



## 商品日报 20240111

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：地方筹备超长期特别国债项目，海外等待 CPI 数据

海外方面，市场等待今晚 CPI 数据，美元指数小幅收跌于 102.36，10 年期美债收益率在 4% 附近徘徊，美国原油库存超预期增加带动油价下跌；纽约联储威廉姆斯称当对通胀达到 2% 有信心时可以降息，现在呼吁降息还为时过早；美国 SEC 批准比特币 ETF，标志比特币及加密货币市场重大分水岭。

国内方面，A 股振荡下行，已回吐 2023 年末反弹的全部涨幅，成交量低迷，10 年期国债利率在 2.5% 上下振荡，国内经济基本面未见转暖迹象，等待本周公布的金融数据、外贸数据、物价数据。近期地方正谋划筹备超长期特别国债项目，支持方向为粮食安全、能源安全、产业链安全、新型城镇化、乡村振兴等领域。

#### 贵金属：金银维持震荡，等待今晚美国 CPI 数据落地

周三国际贵金属期货价格窄幅震荡小幅收跌。在美国通胀数据公布之前，投资者保持谨慎。昨日 10 年期美债收益率小幅回升，重上 4.0%；美元指数回落；标普反弹，创两年新高，纳指四连阳。美联储威廉姆斯表示：当对通胀达到 2% 有信心时，美联储可以降息；美联储将需要一段时间维持紧缩政策立场；似乎还没有接近放缓缩表的时机；利率已具有足够的限制性以达到 2% 的物价目标；前景仍不确定，利率决策将逐次会议进行。欧央行官员继续给降息泼冷水。欧洲央行副行长金多斯表示，欧元区可能正处于衰退之中。欧洲央行执委施纳贝尔表示，现在讨论降息为时尚早；需要更多数据以确认通胀回落的情况。

市场关注的美国 12 月 CPI 数据将在今晚公布。调查显示，预计 12 月份美国核心 CPI 为 0.3%，与上月持平。预计在通胀数据落地之前，金银将维持震荡。若数据超预期，投资者或将美联储货币政策路径做出修正。我们依然维持当前市场对于美联储明年降息的预期过于乐观的观点。

操作建议：观望

## 铜：美联储缩表步伐或放缓，铜价暂时止跌

周三沪铜主力 2402 合约震荡向下，外盘铜价昨夜暂时止跌。近期铜价进入震荡向下区间，国内近月 B 结构收窄并接近平水，现货进口窗口关闭，周三电解铜现货市场成交平平，持货商主动下调升贴水报价，下游观望情绪浓厚，现货升水大幅下跌至均价 35 元/吨。昨日 LME 伦铜库存回落至 15.9 万吨。宏观方面：高盛和美国经济学家预计美联储或于今年 5 月将每月国债的减量规模从 600 亿降至 300 美元，比此前预计的第三季度开始削减缩表来的更早。美联储副主席威廉姆斯表示，目前谈论降息还为时过早，仍将保持一段时间的限制性政策立场，只有确信通胀正向 2% 的目标靠拢时，才适合减少政策的紧缩力度。产业方面：智利政府预计该国 2024 年铜产量将达 564 万吨，同比增长 5.7%。

海外机构预测美联储或将于二季度提前开启削减缩表规模，短期止住铜价颓势，但威廉姆斯随后对降息预期的阐述立场仍然偏鹰；与此同时，国内终端消费将呈现季节性的回落，或进入缓慢累库周期，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：短时万九震荡，中期仍有压制

周三沪铝冲高回落。现货 SMM 均价 19210 元/吨，涨 110 元/吨，对当月升水 20 元/吨。南储现货均价 19260 元/吨，涨 100 元/吨，对当月升水 75 元/吨。据 SMM，1 月 8 日铝锭库存 47.1 万吨，较上周四增加 0.9 万吨。铝棒 8.54 万吨，较上周四增加 0.34 万吨。

河南重污染预警解除，下游消费稍有恢复，暂时给到铝价底部支持。供应端进口窗口近两日打开，铝锭清关增多，保税区铝锭库存减少，近两日进口铝锭重新开始流入市场，供需双增，短期铝价或在万九附近做震荡。中期消费走弱预期不改，中期操作思路逢高抛空不变。

操作建议：逢高抛空

## 锌：现货紧张缓解，升水及月差收敛

周三沪锌主力 2402 合约日内震荡偏弱，夜间窄幅运行，伦锌持续收于十字星。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21340~21480 元/吨，对 2402 合约升水 290 元/吨。炼厂到货，市场货源明显增多，出货积极性，但接货情绪减弱，叠加进口锌锭到货，现货升水转跌。昨日锌库存 215225 吨，减少 1575 吨。SHMET：截止 1 月 6 日当周，上海保税区精炼锌库存约 0.6 万吨，周度增加 0.16 万吨。

整体来看，市场等待美国通胀数据指引。炼厂到货叠加进口锌流入，现货紧张缓解，现货升水及月差收敛。1 月中下旬下游陆续放假，需求下滑预期下库存步入季节性累库，锌价维持偏弱运行。

操作建议：空单持有，跨期反套

## 铅：利多基本兑现，谨防高位回落

周三沪铅主力换月至 2402 合约，日内强势拉涨，夜间横盘震荡，伦铅震荡偏强。现货市场：上海市场驰宏铅 16285-16305 元/吨，对沪铅 2401 合约升水 0-20 元/吨；江浙市场紫金铅 16295-16315 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 0-20 元/吨。沪铅强势不改，现货市场流通货源较少，持货商报价相对坚挺，部分炼厂厂提货源以升水出货，下游按需采购，部分对高价铅谨慎。昨日铅库存 123350 吨，减少 1575 吨。

整体来看，1 月原生铅及再生铅产量均有下滑预期，市场货源维持偏紧状态，下游大型电池企业元旦后备货积极性尚可，基本面支撑近期铅价偏强运行。不过伴随铅价反弹至万六上方，部分下游对高价铅接受度下降。盘面看晚间铅价涨势驱缓，关注 16500 一线压力，谨防高位回落风险。

操作建议：多单适当止盈

### 碳酸锂：成本仍有支撑，锂价区间震荡

周三碳酸锂期货价格震荡运行。当日现货市场无明显变动，SMM 电碳价格较昨日持平，工碳价格回落 200 元/吨。SMM 口径下现货升水近月 2700 元/吨，基差小幅扩张；原材料价格小幅下跌，进口锂辉石价格无明显变动，锂云母（2.0%-2.5%）下跌 10 元/吨。注册仓单合计 11427 吨，新增注册量转负；2407 持仓 15.9 万手，当日匹配交割结算价 92900 元/吨。

春节临近，国内产量整体进入收缩状态，12 月智利出口至中国的碳酸锂大幅下降，预期 1 月到港量下滑，国内供给收缩预期较强。终端需求季节性淡季，消费更显颓势。在供给收缩背景下库存持续累库。矿端成本缓慢下降，成本支撑尚在，价格下跌不畅，锂价或仍震荡运行。

操作建议：逢高做空

### 沪镍：偏空预期限制反弹空间，镍价仍以震荡为主

周三沪镍主力合约震荡运行，夜盘尾部拉升。SMM 1#镍报价 127850 元/吨，下跌 100，进口镍报 125250 元/吨，下跌 200。金川镍报 130450 元/吨，下跌 50。电积镍报 124200 元/吨，下跌 200。进口镍贴水 100 元/吨，上涨 0，金川镍升水 5100 元/吨，上涨 150。SMM 库存合计 1.63 万吨，环比下降 1877 吨。

FOMC 票为威廉姆斯表示当前利率高位已至，降息时间和速度将随通胀和失业率走势而定，美元指数震荡向下，宏观层面预期提振镍价。在补库需求推动下，现货升贴水有所回升，但持续性存在忧虑，基本面偏空结构仍将延续，镍价上行空间有限，预计震荡运行为主。

操作建议：观望

### 工业硅：现货价格松动，工业硅窄幅震荡

周三工业硅主力 2403 合约窄幅震荡，昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 1570 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2402 合约贴水 180 元/吨，交割套利空间极小。1 月 10 日广期

所仓单库存量进一步升至 52923 手。昨日华东地区部分主流牌号价格略有下调，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，拖累期价进一步上行动力。

西北环保限电减产规模持续扩大拖累供应端维持偏紧，但部分持货商出货意愿增加，现货价格有所回落，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；有机硅开工率上升但终端订单淡季疲软，叠加多地再生铝企业环保限产持续升级，整体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：市场情绪偏弱，螺纹延续跌势

周三螺纹钢期货延续跌势。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 10.64 万吨，唐山钢坯价格 3600，环比下跌 30，全国螺纹报价 4039，环比下跌 16。截至 2024 年 1 月 10 日，15 家钢厂发布 2024 年冬储政策，10 日新增华北 1 家钢厂冬储政策，收款 4200 元/吨，按规定交款利息 0.7%，计息截止日为 3 月 31 日。1 月 1 日-1 月 7 日，8 个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计 164.13 万平方米，周环比降 53.6%。同期，10 个重点城市二手房成交（签约）面积总计 126.56 万平方米，周环比降 29.2%。

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。昨日钢厂对焦炭执行第二轮提降，成本下行。冬季需求偏弱，现货成交低位运行，库存持续累库。供需双弱，螺纹或震荡调整。

操作建议：空单持有

### 铁矿：需求偏弱，铁矿承压

周三铁矿石期货回调加速。现货市场，昨日全国主港铁矿石成交 83 万吨，环比下跌 27.07%，远期现货成交 50 万吨，日照港 PB 粉报价 1019 元/吨，环比下跌 25 元/吨，超特粉 905 元/吨，环比下跌 20，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 114 元/吨。据 SMM1 月 6 日至 1 月 12 日，高炉检修带来的铁水影响量为 212.47 万吨，环比上周检修影响量增加 3.77 万吨。据 Mysteel 统计，中国 45 港进口铁矿石库存总量 12430.24 万吨，环比上周四增加 1.5%；47 港库存总量 13010.24 万吨，环比上周四增加 1.6%。

周铁水产量新低，铁矿需求偏弱。春节前钢厂有补库需求，资源向下游转移，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	67810	-410	-0.60	155553	380530	元/吨
LME 铜	8391	62	0.74			美元/吨
SHFE 铝	19000	30	0.16	221098	442814	元/吨
LME 铝	2235	-7	-0.31			美元/吨
SHFE 锌	21080	-140	-0.66	152131	162335	元/吨
LME 锌	2506	-4	-0.16			美元/吨
SHFE 铅	16385	200	1.24	79392	93641	元/吨
LME 铅	2083	25	1.21			美元/吨
SHFE 镍	124920	-830	-0.66	202509	227260	元/吨
LME 镍	16370	145	0.89			美元/吨
SHFE 黄金	479.86	-1.16	-0.24	181772	361518	元/克
COMEX 黄金	2029.70	-6.20	-0.30			美元/盎司
SHFE 白银	5876.00	-27.00	-0.46	508671	900584	元/千克
COMEX 白银	23.09	-0.08	-0.35			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3887	-56	-1.42	1426701	2259759	元/吨
SHFE 热卷	4004	-45	-1.11	415904	915913	元/吨
DCE 铁矿石	962.0	-32.0	-3.22	333044	518327	元/吨
DCE 焦煤	1759.0	-27.5	-1.54	108865	153739	元/吨
DCE 焦炭	2374.5	-25.0	-1.04	22638	35144	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

**2、产业数据透视**

	1月10日			1月9日			涨跌		
	1月10日	1月9日	涨跌	1月10日	1月9日	涨跌	1月10日	1月9日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	67810	68220	-410	LME 铜 3月	8391	8329	62	
	SHFE 仓单	2482	2482	0	LME 库存	158900	160550	-1650	
	沪铜现货报价	68130	68625	-495	LME 仓单	137575	139575	-2000	
	现货升贴水	35	35	0	LME 升贴水	-101.5	-106.1	4.6	
	精废铜价差	1677.3	1901	-223.7	沪伦比	8.08	8.08	0.00	
	LME 注销仓单	21325	20975	350					
	镍		1月10日	1月9日	涨跌		1月10日	1月9日	涨跌
SHEF 镍主力		124920	125750	-830	LME 镍 3月	16370	16225	145	
SHEF 仓单		11556	11574	-18	LME 库存	68322	68454	-132	
俄镍升贴水		850	850	0	LME 仓单	62406	62100	306	
金川镍升贴水		2800	2800	0	LME 升贴水	-240	-237.5	-2.5	
LME 注销仓单		5916	6354	-438	沪伦比价	7.63	7.75	-0.12	
锌		1月10日	1月9日	涨跌		1月10日	1月9日	涨跌	
	SHEF 锌主力	21080	21220	-140	LME 锌	2506	2510	-4	
	SHEF 仓单	5832	5958	-126	LME 库存	215225	216800	-1575	



	现货升贴水	220	230	-10	LME 仓单	166200	166550	-350
	现货报价	21400	21500	-100	LME 升贴水	-26	-24.75	-1.25
	LME 注销仓单	49025	50250	-1225	沪伦比价	8.41	8.45	-0.04
		<b>1月10日</b>	<b>1月9日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月10日</b>	<b>1月9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	-335	-235	-100	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16050	15950	100	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
		<b>1月10日</b>	<b>1月9日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月10日</b>	<b>1月9日</b>	<b>涨跌</b>
铝	SHFE 铝连三	18985	18960	25	LME 铝 3 月	2235	2242	-7
	SHEF 仓单	35274	37393	-2119	LME 库存	561825	565275	-3450
	现货升贴水	30	20	10	LME 仓单	357325	361975	-4650
	长江现货报价	19210	19090	120	LME 升贴水	-45.26	-48	2.74
	南储现货报价	19260	19160	100	沪伦比价	8.49	8.46	0.04
	沪粤价差	-50	-70	20	LME 注销仓单	204500	203300	1200
		<b>1月10日</b>	<b>1月9日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月10日</b>	<b>1月9日</b>	<b>涨跌</b>
贵金属	SHFE 黄金	479.86	479.86	0.00	SHFE 白银	5876.00	5876.00	0.00
	COMEX 黄金	2027.80	2027.80	0.00	COMEX 白银	23.066	23.066	0.000
	黄金 T+D	478.66	478.66	0.00	白银 T+D	5871.00	5871.00	0.00
	伦敦黄金	2026.80	2026.80	0.00	伦敦白银	22.97	22.97	0.00
	期现价差	1.20	1.71	-0.51	期现价差	5.0	9.00	-4.00
	SHFE 金银比价	81.66	81.49	0.18	COMEX 金银比价	87.92	87.89	0.04
	SPDR 黄金 ETF	864.99	864.99	0.00	SLV 白银 ETF	13496.19	13496.19	0.00
	COMEX 黄金库存	20029151	20029151	0	COMEX 白银库存	280677783	280763291	-85508
		<b>1月10日</b>	<b>1月9日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月10日</b>	<b>1月9日</b>	<b>涨跌</b>
螺纹钢	螺纹主力	3887	3943	-56	南北价差: 广-沈	290	300	-10.00
	上海现货价格	3920	3950	-30	南北价差: 沪-沈	-10	0	-10
	基差	154.24	129.16	25.07	卷螺差: 上海	-31	-22	-9
	方坯:唐山	3600	3630	-30	卷螺差: 主力	117	106	11
		<b>1月10日</b>	<b>1月9日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月10日</b>	<b>1月9日</b>	<b>涨跌</b>
铁矿石	铁矿主力	962.0	994.0	-32.0	巴西-青岛运价	26.04	29.00	-2.96
	日照港 PB 粉	1019	1044	-25	西澳-青岛运价	8.80	9.64	-0.84
	基差	-380	-403	23	65%-62%价差	10.60	10.60	0.00
	62%Fe:CFR	139.10	139.10	0.00	PB 粉-杨迪粉	531	548	-17
		<b>1月10日</b>	<b>1月9日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月10日</b>	<b>1月9日</b>	<b>涨跌</b>
焦炭焦煤	焦炭主力	2374.5	2399.5	-25.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2300	2320	-20	焦炭港口基差	99	95	3

山西现货一级	2100	2200	-100	焦煤价差：晋-港	250	250	0
焦煤主力	1759.0	1786.5	-27.5	焦煤基差	901	874	28
港口焦煤：山西	2650	2650	0	RB/J 主力	1.6370	1.6433	-0.0063
山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3499	1.3431	0.0068

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。