



商品日报 20220920

联系人 李婷、徐舟、黄蕾、高慧、吴晨曦、王工建
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：加息利空提前消化，金价或将低位反弹

周一国际贵金属期货普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 0.09%报 1685 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 1.03%报 19.58 美元/盎司。市场聚焦美联储 9 月议息会议，前几个交易下挫的金银价格已现止跌迹象。昨日美元指数跌 0.06%报 109.59，2 年期美债收益率涨 7.3 个基点报 3.949%刷新 2007 年来最高，10 年期美债收益率盘中升破 3.5%，收涨 3.9 个基点报 3.495%，鹰派加息预期下预示衰退的长短期美债收益率曲线倒挂加深。“北溪 1 号”天然气尚未恢复供应，美油下逼 82 美元后重回 85 美元；美股三大股指全线收涨。美国 8 月房屋价值创 2011 年以来最大环比跌幅，代表建筑商信心的美国 9 月 NAHB 房产市场指数 46，连续第九个月下降创纪录最长连跌，续刷 2020 年 5 月以来新低，预期 47，前值 49。世行行长马尔帕斯：全球经济放缓可能会持续至 2023 年；强势美元是支撑美国金融市场韧性的部分因素。德国央行表示，由于能源消费减少或实行配给，预计德国经济将在秋季和冬季出现明显萎缩。即使避免彻底的定量配给，德国经济仍有可能收缩。市场聚焦周三公布的美联储 FOMC 议息决策，预期的共识是连续第三次加息 75 个基点。我们认为，虽然美联储加息靴子还未落地，但当前市场对美联储此次加息的预期已经消化得非常充分。金价可以已经提前触底，接下来有望延续反弹走势。

操作建议：金银逢低做多

铜：利率决议前市场谨慎，铜价维持震荡

周一沪铜 2210 合约冲高回落，最终收于 62280 元/吨；国际铜 2211 合约走势同样先涨后跌，最终收于 55130 元/吨。夜盘伦铜有所反弹，沪铜和国际铜小幅回升。周一上海电解铜现货对当月 10 合约报于升水 720-780 元/吨，均价升水 750 元/吨，较上周五跌 75 元/吨，市场畏惧于高升水，交投受抑。宏观方面，美国股债双杀，联邦快递盘后跌超 15%拖累美股走低，欧洲天然气涨超 10%后高台跳水，原油盘中跌超 4%，黄金跌近 2%创近两年半新低；时隔 2 年多离岸人民币汇率再“破 7”，但对非美货币仍显强势。行业方面，Aurubis AG 前 9 个月营利同比增 67%，主因铜、硫酸等产品需求强劲。昨日铜价冲高回落，夜盘在伦铜反

弹带动下回升，整体而言近期维持震荡走势。市场在周中美联储利率决议之前保持谨慎，因此价格波动也有所收窄。我们认为当前铜价对于宏观的利空已经基本反映，因此未来美联储若未推行更加超预期政策，铜价下方空间有限。供需方面，换月之后，国内现货升水继续维持高位，体现了现货依然紧张。在供应迟迟未能恢复到预期水平情况下，市场对于下游金九银十的旺季维持乐观，对于铜价有一定支撑。整体来看，宏观利空基本反映，供需依然处于偏紧，铜价下方仍有支撑，难以出现较大跌幅。

操作建议：建议观望

镍：镍价震荡上行，仍处涨势之中

周一沪镍 2210 合约价冲高回落，最终收于 189600 元/吨。夜盘伦镍震荡上扬，沪镍跟随走高。现货方面，9 月 19 日 ccmn 长江综合 1#镍价报 196550-198700 元/吨，均价 197625 元/吨，涨 6275 元，华通现货 1#镍价报 194550-199350 元，均价 196950 元/吨，涨 6150 元，广东现货镍报 199500-199900 元/吨，均价 199700 元/吨，涨 7050 元。行业方面，美国和欧盟自俄罗斯进口镍大幅增长。镍价昨日冲高回落，夜盘在伦镍上涨带动下继续走高，在突破前期震荡区间后，继续处于涨势之中。市场在美联储利率决议前依然谨慎，但我们认为市场已经基本反映宏观利空。供需方面，9 月份在金九银十的旺季预期之下，下游不锈钢需求逐步转好，带动不锈钢生产也出现回升，进一步镍铁需求出现增加。同时，由于菲律宾雨季将近，镍铁厂开始囤货，矿山报盘坚挺，镍矿价格易涨难跌，成本支撑再次显现。因此供需对于镍价有所支撑。整体来看，镍价虽然长期基本面不佳，但目前供需压力较此前有所缓和，宏观利空也基本反映，因此镍价仍有进一步上行动力。

操作建议：建议尝试做多

锌：内外锌价震荡，等待美联储利率决议

周一沪锌主力 2210 合约日内冲高回落，夜间低开上行，收至 24650 元/吨，涨幅达 0.18%。伦锌震荡，收至 3162 美元/吨，涨幅达 0.27%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24730~24940 元/吨，对 10 合约升水 580~600 元/吨，双燕主流成交于 24930~25160 元/吨，升水 580~600 元/吨。市场成交清淡，持货商出货为主，下游接货意愿平平。美国 9 月 NAHB 房产市场指数 46，连续第九个月下降，续刷 2020 年 5 月以来新低。SMM：截止至周一，七地锌锭库存总量为 9.63 万吨，较上周二减少 1900 吨。昨天 LME 锌库存减 25 吨至 75675 吨。基本面看，近期欧洲天然气及电价高位回落，短期能源炒作降温，但四季度欧洲能源价格仍易涨难跌，中长期对锌价仍存支撑。国内限电解除后，精炼锌供应逐步恢复，目前云南地区炼厂生产暂未受影响，部分企业接到电力不足的通知。需求侧，节后镀锌企业恢复生产，开工率回升，且部分企业布局国庆备货；浙江地区受台风影响停产一周，合金企业开工下滑；饲料订单好转，继续带动氧化锌开工改善。终端基建投资再创新高，但地产仍处下滑态势。供需矛盾不突出，库存维持低位。整体来看，近期内外锌价走势主要受宏观指引，市场对美联储 9 月激进加息预期升温，市场偏谨慎，但我们认为加息利空影响已大部分反应在价格中，叠加基本面仍存

支撑，锌价下跌空间有限。短期在宏观及基本面拉锯中，锌价缺乏趋势性行情，宽幅震荡。

操作建议：观望

铅：成本支撑显现，铅价止跌震荡

周一沪铅主力 2210 合约日内窄幅震荡，夜间低开上行，收至 14900 元/吨，涨幅达 0.2%。伦铅震荡偏弱，收至 1882 美元/吨，跌幅达 0.37%。现货市场：上海市场驰宏铅 14885-14905 元/吨，对沪期铅 2210 合约升水 10-30 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 14885-14905 元/吨，对沪期铅 2210 合约升水 10-30 元/吨报价。期铅弱势不改，而交割货源重新进入市场，持货商维持小升水，再生铅企业挺价出货，下游转向原生铅。SMM：五地铅锭库存总量至 8.35 万吨，较上周五减少约 400 吨。09 合约交割后，货源重新进入流通市场，同时安徽、江西地区再生铅企业处减产中，叠加下游逢低补库，带动部分仓库库存消化。昨日 LME 铅库存减 250 吨至 34150 吨。基本面看，国内铅矿供应紧张程度有所缓解，叠加兴安银铅、白银有色及安徽铜冠检修复产，原生铅企业开工维持小幅回。再生铅方面，部分炼厂因亏损或技改而减产，但采购量下滑导致废旧电瓶价格小幅回落，不过供应紧张的格局未变，废旧电瓶绝对价维持高位，再生铅成本支撑仍较牢固。下游消费延续旺季特征，部分电动自行车及汽车蓄电池企业开始出现缺货一周的情况，中大型企业多满产，订单向好的背景下有望带动企业开工回升。整体来看，近期美元偏强压制金属走势，国内原生铅供应稳中有增，再生铅减产下供应缩减，且下游消费旺季延续，供需矛盾不大。但近期交割导致库存大增，打压铅价，不过目前铅价跌至前期震荡区间下沿，再生铅成本支撑有望再度显现，铅价下跌空间有限，可少量逢低做多。

操作建议：观望

铝：云南减产不及预期，铝价震荡

周一沪铝主力 2010 合约承压万九震荡，日内低点 18680 元/吨，收 18710 元/吨，跌 215 元/吨，-1.14%，夜盘沪铝区间震荡。伦铝延续弱势震荡，收 2249 美元/吨，跌 34 美元/吨。现货长江均价 18770 元/吨，跌 100 元/吨，对当月-50 元/吨。南储现货均价 18770 元/吨，跌 100 元/吨，对当月贴水 50 元/吨。现货市场持货商积极出货，接货方谨慎观望，整体成交一般。据我的有色网，9 月 19 日铝锭社会库存 68.2 万吨，较周四-0.1 万吨，铝棒社会库存 13.5 万吨，较周四-0.25 万吨。宏观面，美国 9 月 NAHB 房产市场指数 46，连续第九个月下降，续刷 2020 年 5 月以来新低，预期 47，前值 49。产业消息，据 SMM，四川博眉启明星铝厂从 9 月 5 日开展复工复产。截至目前，共计完成 97 台槽初刨，3 台槽精刨，拔极 111 台槽，打磨水平母线 37 台槽。根据复产方案，计划 9 月 20 日开始通电，每天通电焙烧 2-4 台，预计 11 月 5 日前完成 114 台槽复产。据 Mysteel，云南部分铝厂表示，暂停继续压负荷 30% 目标，正在积极与各部门协商中，目前仅执行压负荷 10%。云南减产量不及预期，叠加本周四有美联储利率决议，加息 75BP 预期较高，市场情绪谨慎，铝价未破万九关口有所回落。

但云南缺电已是事实，目前已有约百万吨减产，加上此前四川减产尚未复产的产能，整体供需平衡预后仍然较好，给到铝价底部支撑，预计沪铝保持区间偏强震荡，操作上在支撑位附近依旧可以考虑逢低做多，近期沪铝主力下方支撑关注 18000-18450 元，上方压力 19000 元/吨。

操作建议：逢低做多

原油：宏观情绪不稳，油价反弹受限

油价周一上涨。WTI 主力原油期货收涨 0.25 美元，涨幅 0.29%，报 85.36 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 0.65 美元，涨幅 0.71%，报 92 美元/桶；INE 原油期货收跌 1.42%，报 640.2 元。油价昨夜深 V 反弹，最终小幅收涨。因为美联储议息会议之前市场情绪处在高度不稳定阶段。美联储议息会议之前的接下来几天市场仍将保持高度谨慎，市场判断美联储 9 月份加息 75 个基点的概率为 82%，加息 100 个基点的概率为 18%；对于加息及对市场影响投资者屏息以待。并且昨天下午市场传出阿联酋、科威特都有增产意愿，过去 2 年合作期内非常团结的 OPEC 内部再次出现了分裂的苗头，这让原本期待 OPEC 再次护盘的多头慌的不行油价闻讯一度深幅下挫。此外，阿联酋加快了一项提高其石油产能的计划，试图在世界向更清洁能源过渡之前利用其原油储备获利。阿联酋阿布扎比国家石油公司 ADNOC 希望到 2025 年原油产量达到 500 万桶/日，这比之前公布的 2030 年的目标要快。这些利空消息都压制了油价的反弹幅度。目前来看，经济前景引起的预期和供应问题对油价的影响都在加强，博弈越来越剧烈，投资者需多加留意。短期油价或继续宽幅震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：需求回落库存转增，螺纹震荡走势

周一螺纹期货 2301 合约震荡回落，早盘在 3700 上方震荡，午后回落，夜盘开盘顺势下跌，随后企稳反弹，收 3684。现货市场，唐山钢坯价格 3640，环比下跌 20，全国螺纹报价 4114，环比下跌 4。上周表观需求回落，未能延续增势，贸易商成交缩量，叠加房地产数据不佳，新开工和施工面积延续回落势头，螺纹表现稍弱。宏观方面，为加快推进淘汰落后和化解过剩产能工作，内蒙古自治区工信厅印发《关于加快淘汰落后和化解过剩产能落实能耗双控目标任务的通知》等文件，明确至 2023 年，钢铁、铁合金、电石、焦炭、石墨电极行业限制类产能全部有序退出。钢铁行业方面，计划到 2023 年底前退出炼铁限制类产能 665 万吨、炼钢限制类产能 620 万吨。截至目前，已完成产能置换和拆除退出产能占总计划的 60% 以上。产业方面，周度铁水产量、螺纹产量增加，螺纹产量 307 万吨，下降 1 万吨；需求方面，表需 289 万吨，下降 32 万吨。全国建材社会库存、厂库增加，螺纹厂库 225 万吨，增加 2 万吨，社库 496 万吨，增加 16 万吨，总库存 722 万吨，增加 18 万吨。总体上，房地产数据不佳，新开工和施工面积延续回落，同时房地产政策持续放松，预期总体稳定，下游需求回落，表现反复，现货成交缩量，市场对下半年需求仍有预期，但实际需求不佳，期价震

荡走势。

操作建议：波段操作

铁矿石：海外发运回升到港增加，矿价震荡走势

周一铁矿石 2301 合约震荡回落，早盘震荡，午后回落，收盘前快速下跌，夜盘震荡反弹，收于 715。昨日数据本期海外发运回升，到港增加，供应充足，近期需求端钢厂高炉产量持续回升，钢厂库存不高，补库需求旺盛，支撑盘面。现货市场，日照港 PB 粉报价 747，环比下跌 4，超特粉 647，环比下跌 9。需求端，铁矿石需求持续回升。上周 247 家钢厂高炉开工率 82.41%，环比上周增加 0.43%，同比去年增加 3.26%，日均铁水产量 238.02 万吨，环比增加 2.47 万吨，同比增加 13.41 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期回升，9 月 12 日-9 月 18 日澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2541.8 万吨，环比增加 167.7 万吨。澳洲发运量 1869.1 万吨，环比增加 127.0 万吨，其中澳洲发往中国的量 1527.4 万吨，环比减少 2.3 万吨。巴西发运量 672.6 万吨，环比增加 40.7 万吨。全球铁矿石发运总量 2940.6 万吨，环比增加 82.0 万吨。库存方面，45 港铁矿库存增加，据钢联统计进口铁矿库存为 13718.92，环比增 29.94；日均疏港量 279.78 降 18.77。总体上，海外铁矿外运保持稳定，下游高炉需求持续增加，终端需求预期回升，期价或震荡走势。

操作建议：波段操作

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	62280	330	0.53	112402	140415	元/吨
LME 铜	7772	-38	-0.48			美元/吨
SHFE 铝	18710	-25	-0.13	217778	164206	元/吨
LME 铝	2249	-34	-1.49			美元/吨
SHFE 锌	24480	130	0.53	163417	102765	元/吨
LME 锌	3162	8	0.24			美元/吨
SHFE 铅	14875	-50	-0.34	53477	48274	元/吨
LME 铅	1882	-3	-0.16			美元/吨
SHFE 镍	189600	2740	1.47	171747	84572	元/吨
LME 镍	24670	180	0.73			美元/吨
SHFE 黄金	384.70	1.10	0.29	151930	178255	元/克
COMEX 黄金	1679.30	-5.20	-0.31			美元/盎司
SHFE 白银	4405.00	43.00	0.99	522479	634627	元/千克
COMEX 白银	19.35	-0.26	-1.35			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3696	10	0.27	1699237	1685459	元/吨
SHFE 热卷	3750	-8	-0.21	380639	731395	元/吨
DCE 铁矿石	706	-10	-1.33	700539	766946	元/吨
DCE 焦煤	2036	23	1.14	107684	57345	元/吨

DCE 焦炭	2659	37	1.39	36056	63570	元/吨
--------	------	----	------	-------	-------	-----

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

2、产业数据透视

	9月19日			9月16日			涨跌	
	铜	SHEF 铜主力	62280.00	61950.00	330.00	LME 铜 3 月	7772	7809.5
SHFE 仓单		9101.00	9101.00	0.00	LME 库存	105075	102000	3075
沪铜现货报价		63660.00	62970.00	690.00	LME 仓单	92575	89125	3450
现货升贴水		660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	107	107	0
精废铜价差		140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.01	7.93	0.08
LME 注销仓单		12500.00	12875.00	-375.00				
镍		9月19日	9月16日	涨跌		9月19日	9月16日	涨跌
	SHEF 镍主力	189600	186860	2740	LME 镍 3 月	24670	24490	180
	SHEF 仓单	2055	2354	-299	LME 库存	51702	51690	12
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	43440	43680	-240
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-20	20
	LME 注销仓单	8262	8010	252	沪伦比价	7.69	7.63	0.06
锌		9月19日	9月16日	涨跌		9月19日	9月16日	涨跌
	SHEF 锌主力	24480	24350	130	LME 锌	3162	3154.5	7.5
	SHEF 仓单	29027	30983	-1956	LME 库存	75675	75700	-25
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	51275	51300	-25
	现货报价	25130	25130	0	LME 升贴水	30.55	30.55	0
	LME 注销仓单	24400	24400	0	沪伦比价	7.74	7.72	0.02
铅		9月20日	9月19日	涨跌		9月20日	9月19日	涨跌
	SHFE 铅主力	14875	14925	-50	LME 铅	1882	1885	-3
	SHEF 仓单	14017	14017	0	LME 库存	34150	34400	-250
	现货升贴水	-75	0	-75	LME 仓单	31375	31400	-25
	现货报价	14800	14900	-100	LME 升贴水	-15	-15	0
	LME 注销仓单	31375	31400	-25	沪伦比价	7.90	7.92	-0.01
铝		9月19日	9月16日	涨跌		9月19日	9月16日	涨跌
	SHFE 铝连三	18460	18465	-5	LME 铝 3 月	2249	2283	-34
	SHEF 仓单	107966	110870	-2904	LME 库存	346325	347650	-1325
	现货升贴水	-50	-50	0	LME 仓单	278600	278825	-225
	长江现货报价	18770	18870	-100	LME 升贴水	#N/A	347650	#N/A
	南储现货报价	18770.00	18870.00	-100	沪伦比价	8.21	8.09	0.12
	沪粤价差	0.00	0.00	0	LME 注销仓单	67725	68825	-1100
贵金属		9月19日	9月16日	涨跌		9月19日	9月16日	涨跌
	SHFE 黄金	384.7	384.70	0.00	SHFE 白银	4405.00	4405.00	0.00
	COMEX 黄金	1678.20	1678.20	0.00	COMEX 白银	19.358	19.358	0.000

	黄金 T+D	384.13	384.13	0.00	白银 T+D	4392.00	4392.00	0.00
	伦敦黄金	1664.65	1664.65	0.00	伦敦白银	19.00	19.00	0.00
	期现价差	0.57	-1.17	1.74	期现价差	13.0	-8.00	21.00
	SHFE 金银比价	沪金/银比价	87.33	#VALUE!	COMEX 金银比价	86.79	85.88	0.91
	SPDR 黄金 ETF	957.95	957.95	0.00	SLV 白银 ETF	14905.20	14859.34	45.86
	COMEX 黄金库存	27089535.44	27089535.44	0.00	COMEX 白银库存	319756913.91	319818411.19	-61497.27
		9月19日	9月16日	涨跌		9月19日	9月16日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3696	3686	10	南北价差: 广-沈	150	190	-40.00
	上海现货价格	3950	3950	0	南北价差: 沪-沈	-160	-120	-40
	基差	376.16	386.16	-10.00	卷螺差: 上海	-192	-172	-20
	方坯:唐山	3640	3660	-20	卷螺差: 主力	54	72	-18
		9月19日	9月16日	涨跌		9月19日	9月16日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	705.5	715.0	-9.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	747	751	-4	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-681	-690	10	65%-62%价差	8.70	4.25	4.45
	62%Fe:CFR	7.02	7.02	0.00	PB 粉-杨迪粉	259	255	4
		9月19日	9月16日	涨跌		9月19日	9月16日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2658.5	2622.0	36.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2630	2620	10	焦炭港口基差	169	195	-26
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差: 晋-港	300	300	0
	焦煤主力	2036.0	2013.0	23.0	焦煤基差	524	547	-23
	港口焦煤: 山西	2550	2550	0	RB/J 主力	1.3903	1.4058	-0.0155
	山西现货价格	2250	2250	0	J/JM 主力	1.3057	1.3025	0.0032

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 A2506 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。