



商品日报 20230901

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：金银高位回调，关注今晚的美国非农就业报告

周四国际贵金属价格高位回调。COMEX 黄金期货收跌 0.32% 报 1966.6 美元/盎司，8 月累计跌 2.12%，COMEX 白银期货收跌 1.13% 报 24.82 美元/盎司，8 月累计跌 0.61%。美国个人消费支出数据依然强劲，美元指数反弹，压制贵金属价格走势。昨日美元指数涨 0.45% 报 103.6279，10 年期美债收益率跌 1.2 个基点报 4.111%，美国三大股指收盘涨跌不一。数据方面：美国 7 月 PCE 物价指数同比反弹至 3.3%，核心 PCE 物价指数同比涨 4.2%，均符合预期，服务业通胀处高位，实际个人消费支出环比增 0.6% 创年内最高增幅。美国上周初请失业金人数为 22.8 万人，预期 23.5 万人，前值自 23 万人修正至 23.2 万人；8 月 19 日当周续请失业金人数 172.5 万人，预期 170.3 万人，前值自 170.2 万人修正至 169.7 万人。欧元区通胀难降，因食品价格继续上涨且能源价格放缓，欧元区 8 月调和 CPI 同比增加 5.3% 高于预期但核心通胀从 7 月的 5.5% 降至 8 月的 5.3% 欧元区经济疲软但通胀顽，让欧央行陷入两难困境。欧央行 7 月会议纪要：7 月会议中，全员支持加息 25 个基点，承认经济前景恶化，9 月是否暂停视经济数据而定。低迷的经济增长，令欧央行内部暂停加息的呼声日益高涨。欧洲央行管委霍尔茨曼表示，利率还没有达到最高水平，可能还会再加息一两次；应该考虑在 2024 年之前结束紧急抗疫购债计划再投资。美联储博斯蒂克表示，美国通胀仍然过高，不赞成立即放松政策，如果通胀意外上升，将支持进一步收紧政策。

当前市场关注的焦点是今晚将公布的美国 8 月非农就业报告。因近期公布的美国就业数据纷纷走弱，市场对 8 月非农就业数据走弱已有充分预期。目前来看，金银的短期反弹可能已经结束，接下来会继续调整。

操作建议：金银可逢高沽空

铜：核心通胀回落符合预期，铜价震荡偏强

周四沪铜主力 2309 合约震荡偏强，全天下涨 0.37%，收于 69790 元/吨。国际铜 2310 合约昨日窄幅震荡，涨幅 0.32%，收于 61750 元/吨，外盘方面，伦铜维持窄幅震荡。周四上海

电解铜对 2309 合约升水 290~360 元/吨，均价升水 325 元/吨，较上一日上涨 10 元/吨。近期铜价进入宽幅震荡区间，当月和次月的 back 结构继续走扩，现货进口窗口关闭，周四现货市场成交平平，但持货商坚挺升贴水报价，下游仍刚需采购为主。宏观方面：美国 7 月核心 PCE 同比增长 4.2%，环比增长 0.2%，均符合预期，个人消费支出环比增长 0.8%，略高于预期，整体显示通胀处于逐步回落的趋势但仍可能停留高位，预计美联储或将保持谨慎立场。国内方面，官方制造业 PMI 连续第五个月收缩，或对三季度经济增速构成压力；多家上市银行纷纷响应央行官宣降低存量房贷利率，将于近期发布公告，与此同时，除广州、深圳以外，国内又有 5 城宣布实施“认房不认贷”政策，一二线城市的“政策工具箱”逐步开启，短期或对楼市复苏有所提振。产业方面：欧洲最大铜冶炼制造商 Aurubis(阿鲁比斯)前三季度营收达 4.6 亿欧元，强劲的业绩主因精矿处理能力和精炼费用的大幅增加，外加欧洲铜杆线的需求规模放大以及回收材料的精炼费用收入的增加。

美国核心通胀逐步降温较为符合预期但仍可能在高位停留，关注非农数据对短期通胀回落速率的指引，多家大中型银行官宣下调存量房贷利率，国内又有 5 城宣布落实“认房不认贷”，楼市多重利好纷至沓来，短期或对铜价有一定支撑，与此同时，国内交易所库存底维持底部徘徊，预计铜价短期将维持震荡偏强走势。

操作建议：观望

铝：结构性行情价政策支持，铝价偏强

周四沪铝主力延续涨势，收 18980 元/吨，涨 1.39%。夜盘沪铝震荡，LME 期铝持平报 2201.5 美元/吨。现货长江均价 19160 元/吨，涨 140 元/吨，对当月升水 85 元/吨。南储现货均价 18990 元/吨，涨 100 元/吨，对当月贴水 85 元/吨。现货市场出货积极接货观望，成交走弱。宏观面，央行、国家金融监管总局重磅宣布房贷政策调整，降低存量房贷利率。8 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.7%，环比上升 0.4 个百分点；非制造业商务活动指数为 51.0%，下降 0.5 个百分点，持续位于扩张区间。美国 7 月核心 PCE 物价指数同比上升 4.2%，符合预期，前值 4.1%；环比升 0.2%，与预期及前值一致；7 月 PCE 物价指数同比升 3.3%，预期 3.3%，前值 3.0%。欧元区 8 月 CPI 初值同比上升 5.3%，预期 5.1%，7 月终值 5.3%；环比升 0.6%，预期升 0.4%，7 月终值降 0.1%。8 月核心 CPI 初值同比升 6.2%，预期 6.3%，7 月终值 6.6%。产业消息，商务部：近期将陆续出台促进新能源汽车贸易合作等专项政策措施：一是便利跨境商务人员往来。二是支持企业境内外参展营销。三是提升外贸金融服务水平。

央行官宣降低存量首套房贷利率，重磅利好支持铝市风险偏好或继续走高。现货市场当月继续强势拉涨，现货跟涨不及，升水回落，不过仓单库存仍在小幅下行，挤仓行情可能继续延续。结构性行情加上政策支持，我们认为铝价表现偏强。操作上优先考虑跨期正套，单边操作因上方至压力关口，等回落寻找合适逢低做多机会。

操作建议：寻找逢低做多机会，跨期买近抛远正套

镍：镍价内强外弱，整体延续震荡

周四沪镍震荡，日内跌 0.3%，报收 164840 元/吨。夜盘沪镍震荡，LME 期镍跌 1.36% 报 20350 美元/吨。现货方面 8 月 31 日，长江现货 1#镍报价 164400-167400 元/吨，均价报 165900 元/吨，较上一交易日跌 1300 元/吨。广东现货 1#镍报价 168350-168750 元/吨，均价报 168550 元/吨，较上一交易日跌 500。今日金川公司板状金川镍报 166000 元/吨，较上一交易日跌 1500 元/吨。宏观面，央行、国家金融监管总局重磅宣布房贷政策调整，降低存量房贷利率。8 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.7%，环比上升 0.4 个百分点；非制造业商务活动指数为 51.0%，下降 0.5 个百分点，持续位于扩张区间。美国 7 月核心 PCE 物价指数同比上升 4.2%，符合预期，前值 4.1%；环比升 0.2%，与预期及前值一致；7 月 PCE 物价指数同比升 3.3%，预期 3.3%，前值 3.0%。欧元区 8 月 CPI 初值同比上升 5.3%，预期 5.1%，7 月终值 5.3%；环比升 0.6%，预期升 0.4%，7 月终值降 0.1%。8 月核心 CPI 初值同比升 6.2%，预期 6.3%，7 月终值 6.6%。

美国昨日 7 月 PCE 数据符合预期，美联储博斯蒂克讲话偏鹰，美指回升镍价受压力小幅回落，不过国内房地产政策频出，宏观国内仍有向好支撑。基本面镍货源宽松，升水持续低位，下游消费较观望，我们看好镍价延续内强外弱的震荡走势。

操作建议：观望

锌：海外再加仓，谨防锌价回调风险

周四沪锌主力 2310 合约日内窄幅震荡，夜间偏弱震荡，跌 0.19%，报 20960 元/吨。伦锌弱震荡，跌 0.16%，报 2434.0 美元/吨。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 21210~21290 元/吨，对 2309 合约升水 90~100 元/吨。升水继续下探，且月差再度上涨，贸易商出货积极，下游刚需采买，成交一般。美国 7 月 PCE 物价指数同比反弹至 3.3%，核心 PCE 物价指数同比涨 4.2%，均符合预期，服务业通胀处高位，实际个人消费支出环比增 0.6% 创年内最高增幅。欧元区 8 月调和 CPI 同比初值上升 5.3%，高于预期 5.1%，与前值持平；核心调和 CPI 同比初值 5.3%，与预期持平，环比小降，但仍处于高位。核心通胀难降或暗示欧央行的加息还未结束。欧央行 7 月会议纪要：全员支持加息，承认经济前景恶化，9 月是否暂停视经济数据而定。国内重磅楼市刺激政策连发，存量首套住房贷款利率降低，首套二套首付比例下调；多家大中型银行官宣降低存量首套房贷利率。武汉、中山、惠州、厦门、东莞等城市宣布执行“认房不认贷”政策。工行、农行正式下调存款利率。昨日锌库存 153975 吨，增加 6100 吨。

整体来看，美国 PCE 通胀如期温和增长，美元止住三连跌。国内重磅楼市刺激政策频发，增强旺季消费预期，且社会库存处较低位，支撑锌价。但 LME 库存转增，交仓压力边际增加，同时国内北方炼厂复产叠加进口锌锭流入，供应趋增，叠加期价反弹至前高附近压力显现，短期谨防锌价回调风险。

操作建议：多单减持

铅：伦铅突破上涨提振，沪铅再刷年内新高

周四沪铅主力 2310 合约日内窄幅震荡，夜间高开高走，再刷年内新高，涨 2.30%，报 16700 元/吨。伦铅大涨，涨 2.40%，报 2223.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16310-16350 元/吨，对沪期铅 2309 合约贴水 20 元/吨到升水 20 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、金德、铜冠铅 16270-16350 元/吨，对沪期铅 2309 合约贴水 60 元/吨到升水 20 元/吨。沪铅维持盘整态势，持货商多积极出货，小部分贸易商甩货，下游需求有限，长单采购居多，散单市场成交无较大改善。

整体看，原生铅检修炼厂逐步恢复，供应紧张局面有望改善。下游铅蓄电池消费尚一般，多以销定产。基本面供应恢复而需求一般，但成本端支撑依旧较强。隔夜伦铅增仓突破震荡区间上沿，沪铅受振跟涨，加权持仓增至 20 万手上方，多头信心不减。目前铅价已完全脱离基本面，波动加剧，追高谨慎。

操作建议：观望

螺纹：存量房贷利率调整，螺纹震荡上涨

周四螺纹钢期货 2310 合约震荡偏强，受政策利好刺激盘面偏强，收 3744。现货市场，昨日贸易成交 14 万吨，唐山钢坯价格 3550，环比上涨 20，全国螺纹报价 3776，环比上涨 19。宏观方面，央行、国家金融监管总局重磅宣布房贷政策调整，降低存量房贷利率。两部门联合发布《关于调整优化差别化住房信贷政策的通知》和《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》，统一全国商业性个人住房贷款最低首付款比例政策下限。产业方面，上周螺纹产量 263 万吨，环比持平；表需 284 万吨，环比基本持平；螺纹厂库 190 万吨，减少 7 万吨，社库 577 万吨，减少 13 万吨，总库存 766 万吨，减少 20 万吨。产量表需环比持平，库存继续下降，数据偏多。

存量房贷利率调整，认房不认贷政策松绑，政策密集释放利好，市场情绪向好。下游消费偏弱，贸易商表现谨慎，弱现实强预期格局延续，螺纹或震荡反弹。

操作建议：多单持有

焦炭：铁水继续增加，焦炭震荡上涨

周四焦炭期货 2401 合约震荡反弹，夜盘高开反弹，收 2278。现货市场，市场暂强运行，港口准一焦炭报价 2100 (+30) 元/吨，山西现货一级焦炭报价 1900 元/吨。需求端，目前钢厂开工回升，铁水产量高位继续增加，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 0.73 个百分点，同比去年增加 3.24 个百分点，日均铁水产量 246.92 万吨，环比增加 1.35 万吨，同比增加 13.32 万吨。供给端，焦企利润有所回落，不过焦企依然积极生产，焦炭产量稳步增加。上周独立焦企产能利用率为 76.9%，环比增 0.8，焦企日

均焦炭产量 57.7 万吨，环比增 0.6，钢企日均产量 46.2 万吨，环比减少 0.1。焦炭库存，上周独立焦化企业库存 56.9 万吨，最近 5.5 万吨，钢企 570.56 万吨，增加 24.5 万吨，港口 194.7 万吨，减少 12.8 万吨，总库存 822.1 万吨，环比减少 17.2 万吨。

钢厂开工回升，铁水产量高位继续增加，为焦价提供了较大的支撑。焦企利润有所回落，不过焦企依然积极生产，焦炭产量稳步增加。近期政策频出，宏观情绪好转，预计焦炭震荡偏强。

操作建议：逢低做多

铁矿：期货震荡偏强，港口成交正常

周四大商所铁矿期货主力合约收盘为 849，上涨 20。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 116，持平；青岛港口 PB 粉价格为 905，上涨 15；河北唐山 66%精粉为 1105，持平；昨日国内各地钢材现货价格上涨 30 元/吨，市场成交一般；唐山方坯出厂价持平，报 3530 元/吨。央行降低存量首套房贷利率，预计 8 月份新增信贷、社融环比回升。目前盘面钢厂利润低位运行，钢材现货价格小幅下跌，刚需及投机成交一般。国内宏观面持续放松，但市场情绪一般。生铁产量仍然维持高位，高铁水支撑铁矿现货刚需采购。港口贸易商报价积极，报价随行就市，需求部分释放，钢厂询盘谨慎，现货市场情绪有所好转，市场成交正常。

总体上，宏观预期持续向好，提振市场情绪；生铁产量高位，钢厂刚需采购，支撑港口铁矿现货价格高位运行。港口贸易商报价随行就市，需求部分释放，成交正常。预计矿价震荡偏强运行为主。

操作建议：多 1 空 5 正套，单边观望

焦煤：下游需求转好，价格偏强运行

周四大商所焦煤期货主力合约收盘为 1536，上涨 17。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上涨 30 元/吨，市场成交一般；唐山方坯出厂价不变，报 3530 元/吨。8 月制造业采购经理指数为 49.7%，比上月上升 0.4 个百分点。产地焦煤价格稳定，线上竞拍炼焦煤流拍率大幅下降。近期停产的煤矿陆续恢复，煤矿生产积极，焦煤供应转好。海运炼焦煤港口市场震荡偏弱运行，下游对采购谨慎，港口贸易商观望态势加剧，实际采购意愿不足，后续市场不明朗，整体成交一般。独立洗煤厂生产情况正常，贸易商出货积极。

焦炭第一轮降价落地，焦企利润下滑，生产积极性减弱，维持焦煤合理库存，按需少量采购；生铁日均产量维持高位，钢厂亏损增大，检修增多，焦煤需求减弱。目前预计煤焦整体偏强运行，操作建议短期整套或单边观望为主。

操作建议：多 1 空 5

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	69430	50	0.07	146011	436742	元/吨
LME 铜	8437	-31	-0.37			美元/吨
SHFE 铝	18980	205	1.09	444479	607553	元/吨
LME 铝	2202	1	0.02			美元/吨
SHFE 锌	20960	-15	-0.07	259434	215094	元/吨
LME 锌	2434	-4	-0.16			美元/吨
SHFE 铅	16310	5	0.03	129322	192382	元/吨
LME 铅	2223	52	2.40			美元/吨
SHFE 镍	164840	-960	-0.58	223653	104500	元/吨
LME 镍	20350	-285	-1.38			美元/吨
SHFE 黄金	463.16	1.68	0.36	172997	308273	元/克
COMEX 黄金	1968.00	-2.40	-0.12			美元/盎司
SHFE 白银	5912.00	-15.00	-0.25	981546	866409	元/千克
COMEX 白银	24.85	-0.16	-0.64			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3740	27	0.73	2218512	3626888	元/吨
SHFE 热卷	3880	72	1.89	640465	629473	元/吨
DCE 铁矿石	849.0	20.0	2.41	658887	733485	元/吨
DCE 焦煤	1536.5	17.0	1.12	170549	206843	元/吨
DCE 焦炭	2250.0	15.5	0.69	34734	46409	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	8月31日			8月30日			涨跌	
	8月31日	8月30日	涨跌	8月31日	8月30日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	69430	69380	50	LME 铜 3月	8437	8468	-31
	SHFE 仓单	7285	7285	0	LME 库存	102900	99225	3675
	沪铜现货报价	69860	69525	335	LME 仓单	102650	98975	3675
	现货升贴水	325	315	10	LME 升贴水	-18	-26.95	8.95
	精废铜价差	1512.8	1092.8	420	沪伦比	8.23	8.19	0.04
	LME 注销仓单	250	250	0				
		8月31日	8月30日	涨跌	8月31日	8月30日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	164840	165800	-960	LME 镍 3月	20350	20635	-285
	SHEF 仓单	2144	2156	-12	LME 库存	37194	37206	-12
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	36366	36354	12
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-202	-213.75	11.75
	LME 注销仓单	828	852	-24	沪伦比价	8.10	8.03	0.07
		8月31日	8月30日	涨跌	8月31日	8月30日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	20960	20975	-15	LME 锌	2434	2438	-4
	SHEF 仓单	8341	8588	-247	LME 库存	153975	147875	6100

	现货升贴水	100	120	-20	LME 仓单	122275	117350	4925
	现货报价	21240	21190	50	LME 升贴水	-14.8	-17.75	2.95
	LME 注销仓单	31700	30525	1175	沪伦比价	8.61	8.60	0.01
		8月31日	8月30日	涨跌		8月31日	8月30日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	6330	6330	0	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-235	-255	20	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	16075	16050	25	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	47100	46625	475	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		8月31日	8月30日	涨跌		8月31日	8月30日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18700	18485	215	LME 铝 3 月	2201.5	2201	0.5
	SHEF 仓单	26195	26420	-225	LME 库存	515750	517375	-1625
	现货升贴水	70	90	-20	LME 仓单	227200	232600	-5400
	长江现货报价	19150	19040	110	LME 升贴水	-38.7	-40	1.3
	南储现货报价	18990	18890	100	沪伦比价	8.49	8.40	0.10
	沪粤价差	160	150	10	LME 注销仓单	288550	284775	3775
		8月31日	8月30日	涨跌		8月31日	8月30日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	463.16	463.16	0.00	SHFE 白银	5912.00	5912.00	0.00
	COMEX 黄金	1965.90	1965.90	0.00	COMEX 白银	24.812	24.812	0.000
	黄金 T+D	463.67	463.67	0.00	白银 T+D	5928.00	5928.00	0.00
	伦敦黄金	1942.30	1942.30	0.00	伦敦白银	24.54	24.54	0.00
	期现价差	-0.51	0.10	-0.61	期现价差	-16.0	-6.00	-10.00
	SHFE 金银比价	78.34	77.86	0.48	COMEX 金银比价	79.20	78.78	0.41
	SPDR 黄金 ETF	890.10	890.10	0.00	SLV 白银 ETF	13642.77	13685.56	-42.79
	COMEX 黄金库存	21389738	21389738	0	COMEX 白银库存	277734014	277604718	129296
		8月31日	8月30日	涨跌		8月31日	8月30日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3740	3713	27	南北价差: 广-沈	160	160	0.00
	上海现货价格	3740	3720	20	南北价差: 沪-沈	-50	-50	0
	基差	115.67	122.05	-6.38	卷螺差: 上海	54	25	29
	方坯:唐山	3550	3530	20	卷螺差: 主力	140	95	45
		8月31日	8月30日	涨跌		8月31日	8月30日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	849.0	829.0	20.0	巴西-青岛运价	19.17	19.25	-0.08
	日照港 PB 粉	914	893	21	西澳-青岛运价	7.56	7.59	-0.03
	基差	-267	-238	-29	65%-62%价差	11.00	11.00	0.00
	62%Fe:CFR	116.45	116.45	0.00	PB 粉-杨迪粉	426	397	29
		8月31日	8月30日	涨跌		8月31日	8月30日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2250.0	2234.5	15.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2100	2070	30	焦炭港口基差	8	-9	17

山西现货一级	1900	1900	0	焦煤价差：晋-港	270	270	0
焦煤主力	1536.5	1519.5	17.0	焦煤基差	574	591	-17
港口焦煤：山西	2100	2100	0	RB/J 主力	1.6622	1.6617	0.0006
山西现货价格	1830	1830	0	J/JM 主力	1.4644	1.4705	-0.0062

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。