



商品日报 20230302

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：美元指数回调，金银低位反弹

周三国际贵金属期货价格普遍收涨，COMEX 黄金期货涨 0.38%报 1843.6 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 0.04%报 21.08 美元/盎司。美元指数回调，提振贵金属价格走势。昨日美元指数跌 0.57%报 104.39，10 年期美债收益率涨 6.9 个基点报 3.999%，美国三大股指收盘涨跌不一。数据方面：美国 2 月 ISM 制造业 PMI 升至 47.7，为最近六个月以来首次出现改善，脱离 2020 年 5 月份以来的低位 47.4，但低于预期的 48。美国 2 月 Markit 制造业 PMI 终值为 47.3，预期 47.8，前值 47.8。美国 1 月营建支出环比降 0.1%，预期升 0.2%，前值由降 0.4%修正至降 0.7%。欧元区 2 月制造业 PMI 终值 48.5，预期 48.5，初值 48.5。德国 2 月制造业 PMI 终值 46.3，预期 46.5，初值 46.5。法国 2 月制造业 PMI 终值 47.4，预期 47.9，初值 47.9。英国 2 月制造业 PMI 终值为 49.3，预期 49.2，初值 49.2，1 月终值 47。美联储卡什卡利表示，对下次会议上加息 25 个基点或 50 个基点持开放态度，利率最终可能需要高于 5.4%的水平。美联储博斯蒂克表示，应加息至 5-5.25%，以避免上世纪 70 年代的情况重演。欧洲央行管委内格尔称，支持更快实施量化紧缩，本月加息后可能进一步大幅加息。欧洲央行管委穆勒表示，市场预期快速降息是“一厢情愿”。欧洲央行管委维勒鲁瓦称，目前可以排除经济衰退的风险，但通胀数据意味着必须坚持政策。

虽然欧美官员继续释放鹰派加息信号，但当前紧缩预期对市场的影响在边际放缓，金银价格有望触底反弹之势。短期关注周五的美国 2 月非农就业数据。

操作建议：逢低做多

铜：制造业复苏明显，铜价持续走强

周三沪铜主力 2303 合约盘中震荡走高，报收于 70080 元/吨，上涨 1.96%；国际铜 2303 合约呈现同样走势，上涨 2.53%，收于 62700 元/吨。夜盘期间，伦铜高位震荡，内盘铜价也跟随外盘高开后震荡。周三上海电解铜现货对当月 2303 合约报于贴水 70~贴水 30 元/吨，均价报于贴水 50 元/吨，较上一交易日报价持平。贸易商月底资金回笼压力已缓解，开始挺价出货。消费预期向好下，且进口亏损幅度继续扩大，进口货源补充有限，因此预计现货贴

敬请参阅最后一页免责声明

水有望进一步收窄。宏观方面，美国 2 月制造业 PMI 改善，物价支付指数超预期大幅走高，有今年 FOMC 票委对 3 月加息 50 个基点“持开放态度”，德国通胀意外加速，德国央行行长鹰派支持 3 月后继续大幅加息。市场抬升对今年美联储利率峰值预期至 5.5%。中国 2 月官方制造业 PMI 为 52.6，创 2012 年 4 月来新高；财新制造业 PMI 为 51.6，企业信心升至 23 个月新高；中国引领亚洲制造业复苏势头强劲。国内两会临近，市场对未来增量刺激政策有着较强的期待。基本面看，虽 2 月铜终端需求仍较为疲弱，但市场预计 3 月将迎来强劲的复苏，下游补货量有所增加。

当前海外紧缩预期对市场的影响在边际放缓。中国需求转暖的预期支撑铜价反弹，目前又站上 7 万关口，我们继续看好铜价。短期关注国内“两会”刺激政策的兑现情况。

操作建议：暂时观望

铝：宏观数据印证消费期待，铝价偏强

周三沪铝反弹，主力 2304 合约涨 195 元/吨，夜盘沪铝震荡。伦铝重心走高，日内收 2444 美元/吨。现货长江均价 18440 元/吨，涨 110 元/吨，对当月贴水 80 元/吨。南储现货均价 18460 元/吨，涨 120 元/吨，对当月贴水 75 元/吨。现货市场接货增多，成交好转。宏观面，国家统计局数据显示，2 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 52.6%，比上月上升 2.5 个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续上升。美国 2 月 ISM 制造业 PMI 升至 47.7，为最近六个月以来首次出现改善，脱离 2020 年 5 月份以来的低位 47.4，但低于预期的 48。欧元区 2 月制造业 PMI 终值 48.5，预期 48.5，初值 48.5。产业消息，据报道，全球最大的金属和石油交易商之一托克集团(Trafigura)正在洽谈从俄罗斯铝业(Rusal)采购大约 15 万吨铝产品。因此事尚未明确公开，因此目前市场对此猜测颇多。

中国较强制造业 PMI 显示市场正较强恢复，消费期待未落空，市场情绪明显改善。基本面下游接货增多，现货贴水有所收窄。消费持续复苏下，库存预计也将进入连续去库，预计铝价震荡偏强。

操作建议：期货逢低做多、买入看涨期权

镍：基本面压力较大，镍价承压

周三沪镍探底回升仍收跌，主力 2304 合约跌 2540 元/吨，夜盘沪镍弱势下跌。伦镍震荡，收 25000 美元/吨，涨 0.44%。现货方面 3 月 1 日，长江现货 1#镍报价 200250-202250 元/吨，均价报 201250 元/吨，较上一交易日跌 4250 元/吨。广东现货 1#镍报价 201600-202000 元/吨，均价报 201800 元/吨，较上一交易日跌 4800 元/吨。今日金川公司板状金川镍报 200500 元/吨，较上一交易日跌 5000 元。宏观面，国家统计局数据显示，2 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 52.6%，比上月上升 2.5 个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续上升。美国 2 月 ISM 制造业 PMI 升至 47.7，为最近六个月以来首次出现改善，脱离 2020 年 5 月份以来的低位 47.4，但低于预期的 48。欧元区 2 月制造业 PMI 终值 48.5，预期 48.5，初值

48.5。

供需面，精炼镍 2 月正常增产符合预计，预计 2 月精炼镍产量 1.7 万环比增加 3.05%。伴随电积镍缓慢放量预计 3 月精炼镍供应维持小增。消费端不锈钢继续缓慢复苏，仍不及预期，暂时镍价承压震荡为主。

操作建议：观望

锌：国内经济复苏提振，锌价反弹

周三沪锌 2304 合约日内震荡上行，夜间延续上行，涨 1.20%，报 23600 元/吨。伦锌大幅反弹，3.28%，报 3134.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 23200~23480 元/吨，对 2303 合约升水 10-贴水 10 元/吨。锌价上涨，下游接货情绪明显减弱，但仍有部分贸易商挺价，总体成交差于前一日。美国 2 月 ISM 制造业 PMI 六个月来首次改善，但仍处收缩区间，物价指数大反弹，凸显通胀压力；美联储官员呼吁 5% 以上利率保持到明年，今年票委不排除 3 月加息 50 基点。中国 2 月官方制造业 PMI 为 52.6，创 2012 年 4 月来新高；财新制造业 PMI 为 51.6，企业信心升至 23 个月新高。财政部：对于购置期在 2023 年的新能源汽车继续免征车辆购置税。Boliden odda 冶炼厂原产能 20 万吨，新扩建的 15 万吨产能将于 2024 年 5 月开始投产，于 2025 年满产，目前该公司的 55%-60% 锌精矿能够自给。中金岭南：2023 年计划生产矿山铅锌精矿金属量 27.67 万吨，冶炼铅锌金属量 42.40 万吨。基本面看，欧洲新星法国年产 15 万吨炼厂和年球原子能年产 11 万吨炼厂均计划 3 月初复产，海外远期供应压力增加。国内供应端再度不及预期，一方面云南地区电力紧张的状况也波及锌冶炼，预计影响量在 5000-6000 吨/月；另一方面，河南金利新产能生产尚不稳定。需求端持续恢复，跟基建联系紧密且消费占比最大的镀锌板块表现最好，压铸锌合金及氧化锌板块也在改善中，不过锌价上涨后，下游采买回落，库存表现反复。

整体来看，尽管美联储紧缩预期依旧较强，但国内经济持续改善，提振市场情绪，金属普涨。短期乐观情绪助推下，锌价或延续反弹，但也需关注下游对高价锌的接受情况，多单可继续持有。

操作建议：单边逢低做多、跨期正套持有

铅：铅价窄幅运行，波段操作或观望

周三沪铅主力 2304 合约日内窄幅震荡，夜间延续横盘运行，涨 0.13%，报 15340 元/吨。伦铅反弹，涨 1.66%，报 2141.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15265-15295 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 30-0 元/吨报价；江浙市场豫光、江铜、铜冠铅 15245-15295 元/吨，对沪期铅 2303 合约贴水 50-0 元/吨报价。沪铅延续盘整态势，持货商随行出货，报价贴水略有收窄，再生铅挺价出货，下游刚需回流至原生铅。基本面看，原生铅炼厂生产维持稳中趋增，部分炼厂因原料供应小幅减产，但影响不大；再生铅方面，安徽超威复产带动企业开工率小幅上行，节后跨省转运联单办理较为缓慢，原料废旧电瓶区域供应边际转宽松，价格小

幅回调，再生铅成本支撑有所松动。目前企业多处盈亏附近，调研情况看，尚未有炼厂因亏损计划减产，预期供应端总体维稳。需求端看，节后铅蓄电池补库带来的消费复苏行情基本结束，且板块价差异较大，其中电动自行车电池受益于新国标淘汰期，表现较佳，企业开工多维持 80-100%，但汽车电池企业因消费临近淡季，订单欠佳，表现一般。

整体来看，国内经济复苏部分抵消了海外宏观压力，市场情绪修复，铅价跟随其他基金属上涨。产业端看，供需基本恢复，均维持稳定生产，矛盾尚不突出。当前铅价下方依然受去库及再生铅成本支撑，但上方因消费未有超预期表现且临近淡季而高度受限，多空因素交织下，期价预期维持 15100-15500 元/吨区间运行。

操作建议：波段操作或观望

螺纹：下游需求持续好转，钢价维持高位

周三上交所螺纹期货指数合约收盘为 4204，上涨 40。上海螺纹钢现货价格为 4250，较上个交易日上涨 20；昨日国内钢材市场上涨，唐山迁安普方坯出厂价涨 20 报 3920 元/吨。目前全国 12220 个工程项目开复工率为 86%，劳务到位率 84%。从开复工及劳务到岗数据看，华东华北地区数据较上周出现大幅改善，项目进度恢复正常，劳务到岗率明显回升。房地产项目资金改善和房贷利率下行，推动房地产市场的平稳改善。上周五大钢材品种供应 932 万吨，增量 16 万吨，增幅 2%。五大钢材品种连续五周增产，增速有放缓趋势。237 家主流贸易商建材成交 14.57 万吨，环比减 9.5%。2 月制造业采购经理指数（PMI）为 52.6%，比上月上升 2.5 个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续上升。其中生产指数、新订单指数、从业人员指数和供应配送时间指数高于临界点，原材料库存指数低于临界点。

目前钢材下游需求持续释放需求，现货成交量不断放大，市场供需两旺，量价齐升。3 月份是传统的下游开工旺季，预期需求会继续释放，因此继续看涨钢价，但涨势会放缓，以震荡上涨为主。

操作建议：充分调整后逢低做多

铁矿：需求稳中有增，价格高位调整

周三大商所铁矿期货指数合约收盘为 894，上涨 19。Mysteel 公布的进口 PB 粉 CFR 价格为 126.5，较上个交易日上涨 2；青岛港口 PB 粉价格为 910，上涨 15；河北唐山 66%精粉为 1120，持平；昨日国内钢材市场上涨，唐山迁安普方坯出厂价涨 20 报 3920 元/吨。全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9237 万吨，环比减 35.6 万吨；样本钢厂的进口矿日耗为 283 万吨，环比增 2.57 万吨，库存消费比 32.67，环比减少 0.43 天，基本维持不变。全国 45 个港口进口铁矿库存为 14223，环比增 113。全国主港铁矿石成交 94.50 万吨，环比减 7.4%。中国 45 港进口铁矿石库存总量 14074.57 万吨，环比上周一减少 173 万吨。247 家钢厂高炉开工率 81%，环比上周增加 1.4%，同比去年增加 7.5%；高炉炼铁产能利用率 87%，环比增加 1.2%，同比增加 9.4%；钢厂盈利率 39%，环比增加 3%，同比下降 44%；日均铁水产量 234

万吨，环比增加 3.3 万吨，同比增加 25.5 万吨。邯郸市重污染天气应急指挥部决定 3 月 1 日 16 时解除重污染天气 II 级应急响应。

目前国内钢材端下游需求加速恢复中，现货成交量持续放大，钢厂利润好转，由于钢厂铁矿库存处于低位，刚性需求带来价格支撑，因此矿石价格维持高位震荡。后期预计铁矿现货交易量维持高位，但考虑到目前铁矿在产业中估值较高，所以铁矿依然会在高位调整为主。

操作建议：5/9 正套止盈，单边观望

焦炭：下游需求好转，期价震荡回升

周三焦炭期货 2305 合约偏强走势，早盘快速反弹，盘中在 2940-2970 区间运行，夜盘震荡，收 2964.5。现货市场，焦炭市场平稳偏强运行，港口准一焦炭报价 2770(+10) 元/吨，山西现货一级焦炭报价 2450 元/吨。需求端，下游建材需求逐步复苏，高炉开工维持高稳，铁水产量持续回升，焦炭消耗稳中有升。上周 247 家钢厂高炉开工率 80.98%，环比上周增加 1.44%，同比去年增加 7.54%，日均铁水产量 234.10 万吨，环比增加 3.29 万吨，同比增加 25.25 万吨。供给端，上周独立焦企产能利用率为 75.2%，环比增 0.3%，全国平均焦化利润 23 元/吨，利润修复，焦企开工正常，部分小幅限产，焦炭产量有所减少，厂库低位运行。焦炭库存，上周继续增加，主因下游钢企和港口增幅明显，贸易商氛围好转。上周独立焦化企业库存 69.3 万吨，减少 7.3 万吨，钢企 660.6 万吨，增加 10.5 万吨，港口 168.6 万吨，增加 5 万吨，焦炭总库存 898.5 万吨，增加 8 万吨。

整体上，终端需求放量，钢企开工回升，高炉铁水持续增加，焦企产量增加，库存中性。近期终端及高炉需求向好，焦炭或偏强走势。

操作建议：逢低做多

焦煤：现货成交较好，期价震荡走势

周三焦煤期货 2305 合约震荡稍弱，早盘期价小幅反弹，日内在 2020-2050 区间运行，夜盘震荡，收于 2034。现货市场，主流暂稳，近期线上竞拍成交较好，个别煤种上涨，港口山西产焦煤报价 2500 元/吨，山西现货焦煤报价 2350 元/吨。上游煤矿，内蒙古受到事故影响，部分煤矿停产检查，其他主产地煤矿正常生产，产量总体平稳，上周洗煤厂精煤产量在 63.09 万吨，环比增加 0.3 万吨。下游方面，终端市场需求回暖，焦厂钢企生产利润有所修复，对焦煤采购积极性提升。上周焦企日均产量 57 万吨，增 0.3 万吨，钢企日均产量 47.31 万吨，减少 0.1 万吨。焦煤库存，上周转增，下游钢焦企业采购增加，煤矿生产恢复，煤矿企业库存 257.7 万吨，增加 3.6 万吨，钢企 829.6 万吨，增加 6.6 万吨，焦企 8851.6 万吨，增加 12.5 万吨，港口 133 万吨，增加 20.6 万吨，焦煤总库存 2072.3 万吨，增加 43 万吨。

整体上，下游钢焦企业开工环比回升，焦炭产量增加，焦煤消耗回升，供应端煤矿事故突发，产量略有影响。蒙煤通关高位，进口有所增加。随着两会临近，各地安全检查严格执行，焦煤或震荡走势。

操作建议：谨慎做多

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	70080	1,030	1.49	167535	429379	元/吨
LME 铜	9128	148	1.65			美元/吨
SHFE 铝	18675	215	1.16	265419	484014	元/吨
LME 铝	2444	72	3.04			美元/吨
SHFE 锌	23530	375	1.62	168599	165580	元/吨
LME 锌	3134	100	3.28			美元/吨
SHFE 铅	15340	-10	-0.07	60199	91915	元/吨
LME 铅	2142	35	1.66			美元/吨
SHFE 镍	195620	-2,310	-1.17	176961	129704	元/吨
LME 镍	25000	110	0.44			美元/吨
SHFE 黄金	414.04	1.40	0.34	172696	240648	元/克
COMEX 黄金	1845.30	11.40	0.62			美元/盎司
SHFE 白银	4935.00	60.00	1.23	869091	1022504	元/千克
COMEX 白银	21.11	0.08	0.38			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4216	42	1.01	1911583	2960015	元/吨
SHFE 热卷	4304	44	1.03	368684	840914	元/吨
DCE 铁矿石	908.5	20.0	2.25	534845	846922	元/吨
DCE 焦煤	2033.5	20.0	0.99	69524	105193	元/吨
DCE 焦炭	2963.0	61.5	2.12	34531	49607	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
	SHEF 铜主力	70080.00	69050.00	1030.00	LME 铜 3 月	9128	8980	148
	SHFE 仓单	143014.00	143014.00	0.00	LME 库存	63200	64100	-900
	沪铜现货报价	69900.00	68610.00	1290.00	LME 仓单	37300	39825	-2525
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	-10	-10	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	7.68	7.69	-0.01
	LME 注销仓单	25900.00	24275.00	1625.00				
镍		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
	SHEF 镍主力	195620	197930	-2310	LME 镍 3 月	25000	24890	110
	SHEF 仓单	1545	1545	0	LME 库存	44094	44148	-54
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	40806	40956	-150
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-203	203
	LME 注销仓单	3288	3192	96	沪伦比价	7.82	7.95	-0.13
锌		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
	SHEF 锌主力	23530	23155	375	LME 锌	3134	3034.5	99.5
	SHEF 仓单	55919	54347	1572	LME 库存	33225	33350	-125

	现货升贴水	-55	110	-165	LME 仓单	28100	28100	0
	现货报价	23100	22990	110	LME 升贴水	30	30	0
	LME 注销仓单	5125	5250	-125	沪伦比价	7.51	7.63	-0.12
		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月27日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15340	15350	-10	LME 铅	2141.5	2082	59.5
	SHEF 仓单	12208	12208	0	LME 库存	25100	25100	0
	现货升贴水	-215	-175	-40	LME 仓单	19950	19950	0
	现货报价	15125	15175	-50	LME 升贴水	0	6.75	-6.75
	LME 注销仓单	19950	19950	0	沪伦比价	7.16	7.29	-0.12
		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18680	18460	220	LME 铝 3 月	2444	2372	72
	SHEF 仓单	201883	202515	-632	LME 库存	550100	554900	-4800
	现货升贴水	-100	-110	10	LME 仓单	439750	443675	-3925
	长江现货报价	18440	18320	120	LME 升贴水	-45.37	-46.75	1.38
	南储现货报价	18460.00	18340.00	120	沪伦比价	7.64	7.78	-0.14
	沪粤价差	-20.00	-20.00	0	LME 注销仓单	110350	111225	-875
贵金属		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
	SHFE 黄金	414.04	414.04	0.00	SHFE 白银	4935.00	4935.00	0.00
	COMEX 黄金	1845.40	1845.40	0.00	COMEX 白银	21.095	21.095	0.000
	黄金 T+D	414.53	414.53	0.00	白银 T+D	4902.00	4902.00	0.00
	伦敦黄金	1841.25	1841.25	0.00	伦敦白银	21.00	21.00	0.00
	期现价差	-0.49	0.03	-0.52	期现价差	33.0	33.00	0.00
	SHFE 金银比价	83.90	84.64	-0.75	COMEX 金银比价	87.43	87.22	0.21
	SPDR 黄金 ETF	912.69	912.69	0.00	SLV 白银 ETF	14857.97	14886.56	-28.59
螺纹钢		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
	螺纹主力	4216	4174	42	价差：广-沈	140	270	-130.00
	上海现货价格	4270	4240	30	价差：沪-沈	10	-10	20
	基差	186.06	197.13	-11.07	卷螺差：上海	-92	-91	-1
	方坯:唐山	3920	3900	20	卷螺差：主力	88	86	2
铁矿石		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
	铁矿主力	908.5	888.5	20.0	巴西-青岛运价	17.11	17.14	-0.03
	日照港 PB 粉	915	895	20	西澳-青岛运价	7.07	6.98	0.09
	基差	-884	-864	-20	65%-62%价差	37.05	34.35	2.70
	62%Fe:CFR	6.89	6.94	-0.05	PB 粉-杨迪粉	427	399	28
焦炭焦煤		3月1日	2月28日	涨跌		3月1日	2月28日	涨跌
	焦炭主力	2963.0	2901.5	61.5	焦炭价差：晋-港	360	460	-100
	港口现货准一	2770	2760	10	焦炭港口基差	15	66	-51
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	120	120	0

	焦煤主力	2033.5	2013.5	20.0	焦煤基差	477	497	-20
	港口焦煤：山西	2500	2500	0	RB/J 主力	1.4229	1.4386	-0.0157
	山西现货价格	2380	2380	0	J/JM 主力	1.4571	1.4410	0.0161

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。