同比分别需要额外压减产量，此消息暂未被证实，后期跟踪落地情况。铁矿主力合约进入移仓换月阶段，目前价格稳中稍强运行。

操作建议：多 9 空 1 正套，单边逢低多 09

焦煤：焦企第三轮涨价，焦煤偏强运行

周三大商所焦煤期货指数合约收盘为 1462，上涨 6。山西 1/3 焦煤现货价格为 1650，较上个交易日上涨 50；昨日国内各地钢材现货价格普涨 10-20，市场成交正常；唐山方坯出厂价不变，报 3650 元/吨。当钢厂利润尚可下，生铁产量维持高位，产地煤矿安全检查频繁。焦煤矿山生产积极，随着焦煤价格上涨，煤矿出货顺畅，港口和焦煤矿山库存整体偏紧，焦煤供应偏紧支撑市场价格。由于平控落实尚需时日，近期钢厂利润尚可，减产意愿不强烈，焦煤需求总量维持高位。山西焦企再提第三轮涨价，主流钢厂暂未回应，目前仍未落地执行，个别企业计划加大限产。110 家洗煤厂样本开工率 75.7%，较增 1.82%；日均产量 63.2 万吨，降 1.3 万吨。市场对焦煤市场后市偏乐观，成交正常，支撑焦煤价格。

整体来看，炼焦煤市场情绪较好，价格稳中偏强运行。虽然钢厂生铁产量已小幅下降，但铁水产量整体高位下焦煤需求稳定。预计焦煤价格维持高位运行。

操作建议：多单持有

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	69120	180	0.26	166843	466727	元/吨
LME 铜	8604	-56	-0.65			美元/吨
SHFE 铝	18330	-70	-0.38	307254	535230	元/吨
LME 铝	2208	-29	-1.27			美元/吨
SHFE 锌	20665	190	0.93	302381	220451	元/吨
LME 锌	2470	-23	-0.92			美元/吨
SHFE 铅	15975	-125	-0.78	123886	172355	元/吨
LME 铅	2145	-32	-1.45			美元/吨
SHFE 镍	172990	2,060	1.21	315041	164764	元/吨
LME 镍	21570	-890	-3.96			美元/吨
SHFE 黄金	458.68	1.88	0.41	231239	387255	元/克
COMEX 黄金	1969.40	2.90	0.15			美元/盎司
SHFE 白银	5862.00	39.00	0.67	863579	988622	元/千克
COMEX 白银	24.95	0.09	0.36			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3851	-6	-0.16	2260285	3251204	元/吨
SHFE 热卷	4051	34	0.85	648581	1013608	元/吨
DCE 铁矿石	866.0	9.5	1.11	461168	739794	元/吨
DCE 焦煤	1530.0	46.0	3.10	197624	220236	元/吨
DCE 焦炭	2338.0	49.0	2.14	39980	56212	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		7月26日	7月25日	涨跌		7月26日	7月25日	涨跌
	SHEF 铜主力	69120	68940	180	LME 铜 3 月	8604	8660	-56
	SHFE 仓单	22041	22041	0	LME 库存	60700	60775	-75
	沪铜现货报价	68985	68530	455	LME 仓单	60300	60300	0
	现货升贴水	50	85	-35	LME 升贴水	-32.25	-32.25	0
	精废铜价差	1406.9	1435.8	-28.9	沪伦比	8.03	7.96	0.07
	LME 注销仓单	400	475	-75				
镍		7月26日	7月25日	涨跌		7月26日	7月25日	涨跌
	SHEF 镍主力	172990	170930	2060	LME 镍 3 月	21570	22460	-890
	SHEF 仓单	1597	1578	19	LME 库存	37590	37614	-24
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	35796	36378	-582
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-249	249
	LME 注销仓单	1794	1236	558	沪伦比价	8.02	7.61	0.41
锌		7月26日	7月25日	涨跌		7月26日	7月25日	涨跌
	SHEF 锌主力	20665	20475	190	LME 锌	2470	2493	-23
	SHEF 仓单	19048	19344	-296	LME 库存	87950	88625	-675

	现货升贴水	100	120	-20	LME 仓单	60300	59950	350
	现货报价	20640	20460	180	LME 升贴水	-8.5	-8.5	0
	LME 注销仓单	27650	28675	-1025	沪伦比价	8.37	8.21	0.15
		7月26日	7月25日	涨跌		7月26日	7月25日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	7634	7634	0	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-200	-200	0	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15775	15900	-125	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	49750	49500	250	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		7月26日	7月25日	涨跌		7月26日	7月25日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18295	18335	-40	LME 铝 3 月	2208	2236.5	-28.5
	SHEF 仓单	41831	42804	-973	LME 库存	514025	516975	-2950
	现货升贴水	20	20	0	LME 仓单	284075	284200	-125
	长江现货报价	18360	18340	20	LME 升贴水	-43.5	-43.75	0.25
	南储现货报价	18360	18380	-20	沪伦比价	8.29	8.20	0.09
	沪粤价差	0	-40	40	LME 注销仓单	229950	232775	-2825
		7月26日	7月25日	涨跌		7月26日	7月25日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	458.68	458.68	0.00	SHFE 白银	5862.00	5862.00	0.00
	COMEX 黄金	1970.10	1970.10	0.00	COMEX 白银	24.970	24.970	0.000
	黄金 T+D	457.51	457.51	0.00	白银 T+D	5840.00	5840.00	0.00
	伦敦黄金	1966.30	1966.30	0.00	伦敦白银	24.67	24.67	0.00
	期现价差	1.17	1.25	-0.08	期现价差	22.0	32.00	-10.00
	SHFE 金银比价	78.25	78.45	-0.20	COMEX 金银比价	78.93	79.10	-0.17
	SPDR 黄金 ETF	917.26	917.26	0.00	SLV 白银 ETF	14073.72	14073.72	0.00
	COMEX 黄金库存	22274188	22274188	0	COMEX 白银库存	277172168	277172168	0
		7月26日	7月25日	涨跌		7月26日	7月25日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3851	3857	-6	南北价差: 广-沈	140	130	10.00
	上海现货价格	3800	3790	10	南北价差: 沪-沈	-20	-30	10
	基差	66.53	50.22	16.31	卷螺差: 上海	122	113	10
	方坯:唐山	3650	3650	0	卷螺差: 主力	200	160	40
		7月26日	7月25日	涨跌		7月26日	7月25日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	866.0	856.5	9.5	巴西-青岛运价	19.08	19.10	-0.02
	日照港 PB 粉	900	895	5	西澳-青岛运价	7.56	7.62	-0.06
	基差	-284	-265	-18	65%-62%价差	12.80	#N/A	#N/A
	62%Fe:CFR	116.75	116.75	0.00	PB 粉-杨迪粉	412	399	13
		7月26日	7月25日	涨跌		7月26日	7月25日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2338.0	2289.0	49.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2120	2080	40	焦炭港口基差	-58	-52	-6

	山西现货一级	1800	1800	0	焦煤价差：晋-港	320	190	130
	焦煤主力	1530.0	1484.0	46.0	焦煤基差	630	546	84
	港口焦煤：山西	2150	2020	130	RB/J 主力	1.6471	1.6850	-0.0379
	山西现货价格	1830	1830	0	J/JM 主力	1.5281	1.5425	-0.0143

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。