



商品日报 20231226

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：股份行跟进下调存款利率，日本央行再度放鹰

海外方面，欧美市场因圣诞假期休市；日本央行再度放鹰，称如果可持续实现 2% 通胀目标的可能性“充分”提高，将考虑改变负利率货币政策；联合舰队护航后，航运巨头马士基重回红海航线，但这将是一个渐进的过程，总体风险并未消除。

国内方面，多家股份制银行跟进下调存款利率，降幅与此前国有大行相一致；2024 年万亿级地方债蓄势待发，提前批额度有望本周下达；广州楼市政策再加码，按揭购买自住住房的，可在购房贷款发放后结清前提出公积金提取申请。

贵金属：外盘休市，国内金银维持震荡

周一为圣诞节假期 COMEX 休市，缺乏外盘指引，国内金价走势震荡偏强，银价则偏弱。双节之间，海外市场数据极少，市场交投也较为清淡。昨日日本央行又“放鹰”，转向“最明确迹象”已经出现。日本央行行长植田和男表示，如果可持续实现 2% 通胀目标的可能性“充分”提高，日本央行将考虑改变负利率货币政策。

从当前美国经济的强韧性，以及近期美联储官员的讲话来看，市场对于美联储明年 3 月即开启降息的预期难以兑现。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。预计短期贵金属价格会呈震荡偏弱走势。

操作建议：逢高沽空

铜：美银警告结构性通胀风险，铜价窄幅震荡

周一沪铜主力 2401 合约窄幅震荡，外盘伦铜假期休市。近期铜价进入高位震荡区间，近月 BACK 结构继续收缩，现货进口窗口关闭，周一电解铜市场交投氛围一般，下游临近年关补库情绪减退，现货升水维持低位。昨日 LME 伦铜库存小幅回升至 16.7 万吨。宏观方面：彭博月度调查显示，当前市场预测中值为美联储在明年 6 月首次开启降息 25 个基点，随后下半年再分别降息三次，多数经济学家仍坚持年中以前不会降息的观点，并认为经济将

实现软着陆。美银警告如果明年开始降息，那么当前紧张的就业市场，稳健的薪资增速，难以压缩的政府支出和私人部门充裕的现金储备可能重新引发结构性通胀，经济闲置产能的紧缺限制了私营部门吸收产出性支出的规模，或加剧通胀上行风险。产业方面：我国 11 月进口精炼铜达 37.8 万吨，同比增长 5.7%，1-11 月累计进口总量达 320 万吨，同比降幅收窄至 -3.8%。

美银警告美联储提前开启降息或重新引发结构性通胀风险，以及美国多位经济学家仍坚持明年年中以前不会降息的观点，打压市场风险偏好情绪；与此同时，海外矿端的供应干扰及 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高位震荡走势。

操作建议：观望为主

铝：去库放缓，铝价冲高动力减弱

周一沪铝冲高回落。现货 SMM 均价 19070 元/吨，跌 50 元/吨，对当月-50 元/吨。南储现货均价 19010 元/吨，跌 50 元/吨，对当月贴水 30 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。

几内亚油库爆炸引发铝土矿紧缺预期，铝价受振冲击前高。不过铝价高位消费观望情绪明显升高，上周社会库存去库幅度放缓，出库周度环比大减 2 万吨。前两日上涨多情绪助推，回归基本面看，消费淡季，铝价高位市场谨慎，抛压情绪浓，震荡区间上沿 19300-19400 元/吨一线压力仍强。

操作建议：单边压力区域逢高抛空、跨期正套

镍：消息面平静，镍价震荡不改

周一沪镍震荡。长江现货 1#镍报价 129500-133300 元/吨，均价 131400 元/吨，下跌 1200，广东现货镍报 132800-133200 元/吨，均价 133000 元/吨，下跌 1500。金川公司板状金川镍报 132000 元/吨，较上一交易日跌 1500 元/吨。

隔夜海外休市宏观消息平静。基本面整体供应端保持较宽松格局，不过镍价企稳，市场供应挺价心态渐浓，纯镍升水稳中小幅抬升，硫酸镍及镍铁小涨。临近节假日下游备货稍增，供需较稳。预计短期镍价延续企稳震荡走势。

操作建议：逢高抛空

锌：下游消费偏弱，制约反弹高度

周一沪锌主力 2402 合约期价震荡重心小幅上移，伦锌因圣诞节休市。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 21450~21580 元/吨，对 2401 合约升水 160-180 元/吨。本月长单最后一日，票据支撑升水，但锌价上涨，实际成交较差，后期升水仍将回落。SMM：截止至本周一，库存为 7.36 万吨，较上周五下降 0.07 万吨。

整体来看，海外圣诞休市，国内平稳。年末长单尾声，市场交投清淡，升水承压。北方

环保影响反复，下游消费偏弱，补库持续性下降，去库放缓，锌价进一步反弹空间受限，短期关注上方 21500 元/吨附近压力。

操作建议：观望

铅：年末供需双淡，铅价横盘

周一沪铅主力 2402 合约期价横盘震荡，伦铅因圣诞节休市。现货市场：上海市场驰宏 15695-15705 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 20-10 元/吨；江浙市场济金、江铜铅 15695-15715 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 20-0 元/吨。沪铅运行重心略有上移，持货商随行出货，且因临近年底，部分炼厂及贸易商货源已售罄，市场流通货源减少，而有货者积极出货且延续贴水甩货，下游因年底因素，询价不多，散单成交一般。SMM：截止至本周一，社会库存为 7.08 万吨，较上周五减少 0.13 万吨。

整体来看，原生铅炼厂陆续进入检修，再生铅亏损供应减少，下游年末清库盘账因素依然存在，短期供需双弱。不过后期年末因素解除后，下游仍有备货需求，关注铅价低多机会。

操作建议：逢低做多

工业硅：现货供应偏紧，工业硅窄幅震荡

周一工业硅主力 2402 合约窄幅震荡，昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 1305 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 395 元/吨，盘面交割套利空间缩小。12 月 25 日广期所仓单库存量为 39917 手，仍处于上行趋势。昨日华东地区部分主流牌号普遍上调，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/吨左右。供应端，西北硅厂限电环保政策持续发酵，北方大厂纷纷上调主流牌号报价，短期市场货源紧缺，上周社会库存出现拐点，周度库存回落至 36.3 万吨，环比下降 0.7 万吨，华东地区各牌号现货价格均有不同程度的上涨。

川滇地区产量维持低位，西北限电环保政策发酵，社会库存拐点显现，短期供应趋紧推动现货价格上扬；消费端，多晶硅价格企稳，但电池去库存压力较大，叠加组件开工率偏低，整体光伏终端临近年底增量有限；而有机硅和铝合金已呈现季节性淡季特征，短期在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：云母工艺存复工预期，锂价或震荡下行。

周一碳酸锂期货价格震荡运行。上海有色网电碳报价 9.9 万元/吨，较前一报价日下跌 500 元/吨，现货价格跌幅明显收窄。成本重心持续回落，锂云母（2.0%-2.5%）价格 50 元/吨至 2350 元/吨；进口锂辉石价格小幅回落 20 美元/吨至 1360 美元/吨。新增注册仓单 810 吨，累计仓单规模 4360 吨，2401 持仓 2 万手，2407 持仓 15.91 万手。

广期所碳酸锂质检效率由前期的 200-300 吨/天大幅上升至 800-900 吨/天，新增注册仓

单效率的提高缓解了技术层面导致的逼仓风险。当前进口锂辉石的新定价模式对价格影响有限，但锂云母价格快速回落及碳酸锂价格企稳，部分云母工艺或将迎来复工预期，SMM统计的云母锂周度产量周环比回升 3.74%。同时，进口预期维持高位，基本面偏弱格局仍将延续，预计锂价震荡下行。

操作建议：观望

螺纹：钢厂检修增加，螺纹震荡反弹

周一螺纹钢期货 2405 合约震荡反弹，收 4020。现货市场，唐山钢坯价格 3660，环比下跌 20，全国螺纹报价 4064，环比下降 7。宏观方面，财政部数据显示，11 月，全国发行新增债券 2109 亿元，其中一般债券 257 亿元、专项债券 1852 亿元；全国发行再融资债券 4563 亿元，其中一般债券 1844 亿元、专项债券 2719 亿元。江苏徐钢钢铁集团、中新钢铁集团、徐州金虹计划于 2023 年 12 月 25 日开始检修减产，预计影响日均产量合计 3 万吨左右，暂定检修时间一周。

钢厂检修增加，供应压力减弱，叠加宏观政策预期向好，需求淡季预期难以证伪，市场情绪提升，螺纹价格偏强。当前下游实际消费偏弱，终端承接力度不佳，期价上有压力。总体上，螺纹或震荡为主。

操作建议：震荡思路

铁矿：供需偏弱，铁矿震荡为主

周一铁矿石 2405 合约震荡走势，收于 975。现货市场，日照港 PB 粉报价 1022 元/吨，环比下降 4 元/吨，超特粉 909 元/吨，环比下降 2 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 113 元/吨。需求端，上周高炉检修数量明显增加，但多数检修发生于后半周，铁水数据小幅下降，本周铁水料将延续下降。供应端，外矿发运回升，到港量小幅减少，均延续高位。12 月 18 日-12 月 24 日 Mysteel 澳洲巴西铁矿发运总量 2881.2 万吨，环比增加 193.8 万吨。澳洲发运量 2022.1 万吨，环比增加 121.8 万吨，其中澳洲发往中国的量 1731.2 万吨，环比增加 187.0 万吨。巴西发运量 859.1 万吨，环比增加 72.1 万吨。12 月 18 日-12 月 24 日中国 47 港到港总量 2191.7 万吨，环比减少 423.8 万吨；中国 45 港到港总量 2059.8 万吨，环比减少 523.6 万吨；北方六港到港总量为 1045.7 万吨，环比减少 311.2 万吨。

下游高炉检修数量明显增加，铁水料将延续下降，铁矿需求偏弱。供应端，外矿发运回升，到港量小幅减少，均延续高位。因钢材偏强，叠加预期较好，整体铁矿或震荡走势。

操作建议：震荡思路

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	69080	40	0.06	106453	407417	元/吨
LME 铜	8570	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	19110	-55	-0.29	406603	481683	元/吨
LME 铝	2324	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21315	80	0.38	151725	168719	元/吨
LME 锌	2603	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15720	55	0.35	73575	88310	元/吨
LME 铅	2071	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	130980	240	0.18	427139	229711	元/吨
LME 镍	16550	0	0.00			美元/吨
SHFE 黄金	480.80	1.26	0.26	234603	397184	元/克
COMEX 黄金	2064.50	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	6066.00	-24.00	-0.39	798921	909906	元/千克
COMEX 白银	24.47	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3998	-6	-0.15	1223905	2840446	元/吨
SHFE 热卷	4130	10	0.24	384106	1013338	元/吨
DCE 铁矿石	970.5	-6.5	-0.67	233932	524473	元/吨
DCE 焦煤	1950.5	-18.0	-0.91	123752	156536	元/吨
DCE 焦炭	2526.0	-52.0	-2.02	32113	38246	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月25日	12月22日	涨跌		12月25日	12月22日	涨跌
	SHEF 铜主力	69080	69040	40	LME 铜 3月	8570	8606	-36
	SHFE 仓单	2478	2478	0	LME 库存	166675	165450	1225
	沪铜现货报价	69150	69395	-245	LME 仓单	136400	133050	3350
	现货升贴水	55	55	0	LME 升贴水	-90	-90	0
	精废铜价差	2052.1	2172.1	-120	沪伦比	8.06	8.06	0.00
	LME 注销仓单	30275	32400	-2125				
		12月25日	12月22日	涨跌		12月25日	12月22日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	130980	130740	240	LME 镍 3月	0	16550	-16550
	SHEF 仓单	10993	10987	6	LME 库存	0	56058	-56058
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	0	50082	-50082
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-230	230
	LME 注销仓单	0	5976	-5976	沪伦比价	#DIV/0!	7.90	#DIV/0!
		12月25日	12月22日	涨跌		12月25日	12月22日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21315	21235	80	LME 锌	2602.5	2602.5	0
	SHEF 仓单	4523	5149	-626	LME 库存	229200	229200	0

	现货升贴水	160	190	-30	LME 仓单	160850	160850	0
	现货报价	21490	21440	50	LME 升贴水	-12.75	-12.75	0
	LME 注销仓单	68350	42850	25500	沪伦比价	8.19	8.16	0.03
		12月25日	12月22日	涨跌		12月25日	12月22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	-195	-140	-55	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15525	15525	0	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	73000	72225	775	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		12月25日	12月22日	涨跌		12月25日	12月22日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19075	19150	-75	LME 铝 3 月	#N/A	2324	#N/A
	SHEF 仓单	36353	37204	-851	LME 库存	508650	508150	500
	现货升贴水	-60	-50	-10	LME 仓单	315825	285350	30475
	长江现货报价	19080	19120	-40	LME 升贴水	-43	-46.5	3.5
	南储现货报价	19080	19130	-50	沪伦比价	#N/A	8.24	#N/A
	沪粤价差	0	-10	10	LME 注销仓单	192825	222800	-29975
		12月25日	12月22日	涨跌		12月25日	12月22日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	480.8	480.80	0.00	SHFE 白银	6066.00	6066.00	0.00
	COMEX 黄金	2069.10	2069.10	0.00	COMEX 白银	24.565	24.565	0.000
	黄金 T+D	479.21	479.21	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	1.59	1.24	0.35	期现价差	16.0	9.00	7.00
	SHFE 金银比价	79.26	78.74	0.52	COMEX 金银比价	84.37	83.29	1.08
	SPDR 黄金 ETF	878.25	878.25	0.00	SLV 白银 ETF	13674.30	13674.30	0.00
	COMEX 黄金库存	20041015	20041015	0	COMEX 白银库存	274929606	274929606	0
		12月25日	12月22日	涨跌		12月25日	12月22日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3998	4004	-6	南北价差: 广-沈	300	300	0.00
	上海现货价格	4000	4010	-10	南北价差: 沪-沈	50	60	-10
	基差	125.71	130.02	-4.31	卷螺差: 上海	-44	-64	20
	方坯:唐山	3660	3680	-20	卷螺差: 主力	132	116	16
		12月25日	12月22日	涨跌		12月25日	12月22日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	970.5	977.0	-6.5	巴西-青岛运价	23.48	23.55	-0.07
	日照港 PB 粉	1022	1026	-4	西澳-青岛运价	11.28	11.79	-0.51
	基差	-388	-386	-2	65%-62%价差	10.60	10.60	0.00
	62%Fe:CFR	140.00	140.00	0.00	PB 粉-杨迪粉	534	530	4
		12月25日	12月22日	涨跌		12月25日	12月22日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2526.0	2578.0	-52.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2370	2390	-20	焦炭港口基差	22	-8	30

山西现货一级	2300	2300	0	焦煤价差：晋-港	350	350	0
焦煤主力	1950.5	1968.5	-18.0	焦煤基差	810	792	18
港口焦煤：山西	2750	2750	0	RB/J 主力	1.5827	1.5531	0.0296
山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.2951	1.3096	-0.0146

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。