



商品日报 20240223

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：多家中小银行下调存款利率，美国制造业走出低迷

海外方面，美国 2 月 Markit 制造业 PMI 意外创 17 个月新高 51.5，服务业创三个月新低 51.3，制造业扩张速度超过服务业，为 2023 年 1 月以来首次。美国 1 月成屋销售创近一年最大升幅，房价创历史同期新高，全款买房激增。美联储官员鹰派发言打击降息预期，叠加坚挺的经济数据，10Y 美债收益率再度走高。欧央行 1 月会议纪要显示，讨论降息为时过早，2024 年通胀预测可能会下调。欧元区 PMI 数据喜忧参半，德国 2 月制造业萎缩程度意外加深，法国经济稳步复苏。

国内方面，应对史上最大幅度 LPR 降息，多家中下银行密集下调存款利率，幅度为 10-60 个基点不等。春节后，央地积极推进稳地产政策，深圳将以更大力度加快建设筹集保障性住房、以更硬作风推进新一轮城中村改造；郑州今年将探索一手房带押过户，试点现房销售改革；监管组织申报 2024 年专项债项目，专项债作为资本金领域新增保障性住房。

贵金属：美联储官员继续打压降息预期，金银震荡整理

周四国际贵金属价格走势分化，金价报收持平而银价小幅下跌。市场依然在消化美联储推迟降息的预期，金银处于震荡之中。昨日两年期收益率持续大涨创去年 12 月美联储会议以来新高。美元指数盘中下挫一度创近四周新低而后收回大部分跌幅。AI“信仰”引爆全球股市，欧美日股指齐创历史新高。美国 2 月 Markit 制造业 PMI 意外创 17 个月新高，服务业创三个月新低；1 月成屋销售创近一年最大升幅，房价创历史同期新高。欧元区 1 月 CPI 环比下滑，服务业通胀居高不下；2 月 PMI 喜忧参半，德国制造业萎缩程度意外加深，法国经济稳步复苏。美联储高官们又给近期降息泼冷水，美联储二把手副主席杰弗逊预计“今年晚些时候”降息，对通胀前景“谨慎乐观”。欧央行 1 月纪要显示：讨论降息为时过早，2024 年通胀预测可能下调。

市场继续消化美联储将推迟降息的预期，金银处于震荡回调之中，预计调整空间有限。我们维持金银短期走势可能随着美国经济数据和降息预期的变化而波动，后市趋势易涨难跌

的观点。

操作建议：暂时观望

铜：美元指数走弱，铜价震荡偏强

昨日沪铜主力 2403 合约震荡偏强，昨夜外盘铜价震荡向上拉动沪铜小幅高开，近期铜价进入震荡向上区间，国内近月合约维持小幅 C 结构，现货进口窗口关闭，周四电解铜现货市场交投谨慎，现货累库较快，持货商主动下调升贴水报价，升贴水继续下滑至贴水 110 元/吨。昨日 LME 伦铜库存继续回落至 12.3 万吨。宏观方面，美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值 51.5，订单增长强劲，制造业复苏前景尚佳，同时服务业价格压力继续减弱，软着陆预期持续升温。美联储副主席杰弗逊表示，今年晚些时间降息是合适的，但需警惕过快宽松以免影响实现价格稳定的进程停滞甚至出现逆转，理事鲍曼则认为现在显然不是降息的合适时机，住房通胀高企，劳动力市场吃紧可能导致潜在通胀维持高位。产业方面：泰克资源公布季报，其 2023 年第四季度铜产量达 10.3 万吨，同比 58.1%，去年全年产铜 29.6 万吨，同比 +9.8%，旗下位于智利的 QB 铜矿 2023 年产铜 5.5 万吨，泰克今年铜指导产量预计为 46.5-54 万吨。

美联储官员表达警惕过快降息或导致通胀进程停滞的风险，美国服务业增长放缓拖累美元指数回落继续提振铜价；与此同时，海外库存继续下滑，矿端的供应干扰仍在延续，预计铜价短期将维持震荡偏强走势，关注伦铜上方 8700 美金及沪铜 70000 元的压力考验。。

操作建议：观望

铝：社库处累库周期，但累库幅度不及同期

周四沪铝回落收跌。现货 SMM 均价 18730 元/吨，跌 150 元/吨，对当月贴水 20 元/吨。南储现货均价 18830 元/吨，跌 150 元/吨，对当月升水 80 元/吨。据 SMM，2 月 22 日铝锭库存 70.6 万吨，较上周增加 6.6 万吨。铝棒 27.57 万吨，较上周增加 1.62 万吨。

春节后第一周铝锭社会库存累库 6.6 万，增幅仍然不及往年同期，铝价底部支撑依旧。上方空间看，短期社会库存仍处于累库周期，加上欧洲制裁俄铝，及俄铝专列直通辽阳开通，俄铝流入国内将更加顺畅，至国内货源宽松，铝价上方亦有压力，预计铝价延续区间震荡。

操作建议：观望

氧化铝：供需结构稳定，氧化铝大稳小动

周四氧化铝期货上涨。现货氧化铝全国均价 3377 元/吨，较前日跌 4 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 367 美元/吨，持平，折合人民币 3159 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 76564 吨，较前日减少 5401 吨，厂库 600 吨，较前日持平。

氧化铝产能保持稳定，西南氧化铝厂前期计划的检修如期开展，消费端节后部分补货展开，北方地区现货成交稍有走低，氧化铝现货均价微幅下行。整体供需结构稳定，氧化铝价

格预计大稳小动。

操作建议：观望

锌：锌价企稳，上行驱动暂不足

周四沪锌主力 2404 期价窄幅运行，伦锌横盘。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 20260~20370 元/吨，对 2403 合约升水 0-10 元/吨。仓单货源流出，货源增多，成交暂无改善。ILZSG：2023 年 12 月，全球锌市场供应缺口扩大至 62,600 吨，11 月份缺口为 53,500 吨。2023 年全年，全球锌市场供应过剩 204,000 吨，2022 年则为供应短缺 73,000 吨。SMM：截止至本周四，社会库存达 16.23 万吨，较周一增加 0.33 万吨。昨日 LME 库存 268700 吨，减少 400 吨。

整体来看，美国 2 月 Markit 制造业 PMI 意外创 17 个月新高，且美联储高官们又给近期降息泼冷水，美元探底回升。国内累库程度偏低，多地雨雪影响运输，后期仍有累库预期，不过绝对量级不高，对锌价压力有限。当前成本端支撑依然有效，锌价企稳，但消费未完全回归，上行驱动力暂不足。

操作建议：观望

铅：消费不温不火，铅价延续横盘

周四沪铅主力 2404 合约期价窄幅运行，伦铅延续反弹。现货市场：上海市场驰宏铅 15880-15890 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 20-30 元/吨；江浙地区江铜、铜冠铅 15880-15900 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 20-40 元/吨。沪铅探低后相对回升，持货商出货积极性上升，报价升水下调，炼厂厂提货源升贴水价差扩大，下游避险情绪缓和，采购好转。ILZSG：2023 年全年，全球铅市场供应过剩 92,000 吨，2022 年则为供应短缺 134,000 吨。由于中国、印度和澳大利亚的产量增加，12 月份的过剩量从 11 月份的 18,600 吨增加到 24,700 吨。SMM：截止至本周四，社会库存为 4.9 万吨，较周一增加 0.18 万吨。昨日 LME 库存 175600 吨，减少 1500 吨。

整体来看，多地雨雪影响运输铅锭运输，铅价企稳下游补库情绪好转，逢低接货增加，但整体消费仍处于不温不火状态。短期铅价延续窄幅震荡，继续关注消费恢复情况及天气变化。

操作建议：观望

锡：未有新增供需矛盾，锡价震荡

周四沪锡主力 2403 合约日内震荡，夜间重心下移，伦锡重心下移。现货市场：SMM1#锡均价 218000 元/吨，均值环比持平。贸易商报价变化不大，其中小牌品牌锡锭报价贴水 500-100 元/吨，交割品牌对沪锡 2403 合约贴水 200-升水 500 元/吨，云锡品牌对 2403 合约升水 600-700 元/吨，进口锡贴水 1000-600 元/吨。下游刚需采买，贸易商多维持零散单成交状态。

昨日 LME 库存 5965 吨，减少 15 吨。

整体来看，未有新增供需矛盾，下游采买情绪略好转，但库存较高仍压制锡价。海外供应扰动一直存在，叠加需求向好预期一致下，托底锡价。短期期价维持震荡，后期关注海外供应端消息及国内消费回暖节奏。

操作建议：观望

碳酸锂：偏空预期限制上方空间，锂价延续箱体震荡

周四碳酸锂期货价格宽幅震荡。现货价格整体稳定，SMM 电碳价格无明显变动，工碳价格上涨 100 元/吨至 8.88 万元。SMM 口径下现货升水 03 合约 2200 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 16151 吨；2407 持仓 16.6 万手，最新交割匹配价格 9.9 万元/吨。据有色工业协会锂业分会披露，2023 年中国碳酸锂产能 110 万吨，产量 51.79 万吨，产量同比增长 31.1%；氢氧化锂产能 70 万吨，产量 31.96 万吨，产量同比增长 30.1%。

下游陆续复产后，市场可流通资源有限，整体询价尚可。多家车企加入 10 万级车型价格战，需求强预期推动多头情绪。目前产能利用率低位，在未看到大规模锂盐停产前，过剩预期不会改变。短期多空博弈或有加剧，但震荡区间较难突破。

操作建议：观望

沪镍：镍价波幅或有加剧，警惕制裁风波

周四沪镍主力合约震荡偏强。SMM 1#镍报价 131450 元/吨，上涨 2425，进口镍报 129800 元/吨，上涨 2575。金川镍报 133050 元/吨，上涨 2275。电积镍报 128950 元/吨，上涨 2625，进口镍贴水 100 元/吨，下降 100，金川镍升水 3150 元/吨，下降 400。SMM 库存合计 2.41 万吨，环比增加 2037 吨。美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值 51.5，预期 50.5；欧元区 CPI 同环比 2.8%\-0.4%。

宏观层面表现利多，美国制造业 PMI 强于预期；欧元区通胀降幅与预期相符。虽然欧美对俄的新制裁中没有明确涉及镍相关行业，但市场对俄镍制裁落地预期较强。车企降价推涨消费预期，硫酸镍价格持续偏强。短期情绪尚可，关注周五美国对俄制裁对价格的扰动。

操作建议：观望

工业硅：大厂下调报价，工业硅窄幅震荡

昨日工业硅主力 2404 合约窄幅震荡，昨日华东通氧 553#现货对 2404 合约升水 1590 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2404 合约贴水 10 元/吨，盘面交割套利空间微小。2 月 22 日广期所仓单库存继续攀升至 64340 手。昨日华东地区部分主流牌号报价下调幅度为 50-100 元/吨，由于多数下游尚未完全复工，企业补库情绪低迷。供应端，北方大厂产量回升缓慢，川滇地区枯水期产量较为低迷，供应端呈稳中偏弱的格局；消费端来看，节后光伏中下游消

费复苏迟缓，2月除硅片排产不减反增以外，电池和组件排产量均大幅走低，而有机硅和铝合金开工率淡季难有订单需求支撑，社会库存继续维持在35万吨以上，虽然市场看好3月光伏下游需求将较快恢复，但硅片企业将面临持续高开工环境下的累库压力，上游硅料新建产能也在陆续释放新增产量，整体行业过剩格局仍在蔓延。

北方硅厂开工进程恢复缓慢，川滇地区枯水期开工率季节性偏低，供应端呈稳中偏弱格局；虽然有机硅旺季来临需求转好价格回升，但节后光伏下游消费明显转弱，且铝合金企业节后开工率回升缓慢，社会库存和仓单库存高位运行，现货价格重心逐步走低，短期消费复苏缓慢的背景下，期价或维持底部震荡运行。

操作建议：观望

螺纹：表需小幅回升，螺纹震荡走势

周四螺纹钢期货震荡。现货市场，昨日唐山钢坯价格3550，环比持平，全国螺纹报价4022，环比下跌2。本周，五大品种钢材总库存2312.37万吨，环比增加209.13万吨，增长9.9%，增速明显放缓。其中，钢厂库存量692.04万吨，环比增加36.54万吨，增长5.6%；社会库存量1620.33万吨，环比增加172.59万吨，增长11.9%。

昨日钢联产业数据符合预期，产量微降表需小幅回升，库存延续增势，节后一个月库存季节性增加，重点关注复工复产进度。黑色整体宽幅震荡，螺纹震荡为主。宏观上关注两会政策预期。

操作建议：观望

铁矿石：铁水产量环比回落，期价震荡走势

周四铁矿石期货震荡反弹。现货市场，日照港PB粉报价932元/吨，环比持平，超特粉819元/吨，环比下跌1，现货高低品PB粉-超特粉价差113元/吨。2月12日-18日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量1192.1万吨，环比增加82.5万吨，略低于年初至今的平均水平。本周铁水日均产量223.52万吨，环比-1.04，同比-10.58。

本周铁水产量环比回落，明显低于去年同期水平，不及预期。海外发运开始回升，到港仍回落，供应总体平稳。供需不佳，期价或震荡偏弱。

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	69260	200	0.29	125829	387359	元/吨
LME 铜	8608	62	0.73			美元/吨
SHFE 铝	18800	-145	-0.77	257614	468501	元/吨
LME 铝	2201	-20	-0.88			美元/吨
SHFE 氧化铝	3213	-10	-0.31	22726	17874	元/吨
SHFE 锌	20385	-35	-0.17	161042	229628	元/吨
LME 锌	2392	-7	-0.29			美元/吨
SHFE 铅	15875	35	0.22	65970	78386	元/吨
LME 铅	2092	11	0.53			美元/吨
SHFE 镍	131320	3,040	2.37	303240	175297	元/吨
LME 镍	17400	600	3.57			美元/吨
SHFE 锡	217920	-620	-0.28	38495	16461	元/吨
LME 锡	26245	115	0.44			美元/吨
COMEX 黄金	2034.30	-2.50	-0.12			美元/盎司
SHFE 白银	5934.00	-12.00	-0.20	368427	818149	元/千克
COMEX 白银	22.78	-0.15	-0.65			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3797	6	0.16	1501287	2481585	元/吨
SHFE 热卷	3902	-14	-0.36	364691	957811	元/吨
DCE 铁矿石	893.5	0.5	0.06	399371	529754	元/吨
DCE 焦煤	1793.5	45.0	2.57	180841	147350	元/吨
DCE 焦炭	2403.5	48.0	2.04	27023	29547	元/吨
GFEX 工业硅	13360.0	-35.0	-0.26	33935	80425	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	SHEF 铜主力	69260	69060	200	LME 铜 3月	8608	8546	62
	SHFE 仓单	117710	117710	0	LME 库存	122775	124075	-1300
	沪铜现货报价	68935	68810	125	LME 仓单	101100	102400	-1300
	现货升贴水	-110	-110	0	LME 升贴水	-85	-85.5	0.5
	精废铜价差	1708.4	1744.7	-36.3	沪伦比	8.05	8.05	0.00
	LME 注销仓单	21675	21675	0				
镍		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	SHEF 镍主力	131320	128280	3040	LME 镍 3月	17400	16800	600
	SHEF 仓单	13259	13277	-18	LME 库存	70362	70296	66
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	65946	66318	-372
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-226	-223	-3
	LME 注销仓单	4416	3978	438	沪伦比价	7.55	7.64	-0.09

		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	20385	20420	-35	LME 锌	2391.5	2398.5	-7	
	SHEF 仓单	36625	36272	353	LME 库存	268700	269100	-400	
	现货升贴水	10	10	0	LME 仓单	238450	239050	-600	
	现货报价	20320	20360	-40	LME 升贴水	-41.75	-42.5	0.75	
	LME 注销仓单	30250	30050	200	沪伦比价	8.52	8.51	0.01	
		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	15875	15845	30	LME 铅	2080.5	2055.5	25	
	SHEF 仓单	4365	4365	0	LME 库存	177100	178500	-1400	
	现货升贴水	-150	-140	-10	LME 仓单	157550	157550	0	
	现货报价	15725	15700	25	LME 升贴水	10.56	8.57	1.99	
	LME 注销仓单	153350	157550	-4200	沪伦比价	7.63	7.71	-0.08	
铝			2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18730	18830	-100	LME 铝 3 月	2201	2220.5	-19.5	
	SHEF 仓单	61217	62871	-1654	LME 库存	560675	562125	-1450	
	现货升贴水	-10	-20	10	LME 仓单	369875	378025	-8150	
	长江现货报价	18740	18880	-140	LME 升贴水	-41.79	-35.47	-6.32	
	南储现货报价	18830	18980	-150	沪伦比价	8.51	8.48	0.03	
	沪粤价差	-90	-100	10	LME 注销仓单	190800	184100	6700	
氧化铝			2月22日	2月21日	涨跌		1月9日	1月28日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3213	3223	-10	全国氧化铝现货均价	3377	3381	-4	
	SHEF 仓库	76564	81965	-5401	现货升水	164	158	6	
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	367	367	0	
锡			2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	SHFE 锡主力	217920	218540	-620	LME 锡	26245	26130	115	
	SHEF 仓单	10019	9948	71	LME 库存	5965	5980	-15	
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单	5010	5060	-50	
	现货报价	217000	218000	-1000	LME 升贴水	-240	-225	-15	
	LME 注销仓单	955	920	35	沪伦比价	8.30329587	8.363566781	-0.0603	
贵金属			2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	SHFE 黄金	480.06	480.06	0.00	SHFE 白银	5934.00	5934.00	0.00	
	COMEX 黄金	2030.70	2030.70	0.00	COMEX 白银	22.784	22.784	0.000	
	黄金 T+D	479.80	479.80	0.00	白银 T+D	5930.00	5930.00	0.00	
	伦敦黄金	2024.00	2024.00	0.00	伦敦白银	23.07	23.07	0.00	
	期现价差	0.26	0.83	-0.57	期现价差	4.0	-10.00	14.00	
	SHFE 金银比价	80.90	80.80	0.10	COMEX 金银比价	89.30	88.83	0.48	
	SPDR 黄金 ETF	827.81	827.81	0.00	SLV 白银 ETF	13426.40	13460.55	-34.15	
COMEX 黄金库存	18237040	18237040	0	COMEX 白银库存	280180206	280137593	42613		
螺			2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3797	3791	6	南北价差: 广- 沈	310	310	0.00
	上海现货价格	3850	3880	-30	南北价差: 沪- 沈	-100	-70	-30
	基差	172.07	209.00	-36.93	卷螺差: 上海	-39	-50	11
	方坯:唐山	3550	3550	0	卷螺差: 主力	105	125	-20
铁 矿 石		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	铁矿主力	893.5	893.0	0.5	巴西-青岛运价	23.89	24.05	-0.16
	日照港 PB 粉	932	932	0	西澳-青岛运价	9.43	9.52	-0.09
	基差	-311	-302	-9	65%-62%价差	12.90	13.00	-0.10
	62%Fe:CFR	120.00	120.00	0.00	PB 粉-杨迪粉	444	436	8
焦 炭 焦 煤		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	焦炭主力	2403.5	2355.5	48.0	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2180	2160	20	焦炭港口基差	-59	-33	-26
	山西现货一级	2000	2000	0	焦煤价差: 晋- 港	250	250	0
	焦煤主力	1793.5	1748.5	45.0	焦煤基差	767	812	-45
	港口焦煤: 山 西	2550	2550	0	RB/J 主力	1.5798	1.6094	-0.0296
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.3401	1.3472	-0.0070
碳 酸 锂		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	碳酸锂主力	9.47	9.925	-0.46	氢氧化锂价格	92800	92800	0
	电碳现货	9.38	9.38	0.00	电碳-微粉氢氧 价差	1000	1000	0
	工碳现货	8.97	8.97	0.00				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	982	982	0.00				0
工 业 硅		2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌
	工业硅主力	13360	13395	-35.00	华东#3303 平 均价	15600	15600	0
	华东通氧#553 均价	14950	15000	-50.00	多晶硅致密料 出厂价	58	58	0
	华东不通氧 #553 均价	14650	14750	-100.00	有机硅 DMC 现 货价	15120	15080	40
	华东#421 平均 价	15350	15350	0.00				

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。