



商品日报 20240119

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：国内政策积极向好，美国就业仍显韧劲

海外方面，美国最新初请失业金人数录得 18.7 万人，创下 2022 年 9 月来新低，市场降息预期再度修正，10Y 美债创下一个月新高收于 4.15%，美元指数冲高后回落，美股全线反弹。美国参议院通过短期支出法案，将联邦政府的支出资金延期至 3 月。欧央行 12 月会议纪要显示，高利率将持续一段时间，经济“硬着陆”担忧缓解。美国货轮再遇袭，红海局势进一步升级，越来越多海船绕行非洲。

国内方面，国家发改委表示，将多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，审慎出台收缩性、抑制性举措。央行表示，加强政策沟通、稳定市场预期，为经济回升向好营造良好的货币金融环境。美中两国财政部官员在北京开始为期两天的会议，讨论两大经济体之间有关金融稳定和资本市场的问题，加深去年刚刚恢复的接触。

贵金属：地缘风险提振避险需求，金银止跌收涨

周四国际贵金属期货价格止跌收涨。中东紧张局势吸引避险资金持续流入，贵金属在美元指数和美债收益率持续反弹的情况下上涨。胡塞武装表示将继续袭击以色列和驶往以色列的船只，以声援因以色列入侵而陷入人道主义危机的巴勒斯坦民众。美国将也门胡塞武装重新列入恐怖组织名单。最新数据显示，上周美国初请失业金人数降至 18.7 万人，为 2022 年底以来的最低水平，表明 1 月份就业增长可能保持稳健。美联储博斯蒂克表示，通胀似乎正朝着 2% 的目标发展；劳动力市场有所放缓，现在更加平衡；最糟糕的结果将是降息后不得不再次加息；如果通胀进展放缓，利率保持较高水平更为有利。欧洲央行 12 月会议纪要显示：高利率将持续一段时间，经济“硬着陆”担忧缓解。

虽然我们认为市场对于美联储 3 月开启降息的预期依然过于乐观，但在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，金银价格跌易涨难跌。短期金银价格或延续反弹。

操作建议：逢低做多白银

铜：美联储官员降息立场谨慎，铜价震荡下行

周四沪铜主力 2403 合约窄幅震荡，外盘铜价延续偏弱震荡走势。近期铜价进入震荡下行区间，国内近月月差转向平水结构，现货进口窗口关闭，周四电解铜现货市场氛围冷清，持货商难挺升贴水报价，下游逢低采购为主，现货升水均价下降至 5 元/吨。昨日 LME 伦铜库存小幅升至 15.7 万吨。宏观方面，美国众议院投票通过了短期支出法案，以避免后期部分政府部门停摆的困境，短期市场风险偏好有所修复。拜登表示，将继续对也门胡塞武装实施军事打击，近期海运集装箱的运输成本急剧抬升，或将继续影响全球贸易链和大宗商品价格，对欧美央行提前实行宽松化的货币政策形成阻力。亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，希望看到更多的证据表明通胀正朝着 2% 的长期目标迈进，根据当前数据的进展，预计将在今年第三季度的某个时刻开启降息，其表态仍在打压市场超预期交易政策宽松的预期，当前利率市场交易 3 月降息的概率已回落至 50%。产业方面：BHP(必和必拓)2023 年第四季度铜产量达 43.74 万吨，同比增长 3%，去年累计产量达 177.7 万吨，同比增长 6.6%，BHP 维持 2024 财年指导产量 172-191 万吨不变。

虽然短期支出法案投票通过带动风险偏好略有回升，但红海危机的不断升级持续冲击全球商品供应链，或对欧美央行提前实行宽松政策构成阻力，而多位美联储官员仍对今年的降息时点保持谨慎；与此同时，国内终端消费稳步回落，显性库存大幅回升，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：低库存与弱预期博弈，铝价缓慢下行

周四沪铝探低回升整体震荡。现货 SMM 均价 18890 元/吨，跌 110 元/吨，对当月+90 元/吨。南储现货均价 19030 元/吨，跌 110 元/吨，对当月升水 235 元/吨。据 SMM，1 月 18 日铝锭库存 44.1 万吨，较上周四减少 1.8 万吨。铝棒 8.38 万吨，较上周四增加 0.08 万吨。

铝锭社会库存延续去库，市场现货货源相对偏紧，支持现货高升水。市场在低库存利好及临近春节消费偏弱预期中博弈，铝价下行之路缓慢。伴随月底春节临近，下游放假增多，消费弱势兑现，库存预计转增，铝价将继续下测。

操作建议：空单持有

氧化铝：成交观望，氧化铝震荡不改

周四氧化铝期货震荡。现货氧化铝全国均价 3342 元/吨，较前日涨 3 元/吨。澳洲氧化铝 FOB370 美元/吨，持平，折合人民币 3179 元/吨，进口窗口微幅打开。上期所仓单库存 13.2 万吨，较前日-6891 吨，厂库 0.12 万吨，持平。

前期受环保能源等因素影响的氧化铝产能依旧未复产，氧化铝产能稳定。近期氧化铝现货市场平稳，贸易商态度观望，鲜少入市。进口氧化铝有部分成交，价格基本持平到微涨。

供需平稳，氧化铝延续偏强震荡。

操作建议：逢低做多

锌：宏观压制，成本支撑锌价难深跌

周四沪锌主力 2403 合约日内延续震荡偏弱，夜间弱震荡，伦锌探底回升。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20900~21060 元/吨，对 2402 合约升水 140~150 元/吨。锌价大幅下挫，下游企业点价增多，贸易商积极出下游为主，成交较好。哈萨克斯坦：2023 年精炼锌产量同比增加 5.1% 至 279,906 吨。SMM：压铸锌合金企业本月下旬开始陆续减停产线，进行检修放假。春节放假影响耗锌量在 3.7 万吨左右，放假时长平均在 25 天左右，出现不同情况的备库，整体备库量在 1.74 万吨。昨日 LME 锌库存 204125 吨，减少 1575 吨。

整体来看，劳动力市场依旧稳健抑制了市场对美联储的降息预期，美元指数震荡上行，宏观仍有压制。当前内外 TC 下，炼厂已陷亏损，成本支撑显现，锌价难深跌，继续关注 20500-20800 区域支撑。鉴于步入季节性累库阶段，跨期维持反套思路。

操作建议：单边谨慎追空，跨期反套

铅：沪铅跟随伦铅收涨，供需转弱预期仍有压制

周四沪铅主力 2403 合约期价维持横盘，夜间震荡重心小幅上移，伦铅探底回升。现货市场：上海市场驰宏铅 16215-16235 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 10-30 元/吨；江浙市场济金、金德铅 16215-16235 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 10-30 元/吨。沪铅呈偏强震荡，持货商随行报价，且报价升水上调，其中原生铅厂提货源较少，下游刚需，散单实际成交有限。昨日 LME 库存 112625 吨，减少 1725 吨。

整体来看，伦铅探底回升带动沪铅小幅收涨，同时国内下游尚处春节前备库阶段，供需面有支撑。后期看，随着下游备货结束及陆续放假，叠加供应进一步恢复，供需面转弱下铅价仍有回调空间。

操作建议：逢高沽空

锡：前高存压力，锡价盘整

周四沪锡主力期价横盘运行，伦锡小幅收涨。现货市场：SMM1# 锡价报价在 213500 元/吨，较前一日减少 1250 元/吨。升贴水变化不大，小牌对沪锡 2402 合约贴水 500-升 200 元/吨，交割品牌对 2402 合约贴水 200-升水 700 元/吨，云锡对 2402 合约升水 600-1000 元/吨，进口锡报价贴水 1200-700 元/吨。下游持观望态度，采购前期低位补库的库存进行生产，贸易商无零散成交。昨日 LME 库存 7020 吨，增加 5 吨。

整体来看，春节前缅甸佤邦地区锡矿复工复产概率小，锡矿供应趋紧带动云南及广西等地加工费延续回落，原料端限制精炼锡供应。需求端处季节性淡季，月中下旬陆续放假，下游高价拿货谨慎，去库持续性弱。当前供需双弱，锡价进一步反弹动力有限，短期维持高位

盘整。

操作建议：观望

碳酸锂：成本重心企稳，锂价或震荡运行

周四碳酸锂期货价格震荡运行。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 1050 元/吨；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 13546 吨；2407 持仓 15.46 万手，当日匹配交割结算价 97750 元/吨。

近期，中国、泰国相继公布发现大规模锂矿储备资源；印度豪掷 2400 万美元投资阿根廷矿。临近过节，市场交投冷清，成本端连续多日企稳，锂价下跌空间有限，上涨缺乏需求驱动，年后的季节性旺季有待验证。预计，锂价仍将震荡运行。

操作建议：空单持有

沪镍：冶炼利润压缩，支撑镍价震荡运行

周四沪镍主力合约震荡运行。SMM 1#镍报价 129800 元/吨，上涨 50，进口镍报 127500 元/吨，上涨 50。金川镍报 132000 元/吨，上涨 50。电积镍报 126550 元/吨，上涨 150。进口镍贴水-100 元/吨，下跌 50，金川镍升水 4400 元/吨，下跌 50。SMM 库存合计 1.89 万吨，环比增加 2524 吨。美国周度出清失业人数 18.7 万人，预期 20.7 万人。

昨夜公布的美国周度初请失业金人数不及预期，经济基本盘较为稳健，进一步打压美联储年初降息预期，美元指数上行。基本面暂无明显扰动，1 月不锈钢排产有所回落，现货升贴水低位震荡，需求难有起色。镍矿价格止跌企稳，镍铁、硫酸镍价格小幅回升，电镍利润环境较差，成本底部存在支撑，预计镍价震荡运行。

操作建议：观望

工业硅：供应趋紧缓解，工业硅震荡下挫

周四工业硅主力 2403 合约震荡向下，昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 1880 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2403 合约升水 230 元/吨，交割套利持续为负。1 月 18 日广期所仓单库存持平在 56344 手，仍在较高水平。昨日华东地区部分主流牌号平均下调幅度在 50-100 元/吨，年初持货商主动降价去库的意愿不断加强。供应端，随着天气逐渐回暖，北方受环保限电影响停减产未有进一步恶化，新疆地区周度产量企稳，而四川等地的产量仍无复苏迹象，整体供应偏紧但程度有所放缓；社会库存维持在 35 万吨附近，而仓单库存却屡创历史新高，未来隐形供给的压力仍在增加；消费端光伏中标总装机容量环比下降，有机硅订单需求支撑减弱，而铝合金面临淡季的消费下滑压力，整体拖累短期工业硅期价。

北方环保减产未有进一步恶化，新疆地区周度产量暂时企稳，川滇地区的产量仍无回暖迹象，整体供应趋紧格局放缓；消费端，消费端光伏近期中标总装机容量环比下降，有机硅

订单需求支撑减弱，而铝合金淡季消费下行明显，在整体供大于求和高库存的双重压力下，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：资本市场情绪转换，螺纹 V 型反弹

周四螺纹钢期货大幅反弹。现货市场，昨日 237 家主流贸易商建筑钢材成交 10.25 万吨，唐山钢坯价格 3570，环比持平，全国螺纹报价 4022，环比下跌 3。据钢联，本周五大品种钢材产量 855.31 万吨，周环比减少 13.97 万吨。五大品种钢材总库存量 1422.39 万吨，周环比增加 29.62 万吨。其中，钢厂库存量 429.08 万吨，周环比减少 3.11 万吨；社会库存量 993.31 万吨，周环比增加 32.73 万吨。针对全国独立电弧炉钢厂春节假期停复产安排进行调研。本次调研涉及 95 家独立电弧炉钢厂，其中计划在 1 月 20 日至 31 日（含）之间停产的钢厂最多，占 44.21%，其次是仍未出明确停产计划的钢厂共 28 家，占 29.47%。

本周螺纹产量表需延续下滑趋势，特别是产量降幅较大，限产对期价有明显支撑，本期库存继续增加，厂库减社库增，累库节奏合理。资本市场情绪快速转换，黑色受到影响，期价低位反弹。总体上，螺纹供需双弱，期价或震荡为主。

操作建议：暂时观望

铁矿：铁水连续两周增加，铁矿期价止跌反弹

周四铁矿石期货大幅反弹。现货市场，昨日全国主港铁矿石成交 105.5 万吨，日照港 PB 粉报价 1008 元/吨，环比上涨 21，超特粉 903 元/吨，环比上涨 20，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 105 元/吨。需求端，本周铁水日均产量 221.91 万吨，环比增 1.12 万吨，同比少 1.83 万吨，连续两周增加。供应端，海外发运量反弹，到港保持增势，供应稳定。45 港库存 12641.9 万吨，环比增 20.79 万吨，增幅明显放缓，日均疏港量 319.21 万吨，环比增 6.4 万吨，春节前钢厂有补库需求，需关注疏港量的变化。

本周铁水日均产量 221.91 万吨，环比增 1.12 万吨，同比少 1.83 万吨，连续两周增加。供应端，海外发运量反弹，到港保持增势，库存增加有限。现货市场量价齐升，铁矿升至 1000 上方，市场情绪有所企稳，铁矿或震荡走势。

操作建议：暂时观望

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	67870	150	0.22	103926	367353	元/吨
LME 铜	8312	29	0.34			美元/吨
SHFE 铝	18795	-35	-0.19	186492	434991	元/吨
LME 铝	2168	-8	-0.37			美元/吨
SHFE 锌	20770	-330	-1.56	219919	175154	元/吨
LME 锌	2466	-1	-0.02			美元/吨
SHFE 铅	16215	45	0.28	64639	90627	元/吨
LME 铅	2078	21	1.00			美元/吨
SHFE 镍	128260	1,230	0.97	266685	197188	元/吨
LME 镍	16170	70	0.43			美元/吨
SHFE 黄金	478.72	-0.94	-0.20	208301	346378	元/克
COMEX 黄金	2025.10	16.20	0.81			美元/盎司
SHFE 白银	5908.00	-1.00	-0.02	609237	913153	元/千克
COMEX 白银	22.88	0.17	0.75			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3913	55	1.43	1774199	2304648	元/吨
SHFE 热卷	4030	37	0.93	421202	898738	元/吨
DCE 铁矿石	948.5	22.5	2.43	356357	519795	元/吨
DCE 焦煤	1816.5	40.0	2.25	124018	146363	元/吨
DCE 焦炭	2446.5	37.0	1.54	25869	30913	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	1月18日			1月17日			涨跌	
	1月18日	1月17日	涨跌	1月18日	1月17日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	67870	67720	150	LME 铜 3月	8312	8283.5	28.5
	SHFE 仓单	14559	14559	0	LME 库存	157325	154075	3250
	沪铜现货报价	67645	67965	-320	LME 仓单	130675	127275	3400
	现货升贴水	5	5	0	LME 升贴水	-86.2	-93.75	7.55
	精废铜价差	1319.9	1343.6	-23.7	沪伦比	8.17	8.17	0.00
	LME 注销仓单	26650	26800	-150				
		1月18日	1月17日	涨跌	1月18日	1月17日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	128260	127030	1230	LME 镍 3月	16170	16100	70
	SHEF 仓单	11208	11249	-41	LME 库存	69438	69510	-72
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	65850	65850	0
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-238	-240	2
	LME 注销仓单	3588	3660	-72	沪伦比价	7.93	7.89	0.04
		1月18日	1月17日	涨跌	1月18日	1月17日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	20770	21100	-330	LME 锌	2466	2466.5	-0.5
	SHEF 仓单	5772	7500	-1728	LME 库存	204125	205700	-1575

	现货升贴水	130	120	10	LME 仓单	161750	161950	-200
	现货报价	20930	21300	-370	LME 升贴水	-13.26	-17.75	4.49
	LME 注销仓单	42375	43750	-1375	沪伦比价	8.42	8.55	-0.13
		1月18日	1月17日	涨跌		1月18日	1月17日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	3368	5061	-1693	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	-165	-145	-20	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16050	16025	25	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	83375	83375	0	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		1月18日	1月17日	涨跌		1月18日	1月17日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18765	18785	-20	LME 铝 3 月	2168	2176	-8
	SHEF 仓单	33923	35778	-1855	LME 库存	556300	557675	-1375
	现货升贴水	80	100	-20	LME 仓单	353075	354575	-1500
	长江现货报价	18890	18990	-100	LME 升贴水	-47.25	-51.25	4
	南储现货报价	19030	19140	-110	沪伦比价	8.66	8.63	0.02
	沪粤价差	-140	-150	10	LME 注销仓单	203225	203100	125
		1月18日	1月17日	涨跌		1月18日	1月17日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	478.72	478.72	0.00	SHFE 白银	5908.00	5908.00	0.00
	COMEX 黄金	2021.60	2021.60	0.00	COMEX 白银	22.807	22.807	0.000
	黄金 T+D	478.19	478.19	0.00	白银 T+D	5907.00	5907.00	0.00
	伦敦黄金	2013.20	2013.20	0.00	伦敦白银	22.81	22.81	0.00
	期现价差	0.53	1.63	-1.10	期现价差	1.0	14.00	-13.00
	SHFE 金银比价	81.03	81.17	-0.15	COMEX 金银比价	88.51	88.46	0.05
	SPDR 黄金 ETF	862.10	862.10	0.00	SLV 白银 ETF	13452.06	13466.30	-14.24
	COMEX 黄金库存	19990692	19990692	0	COMEX 白银库存	280379968	280976432	-596464
		1月18日	1月17日	涨跌		1月18日	1月17日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3913	3858	55	南北价差: 广-沈	300	300	0.00
	上海现货价格	3890	3900	-10	南北价差: 沪-沈	-20	-10	-10
	基差	97.31	162.62	-65.31	卷螺差: 上海	10	-21	30
	方坯:唐山	3570	3570	0	卷螺差: 主力	117	135	-18
		1月18日	1月17日	涨跌		1月18日	1月17日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	948.5	926.0	22.5	巴西-青岛运价	19.66	20.27	-0.61
	日照港 PB 粉	1008	987	21	西澳-青岛运价	7.83	7.81	0.02
	基差	-366	-335	-31	65%-62%价差	12.50	12.00	0.50
	62%Fe:CFR	127.65	127.65	0.00	PB 粉-杨迪粉	520	491	29
		1月18日	1月17日	涨跌		1月18日	1月17日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2446.5	2409.5	37.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2280	2280	0	焦炭港口基差	5	42	-37

山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0
焦煤主力	1816.5	1776.5	40.0	焦煤基差	794	834	-40
港口焦煤：山西	2600	2600	0	RB/J 主力	1.5994	1.6012	-0.0017
山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3468	1.3563	-0.0095

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。