



商品日报 20231214

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：美联储转鸽，金银大幅跳涨

周三国际贵金属期货价格大幅收涨，COMEX 黄金期货涨 2.5%报 2043.1 美元/盎司，COMEX 白银期货涨 4.77%报 24.115 美元/盎司。美联储释放鸽派信号，美元指数和美债收益率大幅下挫，金银快速拉涨。美联储决议公布后，美债收益率大跳水，10 年期美债收益率跌 18.4 个基点报 4.021%；美元指数转跌，大跌 0.83%报 102.95，创本月内新低；美国三大股指全线收涨。今天凌晨结束的美联储议息会议，美联储继续按兵不动，承认通胀放缓，显示鸽派大转向，预计明年三次降息；鲍威尔表示，利率或已接近峰值，不排除再加息，已开始讨论降息，核心通胀取得进展。最新公布的美国 11 月核心 PPI 超预期放缓至 2%，创近三年新低；PPI 同比增 0.9%，为 6 月以来最低。

此次会议美联储明显转向鸽派，对贵金属形成有利提振，预计金银价格将继续上涨。美联储鸽派超预期的表现，再度触发贵金属多头发起攻势，预计金银价格的上涨将持续一段时间，特别是白银的上涨空间更大。

操作建议：逢低做多

铜：联储如期按兵不动，铜价窄幅震荡

周三沪铜主力 2401 合约震荡偏弱，全天下跌 0.29%，收于 67810 元/吨。国际铜 2402 合约昨日震荡向下，跌幅-0.46%，收于 60010 元/吨，夜盘方面，伦铜窄幅震荡带动沪铜震荡偏弱运行。周三上海电解铜对 2312 合约升水-30~0 元/吨，均升水-15 元/吨，较上一日下降 5 元/吨。近期铜价进入震荡下行区间，近月 BACK 结构继续收缩，现货进口窗口关闭，周三现货市场成交平淡，临近换月前下游消费不旺，短期市场到货量增加压制升水。昨日 LME 伦铜库存达 17.95 万吨，其中注销仓单 4.4 万吨，注销比例为 24.7%。宏观方面：美联储按兵不动符合预期，FOMC 的预测中值显示 2024 年将分别降息三次累计幅度 75 个基点直至 4.6%，美联储下调今年 PCE 通胀预期至 2.8%，失业率预期维持在 3.8%，并上调今年 GDP 增长预期至 2.6%，下调 2024 年 GDP 增速预期至 1.4%；鲍威尔会后表示，降息已进入

视野，通胀已显著缓解，几乎没有任何理由认为经济会陷入衰退，劳动力市场正在更加平衡。整体上美联储并没有明确地给出明年降息的时点和节奏，或将维持当前限制性利率水平更长的时间，仍略偏鹰派。国内方面，中国 11 月新增社融 2.45 万亿，M2 同比增速 10%，剪刀差继续扩大，整体信贷规模扩张程度不及预期。产业方面：洛阳钼业旗下的 KFM 湿法混合矿 11 月铜产量达 1.3 万吨，正全力以赴进入年底冲刺阶段。

美联储如期暂停加息，FOMC 认为当前通胀已显著下降，就业市场逐步平衡，并对美国今年的经济增速保持乐观，鲍威尔表示降息已进入视野，但未能给出明确的开启时点和节奏，短期或将继续维持限制性的利率水平较长时间，国内方面，11 月信贷规模的扩张程度不及预期，中央经济工作会议未能有具体的宽松政策出台，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：宏观修复，震荡区间上抬

周三沪铝重心小幅走低。现货 SMM 均价 18450 元/吨，涨 10 元/吨，对当月-50 元/吨。南储现货均价 18630 元/吨，涨 30 元/吨，对当月升水 135 元/吨。现货市场华南现货偏紧，成交较好。宏观面，美联储如市场所料，连续三次利率决议按兵不动。点阵图显示过半美联储官员预计明年至少降息三次，每次 25 个基点，近三成官员预计至少降四次。中国 11 月人民币贷款增加 1.09 万亿元，同比少增 1368 亿元；前 11 月累计增加 21.58 万亿元，同比多增 1.55 万亿元。

美联储如期按兵不动，且利率决议声明鸽声嘹亮，美指大跌至两周低位，市场风险偏好迅速修复。基本面好坏参半，华南地区现货偏紧，升水走高。巩义等消费集中地降雪影响入库，预计铝锭社会库存仍维持去库。后续铝加工季节性淡季延续，年底未有超预期政策出台，市场消费预期偏弱。宏观转暖但基本面尚有压力，铝价上方难有较好空间，预计短时维持震荡，不过震荡区间或较上周稍有上抬。

操作建议：观望

镍：美联储鸽声助益，镍价短时有望上修

周三沪镍维持 13 万附近震荡。长江现货 1#镍报价 130000-133800 元/吨，均价 131900 元/吨，跌 2050，广东现货镍报 133450-133850 元/吨，均价 133650 元/吨，跌 2100。金川公司板状金川镍报 132500 元/吨，较上一交易日跌 2300 元/吨。宏观面，美联储如市场所料，连续三次利率决议按兵不动。FOMC 声明显示，将评估需要“任何”额外加息的程度；通胀在过去一年中“有所缓解”，但仍然居高不下。经济活动已从第三季度的强劲势头放缓。点阵图显示过半美联储官员预计明年至少降息三次，每次 25 个基点，近三成官员预计至少降四次。美联储主席鲍威尔表示，尽管美联储不排除适当时候进一步加息的可能性，但相信利率可能已经达到或接近峰值。同时美联储正在思考、讨论何时降息合适；降息已开始进入

视野。美国 11 月 PPI 同比上升 0.9%，创 6 月以来新低，预期升 1%，前值自升 1.3%修正至升 1.2%。

美联储利率决议维持利率不变，并在新的经济预测中暗示过去两年来美国历史性的货币紧缩政策已经结束，讨论降息的问题开始“进入视野”。政策声明和预测发布后，美元大幅下跌创近两周新低，风险资产反弹，镍市场情绪得到进一步放松。基本面供应稳定，下游消费疲弱按需采购为主，未来纯镍累库预期仍高。短期宏观情绪主导，镍价有望继续上修，中期基本面限制镍价上方压力大，仍有反弹回落预期。操作以等待反弹抛空思路为主。

操作建议：逢高抛空

锌：美联储释放鸽派信号，锌价维持反弹

周三沪锌主力 2401 合约日内延续震荡偏弱，夜间窄幅震荡，跌 0.29%，报 20740 元/吨。伦锌横盘涨 0.45%，报 2439.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20920~21160 元/吨，对 2401 合约升水 300-310 元/吨。市场货量紧缺叠加长单需求，贸易商报价坚挺。美联储继续按兵不动，承认通胀放缓，暗示鸽派大转向，预计明年三次降息；鲍威尔：利率或已接近峰值，不排除再加息，已开始讨论降息，核心通胀取得进展。中国 11 月新增社融 2.45 万亿元，新增人民币贷款 1.09 万亿元，M2 同比上涨 10%。Boliden 计划明年二季度重启欧洲最大锌矿，Tara 矿在 2022 年生产 19.8 万吨锌精矿，主要用作 Boliden 在挪南部的 Odda 冶炼厂的原料，该炼厂的目标是在明年下半年将其产能以 20 万吨增加到 35 万吨。美国制裁俄罗斯金属巨头 Sviblov 和其关联的黄金、锌公司，其中包括西伯利亚的 Ozernoye 矿业公司，增加了该矿明年供应量的不确定性。

整体来看，美联储释放鸽派信号，美元跳水，利多锌价。同时，国内现货市场维持偏紧，低库存低仓单对单边及月间 Back 结构支撑强。短期宏观及基本面共振，锌价有望维持反弹。

操作建议：多单及跨期正套持有

铅：下游支撑上缺动力，铅价震荡

周三沪铅主力 2401 合约日内横盘，夜间震荡，跌 0.35%，报 15495 元/吨。伦铅横盘，涨 0.22%，报 2040.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15500-15540 元/吨，对沪铅 2312 合约，或沪铅 2401 合约贴水 10-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 15510-15520 元/吨，对沪铅 2401 合约升水 0-10 元/吨报价。沪铅呈弱势震荡，部分持货商计划交仓，报价持平，同时偏北方市场供应宽松，厂提货源仍贴水，下游刚需有限，散单无太大改善。

整体来看，再生铅因亏损较大而减产的影响量在 3700 吨/日，支撑铅价，但需求尚未见明显起色，后期关注多地降温对电池更换需求提振情况。短期期价下有支撑上缺驱动，维持窄幅震荡。

操作建议：观望

螺纹：社融偏弱关注午后产业数据，期价震荡回落

周三螺纹钢期货 2405 合约走弱，大幅回撤，收 3942。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 10 万吨，环比回落，唐山钢坯价格 3650，环比下跌 60，全国螺纹报价 4087，环比下跌 14。宏观方面，中国 11 月社会融资规模增量 24500 亿人民币，预期 26000 亿元，前值 18500 亿元。中国 11 月新增人民币贷款 10900 亿人民币，预期 13000 亿人民币，前值 7384 亿人民币。中国 11 月 M2 货币供应同比 10%，前值 10.3%。中国 11 月 M1 货币供应同比 1.3%，前值 1.9%。31 省份 11 月 CPI 出炉：26 地物价下降，黔豫晋“八连降”。

社融低于预期，M1 延续偏弱状态，表现偏弱但留有政策空间。基本面，现货成交低位运行，贸易商囤货意愿偏低，后期关注冬储进程。供应端，前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：空单持有

铁矿：社融不佳，矿价或震荡调整

周三铁矿石 2405 合约震荡下跌，收于 947。现货市场，日照港 PB 粉报价 998 元/吨，环比下跌 12 元/吨，超特粉 875 元/吨，环比下跌 13 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 121 元/吨，环比下跌 1。需求端，上周铁水产量大幅下降，高炉集中检修，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 12 日，中国 45 港进口铁矿石库存总量 11640.61 万吨，环比上周一增加 27 万吨，47 港库存总量 12306.61 万吨，环比增加 34 万吨。12 月 4 日-12 月 10 日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1294.4 万吨，环比增加 64.2 万吨，增至年均线附近。

宏观上，社融低于预期，M1 增势低位，维持偏弱状态。需求端，近期原料价格坚挺，部分钢厂亏损扩大主动检修，现货成交尚可，矿价高位运行，观望情绪增加。供应端，本周发运回升，到港量小幅下降，港口疏港回落，库存持续增加。整体铁矿供需偏弱，期价或高位调整。

操作建议：空单持有

工业硅：光伏下游情绪恶化，工业硅震荡偏弱

周三工业硅主力 2402 合约震荡偏弱，全天下跌 0.51%，收于 13720 元/吨。昨日华东 553# 现货对 2402 合约升水 1130 元/吨，华东 421# 最低交割品现货对 2312 合约贴水 170 元/吨，交割套利空间荡然无存。12 月 13 日，广期所仓单库存量为 31947 手，环比增加 200 手，合计仓单总库存 15.97 万吨。昨日华东地区部分主流牌号略有上调，华东通氧 553# 现货成交区间在 14700-14800 元/吨，不通氧 553# 成交区间维持在 14400-14600 元/吨，421# 成交区间在 15500-15600 元/吨，整体涨幅在 50 元/吨附近。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；光伏产业情绪又现恶化，市场传言组件招标价格已跌

破 0.9 元/瓦，电池成本持续倒挂，预计 12 月组件整体排产或跌至 45GW 左右，多家三线企业开工率不足 5 成。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，川滇地区产量边际下滑，但西北硅厂复产进程超预期，交易所仓单库存持续上行，整体供应较为宽松；消费端，光伏下游需求又现恶化，组件产量进一步走跌，电池成本持续倒挂，多家三线企业开工率不足 5 成，叠加有机硅开工率仍不见起色，铝合金季节性消费淡季即将来临，预计期价短期将维持低位弱震荡。

操作建议：观望

碳酸锂：交割风险扰动再起，锂价尾盘涨停

周三碳酸锂 2401 合约窄幅震荡后于尾盘快速涨停，持仓规模收缩至 4.63 万手，单日增仓-6641 手，成交量仅 9.51 万，涨停因素在于交割风险再起导致空头恐慌出逃。今日早盘整体相对稳定，据悉华友钴业有 5000 吨碳酸锂运往南昌交割，在无交割风险预期下，该信息并未对市场造成扰动。直至尾盘传出蓝科锂业的盐湖锂没有达到交易所交割标准的消息，导致市场对盐湖锂能否达到交割要求心存恐慌，空头尾盘踩踏式平仓导致碳酸锂价格快速涨停。在碳酸锂价格快速涨停后，交易所发布扩板、提保通知，将涨停板幅度调为 13%，交易保证金调整至 14%，其中 2401、2402 合约保证金为 15%。今日仓单仅增加 200 吨，仓单规模合计 710 吨。

基本面对当前价格走势的影响微乎其微，交割逻辑主导了当前锂价波动的方向。从持仓规模来看，多空对于 2401 的博弈热度已在降温，近两天的大幅波动更多来自多空的主动离场，双方都不愿在交割风险上下注更多筹码。主要原因在于交易所给的意向交割规模和每天的实际注册仓单规模差距过大，多空对最终有多少可交割货源都缺乏底气。我们认为，在持仓规模未下降至安全水平以前，锂价仍以震荡运行为主。

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	67810	-360	-0.53	120853	372017	元/吨
LME 铜	8339	-3	-0.04			美元/吨
SHFE 铝	18325	-105	-0.57	214871	441928	元/吨
LME 铝	2145	21	0.99			美元/吨
SHFE 锌	20655	-225	-1.08	180792	195217	元/吨
LME 锌	2439	11	0.45			美元/吨
SHFE 铅	15545	-30	-0.19	65184	99205	元/吨
LME 铅	2041	5	0.22			美元/吨
SHFE 镍	130400	-1,400	-1.06	425958	230511	元/吨
LME 镍	16400	-75	-0.46			美元/吨
SHFE 黄金	469.02	-0.88	-0.19	218353	384055	元/克
COMEX 黄金	2043.10	48.10	2.41			美元/盎司
SHFE 白银	5827.00	-42.00	-0.72	861080	922008	元/千克
COMEX 白银	24.12	1.05	4.55			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3942	-118	-2.91	2408698	3110244	元/吨
SHFE 热卷	4058	-97	-2.33	700372	945658	元/吨
DCE 铁矿石	948.0	-21.5	-2.22	304763	485424	元/吨
DCE 焦煤	1898.5	-123.5	-6.11	248777	184971	元/吨
DCE 焦炭	2603.5	-104.0	-3.84	50031	45629	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
	SHEF 铜主力	67810	68170	-360	LME 铜 3月	8339	8342	-3
	SHFE 仓单	3593	3593	0	LME 库存	179550	180175	-625
	沪铜现货报价	68330	68360	-30	LME 仓单	135200	134250	950
	现货升贴水	-15	-15	0	LME 升贴水	-92.6	-95.25	2.65
	精废铜价差	1497.3	1527.3	-30	沪伦比	8.13	8.13	0.00
	LME 注销仓单	44350	45925	-1575				
镍		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
	SHEF 镍主力	130400	131800	-1400	LME 镍 3月	16400	16475	-75
	SHEF 仓单	10478	10265	213	LME 库存	48540	48588	-48
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	42408	43464	-1056
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-225	-223	-2
	LME 注销仓单	6132	5124	1008	沪伦比价	7.95	8.00	-0.05
锌		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
	SHEF 锌主力	20655	20880	-225	LME 锌	2439	2428	11
	SHEF 仓单	2703	2802	-99	LME 库存	211075	212250	-1175
	现货升贴水	210	160	50	LME 仓单	159550	160050	-500
现货报价	20900	20960	-60	LME 升贴水	-3.25	-5.5	2.25	

敬请参阅最后一页免责声明

	LME 注销仓单	51525	52200	-675	沪伦比价	8.47	8.60	-0.13
		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15545	15575	-30	LME 铅	2040.5	2036	4.5
	SHEF 仓单	2672	2672	0	LME 库存	128500	128900	-400
	现货升贴水	-70	-75	5	LME 仓单	78350	88275	-9925
	现货报价	15475	15500	-25	LME 升贴水	-35	-35.5	0.5
	LME 注销仓单	78350	88275	-9925	沪伦比价	7.62	7.65	-0.03
		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18140	18260	-120	LME 铝 3 月	2145	2124	21
	SHEF 仓单	35983	36958	-975	LME 库存	449525	450225	-700
	现货升贴水	-50	-60	10	LME 仓单	210025	208725	1300
	长江现货报价	18460	18430	30	LME 升贴水	-45.75	-47	1.25
	南储现货报价	18630	18600	30	沪伦比价	8.46	8.60	-0.14
	沪粤价差	-170	-170	0	LME 注销仓单	239500	241500	-2000
		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	469.02	469.02	0.00	SHFE 白银	5827.00	5827.00	0.00
	COMEX 黄金	1997.30	1997.30	0.00	COMEX 白银	22.921	22.921	0.000
	黄金 T+D	466.90	466.90	0.00	白银 T+D	5820.00	5820.00	0.00
	伦敦黄金	1982.50	1982.50	0.00	伦敦白银	22.73	22.73	0.00
	期现价差	2.12	2.07	0.05	期现价差	7.0	10.00	-3.00
	SHFE 金银比价	80.49	80.06	0.43	COMEX 金银比价	84.72	86.49	-1.77
	SPDR 黄金 ETF	877.96	877.96	0.00	SLV 白银 ETF	13731.26	13731.26	0.00
	COMEX 黄金库存	20074060	20074060	0	COMEX 白银库存	267905004	268629905	-724901
		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3942	4060	-118	南北价差：广-沈	240	250	-10.00
	上海现货价格	4050	4080	-30	南北价差：沪-沈	70	90	-20
	基差	233.26	146.19	87.07	卷螺差：上海	-145	-116	-29
	方坯:唐山	3650	3710	-60	卷螺差：主力	116	95	21
		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	948.0	969.5	-21.5	巴西-青岛运价	28.78	28.59	0.19
	日照港 PB 粉	998	1010	-12	西澳-青岛运价	13.53	12.50	1.03
	基差	-366	-378	13	65%-62%价差	11.00	11.00	0.00
	62%Fe:CFR	135.90	138.05	-2.15	PB 粉-杨迪粉	510	514	-4
		12月13日	12月12日	涨跌		12月13日	12月12日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2603.5	2707.5	-104.0	焦炭价差：晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2470	2460	10	焦炭港口基差	52	-62	115
	山西现货一级	2300	2300	0	焦煤价差：晋-港	250	250	0
	焦煤主力	1898.5	2022.0	-123.5	焦煤基差	762	638	124
	港口焦煤：山西	2650	2650	0	RB/J 主力	1.5141	1.4995	0.0146
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3713	1.3390	0.0323

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。