



商品日报 20231213

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：金银维持震荡，等待美联储会议落地

周二国际贵金属价格盘中冲高回落，维持震荡。昨晚公布的美国 11 月 CPI 同比增速小幅放缓，但环比增速扩大，核心 CPI 同比增 4% 未再降温，市场继续降低对美联储明年降息力度的押注，使得贵金属价格承压。最新数据显示：11 月 CPI 同比增速小幅放缓，但核心 CPI 同比 4% 持平 10 月，CPI 和核心 CPI 环比增速均加速，超级核心 CPI 同比升至 3.93%，为今年以来第二次超级核心通胀加速。服务业的通胀保持在高位，而商品类通缩态势大致持续。核心通胀再度现加速继续，表明美联储难以很快降息。

美联储 12 月会议正在进行中，目前市场普遍预计美联储将继续保持利率不变，重点关注鲍威尔会后讲话，以及美联储对经济展望，对利率路径预期的利率点阵图。鉴于强劲的非农就业数据，以及最新公布的美国通胀数据再现反弹迹象，预计鲍威尔将继续淡化明年降息的可能性。在利空靴子落地后，近期持续回调的金银有短期反弹的可能性。

操作建议：暂时观望

铜：核心通胀仍顽固，铜价窄幅震荡运行

周二沪铜主力 2401 合约震荡偏弱，全天下跌 0.37%，收于 68170 元/吨。国际铜 2402 合约昨日窄幅震荡，跌幅-0.46%，收于 60450 元/吨，夜盘方面，伦铜震荡偏弱带动沪铜偏弱整理。周二上海电解铜对 2312 合约升水-30~10 元/吨，均升水-10 元/吨，较上一日下降 125 元/吨。近期铜价进入震荡下行区间，近月 BACK 结构继续收窄，现货进口窗口关闭，周二现货市场成交冷清，临近当月交割换月下游消费趋弱，市场到货量增加压制升水。昨日 LME 伦铜库存达 18 万吨，其中注销仓单 4.6 万吨，注销比例达 25.5%。宏观方面：美国 11 月 CPI 同比增长 3.1%，符合预期并继续放缓，核心 CPI 同比增长 4%，持平预期和前值，整体显示美国物价指数的压力仍然存在，但总体仍处于缓慢下行趋势中，其中服务类通胀仍然保持高位，而商品类的通胀降幅明显。美国财长耶伦表示，美国经济正朝着抑制通胀的方向发展，并且该过程中不会出现严重的经济衰退，能够实现市场预期的软着陆。国内方面，中央经济

工作会议强调明年财政政策要适度有力，货币政策要精准有效，保持流动性合理充裕，明年重点将大力推进新型工业化、数字经济和人工智能的发展，稳定和扩大传统消费，提振新能源汽车、电子产品等领域的消费，同时积极稳妥化解房地产风险。产业方面：英美资源下调 2024 年旗下铜产量预计至 73-79 万吨，主因持续的物流限制导致矿山的库存增加和生产速度放缓。

11 月通胀数据显示美国物价指数的压力仍然存在，总体处于缓慢下行趋势中，但超核心通胀数据的同比加速上行，部分抵消了美联储在明年需要更大幅度进行降息的呼声，与此同时，中央经济工作会议强调明年货币和财政政策的积极精准和有力，但短期未能有更为明确的宽松政策出台的预期，整体预计铜价短期将维持震荡下行走势。

操作建议：逢高做空

铝：宏观及基本面相互制约，铝价偏弱震荡

周二沪铝主力涨 0.41%，收 18430 元/吨。夜盘沪铝震荡，LME 期铝涨 0.33% 报 2124 美元/吨。现货 SMM 均价 18440 元/吨，涨 60 元/吨，对当月-50 元/吨。南储现货均价 18600 元/吨，涨 90 元/吨，对当月升水 115 元/吨。现货市场成交稍有改善。宏观面，中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行，系统部署 2024 年经济工作。会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取，不断巩固稳中向好的基础。美国 11 月未季调 CPI 同比上升 3.1%，创 6 月以来新低，预期 3.1%，前值 3.2%。欧元区 12 月 ZEW 经济景气指数为 23，创 2 月以来新高，前值 13.8。产业消息，LME 数据显示，在 LME 注册仓库中，俄罗斯铝注册仓单 11 月份额从 10 月份的 79.5% 降至 78.8%。

2024 年中央政治局会议定调偏积极，铝价下方获宏观支撑。基本面年底消费走淡制约，现货升水稍有走低。铝价在宏观支撑及消费预期偏弱的互相影响下，短时看好偏弱震荡。

操作建议：观望

镍：消费制约，镍价偏弱震荡

周二沪镍主力跌 0.86%，报收 131800 元/吨。夜盘沪镍震荡，LME 期镍跌 0.79% 报 16475 美元/吨。现货方面 12 月 12 日，长江现货 1# 镍报价 132150-135750 元/吨，均价 133950 元/吨，跌 50，广东现货镍报 135550-135950 元/吨，均价 135750 元/吨，平。金川公司板状金川镍报 134800 元/吨，较上一交易日持平。宏观面，中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行，系统部署 2024 年经济工作。会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取，不断巩固稳中向好的基础。美国 11 月未季调 CPI 同比上升 3.1%，创 6 月以来新低，预期 3.1%，前值 3.2%。不包括食品和能源成本的核心 CPI 继 10 月增长 0.2% 之后又增长了 0.3%，年率维持在 4%。

美国 11 月 CPI 回落，但核心 CPI 有所回升，数据凸显了通胀回升的不稳定性，美联储暂时态度仍有较大不确定性。基本面伴随纯镍价格回升，消费畏高，现货成交弱。其他产业链上镍铁及硫酸镍出现挺价情绪，但还是受制消费情况，成交起色不大。预计后续镍价企稳，但上行动力有限。

操作建议：逢高抛空

锌：国内政策定调积极，锌价重心上移

周二沪锌主力 2401 合约日内反弹，夜间先扬后抑，涨 0.36%，报 20810 元/吨。伦锌弱反弹，涨 0.46%，报 2428.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20960~21100 元/吨，对 2401 合约升水 260-290 元/吨。市场货源较少，贸易商挺价意愿强烈，升水上行明显，下游逢价格上涨后观望情绪增加。美国 11 月 CPI 同比增速小幅放缓，但环比增速扩大，核心 CPI 同比增 4% 未再降温，市场减少了对美联储明年降息力度的押注。中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行，本次会议为明年经济工作定调，并部署多项重点工作任务。墨西哥的矿业公司 Fresnillo Plc：2023 年第三季度锌精矿金属量 29073 吨，同比增长 13.7%，前三季度锌精矿金属量 78861 吨，同比增长 3.6%。Sierra Metals：2023 年第三季度锌精矿产量为 11176 磅，同比增长 3.34%，环比降低 8.60%，前三季度锌精矿产量为 33983 磅。

整体来看，美国 11 月通胀喜忧参半，市场反应平淡，等待美联储重磅会议，国内中央经济工作会议定调积极，市场情绪偏暖。同时，国内现货偏紧，交易所仓单维持低位下，继续支撑单边及月间 Back 结构。

操作建议：多单及跨期正套持有

铅：缺乏反弹驱动，铅价弱震荡

周二沪铅主力 2401 合约日内横盘，夜间震荡偏弱，跌 0.19%，报 15545 元/吨。伦铅冲高回落，跌 0.85%，报 2036.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15575-15585 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 10-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 15585-15595 元/吨，对沪铅 2401 合约升水 0-10 元/吨报价。沪铅持续回升，持货商随行报价，且报价不多，期间原生铅与再生铅厂提货源贴水进一步扩大，下游刚需采购，散单活跃度下降。

整体来看，伦铅反弹强度欠缺，0-3 现货维持贴水结构，库存小幅下滑但维持在 13 万吨上方，国内供需增需弱难提供强有力反弹驱动，但下游备库及成本端支撑有所显现，铅价维持企稳后弱震荡。

操作建议：观望

螺纹：化解房地产风险，期价冲高回落

周二螺纹钢期货 2405 合约冲高回落，大会对房地产描述为统筹化解风险，符合预期，收 4018。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 14.76 万吨，环比减 0.3%，唐山钢坯价

格 3710，环比上涨 10，全国螺纹报价 4101，环比持平。宏观方面，中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行，系统部署 2024 年经济工作。会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取，不断巩固稳中向好的基础。要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，严厉打击非法金融活动，坚决守住不发生系统性风险的底线。

中央经济工作会议定调，先立后破稳中求进，房地产防风险为主，符合预期。基本面，现货成交低位运行，贸易商囤货意愿偏低，后期关注冬储进程。供应端，前期螺纹产量持续反弹，库存压力增大，钢厂减产或加速。螺纹供需偏弱，期价震荡为主。

操作建议：逢高做空

铁矿：港口库存增加，矿价或震荡调整

周二铁矿石 2405 合约高位震荡，冲高回落，收于 957.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 1010 元/吨，环比上涨 11 元/吨，超特粉 888 元/吨，环比上涨 8 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 122 元/吨，环比上涨 3。需求端，上周铁水产量大幅下降，高炉集中性检修，近期原料价格坚挺，部分钢厂亏损扩大主动检修。上周 247 家钢厂日均铁水产量 229.30 万吨，环比下降 5.15 万吨，同比增加 8.14 万吨。供应端，本周发运回升，到港量小幅下降，但均处于年平均水平上方，港口疏港回落，库存增加。12 月 12 日，中国 45 港进口铁矿石库存总量 11640.61 万吨，环比上周一增加 27 万吨，47 港库存总量 12306.61 万吨，环比增加 34 万吨。12 月 4 日-12 月 10 日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1294.4 万吨，环比增加 64.2 万吨，增至年均线附近。

宏观上，中央经济会议召开，基本符合预期，市场反应平淡。需求端，近期原料价格坚挺，部分钢厂亏损扩大主动检修，现货成交尚可，矿价高位运行，观望情绪增加。供应端，本周发运回升，到港量小幅下降，港口疏港回落，库存持续增加。整体铁矿供需偏弱，期价或高位调整。

操作建议：逢高做空

工业硅：光伏需求边际回暖，工业硅窄幅震荡

周二工业硅主力 2402 合约窄幅震荡，全天上涨 0.04%，收于 13785 元/吨。昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 965 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 235 元/吨，交割套利空间十分微小。12 月 12 日，广期所仓单库存量为 31747 手，环比增加 618 手，合计仓单总库存 15.87 万吨。昨日华东地区部分主流牌号略有上调，华东通氧 553#现货成交区间在 14700-14800 元/吨，不通氧 553#成交区间维持在 14400-14600 元/吨，421#成交区间在 15500-15600 元/吨，整体涨幅在 50 元/吨附近。下游方面，多晶硅致密料成交均价进一步

下探至在 61.5 元/千克，整体偏弱运行；但近期下游电池组件开工率缓慢回升，电池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，光伏产业链终端需求稍有缓解。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，但北方大厂复产进程超预期，交易所仓单库存在集中强制注销以后重回上行趋势，本周社会库存总量小幅回落至 37.4 万吨，随着短期硅片产量上升对硅料的需求有所增加，现货价格呈缓慢上升趋势。

整体来看，尽管西南地区限电减产加剧，但西北硅厂产量超预期上升，叠加交易所库存持续上行，整体供应仍然宽松；光伏产业来看，年底小型电站装机需求回升拉动组件和电池片逐步进入主动去库存阶段，硅片短期产量回升将对提振短期硅料需求，光伏终端消费边际有所改善，但有机硅开工率仍不见起色，铝合金季节性消费淡季即将来临，预计期价短期将维持震荡。

操作建议：观望

碳酸锂：多头主动离场，锂价大幅回撤

周二碳酸锂价格大幅回撤，成交量仅 6.08 万手。主要原因在于前期尖锐的交割风险在交易所扩仓和巨量意向交割单影响下逐渐消退，近月合约的剩余多头陆续离场，2401 合约收盘跌停，单日持仓规模仅剩 5.3 万手，当日减仓 1878 手。远月 07 合约的博弈热度持续上升，目前持仓规模已突破 17 万手，在当前价格回落背景下，市场对明年的供需格局存在较大分歧。目前主流观点认为明年供给过剩既定，但是，在价格大幅回落背景下，企业投产速度或不及市场预期。我们认为，产能过剩是事实，产能出清是当下必经之路，出清需要通过价格回落，并在底部持续震荡来实现，而目前锂价并没有触碰主流产能成本线，因此价格进一步下跌的可能性较强。

整体来看，近月合约暂无博弈焦点，锂价跌幅也将随着多头陆续离场而逐渐收窄，远月产能是否能够如期兑现或是市场下一个博弈重心。预计，在基本面偏空大背景下，远月合约尚未就减产给出明显溢价，因此，锂价短期仍将延续震荡下行趋势。

操作建议：逢高沽空

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	68170	-180	-0.26	120931	379224	元/吨
LME 铜	8342	-1	-0.01			美元/吨
SHFE 铝	18430	50	0.27	180960	429413	元/吨
LME 铝	2124	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	20880	240	1.16	172945	194347	元/吨
LME 锌	2428	11	0.46			美元/吨
SHFE 铅	15575	25	0.16	62796	100583	元/吨
LME 铅	2036	-18	-0.85			美元/吨
SHFE 镍	131800	-260	-0.20	370697	223330	元/吨
LME 镍	16475	-60	-0.36			美元/吨
SHFE 黄金	469.90	-1.70	-0.36	188250	387145	元/克
COMEX 黄金	1995.00	-2.60	-0.13			美元/盎司
SHFE 白银	5869.00	3.00	0.05	668509	911811	元/千克
COMEX 白银	23.07	-0.06	-0.28			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4060	35	0.87	1444001	3246911	元/吨
SHFE 热卷	4155	33	0.80	388326	1025036	元/吨
DCE 铁矿石	969.5	14.5	1.52	199933	502723	元/吨
DCE 焦煤	2022.0	66.0	3.37	159286	177787	元/吨
DCE 焦炭	2707.5	40.5	1.52	34778	46600	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月12日	12月11日	涨跌		12月12日	12月11日	涨跌
	SHEF 铜主力	68170	68350	-180	LME 铜 3 月	8343	8438	-95
	SHFE 仓单	2749	2749	0	LME 库存	180175	182200	-2025
	沪铜现货报价	68360	68770	-410	LME 仓单	134250	134225	25
	现货升贴水	-10	-10	0	LME 升贴水	-95.25	-91.9	-3.35
	精废铜价差	1674.7	1707.3	-32.6	沪伦比	8.17	8.17	0.00
	LME 注销仓单	45925	47975	-2050				
		12月12日	12月11日	涨跌		12月12日	12月11日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	131800	132060	-260	LME 镍 3 月	16475	16535	-60
	SHEF 仓单	10265	10271	-6	LME 库存	48588	48138	450
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	43464	45714	-2250
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-223	-217.5	-5.5
	LME 注销仓单	5124	2424	2700	沪伦比价	8.00	7.99	0.01
		12月12日	12月11日	涨跌		12月12日	12月11日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20880	20640	240	LME 锌	2428	2417	11
	SHEF 仓单	2802	2802	0	LME 库存	212250	215000	-2750

	现货升贴水	160	160	0	LME 仓单	160050	160525	-475
	现货报价	20960	20720	240	LME 升贴水	-5.5	-10.75	5.25
	LME 注销仓单	52200	54475	-2275	沪伦比价	8.60	8.54	0.06
		12月12日	12月11日	涨跌		12月12日	12月11日	涨跌
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	-75	-50	-25	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15500	15500	0	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	88275	99850	-11575	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		12月12日	12月11日	涨跌		12月12日	12月11日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18260	18230	30	LME 铝 3 月	2124	2124	0
	SHEF 仓单	36958	36375	583	LME 库存	450225	452375	-2150
	现货升贴水	-60	-60	0	LME 仓单	208725	207875	850
	长江现货报价	18430	18380	50	LME 升贴水	-47	-42.49	-4.51
	南储现货报价	18600	18510	90	沪伦比价	8.60	8.58	0.01
	沪粤价差	-170	-130	-40	LME 注销仓单	241500	244500	-3000
		12月12日	12月11日	涨跌		12月12日	12月11日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	469.9	469.90	0.00	SHFE 白银	5869.00	5869.00	0.00
	COMEX 黄金	1993.20	1993.20	0.00	COMEX 白银	23.016	23.016	0.000
	黄金 T+D	467.83	467.83	0.00	白银 T+D	5859.00	5859.00	0.00
	伦敦黄金	1986.65	1986.65	0.00	伦敦白银	22.92	22.92	0.00
	期现价差	2.07	2.21	-0.14	期现价差	10.0	8.00	2.00
	SHFE 金银比价	80.06	80.40	-0.33	COMEX 金银比价	86.36	86.77	-0.40
	SPDR 黄金 ETF	875.65	875.65	0.00	SLV 白银 ETF	13731.26	13503.39	227.87
	COMEX 黄金库存	20074060	20074060	0	COMEX 白银库存	267536697	267536697	0
		12月12日	12月11日	涨跌		12月12日	12月11日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4060	4025	35	南北价差：广-沈	250	250	0.00
	上海现货价格	4080	4070	10	南北价差：沪-沈	90	80	10
	基差	146.19	170.88	-24.69	卷螺差：上海	-116	-126	10
	方坯:唐山	#N/A	3700	#N/A	卷螺差：主力	95	97	-2
		12月12日	12月11日	涨跌		12月12日	12月11日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	969.5	955.0	14.5	巴西-青岛运价	28.12	27.33	0.79
	日照港 PB 粉	1010	999	11	西澳-青岛运价	10.89	10.75	0.14
	基差	-387	-364	-23	65%-62%价差	#N/A	11.50	#N/A
	62%Fe:CFR	136.85	136.85	0.00	PB 粉-杨迪粉	522	503	19
		12月12日	12月11日	涨跌		12月12日	12月11日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2707.5	2667.0	40.5	焦炭价差：晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2460	2430	30	焦炭港口基差	-62	-54	-8

	山西现货一级	2300	2200	100	焦煤价差：晋-港	250	250	0
	焦煤主力	2022.0	1956.0	66.0	焦煤基差	638	704	-66
	港口焦煤：山西	2650	2650	0	RB/J 主力	1.4995	1.5092	-0.0096
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3390	1.3635	-0.0245

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。