



商品日报 20231212

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

贵金属：市场保持谨慎，金价跌破 2000 美元关口

周一国际贵金属期货价格普遍收跌，COMEX 黄金期货跌破 2000 美元的整数关口，0.84% 报 1997.6 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.63% 报 23.13 美元/盎司。在美联储议息会议之前，投资者保持谨慎，金银价格延续回调。昨日美元指数涨 0.08% 报 104.08，10 年期美债收益率涨 0.5 个基点报 4.237%，美国三大股指小幅收涨。在上周五超预期的非农就业数据公布之后，市场对美联储提前降息的乐观预期做出快速调整。美联储 12 月议息会议在美东时间周二开始召开会议，当天将公布重要通胀数据 11 月美国 CPI。次日美联储会议结束宣布货币政策决议，并公布更新的经济展望，及体现联储官员对利率路径预期的利率点阵图。重要经济数据和美联储等央行的重磅会议将考验市场对明年降息的乐观情绪。目前市场普遍预计本周美联储将继续保持利率不变，预计联储将在评论中淡化明年降息的可能性。高盛在最新报告中突然“改口”，预计美联储 2024 年将进行 2 次降息，首次降息时间在第三季度。高盛此前预计，美联储将于 2024 年 12 月开始首次降息。

投资者在等待美联储议息会议落地，以及即将发布的美国通胀数据，以便更多了解未来货币政策动向。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，阶段性调整可能还尚未结束。金银在大幅回调后短期有反弹的可能性。

操作建议：暂时观望

铜：PPI 降幅扩大，铜价承压下行

周一沪铜主力 2401 合约冲高回落，全天上涨 0.83%，收于 68350 元/吨。国际铜 2402 合约昨日震荡上行，涨幅 1.15%，收于 60660 元/吨，夜盘方面，伦铜震荡走弱带动沪铜低开偏弱运行。周一上海电解铜对 2312 合约升水 90~140 元/吨，均升水 115 元/吨，较上一日下降 40 元/吨。近期铜价进入震荡下行区间，近月 BACK 结构有所收敛，现货进口窗口关闭，周一现货市场成交不见起色，临近当月交割换月下游消费趋弱，市场到货量增加压制升水。昨日 LME 伦铜库存达 18.2 万吨，其中注销仓单 4.8 万吨，注销比例达 26.3%。宏观方面：纽

约联储发布最新消费者预期调查报告,11月消费者对一年期的通胀预期从3.6%下移至3.4%,为汽油价格的预期涨幅从5%下降至4.5%,而核心CPI占比超过40%的房租预期也降至8%,整体通胀预期有所放缓,或进一步支撑美联储加息周期已经结束的立场。IMF二号人物警告称,鉴于俄乌冲突、全球经济的分裂以及潜在双标贸易关系恶化引发的“新冷战”,可能将使全球经济增速下降2.5%至7%。国内方面,中国11月PPI同比降幅扩大至-3%,显示工业品市场总需求羸弱,生产价格指数的回落或进一步拖累工业企业利润修复,从而加剧国内宏观经济放缓的风险。产业方面:巴拿马贸易和工业部已正式下令暂停第一量子旗下Cobre Panama铜矿的全部运营活动,2022年该项目铜产量达35万吨。

IMF警告全球经济增速因地缘政治冲突和贸易关系恶化或出现明显回落,中国PPI降幅扩大显示制造业终端市场需求羸弱,生产价格指数的回落或进一步拖累工业企业利润修复,从而加剧国内宏观经济放缓的风险,与此同时,美元指数的短期持续性反弹也令铜价承压,整体预计铜价短期将维持震荡下行走势。

操作建议:逢高做空

铝: 谨慎氛围影响, 短时继续下寻支撑

周一沪铝主力跌0.16%,收18380元/吨。夜盘沪铝震荡,LME期铝跌0.47%报2124美元/吨。现货SMM均价18380元/吨,跌140元/吨,对当月-30元/吨。南储现货均价18510元/吨,跌120元/吨,对当月升水100元/吨。现货市场成交一般。据SMM,12月11日铝锭库存52.9万吨,较上周四减少3.1万吨。铝棒8.33万吨,较上周四减少0.23万吨。宏观面,高盛在最新报告中突然“改口”,预计美联储2024年将进行2次降息,首次降息时间在第三季度。高盛此前预计,美联储将于2024年12月开始首次降息。产业消息,11月国内汽车产量创新高,销量增逾27%,新能源车产销双超百万辆。

美指走强施压金属,海外现货升水持续低位徘徊,LME铝价接近年内新低。沪铝受谨慎氛围影响短时继续下寻支撑,不过现货库存依旧大幅去库,低库存将带来的结构性支撑,铝价下方空间不大。

操作建议:观望

镍: 镍价区间震荡, 上行动力有限

周一沪镍主力跌1.09%,报收131490元/吨。夜盘沪镍震荡,LME期镍跌1.61%报16535美元/吨。现货方面12月11日,长江现货1#镍报价132200-135800元/吨,均价134000元/吨,跌1850,广东现货镍报135550-135950元/吨,均价135750元/吨,跌2100。金川公司板状金川镍报134800元/吨,较上一交易日跌2200元。宏观面,高盛在最新报告中突然“改口”,预计美联储2024年将进行2次降息,首次降息时间在第三季度。高盛此前预计,美联储将于2024年12月开始首次降息。

市场等待美联储会议,尤其会议后续的点阵图和新闻发布会可能会引发较大波动,暂时

宏观不确定性较强。基本面纯镍供给小幅下降,当前纯镍止跌,精炼镍原料端供给有所放量,后续纯镍产量预计不会持续下行,整体供应仍宽松。消费端下游对纯镍的需求保持弱势。预计后续镍价或区间震荡,但上行动力有限。

操作建议:逢高抛空

锌:持续低位去库, 锌月差走扩

周一沪锌主力 2401 合约日内横盘震荡,夜间震荡偏强,涨 0.63%,报 20735 元/吨。伦锌企稳反弹,涨 1.15%,报 2417.0 美元/吨。现货市场:上海 0#锌主流成交价集中在 20620~20780 元/吨,对 2401 合约升水 190-210 元/吨。锌价探底反升,市场长单交易为主,升水坚挺,下游逢低备货。高盛在最新报告中突然“改口”,预计美联储 2024 年将进行 2 次降息,首次降息时间在第三季度。高盛此前预计,美联储将于 2024 年 12 月开始首次降息。SMM:截止至本周一,社会库存 7.8 万吨,较上周五减少 0.43 万吨,周末下游提货带动库存继续回落。中汽协:11 月汽车产销分别完成 309.3 万辆和 297 万辆,环比分别增长 7%和 4.1%,同比分别增长 29.4%和 27.4%。汽车市场表现持续向好,超出预期,汽车产量创历史新高,销量也接近 300 万辆。1-11 月,汽车产销分别完成 2711.1 万辆和 2693.8 万辆,同比分别增长 10%和 10.8%,增速较 1-10 月分别提升 2 和 1.7 个百分点。

整体来看,宏观平稳,市场静候 CPI 和美联储重磅会议。国内 11 月精炼锌产量不及预期、进口流入放缓及炼厂惜售、下游逢低备货下,库存降至低位。目前市场货源依旧偏紧,且交易所仓单量低位下继续支撑单边及月差 Back 结构。

操作建议:逢低做多,正套持有

铅:大幅去库, 铅价低位反弹

周一沪铅主力 2401 合约日内企稳震荡,夜间横盘运行,涨 0.32%,报 15645 元/吨。伦铅止跌反弹,涨 1.51%,报 2053.5 美元/吨。现货市场:上海市场驰宏铅 15530-15540 元/吨,对沪铅 2401 合约贴水 10-0 元/吨报价;江浙市场济金、江铜铅 15540-15550 元/吨,对沪铅 2401 合约升水 0-10 元/吨报价。沪铅止跌回升,同时进入交割周,市场流通货源相对减少,而持货商随行出货,部分报价升水转向贴水,炼厂厂提货源亦是偏向贴水出货,下游避险情绪缓和,散单成交氛围向好。SMM:截止至本周一,社会库存为 6.53 万吨,较上周五减少 1.84 万吨。铅价企稳,下游逢低备货,库存降幅较大。

整体来看,下游逢低备货增多,库存大降,且废旧电瓶价格小幅上行,成本端支撑增强,铅价低位反弹。不过原生铅炼厂检修复产,且下游维持消费淡季,铅价反弹空间预计有限。

操作建议:观望

螺纹:现货成交回落, 螺纹震荡偏强

周一螺纹钢期货 2405 合约震荡走势,收 4030。现货市场,237 家主流贸易商建筑钢材

成交 14.81 万吨，环比持平，唐山钢坯价格 3700，环比下跌 10，全国螺纹报价 4105，环比上涨 45。宏观方面，武汉市调整四项户口迁移政策相关条件和办理规定，目前已正式实施。此次新的优化人口落户政策提及，取消原购房落户业务中“首次交易商品房”以及购房面积、金额等条件限制。中汽协表示，11 月，汽车产销分别完成 309.3 万辆和 297 万辆，环比分别增长 7%和 4.1%，同比分别增长 29.4%和 27.4%。预计 12 月汽车市场将会持续向好，再现年底“翘尾”现象。汽车产销全年有望创造历史新高，超预期完成全年预测目标。

政治局会议符合预期，情绪释放，期价高位调整。基本面，现货成交低位运行，建材淡季特征明显，后期关注冬储进程。供应端，近期螺纹产量持续反弹，库存压力增大，钢厂减产或加速。螺纹供需偏弱，期价震荡为主。

操作建议：观望

铁矿：钢厂检修增加，矿价或震荡调整

周一铁矿石 2405 合约高位震荡，收于 958。现货市场，日照港 PB 粉报价 999 元/吨，环比下跌 8 元/吨，超特粉 880 元/吨，环比下跌 4 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 119 元/吨，环比下跌 4。需求端，上周铁水产量大幅下降，高炉集中性检修，近期原料价格坚挺，部分钢厂亏损扩大主动检修。上周 247 家钢厂日均铁水产量 229.30 万吨，环比下降 5.15 万吨，同比增加 8.14 万吨。供应端，本周发运回升，到港量小幅下降，但均处于年平均水平上方，港口疏港回落，库存增加。12 月 4 日-12 月 10 日，中国 47 港到港总量 2534.1 万吨，环比减少 40.9 万吨。12 月 4 日-12 月 10 日，澳洲巴西铁矿发运总量 2744.9 万吨，环比增加 76.3 万吨。本期全球铁矿石发运总量 3289.9 万吨，环比增加 32.8 万吨。

需求端，上周铁水产量大幅下降，周内高炉集中性检修，近期原料价格坚挺，部分钢厂亏损扩大主动检修。供应端，本周发运回升，到港量小幅下降，但均处于年平均水平上方，港口疏港回落，库存增加。整体铁矿供需偏弱，期价或高位调整。

操作建议：逢高做空

工业硅：硅片排产回升，工业硅低位震荡

周一工业硅主力 2402 合约震荡偏弱，全天下跌 0.33%，收于 13770 元/吨。昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 980 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 220 元/吨，交割套利空间十分微小。12 月 11 日，广期所仓单库存量为 31129 手，环比增加 3152 手，合计仓单总库存 15.56 万吨。昨日华东地区部分主流牌号变化不大，华东通氧 553#现货成交区间在 14600-14800 元/吨，不通氧 553#成交区间维持在 14200-14400 元/吨，421#成交区间在 15500-15600 元/吨。下游方面，多晶硅致密料成交均价进一步下探至在 61.5 元/千克，整体偏弱运行；但近期下游电池组件开工率缓慢回升，电池排产回暖推动中游硅片快速消化库存，而多晶硅新一轮招标启动对硅料需求持续增加，光伏产业链终端需求稍有缓解。有机硅 DMC 现货维持在 14320 元/吨，受行业产能过剩较多生产利润微薄等影响，有机硅企业

开工率十分低迷，出口订单方面也无明显好转。铝合金供应端，川滇地区的部分硅厂停炉意愿强化产量略有受损，但北方大厂复产进程超预期，交易所仓单库存在集中强制注销以后重回上行趋势，本周社会库存总量小幅回落至 37.4 万吨，随着短期硅片产量上升对硅料的需求有所增加，现货价格呈缓慢上升趋势。

整体来看，尽管西南地区限电减产加剧，但西北硅厂产量超预期上升，叠加交易所库存持续上行，整体供应仍然宽松；光伏产业来看，年底小型电站装机需求回升拉动组件和电池片逐步进入主动去库存阶段，硅片短期产量回升将对提振短期硅料需求，但 11 月有机硅开工率大幅下滑，铝合金开工率仅维持在 5 成左右，又逢铝棒消费即将进入季节性淡季，预计期价短期将转入震荡下行。

操作建议：观望

碳酸锂：交割扰动逐渐褪去，基本面预期或拖拽锂价下行

周一碳酸锂 2407 合约高开后大幅回撤，收 96800 元/吨，单日跌幅 4.82%，盘中振幅高达 17.9%。前期锂价运行逻辑由基本面偏弱预期切换至对交割的担忧，并在交易所监管和技术面的助推下造成了空杀空式的反弹。而今日的大幅回撤或反映价格逻辑向基本面回归。

价格方面：SMM 电池级碳酸锂现货均价 11.85 万元/吨，较昨日下跌 0.2 万元/吨；工业级碳酸锂现货价 10.53 万元/吨，较昨日下跌 0.17 万元/吨；基差 2.17 万元/吨，天齐当日报价 9.75 万元/吨，现货市场实际基差或小于 SMM 口径；月差方面：01-02 月差 3100 元/吨，较上一交易日收缩 850 元/吨；01-07 月差 2150 元/吨，较上一交易日扩张 1350 元/吨；随着锂价进一步回落，价格在触及主流成本线时将在远月给出溢价，月差或将走出更陡峭的 C 结构。成本端持续回落：SMM 进口锂精矿(5.5%-6.3%)价格 1615 美元/吨，较昨日下跌 25 美元/吨；锂云母 1.5%-2.0%报价 1925 元/吨，较昨日下跌 25 元/吨；锂云母 2.0%-2.5%报价 3125 元/吨，较昨日下跌 37.5 元/吨。

在约 1 万手意向交割单提振下，交易所将 9 个交割库最低库容合计提高至 6.315 万吨，并新增 3 个交割厂库，2401 合约的交割风险最终消散。从持仓规模来看，多空对 2401 的博弈热度骤减，持仓规模缩至 5.49 万手，当天骤降 7.2 万手，博弈热点切换至 2407 合约。当前在库容扩张、意向交割规模较大影响下，多头在当下能讲的逻辑已经不多，锂价近期大概率在基本面预期逻辑引导下震荡下行。

操作建议：逢高沽空

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	68350	350	0.51	169014	397822	元/吨
LME 铜	8343	-95	-1.13			美元/吨
SHFE 铝	18380	-110	-0.59	254851	426173	元/吨
LME 铝	2124	-10	-0.47			美元/吨
SHFE 锌	20640	-85	-0.41	178804	197470	元/吨
LME 锌	2417	28	1.15			美元/吨
SHFE 铅	15550	140	0.91	100275	102298	元/吨
LME 铅	2054	31	1.51			美元/吨
SHFE 镍	132060	-1,760	-1.32	444407	223454	元/吨
LME 镍	16535	-270	-1.61			美元/吨
SHFE 黄金	471.60	-3.60	-0.76	275525	391530	元/克
COMEX 黄金	1997.60	-23.20	-1.15			美元/盎司
SHFE 白银	5866.00	-146.00	-2.43	1327635	898227	元/千克
COMEX 白银	23.13	-0.16	-0.69			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4025	-17	-0.42	1724093	3229731	元/吨
SHFE 热卷	4122	-27	-0.65	528474	1012495	元/吨
DCE 铁矿石	955.0	-8.5	-0.88	244957	483231	元/吨
DCE 焦煤	1956.0	-34.5	-1.73	202582	185624	元/吨
DCE 焦炭	2667.0	1.0	0.04	50882	45902	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月11日	12月8日	涨跌		12月11日	12月8日	涨跌
	SHEF 铜主力	68350	68000	350	LME 铜 3 月	8343	8438	-95
	SHFE 仓单	2399	2399	0	LME 库存	182200	181600	600
	沪铜现货报价	68770	68530	240	LME 仓单	134225	132275	1950
	现货升贴水	115	115	0	LME 升贴水	-82.25	-82.25	0
	精废铜价差	1674.7	1707.3	-32.6	沪伦比	8.19	8.19	0.00
	LME 注销仓单	47975	49325	-1350				
镍		12月11日	12月8日	涨跌		12月11日	12月8日	涨跌
	SHEF 镍主力	132060	133820	-1760	LME 镍 3 月	16535	16805	-270
	SHEF 仓单	10271	10271	0	LME 库存	48138	48264	-126
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	45714	45270	444
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-198	198
	LME 注销仓单	2424	2994	-570	沪伦比价	7.99	7.96	0.02
锌		12月11日	12月8日	涨跌		12月11日	12月8日	涨跌
	SHEF 锌主力	20640	20725	-85	LME 锌	2417	2389.5	27.5
	SHEF 仓单	2802	2979	-177	LME 库存	215000	215450	-450

	现货升贴水	160	150	10	LME 仓单	160525	161075	-550
	现货报价	20720	20900	-180	LME 升贴水	-15.75	-15.75	0
	LME 注销仓单	54475	54375	100	沪伦比价	8.54	8.67	-0.13
		12月11日	12月8日	涨跌		12月11日	12月8日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	2672	2672	0	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	-50	15	-65	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15500	15425	75	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	99850	99350	500	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		12月11日	12月8日	涨跌		12月11日	12月8日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18230	18365	-135	LME 铝 3 月	2124	2134	-10
	SHEF 仓单	36375	36948	-573	LME 库存	452375	453225	-850
	现货升贴水	-60	-40	-20	LME 仓单	207875	211025	-3150
	长江现货报价	18380	18530	-150	LME 升贴水	-42.49	-36.25	-6.24
	南储现货报价	18510	18630	-120	沪伦比价	8.58	8.61	-0.02
	沪粤价差	-130	-100	-30	LME 注销仓单	244500	242200	2300
		12月11日	12月8日	涨跌		12月11日	12月8日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	471.6	471.60	0.00	SHFE 白银	5866.00	5866.00	0.00
	COMEX 黄金	1993.70	1993.70	0.00	COMEX 白银	23.058	23.058	0.000
	黄金 T+D	469.39	469.39	0.00	白银 T+D	5858.00	5858.00	0.00
	伦敦黄金	1986.65	1986.65	0.00	伦敦白银	22.92	22.92	0.00
	期现价差	2.21	1.05	1.16	期现价差	8.0	18.00	-10.00
	SHFE 金银比价	80.40	79.04	1.35	COMEX 金银比价	86.36	86.77	-0.40
	SPDR 黄金 ETF	878.54	878.54	0.00	SLV 白银 ETF	13503.39	13521.91	-18.52
	COMEX 黄金库存	20074060	20074060	0	COMEX 白银库存	267536697	267542837	-6140
		12月11日	12月8日	涨跌		12月11日	12月8日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4025	4042	-17	南北价差：广-沈	250	250	0.00
	上海现货价格	4070	4090	-20	南北价差：沪-沈	80	100	-20
	基差	170.88	174.49	-3.62	卷螺差：上海	-126	-126	1
	方坯:唐山	3700	3710	-10	卷螺差：主力	97	107	-10
		12月11日	12月8日	涨跌		12月11日	12月8日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	955.0	963.5	-8.5	巴西-青岛运价	28.12	27.33	0.79
	日照港 PB 粉	999	1007	-8	西澳-青岛运价	10.89	10.75	0.14
	基差	-373	-372	0	65%-62%价差	11.50	11.80	-0.30
	62%Fe:CFR	137.40	137.40	0.00	PB 粉-杨迪粉	511	511	0
		12月11日	12月8日	涨跌		12月11日	12月8日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2667.0	2666.0	1.0	焦炭价差：晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2430	2410	20	焦炭港口基差	-54	-75	21

	山西现货一级	2200	2200	0	焦煤价差：晋-港	250	200	50
	焦煤主力	1956.0	1990.5	-34.5	焦煤基差	704	620	85
	港口焦煤：山西	2650	2600	50	RB/J 主力	1.5092	1.5161	-0.0069
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3635	1.3394	0.0241

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。