



商品日报 20240110

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：国债利率逼近新低，欧洲衰退阴霾渐退

海外方面，最新美国红皮书零售销售年率录得 5.9%，保持强劲势头，美元指数小幅走高收于 102.51，十年期美债收益率走平收于 4.02%，市场等待本周四晚 12 月 CPI 数据；俄罗斯减产幅度扩大，叠加中东局势升级导致原油大幅反弹；欧元区 11 月失业率录得 6.4%，创历史新低，与欧央行近期鹰派发言相呼应。

国内方面，随着降息降准预期强化、股市走弱等影响，10 年期国债收益率时隔三年再度下破 2.5% 关口，同时也反映出市场对目前经济内生复苏动能不足的担忧。国内的核心问题仍是私人部门信心不足，宽货币到宽信用受阻，需求疲软导致低通胀，提振信心或是未来政策发力的重点。

贵金属：金银窄幅震荡，等待美国通胀数据落地

周二国际贵金属期货价格收盘涨跌不一，国际金价小幅上涨，而银价小幅下跌。投资者在美国通胀数据公布之前保持谨慎，金银维持窄幅震荡。世界银行：全球经济料将迎来 30 年来最糟的五年增长。白宫经济顾问布雷纳德再发声，称虽然最近美国通胀数据放缓，抗通胀工作尚未完成。欧元区 11 月失业率降至 6.4%，创历史新低。

本周四将公布美国 12 月 CPI 数据，调查显示，预计 12 月份美国核心 CPI 为 0.3%，与上月持平。市场等待通胀数据提供更多未来美联储利率政策的指引。预计在通胀数据落地之前，金银将维持震荡。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。

操作建议：观望

铜：世界银行下调全球经济增速，铜价延续跌势

周二沪铜主力 2402 合约继续下挫，外盘铜价昨夜大幅回落。近期铜价进入震荡向下区间，国内近月月差 B 结构收窄已接近平水，现货进口窗口关闭，周二电解铜现货市场成交略

有好转，进口货源持续力度减弱，下游补库情绪回升，现货升水上涨至均价 185 元/吨。昨日 LME 伦铜库存回落至 16.1 万吨。宏观方面：世界银行最新预计 2024 年全球经济增速将从去年的 2.6% 下滑至 2.4%，受新冠大流行、地缘政治局势升级以及全球通胀阴霾未散和利率中枢抬升的影响，2020 至 2025 年或是近 30 年以来表现最弱的 5 年周期。拜登政府首席经济顾问表示，目前拜登的大选支持率下滑严重，当前美国居民最担心的问题仍是经济状况，能否顺利解决通胀问题成为了拜登政府能否连任的关键，若过早地开启降息周期，可能会使通胀重回涨势，对年底的大选极为不利。产业方面：SMM 统计我国去年 12 月铜产量达 99.94 万吨，同比增长 14.8%，环比增长 3.9%，全年累计精铜产量达 1144 万吨。

世界银行下调 2024 年全球经济增速展望至 2.4%，拜登政府担忧若过早地开启降息周期将阻碍通胀回落进程，对其年底大选较为不利；与此同时，国内终端消费已步入季节性淡季，或进入缓慢累库周期，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：短期支撑尚存，中期仍有压制

周二沪铝重心下行。现货 SMM 均价 19100 元/吨，跌 60 元/吨，对当月升水 10 元/吨。南储现货均价 19160 元/吨，跌 40 元/吨，对当月升水 70 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。产业消息：美国铝业于 1 月 9 日宣布，计划在 2024 年关停其位于西澳大利亚的 Kwinana 氧化铝厂，该计划从今年二季度开始实施，将于三季度全面停止 Kwinana 氧化铝厂的生产。Kwinana 氧化铝厂的建成产能为 220 万吨

铝价回落万九下方，现货惜售情绪抬升，升水走高，给到铝价底部支撑。不过需求端铝下游开工预计延续弱势状态，行业铸锭量环比有增长预期，国内铝锭库存或保持累库节奏，压制沪铝。

操作建议：逢高抛空

锌：进口锌锭流入，锌价上方存压

周二沪锌主力 2402 合约日内先扬后抑，夜间偏弱运行，伦锌横盘。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21410~21600 元/吨，对 2402 合约升水 300-310 元/吨。部分贸易商囤货导致市场货源偏紧，升水再度拉涨，但随着锌锭进口窗口打开，进口货源后期将冲击升水。昨日锌库存 216800 吨，减少 1575 吨。

整体来看，宏观消息面平淡，市场等待美国通胀数据指引。国内部分贸易商囤货，市场货源偏紧，现货升水偏强，月差维持 Back 结构。但进口锌锭已有流入，且假期临近下游将陆续放假，累库预期下，升水及月差进一步上涨动力减弱，同时锌价单边仍承压。

操作建议：空单持有

铅：市场货源偏紧，铅价震荡偏强

周二沪铅主力 2402 合约日内横盘震荡，夜间窄幅运行，伦铅横盘。现货市场：上海市场驰宏 16190-16210 元/吨，对沪铅 2401 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场济金铅 16200-16220 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 0-20 元/吨报价。沪铅维持偏强震荡，且因市场流通货源有限，持货商挺价出货，部分炼厂厂提货源已预售至 1 月下旬，原再出现部分倒挂，下游按需采购，活跃度尚可。SMM：12 月原生铅产量 30.85 万吨，环比增 2.42%，同比增 0.4%，2023 年全年产量同比增 12.76%。2024 年 1 月检修企业较多，预计月度产量环比降幅超 2 万吨至 28.6 万吨。据调研，经过安徽政府与当地再生铅炼厂努力，安徽废电瓶联盟已经正式成立。早间会议提出：1 月 9 日 18:00 之后，安徽地区再生铅炼厂所有废电瓶采购报价下调 150 元/吨。昨日铅库存 124925 吨，减少 1475 吨。

整体来看，安徽废电瓶联盟成立，当地废旧电瓶价格下调，成本端支撑弱化。不过当前原生铅炼厂检修增多，且再生铅炼厂复产动力有限，下游采买尚可，市场货源依旧偏紧，支撑铅价，后期关注下游对高价接受度变化。

操作建议：多单谨慎持有

碳酸锂：价格方向缺乏驱动，锂价区间震荡

周二碳酸锂期货价格震荡下行。现货反应速度不及盘面，价格回落，SMM 电碳价格较昨日回落 300 元/吨，工碳价格回落 100 元/吨。SMM 口径下现货升水近月 2350 元/吨，基差收窄；原材料价格小幅下跌，进口锂辉石价格下跌 10 美元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）下跌 25 元/吨。注册仓单合计 11440 吨；2407 持仓 16.2 万手，当日交割结算价 91250 元/吨。

近期交易所匹配交割价格呈回落趋势，对盘面价格有所拖累。供给端不同工艺产量表现分化，但在锂精矿提锂提振下整体维持增长，消费暂无起色，库存累库。成本重心缓慢下移，底部支撑弱化的节奏较慢，锂价下跌的过程并不通顺。整体来看，基本面或将愈发宽松，成本底部仍有支撑，锂价震荡运行。

操作建议：观望

沪镍：补库需求持续性有待观察，镍价仍以震荡为主

周二沪镍主力合约震荡运行。SMM 1#镍报价 127950 元/吨，上涨 1275，进口镍报 12540 元/吨，上涨 1075。金川镍报 130500 元/吨，上涨 1425 元/吨。电积镍报 124400 元/吨，上涨 1025。进口镍贴水 100 元/吨，上涨 50，金川镍升水 4950 元/吨，上涨 400。SMM 库存合计 1.64 万吨，环比下降 1877 吨。

欧元区 11 月失业率录得 6.4%，较前值小幅回落 0.1 个百分点；美国 NFIB 小型企业信心指数小幅回升，海外宏观底部休整，影响中性。钢企节前备货，库存降低，但终端消费并未回暖，新能源仍处于淡季，不锈钢排产预期小幅下滑，补库推动的需求持续性有待观察。整体来看，补库需求带动消费阶段性回暖，基本面长期偏空预期不变，宏观中性，镍价区间

震荡运行。

操作建议：观望

工业硅：持货商主动去库，工业硅震荡向下

周二工业硅主力 2402 合约震荡偏弱，昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 1710 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2402 合约贴水 40 元/吨，交割套利空间基本抹平。1 月 9 日广期所仓单库存量持续攀升至 52335 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。

西北环保限电减产规模持续扩大拖累供应端维持偏紧，但部分持货商出货意愿增加，现货价格有所回落，仓单库存压力持续累积对期价反弹构成阻力；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：现货成交不佳，螺纹震荡调整

周二螺纹钢期货下跌。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 12.8 万吨，唐山钢坯价格 3630，环比持平，全国螺纹报价 4055，环比下跌 8。1 月 1 日-1 月 7 日，8 个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计 164.13 万平方米，周环比降 53.6%。同期，10 个重点城市二手房成交（签约）面积总计 126.56 万平方米，周环比降 29.2%。Mysteel 建筑企业 2024 年第一期调研显示，2023 年 12 月实际钢材采购量 748 万吨，月环比上涨 1.5%；1 月份计划钢材采购量 597 万吨，月环比预计下降 20%。

钢厂利润偏弱运行，高炉开工低位，原料需求不佳，成本下行。冬季需求偏弱，现货成交低位运行，库存持续累库。供应端长流程减产加快，供应压力减小，产量低位运行。供需双弱，螺纹或震荡调整。

操作建议：空单持有

铁矿：库存连续回升，铁矿震荡承压

周二铁矿石期货继续调整。现货市场，日照港 PB 粉报价 1044 元/吨，环比上涨 4 元/吨，超特粉 925 元/吨，环比持平，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 119 元/吨。据 Mysteel 统计，中国 45 港进口铁矿石库存总量 12430.24 万吨，环比上周四增加 1.5%；47 港库存总量 13010.24 万吨，环比上周四增加 1.6%。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。

供应端海外发运明显回落，国内到港依然高位，港口库存回升。春节前钢厂有补库需求，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，铁水或小幅增加，铁矿需求依然低位。铁矿供需偏弱，或震荡承压。

操作建议：空单持有

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	68220	-60	-0.09	115680	375173	元/吨
LME 铜	8329	-108	-1.28			美元/吨
SHFE 铝	18970	-160	-0.84	256317	438389	元/吨
LME 铝	2242	5	0.22			美元/吨
SHFE 锌	21220	-15	-0.07	148651	154676	元/吨
LME 锌	2510	6	0.24			美元/吨
SHFE 铅	16185	45	0.28	56963	85834	元/吨
LME 铅	2058	-6	-0.29			美元/吨
SHFE 镍	125750	1,300	1.04	256340	230068	元/吨
LME 镍	16225	-10	-0.06			美元/吨
SHFE 黄金	481.02	-0.70	-0.15	192433	360261	元/克
COMEX 黄金	2034.80	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5903.00	9.00	0.15	497525	900447	元/千克
COMEX 白银	23.31	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3943	-7	-0.18	1017622	2258594	元/吨
SHFE 热卷	4049	-2	-0.05	324061	958585	元/吨
DCE 铁矿石	994.0	1.5	0.15	255635	541012	元/吨
DCE 焦煤	1786.5	0.0	0.00	107474	154305	元/吨
DCE 焦炭	2399.5	-16.5	-0.68	21930	36247	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		1月9日	1月8日	涨跌		1月9日	1月8日	涨跌
	SHEF 铜主力	68220	68280	-60	LME 铜 3 月	8329	8437	-108
	SHFE 仓单	2380	2380	0	LME 库存	160550	161725	-1175
	沪铜现货报价	68625	68435	190	LME 仓单	139575	140225	-650
	现货升贴水	185	185	0	LME 升贴水	-106.1	-108.31	2.21
	精废铜价差	1901	1701	200	沪伦比	8.19	8.19	0.00
	LME 注销仓单	20975	21500	-525				
镍		1月9日	1月8日	涨跌		1月9日	1月8日	涨跌
	SHEF 镍主力	125750	124450	1300	LME 镍 3 月	16225	16235	-10
	SHEF 仓单	11574	11628	-54	LME 库存	68454	64896	3558
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	62100	58536	3564
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-237.5	-231.5	-6
	LME 注销仓单	6354	6360	-6	沪伦比价	7.75	7.67	0.08
锌		1月9日	1月8日	涨跌		1月9日	1月8日	涨跌
	SHEF 锌主力	21220	21235	-15	LME 锌	2510	2504	6
	SHEF 仓单	5958	4176	1782	LME 库存	216800	218375	-1575

	现货升贴水	230	220	10	LME 仓单	166550	166550	0
	现货报价	21500	21430	70	LME 升贴水	-24.75	-26.49	1.74
	LME 注销仓单	50250	51825	-1575	沪伦比价	8.45	8.48	-0.03
		1月9日	1月8日	涨跌		1月9日	1月8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	-235	-240	5	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15950	15900	50	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	84600	84575	25	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		1月9日	1月8日	涨跌		1月9日	1月8日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18960	19120	-160	LME 铝 3 月	2242	2237	5
	SHEF 仓单	37393	38242	-849	LME 库存	565275	569100	-3825
	现货升贴水	20	0	20	LME 仓单	361975	388800	-26825
	长江现货报价	19090	19160	-70	LME 升贴水	-48	-45.75	-2.25
	南储现货报价	19160	19200	-40	沪伦比价	8.46	8.55	-0.09
	沪粤价差	-70	-40	-30	LME 注销仓单	203300	180300	23000
贵金属		1月9日	1月8日	涨跌		1月9日	1月8日	涨跌
	SHFE 黄金	481.02	481.02	0.00	SHFE 白银	5903.00	5903.00	0.00
	COMEX 黄金	2033.50	2033.50	0.00	COMEX 白银	23.310	23.310	0.000
	黄金 T+D	479.31	479.31	0.00	白银 T+D	5894.00	5894.00	0.00
	伦敦黄金	2034.90	2034.90	0.00	伦敦白银	23.13	23.13	0.00
	期现价差	1.71	1.34	0.37	期现价差	9.0	15.00	-6.00
	SHFE 金银比价	81.49	81.73	-0.24	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	13496.19	13510.43	-14.24
螺纹钢		1月9日	1月8日	涨跌		1月9日	1月8日	涨跌
	螺纹主力	3943	3950	-7	南北价差：广-沈	300	290	10.00
	上海现货价格	3950	3960	-10	南北价差：沪-沈	0	0	0
	基差	129.16	132.47	-3.31	卷螺差：上海	-22	-32	10
	方坯:唐山	3630	3630	0	卷螺差：主力	106	101	5
铁矿石		1月9日	1月8日	涨跌		1月9日	1月8日	涨跌
	铁矿主力	994.0	992.5	1.5	巴西-青岛运价	29.00	29.35	-0.35
	日照港 PB 粉	1044	1040	4	西澳-青岛运价	9.64	9.78	-0.14
	基差	-412	-401	-10	65%-62%价差	10.60	10.10	0.50
焦炭焦煤	62%Fe:CFR	139.40	139.40	0.00	PB 粉-杨迪粉	556	544	12
		1月9日	1月8日	涨跌		1月9日	1月8日	涨跌
	焦炭主力	2399.5	2416.0	-16.5	焦炭价差：晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2320	2330	-10	焦炭港口基差	95	89	6

	山西现货一级	2200	2200	0	焦煤价差：晋-港	-2400	250	-2650
	焦煤主力	1786.5	1786.5	0.0	焦煤基差	-1777	874	-2650
	港口焦煤：山西	0	2650	-2650	RB/J 主力	1.6433	1.6349	0.0083
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3431	1.3524	-0.0092

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。