



商品日报 20230222

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：金银涨跌互现，银价或已结束调整

周二贵金属价格涨跌互现，国际金价继续走低，创近两个月最低，而国际银价已连续三个交易日反弹。最新公布的欧美英 2 月 PMI 反弹至逾半年高位，服务业加速增长引发通胀担忧，坚定市场对欧美央行维持鹰派加息立场的预期，美元指数和美债收益率持续上涨压制金价走势。昨日美元指数涨 0.3% 报 104.20，2 年与 10 年期美债收益率刷新三个半月最高，美国三大股指全线收跌，创下年内最大单日跌幅。数据方面：美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值 47.8，创 4 个月新高，预期 47.1，前值 46.9；服务业 PMI 初值 50.5，创 8 个月新高，预期 47.5，前值 46.8；综合 PMI 初值 50.2，预期 47.1，前值 46.8。美国 1 月成屋销售总数年化 400 万户，创 2010 年 10 月以来新低，预期 410 万户，前值由 402 万户修正至 403 万户。欧元区 2 月制造业 PMI 初值 48.5，预期 49.3，1 月终值 48.8；服务业 PMI 初值 53，预期 51，1 月终值 50.8；综合 PMI 初值 52.3，预期 50.6，1 月终值 50.3。欧元区 2 月 ZEW 经济景气指数为 29.7，创去年 2 月来高位，前值 16.7。欧洲央行行长拉加德表示，打算在 3 月份加息 50 个基点，3 月份加息后的情况将取决于数据；目前没有看到欧元区的工资-物价螺旋上升。

我们认为紧缩预期在快速升温后，当前对市场的影响在边际放缓，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：做多白银，或做空金银比价

铜：沪铜再度站上 7 万，后市继续看好

周二沪铜主力 2303 合约震荡上行，报收于 70100 元/吨，上涨 1.54%；国际铜 2303 合约呈现同样走势，上涨 1.69%，收于 62660 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。周二上海电解铜现货对当月 2303 合约报于贴水 110-贴水 80，均价报贴水 95 元/吨，比上一交易日下跌 15 元/吨。近日铜价连续上涨，下游采购畏高明显，接货以刚需拿货为主，成交量有所下滑。现货升贴水日内承压；但国内依旧有强预期支撑，且 contango 结构有所走扩，因此预计现货贴水下方空间有限。宏观方面：欧美英 2 月 PMI 反弹至逾半

敬请参阅最后一页免责声明

年高位，服务业加速增长引发通胀担忧，强化市场对欧美央行维持鹰派加息立场的预期，欧洲央行行长拉加德重申3月再度加息50个基点，市场定价首次充分体现此预期。产业方面：据乘联会，2月狭义乘用车零售销量预计135万辆，同比增长7.2%，环比增长4.3%；其中新能源零售销量预计40万辆，同比增长46.6%，环比增长20.3%，渗透率29.6%。

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，沪铜再度站上7万的整数关口，我们继续看好铜价表现。

操作建议：逢低做多

铝：铝价冲高短期市场略显观望，但中期向好不改

周二沪铝冲高小幅回落微幅收涨，主力2303合约日内涨100元/吨，夜盘沪铝小幅下跌。伦铝震荡重心小幅上行，收2459美元/吨。现货长江均价18610元/吨，跌80元/吨，对当月贴水95元/吨。南储现货均价18610元/吨，跌70元/吨，对当月贴95元/吨。现货市场出货增多，接货观望，成交稍弱。宏观面，美国2月Markit制造业PMI初值47.8，创4个月新高，预期47.1，前值46.9。欧元区2月制造业PMI初值48.5，预期49.3，1月终值48.8；服务业PMI初值53，预期51，1月终值50.8。制造业恢复继续呈现美国弱复苏，欧元弱势局面。产业消息，国际铝业协会（IAI）周一公布的数据显示，1月份全球原铝产量同比增长3.4%至583.6万吨。其中，中国1月份的产量估计为344万吨。

整体，铝价高位但消费受到一定限制，采购情绪明显观望，现货成交贴水扩大，铝相对高价市场谨慎情绪渐显。但供应扰动短时间难解决，接下来消费旺季来临短暂的供需平衡预期向好不变，铝价下方支撑较强，关注消费兑现情况，预计后续呈现震荡向上走势。

操作建议：期货逢低做多、买入看涨期权

镍：消费难跟涨，镍价反弹之路或受限

周二沪镍反弹后震荡为主，主力2303合约涨8090元/吨，夜盘沪镍震荡。伦镍窄幅震荡，收26730美元/吨，跌0.78%。现货方面02月21日，长江现货1#镍报价215450-217450元/吨，均价报216450元/吨，较上一交易日涨6850元/吨。广东现货1#镍报价217400-217800元/吨，均价报217600元/吨，较上一交易日涨6300元/吨。今日金川公司板状金川镍报216500元/吨，较上一交易日涨7000元。宏观面，美国2月Markit制造业PMI初值47.8，创4个月新高，预期47.1，前值46.9。欧元区2月制造业PMI初值48.5，预期49.3，1月终值48.8；服务业PMI初值53，预期51，1月终值50.8。制造业恢复继续呈现美国弱复苏，欧元弱势局面。

供需方面，保税区资源持续清关流入市场，上期所新交割资源亦有流入，加上镍价反弹之后下游接受度下降，精炼镍升水继续下调。消费端不锈钢厂因终端复苏较慢订单较淡，原料备货谨慎，备库周期有所缩短。但精炼镍仓单库存继续减少，镍价下方支撑仍存，预计镍的波动也会较大。

操作建议：观望

锌：鹰派加息预期升温，内外锌价涨势放缓

周二沪锌 2304 合约日内横盘震荡，夜间延续窄幅震荡，涨 0.04%，报 23520 元/吨。伦锌窄幅运行，跌 1.07%，报 3106.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 23470~23530 元/吨，对 2303 合约升水 0-10 元/吨附近。锌价上涨，炼厂出货增多，仓单货物流出，升水下调，下游刚需采购，成交一般。美国 2 月份服务业 PMI 初值报 50.5，分析师预估 47.3；制造业 PMI 初值报 47.8，分析师预估 47.2。欧元区 2 月综合 PMI 初值升至 52.3，好于预期与前值，创下 9 个月来最高水平。欧洲央行行长拉加德再次确认，有意下次会议再加 50 个基点。2 月 26 日至 28 日在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第二次全体会议。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，新星法国炼厂计划 3 月初复产，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，欧美经济数据表现强劲，市场强化对欧美央行维持鹰派加息立场的押注，美元上破 104，内外锌价承压。产业端看，下游消费超预期好转，补库带动库存提前去化，支撑锌价。短期市场乐观情绪消化，焦点再度转向海外宏观侧，静待周四的美联储会议纪要，短期锌价涨势放缓，或震荡运行。

操作建议：单边多单持有、跨期正套持有

铅：铅价涨势放缓，关注上方均线压力

周二沪铅主力 2304 合约日内延续震荡偏强，夜间窄幅波动，涨 0.23%，报 15395 元/吨。伦铅窄幅震荡，跌 1.04%，报 2146.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15375-15395 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场豫光、江铜、铜冠铅 15345-15395 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 50-0 元/吨报价。沪铅强势上涨，持货商积极出货，现货贴水扩大，下游观望态度，散单成交趋弱。基本面看，原生铅供应稳步增加，再生铅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，但影响有限。原料废旧电瓶供应增加，价格有所松动，但回落空间有限，成本端支撑依然有效。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，市场强化了对欧美央行鹰派加息的预期，美元维持偏强态势，铅价宏观压力尚存。产业端看，供需双增，交割累库兑现，铅价利空影响消化。盘面看，内外铅价低位反弹，上方均线附近压力增加。短期铅价涨势放缓，或重回震荡。

操作建议：多单持有

螺纹：现货成交持续好转，价格调整后上涨

周二上交所螺纹钢期货指数合约收盘为 4240，上涨 70。上海螺纹钢现货价格为 4250，较上个交易日上涨 70；唐山迁安普方坯资源出厂含税涨 60，报 3930。随着经济运行回归正常，中央和地方各种刺激持续发力中。全国施工项目总开工率已恢复超过七成。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。上周螺纹产量 263 万吨，周增 17 万吨。需求方面，上周建材周均成交 14.3 万吨，环比增 64%，北方地区成交量增幅更明显。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，上周建材库存 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，考虑到钢材价格已经上涨超 250 点，后期涨势会减缓。

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

周二大商所铁矿期货指数合约收盘为 906，上涨 23。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 131，较上个交易日上涨 3；青岛港口 PB 粉价格为 880，上涨 20；河北唐山 66%精粉为 1100，涨 20；唐山迁安普方坯资源出厂含税涨 60，报 3930。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。大商所决定从 2 月 22 日交易时起，非期货公司会员或客户在铁矿期货活跃合约上单日开仓量不得超过 1,000 手，其他合约上单日不超过 2,000 手。

考虑到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刚性需求且稳中有增，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：终端复工同比增加，期价高位震荡

周二焦炭期货 2305 合约高位震荡，终端需求快速恢复，期价偏强，全天在 2860-2900 区间运行，夜盘震荡，收 2888。现货市场，焦炭市场平稳运行，港口准一焦炭报价 2720 (+20) 元/吨，山西现货一级焦炭报价 2450 元/吨。需求端，近期终端需求明显回暖，钢材价格小幅回升，钢厂利润得到修复，高炉开工增长，对焦炭需求较好。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，终端需求放量，钢企开工回升，高炉铁水产量持续增加，焦企产量正常，库存中性。近期终端及高炉需求向好，焦炭预计震荡偏强。短线注意调控风险。

操作建议：逢低做多

焦煤：下游需求向好，期价震荡偏强

周二焦煤期货 2305 合约震荡偏强，期价在 1960-2975 区间窄幅波动，夜盘震荡，收于 1967。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，蒙古假日通关暂停，短期终端需求恢复良好，焦煤 2305 合约震荡走势。短线注意调控风险。

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	70100	700	1.01	140049	433791	元/吨
LME 铜	9180	69	0.75			美元/吨
SHFE 铝	18785	10	0.05	261005	467440	元/吨
LME 铝	2459	-3	-0.12			美元/吨
SHFE 锌	23575	220	0.94	192882	178827	元/吨
LME 锌	3107	-34	-1.07			美元/吨
SHFE 铅	15395	175	1.15	119831	107817	元/吨
LME 铅	2147	-23	-1.04			美元/吨
SHFE 镍	210210	5,710	2.79	145249	122190	元/吨
LME 镍	26830	-210	-0.78			美元/吨
SHFE 黄金	411.70	-0.60	-0.15	87436	268842	元/克
COMEX 黄金	1841.40	-9.90	-0.53			美元/盎司
SHFE 白银	4964.00	-1.00	-0.02	534910	1051313	元/千克
COMEX 白银	21.86	0.14	0.62			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4254	70	1.67	2083930	2930524	元/吨
SHFE 热卷	4307	43	1.01	342063	874331	元/吨
DCE 铁矿石	919.0	25.0	2.80	728079	948533	元/吨
DCE 焦煤	1975.0	50.0	2.60	48272	104240	元/吨
DCE 焦炭	2895.0	35.5	1.24	23891	44154	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	2月21日			2月20日			涨跌	
	2月21日	2月20日	涨跌	2月21日	2月20日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	70100.00	69400.00	700.00	LME 铜 3月	9179.5	9111	68.5
	SHFE 仓单	133809.00	133809.00	0.00	LME 库存	65225	65500	-275
	沪铜现货报价	69870.00	69150.00	720.00	LME 仓单	47000	51800	-4800
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-26	-26	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.64	7.62	0.02
	LME 注销仓单	18225.00	13700.00	4525.00				
		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	210210	204500	5710	LME 镍 3月	26830	27040	-210
	SHEF 仓单	1198	1418	-220	LME 库存	44862	45054	-192
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	42060	42318	-258
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-210	210
	LME 注销仓单	2802	2736	66	沪伦比价	7.83	7.56	0.27
		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23575	23355	220	LME 锌	3106.5	3140	-33.5
	SHEF 仓单	53648	54722	-1074	LME 库存	31450	29475	1975

	现货升贴水	-85	105	-190	LME 仓单	26075	23175	2900
	现货报价	23270	22970	300	LME 升贴水	38.5	38.5	0
	LME 注销仓单	5375	6300	-925	沪伦比价	7.59	7.44	0.15
		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月17日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15395	15220	175	LME 铅	2146.5	2057	89.5
	SHEF 仓单	11857	11907	-50	LME 库存	25150	24700	450
	现货升贴水	-195	-220	25	LME 仓单	19800	19325	475
	现货报价	15200	15000	200	LME 升贴水	0	-12.75	12.75
	LME 注销仓单	19800	19625	175	沪伦比价	7.17	7.02	0.16
		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18760	18755	5	LME 铝 3 月	2459	2462	-3
	SHEF 仓单	204959	217910	-12951	LME 库存	581300	585750	-4450
	现货升贴水	-110	-100	-10	LME 仓单	451725	451725	0
	长江现货报价	18630	18700	-70	LME 升贴水	-38	-41	3
	南储现货报价	18610.00	18680.00	-70	沪伦比价	7.63	7.62	0.01
	沪粤价差	20.00	20.00	0	LME 注销仓单	129575	134025	-4450
		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	411.7	411.70	0.00	SHFE 白银	4964.00	4964.00	0.00
	COMEX 黄金	1842.50	1842.50	0.00	COMEX 白银	21.890	21.890	0.000
	黄金 T+D	411.86	411.86	0.00	白银 T+D	4916.00	4916.00	0.00
	伦敦黄金	1836.85	1836.85	0.00	伦敦白银	21.78	21.78	0.00
	期现价差	-0.16	-0.92	0.76	期现价差	48.0	27.00	21.00
	SHFE 金银比价	82.94	83.04	-0.10	COMEX 金银比价	84.26	85.23	-0.98
	SPDR 黄金 ETF	919.92	919.92	0.00	SLV 白银 ETF	15106.75	15128.20	-21.45
	COMEX 黄金库存	21731875.74	21731875.74	0.00	COMEX 白银库存	288611428.41	288864698.86	-253270.45
		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4254	4184	70	价差：广-沈	320	350	-30.00
	上海现货价格	4250	4220	30	价差：沪-沈	-10	20	-30
	基差	127.44	166.52	-39.07	卷螺差：上海	-81	-91	9
	方坯:唐山	3930	3870	60	卷螺差：主力	53	80	-27
		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	919.0	894.0	25.0	巴西-青岛运价	16.20	16.19	0.01
	日照港 PB 粉	919	898	21	西澳-青岛运价	6.07	6.08	-0.01
	基差	-894	-869	-25	65%-62%价差	42.10	39.80	2.30
	62%Fe:CFR	6.87	6.86	0.02	PB 粉-杨迪粉	431	402	29
		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2895.0	2859.5	35.5	焦炭价差：晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2720	2700	20	焦炭港口基差	30	44	-14
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0

焦煤主力	1975.0	1925.0	50.0	焦煤基差	535	585	-50
港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.4694	1.4632	0.0062
山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.4658	1.4855	-0.0196

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。