



## 商品日报 20240109

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：广州出台房票活跃楼市，低迷需求带动油价大跌

海外方面，美联储官员发表鹰派讲话，市场继续消化上周的数据，并等待本周四的 CPI 数据为降息预期提供新的线索，美元指数振荡收跌于 102.28，10 年期美债收益率 V 型反转收跌于 4.02%，原油需求低迷，沙特石油产品超预期降价，油价盘中重挫超 4%。美国纽约联储调查的消费者 1 年通胀预期降至 3 年低点。

国内方面，地产因城施策再发力，广州成首个“房票安置”一线城市，房票全市通用，可以转让、限转一次，将推动市场去库存，提升楼市活跃度。央行货币政策司司长邹澜表示，将强化逆周期和跨周期调节，从总量、结构、价格三方面发力。

## 贵金属：降息预期减弱，金银双双收跌

周一国际贵金属价格双双收跌。因市场对美联储即将降息的预期减弱，美国国债收益率反弹，贵金属走势承压回调。上周五公布的美国 12 月份新增就业人数超出市场的预期，令金融市场交易者对美联储是否会在 3 月份开始降息出现了一些疑虑。这者在某种程度上降低了降息可能性。周一美联储观察工具显示，市场目前预计美联储 3 月 19 日至 20 日的政策会议降息的可能性为 69%。地缘政治方面，除了胡塞武装，红海或又添变乱风险，埃塞俄比亚承认索马里兰独立。地缘风险扰动仍在，会对贵金属价格有一定支撑。

我们依然维持当前市场对于美联储明年降息的预期过于乐观，这个预期差还将调整和修正的观点。但市场一致看涨预期强烈，以及地缘政治风险影响下，金银价格跌幅有限，预计近期将呈震荡走势。等待本周将公布的通胀数据提供更多未来美联储利率政策的指引。

操作建议：观望

## 铜：美国消费者通胀预期回落，铜价窄幅震荡

周一沪铜主力 2402 合约震荡偏弱，外盘铜价昨日窄幅震荡。近期铜价进入震荡向下区间，国内近月月差已接近平水甚至转为 C 结构，现货进口窗口关闭，周一电解铜现货市场成

交清淡，进口货源持续冲击下，下游补库情绪回落，现货升水下滑至均价 155 元/吨。昨日 LME 伦铜库存回落至 16.2 万吨。宏观方面：纽约联储调查显示 12 月美国消费者对一年期通胀预期的中值已降至 3%，连续第三个月下降，三年期的预期中值也从 3%降至 2.6%，对食品和房屋租金分项上涨的预期环比均有回落。亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，通胀下降的幅度超出了预期，并预计今年将降息两次，首次降息时点将在今年第三季度，仍对当前市场主流预期将在 3 月份提前降息形成打压。产业方面：俄罗斯乌多坎铜矿发生火灾，其铜精矿生产未受影响但精铜产量或部分受损，该公司仍在评估损失。乌多坎计划在今年第二季度启动该工厂的第一阶段，每年生产量将达 13.5 万吨，产出类型包括铜精矿和阴极铜。

美国消费者对未来的通胀预期中值仍在持续回落，支持了实际通胀水平将放缓的观点，投资者对美联储降息的预期略有升温，美元承压回落令铜价暂时止跌转为震荡；但国内精铜终端消费已步入季节性淡季，国内累库迹象较为明确，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：消费走弱预期浓，铝价继续下探**

周一沪铝震荡。现货 SMM 均价 19160 元/吨，跌 140 元/吨，对当月平水。南储现货均价 19200 元/吨，跌 120 元/吨，对当月升水 45 元/吨。据 SMM，1 月 8 日铝锭库存 47.1 万吨，较上周四增加 0.9 万吨。铝棒 8.54 万吨，较上周四增加 0.34 万吨。

昨日铝锭社会库存继续累库，后续春节将至下游加工厂陆续放假，消费大概率继续走弱，库存或延续累库，铝价看好继续下探。

操作建议：逢高抛空

### **锌：宏观支撑有限，锌价维持回调**

周一沪锌主力 2402 合约日内窄幅震荡，夜间低开震荡，伦锌延续跌势。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 21480~21580 元/吨，对 2402 合约升水 290 元/吨。货源偏紧，升水再度上涨，进口锌锭继续预售，今日将到货，下游低位有所补库。SMM：12 月精炼锌产量为 59.09 万吨，环比增加 1.19 万吨，同比增加 12.38%，高于预计。全年精炼锌累计产量达到 662.2 万吨，同比增加 10.77%。预计 2024 年 1 月月度产量环比降 1.75 万吨至 57.24 万吨。SMM：截至本周一锌锭库存总量为 7.67 万吨，较上周五减少 0.49 万吨。昨日 LME 锌库存减 1675 吨至 218375 吨。

整体来看，美联储官员再为降息预期“泼冷水”，风险资产承压。国内 12 月精炼锌产量超预期，1 月炼厂检修增多且部分提前放假，产量下滑，供应压力缓解。需求端看，北方环保解除后下游补库，库存录得小降。但随着进口锌锭流入及假期临近下游陆续放假，后期库存大概率转增。基本面支撑有限，锌价维持回调走势。

操作建议：空单持有

### 铅：铅价震荡偏多，关注下游承接力

周一沪铅主力 2402 合约日内延续震荡偏强，夜间小幅低开运行，伦铅震荡偏弱。现货市场：上海市场驰宏 16140 元/吨，对沪铅 2401 合约平水；江浙市场江铜、济金铅 16140-16150 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 0-10 元/吨。沪铅维持偏强震荡，当前原生铅流通货源不多，持货商挺价出货，部分炼厂仍是以升水报出货，并预售后期产量，下游刚需采购，但对高价铅接货谨慎，刚需转为长单采购，部分转向再生货源。SMM：截止至本周一，社会库存为 6.61 万吨，较上周五减少 900 吨。昨日 LME 铅库存减 1325 吨至 126400 吨。

整体来看，尽管安徽环保影响解除，当地再生铅炼厂恢复供应，但云南、湖南等地原生铅炼厂维持检修，市场流通货源不多，部分原生铅炼厂产量预售，下游存补库需求，但对万六上方高价铅接受度有所下降。目前供应端及成本有支撑，铅价偏强震荡，但也谨防下游承接力不足带来的回调风险。

操作建议：多单谨慎持有

### 碳酸锂：基本面弱势延续，锂价震荡下行

周一碳酸锂期货价格震荡下行。月差收窄挤压电工套利空间，SMM 电碳价格较昨日小幅回落 200 元/吨，工碳价格小幅回落 500 元/吨。SMM 口径下现货升水近月 4500 元/吨，基差走阔；原材料价格小幅下跌，进口锂辉石价格下跌 18 美元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）下跌 25 元/吨。注册仓单合计 10975 吨；2407 持仓 15.77 万手。

在碳酸锂价格下跌背景下，云母提锂产能虽然停止扩张，但锂精矿提锂产能持续上升，提振总产能增长。而在消费淡季影响下，供给与需求错配，导致现货库存持续累库，锂价反弹缺乏驱动。随着锂精矿提锂产能持续上升，高成本云母锂供给占比收缩，叠加锂云母价格回落，碳酸锂成本重心降低，底部支撑弱化，锂价震荡区间或将下移。

操作建议：观望

### 沪镍：偏空预期压缩上方空间，镍价仍以震荡为主

周一沪镍主力合约震荡偏强运行。SMM 1#镍报价 126675 元/吨，上涨 625，进口镍报 124375 元/吨，上涨 425。金川镍报 129075 元/吨，上涨 925 元/吨。电积镍报 123375 元/吨，上涨 475。进口镍贴水 150 元/吨，下跌 50，金川镍升水 4550 元/吨，上涨 450。SMM 库存合计 1.64 万吨，环比下降 1877 吨。

欧元区 12 月经济景气指数超市场预期，消费者信心指数与工业景气指数均有修正。节假日临近，钢企补库意愿渐起，SMM 社会库存下降。镍矿镍铁价格止跌企稳，原料端对镍价有支撑。硫酸镍利润修正，镍豆需求预期修复。整体来看，供需阶段性修复，但基本面长期偏空压缩上方空间，宏观暂无扰动，镍价区间震荡运行。

操作建议：观望

## 工业硅：淡季需求下滑，工业硅震荡向下

周一工业硅主力 2402 合约继续下挫，昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 1700 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2402 合约贴水 50 元/吨，交割套利空间基本抹平。1 月 8 日广期所仓单库存量持续攀升至 51870 手。昨日华东地区部分主流牌号价格持平，现货市场挺价氛围平息，随处淡季但大厂仍无降价意愿。供应端，北方环保限产持续发酵，短期产量反弹的预期偏弱，而四川等地的产量仍在探底，电价不断上调带来的成本上升令硅企开工意愿持续走低，同时社会库存也在继续回落至 35 万吨附近，但另一方面仓单库存持续走高，使得未来隐形供给压力持续累积，拖累期价进一步上行动力。

西南枯水期产量持续探底，西北环保限电政策发酵短期产量反弹预期偏弱，社会库存持续回落，整体供应仍偏紧；消费端，光伏终端装机增速走弱；有机硅开工率上升但终端订单淡季疲软，叠加多地再生铝企业环保限产持续升级，整体消费端淡季趋于回落，叠加交易所仓单库存仍在持续堆叠，预计工业硅短期将维持震荡向下走势。

操作建议：逢高做空

## 螺纹：现货成交偏弱，螺纹震荡调整

周一螺纹钢期货震荡下调。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 12.81 万吨，，唐山钢坯价格 3630，环比下跌 30，全国螺纹报价 4063，环比下跌 20。2024 年螺纹钢供应约 2.51 亿吨，同比约降 2%；预估实际消费量约 2.49 亿吨，同比约降 2.39%。247 家高炉产能利用率平均值为 89.08%，年同比升 4.55%。独立电弧炉企业年均开工率为 65.0%，年同比升 8.73%。

冬季需求偏弱，现货成交低位运行，库存持续累库。供应端长流减产加快，供应压力减小，产量低位运行。宏观预期向好，供需双弱，螺纹或震荡为主。

操作建议：逢高做空

## 铁矿：到港延续高位，铁矿震荡承压

周一铁矿石期货震荡小跌。现货市场，日照港 PB 粉报价 1040 元/吨，环比下跌 8 元/吨，超特粉 925 元/吨，环比下跌 4 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 115 元/吨。1 月 1 日-1 月 7 日 Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量 2115.2 万吨，环比减少 642.2 万吨。澳洲发运量 1697.6 万吨，环比减少 114.3 万吨，其中澳洲发往中国的量 1448.2 万吨，环比减少 117.2 万吨。巴西发运量 417.6 万吨，环比减少 527.9 万吨。1 月 1 日-1 月 7 日中国 47 港到港总量 2860 万吨，环比减少 49.9 万吨；中国 45 港到港总量 2771.2 万吨，环比减少 3.7 万吨；北方六港到港总量为 1441.8 万吨，环比增加 81.3 万吨。

上周海外发运明显回落，国内到港依然高位，钢厂春节前有补库需求，资源向下游转移，库存环比回升。近期新增高炉复产略高于检修数量，钢厂需求或小幅增加。铁矿供需略有好转，或震荡走势。

操作建议：轻仓高空

## 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   | 68280   | -110   | -0.16 | 136128  | 370201  | 元/吨   |
| LME 铜    | 8437    | 22     | 0.26  |         |         | 美元/吨  |
| SHFE 铝   | 19130   | -65    | -0.34 | 273521  | 456409  | 元/吨   |
| LME 铝    | 2237    | -35    | -1.54 |         |         | 美元/吨  |
| SHFE 锌   | 21235   | -15    | -0.07 | 134346  | 159501  | 元/吨   |
| LME 锌    | 2504    | -40    | -1.57 |         |         | 美元/吨  |
| SHFE 铅   | 16140   | 85     | 0.53  | 65789   | 83186   | 元/吨   |
| LME 铅    | 2064    | -12    | -0.58 |         |         | 美元/吨  |
| SHFE 镍   | 124450  | 910    | 0.74  | 241317  | 243343  | 元/吨   |
| LME 镍    | 16235   | -110   | -0.67 |         |         | 美元/吨  |
| SHFE 黄金  | 481.72  | -0.66  | -0.14 | 295652  | 363323  | 元/克   |
| COMEX 黄金 | 2034.80 | -17.80 | -0.87 |         |         | 美元/盎司 |
| SHFE 白银  | 5894.00 | 0.00   | 0.00  | 855826  | 906781  | 元/千克  |
| COMEX 白银 | 23.31   | -0.08  | -0.34 |         |         | 美元/盎司 |
| SHFE 螺纹钢 | 3950    | -29    | -0.73 | 1212715 | 2302529 | 元/吨   |
| SHFE 热卷  | 4051    | -28    | -0.69 | 379744  | 953276  | 元/吨   |
| DCE 铁矿石  | 992.5   | -7.5   | -0.75 | 273603  | 541088  | 元/吨   |
| DCE 焦煤   | 1786.5  | -59.5  | -3.22 | 147340  | 156722  | 元/吨   |
| DCE 焦炭   | 2416.0  | -34.5  | -1.41 | 25925   | 37160   | 元/吨   |

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 2、产业数据透视

| 铜 |          | 1月8日   | 1月5日   | 涨跌   |           | 1月8日    | 1月5日   | 涨跌     |
|---|----------|--------|--------|------|-----------|---------|--------|--------|
|   | SHEF 铜主力 | 68280  | 68390  | -110 | LME 铜 3 月 | 8437    | 8415   | 22     |
|   | SHFE 仓单  | 1380   | 1380   | 0    | LME 库存    | 161725  | 87775  | 73950  |
|   | 沪铜现货报价   | 68435  | 68815  | -380 | LME 仓单    | 140225  | 75900  | 64325  |
|   | 现货升贴水    | 155    | 155    | 0    | LME 升贴水   | -108.31 | -102   | -6.31  |
|   | 精废铜价差    | 1701   | 1931   | -230 | 沪伦比       | 8.09    | 8.09   | 0.00   |
|   | LME 注销仓单 | 21500  | 11875  | 9625 |           |         |        |        |
| 镍 |          | 1月8日   | 1月5日   | 涨跌   |           | 1月8日    | 1月5日   | 涨跌     |
|   | SHEF 镍主力 | 124450 | 123540 | 910  | LME 镍 3 月 | 16235   | 16345  | -110   |
|   | SHEF 仓单  | 11628  | 11723  | -95  | LME 库存    | 64896   | 55032  | 9864   |
|   | 俄镍升贴水    | 850    | 850    | 0    | LME 仓单    | 58536   | 48642  | 9894   |
|   | 金川镍升贴水   | 2800   | 2800   | 0    | LME 升贴水   | -231.5  | -220.5 | -11    |
|   | LME 注销仓单 | 6360   | 6390   | -30  | 沪伦比价      | 7.67    | 7.56   | 0.11   |
| 锌 |          | 1月8日   | 1月5日   | 涨跌   |           | 1月8日    | 1月5日   | 涨跌     |
|   | SHEF 锌主力 | 21235  | 21250  | -15  | LME 锌     | 2504    | 2544   | -40    |
|   | SHEF 仓单  | 4176   | 4653   | -477 | LME 库存    | 218375  | 25800  | 192575 |

|      |             |             |             |           |            |             |             |           |
|------|-------------|-------------|-------------|-----------|------------|-------------|-------------|-----------|
|      | 现货升贴水       | 220         | 220         | 0         | LME 仓单     | 166550      | 12350       | 154200    |
|      | 现货报价        | 21430       | 21420       | 10        | LME 升贴水    | -26.49      | -24.5       | -1.99     |
|      | LME 注销仓单    | 51825       | 53500       | -1675     | 沪伦比价       | 8.48        | 8.35        | 0.13      |
|      |             | <b>1月8日</b> | <b>1月5日</b> | <b>涨跌</b> |            | <b>1月8日</b> | <b>1月5日</b> | <b>涨跌</b> |
| 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       | -240        | -205        | -35       | LME 仓单     | 27475       | 27475       | 0         |
|      | 现货报价        | 15900       | 15850       | 50        | LME 升贴水    | 22.5        | 33          | -10.5     |
|      | LME 注销仓单    | 84575       | 9250        | 75325     | 沪伦比价       | 7.18        | 7.15        | 0.03      |
|      |             | <b>1月8日</b> | <b>1月5日</b> | <b>涨跌</b> |            | <b>1月8日</b> | <b>1月5日</b> | <b>涨跌</b> |
| 铝    | SHFE 铝连三    | 19120       | 19175       | -55       | LME 铝 3 月  | 2237        | 2272        | -35       |
|      | SHEF 仓单     | 38242       | 38917       | -675      | LME 库存     | 569100      | 558175      | 10925     |
|      | 现货升贴水       | 0           | 0           | 0         | LME 仓单     | 388800      | 201350      | 187450    |
|      | 长江现货报价      | 19160       | 19290       | -130      | LME 升贴水    | -45.75      | -46.44      | 0.69      |
|      | 南储现货报价      | 19200       | 19320       | -120      | 沪伦比价       | 8.55        | 8.44        | 0.11      |
|      | 沪粤价差        | -40         | -30         | -10       | LME 注销仓单   | 180300      | 183900      | -3600     |
| 贵金属  |             | <b>1月8日</b> | <b>1月5日</b> | <b>涨跌</b> |            | <b>1月8日</b> | <b>1月5日</b> | <b>涨跌</b> |
|      | SHFE 黄金     | 481.72      | 481.72      | 0.00      | SHFE 白银    | 5894.00     | 5894.00     | 0.00      |
|      | COMEX 黄金    | 2033.50     | 2033.50     | 0.00      | COMEX 白银   | 23.310      | 23.310      | 0.000     |
|      | 黄金 T+D      | 480.38      | 480.38      | 0.00      | 白银 T+D     | 5879.00     | 5879.00     | 0.00      |
|      | 伦敦黄金        | 2025.10     | 2025.10     | 0.00      | 伦敦白银       | 22.85       | 22.85       | 0.00      |
|      | 期现价差        | 1.34        | 2.09        | -0.75     | 期现价差       | 15.0        | 10.00       | 5.00      |
|      | SHFE 金银比价   | 81.73       | 81.84       | -0.11     | COMEX 金银比价 | 87.31       | 87.77       | -0.46     |
|      | SPDR 黄金 ETF | 869.60      | 869.60      | 0.00      | SLV 白银 ETF | 13510.43    | 13510.43    | 0.00      |
| 螺纹钢  |             | <b>1月8日</b> | <b>1月5日</b> | <b>涨跌</b> |            | <b>1月8日</b> | <b>1月5日</b> | <b>涨跌</b> |
|      | 螺纹主力        | 3950        | 3979        | -29       | 南北价差：广-沈   | 290         | 290         | 0.00      |
|      | 上海现货价格      | 3960        | 3980        | -20       | 南北价差：沪-沈   | 0           | 0           | 0         |
|      | 基差          | 132.47      | 124.09      | 8.38      | 卷螺差：上海     | -32         | -43         | 11        |
|      | 方坯:唐山       | 3630        | 3660        | -30       | 卷螺差：主力     | 101         | 100         | 1         |
| 铁矿石  |             | <b>1月8日</b> | <b>1月5日</b> | <b>涨跌</b> |            | <b>1月8日</b> | <b>1月5日</b> | <b>涨跌</b> |
|      | 铁矿主力        | 992.5       | 1000.0      | -7.5      | 巴西-青岛运价    | 29.35       | 29.18       | 0.17      |
|      | 日照港 PB 粉    | 1040        | 1048        | -8        | 西澳-青岛运价    | 9.78        | 9.92        | -0.14     |
|      | 基差          | -410        | -409        | -1        | 65%-62%价差  | 10.10       | 10.10       | 0.00      |
| 焦炭焦煤 | 62%Fe:CFR   | 140.30      | 140.30      | 0.00      | PB 粉-杨迪粉   | 552         | 552         | 0         |
|      |             | <b>1月8日</b> | <b>1月5日</b> | <b>涨跌</b> |            | <b>1月8日</b> | <b>1月5日</b> | <b>涨跌</b> |
|      | 焦炭主力        | 2416.0      | 2450.5      | -34.5     | 焦炭价差：晋-港   | 230         | 230         | 0         |
|      | 港口现货准一      | 2330        | 2330        | 0         | 焦炭港口基差     | 89          | 55          | 35        |

|  |         |        |        |       |          |        |        |        |
|--|---------|--------|--------|-------|----------|--------|--------|--------|
|  | 山西现货一级  | 2200   | 2200   | 0     | 焦煤价差：晋-港 | 250    | 250    | 0      |
|  | 焦煤主力    | 1786.5 | 1846.0 | -59.5 | 焦煤基差     | 874    | 814    | 60     |
|  | 港口焦煤：山西 | 2650   | 2650   | 0     | RB/J 主力  | 1.6349 | 1.6238 | 0.0112 |
|  | 山西现货价格  | 2400   | 2400   | 0     | J/JM 主力  | 1.3524 | 1.3275 | 0.0249 |

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。