



## 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				
		1月11日	1月10日	涨跌		1月11日	1月10日	涨跌
镍	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
		1月11日	1月10日	涨跌		1月11日	1月10日	涨跌
锌	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
		<b>1月11日</b>	<b>1月10日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月11日</b>	<b>1月10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	-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
		<b>1月11日</b>	<b>1月10日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月11日</b>	<b>1月10日</b>	<b>涨跌</b>
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
		<b>1月11日</b>	<b>1月10日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月11日</b>	<b>1月10日</b>	<b>涨跌</b>
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
		<b>1月11日</b>	<b>1月10日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月11日</b>	<b>1月10日</b>	<b>涨跌</b>
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
		<b>1月11日</b>	<b>1月10日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月11日</b>	<b>1月10日</b>	<b>涨跌</b>
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
		<b>1月11日</b>	<b>1月10日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月11日</b>	<b>1月10日</b>	<b>涨跌</b>
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。