



商品日报 20230801

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：市场预期紧缩周期临近尾声，金银再度上涨

周一国际贵金属价格再度收涨。COMEX 黄金期货收涨 0.19%报 2003.7 美元/盎司，月度涨幅为 3.85%；COMEX 白银期货收涨 1.63%报 24.895 美元/盎司，月度涨幅为 8.15%。欧美通胀降温，市场进一步押注加息周期临近尾声，贵金属价格受到提振。虽然市场普遍预计美联储 9 月会议再次加息的概率很小，但今年拥有美联储货币政策委员会 FOMC 会议投票权的委员、鸽派美联储高官、芝加哥联储主席古尔斯比也未公开明确支持 9 月暂停加息。他最新讲话表示，通胀下降是极好的消息，但仍对 9 月会议持开放态度。欧元区 7 月调和 CPI 初值同比放缓至 5.3%，核心通胀仍顽固，剔除波动较大的食品和能源，欧元区 7 月核心调和 CPI 同比初值上升 5.5%，高于预期 5.4%，与前值 5.5%持平。欧元区二季度 GDP 初值环比增长 0.3%超预期，较一季度负增长扭转。能源价格的大幅下降使得欧洲家庭支出压力得到缓解，今年二季度欧元区 GDP 扭转一季度负增长的趋势，强化了市场对于欧洲经济“软着陆”的预期。拉加德警告市场，即使 9 月暂停加息，后续也可能再次加息，为上周市场燃起的鸽派预期浇了一盆冷水。

当前市场在抢跑海外主要央行加息周期临近尾声的预期。对于贵金属而言，美国经济和通胀的韧性将使得美联储在相当长的时间内都维持鹰派，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：利好政策出台，铜价延续反弹

周一沪铜主力 2308 合约继续反弹，全天上涨 0.99%，收于 69530 元/吨。国际铜 2309 合约昨日小幅反弹，涨幅 1.06%，收于 61810 元/吨，夜盘方面，伦铜继续反弹带动沪铜高开高走。周一上海电解铜对 2308 合约升水 140~220 元/吨，均价升水 180 元/吨，较上一日上涨 20 元/吨。近期铜价转入震荡向上区间，当月和次月的 back 结构有所走扩，现货进口窗口关闭，周一现货市场成交略好转，持货商小幅上调升贴水报价，下游刚需采购为主。宏观方面：

今年票委、美联储鸽派官员芝加哥联储主席表示，美国通胀下降是十分利好的消息(美国 6 月核心 PCE 同比放缓至 4.1%)，美联储对当前通胀的控制取得了阶段性的成果，并对 9 月利率政策保持开放态度。欧元区 7 月 CPI 同比增长 5.3%，持平预期并低于前值。国内方面，发改委出台恢复和扩大消费二十条措施，力求充分发挥消费对经济发展的基础性作用，或将提振汽车、住房、电子产品和家居等传统大宗消费领域的总需求。中国 7 月官方制造业 PMI 升至 49.3，高于预期和前值，工业企业生产经营活动边际回暖。产业方面：全球最大铜生产商 CodeIco(智利国营)今年上半年铜产量同比下降 14%至 63.3 万吨，主因矿龄老化品味下降及智利二季度末智利中南部地区的极端暴雨天气。

美联储鸽派官员肯定当前通胀下降成果，并表达未来货币政策将更加灵活，中国恢复和扩大消费政策落地或将提振传统大宗领域总需求；此外，国内外库存持续下降继续支持铜价，技术面伦铜已突破前期 8700 美元一线的压力，预计铜价短期将维持震荡向上走势。

操作建议：逢低做多

铝：宏观情绪主导，铝价偏强

周一沪铝主力震荡向上，收 18380 元/吨，涨 0.03%。夜盘沪铝强势上行，LME 期铝涨 2.93%报 2287 美元/吨。现货长江均价 18370 元/吨，涨 10 元/吨，对当月-5 元/吨。南储现货均价 18390 元/吨，涨 50 元/吨，对当月+10 元/吨。现货市场货源充裕市场成交一般。据 SMM，7 月 31 日铝锭社会库存 54.1 万吨，较上周四增加 0.5 万吨。铝棒库存 7.38 万吨，较上周四减少 0.13 万吨。宏观面，7 月中采制造业 PMI 回升 0.3 至 49.3，延续 6 月以来的恢复态势。

《关于恢复和扩大消费的措施》近日发布，围绕稳定大宗消费、扩大服务消费、促进农村消费、拓展新型消费、完善消费设施、优化消费环境等六大方面，提出 20 条政策举措。欧元区 7 月 CPI 初值同比上升 5.3%，预期升 5.3%，6 月终值升 5.5%。产业消息，中国有色金属工业协会：将与上期所探索推出铝合金期货。

中国制造业数据环比回升，同时伴随国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施发布，市场预期好转，制造业经济景气或现底部，未来改善趋势明显。短期宏观利好情绪主导，铝价偏强。基本面铝锭如预期未能延续去库，但累库幅度不大，短期基本面亦较配合支持铝价偏强。不过上方空间在云南强复产下，中期上方受限。

操作建议：观望

镍：宏观暖风吹，镍价延续偏好氛围

周一沪镍延续涨势日内涨 1.77%，报收 172260 元/吨。夜盘沪镍续集反弹，LME 期镍跌 0.01%报 22305 美元/吨。现货方面 8 月 1 日，长江现货 1#镍报价 174600-176600 元/吨，均价报 175600 元/吨，较上一交易日涨 3400 元/吨。广东现货 1#镍报价 176700-177100 元/吨，均价报 176900 元/吨，较上一交易日涨 3000 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 175500 元/吨，较上一交易日涨 3500 元/吨。宏观面，7 月中采制造业 PMI 回升 0.3 至 49.3，延续 6 月

以来的恢复态势。《关于恢复和扩大消费的措施》近日发布，围绕稳定大宗消费、扩大服务消费、促进农村消费、拓展新型消费、完善消费设施、优化消费环境等六大方面，提出 20 条政策举措。欧元区 7 月 CPI 初值同比上升 5.3%，预期升 5.3%，6 月终值升 5.5%。

欧美通胀皆现下行，海外央行加息行动接近尾声预期重返。国内政策面前有中共中央政治局会议续稳增长促消费政策，后有国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施，提振市场情绪，镍价延续此前偏好氛围。基本面金川镍及俄镍现货货源增多，周度库存亦小幅走高，需求端合金稳定，电镀板块需求稍下行，基本面较前稍弱，或限制镍价上方空间。

操作建议：观望

锌：宏观利多情绪再起，锌价震荡偏强

周一沪锌主力 2309 合约日内维持震荡，夜间高开震荡，涨 1.85%，报 21190 元/吨。伦锌收涨 3.29%，报 2575.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20840~21020 元/吨，对 2308 合约升水 30 元/吨附近。欧元区 7 月调和 CPI 初值同比放缓至 5.3%，核心通胀仍顽固；欧元区二季度 GDP 初值环比增长 0.3% 超预期，较一季度负增长扭转。国常会：要加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措；调整优化房地产政策；活跃资本市场，提振投资者信心。发改委发布恢复和扩大消费二十条措施，包括支持刚性住房需求、智能家居消费、带薪休假、发行 REIT 等。上海：大力支持刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。中国 7 月官方制造业 PMI 49.3，高于预期 48.9 和前值 49，制造业景气水平持续改善。非制造业 PMI 51.5，预期 53，前值 53.2，非制造业继续保持扩张。Zinc jumbos 大号锌锭纳入 LME 锌合约的可交割品。SMM：截止至本周一，社会库存为 12.25 万吨，较上周五持平。

整体来看，欧美通胀降温，市场进一步押注加息周期接近尾声，同时经济衰退担忧回落，风险偏好回升。国内继续加大政策支持力度，内外宏观情绪共振推动锌价上涨。基本面变化不大，维持供应宽松需求偏弱的格局，升水低位，库存增势放缓。短期宏观利多情绪再起，锌价震荡偏强。

作建议：观望

铅：资金博弈下，铅价维持高位

周一沪铅主力 2309 合约日内横盘震荡，夜间延续横盘，跌 0.16%，报 15945 元/吨。伦铅震荡，涨 0.42%，报 2164.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15945-15965 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、江铜铅 15915-15955 元/吨，对沪期铅 2308 合约贴水 50-0 元/吨报价。沪铅维持偏强震荡，持货商随行出货，但报价贴水较上周差异不大，期间再生铅炼厂出货较多，部分报价贴水扩大。下游企业按需采购，且偏向于炼厂货源，贸易市场散单成交一般。SMM：截止至本周一，社会库存为 5.08 万吨，较上周五增加 0.52 万吨。供增需弱，且持货商交仓意愿增加，库存继续回升。

整体看，内外宏观情绪偏暖，利多铅价。目前炼厂检修逐步恢复，供应趋紧的局面有望改善，需求改善尚不明显，难支撑高价铅。但目前铅价依然受资金博弈支撑，短期维持高位运行。

操作建议：观望

螺纹：继续优化房地产政策，螺纹震荡向上

周一螺纹钢期货 2310 合约震荡走势，收 3858。现货市场，唐山钢坯价格 3650，环比持平，全国螺纹报价 3886，环比下跌 5。宏观方面，国务院常务会议强调，要加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措，要活跃资本市场，提振投资者信心。要调整优化房地产政策，加快研究构建房地产业新发展模式。近日一线城市集中表态，购房政策优化可期。产业方面，近日粗钢限产平控政策逐步落地，预计河北山东江苏减产力度较大。近期唐山地区限产有所放松，钢厂开工回升。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，国常会加强逆周期调节，一线城市集中表态，购房政策优化可期。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：第四轮提涨开启，焦价震荡回升

周一焦炭期货 2309 合约震荡回升，收 23325。现货市场，焦炭第四轮提涨开启，河北、山西、山东、内蒙古多地焦企对焦炭价格上调 100-110 元/吨，市场暂稳运行，港口准一焦炭报价 2120 (+50) 元/吨，山西现货一级焦炭报价 1800 元/吨。需求端，近日唐山限产放松，开工回升。上周 247 家钢厂高炉开工率 82.14%，环比上周下降 1.46 个百分点，同比去年增加 10.53 个百分点，日均铁水产量 240.69 万吨，环比下降 3.58 万吨，同比增加 27.11 万吨。供给端，近期煤矿生产受到安检影响焦煤价格偏强，随着煤矿逐步恢复生产，焦煤供应将逐步恢复，有利于焦企成本回落，目前焦企亏损严重，部分企业限产，焦炭供应仍然稍紧。上周独立焦企产能利用率为 74.5%，环比持平，焦企日均焦炭产量 55.9 万吨，环比持平，钢企日均产量 45.9 万吨，环比减 0.1 万吨。焦炭库存，上周独立焦化企业库存 51.2 万吨，减少 6 万吨，钢企 562.5 万吨，减少 15.4 万吨，港口 209.5 万吨，增加 4 万吨，总库存 823 万吨，环比减少 17.2 万吨。

整体上，下游钢铁行业限产政策落地，钢厂将逐步实施减产，近期唐山钢厂限产放松，预计铁水产量震荡走势。上游焦煤生产逐步恢复，焦企利润有望修复，焦炭产量或逐步回升，现货第四轮提涨开启，市场情绪回升，预计焦价震荡为主。

操作建议：观望

铁矿：现货成交小幅回升，港口现货价格回落

周一大商所铁矿期货指数合约收盘为 791，上涨 8。进口 PB 粉 CFR 价格为 109，跌 3；青岛港口 PB 粉价格 870，下跌 15；河北唐山 66%精粉 1115，持平；昨日国内各地钢材现货价格不变，成交正常；唐山方坯出厂价持平，报 3650 元/吨。国常会强调要加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措，调整优化房地产政策，推出有利于房地产政策，加快研究构建房地产业新模式。唐山环保攻坚战接近尾声，全国 247 家钢厂共计复产高炉 14 座，日均铁水产能增约 6.6 万吨/天。进口铁矿现货市场价格下跌，港口成交小幅增加，但铁矿石到港量回落，台风影响导致到港量超预期下降。

目前钢材利润稳定，钢厂被动减产为主，部分钢厂复产；电弧炉厂亏损较大，废钢供应下降，电弧炉复产受限多；煤炭需求高位，双焦现货价格坚挺；海外铁矿供应中性。

总体上，月底重要会议部分内容超预期，宏观偏好。钢厂利润尚可，生铁产量高位，钢厂铁矿低库存下刚需采购。铁矿市场整体情绪一般。铁矿主力合约移仓换月，价格波动加大，短期价格震荡运行。

操作建议：多 9 空 1 正套，单边暂时观望

焦煤：现货市场偏乐观，期货价格回落后企稳

周一大商所焦煤期货指数合约收盘为 1436，下跌 16。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；唐山方坯出厂价持平，报 3650 元/吨。7 月中国制造业采购经理指数 49.3，升 0.3 个点，制造业景气水平改善。高炉钢厂利润稳定，生铁产量高位小幅下滑，煤矿安全检查正常。焦煤矿山生产积极，随着焦煤价格上涨，煤矿出货顺畅，本周流拍比维持低位。近期钢厂利润尚可，部分钢厂开始复产，焦煤需求总量稳中偏好。焦炭快速提涨第四轮，炼焦煤市场情绪良好，挺价意愿强。全国 110 家样本洗煤厂开工率 75.7%，增 1.8%；日产 63.27 万吨，降 1.3 万吨。

整体来看，部分高炉开启复产，铁水产量高位下焦煤需求稳定，焦炭第四轮提涨，市场对焦煤市场后市偏乐观。预计焦煤期货价格回落后企稳运行。

操作建议：可逢低试多

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	69530	430	0.62	202312	466301	元/吨
LME 铜	8836	161	1.86			美元/吨
SHFE 铝	18380	-10	-0.05	268631	514248	元/吨
LME 铝	2287	60	2.69			美元/吨
SHFE 锌	20890	245	1.19	271628	203733	元/吨
LME 锌	2575	82	3.29			美元/吨
SHFE 铅	15970	10	0.06	78738	160956	元/吨
LME 铅	2164	9	0.42			美元/吨
SHFE 镍	172260	1,800	1.06	267906	150615	元/吨
LME 镍	22305	5	0.02			美元/吨
SHFE 黄金	455.98	-0.32	-0.07	227665	366138	元/克
COMEX 黄金	2007.20	9.00	0.45			美元/盎司
SHFE 白银	5745.00	1.00	0.02	830384	931060	元/千克
COMEX 白银	24.94	0.47	1.90			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3847	-4	-0.10	2309742	3264778	元/吨
SHFE 热卷	4084	-33	-0.80	671876	1011685	元/吨
DCE 铁矿石	841.5	7.0	0.84	471241	571847	元/吨
DCE 焦煤	1462.0	-23.0	-1.55	220093	231373	元/吨
DCE 焦炭	2282.0	-15.5	-0.67	47646	55992	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	7月31日			7月28日			涨跌	
	7月31日	7月28日	涨跌	7月31日	7月28日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	69530	69100	430	LME 铜 3月	8836	8675	161
	SHFE 仓单	12740	12740	0	LME 库存	68350	64425	3925
	沪铜现货报价	69005	69445	-440	LME 仓单	67900	63975	3925
	现货升贴水	180	160	20	LME 升贴水	-37.01	-37.01	0
	精废铜价差	1511.7	1233.2	278.5	沪伦比	7.87	7.97	-0.10
	LME 注销仓单	450	450	0				
镍		7月31日	7月28日	涨跌		7月31日	7月28日	涨跌
	SHEF 镍主力	172260	170460	1800	LME 镍 3月	22305	22300	5
	SHEF 仓单	1759	1597	162	LME 库存	37536	37542	-6
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	35748	35772	-24
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-228	228
	LME 注销仓单	1788	1770	18	沪伦比价	7.72	7.64	0.08
锌		7月31日	7月28日	涨跌		7月31日	7月28日	涨跌
	SHEF 锌主力	20890	20645	245	LME 锌	2575	2493	82
	SHEF 仓单	18431	18480	-49	LME 库存	99675	99150	525

	现货升贴水	100	80	20	LME 仓单	64525	71425	-6900
	现货报价	20920	20580	340	LME 升贴水	4.75	4.75	0
	LME 注销仓单	35150	27725	7425	沪伦比价	8.11	8.28	-0.17
		7月31日	7月28日	涨跌		7月31日	7月28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	-220	-235	15	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15750	15725	25	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	49650	49200	450	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		7月31日	7月28日	涨跌		7月31日	7月28日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18295	18310	-15	LME 铝 3 月	2287	2227	60
	SHEF 仓单	39768	40315	-547	LME 库存	507400	509000	-1600
	现货升贴水	-10	10	-20	LME 仓单	282875	283900	-1025
	长江现货报价	18370	18350	20	LME 升贴水	-37	-43.74	6.74
	南储现货报价	18390	18340	50	沪伦比价	8.00	8.22	-0.22
	沪粤价差	-20	10	-30	LME 注销仓单	224525	225100	-575
		7月27日	7月26日	涨跌		7月27日	7月26日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	459.76	459.76	0.00	SHFE 白银	5891.00	5891.00	0.00
	COMEX 黄金	2009.20	2009.20	0.00	COMEX 白银	24.972	24.972	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	0.63	1.41	-0.78	期现价差	9.0	15.00	-6.00
	SHFE 金银比价	79.37	79.44	-0.07	COMEX 金银比价	80.48	81.64	-1.16
	SPDR 黄金 ETF	912.93	912.93	0.00	SLV 白银 ETF	14050.89	14050.89	0.00
	COMEX 黄金库存	22337753	22337753	0	COMEX 白银库存	278572284	278578512	-6228
		7月31日	7月28日	涨跌		7月31日	7月28日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3847	3851	-4	南北价差: 广-沈	140	140	0.00
	上海现货价格	3790	3790	0	南北价差: 沪-沈	-40	-40	0
	基差	60.22	56.22	4.00	卷螺差: 上海	173	183	-10
	方坯:唐山	3650	3650	0	卷螺差: 主力	237	266	-29
		7月31日	7月28日	涨跌		7月31日	7月28日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	841.5	834.5	7.0	巴西-青岛运价	19.51	19.35	0.16
	日照港 PB 粉	877	872	5	西澳-青岛运价	7.68	7.66	0.02
	基差	-259	-243	-16	65%-62%价差	13.30	13.00	0.30
	62%Fe:CFR	109.40	109.40	0.00	PB 粉-杨迪粉	389	376	13
		7月31日	7月28日	涨跌		7月31日	7月28日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2282.0	2297.5	-15.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2140	2140	0	焦炭港口基差	19	4	16

山西现货一级	1900	1900	0	焦煤价差：晋-港	220	220	0
焦煤主力	1462.0	1485.0	-23.0	焦煤基差	698	675	23
港口焦煤：山西	2150	2150	0	RB/J 主力	1.6858	1.6762	0.0096
山西现货价格	1930	1930	0	J/JM 主力	1.5609	1.5471	0.0137

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。