



商品日报 20220224

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：乌克兰紧张局势加剧，金银继续上攻

周三贵金属价格继续上涨，COMEX 黄金期货收涨 0.18%报 1910.9 美元/盎司，银价涨幅更大，COMEX 白银期货收涨 1.15%报 24.59 美元/盎司。俄罗斯与乌克兰局势更为紧张，对避险资产贵金属构成支持。昨日美元指数涨 0.12%报 96.2042，10 年期美债收益率涨 5.3 个基点报 1.996%，美股三大股指高开低走。乌克兰局势继续激化，周三乌克兰总统宣布全国进入紧急状态，并告知在俄罗斯的乌克兰公民回国。乌克兰多个网站遭到网络攻击，加剧了地缘政治紧张。因为俄罗斯承认乌克兰东部地区的两个自治地区为独立主权国家，美国和盟国公布对俄罗斯的更多制裁。美联储戴利表示，现在是时候放弃美联储对经济的非常规支持了。加息的时间、幅度和资产负债表调整将取决于经济、数据的变化。如果没有任何显著的负面意外，适宜在 3 月份开始调整政策。通货膨胀太高了，已经蔓延到受新冠病毒影响的行业之外。未来几年的重点将是在存在不确定的情况下降低通胀，让所有人都能参与到劳动力市场中。欧洲央行副行长金多斯表示，在 3 月紧急抗疫购债计划（PEPP）结束后，根据新的经济数据，如果必要将调整资产购买，然后将考虑提高利率。在俄罗斯和乌克兰地缘政治风险加剧的背景下，周三国际金价站上 1900 美元/盎司的整数关口上方，但并未触及周二的高点，黄金涨势差强人意，而银价涨幅更大，当前不宜追赶以观望为宜，密切关注俄乌局势变化。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价夜盘走低，仍处震荡区间

周三沪铜 2204 合约走势震荡为主，最终收于 71380 元/吨；国际铜 2204 合约走势同样震荡盘整，最终收于 63460 元/吨。夜盘伦铜冲高回落，沪铜和国际铜跟随走低。周二上海电解铜现货对当月合约报于贴水 60-贴水 20 元/吨，均价贴水 40 元/吨，较前一日下跌 25 元/吨，货源持续流入，贴水扩大成交乏力。宏观方面，西方制裁加码，美股高开低走大跌，道指 11 个月新低，欧洲天然气继续高涨，黄金再创近来新高；美国考虑释放石油储备，对抗俄乌局势助涨的高油价。行业方面，紫金矿业：拟将 Kamoā 铜矿一二期选厂设计产能提升至 920 万吨/年；Copper Mountain 2021 年铜产量增加 17.1%。铜价昨日窄幅震荡，但夜盘在

伦铜下跌带动下，跟随走低，重返 71000 关口之下，创下了一周来新低。目前市场焦点还是在于俄乌的局势，随着冲突升级，市场避险需求提升，铜价也因此承压。供需方面，节后国内消费情况不佳，现货升水在累库的背景下逐步回落，目前已经降至贴水水平。元宵之后，国内下游的复工节奏依然缓慢，精铜杆开工率仍未恢复至正常水平，市场寄予厚望的稳增长政策的实际影响还未完全显现，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偏弱走势。

操作建议：建议观望

镍：镍价新高后回落，走势依然震荡向上

周三沪镍 2204 合约价高开低走，盘中单边下跌，最终收于 175300 元/吨。夜盘伦镍价格震荡为主，沪镍价格则跟随盘整。现货方面，2 月 23 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 178500-179900 元/吨，均价 179200 元/吨，跌 1100 元，华通现货 1#镍价报 178550-179750 元，均价 179150 元/吨，跌 1150 元，广东现货镍报 179200-179600 元/吨，均价 179400 元/吨，跌 1250 元。行业方面：美国将镍和锌金属加入最新的 50 种关键矿物名单之中，一个跨部门评估结果认为这些矿物对美国经济和国家安全至关重要。镍价昨日高开低走，在创出 180180 元/吨的高点之后，走势节节后退，但整体依然处于震荡上行的趋势之中。近期下游不锈钢价格涨势放缓，年后消费在小幅补库后趋于平淡，且由于疫情关系，影响无锡市场运营，成交较差，因此也拖累了镍价的走势。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，诺里尔斯克镍业是全球最大的镍生产商，2021 年生产 19.3 万金属吨镍产品，占全球镍总供应量 7.23%，因此镍价呈现了外强内弱的格局。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：基本面变化有限，等待新矛盾指引

周三沪锌主力 2204 合约日内窄幅震荡，夜间低开下行后震荡，收至 24740 元/吨，跌幅达 1.55%。伦锌横盘震荡，收至 3577 美元/吨，跌幅达 0.78%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25110~25140 元/吨，0#锌普通对 2203 合约报升水 0~40 元/吨。锌价高位运行，下游企业在价格反弹后买货意愿一般，多继续观望态度，另外市场传闻将有仓单进入市场，或对现货造成压力，成交清淡。乌克兰议会批准在全国实施紧急状态，紧张的俄乌局势再生波澜，提振美元避险属性，且地缘政治的不确定性不会扰乱加息计划，隔夜金属普跌。ILZSG：2021 年 12 月，全球锌市供应缺口收窄至 3.73 万吨，11 月供应缺口由 1.97 万吨修正为 4.31 万吨，全年锌市供应短缺 19.2 万吨，昨日 LME 库存减 450 吨至 146200 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。冬奥会结束且锌价高位回落，下游初段或将加快提升开工率，关注本周库存情况。终端而言，目前发力尚不显著，不过后期仍偏乐观，3 月初或逐步验证。整体来看，近期俄乌地缘矛盾升温，市场受避险及天然气价格抬升双重影响，锌价波动加大，但后期随着欧洲天然气需求旺季拐点不断临

敬请参阅最后一页免责声明

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：继续上涨阻力增加，铅价再度横盘

周三沪铅主力 2204 合约日内横盘震荡，夜间下行后震荡，收至 15455 元/吨，跌幅达 0.61%。伦铅横盘运行，收至 2348 美元/吨，涨幅达 0.28%。现货市场：上海市场铜冠铅 15490-15510 元/吨，对沪期铅 2203 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠、沐沦铅 15490-15520 元/吨，对沪期铅 2203 合约升水 0-30 元/吨报价。期铅延续高位震荡，下游刚需有限，且多以长单采购为主，部分需求偏向炼厂货源。ILZSG：2021 年 12 月，全球铅市场从 11 月修正后的 2.2 万吨过剩转为短缺 3.77 万吨，2021 年全年，铅市供应过剩 4.5 万吨。昨日 LME 库存减 275 吨至 44500 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。目前原再价差维持在 300 元/吨，市场选择采购再生铅，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，叠加废旧电瓶供应偏紧，价格不断上涨，再生铅企业生产成本增加，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：地缘政治博弈依旧激烈，油价继续获得支撑

油价周三小幅上涨。WTI 主力原油期货收涨 0.19 美元，涨幅 0.21%，报 92.1 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 0.21 美元，涨幅 0.22%，报 97.05 美元/桶；INE 原油期货收涨 0.2%，报 591.3 元。油价目前仍在高位小幅震荡，而市场的焦点依然关注在俄罗斯和乌克兰冲突情况的演变之上。昨日一开始因为美国官员释放消息，俄罗斯即将在 48 小时内进攻乌克兰，从而引起油价迅速走高。但之后市场也注意到，美国和欧洲在制裁俄罗斯之前，大量采购了俄罗斯的油气资源，规模高达 7 亿美金，这也就说明西方国家在油气资源上依然离不开俄罗斯的支持。这很可能意味着欧美并没有把制裁长期化的打算，只是走走过场而已。油价因此回归到原点。与此同时，昨天公布的 API 数据显示，美国的原油库存增加了接近 600 万桶。按照往常而言，这种利空数据会引起油价的回调，但是因为地缘政治提供的支撑，油价依然稳定在 100 美元关口下方。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

周三螺纹期货 2205 合约宽幅震荡，早盘反弹，不过力度不大，午后回落，受到发改委再提铁矿石消息影响，夜盘震荡，收 4763。现货市场，唐山钢坯报价 4650，下跌 40，全国螺纹报价 4930，下跌 9。宏观方面，经济日报发文指出，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，短期受到原料拖累，螺纹或震荡走势。

操作建议：逢低做多

铁矿石：发改委再提铁矿石，铁矿宽幅震荡

周三铁矿石 2205 合约宽幅震荡，早盘反弹，不过午后受到政策信息影响再度回落，夜盘冲高回落，收于 703。现货市场，日照港 PB 粉报价 869，上涨 16，超特粉 545，上涨 24，PB 粉-超特粉价差 324，下跌 8。宏观资讯：针对港口库存持续上升至多年高位，但价格大幅上涨的异常情况，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组织港口协会及部分港口企业召开专题会议，研究大幅缩短贸易企业铁矿石免费堆存期、提高港口囤积成本，防范过度囤积等相关工作，指导港口企业敦促铁矿石贸易企业释放过高库存，尽快恢复至合理水平。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，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，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	71380	350	0.49	126573	341897	元/吨
LME 铜	9846	-38	-0.38			美元/吨
SHFE 铝	22805	-125	-0.55	558558	495034	元/吨
LME 铝	3294	-9	-0.27			美元/吨
SHFE 锌	25095	235	0.95	232344	244075	元/吨
LME 锌	3577	-20	-0.54			美元/吨
SHFE 铅	15565	35	0.23	81885	98944	元/吨
LME 铅	2348	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	175300	-3,430	-1.92	510237	311071	元/吨
LME 镍	24490	5	0.02			美元/吨
SHFE 黄金	387.58	-3.14	-0.80	152155	178786	元/克
COMEX 黄金	1910.90	10.60	0.56			美元/盎司
SHFE 白银	4962.00	-14.00	-0.28	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	24.58	0.45	1.84			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4786	52	1.10	1750401	2818909	元/吨
SHFE 热卷	4917	67	1.38	500460	898687	元/吨
DCE 铁矿石	700.0	15.5	2.26	801876	1018044	元/吨
DCE 焦煤	2682.0	89.0	3.43	48876	57947	元/吨
DCE 焦炭	3445.0	88.5	2.64	32808	45939	元/吨
ZCE 动力煤	831.0	2.6	2.59	3565	19974	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23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
	SHEF 铜主力	71380.00	71030.00	350.00	LME 铜 3 月	9846	9884	-38
	SHFE 仓单	70099.00	70099.00	0.00	LME 库存	74325	74475	-150
	沪铜现货报价	71250.00	71210.00	40.00	LME 仓单	57125	57125	0
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	47.25	47.25	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.25	7.19	0.06
	LME 注销仓单	17200.00	17350.00	-150.00				
镍		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
	SHEF 镍主力	175300	178730	-3430	LME 镍 3 月	24490	24485	5
	SHEF 仓单	3753	3524	229	LME 库存	81300	82314	-1014

	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	39072	39636	-564
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	645	-645
	LME 注销仓单	42228	42678	-450	沪伦比价	7.16	7.30	-0.14
		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	25095	24860	235	LME 锌	3577	3596.5	-19.5
	SHEF 仓单	106049	105397	652	LME 库存	146200	146650	-450
	现货升贴水	30	-20	50	LME 仓单	129875	129625	250
	现货报价	24890	24840	50	LME 升贴水	22	22	0
	LME 注销仓单	16325	17025	-700	沪伦比价	7.02	6.91	0.10
			2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日
铅	SHFE 铅主力	15565	15530	35	LME 铅	2348	2348	0
	SHEF 仓单	13864	13864	0	LME 库存	44500	44775	-275
	现货升贴水	-190	-180	-10	LME 仓单	40300	40300	0
	现货报价	15375	15350	25	LME 升贴水	0.75	0.75	0
	LME 注销仓单	40300	40300	0	沪伦比价	6.63	6.61	0.01
			2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日
贵金属	SHFE 黄金	387.58	390.72	-3.14	SHFE 白银	4962.00	4976.00	-14.00
	COMEX 黄金	1910.40	1907.40	3.00	COMEX 白银	24.553	24.311	0.242
	黄金 T+D	386.17	389.95	-3.78	白银 T+D	4921.00	4953.00	-32.00
	伦敦黄金	1904.70	1900.10	4.60	伦敦白银	24.01	24.01	0.00
	期现价差	1.41	0.77	0.64	期现价差	41.0	23.00	18.00
	SHFE 金银比 价	78.11	78.52	-0.41	COMEX 金银 比价	77.76	78.75	-0.99
	SPDR 黄金 ETF	1029.31	1024.09	5.22	SLV 白银 ETF	17156.59	17156.59	0.00
	COMEX 黄金库 存	32635739.90	32664675.45	-28935.55	COMEX 白银 库存	349906644.26	351678087.33	-1771443.06
		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4786	4734	52	南北价差: 广-沈	180	200	-20.00
	上海现货价格	4860	4880	-20	南北价差: 沪-沈	-40	-20	-20
	基差	224.31	296.93	-72.62	卷螺差: 上 海	-30	-91	61
	方坯:唐山	4650	4690	-40	卷螺差: 主 力	131	116	15
		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	700.0	684.5	15.5	巴西-青 岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	869	853	16	西澳-青 岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-118	-93	-24	65%-62% 价	47.00	47.00	0.00

				差				
	62%Fe:CFR	6.32	6.34	-0.02	PB粉-杨迪粉	381	357	24
		2月23日	2月22日	涨跌		2月23日	2月22日	涨跌
焦炭 焦煤	焦炭主力	3445.0	3356.5	88.5	焦炭价差: 晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	3100	3080	20	焦炭港口基 差	-112	-45	-67
	山西现货一级	2550	2550	0	焦煤价差: 晋-港	380	350	30
	焦煤主力	2682.0	2593.0	89.0	焦煤基差	158	67	91
	港口焦煤: 山西	2830	2650	180	RB/J主力	1.3893	1.4104	-0.0211
	山西现货价格	2450	2300	150	J/JM主力	1.2845	1.2944	-0.0100

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。