



商品日报 20231221

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：LPR 按兵不动，美债失守 3.9%关口

海外方面，10 年期美债收益率失守 3.9%关口，创近五个月新低，美联储继续放鹰表示不会“立刻降息”；12 月美国谘商会消费者信心指数升至五个月最高，11 月成屋销售超预期增至 382 万户，房价同比涨 4%，房贷利率创 6 月以来新低至 6.83%。“红海停航”持续发酵中，全球航运业称“在军事护航到位前不会返回”，至少 13 家船东决定绕道好望角，运价上涨或将持续。

国内方面，12 月 LPR 利率按兵不动，A 股震荡下行，三大指数均跌逾 1%，创年内新低；中央农村工作会议召开，确保明年粮食产量在 1.3 万亿斤以上，强化农村改革创新。目前国内经济的堵点仍在于内需不足、私人部门信心偏弱，本周国内处于数据真空期。

贵金属：金银涨跌互现，等待数据指引

周三国际贵金属期货价格涨跌互现，国际金价小幅收跌，而银价收涨。市场保持谨慎，等待美国经济数据给予更大指引。昨日美元指数反弹，10 年期美债收益率连日下跌至 3.85%，创近五个月新低，美国三大股指全线收跌。上周美联储主席鲍威尔突然转鸽，但随后美联储官员集体放鹰声，美联储的真实态度暧昧不明，对于降息节点和幅度难以预判，但市场依然押注提前降息。周三，美联储观察工具显示，市场预计美联储在明年 3 月份降息的可能性约为 79%，高于周二预期的 70%。美国 11 月成屋销售意外增加，房价同比涨 4%，房贷利率创 6 月以来新低。

当前市场对美联储降息的预期在摇摆，重点关注周五将公布的美国 11 月核心 PCE 数据，可能为美联储未来货币政策路径提供新的线索。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：欧美央行官员偏鹰，铜价高位震荡

周三沪铜主力 2401 合约高开高走，夜盘伦铜高位窄幅震荡运行整体偏强。近期铜价进入震荡向上区间，近月 BACK 结构继续收缩，现货进口窗口关闭，周三现货市场成交略有好转，下游补库情绪升温，现货升水继续反弹。昨日 LME 伦铜库存继续下滑至 16.7 万吨。宏观方面：费城联储主席哈克认为，虽然美联储开始降息很重要，但不应立即开启这一进程，平息通胀的工作尚未完成。欧央行方面，管委会委员诺特表示，鉴于欧元区明年经济复苏的前景和薪资增速的不确定性，欧央行没有理由仓促降息，最近通胀放缓是非常受欢迎的迹象，但宣布胜利还为时过早，其认为明年上半年不太可能降息。整体欧美央行官员的表态一定程度冷却市场多头情绪，抑制铜价的进一步反弹。产业方面：国家统计局数据，1-11 月我国电源工程投资累计完成额 7713 亿元，同比+39.6%，其中太阳能发电 3209 亿元，同比+60.5%，风电 2020 亿元，同比+33.7%。

多位欧美央行官员均认为当前没有理由立即开启降息进程，平息通胀的工作尚未结束，一定程度冷却了市场情绪，抑制铜价进一步反弹；与此同时，巴拿马铜矿的供应中断导致现货 TC 的大幅下滑，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：商品氛围偏好，铝价偏强

周三沪铝继续小涨。现货 SMM 均价 18980 元/吨，涨 40 元/吨，对当月+10 元/吨。南储现货均价 19060 元/吨，涨 10 元/吨，对当月升水 95 元/吨。海关总署最新数据显示，海关总署最新数据显示，2023 年 11 月，原铝进口量为 19.4 万吨 同比增长 75.6%。11 月氧化铝出口 12.32 万吨，进口 12.9 万吨，当月净进口-0.42 万吨。

商品氛围普遍偏好，铝价低库存配合，短期延续偏强走势。现货端铝价高位下游接货情绪减弱，现货升水连续几日回落。市场对后续谨慎情绪浓，或限制铝价上方空间。继续关注铝锭库存表现，铝价上方关注前高压力区域。

操作建议：单边区间操作、跨期正套

镍：关注美通胀进一步指引，镍价低位震荡

周三沪镍震荡未改。长江现货 1#镍报价 130550-134350 元/吨，均价 132450 元/吨，下跌 150，广东现货镍报 134250-134650 元/吨，均价 134450 元/吨，下跌 50。金川公司板状金川镍报 133500 元/吨，较上一交易日跌 500 元/吨。宏观面，美联储哈克表示，美联储不会立即降息；应维持利率稳定；应该降息，但不是立即降息。

市场焦点转向本周五公布的美国 11 月核心 PCE 数据，市场静待重要数据公布，暂时宏观暂无明确方向指引。基本面纯镍现货市场成交继续小幅改善，金川镍成交好转明显。同时镍铁交投亦略有改善，不过改善有限下游采购还是较谨慎，预计镍价短时延续企稳震荡走势。

操作建议：逢高抛空

锌：矿山减产&海外交仓，锌价回调涨幅

周三沪锌主力 2402 合约日内站稳均线上方，夜间窄幅震荡，伦锌冲高回落。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21320~21490 元/吨，对 2401 合约升水 250-280 元/吨。临近长单结束，部分贸易商仍挺价，升水略上涨，下游刚需采买。海关数据：11 月锌矿进口 31.4 万吨实物吨，环比降 27.67%，同比降 30.01%，1-11 月累计进口量 428.13 万实物吨，累计同比增 15.1%。11 月锌锭进口量 5.17 万吨，环比增加 6.59%，同比增加 344.9%，2023 年 1-11 月锌锭进口总量 35.77 万吨，同比增加 401.8%。托克 12 月 18 日宣布再次关停旗下温哥华岛迈拉福斯多金属矿山（Myra Falls polymetallic mine）以进行矿山维护保养，并将在关停期间向不列颠哥伦比亚省最高法院提交债权保护申请，该矿山锌精矿年产量在 3-4 万金属吨。LME 锌库存 230600 吨，增加 23450 吨。

整体来看，美联储官员继续反驳市场降息预期，美国 11 月成屋销售意外增加，美元坚守 102。托克旗下矿山再关停推动锌价上涨，但 LME 交仓 2.3 万余吨，锌价回吐涨幅，目前原料供应收紧预期强化、国内低库存及海外间歇式交仓压力、国内现货紧张缓解等多空交织影响下，锌价震荡思路对待。

操作建议：观望

铅：上下游年末清库盘账，铅价蓄势待涨

周三沪铅主力 2402 合约横盘震荡，伦铅震荡重心小幅上抬。现货市场：上海市场驰宏 15660-15680 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 20-0 元/吨；江浙市场济金、江铜铅 15660-15680 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 20-0 元/吨。沪铅维持盘整态势，而持货商年底清库甩货，报价陆续转向贴水，下游同样因年底因素，保持低库存，散单市场无改善。海关：10 月铅矿砂及精矿进口 9.75 万吨，同比增 63.64%，环比减 8.93%；1-10 月累计进口 100.16 万吨，同比增 21.75%。11 月未锻轧铅出口 16226 吨，环比减少 22.38%。未锻轧铅进口 4315 吨，环比减少 4.64%。LME 铅库存 126300 吨，减少 2300 吨。

整体来看，原生铅及再生铅炼厂供应收紧，北方降温增加废旧电瓶回收难度，价格上涨下成本支撑上抬，部分电池更换需求边际增加，但年底上下游均存清库盘账现象，购销积极性欠佳，短期铅价蓄势待涨。

操作建议：逢低做多

螺纹：现货成交低位，关注午后钢联数据

周三螺纹钢期货 2405 合约震荡走势，收 3940。现货市场，昨日贸易商成交 11.4 万吨，环比持平，唐山钢坯价格 3620，环比增加 10，全国螺纹报价 4054，环比下降 2。宏观方面，财政部、水利部紧急下达水利救灾资金 5500 万元，支持甘肃、青海做好当前水利抗震救灾工作。中国人民银行启动应急响应机制，全力做好抗震救灾金融服务保障工作。

近期受到寒潮降雪影响，钢厂明显累库。现货市场低位运行，目前贸易商冬储意愿偏低，

按需为主。供应端，钢厂检修增多，螺纹产量和开工回落。螺纹供需偏弱，期价震荡走势。

操作建议：逢高做空

铁矿：航运干扰，铁矿反弹

周三铁矿石 2405 合约震荡反弹，收于 928。现货市场，全国主港铁矿石成交 130 万吨，环比上涨 67%，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。红海航运事故干扰，运费预期增加，期价或震荡反弹。

操作建议：观望

工业硅：硅厂情绪高涨，工业硅期价窄幅震荡

周三工业硅主力 2402 合约窄幅震荡，昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 970 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 630 元/吨，交割套利空间扩大。12 月 20 日广期所仓单库存量为 35849 手，环比继续上升。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 50-100 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，北方大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。

川滇地区产量环比仍在下滑，北方大厂情绪高涨纷纷提高现货报价，短期现货短缺情绪持续发酵；消费端，近日有内蒙和新疆多晶硅厂家全面停产技改以及限电停产，或导致明年初硅片产量下降，但短期内硅厂对原料的需求仍然旺盛，且硅片库存也逐步出清，而有机硅和铝合金转入季节性消费淡季，供应短缺的情绪推动下，预计期价将维持震荡偏强走势。

操作建议：观望

碳酸锂：锂电产业链持续累库，锂价震荡偏弱运行

周三碳酸锂期货价格震荡下行，现货价格持续下探，期现价差接近平水。月差切换至 C 结构，主力合约仍有较强偏空预期。受高成本云母提锂工艺减产拖累，锂云母（2.0%-2.5%）价格维持较大跌幅，单天下跌 87.5 元/吨；进口锂辉石维持缓慢下跌，单天下跌 30 美元/吨。广期所注册仓单合计 2080 吨，单日新增注册量 240 吨；2401 持仓规模 2.68 万手，单日新增

-3695 手；2407 持仓规模 16.27 万手，单日新增 3091 手。

短期内多空对于交割的博弈已接近尾声，快速回落的近月持仓规模和稳定增长的注册仓单使情绪端扰动的风险逐渐消退。供应端受冷空气影响，盐湖提锂产量预期收缩，但在消费淡季，进口放量，产能扩张三大因素支撑下，基本面暂不具备提振锂价的动力。虽然本轮锂价下跌使高成本产能减产，但上下游库存均持续累库，表明消费淡季对基本面的拖拽更为明显，现货价格或被进一步拖拽，进而影响期货价格震荡下行。

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	68900	420	0.61	180389	397462	元/吨
LME 铜	8596	10	0.12			美元/吨
SHFE 铝	19020	70	0.37	266672	451129	元/吨
LME 铝	2246	-20	-0.86			美元/吨
SHFE 锌	21230	345	1.65	196055	169728	元/吨
LME 锌	2570	-8	-0.31			美元/吨
SHFE 铅	15670	-5	-0.03	49725	90470	元/吨
LME 铅	2078	11	0.51			美元/吨
SHFE 镍	131200	130	0.10	329917	223281	元/吨
LME 镍	16775	120	0.72			美元/吨
SHFE 黄金	476.92	1.02	0.21	144169	387635	元/克
COMEX 黄金	2044.40	-9.40	-0.46			美元/盎司
SHFE 白银	6028.00	29.00	0.48	610974	918360	元/千克
COMEX 白银	24.46	0.10	0.41			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3940	15	0.38	1243570	2946569	元/吨
SHFE 热卷	4058	28	0.69	389270	932309	元/吨
DCE 铁矿石	939.0	16.0	1.73	224790	498781	元/吨
DCE 焦煤	1907.5	21.0	1.11	147880	166510	元/吨
DCE 焦炭	2500.0	-4.5	-0.18	29671	41364	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		12月20日	12月19日	涨跌			12月20日	12月19日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	68900	68480	420	LME 铜 3 月		8596	8586	10
	SHFE 仓单	11312	11312	0	LME 库存		166675	168650	-1975
	沪铜现货报价	69255	68705	550	LME 仓单		132075	132075	0
	现货升贴水	315	315	0	LME 升贴水		-94	-93	-1
	精废铜价差	1908.4	1374.7	533.7	沪伦比		8.02	8.02	0.00
	LME 注销仓单	34600	36575	-1975					
		12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	131200	131070	130	LME 镍 3 月		16775	16655	120
	SHEF 仓单	11112	11012	100	LME 库存		53724	52698	1026
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单		48900	46830	2070
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水		-233	-230	-3
	LME 注销仓单	4824	5868	-1044	沪伦比价		7.82	7.87	-0.05
			12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21230	20885	345	LME 锌		2569.5	2577.5	-8
	SHEF 仓单	5949	6523	-574	LME 库存		230600	207150	23450
	现货升贴水	200	210	-10	LME 仓单		186350	160975	25375
	现货报价	21320	21110	210	LME 升贴水		-14	3.25	-17.25
	LME 注销仓单	44250	46175	-1925	沪伦比价		8.26	8.10	0.16
			12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15670	15675	-5	LME 铅		2078	2067.5	10.5
	SHEF 仓单	3271	3271	0	LME 库存		126300	128600	-2300
	现货升贴水	-145	-150	5	LME 仓单		69425	69475	-50
	现货报价	15525	15525	0	LME 升贴水		-34.5	-35.25	0.75
	LME 注销仓单	69425	69475	-50	沪伦比价		7.54	7.58	-0.04
		12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌	
铝	SHFE 铝连三	18960	18890	70	LME 铝 3 月		2245.5	2265	-19.5
	SHEF 仓单	39063	39614	-551	LME 库存		509800	511450	-1650
	现货升贴水	-10	0	-10	LME 仓单		283375	281100	2275
	长江现货报价	18970	18940	30	LME 升贴水		-54.7	-53.5	-1.2
	南储现货报价	19060	19050	10	沪伦比价		8.44	8.34	0.10
	沪粤价差	-90	-110	20	LME 注销仓单		226425	230350	-3925
		12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	476.92	476.92	0.00	SHFE 白银		6028.00	6028.00	0.00
	COMEX 黄金	2047.70	2047.70	0.00	COMEX 白银		24.631	24.631	0.000
	黄金 T+D	476.03	476.03	0.00	白银 T+D		6027.00	6027.00	0.00
	伦敦黄金	2035.55	2035.55	0.00	伦敦白银		23.97	23.97	0.00
	期现价差	0.89	2.01	-1.12	期现价差		1.0	9.00	-8.00
	SHFE 金银比价	79.12	79.33	-0.21	COMEX 金银比价		83.60	84.33	-0.73
	SPDR 黄金 ETF	878.25	878.25	0.00	SLV 白银 ETF		13791.07	13791.07	0.00
	COMEX 黄金库存	20065605	20065605	0	COMEX 白银库存		274629023	272017497	2611526

		12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3940	3925	15	南北价差: 广-沈	270	270	0.00
	上海现货价格	3990	3990	0	南北价差: 沪-沈	60	60	0
	基差	173.40	188.40	-15.00	卷螺差: 上海	-83	-103	20
	方坯:唐山	3620	3610	10	卷螺差: 主力	118	105	13
		12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	939.0	923.0	16.0	巴西-青岛运价	24.14	24.51	-0.37
	日照港 PB 粉	996	985	11	西澳-青岛运价	13.93	14.43	-0.50
	基差	-357	-332	-25	65%-62%价差	10.80	10.80	0.00
	62%Fe:CFR	133.95	133.95	0.00	PB 粉-杨迪粉	508	489	19
		12月20日	12月19日	涨跌		12月20日	12月19日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2500.0	2504.5	-4.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2390	2400	-10	焦炭港口基差	70	76	-6
	山西现货一级	2300	2300	0	焦煤价差: 晋-港	350	350	0
	焦煤主力	1907.5	1886.5	21.0	焦煤基差	853	874	-21
	港口焦煤: 山西	2750	2750	0	RB/J 主力	1.5760	1.5672	0.0088
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3106	1.3276	-0.0170

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。