



商品日报 20220217

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：美联储会议纪要不及预期鹰派，金银大幅反弹

周三贵金属价格再度上涨，COMEX 黄金期货收涨 0.82%报 1871.5 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 1.11%报 23.6 美元/盎司。因最新公布的美联储会议纪要鹰派程度不及预期，提振了金银价格的走势。昨日美元指数跌 0.17%报 95.8266，10 年期美债收益率跌 0.6 个基点报 2.044%，美国三大股指收盘涨跌不一。备受关注的美联储公布 1 月会议纪要显示，与会者预计很快开始加息，未透露可能一次加息 50 个基点的线索；多人认为适合今年晚些时候开始缩表，未提缩表可能时点及规模；大部分与会者认为，若通胀未如预期回落，可能适合更快收紧货币。本次会议纪要几乎没有提供任何其他信息，没有讨论是否加息 50 个基点，在缩表计划的论调上也没有什么意外，相比市场预期，纪要显得偏鸽派。数据方面：美国 1 月零售销售环比上升 3.8%，创去年 3 月以来最大增幅。并远超预期的 2%，上月下修为下降 2.5%。核心零售销售环比升 3.3%，预期升 0.8%，前值降 2.3%。英国 1 月 CPI 同比升 5.5%，续创 30 年以来新高，环比则下降 0.1%，为 2021 年 1 月以来首次录得负值。英国 1 月未季调输入 PPI 同比升 13.6%，输出 PPI 同比升 9.9%。市场认为英央行 3 月加息 50 个基点的可能性超 80%。中国 1 月份 CPI、PPI 同比涨幅双降。国家统计局公布数据显示，中国 1 月 CPI 同比涨 0.9%，涨幅比上月回落 0.6 个百分点。PPI 同比涨 9.1%，涨幅比上月回落 1.2 个百分点，为连续第三个月下行。我们认为当前欧央行与美联储货币政策的出现明显的边际变化，美联储转向“鹰中偏鸽”，但欧央行转向鹰派的信号越来越明显。欧央行与美联储货币政策的边际变化，使得欧元走强美元指数走弱。预计市场将继续消化这种预期差的变化，金银价格上涨趋势不变。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价维持震荡，暂无明显方向

周三沪铜 2203 合约走势先跌后涨，继续在 10 日均线附近得到支撑，最终收于 71510 元/吨；国际铜 2204 合约走势同样震荡为主，最终收于 63870 元/吨。夜盘伦铜冲高回落，沪铜和国际铜继续盘整。周三上海电解铜现货对当月合约报于升水 130-升水 180 元/吨，均

价升水 155 元/吨，较前一日下跌 85 元/吨，换月后首日持货者抬价买方压价，供需存分歧拉锯持续。宏观方面，美联储纪要无更鹰派意外，标普惊险收涨，黄金原油反弹，美天然气高涨；中国 1 月 CPI、PPI 继续回落，CPI 同比 0.9%；美联储 1 月会议纪要：加息和缩表都可能比前次快，或适合未来大幅缩表。行业方面，标箔终端需求持续下滑，1 月铜箔开率跌至 89.18%；印尼暂停 1000 多个矿商的矿场运营。铜价昨日延续震荡走势，价格在 10 日均线得到支撑，夜盘伦铜再度冲高回落，整体来看，价格依然处于震荡之中，但运行重心有所上移。美联储会议纪要显示未来可能适合大幅缩表，对于铜价形成打压，因此夜盘伦铜反弹最终夭折。关于 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：镍价高位震荡，走势依然向上

周三沪镍 2203 合约价窄幅震荡，小幅收高，最终收于 173420 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 16 日 ccmm 长江有色网 1# 镍价报 176000-177300 元/吨，均价 176650 元/吨，涨 50 元，华通现货 1# 镍价报 174750-175550 元，均价 175150 元/吨，跌 700 元，广东现货镍报 174950-175350 元/吨，均价 175150 元/吨，跌 1300 元。行业方面：印尼 2022 年 2 月镍矿内贸基价环比上涨 4.58%；力勤资源递表港交所，募资指向印尼镍投资；中伟南部产业基地高冰镍制备硫酸镍厂区顺利投料生产。镍价昨日窄幅震荡，夜盘维持盘整走势，整体来看，镍价还是处于震荡上涨的趋势之中。而下游不锈钢价格则维持涨势，价格继续创出新高，而目前终端库存水平依然偏低，对于不锈钢价格仍有支撑，受此带动镍价也维持较强表现。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：国内需求未伪证，锌价难深跌

周三沪锌主力 2204 合约日内窄幅震荡，夜间高开低走，跌破万五一线，收至 24985 元/吨，跌幅达 0.56%。伦锌窄幅震荡，收至 3580.5 美元/吨，跌幅达 0.04%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 25030~25110 元/吨，0# 锌普通对 2203 合约报升水 20~40 元/吨。锌价延续低位，不过下游企业在进行过一次备货后，对当前价格买货意愿不高，成交转弱。美联储公布会议纪要显示，与会者预计很快开始加息，未透露可能一次加息 50 个基点的线索；多人认为适合今年晚些时候开始缩表，未提缩表可能时点及规模。中国 1 月份 CPI、PPI 同比涨幅双降，1 月 CPI 同比涨 0.9%，PPI 同比涨 9.1%，连续第三个月下行。昨日 LME 库存减 1375 吨至 150725 吨。基本面看，近日北方矿山因冬奥会影响，采购炸药困难，原料紧缺度有所加剧，周度加工费小幅回落。原料紧缺叠加利润不佳，令炼厂检修意愿增强且减产周期拉长，

敬请参阅最后一页免责声明

预计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。整体看，隔夜美联储会议纪要相比市场预期显得鸽派，美元偏弱，然对锌价提振有限。更多源于俄乌局势缓和，使得市场对欧洲炼厂进一步减产担忧减弱，且随着欧洲天气逐步转暖，天然气需求下降，能源支撑逻辑影响边际减弱，市场关注重心逐步转向国内消费实际兑现，在需求尚未验证前，锌价难深跌，大概率维持高位震荡。

操作建议：观望

铅：伦敦库存跌破万五，沪铅跟随上涨

周三沪铅主力换月至2204合约，日内横盘震荡，夜间高开高走，收至15490元/吨，涨幅达0.88%。伦铅大涨，收至2349美元/吨，涨幅达1.75%。现货市场：上海市场铜冠、沐沦铅15330-15350元/吨，对沪期铅2203合约升水0-20元/吨报价；江浙市场铜冠、沐沦铅15330-15350元/吨，对沪期铅2203合约升水0-20元/吨报价。期铅高位盘整，而交割货源尚未流入市场，持货商报价不多，国内下游企业复产进度一般，多畏高观望。昨日LME库存减1050吨至49000吨。基本面看，春节长假社会累库累积量低于预期，且蓄电池企业复工早于冶炼企业。随着消费逐步恢复将带动企业补库，给予铅价支撑。此外，国内3月废电瓶3%的增值税将起征，届时成本增加将加剧正规废料输送或出现偏紧的局面，或继续制约再生铅产量放量。当前原再价差走扩至200元/吨，处于正常区间。整体看，国内供应压力不大，需求缓慢回升，基本面中性偏多。海外仍受低库存支撑，隔夜伦敦库存跌破五万关口，伦铅大涨，沪铅跟涨，但涨幅相对偏小，仍显示多头信心不足。盘面看，上方15500附近压力仍存，关注消费复苏情况，短期维持横盘宽幅震荡。

操作建议：多单适当止盈

原油：俄乌冲突还在持续，油价大幅波动

油价周三大幅震荡后上涨。WTI主力原油期货收涨1.59美元，涨幅1.73%，报93.66美元/桶；布伦特主力原油期货收涨1.53美元，涨幅1.64%，报94.81美元/桶；INE原油期货收涨1.61%，报569元。昨日原油市场日内波动幅度几乎达到五美元，最终在地缘政治和库存的支撑下收回了之前的跌幅，布油甚至一度接近96美元。具体而言，俄罗斯和乌克兰的冲突还在持续，俄罗斯宣布继续撤军但是北约坚持认为俄罗斯没有撤军。与此同时，伊朗核协议也进入关键阶段，也许是俄罗斯为了搅黄伊朗核谈判而主动放缓冲突。另一方面，EIA数据显示，虽然美国原油库存小幅增加，它是汽油和精炼油的库存出现了下滑，整体的全口径库存维持小幅去库的态势。这在某种意义上再次给油价些许支撑。投资者还在关注美联储的政策情况，毕竟油价和通胀相关，通胀又受到美联储是否加息的政策影响。美联储决策者认同应收紧政策，但并无具体升息路径倾向，后续有待观察。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：关注今日螺纹产量和消费产业数据

周三螺纹期货 2205 合约企稳反弹，连续下跌后政策利空逐步释放，盘中震荡回升，夜盘震荡回落，收 4760。现货市场，唐山钢坯报价 4650，下跌 0，全国螺纹报价 4958，下跌 8。行业资讯：从唐山当地企业处获悉，近日，唐山地区部署大气污染治理“退后十”工作，钢铁、焦化、水泥、砂石等重点行业环保管控力度再次升级，对企业脱硫脱硝、除尘及降低一氧化碳排放工作提出明确要求。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。今日关注午后钢联数据。

操作建议：观望或逢低做多

铁矿石：今日召开提醒告诫专题会议，政策仍有影响

周三铁矿石 2205 合约震荡偏弱，盘中小幅反弹，近日发改委密集召开铁矿石相关会议，铁矿持续走弱，夜盘回落，收于 703。现货市场，日照港 PB 粉报价 870，上涨 25，超特粉 530，上涨 25，PB 粉-超特粉价差 340，下跌 0。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”。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企稳，七日平均发运 453 万吨，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	71510	450	0.63	124130	346210	元/吨
LME 铜	9955	-19	-0.19			美元/吨
SHFE 铝	22615	-70	-0.31	403599	458307	元/吨
LME 铝	3250	56	1.75			美元/吨
SHFE 锌	25035	-105	-0.42	187706	249302	元/吨
LME 锌	3581	-19	-0.51			美元/吨
SHFE 铅	15310	-50	-0.33	68850	85501	元/吨
LME 铅	2349	41	1.75			美元/吨
SHFE 镍	173420	560	0.32	295969	256073	元/吨
LME 镍	23450	80	0.34			美元/吨
SHFE 黄金	379.84	-5.74	-1.49	144132	178786	元/克
COMEX 黄金	1870.10	15.00	0.81			美元/盎司
SHFE 白银	4824.00	-94.00	-1.91	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	23.57	0.20	0.83			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4832	104	2.20	1737036	2609309	元/吨
SHFE 热卷	4939	96	1.98	664234	885382	元/吨
DCE 铁矿石	720.0	21.0	3.00	1306899	1008900	元/吨
DCE 焦煤	2437.5	24.0	0.99	40889	45397	元/吨
DCE 焦炭	3192.0	53.0	1.69	33426	38147	元/吨
ZCE 动力煤	780.6	0.7	0.72	6475	21634	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16日	2月15日	涨跌		2月16日	2月15日	涨跌
	SHEF 铜主力	71510.00	71060.00	450.00	LME 铜 3月	9955	9974	-19
SHFE 仓单	71069.00	71069.00	0.00	LME 库存	75275	70125	5150	

	沪铜现货报价	71710.00	71190.00	520.00	LME 仓单	55850	51025	4825
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	41	41	0
	精炼铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.18	7.12	0.06
	LME 注销仓单	19425.00	19100.00	325.00				
		2月16日	2月15日	涨跌		2月16日	2月15日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	173420	172860	560	LME 镍 3月	23450	23370	80
	SHEF 仓单	3663	3669	-6	LME 库存	83820	84474	-654
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	42762	44286	-1524
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	280	-280
	LME 注销仓单	41058	40188	870	沪伦比价	7.40	7.40	0.00
			2月16日	2月15日	涨跌		2月16日	2月15日
锌	SHEF 锌主力	25035	25140	-105	LME 锌	3580.5	3599	-18.5
	SHEF 仓单	103896	96847	7049	LME 库存	149350	150725	-1375
	现货升贴水	-10	120	-130	LME 仓单	130225	130225	0
	现货报价	25130	25570	-440	LME 升贴水	0.5	0.5	0
	LME 注销仓单	19125	20500	-1375	沪伦比价	6.99	6.99	0.01
			2月16日	2月15日	涨跌		2月16日	2月15日
铅	SHFE 铅主力	15310	15360	-50	LME 铅	2349	2308.5	40.5
	SHEF 仓单	13864	14066	-202	LME 库存	49000	50050	-1050
	现货升贴水	-35	-60	25	LME 仓单	40300	40325	-25
	现货报价	15275	15300	-25	LME 升贴水	11.5	11.5	0
	LME 注销仓单	40300	40325	-25	沪伦比价	6.52	6.65	-0.14
			2月16日	2月15日	涨跌		2月16日	2月15日
贵金属	SHFE 黄金	379.84	385.58	-5.74	SHFE 白银	4824.00	4918.00	-94.00
	COMEX 黄金	1871.50	1856.20	15.30	COMEX 白银	23.605	23.342	0.263
	黄金 T+D	378.60	383.68	-5.08	白银 T+D	4794.00	4884.00	-90.00
	伦敦黄金	1862.60	1848.55	14.05	伦敦白银	23.29	23.29	0.00
	期现价差	1.24	1.90	-0.66	期现价差	30.0	34.00	-4.00
	SHFE 金银比价	78.74	78.40	0.34	COMEX 金银比价	79.36	79.38	-0.02
	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	350537973.34	351500385.20	-962411.86
			2月16日	2月15日	涨跌		2月16日	2月15日
螺纹钢	螺纹主力	4832	4728	104	南北价差: 广-沈	250	220	30.00
	上海现货价格	4880	4880	0	南北价差: 沪-沈	-10	-40	30
	基差	198.93	302.93	-104.00	卷螺差: 上海	-41	-101	60
	方坯:唐山	4650	4650	0	卷螺差: 主	107	115	-8

		2月16日	2月15日	涨跌	力	2月16日	2月15日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	720.0	699.0	21.0	巴西-青岛 运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	870	845	25	西澳-青岛 运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-138	-108	-30	65%-62%价 差	46.45	46.45	0.00
	62%Fe:CFR	6.34	6.35	-0.01	PB 粉-杨迪 粉	382	349	33
		2月16日	2月15日	涨跌		2月16日	2月15日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	3192.0	3139.0	53.0	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2920	2900	20	焦炭港口基 差	-52	-21	-31
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差: 晋-港	200	200	0
	焦煤主力	2437.5	2413.5	24.0	焦煤基差	73	97	-24
	港口焦煤: 山 西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.5138	1.5062	0.0076
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.3095	1.3006	0.0089

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。