



商品日报 20230221

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：金银窄幅震荡，有望止跌企稳

周一国际贵金属期货价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 0.01%报 1850.3 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.46%报 21.815 美元/盎司。昨日美国市场休市，贵金属窄幅波动。昨日美元指数涨 0.01%报 103.89，美股美债因总统日节日休市；欧洲三大股指收盘窄幅波动。欧洲央行管委雷恩表示，央行接近达成制约经济的政策立场，并可能在今年夏季完成加息。德国央行发布月度报告指出，德国经济 2023 年可能出现小幅萎缩，新年伊始企业和家庭表现较弱。报告称，今年形势可能缓慢改善，但预计无法明显好转。拜登在基辅与泽连斯基会面，宣布美国将提供 5 亿美元新援助。拜登称，美国将宣布再次向乌克兰运送一系列关键装备，包括火炮弹药、反装甲系统和空中监视雷达等，并将对与俄罗斯有关的实体和个人实施更多制裁。

我们认为当前市场对于紧缩预期的快速升温后有望缓和，金银价格下行动能在得到充分释放后有望止跌企稳，而银价可能会再度提前见底反弹。

操作建议：金银暂时观望

铜：国内强预期支撑，铜价再度走强

周一沪铜主力 2303 合约走势震荡，报收于 68510 元/吨，下跌 0.49%；国际铜 2303 合约呈现同样走势，下跌 0.44%，收于 61150 元/吨。夜盘期间，伦铜震荡上行，内盘铜价也跟随外盘高开高走。周一上海电解铜现货对当月 2303 合约报于贴水 110-贴水 50，均价报贴水 80 元/吨，比上一交易日下跌 25 元/吨。铜价再度走强，持货商日内逢低接货稍显谨慎，现货贴水有所扩大；短期下游消费回升仍是市场关注点，进口窗口难以打开，冶炼厂大贴水出货意愿较低，contango 有逐渐扩大迹象限制现货贴水的扩大，因此预计现货贴水下调空间有限。宏观方面：昨日美国休市，中国央行公布，2 月一年期和五年期贷款市场报价利率（LPR）分别为 3.65%和 4.3%，与此前持平，已连续六个月按兵不动。预计年内大概率会下行。另外，证监会启动不动产私募投资基金试点，投资者首轮实缴出资不低于 1000 万元。政府托底房地产，稳增长的坚定决心更加明确。据 SMM 全国社会主流地区库存数据显示，依旧表

敬请参阅最后一页免责声明

现小幅垒库。国产铜因交割需求冶炼厂发往仓库量较高，目前进口铜到货不多，供需状况在边际好转。

目前市场对于国内经济好转的乐观预期支撑铜价再度走强，我们继续看好铜价表现，铜价表现将超过 1 月份的阶段性高点。

操作建议：逢低做多

铝：云南减产落地，铝价展开反弹之路

周一沪铝较强反弹，主力 2303 合约收涨 260 元/吨，夜盘沪铝继续小幅上行。伦铝小幅回升，日内收 2462 美元/吨。现货长江均价 18690 元/吨，涨 230 元/吨，对当月贴水 75 元/吨。南储现货均价 18680 元/吨，涨 230 元/吨，对当月贴 85 元/吨。现货市场华南成交稍好。根据上海钢联数据，2 月 20 日全国铝锭社会库存 123.6 万吨，较上周四增加 2.4 万吨；铝棒社会库存 23.35 万吨，较上周四减少 0.5 万吨。宏观面，2 月 LPR 报价连续 6 个月持稳，1 年期 LPR 报 3.65%，5 年期以上品种报 4.30%。欧洲央行管委雷恩表示，央行接近达成制约经济的政策立场，并可能在今年夏季完成加息。产业消息，据 SMM 最新调研获悉，云南地区电解铝企业正式接到减产相关文件，省内电解铝除文山某铝厂之外，其他铝厂均需要在整体建成产能将减产规模扩大至 35%-42% 左右，考虑到前期第一轮限电企业已完成 20% 的减产，SMM 最终折算此次限电减产规模或达 67-80 万吨附近。

整体，云南减产终于部分落地，上周因谨慎情绪回落的铝价被大部分收复。消费端铝棒已形成较好的连贯去库，铝锭去库稍有反复，但伴随旺季来临铝加工企业开工率回升，加上供应扰动，阶段性供需状况预计将被大幅改善，未来或有阶段性加速去库，铝价或延续低位反弹格局，上方关注前期震荡箱体 19300 元/吨压力位。

操作建议：期货逢低做多、买入看涨期权

镍：消费弱复苏，消费偏弱震荡

周一沪镍探底回升，主力 2303 合约小幅下跌 350 元/吨，夜盘沪镍震荡。伦镍小幅反弹，收于 27040 美元/吨，涨 5.5%。现货方面 02 月 20 日，长江现货 1# 镍报价 208600-210600 元/吨，均价报 209600 元/吨，较上一交易日跌 3000 元/吨。广东现货 1# 镍报价 211100-211500 元/吨，均价报 211300 元/吨，较上一交易日跌 2800 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 209500 元/吨，较上一交易日跌 3000 元。宏观面，2 月 LPR 报价连续 6 个月持稳，1 年期 LPR 报 3.65%，5 年期以上品种报 4.30%。欧洲央行管委雷恩表示，央行接近达成制约经济的政策立场，并可能在今年夏季完成加息。今日美国休市无重要经济数据出炉，本周重点关注晚些时候公布的 1 月 PCE 数据。

供需方面，进口盈亏打开一周多，未来供应流入增加预期较高，市场出货积极货源较充裕。消费端不锈钢消费在元宵节后并未展现强烈的复苏状态，依然偏弱，不及预期，有部分合金企业有逢低采购需求，整体消费处于弱复苏。供应暂充足，消费复苏缓慢，镍价偏弱震

荡。

操作建议：观望

锌：下游超预期好转，锌价走势偏强

周一沪锌主力换月至 2304 合约，日内期价强劲反弹，夜间延续涨势，涨 1.75%，报 23585 元/吨。伦锌延续反弹态势，涨 1.91%，报 3140.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 23210~23380 元/吨，从对 2303 合约升水 0~10 元/吨。锌价上涨，贸易商交投为主，下游多观望。Nyrstar 最新消息称，在顺利完成计划维护后，经过一段时间的护理和维护，Nyrstar 位于法国的 Auby 冶炼厂将于 3 月初恢复锌及其副产品的生产。Auby 冶炼厂产能为 15 万吨/年，2022 年 1 月第一周开始维护。SMM：截至本周一七地锌锭库存总量为 18.15 万吨，较上周五减少 0.3 万吨。基本面看，欧洲能源价格维持在近一年半低位，炼厂利润修复，新星法国炼厂复产预期兑现，市场反映相对平稳。同时，国内炼厂精炼锌供应稳定输出，但据悉河南金利新产能产出不太稳定，2 月精炼锌月度供应量或不及预期，但总体维持同比偏高水平。需求端看，初端企业表现不一，总体超预期，镀锌板块变现最好，压铸锌合金板块缓慢回升，氧化锌企业订单一般。在下游消费逐步恢复带动下，库存拐点显现。

整体来看，前期宏观影响有所消化，美元横盘震荡，内外锌价转向基本面主导。欧洲炼厂复产兑现，国内供应稳步抬升，远期内外供应均存压力，但短期下游消费超预期好转，补库下带动库存去化，市场做多情绪依然偏强，多单可继续持有。

操作建议：单边逢低做多、跨期正套持有

铅：伦铅带动沪铅大涨，短期延续偏强

周一沪铅主力换月至 2304 合约，日内震荡偏强，夜间大幅上涨，涨 1.49%，报 15375 元/吨。伦铅强劲反弹，涨 4.73%，报 2169.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15170 元/吨，对沪期铅 2303 合约平水报价；江浙市场豫光、江铜、铜冠铅 15150-15170 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 20-0 元/吨报价。沪铅止跌回升，持货商报价变化不大。再生铅优势不再，下游刚需转向原生铅。基本面看，原生铅供应稳步增加，企业开工率延续环比回升。再生铅方面，多数企业维持稳定生产，部分如河北松赫产量减产、山东中庆停产技改导致产量下滑，周度开工率总体变化不大。目前企业利润偏低，部分企业出现亏损，但大型企业反馈不会轻易减产。原料废旧电瓶供应增加，价格松动，但回落空间有限。需求来看，铅蓄电池企业已全面复产，叠加终端消费回暖，尤其是电动自行车板块，带动相应的铅蓄电池企业开工回升。

整体来看，短期美元震荡运行，铅价宏观压力暂缓。产业端看，供需双增，交割累库兑现，铅价利空影响消化。隔夜在伦铅带动下，沪铅大幅反弹。短期市场情绪偏多，铅价或延续偏强走势。

操作建议：逢低做多

螺纹：现货成交持续好转，价格调整后上涨

周一上交所螺纹期货指数合约收盘为 4170，上涨 18。上海螺纹钢现货价格为 4180，较上个交易日上涨 30；2 月 6 日唐山迁安普方坯资源出厂含税涨 20，报 3870。随着经济运行回归正常，中央和地方各种刺激持续发力。全国施工项目总开工率 76.5%，已恢复七成。供应方面，节后随着利润持续改善，钢厂高炉开工率持续缓慢增加。本周螺纹产量 263 万吨，周增 17 万吨。需求方面，建材周均成交 14.3 万吨，环比增 64%，以北方地区成交量增幅更为明显。下周随着全国各地终端项目的持续恢复，需求将继续好转。库存方面，本周建材库存 976 万吨，环比回升 3%。部分城市已现去库存，全国库存拐点即将带来。

目前钢厂和商家挺价意愿强烈，下游需求复苏日渐好转，钢材市场供需两旺。随着中央和各地政策的落地，钢材需求复苏意会持续增强，目前在价格调整后看涨钢材期现货价格。

操作建议：调整后逢低做多

铁矿：需求稳定，价格继续高位调整

周一大商所铁矿期货指数合约收盘为 883，上涨 5。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 124，较上个交易日上涨 1.5；青岛港口 PB 粉价格为 860，上涨 15；河北唐山 66%精粉为 1080，持平；2 月 6 日唐山迁安普方坯资源出厂含税涨 20，报 3870。247 家钢厂高炉开工率 79.5%，环比增 1.1%，同比增 9.9%；钢厂盈利率 36%，环比降 2.6%；日均铁水产量 231 万吨，环比增 2 万吨。下游需求逐步恢复，带动高炉复产。库存方面，钢厂进口矿库存为 9237 万吨，环比减 35.6 万吨；钢厂进口矿日耗 283 万吨，库消比 32.67，基本维持不变。供应方面，海外供应季节性正常，上周澳巴港口铁矿库存 1260 万吨，周环比增 144 万吨，处于近半年的高位。同期澳巴铁矿发运 1851 万吨，环比减 604 万吨。受港口检修影响，澳洲发运 1273 万吨，环比减 662 万吨。

钢材端需求持续恢复中，钢厂利润低位但钢厂低库存下铁矿需求稳中有增，支撑价格。目前港口虽然累库存，但幅度较小，下游地产和基建需求持续复苏，铁矿价格稳中偏强。

操作建议：5/9 正套，逢低做多

焦炭：终端需求回升，期价震荡偏强

周一焦炭期货 2305 合约偏强走势，终端需求快速恢复，全天震荡向上，夜盘高开高走，收 2891。现货市场，焦炭市场平稳运行，港口准一焦炭报价 2700（+0）元/吨，山西现货一级焦炭报价 2450 元/吨。需求端，钢厂开工环比回升，铁水产量增加，复产加速，对焦炭采购稳中有升。上周 247 家钢厂高炉开工率 79.54%，环比上周增加 1.12%，同比去年增加 9.96%，日均铁水产量 230.81 万吨，环比增加 2.15 万吨，同比增加 27.80 万吨。供给端，上周独立焦企产能利用率为 74.89%，环比降 0.14%，全国平均焦化利润 7 元/吨，利润修复，焦企生产积极，产量回升。焦炭库存，上周继续增加，主因港口增幅明显，贸易商氛围好转。上周独立焦化企业库存 76.99 万吨，减少 4.74 万吨，钢企 650.16 万吨，减少 1.5 万吨，港口 163

万吨，增加 10 万吨，焦炭总库存 936 万吨，增加 6 万吨。

整体上，终端需求成交放量，钢企开工回升，高炉铁水产量持续增加，焦企产量维持偏低水平，库存中性。近期终端及高炉需求向好，焦炭预计震荡偏强。

操作建议：逢低做多

焦煤：下游需求回升，期价震荡偏强

周一焦煤期货 2305 合约震荡偏强，早盘期价小幅高开，全天向上，夜盘高开强势上行，收于 1969。现货市场，主流暂稳，近期有流拍现象，个别煤种调整，上周港口山西产焦煤报价 2500 元/吨，山西现货焦煤报价 2300 元/吨。上游煤矿，产地煤矿恢复正常生产，产量有所增加，上周洗煤厂精煤产量在 62.77 万吨，环比增加 2.67 万吨。下游方面，钢厂高炉开工稳定回升，采购增加，焦企开工一般产量微增，焦钢企业厂内库存偏低，对焦煤有一定补库需求。上周焦企日均产量 56.71 万吨，增 0.24 万吨，钢企日均产量 47.41 万吨，增加 0.25 万吨。焦煤库存，上周继续回落，下游钢焦企业采购增加，煤矿生产恢复，煤矿企业库存 254 万吨，增加 4 万吨，钢企 823 万吨，增加 4 万吨，焦企 839 万吨，减少 9 万吨，港口 112 万吨，减少 4 万吨，焦煤总库存 2028 万吨，减少 5 万吨。

整体看，下游钢焦企业开工环比回升，焦炭产量增加，焦煤消耗回升，供应端煤矿生产正常，产量稳定。澳煤进口仍有不确定性，蒙煤通关维持高位，短期终端需求恢复良好，焦煤 2305 合约震荡走势。

操作建议：观望为主

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	69400	520	0.75	120849	420240	元/吨
LME 铜	9111	102	1.13			美元/吨
SHFE 铝	18775	245	1.32	328073	472087	元/吨
LME 铝	2462	72	3.01			美元/吨
SHFE 锌	23355	490	2.14	210179	189451	元/吨
LME 锌	3140	59	1.91			美元/吨
SHFE 铅	15220	50	0.33	60238	125777	元/吨
LME 铅	2169	98	4.73			美元/吨
SHFE 镍	204500	1,400	0.69	132769	121094	元/吨
LME 镍	27040	1,410	5.50			美元/吨
SHFE 黄金	412.30	2.04	0.50	152951	266944	元/克
COMEX 黄金	1851.30	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	4965.00	86.00	1.76	1071488	1061050	元/千克
COMEX 白银	21.72	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4184	17	0.41	1934920	2914460	元/吨
SHFE 热卷	4264	24	0.57	357120	851498	元/吨
DCE 铁矿石	894.0	4.5	0.51	599902	945814	元/吨
DCE 焦煤	1925.0	28.0	1.48	47378	100678	元/吨
DCE 焦炭	2859.5	28.0	0.99	26549	43448	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月20日	2月17日	涨跌		2月20日	2月17日	涨跌
	SHEF 铜主力	69400.00	68880.00	520.00	LME 铜 3 月	9111	9009	102
	SHFE 仓单	131087.00	131087.00	0.00	LME 库存	65500	64825	675
	沪铜现货报价	69150.00	69160.00	-10.00	LME 仓单	51800	56000	-4200
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-37.25	-37.25	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.62	7.65	-0.03
	LME 注销仓单	13700.00	8825.00	4875.00				
镍		2月20日	2月17日	涨跌		2月20日	2月17日	涨跌
	SHEF 镍主力	204500	203100	1400	LME 镍 3 月	27040	25630	1410
	SHEF 仓单	1418	1770	-352	LME 库存	45054	45174	-120
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	42318	42546	-228
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-222	222
	LME 注销仓单	2736	2628	108	沪伦比价	7.56	7.92	-0.36
锌		2月20日	2月17日	涨跌		2月20日	2月17日	涨跌
	SHEF 锌主力	23355	22865	490	LME 锌	3140	3081	59
	SHEF 仓单	54722	55650	-928	LME 库存	29475	29850	-375

	现货升贴水	105	-60	165	LME 仓单	23175	23275	-100
	现货报价	22970	22820	150	LME 升贴水	27.75	27.75	0
	LME 注销仓单	6300	6575	-275	沪伦比价	7.44	7.42	0.02
		2月20日	2月17日	涨跌		2月20日	2月16日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15220	15170	50	LME 铅	2169	2050	119
	SHEF 仓单	11907	12816	-909	LME 库存	24975	24500	475
	现货升贴水	-220	-195	-25	LME 仓单	19625	19125	500
	现货报价	15000	14975	25	LME 升贴水	0	-12.75	12.75
	LME 注销仓单	19625	19625	0	沪伦比价	7.02	7.32	-0.31
		2月20日	2月17日	涨跌		2月20日	2月17日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18755	18505	250	LME 铝 3 月	2462	2390	72
	SHEF 仓单	217910	219133	-1223	LME 库存	585750	591950	-6200
	现货升贴水	-100	-80	-20	LME 仓单	451725	451875	-150
	长江现货报价	18700	18460	240	LME 升贴水	-41	-39.75	-1.25
	南储现货报价	18680.00	18450.00	230	沪伦比价	7.62	7.74	-0.12
	沪粤价差	20.00	10.00	10	LME 注销仓单	134025	140075	-6050
贵金属		2月20日	2月17日	涨跌		2月20日	2月17日	涨跌
	SHFE 黄金	412.3	412.30	0.00	SHFE 白银	4965.00	4965.00	0.00
	COMEX 黄金	1850.20	1850.20	0.00	COMEX 白银	21.715	21.715	0.000
	黄金 T+D	413.22	413.22	0.00	白银 T+D	4938.00	4938.00	0.00
	伦敦黄金	1833.95	1833.95	0.00	伦敦白银	21.22	21.22	0.00
	期现价差	-0.92	-0.66	-0.26	期现价差	27.0	35.00	-8.00
	SHFE 金银比价	83.04	84.09	-1.05	COMEX 金银比价	85.23	85.59	-0.36
	SPDR 黄金 ETF	919.92	919.92	0.00	SLV 白银 ETF	15128.20	15128.20	0.00
螺纹钢		2月20日	2月17日	涨跌		2月20日	2月17日	涨跌
	螺纹主力	4184	4167	17	南北价差：广-沈	350	350	0.00
	上海现货价格	4220	4180	40	南北价差：沪-沈	20	-20	40
	基差	166.52	142.28	24.24	卷螺差：上海	-91	-69	-21
	方坯:唐山	3870	3850	20	卷螺差：主力	80	73	7
铁矿石		2月20日	2月17日	涨跌		2月20日	2月17日	涨跌
	铁矿主力	894.0	889.5	4.5	巴西-青岛运价	16.19	16.30	-0.11
	日照港 PB 粉	898	893	5	西澳-青岛运价	6.08	6.14	-0.06
	基差	-869	-865	-5	65%-62%价差	39.80	33.10	6.70
焦炭焦煤	62%Fe:CFR	6.86	6.88	-0.03	PB 粉-杨迪粉	410	397	13
		2月20日	2月17日	涨跌		2月20日	2月17日	涨跌
	焦炭主力	2859.5	2831.5	28.0	焦炭价差：晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2700	2700	0	焦炭港口基差	44	72	-28

	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0
	焦煤主力	1925.0	1897.0	28.0	焦煤基差	585	613	-28
	港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.4632	1.4717	-0.0085
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.4855	1.4926	-0.0072

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。