



商品日报 20220216

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：金银大幅回调，短期可能继续调整

周二贵金属价格结束了此前连续多个交易日上涨的行情，从高位回调。COMEX 黄金期货在冲高至 1880 美元/盎司之后大幅下挫，收跌 0.76% 报 1855.1 美元/盎司，COMEX 白银期货跌幅更大，收跌 1.98% 报 23.375 美元/盎司。金价出现调整，即有技术性压力的压制，也有市场对于俄乌紧张局势升级的担忧缓解的影响。主要因俄罗斯媒体报道一些参加边境演习的部队已经返回基地，缓解了市场对于俄罗斯即将入侵乌克兰的担忧。昨日美元指数美元指数跌 0.3% 报 95.9863，10 年期美债收益率涨 5.7 个基点报 2.05%，美股三大股指集体上涨。数据方面：美国 1 月 PPI 环比升 1%，创去年 7 月以来新高，预期升 0.5%，前值升 0.2% 修正为升 0.4%；同比升 9.7%，预期升 9.1%，前值升 9.7% 修正为升 9.8%。欧元区 2 月 ZEW 经济景气指数为 48.6，前值 49.4；现况指数为 0.6，前值 -6.2。欧元区第四季度季调后就业人数环比升 0.5%，前值升 0.9%；同比升 2.1%，前值升 2.1%。日本 2021 年实际 GDP 同比增长 1.7%，在连续两年萎缩后转为缓慢扩张。其中，第四季度实际 GDP 环比升 1.3%，同比升 5.4%。我们依然认为在高通胀持续的背景下，贵金属价格短期技术性压力而出现震荡调整可能继续，后期走势依然易涨难跌。市场在等待美国 1 月份的 PPI 数据，以及美联储将发布 1 月份货币政策会议纪要，以进一步评估美联储的加息路径。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价连续震荡，上下依然两难

周二沪铜 2203 合约走势震荡，继续在 10 和 20 日均线附近得到支撑，最终收于 71060 元/吨；国际铜 2204 合约走势同样震荡为主，最终收于 63360 元/吨。夜盘伦铜震荡上涨，沪铜和国际铜跟随走高。周二上海电解铜现货对当月合约报于升水 200-升水 280 元/吨，均价升水 240 元/吨，较前一日上升 55 元/吨，换月交割之际次月持稳于升水百元附近，供需持续拉锯。宏观方面，俄乌紧张局势缓和，美股结束三连跌纳指涨超 2%，原油跌超 3% 告别逾七年高位，黄金终结七连阳跌落近三个月高位；市场监管总局、发改委、证监会联合提醒告诫部分铁矿石贸易企业，严打捏造散布涨价信息、哄抬价格等违法违规行为；俄罗斯称部

分俄乌边境军演部队开始撤离返回驻地。行业方面，秘鲁社区重启对 Las Bambas 铜矿的道路封锁；铜箔企业年报预喜的背后：今年锂电铜箔供不应求，且多有扩产计划。铜价昨日延续震荡走势，价格在 10 和 20 日均线得到支撑，夜盘铜价有所反弹，整体来看，价格依然处于震荡之中，但运行重心有所上移。俄乌的地缘政治风险有所下降，市场风险偏好提升，铜价受到一定提振。目前市场继续关注 LME 库存情况，我们认为短期内继续挤仓难度较大，但偏长时间来看，LME 库存处于低位仍对铜价有所支撑。国内方面，节后下游的复工节奏缓慢叠加铜价上涨，精铜杆开工率仍处于低位。市场整体需求依然处于低迷水平。同时，国内供应也不及预期，产量因检修而出现下滑。供需双弱情况下，我们认为铜价还是会继续震荡走势。

操作建议：建议观望

镍：镍价有所回落，走势依然震荡向上

周二沪镍 2203 合约价探底回升，市场波动加大，在盘中一度下探 17 万整数关口情况下，尾盘出现大幅反弹，最终收于 172860 元/吨。夜盘伦镍价格震荡回升，沪镍价格则小幅回落。现货方面，2 月 15 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 175900-177300 元/吨，均价 176600 元/吨，跌 1200 元，华通现货 1#镍价报 175250-176450 元，均价 175850 元/吨，跌 1150 元，广东现货镍报 176250-176650 元/吨，均价 176450 元/吨，跌 1500 元。行业方面：Eramet 新获批 200 万镍矿出口配额，短期高品镍矿议价走高；山东地区镍铁-不锈钢冶炼厂于 2 月 14 日已接到恢复生产的通知，15 日始当地冶炼厂逐步恢复生产中。镍价昨日探底回升，整体来看，镍价还是处于震荡上涨的趋势之中。近期镍价走势较强，主要是下游需求依然有较强支撑。钢厂 2 月底逐渐恢复生产生铁需求向好，目青山加大高冰镍产线投产进度预计生铁供应增量受限，2-3 月镍生铁在成本支撑且需求恢复的情况下预计偏强。整体来看，我们认为一季度镍的整体供需依然对于镍价有较强的支撑，因此镍价表现依然易涨难跌。

操作建议：建议尝试做多

锌：俄乌局势缓和，锌价高位震荡

周二沪锌主力换月至 2204 合约，午后探底回升，夜间窄幅震荡，收至 25150 元/吨，跌幅达 0.02%。伦锌止跌震荡，收至 3599 美元/吨，涨幅达 0.69%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25140~25170 元/吨，0#锌普通对 2203 合约报升水 20~40 元/吨。锌价下跌后，企业采购意愿明显转暖。俄罗斯国防部 15 日表示，一些集结在俄乌边境的俄罗斯军队已完成军演返回基地，同时，拜登也就俄乌局势发表讲话，称将尽可能通过外交渠道解决问题。市场担忧情绪得以短暂缓解，隔夜风险资产集体反弹。加拿大上市矿商 Ivanhoe Mines 周一表示，Kipushi 锌矿恢复商业生产，该矿前五年生产的锌平均品位将为 36.4%。昨日 LME 库存减 800 吨至 150725 吨。基本面看，2 月国内锌矿加工费维稳，进口矿加工费环比上行，原料维持偏紧。低加工费叠加副产品价格下行，导致企业利润低迷，检修增多且周期增长，2 月精炼锌产量环比或减少 6.46 万吨，供应大幅减少。春节累库偏中性，短期下游初端开工恢复较

敬请参阅最后一页免责声明

慢，制约锌价，不过国内稳增长政策指引下，市场维持对一季度终端需求向好预期。近日俄乌局势稍有缓和，市场风险偏好回升，但对海外炼厂进一步减产担忧减弱，锌价走势偏弱。后期看，市场关注重心将逐步由欧洲能源问题转向国内消费实际兑现，短期锌价维持高位震荡。

操作建议：观望

铅：隔夜沪铅未跟涨，延续横盘震荡

周二沪铅主力 2203 合约日内横盘震荡，夜间高开低走，收至 15355 元/吨，涨幅达 0.16%。伦铅延续震荡上涨，收至 2308.5 美元/吨，涨幅达 0.92%。现货市场：上海市场驰宏、沐沦铅 15340 元/吨，对沪期铅 2203 合约平水报价；江浙市场沐沦铅 15320-15340 元/吨，对沪期铅 2203 合约贴水 20-0 元/吨报价。期铅高位震荡，持货商积极报价，同时下游企业按需采购，询价增加多，部分仍以长单采购居多。昨日 LME 库存减 1050 吨至 50050 吨。基本面看，春节长假社会累库累积量低于预期，叠加 2 月 7-10 日蓄电池企业集中开工，早于冶炼端，消费逐步恢复将带动企业补库，给予铅价支撑。当前原再价差走扩至 200 元/吨，处于正常区间。海外，伦敦库存延续缓慢下滑态势，在低库存的支撑下，伦铅难出现持续大跌，但易受资金对冲扰动，波动加大。整体来看，前期铅价低位快速反弹至 15500 一线附近，进一步上涨动能减弱。隔夜伦铅再度上涨，沪铅却并未出现跟涨，显示当前多头信心仍显不足。短期或延续横盘震荡，静待下游消费复苏。

操作建议：逢低短多

原油：俄乌冲突缓和，油价大幅下跌

油价周二大跌。WTI 主力原油期货收跌 3.39 美元，跌幅 3.55%，报 92.07 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 3.2 美元，跌幅 3.32%，报 93.28 美元/桶；INE 原油期货收跌 2.12%，报 558.2 元。昨日在地缘政治方面终于出现了缓和，也因此影响了油价，使得油价大幅下跌。具体情况是俄罗斯宣布一部分参与演习的军队会回到原来驻扎的地方，于此同时并不会大规模的撤军。这一举动化解了西方的战争宣传，给剑拔弩张的局势降温不少。但俄罗斯的底线看起来并不会放弃，也就是不允许乌克兰加入北约，而欧盟似乎并没有俄罗斯那么强烈的安全诉求。就好像猎狗抓不到兔子，不过损失一顿饭，兔子要是被猎狗抓到，就是丢了一条命。这种利益上的不对等，加上普京的强硬表态，最终很有可能以欧盟让步结束。因此，在俄罗斯退了半步的情况下，很有可能换得欧盟也退一步，最终消解局势。撤兵消息宣布之际，普京将于几小时后在莫斯科会见德国总理朔尔茨，这是与普京商谈乌克兰危机的最新一位西方国家领导人。也就是说，俄乌局势的转折点很可能就在最近，投资者需多关注局势变化。如短期内地缘炒作不再激化，油价的修正超买需求的过程或让油价进入调整。目前来看，伊朗核协议和俄乌冲突的进展几乎是同步的，但是影响几乎是相反的。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：短期关注螺纹企稳可能

周二螺纹期货 2205 合约震荡偏弱，主因铁矿石价格暴跌影响，多头情绪被抑制，午后螺纹企稳反弹，夜盘震荡回升，收 4752。现货市场，唐山钢坯报价 4650，下跌 50，全国螺纹钢报价 4966，下跌 44。宏观方面，经国务院批准，并报全国人民代表大会常务委员会备案，财政部提前下达 2022 年新增地方政府债务限额 17880 亿元，其中，一般债务限额 3280 亿元，专项债务限额 14600 亿元。1 月，各地组织发行地方政府债券 6989 亿元，其中，新增地方政府债券 5837 亿元（一般债券 993 亿元，专项债券 4844 亿元）；再融资债券 1152 亿元（一般债券 231 亿元，专项债券 921 亿元）。产业方面，上周铁水、钢材产量下降，螺纹产量 244 万吨，下降 12 万吨，受到假日影响；需求方面，表需 87 万吨，增加 49 万吨。全国建材社会库存增加、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，资金面宽松，房地产和基建政策偏积极。随着价格持续上涨，发改委调控增加，市场波动加大。2 月钢材产量连续两周下降，预计下周将触底回升，目前下游复工逐步恢复，建材库存压力不大，政策调控影响螺纹下挫，短期关注螺纹企稳可能。

操作建议：观望或逢低做多

铁矿石：明日召开提醒告诫专题会议，铁矿昨日跌停

周二铁矿石 2205 合约深度下跌，跌停收盘，近日发改委密集召开铁矿石相关会议，铁矿持续走弱，夜盘反弹，收于 708.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 845，下跌 85，超特粉 505，下跌 77，PB 粉-超特粉价差 340，下跌 8。重要资讯：为保障铁矿石市场稳定运行，国家发改委价格司会同市场监管总局价监竞争局将于 2 月 17 日上午在青岛召开“提醒告诫专题会议”。届时，包括瑞钢联、唐山凯荣、唐山海驰、宁波古剑、日照晶茂、嘉能可、摩科瑞、托克、伊藤忠、嘉吉公司等相关企业将参与本次提醒告诫专题会议。上述参会企业均为国内铁矿石大宗商品贸易领域参与者。根据会议通知，要求上述参会企业提供在全国各港口铁矿石库存数据，以及近期参与铁矿石期现货交易等详细情况。供应方面，铁矿石海外发运小幅回落，上周澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2117.6 万吨，环比减少 33.1 万吨；澳洲发运量 1618.9 万吨，环比增加 33.1 万吨；其中澳洲发往中国的量 1294.6 万吨，环比减少 39.9 万吨；巴西发运量 498.7 万吨，环比减少 66.2 万吨。库存方面，45 港铁矿库存转增，据钢联统计进口铁矿库存为 15889.94，环比增 163.64；日均疏港量 247.88 增 0.5。需求端，上周钢厂高炉开工回落，铁水产量下滑，日均铁水产量 206.04 万吨，环比下降 13.31 万吨，同比下降 37.02 万吨，近期钢厂铁水产量或将触底反弹。总体上，海外铁矿外运季节性回落，略低于去年同期，市场在消化发改委监管的利空，矿价大幅回落，预计短期铁矿仍然偏弱。

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	71060	-300	-0.42	154932	346371	元/吨
LME 铜	9974	123	1.25			美元/吨
SHFE 铝	22685	-30	-0.13	555236	475119	元/吨
LME 铝	3194	-34	-1.05			美元/吨
SHFE 锌	25140	-310	-1.22	260560	254957	元/吨
LME 锌	3599	23	0.64			美元/吨
SHFE 铅	15360	-25	-0.16	92618	90250	元/吨
LME 铅	2309	15	0.63			美元/吨
SHFE 镍	172860	-3,660	-2.07	450003	272468	元/吨
LME 镍	23370	145	0.62			美元/吨
SHFE 黄金	385.58	3.88	1.02	135136	178786	元/克
COMEX 黄金	1855.90	-17.20	-0.92			美元/盎司
SHFE 白银	4918.00	13.00	0.27	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	23.38	-0.48	-2.03			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4728	-89	-1.85	2451738	2606191	元/吨
SHFE 热卷	4843	-85	-1.72	618013	896515	元/吨
DCE 铁矿石	699.0	-77.5	-9.98	1153236	1017217	元/吨
DCE 焦煤	2413.5	-12.0	-0.49	55931	42471	元/吨
DCE 焦炭	3139.0	-30.5	-0.96	42976	33531	元/吨
ZCE 动力煤	775.0	-5.4	-5.40	12145	21901	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

	2月15日			2月14日			涨跌	
	2月15日	2月14日	涨跌	2月15日	2月14日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	71060.00	71360.00	-300.00	LME 铜 3月	9974	9851	123
	SHFE 仓单	66188.00	66188.00	0.00	LME 库存	70125	72225	-2100
	沪铜现货报价	71190.00	71480.00	-290.00	LME 仓单	51025	54125	-3100
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	64.5	64.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.12	7.24	-0.12
	LME 注销仓单	19100.00	18100.00	1000.00				
镍	2月15日			2月14日			涨跌	
	SHEF 镍主力	172860	176520	-3660	LME 镍 3月	23370	23225	145

	SHEF 仓单	3669	3627	42	LME 库存	84474	84894	-420
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	44286	42888	1398
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	360	-360
	LME 注销仓单	40188	42006	-1818	沪伦比价	7.40	7.60	-0.20
		2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	25140	25450	-310	LME 锌	3599	3576	23
	SHEF 仓单	96847	89260	7587	LME 库存	150725	151525	-800
	现货升贴水	120	0	120	LME 仓单	130225	131425	-1200
	现货报价	25570	25700	-130	LME 升贴水	-1.5	-1.5	0
	LME 注销仓单	20500	20100	400	沪伦比价	6.99	7.12	-0.13
			2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日
铅	SHFE 铅主力	15360	15385	-25	LME 铅	2308.5	2294	14.5
	SHEF 仓单	14066	14066	0	LME 库存	50050	51100	-1050
	现货升贴水	-60	-85	25	LME 仓单	40325	40625	-300
	现货报价	15300	15300	0	LME 升贴水	24	24	0
	LME 注销仓单	40325	40625	-300	沪伦比价	6.65	6.71	-0.05
			2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日
贵金属	SHFE 黄金	385.58	381.70	3.88	SHFE 白银	4918.00	4905.00	13.00
	COMEX 黄金	1856.20	1869.40	-13.20	COMEX 白银	23.342	23.848	-0.506
	黄金 T+D	383.68	380.02	3.66	白银 T+D	4884.00	4875.00	9.00
	伦敦黄金	1848.55	1866.15	-17.60	伦敦白银	23.69	23.69	0.00
	期现价差	1.90	1.68	0.22	期现价差	34.0	30.00	4.00
	SHFE 金银比价	78.40	77.82	0.58	COMEX 金银比价	79.38	78.49	0.89
	SPDR 黄金 ETF	1019.44	1019.44	0.00	SLV 白银 ETF	17038.74	17038.74	0.00
	COMEX 黄金库存	32665061.60	32665061.60	0.00	COMEX 白银库存	351500385.20	351593951.76	-93566.56
			2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日
螺纹钢	螺纹主力	4728	4817	-89	南北价差: 广-沈	220	220	0.00
	上海现货价格	4880	4920	-40	南北价差: 沪-沈	-40	-30	-10
	基差	302.93	255.16	47.76	卷螺差: 上海	-101	-42	-59
	方坯: 唐山	4650	4700	-50	卷螺差: 主力	115	111	4
			2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日
铁矿石	铁矿主力	699.0	776.5	-77.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	845	930	-85	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02

基差	-117	-185	69	65%-62%价差	59.65	59.65	0.00
62%Fe:CFR	6.35	6.36	-0.01	PB粉-杨迪粉	357	434	-77
	2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日	涨跌
焦炭主力	3139.0	3169.5	-30.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
港口现货准一	2900	2900	0	焦炭港口基差	-21	-51	31
山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差: 晋-港	200	530	-330
焦煤主力	2413.5	2425.5	-12.0	焦煤基差	97	415	-318
港口焦煤: 山西	2500	2830	-330	RB/J主力	1.5062	1.5198	-0.0136
山西现货价格	2300	2300	0	J/JM主力	1.3006	1.3067	-0.0061

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。