



商品日报 20230822

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：金银止跌反弹，可做空金银比价

周一国际金价跌势暂缓窄幅震荡，国际银价则大幅反弹。国际贵金属价格在持续下行之后，近期出现止跌企稳。昨日美元指数高位震荡，美债收益率持续反弹，10年期美债实际收益率突破2%，为2009年以来首次。美国经济意外具有韧性、市场担心美债供应，长期美债通胀保值债券的收益率升至十多年来的最高水平。美国财政部本周将标售20年期国债和30年期通胀保值国债。美国政府才逃脱债务违约又有新威胁，高盛警告9月30日可能政府关门。高盛估算，联邦政府关门期间，每周对美国GDP增速的打击可能都有0.2个百分点，

投资者在等待本周稍后举行的杰克逊霍尔的全球央行年会，包括美联储主席鲍威尔在内的各国央行行长将对利率前景提供更多线索。近期银价出现止跌迹象，短期弹性更大的银价走势可能继续强于金价。

操作建议：暂时观望，或做空金银比价

铜：LPR 下调低于预期，铜价震荡偏弱

周一沪铜主力2309合约窄幅震荡，全天上涨0.29%，收于68500元/吨。国际铜2310合约昨日震荡偏强，微涨0.4%，收于60610元/吨，夜盘方面，伦铜短期反弹受阻。周一上海电解铜对2309合约升水370~440元/吨，均价升水405元/吨，较上一日下跌95元/吨。近期铜价进入震荡偏弱区间，当月和次月的back结构有所收窄，现货进口窗口关闭，周一现货市场成交平平，持货商下调升贴水报价，下游仍按需采购为主。宏观方面：高盛认为，美国联邦政府可能于9月30日后因财政预算拨款用尽而面临停摆，美国国会至今未能就今年10月的新财年年度支出法案达成共识，或将对美国经济短期形成冲击，高盛预计在政府关门期间，每周的GDP增长将受到0.2%的拖累。国内方面，央行LPR利率下调幅度低于预期，显示当前银行存贷息差的压力仍然较大，证监会称将限制破发破净企业融资，而银行是重灾区。产业方面：海关总署数据，我国7月精炼铜进口量达28.7万吨，同比增长2.78%，1-7月累计进口183.3万吨，同比减少10.61%。

中国 LPR 利率非对称性下调低于市场预期，一年期如期下调 10 个基点，五年期维持不变；与此同时，海外库存继续反弹对铜价支撑力度减弱，预计铜价短期将维持震荡偏弱走势。

操作建议：观望

铝：去库反复，铝价震荡

周一沪铝主力震荡，报 18370 元/吨，涨 0.3%。夜盘沪铝震荡偏好，LME 期铝涨 0.4% 报 2145.5 美元/吨。现货长江均价 18600 元/吨，涨 80 元/吨，对当月升水 135 元/吨。南储现货均价 18540 元/吨，涨 80 元/吨，对当月升水 70 元/吨。现货市场刚需采购，成交平淡。库存方面，据 SMM8 月 21 日铝锭库存 49.1 万吨，较上周四增加 0.1 万吨。铝棒 7.71 万吨，较上周四增加 0.31 万吨。宏观面，中国 1 年期 LPR 为 3.45%，较上月下调 10BP；5 年期以上 LPR 为 4.2%，较上月持平。产业消息，中国 7 月进口原铝 116,569.02 吨，环比增加 30.41%，同比大增 128.49%。

铝锭社会库存未延续去库，不过累库幅度不大，市场观望情绪抬头。不过国内因 LPR 非对称降息宏观情绪尚可，支持铝价底部空间，预计短期延续震荡。

操作建议：观望

镍：国内非对称降息支持，沪镍偏好震荡

周一沪镍震荡，日内跌 0.42%，报收 165500 元/吨。夜盘沪镍震荡偏好 LME 期镍涨 0.04% 报 20140 美元/吨。现货方面 8 月 21 日，长江现货 1#镍报价 168900-172300 元/吨，均价报 170600 元/吨，较上一交易日跌 1200 元/吨。广东现货 1#镍报价 172350-172750 元/吨，均价报 172550 元/吨，较上一交易日跌 1200 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 171000 元/吨，较上一交易日跌 1500 元/吨。宏观面，中国 1 年期 LPR 为 3.45%，较上月下调 10BP；5 年期以上 LPR 为 4.2%，较上月持平。

国内 1 年期 LPR 降息，市场对国内未来降准预期走高，宏观情绪偏好，沪镍底部具支撑。基本面供应仍然以增加为主，需求弱稳，基本面限制下镍价上方空间有限，镍价震荡难改。

操作建议：观望

锌：供应压力不减，锌价震荡修整

周一沪锌主力 2310 合约日内震荡偏强，夜间窄幅震荡，涨 0.35%，报 20010 元/吨。伦锌低位震荡，涨 0.58%，报 2323.5 美元/吨。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 20260~20470 元/吨，对 2309 合约升水 200 元/吨。高升水下厂提货增多，同时进口锌锭陆续到货，进口锌锭价格小幅下调。中国“非对称降息”，一年期 LPR 降 10 个基点，五年期 LPR 意外维持不变。三部门：对汽车、家电、家居等产品合理增加消费信贷支持，持续优化利率和费用水平。海关数据：7 月锌矿进口量 39.4 万吨，环比增加 0.85%，同比增加 34.65%。1-7 月累计进口

量 267.2 万吨，累计同比增加 26.65%。精炼锌进口量 7.68 万吨，环比增加 69.4%；1-7 月累进口量 17.51 万吨。SMM:截止至本周一，社会库存为 9.38 万吨，较上周五减少 0.55 万吨。

整体来看，美元指数小幅收跌，市场等待周五杰克逊霍尔央行年会上鲍威尔讲话。国内非对称降息，略低于市场预期。产业端看，7 月锌矿、精炼锌进口均大增，供应端压力不减，需求端逐步进入旺季，成色待验证。海外交仓暂缓，悲观情绪减弱。短期锌价上下行驱动均有限，二万附近企稳震荡运行。

操作建议：观望

铅：库存略回落，铅价震荡偏强

周一沪铅主力 2309 合约日内震荡偏强，夜间窄幅震荡，涨 0.68%,报 16230 元/吨。伦铅反弹，涨 1.00%,报 2168.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16140-16160 元/吨，对沪期铅 2309 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、金德、铜冠铅 16090-16160 元/吨，对沪期铅 2309 合约贴水 50 元/吨到升水 20 元/吨。沪铅延续强劲走势，持货商积极出货，部分报价贴水扩大，下游维持刚需采购，小部分贸易商有意接大贴水货源，电解铅散单成交一般。海关数据：7 月铅矿进口 9.61 万吨，环比增 17.03%，同比增 6.4%；1-7 月累计进口 166.04 万吨，累计同比增 27.29%。7 月铅锭出口 20255 吨，环比增加 34.67%，同比减少 34.15%；7 月进口 3843 吨，环比减少 26.42%，同比减少 21.9%。SMM：截止至本周一，社会库存为 5.83 万吨，较上周五减少 1000 余吨。

整体看，部分原生铅炼厂检修，供应减弱，库存小滑，但依旧维持高位，限制铅价上行动力。但原料端价格坚挺，成本支撑不断上移，叠加消费渐入旺季，支撑铅价。短期未有新增矛盾，铅价难改高位运行，后期关注消费旺季成色。

操作建议：观望

螺纹：强预期弱现实，螺纹震荡为主

周一螺纹钢期货 2310 合约震荡走势，收 3656。现货市场，唐山钢坯价格 3500，环比下跌 30，全国螺纹报价 3750，环比下跌 27。宏观方面，中国 8 月 LPR 再现“非对称”降息，1 年期 LPR 报 3.45%，下调 10 个基点；5 年期以上品种报 4.20%，维持不变。商务部、国家发改委、金融监管总局发布《关于推动商务信用体系建设高质量发展的指导意见》，推动金融机构与商贸流通企业开展合作，合理增加对消费者购买汽车、家电、家居等产品消费信贷支持，持续优化利率和费用水平。产业方面，上周螺纹产量 264 万吨，减少 2 万吨；表需 273 万吨，增加 29 万吨；螺纹厂库 204 万吨，减少 1 万吨，社库 602 万吨，减少 9 万吨，总库存 806 万吨，减少 10 万吨。表需大幅回升，库存双降，数据利多，关注去库节奏。

总体上，中国 8 月再现“非对称”降息，1 年期 LPR 下调 10 个基点，5 年期维持不变，后续市场期待更多政策推出。多家钢厂宣布检修，供应端产量预期缩减。随着淡季接近尾声，

消费边际预期好转，周度库存双降，将逐步进入去库周期。弱现实强预期格局延续，螺纹或震荡为主。

操作建议：轻仓短多

焦炭：首轮提降开启，焦炭震荡走势

周一焦炭期货 2401 合约震荡走势，期价大幅上行，收 2178。现货市场，8 月 21 日，邢台、天津等地区部分钢厂提降 100-110 元/吨，8 月 22 日零点执行，主流钢厂暂无回应，市场暂稳运行，港口准一焦炭报价 2080（-20）元/吨，山西现货一级焦炭报价 1800 元/吨。需求端，目前钢厂开工高稳，铁水产量高位运行，为焦价提供了较大的支撑。上周 247 家钢厂高炉开工率 84.09%，环比上周增加 0.29 个百分点，同比去年增加 6.19 个百分点，日均铁水产量 245.62 万吨，环比增加 2.02 万吨，同比增加 19.84 万吨。供给端，虽然第五轮提涨未能落地，因为焦煤跌价，焦企利润继续好转，焦企提产意愿较强，产量环比增加。上周独立焦企产能利用率为 76.1%，环比增 0.4，焦企日均焦炭产量 57.1 万吨，环比增 0.3，钢企日均产量 46.3 万吨，环比增加 0.7。焦炭库存，上周独立焦化企业库存 51.4 万吨，减少 0.2 万吨，钢企 546.04 万吨，增加 7.6 万吨，港口 207.5 万吨，减少 12 万吨，总库存 804.9 万吨，环比减少 4.5 万吨。

整体上，铁水产量继续回升，短期焦炭表需较好，中期行业限产政策落地，下游钢厂减产进度较慢。上游焦煤生产逐步恢复，焦企利润修复良好，焦炭产量明显回升。短期或震荡为主。

操作建议：观望

铁矿：期货高位震荡，港口成交有所好转

周一大商所铁矿期货主力合约收盘 777，涨 5.5。进口 PB 粉 CFR 价格为 107.5，涨 0.5；青岛港口 PB 粉价格为 865，涨 5；河北唐山 66%精粉 1095，涨 5；昨日国内各地钢材现货价格普跌 30 元/吨，市场成交一般；唐山方坯出厂价跌 30 元/吨，报 3500 元/吨。盘面钢厂利润继续走低。国内宏观面持续放松。生铁产量维持高位，钢厂进口矿库存继续下降到 2204 万吨，已处于近年最低水平，刚需采购支撑铁矿现货价格，造成上周远月基差修复上涨行情。全国 45 港铁矿石库存 1.2 亿吨，周环比增加 105 万吨，港口库存小幅累库，昨日成交量有所增加。

总体上，宏观预期持续向好，但钢厂亏损增大，生产积极性下降，钢厂主动减产意愿增强，铁矿库存持续下降，刚需采购。随着国外发货量重回高位，国内铁矿产量持续攀升，总体上铁矿供大于求的宽松格局不变，矿价上方空间有限。预计铁矿价格将冲高后回落。

操作建议：维持多 1 空 5 正套，逢高试空

焦煤：产地安检再起，价格震荡偏强

周一大商所焦煤期货主力合约收盘为 1442，上涨 28。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普跌 30 元/吨，市场成交一般；唐山方坯出厂价跌 30 元/吨，报 3500 元/吨。产地焦煤价格稳定，线上竞拍炼焦煤流拍占比大幅增加到 75%。全国 247 家钢厂高炉开工率 83.8%，环比增 0.4 个点；钢厂盈利率周降 3.5 个百分点。焦炭开启首轮提降，邢台等地钢厂计划对焦炭价格降 100-110 元/吨。钢厂大幅减产动力不大，生铁产量高位运行，但钢厂利润下滑，焦煤需求一般。全国 110 家样本洗煤厂产能利用率 75.4%，增 0.6%；独立洗煤厂意愿低，贸易商选择积极出货。蒙古进口炼焦煤多数市场参与者谨慎，下游按需补库，报价有所松动。

目前生铁日均高产量，产地煤矿安检再起，煤矿利润较好，生产积极，港口和矿山库存整体累库，钢厂利润大幅下滑，焦煤市场情绪明显转弱，市场对焦煤后市谨慎。预计煤焦整体震荡运行，操作建议短期以观望。

操作建议：多 9 空 1 离场，单边观望

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	68500	500	0.74	140950	417357	元/吨
LME 铜	8288	12	0.14			美元/吨
SHFE 铝	18490	90	0.49	295353	486659	元/吨
LME 铝	2146	7	0.33			美元/吨
SHFE 锌	20040	145	0.73	262029	213253	元/吨
LME 锌	2324	14	0.58			美元/吨
SHFE 铅	16155	85	0.53	72426	172231	元/吨
LME 铅	2168	22	1.00			美元/吨
SHFE 镍	166620	-550	-0.33	198805	122648	元/吨
LME 镍	20140	10	0.05			美元/吨
SHFE 黄金	457.08	1.98	0.44	182465	369020	元/克
COMEX 黄金	1923.40	5.00	0.26			美元/盎司
SHFE 白银	5622.00	23.00	0.41	719502	1012829	元/千克
COMEX 白银	23.35	0.55	2.41			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3666	-34	-0.92	2718192	3682562	元/吨
SHFE 热卷	3879	-26	-0.67	445237	686429	元/吨
DCE 铁矿石	777.0	5.5	0.71	713135	663261	元/吨
DCE 焦煤	1442.0	28.0	1.98	204797	198365	元/吨
DCE 焦炭	2176.5	57.0	2.69	57076	47485	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	8月21日			8月18日			涨跌	
	8月21日	8月18日	涨跌	8月21日	8月18日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	68500	68000	500	LME 铜 3月	8288	8276	12
	SHFE 仓单	14085	14085	0	LME 库存	95325	92200	3125
	沪铜现货报价	68825	68255	570	LME 仓单	94750	91675	3075
	现货升贴水	405	500	-95	LME 升贴水	-26.75	-26.75	0
	精废铜价差	708	639.3	68.7	沪伦比	8.26	8.22	0.05
	LME 注销仓单	575	525	50				
	镍		8月21日	8月18日	涨跌		8月21日	8月18日
SHEF 镍主力		166620	167170	-550	LME 镍 3月	20140	20130	10
SHEF 仓单		1959	2097	-138	LME 库存	37014	37038	-24
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	36186	36186	0
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	0	-224	224
LME 注销仓单		828	852	-24	沪伦比价	8.27	8.30	-0.03
锌		8月21日	8月18日	涨跌		8月21日	8月18日	涨跌
	SHEF 锌主力	20040	19895	145	LME 锌	2323.5	2310	13.5
	SHEF 仓单	22531	23278	-747	LME 库存	145550	145975	-425

	现货升贴水	140	150	-10	LME 仓单	140700	139600	1100
	现货报价	20310	20180	130	LME 升贴水	-13	-13	0
	LME 注销仓单	4850	6375	-1525	沪伦比价	8.62	8.61	0.01
		8月21日	8月18日	涨跌		8月21日	8月18日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	6454	7278	-824	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-255	-195	-60	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15900	15875	25	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	49625	49625	0	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		8月21日	8月18日	涨跌		8月21日	8月18日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18090	18060	30	LME 铝 3 月	2145.5	2138.5	7
	SHEF 仓单	30909	32485	-1576	LME 库存	491050	483550	7500
	现货升贴水	130	130	0	LME 仓单	208575	199425	9150
	长江现货报价	18600	18510	90	LME 升贴水	-47.75	-37	-10.75
	南储现货报价	18540	18460	80	沪伦比价	8.43	8.45	-0.01
	沪粤价差	60	50	10	LME 注销仓单	282475	284125	-1650
			8月21日	8月18日	涨跌		8月21日	8月18日
贵金属	SHFE 黄金	457.08	457.08	0.00	SHFE 白银	5622.00	5622.00	0.00
	COMEX 黄金	1923.00	1923.00	0.00	COMEX 白银	23.340	23.340	0.000
	黄金 T+D	457.62	457.62	0.00	白银 T+D	5610.00	5610.00	0.00
	伦敦黄金	1889.85	1889.85	0.00	伦敦白银	22.88	22.88	0.00
	期现价差	-0.54	-0.73	0.19	期现价差	12.0	16.00	-4.00
	SHFE 金银比价	81.30	81.28	0.02	COMEX 金银比价	82.37	84.14	-1.77
	SPDR 黄金 ETF	889.23	889.23	0.00	SLV 白银 ETF	14039.27	14039.27	0.00
	COMEX 黄金库存	21798796	21798796	0	COMEX 白银库存	279697143	279697143	0
		8月21日	8月18日	涨跌		8月21日	8月18日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3666	3700	-34	南北价差: 广-沈	200	200	0.00
	上海现货价格	3700	3730	-30	南北价差: 沪-沈	-20	-10	-10
	基差	148.43	145.36	3.07	卷螺差: 上海	56	55	1
	方坯:唐山	3500	3530	-30	卷螺差: 主力	213	205	8
		8月21日	8月18日	涨跌		8月21日	8月18日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	777.0	771.5	5.5	巴西-青岛运价	21.52	21.18	0.34
	日照港 PB 粉	873	862	11	西澳-青岛运价	8.05	7.94	0.11
	基差	-195	-180	-14	65%-62%价差	#N/A	12.00	#N/A
	62%Fe:CFR	109.35	109.35	0.00	PB 粉-杨迪粉	385	366	19
		8月21日	8月18日	涨跌		8月21日	8月18日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2176.5	2119.5	57.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2080	2080	0	焦炭港口基差	60	117	-57

山西现货一级	2000	2000	0	焦煤价差：晋-港	220	220	0
焦煤主力	1442.0	1414.0	28.0	焦煤基差	718	746	-28
港口焦煤：山西	2150	2150	0	RB/J 主力	1.6844	1.7457	-0.0613
山西现货价格	1930	1930	0	J/JM 主力	1.5094	1.4989	0.0104

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。