



商品日报 20240220

联系人 李婷、黄蕾、高慧、王工建
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

宏观：证监会节后发力，红海地区冲突升级

海外方面，美国总统日休市，红海紧张局势升级，胡塞武装称袭击两艘美国船只，英国“红宝石”号货轮完全沉没。美英也对胡塞武装控制区进行了空袭，欧盟启动红海护航行动。德国央行称，由于外部需求疲软、消费者保持谨慎、国内投资受制于高借贷成本，德国目前很可能正处于衰退。

国内方面，节后第一个交易日股债双涨，今日将公布 LPR 利率报价，市场非对称降息预期火热。新主席吴清亮相主持，证监会两天连开 12 场座谈会，严把 IPO 准入关，坚决出清不合格上市公司。习近平主持召开中央全面深化改革委员会第四次会议强调，增强土地要素对优势地区高质量发展保障能力，进一步提升基层应急管理能力和。

贵金属：金银涨跌互现，等待更多指引

周一国际贵金属期货价格涨跌互现，COMEX 黄金期货价格小幅收涨，而银价收跌。市场在等待美联储 1 月会议纪要公布，将提供更多关于美国降息路径的线索。昨日美元指数小幅收跌，原油连创三个月新高，美股因“总统日”假期休市一日。红海紧张局势升级，胡塞武装称袭击两艘美国船只，英国“红宝石”号货轮完全沉没。欧盟 2 月 19 日正式启动红海护航行动。该行动计划持续一年，可以续期。世界黄金协会中国区 CEO 表示，中国 2023 年全年黄金 ETF 总持仓增加 20%，以人民币计价的资产管理总规模跃升 34%，且规模有望进一步上升。而全球黄金 ETF 持仓总计下滑 244 吨，连续三年下滑。

美联储 1 月会议纪要将于周四凌晨公布，因上周公布的美国 1 月份 CPI 和 PP 涨幅均超出预期，这次的会议纪要对于未来降息时间点的表述具有重大的参考意义。我们认为，在当前地缘政治冲击加剧，黄金实物需求旺盛，以及全球央行持续增持黄金的背景下，贵金属整体趋势依然易涨难跌。金银短期走势可能随着数据和预期的波动而震荡。

操作建议：观望

铜：降息预期推迟，铜价震荡为主

昨日沪铜主力 2403 合约高开低走，外盘铜价高位遇阻，近期铜价进入宽幅震荡区间，国内近月合约维持小幅 C 结构，现货进口窗口关闭，周一电解铜现货市场成交稀少，进口货源紧缺导致短缺供应偏紧，现货升贴水换月后反弹至均价 120 元/吨。昨日 LME 伦铜库存继续下行至 12.8 万吨。宏观方面，红海局势近期进一步升级，胡塞武装与英美联军交火不断，全球贸易供应链持续恶化，原油期货价格居高不下，全球潜在通胀预期仍有上行风险。此外，美国抗通胀道路的崎岖不平，其中核心通胀下行受阻令市场不断推迟对美联储首次开启降息时点的预期，目前 6 月降息的概率接近 50%，而 3 月降息的概率已降至 10% 左右，产业方面：Codelco(智利国营)称，其 2023 年 12 月铜产量为 14.2 万吨，同比下降 2.1%，去年全年矿产铜 142.4 万吨，同比下降 8.3%。

美国抗通胀道路的崎岖不平，令市场不断推迟降息时点的预期，中期或利空铜价；与此同时，海外伦铜库存连续走低，矿端的供应扰动并未平息，以及市场仍对中国政府出台新政刺激经济抱有一定预期，均对铜价形成支撑，整体预计铜价短期将维持震荡走势。

操作建议：观望

铝：关注消费复苏程度，铝价震荡

周一沪铝冲高回落收盘小跌。现货 SMM 均价 18820 元/吨，跌 90 元/吨，对当月升水 20 元/吨。南储现货均价 18840 元/吨，跌 80 元/吨，对当月升水 40 元/吨。据 SMM，2 月 18 日铝锭库存 64 万吨，较上春节前增加 14.9 万吨。铝棒 25.95 万吨，较上春节前增加 6.15 万吨。

春节后首个交易日现货市场下游补库热情一般，后续两三周社库预计仍累库，幅度我们仍然认为不超去年同期。此外，下游消费复苏程度不确定性较强，暂时市场尚未出现一致性预期，铝价维持区间震荡。

操作建议：观望

氧化铝：短时供需平衡，氧化铝区间震荡

周一氧化铝期货微跌，整体仍保持在春节前震荡区间中。现货氧化铝全国均价 3382 元/吨，较节前持平。澳洲氧化铝 FOB 价格 365 美元/吨，持平，折合人民币 3312 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 88864 吨，较节前减少 603 吨，厂库 600 吨，较节前减少 600 吨。产业消息，西南某大型氧化铝厂计划 2 月 22 日至 3 月 2 日期间检修一台焙烧炉，期间影响氧化铝日产量约 0.4 万吨。

进口氧化铝价格及海运费小幅走低，进口氧化铝优势持续。国内春节期间产能相对稳定，短期有西南氧化铝厂检修计划影响产能有限，更多复产还需等待三月之后二季度来临时矿端变化，短时氧化铝供需平衡，预计价格维持震荡。

操作建议：观望

锌：内外库存增加，锌价区间下沿附近震荡

周一沪锌主力换月至 2404 合约，节后开盘首次期价震荡偏弱，夜间低开上行，伦锌延续反弹。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 20320~20460 元/吨，对 2403 合约均价升水 70-80 元/吨。开盘首日，市场报价谨慎，锌价下跌升水小幅上抬，下游补库为主，成交尚可。Boliden 发布四季度报，2023 年第四季度锌精矿产量为 38597 吨，同比减少 42%，2023 年产量总计 195370 吨，同比减少 25%。Southern Copper 披露四季度生产情况，数据显示第四季度锌精矿产量为 1.6930 万吨，同比提升 10.9%，2023 年锌精矿产量总计 6.5509 万吨，2024 年锌产量指引为 11.78 万吨，预计同比增长 79.8%。SMM：截止至本周一，社会库存为 15.9 万吨，较春节假期前增加 6.07 万吨。昨日 LME 库存 270050 吨，增加 5225 吨。

整体来看，海外延续交仓，国内春节当周累库同比偏高，压制锌价。但矿企成本支撑依然有效，且国内库存绝对量级同比偏低，托底锌价，短期锌价延续区间下沿附近弱运行，关注下游需求恢复进度。

操作建议：观望

铅：累库兑现，铅价企稳修整

周一沪铅主力 2403 合约日内补跌，夜间企稳震荡，伦铅回吐涨幅。现货市场：上海市场驰宏铅 16020-16030 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 50-60 元/吨。上下游陆续复工，持货商报价较少，且多为试探性报价。下游节前备货尚未消耗，多观望，散单询价多实际成交少。SMM：截止至本周一，社会库存为 4.72 万吨，较春节假期前增加 2000 吨。Mysteel 调研：废电瓶回收商已陆续复工，较往年复工时间整体提前 1-2 天。再生铅恢复时间集中在初八至初十和元宵节，受设备检修影响，广东、安徽、江西等市场再生铅企业复产时间暂定于 2 月底 3 月初。昨日 LME 库存 179950 吨，增加 2375 吨。

整体来看，产业链上下游陆续复工，物流也有所恢复，库存增加兑现，累库程度中性。目前下游节前备货尚未消耗，关注后期补库情况。海外高库存及国内季节性累库压力下，沪铅走势偏弱。

操作建议：观望

锡：多空交织，锡价高位震荡

周一沪锡主力 2403 合约日内高开低走，夜间横盘震荡，伦锡探底回升。现货市场：贸易商报价较节前变化不大，其中小牌品牌锡锭报价贴水 500-00 元/吨，交割品牌对沪锡 2403 合约贴水 200-水 500 元/吨，云锡品牌对 2403 合约升水 500-800 元/吨，进口锡贴水 1000 元/吨，下游观望居多，现货成交较少。北部湾港集团旗下的华锡有色发布公告：高峰公司在矿区原矿体勘查新增和发现新矿体，此次新增和发现的新矿体，原生锡矿最低工业品位为 0.3%，边界品位为 0.15%。SMM：截止至本周一，社会库存为 13187 吨，较春节假期前增加

1336 吨。昨日 LME 库存 5945 吨，减少 5 吨。

整体来看，下游多数复工，对当前高位锡价持观望态度，库存延续季节性增加且远高于近五年同期水平，压制沪锡涨势。不过佤邦锡矿复产及印尼锡锭恢复进口均存不确定性，海外供应端扰动依旧对锡价构成支撑。多空交织下，锡价高位震荡。

操作建议：观望

碳酸锂：锂价预期震荡偏弱，新趋势有待确认

周一碳酸锂期货价格偏弱运行。现货价格小幅回落，SMM 电碳价格较节前下跌 100 元/吨至 9.69 万元，工碳价格下跌 100 元/吨至 8.94 万元。SMM 口径下现货升水 03 合约 5350 元/吨；原材料价格无明显变动，澳洲锂辉石价格无明显变动，巴西矿和国内现货价格无明显变动，锂云母（2.0%-2.5%）价格无明显变动。仓单合计 16790 吨；2407 持仓 14.89 万手。

产业方面，2 月供给季节性回落，电芯厂按需采购，排产整体略有上升，但期现价均呈回落趋势，表明基本面长期偏空预期仍是主流定价逻辑。虽然澳洲锂矿企业相继公布减产计划，但非洲锂矿供给稳定，成本洼地南美仍有新增投资，成本重心将逐渐下移。结构上，锂价跌破前期低位，下方支撑并不明显，价格或延续弱势，但新的趋势有待进一步确认。

操作建议：观望

沪镍：外部扰动有限，镍价延续箱体震荡

周一沪镍主力合约冲高回落。SMM 1#镍报价 128150 元/吨，上涨 200，进口镍报 126350 元/吨，上涨 750。金川镍报 129850 元/吨，下跌 400。电积镍报 125450 元/吨，上涨 700。进口镍贴水 50 元/吨，上涨 0，金川镍升水 3550 元/吨，下跌 1150。SMM 库存合计 2.41 万吨，环比增加 2037 吨。

从盘面波动幅度来看，西澳政府对镍矿政策调整的扰动有限；市场对印尼大选后的温和政策予以期望，镍价或维持前期箱体震荡运行。当前价格处于箱体中位数上方，短期可尝试逢高沽空

操作建议：逢高沽空

工业硅：显现库存增加，工业硅震荡偏强

昨日工业硅主力 2404 合约高开低走，昨日华东通氧 553#现货对 2403 合约升水 1660 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2403 合约升水 110 元/吨，盘面交割套利重新转负。2 月 19 日广期所仓单库存继续攀升至 64707 手。2 月 8 日华东地区部分主流牌号报价变化不大，下游补库动力减弱，现货市场交投谨慎。供应端，北方大厂产能爬坡速度缓慢，而四川云南等地产量低位运行，供应端呈底部反弹的格局，1 月国内工业硅产量达 34.6 万吨，同比增长 26.4%；消费端来看，光伏产业链下游需求增速放缓，电池和组件 2 月排产量均大幅走低，中游硅片企业补库谨慎，而有机硅和铝合金开工率淡季难有订单需求支撑，春节期间社会库

存反弹至 35.7 万吨，环比节前增加 0.3 万吨，显性库存重心上移仍然拖累现货价格呈底部震荡格局。

西北大厂产能爬坡进程缓慢，川滇地区产量偏低运行，供应端稳中偏紧；而消费端节后光伏下游消费复苏缓慢，有机硅终端订单表现薄弱，铝合金企业节前普遍压产运行，节后社会库存继续上行，市场显性和隐形供给压力均有上升，宏观情绪的不断修复以及节后下游需求的复苏预期或将带动工业硅逐渐走出底部区间，转为震荡偏强运行。

操作建议：观望

螺纹：焦炭提降拖累，期价由升转跌

周一螺纹钢期货高开低走。现货市场，昨日唐山钢坯价格 3650，环比持平，全国螺纹报价 4043，环比上涨 1。2 月 19 日，运城市场焦炭价格下调。湿熄焦下调 100 元/吨，干熄焦下调 110 元/吨，焦炭降价全面落地。

近期房地产融资白名单项目不断推出，多地重大项目集中开工建设，宏观保持向好势头。现货市场将逐步开启，目前螺纹产量表需低位运行，重点关注复工复产进度。受到成本回落影响，期价由升转跌，短期再度向下寻底。

操作建议：观望

铁矿石：发运增加到港回落，期价震荡调整

周一铁矿石期货高开低走。现货市场，日照港 PB 粉报价 993 元/吨，环比下跌 22，超特粉 880 元/吨，环比下跌 15，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 113 元/吨。2 月 12 日-18 日，中国 47 港铁矿石到港总量 2577.4 万吨，环比减少 118.1 万吨；中国 45 港铁矿石到港总量 2528.5 万吨，环比减少 1.2 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2476.2 万吨，环比增加 419.8 万吨。澳洲发运量 1725.7 万吨，环比增加 243.4 万吨，其中澳洲发往中国的量 1561.5 万吨，环比增加 268.8 万吨。

需求端，钢厂开工表现平稳，铁水产量延续稳步回升态势，日均铁水产量环比回升。海外发运开始回升，到港仍回落，供应总体平稳。短线跟随调整，期价震荡调整，中线需求有支撑，企稳后择机做多。

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	68340	380	0.56	88191	376949	元/吨
LME 铜	8428	-45	-0.53			美元/吨
SHFE 铝	18775	-130	-0.69	195546	445673	元/吨
LME 铝	2198	-19	-0.83			美元/吨
SHFE 氧化铝	3122	-18	-0.57	9894	26360	元/吨
SHFE 锌	20265	-250	-1.22	147441	203881	元/吨
LME 锌	2407	19	0.77			美元/吨
SHFE 铅	15910	-340	-2.09	64698	79612	元/吨
LME 铅	2036	-34	-1.64			美元/吨
SHFE 镍	125900	-350	-0.28	96156	171824	元/吨
LME 镍	16385	35	0.21			美元/吨
SHFE 锡	217490	#N/A	#N/A	30830	20628	元/吨
LME 锡	26530	-470	-1.74			美元/吨
COMEX 黄金	2025.40	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5951.00	126.00	2.16	331734	798702	元/千克
COMEX 白银	23.48	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3808	-46	-1.19	969397	2336148	元/吨
SHFE 热卷	3943	-41	-1.03	348758	913835	元/吨
DCE 铁矿石	951.5	-12.0	-1.25	199101	472144	元/吨
DCE 焦煤	1647.0	-99.0	-5.67	89753	139575	元/吨
DCE 焦炭	2271.0	-107.0	-4.50	19668	30412	元/吨
GFEX 工业硅	13340.0	-160.0	-1.19	47981	62212	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月19日	2月8日	涨跌		2月19日	2月8日	涨跌
	SHEF 铜主力	68340	67960	380	LME 铜 3月	8427.5	8472	-44.5
	SHFE 仓单	98733	98733	0	LME 库存	128300	130675	-2375
	沪铜现货报价	68335	67650	685	LME 仓单	105150	107100	-1950
	现货升贴水	120	120	0	LME 升贴水	-81	-79.84	-1.16
	精废铜价差	1251	67700	-66449	沪伦比	8.11	8.11	0.00
	LME 注销仓单	23150	23575	-425				
镍		2月19日	2月8日	涨跌		2月19日	2月8日	涨跌
	SHEF 镍主力	125900	0	125900	LME 镍 3月	16385	16350	35
	SHEF 仓单	13306	13312	-6	LME 库存	70338	71544	-1206
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	66318	66318	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-243	-243.25	0.25
	LME 注销仓单	4020	5226	-1206	沪伦比价	7.68	0.00	7.68

		2月19日	2月8日	涨跌		2月19日	2月8日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20265	20515	-250	LME 锌	2406.5	2388	18.5
	SHEF 仓单	26808	10090	16718	LME 库存	270050	264825	5225
	现货升贴水	40	30	10	LME 仓单	239650	234525	5125
	现货报价	20290	20510	-220	LME 升贴水	-39	-27.7	-11.3
	LME 注销仓单	30400	30300	100	沪伦比价	8.42	8.59	-0.17
		2月19日	2月8日	涨跌		2月19日	2月8日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15910	16250	-340	LME 铅	2036	2070	-34
	SHEF 仓单	4365	3119	1246	LME 库存	179950	177575	2375
	现货升贴水	15	-150	165	LME 仓单	157550	157475	75
	现货报价	15925	16100	-175	LME 升贴水	1.45	9.47	-8.02
	LME 注销仓单	157550	157475	75	沪伦比价	7.81	7.85	-0.04
铝		2月19日	2月8日	涨跌		2月19日	2月8日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18750	#N/A	#N/A	LME 铝 3 月	2197.5	2216	-18.5
	SHEF 仓单	63168	29401	33767	LME 库存	549600	534925	14675
	现货升贴水	20	40	-20	LME 仓单	357300	339475	17825
	长江现货报价	18830	18910	-80	LME 升贴水	-19.38	-25.84	6.46
	南储现货报价	18840	18920	-80	沪伦比价	8.53	#N/A	#N/A
	沪粤价差	-10	-10	0	LME 注销仓单	192300	195450	-3150
氧化铝		2月19日	2月8日	涨跌		1月5日	1月24日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3122	3140	-18	全国氧化铝现货均价	3382	3382	0
	SHEF 仓库	88864	89467	-603	现货升水	282	242	40
	SHEF 厂库	600	1200	-600	澳洲氧化铝 FOB	365	368	-3
锡		2月19日	2月8日	涨跌		2月19日	2月8日	涨跌
	SHFE 锡主力	217490	0	217490	LME 锡	26530	27000	-470
	SHEF 仓单	9913	0	9913	LME 库存	5945	5950	-5
	现货升贴水	200	0	200	LME 仓单	5100	5125	-25
	现货报价	217750	0	217750	LME 升贴水	-265	-192	-73
	LME 注销仓单	845	825	20	沪伦比价	8.19788918	0	8.19789
贵金属		2月19日	2月8日	涨跌		2月19日	2月8日	涨跌
	SHFE 黄金	480.7	480.70	0.00	SHFE 白银	5951.00	5951.00	0.00
	COMEX 黄金	2024.10	2024.10	0.00	COMEX 白银	23.475	23.475	0.000
	黄金 T+D	480.58	480.58	0.00	白银 T+D	5955.00	5955.00	0.00
	伦敦黄金	2017.05	2017.05	0.00	伦敦白银	23.09	23.09	0.00
	期现价差	0.12	-480.00	480.12	期现价差	-4.0	-5873.00	5869.00
	SHFE 金银比价	80.78	83.01	-2.23	COMEX 金银比价	86.28	87.77	-1.49
	SPDR 黄金 ETF	837.89	837.89	0.00	SLV 白银 ETF	13530.27	13530.27	0.00
COMEX 黄金库存	18460807	18460807	0	COMEX 白银库存	278193091	278193091	0	
螺		2月19日	2月8日	涨跌		2月19日	2月8日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3808	0	3808	南北价差: 广- 沈	320	300	20.00
	上海现货价格	3930	3920	10	南北价差: 沪- 沈	-20	-30	10
	基差	243.55	187.24	56.31	卷螺差: 上海	-72	-41	-30
	方坯:唐山	3650	3550	100	卷螺差: 主力	135	130	5
铁 矿 石		2月19日	2月8日	涨跌		2月19日	2月8日	涨跌
	铁矿主力	951.5	963.5	-12.0	巴西-青岛运价	23.49	23.13	0.36
	日照港 PB 粉	993	999	-6	西澳-青岛运价	8.56	8.38	0.18
	基差	-369	-362	-7	65%-62%价差	13.20	13.40	-0.20
焦 炭 焦 煤		2月19日	2月8日	涨跌		2月19日	2月8日	涨跌
	焦炭主力	2271.0	2378.0	-107.0	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2160	2230	-70	焦炭港口基差	52	20	32
	山西现货一级	2000	2100	-100	焦煤价差: 晋- 港	200	200	0
	焦煤主力	1647.0	1746.0	-99.0	焦煤基差	963	864	99
	港口焦煤: 山 西	2600	2600	0	RB/J 主力	1.6768	1.6207	0.0561
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3789	1.3620	0.0169
碳 酸 锂		2月19日	2月8日	涨跌		2月19日	2月8日	涨跌
	碳酸锂主力	9.12	9.225	-0.10	氢氧化锂价格	92800	92800	0
	电碳现货	9.68	9.68	0.00	电碳-微粉氢氧 价差	4000	4000	0
	工碳现货	9.07	9.07	0.00				0
工 业 硅	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	#N/A	#N/A	#N/A				0
		2月19日	2月8日	涨跌		2月19日	2月8日	涨跌
	工业硅主力	13340	0	13340.00	华东#3303 平 均价	15600	0	15600
	华东通氧#553 均价	15000	0	15000.00	多晶硅致密料 出厂价	58	0	58
华东不通氧 #553 均价	14850	0	14850.00	有机硅 DMC 现 货价	15000	15000	0	
华东#421 平均 价	15450	0	15450.00					

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

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

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

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



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。