



商品日报 20240116

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：国内降息预期落空，胡塞攻击美国货轮

海外方面，美国休市一天，欧洲央行官员继续打压降息预期，称“市场对央行降息过于乐观，不保证今年降息，或因地缘政治、通胀高企不降息”。也门胡塞击中一艘美国集装箱货轮，欧洲航运股上涨，原油跌幅收窄。因供应充足、工业需求水平低迷，尽管红海危机仍在发酵，欧洲天然气价格大跌。

国内方面，此前市场备受期待的降息预期落空，伴随年初信贷投放和财政资金支出加快，央行目前倾向于通过调整流动性而非利率来放松货币环境。债市整体表现分化，长债收涨、短债收跌，表明暂缺的利率宽松令市场对于长期经济基本面更不乐观。12月一系列数据表明经济内生动力不强，仍需政策呵护，降息时点将推迟，但不会缺席。国务院办公厅发布26项举措，发展银发经济。

贵金属：避险需求和降息预期支撑，金银高位震荡

周一国际贵金属价格小幅收涨。昨日美股美债休市，避险需求以及降息押注继续支撑金银价格上涨。以色列和哈马斯之间的战争已经超过100天，与此同时，胡塞武装表示将坚决回应美国对也门的空袭，在以色列停止入侵加沙之前，将继续对以色列以及驶往以色列的船只进行打击。因为中东紧张局势引发资金的贵金属的避险需求。欧元区2023年11月工业产出环比下降0.3%，预期降0.3%，前值降0.7%；同比下降6.8%，预期降5.9%，前值降6.6%。欧洲央行官员继续打压降息预期。欧洲央行管委内格尔表示，现在谈论降息为时过早，通胀仍然过高，市场有时过于乐观。欧洲央行将根据数据逐次会议作出决定，也许可以等到夏季结束后再考虑降息。

当前市场依然押注美联储最快将于3月份降息。我们维持市场对于美联储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。但市场对贵金属一致看涨预期强烈，以及地缘政治风险频发的背景下，金银价格跌幅受限。预计贵金属走势将高位震荡。

操作建议：暂时观望

铜：欧央行官员放鹰，铜价震荡下行

周一沪铜主力 2402 合约震荡下行，外盘铜价昨夜暂时止跌。近期铜价进入震荡向下区间，国内近月仍维持 B 结构到平水，现货进口窗口关闭，周一电解铜现货市场交投回暖，持货商主动上调升贴水报价，下游补库情绪回升，现货升水均价反弹至 100 元/吨。昨日 LME 伦铜库存回落至 15.6 万吨。宏观方面，欧央行管委霍尔兹曼表示，即使欧元区面临经济衰退的可能，但挥之不去的通胀威胁仍然阻碍欧央行在年内降息的考量，当前地缘政治冲突远未结束，红海局势还在持续升级，市场不应该寄希望于 2024 年提前降息。国内方面，央行开年首个超额续作 9950 亿 MLF(中期借贷便利),利率维持 2.5% 不变，市场普遍预期的 1 月将迎来降准降息有所落空。产业方面：智利国家铜业委员会上调了对 2024 年铜价的预测从此前的 3.75 美元/磅至 3.85 美元/磅，理由是美联储货币政策的转向以及全球能源转型刺激铜的需求增长。

当前美国潜在通胀回升的风险仍然存在，欧央行鹰派官员表达即使陷入衰退也不应将提前降息纳入考量，对市场超前交易降息形成打压；与此同时，国内终端消费季节性回落，显性库存大幅上升，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：铝价预计波折下行

周一沪铝微跌。现货 SMM 均价 19020 元/吨，跌 110 元/吨，对当月-10 元/吨。南储现货均价 19050 元/吨，跌 100 元/吨，对当月升水 25 元/吨。据 SMM，1 月 15 日铝锭库存 45.6 万吨，较上周四减少 0.3 万吨。铝棒 8.09 万吨，较上周四减少 0.21 万吨。

消费走淡预期持续，铝价重心下行。需要注意到近期铝库存累库不顺畅，原料端氧化铝扰动频发，铝价下行或波折且较缓慢。

操作建议：逢高抛空

氧化铝：原料扰动不断，氧化铝偏强

周一氧化铝期货较前日下跌，但整体仍在震荡区间中。现货氧化铝全国均价 335 元/吨，较前日持平。澳洲氧化铝 FOB370 美元/吨，跌 1 美元/吨，折合人民币 3159.5 元/吨，进口窗口微幅打开。上期所仓单库存 13.84 万吨，增加 902 吨，厂库 0.12 万吨，持平。产业消息：据阿拉丁(ALD) 调研了解，因低温天气要满足冬季民生采暖用气保供，重庆当地天然气供应企业工业供气量近期开始下降，据当地大型氧化铝企业了解，该企业因焙烧用天然气供应量下降，日焙烧产量减少 4000 吨左右，根据供气计划，影响时长 5 天左右，焙烧产量错时下降 2 万吨左右。

继上周河南发布环保影响当地氧化铝焙烧产能后，昨日重庆地区因天然气保供，影响当地氧化铝企业焙烧产能。另外，周末河南地区发生煤矿事故，事故可能引发矿山自查影响产

能。近期氧化铝供应端扰动不断，预计短期偏强。

操作建议：逢低做多

锌：欧洲炼厂暂停生产，锌价收涨

周一沪锌主力 2403 合约日内横盘，夜间小幅高开，伦锌冲高回落。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21150~21340 元/吨，对 2402 合约升水 130~140 元/吨。升水延续下滑，下游企业逢低补库为主，成交一般。Vedanta 发布 2024 财年第三季度：锌精矿金属产量 31.2 万吨，其中 Vedanta Zinc International 产量 4.1 万吨，同比减少 40%，Zinc India 产量 27.1 万吨，同比增长 7%。SMM：截止至本周一，社会库存 7.62 万吨，较上周五减少 0.08 万吨。昨日 LME 锌库存减 1675 吨至 209200 吨。2024 年 1 月 15 日至 1 月下半月起，Nyrstar 在荷兰 Budel 的业务将进入维护和保养阶段，直至另行通知。Budel 精炼锌年产量 31.5 万吨。

整体来看，新星欧洲炼厂暂停生产，海外精炼锌过剩压力边际缓解，内外锌价收涨。不过市场仍担心伦锌走高后 LME 交仓压力，同时国内尚处消费淡季，海外供应扰动对锌价提振力度有限，锌价维持区间运行。鉴于后期季节性累库概率较大，月差 Back 结构维持收敛态势，跨期反套持有。

操作建议：单边观望，跨期反套持有

铅：安徽环保影响解除，铅价高位调整

周一沪铅主力 2403 合约期价窄幅震荡，夜间低开上行，伦铅震荡偏强。现货市场：上海市场驰宏铅 16195-16205 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 0-10 元/吨；江浙市场济金、金德铅 16195-16215 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 0-20 元/吨。沪铅大幅下挫，持货商多挺价出货，且沪铅 2401 合约交割，市场流通货源不多，期间原生铅与再生铅炼厂升水出货，下游按需逢低采购，散单成交尚可。SMM：阜阳市大气扩散条件转好，空气质量将逐步改善，决定自 2024 年 1 月 15 日 9 时起，解除重污染天气黄色预警，据调研，安徽地区再生铅炼厂生产逐步恢复。截止至本周一，社会库存为 6.96 万吨，较上周五减少 800 余吨。昨日 LME 铅库存减 600 吨至 119050 吨。

整体来看，安徽环保影响解除，当地再生铅生产逐步恢复。供需错配格局边际改善，铅价高位调整。

操作建议：逢高做空

碳酸锂：扰动风险降温，锂价震荡下行

周一碳酸锂期货价格震荡偏弱运行。当日现货市场无明显变动，SMM 电碳价格较昨日持平，工碳价格较昨日持平。SMM 口径下现货贴水近月 800 元/吨，期货价格回落，现货价格稳定，基差有所修复；原材料价格止跌，进口锂辉石价格小幅下跌 10 美元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）价格无明显变动。注册仓单合计 13268 吨；2407 持仓 15.7 万手，当日匹配交

割结算价 97500 元/吨。

据 SQM 周日发布的公告显示，当前堵路扰动已经签署和解协议，资源池至提炼厂的交通运输修复，风险扰动褪去。矿端虽然仍有停产动作，但锂矿供给并不短缺，锂盐厂在需求下滑背景下对锂矿需求回落，因此矿端扰动对碳酸锂价格未能形成有效提振，预期锂价仍将震荡下行。

操作建议：逢高做空

沪镍：悲观情绪逐渐聚集，镍价震荡偏弱运行

周一沪镍主力合约冲高回落，整体震荡运行。SMM 1#镍报价 129250 元/吨，下跌 2175，进口镍报 126950 元/吨，下跌 2075。金川镍报 131600 元/吨，下跌 2175。电积镍报 125900 元/吨，下跌 2075。进口镍贴水 100 元/吨，上涨 0，金川镍升水 4550 元/吨，下跌 100。SMM 库存合计 1.89 万吨，环比增加 2524 吨。

基本面暂无明显变动，不锈钢 1 月排产收缩，但边际降幅不及往年。供应端在产能扩张背景下，开工率大幅提高，精炼镍库存小幅抬升。宏观层面直接扰动暂无，但市场对于周三即将公布的年度数据存忧，悲观情绪逐渐聚集或对价格有所拖累，预计镍价震荡偏弱运行。

操作建议：观望

工业硅：仓单持续上行，工业硅震荡偏弱

周一工业硅主力 2403 合约震荡偏弱，昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 1625 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2403 合约升水元/吨，交割套利转负。1 月 15 日广期所仓单库存量进一步升至 55324 手。昨日华东地区部分主流牌号中通氧#553 和#441 硅下降了 100 元/吨，#521 硅小幅下调 50 元/吨。持货商主动降价去库存的意愿不断加强。供应端，随着天气逐渐回暖，北方环保停减产范围未能进一步扩大，短期产量未有进一步下滑，川滇地区的产量仍在探底，电价不断上调迫使企业开工率不断下滑，周度产量下滑速率明显放缓；社会库存基本维持在 35 万吨附近，但交易所库存却仍在强势上行，未来隐形供给增加的压力仍在加剧；消费端光伏装机量明显减速，有机硅终端订单疲软和铝合金淡季需求羸弱，整体拖累工业硅期价。

西北环保限电停减产未能进一步蔓延，枯水期四川产量维持低位，供应端趋紧格局放缓，持货商甩货意愿增强，现货价格持续回落，仓单库存持续走高，未来隐形供给压力进一步加剧；消费端，光伏终端装机明显走弱；有机硅开工率回升但终端订单疲软，铝合金淡季消费羸弱，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：现货成交一般，螺纹震荡偏弱

周一螺纹钢期货走势偏弱。现货市场，昨日 237 家主流贸易商建筑钢材成交 13.08 万吨，

唐山钢坯价格 3570，环比下跌 30，全国螺纹报价 4030，环比下跌 11。2024 地方债发行启幕，河南省政府将在 1 月 17 日发行约 247 亿元地方政府债券，成为今年首个发债地方；18 日，大连市政府计划发行 11 亿元地方政府债券。目前已经有 28 个省市披露了一季度发债计划，发债总额超过 1.6 万亿元。

宏观面，降息预期落空，上海青浦区放松购房限制，市场情绪一般。现货成交低位，需求淡季，户外施工偏弱，消费不佳。供应端，钢厂开工回落，产量偏低，原料需求下滑成本走弱。总体上，螺纹供需双弱，期价或震荡偏弱。关注周三 12 月统计局数据。

操作建议：空单持有

铁矿：需求不佳，铁矿承压回落

周一铁矿石期货承压下行。现货市场，昨日全国主港铁矿石成交 82.00 万吨，日照港 PB 粉报价 997 元/吨，环比下跌 14，超特粉 883 元/吨，环比下跌 17，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 114 元/吨。需求端，上周高炉复产增多，检修高炉数量同样偏多，整体铁水增量有限。供应端，海外发运量反弹，到港保持增势，供应稳定。1 月 8 日-14 日，中国 47 港铁矿石到港总量 3091.1 万吨，环比增加 231.1 万吨；中国 45 港铁矿石到港总量 2949.4 万吨，环比增加 178.2 万吨；北方六港铁矿石到港总量为 1486.6 万吨，环比增加 44.8 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2287.0 万吨，环比增加 171.8 万吨。澳洲发运量 1573.9 万吨，环比减少 123.7 万吨，其中澳洲发往中国的量 1254.1 万吨，环比减少 194.0 万吨。巴西发运量 713.1 万吨，环比增加 295.5 万吨。

宏观上，降息预期落空，打压市场情绪。需求端，近期高炉复产增多，检修高炉数量同样偏多，整体铁水增量有限。供应端，海外发运量反弹，到港保持增势，供应稳定。宏观与需求偏弱共振，铁矿期价承压。

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	67670	-530	-0.78	126010	373044	元/吨
LME 铜	8384	89	1.07			美元/吨
SHFE 铝	18885	-145	-0.76	259347	435517	元/吨
LME 铝	2200	-16	-0.70			美元/吨
SHFE 锌	21225	90	0.43	202015	172599	元/吨
LME 锌	2555	46	1.83			美元/吨
SHFE 铅	16210	-115	-0.70	93821	97872	元/吨
LME 铅	2105	14	0.67			美元/吨
SHFE 镍	127200	-2,220	-1.72	248358	211230	元/吨
LME 镍	16140	-110	-0.68			美元/吨
SHFE 黄金	483.58	2.80	0.58	270900	354397	元/克
COMEX 黄金	2053.50	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5980.00	85.00	1.44	793325	922705	元/千克
COMEX 白银	23.36	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3896	-6	-0.15	1462479	2199068	元/吨
SHFE 热卷	4017	-9	-0.22	419499	888322	元/吨
DCE 铁矿石	933.0	-15.5	-1.63	364750	518901	元/吨
DCE 焦煤	1796.0	7.5	0.42	116960	149339	元/吨
DCE 焦炭	2402.0	16.0	0.67	26534	32452	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	1月15日			1月12日			涨跌	
	1月15日	1月12日	涨跌	1月15日	1月12日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	67670	68200	-530	LME 铜 3月	8384	8295	89
	SHFE 仓单	10097	10097	0	LME 库存	155025	155825	-800
	沪铜现货报价	67970	68300	-330	LME 仓单	130450	136650	-6200
	现货升贴水	100	100	0	LME 升贴水	-97	-97.8	0.8
	精废铜价差	1303.6	1541	-237.4	沪伦比	8.07	8.07	0.00
	LME 注销仓单	24575	19175	5400				
镍		1月15日	1月12日	涨跌		1月15日	1月12日	涨跌
	SHEF 镍主力	127200	129420	-2220	LME 镍 3月	16140	16250	-110
	SHEF 仓单	11893	11580	313	LME 库存	69012	69108	-96
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	65412	65412	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-256	-250.5	-5.5
	LME 注销仓单	3600	3696	-96	沪伦比价	7.88	7.96	-0.08
锌		1月15日	1月12日	涨跌		1月15日	1月12日	涨跌
	SHEF 锌主力	21225	21135	90	LME 锌	2555	2509	46
	SHEF 仓单	7903	6533	1370	LME 库存	209200	210875	-1675

	现货升贴水	140	160	-20	LME 仓单	162175	162375	-200
	现货报价	21250	21350	-100	LME 升贴水	-21.3	-21.3	0
	LME 注销仓单	47025	48500	-1475	沪伦比价	8.31	8.42	-0.12
		1月15日	1月12日	涨跌		1月15日	1月12日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	4363	3369	994	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	-185	-75	-110	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16025	16250	-225	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	84000	83850	150	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		1月15日	1月12日	涨跌		1月15日	1月12日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18875	19020	-145	LME 铝 3 月	2200	2215.5	-15.5
	SHEF 仓单	33820	31283	2537	LME 库存	558550	558575	-25
	现货升贴水	-10	30	-40	LME 仓单	356550	354575	1975
	长江现货报价	19010	19140	-130	LME 升贴水	-47.75	-47	-0.75
	南储现货报价	19050	19150	-100	沪伦比价	8.58	8.58	-0.01
	沪粤价差	-40	-10	-30	LME 注销仓单	202000	204000	-2000
		1月15日	1月12日	涨跌		1月15日	1月12日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	483.58	483.58	0.00	SHFE 白银	5980.00	5980.00	0.00
	COMEX 黄金	2051.60	2051.60	0.00	COMEX 白银	23.329	23.329	0.000
	黄金 T+D	483.18	483.18	0.00	白银 T+D	5981.00	5981.00	0.00
	伦敦黄金	2049.90	2049.90	0.00	伦敦白银	23.21	23.21	0.00
	期现价差	0.40	0.64	-0.24	期现价差	-1.0	-14.00	13.00
	SHFE 金银比价	80.87	81.56	-0.69	COMEX 金银比价	87.91	88.75	-0.84
	SPDR 黄金 ETF	863.84	863.84	0.00	SLV 白银 ETF	13483.38	13483.38	0.00
	COMEX 黄金库存	20025614	20025614	0	COMEX 白银库存	280456887	280456887	0
		1月15日	1月12日	涨跌		1月15日	1月12日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3896	3902	-6	南北价差: 广-沈	310	300	10.00
	上海现货价格	3920	3930	-10	南北价差: 沪-沈	10	0	10
	基差	145.24	149.55	-4.31	卷螺差: 上海	-21	-22	0
	方坯:唐山	3570	3600	-30	卷螺差: 主力	121	124	-3
		1月15日	1月12日	涨跌		1月15日	1月12日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	933.0	948.5	-15.5	巴西-青岛运价	22.30	23.09	-0.79
	日照港 PB 粉	997	1011	-14	西澳-青岛运价	7.97	8.09	-0.12
	基差	-351	-357	7	65%-62%价差	11.50	11.50	0.00
	62%Fe:CFR	131.20	131.20	0.00	PB 粉-杨迪粉	509	515	-6
		1月15日	1月12日	涨跌		1月15日	1月12日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2402.0	2386.0	16.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2280	2280	0	焦炭港口基差	50	66	-16

山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0
焦煤主力	1796.0	1788.5	7.5	焦煤基差	814	822	-8
港口焦煤：山西	2600	2600	0	RB/J 主力	1.6220	1.6354	-0.0134
山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3374	1.3341	0.0033

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。