



商品日报 20230228

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：金银涨跌互现，当前不宜追空

周一国际贵金属期货价格收盘涨跌不一，金价结束五连跌收涨，COMEX 黄金期货涨 0.39%报 1824.2 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.96%报 20.735 美元/盎司。昨日美元和美债收益率冲高回落，提振银价走势。美元指数盘中又创七周新高后转跌，收跌 0.58%报 104.65，2 年期美债收益率盘中创 2007 年来新高后转降，10 年期美债收益率跌 3.2 个基点报 3.919%，美国三大股指全线收涨。数据方面：美国 1 月耐用品订单环比降 4.5%，创 2020 年 4 月以来最大降幅，预期降 4%，前值自升 5.6%修正至升 5.1%。美国 1 月成屋签约销售指数环比升 8.1%，创 2020 年 6 月以来最大增幅，预期升 1%，前值由升 2.5%修正至升 1.1%。美联储理事杰斐逊：“不要幻想”通胀将很容易恢复到 2%，这可能需要一些时间；美联储有“很大的决心”，要尽一切努力降低通胀率；将寻找通胀下降的迹象，如果通胀缓慢下降或朝着错误的方向发展，美联储将采取更多措施。

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，继续下行的动能减弱，当前已不宜追空。关注国际金价在 1800 美元一线的支撑。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价再度反弹，回调空间有限

周一沪铜主力 2303 合约低开低走，报收于 68300 元/吨，下跌 1.80%；国际铜 2303 合约呈现同样走势，下跌 2.11%，收于 60680 元/吨。夜盘期间，伦铜先抑后扬，内盘铜价也跟随外盘走高。周一上海电解铜现货对当月 2303 合约报于贴水 180~贴水 130 元/吨，均价报于贴水 155 元/吨，较上一交易日报价下跌 50 元/吨。临近月末，部分贸易商回款压力较大，选择低价出货，日内期铜徘徊于 68500 元/吨附近，也是部分市场交易者预期收货价位，叠加现货贴水一度扩至 180 元/吨，现货市场成交亦表现转暖。今日是二月最后一个交易日，预计现货成交态势与昨日相差不大。宏观方面：因飞机订单锐减，美国 1 月耐用品订单环比初值下降 4.5%，创近三年最大降幅，但 1 月核心资本品不降反增，创五个月最高增速；1 月

敬请参阅最后一页免责声明

成屋销售指数意外创两年半最大涨幅。进口比价修复至 7.83，进口亏损亦收敛至 500 元/吨附近。下游企业复工复产快速推进，国内累库节奏进一步放缓，还需要消费与复工带动下的数据持续验证。

当前宏观面内外分化，国内“两会”即在，市场仍有一定乐观预期，观察后续刺激政策是否兑现。短期关注沪铜在前期低点 67500 元/吨一线的支撑。

操作建议：暂时观望

铝：宏观主导，铝价承压震荡

周一沪铝大幅回落，主力 2304 合约收跌 240 元/吨，夜盘沪铝小幅回升。伦铝跌破 2400 美元/吨，日内收 2376.5 美元/吨。现货长江均价 18330 元/吨，跌 150 元/吨，对当月贴水 85 元/吨。南储现货均价 18340 元/吨，跌 170 元/吨，对当月贴 75 元/吨。现货市场货源充裕，下游按需采购成交较淡。根据上海钢联数据，2 月 27 日全国铝锭社会库存 125.1 万吨，较上周四增加 1.3 万吨；铝棒社会库存 20 万吨，较上周四减少 1.7 万吨。宏观面，美国 1 月耐用品订单环比降 4.5%，创 2020 年 4 月以来最大降幅，预期降 4%，前值自升 5.6%修正至升 5.1%。美国 1 月成屋签约销售指数环比升 8.1%，创 2020 年 6 月以来最大增幅，预期升 1%，前值由升 2.5%修正至升 1.1%。关注 2 月美国就业和消费者物价数据，寻找更多美联储动向。产业消息，内蒙古霍煤鸿骏铝电公司高品位铝产品去年销售 59.9 万吨，增加产品销售收益 1769 万元。

整体上，因上周的美国 PCE 数据高于预期，市场认为美国通胀反复，美联储加息鹰派情绪又起，美指连续反弹，金属集体受压，铝价亦有所回落。目前的消费现实偏弱，情绪谨慎，铝价易跟随宏观情绪。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：消费不温不火，镍价承压震荡

周一沪镍小幅冲高回落，主力 2304 合约跌 3020 元/吨，夜盘沪镍小幅反弹。伦镍反弹，收 25400 美元/吨，涨 4.4%。现货方面 02 月 27 日，长江现货 1#镍报价 203300-205300 元/吨，均价报 204300 元/吨，较上一交易日跌 1500 元/吨。广东现货 1#镍报价 205600-206000 元/吨，均价报 205800 元/吨，较上一交易日跌 1300 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 204500 元/吨，较上一交易日跌 1000 元。宏观面，美国 1 月耐用品订单环比降 4.5%，创 2020 年 4 月以来最大降幅，预期降 4%，前值自升 5.6%修正至升 5.1%。美国 1 月成屋签约销售指数环比升 8.1%，创 2020 年 6 月以来最大增幅，预期升 1%，前值由升 2.5%修正至升 1.1%。关注 2 月美国就业和消费者物价数据，寻找更多美联储动向。

供需面，据 SMM 消息近期国产纯镍生产企业产量继续爬升，纯镍供应环比或有增加。进口窗口上周短暂关闭之后又重新打开，供应暂时稍宽松。消费端不锈钢企业不温不火，消

费一般。整体镍基本面稍弱，价格承压，但仓单库存低位，可交割货源有限，期镍底部仍有支撑。

操作建议：观望

锌：美元结束四连涨，内外锌价跌势暂缓

周一沪锌 2304 合约日内延续震荡偏弱，夜间高开上行，涨 0.24%，报 23160 元/吨。伦锌止跌，重回 3000 一线上方，涨 1.15%，报 3001.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 23000~23050 元/吨，对 2303 合约贴水 10 元/吨附近。下游逢低采买，但贸易商低价出货意愿不强，成交有所好转，但改善程度有限。因飞机订单锐减，美国 1 月耐用品订单环比初值下降 4.5%，创近三年最大降幅，但 1 月核心资本品不降反增，创五个月最高增速；1 月成屋销售指数意外创两年半最大涨幅。SMM：截止至本周一，社会库存为 18.34 万吨，较上周五增加 0.21 万吨。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，远期供应压力增加。国内云南地区电力紧张的状况也波及锌冶炼，部分炼厂提前检修或减产，预计影响量在 5000-6000 元/吨。叠加河南金利新产能生产不稳定，预计月度产量不及预期。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，美国耐用品数据不佳，美元指数结束日线四连涨，内外锌价压力暂缓。目前看，美联储紧缩预期下，美元压力依然存在，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：多空因素交织，铅价维持区间运行

周一沪铅主力 2304 合约日内盘中先抑后扬，夜间窄幅震荡，涨 0.10%，报 15365 元/吨。伦铅延续反弹，涨 1.46%，报 2112.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15260-15310 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 50-0 元/吨报价；江浙市场豫光、江铜铅 15250-15310 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 60-0 元/吨报价。沪铅冲高回落，持货商随行报价，报价贴水情况较上周并无较大变化，下游采购积极性下降，长单交易为主。SMM：截止至本周一，社会库存为 5.36 万吨，较上周五减少 0.13 万吨。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，且板块价差较大，其中电动自行车电池受益于新国标淘汰期，表现较好，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：区间操作

螺纹：现货成交好转，钢价冲高后调整

周一上交所螺纹期货指数合约收盘为 4180，下跌 31。上海螺纹钢现货价格为 4240，较上个交易日持平；2 月 27 日唐山迁安普方坯资源出厂含税跌 30，报 3900。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。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。前期部分套现离场时，现货价格跌至冬储成本线。

目前下游需求恢复，现货成交量放大，钢材市场供需两旺，量价齐升。中央和各地政策继续落地，因此依旧继续看涨钢价，但涨势会放缓，以震荡上涨为主。

操作建议：充分调整后轻仓试多

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 873，下跌 24。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 124.5，较上个交易日下跌 3.5；青岛港口 PB 粉价格为 895，下跌 15；河北唐山 66%精粉为 1120，上涨 15；2 月 27 日唐山迁安普方坯资源出厂含税跌 30，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。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，钢厂利润趋好，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。

后期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性改善，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：需求好转成本支撑，期价偏强

周一焦炭期货 2305 合约冲高回落，传闻部分焦企提涨 100 元/吨，提振市场，盘中成材回落，焦炭跟随下跌，夜盘震荡，收 2927。现货市场，焦炭市场平稳偏强运行，部分焦企提高报价，港口准一焦炭报价 2750 元/吨，山西现货一级焦炭报价 2450 元/吨。需求端，近期终端需求明显回暖，钢材价格小幅回升，钢厂利润得到修复，高炉开工增长，对焦炭需求较好。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，焦企生产负荷提升，焦炭产量增加，市场情绪好转，焦厂出货顺畅，厂内库存回落。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

周一焦煤期货 2305 合约冲高回落，总体偏强，期价在 2050 上方运行，夜盘震荡，收于 2065.5。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。

整体看，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	68300	-1,310	-1.88	252274	427174	元/吨
LME 铜	8834	140	1.60			美元/吨
SHFE 铝	18375	-260	-1.40	358576	500691	元/吨
LME 铝	2377	35	1.47			美元/吨
SHFE 锌	22880	-625	-2.66	227261	177278	元/吨
LME 锌	3001	34	1.15			美元/吨
SHFE 铅	15345	-5	-0.03	75648	90237	元/吨
LME 铅	2113	31	1.46			美元/吨
SHFE 镍	194910	-5,080	-2.54	185678	129340	元/吨
LME 镍	25400	1,070	4.40			美元/吨
SHFE 黄金	412.20	-0.94	-0.23	147782	260668	元/克
COMEX 黄金	1827.10	9.10	0.50			美元/盎司
SHFE 白银	4870.00	-74.00	-1.50	1095739	1032199	元/千克
COMEX 白银	20.84	-0.03	-0.14			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4191	-33	-0.78	2336778	2912636	元/吨
SHFE 热卷	4277	-19	-0.44	436126	843771	元/吨
DCE 铁矿石	885.5	-24.0	-2.64	780026	829322	元/吨
DCE 焦煤	2064.0	14.5	0.71	87488	108282	元/吨
DCE 焦炭	2938.0	-14.5	-0.49	39861	47986	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月27日	2月24日	涨跌		2月27日	2月24日	涨跌
	SHFE 铜主力	68300.00	69610.00	-1310.00	LME 铜 3 月	8834	8694.5	139.5
	SHFE 仓单	140242.00	140242.00	0.00	LME 库存	64275	63775	500
	沪铜现货报价	68520.00	69390.00	-870.00	LME 仓单	44825	48525	-3700
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-27.5	-27.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.73	8.01	-0.27
	LME 注销仓单	19450.00	15250.00	4200.00				
镍		2月27日	2月24日	涨跌		2月27日	2月24日	涨跌
	SHFE 镍主力	194910	199990	-5080	LME 镍 3 月	25400	24330	1070
	SHFE 仓单	1085	1103	-18	LME 库存	44442	44580	-138
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	41148	41460	-312
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-213.5	213.5
	LME 注销仓单	3294	3120	174	沪伦比价	7.67	8.22	-0.55
锌		2月27日	2月24日	涨跌		2月27日	2月24日	涨跌
	SHFE 锌主力	22880	23505	-625	LME 锌	3001	2967	34
	SHFE 仓单	53666	54520	-854	LME 库存	33350	33400	-50

	现货升贴水	-65	-50	-15	LME 仓单	28225	28225	0
	现货报价	23440	23470	-30	LME 升贴水	24.25	24.25	0
	LME 注销仓单	5125	5175	-50	沪伦比价	7.62	7.92	-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	-170	-225	55	LME 仓单	19950	19800	150
	现货报价	15175	15125	50	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27日	2月24日	涨跌		2月27日	2月24日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18375	18630	-255	LME 铝 3 月	2376.5	2342	34.5
	SHEF 仓单	203488	202665	823	LME 库存	559375	563600	-4225
	现货升贴水	-110	-130	20	LME 仓单	443675	447075	-3400
	长江现货报价	18320	18470	-150	LME 升贴水	-50.49	-43.25	-7.24
	南储现货报价	18340.00	18510.00	-170	沪伦比价	7.73	7.95	-0.22
	沪粤价差	-20.00	-40.00	20	LME 注销仓单	115700	116525	-825
贵金属		2月27日	2月24日	涨跌		2月27日	2月24日	涨跌
	SHFE 黄金	412.2	412.20	0.00	SHFE 白银	4870.00	4870.00	0.00
	COMEX 黄金	1824.90	1824.90	0.00	COMEX 白银	20.793	20.793	0.000
	黄金 T+D	413.00	413.00	0.00	白银 T+D	4849.00	4849.00	0.00
	伦敦黄金	1818.65	1818.65	0.00	伦敦白银	20.73	20.73	0.00
	期现价差	-0.80	-0.65	-0.15	期现价差	21.0	32.00	-11.00
	SHFE 金银比价	84.64	83.56	1.08	COMEX 金银比价	87.67	87.11	0.56
	SPDR 黄金 ETF	917.61	917.61	0.00	SLV 白银 ETF	14966.63	15005.23	-38.60
螺纹钢		2月27日	2月24日	涨跌		2月27日	2月24日	涨跌
	螺纹主力	4191	4224	-33	价差：广-沈	290	280	10.00
	上海现货价格	4260	4260	0	价差：沪-沈	-10	-20	10
	基差	200.75	167.75	33.00	卷螺差：上海	-102	-92	-10
	方坯:唐山	3900	3930	-30	卷螺差：主力	86	72	14
铁矿石		2月27日	2月24日	涨跌		2月27日	2月24日	涨跌
	铁矿主力	885.5	909.5	-24.0	巴西-青岛运价	17.01	16.41	0.60
	日照港 PB 粉	894	910	-16	西澳-青岛运价	6.92	6.49	0.43
	基差	-861	-885	24	65%-62%价差	36.90	32.45	4.45
	62%Fe:CFR	6.96	6.94	0.02	PB 粉-杨迪粉	406	414	-8
焦炭焦煤		2月27日	2月24日	涨跌		2月27日	2月24日	涨跌
	焦炭主力	2938.0	2952.5	-14.5	焦炭价差：晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2770	2760	10	焦炭港口基差	40	15	25
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	150	150	0

	焦煤主力	2064.0	2049.5	14.5	焦煤基差	446	461	-15
	港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.4265	1.4307	-0.0042
	山西现货价格	2350	2350	0	J/JM 主力	1.4234	1.4406	-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。