



商品日报 20230216

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：紧缩预期持续发酵，金银走势承压

周三国际贵金属价格普遍收跌,COMEX 黄金期货跌 1.01%报 1846.6 美元/盎司,COMEX 白银期货跌 1.16%报 21.62 美元/盎司。美国 1 月零售销售创近两年最大增幅,发出经济过热和高通胀顽固信号,强化市场对美联储鹰派加息预期。美元指数和美债收益率持续反弹,压制贵金属价格走势。昨日美元指数涨 0.58%报 103.86, 10 年期美债收益率涨 6.4 个基点报 3.814%, 美国三大股指全线收涨。数据方面:美国 1 月零售销售环比升 3%, 创近两年最大升幅, 远超市场预期的升 1.8%。1 月核心零售销售环比升 2.3%, 同样远超市场预期。这表明尽管通胀压力不断上升,但消费者仍坚持消费。美国 1 月工业产出环比持平,预期升 0.5%, 前值由降 0.7%修正至降 1%。美国 2 月纽约联储制造业指数为-5.8, 预期-18, 前值 32.9。美国 2 月 NAHB 房产市场指数为 42, 预期 37, 前值 35。媒体称,拜登政府考虑提拔芝加哥联储主席为美联储副主席;他是鸽派官员。欧洲央行行长拉加德:打算在 3 月加息 50 个基点;将在 3 月加息后评估其后的利率路径;限制性的利率水平将降低通货膨胀;尽管大多数长期通胀预期指标目前维持在 2%左右,但这些指标值得继续监测;未来资产购买计划的缩减速度有待确定。

当前市场的交易逻辑转向美联储紧缩预期的持续升温,预计贵金属价格走势依然承压,国际金价可能下探 1800 美元/盎司一线的支撑位。

操作建议:金银空单持有

铜：宏观面内外分化，铜价维持震荡

周三沪铜主力 2303 合约走势震荡走高后回吐部分涨幅,报收于 68640 元/吨,上涨 0.18%;国际铜 2303 合约呈现同样走势,上涨 0.18%, 收于 61190 元/吨。夜盘期间,伦铜盘中先抑后扬,收回部分跌幅,内盘铜价也跟随外盘走势。周三上海电解铜现货对当月 2303 合约报于升水 30~升水 90, 均价报升水 60 元/吨,较上一交易日上涨 20 元/吨。交割日贸易商承接需求上海电解铜现货升水上抬,需求主以贸易流转为主,下游日内多持观望,需求有限;但市场后续看涨升水,预计短期现货升贴水下调空间有限。宏观方面:美国 1 月零售销售环

敬请参阅最后一页免责声明

比升 3%，创近两年最大升幅，发出经济过热和高通胀顽固信号，强化市场对美联储鹰派加息预期。中国央行超额续作 4990 亿元 MLF，利率持平上次；市场对央行降息预期抬升。

虽然美元指数低位反弹也令铜价承压，但当前南美铜矿扰动持续存在，国内下游企业复工复产快速推进，且国内宏观向好不变，铜价短期可能调整，后市依然看好。

操作建议：暂时观望

铝：宏观无向基本面支撑减弱，铝价下测箱体支撑

周三沪铝重心继续走低，主力 2303 合约日内开 18525 元/吨，收 18315 元/吨，跌 240 元/吨，跌幅 1.29%，夜盘沪铝震荡。伦铝继续阴跌，收于 2385 美元/吨，跌 22.5 美元/吨。现货长江均价 18490 元/吨，涨 10 元/吨，对当月贴水 30 元/吨。南储现货均价 18500 元/吨，涨 30 元/吨，对当月贴水 20 元/吨。现货市场因下游接货观望情绪抬升，成交转弱。宏观面，美国 1 月零售销售环比升 3%，创近两年最大升幅，远超市场预期的升 1.8%。美国 1 月工业产出环比持平，预期升 0.5%，前值由降 0.7%修正至降 1%。欧元区去年 12 月工业产出同比降 1.7%，预期降 0.7%，前值上修至升 2.8%。产业消息，云南泸西年产 193 万吨电解铝项目年底实现一期投产，二期计划 2024 年建成投产。

整体，近期宏观有一定盘整和无方向性，主要是美联储后续政策路径的不确定性及国内增长预期有待兑现，情绪比较谨慎。铝基本面随着时间推移云南前期的减产传闻基本上落空，消费复苏缓慢，成本端煤价及预焙阳极都有一定程度走低，支撑减弱。继续关注消费表现，暂时铝价回落属于前期的利好预期落空，尚无利空兑现，铝价下方空间预计仍然不大，下一步关注万八整数关口。

操作建议：观望

镍：美指较强施压，镍价小碎步下探

周三沪镍 2303 合约小幅冲高回落，收于 205060 元/吨，跌幅 0.75%。夜盘沪镍震荡。伦镍继续小碎步下行，收于 25990 美元/吨，跌 1.87%。现货方面 02 月 15 日，长江现货 1#镍报价 214600-216600 元/吨，均价报 215600 元/吨，较上一交易日涨 2600 元/吨。广东现货 1#镍报价 216900-217300 元/吨，均价报 217100 元/吨，较上一交易日涨 2500 元/吨。物贸现货 1#镍报价 214100-216400 元/吨，均价报 215250 元/吨，较上一交易日涨 2900 元/吨。今日金川公司板状金川镍出厂价报 216000 元/吨，较上一交易日涨 2500 元。宏观面，美国 1 月零售销售环比升 3%，创近两年最大升幅，远超市场预期的升 1.8%。期强劲的零售数据增强了市场对美联储将在一段时间内保持紧缩货币政策以对抗顽固的高通胀的预期。美元亦阳线走高。

供需方面，印尼 2023 年 2 月镍矿内贸基准价公布较上月上涨 3.5%，镍成成本支撑上移。但近期镍价持续阴跌市场积极出货心态强，市场货源较宽松。需求端近期不锈钢价格走低，不锈钢厂利润压缩采购较观望。基本面施压叠加美指较强，镍价短期向下测试近两个月

的震荡区间下沿支撑。

操作建议：观望

锌：美元走势偏强，锌价承压回落

周三沪锌主力 2303 合约日内震荡回落，夜间低开后震荡，跌 1.77%，报 22705 元/吨。伦锌重回跌势，跌 2.99%，报 3005.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 23010~23200 元/吨，对 2303 合约升水 20~40 元/吨。下游企业接货意愿较低，成交一般。美国 1 月零售销售环比升 3%，创近两年最大升幅，远超市场预期的升 1.8%。1 月核心零售销售环比升 2.3%，同样远超市场预期。中国央行超额续作 4990 亿元 MLF，利率持平上次；分析称央行降息只是迟到、但不会缺席。基本面看，欧洲能源价格维持在近一年半低位徘徊，但能源供应依然存在不确定性，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，本周库存重回小碎步回落，且绝对值处低位，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，美国零售销售数据高于预期，叠加 CPI 放缓不及预期，市场上调对美联储加息押注，美元延续偏强运行，内外锌价承压。产业端供需双增，累库节奏放缓，且国内信贷数据表现较好，为后期需求回升提供支持。但近期锌价走势更多受宏观主导，短期或延续偏弱，下方关注 22500 附近支撑。

操作建议：单边观望、跨期关注正套

铅：宏观延续施压，关注区间下沿支撑

周三沪铅主力 2303 合约日内窄幅震荡，夜间先抑后扬，跌 1.77%，报 22705 元/吨。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 15200-15230 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 30-0 元/吨报价；江浙市场江铜、铜冠铅 15190-15230 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 40-0 元/吨报价。沪铅弱勢震荡，又恰逢交割日，市场流通货源有限。下游维持刚需，散单成交一般。基本面看，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，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，宏观压力有所增加，内外铅价承压回落。产业端看，供需双增，本周 02 合约交割，库存有增加预期，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，短期关注区间下沿 15100 附近支撑。

操作建议：区间波段操作

螺纹：现货成交好转，钢价有所反弹

周三上交所螺纹期货指数合约收盘为 4152，上涨 38。上海螺纹钢现货价格为 4110，较上个交易日上涨 20；2 月 15 日唐山迁安普方坯资源出厂含税涨 30，报 3800。百年建筑网于 2 月 11 日-2 月 14 日组织第三轮施工项目复工调研，样本数量为 12220 个工程项目。数据显示，2 月 14 日止，全国施工企业开复工率为 76.5%，较上期提升 38.1 个百分点，同比去年（农历正月廿四，下同）提升 6.9 个百分点；劳务到位率 68.2%，较上期提升 24.9 个百分点，同比去年下降 2.5 个百分点。供应端，上周五大钢材品种供应 869.96 万吨，增量 11.9 万吨，增幅 1.4%；五大钢材品种总库存 2218.36 万吨，周环比增加 248.32 万吨，增幅 12.6%。需求面，五大品种周消费量增幅 2.2%；其中建材消费环比降幅 0.5%，板材消费环比增幅 2.9%。

目前钢厂和商家杀跌意愿弱，但下游需求复苏缓慢抑制市场情绪并制约行情上涨节奏。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现货价格。

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

周三大商所铁矿期货指数合约收盘为 855，上涨 8。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 125，较上个交易日上涨 2；青岛港口 PB 粉价格为 875，上涨 10；河北唐山 66%精粉为 1080，上涨 20；2 月 15 日唐山迁安普方坯资源出厂含税涨 30，报 3800。需求端，247 家钢厂高炉开工率 77.41%，环比增 0.72%，同比增 2.55%；钢厂盈利率 34.20%；日均铁水产量 227.04 万吨，环比增 0.47 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。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。中钢协第六届会员大会上，钢协党委书记、执行会长何文波向大会报告了 2022 年行业运行情况和重点工作进展，并分析探讨了行业当前面临的形势和后期重点工作任务，同时铁矿石“基石计划”取得实质性进展，钢铁产业集中度进一步提高。钢材端需求恢复中，钢厂利润低位而低库存下铁矿需求稳中有增，支撑价格。

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

周三焦炭期货 2305 合约震荡走势，早盘期价小幅反弹，盘中回落，夜盘震荡反弹，在

2690-2730 区间运行，收 2725。现货市场，焦炭市场平稳运行，港口准一焦炭报价 2350(+0) 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，随着终端钢材需求好转，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，贸易商氛围有所好转。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，焦炭供需都有回升，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

周三焦煤期货 2305 合约震荡走势，早盘期价小幅冲高，盘中回落，夜盘震荡反弹，在 1815-1845 区间运行，收于 1837.5。现货市场，主流暂稳，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，库存回升，上周洗煤厂精煤产量在 60.01 万吨，低位回升。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，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 合约中线震荡偏弱。

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	68640	-40	-0.06	177994	424586	元/吨
LME 铜	8868	-150	-1.66			美元/吨
SHFE 铝	18315	-280	-1.51	278695	497120	元/吨
LME 铝	2385	-23	-0.93			美元/吨
SHFE 锌	22860	-320	-1.38	177261	189620	元/吨
LME 锌	3005	-93	-2.99			美元/吨
SHFE 铅	15230	-40	-0.26	53153	122248	元/吨
LME 铅	2050	-58	-2.75			美元/吨
SHFE 镍	205060	-2,130	-1.03	172624	130773	元/吨
LME 镍	25990	-495	-1.87			美元/吨
SHFE 黄金	411.66	-1.08	-0.26	256156	266034	元/克
COMEX 黄金	1864.80	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	4912.00	-41.00	-0.83	1382173	1061620	元/千克
COMEX 白银	21.64	-0.22	-0.98			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4066	39	0.97	2151802	2848148	元/吨
SHFE 热卷	4172	40	0.97	352438	775568	元/吨
DCE 铁矿石	865.5	9.0	1.05	652584	892950	元/吨
DCE 焦煤	1825.0	12.0	0.66	48570	93128	元/吨
DCE 焦炭	2701.0	0.0	0.00	26456	45088	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日	涨跌
	SHEF 铜主力	68640.00	68680.00	-40.00	LME 铜 3月	8868	9018	-150
	SHFE 仓单	132004.00	132004.00	0.00	LME 库存	65975	63800	2175
	沪铜现货报价	69100.00	68600.00	500.00	LME 仓单	55700	52700	3000
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-25.5	-25.5	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.74	7.62	0.12
	LME 注销仓单	10275.00	11100.00	-825.00				
	镍		2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日
SHEF 镍主力		205060	207190	-2130	LME 镍 3月	25990	26485	-495
SHEF 仓单		2160	1827	333	LME 库存	46566	46710	-144
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	42558	42600	-42
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	0	-232	232
LME 注销仓单		4008	4110	-102	沪伦比价	7.89	7.82	0.07
锌		2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日	涨跌
	SHEF 锌主力	22860	23180	-320	LME 锌	3005	3097.5	-92.5
	SHEF 仓单	56328	37444	18884	LME 库存	25075	25325	-250

	现货升贴水	0	80	-80	LME 仓单	18250	18250	0
	现货报价	23180	23040	140	LME 升贴水	25.75	25.75	0
	LME 注销仓单	6825	7075	-250	沪伦比价	7.61	7.48	0.12
		2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月13日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15230	15270	-40	LME 铅	2050	2091	-41
	SHEF 仓单	12816	12135	681	LME 库存	24500	22125	2375
	现货升贴水	-155	-170	15	LME 仓单	19125	18850	275
	现货报价	15075	15100	-25	LME 升贴水	0	-9.75	9.75
	LME 注销仓单	19125	16750	2375	沪伦比价	7.43	7.24	0.19
		2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18380	18625	-245	LME 铝 3 月	2385	2407.5	-22.5
	SHEF 仓单	221154	202791	18363	LME 库存	602150	601600	550
	现货升贴水	-40	-40	0	LME 仓单	453700	454300	-600
	长江现货报价	18490	18450	40	LME 升贴水	-23.25	-33.75	10.5
	南储现货报价	18500.00	18470.00	30	沪伦比价	7.71	7.74	-0.03
	沪粤价差	-10.00	-20.00	10	LME 注销仓单	148450	147300	1150
			2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日
贵金属	SHFE 黄金	411.66	411.66	0.00	SHFE 白银	4912.00	4912.00	0.00
	COMEX 黄金	1845.30	1845.30	0.00	COMEX 白银	21.572	21.572	0.000
	黄金 T+D	411.68	411.68	0.00	白银 T+D	4876.00	4876.00	0.00
	伦敦黄金	1831.20	1831.20	0.00	伦敦白银	21.47	21.47	0.00
	期现价差	-0.02	0.75	-0.77	期现价差	36.0	50.00	-14.00
	SHFE 金银比价	83.81	83.33	0.48	COMEX 金银比价	0.00	85.35	-85.35
	SPDR 黄金 ETF	921.08	921.08	0.00	SLV 白银 ETF	15053.84	15032.39	21.45
	COMEX 黄金库存	21998643.92	21998643.92	0.00	COMEX 白银库存	288465045.89	290143027.68	-1677981.79
		2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4066	4027	39	南北价差: 广-沈	350	330	20.00
	上海现货价格	4140	4110	30	南北价差: 沪-沈	-20	-50	30
	基差	202.04	210.11	-8.07	卷螺差: 上海	-78	-67	-11
	方坯:唐山	3800	3770	30	卷螺差: 主力	106	105	1
		2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	865.5	856.5	9.0	巴西-青岛运价	16.73	16.71	0.02
	日照港 PB 粉	878	869	9	西澳-青岛运价	6.34	6.30	0.04
	基差	-841	-832	-9	65%-62%价差	33.85	34.00	-0.15
	62%Fe:CFR	6.85	6.82	0.03	PB 粉-杨迪粉	390	373	17
		2月15日	2月14日	涨跌		2月15日	2月14日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2701.0	2701.0	0.0	焦炭价差: 晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2650	2650	0	焦炭港口基差	148	148	0

山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0
焦煤主力	1825.0	1813.0	12.0	焦煤基差	685	697	-12
港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.5054	1.4909	0.0144
山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.4800	1.4898	-0.0098

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。