



商品日报 20230301

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：金银有望企稳反弹

周二国际贵金属期货价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 0.49%报 1833.8 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 1.12%报 21.025 美元/盎司。2 月份，COMEX 黄金期货跌 5.73%，COMEX 白银期货跌 11.79%。昨日美元指数涨 0.32%报 104.99，10 年期美债收益率创四个月新高后转跌，收涨 1.4 个基点报 3.929%，2 月涨近 40 个基点，两年期收益率逼近 15 年半最高，美国三大股指全线收跌。虽然美元指数和美债收益率持续走高，但金银价格低位反弹。数据方面：美国 2 月大企业联合会消费者信心指数为 102.9，预期 108.5，前值由 107.1 修正至 106。美国 2 月里奇蒙德联储制造业指数为-16，创 2020 年 5 月以来新低，预期-5，前值-11。美国 2 月芝加哥 PMI 为 43.6，预期 45，前值 44.3。美联储贴现率会议纪要：在美联储 1 月 31 日至 2 月 1 日的政策会议之前，12 个地区中有 2 个联邦储备银行的委员会寻求不改变贴现率；3 个联邦储备银行委员会希望 1 月份将贴现利率提高 50 个基点。欧洲央行首席经济学家连恩表示，欧元区通胀压力已经开始缓解，包括最重要的核心通胀，但欧洲央行在确信通胀回落至 2%之前不会结束加息，3 月加息 50 个基点的可能性依然存在。

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，金银价格经过了较大幅度的回调，有望触底反弹。短期关注周五的美国 2 月非农就业数据。

操作建议：暂时观望

铜：LME 禁止俄金属交割，铜价持续走强

周二沪铜主力 2303 合约盘中震荡尾盘拉高，报收于 69050 元/吨，上涨 0.49%；国际铜 2303 合约呈现同样走势，上涨 0.36%，收于 61450 元/吨。昨晚 LME 宣布立即暂停位于美国的 LME 仓库对俄罗斯原铝、铜、铅、镍或铝合金进行新的仓单注册，刺激外盘金属上涨。夜盘期间，内盘铜价也跟随外盘铜价走高。周二上海电解铜现货对当月 2303 合约报于贴水 70~贴水 30 元/吨，均价报于贴水 50 元/吨，较上一交易日报价上涨 10 元/吨。开盘铜价收回部分跌幅，虽现货贴水大幅上调走高，但因昨日为本月最后一个交易日，下游企业采购需求有限，持货商不愿过多下调贴水出货，日内成交稍显分歧；由于目前后市对于升贴水仍有看

敬请参阅最后一页免责声明

涨情绪，加之 contango 结构月差窄幅波动。法国和西班牙通胀超预期，欧债抛售潮加剧，市场完全定价欧央行利率峰值将达 4%。在有色金属普遍低库存的情况下，LME 禁止俄罗斯金属注册交割，又对市场形成扰动。

整体来看，步入三月份后，消费预期向好仍存，且进口亏损幅度继续扩大，进口货源补充有限，因此预计现货贴水有望进一步收窄。铜价有望继续走强。短期关注 LME 对俄金属限制的影响是否继续发酵，以及国内“两会”后续刺激政策是否兑现。

操作建议：暂时观望

铝：市场情绪谨慎，铝价震荡

周二沪铝窄幅震荡，主力 2304 合约涨 45 元/吨，夜盘沪铝延续震荡。伦铝震荡，日内收 2372 美元/吨。现货长江均价 18330 元/吨，平，对当月贴水 85 元/吨。南储现货均价 18340 元/吨，平，对当月贴水 75 元/吨。现货市场成交保持较淡状态。宏观面美联储贴现率会议纪要：在美联储 1 月 31 日至 2 月 1 日的政策会议之前，12 个地区中有 2 个联邦储备银行的委员会寻求不改变贴现率；3 个联邦储备银行委员会希望 1 月份将贴现利率提高 50 个基点。国内一年一度的全国“两会”即将启幕。全国“两会”期间，重点关注的政府工作报告会将经济发展各类目标确定在什么水平。产业消息，LME 发布公告，暂停美国境内的 LME 仓库对俄罗斯原铝、铜、铅、镍及 NASSAAC（特种铝合金）的新仓单注册。据统计，目前 LME 没有在美国仓库注册俄罗斯的原铝、铜、铅、镍，仅有 400 吨 NASSAAC。LME 强调，此通知只限于美国仓库，美国之外的仓库仓单业务没有任何影响。

美指于 105 元关口反复震荡，因近期对美联储加息预期反复，基本面尚无太多变动，市场情绪仍然较为谨慎，铝价区间震荡。中期关注消费落地表现，消费尚未证伪，供应扰动短时间难改，铝价动力仍存。

操作建议：期货逢低做多、买入看涨期权

镍：看跌情绪升温，镍价承压

周二沪镍振幅震荡，主力 2304 合约涨 1370 元/吨，夜盘沪镍小幅下跌。伦镍震荡，收 24890 美元/吨，跌 2.01%。现货方面 02 月 28 日，长江现货 1#镍报价 204500-206500 元/吨，均价报 205500 元/吨，较上一交易日涨 1200 元/吨。广东现货 1#镍报价 206400-206800 元/吨，均价报 206600 元/吨，较上一交易日涨 800 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 205500 元/吨，较上一交易日涨 1000 元。宏观面，美联储贴现率会议纪要：在美联储 1 月 31 日至 2 月 1 日的政策会议之前，12 个地区中有 2 个联邦储备银行的委员会寻求不改变贴现率；3 个联邦储备银行委员会希望 1 月份将贴现利率提高 50 个基点。国内一年一度的全国“两会”即将启幕。全国“两会”期间，重点关注的政府工作报告会将经济发展各类目标确定在什么水平。

供需面，近期镍生铁价格不断下调成交，市场看跌情绪升温，不过矿价依然持稳给与支

撑，暂时镍还是以局部产业链过剩为主。消费端不锈钢库存继续走高，消费较淡，暂时镍价承压震荡为主。

操作建议：观望

锌：美元涨势放缓，锌价震荡运行

周二沪锌 2304 合约日内窄幅震荡，夜间延续震荡，涨 0.24%，报 23190 元/吨。伦锌震荡偏强，涨 1.12%，报 3034.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 23050~23160 元/吨，对 2303 合约升水 0~10 元/吨附近。贸易情绪渐起，升水小幅上行。法国和西班牙通胀超预期，市场完全定价欧央行利率峰值将达 4%。新华社解读 2022 年国民经济和社会发展统计公报亮点：稳中有进，稳步前行。市场消息：年球原子能公司在土耳其的锌厂将于 3 月初恢复运营。基本面看，欧洲新星宣布 3 月初恢复法国 15 万吨年产能炼厂生产，年球原子能也计划 3 月初复产位于土耳其 11 万吨/年的冶炼厂，海外远期供应压力增加。国内供应端再度不及预期，一方面云南地区电力紧张的状况也波及锌冶炼，预计影响量在 5000-6000 吨/月；另一方面，河南金利新产能生产尚不稳定。需求端看，初端企业表现有所分化，跟基建关联紧密且消费占比最大的镀锌板块，表现延续向好，而压铸锌合金及氧化锌因终端订单上不足，企业开工率回升缺乏持续性，库存表现出现反复。

整体来看，美联储紧缩预期强化下，美元走势总体偏强，内外锌价上方存压力。但国内受电力影响，供应再度不及预期，且政策预期偏暖的背景下，需求仍有期待，叠加库存维持同比偏低水平，对锌价仍有支撑。多空因素交织下，锌价短期调整，后期需求好转落地，锌价仍有望上涨。

操作建议：单边逢低做多、跨期正套持有

铅：铅价区间高位盘整，波段操作或观望

周二沪铅主力 2304 合约日内窄幅震荡，夜间低开上行，跌 0.16%，报 15335 元/吨。伦铅先抑后扬，跌 0.28%，报 2106.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15250-15300 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 50-0 元/吨报价；江浙市场豫光、江铜、铜冠铅 15240-15300 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 60-0 元/吨报价。持货商报价以小贴水居多，下游按需采购，交易活跃度一般。基本面看，三省原生铅炼厂生产维持稳中趋增，部分炼厂因原料供应小幅减产；再生铅方面，安徽超威复产带动企业开工率小幅上行，节后跨省转运联单办理较为缓慢，原料废旧电瓶区域供应边际转宽松，价格小幅回调，再生铅成本支撑有所松动。但铅价目前低位，部分炼厂陷入小幅亏损，但企业反馈情况显示，尚未有炼厂因亏换计划减产，预期供应端总体维稳。需求端看，节后铅蓄电池补库带来的消费复苏行情基本结束，且板块价差异较大，其中电动自行车电池受益于新国标淘汰期，表现更佳，企业开工多维持 80-100%，但汽车电池企业因消费临近淡季，订单欠佳，表现一般。

整体来看，美元结束涨势，内外铅价压力暂缓。产业端看，供需基本恢复，均维持稳定

生产，矛盾尚不突出。当前铅价下方依然受去库及再生铅成本支撑，但上方因消费未有超预期表现且临近淡季而高度受限，多空因素交织下，期价预期维持 15100-15500 元/吨区间运行。

操作建议：波段操作或观望

螺纹：现货成交放大，钢价冲高后调整

周二上交所螺纹期货指数合约收盘为 4164，跌 16。上海螺纹钢现货价 4230，跌 10；唐山方坯出厂不变，报 3900。目前全国 12220 个工程项目开复工率 86%，劳务到位率 84%。从开复工及劳务到岗数据看，华东华北地区数据较上周出现大幅改善，项目进度恢复正常，劳务到岗率明显回升。房地产项目资金改善和房贷利率下行，推动房地产市场的平稳改善。上周五大钢材品种供应 932 万吨，增量 16 万吨，增幅 2%。五大钢材品种连续五周增产，增速有放缓趋势。而五大品种周消费量增幅 9.1%；其中建材消费环比增 24%，板材消费环比微降 0.1%。建材复工加速，需求逐步走好，但板材需求无较大起色。

中共二十届二次会议指出，要坚定不移深化改革开放，围绕全面建设社会主义现代化国家目标，推出改革举措在重要领域和关键环节取得新突破。目前钢材下游需求恢复，钢贸商部分套现离场，现货成交量放大，市场供需两旺，量价齐升。中央和各地政策继续落地，因此继续看涨钢价，但涨势会放缓，以震荡上涨为主。

操作建议：充分调整后逢低做多

铁矿：需求稳中有增，价格高位调整

周二大商所铁矿期货指数合约收盘为 875，涨 2。Mysteel 进口 PB 粉 CFR 为 124.5，持平；青岛港 PB 粉价格 895，持平；河北唐山 66%精粉 1120，持平；2 月 28 日唐山方坯出厂不变，报 3900。全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9237 万吨，环比减 35.6 万吨；样本钢厂的进口矿日耗为 283 万吨，环比增 2.57 万吨，库存消费比 32.67，环比减少 0.43 天，基本维持不变。全国 45 个港口进口铁矿库存为 14223，环比增 113。全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9237 万吨，环比减 35.6 万吨；样本钢厂的进口矿日耗为 283 万吨，环比增 2.57 万吨，库存消费比 32.67，环比减少 0.43 天，基本维持不变。全国 45 个港口进口铁矿库存为 14223，环比增 113。47 家钢厂高炉开工率 81%，环比上周增加 1.4%，同比去年增加 7.5%；高炉炼铁产能利用率 87%，环比增加 1.2%，同比增加 9.4%；钢厂盈利率 39%，环比增加 3%，同比下降 44%；日均铁水产量 234 万吨，环比增加 3.3 万吨，同比增加 25.5 万吨。

目前国内钢材端下游需求加速恢复中，现货成交量持续放大，钢厂利润好转，由于钢厂整体铁矿库存处于历史低位，刚性需求带来价格支撑，因此矿石价格维持高位震荡。预计铁矿现货交易量会继续放大，考虑到目前铁矿整体价格较高，地产需求虽有复苏但无实质改善，所以铁矿依然高位调整为主。

操作建议：5/9 正套止盈，单边观望

焦炭：需求好转成本支撑，期价探底回升

周二焦炭期货 2305 合约偏弱震荡，盘中快速下跌，最低至 2870 附近，尾盘反弹，夜盘震荡，收 2919.5。现货市场，焦炭市场平稳偏强运行，山西吕梁部分焦企提高报价 50 元/吨，港口准一焦炭报价 2760 元/吨，山西现货一级焦炭报价 2450 元/吨。需求端，下游建材需求逐步复苏，高炉开工维持高稳，铁水产量持续回升，焦炭消耗稳中有升。上周 247 家钢厂高炉开工率 80.98%，环比上周增加 1.44%，同比去年增加 7.54%，日均铁水产量 234.10 万吨，环比增加 3.29 万吨，同比增加 25.25 万吨。供给端，上周独立焦企产能利用率为 75.2%，环比增 0.3%，全国平均焦化利润 23 元/吨，利润修复，焦企开工正常，部分小幅限产，焦炭产量有所减少，厂库低位运行。焦炭库存，上周继续增加，主因下游钢企和港口增幅明显，贸易商氛围好转。上周独立焦化企业库存 69.3 万吨，减少 7.3 万吨，钢企 660.6 万吨，增加 10.5 万吨，港口 168.6 万吨，增加 5 万吨，焦炭总库存 898.5 万吨，增加 8 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，成本支撑明显，焦炭预计偏强走势。

操作建议：逢低做多

焦煤：现货偏紧，期价震荡偏强

周二焦煤期货 2305 合约震荡偏弱，早盘期价回落至 2000 上方运行，夜盘震荡，收于 2017。现货市场，主流暂稳，近期竞拍较好，个别煤种上涨，港口山西产焦煤报价 2500 元/吨，山西现货焦煤报价 2350 元/吨。上游煤矿，内蒙古受到事故影响，部分煤矿停产检查，其他主产地煤矿正常生产，产量总体平稳，上周洗煤厂精煤产量在 63.09 万吨，环比增加 0.3 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 57 万吨，增 0.3 万吨，钢企日均产量 47.31 万吨，减少 0.1 万吨。焦煤库存，上周转增，下游钢焦企业采购增加，煤矿生产恢复，煤矿企业库存 257.7 万吨，增加 3.6 万吨，钢企 829.6 万吨，增加 6.6 万吨，焦企 8851.6 万吨，增加 12.5 万吨，港口 133 万吨，增加 20.6 万吨，焦煤总库存 2072.3 万吨，增加 43 万吨。

整体上，下游钢焦企业开工环比回升，焦炭产量增加，焦煤消耗回升，供应端煤矿事故突发，产量略有影响。澳煤进口仍有不确定性，蒙古通关恢复。随着两会临近，各地安全检查严格执行，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	69050	750	1.10	164937	420576	元/吨
LME 铜	8980	146	1.65			美元/吨
SHFE 铝	18460	85	0.46	249289	490769	元/吨
LME 铝	2372	-5	-0.19			美元/吨
SHFE 锌	23155	275	1.20	147334	165721	元/吨
LME 锌	3035	34	1.12			美元/吨
SHFE 铅	15350	5	0.03	74620	89757	元/吨
LME 铅	2107	-6	-0.28			美元/吨
SHFE 镍	197930	3,020	1.55	148260	116360	元/吨
LME 镍	24890	-510	-2.01			美元/吨
SHFE 黄金	412.64	0.44	0.11	148767	234503	元/克
COMEX 黄金	1837.00	12.80	0.70			美元/盎司
SHFE 白银	4875.00	5.00	0.10	651789	1042529	元/千克
COMEX 白银	21.11	0.37	1.78			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4174	-17	-0.41	1739004	2904171	元/吨
SHFE 热卷	4260	-17	-0.40	319430	827606	元/吨
DCE 铁矿石	888.5	3.0	0.34	466360	829731	元/吨
DCE 焦煤	2013.5	-50.5	-2.45	80241	105936	元/吨
DCE 焦炭	2901.5	-36.5	-1.24	36692	47202	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	SHEF 铜主力	69050.00	68300.00	750.00	LME 铜 3 月	8980	8834	139.5
	SHFE 仓单	140809.00	140809.00	0.00	LME 库存	64100	64275	500
	沪铜现货报价	68610.00	68520.00	90.00	LME 仓单	39825	44825	-3700
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-10	-19	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.69	7.73	-0.27
	LME 注销仓单	24275.00	19450.00	4825.00				
镍		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	SHEF 镍主力	197930	194910	3020	LME 镍 3 月	24890	25400	1070
	SHEF 仓单	1545	1085	460	LME 库存	44148	44442	-138
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	40956	41148	-312
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-203	-202	213.5
	LME 注销仓单	3192	3294	-102	沪伦比价	7.95	7.67	-0.55
锌		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	SHEF 锌主力	23155	22880	275	LME 锌	3034.5	3001	34
	SHEF 仓单	54347	53666	681	LME 库存	33350	33350	-50

	现货升贴水	110	-65	175	LME 仓单	28100	28225	0
	现货报价	22990	23440	-450	LME 升贴水	30	27.5	0
	LME 注销仓单	5250	5125	125	沪伦比价	7.63	7.62	-0.30
		2月27日	2月24日	涨跌		2月27日	2月23日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15345	15350	-5	LME 铅	2112.5	2091.5	21
	SHEF 仓单	12208	12208	0	LME 库存	25100	24950	150
	现货升贴水	-175	-170	-5	LME 仓单	19950	19800	150
	现货报价	15175	15175	0	LME 升贴水	0	-6	6
	LME 注销仓单	19950	19950	0	沪伦比价	7.26	7.37	-0.11
		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18460	18375	85	LME 铝 3 月	2372	2376.5	34.5
	SHEF 仓单	202515	203488	-973	LME 库存	554900	559375	-4225
	现货升贴水	-110	-110	0	LME 仓单	443675	443675	-3400
	长江现货报价	18320	18320	0	LME 升贴水	-46.75	-50.49	-7.24
	南储现货报价	18340.00	18340.00	0	沪伦比价	7.78	7.73	-0.22
	沪粤价差	-20.00	-20.00	0	LME 注销仓单	111225	115700	-825
贵金属		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	SHFE 黄金	412.64	412.64	0.00	SHFE 白银	4875.00	4875.00	0.00
	COMEX 黄金	1836.70	1836.70	0.00	COMEX 白银	21.071	21.071	0.000
	黄金 T+D	412.61	412.61	0.00	白银 T+D	4842.00	4842.00	0.00
	伦敦黄金	1824.60	1824.60	0.00	伦敦白银	20.53	20.53	0.00
	期现价差	0.03	-0.80	0.83	期现价差	33.0	21.00	-11.00
	SHFE 金银比价	84.64	84.64	0.00	COMEX 金银比价	87.04	87.98	0.56
	SPDR 黄金 ETF	915.30	915.30	0.00	SLV 白银 ETF	14886.56	14966.63	-38.60
	COMEX 黄金库存	21651865.52	21651865.52	0.00	COMEX 白银库存	287247067.62	288994393.72	0.00
螺纹钢		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	螺纹主力	4174	4191	-17	价差：广-沈	270	290	10.00
	上海现货价格	4240	4260	-20	价差：沪-沈	-10	-10	10
	基差	197.13	200.75	-3.62	卷螺差：上海	-91	-102	-10
	方坯:唐山	3900	3900	0	卷螺差：主力	86	86	14
铁矿石		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	铁矿主力	888.5	885.5	3.0	巴西-青岛运价	17.14	17.01	0.60
	日照港 PB 粉	895	894	1	西澳-青岛运价	6.98	6.92	0.43
	基差	-864	-861	-3	65%-62%价差	34.35	32.75	4.45
	62%Fe:CFR	6.94	6.96	-0.03	PB 粉-杨迪粉	407	398	-8
焦炭焦煤		2月28日	2月27日	涨跌		2月28日	2月27日	涨跌
	焦炭主力	2901.5	2938.0	-36.5	焦炭价差：晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2760	2770	-10	焦炭港口基差	66	40	25
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	2500	150	0

	焦煤主力	2013.5	2064.0	-50.5	焦煤基差	497	446	-15
	港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.4386	1.4265	-0.0042
	山西现货价格	2350	2350	0	J/JM 主力	1.4410	1.4234	-0.0171

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。