



## 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
		<b>12月27日</b>	<b>12月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月27日</b>	<b>12月26日</b>	<b>涨跌</b>
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
		<b>12月27日</b>	<b>12月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月27日</b>	<b>12月26日</b>	<b>涨跌</b>
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
		<b>12月27日</b>	<b>12月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月27日</b>	<b>12月26日</b>	<b>涨跌</b>
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
		<b>12月27日</b>	<b>12月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月27日</b>	<b>12月26日</b>	<b>涨跌</b>
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
		<b>12月27日</b>	<b>12月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月27日</b>	<b>12月26日</b>	<b>涨跌</b>
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
		<b>12月27日</b>	<b>12月26日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月27日</b>	<b>12月26日</b>	<b>涨跌</b>
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。