



商品日报 20240206

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：证监会严惩恶意做空，美国服务业 PMI 超预期

海外方面，美联储主席鲍威尔称将谨慎降息，仍预期今年降息三次，远低于市场预期；美国 1 月 ISM 服务业指数上升至 53.4，预期 52，创四个月新高，物价和就业指数飙升，新订单回暖。受鹰派发言及强劲的 PMI 数据影响，美元指数创近三个月新高，10Y 美债收益率站上 4.15%。欧元区 12 月 PPI 同比跌 10.6%，连续第八个月下跌。欧元区 12 月 PPI 同比下跌主要是由于能源价格暴跌，同比下降 27.5%。

国内方面，中国 1 月财新服务业 PMI 录得 52.7，低于上月 0.2 个百分点，为近六个月来次高。证监会：严惩操纵市场恶意做空，切实维护市场稳定运行；今年以来，股票质押违约强平金额 2740 万元，占市场成交额的比重很小，1 月以来全市场累计平仓约 9 亿元，整体风险可控，将密切监测，采取有力措施，防范股票质押风险。

贵金属：鲍威尔维持偏鹰，金银承压回调

周一国际贵金属期货价格双双收跌，鲍威尔讲话依然偏鹰，及美国经济数据好于预期，再度打压降息预期，美元指数和美债收益率反弹，压制贵金属价格走势。昨日美联储主席鲍威尔称，将谨慎降息，希望对通胀下降到 2% 有更大的信心，3 月会议上不太可能达到这样的信心；不会等到通胀率达到 2% 才降息，事实上现在正在积极考虑未来降息；仍预期今年降息三次，低于市场预期。大多数联储官员认同 3 月降息或渺茫，也有高官公开唱反调。美国 1 月 ISM 服务业意外升至四个月新高，物价和就业指数飙升，新订单也回暖。欧元区 12 月 PPI 同比跌 10.6%，连续第八个月下跌。欧元区 12 月 PPI 同比下跌主要是由于能源价格暴跌，同比下降了 27.5%。

在远超市场预期的美国经济数据，以及鲍威尔的偏鹰言论下，市场对于之前过于乐观的降息预期进行修正，金银承压回调。但美联储将步入降息周期的大方向确定的，且地缘紧张持续升级，预计贵金属回调的空间有限，当前不宜追空。

操作建议：暂时观望

铜：美联储重申谨慎立场，铜价向下调整

周一沪铜主力 2403 合约震荡下行，外盘铜价昨日继续调整。近期铜价进入高位震荡区间，国内近月已转入小幅 C 结构，现货进口窗口关闭，周一电解铜现货市场交投冷清，持货商难挺升贴水报价，节前下游补库情绪低迷，现货升贴水均价维持 35 元/吨。昨日 LME 伦铜库存小幅回落至 13.9 万吨。宏观方面，鲍威尔周一表示，FOMC 将谨慎决定合适的降息时机，当前强劲的经济让其有充足空间建立通胀持续下行的信心，美联储当前必须平衡太迟或太早降息的风险。卡里卡什表示，目前高昂的基准利率并未损害美国实际的经济增长，政策制定者可以观望一段时间，没必要急于降息。产业方面：嘉能可季报显示，其 2023 年第四季度铜产量为 27.4 万吨，同比减少 5%，2023 年全年产铜 101 万吨，同比下降 5%，产量下滑主因旗下位于澳大利亚的 Cobar 铜矿被出售以及铜副产品产量的下滑。

鲍威尔重申维持谨慎的降息立场，当前经济增速和就业市场富有韧性，美联储并不急于采取行动，拉动美元指数反弹令铜价持续承压；与此同时，淡季消费趋弱背景下国内精铜累库速率开始加快，预计短期铜价将继续向下调整。

操作建议：观望

锌：宏观拖累跌势未止，关注前低区域支撑

周一沪锌主力 2403 合约日内受 A 股大跌拖累，期价延续弱势，夜间重心小幅下移，伦锌延续跌势。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20600~20720 元/吨，对 2403 合约升水 30~50 元/吨。锌价下跌，但下游及贸易商多已放假，且物流基本停滞，交投两淡。SMM：截止至本周一，社会库存达 8.99 万吨，较上周四增加 0.87 万吨。Nexa：2023 年第四季度锌精矿产量总计 9.08 万吨，全年锌精矿产量总计 33.3 万吨。其中，Cerro Lindo 锌精矿产量 2.5 万吨，Vazante 产量 3.5 万吨，El Porvenir 产量 1.4 万吨，Morro Agudo 产量 0.68 万吨，Atacocha 产量 0.26 万吨，Aripuanã 产量 0.74 万吨。上期所：2024 年 2 月 7 日起，铜、铝、锌、铅、黄金期货合约的涨跌停板幅度调整为 8%，套保交易保证金比例调整为 9%，投机交易保证金比例调整为 10%。昨日 LME 库存 197275 吨，减少 1050 吨。

整体来看，鲍威尔讲话及数据齐挫降息预期，美元延续偏强表现，国内 A 股跌势不止，市场氛围偏悲观，锌价受累下行。目前下游及贸易商多放假，现货市场交投清淡，库存延续季节性累增但幅度较低，低库存及成本端对锌价托底。短期市场受宏观拖累跌势未止，下方关注 20200-20500 区域支撑。

操作建议：观望

铅：交投两淡，铅价弱震荡

周一沪铅主力 2403 合约日内横盘震荡，夜间重心下移，伦铅大幅下挫。现货市场：上海市场驰宏铅 16190-16200 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 20-30 元/吨；江浙市场金德铅 16190-

16200 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 20-30 元/吨。沪铅延续弱势震荡，而市场春节氛围较浓，部分持货商已放假并暂停报价，下游也多放假，散单交投两淡。SMM：截止至本周一，社会库存为 4.43 万吨，较上周四增加约百吨。昨日 LME 库存 130350 吨，增加 4575 吨。

整体来看，春节长假期间，原生铅炼厂多正常生产，再生铅炼厂及铅蓄电池企业放假较多。目前多地物流停止且雨雪增多，运输受累，现货成交停滞。供需双弱，铅价延续弱运行。

操作建议：空单持有

锡：宏微观利空，锡价延续下寻支撑

周一沪锡主力期价日内延续跌势，夜间低开下行，伦锡收三根大阴线。现货市场：SMM1# 锡均价 211250 元/吨，环比减少 3500 元/吨。小牌对 2403 合约贴水 500 元/吨至平水，交割品牌对 2403 合约贴水 200-升 600 元/吨，云锡对 2403 合约升水 300-800 元/吨，进口锡报价贴水 1000-500 元/吨。下游基本放假，采买结束，贸易商也多放假，成本较清淡。上期所：2024 年 2 月 7 日起，镍、锡期货合约的涨跌停板幅度调整为 13%，套保交易保证金比例调整为 14%，投机交易保证金比例调整为 15%。印尼 1 月出口精炼锡 4000 吨，同比锐减 99%，环比减少 2000 吨，因矿商在工作计划审批方面面临延迟，且 1 月出口全部是锡焊料，没有锡锭出口。Alphamin：自 2024 年 4 月 1 日起，公司的 Mpama South 将增加锡产量，或从 12000 吨/年增至 20000 吨/年，预计 2024 财年 Alphamin 锡产量或为 17000 吨-18000 吨。昨日 LME 库存 6295 吨，减少 120 吨。

整体来看，美联储降息预期延后，美元偏强利空内外锡价。国内云南少数炼厂因锡矿紧张停产，多数春节期间正常生产，江西部分炼厂 2 月初放假，预计 2 月精炼锡产量环比降 3000 吨，供应压力减弱。然当下焊料企业多已放假，国内库存连续三周增加，累库兑现且绝对量维持高位。宏微观均不佳，内外锡价延续回调下寻支撑，暂关注 205000 附近支撑。

操作建议：空单持有

碳酸锂：节前价格缺乏引导，锂价震荡运行

周一碳酸锂期货价格震荡运行。现货市场暂无明显变动，SMM 电碳价格较昨日持平，工碳价格较昨日持平。SMM 口径下现货贴水近月 3350 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 15924 吨；2407 持仓 13.3 万手，广期所交割结算价 95950 元/吨。

春节前夕，下游备货基本结束。在交易所仓单注销管制下，仓单刷新成本使远月溢价，部分材料厂订单排产前置，导致 2 月材料厂排产预期较强，节后存补库预期。云母矿价格回落，母提锂部分复产，供给边际量有所修复。短期市场缺乏引导，锂价区间震荡为主。

操作建议：观望

沪镍：印尼大选在即，关注镍矿扰动

周一沪镍主力合约窄幅震荡运行。SMM 1#镍报价 126850 元/吨，下跌 1600，进口镍报 124750 元/吨，下跌 1700。金川镍报 128850 元/吨，下跌 1550。电积镍报 124050 元/吨，下跌 1650。进口镍贴水-50 元/吨，上涨 50，金川镍升水 4050 元/吨，上涨 200。SMM 库存合计 2.06 万吨，环比增加 935 吨。美国 1 月 Markit 服务业 PMI52.5，不及预期；ISM 非制造业 PMI53.4，强于预期。

海外服务业热度稳定，宏观面暂无影响。镍铁方面，大部分钢企已完成节前补库，且节日期间开工率有所下滑，供给维持宽松状态。菲律宾红土镍矿价格稳定，成本暂无扰动。库存季节性累库，精炼镍短期供给充裕，关注海外镍矿扰动，短期价格维持震荡运行。

操作建议：观望

工业硅：下游消费疲弱，工业硅震荡筑底

周一工业硅主力 2403 合约窄幅震荡，昨日华东通氧 553#现货对 2403 合约升水 1750 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2403 合约升水 200 元/吨，盘面交割套利持续为负。2 月 5 日广期所仓单库存继续攀升至 62335 手。昨日华东地区部分主流牌号报价基本持平，节前下游补库基本结束，现货市场交投冷清。供应端，北方逐渐解除环保封锁但开工率回升缓慢，而川滇地区枯水期产量低位运行，整体呈弱稳格局；消费端来看，光伏产业链下游增速放缓，中游挺价氛围浓厚，难耐下游高库存电池和组件厂商更多有议价权，上游利润扩张受阻，生产意愿不强，四川部分硅企已出现成本倒挂，而有机硅和铝合金开工率淡季难有订单需求支撑，终端消费疲软拖累工业硅期价延续跌势。

西北地区生产成本上移产量回升缓慢，川滇地区产量偏低运行，供应端维持弱稳格局；而消费端光伏产业链中下游需求明显放缓，有机硅内需表现羸弱，铝合金企业节前开工积极性回落，交易所仓单库存已突破 30 万吨，市场隐形供给压力逐渐升温，供需双弱的格局拖累工业硅期价以震荡筑底为主。

操作建议：观望

螺纹：现货市场休市，期价震荡偏弱

周一螺纹钢期货震荡回调。现货市场，唐山钢坯价格 3550，环比持平，全国螺纹报价 4031，环比持平。2024 年 1 月，全国各地共开工 7970 个项目，环比增长 187.21%；总投资额约 54295.15 亿元，环比增长 202.46%；新年伊始，全国多地纷纷举行重大项目集中开工活动。

现货市场已休市，元旦节后工人返工，节后重点关注需求恢复的情况。供应端，钢厂检修高位，螺纹产量低位运行，库存正常累积。春节临近，期价或震荡偏弱，注意减仓回避假日风险。

操作建议：观望

铁矿石：港口库存小幅增加，期价延续回调

周一铁矿石期货震荡偏弱。现货市场，昨日全国主港铁矿石成交 20 万吨，日照港 PB 粉报价 986 元/吨，环比下跌 2，超特粉 870 元/吨，环比下跌 3，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 116 元/吨。1 月 29 日-2 月 4 日 Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量 2325.3 万吨，环比增加 32.4 万吨。澳洲发运量 1613.5 万吨，环比减少 106.8 万吨，其中澳洲发往中国的量 1357.0 万吨，环比增加 46.8 万吨。巴西发运量 711.8 万吨，环比增加 139.1 万吨。1 月 29 日-2 月 4 日中国 47 港到港总量 2481.6 万吨，环比增加 30.8 万吨；中国 45 港到港总量 2472.3 万吨，环比增加 162.9 万吨；北方六港到港总量为 1416.4 万吨，环比增加 322.5 万吨。

现货市场成交缩量，仅有零星成交，钢厂补库结束。供应端，海外发运保持平稳，1-2 月均为淡季，到港或逐步回落。需求端，钢厂高炉开工平稳，铁水产量平缓回升，关注节后复产进度。中期铁矿支撑偏强，期价下方空间有限，节前减仓控制风险为主。

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	68540	-90	-0.13	99809	381327	元/吨
LME 铜	8375	-90	-1.06			美元/吨
SHFE 铝	18815	5	0.03	203963	446942	元/吨
LME 铝	2205	-32	-1.43			美元/吨
SHFE 氧化铝	3139	5	0.16	21335	35544	元/吨
SHFE 锌	20535	-180	-0.87	149044	180737	元/吨
LME 锌	2425	-27	-1.08			美元/吨
SHFE 铅	16205	-35	-0.22	49647	97319	元/吨
LME 铅	2106	-31	-1.43			美元/吨
SHFE 镍	124860	-1,570	-1.24	309680	195766	元/吨
LME 镍	15960	-255	-1.57			美元/吨
SHFE 锡	210310	-3,700	-1.73	56965	29713	元/吨
LME 锡	24905	-595	-2.33			美元/吨
COMEX 黄金	2041.50	-15.60	-0.76			美元/盎司
SHFE 白银	5856.00	-87.00	-1.46	791313	856783	元/千克
COMEX 白银	22.44	-0.36	-1.56			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3833	8	0.21	1183585	2355673	元/吨
SHFE 热卷	3971	4	0.10	294951	928927	元/吨
DCE 铁矿石	943.0	2.0	0.21	275085	491294	元/吨
DCE 焦煤	1708.0	-0.5	-0.03	84431	136910	元/吨
DCE 焦炭	2332.5	4.5	0.19	18309	29835	元/吨
GFEX 工业硅	13250.0	25.0	0.19	15448	56911	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		2月5日	2月2日	涨跌		2月5日	2月2日	涨跌
	SHEF 铜主力	68540	68630	-90	LME 铜 3月	8374.5	8464	-89.5
	SHFE 仓单	27907	27907	0	LME 库存	139425	140225	-800
	沪铜现货报价	68520	68815	-295	LME 仓单	114800	115800	-1000
	现货升贴水	35	35	0	LME 升贴水	-112.26	-107.66	-4.6
	精废铜价差	1647.3	1957.3	-310	沪伦比	8.18	8.18	0.00
	LME 注销仓单	24625	24425	200				
镍		2月5日	2月2日	涨跌		2月5日	2月2日	涨跌
	SHEF 镍主力	124860	126430	-1570	LME 镍 3月	15960	16215	-255
	SHEF 仓单	11755	11767	-12	LME 库存	71724	71262	462
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	66768	66624	144
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-266.25	-250.5	-15.75
	LME 注销仓单	4956	4638	318	沪伦比价	7.82	7.80	0.03

		2月5日	2月2日	涨跌		2月5日	2月2日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20535	20715	-180	LME 锌	2425	2451.5	-26.5
	SHEF 仓单	5575	5071	504	LME 库存	197275	198325	-1050
	现货升贴水	40	20	20	LME 仓单	166025	166025	0
	现货报价	20630	20770	-140	LME 升贴水	-11.75	-10.76	-0.99
	LME 注销仓单	31250	32300	-1050	沪伦比价	8.47	8.45	0.02
		2月5日	2月2日	涨跌		2月5日	2月2日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16170	16230	-60	LME 铅	2057	2094	-37
	SHEF 仓单	3119	3119	0	LME 库存	114350	116375	-2025
	现货升贴水	-155	-190	35	LME 仓单	83375	84025	-650
	现货报价	16050	16050	0	LME 升贴水	-33.48	-26.25	-7.23
	LME 注销仓单	108825	106250	2575	沪伦比价	7.86	7.75	0.11
铝		2月5日	2月2日	涨跌		2月5日	2月2日	涨跌
SHFE 铝连三	SHFE 铝连三	18800	18815	-15	LME 铝 3 月	2204.5	2236.5	-32
	SHEF 仓单	25954	24953	1001	LME 库存	531175	533475	-2300
	现货升贴水	-20	-30	10	LME 仓单	318575	318575	0
	长江现货报价	18720	18910	-190	LME 升贴水	-37.06	-39	1.94
	南储现货报价	18770	18930	-160	沪伦比价	8.53	8.41	0.12
	沪粤价差	-50	-20	-30	LME 注销仓单	212600	214900	-2300
氧化铝		2月5日	2月2日	涨跌		1月12日	2月13日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3139	3134	5	全国氧化铝现货均价	3382	3382	0
	SHEF 仓库	121935	127629	-5694	现货升水	264	323	-59
SHEF 厂库	1200	1200	0	澳洲氧化铝 FOB	368	368	0	
锡		2月5日	2月2日	涨跌		2月5日	2月2日	涨跌
	SHFE 锡主力	210310	214010	-3700	LME 锡	24905	25500	-595
	SHEF 仓单	8814	8531	283	LME 库存	6295	6415	-120
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单	5400	5420	-20
	现货报价	211250	214750	-3500	LME 升贴水	-286	-254.75	-31.25
LME 注销仓单	895	995	-100	沪伦比价	8.44448906	8.39254902	0.05194	
贵金属		2月5日	2月2日	涨跌		2月5日	2月2日	涨跌
	SHFE 黄金	481.44	481.44	0.00	SHFE 白银	5856.00	5856.00	0.00
	COMEX 黄金	2042.90	2042.90	0.00	COMEX 白银	22.422	22.422	0.000
	黄金 T+D	479.82	479.82	0.00	白银 T+D	5861.00	5861.00	0.00
	伦敦黄金	2018.00	2018.00	0.00	伦敦白银	22.51	22.51	0.00
	期现价差	1.62	1.34	0.28	期现价差	-5.0	3.00	-8.00
	SHFE 金银比价	82.21	81.58	0.63	COMEX 金银比价	91.00	90.26	0.73
	SPDR 黄金 ETF	851.73	851.73	0.00	SLV 白银 ETF	13534.52	13534.52	0.00
COMEX 黄金库存	19071973	19071973	0	COMEX 白银库存	275529880	274936594	593286	
螺		2月5日	2月2日	涨跌		2月5日	2月2日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3833	0	3833	南北价差: 广-沈	300	300	0.00
	上海现货价格	3920	3920	0	南北价差: 沪-沈	-30	-30	0
	基差	208.24	216.24	-8.00	卷螺差: 上海	-41	-61	20
	方坯:唐山	3550	3550	0	卷螺差: 主力	138	142	-4
铁 矿 石		2月5日	2月2日	涨跌		2月5日	2月2日	涨跌
	铁矿主力	943.0	941.0	2.0	巴西-青岛运价	22.14	21.95	0.19
	日照港 PB 粉	986	985	1	西澳-青岛运价	8.39	8.19	0.20
	基差	-361	-345	-15	65%-62%价差	12.70	12.35	0.35
	62%Fe:CFR	128.00	128.00	0.00	PB 粉-杨迪粉	498	485	13
焦 炭 焦 煤		2月5日	2月2日	涨跌		2月5日	2月2日	涨跌
	焦炭主力	2332.5	2328.0	4.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2230	2230	0	焦炭港口基差	65	70	-5
	山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差: 晋-港	200	200	0
	焦煤主力	1708.0	1708.5	-0.5	焦煤基差	902	902	1
	港口焦煤: 山西	2600	2600	0	RB/J 主力	1.6433	1.6430	0.0003
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3656	1.3626	0.0030
碳 酸 锂		2月5日	2月2日	涨跌		2月5日	2月2日	涨跌
	碳酸锂主力	9.63	9.58	0.05	氢氧化锂价格	92500	92500	0
	电碳现货	9.68	9.68	0.00	电碳-微粉氢氧价差	4300	4300	0
	工碳现货	9.07	8.97	0.10				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	982	982	0.00				0
工 业 硅		2月5日	2月2日	涨跌		2月5日	2月2日	涨跌
	工业硅主力	13250	13225	25.00	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	14850	14850	0.00	有机硅 DMC 现货价	15000	14980	20
	华东#421 平均价	15450	15450	0.00				

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。