



商品日报 20231215

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：欧英央行打压降息预期，金银涨势趋缓

周四国际贵金属价格震荡上行，涨势比前一个交易日减弱。美国 11 月零售销售意外坚挺，且欧英央行打压降息预期，市场对美联储转鸽的兴奋“退烧”，金银上涨动能放缓。昨日美元指数和 10 年期美债收益率继续大幅下挫，美国三大股指小幅收涨。昨天欧元区央行按兵不动，符合市场预期。称必要时将保持限制性政策，大幅下调明年通胀预测，行长拉加德称根本没有讨论降息问题。英国央行按兵不动，称抗通胀仍有一段路要走。欧英央行继续维持鹰派的态度，与美联储反差鲜明，欧元和英镑均大涨。最新公布的美国上周初请失业金人数为 20.2 万人，预期 22 万人，前值自 22 万人修正至 22.1 万人；12 月 2 日当周续请失业金人数 187.6 万人，预期 188.7 万人，前值自 186.1 万人修正至 185.6 万人。美国 11 月零售销售环比升 0.3%，预期降 0.1%，前值自降 0.1%修正至降 0.2%；核心零售销售环比升 0.2%，预期降 0.1%，前值自升 0.1%修正至持平。显示美国就业市场和消费能力依然旺盛。

虽然美联储转鸽，但欧英央行依然维持鹰派，且美国零售销售数据以及初请失业金数据强于预期，暗示美联储在转向货币宽松政策之前，可能将当前高利率维持更长一段时间。当前市场对美联储降息的乐观预期依然在摇摆之中，预计短期金银价格将维持震荡。

操作建议：暂时观望

铜：风险偏好回升，铜价大幅反弹

周四沪铜主力 2401 合约震荡偏强，全天上涨 0.46%，收于 68200 元/吨。国际铜 2402 合约昨日震荡走强，涨幅 0.48%，收于 60460 元/吨，夜盘方面，伦铜大幅反弹带动沪铜跳空高开。周四上海电解铜对 2312 合约升水-110~-50 元/吨，均贴水-80 元/吨，较上一日下降 65 元/吨。近期铜价进入震荡反弹区间，近月 BACK 结构继续收缩，现货进口窗口关闭，周四现货市场成交冷清，临近换月又遇年关下游普遍观望为主，短期市场到货量增加继续压制升贴水。昨日 LME 伦铜库存达 17.8 万吨，日环比下降 1475 吨，其中注销仓单 4.36 万吨，注销比例为 24.5%。宏观方面：欧央行如期维持三大关键利率不变，重申将来必要时维持限制性

利率，拉加德表示决策者当前并未讨论降息问题，政策制定者在抗通胀方面不应放松警惕，预计 12 月通胀或因基数效应继续回升，2024 年通胀降温的速度将放缓，欧央行的整体表态偏中性。我们认为短期铜价反弹的驱动主要来自于美国通胀下降的速率较快，美联储历史性的货币紧缩政策已经结束，关于降息的讨论已经纳入视野，从而推动全球股市的大幅上扬，资本市场的风险偏好显著回升。国内方面，楼市政策继续“松绑”，上海、北京均下调首套和二套房最低首付比例。产业方面：世界金属统计局 WBMS 发布报告，今年 10 月全球精炼铜产量为 234.5 万吨，消费量为 235.3 万吨，供应短缺 0.79 万吨。

欧央行维持利率不变，行长拉加德表示决策者当前并未讨论降息问题，我们认为短期铜价反弹的驱动主要由于美国当前通胀回落的速率较快，美联储历史性的货币紧缩政策已宣告结束，关于降息的讨论已经纳入视野，从而推动全球股市的大幅上扬，短期资本市场的风险偏好显著回升。国内方面，一线城市楼市政策的继续松绑或对明年房地产销售起到一定支撑作用，与此同时，海外库存的小幅回落以及注销比例的回升将对铜价底部形成支撑，整体预计铜价短期将维持震荡走势。

操作建议：观望

铝：加速去库及消息面支持，铝价继续反弹

周四 沪铝反弹回升 18600 元上方。现货 SMM 均价 18630 元/吨，涨 180 元/吨，对当月 -70 元/吨。南储现货均价 18810 元/吨，涨 180 元/吨，对当月升水 115 元/吨。现货市场部分地区现货偏紧，成交较好。据 SMM，12 月 14 日铝锭库存 48.3 万吨，较上周四减少 7.7 万吨。铝棒 8.22 万吨，较上周四减少 0.34 万吨。

消息面北京、上海迎来多项楼市政策调整，基本面铝锭库存加速去库，部分地区货源偏紧，后续雨雪天气影响，短时库存预计维持 50 万附近低位。我们看好铝价震荡区间上抬，同时低库存之下结构性行情可期。

操作建议：区间操作

镍：宏观维持较暖氛围，镍价底部支撑良好

周四沪镍小幅反弹。长江现货 1#镍报价 131700-135300 元/吨，均价 133500 元/吨，涨 1600，广东现货镍报 135000-135400 元/吨，均价 135200 元/吨，上涨 1550。金川公司板状金川镍报 134200 元/吨，较上一交易日涨 1700 元/吨。宏观面，欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在 4.5%、4% 及 4.75% 不变，符合市场预期。美国上周初请失业金人数为 20.2 万人，预期 22 万人，前值自 22 万人修正至 22.1 万人。

继美联储之后，欧央行维持货币政策稳定，宏观维持较暖氛围，镍价支撑良好。基本面镍价止跌，现货询盘问价增加，升水稍有走高。消费年底刚需备库为主，市场对未来终端消费和价格信心仍不足。镍价情绪转好助益止跌，短期偏好震荡，不过上方空间还是将受基本面限制，中长期思路仍以偏空对待。

操作建议：逢高抛空

锌：进口货源补充，月差收敛

周四沪锌主力换月至 2402 合约，日内震荡偏强，夜间震荡，涨 0.34% 至 20870 元/吨。伦锌震荡偏强，涨 1.8% 至 2483 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21050~21210 元/吨，对 2401 合约升水 300-310 元/吨。货源偏少升水延续高位，但进口货源临近到货，升水存下行预期，目前国产及进口货源报价分歧较大。美国 11 月零售销售意外坚挺，环比增长 0.3%，超出预期。欧英央行与美联储反差鲜明：欧央行按兵不动，称必要时将保持限制性政策，大幅下调明年通胀预测，行长拉加德称根本没有讨论降息问题；英国央行按兵不动，称抗通胀仍有一段路要走。北京下调商品房首付比例，上海二套房最低首付款比例调整。WBMS：2023 年 10 月全球锌板产量为 121.08 万吨，消费量为 121.10 万吨，供应短缺 0.01 万吨。2023 年 1-10 月，全球锌板产量为 1164.33 万吨，消费量为 1161.61 万吨，供应过剩 2.71 万吨。2023 年 10 月，全球锌矿产量为 110.29 万吨。2023 年 1-10 月，全球锌矿产量为 1071.39 万吨。

整体来看，欧美央行表态反差鲜明，美元弱勢，支撑锌价。近日进口锌锭渐流入补充，市场货源紧张局面有望缓解，现货升水及月间价差存回落预期。

操作建议：低位多单持有，跨期正套止盈

铅：尚无反弹驱动，关注需求变化

周四沪铅主力换月至 2402 合约，日内横盘，夜间震荡，涨 0.19% 至 15570 元/吨。伦铅反弹，涨 1.37% 至 2068.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15535-15580 元/吨，对沪铅 2401 合约贴水 10-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 15580-15590 元/吨，对沪铅 2401 合约升水 0-10 元/吨报价。持货商随行出货，临近年末，部分持货商有意清库抛货，下游刚需采购。WBMS：2023 年 10 月，全球精炼铅产量为 124.28 万吨，消费量为 125.61 万吨，供应短缺 1.33 万吨。2023 年 1-10 月，全球精炼铅产量为 1225.57 万吨，消费量为 1228.26 万吨，供应短缺 2.69 万吨。2023 年 10 月，全球铅矿产量为 43.47 万吨。2023 年 1-10 月，全球铅矿产量为 416.82 万吨。

整体来看，受原料紧张及亏损影响，再生铅炼厂减产增加，且废旧电瓶价格上涨，成本端有支撑，消费尚未改善。短期铅价企稳但无反弹驱动，后期关注降温后需求能否出现改善。

操作建议：观望

螺纹：京沪调整优化房地产政策，期价震荡为主

周四螺纹钢期货 2405 合约震荡走势，收 3944。现货市场，237 家主流贸易商建筑钢材成交 11.86 万吨，环比增 9.7%，唐山钢坯价格 3630，环比下跌 20，全国螺纹报价 4075，环比下跌 12。宏观方面，北京、上海迎来多项楼市政策调整。北京优化普通住房认定标准，首

套房首付比例统一降至 30%，二套房首付比例最低为 40%；取消房价过快上行阶段时对房贷年限的从严管控，由目前最长 25 年恢复至 30 年。商业银行新发放房贷利率政策下限也将调整，12 月 15 日起新发放的商业性个人住房贷款将执行新的利率政策下限。上海自 12 月 15 日起调整普通住房标准、优化差别化住房信贷政策，其中，首套住房最低首付不低于 30%，二套最低首付不低于 40%。上周螺纹产量 257 万吨，环比减 4，表需 252 万吨，减少 7，螺纹厂库 178 万吨，增加 6，社库 358 万吨，增加 0.4，总库存 535 万吨，增加 5 万吨。

京沪调整优化房地产政策，预期变好，短期对市场有提振作用。基本面，现货成交低位运行，贸易商囤货意愿偏低，冬储逐步开启。供应端，螺纹产量回落，钢厂减产或加速，库存回升。螺纹供需偏弱，预期增强，期价或震荡止跌。

操作建议：空单止盈

铁矿：京沪房地产政策调整，矿价或震荡反弹

周四铁矿石 2405 合约震荡下跌，收于 950.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 998 元/吨，超特粉 875 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 121 元/吨。需求端，铁水产量继续下降，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 226.86 万吨，环比下降 2.44 万吨，同比增加 3.98 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，京沪调整优化房地产政策，有利于改善市场预期。需求端，近期钢厂扩大主动检修，铁水持续大幅回落。供应端，海外发运回升，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，宏观提振，期价或震荡走势。

操作建议：空单止盈

工业硅：光伏组件排产下滑，工业硅低位震荡

周四工业硅主力 2402 合约窄幅震荡，全天上涨 0.29%，收于 13750 元/吨。昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 1150 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 200 元/吨，交割套利空间荡然无存。12 月 14 日，广期所仓单库存量为 32775 手，环比增加 828 手，合计仓单总库存 16.38 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 14800-15000 元/吨，不通氧 553#成交区间维持在 14500-14600 元/吨，421#成交区间在 15500-15600 元/吨，整体涨幅在 50-100 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 60.5 元/千克，重回跌势；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，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 现货继续下跌至 14020 元/吨，受行业产能过剩较多生产利

润微薄等影响，有机硅企业开工率淡季下降明显，出口订单表现羸弱。铝合金产量增幅不明显，行业开工率仅在 5 成左右。供应端，西南地区枯水期受成本抬升影响，产量仍在下滑，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，随着短期硅片产量上升对硅料的需求有所增加，12 月硅片排产总量或超过 60GW，带动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，光伏下游需求情绪转弱，组件产量进一步走跌，电池成本持续倒挂，中游硅片排产总量上升支撑硅料现货价格缓慢上升，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：交割风险随持仓收缩而减弱，锂价整体震荡运行。

周四碳酸锂期货价格整体震荡运行，主力合约持仓规模 16.17 万手，单日增仓-10349 手；2401 合约持仓 4.08 万手，单日增仓-5548 手；交易所注册仓单 1010 吨，每天仍维持 200-300 吨的水平缓慢上升；现货市场有价无市，成交寥寥，冶炼端累库幅度较大，现货库存 62472 吨，较上周累库 692 吨。SMM 口径的现货价格并未跟随盘面波动，整体延续每天 2000-3000 元/吨的下跌趋势，目前基差已到平水。盘面价格上由于周三锂价盘尾迅速拉升涨停，导致周三结算价远低于收盘价，而第二天的开盘价则需参考前一天收盘价和集合竞价，因此今日碳酸锂价格表面大幅上涨，实则震荡运行。

当前产业上的矛盾主要在于电池厂成品库存过高。在终端消费淡季背景下，现货价格难有起色，而未来产能过剩预期较强，锂价缺乏持续上涨的驱动。对于 2407 而言，多空都有更多讲故事的空间，因此博弈热度较强。而对 2401 而言，多空双方对于有多少货，能接到什么品级的货都缺乏底气，与其注重参与不如选择观望，因此，在没有重大交割事故前提下，2401 或在惊涛骇浪后归于沉寂。整体来看，虽然注册仓单无几，但近月合约减仓速度较快，在无重大消息面扰动前提下，交割风险或逐渐消散，价格或震荡下行。

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	68200	390	0.58	120536	369845	元/吨
LME 铜	8531	192	2.30			美元/吨
SHFE 铝	18650	325	1.77	303015	422702	元/吨
LME 铝	2210	65	3.03			美元/吨
SHFE 锌	20825	170	0.82	162679	187914	元/吨
LME 锌	2483	44	1.80			美元/吨
SHFE 铅	15555	10	0.06	85772	94212	元/吨
LME 铅	2069	28	1.37			美元/吨
SHFE 镍	132130	1,730	1.33	340136	216794	元/吨
LME 镍	17020	620	3.78			美元/吨
SHFE 黄金	476.20	7.18	1.53	199195	386278	元/克
COMEX 黄金	2051.30	8.20	0.40			美元/盎司
SHFE 白银	6014.00	187.00	3.21	990870	932064	元/千克
COMEX 白银	24.47	0.36	1.47			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3925	-17	-0.43	1607147	3061529	元/吨
SHFE 热卷	4047	-11	-0.27	453971	930138	元/吨
DCE 铁矿石	942.0	-6.0	-0.63	222418	484392	元/吨
DCE 焦煤	1881.0	-17.5	-0.92	181049	177854	元/吨
DCE 焦炭	2535.0	-68.5	-2.63	38147	44458	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
	SHEF 铜主力	68200	67810	390	LME 铜 3月	8531	8339	192
	SHFE 仓单	5042	5042	0	LME 库存	178075	179550	-1475
	沪铜现货报价	68485	68330	155	LME 仓单	134450	135200	-750
	现货升贴水	-80	-80	0	LME 升贴水	-90.99	-92.6	1.61
	精废铜价差	1757.3	1497.3	260	沪伦比	7.99	7.99	0.00
	LME 注销仓单	43625	44350	-725				
镍		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
	SHEF 镍主力	132130	130400	1730	LME 镍 3月	17020	16400	620
	SHEF 仓单	11143	10478	665	LME 库存	48954	48540	414
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	43080	42408	672
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-210	-225	15
	LME 注销仓单	5874	6132	-258	沪伦比价	7.76	7.95	-0.19
锌		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
	SHEF 锌主力	20825	20655	170	LME 锌	2483	2439	44
	SHEF 仓单	2677	2703	-26	LME 库存	210050	211075	-1025

	现货升贴水	210	210	0	LME 仓单	159150	159550	-400
	现货报价	20990	20900	90	LME 升贴水	4.5	-3.25	7.75
	LME 注销仓单	50900	51525	-625	沪伦比价	8.39	8.47	-0.08
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	2672	2672	0	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	-80	-70	-10	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15475	15475	0	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	77125	78350	-1225	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18395	18140	255	LME 铝 3 月	2210	2145	65
	SHEF 仓单	35387	35983	-596	LME 库存	447575	449525	-1950
	现货升贴水	-50	-50	0	LME 仓单	211525	210025	1500
	长江现货报价	18620	18460	160	LME 升贴水	-38.9	-45.75	6.85
	南储现货报价	18810	18630	180	沪伦比价	8.32	8.46	-0.13
	沪粤价差	-190	-170	-20	LME 注销仓单	236050	239500	-3450
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	476.2	476.20	0.00	SHFE 白银	6014.00	6014.00	0.00
	COMEX 黄金	2044.90	2044.90	0.00	COMEX 白银	24.386	24.386	0.000
	黄金 T+D	474.99	474.99	0.00	白银 T+D	5997.00	5997.00	0.00
	伦敦黄金	2046.10	2046.10	0.00	伦敦白银	23.99	23.99	0.00
	期现价差	1.21	2.12	-0.91	期现价差	17.0	7.00	10.00
	SHFE 金银比价	79.18	80.49	-1.31	COMEX 金银比价	83.83	84.72	-0.89
	SPDR 黄金 ETF	877.67	877.67	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	268519185	267905004	614181
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3925	3942	-17	南北价差: 广-沈	260	240	20.00
	上海现货价格	4030	4050	-20	南北价差: 沪-沈	80	70	10
	基差	229.64	233.26	-3.62	卷螺差: 上海	-125	-145	21
	方坯:唐山	3630	3650	-20	卷螺差: 主力	122	116	6
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	942.0	948.0	-6.0	巴西-青岛运价	28.49	28.78	-0.29
	日照港 PB 粉	996	998	-2	西澳-青岛运价	13.79	13.53	0.26
	基差	-360	-357	-3	65%-62%价差	11.00	11.00	0.00
	62%Fe:CFR	135.25	135.90	-0.65	PB 粉-杨迪粉	508	502	6
		12月14日	12月13日	涨跌		12月14日	12月13日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2535.0	2603.5	-68.5	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2470	2470	0	焦炭港口基差	121	52	69

山西现货一级	2300	2300	0	焦煤价差：晋-港	250	250	0
焦煤主力	1881.0	1898.5	-17.5	焦煤基差	779	762	18
港口焦煤：山西	2650	2650	0	RB/J 主力	1.5483	1.5141	0.0342
山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3477	1.3713	-0.0237

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。