



商品日报 20230307

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：金银小幅回调，后市依然看涨

周一国际贵金属期货价格普遍收跌，COMEX 黄金期货跌 0.12%报 1852.4 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.44%报 21.145 美元/盎司。市场等待鲍威尔国会听证和美国非农就业数据，金银小幅回调。昨日美元指数跌 0.25%报 104.27，10 年期美债收益率涨 0.5 个基点报 3.967%，美国三大股指收盘涨跌不一。数据方面：美国 1 月工厂订单环比降 1.6%，预期降 1.8%，前值由升 1.8%修正至升 1.7%。欧元区 3 月 Sentix 投资者信心指数报-11.1，为去年 10 月以来首次下滑，预期-6.3，前值-8。欧元区 1 月零售销售环比增 0.3%，预期增 1%，前值降 2.7%；同比降 2.3%，预期降 1.8%，前值降 2.8%。欧洲央行首席经济学家连恩表示，可能不得不在下周加息后再次上调借贷成本。欧洲央行管委森特诺称，本月晚些时候加息 50 个基点的可能性正越来越大。欧洲央行管委霍尔茨曼呼吁，在接下来的四次会议中每次都应将利率提高 50 个基点，称只有 4%的利率才具有限制性。

我们认为，当前紧缩预期对市场的影响在边际放缓，金银价格有望开启触底反弹之势。本周关注鲍威尔半年度证词和美国非农数据。

操作建议：逢低做多

铜：现货偏紧，铜价跌幅有限

周一沪铜小幅回调，夜盘期间，伦铜先抑后扬，内盘铜价跟随外盘走高。周一上海电解铜现货对当月 2303 合约报于贴水 10~升水 20 元/吨，均价报于升水 50 元/吨，较上一交易日报价上涨 5 元/吨。游入市接货情绪稍显谨慎，询价氛围尚可；虽 contango 结构月差收窄至百元每吨以内，下游消费未能持续转好下，升贴水上行动力有所不足，但市场货源仍表现收紧，持货商下调贴水幅度出货意愿有限。宏观方面：市场等待鲍威尔国会听证和美国非农就业数据，美债收益率回落令美股高开，有欧央行鹰派票委支持未来四次会议各加息 50 个基点，两年期德债收益率创十四年半最高。产业方面：根据 SMM 数据，截至 3 月 6 日周一，SMM 全国主流地区铜库存环比上周五下降 0.1 万吨至 30.81 万吨，目前总库存较春节前的 19.66 万吨增加 11.15 万吨。周末仅广东地区累库，上海、浙江、重庆和江西地区的库存都

敬请参阅最后一页免责声明

是减少的，其他地区变化不大。国内累库基本已经见顶，随着消费的持续好转，预计本周开始库存会下降。

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：暂时观望

铝：情绪谨慎，铝价震荡

周一沪铝继续震荡，收盘小幅下跌，主力 2304 合约跌 65 元/吨，夜盘沪铝震荡回升但未破前几天震荡区间。伦铝探底回升，震荡于 2400 美元/吨附近。现货长江均价 18470 元/吨，跌 80 元/吨，对当月贴水 70 元/吨。南储现货均价 18500 元/吨，跌 80 元/吨，对当月贴水 40 元/吨。现货市场接货增多，成交好转。根据上海钢联数据，3 月 6 日全国铝锭社会库存 124.9 万吨，较上周四增加 0.3 万吨；铝棒社会库存 18.85 万吨，较上周四增加 0.05 万吨。宏观面，国家发改委有关负责人表示，5%左右的经济增长年度预期目标符合经济运行走势和经济发展规律。欧洲央行首席经济学家连恩表示，可能不得不在下周加息后再次上调借贷成本。欧洲央行管委森特诺称，本月晚些时候加息 50 个基点的可能性正越来越大。美国关注本周末非农数据，以判断通胀及美联储预期。产业消息，因高电价使原铝生产无利可图，斯洛文尼亚 Talum 铝厂将于 4 月停止原铝生产。据了解，Talum 铝冶炼厂原铝总产能 8.5 万吨，近年来一直在减产，目前，160 台电解槽中仅有 11 台在运行。

基本面去库并未一帆风顺，昨日铝锭及铝棒都双双小幅累库，铝价涨势暂歇，但价格也并未下跌。但现货贴水收窄，下游消费继续小幅好转，基本面暂时稳定。宏观面本周国内重要会议正在进行，政策出台多少尚未定局，海外本周非农超级周，宏观情绪亦比较谨慎，预计铝价短期震荡。

操作建议：期货逢低做多、买入看涨期权

镍：供应预期有增，镍价承压

周一沪镍震荡，主力 2304 合约涨 1960 元/吨，夜盘沪镍震荡。伦镍重心未见变化，收 24445 美元/吨，跌 0.51%。现货方面 3 月 6 日，长江现货 1#镍报价 193500-195500 元/吨，均价报 194500 元/吨，较上一交易日涨 2300 元/吨。广东现货 1#镍报价 197200-197600 元/吨，均价报 197400 元/吨，较上一交易日涨 600 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 196000 元/吨，较上一交易日涨 1500 元。宏观面，国家发改委有关负责人表示，5%左右的经济增长年度预期目标符合经济运行走势和经济发展规律。欧洲央行首席经济学家连恩表示，可能不得不在下周加息后再次上调借贷成本。欧洲央行管委森特诺称，本月晚些时候加息 50 个基点的可能性正越来越大。美国关注本周末非农数据，以判断通胀及美联储预期。

供需面，新建纯镍产能仍有待释放，预计 3 月纯镍产量处于爬坡状态。进口端在上周俄镍混合定价新闻出来之后预计进口流入将有增多。市场情绪比较悲观，反馈在价格上可见镍

价小幅反弹之后下游采购立即出现观望，市场对未来价格信心不足。镍价走势预计仍以承压为主。

操作建议：反弹抛空

锌：多空因素交织，锌价延续震荡

周一沪锌 2304 合约日内震荡回落，夜间震荡上行，涨 0.41%，报 23465 元/吨。伦锌盘中探底回升，涨 0.28%，报 3051.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 23200~23350 元/吨，对 2304 合约贴水 10-升水 10 元/吨。锌价随有下跌，但尚未达下游理想价格。贸易商长单交付，下游刚需采购。美国 1 月工厂订单环比降 1.6%，预期降 1.8%，前值由升 1.8% 修正至升 1.7%。欧元区 1 月零售销售环比增 0.3%，预期增 1%，前值降 2.7%；同比降 2.3%，预期降 1.8%，前值降 2.8%。欧洲央行管委森特诺称，本月晚些时候加息 50 个基点的可能性正越来越大。SMM：截止至本周一，七地社会库存报 18.49 万吨，较上周五增加 0.08 万吨。基本面看，海外炼厂复产，供应存增加预期，但欧洲能源问题尚未完全解决且全球锌矿供应增量有限，炼厂是否集中复产仍具不确定性。国内年后部分地区矿山复产慢于往年，加之锌矿进口窗口关闭，多地周度加工费环比均大幅下调。近期云南限电影响有所扩大，预计 3 月影响量在 1.5 万吨。需求端看，受河北、山东等地环保影响，部分镀锌企业降负荷生产；中小型企业订单不佳，拖累压铸锌合金企业开工率延续环比小降；半钢胎开工率似见顶，氧化锌订单增速有限。

整体来看，欧央行官员维持偏鹰表态，加之市场静待鲍威尔国会听证和美国非农就业数据，美元震荡偏弱，锌价呈现内强外弱。国内受限电影响，供应不及预期，但需求短期受环保扰动，库存小幅增加。但后期需求步入传统旺季，仍有望带动去库。短期看，基本面利多不足加之宏观存不确定性，锌价延续震荡运行。

操作建议：单边暂观望、跨期正套持有

铅：供增需减，铅价震荡偏弱

周一沪铅主力 2304 合约日内窄幅震荡，夜间延续窄幅震荡，跌 0.16%，报 15255 元/吨。伦铅横盘运行，跌 0.59%，报 2105.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15240-15270 元/吨，对沪期铅 2304 合约贴水 30-0 元/吨报价；江浙市场豫光、江铜、铜冠铅 15220-15270 元/吨，对沪期铅 2304 合约贴水 50-0 元/吨报价。沪铅震荡回升，持货商随行出货，下游刚需采购，散单成交稍好。SMM：截止至本周一，五地社会库存为 5.16 万吨，较上周五减少 200 余吨。基本面看，原生铅炼厂生产维持稳中趋增，周度开工率环比延续增势，河南金利及豫光金铅扩建产能供应主要增量。再生铅方面，周度开工率也出现较大增幅，主要增量来源于安徽及河南地区。原料废旧电瓶价格跌势放缓，再生铅炼厂成本端支撑有望增强。需求端看，汽车蓄电池更换市场开始转淡，经销商库存消化缓慢，少数企业计划 3 月不在补库。电动自行车蓄电池需求相对平稳，短期各大企业生产暂无调整。

整体来看，短期美元涨势放缓，内外铅价获得暂时喘息。产业端呈现供增需减，库存有增加压力，施压铅价。但铅矿供应趋紧且再生铅原料价格跌势放缓，成本端仍限制铅价下方空间。支撑与压力并存，铅价维持区间运行。

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

周一上交所螺纹期货指数合约收盘为 4197，下跌 61。上海螺纹钢现货价格为 4250，较上个交易日下跌 30；昨日国内钢材市场普跌，唐山迁安普方坯出厂价跌 50 报 3940 元/吨。钢材需求逐渐复苏，价格调整后如期上涨。2 月份螺纹开工有所恢复，国内 137 家螺纹钢厂开工率为 44.59%，环比升 7.9%。螺纹生产企业开工率低于去年。市场需求旺季逐渐开启，螺纹需求快速复苏，全国螺纹成交量明显转换。随着进入 2 月份下游需求的快速复苏，钢材库存增速收窄，虽然环比增加明显，但同比往年大幅下降，螺纹去库存到来。2 月份铁矿价格小幅上涨，双焦在内蒙古矿难后较为强势，成本对钢材价格支撑十分明显；随着钢材消费旺季到来，下游采购逐渐活跃，钢厂盈利低位，钢厂和市场贸易商的挺价意图强烈，2 月末逐渐呈现出量价齐升，供需两旺的行情走势。

相信中央和地方政府各项提振经济措施下，需求会持续增强。考虑到房地产等行业资金仍不够充裕，以按需采购为主，进而无法支撑钢材价格快速持续上涨，预计 3 月价格以震荡走强为主。

操作建议：充分调整后逢低建多

铁矿：需求稳中有增，价格高位调整

周一大商所铁矿期货指数合约收盘为 882，下跌 20。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 125，较上个交易日下跌 2.5；青岛港口 PB 粉价格为 900，下跌 15；河北唐山 66%精粉为 1120，持平；昨日国内钢材市场普跌，唐山迁安普方坯出厂价跌 50 报 3940 元/吨。受天气和港口检修积极性影响，2 月份全球铁矿石发运量明显减少。全球铁矿石发运量环比减少 2100 万吨至 1.18 亿吨。其中巴西矿铁矿石发运环比降幅最大，发运量环比减少 1163 万吨至 2102 万吨；澳矿发运量环比减少 653 万吨，本月发运总量 7891 万吨。2023 年 1 月份全球铁矿石共计发运量 11851 万吨，同比下降 149 万吨，降幅 1.2%。1 月份国内矿山产能利用率呈下降，环比降 4%。主要受春节影响，矿山停产放假增多叠加常规检修，精粉产量下降明显。国内房地产投资、制造业投资数据明显反弹，钢材需求有所改善，黑色整体继续强势。2 月钢厂盈利率改善，日均铁水产量也有所增加。截至 3 月初，全国 47 家钢厂日均铁水产量环比上升 7.8 万吨/天至 232 万吨/天，增幅 3.5%。

经过春节期间库存消耗后，钢厂进口矿库存、库消比重新回到历史低位，随着钢厂利润逐渐改善和铁水产量的逐渐恢复，钢厂后期存在确定的补库空间。未来一个月，铁矿石期价高位偏强运行为主。

操作建议：5/9 正套，逢低做多

焦炭：铁水产量小幅增加，期价震荡走势

周一焦炭期货 2305 合约回落，早盘大幅低开，盘中震荡偏弱，夜盘震荡小跌，收 2903。现货市场，主流焦企提出第一轮焦炭价格上涨 100-110 元/吨，目前主流钢厂尚未回应，市场对本轮焦炭涨价预期较强，焦炭市场平稳偏强运行，港口准一焦炭报价 2730（+0）元/吨，山西现货一级焦炭报价 2450 元/吨。需求端，下游需求预期推动，钢厂复产节奏较快，日均铁水产量 234.36 万吨，环比增加 0.26 万吨，同比增加 14.60 万吨，铁水产量持续回升，钢厂补库需求稳定。供给端，上周独立焦企产能利用率为 74.6%，环比减 0.6%，全国平均焦化利润 10 元/吨，利润回落，焦企开工正常，部分小幅限产，焦炭产量有所减少。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 65.8 万吨，减少 3.5 万吨，钢企 672.42 万吨，增加 12 万吨，港口 177.7 万吨，增加 9.1 万吨，焦炭总库存 915.92 万吨，增加 17.4 万吨。

整体上，下游钢材成交量回暖，钢厂利润继续修复，目前处于复产阶段，对焦炭的需求增加。预计焦炭首轮提涨将会落地，焦炭或震荡走势。

操作建议：波段操作

焦煤：蒙煤通关高位，期价震荡走势

周一焦煤期货 2305 合约走势稍弱，早盘低开低走，夜盘震荡下行，收于 1975。现货市场，主流暂稳，近日竞拍情况欠佳，市场情绪有所降温，部分煤种或有调整，港口山西产焦煤报价 2500 元/吨，山西现货焦煤报价 2380 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 56.57 万吨，环比减少 3.5 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 56.7 万吨，减少 0.3 万吨，钢企日均产量 47.4 万吨，增加 0.1 万吨。焦煤库存，上周小增，下游钢焦企业采购增加，煤矿生产恢复，煤矿企业库存 256.8 万吨，减少 1 万吨，钢企 834.6 万吨，增加 5 万吨，焦企 858.6 万吨，增加 7 万吨，港口 138.7 万吨，增加 5 万吨，焦煤总库存 2088 万吨，增加 16 万吨。

整体上，下游钢焦企业开工持稳，焦煤消耗刚性，供应端煤矿事故影响逐步消化，产量总体平稳。近日口岸日通车向好，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	69310	-510	-0.73	120938	420728	元/吨
LME 铜	8950	27	0.30			美元/吨
SHFE 铝	18590	-185	-0.99	263285	469887	元/吨
LME 铝	2387	-7	-0.29			美元/吨
SHFE 锌	23280	-195	-0.83	154301	159161	元/吨
LME 锌	3052	9	0.28			美元/吨
SHFE 铅	15285	-10	-0.07	42353	102948	元/吨
LME 铅	2106	-13	-0.59			美元/吨
SHFE 镍	188620	1,530	0.82	147329	131459	元/吨
LME 镍	24445	-125	-0.51			美元/吨
SHFE 黄金	418.44	2.86	0.69	148042	263256	元/克
COMEX 黄金	1852.00	-10.70	-0.57			美元/盎司
SHFE 白银	4978.00	47.00	0.95	898089	1020061	元/千克
COMEX 白银	21.11	-0.28	-1.31			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4210	-62	-1.45	2826173	2956344	元/吨
SHFE 热卷	4325	-46	-1.05	480884	857452	元/吨
DCE 铁矿石	897.0	-22.0	-2.39	801270	826511	元/吨
DCE 焦煤	1980.0	-24.0	-1.20	64749	98536	元/吨
DCE 焦炭	2926.0	-41.5	-1.40	43649	48314	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		3月6日	3月3日	涨跌		3月6日	3月3日	涨跌
	SHEF 铜主力	69310.00	69820.00	-510.00	LME 铜 3 月	8950	8923.5	26.5
	SHFE 仓单	138696.00	138696.00	0.00	LME 库存	72400	70550	1850
	沪铜现货报价	69330.00	69390.00	-60.00	LME 仓单	50900	48300	2600
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-29	-29	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.74	7.82	-0.08
	LME 注销仓单	21500.00	22250.00	-750.00				
镍		3月6日	3月3日	涨跌		3月6日	3月3日	涨跌
	SHEF 镍主力	188620	187090	1530	LME 镍 3 月	24445	24570	-125
	SHEF 仓单	1479	1521	-42	LME 库存	44628	44736	-108
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	40098	40464	-366
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-212.08	212.08
	LME 注销仓单	4530	4272	258	沪伦比价	7.72	7.61	0.10
锌		3月6日	3月3日	涨跌		3月6日	3月3日	涨跌
	SHEF 锌主力	23280	23475	-195	LME 锌	3051.5	3043	8.5
	SHEF 仓单	55439	56767	-1328	LME 库存	34850	35150	-300

	现货升贴水	-195	-15	-180	LME 仓单	31925	31975	-50
	现货报价	23280	23530	-250	LME 升贴水	23	23	0
	LME 注销仓单	2925	3175	-250	沪伦比价	7.63	7.71	-0.09
		3月6日	3月3日	涨跌		3月6日	3月2日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15285	15295	-10	LME 铅	2105.5	2141.5	-36
	SHEF 仓单	12208	12208	0	LME 库存	24775	25100	-325
	现货升贴水	-185	-220	35	LME 仓单	19950	19950	0
	现货报价	15100	15075	25	LME 升贴水	0	-1	1
	LME 注销仓单	19950	19950	0	沪伦比价	7.26	7.22	0.04
		3月6日	3月3日	涨跌		3月6日	3月3日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18575	18760	-185	LME 铝 3 月	2387	2394	-7
	SHEF 仓单	207169	203653	3516	LME 库存	562325	564700	-2375
	现货升贴水	-70	-70	0	LME 仓单	456125	455425	700
	长江现货报价	18480	18560	-80	LME 升贴水	-44	-44.25	0.25
	南储现货报价	18500.00	18580.00	-80	沪伦比价	7.78	7.84	-0.05
	沪粤价差	-20.00	-20.00	0	LME 注销仓单	106200	109275	-3075
贵金属		3月6日	3月3日	涨跌		3月6日	3月3日	涨跌
	SHFE 黄金	418.44	418.44	0.00	SHFE 白银	4978.00	4978.00	0.00
	COMEX 黄金	1854.60	1854.60	0.00	COMEX 白银	21.135	21.135	0.000
	黄金 T+D	419.83	419.83	0.00	白银 T+D	4943.00	4943.00	0.00
	伦敦黄金	1841.15	1841.15	0.00	伦敦白银	21.09	21.09	0.00
	期现价差	-1.39	-0.52	-0.87	期现价差	35.0	41.00	-6.00
	SHFE 金银比价	84.06	84.28	-0.22	COMEX 金银比价	87.75	87.10	0.65
	SPDR 黄金 ETF	912.12	912.12	0.00	SLV 白银 ETF	14871.94	14900.53	-28.59
螺纹钢		3月6日	3月3日	涨跌		3月6日	3月3日	涨跌
	螺纹主力	4210	4272	-62	价差：广-沈	160	160	0.00
	上海现货价格	4290	4310	-20	价差：沪-沈	20	20	0
	基差	212.68	171.30	41.38	卷螺差：上海	-83	-63	-19
	方坯:唐山	3940	3990	-50	卷螺差：主力	115	99	16
铁矿石		3月6日	3月3日	涨跌		3月6日	3月3日	涨跌
	铁矿主力	897.0	919.0	-22.0	巴西-青岛运价	18.23	17.80	0.43
	日照港 PB 粉	906	924	-18	西澳-青岛运价	7.54	7.43	0.11
	基差	-872	-894	22	65%-62%价差	35.60	33.25	2.35
	62%Fe:CFR	6.92	6.90	0.02	PB 粉-杨迪粉	418	428	-10
焦炭焦煤		3月6日	3月3日	涨跌		3月6日	3月3日	涨跌
	焦炭主力	2926.0	2967.5	-41.5	焦炭价差：晋-港	2810	460	2350
	港口现货准一	2730	2770	-40	焦炭港口基差	9	11	-2
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	120	120	0

	焦煤主力	1980.0	2004.0	-24.0	焦煤基差	530	506	24
	港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.4388	1.4396	-0.0008
	山西现货价格	2380	2380	0	J/JM 主力	1.4778	1.4808	-0.0030

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。