



商品日报 20240222

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

主要品种观点

宏观：国内提振民营企业信心，美联储降息路径尚不明朗

海外方面，美联储1月会议纪要表明，多数官员担忧过快降息的风险，一些官员看到了通胀进展可能停滞的风险，但一致认为利率已到达顶峰，首次降息的具体时间尚不明朗。美元指数跌破104关口，10Y美债收益率重新站上4.3%。英伟达财报超预期，其CEO称生成式人工智能已触及“引爆点”。

国内方面，国企民企平等对待，民营经济促进法起草工作已经启动，立法进程将加快推进。民营企业创造了中国60%以上的GDP，提供了80%以上的城镇就业机会，此举将提振私人部门信心。国资委召开央企人工智能专题推进会。10家央企签订倡议书，表示将主动向社会开放人工智能应用场景。

贵金属：金银小幅回调，预计回调空间有限

周三国际贵金属期货价格小幅回调。最新公布的美联储1月会议纪要偏鹰，继续打压降息预期，美债收益率反弹，压制贵金属价格走势，但美元指数走弱依然给予金银一定的支撑。今天凌晨公布的美联储会议纪要显示，多数美联储官员认为，政策利率可能处于峰值，在更有信心通胀会达标前，不适合降息；大多数官员强调不确定高利率持续多久、强调以评估数据判断降通胀进展的重要性，两名官员指出长期紧缩带来经济下行风险。“新美联储通讯社”称，大多数联储官员担心的是过早降息和价格压力根深蒂固，而不是高利率保持过久。美联储不急于降息，美国房贷利率先飙。美国至2月16日当周MBA30年期固定抵押贷款利率升至7.06%，自去年12月初以来首次突破7%。抵押贷款申请指数下跌至181.6，降至去年11月以来的最低水平。

偏鹰的美联储会议纪要落地，金银短期回调，预计回调空间有限。我们维持金银短期走势可能随着美国经济数据和降息预期的变化而波动，后市趋势易涨难跌的观点。

操作建议：暂时观望

铜：海外库存持续回落，铜价震荡偏强

昨日沪铜主力 2403 合约向上反弹，昨夜外盘铜价高位震荡，近期铜价进入震荡向上区间，国内近月合约维持小幅 C 结构，现货进口窗口关闭，周三电解铜现货市场交投谨慎，现货累库较快，持货商主动下调升贴水报价，升贴水继续下滑至贴水 130 元/吨。昨日 LME 伦铜库存继续回落至 12.4 万吨。宏观方面，美联储最新会议纪要显示，决策者仍关注通胀轨迹，多数官员指出过快放松政策立场的风险，并强调仔细评估经济数据对判断通胀是否可持续下降的必要性，当前利率市场体现为 6 月启动降息概率超过 70%。产业方面：第一量子公布季报，其 2023 年四季度铜产量为 16 万吨，同比下降 22.2%，去年全年产铜 70.8 万吨，同比下降 8.8%，主因旗下巴拿马铜矿遭遇的非法封锁导致生产中断，2023 年巴拿马铜矿累计铜产量达 33.1 万吨，同比下降 5.6%。

美联储会议纪要表达政策制定者保持谨慎立场，国内宏观经济预期因新政出台仍在持续修复之中；与此同时，海外伦铜库存继续下行，矿端的供应扰动并未平息，均对铜价构成支撑，预计铜价短期将维持震荡偏强走势。

操作建议：观望

铝：情绪有所消散，铝价保持震荡

周三沪铝大幅反弹。现货 SMM 均价 18880 元/吨，张 210 元/吨，对当月贴水 20 元/吨。南储现货均价 18980 元/吨，涨 190 元/吨，对当月升水 85 元/吨。据 SMM，2 月 18 日铝锭库存 64 万吨，较上春节前增加 14.9 万吨。铝棒 25.95 万吨，较上春节前增加 6.15 万吨。

美国对俄铝制裁影响或不及此前，加上欧洲部分国家对继续制裁不赞同表态，多头情绪有所消散。市场焦点或转回到铝锭社库累库幅度上，铝价止涨保持震荡。

操作建议：观望

氧化铝：市场平稳，氧化铝震荡

周三氧化铝期货上涨。现货氧化铝全国均价 3381 元/吨，较前日跌 1 元/吨。澳洲氧化铝 FOB 价格 367 美元/吨，持平，折合人民币 3161 元/吨，进口窗口打开。上期所仓单库存 81965 吨，较前日减少 4796 吨，厂库 600 吨，较前日持平。

近期氧化铝供需格局未见明显变化，现货市场零星成交，北方氧化铝价格微幅走低，市场整体平稳。后续需关注几内亚政局变化，几内亚过渡总统马马迪·敦布亚近日颁布法令，宣布解散由总理贝尔纳·古穆领导的过渡政府，重点关注新领导人上台之后对当地铝土矿出口政策变动。

操作建议：观望

锌：市场情绪回暖，锌价企稳

周三沪锌主力 2404 日内弱反弹，夜间震荡，伦锌小幅收涨。现货市场：上海 0# 锌主流

成交价集中在 20280~20440 元/吨，对 2403 合约升水 0-20 元/吨。市场货源延续高位，贸易商出货积极，锌价上涨下游采买减少，升水继续下行。昨日 LME 库存 269100 吨，减少 300 吨。

整体来看，美联储会议记录显示决策者担忧过早降息的风险，基本符合预期，市场继续押注 6 月开始降息，今年降息三次或者四次。国内 A 股大涨，市场情绪回暖，支撑锌价企稳。当前锌价及加工费下，炼厂亏损幅度扩大，成本支撑依然有效。短期锌价跟随市场情绪好转企稳，但上方空间开启仍需看到去库或者消费实质好转。

操作建议：观望

铅：未有新增矛盾，铅价横盘

周三沪铅主力 2404 合约期价日内横盘，夜间重心略上移，伦铅反弹。现货市场：上海市场驰宏铅 15870-15890 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 40-60 元/吨；江浙地区江铜、铜冠铅 15870-15880 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 40-50 元/吨。沪铅维持盘整，持货商随行报价，多以小升水，期间铅冶炼企业供货宽松，下游复产进度稍慢，补库尚有限。据 Mysteel 调研，受雨雪天气影响，安徽、河南地区部分高速出入口临时关闭，阜阳、济源地区的铅厂反馈成品和原料运输受限，进出货速度放缓。西部矿业：青海西豫多金属综合循环利用及环保升级改造计划年内建成投产，项目改造完成后将形成年产电铅 20 万吨生产能力。昨日 LME 库存 177100 吨，减少 1400 吨。

整体来看，假期间下游放假较上游多且时间长，累库兑现，施压铅价但多已反应在当前盘面中，海外交仓也暂缓，内外铅价均企稳。短期基本面未有新增矛盾，铅价横盘，等待下游复工后消费验证。

操作建议：观望

锡：短期锡价窄幅震荡，中长期偏多

周三沪锡主力 2403 合约日内窄幅震荡，夜间小幅低开，伦锡弱势震荡。现货市场：SMM1#锡均价 218000 元/吨，均值环比增加 500 元/吨。贸易商报价变化不大，其中小牌品牌锡锭报价贴水 500-100 元/吨，交割品牌对沪锡 2403 合约贴水 200-升水 500 元/吨，云锡品牌对 2403 合约升水 500-800 元/吨，进口锡贴水 1000-600 元/吨。锡价小幅拉升，下游多观望，贸易商零散成交。昨日 LME 库存 5980 吨，增加 50 吨。

整体来看，佶邦锡矿供应恢复节点仍具不确定性，且税费调整后锡矿成本上升，利多锡价。但当前国内节后库存攀升至同期高位，对锡价压制力较强。短期锡价维持高位震荡，等待消费回暖。

操作建议：观望

碳酸锂：谨防情绪扰动，锂价延续震荡

周三碳酸锂期货价格冲高回落，盘中触及涨停。现货价格小幅回落，SMM 电碳价格下跌 600 元/吨至 9.62 万元，工碳价格下跌 700 元/吨至 8.88 万元。SMM 口径下现货升水 03 合约 2500 元/吨；原材料价格无明显变动，澳洲锂辉石价格无明显变动，巴西矿和国内现货价格无明显变动，锂云母（2.0%-2.5%）价格无明显变动。仓单合计 16232 吨；2407 持仓 16.56 万手。

市场对此次碳酸锂价格大幅波动的普遍解释为环保督察所致，但三方的调研结果并不支持这一论点。除欧美对俄的新制裁涉及锂电池项目外，证监会高效严惩了某百亿量化空头私募，市场情绪扰动较强。从持仓来看，锂价破位下跌后，空头有止盈离场后高位回补迹象，加剧了盘中波幅。而现货市场并未回暖，电碳价格持续回落，反应情绪控盘较为严重。整体来看，偏空大方向不变，震荡偏弱趋势延续，注意节奏把控。

操作建议：观望

沪镍：基本面预期不变，箱体震荡延续

周三沪镍主力合约震荡偏强。SMM 1#镍报价 129025 元/吨，上涨 200，进口镍报 127225 元/吨，上涨 200。金川镍报 130775 元/吨，上涨 200。电积镍报 126325 元/吨，上涨 100。进口镍贴水 0 元/吨，上涨 50，金川镍升水 3550 元/吨，上涨 50。SMM 库存合计 2.41 万吨，环比增加 2037 吨。

当前镍基本面预期并未改变，欧美对俄新制裁中并未明确涉及镍相关行业，情绪扰动风险减弱。沪镍主力越过 04 合约直接跳至 05，近月或无明显矛盾，供给过剩预期依然延续，镍价短期延续箱体震荡。结构上，当前价格已触及箱体上沿附近，可尝试逢高沽空。

操作建议：逢高沽空

工业硅：需求复苏缓慢，工业硅震荡为主

昨日工业硅主力 2404 合约继续震荡，昨日华东通氧 553#现货对 2403 合约升水 1605 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2403 合约贴水 45 元/吨，盘面交割套利空间微小。2 月 21 日广期所仓单库存继续攀升至 64452 手。昨日华东地区部分主流牌号报价下调幅度为 100 元/吨，由于多数下游尚未完全复工，市场交投不旺。供应端，北方大厂产量回升缓慢，川滇地区枯水期产量较为低迷，供应端呈稳中偏弱的格局；消费端来看，节后光伏中下游消费复苏迟缓，2 月除硅片排产不减反增以外，电池和组件排产量均大幅走低，而有机硅和铝合金开工率淡季难有订单需求支撑，社会库存继续维持在 35 万吨以上，虽然市场看好 3 月光伏下游需求将较快恢复，但硅片企业将面临持续高开工环境下的累库压力，上游硅料新建产能也在陆续释放新增产量，整体行业过剩格局仍在蔓延。

北方硅厂节后产能爬坡缓慢，川滇地区枯水期开工率季节性偏低，供应端呈稳中偏弱格局；虽然有机硅旺季来临需求转好价格回升，但节后光伏下游消费明显转弱，且铝合金企业节后开工率回升缓慢，社会和仓单库存仍在继续上行，硅料端产能过剩格局仍在加剧，短期

消费复苏缓慢的背景下，期价或维持底部震荡运行。

操作建议：观望

螺纹：焦煤限产驱动，螺纹跟随反弹

周三螺纹钢期货大幅反弹，焦煤政策限产干扰，引领黑色大幅反弹。现货市场，昨日唐山钢坯价格 3550，环比上涨 10，全国螺纹报价 4024，环比下跌 9。《关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的通知》下发以来，山西部分集团煤矿开始下发减产要求，据市场传言“潞安集团及山煤国际等都有对应的减产计划，其中潞安集团减产 1700 万吨，山煤国际减产 800 万吨，目前集团内部并未公布正式文件”。

近期山西开展煤矿专项治理，部分企业要求减产，煤焦走强带动钢价。目前螺纹产量表需低位运行，节后一个月库存季节性增加，重点关注复工复产进度。黑色整体宽幅震荡，螺纹跟随运行。

操作建议：观望

铁矿石：现货成交不佳，期价表现偏弱

周三铁矿石期货冲高回落。现货市场，日照港 PB 粉报价 932 元/吨，环比下跌 19，超特粉 820 元/吨，环比下跌 21，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 112 元/吨。2 月 12 日-18 日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1192.1 万吨，环比增加 82.5 万吨，略低于年初至今的平均水平。

目前铁水产量回升，明显低于去年同期水平，不及预期。海外发运开始回升，到港仍回落，供应总体平稳。铁水产量恢复偏慢，期价或震荡偏弱。

操作建议：观望

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	69060	740	1.08	134556	374155	元/吨
LME 铜	8546	15	0.18			美元/吨
SHFE 铝	18945	255	1.36	358561	461169	元/吨
LME 铝	2221	-3	-0.13			美元/吨
SHFE 氧化铝	3223	79	2.51	39365	24499	元/吨
SHFE 锌	20420	220	1.09	201200	226613	元/吨
LME 锌	2399	17	0.69			美元/吨
SHFE 铅	15840	-5	-0.03	57905	75241	元/吨
LME 铅	2081	25	1.22			美元/吨
SHFE 镍	128280	1,710	1.35	215366	166759	元/吨
LME 镍	16800	330	2.00			美元/吨
SHFE 锡	218540	1,580	0.73	43734	18009	元/吨
LME 锡	26130	-380	-1.43			美元/吨
COMEX 黄金	2036.80	0.90	0.04			美元/盎司
SHFE 白银	5946.00	19.00	0.32	355972	810428	元/千克
COMEX 白银	22.93	-0.12	-0.50			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3791	38	1.01	2620371	2429809	元/吨
SHFE 热卷	3916	32	0.82	679959	937387	元/吨
DCE 铁矿石	893.0	-16.5	-1.81	605046	523416	元/吨
DCE 焦煤	1748.5	102.0	6.19	292154	147216	元/吨
DCE 焦炭	2355.5	100.0	4.43	51737	29604	元/吨
GFEX 工业硅	13395.0	85.0	0.64	53773	75006	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
	SHEF 铜主力	69060	68320	740	LME 铜 3月	8546	8531	15
	SHFE 仓单	118751	118751	0	LME 库存	124075	125925	-1850
	沪铜现货报价	68810	68255	555	LME 仓单	102400	103525	-1125
	现货升贴水	-130	-130	0	LME 升贴水	-85.5	-76.01	-9.49
	精废铜价差	1744.7	1241	503.7	沪伦比	8.08	8.08	0.00
	LME 注销仓单	21675	22400	-725				
镍		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
	SHEF 镍主力	128280	126570	1710	LME 镍 3月	16800	16470	330
	SHEF 仓单	13277	13289	-12	LME 库存	70296	70320	-24
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	66318	66318	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-223	-234.5	11.5
	LME 注销仓单	3978	4002	-24	沪伦比价	7.64	7.68	-0.05

		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20420	20200	220	LME 锌	2398.5	2382	16.5
	SHEF 仓单	36272	34075	2197	LME 库存	269100	269400	-300
	现货升贴水	10	40	-30	LME 仓单	239050	239650	-600
	现货报价	20360	20340	20	LME 升贴水	-42.5	-42.25	-0.25
	LME 注销仓单	30050	29750	300	沪伦比价	8.51	8.48	0.03
		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15840	15845	-5	LME 铅	2080.5	2055.5	25
	SHEF 仓单	4365	4365	0	LME 库存	177100	178500	-1400
	现货升贴水	-140	-95	-45	LME 仓单	157550	157550	0
	现货报价	15700	15750	-50	LME 升贴水	10.56	8.57	1.99
	LME 注销仓单	157550	157550	0	沪伦比价	7.61	7.71	-0.10
铝		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18830	18605	225	LME 铝 3 月	2220.5	2223.5	-3
	SHEF 仓单	62871	62921	-50	LME 库存	562125	564675	-2550
	现货升贴水	-20	-10	-10	LME 仓单	378025	376800	1225
	长江现货报价	#N/A	18660	#N/A	LME 升贴水	-35.47	-20.82	-14.65
	南储现货报价	18980	18790	190	沪伦比价	8.48	8.37	0.11
	沪粤价差	#N/A	-130	#N/A	LME 注销仓单	184100	187875	-3775
		2月21日	2月20日	涨跌		1月28日	1月31日	涨跌
氧化铝	SHFE 氧化铝主力	3223	3144	79	全国氧化铝现货均价	3381	3382	-1
	SHEF 仓库	81965	86761	-4796	现货升水	158	238	-80
	SHEF 厂库	600	600	0	澳洲氧化铝 FOB	367	365	2
		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
锡	SHFE 锡主力	218540	216960	1580	LME 锡	26130	26510	-380
	SHEF 仓单	9948	9863	85	LME 库存	5980	5930	50
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单	5060	5055	5
	现货报价	218000	217500	500	LME 升贴水	-225	-246.11	21.11
	LME 注销仓单	920	875	45	沪伦比价	8.36356678	8.184081479	0.17949
		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	480.42	480.42	0.00	SHFE 白银	5946.00	5946.00	0.00
	COMEX 黄金	2034.30	2034.30	0.00	COMEX 白银	22.874	22.874	0.000
	黄金 T+D	479.59	479.59	0.00	白银 T+D	5956.00	5956.00	0.00
	伦敦黄金	2026.75	2026.75	0.00	伦敦白银	23.08	23.08	0.00
	期现价差	0.83	0.53	0.30	期现价差	-10.0	-9.00	-1.00
	SHFE 金银比价	80.80	81.06	-0.26	COMEX 金银比价	88.83	88.34	0.48
	SPDR 黄金 ETF	829.82	829.82	0.00	SLV 白银 ETF	13460.55	13460.55	0.00
	COMEX 黄金库存	18289125	18289125	0	COMEX 白银库存	280137593	280137593	0
螺		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3791	3753	38	南北价差: 广-沈	310	310	0.00
	上海现货价格	3880	3890	-10	南北价差: 沪-沈	-70	-60	-10
	基差	209.00	257.31	-48.31	卷螺差: 上海	-50	-90	40
	方坯:唐山	3550	3540	10	卷螺差: 主力	125	131	-6
铁 矿 石		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
	铁矿主力	893.0	909.5	-16.5	巴西-青岛运价	24.05	24.28	-0.23
	日照港 PB 粉	932	951	-19	西澳-青岛运价	9.52	9.86	-0.34
	基差	-311	-318	8	65%-62%价差	13.00	13.20	-0.20
	62%Fe:CFR	121.95	121.95	0.00	PB 粉-杨迪粉	444	455	-11
焦 炭 焦 煤		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
	焦炭主力	2355.5	2255.5	100.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2160	2160	0	焦炭港口基差	-33	67	-100
	山西现货一级	2000	2000	0	焦煤价差: 晋-港	250	250	0
	焦煤主力	1748.5	1646.5	102.0	焦煤基差	812	914	-102
	港口焦煤: 山西	2550	2550	0	RB/J 主力	1.6094	1.6639	-0.0545
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.3472	1.3699	-0.0227
碳 酸 锂		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
	碳酸锂主力	9.93	9	0.93	氢氧化锂价格	92800	92800	0
	电碳现货	9.38	9.68	-0.30	电碳-微粉氢氧价差	1000	4000	-3000
	工碳现货	8.97	9.07	-0.10				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	982	982	0.00				0
工 业 硅		2月21日	2月20日	涨跌		2月21日	2月20日	涨跌
	工业硅主力	13395	13310	85.00	华东#3303 平均价	15600	15600	0
	华东通氧#553 平均价	15000	15000	0.00	多晶硅致密料出厂价	58	58	0
	华东不通氧#553 平均价	14750	14850	-100.00	有机硅 DMC 现货价	15080	15000	80
	华东#421 平均价	15350	15400	-50.00				

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

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

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

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



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。