



商品日报 20231012

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 PPI 超预期反弹，金银延续上涨

周三国际贵金属期货价格普继续收涨，COMEX 黄金期货收涨 0.67% 报 1887.9 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 1.13% 报 22.2 美元/盎司。美国 9 月 PPI 通胀意外反弹，美联储纪要暗示加息观点存分歧，但官员们一致同意谨慎推进政策，市场延续美联储将暂停加息交易逻辑，贵金属价格继续反弹。昨日美元指数跌 0.06% 报 105.7137，10 年期美债收益率跌 9.9 个基点报 4.557%，美国三大股指连续四日收涨。美联储会议纪要显示，大多数美联储官员认为再加息一次是适当的；绝大多数与会者继续认为经济未来走势“高度不确定”；与会者表示通胀“不可接受的高”，需要更多证据来确信价格压力正在减弱；今年剩余时间的 GDP 增长将受到汽车工人罢工的影响；多位与会者指出，即使开始降息后，缩减资产负债表可能还会持续“一段时间”。昨晚公布的美国通胀数据显示：美国 9 月 PPI 同比增长 2.2%，大超预期的 1.6%，连续第三个月超预期上涨，较 8 月的 1.6% 大幅反弹，为 4 月以来最大的同比增幅；PPI 环比上升 0.5%，也超过预期的 0.3%。美国 9 月核心 PPI 同比上涨 2.7%，预期为 2.3%，较 8 月的 2.2% 大幅反弹；核心 PPI 环比增长 0.3%，预期为上涨 0.2%。

昨晚的美联储 9 月会议纪要和美国 PPI 数据落地，市场对美联储 11 月停止加息预期强化。当前贵金属处于反弹趋势之中，交易上以逢低做多为主。

操作建议：金银多单持有

铜：PPI 超预期增长，铜价震荡偏弱

周三沪铜主力 2311 合约维持震荡，全天微涨 0.04%，收于 66930 元/吨。国际铜 2312 合约昨日延续震荡，跌幅 0.1%，收于 59180 元/吨，外盘方面，伦铜延续震荡偏弱走势。周三上海电解铜对 2310 合约升水 70~100 元/吨，均升水 85 元/吨，较上一日上涨 10 元/吨。近期铜价进入震荡下行区间，当月和次月的 back 结构小幅收窄，现货进口窗口打开，周三现货市场成交氛围减弱，主因进口货源集中到港叠加部分冶炼厂产量提升，下游企业可选择货源偏多询价意愿较弱。宏观方面：美国 9 月 PPI 同比超预期增长 2.2%，连续第三个月反弹，

剔除食品和能源后的核心 PPI 同比增长 2.7%，大幅高于预期的 2.3% 和前值的 2.2%，存款服务和油价上涨成为主要推手。美联储公布 9 月会议纪要，多名官员认为随着当前利率可能越来越接近峰值，未来决策的重点应该从提高政策利率的程度转移到将利率保持在限制性水平的水平。产业方面：全球最大的铜生产国智利 9 月铜出口总额达到 38.6 亿美元，同比增长 6.6%。

虽然美债收益率的飙升令美联储部分官员转向“鸽派”，但美国 PPI 增速大超预期令 11 月加息前景的不确定性重新升温，密切关注今晚 9 月 CPI 数据对货币政策的指引；与此同时，海外库存高位持续增长对铜价的支撑也有所减弱，预计铜价短期将维持震荡走势。

操作建议：观望

铝：货源充裕临近交割，价差回归需求强

周三沪铝主力震荡小幅回升，涨 0.05%，收 19110 元/吨。夜盘沪铝震荡，LME 期铝涨 0.05% 报 2213.5 美元/吨。现货长江均价 19370 元/吨，跌 130 元/吨，对当月升水 50 元/吨。南储现货均价 19190 元/吨，跌 40 元/吨，对当月贴水 130 元/吨。现货市场出货为主，成交一般。宏观面，美联储会议纪要显示，大多数美联储官员认为再加息一次是适当的；绝大多数与会者继续认为经济未来走势“高度不确定”；与会者表示通胀“不可接受的高”，需要更多证据来确信价格压力正在减弱。美国 9 月 PPI 同比上升 2.2%，预期 1.6%，前值自 1.6% 修正至 2%；环比升 0.5%，预期 0.3%，前值 0.7%。9 月核心 PPI 同比上升 2.7%，预期 2.3%，前值 2.2%；环比升 0.3%，预期及前值均为 0.2%。欧洲央行管委埃尔南德斯德科斯表示，如果利率维持足够长时间，就能达到通胀目标；不希望预先承诺未来利率路径；第三季度 GDP 可能出现负增长。产业消息，百川盈孚统计，2023 年 9 月中国原铝产量为 351.05 万吨，平均日产 11.70 万吨，年化产量 4271.11 万吨；较 2023 年 8 月份日产 11.62 万吨继续增加。

临近交割市场货源充裕，基差回归需求强，正套考铝获利了结。铝产能接近天花板水平，未来一段时间供应几无增长压力，未来持续大幅累库预期亦不高，单边铝价向下调整空间我们仍然认为不大。后续关注库存何时重新去库，沪铝操作依然多单滚动操作思路为主。

操作建议：单边多单滚动操作，跨期正套平仓

镍：美联储会议纪要态度谨慎，镍价反应平平

周三沪镍震荡，跌 1.26%，报收 150710 元/吨。夜盘沪镍震荡，LME 期镍跌 1.05% 报 18485 美元/吨。现货方面 10 月 11 日，长江现货 1# 镍报价 150300-157300 元/吨，均价 153800 元/吨，跌 2050，广东现货镍报 156600-157000 元/吨，均价 156800 元/吨，跌 2250。今日金川公司板状金川镍报 156000 元/吨，较上一交易日跌 1500 元/吨。宏观面，美联储会议纪要显示，大多数美联储官员认为再加息一次是适当的；绝大多数与会者继续认为经济未来走势“高度不确定”；与会者表示通胀“不可接受的高”，需要更多证据来确信价格压力正在减弱。美国 9 月 PPI 同比上升 2.2%，预期 1.6%，前值自 1.6% 修正至 2%；环比升 0.5%，预期

0.3%，前值 0.7%。9 月核心 PPI 同比上升 2.7%，预期 2.3%，前值 2.2%；环比升 0.3%，预期及前值均为 0.2%。欧洲央行管委埃尔南德斯德科斯表示，如果利率维持足够长时间，就能达到通胀目标；不希望预先承诺未来利率路径；第三季度 GDP 可能出现负增长。

美联储会议纪要态度谨慎，市场对会议纪要反响较有限，更关注今日美国通胀数据的进一步指引。基本面纯镍货源充裕，消费端对国产镍仍有一定需求。镍铁及此前价格较挺的硫酸镍都受纯镍下跌价格有一定拖累，供需活跃度下降。整体多空矛盾不突出，市场僵持，镍价预计 低位震荡为主。

操作建议：观望

锌：供需矛盾不突出，锌价回调空间有限

周三沪锌主力 2311 合约日内窄幅震荡，夜间持平，报 21295 元/吨。伦锌横盘运行，跌 0.64%，报 2465.0 美元/吨。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 21630~21720 元/吨，对 2311 合约升水 350 元/吨附近。节后消费偏弱，下游采购情绪一般，现货升水下行，月差快速回落，市场出货为主，接货较少。美国 9 月 PPI 同比增长 2.2%，大超预期的 1.6%，连续第三个月超预期上涨，较 8 月的 1.6%大幅反弹，为 4 月以来最大的同比增幅。美联储会议纪要再曝内部分歧，多数人认为可能适合再次加息，“谨慎行事”是共识；“新美联储通讯社”称，9 月会议以来美债收益率攀升可能替代美联储最后一次加息。已有 9 省份拟发行特殊再融资债券，总额超 4102 亿。Develop 公司延长了 Woodlawn 矿山的开采寿命，资源吨位和品位的增加使锌金属含量增加了 50%，达到 62 万吨。DISER：预计 2023 年 LME 锌现货价格平均为每吨 2,700 美元左右。2024 年锌的平均价格将降至 2,500 美元，到 2025 年将为 2,600 美元，在展望期内，锌的需求增长将保持疲软。

整体来看，美国 9 月 PPI 通胀意外反弹，美联储纪要暗示加息观点存分歧，美元跌势放缓，窄幅震荡。不过受地缘冲突影响，宏观情绪偏谨慎。产业端看，随着炼厂复产，10 月月供应有望回升至绝对高位，供应趋松预期不改。但银十阶段下游消费存韧性，且国内库存绝对量不高，对锌价有支撑。供需矛盾暂不突出，锌价回调空间有限。

操作建议：观望

铅：供增需减，铅价震荡偏弱

周三沪铅主力 2311 合约日内窄幅震荡，夜间跌 0.15%，报 16325 元/吨。伦铅震荡偏弱，跌 0.24%，报 2086.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16470-16500 元/吨，对沪期铅 2310 合约贴水 10 元/吨到升水 20 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16460-16480 元/吨，对沪铅 2310 合约贴水 20-0 元/吨报价。沪铅延续震荡下行，持货商随行出货，虽初始报价多以小升水，但市场议价较多，后转为小贴水。炼厂报价较继续下调，下游倾向于炼厂货源，散单市场地域性差异较大。中汽协：9 月汽车产销延续增长态势，产销量均创历史同期新高。汽车产销分别完成 285 万辆和 285.8 万辆，环比均增长 10.7%，同比分别增长 6.6%和 9.5%。1-9

月份，汽车产销分别完成 2107.5 万辆和 2106.9 万辆，同比分别增长 7.3%和 8.2%。

整体看，随着炼厂复产及新增产能继续释放，国内供应延续温和增加，需求端看，电动自行车消费旺季已过，汽车启动电池及储能电池消费有韧性，但难有大幅增量，供增需减下，铅价承压。此外，临近当月合约交割，交仓货源移库下库存仍存增加预期，铅价维持偏弱运行。

操作建议：空单持有

螺纹：现货成交不佳，关注午后产业数据

周三螺纹钢期货 2401 合约偏弱走势，低位震荡，收 3627。现货市场，昨日现货成交 14 万吨，气氛不佳，唐山钢坯价格 3420，环比持平，全国螺纹报价 3798，环比下跌 2。宏观方面，中央汇金时隔 8 年再度增持四大行股份。农业银行、中国银行、建设银行和工商银行先后公告，控股股东中央汇金投资有限责任公司增持本行 A 股股份。按 10 月 11 日收盘价计算，中央汇金增持工行、农行、建行、中行 A 股股份金额合计为 4.77 亿元，并拟未来 6 个月内继续增持。产业方面，上周螺纹产量 254 万吨，环比减少 9；螺纹厂库 207 万吨，增加 32 万吨，社库 501 万吨，增加 22 万吨，总库存 709 万吨，增加 55 万吨。产量回落，库存双双回升，关注节后走势。

终端地产销售不佳，市场预期回落，下游消费稳而不强，贸易商现货成交一般，需求恢复缓慢。供应端钢企利润不佳，螺纹产量低位运行，库存压力不大。螺纹供需双弱，期价或震荡走势。关注午后钢联产业数据。

操作建议：观望

铁矿：市场预期转弱，铁矿震荡偏弱

周三铁矿石 2401 合约震荡走势，收于 831.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 916 元/吨，环比上涨 7，超特粉 829 元/吨，环比上涨 6，普氏价格指数 62%FeCFR 青岛港报 116.25 美元/吨，环比上涨 2。需求端，铁水产量高位调整，需求小幅回落，中期环保限产压制。上周 247 家钢厂高炉开工率 83.41%，环比上周下降 0.76 个百分点，同比去年下降 0.09 个百分点，日均铁水产量 247.01 万吨，环比下降 1.98 万吨，同比增加 7.07 万吨。供应端，铁矿石海外发运与到港回落，10 月 2 日-10 月 8 日 Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量 2371.8 万吨，环比减少 571.1 万吨。本期全球铁矿石发运总量 2895.3 万吨，环比减少 602.3 万吨。2-10 月 8 日中国 47 港铁矿石到港总量 2154.1 万吨，环比减少 305.8 万吨；中国 45 港铁矿石到港总量 2035 万吨，环比减少 358.9 万吨；北方六港铁矿石到港总量为 935.2 万吨，环比减少 224.9 万吨。2-10 月 8 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1249 万吨，较上期小幅上升 36.6 万吨，处于今年均值附近。

铁水产量高位调整，需求小幅回落，中期环保限产压制。供给端，海外发运回落，到港减少，库存回落。目前终端压力不减，铁水产量高位松动，需求转弱，预计期价或震荡偏弱。

操作建议：逢高做空

工业硅：现货表现坚挺，工业硅期货延续震荡

周三工业硅主力 2311 合约窄幅震荡，全天下跌 0.21%，收于 14190 元/吨。昨日华东 553# 现货对 2311 合约升水 1210 元/吨，华东 421# 最低交割品现货对 2311 合约贴水 90 元/吨，高品位货源已基本无交割利润。10 月 11 日，交易所仓单数量达 34422 张，环比增加 1516 张，合计仓单库存 172110 吨。上周工业硅社会库存反弹至 32.5 万吨，较节前增加 0.7 万吨。昨日华东地区主流牌号报价几无变化，华东通氧 553# 现货成交区间在 15300-15500 元/吨，不通氧 553# 成交区间维持在 14800-14900 元/吨，421# 成交区间在 16000-16200 元/吨。下游方面，多晶硅致密料成交均价在 81 元/千克，与昨日持平；有机硅 DMC 现货均价在 14600 元/吨，价格重心略有下移，近期有部分有机硅厂封盘不报价，主因下游订单有所好转带动 9 月开工率缓慢回升，但仍需等待出口订单恢复后，价格才能打开向上空间。临近西南丰水期的尾声，川滇地区开工率维持在 9 成以上，同时北方炼厂前期减产产能开始复产，三大主产区上周产量环比上升 1.4%，整体供应仍在增加。但由于部分厂家转产高质量的交割品，非交割品产量明显下滑，导致部分低品位货源短期供应偏紧，又因北方大厂陆续签订年底交货的硅粉和硅块订单，近期走货顺利并连续上调出厂价引领现货价格重心不断上移，多晶硅企业招标规模的扩大也令整体现货面的需求面中期持续向好。

整体来看，由于低品位流通货源偏紧，现货价格十分坚挺，多晶硅招标需求的持续释放提振需求预期对期价有较强支撑；但目前社会及仓单库存仍在高位持续上升，大量仓单将在 11 月面临集中注销，盘面将承受隐形供给释放压力，下游有机硅开工保持稳定但产能过剩仍然较多，铝合金旺季开工恢复不及预期，预计短期期价或以震荡为主。

操作建议：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	66930	470	0.71	168832	374804	元/吨
LME 铜	8001	-28	-0.35			美元/吨
SHFE 铝	19110	90	0.47	300665	455957	元/吨
LME 铝	2214	-1	-0.02			美元/吨
SHFE 锌	21285	85	0.40	217304	186158	元/吨
LME 锌	2465	-16	-0.64			美元/吨
SHFE 铅	16345	-70	-0.43	73192	157322	元/吨
LME 铅	2087	-5	-0.24			美元/吨
SHFE 镍	150710	-940	-0.62	216668	125901	元/吨
LME 镍	18485	-135	-0.73			美元/吨
SHFE 黄金	450.40	-0.18	-0.04	185579	178786	元/克
COMEX 黄金	1885.30	11.50	0.61			美元/盎司
SHFE 白银	5644.00	13.00	0.23	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	22.15	0.14	0.64			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3619	9	0.25	1264240	3024237	元/吨
SHFE 热卷	3718	3	0.08	587381	1459715	元/吨
DCE 铁矿石	827.5	8.5	1.04	659762	1253909	元/吨
DCE 焦煤	1710.5	-23.5	-1.36	180340	192575	元/吨
DCE 焦炭	2349.0	-2.5	-0.11	41463	49286	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	10月11日			10月10日			涨跌	
	10月11日	10月10日	涨跌	10月11日	10月10日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	66930.00	66930.00	0.00	LME 铜 3月	8001	8029	-28
	SHFE 仓单	5098.00	5098.00	0.00	LME 库存	179675	171525	8150
	沪铜现货报价	67050.00	67050.00	0.00	LME 仓单	177125	168975	8150
	现货升贴水	860.00	660.00	200.00	LME 升贴水	-77.5	-77.5	0
	精废铜价差	570.00	140.00	430.00	沪伦比	8.37	8.34	0.03
	LME 注销仓单	2550.00	2550.00	0.00				
镍		10月11日	10月10日	涨跌		10月11日	10月10日	涨跌
	SHEF 镍主力	150710	151650	-940	LME 镍 3月	18485	18620	-135
	SHEF 仓单	5546	5687	-141	LME 库存	43086	43110	-24
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	42042	42042	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-284.99	-282.99	-2
	LME 注销仓单	1044	1068	-24	沪伦比价	8.15	8.14	0.01
锌		10月11日	10月10日	涨跌		10月11日	10月10日	涨跌
	SHEF 锌主力	21285	21200	85	LME 锌	2465	2481	-16
	SHEF 仓单	11062	11362	-300	LME 库存	89050	90900	-1850

	现货升贴水	640	425	215	LME 仓单	52700	53800	-1100
	现货报价	21285	22290	-1005	LME 升贴水	-28	-29.25	1.25
	LME 注销仓单	37100	38625	-1525	沪伦比价	8.63	8.54	0.09
		10月11日	10月10日	涨跌		10月11日	10月10日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16345.00	16415.00	-70	LME 铅	2086.50	2091.50	-5
	SHEF 仓单	10291.00	10341.00	-50	LME 库存	85200.00	85300.00	-100
	现货升贴水	-15.00	-105.00	90	LME 仓单	81950.00	81950.00	0
	现货报价	16400.00	16550.00	-150	LME 升贴水	23.05	22.00	1.05
	LME 注销仓单	81950.00	81950.00	0	沪伦比价	7.83	7.85	-0.01
		10月11日	10月10日	涨跌		10月11日	10月10日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18910.00	18815.00	95	LME 铝 3 月	2213.50	2214.00	-0.5
	SHEF 仓单	32349.00	32150.00	199	LME 库存	492650.00	492650.00	0
	现货升贴水	20.00	70.00	-50	LME 仓单	193300.00	193300.00	0
	长江现货报价	19360.00	19510.00	-150	LME 升贴水	-29.00	-33.74	4.74
	南储现货报价	19190.00	19230.00	-40	沪伦比价	8.54	8.50	0.04
	沪粤价差	170.00	280.00	-110	LME 注销仓单	299350	299350	0
		10月11日	10月10日	涨跌		10月11日	10月10日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	450.40	450.58	-0.18	SHFE 白银	5644.00	5631.00	13.00
	COMEX 黄金	1887.30	1875.30	12.00	COMEX 白银	22.13	21.95	0.180
	黄金 T+D	449.85	449.34	0.51	白银 T+D	5639.00	5610.00	29.00
	伦敦黄金	1871.25	1857.00	14.25	伦敦白银	22.07	21.72	0.36
	期现价差	0.55	1.24	-0.69	期现价差	5.00	21.00	-16.00
	SHFE 金银比价	79.80	80.02	-0.22	COMEX 金银比价	85.13	85.15	-0.02
	SPDR 黄金 ETF	862.37	861.51	0.86	SLV 白银 ETF	14051.60	14077.26	-25.66
	COMEX 黄金库存	20460466.68	20460466.68	0.00	COMEX 白银库存	273080333.24	273080333.24	0.00
		10月11日	10月10日	涨跌		10月11日	10月10日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3619	3610	9	南北价差: 广-沈	120	110	10.00
	上海现货价格	3710	3710	0	南北价差: 沪-沈	-20	-30	10
	基差	205.74	214.74	-9.00	卷螺差: 上海	-95	-105	10
	方坯:唐山	3420	3420	0	卷螺差: 主力	99	105	-6
		10月11日	10月11日	涨跌		10月10日	10月9日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	827.5	827.5	0.0	巴西-青岛运价	26.43	26.57	-0.14
	日照港 PB 粉	916	916	0	西澳-青岛运价	11.16	11.24	-0.08
	基差	-803	-803	0	65%-62%价差	24.30	26.60	-2.30
	62%Fe:CFR	7.30	7.30	0.00	PB 粉-杨迪粉	413	420	-7
		10月11日	10月10日	涨跌		10月11日	10月10日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2349.0	2351.5	-2.5	焦炭价差: 晋-港	240	340	-100
	港口现货准一	2250	2250	0	焦炭港口基差	70	68	3

山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0
焦煤主力	1710.5	1734.0	-23.5	焦煤基差	750	726	24
港口焦煤：山西	2450	2450	0	RB/J 主力	1.5407	1.5352	0.0055
山西现货价格	2250	2250	0	J/JM 主力	1.3733	1.3561	0.0172

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。