



商品日报 20231219

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：美联储官员持续打压降息预期，金银将延续调整

周一国际贵金属期货价格涨跌不一，金价小幅上涨，而银价小幅下跌。美元指数震荡，10年期美债收益率扭转四日连降，但未能重上4.0%。无惧降息预期遭打压，纳指八连阳、续创近两年新高，标普逼近历史高位，道指收平企稳历史高位。继上周多位美联储官员纷纷发表“鹰派”观点，试图平息市场对明年大幅降息的猜测后，周一美联储又有三高官给市场激进降息预期灭火。明年FOMC票委鹰派的克利夫兰联储主席、芝加哥联储主席、明年FOMC票委鸽派的美国旧金山联储主席戴利均表示，市场“提前”了明年降息的时间，乐观预期了降息的次数。考虑到今年通胀有所缓解，政策制定者在2024年开始考虑降息是合适的，但是，现在猜测降息何时会发生还为时过早。另外，日本央行将公布利率决议，市场普遍预期“按兵不动”，但植田和男可能“放鹰”，与市场充分沟通后在明年年初“动手”。

美联储官员言论持续打压降息预期，当前市场对美联储降息的预期在摇摆之中。我们维持当前市场对于美联储明年降息的预期依然过于乐观，这个预期差还将调整和修正的观点，金银仍处于阶段性调整之中。

操作建议：逢高沽空

铜：美联储官员立场偏鹰，铜价反弹受阻

周一沪铜主力2401合约窄幅震荡，全天下跌0.06%，收于68650元/吨。国际铜2402合约昨日延续震荡，涨幅0.13%，收于61070元/吨，夜盘方面，伦铜反弹受阻带动沪铜震荡偏弱运行。周一上海电解铜对2401合约升水110-200元/吨，均价升水155元/吨，较上一日上涨110元/吨。近期铜价进入宽幅震荡区间，近月BACK结构继续收缩，现货进口窗口关闭，周一现货市场成交冷清，临近换月又遇年关下游普遍观望为主，升水上调主因当月换月所致。昨日LME伦铜库存达17.2万吨，日环比下降3100吨，其中注销仓单3.78万吨，注销比例为21.9%。宏观方面：芝加哥联储主席古尔比斯表示，近期美股和债券价格的上扬可能是市场误解了美联储的预期信息，并反驳了美联储正在积极计划降息这一事项的观点，

强调美联储不会在未来投机性地讨论具体政策；克利夫兰联储主席梅斯认为，下一步的问题不是何时开始降息，而是保持货币政策的限制性需要多长时间，当前市场的预期过于超前。产业方面：自由港与日本三菱商社完成了旗下位于印尼东爪哇的 Gresik 冶炼厂的产能扩建，Gresik 炼厂 2023 年产能预计达 30 万吨，扩建后预计产能将达 40 万吨。

多位美联储官员对市场超前预测美联储将提前降息“泼冷水”，强调下一步美联储考虑的问题不是何时降息，而是需要保持货币政策的限制性多长时间，整体言论偏鹰，与此同时，巴拿马铜矿的供应中断导致现货 TC 的大幅下滑，以及 LME 库存的高位回落同样对铜价形成一定支撑，整体预计铜价短期将维持震荡走势。

操作建议：观望

铝：低库存高升水，铝价震荡偏强

周一沪铝高位震荡。现货 SMM 均价 18900 元/吨，涨 130 元/吨，对当月+30 元/吨。南储现货均价 19010 元/吨，涨 120 元/吨，对当月升水 140 元/吨。现货市场接货积极性有增，成交尚可。据 SMM，12 月 18 日铝锭库存 47 万吨，较上周四减少 1.3 万吨。铝棒 7.54 万吨，较上周四减少 0.68 万吨。

铝锭社会库存继续去库至近几年同期最低水平，市场流通货源有限现货升水走高，后续沪铝 B 结构有望走阔，同时助益铝价短时震荡偏强。上方空间受年末消费淡季，春节临近下游消费走弱影响空间有限，上方压力区域关注 19000-19200 元/吨。

操作建议：区间操作

镍：谨慎情绪增加，镍价低位震荡

周一沪镍窄幅震荡。长江现货 1#镍报价 132900-136500 元/吨，均价 134700 元/吨，涨 700，广东现货镍报 136200-136600 元/吨，均价 136400 元/吨，上涨 700。金川公司板状金川镍报 13550 元/吨，较上一交易日涨 500 元/吨。宏观面，美联储梅斯特表示，市场对于降息预期“稍稍超前”于美联储，下一阶段关键在于货币政策需要保持紧缩多久。芝加哥联储主席古尔斯比表示，美联储不应根据市场反应来行动；市场当前消化的降息幅度超过美联储预测。

隔夜美联储官员讲话偏鹰，前期对美联储降息乐观情绪被修正，市场谨慎情绪增加。基本面据悉纯镍 12 月排产增加预计国内供应环比上行，消费端不锈钢 300 系排产恢复，合金军工订单稳定，民用偏弱。短时供应增加，消费弱稳，对纯镍平衡无明显改善预期，预计镍价维持低位震荡。

操作建议：逢高抛空

锌：去库放缓，锌价反弹动力减弱

周一沪锌主力 2402 合约日内震荡，夜间延续横盘，跌 0.05%，报 20820 元/吨。伦锌震荡偏强，涨 0.28%，报 2538.5 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21070~21200 元/吨，对 2401 合约升水 240-260 元/吨。进口锌大量涌入，下游刚需采购，升水下行。美联储又有三高官给市场激进降息预期灭火。日本央行将公布利率决议，市场普遍预期“按兵不动”，但植田和男可能“放鹰”，与市场充分沟通后在明年年初“动手”。SMM：截止至本周一，社会库存 7.56 万吨，较上周五下降 0.15 万吨。

整体来看，美联储官员给降息预期降温，市场反应相对有限。目前随着进口锌锭陆续流入，现货紧张情况缓解，去库放缓，升水及月差收敛，年末下游消费有转淡预期，锌价反弹动能减弱，上方关注 21000 元/吨整数附近压力。

操作建议：观望

铅：支撑因素增加，但需求决定上方空间

周一沪铅主力 2402 合约日内延续反弹，夜间回吐涨幅，跌 0.26%，报 15620 元/吨。伦铅收跌，跌 1.13%，报 2051.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏 15660 元/吨，对沪铅 2401 合约平水报价；江浙市场济金、江铜铅 15660-15670 元/吨，对沪铅 2401 合约升水 0-10 元/吨报价。沪铅延续震荡上行态势，持货商随行出货，部分报价坚挺，期间原生铅供应南北差异尚存，再生铅货源流通有限，少数大贴水出货依然存在，下游年末按需采购，部分大型企业年末关账因素显现，散单成交偏弱。SMM：截止至本周一，社会库存 7.1 万吨，较上周五减少 300 吨。供需双降，库存趋于平稳。

整体来看，铅价在供应收紧及成本抬升的支撑下震荡偏强运行，但向上空间打开仍需看到需求显著改善

操作建议：逢低做多

螺纹：现货成交低位，螺纹震荡走势

周一螺纹钢期货 2405 合约震荡走势，小幅反弹，收 3931。现货市场，昨日贸易商成交 12.53 万吨，环比增 7%，唐山钢坯价格 3610，环比下降 20，全国螺纹报价 4058，环比下降 14。宏观方面，发改委加力提效用 2023 年增发 1 万亿国债、中央预算内投资、地方政府专项债券等政府投资。延续优化一批阶段性政策、研究出台一批针对性强的新举措、积极谋划一批储备政策。产业方面，上周螺纹产量 257 万吨，环比减 4，表需 252 万吨，减少 7，螺纹厂库 178 万吨，增加 6，社库 358 万吨，增加 0.4，总库存 535 万吨，增加 5 万吨。

京沪楼市政策放松后看房明显增加，楼市恢复仍需观察。冬储逐步开启，目前贸易商意愿偏低，按需冬储为主。供应端，钢厂检修增多，螺纹产量和开工回落。整体上螺纹供需偏弱，期价震荡承压。

操作建议：逢高做空

铁矿：到港增加，铁矿震荡调整

周一铁矿石 2405 合约高位回落，收于 922.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 988 元/吨，环比下跌 2 元/吨，超特粉 867 元/吨，环比下跌 6 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 121 元/吨，环比增加 4。需求端，上周铁水产量延续下降态势，周内高炉检修增加。上周 247 家钢厂高炉开工率 78.31%，环比上周下降 0.44 个百分点，同比去年增加 2.34 个百分点，日均铁水产量 226.86 万吨，环比下降 2.44 万吨，同比增加 3.98 万吨。供应端，发运回落，港量小幅增加。12 月 11 日-12 月 17 日中国 47 港铁矿石到港总量 2615.5 万吨，环比增加 81.4 万吨；中国 45 港铁矿石到港总量 2583.4 万吨，环比增加 129.7 万吨；北方六港铁矿石到港总量为 1357 万吨，环比减少 77.8 万吨。库存方面，全国 45 个港口进口铁矿库存为 11585.19，环比降 229.78；日均疏港量 306.34 增 7.27。

需求端铁水产量延续下降态势，高炉检修增加，铁矿需求回落。供应端，海外发运回落，港量小幅增加。整体铁矿供需偏弱，期价或震荡承压。

操作建议：逢高做空

工业硅：硅厂上调报价，工业硅震荡走强

周一工业硅主力 2402 合约震荡偏强，全天下涨 0.4%，收于 13875 元/吨。昨日华东 553# 现货对 2402 合约升水 1175 元/吨，华东 421# 最低交割品现货对 2312 合约贴水 325 元/吨，交割套利空间狭小。12 月 18 日，广期所仓单库存量为 34325 手，环比增加 1260 手，合计仓单总库存 17.16 万吨。昨日华东地区部分主流牌号继续上调，华东通氧 553# 现货成交区间在 15000-15100 元/吨，不通氧 553# 成交区间维持在 14600-14700 元/吨，421# 成交区间在 15500-15600 元/吨，整体涨幅在 50-150 元/吨。下游方面，多晶硅致密料成交均价维持在在 60.5 元/千克；光伏中下游情绪不佳，市场传言组件招标价格已跌破 0.9 元/瓦，电池成本持续倒挂，12 月组件整体排产或跌至 45GW 左右，多家三线企业开工率不足 5 成。有机硅 DMC 现货继续下跌至 14020 元/吨，受行业产能过剩较多生产利润微薄等影响，有机硅企业开工率淡季下降明显，出口订单表现羸弱。铝合金产量增幅不明显，行业开工率仅在 5 成左右。供应端，西南地区枯水期受成本抬升影响，产量仍在下滑，但北方大厂复产进程超预期，交易所仓单库存重回上行趋势，短期硅片产量上升对硅料的需求有所增加，12 月硅片排产量或超 60GW，受此提振硅厂近期情绪积极并纷纷抬高现货出厂报价。

整体来看，年底硅片排产量上升，硅厂情绪积极纷纷提高现货报价，除西北硅厂以外，云南、日川和内蒙等地的产量持续下降，短期现货供应趋紧；与此同时，光伏产业链的刚性需求以及无法继续下调的电池产能逼迫上游生产规模扩张，但有机硅 DMC 价格跌势难止，铝合金临近年关下游订单愈发清淡，期价难有趋势性的反弹行情，预计期价短期将维持震荡走势。

操作建议：观望

碳酸锂：博弈热度降温，锂价震荡运行

周一碳酸锂期货价格高开低走，整体震荡偏弱运行。受消费淡季与下游库存高位共振影响，碳酸锂现货市场持续低迷。中联金与 SMM 碳酸锂现货报价延续下跌趋势，天齐、华友报价约在 10 万元/吨。成本端持续回落，云母（2.0%-2.5%）价格昨日大幅下跌 125 元/吨，进口锂精矿延续前期跌幅。注册仓单缓慢累积，昨日注册仓单合计 1540 吨，单日新增 300 吨，2401 合约持仓 3.27 万手，昨日新增-3514 手；2407 合约持仓 15.97 万手，昨日新增-204 手。

当前盘面暂无明显博弈热点，但仍需注意持仓规模降速和新增注册仓单的增速情况。在当前消费淡季，下游堰塞湖累库背景下，若 2401 合约仓单规模最终不及预期，可能再次引发市场对年后交割风险的担忧。基本面供需双弱的现状依然延续，短期难以缓解，但需要关注江西减产规模是否会扩大，目前对价格的影响仍主要在于限制反弹的高度。整体来看，锂价或震荡运行。

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	68650	20	0.03	110197	382587	元/吨
LME 铜	8470	-55	-0.65			美元/吨
SHFE 铝	18910	170	0.91	304810	407638	元/吨
LME 铝	2282	41	1.83			美元/吨
SHFE 锌	20855	65	0.31	169216	169926	元/吨
LME 锌	2539	7	0.28			美元/吨
SHFE 铅	15720	100	0.64	85812	85969	元/吨
LME 铅	2052	-24	-1.13			美元/吨
SHFE 镍	133390	1,310	0.99	343468	219050	元/吨
LME 镍	16425	-665	-3.89			美元/吨
SHFE 黄金	474.90	-0.56	-0.12	200131	383797	元/克
COMEX 黄金	2041.20	7.40	0.36			美元/盎司
SHFE 白银	6002.00	-9.00	-0.15	780793	894935	元/千克
COMEX 白银	24.11	-0.06	-0.25			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3933	18	0.46	1640373	3004051	元/吨
SHFE 热卷	4024	-9	-0.22	418606	900096	元/吨
DCE 铁矿石	928.0	-7.0	-0.75	314172	481680	元/吨
DCE 焦煤	1885.5	-22.0	-1.15	201422	172200	元/吨
DCE 焦炭	2518.0	-10.5	-0.42	39329	42483	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		12月18日	12月15日	涨跌			12月18日	12月15日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	68650	68630	20	LME 铜 3 月		8470	8525	-55
	SHFE 仓单	12855	12855	0	LME 库存		172450	175550	-3100
	沪铜现货报价	68725	69000	-275	LME 仓单		134650	134400	250
	现货升贴水	155	155	0	LME 升贴水		-88.69	-94.35	5.66
	精废铜价差	1694.7	1884.7	-190	沪伦比		8.11	8.11	0.00
	LME 注销仓单	37800	41150	-3350					
		12月18日	12月15日	涨跌			12月18日	12月15日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	133390	132080	1310	LME 镍 3 月		16425	17090	-665
	SHEF 仓单	11090	11131	-41	LME 库存		51840	49176	2664
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单		46014	43404	2610
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水		-236.5	-227	-9.5
	LME 注销仓单	5826	5772	54	沪伦比价		8.12	7.73	0.39
			12月18日	12月15日	涨跌			12月18日	12月15日
锌	SHEF 锌主力	20855	20790	65	LME 锌		2538.5	2531.5	7
	SHEF 仓单	6573	4579	1994	LME 库存		205950	208475	-2525
	现货升贴水	210	210	0	LME 仓单		157625	158925	-1300
	现货报价	21080	21060	20	LME 升贴水		11	4.25	6.75
	LME 注销仓单	48325	49550	-1225	沪伦比价		8.22	8.21	0.00
			12月18日	12月15日	涨跌			12月18日	12月15日
铅	SHFE 铅主力	15720	15620	100	LME 铅		2051.5	2075	-23.5
	SHEF 仓单	3271	3271	0	LME 库存		130800	128150	2650
	现货升贴水	-195	-120	-75	LME 仓单		68850	75650	-6800
	现货报价	15525	15500	25	LME 升贴水		-39.25	-35.25	-4
	LME 注销仓单	68850	75650	-6800	沪伦比价		7.66	7.53	0.13
		12月18日	12月15日	涨跌			12月18日	12月15日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18755	18555	200	LME 铝 3 月		2282	2241	41
	SHEF 仓单	39839	39964	-125	LME 库存		504475	444625	59850
	现货升贴水	20	-80	100	LME 仓单		270175	205825	64350
	长江现货报价	18890	18750	140	LME 升贴水		-41.23	-46.5	5.27
	南储现货报价	19010	18890	120	沪伦比价		8.22	8.28	-0.06
	沪粤价差	-120	-140	20	LME 注销仓单		234300	238800	-4500
		12月18日	12月15日	涨跌			12月18日	12月15日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	474.9	474.90	0.00	SHFE 白银		6002.00	6002.00	0.00
	COMEX 黄金	2040.50	2040.50	0.00	COMEX 白银		24.107	24.107	0.000
	黄金 T+D	473.30	473.30	0.00	白银 T+D		5997.00	5997.00	0.00
	伦敦黄金	2023.95	2023.95	0.00	伦敦白银		23.94	23.94	0.00
	期现价差	1.60	1.36	0.24	期现价差		5.0	19.00	-14.00
	SHFE 金银比价	79.12	79.10	0.03	COMEX 金银比价		84.66	84.15	0.52
	SPDR 黄金 ETF	879.69	879.69	0.00	SLV 白银 ETF		13791.07	13705.62	85.45
	COMEX 黄金库存	20066012	20066012	0	COMEX 白银库存		270200633	269695300	505333

		12月18日	12月15日	涨跌		12月18日	12月15日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3933	3915	18	南北价差: 广-沈	270	260	10.00
	上海现货价格	4000	4010	-10	南北价差: 沪-沈	70	60	10
	基差	190.71	219.02	-28.31	卷螺差: 上海	-104	-114	10
	方坯:唐山	3610	3630	-20	卷螺差: 主力	91	118	-27
		12月18日	12月15日	涨跌		12月18日	12月15日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	928.0	935.0	-7.0	巴西-青岛运价	24.79	27.52	-2.73
	日照港 PB 粉	988	990	-2	西澳-青岛运价	14.57	14.21	0.36
	基差	-346	-344	-2	65%-62%价差	11.00	11.00	0.00
	62%Fe:CFR	133.95	135.60	-1.65	PB 粉-杨迪粉	500	494	6
		12月18日	12月15日	涨跌		12月18日	12月15日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2518.0	2528.5	-10.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2400	2400	0	焦炭港口基差	63	52	11
	山西现货一级	2300	2300	0	焦煤价差: 晋-港	250	250	0
	焦煤主力	1885.5	1907.5	-22.0	焦煤基差	775	753	22
	港口焦煤: 山西	2650	2650	0	RB/J 主力	1.5620	1.5483	0.0136
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3355	1.3256	0.0099

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。