



商品日报 20231227

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：2024 年除夕休市，红海再度遇袭提振油价

海外方面，美国 10 月 S&P/CS 全国房价指数同比上涨 4.8%，已连续第九个月上涨，并创下新的纪录，随着按揭贷款利率的下行和美联储逐渐转鹰的立场，房价或受到提振；也门胡塞武装在关键航道袭击一艘集装箱船，红海航运受到新的攻击，促使船只避开主要航线，油价大幅上涨。

国内方面，证券及期货交易所公布 2024 年部分节假日休市安排，除夕当日休市；多家券商修订融资融券合同，限售股不得融券；美国贸易代表办公室宣布继续延长对部分中国进口商品的关税豁免期至明年 5 月；国家发改委将完善市场准入制度体系，持续推进新业态新领域准入放宽。

贵金属：地缘政治风险支撑金价，金银涨跌互现

周二国际贵金属期货价格涨跌互现，COMEX 黄金期货继续收涨，COMEX 白银期货则小幅收跌。市场依然押注美联储明年会提前降息，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。美国军方周一在伊拉克发动了报复性空袭。此前武装分子对当地美军发起无人机袭击，导致三名美军受伤。美国房贷利率巅峰之际，重要房价指数创年内最大同比涨幅。美国今年假日季零售销售增速较上年同期明显放缓，意味着消费在减弱。最新的美联储观察工具显示，交易员预计 3 月份美联储降息的可能性为 85%。

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。当前银价已现疲态，预计接下来大概率会呈震荡偏弱走势。需关注地缘政治风险有激化的可能性，会对金价形成一定支撑。

操作建议：逢高沽空白银

铜：高房价或阻扰通胀进程，铜价高位回落

周二沪铜主力 2401 合约高位回落，外盘伦铜假期休市。周二上海电解铜对 2401 合约均价贴水 110 元/吨，近期铜价进入高位震荡区间，近月 BACK 结构维持低位，现货进口窗口持续关闭，周二现货市场成交冷清，持货商主动下调升贴水报价，下游年底补库情绪低迷。宏观方面：美国 10 月 S&P/CS 全国房价指数同比上涨 4.8%，创今年以来的最大单月涨幅，虽然按揭贷款利率仍接近 6.7% 一线，但短期房屋供应短缺导致房价居高不下，或对明年通胀回落进程形成一定拖累。产业方面：江西科力铜业 15 万吨阳极板项目正式投产，三期项目总投资约 62 亿。

由于住房指数占美国核心通胀的比例近 40%，高房价或拖累明年美国通胀回落进程，与此同时，国内终端消费面临季节性走弱，整体预计铜价短期将维持震荡走势。

操作建议：观望

铝：关注前高压力区域

周二沪铝高位震荡。现货 SMM 均价 19200 元/吨，涨 130 元/吨，对当月-40 元/吨。南储现货均价 19230 元/吨，涨 150 元/吨，对当月贴水 10 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。

年底企业多开始回笼资金结算，补库意愿下降，后续消费有继续走低预期，社会库存或即将进入累库阶段，铝价高位或难再上。上方关注震荡区间上沿 19300-19400 元/吨一线压力。

操作建议：单边压力区域逢高抛空

镍：暂无强供需矛盾，镍价低位震荡

周二沪镍震荡小跌。长江现货 1#镍报价 130050-133850 元/吨，均价 131950 元/吨，上涨 550，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 132500 元/吨，较上一交易日涨 500 元/吨。

隔夜美国市场继续休市，美指重心稍下行，助拖镍价底部。基本面原料矿端价格走弱，同时镍价企稳，镍各产业链利润恢复，纯镍、镍铁及硫酸镍等产能回升。同时消费端年底备货亦有增加，市场供需暂时相对平衡。镍价延续低位震荡。

操作建议：逢高抛空

锌：现货升水承压，锌价高位回落

周二沪锌主力 2402 合约日内期价延续上行，夜间回调涨幅，伦锌因节礼日休市。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 21490~21640 元/吨，对 2401 合约升水 120-150 元/吨。年末贸易商结账居多，市场活跃度较低，且锌价上涨下游采购谨慎。SMM：2024 年 1 月国产锌矿 TC 均值 4200 元/金属吨，环比降 300 元/金属吨；进口矿 TC 均值 80 美元/干吨，环比降 10 美元/干吨。

整体来看，美国重要房价指数创年内最大涨幅，而今年假日季的零售销售增长显著不及去年同期，数据喜忧参半，美元偏弱运行。伦锌延续休市，国内年末市场交投清淡，北方受环保影响消费较弱，天津地区升水断崖下滑。前期下游已逢低备货，元旦前补库持续性不强，库存拐点临近。目前锌价反弹至 21500 压力位附近，承压回落风险加大。

操作建议：逢高沽空

铅：供需双弱，铅价弱反弹

周二沪铅主力 2402 合约期价窄幅震荡，伦铅因节礼日休市。现货市场：上海市场驰宏 15720-15740 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场江铜铅 15740 元/吨，对沪铅 2401 合约平水报价。沪铅呈震荡上行态势，而年末时段，贸易商陆续关账，市场报价明显减少，现货报价贴水收窄，部分炼厂暂停报价，下游采买减少，交投两淡。2024 年 1 月国产铅矿 TC 均值 850 元/金属吨，环比降 50 元/金属吨；进口矿 TC 均值 35 美元/干吨，环比降 5 美元/干吨。

整体来看，基本面变化不大，元旦假期前将维持供需双弱。目前原生铅及再生铅炼厂相继减产，供应收紧，下游年末封账采买不佳，补库需求延后。短期铅价延续弱反弹走势，上方空间打开仍需关注节后下游补库力度兑现情况。

操作建议：逢低做多

工业硅：西北限电持续发酵，工业硅窄幅震荡

周二工业硅主力 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，盘面交割套利空间较小。12 月 26 日广期所仓单库存量为 40717 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早晚高峰均受限电影响，叠加枯水期川滇地区产量维持较低水平，现货供应偏紧，社会库存拐头向下并回落至 36.3 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，内蒙高峰时期限电政策落地，社会库存初显拐点，短期市场供应仍然偏紧，对期价具有一定的拉动作用；消费端，N 型电池片减产降价，组件远期招标价格持续走低，年底光伏终端装机需求持续回落；而有机硅并未摆脱降价趋势，铝合金淡季消费减弱，供需相对紧平衡的格局下，预计工业硅将维持震荡偏强走势。

操作建议：观望

碳酸锂：向下难破向上乏力，锂价或宽幅震荡

周二碳酸锂期货价格震荡偏强。成本与现货价格联动，SMM 统计的电池级、工业级碳酸锂价格跌幅均明显收窄，当日均回落 500 元/吨。锂云母（2.0%-2.5%）、进口锂辉石价格

跌幅亦有明显收窄现象。新增注册仓单与近月持仓规模有序相向而行，新增注册仓单 800 吨，累计仓单规模 5160 吨，2401 持仓 1.71 万手，2407 持仓 15.52 万手。

进口锂精矿利润受挫，11 月锂精矿进口仅 37.85 万吨，环比减少 18.44%。国内锂云母价格快速下跌，部分云母矿减产。锂盐产量或在原料供给收缩限制下被迫下行。SMM 统计的 12 月正极材料厂开工率近乎腰斩，磷酸铁锂开工率仅有 26%，较上月下降 18 个百分点，三元材料开工率小幅回落。在需求疲软拖拽下，现货市场成交寡淡，降价对出货量难有提振，产业链依赖长协维持资源流通。整体来看，无论价格是破位下跌还是上涨都缺乏足够的驱动，短期锂价或宽幅震荡运行。

操作建议：观望

螺纹：成本支撑减弱，螺纹震荡回落

周二螺纹冲高回落，高位震荡。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 14.38 万吨，唐山钢坯价格 3680，环比上涨 20，全国螺纹报价 4069，环比上涨 5。据悉 2023 年 50 家江苏省建筑钢材内贸易企业年销售量合计 1388.5 万吨，年钢厂协议量 973.4 万吨。协议量基本与上一年持平，但是销售量较上一年下降 30% 左右。对于 2024 年协议量签订，有近 40% 的代理商选择增加协议量。而去年的调研显示，对于 2023 年协议量超过 90% 的选择维持上一年水平或者减量。

钢厂检修增加，原料需求减少，煤焦价格回落，成本重心下移。下游实际消费偏弱，终端承接力度不佳，需求有压力。供应端钢材减产，供应压力减小，叠加预期向好，螺纹或震荡为主。

操作建议：震荡思路

铁矿：库存增加，铁矿高位承压

周二铁矿石震荡回落。现货市场，日照港 PB 粉报价 1028 元/吨，环比增加 6 元/吨，超特粉 915 元/吨，环比增加 6 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，铁水数据微幅下降，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，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。

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，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

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	69330	250	0.36	100975	407575	元/吨
LME 铜	8570	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	19235	125	0.65	205957	488091	元/吨
LME 铝	2324	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21440	125	0.59	114101	172422	元/吨
LME 锌	2603	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15745	25	0.16	39411	87731	元/吨
LME 铅	2071	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	129140	-1,840	-1.40	332843	227364	元/吨
LME 镍	16550	0	0.00			美元/吨
SHFE 黄金	481.40	0.60	0.12	133480	400818	元/克
COMEX 黄金	2079.20	14.70	0.71			美元/盎司
SHFE 白银	6106.00	40.00	0.66	346727	924341	元/千克
COMEX 白银	24.50	0.03	0.12			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4023	25	0.63	1296548	2807404	元/吨
SHFE 热卷	4135	5	0.12	385819	1025559	元/吨
DCE 铁矿石	983.5	13.0	1.34	221576	540482	元/吨
DCE 焦煤	1943.0	-7.5	-0.38	124607	157530	元/吨
DCE 焦炭	2516.5	-9.5	-0.38	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26日	12月25日	涨跌		12月26日	12月25日	涨跌
	SHEF 铜主力	69330	69080	250	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	69125	69150	-25	LME 仓单	136400	133050	3350
	现货升贴水	-110	-110	0	LME 升贴水	-90	-90	0
	精废铜价差	2222.1	2052.1	170	沪伦比	8.09	8.09	0.00
	LME 注销仓单	30275	32400	-2125				
镍		12月26日	12月25日	涨跌		12月26日	12月25日	涨跌
	SHEF 镍主力	129140	130980	-1840	LME 镍 3月	0	0	0
	SHEF 仓单	11283	10993	290	LME 库存	0	0	0
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	0	0	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	0	0
	LME 注销仓单	0	0	0	沪伦比价	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
锌		12月26日	12月25日	涨跌		12月26日	12月25日	涨跌
	SHEF 锌主力	21440	21315	125	LME 锌	2602.5	2602.5	0
	SHEF 仓单	4124	4523	-399	LME 库存	229200	229200	0

	现货升贴水	120	160	-40	LME 仓单	160850	160850	0
	现货报价	21580	21490	90	LME 升贴水	-12.75	-12.75	0
	LME 注销仓单	68350	42850	25500	沪伦比价	8.24	8.19	0.05
		12月26日	12月25日	涨跌		12月26日	12月25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	-195	0	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15550	15525	25	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26日	12月25日	涨跌		12月26日	12月25日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19205	19075	130	LME 铝 3 月	#N/A	#N/A	#N/A
	SHEF 仓单	38387	36353	2034	LME 库存	508650	508150	500
	现货升贴水	-30	-60	30	LME 仓单	315825	285350	30475
	长江现货报价	19220	19080	140	LME 升贴水	#N/A	-43	#N/A
	南储现货报价	19230	19080	150	沪伦比价	#N/A	#N/A	#N/A
	沪粤价差	-10	0	-10	LME 注销仓单	192825	222800	-29975
		12月26日	12月25日	涨跌		12月26日	12月25日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	481.4	481.40	0.00	SHFE 白银	6106.00	6106.00	0.00
	COMEX 黄金	2069.80	2069.80	0.00	COMEX 白银	24.396	24.396	0.000
	黄金 T+D	480.40	480.40	0.00	白银 T+D	6095.00	6095.00	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	1.00	1.59	-0.59	期现价差	11.0	16.00	-5.00
	SHFE 金银比价	78.84	79.26	-0.42	COMEX 金银比价	84.87	84.37	0.50
	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	275551577	274929606	621971
		12月26日	12月25日	涨跌		12月26日	12月25日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4023	3998	25	南北价差: 广-沈	300	300	0.00
	上海现货价格	4010	4000	10	南北价差: 沪-沈	60	50	10
	基差	111.02	125.71	-14.69	卷螺差: 上海	-54	-44	-10
	方坯:唐山	3680	3660	20	卷螺差: 主力	112	132	-20
		12月26日	12月25日	涨跌		12月26日	12月25日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	983.5	970.5	13.0	巴西-青岛运价	24.65	23.48	1.17
	日照港 PB 粉	1028	1022	6	西澳-青岛运价	11.16	11.28	-0.12
	基差	-401	-379	-22	65%-62%价差	10.30	10.60	-0.30
	62%Fe:CFR	141.45	140.00	1.45	PB 粉-杨迪粉	540	526	14
		12月26日	12月25日	涨跌		12月26日	12月25日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2516.5	2526.0	-9.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2370	2370	0	焦炭港口基差	32	22	10

山西现货一级	2300	2300	0	焦煤价差：晋-港	350	350	0
焦煤主力	1943.0	1950.5	-7.5	焦煤基差	817	810	8
港口焦煤：山西	2750	2750	0	RB/J 主力	1.5986	1.5827	0.0159
山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.2952	1.2951	0.0001

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。