



商品日报 20230726

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：金银价格反弹，关注美联储会议

周二国际贵金属期货价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 0.22%报 1966.6 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 1.14%报 24.86 美元/盎司。因市场预期美联储在本周加息后可能结束这轮货币紧缩周期，金银价格纷纷上涨。昨日美元指数跌 0.12%报 101.26，10 年期美债收益率涨 1.3 个基点报 3.893%，美国三大股指全线收涨。数据方面：美国 7 月谘商会消费者信心指数为 117，创 2021 年 7 月以来新高，预期 111.8，前值由 109.7 修正至 110.1。I 美国 5 月 FHFA 房价指数同比升 2.8%，前值升 3.1%；环比升 0.7%，预期升 0.6%，前值升 0.7%。美国 5 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比降 1.7%，预期降 2.2%，前值降 1.7%。IMF 发布的 7 月《世界经济展望报告》中，重新将今年的经济增速预期调升 0.2 个百分点至 3%，维持对明年经济增速预期不变。IMF 对中国今明两年的经济增速预期再次维持不变，2023 年为 5.2%，2024 年为 4.5%，但增长构成有所变化。IMF 认为，一季度全球经济表现出了不错的韧性，因此上调全年预测，但警告称经济并未完全走出下行风险，全球央行紧缩政策可能会持续下去。

为期两天的美联储 7 月货币政策会议正在进行中，市场普遍预计此次将是美联储本轮加息周期中最后一次加息。密切关注明天凌晨结束美联储会议释放出的关于货币政策路径的信号。我们认为美国通胀的韧性使得美联储在相当长的时间都将内维持鹰派，当前金银价格走势不宜过度乐观。

操作建议：暂时观望

铜：内外宏观均利好，铜价将震荡向上

周二沪铜主力 2308 合约小幅上涨，全天涨幅 0.98%，收于 69040 元/吨。国际铜 2309 合约昨日小幅反弹，涨幅 1.09%，收于 61330 元/吨，夜盘方面，伦铜继续反弹带动沪铜高开震荡。周二上海电解铜对 2308 合约升水 70~100 元/吨，均价升水 85 元/吨，较上一日持平。近期铜价转入震荡向上区间，当月和次月的 back 结构收窄，现货进口窗口关闭，周二现货市

场成交延续清单，持货商难挺升贴水报价，下游淡季逢低采购为主。宏观方面：IMF 上调 2023 年全球经济增速 0.2% 至 3%，其中均上调美国和欧元区的经济增速 0.2% 至 1.8% 和 0.9%，上调新兴市场和发展中国家经济增速 0.1% 至 4%。美国 7 月谘商会消费者信心指数录得 117，高于预期和前值，创两年新高，消费市场仍在强劲增长。产业方面：自由港公布季报显示，其二季度铜总产量达 48.4 万吨，同比下降 0.7%，环比上升 10.6%，旗下秘鲁 Cerro Verde(绿山铜矿)二季度产量 11.6 万吨，同比增加 6.5%；旗下印尼 Grasberg 矿山二季度产量 18.4 万吨，环比增加 23.5%。

国际货币基金组织上调今年全球经济增长预期，美国消费者信心指数升至两年新高，中国稳增长政策落地预期在不断强化，国内外宏观均利好铜价。短期铜价向上的动力仍存，关注铜价能否突破前期高点的压力。

操作建议：暂时观望

铝：氛围偏暖，铝价偏好震荡

周二沪铝主力强势回升，收 18410 元/吨，涨 0.68%。夜盘沪铝震荡，LME 期铝涨 1.24% 报 2236.5 美元/吨。现货长江均价 18330 元/吨，涨 10 元/吨，对当月+30 元/吨。南储现货均价 18380 元/吨，跌 10 元/吨，对当月+75 元/吨。现货市场跟涨期价乏力，成交转淡。宏观面，美国 5 月 FHFA 房价指数同比升 2.8%，前值升 3.1%；环比升 0.7%，预期升 0.6%，前值升 0.7%。美国 5 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比降 1.7%，预期降 2.2%，前值降 1.7%。IMF 发布的 7 月《世界经济展望报告》中，重新将今年的经济增速预期调升 0.2 个百分点至 3%，维持对明年经济增速预期不变。产业消息，南山铝业：公司印尼 25 万吨电解铝、26 万吨炭素项目的资金来源为自有资金及银行贷款相结合。公司氧化铝粉产品采用自用与外销方式相结合，在保证满足公司上下游产业内部需求的基础上，剩余部分进行对外销售。

国内偏暖政策助托市场氛围，现货市场对政策落地效果比较观望，阶段性畏高情绪重来，成交转弱。铝价高位还需基本面配合，基本面恐难支持铝价连续反弹，铝价上方空间有限。重点关注本周美联储利率决议，短期或对市场情绪有阶段性影响。

操作建议：观望

镍：内外宏观预期偏好，镍价延续震荡偏强

周二沪镍强势回升日内涨 1.02%，报收 170930 元/吨。夜盘沪镍继续走高，LME 期镍涨 4.82% 报 22460 美元/吨。现货方面 7 月 25 日，长江现货 1#镍报价 173200-175600 元/吨，均价报 174400 元/吨，较上一交易日跌 100 元/吨。广东现货 1#镍报价 176000-176400 元/吨，均价报 176200 元/吨，较上一交易日涨 350 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 174500 元/吨，较上一交易日涨 500 元/吨。宏观面，美国 5 月 FHFA 房价指数同比升 2.8%，前值升 3.1%；环比升 0.7%，预期升 0.6%，前值升 0.7%。美国 5 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比降 1.7%，预期降 2.2%，前值降 1.7%。IMF 发布的 7 月《世界经济展望报告》中，重新将

今年的经济增速预期调升 0.2 个百分点至 3%，维持对明年经济增速预期不变。

中国政策暖风吹，海外市场预期美联储可能在本周升息后结束货币紧缩周期，宏观偏好，镍价短期偏强。基本面现货跟涨期货不及升水有所下降，但现货绝对价格仍然偏高，下游采购态度偏谨慎。整体宏观偏好，基本面弱稳，预计短期延续震荡偏好格局。

操作建议：观望

锌：乐观情绪延续，锌价维持反弹

周二沪锌主力 2309 合约日内震荡偏强，夜间延续偏强运行，涨 1.63%，报 20630 元/吨。伦锌反弹，涨 3.02%，报 2493.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20440~20590 元/吨，对 2308 合约升水 100~110 元/吨附近。锌价上涨，下游观望为主，现货升水持续下探，成家较弱。美国 7 月谘商会消费者信心指数为 117，创 2021 年 7 月以来新高。美国 5 月 FHFA 房价指数同比升 2.8%，前值升 3.1%。IMF 小幅上调今年全球经济增长预测，预计美国 2023 年经济将增长 1.8%，高于 4 月预估的 1.6%，维持对中国的预测不变，预计增长 5.2%，2024 年为 4.5%。兴业银行广州分行针对存量按揭客户给予 1 年期的利率优惠券。ILZSG：2023 年 5 月全球锌市场供应过剩下降至 5.3 万吨，低于 4 月的过剩 6.4 万吨。前五个月，全球锌市场供应过剩 26.70 万吨，2022 年供应过剩 18.90 万吨。

整体来看，美国经济数据喜忧参半，市场基本定价了美联储 7 月加息，目前等待后期加息路径指引。国内政治局释放超预期积极信号，有望提振锌消费改善。短期乐观情绪延续，锌价维持反弹。

操作建议：多单持有

铅：挤仓压力依然存在，铅价回调空间受限

周二沪铅主力 2309 合约日内窄幅震荡，夜间高位回落，跌 0.47%，报 16010 元/吨。伦铅震荡，涨 0.53%，报 2176.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16135-16155 元/吨，对沪期铅 2308 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠铅 16105-16155 元/吨，对沪期铅 2308 合约贴水 50-0 元/吨报价。沪铅迈过万六关口，最高至 16210 元/吨，持货商出货不多，且报价贴水并无明显扩大。下游谨慎观望，散单市场交投两淡。ILZSG：2023 年 5 月全球铅市场供应过剩 5.7 万吨，4 月修至为短缺 3.1 万吨。前五个月，全球铅市场过剩 1.9 万吨，2022 年同期短缺 12 万吨。

整体看，当月合约交割后少量货源流入，但持货商挺价，下游成交较差，个别铅蓄电池企业放假应对。交易所仓单量有所增加，但维持低位。隔夜铅价高位回落，但近月及主力持仓依旧较高，挤仓压力依然存在。预计资金退超前铅价回调空间有限，暂观望。

操作建议：观望

螺纹：限产政策逐步落地，螺纹偏强走势

周二螺纹钢期货 2310 合约震荡走势，小幅上涨，收 3856。现货市场，唐山钢坯价格 3650，环比上涨 30，全国螺纹报价 3882，环比上涨 24。宏观方面，十四届全国人大常委会第四次会议 25 日在北京人民大会堂举行。会议经表决，决定免去秦刚兼任的外交部部长职务，任命王毅为外交部部长，免去易纲的中国人民银行行长职务，任命潘功胜为中国人民银行行长。产业方面，近日粗钢限产平控政策逐步落地，华东、华北部分地区钢厂收到通知，要求今年产量不超过去年，预计河北山东江苏减产力度较大。上周螺纹产量 279 万吨，增加 3 万吨；表需 270 万吨，增加 4 万吨；螺纹厂库 202 万吨，减少 1 万吨，社库 568 万吨，增加 10 万吨，总库存 770 万吨，增加 8 万吨。产量小幅增加，表需回升，库存连续增加，关注累库节奏。

总体上，政治局会议提出加强逆周期调节，没有提房住不炒，房地产政策放松的预期增强。粗钢限产政策逐步落地，供应端产量将有序压缩。在需求相对平稳和低库存背景下，预计螺纹将延续偏强走势。

操作建议：逢低做多

焦炭：铁水高位回落，焦炭价格承压

周二焦炭期货 2309 合约震荡走势，夜盘上涨，收 2309.5。现货市场，市场偏强运行，港口准一焦炭报价 2080（+10）元/吨，山西现货一级焦炭报价 1800 元/吨。需求端，近日粗钢限产平控政策逐步落地，华东、华北部分地区钢厂收到通知，要求今年产量不超过去年，后期将对铁水产量造成影响，焦炭需求或将下滑。上周 247 家钢厂高炉开工率 83.60%，环比上周下降 0.73 个百分点，同比去年增加 10.44 个百分点，日均铁水产量 244.27 万吨，环比下降 0.11 万吨，同比增加 25.03 万吨。供给端，二轮提涨落地后，焦企利润亏损减小，全国焦化平均利润-9（+14）元/吨，生产积极性尚可，基本保持前期生产水平，焦炭供应稍紧，焦炭市场情绪升温。上周独立焦企产能利用率为 74.5%，环比减少 0.7%，焦企日均焦炭产量 55.9 万吨，环比减少 0.5 万吨，钢企日均产量 46.1 万吨，环比减 0.3 万吨。焦炭库存，上周独立焦化企业库存 57.1 万吨，减少 7.2 万吨，钢企 577.9 万吨，减少 12.8 万吨，港口 205 万吨，减少 9 万吨，总库存 840 万吨，环比减少 29 万吨。

整体上，近期部分地区限产，铁水产量预计高位调整，焦炭表需承压。焦企利润有所好转，焦企开工与产量稳定，现货三轮提涨仍在博弈，现货情绪较好，短线期价涨幅较大，预计震荡为主。

操作建议：观望

铁矿：现货成交正常，矿价高位运行

周二大商所铁矿期货指数合约收盘为 819，上涨 10。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 115，涨 1；青岛港口 PB 粉价格为 890，上涨 10；河北唐山 66%精粉为 1090，持平；昨日国内各地钢材现货价格普涨 20-50，市场成交正常；唐山方坯价涨 30，报 3650 元/吨。

国内钢材需求处在淡季，钢材下游需求一般。目前钢厂铁矿低库存；唐山环保限产加严，生铁日均高产量拐头，港口铁矿现货成交一般，钢厂对铁矿采购谨慎，疏港量一般。目前钢材库存一般，钢材利润稳定，铁矿石需求稳。7月中旬重点钢企粗钢日产 224.7 万吨，环比增 0.3%；钢材库存量 1566 万吨，降 1.4%。高炉利润尚可，但安检和环保导致钢厂被动减产；电弧炉厂亏损较大，废钢供应下降，电弧炉复产受限多；煤炭需求旺季，电力供应偏紧，双焦价格偏强；海外铁矿供应中性。

总体上，从 7 月底重要会议内容看，积极信号释放较强烈，部分内容超市场预期。近期进口矿利润一般，但钢厂利润尚可，生铁产量高位，钢厂暂未主动减产。再度传出河北，天津等产量平控基本已经确定，且同比分别需要额外压减产量，此消息暂未被证实，后期跟踪落地情况。铁矿主力合约进入移仓换月阶段，目前价格稳中稍强运行。

操作建议：多 9 空 1 正套，单边逢低多 09

焦煤：煤矿安检频繁，焦煤价格偏强

周二大商所焦煤期货指数合约收盘为 1462，上涨 6。山西 1/3 焦煤现货价格为 1600，持平；昨日国内各地钢材现货价格普涨 20-50，市场成交正常；唐山方坯出厂价涨 30，报 3650 元/吨。国家矿山安全监察局通报今年全国矿山事故起数下降 13%，但煤矿事故反弹，内蒙古发生新中国成立以来露天煤矿最大事故。当钢厂利润尚可下，生铁产量维持高位，产地煤矿安全检查频繁。焦煤矿山生产积极，随着焦煤价格上涨，煤矿出货顺畅，港口和焦煤矿山库存整体偏紧，焦煤供应偏紧支撑市场价格。由于平控落实尚需时日，近期钢厂利润尚可，减产意愿不强烈，焦煤需求总量维持高位。市场对焦煤后市看法偏乐观，成交正常，支撑焦煤价格。

整体来看，炼焦煤市场情绪偏乐观，价格稳中偏强运行。虽然钢厂生铁产量已有小幅下降，但铁水产量整体高位下焦煤需求稳定。预计焦煤价格维持高位运行。

操作建议：多单持有

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	68940	650	0.95	188208	459244	元/吨
LME 铜	8660	135	1.58			美元/吨
SHFE 铝	18400	140	0.77	396843	544556	元/吨
LME 铝	2237	29	1.31			美元/吨
SHFE 锌	20475	460	2.30	351094	224996	元/吨
LME 锌	2493	73	3.02			美元/吨
SHFE 铅	16100	120	0.75	172991	181269	元/吨
LME 铅	2177	12	0.53			美元/吨
SHFE 镍	170930	2,020	1.20	293215	159049	元/吨
LME 镍	22460	1,040	4.86			美元/吨
SHFE 黄金	456.80	-2.30	-0.50	285843	390417	元/克
COMEX 黄金	1965.10	8.60	0.44			美元/盎司
SHFE 白银	5823.00	-25.00	-0.43	1073212	984988	元/千克
COMEX 白银	24.82	0.30	1.22			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3857	64	1.69	2637720	3234085	元/吨
SHFE 热卷	4017	99	2.53	919819	1022531	元/吨
DCE 铁矿石	856.5	13.5	1.60	520212	754823	元/吨
DCE 焦煤	1484.0	11.5	0.78	197939	220727	元/吨
DCE 焦炭	2289.0	32.0	1.42	43520	55008	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		7月25日	7月24日	涨跌		7月25日	7月24日	涨跌
	SHEF 铜主力	68940	68290	650	LME 铜 3 月	8660	8525.5	134.5
	SHFE 仓单	25048	25048	0	LME 库存	60775	60225	550
	沪铜现货报价	68530	68690	-160	LME 仓单	60300	58900	1400
	现货升贴水	85	85	0	LME 升贴水	-29.25	-29.25	0
	精废铜价差	1435.8	1434.7	1.1	沪伦比	7.96	8.01	-0.05
	LME 注销仓单	475	1325	-850				
镍		7月25日	7月24日	涨跌		7月25日	7月24日	涨跌
	SHEF 镍主力	170930	168910	2020	LME 镍 3 月	22460	21420	1040
	SHEF 仓单	1578	1590	-12	LME 库存	37614	37758	-144
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	36378	36378	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-229	229
	LME 注销仓单	1236	1380	-144	沪伦比价	7.61	7.89	-0.28
锌		7月25日	7月24日	涨跌		7月25日	7月24日	涨跌
	SHEF 锌主力	20475	20015	460	LME 锌	2493	2420	73
	SHEF 仓单	19344	19563	-219	LME 库存	88625	89175	-550

	现货升贴水	120	120	0	LME 仓单	59950	59950	0
	现货报价	20460	20320	140	LME 升贴水	-12	-12	0
	LME 注销仓单	28675	29225	-550	沪伦比价	8.21	8.27	-0.06
		7月25日	7月24日	涨跌		7月25日	7月24日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15390	15375	15	LME 铅	2120.5	2119.5	1
	SHEF 仓单	7634	7634	0	LME 库存	25700	25725	-25
	现货升贴水	-200	-280	80	LME 仓单	21200	21200	0
	现货报价	15900	15700	200	LME 升贴水	24	18.5	5.5
	LME 注销仓单	49500	49275	225	沪伦比价	7.26	7.25	0.00
		7月25日	7月24日	涨跌		7月25日	7月24日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18335	18130	205	LME 铝 3 月	2236.5	2207.5	29
	SHEF 仓单	42804	43429	-625	LME 库存	516975	512500	4475
	现货升贴水	20	30	-10	LME 仓单	284200	277625	6575
	长江现货报价	18340	18310	30	LME 升贴水	-43.75	-40	-3.75
	南储现货报价	18380	18390	-10	沪伦比价	8.20	8.21	-0.01
	沪粤价差	-40	-80	40	LME 注销仓单	232775	234875	-2100
		7月25日	7月24日	涨跌		7月25日	7月24日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	456.8	456.80	0.00	SHFE 白银	5823.00	5823.00	0.00
	COMEX 黄金	1963.70	1963.70	0.00	COMEX 白银	24.824	24.824	0.000
	黄金 T+D	455.55	455.55	0.00	白银 T+D	5791.00	5791.00	0.00
	伦敦黄金	1958.70	1958.70	0.00	伦敦白银	24.56	24.56	0.00
	期现价差	1.25	0.74	0.51	期现价差	32.0	18.00	14.00
	SHFE 金银比价	78.45	78.51	-0.06	COMEX 金银比价	79.19	79.81	-0.62
	SPDR 黄金 ETF	919.00	919.00	0.00	SLV 白银 ETF	14073.72	14073.72	0.00
	COMEX 黄金库存	22274188	22274188	0	COMEX 白银库存	276632203	276632203	0
		7月25日	7月24日	涨跌		7月25日	7月24日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3857	3793	64	南北价差：广-沈	130	120	10.00
	上海现货价格	3790	3750	40	南北价差：沪-沈	-30	-40	10
	基差	50.22	72.98	-22.76	卷螺差：上海	113	64	49
	方坯:唐山	3650	3620	30	卷螺差：主力	160	125	35
		7月25日	7月24日	涨跌		7月25日	7月24日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	856.5	843.0	13.5	巴西-青岛运价	19.10	19.16	-0.06
	日照港 PB 粉	895	885	10	西澳-青岛运价	7.62	7.57	0.05
	基差	-274	-252	-22	65%-62%价差	#N/A	13.40	#N/A
	62%Fe:CFR	114.50	114.50	0.00	PB 粉-杨迪粉	407	389	18
		7月25日	7月24日	涨跌		7月25日	7月24日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2289.0	2257.0	32.0	焦炭价差：晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2080	2080	0	焦炭港口基差	-52	-20	-32

	山西现货一级	1800	1800	0	焦煤价差：晋-港	190	190	0
	焦煤主力	1484.0	1472.5	11.5	焦煤基差	546	558	-12
	港口焦煤：山西	2020	2020	0	RB/J 主力	1.6850	1.6805	0.0045
	山西现货价格	1830	1830	0	J/JM 主力	1.5425	1.5328	0.0097

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。