



商品日报 20231124

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：金银窄幅震荡，短期易跌难涨

周四国际贵金属期货小幅收涨,COMEX 黄金期货涨 0.03%报 1993.3 美元/盎司,COMEX 白银期货涨 0.3%报 23.76 美元/盎司。节假日市场交投清淡,金银价格窄幅波动。11 月 23 日适逢感恩节,美股休市 1 日,美元指数跌 0.11%报 103.76,欧洲央行 10 月货币政策会议纪要显示,委员们认为经济前景比 9 月更加不确定,不排除再次加息可能性。欧洲央行管委温施表示,个人基本预测是不需要再加息,但可以等到明年春天再做决定。数据显示:欧元区 11 月制造业 PMI 初值较前值 43.1 回升至 43.7,稍好于市场预期。但自 2022 年 7 月以来,制造业活动每月都在萎缩。服务业 PMI 初值有所回升,从前值 47.8 升至 48.2,但仍收缩区间。欧元区 11 月 PMI 有所回暖,但仍连续六个月低于荣枯线,衰退风险加大,欧央行料明年年中降息。德国 11 月制造业 PMI 初值 42.3,预期 41.2,前值 40.8;服务业 PMI 初值 48.7,预期 48.5,前值 48.2;综合 PMI 初值 47.1,预期 46.5,前值 45.9。

当前投资者在等待更多关于美联储货币政策路径的指引。预计美联储维持高利率的时间将比市场预期的更长,我们维持金银价格处于阶段性调整之中的观点。

操作建议:逢高沽空

铜：欧央行认可通胀降幅，铜价窄幅震荡

周四沪铜主力 2401 合约震荡偏弱,全天微跌 0.32%,收于 67800 元/吨。国际铜 2401 合约昨日窄幅震荡,跌幅 0.4%,收于 60250 元/吨,外盘方面,伦铜昨夜震荡偏强运行带动沪铜小幅高开。周四上海电解铜对 2312 合约升水 380~450 元/吨,均升水 415 元/吨,较上一日上涨 75 元/吨。近期铜价进入震荡上行区间,近月 BACK 结构换月后维持高位,现货进口窗口关闭,周四现货市场成交略有回暖,持货商继续挺价出货,部分下游对未来升水持看涨情绪。宏观方面:欧央行公布 10 月会议纪要称,尽管经济增长弱于预期,但潜在下行风险已逐步具体兑现,整体通胀回落的速度已按预期发展。管委会必须对将中期通胀降至 2%的目标坚持不懈,鉴于通胀在回到目标水平前可能面临新的挑战,必须避免过度自信,如果有

必要，欧央行应再次提高利率。欧元区 11 月制造业 PMI 初值录得 43.8，略高于预期，但仍位于萎缩区间，其中新订单指数降幅较小，但原材料指数降幅扩大，积压订单指数连续第 18 个月低于 50，显示欧洲制造业短期需求的疲态仍难以逆转，两大经济“引擎”中德国综合 PMI 回升至 47.1，衰退压力有所缓解，而法国制造业进一步探底，低迷程度远超预期。产业方面：泰克资源位于秘鲁的 QB2 项目建成投产后，中国区第一船 1 万吨铜精矿已靠岸宁德港并成功交付中国铜业，该项目由于推迟投产今年贡献增量约 9 万吨，2024 年预计新增产量 8 万吨。

欧央行会议纪要认可欧元区通胀回落的速度已按预期发展甚至略超预期，但在回到目标水平前可能遭遇新的阻力，仍将保持开放式的货币政策立场，但市场整体预期欧美央行未来的货币紧缩预期已明显放缓，预计铜价短期将维持震荡偏强走势。

操作建议：逢低做多

铝:连续去库限制下方空间，铝价仍维持区间震荡

周四沪铝主力震荡跌 0.21%，收 18725 元/吨。夜盘沪铝震荡，LME 期铝涨 0.16% 报 2222 美元/吨。现货 SMM 均价 18810 元/吨，跌 70 元/吨，对当月贴水 10 元/吨。南储现货均价 18900 元/吨，跌 90 元/吨，对当月升水 85 元/吨。现货市场成交一般。据 SMM，11 月 23 日铝锭库存 64.4 万吨，较上周四减少 3.3 万吨。铝棒 10.29 万吨，较上周四减少 0.54 万吨。宏观面，欧洲央行 10 月货币政策会议纪要显示，委员们认为经济前景比 9 月更加不确定，不排除再次加息可能性。欧元区 11 月制造业 PMI 初值 43.8，创 6 个月新高，预期 43.4，前值 43.1；服务业 PMI 初值 48.2，预期 48.1，前值 47.8。产业消息，央行上海总部等联合召开金融机构座谈会，要求落实好房地产“金融 16 条”，坚持“两个毫不动摇”，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。

铝锭库存本周维持去库，现货升水持稳，将给到铝价下方支撑，铝价连续下行空间不大，但季节性淡季制约反弹空间，铝价短时仍震荡。

操作建议：区间操作

锌：锌价震荡修整，等待进一步驱动

周四沪锌主力 2401 合约日内窄幅震荡，夜间震荡偏强，涨 0.65%，报 21040 元/吨。伦锌收涨 1.76%，报 2543.0 美元/吨。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20910~21050 元/吨，对 2312 合约升水 50-60 元/吨。锌价下挫，贸易商长单交易为主，下游逢低采买，成交虽有好转但改善程度有限。美国市场因感恩节休市。欧央行会议纪要：对通胀谨慎乐观，将必要时进一步加息。欧元区 11 月制造业 PMI 初值录得 43.8，为 6 个月新高。德国 11 月制造业 PMI 初值录得 42.3，为 6 个月高点。广州拟推出全国首个城中村改造条例，三分之二以上成员和村民同意可启动改造。Mysteel：11 月 23 日锌锭库存 7.34 万吨，较本周一减少 0.41 万吨，较上周四减少 1 万吨。

整体来看，欧元区经济边际改善，欧央行对通胀保持谨慎，美国市场因感恩节休市，美元窄幅波动。海外巨量交仓利空消化，且下游逢低备货继续带动国内去库，锌价企稳，但目前反弹缺乏驱动力，短期或维持震荡修整。

操作建议：观望

铅：回归基本面，铅价横盘运行

周四沪铅主力 2401 合约日内窄幅震荡，夜间延续震荡，跌 0.36%，报 16495 元/吨。伦铅震荡偏弱，涨跌幅持平，报 2216.5 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 16560 元/吨，对沪期铅 2312 合约贴水 20-0 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 16520-16560 元/吨，对沪铅 2312 合约贴水 40-0 元/吨报价。沪铅跌势不改，持货商随行出货，且维持贴水报价，期间炼厂出货积极性下降，厂提货贴水收窄，交割品与非交割品价差收窄，少数贸易商逢低接货。部分再生铅炼厂出货收窄贴水转为观望，下游消费偏弱，畏跌慎采。

整体看，废旧电瓶价格小幅回落，但维持在高位，成本支撑仍较强，铅价回落空间受限。同时，价格传导不畅下部分电池企业降低开工，需求疲软限制铅价上方空间。短期海外挤仓压力暂缓，铅价回归基本面，供需双弱下，横盘震荡。

操作建议：观望

螺纹：成本走弱，螺纹延续回调走势

周四螺纹钢期货 2401 合约震荡偏弱，盘中突发铁矿监管信息，铁矿跳水带动板块走弱，收 3925。现货市场，唐山钢坯价格 3650，环比下跌 60，全国螺纹报价 4068，环比下跌 16。宏观方面，交通运输部举行新闻发布会介绍，10 月完成交通固定资产投资 3541 亿元。1-10 月，完成交通固定资产投资 32316 亿元，同比增长 4.3%，其中，公路水路完成固定资产投资 25685 亿元，同比增长 4.1%。央行上海总部等联合召开金融机构座谈会，要求落实好房地产“金融 16 条”，坚持“两个毫不动摇”，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。产业方面，上周螺纹产量 255 万吨，环比微降，表需 267 万吨，减少 7，螺纹厂库 162 万吨，减少 1，社库 3358 万吨，减少 11，总库存 520 万吨，减少 12 万吨。

昨日产业数据符合预期，表需回落，库存降幅收窄，与北方降温消费减弱一致，现货成交低位徘徊，需求边际减弱。供应端螺纹产量和库存低位运行，近期钢厂利润回升，减产缓慢，构成一定压力。整体上认为螺纹供需偏弱，短期受到铁矿监管影响，期价或高位调整。

操作建议：空单持有

铁矿：三部门联动监管，铁矿盘中跳水

周四铁矿石 2401 合约震荡偏弱，盘中监管突发期价跳水，收于 976.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 995 元/吨，环比下跌 11，超特粉 860 元/吨，环比下跌 12，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 135 元/吨，环比上涨 1。国家发展改革委价格司、市场监管总局价监竞争局、

中国证监会期货部组织部分铁矿石贸易企业和期货公司召开会议，了解有关企业参与铁矿石现货和期货交易情况，要求有关企业依法合规经营，不得捏造散布涨价信息，不得故意渲染涨价氛围，不得囤积居奇，不得哄抬价格，不得过度投机炒作，不得操纵期货市场。需求端，高炉检修数量增多，钢厂对铁矿石的需求下降，疏港量相应小幅回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 79.67%，环比上周下降 1.34 个百分点，同比去年增加 3.32 个百分点，日均铁水产量 235.47 万吨，环比下降 3.25 万吨，同比增加 10.61 万吨。供应端，全球铁矿石发运量增加，到港增加，库存预计回升。

发改委等三部门集体联动监管，调控风险加大，市场情绪转弱。现货港口成交回落，市场接受度明显下降。需求端高炉检修数量增多，钢厂对铁矿石的需求下降，疏港量相应小幅回落。整体上铁水处于下降周期，铁矿需求减弱，宏观调控趋严，预计期价或高位调整。

操作建议：逢高做空

工业硅：库存持续走高，工业硅窄幅震荡

周四工业硅主力 2401 合约窄幅震荡，全天下跌 0.39%，收于 14195 元/吨。昨日华东 553#现货对 2401 合约升水 405 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 645 元/吨，交割套利空间扩大。11 月 23 日，广期所仓单数量达 39347 手，环比减少 130 手，合计仓单库存 19.67 万吨。昨日华东地区部分主流牌号基本持平，华东通氧 553#现货成交区间在 14500-14700 元/吨，不通氧 553#成交区间维持在 14100-14200 元/吨，421#成交区间在 15500-15600 元/吨。下游方面，多晶硅致密料成交均价已下探至 64.5 元/千克，走势较弱；近期光伏产业链终端消费增速放缓，多晶硅量价齐跌但下游组件终端消费暂时企稳且边际有所改善，对工业硅形成一定支撑。有机硅 DMC 现货继续下跌至 14500 元/吨，短期暂时企稳，受行业产能严重过剩影响，部分有机硅企业开工率不升反降，近期出口订单也无明显改善。供应端，川滇地区的产量仍在持续下降，部分企业临近月底停炉意愿有所强化，但北方大厂复产进程超预期，虽然三大主产区周度产量略有下滑，但整体供应仍显宽松，近期交易所仓单数量持续上行，隐性库存压力重新累积，供应宽松格局下现货价格难有反弹空间。

整体来看，川滇地区部分企业临近月底停炉意愿有所强化，新疆地区复产进程超预期，交易所库存持续攀升，隐性供给压力再次累积对期价反弹不利；下游来看，虽然组件需求企稳并贴近成本线已无下跌空间但多晶硅仍陷入量价齐跌的局面，有机硅企业开工率不见明显起色，铝合金产量旺季增幅不明显，终端消费上行动能不足，预计期价短期将维持低位震荡。

操作建议：观望

碳酸锂：悲观情绪延续，锂价延续弱势

周四碳酸锂 2401 合约延续下跌趋势，收 124800 元/吨，单日跌幅 2.19%。现货市场持续下跌；SMM 电池级碳酸锂现货均价 13.95 万元/吨，较昨日下跌 0.25 万元/吨；工业级碳酸锂现货价 12.95 万元/吨，较昨日下跌 0.35 万元/吨；基差 1.47 万元/吨；01-02 月差 5200 元/

吨，较上一交易日扩张 400 元/吨；01-07 月差 11000 元/吨，较上一交易日扩张 1450 元/吨；主力合约 2401 持仓规模 11.52 万手，日增仓-2687 手。成本端回落：6%进口锂精矿价格 1560 美元/吨，较昨日下跌 30 美元/吨；SMM 锂云母 1.5%-2.0% 报价 2350 元/吨，较昨日无明显变动；锂云母 2.0%-2.5% 报价 3750 元/吨，较昨日无明显变动。正极材料价格回落：SMM 磷酸铁锂市场价 5.425 万元/吨，较昨日下跌 250 元/吨；钴酸锂市场价 21.65 万元/吨，较昨日下跌 1000 元/吨；8 系三元材料价格 19.15 万元/吨，较昨日下跌 500 元/吨；6 系三元价格 16.7 万元/吨，较昨日下跌 500 元/吨。

整体来看，偏空预期延续，锂价持续探底。昨日交易所进行了模拟交割，部分市场参与者认为可交割品或超预期。碳酸锂作为品质交割种类，在品质要求偏低情况下，交割品的稀缺性本就较弱。模拟交割强化利空情绪，锂价仍将下行，关注主流大厂现金成本支撑。

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	67800	-130	-0.19	123183	389254	元/吨
LME 铜	8397	21	0.24			美元/吨
SHFE 铝	18725	-40	-0.21	244322	396649	元/吨
LME 铝	2222	1	0.02			美元/吨
SHFE 锌	20935	15	0.07	218909	172426	元/吨
LME 锌	2543	44	1.76			美元/吨
SHFE 铅	16530	-170	-1.02	149663	149010	元/吨
LME 铅	2217	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	127720	-1,690	-1.31	446587	207550	元/吨
LME 镍	16595	90	0.55			美元/吨
SHFE 黄金	465.46	-0.64	-0.14	215189	389108	元/克
COMEX 黄金	1991.50	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5877.00	-14.00	-0.24	1064910	938161	元/千克
COMEX 白银	23.68	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3934	-67	-1.67	3191188	3387428	元/吨
SHFE 热卷	4014	-45	-1.11	676676	831655	元/吨
DCE 铁矿石	976.5	-17.0	-1.71	432852	697344	元/吨
DCE 焦煤	2015.0	-13.5	-0.67	267825	219894	元/吨
DCE 焦炭	2621.0	-23.0	-0.87	53762	55295	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	11月23日			11月22日			涨跌	
	11月23日	11月22日	涨跌	11月23日	11月22日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	67930	67930	0	LME 铜 3月	8397	8376.5	20.5
	SHFE 仓单	3453	3453	0	LME 库存	178500	179050	-550
	沪铜现货报价	68460	68525	-65	LME 仓单	164075	164500	-425
	现货升贴水	415	415	0	LME 升贴水	-103	-100.51	-2.49
	精废铜价差	1913.6	2017.3	-103.7	沪伦比	8.09	8.09	0.00
	LME 注销仓单	14425	14550	-125				
镍		11月23日	11月22日	涨跌		11月23日	11月22日	涨跌
	SHEF 镍主力	127720	129410	-1690	LME 镍 3月	16595	16505	90
	SHEF 仓单	8657	8657	0	LME 库存	44586	44592	-6
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	42246	42840	-594
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-237	-238.5	1.5
	LME 注销仓单	2340	1752	588	沪伦比价	7.70	7.84	-0.14
锌		11月23日	11月22日	涨跌		11月23日	11月22日	涨跌
	SHEF 锌主力	20935	20920	15	LME 锌	2543	2499	44
	SHEF 仓单	9747	9849	-102	LME 库存	211750	210850	900

	现货升贴水	40	40	0	LME 仓单	188950	188175	775
	现货报价	20950	21160	-210	LME 升贴水	-4.75	-8.1	3.35
	LME 注销仓单	22800	22675	125	沪伦比价	8.23	8.37	-0.14
		11月23日	11月22日	涨跌		11月23日	11月22日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15410	15360	50	LME 铅	2146	2148	-2
	SHEF 仓单	3798	3798	0	LME 库存	31350	31350	0
	现货升贴水	-205	-225	20	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	16325	16475	-150	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	77125	76525	600	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		11月23日	11月22日	涨跌		11月23日	11月22日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18675	18685	-10	LME 铝 3 月	2222	2221.5	0.5
	SHEF 仓单	46223	50195	-3972	LME 库存	479650	476875	2775
	现货升贴水	-30	-20	-10	LME 仓单	201525	201525	0
	长江现货报价	18800	18880	-80	LME 升贴水	-40	-34.76	-5.24
	南储现货报价	18900	18990	-90	沪伦比价	8.40	8.41	-0.01
	沪粤价差	-100	-110	10	LME 注销仓单	278125	263350	14775
		11月23日	11月22日	涨跌		11月23日	11月22日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	465.46	465.46	0.00	SHFE 白银	5877.00	5877.00	0.00
	COMEX 黄金	1992.80	1992.80	0.00	COMEX 白银	23.688	23.688	0.000
	黄金 T+D	464.38	464.38	0.00	白银 T+D	5850.00	5850.00	0.00
	伦敦黄金	1997.55	1997.55	0.00	伦敦白银	23.84	23.84	0.00
	期现价差	1.08	0.81	0.27	期现价差	27.0	31.00	-4.00
	SHFE 金银比价	79.20	79.12	0.08	COMEX 金银比价	84.10	84.05	0.05
	SPDR 黄金 ETF	882.28	882.28	0.00	SLV 白银 ETF	13722.27	13722.27	0.00
	COMEX 黄金库存	19879974	19879974	0	COMEX 白银库存	269042278	269042278	0
		11月23日	11月22日	涨跌		11月23日	11月22日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3934	4001	-67	南北价差: 广-沈	230	240	-10.00
	上海现货价格	4060	4100	-40	南北价差: 沪-沈	100	120	-20
	基差	251.57	225.80	25.76	卷螺差: 上海	-226	-227	1
	方坯:唐山	3650	3710	-60	卷螺差: 主力	80	58	22
		11月23日	11月22日	涨跌		11月23日	11月22日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	976.5	993.5	-17.0	巴西-青岛运价	21.54	21.97	-0.43
	日照港 PB 粉	995	1006	-11	西澳-青岛运价	9.44	9.87	-0.43
	基差	-394	-402	8	65%-62%价差	12.50	12.10	0.40
	62%Fe:CFR	134.80	136.00	-1.20	PB 粉-杨迪粉	507	510	-3
		11月23日	11月22日	涨跌		11月23日	11月22日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2621.0	2644.0	-23.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2380	2380	0	焦炭港口基差	-62	-85	23

山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差：晋-港	300	300	0
焦煤主力	2015.0	2028.5	-13.5	焦煤基差	595	582	14
港口焦煤：山西	2600	2600	0	RB/J 主力	1.5010	1.5132	-0.0123
山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.3007	1.3034	-0.0027

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。