



商品日报 20230215

联系人 李婷、黄蕾、高慧
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：美国 CPI 数据落地，金银可能震荡整理

周二国际贵金属期货价格涨跌不一，COMEX 黄金期货涨 0.07% 报 1864.8 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.01% 报 21.85 美元/盎司。在昨晚备受市场关注的美国 1 月 CPI 数据发布后，市场剧烈波动，美元指数跌 0.01% 报 103.26，美债收益率先跌后涨，2 年期美债收益率涨 9.6 个基点报 4.626%，10 年期美债收益率涨 4.5 个基点报 3.752%，加息预期令短债收益率升幅显著高于长债收益率。美股三大股指收盘涨跌不一。数据显示，美国 1 月 CPI 同比涨幅由上月的 6.5% 回落至 6.4%，为连续 7 个月涨幅下降，创 2021 年 10 月以来最低，但高于预期值 6.2%；环比则上升 0.5%，符合市场预期。核心 CPI 同比升 5.6%，创 2021 年 12 月以来最小增幅，预期升 5.5%，前值升 5.7%；核心 CPI 环比升 0.4%，符合预期。利率期货数据显示，目前市场预期美联储在 3 月加息 25 个基点的概率超过 90%。美国 1 月名义与核心 CPI 消费者通胀均超预期增长，名义 CPI 环比增 0.5% 为三个月最大幅度。坐实美联储将继续加息，市场不再 100% 押注今年降息，除了 3 月和 5 月加息外，6 月继续加息概率接近 50%，两位联储官员警告或加息超预期。

昨晚美国 CPI 数据已经落地，短期市场可能会继续消化该数据的影响，目前一致预期并不太明确，贵金属市场可能震荡整理。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价再度上涨，后市依然看好

周二沪铜主力 2303 合约走势震荡走高，报收于 68680 元/吨，上涨 0.78%；国际铜 2303 合约呈现同样走势，上涨 1.07%，收于 61340 元/吨。夜盘期间，伦铜盘中剧烈波动收涨，内盘铜价也跟随外盘走高。周二上海电解铜现货对当月 2302 合约报于升水 20~升水 60，均价报升水 40 元/吨，较上一交易日上涨 5 元/吨。临近交割换月，下游市场采购情绪稍显谨慎，加之铜价止跌上涨，报价亦表现坚挺。今日换月在即，市场主流价格开始对 03 合约报价，且近月合约月差仍维持百元附近波动，03 合约与 04 合约 contango 月差收窄至 60 元/吨左右，因此预计换月升水将维持小幅贴水。宏观方面：美国 1 月名义与核心 CPI 消费者通

敬请参阅最后一页免责声明

胀均超预期增长，1月名义CPI同比增6.4%是2021年10月以来最小增幅，名义CPI环比增0.5%为三个月最大幅度。坐实美联储将继续加息，市场不再100%押注今年降息，除了3月和5月加息外，6月继续加息概率接近50%，两位联储官员警告或加息超预期。全球第二大铜矿因强降水而暂时停产。印尼的持续强降水也使得铜矿商印尼自由港公司（Freeport Indonesia）不得不暂停了Grasberg铜矿的部分采矿和加工工作。

当前海外铜矿扰动持续存在，国内下游企业复工复产快速推进，国内宏观向好不变，我们依然看好铜价走势。

操作建议：逢低做多

铝：美通胀无太多意外，铝价震荡

周二沪铝止跌震荡，主力2303合约日内开18500元/吨，收18595元/吨，涨60元/吨，涨幅0.32%，夜盘沪铝震荡。伦铝继续阴跌，收于2407.5美元/吨，跌18.5美元/吨。现货长江均价18480元/吨，涨20元/吨，对当月贴水20元/吨。南储现货均价18470元/吨，持平，对当月贴水20元/吨。现货因铝价暂时止跌，接货转好，成交有一定起色。宏观面，美国1月CPI同比涨幅由上月的6.5%回落至6.4%，为连续7个月涨幅下降，创2021年10月以来最低，但高于预期值6.2%；环比则上升0.5%，符合市场预期。利率期货数据显示，目前市场预期美联储在3月加息25个基点的概率超过90%。产业消息，1月份，云铝文山生产经营平稳运行，铝土矿完成月计划108.15%、氧化铝产量完成月计划101.12%、电解铝产量完成月计划100.61%、合金产量完成月计划120.3%，实现了首月开门红。

整体，铝价出现止跌之后下游接货稍意愿抬升成交贴水继续收窄，显示出铝价在18500元一线有支撑，宏观面美国通胀没有太多意外，市场对加息预期较前一致，预计铝价短期震荡箱体不改。后续能否突破还需关注消费复苏和国内去库表现。

操作建议：观望

镍：伦镍库存新低，弱势基本面尚有支撑

周二沪镍2303合约窄幅震荡，收于207190元/吨，跌2.04%。夜盘沪镍小幅冲高回落。伦镍几乎收十字星，方向不明确，于26485美元/吨，涨0.06%。现货方面02月14日，长江现货1#镍报价212000-214000元/吨，均价报213000元/吨，较上一交易日跌1350元/吨。广东现货1#镍报价214400-214800元/吨，均价报214600元/吨，较上一交易日跌1200元/吨。物贸现货1#镍报价211200-213500元/吨，均价报212350元/吨，较上一交易日跌1450元/吨。今日金川公司板状金川镍出厂价报213500元/吨，较上一交易日跌1000元。宏观面，美国1月CPI同比涨幅由上月的6.5%回落至6.4%，为连续7个月涨幅下降，创2021年10月以来最低，但高于预期值6.2%；环比则上升0.5%，符合市场预期。但美联储官员对加息仍持鹰派态度，市场对需求担忧仍存。

供需方面，镍价连续走弱市场出货心态较浓，货源较前继续小增。国内交易所镍库存也

再累库，但伦镍本周库存连续去库，昨日 LME 镍库存 46710 吨刷新近几年低位。供应虽有增加但整体量级不大，且因海外库存连续走低，整体镍库存压力不大。消费端起色不大，预计短期镍价维持震荡格局。

操作建议：观望

锌：美元相对坚挺，锌价横盘震荡

周二沪锌主力 2303 合约日内窄幅震荡，夜间横盘运行，收至 23110 元/吨，涨幅 0.24%。伦锌窄幅波动，跌 0.64%，报收 3097.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 23160~23240 元/吨，对 2303 合约升水 30~60 元/吨。锌价上涨下游企业刚需采买为主，贸易商低价亦不愿出货，成交走弱。美国 1 月 CPI 连续第七个月降温，同比增 6.4%，增速仍高于预期，环比增 0.5% 为三个月最高增速，服务通胀刷新四十多年高位。美联储多名高官鹰派发声：通胀太高，继续加息。欧元区第四季 GDP 确认保持增长，且就业增长超预期。基本面看，欧洲能源价格维持在近一年半低位徘徊，但能源供应依然存不确定性，采暖季阶段欧洲炼厂难言大规模复产，供应仍偏紧。上周 LME 集中交仓，带动库存低位回升，但近两日库存转降，且绝对值维持低位，托底锌价。国内来看，内外加工费维持高位，炼厂利润依旧处历史中位偏上，生产意愿保持高位，供应端增加进一步兑现。下游来看，初端企业复工节奏加快，镀锌板块恢复较好，压铸锌及氧化锌板块表现偏弱。但近两周锌价下跌，下游逢低补库下，累库速度明显放缓。

整体来看，美国 CPI 放缓不及预期，美联储官员重申继续加息已遏制通胀，美元坚挺，金属存压力。产业端供需双增，累库节奏放缓，且国内信贷数据表现较高，为后期需求回升提供支持，限制锌价下方空间。短期或围绕 23000 附近震荡，继续关注消费成色。

操作建议：单边观望、跨期关注正套

铅：供需矛盾不突出，铅价维持震荡

周二沪铅主力 2303 合约日内窄幅震荡，夜间低开上行，收至 15230 元/吨，跌幅 0.23%。伦铅窄幅震荡，跌 0.31%，报 2108.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15220-15270 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 50-0 元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15220-15270 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 50-0 元/吨报价。沪铅探低回升，持货商出货积极性尚可，又因交割日临近，流通货源较少，叠加铅价回升，下游陆续按需采购。基本面看，春节因素影响消退，原生铅检修炼厂已恢复正常生产，叠加河南金利新增产能释放，带动企业开工率延续回升。再生铅方面，检修企业基本恢复生产，不过利润不佳，部分炼厂计价检修或下调产量。下游需求来看，铅蓄电池企业开工率周度环比延续抬升，恢复弹性高于供给端。

整体来看，短期美元震荡偏强运行，铅价宏观压力有所增加。产业端看，供需双增，本周 2302 合约交割，库存仍有增加预期，叠加近期废旧电瓶价格小幅回落，成本支撑松动，铅价区间偏弱震荡。但需求延续回暖及铅锭出口预期仍存，托底铅价，短期期价延续区间运

行。

操作建议：逢低试多

螺纹：现货成交好转，钢价小幅反弹

周二上交所螺纹期货指数合约收盘为 3983，下跌 78。上海螺纹钢现货价格为 4110，较上个交易日下跌 30；2 月 7 日唐山迁安普方坯资源出厂含税跌 40，报 3750。宏观方面，随着经济运行回归正常，中央和地方各种刺激证词持续发力，1 月人民币贷款增加 4.9 万亿元，同比多增 9227 亿元，创单月新高，从而对基建、水利等建设带来利好。供应方面，节后随着利润有所改善，钢厂复工复产节奏持续缓慢增加，供应量逐步回升。上周建材产量 368.3 万吨，环比增加 6.10%。此外，上周短流程企业复产中。需求方面，上周全国建材周均成交量 8.47 万吨，部分冬储资源最近套现离场，现货价格跌至冬储成本线，市场挺价情绪增强。

目前钢厂和商家继续杀跌意愿弱，但下游需求复苏缓慢抑制市场情绪并制约行情上涨。但随着中央和各地政策的落地，钢材需求复苏意会持续增强，目前继续在价格调整后看涨钢材期货价格。

操作建议：充分调整后逢低做多

铁矿：需求稳中有增，价格继续高位调整

周二大商所铁矿期货指数合约收盘为 847，上涨 14.5。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 123，较上个交易日上涨 1.5；青岛港口 PB 粉价格为 850，上涨 5；河北唐山 66%精粉为 1060，持平；2 月 14 日唐山迁安普方坯资源出厂含税涨 20，报 3770。需求端，247 家钢厂高炉开工率 78.42%，环比上周增加 1.01%，同比去年增加 10.23%；高炉炼铁产能利用率 84.93%，环比增加 0.60%，同比增加 8.36%；钢厂盈利率 38.53%，环比增加 4.33%，同比下降 43.72%；日均铁水产量 228.66 万吨，环比增加 1.62 万吨，同比增加 22.62 万吨。钢材库存累积，节后钢厂生产恢复较慢中，短期高炉产能利用率在利润改善下稳中有升。全国 45 个港口进口铁矿库存为 14010.28，环比增 98.99；日均疏港量 305.45 增 41.78。分量方面，澳矿 6587.04 增 118.78，巴西矿 4910.33 增 20.01；贸易矿 8189.75 增 45.73。

钢材端需求缓慢恢复，钢厂利润有一定改善，节前钢厂未有明显补库，因此节后矿石需求稳中有增，价格获得支撑。目前港口累库存，并且目前铁矿整体价格较高，在下游地产和基建需求没有实质性复苏前调整为主。

操作建议：5/9 正套，逢低少量试多

焦炭：下游需求略有好转，期价震荡走势

周二焦炭期货 2305 合约止跌企稳，早盘期价小幅反弹，全天在 2670-2710 区间运行，走势偏弱，夜盘震荡，收 2702。现货市场，焦炭市场平稳运行，港口准一焦炭报价 2350(+10) 元/吨，山西现货一级焦炭报价 2450 元/吨。需求端，钢厂开工环比回升，铁水产量增加，

随着复产加速，对焦炭采购回升。上周 247 家钢厂高炉开工率 78.42%，环比上周增加 1.01%，同比去年增加 10.23%，日均铁水产量 228.66 万吨，环比增加 1.62 万吨，同比增加 22.62 万吨。供给端，上周独立焦企产能利用率为 75.03%，环比增 0.2%，全国平均焦化利润-66 元/吨，焦企亏损小幅收窄，生产积极性不高，焦炭供应量同期偏低，恢复较慢。焦企自身库存中性偏高，出货积极。焦炭库存，上周低继续增加，主因港口和钢厂增幅明显，贸易商氛围好转。上周独立焦化企业库存 81.73 万吨，增加 0.18 万吨，钢企 651 万吨，增加 10 万吨，港口 153 万吨，增加 8 万吨，焦炭总库存 930 万吨，增加 17 万吨。

整体上，焦炭供需都在回升，下游高炉铁水产量环比小增，焦企亏损面较大，生产积极性不高，产量维持偏低水平，上游焦煤疲弱，成本下行。建材消费逐步恢复，目前高炉处于复产期，需求稳步回升，焦炭 2305 合约震荡走势。

操作建议：谨慎低多

焦煤：生产恢复进口增加，期价震荡偏弱

周二焦煤期货 2305 合约震荡反弹，早盘期价小幅冲高，随后在 1800 上方运行，夜盘震荡，收于 1815。现货市场，主流暂稳，近期流拍较多，港口山西产焦煤报价 2500 元/吨，山西现货焦煤报价 2300 元/吨。上游煤矿，产地煤矿恢复正常生产，产量有所增加，上周洗煤厂精煤产量在 60.01 万吨，处于往年平均水平。下游方面，钢厂高炉开工稳定回升，采购增加，焦化利润亏损减少，带动部分焦企开工，焦钢企业厂内库存偏低，对焦煤有一定补库需求。上周焦企日均产量 56.47 万吨，增 0.15 万吨，钢企日均产量 47.16 万吨，增加 0.15 万吨。焦煤库存，上周继续回落，下游钢焦企业场内库存消耗为主，煤矿生产逐步恢复，煤矿企业库存 250 万吨，增加 5 万吨，钢企 818 万吨，减少 25 万吨，焦企 848 万吨，减少 27 万吨，港口 116 万吨，减少 9 万吨，焦煤总库存 2033 万吨，减少 55 万吨。

整体看，下游钢焦企业开工小幅回升，场内库存下降，开工将继续回升，补库需求增加，供应端煤矿生产正常，产量稳定。澳煤进口放开，蒙煤通关维持高位，供应预期宽松，焦煤 2305 合约震荡偏弱。

操作建议：逢高做空

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要期货市场收市数据

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	68680	530	0.78	106517	418115	元/吨
LME 铜	9018	58	0.65			美元/吨
SHFE 铝	18595	45	0.24	204610	479035	元/吨
LME 铝	2408	-19	-0.76			美元/吨
SHFE 锌	23180	220	0.96	174165	182276	元/吨
LME 锌	3098	-20	-0.64			美元/吨
SHFE 铅	15270	15	0.10	52153	117277	元/吨
LME 铅	2108	-7	-0.31			美元/吨
SHFE 镍	207190	-1,310	-0.63	127428	122568	元/吨
LME 镍	26485	15	0.06			美元/吨
SHFE 黄金	412.74	-0.34	-0.08	135988	263637	元/克
COMEX 黄金	1862.80	-1.40	-0.08			美元/盎司
SHFE 白银	4953.00	14.00	0.28	689334	1052789	元/千克
COMEX 白银	21.82	-0.18	-0.82			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4027	34	0.85	2731697	2864290	元/吨
SHFE 热卷	4132	50	1.22	388463	761756	元/吨
DCE 铁矿石	856.5	15.0	1.78	631859	857395	元/吨
DCE 焦煤	1813.0	24.0	1.34	44795	91888	元/吨
DCE 焦炭	2701.0	14.5	0.54	24682	44942	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月14日	2月13日	涨跌		2月14日	2月13日	涨跌
	SHEF 铜主力	68680.00	68150.00	530.00	LME 铜 3 月	9018	8960	58
	SHFE 仓单	120564.00	120564.00	0.00	LME 库存	62575	63100	-525
	沪铜现货报价	68600.00	68070.00	530.00	LME 仓单	54800	56850	-2050
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-21.5	-21.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.62	7.61	0.01
	LME 注销仓单	7775.00	6250.00	1525.00				
镍		2月14日	2月13日	涨跌		2月14日	2月13日	涨跌

	SHEF 镍主力	207190	208500	-1310	LME 镍 3 月	26485	26470	15
	SHEF 仓单	1827	1429	398	LME 库存	0	47958	-47958
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	0	42786	-42786
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-218	218
	LME 注销仓单	0	5172	-5172	沪伦比价	7.82	7.88	-0.05
		2 月 14 日	2 月 13 日	涨跌		2 月 14 日	2 月 13 日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	23180	22960	220	LME 锌	3097.5	3117.5	-20
	SHEF 仓单	37444	34903	2541	LME 库存	25925	25925	0
	现货升贴水	80	-50	130	LME 仓单	18250	18500	-250
	现货报价	23040	23190	-150	LME 升贴水	29.5	29.5	0
	LME 注销仓单	7075	7425	-350	沪伦比价	7.48	7.36	0.12
		2 月 14 日	2 月 13 日	涨跌		2 月 14 日	2 月 10 日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15270	15255	15	LME 铅	2108	2119	-11
	SHEF 仓单	12135	10518	1617	LME 库存	0	22150	-22150
	现货升贴水	-170	-180	10	LME 仓单	16750	18850	-2100
	现货报价	15100	15075	25	LME 升贴水	0	0.25	-0.25
	LME 注销仓单	16750	18850	-2100	沪伦比价	7.24	7.21	0.03
		2 月 14 日	2 月 13 日	涨跌		2 月 14 日	2 月 13 日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18625	18590	35	LME 铝 3 月	2407.5	2426	-18.5
	SHEF 仓单	202791	190517	12274	LME 库存	601600	576775	24825
	现货升贴水	-40	-40	0	LME 仓单	454300	424250	30050

贵 金 属	长江现货报价	18450	18460	-10	LME 升贴水	-33.75	-35.76	2.01
	南储现货报价	18470.00	18470.00	0	沪伦比价	7.74	7.66	0.07
	沪粤价差	-20.00	-10.00	-10	LME 注销仓单	147300	152525	-5225
		2月14日	2月13日	涨跌		2月14日	2月13日	涨跌
	SHFE 黄金	412.74	412.74	0.00	SHFE 白银	4953.00	4953.00	0.00
	COMEX 黄金	1865.40	1865.40	0.00	COMEX 白银	21.873	21.873	0.000
	黄金 T+D	411.99	411.99	0.00	白银 T+D	4903.00	4903.00	0.00
	伦敦黄金	1863.70	1863.70	0.00	伦敦白银	21.71	21.71	0.00
	期现价差	0.75	-0.13	0.88	期现价差	50.0	20.00	30.00
	SHFE 金银比价	83.33	83.64	-0.31	COMEX 金银 比价	85.37	84.74	0.63
螺 纹 钢	SPDR 黄金 ETF	920.79	920.79	0.00	SLV 白银 ETF	15032.39	15032.39	0.00
	COMEX 黄金 库存	22016034.75	22016034.75	0.00	COMEX 白银 库存	290143027.68	291144806.67	-1001778.98
		2月14日	2月13日	涨跌		2月14日	2月13日	涨跌
	螺纹主力	4027	3993	34	南北价差：广- 沈	330	330	0.00
	上海现货价格	4110	4110	0	南北价差：沪- 沈	-50	-50	0
	基差	210.11	244.11	-34.00	卷螺差：上海	-67	-97	30
	方坯:唐山	3770	3750	20	卷螺差：主力	105	89	16

		2月14日	2月13日	涨跌		2月14日	2月13日	涨跌
铁 矿 石	铁矿主力	856.5	841.5	15.0	巴西-青岛运价	16.71	16.55	0.16
	日照港 PB 粉	#N/A	855	#N/A	西澳-青岛运价	6.30	6.14	0.16
	基差	#N/A	-817	#N/A	65%-62%价差	34.00	32.10	1.90
	62%Fe:CFR	6.82	6.83	-0.01	PB 粉-杨迪粉	#N/A	367	#N/A
		2月14日	2月13日	涨跌		2月14日	2月13日	涨跌
焦 炭 焦 煤	焦炭主力	2701.0	2686.5	14.5	焦炭价差：晋- 港	360	460	-100
	港口现货准一	2650	2640	10	焦炭港口基差	148	152	-4
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋- 港	2500	200	2300
	焦煤主力	1813.0	1789.0	24.0	焦煤基差	697	721	-24
	港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.4909	1.4863	0.0046
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.4898	1.5017	-0.0119

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。