



商品日报 20231220

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：金银高位震荡，等待数据指引

周二国际贵金属期货价格收涨，美元指数下挫提振贵金属价格走势。昨日美元指数再度下跌报 102.12，美国三大股指全线收涨。自上周 FOMC 会议上鲍威尔转鸽之后，包括美联储芝加哥联储主席古尔斯比和美联储纽约联储主席威廉姆斯在内的美联储官员纷纷发言，给市场高涨的降息预期泼冷水。周二美联储亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，鉴于经济强劲以及需要确保通胀率回到央行 2% 的目标，美联储目前没有降低美国利率的“紧迫性”。美联储 FOMC 委员会即将大换血，鸽派占上风。FOMC 委员会的成员将从今年的 5 名鹰派和 4 名鸽派官员，转变为明年的 4 名鹰派和 5 名鸽派官员。昨天日本央行维持 YCC 与负利率政策不变，但改变了对消费支出评估措辞，称核心通胀率可能逐步上升，暗示货币政策即将发生变化，日元盘中一度冲高。

当前市场对美联储降息的预期在摇摆之中，重点关注周五将公布的美国 11 月核心 PCE 数据。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，金银调整的风险更大。

操作建议：逢高沽空

铜：美联储新阵容立场或偏鸽，铜价小幅反弹

周二沪铜主力 2401 合约震荡偏弱，但夜盘伦铜强势反弹带动沪铜高开高走。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，周二现货市场成交略有好转，下游补库情绪升温，现货升水小幅反弹。昨日 LME 伦铜库存达 16.8 万吨。宏观方面：明年美联储的两位鹰派官员卡里卡什和洛根即将离开委员会，取而代之的是两位鸽派官员，分别为亚特兰大联储主席博斯蒂克以及旧金山联储主席戴利，委员会的阵容将从今年的“五鹰四鸽”转向 2024 年的“五鸽四鹰”，意味着明年货币政策的立场或更偏向鸽派。博斯蒂克表示，鉴于美国经济的强劲势头，以及确保通胀回到 2% 的必要性，美联储短期没有降息的紧迫性，但预计明年下半年或有两次降息，这是美联储官员首次明确表达预期降息的

频次和时点。产业方面：国家统计局数据，11月我国铜材产量201.2万吨，同比增长4.5%；1-11月累计产量达2021.1万吨，同比增长4.6%。

美联储明年委员会新阵容的货币政策立场或更偏鸽派，美联储官员首次明确提及明年下半年或有两次降息，整体利多铜价；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库存的持续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偏强走势。

操作建议：观望为主

铝：关注万九附近压力

周二沪铝继续小幅走高。现货SMM均价18940元/吨，涨40元/吨，对当月+20元/吨。南储现货均价19050元/吨，涨130元/吨，对当月升水130元/吨。12月16日，内蒙古白音华40万吨电解铝项目投产完毕，预计12月底全国电解铝产能4237.4万吨。海关总署最新数据显示，2023年11月，中国出口未锻轧铝及铝材48.96万吨，同比增长7.6%；1-11月累计出口518.52万吨，同比下降15.3%。11月中国出口氧化铝13万吨，同比增长55.9%；1-11月累计出口113万吨，同比增长19.5%。

供应端有电解铝厂投产完毕，量级有限。昨日进口窗口关闭，进口流入减少，后续供应端预计仅小幅增量。现货市场铝价高位现货跟涨乏力，升水回落。临近万九关口压力，市场追高情绪或有减弱，关注19000-19200元/吨压力区间，此外沪铝结构性行情可继续关注。

操作建议：单边区间操作、跨期正套

镍：宏观及基本面弱稳，镍价低位震荡

周二沪镍延续震荡。长江现货1#镍报价130700-134500元/吨，均价132600元/吨，下跌2100，广东现货镍报134300-134700元/吨，均价134500元/吨，下跌1900。金川公司板状金川镍报134000元/吨，较上一交易日跌1500元/吨。宏观面，欧元区11月CPI终值同比上升2.4%，与预期及初值一致，10月终值升2.9%。日本央行宣布，继续维持超宽松货币政策，将长期利率控制目标上限维持在1%，把短期利率维持在负0.1%的水平。

欧美经济数据大多符合预期，不过地缘局势紧张，市场避险情绪升温。基本面纯镍现货市场成交稍有改善，升水稳定。镍铁供应宽松，不过库存有所下降。硫酸镍利润恢复生产增量预计供应增加。消费端按需采购，压价心态浓。整体市场宏观和基本面弱稳，镍价保持低位震荡。

操作建议：逢高抛空

锌：美元收跌，锌价震荡偏强

周二沪锌主力 2402 合约日内震荡，夜间重心上移，伦锌延续反弹。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21080~21210 元/吨，对 2401 合约升水 240-260 元/吨。贸易商挺价，下游刚需采买，进口报价平稳。Penoles：2023 年第三季度锌精矿产量为 7.47 万吨，同比增长 8.9%，2023 年前三季度锌精矿产量为 20.54 万吨。Southern Coppe：第三季度锌精矿产量为 1.63 万吨，同比提升 9.4%，主要是由于 Charcas 和 Santa Barbara 矿山产量的增加，抵消了 San Martin 的磨矿量减少。前三季度锌精矿产量为 4.86 万吨。昨日 LME 库存 207150 吨，增加 1200 吨。

整体来看，美联储官员重申降息并非迫在眉睫，且美国 11 月新屋开工意外上升，但美元依然收跌，利多锌价。前期部分检修及暂停发运的炼厂供应恢复，叠加进口锌锭补充，现货紧张缓解，不过入库依旧偏慢及需求韧性下，库存维持低位对锌价有支撑。短期锌价震荡偏强，关注均线压力。

操作建议：观望

铅：利多因素增加，待需求释放打开上方空间

周二沪铅主力 2402 合约横盘震荡，伦铅震荡偏强。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。沪铅盘整，持货商报价随行就市，升贴水基本持平，期间原生铅与再生铅炼厂多贴水出货，下游年末采买一般，散单清淡。昨日 LME 铅库存 128600 吨，减少 2200 吨。

整体来看，原生铅炼厂 12 月底至 1 月有检修计划，再生铅炼厂因亏损已有减产，北方降雪增加废旧电瓶回收难度，价格上行成本支撑上抬。近期利多因素积聚，铅价反弹，但上方空间进一步打开需消费端配合，关注电池更换改善情况。

操作建议：逢低做多

螺纹：现货成交低位，螺纹震荡走势

周二螺纹钢期货 2405 合约震荡走势，收 3930。现货市场，昨日贸易商成交 11.4 万吨，环比减少 9%，唐山钢坯价格 3610，环比持平，全国螺纹报价 4056，环比下降 2。宏观方面，国家统计局数据显示，2023 年 11 月中国粗钢产量 7609.9 万吨，同比增长 0.4%；1-11 月中国粗钢产 95214.0 万吨，同比增长 1.5%。其中，产量排名前二的省份分别是河北和江苏。12 月 19 日 12 时起邯郸市启动重污染天气 II 级应急响应，解除时间根据会商研判结果另行通知。

现货市场低位运行，实际需求不佳，目前贸易商冬储意愿偏低，按需为主。北方受到暴雪影响，明显垒库。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：港口成交减少，铁矿震荡承压

周二铁矿石 2405 合约震荡走势，小幅反弹，收于 928。现货市场，全国主港铁矿石成交 77.6 万吨，环比下跌 30.22%，日照港 PB 粉报价 988 元/吨，超特粉 867 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 121 元/吨。需求端，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。

下游钢材需求淡季，钢厂加速检修，铁水产量延续下降态势，铁矿需求回落。供应端，海外发运回落，港量小幅增加。铁矿供需偏弱，期价或震荡承压。

操作建议：逢高做空

工业硅：限电情绪发酵，工业硅大幅反弹

周二工业硅主力 2402 合约大幅反弹，昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 915 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 685 元/吨，交割套利空间扩大。12 月 19 日广期所仓单库存量为 34625 手。昨日华东地区部分主流牌号继续上调，其中华东通氧 553#硅、不通氧 553#硅和 421#硅成交区间的整体涨幅在 100 元/吨。供应端，西南地区限电减产仍在持续发酵，短期市场货源紧缺情绪升温，硅厂连续上调主流牌号出厂报价，又因 12 月硅片排产大幅走强对硅料的需求有所增加，12 月硅片排产量或超 60GW，近期华东地区各牌号现货价格均有不同程度的上涨。

年底硅片排产量上升，西南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，短期现货短缺情绪发酵；与此同时，本月硅片排产总量的上升增加上游硅料需求，有机硅 DMC 价格仍然低迷，铝合金临近年关下游订单愈发清淡，预计期价短期将维持震荡偏强走势。

操作建议：观望

碳酸锂：现货贸易冷清，锂价震荡偏弱运行

周二碳酸锂期货价格震荡运行，现货价格跌幅有所收窄，SMM 口径下现货价格贴水期货价格，弱现实逐渐在基差中体现。在现货拖拽下，近月合约价格快速回撤，月差结构已逐渐完成由 B 结构向 C 结构的转换。周二注册仓单累计 1840 吨，单日新增 300 吨；2401 持仓规模 3.05 万手，2407 持仓规模 15.96 万手，近月合约持仓规模持续快速下滑，远月相对平稳。成本端持续回落，锂云母（2.0%-2.5%）价格大幅下跌 112.5 元/吨至 2625 元/吨，锂辉石精矿（6%）价格下跌 15 美元/吨至 1440 美元/吨。

在现货价格的拖拽下，近月价格已处于碳酸锂整体合约的洼地，C 结构已几乎成型，表明市场对价格下跌导致的减产预期较为一致。整体来看，当前的价格已使部分江西产能减产，而减产后的资源量是否与当下消费淡季相匹配或是影响价格走势的关键。随着现货价格跌幅逐渐收窄，供需逐渐进入阶段性平衡，叠加博弈情绪降温，锂价再次超跌可能性较低，或维持震荡下行趋势。

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	68480	-170	-0.25	93021	378612	元/吨
LME 铜	8586	116	1.37			美元/吨
SHFE 铝	18950	40	0.21	291263	427126	元/吨
LME 铝	2265	-17	-0.74			美元/吨
SHFE 锌	20885	30	0.14	173823	162051	元/吨
LME 锌	2578	39	1.54			美元/吨
SHFE 铅	15675	-45	-0.29	77926	91837	元/吨
LME 铅	2068	16	0.78			美元/吨
SHFE 镍	131070	-2,320	-1.74	343857	224744	元/吨
LME 镍	16655	230	1.40			美元/吨
SHFE 黄金	475.90	1.00	0.21	121572	380728	元/克
COMEX 黄金	2053.80	12.60	0.62			美元/盎司
SHFE 白银	5999.00	-3.00	-0.05	483562	903440	元/千克
COMEX 白银	24.36	0.25	1.02			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3925	-8	-0.20	1447200	2977376	元/吨
SHFE 热卷	4030	6	0.15	379887	897036	元/吨
DCE 铁矿石	923.0	-5.0	-0.54	201056	486363	元/吨
DCE 焦煤	1886.5	1.0	0.05	157884	164977	元/吨
DCE 焦炭	2504.5	-13.5	-0.54	25690	41411	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		12月19日	12月18日	涨跌			12月19日	12月18日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	68480	68650	-170	LME 铜 3 月		8586	8470	116
	SHFE 仓单	12185	12185	0	LME 库存		168650	172450	-3800
	沪铜现货报价	68705	68725	-20	LME 仓单		132075	134650	-2575
	现货升贴水	250	250	0	LME 升贴水		-93	-88.69	-4.31
	精废铜价差	1374.7	1694.7	-320	沪伦比		7.98	7.98	0.00
	LME 注销仓单	36575	37800	-1225					
		12月19日	12月18日	涨跌			12月19日	12月18日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	131070	133390	-2320	LME 镍 3 月		16655	16425	230
	SHEF 仓单	11012	11090	-78	LME 库存		52698	51840	858
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单		46830	46014	816
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水		-230	-236.5	6.5
	LME 注销仓单	5868	5826	42	沪伦比价		7.87	8.12	-0.25
			12月19日	12月18日	涨跌			12月19日	12月18日
锌	SHEF 锌主力	20885	20855	30	LME 锌		2577.5	2538.5	39
	SHEF 仓单	6523	6573	-50	LME 库存		207150	205950	1200
	现货升贴水	210	210	0	LME 仓单		160975	157625	3350
	现货报价	21110	21080	30	LME 升贴水		3.25	11	-7.75
	LME 注销仓单	46175	48325	-2150	沪伦比价		8.10	8.22	-0.11
			12月19日	12月18日	涨跌			12月19日	12月18日
铅	SHFE 铅主力	15675	15720	-45	LME 铅		2067.5	2051.5	16
	SHEF 仓单	3271	3271	0	LME 库存		128600	130800	-2200
	现货升贴水	-150	-195	45	LME 仓单		69475	68850	625
	现货报价	15525	15525	0	LME 升贴水		-35.25	-39.25	4
	LME 注销仓单	69475	68850	625	沪伦比价		7.58	7.66	-0.08
		12月19日	12月18日	涨跌			12月19日	12月18日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18890	18755	135	LME 铝 3 月		2265	2282	-17
	SHEF 仓单	39614	39839	-225	LME 库存		511450	504475	6975
	现货升贴水	0	20	-20	LME 仓单		281100	270175	10925
	长江现货报价	18940	18890	50	LME 升贴水		-53.5	-41.23	-12.27
	南储现货报价	19050	19010	40	沪伦比价		8.34	8.22	0.12
	沪粤价差	-110	-120	10	LME 注销仓单		230350	234300	-3950
		12月19日	12月18日	涨跌			12月19日	12月18日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	475.9	475.90	0.00	SHFE 白银		5999.00	5999.00	0.00
	COMEX 黄金	2052.10	2052.10	0.00	COMEX 白银		24.321	24.321	0.000
	黄金 T+D	473.89	473.89	0.00	白银 T+D		5990.00	5990.00	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	2.01	1.60	0.41	期现价差		9.0	5.00	4.00
	SHFE 金银比价	79.33	79.12	0.21	COMEX 金银比价		84.33	84.66	-0.33
	SPDR 黄金 ETF	877.67	877.67	0.00	SLV 白银 ETF		13791.07	13791.07	0.00
	COMEX 黄金库存	20066012	20066012	0	COMEX 白银库存		272017497	270200633	1816863

		12月19日	12月18日	涨跌		12月19日	12月18日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3925	3933	-8	南北价差: 广-沈	270	270	0.00
	上海现货价格	3990	4000	-10	南北价差: 沪-沈	60	70	-10
	基差	188.40	190.71	-2.31	卷螺差: 上海	-103	-104	0
	方坯:唐山	3610	3610	0	卷螺差: 主力	105	91	14
		12月19日	12月18日	涨跌		12月19日	12月18日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	923.0	928.0	-5.0	巴西-青岛运价	24.51	24.79	-0.28
	日照港 PB 粉	985	988	-3	西澳-青岛运价	14.43	14.57	-0.14
	基差	-341	-337	-4	65%-62%价差	10.80	11.00	-0.20
	62%Fe:CFR	133.95	133.95	0.00	PB 粉-杨迪粉	497	492	5
		12月19日	12月18日	涨跌		12月19日	12月18日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2504.5	2518.0	-13.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2400	2400	0	焦炭港口基差	76	63	14
	山西现货一级	2300	2300	0	焦煤价差: 晋-港	350	250	100
	焦煤主力	1886.5	1885.5	1.0	焦煤基差	874	775	99
	港口焦煤: 山西	2750	2650	100	RB/J 主力	1.5672	1.5620	0.0052
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3276	1.3355	-0.0079

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。