



商品日报 20230914

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：美国 8 月 CPI 反弹，金银走势继续承压

周三国际贵金属期货价格继续下跌，COMEX 黄金期货跌 0.23% 报 1930.6 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 1.16% 报 23.13 美元/盎司。美国 8 月通胀反弹，美联储 11 月加息预期抬升，贵金属走势继续承压。昨日美元指数涨 0.2% 报 104.77，10 年期美债收益率跌 3.2 个基点报 4.257%，美国三大股指收盘涨跌互现。在油价大幅反弹之际，美国 8 月通胀再加速。美国劳工统计局公布的数据显示，美国 8 月 CPI 同比涨幅从 7 月的 3.2% 反弹至 3.7%，为连续第二个月同比增速反弹，超过预期的 3.6%。8 月 CPI 环比增速也由 7 月的 0.2% 加快至 0.6%，符合预期，为 14 个月来最大的环比涨幅。其中，汽油价格环比上涨 10.5%，成了重要推手。核心 CPI 环比涨幅较上月的 0.2% 小幅至 0.3%，超预期的 0.2%。核心 CPI 同比增速继续放缓，但环比涨幅 6 个月来首次加速，增速高于预期，凸显了物价压力。“新美联社”认为，8 月 CPI 同比加快增长源于汽油涨价，但剔除能源的核心通胀可能足以让美联储下周保持利率不变，11 月或 12 月是否加息主要取决于未来几个月公布的通胀是否上升。

我们维持当前贵金属的阶段调整尚未结束的观点，短期国际金银价格走势可能继续回调。近期内盘金银价格走势依然明显强于外盘。央行强势汇率调控下，人民币兑美元汇率有反转迹象，贵金属操作上难度较大，当前以观望为宜。

操作鉴于：暂时观望

铜：通胀略超预期，铜价窄幅震荡

周三沪铜主力 2309 合约震荡偏弱，全天下跌 0.29%，收于 69330 元/吨。国际铜 2311 合约昨日震荡向下，微跌 0.39%，收于 61370 元/吨，外盘方面，伦铜延续窄幅震荡运行。周二上海电解铜对 2309 合约升水 -30~30 元/吨，均价升水 5 元/吨，较上一日上涨 5 元/吨。近期铜价进入宽幅震荡区间，当月和次月的 back 结构换月前持续缩小，现货进口窗口关闭，周二现货市场成交平平，持货商难挺升贴水报价，下游仍刚需采购为主。宏观方面：美国 8 月 CPI 同比增速小幅超预期反弹至 3.7%，剔除能源和食品的核心 CPI 同比虽符合预期但环比

增长 0.3%，略高于预期的 0.2%，为 6 个月以来的首次加速，整体显示美国缓解物价水平的压力仍然较大，近期能源价格的大幅波动或使得欧美央行抗通胀的阻力增大，其可能将在未来更长的时间内维持限制性的利率水平或在四季度进一步加息。产业方面：8 月全国精铜杆产量合计 84.42 万吨，整体开工率为 65.57%，环比增长 0.34%。其中华东地区铜杆产量总产量为 54.77 万吨，开工率为 67.43%。

8 月 CPI 增速小幅超预期，核心通胀继续降温，但能源价格的大幅上涨或将使欧美央行在更长的时间内维持限制性的利率水平，与此同时，海外库存持续反弹对铜价支撑进一步减弱，预计铜价短期将维持震荡走势。

操作建议：观望

铝：挤仓稍降温，价差稍有回归

周三沪铝主力小幅回落，收 18980 元/吨，跌 0.5%。夜盘沪铝震荡，LME 期铝涨 0.52% 报 2208 美元/吨。现货长江均价 19400 元/吨，跌 120 元/吨，对当月贴水 100 元/吨。南储现货均价 19180 元/吨，跌 120 元/吨，对当月贴水 325 元/吨。现货市场出货增多，成交走弱。宏观面，美国 8 月通胀反弹，CPI 同比上涨 3.7%，略高于 3.6% 的市场预期，前值为 3.2%；环比上涨 0.6%，符合预期，前值为 0.2%。美国 8 月核心 CPI 同比上涨 4.3%，预期 4.3%，前值 4.7%；环比上涨 0.3%，预期及前值均为 0.2%。欧元区 7 月工业产出环比下降 1.1%，预期降 0.7%，前值升 0.5% 修正为升 0.4%。产业消息，西天麦新材料科技有限公司拟建年产 60 万吨再生铝冶炼及深加工项目一期，项目目前处于工程环境影响评价文件审批的公示阶段。

沪铝当月持仓快速回落，仓单库存缓增，挤仓热情稍有降温，预计盘面价差在交割前后进入高位休整，后续还需关注库存及现货升水表现，预计低库存之下仓单增量有限，结构可能仍维持 Back 结构，单边走势受结构性行情助益高位震荡。

操作建议：寻找逢低做多机会，跨期买近抛远正套

镍：镍价延续偏弱运行，但底部空间预计有限

周三沪镍继续小幅走低，日内跌 2.16%，报收 161600 元/吨。夜盘沪镍探低回声震荡，LME 期镍涨 1.14% 报 20150 美元/吨。现货方面 9 月 13 日，长江现货 1# 镍报价 161900-165700 元/吨，均价报 163800 元/吨，较上一交易日跌 3700 元/吨。广东现货 1# 镍报价 166750-167150 元/吨，均价报 166950 元/吨，较上一交易日跌 3000 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 165000 元/吨，较上一交易日跌 3000 元/吨。宏观面，美国 8 月通胀反弹，CPI 同比上涨 3.7%，略高于 3.6% 的市场预期，前值为 3.2%；环比上涨 0.6%，符合预期，前值为 0.2%。美国 8 月核心 CPI 同比上涨 4.3%，预期 4.3%，前值 4.7%；环比上涨 0.3%，预期及前值均为 0.2%。欧元区 7 月工业产出环比下降 1.1%，预期降 0.7%，前值升 0.5% 修正为升 0.4%。

美国通胀好坏参半，市场仍预期下周美联储停止加息，但对 11 月份美联储是否加息有

分歧，美指在相对高位 105 附近震荡。镍价近期本就处于回调通道加上美指压力，预计短期偏弱运行。不过经过镍价回调，部分观望下游刚需采买增多，预计镍下方空间有限。

操作建议：观望

锌：挤仓资金作用，锌价偏强

周三沪锌主力 2310 合约日内先扬后抑，夜间震荡偏强，涨 0.62%，报 21765 元/吨。伦锌收涨 1.85%，报 2528.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21880~22180 元/吨，对 2310 合约升水 400-410 元/吨。挤结构意向仍明显，月差扩大至 630 元/吨，市场流通可交割品牌较少，交仓压力较大。贸易商出货为主，下游高价采购意愿低。美国 8 月 CPI 同比涨幅从 7 月的 3.2% 反弹至 3.7%，为连续第二个月同比增速反弹，超过预期的 3.6%；核心 CPI 同比增速从 4.7% 回落至 4.3%，符合预期，但环比涨幅 0.3%，超预期的 0.2%。央行：将进一步加大与财政、产业政策密切配合，提升金融支持效率。上海统计局召开研讨会：了解楼市新政影响，购房人群心态变化等。

整体来看，美国通胀顽固，市场预计美联储 9 也不加息，但 11 月加息的预期升温至 40%，美元小幅收涨，市场静候晚间欧央行利率会议，有望加息。目前供应趋增，高价负反馈下，锌仍难有持续单边上涨行情。但临近 09 合约交割，持仓仓单比仍偏高，挤仓资金作用下锌价短期仍维持偏强。下游节前备货需求下，库存有望维持低位，正套持有。

操作建议：单边观望，跨期正套持有

铅：铅价横盘震荡，警惕当月交割后回落风险

周三沪铅主力 2310 合约日内窄幅震荡，尾盘拉涨，夜间横盘运行，涨 0.03%，报 16875 元/吨。伦铅窄幅波动，跌 0.45%，报 2212.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16855 元/吨，对沪期铅 2309 合约平水报价；江浙市场济金、江铜铅 16855-16875 元/吨，对沪期铅 2309 合约或对沪铅 2310 合约升水 0-20 元/吨报价。沪铅震荡回落，沪铅 2309 合约与 2310 合约价差收窄，又因交割临近，现货市场交割品牌流通货源较少，持货商维持挺价，下游采购积极性向好，询价增多，非交割品交易好转。

整体看，国内炼厂复产，叠加再生铅新增产能释放，供应环逐步增加，下游电池板块有所分化，表现不一，部分企业受高价影响计划减产，库存持续累增下也给铅价带来一定压力。当前 09 合约交割临近，交易所仓单量持续增加，09 合约持仓量快速回落，挤仓风险缓解，谨防 09 合约交割后，资金回撤带来的期价大幅回落风险。

操作建议：观望

螺纹：关注午后产业数据，螺纹或震荡为主

周三螺纹钢期货 2401 合约震荡走势，盘中先跌后涨，收 3783。现货市场，昨日贸易商现货成交 13 万吨，成交环比回落，唐山钢坯价格 3550，环比持平，全国螺纹报价 3825，环

比上涨 2。宏观方面，今年 1-8 月，全国水利建设投资落实 9856 亿元，新开工各类水利项目 2.36 万个，完成水利建设投资 7361 亿元，均创历史同期最高纪录。下一步，将大力推进南水北调后续工程高质量发展，加快推进一批重大水利工程的前期工作，争取尽早开工建设。产业方面，上周螺纹产量 254 万吨，环比减少 5；表需 281 万吨，环比增加 14；螺纹厂库 185 万吨，减少 11 万吨，社库 565 万吨，减少 17 万吨，总库存 750 万吨，减少 28 万吨。产量延续回落走势，库存连续四周下降，表需回升。关注午后钢联产业数据。

近期房地产政策持续放松，不过商品房成交一般，市场期待更多政策刺激。目前消费进入旺季，贸易商现货成交一般，重点关注旺季消费的成色。螺纹维持强预期弱现实格局，期价或震荡为主。

操作建议：多单轻仓持有

焦炭：钢厂按需采购，焦炭震荡偏强

周三焦炭期货 2401 合约震荡走势，先跌后涨，收 2420。现货市场，市场偏强运行，港口准一焦炭报价 2170 元/吨，山西现货一级焦炭报价 1900 元/吨。需求端，铁水产量高位运行，钢厂采购积极，为焦价提供了较大的支撑。上周 247 家钢厂高炉开工率 84.39%，环比上周增加 0.3 个百分点，同比去年增加 2.4 个百分点，日均铁水产量 248.24 万吨，环比增加 1.32 万吨，同比增加 12.69 万吨。供给端，近期焦煤成本回升，焦企利润压缩，多数焦企开工暂稳，产量平稳，库存低位运行。上周独立焦企产能利用率为 77.8%，环比降 0.1，焦企日均焦炭产量 58.5 万吨，环比持平，钢企日均产量 46 万吨，环比减少 0.1。

铁水产量高位运行，钢厂采购积极，焦炭表需较好。焦化利润回落，成本支撑较强。焦企积极生产，焦炭产量平稳，库存偏低。需求和预期支撑，期价或偏强运行。

操作建议：多单持有

铁矿：生铁产量高位，支撑铁矿期现货价格

周三大商所铁矿期货主力合约收盘为 860，上涨 1.5。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 120，涨 1；青岛港口 PB 粉价格为 925，涨 5；河北唐山 66%精粉为 1115，持平；昨日国内各地钢材现货价格稳定，市场成交一般；唐山方坯出厂价跌 20，报 3530 元/吨。美国 8 月通胀反弹，CPI 同比涨 3.7%，略高于 3.6% 的市场预期，前值为 3.2%。库存方面，全国 45 港进口矿库存总量 11798 万吨，环比减少 221 万吨，目前库存绝对值为年内新低及近 3 年同期最低位。昨日全国主港铁矿石成交 114.00 万吨，环比减 27%。澳巴主要港口铁矿石库存总量 1230 万吨，环比增 63 万吨。

总体上，宏观经济数据超预期提振市场信心，日均铁水产量至年内新高，247 家钢厂盈利率 45%，环比微降，钢厂盈利状况一般，维持铁矿低库存，刚需补库，支撑铁矿期现货价格。目前市场整体情绪有所好转，预计最近铁矿石价格以高位震荡为主。

操作建议：维持多 1 空 5 正套

焦煤：需求维持高位，焦煤价格高位调整

周三大商所焦煤期货主力合约收盘为 1755，上涨 30。山西 1/3 焦煤现货价格为 1700，持平；昨日国内各地钢材现货价格稳定，市场成交一般；唐山方坯出厂价跌 20，报 3530 元/吨。9 月上旬，重点统计钢铁企业粗钢日产 216 万吨，环比增 5.5%，同比增 2.9%，焦煤需求维持高位。目前铁水日均产量达 248.2 万吨，环比增 1.3 万吨，创今年新高；样本企业焦煤库存仍处于低位，刚需支撑焦煤价格。近期产地受前期安全事故影响，部分煤矿虽有复产，但整体产量不见宽松。国内炼焦煤稳，部分地区补涨。焦煤流拍占比 8%，维持低位。近期蒙古国进口焦煤市场偏强，煤价延续涨势，涨 50 元/吨；口岸通关车数小幅回升达 950 车以上。

目前在宏观政策和高需求下，焦煤价格稳中偏强。目前钢材利润未明显改善，后期钢材市场走向是焦煤价格走势的关键。短期焦煤市场利多因素为主，预计短期价格高位震荡运行。

操作建议：减仓多 1 空 5 正套

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	69130	-120	-0.17	114933	397548	元/吨
LME 铜	8394	2	0.02			美元/吨
SHFE 铝	19135	-125	-0.65	259285	549203	元/吨
LME 铝	2208	12	0.55			美元/吨
SHFE 锌	21575	-185	-0.85	248707	233581	元/吨
LME 锌	2528	46	1.85			美元/吨
SHFE 铅	16930	-35	-0.21	130323	210215	元/吨
LME 铅	2213	-10	-0.45			美元/吨
SHFE 镍	161600	-570	-0.35	207403	121211	元/吨
LME 镍	20150	285	1.43			美元/吨
SHFE 黄金	467.66	0.90	0.19	187696	340781	元/克
COMEX 黄金	1932.30	-3.80	-0.20			美元/盎司
SHFE 白银	5814.00	13.00	0.22	705945	889164	元/千克
COMEX 白银	23.15	-0.22	-0.94			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3777	-14	-0.37	1875894	3637842	元/吨
SHFE 热卷	3852	-30	-0.77	554084	848489	元/吨
DCE 铁矿石	860.5	1.5	0.17	564042	757872	元/吨
DCE 焦煤	1755.0	-29.5	-1.65	257818	224558	元/吨
DCE 焦炭	2416.5	-15.0	-0.62	40741	51501	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	9月13日			9月12日			涨跌	
	9月13日	9月12日	涨跌	9月13日	9月12日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	69130	69250	-120	LME 铜 3月	8394	8392.5	1.5
	SHFE 仓单	6899	6899	0	LME 库存	143400	135650	7750
	沪铜现货报价	69535	69055	480	LME 仓单	143100	135350	7750
	现货升贴水	5	20	-15	LME 升贴水	-23.5	-23.5	0
	精废铜价差	932.8	936.5	-3.7	沪伦比	8.24	8.25	-0.02
	LME 注销仓单	300	300	0				
	镍		9月13日	9月12日	涨跌		9月13日	9月12日
SHEF 镍主力		161600	162170	-570	LME 镍 3月	20150	19865	285
SHEF 仓单		2967	2895	72	LME 库存	38742	38280	462
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	37860	37404	456
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	0	-239.5	239.5
LME 注销仓单		882	876	6	沪伦比价	8.02	8.16	-0.14
锌		9月13日	9月12日	涨跌		9月13日	9月12日	涨跌
	SHEF 锌主力	21575	21760	-185	LME 锌	2528	2482	46
	SHEF 仓单	12387	10879	1508	LME 库存	132200	138400	-6200

	现货升贴水	380	310	70	LME 仓单	83050	88400	-5350
	现货报价	22060	21980	80	LME 升贴水	-29.05	-29.05	0
	LME 注销仓单	49150	50000	-850	沪伦比价	8.53	8.77	-0.23
		9月13日	9月12日	涨跌		9月13日	9月12日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	8725	7180	1545	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-505	-440	-65	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	16425	16525	-100	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	49475	49475	0	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		9月13日	9月12日	涨跌		9月13日	9月12日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18835	18925	-90	LME 铝 3 月	2208	2196	12
	SHEF 仓单	26770	26120	650	LME 库存	491300	493875	-2575
	现货升贴水	-90	-90	0	LME 仓单	229250	228300	950
	长江现货报价	19440	19510	-70	LME 升贴水	-43.11	-43.75	0.64
	南储现货报价	19180	19300	-120	沪伦比价	8.53	8.62	-0.09
	沪粤价差	260	210	50	LME 注销仓单	262050	265575	-3525
		9月13日	9月12日	涨跌		9月13日	9月12日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	467.66	467.66	0.00	SHFE 白银	5814.00	5814.00	0.00
	COMEX 黄金	1932.50	1932.50	0.00	COMEX 白银	23.181	23.181	0.000
	黄金 T+D	469.55	469.55	0.00	白银 T+D	5799.00	5799.00	0.00
	伦敦黄金	1913.80	1913.80	0.00	伦敦白银	22.91	22.91	0.00
	期现价差	-1.89	-1.72	-0.17	期现价差	15.0	9.00	6.00
	SHFE 金银比价	80.44	80.46	-0.03	COMEX 金银比价	83.47	82.85	0.62
	SPDR 黄金 ETF	882.01	882.01	0.00	SLV 白银 ETF	13708.43	13708.43	0.00
	COMEX 黄金库存	20881552	20881552	0	COMEX 白银库存	274209375	274232487	-23112
		9月13日	9月12日	涨跌		9月13日	9月12日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3777	3791	-14	南北价差: 广-沈	100	120	-20.00
	上海现货价格	3800	3810	-10	南北价差: 沪-沈	-40	-30	-10
	基差	140.53	136.84	3.69	卷螺差: 上海	-58	-38	-20
	方坯:唐山	3550	3550	0	卷螺差: 主力	75	91	-16
		9月13日	9月12日	涨跌		9月13日	9月12日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	860.5	859.0	1.5	巴西-青岛运价	19.62	19.52	0.10
	日照港 PB 粉	929	927	2	西澳-青岛运价	8.27	8.29	-0.02
	基差	-278	-268	-10	65%-62%价差	8.60	8.60	0.00
	62%Fe:CFR	122.60	122.60	0.00	PB 粉-杨迪粉	441	431	10
		9月13日	9月12日	涨跌		9月13日	9月12日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2416.5	2431.5	-15.0	焦炭价差: 晋-港	-1900	230	-2130
	港口现货准一	2170	2170	0	焦炭港口基差	-83	-98	15

山西现货一级	1900	1900	0	焦煤价差：晋-港	300	250	50
焦煤主力	1755.0	1784.5	-29.5	焦煤基差	505	426	80
港口焦煤：山西	2250	2200	50	RB/J 主力	1.5630	1.5591	0.0039
山西现货价格	1950	1950	0	J/JM 主力	1.3769	1.3626	0.0144

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。