



商品日报 20231228

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：工业企业利润高增但库存走弱，海外交易宽松美股创新高

海外方面，美元指数跌破 101 关口，道指创历史新高，标售需求强劲助美债大反弹，十年期美债五个月来首次跌破 3.8%，因全球航运公司即将重返红海，原油抹平前日涨幅。日本央行总裁植田和男称，不急于退出超宽松政策，通胀率远高于 2% 并加速上升的风险很小。

国内方面，1-11 月份，工业企业实现利润同比下降 4.4%，降幅较前值收窄 3.4%，11 月当月同比增速高达 29.5%，主要因为工业企业利润加快回升，企业降本增效成果显著，加上投资收益相对集中入账所导致。11 月产成品存货同比降至 1.7%，前值 2.0%，为近四年的次低点，在 8-9 月略显补库迹象后，四季度库存水平再度下探，且目前库销比、库存周转天数都处于历年同期的高位，表明企业销货速度较慢、需求仍然偏弱。

贵金属：金价维持强势，可做多金银比价

周三国际贵金属期货价格双双收涨，金价涨幅更大，黄金期货首次收盘涨破 2090 美元。市场依然加大对美联储明年会提前降息的押注，美元指数和美债收益率持续下行，支撑贵金属价格走势。与此同时，在地缘政治不确定加大，也提振了黄金的避险需求。昨日美元指数四连阴，五个月来首次盘中跌破 101；10 年期美债收益率盘中降超 10 个基点，五个月来首次下破 3.8%，离岸人民币一度失守 7.16、跌逾 180 点，美国三大股指小幅收涨。最新的美联储观察工具显示，随着通胀降温，市场对美联储加息的预期高涨，目前交易员目前预计美联储 3 月份息的可能性约为 90%。

节日期间，海外市场公布数据极少。市场的交易主线依然在交易美联储提前降息预期。地缘政治风险也对金价形成一定支撑。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。预计短期金价走势依然会强于银价。

操作建议：暂时观望，或做多金银比价

铜：美元跌势难止，铜价偏强运行

周三沪铜主力 2401 合约震荡向上，外盘铜价延续反弹格局。近期铜价进入震荡上行区间，国内近月 BACK 结构维持低位，现货进口窗口关闭，周三电解铜市场交投平平，下游临近年关并畏高铜价补库意愿不佳，现货升水小幅回升至 30 元/吨。昨日 LME 伦铜库存继续减至 16.5 万吨。宏观方面：受美联储或提前降息的预期拖累，美元指数跌破 101 美元关口，创五个月新来新低，近期的美国 PCE 通胀数据和就业数据均显示美国物价涨幅不断放缓、劳动力市场持续降温，里士满公布的 12 月制造业指数不及预期，进一步给美元带来压力，自从市场开始预期美联储货币政策转向后，美元指数在近 3 个月内已累计下降了 600 余点，短期提振铜价。产业方面：1-11 月我国有色冶炼和压延加工业实现营业收入 6.86 万亿元，同比增长 4.3%；实现利润总额 2548 亿元，同比增长 21.8%。

由于市场对美联储提前降息的预期仍在升温，以及近期美国通胀和就业数据均出现明显的放缓迹象，美元指数已创近五个月的新低；与此同时，海外矿端的供应干扰及 LME 库存的持续回落也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：铝价氛围偏好，短时较强

周三沪铝震荡小涨。现货 SMM 均价 19280 元/吨，涨 80 元/吨，对当月-20 元/吨。南储现货均价 19280 元/吨，涨 50 元/吨，对当月贴水 20 元/吨。据 SMM，12 月 25 日铝锭库存 44.3 万吨，较上周四减少 0.3 万吨。铝棒 6.68 万吨，较上周四增加 0.19 万吨。

宏观面我国 1—11 月全国规模以上工业企业利润同比降幅收窄 3，显示随着宏观政策效应持续显现，国内需求逐步恢复。加上美指下行，铝价氛围偏好。基本面，几内亚铝土矿干扰仍存，市场担忧情绪难放松，至铝价短时较强。后续仍需关注消费淡季铝锭社会库存或即将转累库，对铝价上方空间的限制。操作勿盲目追高。

操作建议：观望

锌：宏观微观未共振，锌价上方空间有限

周三沪锌主力 2402 合约期价震荡偏强，伦锌延续反弹。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21400~21570 元/吨，对 2401 合约升水 120-140 元/吨。年末贸易结账居多，市场活跃度低，下游高位才买谨慎，成交较弱。罗平锌电：子公司向荣矿业芦茅林铅锌矿自 12 月 26 日起恢复生产。上海金属网讯：截止 12 月 23 日当周，上海保税区精炼锌库存约 0.5 万吨，较前周增加 0.15 万吨。LME 锌库存 227375 吨，减少 1825 吨。

整体来看，美元跌破 101 关口，创今年 7 月以来新低，国内规模以上工业企业利润连续四个月实现正增长，宏观氛围好转助推锌价走强。然北方天津、山东等地环保趋严，镀锌企业生产受限，消费承压，预计锌价上方空间受限。

操作建议：观望

铅：美元走跌利好风险资产，铅价跟随反弹

周三沪铅主力 2402 合约期价反弹，伦铅。现货市场：上海市场驰宏 15770-15790 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 20-0 元/吨；江浙市场江铜铅 15790 元/吨，对沪铅 2401 合约平水报价。沪铅延续偏强震荡，持货商出货不多，大部分已关账暂定报价，部分炼厂陆续出货，下游询价尚可，实际成交一般，散单维持清淡。LME 铅库存 127750 吨，减少 950 吨。

整体来看，基本面变化不大，炼厂陆续检修，供应端收紧，下游年末因素未解除，多数企业计划元旦放假，节前备库不积极。铅价反弹更多受美元走跌提振，但形成趋势上涨仍需等待需求端配合，前期多单持有，追涨谨慎。

操作建议：多单持有

工业硅：隐性供给压力上升，工业硅窄幅震荡

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 1315 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 385 元/吨，与昨日持平。12 月 27 日广期所仓单库存量为 41927 手，仍在持续攀升。昨日华东地区部分主流牌号价格持平，只有 521#硅成交区间小幅上调了 50 元/吨。供应端，西北硅厂限电环保政策仍在发酵，内蒙巴彦淖尔地区硅厂高峰时段限电减产，叠加枯水期川滇地区产量维持较低水平，现货供应偏紧，社会库存拐头向下，华东地区各牌号现货价格仍较为坚挺，但广期所仓单库存仍在高位持续上升，未来隐形供给压力的持续累积或对期价反弹形成拖累。

川滇地区产量维持低位，内蒙高峰时期限电政策落地，短期现货维持紧平衡，但隐形仓单供给压力正在持续积累，或对期价反弹构成阻力；消费端，年底光伏终端装机需求持续回落；而有机硅开工率稳步下滑，铝合金淡季消费趋弱，预计工业硅将维持震荡走势。

操作建议：观望

碳酸锂：盘面缺乏驱动因素，锂价或宽幅震荡

周三碳酸锂期货价格震荡运行。现货价格延续偏弱，电、工碳价格单日跌幅均为 1500 元/吨，分别报 9.7 万、8.8 万；进口锂辉石当日下跌 10 美元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）下跌 15 元/吨，成本端显企稳迹象。新增注册仓单有序入库，当日新增 790 吨，累计注册仓单 5950 吨。2401 持仓 1.42 万手，2407 持仓 15.08 万手。

基本面偏空预期延续，在冬季影响下，盐湖提锂产量虽有回落，但高比例的一体化云母工艺和稳定的锂辉石工艺足以托底，叠加进口资源放量，供应端暂无扰动风险。而随着节日临近，正极厂开工率维持低位，长协订单覆盖生产，零单需求暂无，消费难有起色。随着锂云母价格企稳，当前价格或已处于一体化云母工艺成本区间，而今年锂盐增量主要来自于江西云母工艺的增长，建议关注一体化云母工艺成本支撑。锂价预期宽幅震荡。

操作建议：观望

螺纹：供需双弱，螺纹震荡走势

周三螺纹冲高回落，高位震荡。现货市场，237家主流贸易商建筑钢材成交12.58万吨，唐山钢坯价格3680，环比持平，全国螺纹报价4072，环比上涨3。据Mysteel了解，近期红海地区的紧张局势对中国的钢铁出口产生了严重的影响，部分船舶被迫改道至南非，而选择不改道的承运人将面临15%的额外费用，运费上升，限制了出口。截至27日，8家钢厂发布2024年冬储政策。27日新增东北1家钢厂冬储政策，暂定螺纹收款价为3900元/吨，月息0.7%，结算部分当天停止计息，计息截止3月31日，3月份开始结算，最晚结算日期为5月31日。

冬储逐步展开，定价偏高，终端房地产需求不佳，明春需求高度有限，贸易商意愿不足。目前冬季消费偏弱，需求有压力。供应端钢材减产，供应压力减小，供需双弱，螺纹或震荡为主。

操作建议：高抛低吸

铁矿：减产或加速，铁矿高位承压

周三铁矿石震荡走势。现货市场，日照港PB粉报价1030元/吨，环比增加2元/吨，超特粉915元/吨，环比持平，现货高低品PB粉-超特粉价差115元/吨。需求端，近期江苏、山东、安徽和河北等地因环保督查导致减产消息传出，产钢大省集中减产，预计钢材减产或加速。供应端，外矿发运回升，到港量小幅减少，均延续高位，港口库存回升。12月26日，Mysteel统计中国45港进口铁矿石库存总量11894.83万吨，环比上周一增加207万吨，47港库存总量12482.83万吨，环比增加171万吨。

近期江苏、山东、安徽和河北等地因环保督查导致减产消息传出，产钢大省集中减产，预计钢材减产或加速。供应端，外矿发运回升，到港量小幅减少，均延续高位，库存回升。整体铁矿供需偏弱，或震荡调整。

操作建议：逢高做空或买入看跌期权

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	69260	-70	-0.10	100975	407575	元/吨
LME 铜	8696	126	1.47			美元/吨
SHFE 铝	19325	90	0.47	205957	488091	元/吨
LME 铝	2396	72	3.08			美元/吨
SHFE 锌	21455	15	0.07	114101	172422	元/吨
LME 锌	2642	40	1.52			美元/吨
SHFE 铅	15840	95	0.60	39411	87731	元/吨
LME 铅	2087	16	0.77			美元/吨
SHFE 镍	129550	410	0.32	332843	227364	元/吨
LME 镍	16900	350	2.11			美元/吨
SHFE 黄金	482.60	1.20	0.25	133480	400818	元/克
COMEX 黄金	2089.40	10.20	0.49			美元/盎司
SHFE 白银	6090.00	-16.00	-0.26	346727	924341	元/千克
COMEX 白银	24.55	0.05	0.18			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4023	0	0.00	1296548	2807404	元/吨
SHFE 热卷	4137	2	0.05	385819	1025559	元/吨
DCE 铁矿石	985.5	2.0	0.20	221576	540482	元/吨
DCE 焦煤	1913.0	-30.0	-1.54	124607	157530	元/吨
DCE 焦炭	2524.5	8.0	0.32	27311	38385	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月27日	12月26日	涨跌		12月27日	12月26日	涨跌
	SHEF 铜主力	69260	69330	-70	LME 铜 3月	8696	8570	126
	SHFE 仓单	2478	2478	0	LME 库存	165050	166675	-1625
	沪铜现货报价	69235	69125	110	LME 仓单	136400	136400	0
	现货升贴水	-110	-110	0	LME 升贴水	-90	-90	0
	精废铜价差	2172.1	2222.1	-50	沪伦比	7.96	7.96	0.00
	LME 注销仓单	28650	30275	-1625				
镍		12月27日	12月26日	涨跌		12月27日	12月26日	涨跌
	SHEF 镍主力	129550	129140	410	LME 镍 3月	16900	0	16900
	SHEF 仓单	11283	10993	290	LME 库存	57804	0	57804
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	51828	0	51828
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	0	0
	LME 注销仓单	5976	0	5976	沪伦比价	7.67	#DIV/0!	#DIV/0!
锌		12月27日	12月26日	涨跌		12月27日	12月26日	涨跌
	SHEF 锌主力	21455	21440	15	LME 锌	2642	2602.5	39.5
	SHEF 仓单	4050	4124	-74	LME 库存	227375	229200	-1825

	现货升贴水	120	120	0	LME 仓单	160850	160850	0
	现货报价	21480	21580	-100	LME 升贴水	-12.75	-12.75	0
	LME 注销仓单	66525	68350	-1825	沪伦比价	8.12	8.24	-0.12
		12月27日	12月26日	涨跌		12月27日	12月26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	-290	-195	-95	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15550	15550	0	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	72500	73000	-500	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		12月27日	12月26日	涨跌		12月27日	12月26日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19295	19205	90	LME 铝 3 月	2395.5	#N/A	#N/A
	SHEF 仓单	38941	38387	554	LME 库存	523725	508650	15075
	现货升贴水	-10	-30	20	LME 仓单	328775	315825	12950
	长江现货报价	19280	19220	60	LME 升贴水	#N/A	#N/A	#N/A
	南储现货报价	19280	19230	50	沪伦比价	8.05	#N/A	#N/A
	沪粤价差	0	-10	10	LME 注销仓单	194950	192825	2125
		12月27日	12月26日	涨跌		12月27日	12月26日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	482.6	482.60	0.00	SHFE 白银	6090.00	6090.00	0.00
	COMEX 黄金	2093.10	2093.10	0.00	COMEX 白银	24.641	24.641	0.000
	黄金 T+D	481.39	481.39	0.00	白银 T+D	6086.00	6086.00	0.00
	伦敦黄金	2041.70	2041.70	0.00	伦敦白银	24.46	24.46	0.00
	期现价差	1.21	1.00	0.21	期现价差	4.0	11.00	-7.00
	SHFE 金银比价	79.24	78.84	0.40	COMEX 金银比价	85.13	84.87	0.26
	SPDR 黄金 ETF	878.25	878.25	0.00	SLV 白银 ETF	13631.58	13674.30	-42.72
	COMEX 黄金库存	20041015	20041015	0	COMEX 白银库存	275543412	275551577	-8165
		12月27日	12月26日	涨跌		12月27日	12月26日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4023	4023	0	南北价差: 广-沈	290	300	-10.00
	上海现货价格	4010	4010	0	南北价差: 沪-沈	50	60	-10
	基差	111.02	111.02	0.00	卷螺差: 上海	-54	-54	0
	方坯:唐山	3680	3680	0	卷螺差: 主力	#N/A	112	#N/A
		12月27日	12月26日	涨跌		12月27日	12月26日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	985.5	983.5	2.0	巴西-青岛运价	24.65	24.65	0.00
	日照港 PB 粉	1030	1028	2	西澳-青岛运价	11.02	11.16	-0.14
	基差	-403	-392	-11	65%-62%价差	#N/A	10.30	#N/A
	62%Fe:CFR	141.45	141.45	0.00	PB 粉-杨迪粉	542	532	10
		12月27日	12月26日	涨跌		12月27日	12月26日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2524.5	2516.5	8.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2350	2370	-20	焦炭港口基差	2	32	-30

山西现货一级	2300	2300	0	焦煤价差：晋-港	350	350	0
焦煤主力	1913.0	1943.0	-30.0	焦煤基差	847	817	30
港口焦煤：山西	2750	2750	0	RB/J 主力	1.5936	1.5986	-0.0051
山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3197	1.2952	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。