



商品日报 20230224

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：美国通胀指标上修，金银继续下行

周四国际贵金属期货价格普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 0.65%报 1829.6 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 1.65%报 21.32 美元/盎司。美联储青睐的通胀指标 PCE 物价指数被上修，上周失业数据体现劳动力市场韧性，强化了市场对美联储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 0.08%报 104.61，10 年期美债收益率跌 3.8 个基点报 3.882%，美国三大股指全线收涨。数据方面：美国上周初请失业金人数意外降至 19.2 万，预期为增至 20 万人。至 2 月 11 日当周续请失业金人数降至 165.4 万人，预期 170 万人。美国第四季度 GDP 修正后同比增长 2.7%，反映出消费者支出向下修正，此前预期将持平于 2.9%。第四季度核心 PCE 物价指数修正后环比升 4.3%，同比升 4.8%，均高于初值。欧元区 1 月份 CPI 终值同比上涨 8.6%，符合预期，高于初值 8.5%；环比下降 0.2%，与预期持平，初值为下降 0.4%。

美国四季度 PCE 数据上修再度强化紧缩预期，金银走势承压。鉴于金银价格回调幅度已大，预计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：铜价大幅回调，短期可能震荡偏弱

周四沪铜主力 2303 合约震荡下行，报收于 70100 元/吨，下跌 0.67%；国际铜 2303 合约呈现同样走势，下跌 0.78%，收于 62440 元/吨。夜盘期间，伦铜下挫，内盘铜价也跟随外盘走低。周四上海电解铜现货对当月 2303 合约报于贴水 120-贴水 70，均价报贴水 95 元/吨，比上一交易日上涨 15 元/吨。近日铜价上涨后下游采购畏高明显，成交量有所下滑；但仍有强预期支撑，持货商挺价情绪明显，昨晚铜价大幅回落，预计今日现货贴水会收窄。宏观方面：消费支出疲软拖累四季度美国 GDP 下修至 2.7%，美联储最爱的通胀指标全线升温，核心 PCE 通胀上涨 4.3%；摩根大通 CEO 表示美联储对通胀有一点点失控。行业方面：藏格矿业：巨龙铜矿 2022 年铜产量为 11.51 万吨，2030 年拟实现年产铜 60 万吨。公司参股的巨龙铜业 2022 年实现铜产量 11.51 万吨，2023 年计划实现巨龙铜矿一期 15 万吨/年全面达产；

敬请参阅最后一页免责声明

按照矿产建设的总体规划，将持续推进巨龙铜矿二期、三期项目建设，计划到 2025 年实现年产铜 35 万吨，2030 年实现年产铜 60 万吨。英联股份：2023 年拟投建 10 条复合铜箔和 1 条复合铝箔生产线。

沪铜在 7 万关口受阻回调，当前宏观面内外存在分化，市场对于基本面也存在较大分歧。预计铜价短期会继续震荡调整，关注国内下游消费是否实质好转以及美联储加息预期变化。

操作建议：暂时观望

铝：供应扰动和消费兑现之间继续博弈

周四沪铝重心小幅回落，主力 2304 合约日内跌 105 元/吨，夜盘沪铝继续小碎步下行。伦铝回落 2400 美元/吨关口，跌 23.5 美元/吨。现货长江均价 18620 元/吨，平，对当月贴水 95 元/吨。南储现货均价 18630 元/吨，平，对当月贴 95 元/吨。现货货源充裕，成交一般。根据上海钢联数据，2 月 23 日全国铝锭社会库存 123.8 万吨，较上周四增加 2.6 万吨；铝棒社会库存 21.7 万吨，较上周四减少 2.15 万吨。宏观面，美国第四季度 GDP 修正后同比增长 2.7%，反映出消费者支出向下修正，此前经济学家预期将持平于 2.9%。第四季度核心 PCE 物价指数修正后环比升 4.3%，同比升 4.8%，均高于初值。产业消息，内蒙古阿拉善盟阿拉善左旗新井煤业有限公司露天煤矿发生大面积坍塌。阿拉善盟生产煤矿产能 260 万吨，建设煤矿 390 万吨，其中新井煤矿属于建设煤矿，产能 90 万吨，主产动力煤和低硫 1/3 焦煤 (A8.8S0.6V25G56)。

整体，铝锭去库反复本周又重新累库，铝棒连续三周连贯去库，现货贴水暂没有继续走阔保持在百元附近，消费转好较缓慢，高价位市场谨慎情绪不减，市场短期还将在供应扰动和消费兑现之间博弈。中期关注去库连续性，消费兑现表现。

操作建议：期货逢低做多、买入看涨期权

镍：LME 计划重启亚洲时段镍交易，伦镍大跌

周四沪镍小幅回落，主力 2303 合约跌 5580 元/吨，夜盘沪镍利空低开低走。伦镍走低，收 25275 美元/吨，跌 4.69%。现货方面 02 月 23 日，长江现货 1#镍报价 210150-212150 元/吨，均价报 211150 元/吨，较上一交易日跌 3950 元/吨。广东现货 1#镍报价 211400-211800 元/吨，均价报 211600 元/吨，较上一交易日跌 5200 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 210500 元/吨，较上一交易日跌 5000 元。宏观面，美国第四季度 GDP 修正后同比增长 2.7%，反映出消费者支出向下修正，此前经济学家预期将持平于 2.9%。第四季度核心 PCE 物价指数修正后环比升 4.3%，同比升 4.8%，均高于初值。供需方面，高镍价供应端仍以积极出货为主，但同时高镍价亦继续压制下游消费，加上临近月底，现货贴水继续走阔。

消息面，昨夜，据路透社消息，伦敦金属交易所（LME）通知会员，LME 镍电子盘交易将从伦敦时间 3 月 20 日凌晨 1 点的常规交易时段开始。因怀疑 LME 在该时区是否有序

运营市场的能力，担心还会发生中断事件，镍价日内下跌。事件情绪主导的镍价下跌持续性一般有限，关注交易所是否运行平稳，鉴于镍价基本面无大变化，在情绪稳定之后镍价仍宽幅震荡为主。

操作建议：观望

锌：美联储紧缩预期强化，内外锌价承压

周四沪锌 2304 合约日内维持横盘震荡，夜间小幅下行，跌 0.34%，报 23425 元/吨。伦锌延续跌势，跌 1.30%，报 3033.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 23400~23530 元/吨，对 2303 合约贴水 10~30 元/吨附近。锌价虽有下调，但贸易商长单交易为主，下游刚需为主，成交惨淡。美国上周首次申领失业救济人数为 19.2 万人，降至三周最低水平，显示劳动力市场依旧火热。美国第四季度实际 GDP 年化季率从 2.90% 下修至 2.7%，第四季度核心 PCE 被上修 0.4%，至 4.3%。欧元区核心通胀升至创纪录的 5.3%，或将支撑欧洲央行的鹰派立场。国际铅锌研究小组数据显示，去年 12 月全球锌市短缺数量攀升至 10.05 万吨，11 月修正后为短缺 66,900 吨。2022 年全年，全球锌市供应短缺 306,000 吨，2021 年为短缺 204,000 吨。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，美国劳动力市场依然韧性，且通胀指标全线升温，强化美联储紧缩预期，美元延续偏强震荡，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。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：宏观叠加库存施压，铅价冲高区间运行

周四沪铅主力 2304 合约日内盘中快速跳水，夜间延续回调，跌 0.65%，报 15305 元/吨。伦铅延续下挫，跌 1.89%，报 2052.0 美元/吨。现货市场：上海市场宏铅 15335-15355 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 15345-15355 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 50-0 元/吨报价。沪铅冲高回落，持货商随行出货，期间部分持货商因临近月末，报价贴水扩大，下游刚需采购，成交略好转，但总体有限。国际铅锌研究小组数据显示，去年 12 月全球铅市转为供应短缺 6,100 吨，11 月修正后为供应过剩 9,200 吨。2022 年全年，全球铅市供应短缺 99,000 吨，2021 年为过剩 44,000 吨。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，铅价下方受再生铅成本端及原再替代性支撑，但上方受仓单流出压力。目前多空因素交织，铅价上冲动力不足，或重回区间 15100-15500 震荡。

操作建议：区间操作

螺纹：现货价格维持高位，期货价格稳步上涨

周四上交所螺纹期货指数合约收盘为 4215，回调 8。上海螺纹钢现货价格为 4260，涨 10；唐山迁安普方坯资源出厂含税涨 20，报 3950。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已超过七成。节后随着钢材利润持续改善，钢厂高炉开工率持续缓慢增加，钢厂按销定产，市场整体运行健康。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，后期涨势会有所减缓。

操作建议：调整后低吸不追多

铁矿：需求稳定，价格高位调整

周四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，不变；青岛港口 PB 粉价格为 875，持平；河北唐山 66%精粉为 1100，不变；唐山迁安普方坯资源出厂含税涨 20 报 3950。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。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，继续维持低位。大商所决定限制特定客户在铁矿活跃合约上的开仓量，减缓炒作情绪。此外，国内发生矿难，后续安检会加强，一定程度上影响国内矿山运行。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为主。

操作建议：5/9 正套，逢低做多

焦炭：成本推升，期价高位震荡

周四焦炭期货 2305 合约偏强震荡，内蒙古发生煤矿重大事故，受到焦煤成本推升，期

价走强，夜盘震荡，收 2958。现货市场，焦炭市场平稳运行，港口准一焦炭报价 2760（+50）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，焦企生产负荷提升，焦炭产量增加，市场情绪好转，焦厂出货顺畅，厂内库存回落。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，高炉铁水持续增加，焦企产量增加，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

周四焦煤期货 2305 合约震荡偏强，日内期价冲高回落，内蒙古煤矿突发严重事故，当地煤矿安监加严，夜盘震荡，收于 2049.5。现货市场，主流暂稳，近期竞拍较好，个别煤种上涨，上周港口山西产焦煤报价 2500 元/吨，山西现货焦煤报价 2350（+50）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，终端市场需求回暖，焦厂钢企生产利润有所修复，对焦煤采购积极性提升。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，供应端煤矿安监加严，产量略有影响。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，现货偏紧，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	70010	-190	-0.27	123494	437364	元/吨
LME 铜	8880	-258	-2.82			美元/吨
SHFE 铝	18680	-85	-0.45	248900	472747	元/吨
LME 铝	2390	-24	-0.97			美元/吨
SHFE 锌	23520	-35	-0.15	141653	178417	元/吨
LME 锌	3033	-40	-1.30			美元/吨
SHFE 铅	15345	-100	-0.65	92723	97596	元/吨
LME 铅	2052	-40	-1.89			美元/吨
SHFE 镍	205430	-1,620	-0.78	159690	126451	元/吨
LME 镍	25275	-1,245	-4.69			美元/吨
SHFE 黄金	411.94	-1.00	-0.24	132577	269248	元/克
COMEX 黄金	1830.20	-4.00	-0.22			美元/盎司
SHFE 白银	4961.00	-28.00	-0.56	712746	1034216	元/千克
COMEX 白银	21.31	-0.20	-0.93			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4228	-9	-0.21	2502940	2957202	元/吨
SHFE 热卷	4285	2	0.05	360122	870318	元/吨
DCE 铁矿石	908.5	-1.0	-0.11	548862	901515	元/吨
DCE 焦煤	2020.5	60.5	3.09	124731	107143	元/吨
DCE 焦炭	2929.5	47.0	1.63	40613	46508	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
	SHEF 铜主力	70010.00	70200.00	-190.00	LME 铜 3 月	8879.5	9137	-257.5
	SHFE 仓单	139991.00	139991.00	0.00	LME 库存	65000	65425	-425
	沪铜现货报价	70150.00	70390.00	-240.00	LME 仓单	48350	47850	500
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-9	-9	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.88	7.68	0.20
	LME 注销仓单	16650.00	17575.00	-925.00				
镍		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
	SHEF 镍主力	205430	207050	-1620	LME 镍 3 月	25275	26520	-1245
	SHEF 仓单	1115	1132	-17	LME 库存	44346	44514	-168
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	41280	41280	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-212	212
	LME 注销仓单	3066	3234	-168	沪伦比价	8.13	7.81	0.32
锌		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
	SHEF 锌主力	23520	23555	-35	LME 锌	3033	3073	-40
	SHEF 仓单	52223	53277	-1054	LME 库存	30650	31025	-375

	现货升贴水	-55	-105	50	LME 仓单	25325	26075	-750
	现货报价	23500	23470	30	LME 升贴水	31.75	31.75	0
	LME 注销仓单	5325	4950	375	沪伦比价	7.75	7.67	0.09
		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月21日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15345	15445	-100	LME 铅	2052	2169	-117
	SHEF 仓单	12208	12258	-50	LME 库存	25100	24975	125
	现货升贴水	-145	-220	75	LME 仓单	19950	19625	325
	现货报价	15200	15225	-25	LME 升贴水	0	-2.99	2.99
	LME 注销仓单	19950	19800	150	沪伦比价	7.48	7.38	0.09
		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18680	18760	-80	LME 铝 3 月	2389.5	2413	-23.5
	SHEF 仓单	203865	202516	1349	LME 库存	568800	574025	-5225
	现货升贴水	-120	-120	0	LME 仓单	447575	451725	-4150
	长江现货报价	18620	18630	-10	LME 升贴水	-42.5	-41.27	-1.23
	南储现货报价	18630.00	18630.00	0	沪伦比价	7.82	7.77	0.04
	沪粤价差	-10.00	0.00	-10	LME 注销仓单	121225	122300	-1075
贵金属		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
	SHFE 黄金	411.94	411.94	0.00	SHFE 白银	4961.00	4961.00	0.00
	COMEX 黄金	1826.80	1826.80	0.00	COMEX 白银	21.306	21.306	0.000
	黄金 T+D	412.52	412.52	0.00	白银 T+D	4930.00	4930.00	0.00
	伦敦黄金	1826.05	1826.05	0.00	伦敦白银	21.52	21.52	0.00
	期现价差	-0.58	-0.78	0.20	期现价差	31.0	37.00	-6.00
	SHFE 金银比价	83.04	82.77	0.27	COMEX 金银比价	85.90	85.29	0.61
	SPDR 黄金 ETF	917.32	917.32	0.00	SLV 白银 ETF	15050.99	15149.65	-98.66
螺纹钢		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
	螺纹主力	4228	4237	-9	价差：广-沈	320	320	0.00
	上海现货价格	4300	4280	20	价差：沪-沈	20	10	10
	基差	204.99	175.37	29.62	卷螺差：上海	-133	-112	-21
	方坯:唐山	3950	3930	20	卷螺差：主力	57	46	11
铁矿石		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
	铁矿主力	908.5	909.5	-1.0	巴西-青岛运价	16.24	16.14	0.10
	日照港 PB 粉	912	913	-1	西澳-青岛运价	6.28	6.10	0.18
	基差	-884	-885	1	65%-62%价差	40.45	40.85	-0.40
	62%Fe:CFR	6.89	6.90	0.00	PB 粉-杨迪粉	424	417	7
焦炭焦煤		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
	焦炭主力	2929.5	2882.5	47.0	焦炭价差：晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2760	2710	50	焦炭港口基差	38	31	7
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	150	200	-50

	焦煤主力	2020.5	1960.0	60.5	焦煤基差	490	550	-61
	港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.4432	1.4699	-0.0267
	山西现货价格	2350	2300	50	J/JM 主力	1.4499	1.4707	-0.0208

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。