



## 商品日报 20231206

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

#### 贵金属：金银延续回调，调整还将继续

周二国际贵金属期货价格继续收跌，COMEX 黄金期货跌 0.23%报 2037.6 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 1.53%报 24.525 美元/盎司。美元指数持续反弹，压制贵金属价格走势。昨日美元指数继续上涨 0.3%报 103.95，创近两周新高；美债收益率全线走低，10 年期美债收益率跌 8.9 个基点报 4.17%；美国三大股指收盘涨跌不一。数据方面：美国 JOLTs 职位空缺在经历连续两个月上涨之后，10 月下降至 873.3 万人，远不及预期的 930 万人，创下两年半以来新低。显示出历来吃紧的劳动力市场可能正在松动。美国 11 月 ISM 服务业回暖，价格指数四个月新低，就业指数三个月来首升。随着商业活动和就业的回升，美国服务业在 11 月份回暖，不过库存分项数据大涨，意味着未来几个月向制造商或其他服务提供商下达的订单可能减少。10 月时，ISM 服务业指数创下五个月新低美国 11 月 Markit 服务业 PMI 终值 50.8，创 7 月份以来新高。美联储下次政策会议将于 12 月 12 日至 13 日举行。美联储观察工具显示，交易员目前 12 月份美联储将按兵不动，而明年 3 月份降息的可能性为 66%。

我们认为当前市场对于美联储明年降息的预期依然过于乐观，预计这个预期差还将调整和修正，金银价格的调整还将继续。关注周五公布的美国 11 月非农就业报告，可能会影响美联储后续货币政策路径。

操作建议：空单持有

#### 铜：系统性风险来袭，铜价继续下挫

周二沪铜主力 2401 合约低开低走，全天下挫 1.32%，收于 67900 元/吨。国际铜 2402 合约昨日大幅下挫，跌幅达 1.45%，收于 60410 元/吨，夜盘方面，伦铜大幅延续下跌带动沪铜低开窄幅震荡运行。周二上海电解铜对 2312 合约升水 360~450 元/吨，均升水 405 元/吨，较上一日下降 145 元/吨。近期铜价进入高位震荡区间，近月 BACK 结构大幅走扩，现货进口窗口关闭，周二现货市场成交清淡，持货商主动下调升贴水报价，下游短期仍刚需采购为主。宏观方面：全球三大评级机构之一的穆迪下调我国主权信用评级展望至负面，此举表明

了该机构对中国经济未来发展前景感到担忧，引发了短期股市和商品期货市场的剧烈震荡，系统性风险正在进一步蔓延。美国 10 月职位空缺数超预期跌至 2 年半新低，最新数据录得 873.3 万个，数据显示美国劳动力市场的趋紧状态正在逐步走向平衡，就业市场已经体现了足够的冷却，潜在通胀预期上行的风险逐步下降，美联储或已提前玩成了加息周期的所有行动，需关注本周五非农数据的表现，市场预计最新失业率可能保持近两年来的最高水平。产业方面：铜陵有色旗下位于厄瓜多尔的米多拉铜矿截止今年 11 月，已完成铜产量年度计划的 109.6%，顺利实现矿产铜增产的第一阶段目标，今年以来选铜回收率高达 90.6%。KAZ 矿业公司公布季报显示，其第三季度铜产量达 10.2 万吨，主要得益于旗下位于哈萨克斯坦的 Aktogay 铜矿矿石品位提高及氧化物厂的高产量。

穆迪下调中国主权信用评级展望至负面，引发资本市场系统性风险蔓延，国际投行警告市场对美联储降息过度预期的风险令市场情绪明显降温，与此同时，美元指数低位反弹也令铜价短期承压，预计铜价短期将维持震荡下行走势。

操作建议：观望

### 铝：市场情绪拖累，铝价下移寻支撑

周二沪铝主力跌 1.07%，收 18445 元/吨。夜盘沪铝震荡，LME 期铝跌 0.76% 报 2165.5 美元/吨。现货 SMM 均价 18560 元/吨，跌 140 元/吨，对当月平水。南储现货均价 18680 元/吨，跌 130 元/吨，对当月升水 125 元/吨。现货市场成交一般。宏观面，11 月财新中国服务业 PMI 录得 51.5，较 10 月回升 1.1 个百分点，为近三个月来最高。当月财新中国综合 PMI 从 10 月的 50 升至 51.6，创近三个月来新高。美国 11 月 ISM 非制造业 PMI 为 52.7，预期 52，前值 51.8。美国 11 月 Markit 服务业 PMI 终值为 50.8，预期 50.8，初值 50.8。欧元区 10 月 PPI 同比降 9.4%，连续第六个月下降，预期降 9.4%，前值降 12.4%；环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.5%。欧元区 11 月服务业 PMI 终值 48.7，预期 48.2，初值 48.2；11 月综合 PMI 终值 47.6，预期 47.1，初值 47.1。产业消息，乘联会表示，综合预估 11 月新能源乘用车厂商批发销量 94 万辆，同比增长 29%，环比增长 6%。今年 1-11 月测算的累计批发 774 万辆，同比增长 35%。

国内外消费担忧拖累整体商品市场情绪，铝价难独善其身短时重心或继续向下寻找支撑。关注库存后续表现，铝价下方支撑 18300 元/吨。

操作建议：观望

### 镍：修正此前市场情绪，镍价回落

周二沪镍主力跌 3.85%，报收 125120 元/吨。夜盘沪镍震荡，LME 期镍跌 2.6% 报 16280 美元/吨。现货方面 12 月 5 日，长江现货 1#镍报价 129450-133050 元/吨，均价 131250 元/吨，涨 100，广东现货镍报 129900-132700 元/吨，均价 131300 元/吨，涨 200。今日金川公司板状金川镍报 130200 元/吨，较上一交易日跌 2300 元。宏观面，11 月财新中国服务业 PMI

录得 51.5，较 10 月回升 1.1 个百分点，为近三个月来最高。当月财新中国综合 PMI 从 10 月的 50 升至 51.6，创近三个月来新高。美国 11 月 ISM 非制造业 PMI 为 52.7，预期 52，前值 51.8。美国 11 月 Markit 服务业 PMI 终值为 50.8，预期 50.8，初值 50.8。欧元区 10 月 PPI 同比降 9.4%，连续第六个月下降，预期降 9.4%，前值降 12.4%；环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.5%。欧元区 11 月服务业 PMI 终值 48.7，预期 48.2，初值 48.2；11 月综合 PMI 终值 47.6，预期 47.1，初值 47.1。

商品市场整体走弱，宏观面避险情绪升温，重点关注本周美国就业数据进一步指引。前期印尼镍消息乐观情绪修正，基本面据 SMM，镍价弱势不过仅少量纯镍企业减产，供应整体仍维持高位，消费端不锈钢年末多刚需备货，消费清淡，供需弱势不改，镍价延续偏弱运行。

操作建议：逢高抛空

### 锌：市场氛围不佳，锌价延续弱势

周二沪锌主力 2401 合约日内跟随商品普跌，夜间企稳震荡，跌 0.41%，报 20445 元/吨。伦锌延续小跌 0.84%，报 2418.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20590~20720 元/吨，对 2401 合约升水 110-130 元/吨。锌价大跌，炼厂出货减少，下游逢低采买增加，贸易商接货增多，升水上行明显，成交较活跃。美国 10 月 JOLTS 职位空缺录得 873.3 万人，远低于预期的 930 万人，为 2021 年 3 月以来最低。美国 11 月 ISM 服务业指数因商业活动增加而回暖，升至 52.7，高于预期。12 月 5 日，穆迪评级公司发布报告，维持中国主权信用评级不变，但将评级展望由“稳定”调整为“负面”。中国财政部回应：我们感到失望。中国经济具有巨大的发展韧性和潜力，长期向好的基本面没有改变。

整体来看，美国职位空缺超预期回落，市场等待周五非农数据。昨日穆迪下调我主权信用评级展望，市场情绪不佳，金属普跌。近期锌价跌幅较大，且 TC 同步下行，炼厂利润压缩至低位，湖南地区部分转亏，炼厂有惜售情绪，升水表现坚挺。当前价格继续追空缺乏性价比，暂观望，等待止跌信号。

操作建议：观望

### 铅：外盘拖累走势，沪铅探底回升

周二沪铅主力 2401 合约日内震荡偏弱，夜间探底回升，跌 0.80%，报 15525 元/吨。伦铅大跌 1.94%，报 2052.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15630-15650 元/吨，对沪期铅 2312 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场豫光、济金、江铜铅 15630-15640 元/吨，对沪期铅 2312 合约升水 0-10 元/吨报价。沪铅延续低迷态势，持货商报价随行就市，部分上调报价升水，期间冶炼企业厂提货源南北报价差异较大，少数接近 300 元/吨，下游就近采购，询价积极性，散单成交好转。

整体来看，美元延续反弹及市场情绪不佳拖累内外铅价走势，伦铅下方考验 2000 美元

/吨一线支撑，沪铅跟随走弱，但受再生铅亏损存减产预期支撑，跌势较小。关注伦铅止跌信号，沪铅或弱稳运行。

操作建议：观望

### **螺纹：现货成交低位，螺纹维持震荡**

周二螺纹钢期货 2401 合约震荡调整，收 3879。现货市场，唐山钢坯价格 3620，环比持平，全国螺纹报价 4047，环比下跌 8。宏观方面，经济日报文章指出，当前，我国房地产市场仍处于调整周期。2023 年，房地产市场呈现前高中低后稳的趋势。预计将经过一段时间的调整，逐渐向稳定过渡。一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，维护房地产市场稳健运行。截至 12 月 4 日，Mysteel 调研 14 家江苏样本钢厂，其中 8 家明确要做废钢冬储，1 家确定不做冬储，剩余 5 家冬储计划待定。相较去年同一时期，当下冬储待定的钢厂样本增多，部分钢厂冬储操作模式随行就市。

宏观暂无进一步发力，偏暖预期依然存在，期价震荡为主。现货成交低位运行，贸易商持观望态度，建材市场情绪不佳。供应端，近期部分钢厂复产，螺纹产量低位反弹，库存压力增大。螺纹供需偏弱，期价震荡承压。

操作建议：逢高做空

### **铁矿：港口库存增加，铁矿高位震荡**

周二铁矿石 2401 合约高位震荡，收于 967。现货市场，日照港 PB 粉报价 980 元/吨，环比上涨 4 元/吨，超特粉 857 元/吨，环比上涨 2 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 123 元/吨，环比上涨 2。淡水河谷：预计今年全年铁矿石产量为 3.15 亿吨，预计 2024 年铁矿石产量为 3.1-3.2 公吨，预计 2026 年铁矿石产量为 3.4 亿至 3.6 亿吨。需求端，上周高炉复产多为小高炉，检修多为大型高炉，铁水产量维持下降趋势。供应端，铁矿石发运和到港量延续增势，非主流矿山发运较好，到港增加，库存增加。11 月 27 日-12 月 3 日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1230.2 万吨，环比增加 11.9 万吨，整体仍略低于今年均值。12 月 5 日，中国 45 港进口铁矿石库存总量 11613.94 万吨，环比上周一增加 341 万吨，47 港库存总量 12272.94 万吨，环比增加 320 万吨。

需求端，近期高炉复产多为小高炉，检修多为大型高炉，铁水产量维持下降趋势。供应端，淡水河谷预计明年产量维持增势，供应平稳，库存增加。整体上认为铁水产量回落需求偏弱，叠加监管趋严，期价或高位调整。

操作建议：逢高做空

### **工业硅：资本市场利空蔓延，工业硅大幅下挫**

周二工业硅主力 2402 合约大幅下挫，全天下跌 3.92%，收于 13475 元/吨。昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 1225 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约升水 75 元/



吨，交割套利空间已转负。12月5日，广期所仓单库存量为21904手，环比增加1428手，合计仓单总库存10.95万吨。昨日华东地区部分主流牌号变化不大，华东通氧553#现货成交区间在14600-14800元/吨，不通氧553#成交区间维持在14200-14400元/吨，421#成交区间在15500-15600元/吨。下游方面，多晶硅致密料成交均价维持在64.5元/千克，跌势暂缓；短期下游电池组件开工率继续下降空间有限，电池年底排产回暖推动中游硅片快速消化库存，而多晶硅新一轮招标启动对硅料需求持续增加，产业中下游消费边际有所回升。有机硅DMC现货维持在14320元/吨，受行业产能过剩较多生产利润微薄等影响，有机硅企业开工率十分低迷，出口订单方面也无明显好转。铝合金供应端，川滇地区的部分硅厂停炉意愿强化产量略有受损，新疆地区复产遭遇瓶颈期，开工率大幅提升的空间有限，交易所注册仓单集中注销隐性库存压力大幅减弱，从而支撑现货价格继续企稳。

整体来看，昨日穆迪下调我国主权信用评级展望至负面，资本市场利空氛围蔓延，恐慌情绪危及商品期货市场，主力合约空头大量增仓打压期价，从基本面来看，国内产量平稳，交易所仓单库存回归，整体供应格局稳定；光伏产业来看，电池组件年底排产回升托底消费中枢，中游硅片库存压力也明显缓解，多晶硅招标启动对短期硅料需求有所增加，但有机硅开工率仍然偏弱运行，铝合金产量回升幅度较小，预计期价短期将维持低位震荡运行。

操作建议：观望

### 碳酸锂：终端释放利空信号，锂价连续两日跌停

周二碳酸锂2401合约再次跌停，收93050元/吨，单日跌幅7.0%。现货市场持续下跌；SMM电池级碳酸锂现货均价12.6万元/吨，较昨日下跌0.2万元/吨；工业级碳酸锂现货价11.35万元/吨，较昨日下跌0.25万元/吨；基差3.295万元/吨；月差收敛，Back结构逐渐向C结构转换：01-02月差5000元/吨，较上一交易日扩张3400元/吨；01-07月差315000元/吨，较上一交易日扩张3150元/吨；主力合约2401持仓规模15.01万手，日增仓4739手。成本端回落：SMM进口锂精矿(5.5%-6.3%)价格1670美元/吨，较昨日下跌30美元/吨；锂云母1.5%-2.0%报价2025元/吨，较昨日下跌75元/吨；锂云母2.0%-2.5%报价3275元/吨，较昨日下跌100元/吨。正极材料价格回落：SMM动力型磷酸铁锂市场价5.1万元/吨，较昨日下跌500元/吨；钴酸锂市场价19.8万元/吨，较昨日下跌3000元/吨；8系动力型三元材料价格18.15万元/吨，较昨日下跌1500元/吨；6系动力型三元价格15.05万元/吨，较昨日下跌2000元/吨。

偏空预期持续发酵，锂价连续两日跌停。广汽本田宣布裁员900人，约占总员工人数的7%。行业寒冬或正向汽车领域蔓延，强化基本面偏空预期。而在本就如履破冰的盘面价格上，任何利空因素都有可能成为冰锥。但我们也关注到，当前盘面持仓已突破15万手，随着交割日临近，盘面风险正逐渐聚集。

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	67900	-680	-0.99	149206	405408	元/吨
LME 铜	8342	-86	-1.01			美元/吨
SHFE 铝	18445	-150	-0.81	241848	395107	元/吨
LME 铝	2166	-19	-0.85			美元/吨
SHFE 锌	20410	-350	-1.69	177030	179324	元/吨
LME 锌	2418	-21	-0.84			美元/吨
SHFE 铅	15610	-35	-0.22	77752	117951	元/吨
LME 铅	2053	-41	-1.94			美元/吨
SHFE 镍	125120	-3,340	-2.60	438731	196415	元/吨
LME 镍	16280	-420	-2.51			美元/吨
SHFE 黄金	475.00	-6.62	-1.37	362938	395014	元/克
COMEX 黄金	2037.60	-10.60	-0.52			美元/盎司
SHFE 白银	6006.00	-203.00	-3.27	1534022	914856	元/千克
COMEX 白银	24.53	-0.37	-1.49			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3870	-1	-0.03	1344404	3150944	元/吨
SHFE 热卷	3971	-13	-0.33	327549	775566	元/吨
DCE 铁矿石	907.0	-51.0	-5.32	202195	404002	元/吨
DCE 焦煤	1989.5	-5.5	-0.28	200615	190762	元/吨
DCE 焦炭	2548.0	-9.0	-0.35	37522	49018	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

**2、产业数据透视**

	12月5日			12月4日			涨跌		
	12月5日	12月4日	涨跌	12月5日	12月4日	涨跌	12月5日	12月4日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	67900	68580	-680	LME 铜 3月	8341.5	8427	-85.5	
	SHFE 仓单	3170	3170	0	LME 库存	180550	174900	5650	
	沪铜现货报价	68950	69725	-775	LME 仓单	147175	140775	6400	
	现货升贴水	405	405	0	LME 升贴水	-81.75	-80.25	-1.5	
	精废铜价差	2077.3	2292.1	-214.8	沪伦比	8.14	8.14	0.00	
	LME 注销仓单	33375	34125	-750					
镍		12月5日	12月4日	涨跌		12月5日	12月4日	涨跌	
	SHEF 镍主力	125120	128460	-3340	LME 镍 3月	16280	16700	-420	
	SHEF 仓单	10300	10342	-42	LME 库存	46212	46248	-36	
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	43212	43212	0	
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-203	-189	-14	
	LME 注销仓单	3000	3036	-36	沪伦比价	7.69	7.69	-0.01	
锌		12月5日	12月4日	涨跌		12月5日	12月4日	涨跌	
	SHEF 锌主力	20410	20760	-350	LME 锌	2418	2438.5	-20.5	
	SHEF 仓单	5404	5679	-275	LME 库存	221075	222700	-1625	

	现货升贴水	100	80	20	LME 仓单	182700	204550	-21850
	现货报价	20610	20930	-320	LME 升贴水	-7.5	-8.5	1
	LME 注销仓单	38375	18150	20225	沪伦比价	8.44	8.51	-0.07
		<b>12月5日</b>	<b>12月4日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月5日</b>	<b>12月4日</b>	<b>涨跌</b>
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	2672	2672	0	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	40	55	-15	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15650	15700	-50	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	90375	89075	1300	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		<b>12月5日</b>	<b>12月4日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月5日</b>	<b>12月4日</b>	<b>涨跌</b>
铝	SHFE 铝连三	18310	18480	-170	LME 铝 3 月	2165.5	2184	-18.5
	SHEF 仓单	39900	40048	-148	LME 库存	446150	452900	-6750
	现货升贴水	-10	-20	10	LME 仓单	200050	200050	0
	长江现货报价	18550	18700	-150	LME 升贴水	-41.75	-36.75	-5
	南储现货报价	18680	18810	-130	沪伦比价	8.46	8.46	-0.01
	沪粤价差	-130	-110	-20	LME 注销仓单	246100	252850	-6750
		<b>12月5日</b>	<b>12月4日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月5日</b>	<b>12月4日</b>	<b>涨跌</b>
贵金属	SHFE 黄金	475	475.00	0.00	SHFE 白银	6006.00	6006.00	0.00
	COMEX 黄金	2036.30	2036.30	0.00	COMEX 白银	24.546	24.546	0.000
	黄金 T+D	473.38	473.38	0.00	白银 T+D	5997.00	5997.00	0.00
	伦敦黄金	2049.05	2049.05	0.00	伦敦白银	25.17	25.17	0.00
	期现价差	1.62	1.27	0.35	期现价差	9.0	14.00	-5.00
	SHFE 金银比价	79.09	77.57	1.52	COMEX 金银比价	83.08	82.27	0.81
	SPDR 黄金 ETF	880.83	880.83	0.00	SLV 白银 ETF	13470.63	13470.63	0.00
	COMEX 黄金库存	19997494	19997494	0	COMEX 白银库存	266777849	266777849	0
		<b>12月5日</b>	<b>12月4日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月5日</b>	<b>12月4日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3870	3871	-1	南北价差: 广-沈	200	210	-10.00
	上海现货价格	4010	4020	-10	南北价差: 沪-沈	50	50	0
	基差	264.02	273.33	-9.31	卷螺差: 上海	-174	-184	10
	方坯:唐山	3620	3620	0	卷螺差: 主力	101	113	-12
		<b>12月5日</b>	<b>12月4日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月5日</b>	<b>12月4日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	907.0	958.0	-51.0	巴西-青岛运价	34.98	31.81	3.17
	日照港 PB 粉	980	976	4	西澳-青岛运价	13.18	13.14	0.04
	基差	-325	-367	42	65%-62%价差	12.50	12.50	0.00
	62%Fe:CFR	131.05	131.05	0.00	PB 粉-杨迪粉	492	480	12
		<b>12月5日</b>	<b>12月4日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月5日</b>	<b>12月4日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭焦煤	焦炭主力	2548.0	2557.0	-9.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2400	2420	-20	焦炭港口基差	33	45	-13

山西现货一级	2200	2200	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0
焦煤主力	1989.5	1995.0	-5.5	焦煤基差	621	615	6
港口焦煤：山西	2600	2600	0	RB/J 主力	1.5188	1.5139	0.0050
山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.2807	1.2817	-0.0010

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。