



商品日报 20240104

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

宏观：2024 年地方债额度将下达，美国经济边际降温

海外方面，美元指数创下 3 周新高，十年期美债升至 4% 关口后回落至 3.92%，油价受到供给端扰动大幅上涨。美国劳动力市场边际降温，11 月 JOLTS 职位空缺创 2021 年初以来新低，录得 879 万人，美国 12 月 ISM 制造业 47.4，前值 46.7，连续第 14 个月萎缩，新订单疲软。美联储 12 月议息会议纪要表明，通胀风险下降，2024 年适合降息，但利率路径不确定，未来仍可能加息，并初步磋商退出 QT 细节。

国内方面，年初处于经济数据真空期，关注地产销售等高频数据；多家中小银行跟进下调存款利率，一季度降息值得期待。2024 年提前批地方债额度预下达，地方需在 1 月尽快启动发行工作。国家数据局表示，将加快构建全国一体化算力网，完善算力券、数据中心 REITs 等政策工具设计。

贵金属：降息预期持续修正，金银延续回调

周三国际贵金属期货价格普遍收跌，银价跌幅更大。昨晚公布的美联储 12 月会议纪要显示，美联储官员似乎越来越相信通胀正在得到控制，通胀上行风险减弱，并且越来越担心“过度限制”的货币政策可能损害美国经济。与此同时，政策制定者注意到降息前景不确定性异常高，进一步加息的可能性仍然存在。纪要暗示加息结束，但未提供降息时间表；部分官员强调过度紧缩风险。美国劳动力市场继续降温，11 月 JOLTS 职位空缺创 2021 年初以来新低，自主离职率创三年多新低。美国 12 月 ISM 制造业 47.4，连续第 14 个月萎缩，新订单疲软。美联储票委、里士满联储主席 Barkin 表示，经济软着陆可能性越来越大，但仍可能继续加息。

在会议纪要公布后，美联储观察工具显示，期货市场认为明年 3 月份降息 25 基点的可能性为 65%，较之前有所降低。我们维持当前市场对于美联储明年降息的预期依然过于乐观，这个预期差还将调整和修正的观点。预计接下来金银价格大概率会延续调整。

操作建议：空单持有

铜：降息预期回落，铜价震荡向下

周三沪铜主力 2402 合约震荡向下，外盘铜价继续承压下行。近期铜价进入高位回落区间，国内近月月差结构收窄并接近平水，现货进口窗口关闭，周三电解铜现货市场遇冷，进口货源增加，下游采买意愿偏谨慎，现货升水下至均价 175 元/吨。昨日 LME 伦铜库存维持在 16.6 万吨。宏观方面：美联储公布会议纪要显示，大多数官员均预测今年的利率中枢将降至更低的区间，但美联储仍将保持谨慎和依赖数据，为了确保通胀明显并可持续的回落，在一定时间内维持限制性政策是合适的。今年票委、里士满联储主席巴尔金表示，美国经济软着陆的可能性正在走高，即通胀在保持经济健康的状况下回归正常水平，重申进一步收紧政策的可能性仍然存在。美国 12 月 ISM 制造业指数 47.4，高于预期和前值，但连续第 14 个月陷入萎缩，其中新订单指数收缩程度加剧，整体美股制造业复苏前景缓慢。产业方面：紫金矿业公告，2023 年旗下矿山产铜总量达 101 万吨，同比增长 11%，冶炼产铜共计 72 万吨，同比增长 4%。

美联储会议纪要表达转“鸽”的信号，但未明确表明今年整体降息的节奏和幅度，对市场超前交易宽松预期形成阻力；与此同时，国内精铜终端消费已步入季节性淡季，将进入缓慢累库周期，整体预计铜价短期将维持震荡向下走势。

操作建议：逢高做空

铝：情绪回落，铝价震荡修正

周三沪铝高位回落。现货 SMM 均价 19530 元/吨，涨 50 元/吨，对当月平水。南储现货均价 19520 元/吨，涨 80 元/吨，对当月贴水 5 元/吨。据 SMM，1 月 2 日铝锭库存 46 万吨，较上周四增加 2.6 万吨。铝棒 7.74 万吨，较上周四增加 1.33 万吨。

伴随氧化铝回落电解铝市场情绪修正，关注今日铝锭社会库存表现，预计延续累库，铝价或继续震荡修复。

操作建议：逢高抛空

镍：靓丽数据打压降息预期，镍价上方遇压力

周三沪镍延续震荡。长江现货 1#镍报价 128200-132000 元/吨，均价 130100 元/吨，上涨 1250，广东现货镍报 131900-132300 元/吨，均价 132100 元/吨，上涨 1300 元。金川公司板状金川镍报 131500 元/吨，较上一交易日涨 1500 元。

宏观面美国昨日靓丽经济数据及 12 月 FOMC 会议纪要显示内部分歧，打压降息预期，美指反弹，施压镍价。基本面纯镍现货成交微幅转好，现货升水回暖。镍铁及硫酸镍暂时止跌，但后续预期悲观，供应未明显增加，消费端基本刚需采购，不锈钢消费仅略增。预计短期镍价延续低位震荡。

操作建议：逢高抛空

锌：宏观乐观情绪消退，锌价高位调整

周三沪锌主力 2402 合约日内横盘震荡，夜间偏弱运行，伦锌持续回落。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21720~21810 元/吨，转向对 2402 合约升水 190-220 元/吨。库存低位且临近交割，市场挺升水，但锌价高位下游刚需采购为主。株冶集团：此前公司拟以支付现金的方式向湖南水口山有色金属集团有限公司购买其持有的五矿铜业（湖南）有限公司 100% 股权，目前决定终止此次重大资产重组事项。LME 锌库存 223325 吨，增加 100 吨。SHMET：截止 12 月 30 日当周，上海保税区精炼锌库存约 0.49 万吨，较前周减少 0.032 万吨。

整体来看，美联储利率会议纪要未强化降息预期，美元四连涨，锌价承压。目前供需双弱，原料锌矿供应趋紧，1 月部分炼厂考虑增加检修，供应压力边际减弱，但同时需求受环保及消费淡季影响，下滑更甚，库存逐步进入累库周期，基本面难提供强反弹驱动，锌价高位调整压力加大。

操作建议：逢高沽空

铅：供减需增，铅价重心上移

周三沪铅主力 2402 合约期价横盘震荡，夜间重心小幅上移，伦铅收跌。现货市场：上海市场驰宏 15935-15945 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 10-0 元/吨；江浙市场江铜、济金铅 15945-15970 元/吨，对沪铅 2402 合约平水。沪铅维持偏强震荡，持货商随行出货，且因市场流通货源有限，报价相对坚挺，炼厂厂提升水报价居多，下游按需采购，散单成交尚可。LME 铅库存 132100 吨，减少 1800 吨。

整体来看，云南、湖南原生铅炼厂检修，河南部分炼厂环保限产，12 月底安徽再生铅环保停产至 1 月 4 日，供应进一步收紧，同时元旦后下游采购恢复，供减需增支撑铅价反弹，关注下游持续补库兑现情况。

操作建议：多单持有

工业硅：减产规模扩大，工业硅震荡偏强

周三工业硅主力 2402 合约震荡偏强，昨日华东 553# 现货对 2402 合约升水 1310 元/吨，华东 421# 最低交割品现货对 2402 合约贴水 440 元/吨，交割套利空间缩小。1 月 3 日广期所仓单库存量为 48291 手，仍在持续攀升。昨日华东地区部分主流牌号价格持平，节后现货市场氛围平静，大厂仍无降价意愿。供应端，北方多地重污染天气启动应急响应，西南地区枯水期产能利用率较低，近期新疆和内蒙硅厂减产范围扩大，叠加枯水期云南和四川产量低位运行，令原本偏紧的供应面雪上加霜，社会库存继续回落，导致华东地区主现货成交价格十分坚挺，对短期期价形成较强支撑。

受到川滇地区枯水期减产和北方环保政策升级影响，全国多地硅厂减产程度加剧，供应格局仍然趋紧；消费端，年初光伏终端装机需求边际走弱；有机硅成本支撑价格上调，铝合

金环限产升级开工率下降，整体消费端仍然呈现偏弱格局，但短期供应趋紧将带动期价将维持震荡偏强走势。

操作建议：观望

碳酸锂：现货价格小幅上修，锂价震荡运行

周三碳酸锂期货价格盘中震荡，尾盘跳水。现货价格初现上修迹象，SMM 电碳价格与昨日持平，工碳价格小幅上涨 300 元/吨，现货贴水近月 5700 元/吨；进口矿价格大幅下挫，进口锂辉石当日下跌 240 美元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）下跌 15 元/吨。仓单规模持续累积，当日新增 800 吨，注册仓单合计 9040 吨。2401 持仓 7370 手，2407 持仓 14.17 万手，碳酸锂交割匹配累计 4250 吨，昨日交割结算价 10.19 万元/吨。

据三网报价及资讯获悉，当前锂盐厂存在挺价诉求，富宝电碳报价上涨 1500 元/吨，SMM 电碳暂无变动。下游电碳接货意愿较差，市场整体处于有价无市状态，工碳需求尚可。整体来看，终端仍处于消费淡季，产业链库存节奏同步累库，即使盐厂有挺价诉求，但市场成交有限，价格难以突破震荡区间。

操作建议：观望

螺纹：螺纹震荡走势，关注午后钢联数据

周三螺纹钢期货震荡走势。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 13.48 万吨，唐山钢坯价格 3700，环比上涨 10，全国螺纹报价 4099，环比上涨 14。1 月 3 日，40 家独立电弧炉建筑钢材钢厂平均成本为 4054 元/吨，环比增加 15 元/吨。平均利润为 23 元/吨，谷电利润为 122 元/吨，环比下降 5 元/吨。12 月 25 日-12 月 31 日，8 个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计 353.58 万平方米，周环比增 36.8%，连续三周增长。

现货成交回落，冬季需求不佳，表需大幅回落，库存进入累库阶段，今年钢厂冬储政策吸引力不足，贸易商意愿不佳。供应端钢材减产加快，供应压力减小。宏观预期向好，供需双弱，螺纹或震荡为主。

操作建议：观望

铁矿：现货成交一般，铁矿偏强震荡

周三铁矿石期货偏强震荡走势。现货市场，日照港 PB 粉报价 1062 元/吨，环比上涨 12 元/吨，超特粉 943 元/吨，环比上涨 13 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 119 元/吨。需求端，上周铁水大幅减少，日均铁水产量 221.28 万吨，环比减 5.36 万吨，同比减 1.23%。供应端，矿山季末冲量，上周海外发运创近三年新高，到港量高位运行。库存方面，全国 45 个港口进口铁矿库存为 11991.73，环比增 104.97；日均疏港量 298.14 增 43.19。

下游钢厂盈利下滑，叠加环保政策影响，高炉检修较多，铁水大幅减少。供应端，海外发运到港量高位运行。当前市场交易上半年预期转好，铁或震荡偏强走势。

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	68610	-350	-0.51	113417	383033	元/吨
LME 铜	8515	-18	-0.21			美元/吨
SHFE 铝	19340	-415	-2.10	358301	494977	元/吨
LME 铝	2306	-20	-0.84			美元/吨
SHFE 锌	21645	10	0.05	136454	173095	元/吨
LME 锌	2590	-22	-0.84			美元/吨
SHFE 铅	15980	25	0.16	51269	87449	元/吨
LME 铅	2045	-21	-0.99			美元/吨
SHFE 镍	128090	580	0.45	214887	219454	元/吨
LME 镍	16390	-190	-1.15			美元/吨
SHFE 黄金	483.58	-0.52	-0.11	187356	370685	元/克
COMEX 黄金	2049.60	-18.00	-0.87			美元/盎司
SHFE 白银	5976.00	-60.00	-0.99	581080	893031	元/千克
COMEX 白银	23.20	-0.69	-2.89			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4055	8	0.20	1072681	2536096	元/吨
SHFE 热卷	4160	14	0.34	377783	1051031	元/吨
DCE 铁矿石	1017.5	15.5	1.55	244826	553090	元/吨
DCE 焦煤	1973.0	43.0	2.23	106627	152168	元/吨
DCE 焦炭	2572.5	33.0	1.30	27540	36095	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		1月3日	1月2日	涨跌		1月3日	1月2日	涨跌
	SHEF 铜主力	68610	68960	-350	LME 铜 3 月	8515	8532.5	-17.5
	SHFE 仓单	4058	4058	0	LME 库存	165700	165700	0
	沪铜现货报价	68905	69130	-225	LME 仓单	140275	140325	-50
	现货升贴水	175	175	0	LME 升贴水	-104	-104	0
	精废铜价差	1974.7	2044.7	-70	沪伦比	8.06	8.06	0.00
	LME 注销仓单	25425	25375	50				
镍		1月3日	1月2日	涨跌		1月3日	1月2日	涨跌
	SHEF 镍主力	128090	127510	580	LME 镍 3 月	16390	16580	-190
	SHEF 仓单	11774	11260	514	LME 库存	64410	64158	252
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	58182	57882	300
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-237	237
	LME 注销仓单	6228	6276	-48	沪伦比价	7.82	7.69	0.12
锌		1月3日	1月2日	涨跌		1月3日	1月2日	涨跌
	SHEF 锌主力	21645	21635	10	LME 锌	2590	2612	-22
	SHEF 仓单	4703	4502	201	LME 库存	223325	223225	100

	现货升贴水	160	150	10	LME 仓单	167250	165675	1575
	现货报价	21710	21550	160	LME 升贴水	-20.5	-20.5	0
	LME 注销仓单	56075	57550	-1475	沪伦比价	8.36	8.28	0.07
		1月3日	1月2日	涨跌		1月3日	1月2日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	3271	3271	0	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	-255	-255	0	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15725	15700	25	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	83650	83650	0	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		1月3日	1月2日	涨跌		1月3日	1月2日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19300	19665	-365	LME 铝 3 月	2306	2325.5	-19.5
	SHEF 仓单	39143	39267	-124	LME 库存	565175	566375	-1200
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	374650	374250	400
	长江现货报价	19520	19470	50	LME 升贴水	-45.83	-38.5	-7.33
	南储现货报价	19520	19440	80	沪伦比价	8.37	8.46	-0.09
	沪粤价差	0	30	-30	LME 注销仓单	190525	192125	-1600
		1月3日	1月2日	涨跌		1月3日	1月2日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	483.58	483.58	0.00	SHFE 白银	5976.00	5976.00	0.00
	COMEX 黄金	2042.80	2042.80	0.00	COMEX 白银	23.157	23.157	0.000
	黄金 T+D	481.31	481.31	0.00	白银 T+D	5969.00	5969.00	0.00
	伦敦黄金	2042.10	2042.10	0.00	伦敦白银	23.28	23.28	0.00
	期现价差	2.27	0.77	1.50	期现价差	7.0	2.00	5.00
	SHFE 金银比价	80.92	80.20	0.72	COMEX 金银比价	88.34	86.55	1.80
	SPDR 黄金 ETF	874.21	874.21	0.00	SLV 白银 ETF	13531.78	13588.87	-57.09
	COMEX 黄金库存	20035710	20035710	0	COMEX 白银库存	279959146	278453448	1505697
		1月3日	1月2日	涨跌		1月3日	1月2日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4055	4047	8	南北价差: 广-沈	310	300	10.00
	上海现货价格	4010	4000	10	南北价差: 沪-沈	30	20	10
	基差	79.02	76.71	2.31	卷螺差: 上海	-14	-34	20
	方坯:唐山	3700	3690	10	卷螺差: 主力	105	99	6
		1月3日	1月2日	涨跌		1月3日	1月2日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	1017.5	1002.0	15.5	巴西-青岛运价	26.78	26.56	0.22
	日照港 PB 粉	1062	1050	12	西澳-青岛运价	11.16	11.55	-0.39
	基差	-435	-411	-24	65%-62%价差	10.10	10.10	0.00
	62%Fe:CFR	143.20	143.20	0.00	PB 粉-杨迪粉	574	554	20
		1月3日	1月2日	涨跌		1月3日	1月2日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2572.5	2539.5	33.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2380	2380	0	焦炭港口基差	-13	20	-33

	山西现货一级	2200	2300	-100	焦煤价差：晋-港	300	350	-50
	焦煤主力	1973.0	1930.0	43.0	焦煤基差	737	830	-93
	港口焦煤：山西	2700	2750	-50	RB/J 主力	1.5763	1.5936	-0.0173
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3039	1.3158	-0.0120

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 A906 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。