



商品日报 20220301

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：首轮俄乌谈判未果，金银高位震荡

周一贵金属价格上涨。国际金价再度站上 1900 美元/上方，COMEX 黄金期货收涨 1.22% 报 1910.6 美元/盎司，月涨 6.36%，COMEX 白银期货收涨 2.03% 报 24.505 美元/盎司，月涨 9.43%。俄乌谈判牵动市场，美国对俄制裁升级，冻结俄央行资产。昨日美元指数涨 0.17% 报 96.7063，美债收益率全线走低，10 年期美债收益率跌 14.4 个基点报 1.824%，美国三大股指收盘涨跌不一，纳指盘中艰难转涨。俄乌首轮谈判结束、将于几天后开始下轮谈判，俄代表团团长称发现与乌方“有望达成一致的问题”。普京向马克龙提出解决危机要求：承认俄对克里米亚主权、解决乌非军事化问题并确保其中立地位；乌克兰要求俄军撤除乌领土、含克里米亚，称周一会谈未取得预期结果。欧洲各国对俄的经济制裁继续升级：美国宣布禁止俄罗斯央行进行任何美元交易，并全面阻止俄罗斯直接投资基金。法国冻结俄罗斯央行在法全部资产。瑞士决定冻结俄罗斯在瑞士资产。欧盟禁止与俄央行储备和资产管理有关的操作。英国将禁止任何英国个人与俄罗斯央行进行交易。俄罗斯总统普京签署特殊经济措施总统令，内容包括，禁止俄罗斯人和俄罗斯公司向境外汇出外币以偿还贷款，或将外币转入其国外账户。俄乌局势引爆全球金融市场剧烈波动，金银价格呈高位震荡之势，短期金价依然处于高波动率之中，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：市场环境动荡，铜价维持震荡

周一沪铜 2204 合约走势震荡上涨，最终收于 70990 元/吨；国际铜 2204 合约走势同样有所反弹，最终收于 63060 元/吨。夜盘伦铜冲高回落，沪铜和国际铜跟随走低。周一上海电解铜现货对当月合约报于升水 30-70 元/吨，均价升水 50 元/吨，较前一日不变，2 月最后交易日，进口货源流入升水走软。宏观方面，俄乌谈判牵动市场，纳指盘中艰难转涨，卢布暴跌 30% 后收窄半数跌幅，俄股 ETF 仍暴跌 30%；中国央行：引导信贷结构稳步优化，促进降低企业综合融资成本；交通运输部：适度超前开展基础设施建设和投资。行业方面，泰克第四季度利润创纪录，QB2 铜项目总体进度已达 77%；上期所发布暂停部分有色金属企业

注册品牌资格。铜价昨日震荡回升，但夜盘伦铜再度回落，沪铜也跟随下跌，整体来看，铜价依然处于震荡之中。市场焦点依然在于俄乌局势，但目前来看，依然并不明朗，因此整体环境继续处于较大的不确定性之中。供需方面，元宵之后，国内下游的复工节奏依然缓慢，下游电缆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。整体来看，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：下游价格成本支撑，镍价走势高位震荡

周一沪镍 2204 合约价震荡上涨，最终收于 177780 元/吨。夜盘伦镍价格单边下跌，沪镍价格则跟随走低。现货方面，2 月 28 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 181300-183000 元/吨，均价 182150 元/吨，涨 2050 元，华通现货 1#镍价报 180950-182550 元，均价 181750 元/吨，涨 1600 元，广东现货镍报 181000-181400 元/吨，均价 181200 元/吨，涨 2100 元。行业方面：格林美与容百科技签署“回收—镍资源—材料制造”战略合作协议；吉林地区某硫酸镍厂在年度常规检修结束后于 2022 年 2 月 26 日复产。镍价昨日震荡上涨，但夜盘在伦镍下跌带动下，跟随回落。刺激镍价上涨的直接原因在于俄乌冲突，俄罗斯作为全球主要镍供应国，市场对于供应担忧一度刺激镍价上涨，但是随着战斗打响，靴子落地，镍价则出现了大幅回落。供需方面，近期下游不锈钢价格出现回落，年后消费在小幅补库后趋于平淡，目前不锈钢价格已经接近成本，继续下跌空间也有限。整体来看，目前市场局势依然不稳定，而下游在补库之后没有出现更好迹象，因此镍价涨势或暂告段落，但是随着不锈钢价格接近成本继续向下空间有限，镍价也难以出现大幅下跌情况，更大概率转为高位震荡行情。

操作建议：建议观望

锌：市场情绪得以安抚，内外锌价震荡偏强

周一沪锌主力 2204 合约日内震荡上行，夜间先扬后抑，收至 25145 元/吨，涨幅达 0.96%。伦锌冲高回落，收至 3653 美元/吨，涨幅达 0.87 %。现货市场：上海 0#锌主流成交于 24830~25020 元/吨，0#锌普通对 2203 合约报升水-10~10 元/吨。锌价反弹后，下游企业接货意愿较差，持货商对均价报贴水为主。美联储博斯蒂克：3 月是否加息 50 个基点取决于下周的通胀报告。乌克兰总统：俄乌会谈没有取得预期结果，或将于白波边境举行新一轮谈判。工信部：今年的目标是新建 5G 基站 60 万个以上。SMM：3 月国产锌矿加工费报 3800-4000 元/金属吨，环比减少 100 元/金属吨；进口矿加工费报 130-150 美元/干吨，环比增加 40 美元/干吨。截至本周一七地锌锭库存总量为 28.35 万吨，较上周五增加 7100 吨。昨日 LME 库存减 300 吨至 144100 吨。基本面看，3 月国产加工费延续下行态势，原料供应维持偏紧，或继续限制冶炼企业爬产进度。当前或内需求延续弱现实强预期格局，初端复产低于预期导致近几周社会库存延续增势，超市场预期，施压锌价。同时，尽管俄乌局势仍显紧张，但欧洲能源对锌价影响边际减弱，提振有限。不过，采暖季结束前，欧洲炼厂复产概率低，仍托

敬请参阅最后一页免责声明

底锌价。同时，国内宽货币宽信用的事实之下，锌价上涨的逻辑仍难以证伪。整体来看，昨日俄乌谈判安抚了市场情绪，金属普涨。不过当前地缘政治形势仍不明朗，且市场仍等待需求的进一步指引，短期锌价或延续宽幅震荡。

操作建议：逢低做多

铅：伦铅再度大涨，沪铅跟涨乏力

周一沪铅主力 2204 合约日内窄幅震荡，夜间延续震荡，收至 15580 元/吨，涨幅达 0.29%。伦铅大涨，收至 2397.5 美元/吨，涨幅达 1.22 %。现货市场：上海市场驰宏、铜冠铅 15490-15510 元/吨，对沪期铅 2203 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠、沐沅铅 15480-15510 元/吨，对沪期铅 2203 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅高位震荡，加之交割后货源流出，部分报价贴水扩大，下游企业按需采购。SMM：3 月国产铅矿加工费报 1000-1300 元/金属吨，环比持平；进口矿加工费报 80-90 美元/干吨，环比减少 5 美元/干吨。截至 2 月 28 日五地铅锭库存总量至 10.33 万吨，较上周五环比上升 0.43 万吨。昨日 LME 库存减 25 吨至 44325 吨。基本面看，原生铅及再生铅企业延续复产，不过原料铅矿供应偏紧仍限制原生铅企业生产意愿，同时，受财税 40 号文件影响，废电瓶增值税政策正式开始实施，再生铅炼厂初期收货量或有所下降进而影响生产，供应端压力总体有限。下游蓄电池企业开工率继续提升，但终端消费不旺，加之进入 3 月铅蓄电池市场进入传统淡季，电池企业生产积极性不高。整体看，当前铅上下游均延续复产复工，不过蓄电池需求即将进入淡季，企业复工或难回升至节前高位。当前期现价差走扩令企业交仓增加，且原再价差维持在 300 元/吨上方，下游选择采购再生铅，社会库存延续增势，拖累铅价表现。隔夜伦铅再度走强，然沪铅受制于高库存，跟着略显乏力，多空因素交织下，铅价或延续震荡，后期关注铅锭出口情况。

操作建议：观望

原油：地缘政治继续主导，油价小幅上涨

油价周一小幅上涨。WTI 主力原油期货收涨 4.13 美元，涨幅 4.51%，报 95.72 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 3.85 美元，涨幅 4.09%，报 97.97 美元/桶；INE 原油期货收涨 3.22%，报 618.5 元。昨日一开盘油价就在反映周末时俄罗斯和乌克兰局势的变化，早盘一度冲高，涨幅达到 7% 以上，随后日内油价再度回落，留下了长长的上影线。或许是多头获利回吐导致的。俄罗斯和乌克兰的谈判似乎并不顺利。现在真正想急于缓和的恐怕只有乌克兰、俄罗斯和法国。昨天的会谈从诉求来看俄乌之间很难短期内达成一致。乌克兰开出的价码非常之高，乌克兰要求俄罗斯退出其全境，这里面也包含克里米亚，因此市场预期战争还会继续。换言之，市场预期欧美对俄罗斯的制裁还会继续甚至可能会升级。此前虽然宣布将俄罗斯银行踢出 SWIFT，但只是部分银行，因此俄罗斯依然可以和其他国家结算原油。如果制裁最后演变成全面踢出 SWIFT，那么原油价格可能大涨。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：下游消费或转好，螺纹有望企稳回升

周一螺纹钢期货 2205 合约震荡偏强走势，随着上周房地产偏空情绪释放，螺纹企稳回升，昨日现货成交放量，期现货共振，夜盘继续上涨，收 4749。现货市场，唐山钢坯报价 4550，上涨 20，全国螺纹报价 4868，下跌 1。宏观方面，工信部：严格落实钢铁、电解铝等行业产能置换政策，坚决遏制高耗能、高排放和低水平项目盲目发展，特别是要严格控制钢铁等重点行业用能规模。产业方面，上周铁水产量、钢材产量回升，螺纹产量 274 万吨，增加 18 万吨；需求方面，表需 189 万吨，增加 24 万吨，恢复一般。全国建材社会库存、厂库增加，螺纹厂库 321，增加 5，社库 965，增加 80，总库存 1286，增加 85，社库/厂库比值回升至 3.01，资源向下游集中。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，不过住建部为房地产定调，以稳为主，不作为短期刺激经济的手段，市场利空情绪已经消化。钢材产量触底回升，随着天气转暖，下游复工逐步恢复，现货商拿货增加，螺纹或企稳回升。

操作建议：逢低做多

铁矿石：需求小幅改善，矿价仍偏弱震荡

周一铁矿石 2205 合约震荡走势，昨日发改委等部门到大商所调研，消息传出铁矿期货回调，跌至 695 后企稳，尾盘与钢材同步反弹，夜盘震荡，收于 709。现货市场，日照港 PB 粉报价 880，上涨 20，超特粉 544，上涨 21，PB 粉-超特粉价差 336，下跌 1。宏观方面，国家发展改革委、市场监管总局赴大连商品交易所开展联合调研：调研组与大连商品交易所召开专题会议，分析近期铁矿石市场运行情况，共同排查现货和期货市场异常交易行为，研究加强现货期货市场联动监管和市场建设等相关工作。供应端：铁矿石海外发运小幅增加，本期到港回落，随着发运回升，预期到港增加。上周北方六港共计到港 822.8 万吨，环比减 377.4 万吨。2022 年 1-9 周，北方六港累计到港 9086.1 万吨，累计同比减 3.04%。其余沿海港口共计到港 853.5 万吨，环比增 44.9 万吨。2022 年 1-9 周，其余沿海港口累计到港 7828.2 万吨，累计同比减 3.53%。19 港共计到港 1676.3 万吨，环比减 332.5 万吨。2022 年 1-9 周，19 港累计到港 16914.3 万吨，累计同比减 3.27%。库存方面，45 港铁矿库存增加，进口铁矿库存为 15886.57，环比降 147.48；日均疏港量 293.79 增 38.42。需求端，上周钢厂高炉开工回升，但力度一般，日均铁水产量 208.85 万吨，环比增加 5.85 万吨，同比下降 37.78 万吨。总体上，海外铁矿外淡季，发运近期回升，下游钢厂铁水产量触底反弹，近期发改委持续关注铁矿石，矿价承压，铁矿或宽幅震荡走势，短期关注钢价带动作用。

操作建议：观望或短线操作

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	70990	300	0.42	131960	321192	元/吨
LME 铜	9860	-1	-0.01			美元/吨
SHFE 铝	22855	345	1.53	500058	469856	元/吨
LME 铝	3395	15	0.44			美元/吨
SHFE 锌	25045	330	1.34	250335	246584	元/吨
LME 锌	3653	28	0.77			美元/吨
SHFE 铅	15550	-65	-0.42	93410	101224	元/吨
LME 铅	2398	22	0.93			美元/吨
SHFE 镍	177780	3,330	1.91	461065	276987	元/吨
LME 镍	24225	10	0.04			美元/吨
SHFE 黄金	389.02	-2.40	-0.61	158160	178786	元/克
COMEX 黄金	1900.30	10.20	0.54			美元/盎司
SHFE 白银	4962.00	-25.00	-0.50	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	24.38	0.05	0.21			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4693	76	1.65	1956488	2992648	元/吨
SHFE 热卷	4952	156	3.25	689679	906804	元/吨
DCE 铁矿石	705.5	25.0	3.67	1163446	1018228	元/吨
DCE 焦煤	2614.5	103.0	4.10	60256	50353	元/吨
DCE 焦炭	3296.5	113.5	3.57	38956	36037	元/吨
ZCE 动力煤	771.4	3.5	3.54	7188	16405	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28日	2月25日	涨跌		2月28日	2月25日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	70990.00	70690.00	300.00	LME 铜 3 月	9859.5	9860	-0.5
	SHFE 仓单	70872.00	70872.00	0.00	LME 库存	73025	74875	-1850
	沪铜现货报价	70960.00	71200.00	-240.00	LME 仓单	58875	58225	650
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	45	45	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.20	7.17	0.03
	LME 注销仓单	14150.00	16650.00	-2500.00				
镍	2月28日	2月25日	涨跌		2月28日	2月25日	涨跌	
	SHEF 镍主力	177780	174450	3330	LME 镍 3 月	24225	24215	10
	SHEF 仓单	3388	3406	-18	LME 库存	80094	80088	6

	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	39330	39342	-12
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	477	-477
	LME 注销仓单	40764	40746	18	沪伦比价	7.34	7.20	0.13
		2月28日	2月25日	涨跌		2月28日	2月25日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	25045	24715	330	LME 锌	3653	3625	28
	SHEF 仓单	106946	108553	-1607	LME 库存	144100	144400	-300
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	129100	129425	-325
	现货报价	24830	24830	0	LME 升贴水	16.25	16.25	0
	LME 注销仓单	15000	14975	25	沪伦比价	6.86	6.82	0.04
			2月28日	2月25日	涨跌		2月28日	2月25日
铅	SHFE 铅主力	15550	15615	-65	LME 铅	2397.5	2375.5	22
	SHEF 仓单	12770	13523	-753	LME 库存	44325	44350	-25
	现货升贴水	-175	0	-175	LME 仓单	34150	40000	-5850
	现货报价	15375	15375	0	LME 升贴水	1.25	1.25	0
	LME 注销仓单	34150	40000	-5850	沪伦比价	6.49	6.57	-0.09
			2月28日	2月25日	涨跌		2月28日	2月25日
贵金属	SHFE 黄金	389.02	391.42	-2.40	SHFE 白银	4962.00	4987.00	-25.00
	COMEX 黄金	1900.70	1887.60	13.10	COMEX 白银	24.366	24.017	0.349
	黄金 T+D	386.38	389.55	-3.17	白银 T+D	4907.00	4970.00	-63.00
	伦敦黄金	1909.85	1884.80	25.05	伦敦白银	24.21	24.21	0.00
	期现价差	2.64	1.87	0.77	期现价差	55.0	17.00	38.00
	SHFE 金银比 价	78.40	78.49	-0.09	COMEX 金银 比价	77.96	77.70	0.26
	SPDR 黄金 ETF	1029.02	1026.99	2.03	SLV 白银 ETF	16984.14	16984.14	0.00
	COMEX 黄金库 存	32566550.94	32528644.91	37906.03	COMEX 白银 库存	346810462.00	348321759.01	-1511297.01
		2月28日	2月25日	涨跌		2月28日	2月25日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4693	4617	76	南北价差: 广-沈	190	150	40.00
	上海现货价格	4780	4750	30	南北价差: 沪-沈	-60	-120	60
	基差	234.84	279.91	-45.07	卷螺差: 上 海	42	-37	79
	方坯:唐山	4550	4530	20	卷螺差: 主 力	259	179	80
		2月28日	2月25日	涨跌		2月28日	2月25日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	705.5	680.5	25.0	巴西-青 岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	880	860	20	西澳-青 岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-123	-89	-34	65%-62% 价	43.70	39.25	4.45

				差				
	62%Fe:CFR	6.31	6.31	0.00	PB粉-杨迪粉	392	364	28
		2月28日	2月25日	涨跌		2月28日	2月25日	涨跌
焦炭 焦煤	焦炭主力	3296.5	3183.0	113.5	焦炭价差: 晋-港	60	160	-100
	港口现货准一	3150	3150	0	焦炭港口基 差	91	204	-114
	山西现货一级	2750	2750	0	焦煤价差: 晋-港	280	330	-50
	焦煤主力	2614.5	2511.5	103.0	焦煤基差	226	329	-103
	港口焦煤: 山西	2830	2830	0	RB/J 主力	1.4236	1.4505	-0.0269
	山西现货价格	2550	2500	50	J/JM 主力	1.2609	1.2674	-0.0065

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。