



商品日报 20231222

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：存款利率年内第三次下调，安哥拉宣布退出 OPEC

海外方面，上周美国初请失业金人数仅小幅增加 20.5 万人，劳动力市场彰显韧性，同时三季度 GDP 及 PCE 物价终值均下修，增强市场降息预期，权益资产受到提振，美元指数下行，美债利率下跌后反弹至 3.88%；非洲第二大产油国安哥拉将退出 OPEC，引发市场对 OPEC 凝聚力担忧，油价走低。红海危机持续影响全球贸易，更多船只改道绕行，可能扰乱全球供应链。

国内方面，多家国有大行年内第三次下调定期存款利率，一年期及以内下调 10bp，二年期下调 20bp，三年、五年期下调 25bp，处于历史低位的银行净息差得到缓解，预计明年年初 MLF、LPR 利率将跟随下调。住建部表示，将进一步加大首套住房、二套住房政策落实力度，保交楼工作落实属地责任，加强预售资金监管，加快预售制度改革。

贵金属：美国 GDP 下修，金银小幅上涨

周四国际贵金属期货价格小幅收涨。美国 GDP 下修和通胀数据降温强化降息预期，美元指数继续下跌，提振贵金属价格走势；但 10 年期美债收益率盘中止跌反弹，限制贵金属价格涨势。昨日美国三季度 GDP 和 PCE 数据公布后，10 年期美债收益率迅速下挫又创近五个月新低，但盘中转升；美元指数加速下跌逼近四个月低位，美国三大股指全线收涨。

美国三季度 GDP 终值下修至 4.9%，PCE 物价指数降温，短期使得市场对美联储降息预期有所强化，重点关注今晚将公布的美国 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指引。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：美国季化 PCE 终值下修，铜价高位震荡

周四沪铜主力 2401 合约窄幅震荡，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，周四现货市场成交平平，下游补库情绪减退，持货商难挺升水报价。昨日 LME 伦铜库存继续下滑至 16.5 万吨。宏观方面：美国三季度 GDP 季环比终值下修至 4.9%，低于预期的 5.2%，同时核心消费支出 PCE 季环比终值同样下修至 2%，显示整体通胀前景正稳步改善，经济增长的势头正在减弱，令美国长时间维持限制性利率政策的预期逐步降温，周五即将公布的 11 月个人消费支出 PCE 指数有望进一步佐证这一成果，叠加美元指数上行趋势基本告破，整体对铜价偏多。产业方面：根据丸红官网消息，丸红与安托法加斯塔决定合作投资位于智利的 Centinela 铜矿的扩建项目，扩建完成以后，该铜矿的年铜产量将达到 14 万吨。

季化 PCE 终值下修表明美国通胀前景正稳步改善，经济增长的势头也在减弱，美国长时间维持限制性利率政策的预期逐步降温，叠加美元指数上行趋势基本告破，整体利多铜价；与此同时，巴拿马铜矿的供应中断以及 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：继续大幅去库，铝价延续偏好走势

周四沪铝延续偏强小涨表现。现货 SMM 均价 18960 元/吨，跌 20 元/吨，对当月-10 元/吨。南储现货均价 19010 元/吨，跌 50 元/吨，对当月升水 40 元/吨。据 SMM，12 月 21 日铝锭库存 44.6 万吨，较上周四减少 3.7 万吨。铝棒 6.49 万吨，较上周四减少 1.73 万吨。

铝锭库存继续大幅去库支持，短时铝价仍能延续偏强。各地区现货升水继续集体走低，现货市场逢高抛货心理较强，后续伴随交割货源流出，可流通铝锭或有增加，限制铝价上方空间。

操作建议：单边区间操作、跨期正套

镍：宏观背景相对乐观，镍价延续止跌震荡走势

周四沪镍震荡。长江现货 1#镍报价 129050-132850 元/吨，均价 130950 元/吨，下跌 1500，广东现货镍报 132850-133250 元/吨，均价 133050 元/吨，下跌 1400。金川公司板状金川镍报 132500 元/吨，较上一交易日跌 1000 元/吨。据海关数据，2023 年 11 月中国进口镍矿 386.88 万吨，环比下降 26.4%，同比降幅 7.2%。进口镍铁总量 67.99 万实物吨，环比下降 24.95%，同比上涨 13.78%。进口精炼镍 7710 吨，其中清关量为 2569 吨较 10 月环比减少 23.75%，同比下跌 80.12%。宏观面，美国第三季度核心 PCE 物价指数年化终值环比升 2%，预期升 2.3%，修正值升 2.3%，初值升 2.4%。美国上周初请失业金人数为 20.5 万人，预期 21.5 万人，前值自 20.2 万人修正至 20.3 万人。

宏观面核心通胀年化季率数据从 2.3%下调至 2%，数据偏向鸽派，预计给明天的 PCE

通胀数据带来一定的下行风险，同时，申请失业金人数再次低于预期。通胀走低，劳动力市场稳健，美指再度大幅回落，宏观背景相对乐观。基本面原料矿端价格下调，前期亏损企业利润恢复，开工回升，预计 12 月纯镍供应环比增加。消费端镍价企稳，采购观望情绪减弱，消费同步小增，暂时供需重回平衡，镍价延续止跌震荡。

操作建议：逢高抛空

锌：库存转增，锌价横盘震荡

周四沪锌主力 2402 合约维持横盘运行，伦锌震荡偏弱。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21340~21440 元/吨，对 2401 合约升水 230-260 元/吨。市场到货增加，下游高位采买谨慎，升水支撑乏力。ILZSG：2023 年 10 月全球锌市场供应缺口缩窄至 52,500 吨，9 月缺口为 62,000 吨。前 10 个月，全球锌市场供应过剩 295,000 吨，2022 年同期为短缺 33,000 吨。Mysteel：12 月 21 日锌锭库存 5.19 万吨，较本周一增加 0.25 万吨。LME 锌库存 230750 吨，增加 150 吨。

整体来看，美国三季度 GDP 和 PCE 指数意外下修，增强降息预期，然美元失守 102 关口，锌价提振有限。随着炼厂供应恢复、进口补充及下游补库放缓，库存转增，锌价进一步上涨缺乏驱动，短期横盘震荡，等待美国 11 月核心 PCE 物价指数指引。

操作建议：观望

铅：购销欠佳，铅价走势收敛

周四沪铅主力 2402 合约震荡偏弱，伦铅横盘震荡。现货市场：上海市场驰宏 15645-15665 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 20-0 元/吨；江浙市场济金、江铜铅 15645-15665 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 20-0 元/吨。沪铅延续盘整态势，持货商随行出货，部分以贴水报价，期间原生铅与再生铅炼厂贴水出货，且厂提价格更低，下游刚需采买及年末空库，散单成交一般。ILZSG：2023 年 10 月全球铅市场供应缺口缩窄至 13,800 吨，9 月缺口为 16,100 吨。前 10 个月，全球铅市场供应过剩 40,000 吨，2022 年同期为短缺 213,000 吨。LME 铅库存 127975 吨，增加 1675 吨。

整体来看，年底上下游均存清库盘账现象，购销积极性欠佳，铅价走势收敛，资金关注度下降。后期看，炼厂检修及亏损减产下供应收紧，降温改善电池更换需求，基本面转暖，关注低多机会。

操作建议：逢低做多

螺纹：原料推升，螺纹反弹

周四螺纹钢期货 2405 合约震荡反弹，跟随原料走势，收 3987。现货市场，昨日贸易商成交 13.71 万吨，环比增 20%，唐山钢坯价格 3660，环比上涨 40，全国螺纹报价 4055，环比上涨 1。宏观方面，住房和城乡建设部党组书记、部长倪虹在会上强调：坚持稳中求进、

以进促稳、先立后破，明年做好四大板块、18个方面工作。产业方面，上周螺纹产量261.5万吨，增4.64，厂库192.87万吨，增14.68，社库366.46万吨，增8.83，总库存559.33万吨，增23.51，表需237.99万吨，减少13.88。

周度表需下降产量增加，库存双增，进入冬季累库阶段。现货市场低位运行，目前贸易商冬储意愿偏低，按需为主。短期成本偏强，螺纹震荡反弹。

操作建议：逢高做空

铁矿：市场情绪推动，铁矿延续反弹

周四铁矿石2405合约继续反弹，收于968.5。现货市场，全国主港铁矿石成交98万吨，环比减少23%，需求端，本周五大品种钢材产量905.83万吨，周环比减少4.42万吨。其中，螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷等产量增加，线材、中厚板等产量减少。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。

下游钢厂检修增加，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。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：大厂上调报价，工业硅高位震荡

周四工业硅主力2402合约反弹受阻，昨日华东553#现货对2402合约升水1190元/吨，华东421#最低交割品现货对2312合约贴水460元/吨，盘面交割套利空间缩小。12月21日广期所仓单库存量为36349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100元/吨左右。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。

云南限电导致产量受损，西北硅厂情绪高涨继续上调现货报价，短期现货交投氛围火热；消费端，近日有内蒙和新疆多晶硅厂家受停产技改以及限电停产影响，或导致年初硅片产量下降，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，而有机硅和铝合金已转入季节性淡季，短期供应偏紧的逻辑驱动下，预计工业硅将维持震荡偏强走势。

操作建议：观望

碳酸锂：现货弱势延续，锂价震荡下行

周四碳酸锂期货价格盘中下挫，尾盘冲高回落。现货价格跌势不改，下游仍按三方报价折后结算，实际基差维持平水附近，月差维持C结构。成本重心持续回落，锂云母(2.0%-2.5%)

价格下跌 100 元/吨至 2437.5 元/吨；进口锂辉石价格小幅回落 10 美元/吨至 1400 美元/吨，在当前定价模式下，成本对价格影响有限。新增注册仓单 500 吨，累计注册仓单规模 2580 吨，2401 持仓 2.46 万手，2407 持仓 15.81 万手。11 月碳酸锂进口量约 1.7 万吨，环比+58.33%，进口放量规模与 10 月智利出口至中国的规模较为匹配。根据 2024 年国务院下发的进口商品暂定税率表显示，锂的碳酸盐进口税率暂定为 0%，最惠国待遇为 5%，一般情况下，暂定税率优先其他税率。

按当前注册仓单增速和持仓降速来看，交割风险近乎解除，多头主力席位大幅砍仓约 8000 手，或印证市场对交割博弈的结束，价格回归基本面逻辑。随着进口货流入市场，流通资源维持充裕。下游仍按折后价采购，需求未有起色，现货价格缺乏上涨驱动，短期或将拖拽期货价格下行。而明年 1 季度后，在供应端经历了长期减产及终端消费回暖带动下，基本面存修正预期。

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	68970	70	0.10	131989	396470	元/吨
LME 铜	8606	10	0.12			美元/吨
SHFE 铝	18995	-25	-0.13	241916	459877	元/吨
LME 铝	2248	3	0.11			美元/吨
SHFE 锌	21165	-65	-0.31	143744	167659	元/吨
LME 锌	2553	-17	-0.64			美元/吨
SHFE 铅	15660	-10	-0.06	54190	92816	元/吨
LME 铅	2063	-15	-0.72			美元/吨
SHFE 镍	129830	-1,370	-1.04	351507	230059	元/吨
LME 镍	16835	60	0.36			美元/吨
SHFE 黄金	477.02	0.10	0.02	144091	387315	元/克
COMEX 黄金	2057.70	13.30	0.65			美元/盎司
SHFE 白银	6068.00	40.00	0.66	818626	911786	元/千克
COMEX 白银	24.71	0.25	1.02			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3988	48	1.22	1599583	2946457	元/吨
SHFE 热卷	4097	39	0.96	415152	966844	元/吨
DCE 铁矿石	968.0	29.0	3.09	271132	522954	元/吨
DCE 焦煤	1953.5	46.0	2.41	163889	168673	元/吨
DCE 焦炭	2519.0	19.0	0.76	37023	40835	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		12月21日	12月20日	涨跌			12月21日	12月20日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	68970	68900	70	LME 铜 3 月		8606	8596	10
	SHFE 仓单	8837	8837	0	LME 库存		165450	166675	-1225
	沪铜现货报价	69125	69255	-130	LME 仓单		133050	132075	975
	现货升贴水	280	280	0	LME 升贴水		-87	-94	7
	精废铜价差	1928.4	1908.4	20	沪伦比		8.01	8.01	0.00
	LME 注销仓单	32400	34600	-2200					
		12月21日	12月20日	涨跌			12月21日	12月20日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	129830	131200	-1370	LME 镍 3 月		16835	16775	60
	SHEF 仓单	10963	11112	-149	LME 库存		53676	53724	-48
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单		47700	48900	-1200
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水		-229.5	-233	3.5
	LME 注销仓单	5976	4824	1152	沪伦比价		7.71	7.82	-0.11
			12月21日	12月20日	涨跌			12月21日	12月20日
锌	SHEF 锌主力	21165	21230	-65	LME 锌		2553	2569.5	-16.5
	SHEF 仓单	5825	5949	-124	LME 库存		230750	230600	150
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单		187900	186350	1550
	现货报价	21330	21320	10	LME 升贴水		-12	-14	2
	LME 注销仓单	42850	44250	-1400	沪伦比价		8.29	8.26	0.03
			12月21日	12月20日	涨跌			12月21日	12月20日
铅	SHFE 铅主力	15660	15675	-15	LME 铅		2078	2067.5	10.5
	SHEF 仓单	3271	3271	0	LME 库存		126300	128600	-2300
	现货升贴水	-135	-145	10	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	72225	69425	2800	沪伦比价		7.54	7.58	-0.05
		12月21日	12月20日	涨跌			12月21日	12月20日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18955	18960	-5	LME 铝 3 月		2248	2245.5	2.5
	SHEF 仓单	37106	39063	-1957	LME 库存		508150	509800	-1650
	现货升贴水	-40	-10	-30	LME 仓单		285350	283375	1975
	长江现货报价	18940	18970	-30	LME 升贴水		-54.74	-54.7	-0.04
	南储现货报价	19010	19060	-50	沪伦比价		8.43	8.44	-0.01
	沪粤价差	-70	-90	20	LME 注销仓单		222800	226425	-3625
		12月21日	12月20日	涨跌			12月21日	12月20日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	477.02	477.02	0.00	SHFE 白银		6068.00	6068.00	0.00
	COMEX 黄金	2051.30	2051.30	0.00	COMEX 白银		24.585	24.585	0.000
	黄金 T+D	475.47	475.47	0.00	白银 T+D		6050.00	6050.00	0.00
	伦敦黄金	2041.70	2041.70	0.00	伦敦白银		24.19	24.19	0.00
	期现价差	1.55	0.89	0.66	期现价差		18.0	1.00	17.00
	SHFE 金银比价	78.61	79.12	-0.51	COMEX 金银比价		83.29	83.60	-0.31
	SPDR 黄金 ETF	878.25	878.25	0.00	SLV 白银 ETF		13719.87	13791.07	-71.20
	COMEX 黄金库存	20046555	20046555	0	COMEX 白银库存		274022533	274629023	-606489

		12月21日	12月20日	涨跌		12月21日	12月20日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3988	3940	48	南北价差: 广-沈	280	270	10.00
	上海现货价格	3990	3990	0	南北价差: 沪-沈	60	60	0
	基差	125.40	173.40	-48.00	卷螺差: 上海	-53	-83	30
	方坯:唐山	3660	3620	40	卷螺差: 主力	109	118	-9
		12月21日	12月20日	涨跌		12月21日	12月20日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	968.0	939.0	29.0	巴西-青岛运价	23.71	24.14	-0.43
	日照港 PB 粉	1016	996	20	西澳-青岛运价	12.76	13.93	-1.17
	基差	-386	-348	-38	65%-62%价差	10.60	10.80	-0.20
	62%Fe:CFR	138.00	134.95	3.05	PB 粉-杨迪粉	528	500	28
		12月21日	12月20日	涨跌		12月21日	12月20日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2519.0	2500.0	19.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2390	2390	0	焦炭港口基差	51	70	-19
	山西现货一级	2300	2300	0	焦煤价差: 晋-港	350	350	0
	焦煤主力	1953.5	1907.5	46.0	焦煤基差	807	853	-46
	港口焦煤: 山西	2750	2750	0	RB/J 主力	1.5832	1.5760	0.0072
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.2895	1.3106	-0.0211

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。