



商品日报 20240111

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：地方筹备超长期特别国债项目，海外等待 CPI 数据

海外方面，市场等待今晚 CPI 数据，美元指数小幅收跌于 102.36，10 年期美债收益率在 4% 附近徘徊，美国原油库存超预期增加带动油价下跌；纽约联储威廉姆斯称当对通胀达到 2% 有信心时可以降息，现在呼吁降息还为时尚早；美国 SEC 批准比特币 ETF，标志比特币及加密货币市场重大分水岭。

国内方面，A 股振荡下行，已回吐 2023 年末反弹的全部涨幅，成交量低迷，10 年期国债利率在 2.5% 上下振荡，国内经济基本面未见转暖迹象，等待本周公布的金融数据、外贸数据、物价数据。近期地方正谋划筹备超长期特别国债项目，支持方向为粮食安全、能源安全、产业链安全、新型城镇化、乡村振兴等领域。

贵金属：金银维持震荡，等待今晚美国 CPI 数据落地

周三国际贵金属期货价格窄幅震荡小幅收跌。在美国通胀数据公布之前，投资者保持谨慎。昨日 10 年期美债收益率小幅回升，重上 4.0%；美元指数回落；标普反弹，创两年新高，纳指四连阳。美联储威廉姆斯表示：当对通胀达到 2% 有信心时，美联储可以降息；美联储将需要一段时间维持紧缩政策立场；似乎还没有接近放缓缩表的时机；利率已具有足够的限制性以达到 2% 的物价目标；前景仍不确定，利率决策将逐次会议进行。欧央行官员继续给降息泼冷水。欧洲央行副行长金多斯表示，欧元区可能正处于衰退之中。欧洲央行执委施纳贝尔表示，现在讨论降息为时尚早；需要更多数据以确认通胀回落的情况。

市场关注的美国 12 月 CPI 数据将在今晚公布。调查显示，预计 12 月份美国核心 CPI 为 0.3%，与上月持平。预计在通胀数据落地之前，金银将维持震荡。若数据超预期，投资者或将美联储货币政策路径做出修正。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的观点。

操作建议：观望

铜：美联储缩表步伐或放缓，铜价暂时止跌

周三沪铜主力 2402 合约震荡向下，外盘铜价昨夜暂时止跌。近期铜价进入震荡向下区间，国内近月 B 结构收窄并接近平水，现货进口窗口关闭，周三电解铜现货市场成交平平，持货商主动下调升贴水报价，下游观望情绪浓厚，现货升水大幅下跌至均价 35 元/吨。昨日 LME 伦铜库存回落至 15.9 万吨。宏观方面：高盛和美国经济学家预计美联储或于今年 5 月将每月国债的减量规模从 600 亿降至 300 美元，比此前预计的第三季度开始削减缩表来的更早。美联储副主席威廉姆斯表示，目前谈论降息还为时过早，仍将保持一段时间的限制性政策立场，只有确信通胀正向 2% 的目标靠拢时，才适合减少政策的紧缩力度。产业方面：智利政府预计该国 2024 年铜产量将达 564 万吨，同比增长 5.7%。

海外机构预测美联储或将于二季度提前开启削减缩表规模，短期止住铜价颓势，但威廉姆斯随后对降息预期的阐述立场仍然偏鹰；与此同时，国内终端消费将呈现季节性的回落，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：短时万九震荡，中期仍有压制

周三沪铝冲高回落。现货 SMM 均价 19210 元/吨，涨 110 元/吨，对当月升水 20 元/吨。南储现货均价 19260 元/吨，涨 100 元/吨，对当月升水 75 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。

河南重污染预警解除，下游消费稍有恢复，暂时给到铝价底部支持。供应端进口窗口近两日打开，铝锭清关增多，保税区铝锭库存减少，近两日进口铝锭重新开始流入市场，供需双增，短期铝价或在万九附近做震荡。中期消费走弱预期不改，中期操作思路逢高抛空不变。

操作建议：逢高抛空

锌：现货紧张缓解，升水及月差收敛

周三沪锌主力 2402 合约日内震荡偏弱，夜间窄幅运行，伦锌持续收于十字星。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21340~21480 元/吨，对 2402 合约升水 290 元/吨。炼厂到货，市场货源明显增多，出货积极性，但接货情绪减弱，叠加进口锌锭到货，现货升水转跌。昨日锌库存 215225 吨，减少 1575 吨。SHMET：截止 1 月 6 日当周，上海保税区精炼锌库存约 0.6 万吨，周度增加 0.16 万吨。

整体来看，市场等待美国通胀数据指引。炼厂到货叠加进口锌流入，现货紧张缓解，现货升水及月差收敛。1 月中下旬下游陆续放假，需求下滑预期下库存步入季节性累库，锌价维持偏弱运行。

操作建议：空单持有，跨期反套

铅：利多基本兑现，谨防高位回落

周三沪铅主力换月至 2402 合约，日内强势拉涨，夜间横盘震荡，伦铅震荡偏强。现货市场：上海市场驰宏铅 16285-16305 元/吨，对沪铅 2401 合约升水 0-20 元/吨；江浙市场紫金铅 16295-16315 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 0-20 元/吨。沪铅强势不改，现货市场流通货源较少，持货商报价相对坚挺，部分炼厂厂提货源以升水出货，下游按需采购，部分对高价铅谨慎。昨日铅库存 123350 吨，减少 1575 吨。

整体来看，1 月原生铅及再生铅产量均有下滑预期，市场货源维持偏紧状态，下游大型电池企业元旦后备货积极性尚可，基本面支撑近期铅价偏强运行。不过伴随铅价反弹至万六上方，部分下游对高价铅接受度下降。盘面看晚间铅价涨势驱缓，关注 16500 一线压力，谨防高位回落风险。

操作建议：多单适当止盈

碳酸锂：成本仍有支撑，锂价区间震荡

周三碳酸锂期货价格震荡运行。当日现货市场无明显变动，SMM 电碳价格较昨日持平，工碳价格回落 200 元/吨。SMM 口径下现货升水近月 2700 元/吨，基差小幅扩张；原材料价格小幅下跌，进口锂辉石价格无明显变动，锂云母（2.0%-2.5%）下跌 10 元/吨。注册仓单合计 11427 吨，新增注册量转负；2407 持仓 15.9 万手，当日匹配交割结算价 92900 元/吨。

春节临近，国内产量整体进入收缩状态，12 月智利出口至中国的碳酸锂大幅下降，预期 1 月到港量下滑，国内供给收缩预期较强。终端需求季节性淡季，消费更显颓势。在供给收缩背景下库存持续累库。矿端成本缓慢下降，成本支撑尚在，价格下跌不畅，锂价或仍震荡运行。

操作建议：逢高做空

沪镍：偏空预期限制反弹空间，镍价仍以震荡为主

周三沪镍主力合约震荡运行，夜盘尾部拉升。SMM 1#镍报价 127850 元/吨，下跌 100，进口镍报 125250 元/吨，下跌 200。金川镍报 130450 元/吨，下跌 50。电积镍报 124200 元/吨，下跌 200。进口镍贴水 100 元/吨，上涨 0，金川镍升水 5100 元/吨，上涨 150。SMM 库存合计 1.63 万吨，环比下降 1877 吨。

FOMC 票为威廉姆斯表示当前利率高位已至，降息时间和速度将随通胀和失业率走势而定，美元指数震荡向下，宏观层面预期提振镍价。在补库需求推动下，现货升贴水有所回升，但持续性存在忧虑，基本面偏空结构仍将延续，镍价上行空间有限，预计震荡运行为主。

操作建议：观望

工业硅：现货价格松动，工业硅窄幅震荡

周三工业硅主力 2403 合约窄幅震荡，昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 1570 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2402 合约贴水 180 元/吨，交割套利空间极小。1 月 10 日广期

所仓单库存量进一步升至 52923 手。昨日华东地区部分主流牌号价格略有下调，持货商主动出货意愿增加导致现货价格松动。供应端，北方环保限产范围扩大，短期产量反弹的预期偏弱，而川滇地区的产量仍在探底，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，交易所仓单库存仍在持续累积，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：市场情绪偏弱，螺纹延续跌势

周三螺纹钢期货延续跌势。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 10.64 万吨，唐山钢坯价格 3600，环比下跌 30，全国螺纹报价 4039，环比下跌 16。截至 2024 年 1 月 10 日，15 家钢厂发布 2024 年冬储政策，10 日新增华北 1 家钢厂冬储政策，收款 4200 元/吨，按规定交款利息 0.7%，计息截止日为 3 月 31 日。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%。

钢厂冬储政策陆续发布，整体价格偏高，贸易商冬储意愿不足。昨日钢厂对焦炭执行第二轮提降，成本下行。冬季需求偏弱，现货成交低位运行，库存持续累库。供需双弱，螺纹或震荡调整。

操作建议：空单持有

铁矿：需求偏弱，铁矿承压

周三铁矿石期货回调加速。现货市场，昨日全国主港铁矿石成交 83 万吨，环比下跌 27.07%，远期现货成交 50 万吨，日照港 PB 粉报价 1019 元/吨，环比下跌 25 元/吨，超特粉 905 元/吨，环比下跌 20，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 114 元/吨。据 SMM1 月 6 日至 1 月 12 日，高炉检修带来的铁水影响量为 212.47 万吨，环比上周检修影响量增加 3.77 万吨。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%。

周铁水产量新低，铁矿需求偏弱。春节前钢厂有补库需求，资源向下游转移，库存环比回升。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。铁矿供需偏弱，期价或承压运行。

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	67810	-410	-0.60	155553	380530	元/吨
LME 铜	8391	62	0.74			美元/吨
SHFE 铝	19000	30	0.16	221098	442814	元/吨
LME 铝	2235	-7	-0.31			美元/吨
SHFE 锌	21080	-140	-0.66	152131	162335	元/吨
LME 锌	2506	-4	-0.16			美元/吨
SHFE 铅	16385	200	1.24	79392	93641	元/吨
LME 铅	2083	25	1.21			美元/吨
SHFE 镍	124920	-830	-0.66	202509	227260	元/吨
LME 镍	16370	145	0.89			美元/吨
SHFE 黄金	479.86	-1.16	-0.24	181772	361518	元/克
COMEX 黄金	2029.70	-6.20	-0.30			美元/盎司
SHFE 白银	5876.00	-27.00	-0.46	508671	900584	元/千克
COMEX 白银	23.09	-0.08	-0.35			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3887	-56	-1.42	1426701	2259759	元/吨
SHFE 热卷	4004	-45	-1.11	415904	915913	元/吨
DCE 铁矿石	962.0	-32.0	-3.22	333044	518327	元/吨
DCE 焦煤	1759.0	-27.5	-1.54	108865	153739	元/吨
DCE 焦炭	2374.5	-25.0	-1.04	22638	35144	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	1月10日			1月9日			涨跌	
	1月10日	1月9日	涨跌	1月10日	1月9日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	67810	68220	-410	LME 铜 3月	8391	8329	62
	SHFE 仓单	2482	2482	0	LME 库存	158900	160550	-1650
	沪铜现货报价	68130	68625	-495	LME 仓单	137575	139575	-2000
	现货升贴水	35	35	0	LME 升贴水	-101.5	-106.1	4.6
	精废铜价差	1677.3	1901	-223.7	沪伦比	8.08	8.08	0.00
	LME 注销仓单	21325	20975	350				
	镍		1月10日	1月9日	涨跌		1月10日	1月9日
SHEF 镍主力		124920	125750	-830	LME 镍 3月	16370	16225	145
SHEF 仓单		11556	11574	-18	LME 库存	68322	68454	-132
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	62406	62100	306
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	-240	-237.5	-2.5
LME 注销仓单		5916	6354	-438	沪伦比价	7.63	7.75	-0.12
锌		1月10日	1月9日	涨跌		1月10日	1月9日	涨跌
	SHEF 锌主力	21080	21220	-140	LME 锌	2506	2510	-4
	SHEF 仓单	5832	5958	-126	LME 库存	215225	216800	-1575

	现货升贴水	220	230	-10	LME 仓单	166200	166550	-350
	现货报价	21400	21500	-100	LME 升贴水	-26	-24.75	-1.25
	LME 注销仓单	49025	50250	-1225	沪伦比价	8.41	8.45	-0.04
		1月10日	1月9日	涨跌		1月10日	1月9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	-335	-235	-100	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16050	15950	100	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	84600	84600	0	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		1月10日	1月9日	涨跌		1月10日	1月9日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18985	18960	25	LME 铝 3 月	2235	2242	-7
	SHEF 仓单	35274	37393	-2119	LME 库存	561825	565275	-3450
	现货升贴水	30	20	10	LME 仓单	357325	361975	-4650
	长江现货报价	19210	19090	120	LME 升贴水	-45.26	-48	2.74
	南储现货报价	19260	19160	100	沪伦比价	8.49	8.46	0.04
	沪粤价差	-50	-70	20	LME 注销仓单	204500	203300	1200
		1月10日	1月9日	涨跌		1月10日	1月9日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	479.86	479.86	0.00	SHFE 白银	5876.00	5876.00	0.00
	COMEX 黄金	2027.80	2027.80	0.00	COMEX 白银	23.066	23.066	0.000
	黄金 T+D	478.66	478.66	0.00	白银 T+D	5871.00	5871.00	0.00
	伦敦黄金	2026.80	2026.80	0.00	伦敦白银	22.97	22.97	0.00
	期现价差	1.20	1.71	-0.51	期现价差	5.0	9.00	-4.00
	SHFE 金银比价	81.66	81.49	0.18	COMEX 金银比价	87.92	87.89	0.04
	SPDR 黄金 ETF	864.99	864.99	0.00	SLV 白银 ETF	13496.19	13496.19	0.00
	COMEX 黄金库存	20029151	20029151	0	COMEX 白银库存	280677783	280763291	-85508
		1月10日	1月9日	涨跌		1月10日	1月9日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3887	3943	-56	南北价差: 广-沈	290	300	-10.00
	上海现货价格	3920	3950	-30	南北价差: 沪-沈	-10	0	-10
	基差	154.24	129.16	25.07	卷螺差: 上海	-31	-22	-9
	方坯:唐山	3600	3630	-30	卷螺差: 主力	117	106	11
		1月10日	1月9日	涨跌		1月10日	1月9日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	962.0	994.0	-32.0	巴西-青岛运价	26.04	29.00	-2.96
	日照港 PB 粉	1019	1044	-25	西澳-青岛运价	8.80	9.64	-0.84
	基差	-380	-403	23	65%-62%价差	10.60	10.60	0.00
	62%Fe:CFR	139.10	139.10	0.00	PB 粉-杨迪粉	531	548	-17
		1月10日	1月9日	涨跌		1月10日	1月9日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2374.5	2399.5	-25.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2300	2320	-20	焦炭港口基差	99	95	3

山西现货一级	2100	2200	-100	焦煤价差：晋-港	250	250	0
焦煤主力	1759.0	1786.5	-27.5	焦煤基差	901	874	28
港口焦煤：山西	2650	2650	0	RB/J 主力	1.6370	1.6433	-0.0063
山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3499	1.3431	0.0068

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。