



商品日报 20220223

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：俄乌局势继续激化，金价高位震荡

周二贵金属价格高位震荡。金价触及九个月高位后回落，COMEX 黄金期货盘中最高涨至 1918.3 美元，收涨 0.03% 报 1900.3 美元/盎司；COMEX 白银期货收涨 0.58% 报 24.13 美元/盎司。市场关注乌克兰局势发展，投资者对西方国家可能严厉制裁俄罗斯的前景感到担忧，昨日原油价格创下了 2014 年以来的最高水平；美元指数跌 0.05% 报 96.0844；10 年期美债收益率涨 0.8 个基点报 1.943%；美国股市的主要指数下滑。俄乌局势继续激化，俄议会批准普京境外部署武装，乌克兰考虑断交，欧美宣布对俄制裁，德国暂停北溪-2 号审批程序，俄罗斯警告气价直接翻倍。有消息称，如果俄罗斯进一步入侵乌克兰，拜登政府对俄罗斯实施的制裁可能导致俄罗斯无法使用大量的美国以及其他国家制造的高科技以及低科技产品。数据方面：美国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值 57.5，预期 56，前值 55.5。服务业 PMI 初值 56.7，预期 53，前值 51.2。美国 2 月里奇蒙德联储制造业指数 1，预期 10，前值 8。美国 2021 年 12 月 FHFA 房价指数环比升 1.2%，预期升 1.0%，前值升 1.1% 修正为升 1.2%；同比升 17.6%，前值升 17.5%。美国 12 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比升 18.6%，预期升 18.0%，前值升 18.29%。。在俄罗斯和乌克兰地缘政治风险加剧的背景下，周二黄金涨势差强人意，可见金价的上涨动能不足，关注国际金价能否站稳 1900 美元/盎司一线的整数关口。当前以观望为宜，密切关注俄乌局势变化。

操作建议：金银暂时观望

铜：地缘政治局势紧张，铜价走势延续震荡

周二沪铜 2203 合约走势震荡为主，最终收于 71030 元/吨；国际铜 2204 合约走势同样震荡盘整，最终收于 63220 元/吨。夜盘伦铜先涨后跌，沪铜和国际铜高开低走。周二上海电解铜现货对当月合约报于贴水 30 元/吨-平水，均价贴水 15 元/吨，较前一日下跌 50 元/吨，冶炼厂到货集中，现货升水降至小幅贴水。宏观方面，俄乌局势再挫美股，道指八个月新低，标普跌入调整区间，原油黄金镍铝续创近来新高；重大进展！伊朗核协议有望在数日内达成。行业方面，国际铜研究组织（ICSG）公布的月度报告显示，2021 年 11 月全球精炼

铜市场供应短缺 79,000 吨，10 月为供应短缺 34,000 吨。11 月全球精炼铜产量为 207.3 万吨，消费量为 215.2 万吨。铜价昨日窄幅震荡，夜盘则高开低走，整体走势依然没有明显方向。目前市场焦点在于俄乌的局势，随着冲突的升级，市场避险需求提升，铜价也因此受到了打压。供需方面，节后下游的复工节奏缓慢，现货升水不断走低，精铜杆开工率仍处于低位，国家的稳增长政策还未看到实际效果，市场整体需求依然处于低迷水平。但同时，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：伦镍新高后回落，走势依然震荡向上

周二沪镍 2203 合约价震荡上涨，最终收于 178730 元/吨。夜盘伦镍价格冲高回落，沪镍价格则跟随下跌。现货方面，2 月 22 日 ccmn 长江有色网 1#镍价报 179500-181100 元/吨，均价 180300 元/吨，涨 500 元，华通现货 1#镍价报 179550-181050 元，均价 180300 元/吨，涨 400 元，广东现货镍报 180450-180850 元/吨，均价 180650 元/吨，跌 500 元。行业方面：国际镍业研究小组（INSG）公布的数据显示，2021 年 12 月全球镍市供应过剩 6500 吨，上个月为短缺 3700 吨；印尼 ANTAM 公司镍铁冶炼厂即将投产。镍价昨日走势震荡上涨，夜盘在伦镍带动下一度创出新高，但此后大幅回落，整体来看，镍价维持震荡上涨的格局。近期下游不锈钢价格涨势放缓，因此镍价持续上行的动力减弱，但目前终端库存水平依然偏低，对于不锈钢价格仍有支撑，短期之内将继续保持高位，继续对镍价产生支撑。此外，乌俄地缘政治的不断发酵也让市场担忧俄镍出口受到影响。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：俄乌局势继续发酵，内外锌价震荡走高

周二沪锌主力 2204 合约日内窄幅震荡，夜间高开高走，收至 25095 元/吨，涨幅达 1.05%。伦锌震荡偏强，收至 3596.5 美元/吨，涨幅达 1.08%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24810~24960 元/吨，0#锌普通对 2203 合约报升水 20~40 元/吨。锌价小幅反弹，下游买货意愿一般，市场传闻将有仓单进入市场，或对现货造成压力，整体成交一般。俄乌紧张局势升温，拜登宣布制裁俄罗斯，欧盟、英国跟进，德国也称暂停“北溪-2”项目审批程序，市场避险情绪升温。近日美国经济数据好坏不一，美联储 3 月加息 50 个点的预期降温，令美元进入窄幅震荡格局，隔夜金属普涨。铜冠池州 2021 年保质保量保价向市场供应了锌产品，全年锌产品量同比增长 10.4%，根据该公司“十四五”发展规划，“铜冠”锌合金合计产能将继续扩大。昨日 LME 库存减 425 吨至 146650 吨。基本面看，受环保影响，国内北方部分矿山采购炸药受阻，锌矿供应下降，给予锌价支撑。此前受冬奥会及高价锌影响，镀锌企业复工较慢，部分氧化锌企业延后复工，导致社会库存延续增势。终端而言，目前发力尚不显著，叠加冬奥会影响，预计难呈现消费前置，不过后期仍偏乐观，3 月初或逐步验证。整体

敬请参阅最后一页免责声明

来看，俄乌地缘矛盾升温，连日回落的欧洲天然气强劲反弹，内外锌价上涨，但后期随着欧洲天然气需求旺季拐点不断临近，能源问题的影响将进一步减弱。短期在库存持续增加下，锌价上行乏力，但终端向好预期不改，基建延续托底经济，近日多地房贷利率下调，地产也有望改善，市场仍静待终端消费兑现。不过盘面价格部分透支较好预期，后期若无超预期表现，锌价上涨空间亦不宜过分乐观。

操作建议：逢低做多

铅：铅价延续横盘，继续关注消费变化

周二沪铅主力 2204 合约日内横盘震荡，夜间震荡重心上移，收至 15560 元/吨，涨幅达 0.42%。伦铅探底回升，收至 2348 美元/吨，涨幅达 0.6%。现货市场：上海市场驰宏、铜冠铅 15460-15510 元/吨，对沪期铅 2203 合约升水 0-50 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠、沐沦铅 15460-15490 元/吨，对沪期铅 2203 合约升水 0-30 元/吨报价。期铅震荡上行，持货商积极报价，期间炼厂维持大贴水出货，下游企业多以长单采购为主，部分散单刚需则就近采购偏向再生铅。昨日 LME 库存减 1275 吨至 44775 吨。基本面看，节后部分原生铅企业减产尚未恢复，企业开工率回升有限，再生铅企业复产企业增多，企业开工率环比回升明显，总的看，供应稳中回升。下游蓄电池企业复产逐步推进，但终端订单一般且当前铅价较高，抑制企业补库及生产的积极性。整体来看，当前供给及消费端均逐步恢复，不过消费端复产慢于预期。且随着铅价反弹，原再价差走扩，市场选择采购再生铅增多，社会库存重回 10 万吨级别，抑制铅价继续上行空间。不过，3 月废旧电瓶 3% 的增值税起征，将增加再生铅企业生产成本，铅价底部支撑有望上移。短期看，沪铅延续横盘震荡，后期关注铅锭出口及电池出口情况。

操作建议：观望

原油：制裁不及预期，油价冲高回落

油价周二上涨。WTI 主力原油期货收涨 1.7 美元，涨幅 1.88%，报 91.91 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 1.45 美元，涨幅 1.52%，报 96.84 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.51%，报 588 元。昨夜原油一度上冲到 99.5 美元大关，距离 100 美元关口仅一步之遥。主要原因是市场预期对西方国家对俄罗斯的严厉制裁还没有出现，投资者的期待在某种程度上落空所导致的。俄罗斯突然宣布两个国家独立的策略可能出乎欧美预料之外，最终美国虽然对俄罗斯采取了制裁但是制裁力度并不大，低于市场预期。从俄罗斯的股市暴跌之后竟然能完全收复失地也可以得已验证。但是我们仍然不能够掉以轻心。毕竟，俄罗斯的武装力量已经进入顿巴斯地区。如果俄罗斯愿意，或者西方逼迫的紧，不排除俄罗斯会再次展现出强硬的一面，到那时，布伦特价格恐怕还会上涨。后市来看，西方国家对俄罗斯的制裁大概率发生在冬季结束以及伊朗核问题缓和之后。当前的消息显示伊朗核协议的谈判出现了一定问题，可能俄罗斯正是特意抓住了这个时间窗口所行动。目前来看，地缘政治的变化引起行情剧烈波

动，实在是难以预料。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：市场等待需求验证，螺纹宽幅震荡

周二螺纹钢期货 2205 合约早盘震荡，随后高位调整，或被原料下行拖累，同时经济日报指出房产宽松时政策需谨慎，防范过宽上涨，夜盘偏稳运行，收 4755。现货市场，唐山钢坯报价 4690，上涨 20，全国螺纹报价 4939，上涨 10。宏观方面，经济日报：在出台稳楼市调控政策时，尤须谨防政策的过度宽松再将房地产市场推向过快上涨的通道，重走过度依赖房地产的老路。房地产市场的发展须稳字当头，稳中求进。大涨和大跌都不是稳，当前为了避免房地产市场过快下滑出台一些举措，目的不是再让市场通过暴涨来纾困，而是实现平稳健康发展。产业方面，上周铁水产量下降、钢材产量回升，螺纹产量 256 万吨，增加 12 万吨；需求方面，表需 165 万吨，增加 104 万吨，快速恢复中。全国建材社会库存增加、厂库减少，螺纹厂库 316，减少 9，社库 886，增加 101，总库存 1201，增加 91，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，宏观房地产和基建政策偏积极，多地陆续放松购房限制，多地掀起新一轮项目建设热潮，市场情绪重新好转。2 月钢材产量连续两周下降后触底回升，目前下游复工逐步恢复，建材库存压力不大，后市螺纹真实需求能否兑现是影响价格的关键，短期螺纹或震荡回升。

操作建议：逢低做多

铁矿石：受政策干扰影响，铁矿宽幅震荡

周二铁矿石 2205 合约震荡回落，吞没周一涨幅，重回偏弱状态，夜盘震荡，收于 686.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 853，下跌 18，超特粉 521，下跌 19，PB 粉-超特粉价差 332，上涨 1。需求端，上周钢厂高炉开工回升，但铁水产量下滑，日均铁水产量 203.01 万吨，环比下降 3.03 万吨，同比下降 43.37 万吨。供应方面，铁矿石海外发运略有企稳，2022 年第 8 周（02.14-02.20），四大矿山共计发货 1834.3 万吨，环比增加 65.7 万吨，同比减少 100.3 万吨。其中发中国量共计 1530.1 万吨，环比增加 141.0 万吨，同比减少 44.0 万吨。四大矿山发中国占发货总量 83.42%。2022 年 1-8 周，四大矿山共计发全球 15074.6 万吨，累计同比增加 22.0 万吨或 1.46%。库存方面，45 港铁矿库存增加，据钢联统计进口铁矿库存为 16034.05，环比增 144.11；日均疏港量 255.36 增 7.48。总体上，海外铁矿外运季节性回落，与去年同期相近，下游钢厂铁水产量或将触底反弹，受房地产信贷放松利好影响，大幅反弹，不过持续性存疑，近期铁矿石受政策影响，波动较大，短期或震荡为主。

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	71030	-430	-0.60	150804	341593	元/吨
LME 铜	9884	9	0.09			美元/吨
SHFE 铝	22930	335	1.48	606057	485591	元/吨
LME 铝	3303	13	0.40			美元/吨
SHFE 锌	24860	0	0.00	235258	250135	元/吨
LME 锌	3597	43	1.20			美元/吨
SHFE 铅	15530	110	0.71	104552	95849	元/吨
LME 铅	2348	26	1.10			美元/吨
SHFE 镍	178730	-800	-0.45	404369	303431	元/吨
LME 镍	24485	-10	-0.04			美元/吨
SHFE 黄金	390.72	4.72	1.22	147102	178786	元/克
COMEX 黄金	1905.00	4.20	0.22			美元/盎司
SHFE 白银	4976.00	100.00	2.05	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	24.24	0.29	1.19			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4734	-111	-2.29	2006765	2807868	元/吨
SHFE 热卷	4850	-109	-2.20	462028	894215	元/吨
DCE 铁矿石	684.5	-22.5	-3.18	975734	1019604	元/吨
DCE 焦煤	2593.0	-53.5	-2.02	64224	54433	元/吨
DCE 焦炭	3356.5	-32.5	-0.96	41862	42818	元/吨
ZCE 动力煤	810.0	-3.7	-3.71	6617	20065	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22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	71030.00	71460.00	-430.00	LME 铜 3 月	9884	9875	9
	SHFE 仓单	69175.00	69175.00	0.00	LME 库存	74475	74375	100
	沪铜现货报价	71210.00	71570.00	-360.00	LME 仓单	57125	56925	200
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	48	48	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.19	7.24	-0.05
	LME 注销仓单	17350.00	17450.00	-100.00				
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	178730	179530	-800	LME 镍 3 月	24485	24495	-10
	SHEF 仓单	3524	3536	-12	LME 库存	82314	83274	-960
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	39636	39636	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	522	-522
	LME 注销仓单	42678	43638	-960	沪伦比价	7.30	7.33	-0.03
		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	24860	24860	0	LME 锌	3596.5	3554	42.5
	SHEF 仓单	105397	104883	514	LME 库存	146650	147350	-700
	现货升贴水	-20	0	-20	LME 仓单	129625	129625	0
	现货报价	24840	25130	-290	LME 升贴水	24	24	0
	LME 注销仓单	17025	17725	-700	沪伦比价	6.91	6.99	-0.08
			2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日
铅	SHFE 铅主力	15530	15420	110	LME 铅	2348	2322.5	25.5
	SHEF 仓单	13864	13864	0	LME 库存	44775	46050	-1275
	现货升贴水	-180	-120	-60	LME 仓单	40300	40300	0
	现货报价	15350	15300	50	LME 升贴水	8.25	8.25	0
	LME 注销仓单	40300	40300	0	沪伦比价	6.61	6.64	-0.03
			2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日
贵金属	SHFE 黄金	390.72	386.00	4.72	SHFE 白银	4976.00	4876.00	100.00
	COMEX 黄金	1907.40	1899.80	7.60	COMEX 白银	24.311	23.992	0.319
	黄金 T+D	389.95	385.14	4.81	白银 T+D	4953.00	4849.00	104.00
	伦敦黄金	1900.10	1894.45	5.65	伦敦白银	23.74	23.74	0.00
	期现价差	0.77	0.86	-0.09	期现价差	23.0	27.00	-4.00
	SHFE 金银比价	78.52	79.16	-0.64	COMEX 金银比价	78.61	79.37	-0.76
	SPDR 黄金 ETF	1024.09	1024.09	0.00	SLV 白银 ETF	17156.59	17145.09	11.50
	COMEX 黄金库存	32664675.45	32660759.47	3915.98	COMEX 白银库存	351678087.33	350937375.96	740711.37
			2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日
螺纹钢	螺纹主力	4734	4845	-111	南北价差: 广-沈	#N/A	230	#N/A
	上海现货价格	0	4860	-4860	南北价差: 沪-沈	#N/A	-10	#N/A
	基差	-4734.00	165.31	-4899.31	卷螺差: 上海	#N/A	-30	#N/A
	方坯:唐山	4690	4670	20	卷螺差: 主力	116	114	2
			2月22日	2月21日	涨跌		2月22日	2月21日
铁矿石	铁矿主力	684.5	707.0	-22.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	853	871	-18	西澳-青岛	10.38	10.36	0.02

					运价			
	基差	-102	-116	14	65%-62%价差	49.25	49.25	0.00
	62%Fe:CFR	6.34	6.33	0.00	PB粉-杨迪粉	365	375	-10
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	3356.5	3389.0	-32.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3080	3080	0	焦炭港口基差	-45	-77	33
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差: 晋-港	350	200	150
	焦煤主力	2593.0	2646.5	-53.5	焦煤基差	67	-137	204
	港口焦煤: 山西	2650	2500	150	RB/J主力	1.4104	1.4296	-0.0192
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM主力	1.2944	1.2806	0.0139

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。