



商品日报 20230303

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：紧缩预期边际放缓，金银有望触底反弹

周四国际贵金属期货价格普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 0.18%报 1842.1 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.52%报 20.985 美元/盎司。昨晚公布的上周美国初请失业金人数再次下降，这可能表明美国劳动力市场依然紧张，可能促使美联储继续保持加息力度，金银走势承压小幅回调。昨日美元指数涨 0.57%报 104.98，美债收益率冲高回落，连续五日创 2007 年来新高的 2 年期美债收益率回吐多数升幅；10 年期美债收益率涨 6.2 个基点报 4.061%，美国三大股指全线收涨。数据显示，美国上周初请人数再次下降，表明劳动力市场持续走强，可能促使美联储继续加息。数据显示，美国上周初请失业金人数为 19 万人，预期 19.5 万人，前值 19.2 万人；2 月 18 日当周续请失业金人数 165.5 万人，预期 166.5 万人。欧元区 2 月 CPI 同比初值为上升 8.5%，预期 8.2%，1 月终值为 8.6%；核心调和 CPI 同比初值为升 5.6%，高于预期。欧元区 1 月失业率为 6.7%，预期 6.6%。美联储博斯蒂克表示，倾向于在 3 月议息会议上继续加息 25 个基点，但是还是要观察更新的经济数据；如果经济数据强于预期，就需要调整对未来利率走势的预期；离物价恢复稳定还有很长的路要走；美联储可能在今年夏季中后期暂停加息。欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行需在 3 月加息 50 个基点；必须采取一切必要措施来抑制通货膨胀，未来可能会继续加息。

虽然美国就业市场依然紧张，但美联储官员表示倾向在 3 月加息 25 个基点，释放了偏鸽派的信号，当前紧缩预期对市场的影响在边际放缓，金银价格有望触底反弹之势。

操作建议：逢低做多

铜：短期回调不改铜上涨趋势

周四沪铜主力 2303 合约盘中震荡走高。夜盘期间，伦铜高位回落，内盘铜价也跟随外盘低开震荡。周四上海电解铜现货对当月 2303 合约报于贴水 40~贴水 0 元/吨，均价报于贴水 20 元/吨，较上一交易日报价上涨 20 元/吨。贸易商月底资金回笼压力已缓解，开始挺价出货。下游消费回暖，且进口亏损幅度继续扩大，进口货源补充有限，消费预期继续向好，预计现货贴水有望进一步收窄，并转向升水。宏观方面：美国失业和劳动力成本数据凸显劳

敬请参阅最后一页免责声明

动力市场强韧，助长通胀压力，促使美联储保持加息。早盘三大美股指中仅道指上涨。盘中美联储官员博斯蒂克称仍支持加息 25 个基点，今夏可能暂停加息，美股转涨；美债收益率冲高回落。行业方面：2022 年大部分上市矿企生产季度报告已陆续出炉，据 SMM 统计全球十大矿企 2022 年铜产量为 1195.4 万金属吨，同比 2021 年的 1226.5 万吨减少 2.6%，减量 31.1 万金属吨。年前滞留订单集中爆发。2 月铜线缆开工率超预期回升至 71.27%，环比大涨 22.70 个百分点，同比增长 11.52 个百分点。

当前海外紧缩预期对市场的影响在边际放缓。中国需求转暖在逐步得到验证。虽然当前铜价在 7 万关口受阻回调，但我们继续看好铜价后期走势。

操作建议：逢低做多

铝：短暂止涨，中期看好不变

周四沪铝窄幅震荡，主力 2304 合约涨 100 元/吨，夜盘沪铝震荡。伦铝回落 2400 美元/吨，日内收跌 48.5 美元/吨。现货长江均价 1830 元/吨，涨 90 元/吨，对当月贴水 90 元/吨。南储现货均价 18560 元/吨，涨 100 元/吨，对当月贴水 60 元/吨。现货市场接货增多，成交好转。根据上海钢联数据，3 月 2 日全国铝锭社会库存 124.6 万吨，较上周四增加 0.6 万吨；铝棒社会库存 18.8 万吨，较上周四减少 2.9 万吨。宏观面，欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行需在 3 月加息 50 个基点；必须采取一切必要措施来抑制通货膨胀，未来可能会继续加息。数据显示，欧元区 2 月 CPI 同比初值为上升 8.5%，预期 8.2%，1 月终值为 8.6%；核心调和 CPI 同比初值为升 5.6%，高于预期。欧元区 1 月失业率为 6.7%，预期 6.6%。美联储博斯蒂克表示，倾向于在 3 月政策会议上继续加息 25 个基点，但是还是要观察更新的经济数据；如果经济数据强于预期，就需要调整对未来利率走势的预期；离物价恢复稳定还有很长的路要走；美联储可能在今年夏季中后期暂停加息。产业消息，印尼启动耗资 178.6 亿元的水电站建设，一期 50 万吨/年电解铝厂正同步建设中。

美国制造业数据较强，加上美联储鹰派发言不断，美指重新翻红上涨，铝价走势暂时受抑。基本面华南消费有明显好转，库存铝锭又开始去库，铝棒连续第四周去库，基本面继续往向好方向前进，铝价判断偏好。

操作建议：期货逢低做多、买入看涨期权

镍：供应利空，镍价偏弱

周四沪镍加速下跌，主力 2304 合约跌 5870 元/吨，夜盘沪镍延续较弱表现。伦镍阴跌，收 24160 美元/吨，跌 3.36%。现货方面 3 月 2 日，长江现货 1#镍报价 193700-195700 元/吨，均价报 194700 元/吨，较上一交易日跌 6550 元/吨。广东现货 1#镍报价 197400-197800 元/吨，均价报 197600 元/吨，较上一交易日跌 4200 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 195500 元/吨，较上一交易日跌 5000 元。宏观面，欧洲央行行长拉加德表示，欧洲央行需在 3 月加息 50 个基点；必须采取一切必要措施来抑制通货膨胀，未来可能会继续加息。数据显示，

欧元区 2 月 CPI 同比初值为上升 8.5%，预期 8.2%，1 月终值为 8.6%；核心调和 CPI 同比初值为升 5.6%，高于预期。欧元区 1 月失业率为 6.7%，预期 6.6%。美联储博斯蒂克表示，倾向于在 3 月政策会议上继续加息 25 个基点，但是还是要观察更新的经济数据；如果经济数据强于预期，就需要调整对未来利率走势的预期；离物价恢复稳定还有很长的路要走；美联储可能在今年夏季中后期暂停加息。

供需面，据悉俄罗斯最大的矿业公司之一诺里尔斯克镍业正在按照上海期货交易所 (SHFE) 的价格以人民币计价销售部分金属。因地缘政治因素俄镍贸易流向可能出现较大转变，市场对流入国内镍量预期增加，供应预期增加，沪镍大幅走低。镍供需基本面偏弱，加上利空消息镍价短期或延续弱势表现。

操作建议：反弹抛空

锌：就业强劲推动美元走强，内外锌价承压

周四沪锌 2304 合约日内窄幅震荡，夜间低开震荡，跌 1.53%，报 23170 元/吨。伦锌收跌，回吐前一日涨幅，跌 2.79%，报 3046.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 23500~23600 元/吨，对 2303 合约升水 10~贴水 10 元/吨附近。锌价上涨下游接货情绪走弱，长单电价为主。美国上周初请失业金人数为 19 万人，低于预期和前值，2 月 18 日当周续请失业金人数 165.5 万人，符合预期。美联储官员博斯蒂克称仍支持加息 25 个基点，今夏可能暂停加息。欧元区 2 月调和 CPI 初值同比 8.5%，高于市场预期 8.3%，前值 8.6%。核心调和 CPI，超预期上行，同比初值 5.6%，预期 5.3%，前值 5.3%，仍处于历史高位。基本面看，欧洲新星法国年产 15 万吨炼厂和年球原子能年产 11 万吨炼厂均计划 3 月初复产，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。需求端持续恢复，跟基建联系紧密且消费占比最大的镀锌板块表现最好，压铸锌合金及氧化锌板块也在改善中，不过锌价上涨后，下游采买回落，库存表现反复。

整体来看，美国劳动力市场依然强劲，欧元区核心 CPI 超预期反弹，均强化了欧美央行继续加息预期，美元反弹，内外锌价承压。此外，锌价反弹后，现货升水回落，下游接受度转差，也限制锌价涨幅。短期看，偏强的美元压制下，锌价再度调整，但当前期价处于震荡区间下沿附近，下方支撑较强，待期价调整结束，仍可逢低做多。

操作建议：单边逢低做多、跨期正套持有

铅：供需矛盾不突出，铅价维持震荡

周四沪铅主力 2304 合约午后期价小幅回落，夜间延续偏弱运行，跌 0.20%，报 15290 元/吨。伦铅盘中探底回升，跌 0.63%，报 2128.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15245-15275 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 30-0 元/吨报价；江浙市场豫光、江铜、铜冠铅 15235-15275 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 40-0 元/吨报价。沪铅维持窄幅震荡，持货商小贴水

报价，下游刚需采购，散单无太大改善。基本面看，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，但影响不大；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。目前企业多处盈亏附近，调研情况看，尚未有炼厂因亏换计划减产。此外，近期有新增产能投放，供应预期环比回升。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，企业开工率高于同期水平，但预期继续上涨空间有限，后期随着3月中下旬消费步入传统淡季，企业开工率或呈现回落态势。

整体来看，美元短期依然偏强，施压大宗商品。产业端看，供需端均维持稳定生产，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承压，多空因素交织下，期价维持15100-15500元/吨区间运行。

操作建议：波段操作或观望

螺纹：下游需求持续好转，钢价高位调整

周四上交所螺纹期货指数合约收盘为4214，上涨10。上海螺纹钢现货价格为4260，较上个交易日上涨10；昨日国内钢材市场小幅上涨，唐山迁安普方坯出厂价涨20报3940元/吨。目前全国12220个工程项目开复工率为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。本周钢材总库存量2319.93万吨，环比降36万吨。其中，钢厂库存量667万吨，环比降18万吨；社会库存量1652万吨，环比降17万吨。237家主流贸易商建材成交15万吨，环比减9%。南京发布通知，为降低二手房交易成本，缩短交易时间，自3月1日起可办理带押过户贷款业务。发改委近日赴中国钢铁工业协会参加工作会商。与会各部门聚焦深化钢铁供给侧结构性改革、推动钢铁产业高质量发展主题，重点围绕当前钢铁行业有关重大问题进行了深入交流。

目前钢材下游需求持续释放需求，现货成交量放大，市场供需两旺，量价齐升。3月份是传统的下游开工旺季，预期需求会继续释放，目前钢材市场涨势会放缓，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

周四大商所铁矿期货指数合约收盘为897，上涨3。Mysteel进口PB粉CFR价格为127.5，涨1；青岛港口PB粉价格为915，上涨5；河北唐山66%精粉为1120，持平；昨日国内钢材市场小幅上涨，唐山迁安普方坯出厂价涨20报3940元/吨。114家钢厂进口烧结粉总库存2482万吨，环比上期增3万吨。烧结粉总日耗107万吨，降4万吨。钢厂不含税平均铁水成本2942元/吨，增5元/吨。全国主港铁矿石成交95万吨，环比减7%。中国45港进口铁矿石库存总量14075万吨，环比上周一减少173万吨。247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。邯郸市重污染天气应急指挥部决定解除重污染天气应急响应。

目前国内钢材端下游需求恢复中，现货成交量持续好转，由于钢厂铁矿库存处于低位，刚性需求带来价格支撑，因此矿石价格维持高位震荡。后期预计铁矿需求良好，但考虑到目前铁矿在产业中估值较高，所以铁矿依然会在高位调整为主。

操作建议：5/9 正套止盈，单边观望

焦炭：铁水产量小幅增加，期价震荡走势

周四焦炭期货 2305 合约偏强走势，早盘小幅冲高回落，盘中在 2930-2960 区间运行，夜盘震荡小跌，收 2934.5。现货市场，焦炭市场平稳偏强运行，港口准一焦炭报价 2770(+0) 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，铁水产量小幅增加，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，高炉铁水小幅增加，焦企产量增加，库存中性。近期终端及高炉需求向好，焦炭或偏强走势。

操作建议：逢低做多

焦煤：蒙煤通关高位，期价震荡走势

周四焦煤期货 2305 合约震荡稍弱，早盘期价反弹受阻回落，夜盘震荡下行，跌破 2000，收于 1987。现货市场，主流暂稳，近期线上竞拍成交较好，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。近日口岸日通车突破千车，蒙煤进口继续高位，焦煤或震荡走势。

操作建议：观望

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	69780	-300	-0.43	122664	433094	元/吨
LME 铜	8926	-202	-2.21			美元/吨
SHFE 铝	18650	-25	-0.13	207595	474971	元/吨
LME 铝	2396	-49	-1.98			美元/吨
SHFE 锌	23545	15	0.06	132691	162659	元/吨
LME 锌	3047	-88	-2.79			美元/吨
SHFE 铅	15285	-55	-0.36	52701	94702	元/吨
LME 铅	2128	-14	-0.63			美元/吨
SHFE 镍	188180	-7,440	-3.80	209431	141816	元/吨
LME 镍	24160	-840	-3.36			美元/吨
SHFE 黄金	413.62	-0.42	-0.10	153429	244718	元/克
COMEX 黄金	1842.70	-0.90	-0.05			美元/盎司
SHFE 白银	4890.00	-45.00	-0.91	823943	1027154	元/千克
COMEX 白银	20.97	-0.11	-0.52			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4225	9	0.21	1452601	2951420	元/吨
SHFE 热卷	4320	16	0.37	260464	850915	元/吨
DCE 铁矿石	912.5	4.0	0.44	379352	855743	元/吨
DCE 焦煤	2018.0	-15.5	-0.76	58897	103872	元/吨
DCE 焦炭	2954.5	-8.5	-0.29	26322	48632	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		3月2日	3月1日	涨跌		3月2日	3月1日	涨跌
		SHFE 铜主力	69780.00	70080.00		-300.00	LME 铜 3月	8926
铜	SHFE 仓单	142024.00	142024.00	0.00	LME 库存	64225	63200	1025
	沪铜现货报价	69980.00	69900.00	80.00	LME 仓单	40800	37300	3500
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-30.4	-16.5	-13.9
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.82	7.68	0.14
	LME 注销仓单	23425.00	25900.00	-2475.00				
		3月2日	3月1日	涨跌		3月2日	3月1日	涨跌
		SHFE 镍主力	188180	195620		-7440	LME 镍 3月	24160
镍	SHFE 仓单	1545	1545	0	LME 库存	43884	44094	-210
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	40452	40806	-354
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-217.5	-214	-3.5
	LME 注销仓单	3432	3288	144	沪伦比价	7.79	7.82	-0.04
		3月2日	3月1日	涨跌		3月2日	3月1日	涨跌
		SHFE 锌主力	23545	23530		15	LME 锌	3046.5
锌	SHFE 仓单	56171	55919	252	LME 库存	35750	33225	2525

	现货升贴水	-160	-55	-105	LME 仓单	31975	28100	3875
	现货报价	23370	23100	270	LME 升贴水	19	27	-8
	LME 注销仓单	3775	5125	-1350	沪伦比价	7.73	7.51	0.22
		3月2日	3月1日	涨跌		3月2日	2月28日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15285	15340	-55	LME 铅	2128	2112.5	15.5
	SHEF 仓单	12208	12208	0	LME 库存	25075	25100	-25
	现货升贴水	-160	-215	55	LME 仓单	19950	19950	0
	现货报价	15125	15125	0	LME 升贴水	-2.5	5.75	-8.25
	LME 注销仓单	19950	19950	0	沪伦比价	7.18	7.16	0.02
		3月2日	3月1日	涨跌		3月2日	3月1日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18620	18680	-60	LME 铝 3 月	2395.5	2444	-48.5
	SHEF 仓单	202833	201883	950	LME 库存	546825	550100	-3275
	现货升贴水	-90	-100	10	LME 仓单	438750	439750	-1000
	长江现货报价	18540	18440	100	LME 升贴水	-46.48	-45.37	-1.11
	南储现货报价	18560.00	18460.00	100	沪伦比价	7.77	7.64	0.13
	沪粤价差	-20.00	-20.00	0	LME 注销仓单	108075	110350	-2275
		3月2日	3月1日	涨跌		3月2日	3月1日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	413.62	413.62	0.00	SHFE 白银	4890.00	4890.00	0.00
	COMEX 黄金	1840.50	1840.50	0.00	COMEX 白银	20.901	20.901	0.000
	黄金 T+D	414.34	414.34	0.00	白银 T+D	4854.00	4854.00	0.00
	伦敦黄金	1836.20	1836.20	0.00	伦敦白银	20.80	20.80	0.00
	期现价差	-0.72	-0.49	-0.23	期现价差	36.0	33.00	3.00
	SHFE 金银比价	84.58	83.90	0.69	COMEX 金银比价	87.87	87.46	0.42
	SPDR 黄金 ETF	912.69	912.69	0.00	SLV 白银 ETF	14900.53	14857.97	42.56
	COMEX 黄金库存	21602835.24	21602835.24	0.00	COMEX 白银库存	287547183.85	287233291.62	313892.23
		3月2日	3月1日	涨跌		3月2日	3月1日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4225	4216	9	价差: 广-沈	140	140	0.00
	上海现货价格	4280	4270	10	价差: 沪-沈	0	10	-10
	基差	187.37	186.06	1.31	卷螺差: 上海	-92	-92	0
	方坯:唐山	3940	3920	20	卷螺差: 主力	95	88	7
		3月2日	3月1日	涨跌		3月2日	3月1日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	912.5	908.5	4.0	巴西-青岛运价	17.27	17.11	0.16
	日照港 PB 粉	918	915	3	西澳-青岛运价	7.15	7.07	0.08
	基差	-888	-884	-4	65%-62%价差	37.50	37.05	0.45
	62%Fe:CFR	6.91	6.89	0.02	PB 粉-杨迪粉	430	419	11
		3月2日	3月1日	涨跌		3月2日	3月1日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2954.5	2963.0	-8.5	焦炭价差: 晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2770	2770	0	焦炭港口基差	24	15	9
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差: 晋-港	120	120	0

焦煤主力	2018.0	2033.5	-15.5	焦煤基差	492	477	16
港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.4300	1.4229	0.0071
山西现货价格	2380	2380	0	J/JM 主力	1.4641	1.4571	0.0070

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。