



## 商品日报 20220302

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：地缘政治紧张局势持续，金银继续上攻

周二贵金属价格继续上涨。COMEX 黄金期货收涨 2.47%报 1947.6 美元/盎司，创一年多新高；COMEX 白银期货收涨 4.59%报 25.485 美元/盎司。金价创 2021 年 1 月以来收盘新高。随着俄罗斯继续在乌克兰展开军事行动，避险情绪升温，贵金属受到提振。地缘政治紧张局势持续，昨日美元指数重上 97 靠近逾一年高位，10 年期美债收益率跌 10.9 个基点报 1.715%，美股低开低走，三大股指均跌超 1.5%。欧盟正在讨论将 7 家俄罗斯银行逐出 SWIFT 系统。联储梅斯特表示，乌克兰局势增加了通胀上行风险，同时也给增长预期带来下行风险。美联储面临的挑战是，如何通过减少宽松来控制通胀，同时维持经济扩张。数据方面：美国 2 月 ISM 制造业指数超预期反弹，美国 2 月 ISM 制造业 PMI 58.6，预期 58，前值 57.6。但分项就业指数跌落 10 个月高位，通胀压力高企。美国 1 月营建支出环比升 1.3%，预期升 0.2%，前值由升 0.2%修正为升 0.8%。欧元区 2 月制造业 PMI 终值为 58.2，预期 58.4，初值 58.4。德国 2 月 CPI 初值环比升 0.9%，预期升 0.9%，前值升 0.4%；同比升 5.1%，预期升 5.1%，前值升 4.9%。中国 2 月官方制造业、非制造业和综合 PMI 分别为 50.2、51.6 和 51.2，持续位于扩张区间，高于上月 0.1、0.5 和 0.2 个百分点，表明我国经济总体继续保持恢复发展态势，景气水平稳中有升。中国 2 月财新制造业 PMI 为 50.4，制造业景气度略有改善，预期 49.3，前值 49.1。当前俄乌紧张局势依然在持续恶化，短期金价仍处于高波动率之中，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：市场担忧供应，铜价震荡走高

周二沪铜 2204 合约走势震荡为主，盘中先跌后涨，最终收于 71050 元/吨；国际铜 2204 合约走势同样调整为主，最终收于 63270 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 10-50 元/吨，均价升水 30 元/吨，较前一日下跌 20 元/吨，买盘清淡持货商换现意愿强，升水继续走弱。宏观方面，欧美股市 3 月“开门黑”，能源板块一枝独秀，俄乌危机下多种商品大涨，美油七年多来首度突破 100 美元、

盘中涨超 10%；美 2 月 ISM 制造业指数超预期反弹，但分项就业指数跌落 10 个月高位，通胀压力高企；中国 2 月制造业 PMI 环比上升继续处于扩张区间。行业方面，2021 年秘鲁矿产品出口增长 51.6%；力拓 2021 年全年净利润 211 亿美元，精铜 20.2 万吨。铜价昨日先跌后涨，价格震荡为主，夜盘则在伦铜上涨带动下，出现大幅走高。市场焦点依然在于俄乌局势，目前来看冲突局势短期内难以缓和，市场对于有色金属供应的担忧也是愈演愈烈，因此有色商品出现集体走高情况。供需方面，元宵之后，国内下游的复工节奏依然缓慢，整体需求还未明显提升，现货买盘清淡，升水逐步回落。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，叠加外部环境不确定性大，我们认为铜价还是会继续震荡走势。

操作建议：建议观望

### **镍：供应隐忧助推镍价，短期走势易涨难跌**

周二沪镍 2204 合约价震荡下跌，午后逐步企稳回升，最终收于 176000 元/吨。夜盘伦镍价格单边上涨，沪镍价格则跟随走高。现货方面，3 月 1 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 179200-180700 元/吨，均价 179950 元/吨，跌 2200 元，华通现货 1#镍价报 179050-180350 元，均价 179700 元/吨，跌 2050 元，广东现货镍报 179500-179900 元/吨，均价 179700 元/吨，跌 1500 元。行业方面：宝钢德盛拟建设不锈钢产能 306 万吨，预计于 2022 年 7 月开工；印尼华飞镍钴湿法冶炼项目正式开工。镍价昨日震荡走低，但夜盘在伦镍上涨带动下，跟随走高。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，市场对于供应担忧刺激镍价上涨。目前来看，俄乌冲突短期之内还难以缓解，而随着制裁的升级，镍供应预计会受到一定影响，因此镍价短期之内仍将易涨难跌。供需方面，年后消费在小幅补库后趋于平淡，近期下游不锈钢价格出现回落，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，短期之内将维持易涨难跌的走势。

操作建议：建议尝试做多

### **锌：短期多空难判，沪锌跟随伦锌走强**

周二沪锌主力 2204 合约日内窄幅震荡，夜间高开上行，收至 25435 元/吨，涨幅达 0.97%。伦锌大涨，收至 3784.5 美元/吨，涨幅达 3.23%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 25100~25210 元/吨，0#锌普通对 2204 合约报升水-50~-20 元/吨。锌价反弹后，下游企业接货意愿仍然较差，持货商报贴水为主。美国 2 月 ISM 制造业 PMI 58.6，超预期；欧元区 2 月制造业 PMI 终值为 58.2，略低于预期。中国 2 月官方制造业、非制造业和综合 PMI 分别为 50.2、51.6 和 51.2，持续位于扩张区间，高于上月 0.1、0.5 和 0.2 个百分点，景气水平稳中有升。欧盟正在讨论将 7 家俄罗斯银行逐出 SWIFT 系统，北溪-2”天然气管道公司考虑申请破产。俄乌军事冲突延续，市场恐慌情绪升温，原油、金属均大涨。昨日 LME 库存减 200 吨至 143900 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

敬请参阅最后一页免责声明

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。不过，国内宽货币宽信用的事实之下，终端向好预期尚难伪证，锌价仍显韧性。与此同时，俄乌局势仍显紧张，尽管欧洲能源对锌价影响边际减弱。但采暖季结束前，欧洲天然气价格仍易涨难跌，欧洲炼厂复产概率低，托底锌价。整体来看，地缘政治风险引发恐慌，原油大涨带动金属普涨，锌价运行逻辑未变，短期多空难判，跟随伦锌波动，国内市场仍等待需求的进一步指引。

操作建议：逢低做多

### 铅：沪铅延续跟涨，市场观望税费影响

周二沪铅主力 2204 合约横盘震荡，夜间震荡重心上移，收至 15660 元/吨，涨幅达 0.48%。伦铅延续涨势，收至 2415 美元/吨，涨幅达 1.17%。现货市场：上海市场铜冠铅 15500-15530 元/吨，对沪期铅 2203 合约贴水 30-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜、铜冠、沐沦铅 15490-15530 元/吨，对沪期铅 2203 合约贴水 40-0 元/吨报价。期铅强势不改，持货商报价随行就市，且部分报价贴水再度扩大，而下游企业观望慎采。昨日 LME 库存减 25 吨至 44300 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，且原再价差维持高位，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，后期关注铅锭出口及税费变化的影响。

操作建议：观望

### 原油：地缘政治冲击延续，油价再次突破 100 美元

油价周二大幅上涨。WTI 主力原油期货收涨 7.69 美元，涨幅 8.03%，报 103.41 美元/桶；布伦特主力原油期货收涨 7 美元，涨幅 7.15%，报 104.97 美元/桶；INE 原油期货收涨 6.25%，报 653.2 元。昨日原油收下 10 美元的单日长阳线，背后的推动力在于俄罗斯和乌克兰的战争影响力开始从风险溢价蔓延到原油交割渠道。3 月 1 日欧洲交易时段现货市场贴水大幅飙升，到了夜盘时段期货市场情绪进一步燃爆，推动价格不断走高，国际能源署主持紧急通过的 6000 万桶战略原油投放计划期待能稳一下油价，其作用让油价有短暂回落，但随后也高涨的情绪中很快被吞噬，凌晨 API 报告原油库存大降进一步刺激市场看涨情绪。从局势上看，英国在内在欧洲国家开始考虑彻底切断对俄罗斯能源的以来，这一决定可能使得油价突破每桶 150 美元。并且在美国制裁俄罗斯 SWIFT 的情况下，俄罗斯原油出口遇到不少困难。因此买家开始转向其他地区，中东地区的现货也开始大幅拉升，贴水也在同步拉升。期

期货市场 12 个月价差已经拉开到 24 美元。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：下游成交放量，螺纹震荡走强**

周二螺纹期货 2205 合约偏强走势，本周全国气温快速回升，工地施工加快，现货成交放量，期现货共振，期货震荡走高，夜盘继续上涨，收 4864。现货市场，唐山螺坯报价 4550，上涨 20，全国螺纹报价 4908，上涨 40。宏观方面，2 月份，企业节后复工复产形势良好，制造业 PMI 继续在扩张区间平稳运行，需求改善，预期向好，景气水平略有回升。供需两端均有所扩张。受春节假日因素影响，制造业生产经营活动扩张放缓，生产指数为 50.4%，比上月下降 0.5 个百分点；新订单指数为 50.7%，比上月上升 1.4 个百分点，重回扩张区间，表明节后制造业市场需求释放有所加快。非金属矿物制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业生产指数和新订单指数均低于 46.0%，行业供需偏弱。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，矿价震荡回升**

周二铁矿石 2205 合约上涨走势，近日发改委监管行为对市场的影响开始淡化，随着黑色系板块走强，铁矿开始上涨，昨日动力煤大幅走高，市场情绪转好，铁矿同步反弹，夜盘震荡上行，收于 745.5。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，中国钢铁工业协会副会长骆铁军表示，“基石计划”提出用 2-3 个“五年计划”时间，切实改变我国铁资源来源构成，从根本上解决钢铁产业链资源短板问题。首先力争实现一个目标：到 2025 年，实现国内矿产量、废钢消耗量和海外权益矿分别达到 3.7 亿吨、3 亿吨和 2.2 亿吨，分别比 2020 年增加 1 亿吨、0.7 亿吨和 1 亿吨。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，宏观利空释放，监管影响变小，短期关注钢价带动作用，铁矿或反弹走势。

操作建议：尝试做多

## 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	71050	60	0.08	103887	321827	元/吨
LME 铜	10080	221	2.24			美元/吨
SHFE 铝	22730	-125	-0.55	352410	474727	元/吨
LME 铝	3486	91	2.68			美元/吨
SHFE 锌	25185	140	0.56	209635	240669	元/吨
LME 锌	3785	132	3.60			美元/吨
SHFE 铅	15585	35	0.23	71666	104025	元/吨
LME 铅	2415	18	0.73			美元/吨
SHFE 镍	176000	-1,780	-1.00	313836	265736	元/吨
LME 镍	25350	1,125	4.64			美元/吨
SHFE 黄金	389.14	0.12	0.03	148983	178786	元/克
COMEX 黄金	1942.50	31.90	1.67			美元/盎司
SHFE 白银	4981.00	19.00	0.38	662178	646387	元/千克
COMEX 白银	25.46	0.96	3.90			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4837	144	3.07	1948629	2901445	元/吨
SHFE 热卷	5079	127	2.56	642873	915759	元/吨
DCE 铁矿石	737.5	32.0	4.54	977182	982392	元/吨
DCE 焦煤	2724.0	109.5	4.19	44722	53826	元/吨
DCE 焦炭	3420.0	123.5	3.75	31260	37451	元/吨
ZCE 动力煤	815.0	5.7	5.65	4980	15610	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

敬请参阅最后一页免责声明

		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	71050.00	70990.00	60.00	LME 铜 3月	10080	9859.5	220.5
	SHFE 仓单	72146.00	72146.00	0.00	LME 库存	72875	73025	-150
	沪铜现货报价	70950.00	70960.00	-10.00	LME 仓单	58875	58875	0
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	35.5	35.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.05	7.20	-0.15
	LME 注销仓单	14000.00	14150.00	-150.00				
		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	176000	177780	-1780	LME 镍 3月	25350	24225	1125
	SHEF 仓单	3247	3388	-141	LME 库存	79524	80094	-570
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	38994	39330	-336
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	379	-379
	LME 注销仓单	40530	40764	-234	沪伦比价	6.94	7.34	-0.40
		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	25185	25045	140	LME 锌	3784.5	3653	131.5
	SHEF 仓单	106320	106946	-626	LME 库存	143900	144100	-200
	现货升贴水	-25	0	-25	LME 仓单	129100	129100	0
	现货报价	25020	24830	190	LME 升贴水	21.75	21.75	0
	LME 注销仓单	14800	15000	-200	沪伦比价	6.65	6.86	-0.20
		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15585	15550	35	LME 铅	2415	2397.5	17.5
	SHEF 仓单	12745	12770	-25	LME 库存	44300	44325	-25
	现货升贴水	-185	-175	-10	LME 仓单	34000	34150	-150
	现货报价	15400	15375	25	LME 升贴水	1.5	1.5	0
	LME 注销仓单	34000	34150	-150	沪伦比价	6.45	6.49	-0.03
		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	389.14	389.02	0.12	SHFE 白银	4981.00	4962.00	19.00
	COMEX 黄金	1943.80	1900.70	43.10	COMEX 白银	25.541	24.366	1.175
	黄金 T+D	387.84	386.38	1.46	白银 T+D	4963.00	4907.00	56.00
	伦敦黄金	1922.00	1909.85	12.15	伦敦白银	24.35	24.35	0.00
	期现价差	1.30	2.64	-1.34	期现价差	18.0	55.00	-37.00
	SHFE 金银比价	78.12	78.40	-0.27	COMEX 金银比价	76.30	77.97	-1.67
	SPDR 黄金 ETF	1042.38	1029.02	13.36	SLV 白银 ETF	16984.14	16984.14	0.00
	COMEX 黄金库存	32605132.14	32566550.94	38581.20	COMEX 白银库存	346473841.90	346810462.00	-336620.10
		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4837	4693	144	南北价差: 广-沈	190	190	0.00
	上海现货价格	4880	4780	100	南北价差: 沪-沈	0	-60	60

	基差	193.93	234.84	-40.91	卷螺差: 上海	29	42	-13
	方坯: 唐山	4600	4550	50	卷螺差: 主力	242	259	-17
		<b>3月1日</b>	<b>2月28日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3月1日</b>	<b>2月28日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	737.5	705.5	32.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	920	880	40	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-155	-114	-41	65%-62%价差	49.35	49.35	0.00
	62%Fe:CFR	6.31	6.31	0.00	PB 粉-杨迪粉	432	384	48
		<b>3月1日</b>	<b>2月28日</b>	<b>涨跌</b>		<b>3月1日</b>	<b>2月28日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭焦煤	焦炭主力	3420.0	3296.5	123.5	焦炭价差: 晋-港	260	160	100
	港口现货准一	3220	3150	70	焦炭港口基差	42	91	-48
	山西现货一级	2750	2750	0	焦煤价差: 晋-港	280	280	0
	焦煤主力	2724.0	2614.5	109.5	焦煤基差	116	226	-110
	港口焦煤: 山西	2830	2830	0	RB/J 主力	1.4143	1.4236	-0.0093
	山西现货价格	2550	2550	0	J/JM 主力	1.2555	1.2609	-0.0053

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。