



商品日报 20240112

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：国内地产政策陆续出台，美国 12 月 CPI 超预期反弹

海外方面，美国 12 月 CPI 同比超预期上升至 3.4%，核心 CPI 同比超预期上行至 3.9%，受顽固的服务成本推动，美国通胀在 2023 年底加速，而商品价格的长期下跌逐渐消退。数据公布后，美元指数上行后回落，10 年期美债收益率冲高后回落至 4% 以下，12 月的 CPI 数据没有让通胀路径更加清晰，降息预期收敛后又有所扩大。美国和英国对也门胡塞武装发动空袭，油价上涨。

国内方面，央行设立 1000 亿元支持租赁住房贷款工具，试点 8 城“先到先得”；各地稳地产政策陆续加码，继广州后，佛山、嘉兴推出房票政策；中共中央、国务院发布关于全面推进美丽中国建设的意见，提到积极稳妥推进碳达峰碳中和。重点控制煤炭等化石能源消费，加强煤炭清洁高效利用，大力发展非化石能源，加快构建新型电力系统。

贵金属：美国 CPI 数据超预期，金银表现抗跌

周四国际贵金属期货价格收盘涨跌不一。超预期的美国 12 月 CPI 数据削弱美联储降息预期，国际金价盘中下挫后收回跌幅，可见当前买盘支撑依然强劲。昨晚公布的美国通胀数据意外反弹，12 月整体 CPI 同比加速至 3.4%，核心 CPI 环比未再降温。美国 CPI 数据发布后，美联储 2024 年 3 月和 5 月降息可能性下调。两名 2024 年将拥有美联储货币政策委员会 FOMC 会议投票权的联储高官同日发布讲话，给市场对今年联储最早 3 月降息的预期泼冷水。克利夫兰联储主席梅斯特说，还需要采取限制性利率，需要看到更多通胀降低的证据。另一 2024 年有 FOMC 会议投票权的高官、里士满联储主席巴尔金说，12 月 CPI 对明确通胀路径几乎毫无帮助，他仍寻找通胀朝目标回落的证据，一旦处于这一回落的正轨，他就对降息持开放态度。

虽然超预期的美国 CPI 数据减弱市场降息预期，但贵金属价格表现抗跌。当前市场对贵金属一致看涨预期强烈，以及地缘政治风险频发的背景下，金银价格跌幅受限。在利空靴子落地后，贵金属短期反弹的可能性较大。

操作建议：观望

铜：通胀降温受阻，铜价承压向下

周四沪铜主力 2402 合约震荡偏弱，外盘铜价昨夜延续跌势。近期铜价进入震荡向下区间，国内近月仍维持小幅 B 结构，现货进口窗口关闭，周四电解铜现货市场交投清淡，持货商主动下调升贴水报价，下游仍按需采购为主，现货升水继续下滑至均价贴水-45 元/吨。昨日 LME 伦铜库存回落至 15.7 万吨。宏观方面：美国 12 月 CPI 同比+3.4%，核心 CPI 超预期回升至 3.9%，剔除房价以后的超核心 CPI 同比+3.87%，运输、医疗服务和娱乐分项同比增速均扩大，整体具有较强粘性，削弱了市场超前交易美联储 3 月降息的预期，虽然今年整体降息的趋势不会改变，但上半年就启动降息的概率显著降低，短期打压市场风险偏好。产业方面：日期厄瓜多尔总统宣布全国进入为期 60 天的武装冲突紧急状态，目前铜陵有色旗下的 Mirador 铜矿的生产运营暂未收到影响，预计 2024 年该项目矿产铜将达 12 万吨。

核心 CPI 的较强粘性削弱美联储提前降息的预期，短期资本市场风险偏好略有降温，潜在的通胀预期有进一步回升的风险，令政策制定者难以放松警惕；与此同时，国内终端消费将步入季节性淡季，短期累库预期较强，整体预计铜价短期将维持震荡向下走势。

操作建议：逢高做空

铝：利好或难延续，铝价上方仍有压制

周四沪铝震荡。现货 SMM 均价 19100 元/吨，跌 110 元/吨，对当月升水 20 元/吨。南储现货均价 19140 元/吨，跌 120 元/吨，对当月升水 65 元/吨。据 SMM，1 月 11 日铝锭库存 45.9 万吨，较上周四减少 0.3 万吨。铝棒 8.3 万吨，较上周四增加 0.1 万吨。产业消息：据 SMM，焦作市于 1 月 10 日启动重污染橙色预警，当地某氧化铝厂停止两台焙烧炉生产，日产量减少 3500 吨；洛阳市计划于 1 月 11 日启动重污染橙色预警，当地某氧化铝厂停止一台焙烧炉生产，日产量减少约 1200 吨。

美国通胀意外反弹，削弱美联储降息押注。基本面铝锭社会库存意外打断累库转而小幅去库，以及河南焦作及洛阳环保影响氧化铝出现减产，氧化铝转强，宏观和基本面均给到铝价短期支撑。不过环保发文看，当地计划 15 日恢复，影响氧化铝生产时间较短。铝加工临近春节开工率大概率走低，消费下滑，后续铝锭难延续去库，预计还将累库，铝价仍承压为主。

操作建议：逢高抛空

锌：北方环保影响再现，锌价承压震荡

周四沪锌主力换月至 2403 合约，期价维持横盘震荡，伦锌震荡。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21270~21380 元/吨，对 2402 合约升水 190~200 元/吨。国产到货叠加进口补充，市场货量增多，下游心里价位在 21000 元/吨附近逢低刚需采购。Mvsteel：天津市

大邱庄镇发布 1 月 11 日 18 时起启动重污染天气预警黄色应急响应，预计对天津镀锌加工企业产量影响在 50%。Mysteel：1 月 8 日统计的锌锭库存 6.03 万吨，较本周一增加 0.69 万吨。昨日 LME 锌库存 213675 吨，减少 1550 吨。

整体来看，美国 12 月通胀数据超预期，市场降息预期先跌后涨，美元延续 102 附近运行。上海现货紧张缓解，广东现货仍偏紧，暂给与锌价下方一定支撑。然本周库存累增，且北方环保影响再起，需求走弱将继续拖累锌价偏弱运行。

操作建议：空单持有，跨期反套

铅：安徽环保减停产支撑，谨防高位遇阻回落

周四沪铅主力 2403 合约日内偏强运行，夜间先扬后抑，伦铅冲高回落。现货市场：上海市场驰宏铅 16475-16495 元/吨，对沪铅 2401 合约升水 0-20 元/吨；江浙市场济金、金德铅 16460-16490 元/吨，对沪铅 2402 合约-10-升水 20 元/吨。沪铅持续走强，持货商多积极报价出货，下游维持刚需，部分对后期预售货源采买谨慎。Mysteel：1 月 10 日安徽阜阳发布重污染天气黄色预警信息通告，市场传言太和园区再生铅企业下午炉子开始保温，晚上生产；据调研看，界首园区 A 再生铅企业计划停产 2-3 天，B 企业计划减产一半。昨日 LME 铅库存 121150 吨，减少 2200 吨。

整体来看，安徽环保影响再现，部分再生铅已减产或计划减产，供应端扰动增加，助推铅价重心上移。但下游对高价铅承接力下滑，目前期价反弹至 16500 附近，技术面存压力，暂观望。

操作建议：观望

碳酸锂：情绪扰动难以持续，锂价或将高位回归

周四碳酸锂期货价格震荡偏强运行。当日现货市场无明显变动，SMM 电碳价格较昨日持平，工碳价格较昨日持平。SMM 口径下现货贴水近月 2600 元/吨，期货拉涨基差大幅收窄；原材料价格止跌，进口锂辉石价格无明显变动，锂云母（2.0%-2.5%）价格无明显变动。注册仓单合计 11588 吨；2407 持仓 15.73 万手，当日匹配交割结算价 94250 元/吨。

受澳洲硬岩矿和南美盐湖矿扰动影响，恐慌情绪有所升温。中汽协公布的 12 月乘用车产销数据双双好于预期，市场利多氛围浓厚，锂价强势拉升。但现货市场表现平平，期现差异明显，基本面偏空预期并未改变。同时，虽然矿端存在扰动，但锂矿供给并不紧缺，预期后续价格将逐渐回归。

操作建议：逢高做空

沪镍：弱基本面限制上行空间，镍价区间震荡运行

周四沪镍主力合约整体震荡偏强，夜盘小幅回落。SMM 1#镍报价 130425 元/吨，上涨 2575，进口镍报 127925 元/吨，上涨 2675。金川镍报 132925 元/吨，上涨 2475。电积镍报

126825 元/吨，上涨 2625。进口镍贴水 100 元/吨，上涨 0，金川镍升水 4900 元/吨，下跌 200。SMM 库存合计 1.63 万吨，环比下降 1877 吨。

印尼总统候选人表示，若当选将停止镍冶炼厂建设，从而保护国内镍资源的持续性。受此提振，镍价日盘强势上涨。美国 12 月通胀韧性超市场预期，镍价夜盘承压。整体来看，政策面的扰动尚属空中楼阁，基本面偏空预期确定性较强，镍价反弹空间有限，但需注意情绪扰动对波幅的影响，预计镍价区间震荡运行。

操作建议：观望

工业硅：现货价格疲软，工业硅延续震荡

周四工业硅主力 2403 合约窄幅震荡，昨日华东 553# 现货对 2402 合约升水 1525 元/吨，华东 421# 最低交割品现货对 2402 合约贴水 125 元/吨，交割套利空间极小。1 月 11 日广期所仓单库存量进一步升至 53008 手。昨日华东地区部分主流牌号仅通氧#553 下降了 100 元/吨，持货商主动出货意愿增加导致现货价格松动。供应端，北方环保限产范围扩大，短期产量反弹的预期偏弱，而川滇地区的产量仍在探底，电价不断上调带来的成本上升令硅企开工意愿持续走低，同时社会库存也在继续回落至 35 万吨附近，但另一方面仓单库存持续走高，使得未来隐形供给压力持续累积，拖累期价反弹动力。

西北环保限电减产持续发酵，枯水期四川产量维持低位，拖累供应端维持偏紧，持货商甩货意愿增强，现货价格继续回落，仓单库存压力持续累积对期价反弹构成阻力；消费端，光伏终端装机增速走弱；有机硅终端订单淡季走弱，铝棒企业产量延续下滑，消费端淡季趋于回落，交易所仓单库存仍在持续累积，预计工业硅短期将维持震荡向下走势。

操作建议：逢高做空

螺纹：产量表需双降，库存继续累库

周四螺纹钢期货震荡走势，多空在 3900 附近争夺激烈。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 14.18 万吨，唐山钢坯价格 3600，环比持平，全国螺纹报价 4037，环比下跌 2。截至 2024 年 1 月 11 日，17 家钢厂发布 2024 年冬储政策，其中华北 8 家、东北 6 家、西北 3 家，昨日新增华北 1 家钢厂冬储政策，收款 4100 元/吨，按规定交款利息 0.65%，计息截止日为 3 月 15 日，结算两种方式可以选择，可以锁价也可以后结算点价结算，最晚结算日期为 3 月 15 日。本周五大品种钢材产量 869.28 万吨，周环比减少 7.17 万吨。其中，螺纹钢、线材、热轧板卷等产量减少，冷轧板卷、中厚板等产量增加。本周，五大品种钢材总库存量 1392.77 万吨，周环比增加 28.68 万吨。其中，钢厂库存量 432.19 万吨，周环比减少 8.49 万吨；社会库存量 960.58 万吨，周环比增加 37.17 万吨。

昨日钢联数据显示，螺纹产量表需双降，库存延续增势，符合预期。钢厂冬储政策陆续发布，整体价格偏高，贸易商冬储意愿不足，多数在观望状态。供需双弱，螺纹或震荡调整。

操作建议：空单持有

铁矿：铁水产量小增，钢厂库存持续增加

周四铁矿石期货宽幅震荡。现货市场，昨日全国主港铁矿石成交 134 万吨，日照港 PB 粉报价 1032 元/吨，环比上涨 13，超特粉 914 元/吨，环比上涨 9，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 118 元/吨。本周高炉开工率 76.08%，环比增 0.45，年同比高 0.4，日均铁水产量 220.79 万吨，环比增 2.62，年同比降 1.51。247 家钢厂进口铁矿石库存总量 9981.49 万吨，环比增 195.66，年同比降 259.7。

周铁水产量小幅增加，低位运行，铁矿需求偏弱。春节前钢厂有补库需求，库存环比回升。供应端海外发运明显回落，国内到港依然高位，港口库存回升。铁矿供需偏弱，期价或承压运行。

操作建议：空单持有

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	68190	380	0.56	117063	373486	元/吨
LME 铜	8375	-16	-0.19			美元/吨
SHFE 铝	19055	55	0.29	178418	443980	元/吨
LME 铝	2235	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21215	135	0.64	131996	163423	元/吨
LME 锌	2506	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	16475	90	0.55	91846	97646	元/吨
LME 铅	2096	13	0.60			美元/吨
SHFE 镍	128970	4,050	3.24	303786	217336	元/吨
LME 镍	16465	95	0.58			美元/吨
SHFE 黄金	480.24	0.38	0.08	175107	348417	元/克
COMEX 黄金	2033.20	3.50	0.17			美元/盎司
SHFE 白银	5903.00	27.00	0.46	466753	902855	元/千克
COMEX 白银	22.91	-0.18	-0.76			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3926	39	1.00	1108612	2203444	元/吨
SHFE 热卷	4041	37	0.92	386989	897656	元/吨
DCE 铁矿石	976.5	14.5	1.51	341601	528880	元/吨
DCE 焦煤	1803.5	44.5	2.53	130427	153968	元/吨
DCE 焦炭	2403.5	29.0	1.22	22844	33913	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		1月11日	1月10日	涨跌		1月11日	1月10日	涨跌
	SHEF 铜主力	68190	67810	380	LME 铜 3月	8375	8391	-16
	SHFE 仓单	2482	2482	0	LME 库存	157325	158900	-1575
	沪铜现货报价	68155	68130	25	LME 仓单	136650	137575	-925
	现货升贴水	-45	-45	0	LME 升贴水	-101.5	-101.5	0
	精废铜价差	1637.3	1677.3	-40	沪伦比	8.14	8.14	0.00
	LME 注销仓单	20675	21325	-650				
	镍		1月11日	1月10日	涨跌		1月11日	1月10日
SHEF 镍主力		128970	124920	4050	LME 镍 3月	16465	16370	95
SHEF 仓单		11556	11556	0	LME 库存	68610	68322	288
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	64554	62406	2148
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	0	-240	240
LME 注销仓单		4056	5916	-1860	沪伦比价	7.83	7.63	0.20
锌		1月11日	1月10日	涨跌		1月11日	1月10日	涨跌
	SHEF 锌主力	21215	21080	135	LME 锌	2506	2506	0
	SHEF 仓单	6308	5832	476	LME 库存	213675	215225	-1550

	现货升贴水	210	220	-10	LME 仓单	163925	166200	-2275
	现货报价	21320	21400	-80	LME 升贴水	-26	-26	0
	LME 注销仓单	49750	49025	725	沪伦比价	8.47	8.41	0.05
		1月11日	1月10日	涨跌		1月11日	1月10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	-300	-335	35	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16175	16050	125	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	84600	84600	0	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		1月11日	1月10日	涨跌		1月11日	1月10日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	19050	18985	65	LME 铝 3 月	2235	2235	0
	SHEF 仓单	34099	35274	-1175	LME 库存	560575	561825	-1250
	现货升贴水	30	30	0	LME 仓单	354575	357325	-2750
	长江现货报价	19100	19210	-110	LME 升贴水	-44.22	-45.26	1.04
	南储现货报价	19140	19260	-120	沪伦比价	8.52	8.49	0.03
	沪粤价差	-40	-50	10	LME 注销仓单	206000	204500	1500
		1月11日	1月10日	涨跌		1月11日	1月10日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	480.24	480.24	0.00	SHFE 白银	5903.00	5903.00	0.00
	COMEX 黄金	2019.20	2019.20	0.00	COMEX 白银	22.705	22.705	0.000
	黄金 T+D	478.81	478.81	0.00	白银 T+D	5903.00	5903.00	0.00
	伦敦黄金	2029.15	2029.15	0.00	伦敦白银	23.03	23.03	0.00
	期现价差	1.43	1.20	0.23	期现价差	0.0	5.00	-5.00
	SHFE 金银比价	81.36	81.66	-0.31	COMEX 金银比价	88.75	87.92	0.82
	SPDR 黄金 ETF	863.84	863.84	0.00	SLV 白银 ETF	13483.38	13496.19	-12.81
	COMEX 黄金库存	20029151	20029151	0	COMEX 白银库存	281083455	280677783	405673
		1月11日	1月10日	涨跌		1月11日	1月10日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3926	3887	39	南北价差: 广-沈	290	290	0.00
	上海现货价格	3920	3920	0	南北价差: 沪-沈	-10	-10	0
	基差	115.24	154.24	-39.00	卷螺差: 上海	-1	-31	30
	方坯:唐山	3600	3600	0	卷螺差: 主力	115	117	-2
		1月11日	1月10日	涨跌		1月11日	1月10日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	976.5	962.0	14.5	巴西-青岛运价	24.73	26.04	-1.31
	日照港 PB 粉	1032	1019	13	西澳-青岛运价	8.40	8.80	-0.40
	基差	-394	-371	-23	65%-62%价差	10.80	10.60	0.20
	62%Fe:CFR	134.35	134.35	0.00	PB 粉-杨迪粉	544	523	21
		1月11日	1月10日	涨跌		1月11日	1月10日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2403.5	2374.5	29.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2300	2300	0	焦炭港口基差	70	99	-29

山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差：晋-港	200	250	-50
焦煤主力	1803.5	1759.0	44.5	焦煤基差	807	901	-95
港口焦煤：山西	2600	2650	-50	RB/J 主力	1.6335	1.6370	-0.0035
山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3327	1.3499	-0.0172

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

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

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

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

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



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。