



## 商品日报 20220211

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

### 主要品种观点

#### 贵金属：美国通胀再超出预期，金银价格冲高回落

周四贵金属价格走势冲高后回落。COMEX 黄金期货收跌 0.51% 报 1827.3 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.58% 报 23.205 美元/盎司。最新公布的美国 1 月 CPI 创 1982 年以来新高，美联储加息预期高涨。昨日美债收益率集体大涨，10 年期美债收益率涨 8.94 个基点报 2.036%，创 2019 年 7 月底以来新高；美元指数涨 0.13% 报 95.6799；美股三大股指全线下跌。美国劳工部数据显示，1 月份美国 CPI 同比升幅扩大至 7.5%，高于市场预期，核心 CPI 同比升 6%，均创下 1982 年以来最大升幅。数据出炉后，10 年期美债收益率升破 2% 关口，为两年半来首次。同时公布的数据显示，1 月调整后平均时薪同比下降 1.7%，连续第 10 个月下滑。美国上周初请失业金人数为 22.3 万，较前一周减少 1.6 万，为连续第三周下降。截至 1 月 29 日当周，续请失业金人数持平于 162 万。圣路易斯联储主席布拉德称，支持在 7 月初前累计加息 100 个基点，包括自 2000 年以来首次一次性加 50 个基点，以应对四十年来最严重的通胀。联邦基金利率期货走势显示，市场预测美联储 3 月加息 50 个基点的可能性超过 50%，到 7 月底前将累计加息 100 个基点。因美国 1 月份通胀数据再度超出预期，也为美联储积极加息提供更多理由，美元指数和美债收益率纷纷上涨，压制贵金属从高点回落。我们认为对于美联储在 3 月加息的预期，市场已经消化得足够充分，在高通胀依然持续的背景下，贵金属价格短期现震荡调整，后期走势依然易涨难跌。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：信贷数据再超预期，铜价走势大幅上涨

周四沪铜 2203 合约走势大幅上涨，盘中单边走高，站上 73000 关口，最终收于 73030 元/吨；国际铜 2203 合约同样出现上涨，最终收于 65080 元/吨。夜盘伦铜震荡上涨，沪铜和国际铜跟随走高。现货方面，周四上海电解铜现货对当月合约报于升水 50-130 元/吨，均价升水 90 元/吨，较前一日上涨 40 元/吨，月差扩大，现货仍持挺价态势。宏观方面：美国 CPI 爆表市场大幅加息预期强烈，美股回落纳指跌超 2%，10 年期美债收益率两年半来首度升破 2%；中国 1 月金融数据开门红：社融增量 6.17 万亿元远超预期，M2 同比增 9.8%，新

敬请参阅最后一页免责声明

增人民币贷款 3.98 万亿元，为单月统计高点。行业方面，巴拿马将在 6 月前收到 First Quantum 的电厂改造计划；工信部等八部门：促进铜、铝、锌、钴锂等战略性金属废碎料的高效再生利用。昨日铜价走势大幅上涨，站上 73000 关口，突破了此前的震荡区间，创出了多日新高。铜价上涨的原因有多个方面，首先是市场对于库存紧缩的担忧。目前的 lme 库存规律性注销与 10 月份几乎完全相同，因此引发了市场对于挤仓的再度担忧。其次是国内 1 月份信贷数据超出预期，创下单月新高，这也抬高了市场的乐观预期。但值得担忧的是，美国通胀数据再次爆表，可能引发加息再度超预期，引发铜价暂时回落。整体来看，我们认为后市铜价有望再度出现上涨，特别是目前已经突破了多日的震荡区间之后，但是考虑到本轮挤仓难以和 10 月份相比，因此整体涨幅难以达到此前高度。

操作建议：建议尝试做多

### **镍：镍价震荡上涨，继续追高需谨慎**

周四沪镍 2203 合约价格盘中震荡上涨，最终收于 173890 元/吨。夜盘伦镍价格震荡为主，沪镍高开之后，盘中走势同样震荡。现货方面，2 月 10 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 176100-177500 元/吨，均价 176800 元/吨，涨 3750 元，华通现货 1#镍价报 176350-177450 元，均价 176900 元/吨，涨 3950 元，广东现货镍报 176000-176400 元/吨，均价 176200 元/吨，涨 2200 元。行业方面，多家镍冶炼厂投产，预计 2022 年印尼镍矿需求量将达到 1 亿吨；华友钴业与青山方签署的高冰镍供货协议已开始交付执行。昨日镍价走势震荡走高，整体延续节后的反弹走势，但上方压力预计仍然较大。整体来看，目前镍价更多还是在高位形成了宽幅区间震荡，震荡上涨趋势还未改变。从供需端来看，国内外镍库存依然处于回落之中，市场紧张的现状没有改变。而下游需求端，无论是新能源汽车对于镍原料的需求还是不锈钢行业对于镍铁的需求都有超预期的表现，因此镍价仍有一定的支撑。后市来看，我们认为一季度国内镍供需仍有较好的基础，镍价难以出现大幅回落。

操作建议：建议尝试观望

### **锌：国内金融数据提振，锌价重心延续上移**

周四沪锌主力 2203 合约日内午后走强，夜间冲高后震荡，收至 25945 元/吨，涨幅达 1.53%，伦锌冲高回落，收至 3684 美元/吨，涨幅达 1.08%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25540~25600 元/吨，0#锌普通对 2203 合约报贴水 30~升水 10 元/吨。市场成交仍不佳，持货商主动下调升水出货。美国 1 月 CPI 同比升幅扩大至 7.5%，高于市场预期，同时上周初请失业金人数为 22.3 万，连续第三周下降。中国 1 月份社会融资规模增量为 6.17 万亿元，比上年同期多 9842 亿元；人民币贷款增加 3.98 万亿元，是单月统计高点，同比多增 3944 亿元。四方和谈无果而终，俄乌局势前景难测。昨日 LME 库存减少 500 吨至 152200 吨。基本面看，2 月受春节影响，精炼锌产量环比预计减 3.33 万吨，供应端压力有限。初端复工集中在 2 月 10 日至 16 日间，较去年同期晚，长假社会库存累积略高于此前预期，不过市场

对终端需求存较好预期。此外，当前俄乌问题仍僵持不下，欧洲各国电价仍处高位，供应端受限问题未明显缓解。整体看，美国1月通胀数据再度“爆表”，美联储3月加息预期升温。不过，国内金融数据强劲反弹，提振市场对经济回暖的预期，金属普涨。目前看，宏观情绪转暖，叠加基本面支撑逻辑仍存，锌价走强，震荡重心或延续上移。

操作建议：多单持有

### **铅：铅价延续涨势，目标 15600 附近**

周四沪铅主力 2203 合约日内震荡，夜间开盘冲高后震荡回落，收至 15290 元/吨，涨幅达 0.99%。伦铅延续上行，收至 2280 美元/吨，涨幅达 1.63%。现货市场：上海市场沐沦铅 15160 元/吨，对沪期铅 2203 合约平水报价；江浙市场沐沦铅 15160 元/吨，对沪期铅 2203 合约平水报价。铅价扭势回升，持货商报价积极性上升，但部分下游尚未恢复，在产企业生产进度亦是恢复有限，多以长单采购为主。昨日 LME 库存持平于 51950 吨。基本面看，铅市维持供过于求的格局，春节期间，国内原生铅与再生铅大型炼厂均计划轮班生产，供给端收缩幅度或相对有限。而下游蓄电池企业则基本放假，企业开工率出现大幅下滑，且节后蓄电池企业复工时间也晚于冶炼厂，节后社会库存增加，但增幅远低于预期。近日下游陆续复工，需求逐步恢复及库存累库有限的背景下，铅价存低位反弹的基础。同时近期伦铅震荡走强，沪铅跟涨，预计铅价维持震荡上行趋势，目标上调至 15600 元/吨附近。

操作建议：多单持有

### **原油：OPEC 报告&美国 CPI 新高，油价小幅震荡**

油价周四小幅震荡。WTI 主力原油期货收涨 0.22 美元，涨幅 0.25%，报 89.88 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 0.14 美元，跌幅 0.15%，报 91.41 美元/桶；INE 原油期货收涨 1.24%，报 555.7 元。昨夜 OPEC 公布最新一起月报，对需求保持乐观预期，维持 2022 年全年世界石油需求增长预测不变的同时，欧佩克认为由于强劲的经济复苏，欧佩克认为 2022 年石油需求预测有“上行潜力”，将 2022 年对欧佩克原油需求预期上调 10 万桶/日；欧佩克 1 月份其石油产量增加了 6.4 万桶/日，达到 2798 万桶/日，落后于欧佩克+协议中承诺的增加。OPEC 的这一预测这无疑支撑了油价。而昨夜紧随 OPEC 报告后的重磅新闻是美国 CPI 数据为 7.5%，创下 1982 年以来新高。消息一出全市场震荡，很难说通胀消息是利好还是利空，因为通胀来临的时候，也可能推动美联储用加息的措施应对。昨夜市场的预期最终是加息预期升温，美债收益率上涨，10 年期美债收益率自 2019 年 8 月以来首次达到 2%，因为资产价格和利息反向相关，因此大宗商品全线回落，油价涨幅也受限。目前来看，即使通胀来临，油价是否上涨还取决于各大央行的加息政策，而各大央行的政策又取决于通胀，环环相扣，也就是索罗斯所说的反身性，投资者需多加注意。短期油价或继续震荡。

操作建议：观望

## 螺纹钢：产业数据表现较好，期价再创近期新高

周四螺纹期货 2205 合约高位震荡，早盘震荡，午后产业数据良好，产量降需求增，夜盘受到铁矿带动，高开偏强走势，收 4883。本周五大品种中螺纹钢和热卷降产较为突出，主要原因在于华北地区限产加严，高炉焖炉导致设备停休，使得成材生产受限，进而大幅减量；从工艺角度来看，短流程生产企业春节前后延续停休状态，因此供应水平变化不大，目前减量主要集中在长流程生产企业。现货市场，唐山钢坯报价 4690，上涨 20，全国螺纹报价 5003，上涨 14。宏观方面，工信部等八部门印发加快推动工业资源综合利用实施方案。其中提出，优化产业结构推动固废源头减量。严控新增钢铁、电解铝等相关行业产能规模。钢铁行业科学有序推进废钢铁先进电炉短流程工艺；有色行业着力提高再生铜、铝、锌等供给；能源(电力、热力)行业稳步扩大水力、风能、太阳能、地热能等清洁能源利用，减少固废产生源。产业方面，钢材产量下降，螺纹产量 244 万吨，下降 12 万吨；需求方面，表需 87 万吨，增加 49 万吨。社会库存增加、厂库增加，螺纹厂库 325，增加 6，社库 785，增加 84，总库存 1110，增加 90，社库/厂库比值总体回升，贸易商囤货积极性较好，资源向下游转移顺畅。总体上，近期宏观政策偏多，中国 1 月 LPR 全面降息，房地产和基建政策偏积极。钢厂限产较严，钢材产量不高，库存回升，库存压力不大，节后复工预期支撑较强，短期螺纹或维持偏强运行。

操作建议：逢低做多

## 铁矿石：现货成交恢复，期价再上新高

周四铁矿石期货 2205 合约再创新高，昨日铁矿石企稳反弹，连日下跌消化发改委调控利空后，再度回升，夜盘高开上行，收于 846.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 966，上涨 39，超特粉 622，上涨 32，PB 粉-超特粉价差 344，上涨 7。重要资讯：针对近期铁矿石价格出现异动的情况，近日国家发展改革委价格司、市场监管总局价监竞争局联合约谈有关铁矿石资讯企业，要求提供发布信息的事实来源，提醒告诫相关企业发布市场和价格信息前必须认真核实、做到准确无误，不得编造发布虚假价格信息，不得捏造散布涨价信息，不得哄抬价格。供应方面，铁矿石海外发运小幅回落，七日平均发运 444 万吨，到港基本平稳，到中国海漂货量持续高位回落。数据方面：上周(2022.01.31-02.06)北方六港共计到港 972.9 万吨，环比减 74.8 万吨。2022 年 1-6 周，北方六港累计到港 6156.0 万吨，累计同比减 3.73%。其余沿海港口共计到港 915.0 万吨，环比增 93.1 万吨。2022 年 1-6 周，其余沿海港口累计到港 5295.1 万吨，累计同比减 4.60%。19 港共计到港 1887.9 万吨，环比增 18.3 万吨。2022 年 1-6 周，19 港累计到港 11451.1 万吨，累计同比减 4.13%。需求方面，全国钢厂限产较严格，特别是北方冬奥会期间，不过随着时间推移，复产预期增强，节后钢厂补库需求增加。库存方面，库存连续两周下降，进口铁矿库存为 15309.93，环比降 125.88；日均疏港量 324.59 降 3.53。总体上，海外矿山生产良好，铁矿外运稳定，下游钢厂铁水产量逐步增加，节后限产依然严格，复产预期增加，近日政府调控频繁力度加大，短期铁矿或震荡走势。

操作建议：暂时观望

## 1、金属主要品种昨日交易数据

**昨日主要金属品种交易数据**

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	73030	2,580	3.66	281888	370146	元/吨
LME 铜	10182	87	0.86			美元/吨
SHFE 铝	23290	420	1.84	568267	494020	元/吨
LME 铝	3238	-25	-0.77			美元/吨
SHFE 锌	25775	530	2.10	248800	261150	元/吨
LME 锌	3684	18	0.48			美元/吨
SHFE 铅	15230	235	1.57	102777	104782	元/吨
LME 铅	2280	12	0.53			美元/吨
SHFE 镍	173890	3,840	2.26	288908	256553	元/吨
LME 镍	23400	120	0.52			美元/吨
SHFE 黄金	377.40	0.82	0.22	117233	178786	元/克
COMEX 黄金	1835.70	1.50	0.08			美元/盎司
SHFE 白银	4836.00	16.00	0.33	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	23.44	0.13	0.54			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4955	112	2.31	1614232	2384275	元/吨
SHFE 热卷	5069	89	1.79	522734	894923	元/吨
DCE 铁矿石	821.5	40.5	5.19	1005124	1043015	元/吨
DCE 焦煤	2341.5	21.5	0.93	45881	40433	元/吨
DCE 焦炭	3083.0	57.0	1.88	35416	31721	元/吨
ZCE 动力煤	843.6	0.8	0.84	12013	26133	元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照单边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价\*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 2、产业数据透视

铜		2月10日	2月9日	涨跌		2月10日	2月9日	涨跌
	SHEF 铜主力	73030.00	70450.00	2580.00	LME 铜 3 月	10182	10095	87
	SHFE 仓单	26489.00	26489.00	0.00	LME 库存	76325	77325	-1000
	沪铜现货报价	72330.00	70550.00	1780.00	LME 仓单	53425	51775	1650
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	44	44	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.17	6.98	0.19
	LME 注销仓单	22900.00	25550.00	-2650.00				
镍		2月10日	2月9日	涨跌		2月10日	2月9日	涨跌
	SHEF 镍主力	173890	170050	3840	LME 镍 3 月	23400	23280	120
	SHEF 仓单	3249	3084	165	LME 库存	84720	85644	-924

	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	44454	44178	276
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	384	-384
	LME 注销仓单	40266	41466	-1200	沪伦比价	7.43	7.30	0.13
		<b>2月10日</b>	<b>2月9日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月10日</b>	<b>2月9日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	25775	25245	530	LME 锌	3684	3666.5	17.5
	SHEF 仓单	67347	64081	3266	LME 库存	152200	152700	-500
	现货升贴水	-95	-135	40	LME 仓单	131425	131600	-175
	现货报价	25150	25370	-220	LME 升贴水	-0.75	-0.75	0
	LME 注销仓单	20775	21100	-325	沪伦比价	7.00	6.89	0.11
			<b>2月9日</b>	<b>2月8日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月9日</b>	<b>2月8日</b>
铅	SHFE 铅主力	14995	14840	155	LME 铅	2268	2209	59
	SHEF 仓单	14266	14367	-101	LME 库存	51950	51950	0
	现货升贴水	-130	-120	-10	LME 仓单	40750	40800	-50
	现货报价	15100	14875	225	LME 升贴水	8.75	4.01	4.74
	LME 注销仓单	40750	40750	0	沪伦比价	6.61	6.72	-0.11
			<b>2月10日</b>	<b>2月9日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月10日</b>	<b>2月9日</b>
贵金属	SHFE 黄金	377.4	376.58	0.82	SHFE 白银	4836.00	4820.00	16.00
	COMEX 黄金	1837.40	1836.60	0.80	COMEX 白银	23.522	23.341	0.181
	黄金 T+D	375.61	374.70	0.91	白银 T+D	4799.00	4782.00	17.00
	伦敦黄金	1835.35	1827.80	7.55	伦敦白银	23.25	23.25	0.00
	期现价差	1.79	1.88	-0.09	期现价差	37.0	38.00	-1.00
	SHFE 金银比 价	78.04	78.13	-0.09	COMEX 金银 比价	78.33	78.69	-0.36
	SPDR 黄金 ETF	1015.96	1015.96	0.00	SLV 白银 ETF	16938.13	16938.13	0.00
	COMEX 黄金库 存	32705495.03	32705495.03	0.00	COMEX 白银 库存	352754859.68	353157212.77	-402353.09
		<b>2月10日</b>	<b>2月9日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月10日</b>	<b>2月9日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	4955	4843	112	南北价差: 广-沈	200	200	0.00
	上海现货价格	4890	4830	60	南北价差: 沪-沈	-60	-120	60
	基差	86.24	136.38	-50.14	卷螺差: 上 海	39	71	-32
	方坯:唐山	4690	4670	20	卷螺差: 主 力	114	137	-23
		<b>2月10日</b>	<b>2月9日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月10日</b>	<b>2月9日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	821.5	781.0	40.5	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	966	927	39	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-239	-190	-49	65%-62%价	57.00	57.00	0.00

				差				
	62%Fe:CFR	6.36	6.36	0.00	PB粉-杨迪粉	478	431	47
		<b>2月10日</b>	<b>2月9日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月10日</b>	<b>2月9日</b>	<b>涨跌</b>
<b>焦炭焦煤</b>	焦炭主力	3083.0	3026.0	57.0	焦炭价差: 晋-港	460	560	-100
	港口现货准一	2850	2850	0	焦炭港口基差	-18	39	-57
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差: 晋-港	380	380	0
	焦煤主力	2341.5	2320.0	21.5	焦煤基差	499	520	-22
	港口焦煤: 山西	2830	2830	0	RB/J主力	1.6072	1.6005	0.0067
	山西现货价格	2450	2450	0	J/JM主力	1.3167	1.3043	0.0124

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。