



## 商品日报 20240103

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：12月PSL投放3500亿，地缘政治风险加剧

海外方面，市场修正降息预期，美元收复102关口，十年期美债收益率站上3.9%，OPEC+考虑2月初开会，油价跳水转跌，美国12月Markit制造业终值下修0.5至47.9，订单量下滑加剧。中东局势再生变数，伊朗军舰进入红海，英美向胡塞武装“发最后通牒”；马士基延长暂停货轮走红海线路的时间，航运巨头达飞轮船上调亚洲至地中海航线运费，最高上调100%；以军空袭黎巴嫩，哈马斯政治局副主席萨利赫·阿鲁里被打死。

国内方面，12月三大政策性银行净新增抵押补充贷款（PSL）3500亿元，投放时点早于预期，规模略不及预期，后续预计持续投放，将投向“三大工程”对冲地产销售下行，促进2024年稳增长。中国12月财新制造业PMI 50.8，创四个月新高，供需扩张小幅加速，但企业继续削减用工，预期小幅回落。上海调整住房公积金个人住房贷款政策，二套改善住房公积金贷款首付比最低至40%。

#### 贵金属：金银涨跌互现，等待更多指引

周二国际贵金属期货价格收盘涨跌互现，国际金价回调，但银价小幅反弹。市场在等待美联储12月会议纪要以及美国就业数据公布，市场维持震荡。中东局势再度生变，伊朗军舰进入红海，英美向胡塞武装“发最后通牒”。马士基延长暂停货轮走红海线路的时间。哈马斯政治局副主席萨利赫·阿鲁里被打死。OPEC+考虑2月初开会。媒体援引匿名的与会代表称，OPEC+计划于2月1日恢复定期的石油市场监测会议——联合部长级监督委员会会议（JMMC），原油下挫。欧元区濒临衰退，制造业PMI第18个月处于收缩区间。12月欧元区制造业PMI终值为44.4，较11月的44.2略微提升，但仍然位于荣枯线下方。

短期关注美联储即将公布的12月货币政策会议纪要，以及就业市场数据，将对后市美联储货币政策路径给出更大指引。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。预计接下来金银价格大概率会延续调整。

操作建议：逢高沽空

## 铜：美元大幅反弹，铜价高位回落

周二沪铜主力 2402 合约震荡偏弱，外盘铜价高位回落。近期铜价进入高位震荡区间，国内近月 BACK 结构维持低位，现货进口窗口关闭，周二电解铜市场成交回暖，节后下游企业补库情绪回升，现货升水反弹至均价 275 元/吨。昨日 LME 伦铜库存继续降至 16.6 万吨。宏观方面：彭博美元即期汇率指数上涨 0.7%，创去年 3 月以来的单日最大涨幅，主因投资者正在重新考量美联储未来的货币政策路径，虽然央行表态紧缩周期已经结束，但市场正在缩小对明年降息幅度的预期，带动美元低位大幅反弹，拖累以美元计价的金属价格。产业方面：智利统计局数据显示，智利 11 月铜产量达 44.5 万吨，同比下降 3.1%，环比减少 4.2%。

因投资者重新考量美联储货币政策路径，并缩小对明年降息幅度的预期，美元指数低位大幅反弹令铜价承压；与此同时，海外矿端供应前景的趋紧及海外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高位震荡走势。

操作建议：观望为主

## 铝：氧化铝减产带动沪铝上行

周二沪铝强势上涨。现货 SMM 均价 19480 元/吨，跌 90 元/吨，对当月 10 元/吨。南储现货均价 19440 元/吨，跌 70 元/吨，对当月贴水 50 元/吨。据 SMM，1 月 2 日铝锭库存 46 万吨，较上周四增加 2.6 万吨。铝棒 7.74 万吨，较上周四增加 1.33 万吨。产业消息，爱择咨询了解，三门峡某企因氧化铝矿石供应不足计划于 2 日减产。初步计划再度压产 50% 产能，减产后年化运行产能于 25 万吨。企业表示当前矿石供应形势严峻，若近期矿石无法及时补充，其产线或将全停，暂无复产计划。

山西、河南两地矿石紧张，河北、山东等地环保限产因素，近期氧化铝厂不断有减产消息传出，截止当下氧化铝开工产能较上月减少 255 万吨，测算与电解铝产能匹配由过剩转向紧缺，氧化铝期货强势涨停，带动沪铝上行。电解铝方面现货稍有转强，现货贴水收窄，短时电解铝市场氛围偏好。中期看环保同样影响到铝加工下游开工，消费进一步减弱，铝锭社会库存展开累库，后续高铝价及消费淡季可能进一步抑制铝消费，铝锭社会库存或继续累库，铝价上方仍有压力。操作忌追涨，等待确认压力位后逢高抛空。

操作建议：逢高抛空

## 镍：供需弱稳，镍价延续震荡

周二沪镍低位小幅回升。长江现货 1#镍报价 126950-130750 元/吨，均价 128850 元/吨，下跌 1100，广东现货镍报 130600-131000 元/吨，均价 130800 元/吨，跌 400 元。金川公司板状金川镍报 130000 元/吨，较上一交易日平。交易所库存方面，LME 镍库存较前一周+7998 吨，SHFE 库存较前一周+465 吨，全球的二大交易所库存合计 7.8 万吨，较此前一周+8463

吨。

宏观面欧美制造业 PMI 进一步下行，紧缩政策效果逐步显现，FedWatch 工具显示，美联储在 3 月份降息的可能性超过 85%，不过还需关注本周五非农数据进一步指引。基本面纯镍利润修复，精炼镍开工回升，供应充足。交易所库存延续累库，尤其海外库存上周增幅明显，过剩延续。消费端不锈钢 300 微幅转好，民用合金淡季，军工消费稳定，整体消费弱稳。供需小幅恢复，短期镍价延续震荡。

操作建议：逢高抛空

### 锌：美元收涨，锌价承压

周二沪锌主力 2402 合约日内先抑后扬，夜间横盘震荡，伦锌小幅收跌。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21540~21690 元/吨，对 2401 合约升水 90-110 元/吨。新年伊始，市场尚未恢复，贸易商报价谨慎，下游刚需采购。紫金矿业：2023 年矿山产锌（铅）46.7 万吨，同比增长 3%，锌锭 33 万吨，同比增 5%。Mysteel：缅甸佤邦中央经济委员会于 2023 年 12 月 28 日正式盖章签署《关于除曼相矿区外其他矿区复工复产的通知》，该通知文件计划自 2024 年 1 月 3 日起执行，据了解，佤邦地区除曼相锡矿区外，其他矿区主要以生产铅锌矿为主。SMM：截止至本周二，社会库存 7.92 万吨，较上周五增加 0.34 万吨。LME 锌库存 223225 吨，减少 1600 吨。

整体来看，中东局势生变，避险情绪推升美元，锌价略承压。国内财新制造业 PMI 创四个月新高，经济延续修复。基本看供需双弱，受炼厂检修及环保影响，供应压力边际减弱，需求端环保冲击更甚，其中镀锌开工下滑幅度较大，库存逐步进入累库周期，锌价反弹动力边际减弱，关注前高附近压力。

操作建议：观望

### 铅：铅价延续反弹，关注节后消费恢复程度

周二沪铅主力 2402 合约期价延续偏强运行，夜间横盘，伦铅小幅收跌。现货市场：上海市场驰宏 15910-15920 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 10-0 元/吨；江浙市场江铜、济金铅 15920 元/吨，对沪铅 2401 合约平水。沪铅偏强震荡，再生铅最大产地限产尚未恢复，加之部分原生铅炼厂检修，市场流通货源偏紧，下游年木因素解除后恢复正常采购，询价积极性好转。SMM：截止至本周二，社会库存 6.76 万吨，较上周五减少 0.22 万吨。LME 铅库存 133900 吨，减少 1800 吨。

整体来看，12 月底安徽再生铅受环保影响停产保温，预计持续至 1 月 4 日复产，叠加原生铅部分炼厂如期检修，供应端进一步收紧，同时节后下游采购恢复，库存回落，基本面偏好支撑铅价延续反弹，上方空间需关注消费恢复程度。

操作建议：多单持有

## 工业硅：供应加速收缩，工业硅震荡偏强

周二工业硅主力 2402 合约震荡偏强，昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 1235 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2402 合约贴水 515 元/吨，交割套利空间有所扩大。1 月 2 日广期所仓单库存量为 46305 手，仍在持续攀升。昨日华东地区部分主流牌号价格持平，节后第一个交易日现货市场氛围平静。供应端，北方多地重污染天气启动应急响应，新疆和内蒙硅厂减产范围扩大，叠加枯水期云南和四川产量低位运行，令原本偏紧的供应面雪上加霜，社会库存继续回落，导致华东地区主流牌号成交价格重心继续上移，现货面继续对短期期价有较强支撑。

北方大气污染应急响应启动，新疆和内蒙硅厂减产范围扩大，供应格局愈发趋紧；消费端，年底光伏终端装机需求边际走弱；有机硅成本支撑价格上调，铝合金环保限产升级开工率下降，整体消费端仍然呈现偏弱格局，但短期供应的加速收缩将带动工业硅期价将维持震荡偏强走势。

操作建议：观望

## 碳酸锂：交易所首次交割匹配，锂价宽幅震荡

周二碳酸锂期货价格震荡运行。现货价格暂无明显变动，SMM 电碳、工碳报价与昨日持平，现货贴水近月 5550 元/吨；成本端维持窄幅收缩，进口锂辉石当日下跌 15 美元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）下跌 20 元/吨。仓单规模持续累积，当日新增 710 吨，注册仓单合计 8240 吨。2401 持仓 1.01 万手，2407 持仓 14.56 万手，碳酸锂当日交割匹配 1600 吨，交割结算价 10.14 万元/吨。2401 进入交割，部分未平散户持仓被强平，价格表象振幅较大，实则成交寥寥，成交量总计仅 593 手。

按 SMM 报价计算，现货价格较交割结算价格贴水 5000 元/吨左右，标准品持货方更倾向于盘面抛售，而近月合约暂无投机扰动，下游为规避时间、品质风险更倾向现货采购，盘面上仅有期现商存采购预期，因此近月合约的流通性整体较弱，盐企盘面卖货存在阻力。而远月合约仍在产能过剩和产业链自我修复之间博弈，近端云母一体化产能成本存在支撑，目前暂无突破区间震荡的驱动因素出现，价格仍震荡运行。

操作建议：观望

## 螺纹：上海调整公积金贷款政策，螺纹震荡偏强

周二螺纹钢期货震荡偏强。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 16.48 万吨，唐山钢坯价格 3690，环比上涨 30，全国螺纹报价 4085，环比上涨 11。2023 年 12 月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行三大政策性银行净新增抵押补充贷款（PSL）3500 亿元，为 PSL 有史以来第三高。上海市 1 月 3 日起调整住房公积金个人住房贷款政策。对于认定为第二套改善型住房，且贷款所购住房位于中国（上海）自由贸易试验区临港新片区以及嘉定、青浦、松江、奉贤、宝山、金山 6 个行政区全域的，最低首付款比例为 40%。

宏观上持续偏暖，12月三大行净增PSL3500亿，上海调整住房公积金贷款政策。现货成交阶段性回升，然冬季消费不佳，表需大幅回落，弱于预期。供应端钢材减产加快，供应压力减小。螺纹或震荡为主。

操作建议：观望

### 铁矿：宏观预期支撑，铁矿偏强走势

周二铁矿石期货偏强走势，大幅上涨。现货市场，日照港PB粉报价1050元/吨，环比上涨22元/吨，超特粉930元/吨，环比上涨22元/吨，现货高低品PB粉-超特粉价差120元/吨。需求端，上周铁水大幅减少，日均铁水产量221.28万吨，环比减5.36万吨，同比减1.23%。供应端，矿山季末冲量，上周海外发运创近三年新高，到港量高位运行。库存方面，全国45个港口进口铁矿库存为11991.73，环比增104.97；日均疏港量298.14增43.19。

需求端，钢厂盈利下滑，叠加环保政策影响，检修高炉较多，铁水大幅减少。供应端，矿山季末冲量，海外发运到港量高位运行。宏观预期偏强，供需偏弱，铁或震荡走势。

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	68960	40	0.06	72028	383260	元/吨
LME 铜	8533	-30	-0.34			美元/吨
SHFE 铝	19755	250	1.28	314632	519732	元/吨
LME 铝	2326	-62	-2.60			美元/吨
SHFE 锌	21635	90	0.42	108860	172689	元/吨
LME 锌	2612	-50	-1.88			美元/吨
SHFE 铅	15955	80	0.50	45579	88481	元/吨
LME 铅	2066	-2	-0.07			美元/吨
SHFE 镍	127510	2,300	1.84	151490	224801	元/吨
LME 镍	16580	-40	-0.24			美元/吨
SHFE 黄金	484.10	2.40	0.50	95381	376890	元/克
COMEX 黄金	2067.60	-4.20	-0.20			美元/盎司
SHFE 白银	6036.00	60.00	1.00	296119	889017	元/千克
COMEX 白银	23.89	-0.13	-0.56			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4047	45	1.12	1104420	2551003	元/吨
SHFE 热卷	4146	32	0.78	335787	1021651	元/吨
DCE 铁矿石	1002.0	23.0	2.35	224066	551896	元/吨
DCE 焦煤	1930.0	42.5	2.25	101446	150903	元/吨
DCE 焦炭	2539.5	48.0	1.93	30484	36063	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

**2、产业数据透视**

		1月2日	12月29日	涨跌		1月2日	12月29日	涨跌
		铜	SHEF 铜主力	68960		68920	40	LME 铜 3月
	SHFE 仓单	4307	4307	0	LME 库存	166775	165050	1725
	沪铜现货报价	69130	69220	-90	LME 仓单	138325	136400	1925
	现货升贴水	275	275	0	LME 升贴水	-104	-95.08	-8.92
	精废铜价差	2044.7	1865.8	178.9	沪伦比	8.08	8.08	0.00
	LME 注销仓单	28450	28650	-200				
		1月2日	12月29日	涨跌		1月2日	12月29日	涨跌
		镍	SHEF 镍主力	127510		125210	2300	LME 镍 3月
	SHEF 仓单	11260	11301	-41	LME 库存	64158	64056	102
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	57882	57780	102
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-237	-228	-9
	LME 注销仓单	6276	6276	0	沪伦比价	7.69	7.53	0.16
		1月2日	12月29日	涨跌		1月2日	12月29日	涨跌
		锌	SHEF 锌主力	21635		21545	90	LME 锌
	SHEF 仓单	4502	4527	-25	LME 库存	223225	224825	-1600

	现货升贴水	150	140	10	LME 仓单	165675	165675	0
	现货报价	21550	21620	-70	LME 升贴水	-20.5	-18	-2.5
	LME 注销仓单	57550	59150	-1600	沪伦比价	8.28	8.09	0.19
		<b>1月2日</b>	<b>12月29日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月2日</b>	<b>12月29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	-255	-250	-5	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15700	15625	75	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	83650	83650	0	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		<b>1月2日</b>	<b>12月29日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月2日</b>	<b>12月29日</b>	<b>涨跌</b>
铝	SHFE 铝连三	19665	19440	225	LME 铝 3 月	2325.5	2387.5	-62
	SHEF 仓单	39267	39292	-25	LME 库存	566375	549050	17325
	现货升贴水	0	30	-30	LME 仓单	374250	356125	18125
	长江现货报价	19470	19550	-80	LME 升贴水	-38.5	-47.5	9
	南储现货报价	19440	19510	-70	沪伦比价	8.46	8.14	0.31
	沪粤价差	30	40	-10	LME 注销仓单	192125	192925	-800
		<b>1月2日</b>	<b>12月29日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月2日</b>	<b>12月29日</b>	<b>涨跌</b>
贵金属	SHFE 黄金	484.1	484.10	0.00	SHFE 白银	6036.00	6036.00	0.00
	COMEX 黄金	2073.40	2073.40	0.00	COMEX 白银	23.953	23.953	0.000
	黄金 T+D	479.91	479.91	0.00	白银 T+D	5973.00	5973.00	0.00
	伦敦黄金	2067.55	2067.55	0.00	伦敦白银	23.95	23.95	0.00
	期现价差	484.10	1.79	482.31	期现价差	6036.0	3.00	6033.00
	SHFE 金银比价	80.20	80.61	-0.40	COMEX 金银比价	86.55	86.24	0.31
	SPDR 黄金 ETF	878.54	878.54	0.00	SLV 白银 ETF	13588.87	13603.11	-14.24
	COMEX 黄金库存	20041015	20041015	0	COMEX 白银库存	276802249	275543412	1258837
		<b>1月2日</b>	<b>12月29日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月2日</b>	<b>12月29日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	4047	4002	45	南北价差: 广-沈	300	290	10.00
	上海现货价格	4000	3980	20	南北价差: 沪-沈	20	20	0
	基差	76.71	101.09	-24.38	卷螺差: 上海	-34	-33	-1
	方坯:唐山	3690	3660	30	卷螺差: 主力	99	112	-13
		<b>1月2日</b>	<b>12月29日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月2日</b>	<b>12月29日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	1002.0	979.0	23.0	巴西-青岛运价	26.56	25.53	1.03
	日照港 PB 粉	1050	1030	20	西澳-青岛运价	11.55	10.85	0.70
	基差	-420	-388	-32	65%-62%价差	10.10	10.10	0.00
	62%Fe:CFR	143.20	140.50	2.70	PB 粉-杨迪粉	562	534	28
		<b>1月2日</b>	<b>12月29日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月2日</b>	<b>12月29日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭焦煤	焦炭主力	2539.5	2491.5	48.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2380	2340	40	焦炭港口基差	20	25	-5

山西现货一级	2300	2300	0	焦煤价差：晋-港	350	350	0
焦煤主力	1930.0	1887.5	42.5	焦煤基差	830	873	-43
港口焦煤：山西	2750	2750	0	RB/J 主力	1.5936	1.6063	-0.0126
山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3158	1.3200	-0.0042

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。