



## 商品日报 20230728

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：市场预期修正，金银大幅回落

周四国际贵金属期货价格普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 1.21%报 1946.3 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 2.74%报 24.285 美元/盎司。最新公布的美国 GDP 等经济数据均好于预期，强化市场对美联储持续加息的预期，美元指数和美债收益率大幅上涨，压制贵金属价格回落。昨日美元指数涨 0.72%报 101.76，10 年期美债收益率涨 13.8 个基点报 4.01%，美国三大股指全线收跌。数据方面：美国第二季度实际 GDP 年化环比初值升 2.4%，预期升 1.8%，前值升 2%；个人消费支出环比初值升 1.6%，预期升 1.2%，前值升 4.2%；核心 PCE 物价指数年化环比初值升 3.8%，预期升 4%，前值升 4.9%。6 月美国耐用品订单环比初值增长 4.7%，创半年最大增速，增速远超市场预期，连增四个月，其中剔除飞机和国防耐用品的核心资本品意外不降反增，体现企业核心资本支出连增三个月；另外，上周美国首次申请失业救济人数超预期下降，创将近五个月来单周新低。美国至 7 月 22 日当周初请失业金人数 22.1 万人，为 5 个月新低，预期 23.5 万人，前值 22.8 万人。昨日欧洲央行将三大主要利率均上调 25 个基点，为连续第九次加息，符合市场预期，利率达到 2008 年 9 月以来最高水平。欧洲央行表示，将确保利率在必要的时间内保持在足够限制性的水平，为未来行动留有余地，被解读为鸽派。另外，日央行可能“转向”，日媒称将讨论调整收益率曲线控制，让长期利率高于上限。

好于预期的美国经济数据，使得市场修正之前对美联储将停止加息的预期，金银价格承压回落。美国经济和通胀的韧性使得美联储在相当长的时间都将内维持鹰派，我们维持当前金银价格仍处于阶段性调整中的观点。

操作建议：金银逢高沽空

#### 铜：美元指数反弹，铜价短期承压

周四沪铜主力 2308 合约窄幅震荡，全天微跌 0.22%，收于 69060 元/吨。国际铜 2309 合约昨日维持震荡，跌幅 0.39%，收于 61340 元/吨，夜盘方面，伦铜小幅下跌带动沪铜震荡偏

弱。周四上海电解铜对 2308 合约升水 20~90 元/吨，均价升水 55 元/吨，较上一日上涨 5 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，周四现货市场成交平平，持货商维持较低升贴水报价，下游仍刚需采购为主。宏观方面：美国二季度 GDP 年化季环比初值超预期增长 2.4%，远高于预期的 1.8% 和前值的 2%，经济软着陆预期不断升温，呼应美联储政策声明对于当前经济温和扩张的评价，叠加美国 6 月耐用品订单环比意外大增 4.7%，创 7 个月以来的最大增幅，美元指数昨夜大幅反弹，铜价随即承压。欧央行如期加息 25 个基点，并声明尽管通胀持续下降，但预计仍将在较长时间内维持关键利率在足够严格的水平，对于未来措施并未透露前瞻性指引，将视经济数据而定。产业方面：泰克资源公布季报显示，其二季度铜产量达 6.4 万吨，同比减少 10.1%，主因旗下高谷地铜矿矿石硬度提升和品位下滑等影响，旗下安塔米纳铜矿二季度产量 11.2 万吨，同比减少 7.9%，主因品位下降及选矿厂吞吐量下滑。

美国二季度 GDP 增速超预期叠加耐用品订单意外回暖，拉动美元指数反弹令铜价短期承压。当前国内消费淡季成色显现，现货升水低位运行，国内外均进入阶段性累库周期，预计铜价短期将延续震荡。

操作建议：暂时观望

### **铝：意外连续去库，铝价偏好**

周四沪铝主力冲高回落，收 18420 元/吨，涨 0.35%。夜盘沪铝震荡，LME 期铝跌 0.18% 报 2209 美元/吨。现货长江均价 18490 元/吨，涨 140 元/吨，对当月+25 元/吨。南储现货均价 18470 元/吨，涨 110 元/吨，对当月平水。现货市场消费仍显观望，成交一般。据 SMM，7 月 27 日铝锭社会库存 53.6 万吨，较上周四减少 1.8 万吨。铝棒库存 7.51 万吨，较上周四减少 1.46 万吨。宏观面，美国第二季度实际 GDP 年化环比初值升 2.4%，预期升 1.8%，前值升 2%；个人消费支出环比初值升 1.6%，预期升 1.2%，前值升 4.2%；核心 PCE 物价指数年化环比初值升 3.8%，预期升 4%，前值升 4.9%。另外，美国至 7 月 22 日当周初请失业金人数 22.1 万人，为 5 个月新低，预期 23.5 万人，前值 22.8 万人。欧洲央行将三大主要利率均上调 25 个基点，为连续第九次加息，符合市场预期，利率达到 2008 年 9 月以来最高水平。产业消息，国际铝业协会（IAI）公布数据显示，全球 6 月氧化铝产量为 1131 万吨，日均产量为 37.7 万吨。5 月全球氧化铝产量修正为 1187.8 万吨。

美国数据好于预期，提振美国需求前景同时也打击了市场对美联储相对鸽派货币政策的预期，对铝价影响好坏参半。基本面铝锭意外连续第二周去库，淡季库存表现较预期稍好，对铝价影响偏多。不过在云南复产供应持续增量的情况下，铝后续上方空间不大。

操作建议：观望

### **镍：强劲经济数据打击鸽派预期，镍价承压**

周四沪镍冲高回落日内跌 1.46%，报收 170180 元/吨。夜盘沪镍震荡，LME 期镍涨 0.76%

报 21755 美元/吨。现货方面 7 月 27 日，长江现货 1#镍报价 174700-175900 元/吨，均价报 175300 元/吨，较上一交易日跌 350 元/吨。广东现货 1#镍报价 175700-176100 元/吨，均价报 175900 元/吨，较上一交易日跌 500 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 175000 元/吨，较上一交易日涨 1000 元/吨。宏观面，美国第二季度实际 GDP 年化环比初值升 2.4%，预期升 1.8%，前值升 2%；个人消费支出环比初值升 1.6%，预期升 1.2%，前值升 4.2%；核心 PCE 物价指数年化环比初值升 3.8%，预期升 4%，前值升 4.9%。另外，美国至 7 月 22 日当周初请失业金人数 22.1 万人，为 5 个月新低，预期 23.5 万人，前值 22.8 万人。欧洲央行将三大主要利率均上调 25 个基点，为连续第九次加息，符合市场预期，利率达到 2008 年 9 月以来最高水平。

昨日美国二季度经济增长速度超预期，强劲的数据显示美国将避免陷入经济衰退，同时增强了美联储在经济数据继续全面强劲的情况下进一步加息的可能性，昨夜美指阳线大涨，镍价承压。基本面，据悉 7 月 27 日国储对镍铁进行收储且要求镍含量在 10% 以上，总共招标 6 万实物吨，半年交期。收储量低于了市场的普遍预期，前期利好情绪转向，短期镍价有向下调整需求，不过低库存支持下下方空间亦有限，看好短期仍在近期震荡箱体当中。

操作建议：观望

### **锌：LME 库存再度大增，锌价涨势放缓**

周四沪锌主力 2309 合约日内小幅回落，夜间窄幅震荡，跌 0.70%，报 20590 元/吨。伦锌冲高回落，跌 1.56%，报 2454.0 美元/吨。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 20720~20970 元/吨，对 2308 合约升水 50 元/吨附近。锌价大幅拉涨，贸易商出货为主，下游接货较少，进口锌锭价格相对稳定，进口与国产价差收窄，但成交不畅下升水大幅回落。美国第二季度实际 GDP 年化季率初值录得 2.4%，大超预期的 1.80% 和前值的 2%。与此同时，美国 6 月耐用品订单月率录得 4.7%，为 2022 年 12 月以来最大增幅。美国至 7 月 22 日当周初请失业金人数录得 22.1 万人，为 2023 年 2 月 25 日当周以来新低。欧央行如期加息 25 个基点，将确保利率在必要的时间内保持在足够限制性的水平，为未来行动留有余地，被解读为鸽派。日本央行周五可能出意外，日媒称将讨论调整收益率曲线控制，让长期利率高于上限。中国 6 月规模以上工业企业利润同比-8.3%，降幅较 5 月份收窄 4.3 个百分点，为连续第四个月收窄。LME 库存增加 8125 吨至 96075 吨，增量来源于新加坡和巴生仓库。

整体来看，美国数据强劲增强市场对软着陆的信心，欧央行暗示加息进入尾声，美元止跌反弹，此外 LME 库存再度大增，施压锌价。国内看，锌价反弹后下游接受度下降，现货升水崩塌，月间 Back 结构大幅收窄。乐观预期回归现实，锌价涨势放缓，短期或重回震荡。

作建议：观望

### **铅：资金博弈未结束，铅价回调受限**

周四沪铅主力 2309 合约日内横盘震荡，夜间震荡重心小幅上移，涨 0.25%，报 15965 元

/吨。伦铅横盘运行，跌 0.92%，报 2156.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15925-15945 元/吨，对沪期铅 2308 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、铜冠、金德铅 15905-15945 元/吨，对沪期铅 2308 合约贴水 40-0 元/吨报价。沪铅延续震荡下行态势，持货商随行出货，但报价升贴水变化不大，下游因终端消费一般，生产积极性不高，采购以刚需为主，散单成交暂无好转。

整体看，基本面看，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。但主力持仓再度增加，资金博弈尚未结束，铅价调整空间受限。

操作建议：观望

### **螺纹：厂库降社库增，螺纹高位震荡**

周四螺纹钢期货 2310 合约震荡走势，受原料下跌影响，小幅回落，收 3831。现货市场，唐山钢坯价格 3670，环比上涨 20，全国螺纹报价 3897，环比上涨 6。宏观方面，近日住房城乡建设部部长倪虹召开企业座谈会强调，要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施。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 274 万吨，减少 5 万吨；表需 273 万吨，增加 3 万吨；螺纹厂库 193 万吨，减少 9 万吨，社库 578 万吨，增加 10 万吨，总库存 771 万吨，增加 1 万吨。产量回落，表需回升，厂库降社库增，钢厂出货顺畅，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。

操作建议：逢低做多

### **焦炭：铁水产量持续回落，焦炭价格承压**

周四焦炭期货 2309 合约震荡回调，铁水产量再度回落，需求减弱，期价小幅下跌，收 2303。昨日山西、天津、河北等地钢厂接受焦炭价格上调，第三轮提涨落地。现货市场，市场偏强运行，港口准一焦炭报价 2120 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，现货提涨落地，短线或震荡为主。

操作建议：观望

### 铁矿：现货成交一般，矿价震荡偏弱

周四大商所铁矿期货指数合约收盘为 805，下跌 20。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 114，跌 2；青岛港口 PB 粉价格为 885，下跌 10；河北唐山 66%精粉为 1115，持平；昨日国内各地钢材现货价格不变，市场成交正常；唐山方坯出厂价涨 20，报 3670 元/吨。唐山 89 座高炉中有 24 座检修；周影响产量 45 万吨，周度产能利用率为 82.2%，环比降 7.2 个点，降幅明显。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，生铁日均产量下降明显。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下跌，市场成交偏弱。铁矿贸易商报价不积极，钢厂按需采购谨慎，疏港量一般。

总体上，7 月底重要会议部分内容超预期，宏观偏好。进口矿近期利润一般，但钢厂利润尚可，钢厂被动减产，生铁产量高位下降。河北，天津等产量平控基本确定，铁矿挺价情绪明显减弱。铁矿主力合约进入移仓换月阶段，波动幅度加大，价格震荡运行为主。

操作建议：多 9 空 1 正套

### 焦煤：焦企涨价部分落地，焦煤震荡运行

周四大商所焦煤期货指数合约收盘为 1464，上涨 38。山西 1/3 焦煤现货价格为 1650，持平；昨日国内各地钢材现货价格不变，市场成交正常；唐山方坯出厂价涨 20，报 3670 元/吨。钢厂利润尚可，生铁产量高位下滑，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。由于各地平控逐渐落地，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。山西焦企第三轮涨价，部分钢厂接受焦炭涨价并落地执行。110 家样本洗煤厂日均产量 63.2 万吨，降 1.3 万吨。

整体来看，由于生铁产量出现一定下滑，市场对焦煤后市乐观情绪减弱，焦煤价格上涨乏力。虽然钢厂生铁产量已小幅下降，但铁水产量依旧高位下焦煤需求稳定。预计焦煤价格震荡运行为主。

操作建议：多单逢高减持

**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	69000	-120	-0.17	156656	468938	元/吨
LME 铜	8551	-53	-0.62			美元/吨
SHFE 铝	18420	90	0.49	406128	548517	元/吨
LME 铝	2209	1	0.05			美元/吨
SHFE 锌	20735	70	0.34	283207	218043	元/吨
LME 锌	2454	-16	-0.65			美元/吨
SHFE 铅	15925	-50	-0.31	86225	168077	元/吨
LME 铅	2157	12	0.54			美元/吨
SHFE 镍	168400	-4,590	-2.65	354282	169140	元/吨
LME 镍	21755	185	0.86			美元/吨
SHFE 黄金	459.76	1.08	0.24	237055	387563	元/克
COMEX 黄金	1944.10	-29.30	-1.48			美元/盎司
SHFE 白银	5891.00	29.00	0.49	1220947	994280	元/千克
COMEX 白银	24.31	-0.79	-3.13			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3861	10	0.26	2788914	3261631	元/吨
SHFE 热卷	4080	29	0.72	840881	1034028	元/吨
DCE 铁矿石	848.5	-17.5	-2.02	482741	675256	元/吨
DCE 焦煤	1494.0	-36.0	-2.35	192726	222349	元/吨
DCE 焦炭	2305.5	-32.5	-1.39	39319	55618	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

**2、产业数据透视**

	7月27日			7月26日			涨跌		
	7月27日	7月26日	涨跌	7月27日	7月26日	涨跌			
铜	SHEF 铜主力	69000	69120	-120	LME 铜 3月	8551	8604	-53	
	SHFE 仓单	19713	19713	0	LME 库存	62250	60700	1550	
	沪铜现货报价	69190	68985	205	LME 仓单	61750	60300	1450	
	现货升贴水	55	50	5	LME 升贴水	-40.25	-40.25	0	
	精废铜价差	1590.6	1406.9	183.7	沪伦比	8.07	8.03	0.04	
	LME 注销仓单	500	400	100					
		7月27日	7月26日	涨跌		7月27日	7月26日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	168400	172990	-4590	LME 镍 3月	21755	21570	185	
	SHEF 仓单	1759	1597	162	LME 库存	37590	37590	0	
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	35796	35796	0	
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-250	250	
	LME 注销仓单	1794	1794	0	沪伦比价	7.74	8.02	-0.28	
		7月27日	7月26日	涨跌		7月27日	7月26日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	20735	20665	70	LME 锌	2454	2470	-16	
	SHEF 仓单	18876	19048	-172	LME 库存	96075	87950	8125	

	现货升贴水	110	100	10	LME 仓单	69900	60300	9600
	现货报价	20940	20640	300	LME 升贴水	-9.4	-9.4	0
	LME 注销仓单	26175	27650	-1475	沪伦比价	8.45	8.37	0.08
		<b>7月27日</b>	<b>7月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>7月27日</b>	<b>7月26日</b>	<b>涨跌</b>
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	15725	15775	-50	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	50250	49750	500	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		<b>7月27日</b>	<b>7月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>7月27日</b>	<b>7月26日</b>	<b>涨跌</b>
铝	SHFE 铝连三	18370	18295	75	LME 铝 3 月	2209	2208	1
	SHEF 仓单	40414	41831	-1417	LME 库存	511000	514025	-3025
	现货升贴水	20	20	0	LME 仓单	284400	284075	325
	长江现货报价	18490	18360	130	LME 升贴水	-43.5	-43.5	0
	南储现货报价	18470	18360	110	沪伦比价	8.32	8.29	0.03
	沪粤价差	20	0	20	LME 注销仓单	226600	229950	-3350
		<b>7月27日</b>	<b>7月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>7月27日</b>	<b>7月26日</b>	<b>涨跌</b>
贵金属	SHFE 黄金	459.76	459.76	0.00	SHFE 白银	5891.00	5891.00	0.00
	COMEX 黄金	1945.70	1945.70	0.00	COMEX 白银	24.367	24.367	0.000
	黄金 T+D	458.74	458.74	0.00	白银 T+D	5894.00	5894.00	0.00
	伦敦黄金	1945.35	1945.35	0.00	伦敦白银	25.01	25.01	0.00
	期现价差	1.02	1.17	-0.15	期现价差	-3.0	22.00	-25.00
	SHFE 金银比价	78.04	78.25	-0.20	COMEX 金银比价	79.97	78.64	1.33
	SPDR 黄金 ETF	915.82	915.82	0.00	SLV 白银 ETF	14056.60	14073.72	-17.12
	COMEX 黄金库存	22305812	22305812	0	COMEX 白银库存	278578512	278578512	0
		<b>7月27日</b>	<b>7月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>7月27日</b>	<b>7月26日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3861	3851	10	南北价差: 广-沈	120	140	-20.00
	上海现货价格	3800	3800	0	南北价差: 沪-沈	-50	-20	-30
	基差	56.53	66.53	-10.00	卷螺差: 上海	152	122	30
	方坯:唐山	3670	3650	20	卷螺差: 主力	219	200	19
		<b>7月27日</b>	<b>7月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>7月27日</b>	<b>7月26日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	848.5	866.0	-17.5	巴西-青岛运价	19.12	19.08	0.04
	日照港 PB 粉	888	904	-16	西澳-青岛运价	7.60	7.56	0.04
	基差	-266	-275	9	65%-62%价差	12.55	12.80	-0.25
	62%Fe:CFR	113.10	116.45	-3.35	PB 粉-杨迪粉	400	408	-8
		<b>7月27日</b>	<b>7月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>7月27日</b>	<b>7月26日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭焦煤	焦炭主力	2305.5	2338.0	-32.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2120	2120	0	焦炭港口基差	-26	-58	33

山西现货一级	1800	1800	0	焦煤价差：晋-港	220	320	-100
焦煤主力	1494.0	1530.0	-36.0	焦煤基差	666	630	36
港口焦煤：山西	2150	2150	0	RB/J 主力	1.6747	1.6471	0.0276
山西现货价格	1930	1830	100	J/JM 主力	1.5432	1.5281	0.0151

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。