



商品日报 20230223

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：美联储会议纪要再度强化紧缩预期，金银走势承压

周三国际贵金属期货价格普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 0.45%报 1834.2 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 1.76%报 21.505 美元/盎司。美联储 2 月会议纪要重申抗击通胀的强硬立场，美元指数继续走强，压制贵金属价格走势。昨日美元指数涨 0.31%报 104.53，10 年期美债收益率跌 3.9 个基点报 3.92%，美国三大股指收盘涨跌不一，道指与标普 500 指数齐创一个月新低。昨晚公布的美联储 2 月会议纪要：几乎所有官员都看到了放缓加息步伐的好处；在上次会议上，几乎所有美联储官员都支持加息 25 个基点；美联储认为上行通胀风险是影响前景的关键因素；“少数”官员支持或可能支持加息 50 个基点；在通胀持续回落至 2%之前，需要采取限制性政策，控制通胀需要时间；经济前景面临下行风险。鹰王圣路易斯联储主席布拉德支持“尽快加息至 5.375%的峰值”，市场押注 3 月、5 月和 6 月各加息 25 个基点的概率接近 100%。欧央行加息预期也在升温。掉期市场预计，欧央行今年将大幅提高利率，今年再加 125 个基点至纪录高点，利率峰值将在 9 月份达到 3.75%左右，与 2001 年的峰值水平相当。德国 2 月 IFO 商业预期指数从上月的 86.4 升至 88.5，高于预期的 88.3，为连续第五个月改善。2 月 IFO 商业现况指数则小幅下滑至 93.9。

美联储会议纪要再度强化紧缩预期，金银走势承压。鉴于金银价格回调幅度已大，继续下跌的空间有限，当前不宜追空。

操作建议：金银暂时观望

铜：宏观面内外分化，沪铜在 7 万关口震荡

周三沪铜主力 2303 合约走势震荡，报收于 70200 元/吨，上涨 0.53%；国际铜 2303 合约呈现同样走势，上涨 0.45%，收于 62680 元/吨。夜盘期间，伦铜走势震荡收低，内盘铜价也跟随外盘低开震荡。周三上海电解铜现货对当月 2303 合约报于贴水 140-贴水 80，均价报贴水 110 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，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，预计现货贴水下方空间有限。宏观方面：美联储纪要显示，几乎全体支持放缓加息，相比衰

敬请参阅最后一页免责声明

退更担心通胀，警告美股估值高。圣路易斯联储主席再放鹰：终端利率必须达到 5% 以上，今年有望战胜通胀。市场押注美联储 3 月、5 月和 6 月各加息 25 个基点的概率接近 100%。欧央行加息预期也在升温。掉期市场预计欧央行今年利率峰值将在 9 月份达到 3.75% 左右，与 2001 年的峰值水平相当。国际铜业研究小组(ICSG)在最新月度报告中称，2022 年 12 月全球精炼铜市场供应过剩 3 万吨，11 月短缺 9.3 万吨。2022 年 12 月全球精炼铜产量和消费量均在 220 万吨附近。ICSG 表示，2022 年全球精炼铜市场供应短缺 37.60 万吨，之前一年供应短缺 45.50 万吨。

美元持续走强对铜价形成一定的压制，宏观面内外存在分化。当前沪铜在 7 万关口震荡，市场对国内消费旺季的强预期依然存在，我们预计铜价短期震荡，后市依然会走强。

操作建议：暂时观望

铝：市场观望，铝价暂时震荡

周三沪铝承压震荡，主力 2303 合约日内跌 55 元/吨，夜盘沪铝延续震荡。伦铝回落 2400 美元/吨关口，跌 46 美元/吨。现货长江均价 18620 元/吨，涨 10 元/吨，对当月贴水 100 元/吨。南储现货均价 18630 元/吨，涨 20 元/吨，对当月贴 90 元/吨。现货市场成交偏弱，市场对铝价谨慎情绪偏多，接货心态不够积极。宏观面，美联储布拉德称，美国经济表现的比预期更有韧性，市场高估了美国经济衰退的风险，并再次呼吁美联储继续加息。重点关注今晚的美联储会议纪要，可能详细陈述本月 25 个基点加息的理由，以及有关中、长期利率路径和通胀预测的指导。根据市场最新预测，美联储上半年不会停止加息，联邦基金利率将在 7 月份达到 5.352% 的高峰。产业消息，据 SMM 了解，部分站点由于各类货物积压，在途货源偏多，卸车困难，巩义站点目前出现停装情况，停装时间为 02 月 22 日 18 时至 02 月 27 日 18 时。而华南地区站点因仓库设备维修，暂无法接货而停装，暂停时间 02 月 22 日 18 时至 02 月 27 日 18 时。

整体，供应扰动兑现，但消费尚未兑现，市场情绪谨。下游在相对高价消费观望，成交贴水继续走阔，暂时在没有更多消费转好指标出现之前预计铝价承压震荡为主。中期来看，后续国内政策显现，旺季来临，减产传导到量的实质体现上时，供需结构将有好转，铝价具备动力。

操作建议：期货逢低做多、买入看涨期权

镍：关注消费恢复情况，镍价预计宽幅震荡

周三沪镍冲高回落，主力 2303 合约跌 2250 元/吨，夜盘沪镍震荡。伦镍窄幅震荡，收 26520 美元/吨，跌 1.16%。现货方面 02 月 22 日，长江现货 1# 镍报价 214100-216100 元/吨，均价报 215100 元/吨，较上一交易日跌 1350 元/吨。

广东现货 1# 镍报价 216600-217000 元/吨，均价报 216800 元/吨，较上一交易日跌 800 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 215500 元/吨，较上一交易日跌 1000 元。宏观面，昨日公

布的经济数据有限，今日重点关注晚间美联储会议纪要，可能详细陈述本月 25 个基点加息的理由，以及有关中、长期利率路径和通胀预测的指导。根据市场最新预测，美联储上半年不会停止加息，联邦基金利率将在 7 月份达到 5.352% 的高峰。

供需方面，镍价反弹之后市场出货心态明显增强，精炼镍升水日内大幅下调，但低升水接货却寥寥，显示市场双方对短期镍价上方空间都不是非常乐观。后续短期镍板供应预计仍然偏紧，低库存可能短期维持，镍价底部还有支撑，重点关注消费恢复情况。镍价虽有供应增加远忧但也有近端低库存支撑，预计宽幅震荡为主。

操作建议：观望

锌：短期锌价调整，后期依旧看好

周三沪锌 2304 合约日内窄幅运行，夜间小幅回落，跌 0.49%，报 23460 元/吨。伦锌震荡偏弱，跌 1.08%，报 3073.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 23500~23580 元/吨，对 2303 合约贴水 0~20 元/吨附近。锌价上涨，贸易商间少量交投，下游前期逢低采购较多叠加厂提发货，采购较少。美联储布拉德：5.25%-5.5% 的政策利率足以完成抗通胀的任务。美联储会议纪要：少数官员倾向于加息 50 个基点。欧央行加息预期也在升温，市场预计今年再加 125 个基点至纪录高点。中国国常会：经济增长正企稳回升但仍面临挑战，要多措并举提振市场预期。基本面看，欧洲新星法国炼厂计划 3 月初复产，预期兑现，远期存供应增加压力。国内炼厂精炼锌供应稳定输出，但进口锌矿加工费有所回落，原料宽松程度收窄，远期精炼锌产量释放有收紧的可能。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，美联储会议纪要重申抗击通胀的强硬立场，美元涨幅扩大，内外锌价仍承压。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。但随着锌价反弹，下游采购情绪有所回落，锌价短期出现调整。但我们认为需求向好预期不改，锌价后期仍维持偏多观点。

操作建议：单边多单持有、跨期正套持有

铅：铅价涨势放缓，短期或围绕 15450 震荡

周三沪铅主力 2304 合约日内偏强震荡，夜间震荡偏弱，涨 0.03%，报 15440 元/吨。伦铅下跌，跌 2.56%，报 2091.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15425-15445 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。沪铅延续偏强震荡，持货商小贴水报价，原再生前积极出货，市场货源增多，下游库存尚未消化，观望居多。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，欧美央行鹰派加息的预期升温，美元维持偏强态势，铅价宏观压力尚存。产业端看，供需双增，但需求恢复弹性更大。当前原再价差维持窄幅波动，且再生铅成本端支撑较强，支撑铅价反弹。但交割库货源流出或冲击市场，限制铅价反弹高度，短期期价或围绕 15450 附近震荡调整。

操作建议：多单持有

螺纹：现货价格维持高位，期货价格稳步上涨

周三上交所螺纹期货指数合约收盘为 4223，回调 17。上海螺纹钢现货价格为 4250，不变；唐山迁安普方坯资源出厂含税不变，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。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。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较强，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大幅上涨，后期涨势会减缓。

操作建议：调整后逢低做多

铁矿：需求稳定，价格高位调整

周三大商所铁矿期货指数合约收盘为 896，回落 10。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 130，较上个交易日跌 1；青岛港口 PB 粉价格为 875，下跌 5；河北唐山 66%精粉为 1100，不变；唐山迁安普方坯资源出厂含税不变报 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，限制特定客户在特定合约上的开仓量，减缓了市场炒作情绪。此外，昨天国内发生矿难，后续安检会加强，从而一定程度上影响国内矿山生产运行。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，铁矿价格稳中依然偏强。

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

周三焦炭期货 2305 合约偏强震荡，终端需求快速恢复，期价偏强，日盘冲高回落，内蒙古发生煤矿重大事故，夜盘高开高走，收 2964。现货市场，焦炭市场平稳运行，港口准一焦炭报价 2710 (-10) 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，高炉铁水产量增加，焦企产量正常，库存中性。近期终端及高炉需求向好，受到焦煤上涨影响，焦炭预计偏强走势。

操作建议：逢低做多

焦煤：煤矿事故突发，期价震荡偏强

周三焦煤期货 2305 合约震荡偏强，日内期价冲高回落，昨日内蒙古煤矿突发严重事故，57 人失联，受此影响，夜盘高开高走，收于 2070。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，因煤矿事故突发，煤矿安监趋严，焦煤或偏强走势。

操作建议：谨慎做多

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	70200	100	0.14	172480	440012	元/吨
LME 铜	9137	-43	-0.46			美元/吨
SHFE 铝	18765	-20	-0.11	242586	469764	元/吨
LME 铝	2413	-46	-1.87			美元/吨
SHFE 锌	23555	-20	-0.08	181061	180529	元/吨
LME 锌	3073	-34	-1.08			美元/吨
SHFE 铅	15445	50	0.32	99972	102875	元/吨
LME 铅	2092	-55	-2.56			美元/吨
SHFE 镍	207050	-3,160	-1.50	160740	123435	元/吨
LME 镍	26520	-310	-1.16			美元/吨
SHFE 黄金	412.94	1.24	0.30	139188	268953	元/克
COMEX 黄金	1841.00	-3.00	-0.16			美元/盎司
SHFE 白银	4989.00	25.00	0.50	855067	1042073	元/千克
COMEX 白银	21.61	-0.25	-1.17			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4237	-17	-0.40	2156633	2933888	元/吨
SHFE 热卷	4283	-24	-0.56	364802	878641	元/吨
DCE 铁矿石	909.5	-9.5	-1.03	545536	927450	元/吨
DCE 焦煤	1960.0	-15.0	-0.76	51739	104189	元/吨
DCE 焦炭	2882.5	-12.5	-0.43	28390	45018	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	SHEF 铜主力	70200.00	70100.00	100.00	LME 铜 3 月	9137	9179.5	-42.5
	SHFE 仓单	133795.00	133795.00	0.00	LME 库存	65425	65225	200
	沪铜现货报价	70390.00	69870.00	520.00	LME 仓单	47850	47000	850
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-17	-17	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.68	7.64	0.05
	LME 注销仓单	17575.00	18225.00	-650.00				
镍		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	SHEF 镍主力	207050	210210	-3160	LME 镍 3 月	26520	26830	-310
	SHEF 仓单	1132	1198	-66	LME 库存	44514	44862	-348
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	41280	42060	-780
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-225	225
	LME 注销仓单	3234	2802	432	沪伦比价	7.81	7.83	-0.03
锌		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	SHEF 锌主力	23555	23575	-20	LME 锌	3073	3106.5	-33.5
	SHEF 仓单	53277	53648	-371	LME 库存	31025	31450	-425

	现货升贴水	-105	-85	-20	LME 仓单	26075	26075	0
	现货报价	23470	23270	200	LME 升贴水	36	36	0
	LME 注销仓单	4950	5375	-425	沪伦比价	7.67	7.59	0.08
		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月20日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15445	15395	50	LME 铅	2091.5	2071	20.5
	SHEF 仓单	12258	11857	401	LME 库存	24950	25000	-50
	现货升贴水	-220	-195	-25	LME 仓单	19800	19625	175
	现货报价	15225	15200	25	LME 升贴水	0	-8.75	8.75
	LME 注销仓单	19800	19800	0	沪伦比价	7.38	7.17	0.21
		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18760	18760	0	LME 铝 3 月	2413	2459	-46
	SHEF 仓单	202516	204959	-2443	LME 库存	574025	581300	-7275
	现货升贴水	-120	-110	-10	LME 仓单	451725	451725	0
	长江现货报价	18630	18630	0	LME 升贴水	-41.27	-38	-3.27
	南储现货报价	18630.00	18610.00	20	沪伦比价	7.77	7.63	0.15
	沪粤价差	0.00	20.00	-20	LME 注销仓单	122300	129575	-7275
贵金属		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	SHFE 黄金	412.94	412.94	0.00	SHFE 白银	4989.00	4989.00	0.00
	COMEX 黄金	1841.50	1841.50	0.00	COMEX 白银	21.677	21.677	0.000
	黄金 T+D	413.72	413.72	0.00	白银 T+D	4952.00	4952.00	0.00
	伦敦黄金	1835.75	1835.75	0.00	伦敦白银	21.86	21.86	0.00
	期现价差	-0.78	-0.16	-0.62	期现价差	37.0	48.00	-11.00
	SHFE 金银比价	82.77	82.94	-0.17	COMEX 金银比价	85.21	84.35	0.86
	SPDR 黄金 ETF	919.06	919.06	0.00	SLV 白银 ETF	15149.65	15106.75	42.90
螺纹钢		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	螺纹主力	4237	4254	-17	价差：广-沈	320	320	0.00
	上海现货价格	4280	4250	30	价差：沪-沈	10	-10	20
	基差	175.37	127.44	47.93	卷螺差：上海	-112	-81	-31
	方坯:唐山	3930	3930	0	卷螺差：主力	46	53	-7
铁矿石		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	铁矿主力	909.5	919.0	-9.5	巴西-青岛运价	16.14	16.20	-0.06
	日照港 PB 粉	913	919	-6	西澳-青岛运价	6.10	6.07	0.03
	基差	-885	-894	10	65%-62%价差	40.85	42.10	-1.25
	62%Fe:CFR	6.90	6.87	0.02	PB 粉-杨迪粉	425	423	2
焦炭焦煤		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	焦炭主力	2882.5	2895.0	-12.5	焦炭价差：晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2710	2720	-10	焦炭港口基差	31	30	2
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0

	焦煤主力	1960.0	1975.0	-15.0	焦煤基差	550	535	15
	港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.4699	1.4694	0.0005
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.4707	1.4658	0.0048

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。