



商品日报 20231208

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：金银震荡整理，等待非农数据落地

周四国际贵金属期货价格震荡后小幅收跌，COMEX 黄金期货跌 0.13%报 2045.3 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 0.43%报 24.125 美元/盎司。投资者在等待今晚的美国非农就业数据出炉，投资者保持谨慎，金银震荡整理。昨日美元指数跌 0.51%报 103.65，美债收益率集体上涨，10 年期美债收益率涨 4.5 个基点报 4.152%，美国三大股指全线收涨。数据方面：美国上周初请失业金人数为 22 万人，预期 22.2 万人，前值自 21.8 万人修正至 21.9 万人；四周均值 22.075 万人，前值自 22 万人修正至 22.025 万人；至 11 月 25 日当周续请失业金人数 186.1 万人，预期 191 万人，前值自 192.7 万人修正至 192.5 万人。美国 11 月挑战者企业裁员人数为 45510 人，前值 36836 人；11 月挑战者企业裁员环比升 23.55%，前值降 22.38%，同比降 40.8%，前值升 8.8%。欧元区第三季度 GDP 终值同比持平，预期升 0.1%，修正值、初值均升 0.1%；环比降 0.1%，预期降 0.1%，修正值、初值均降 0.1%。第三季度季调后就业人数终值同比升 1.3%，预期升 1.4%，初值升 1.4%，二季度终值升 1.3%；环比升 0.2%，预期升 0.3%，初值升 0.3%，二季度终值升 0.2%。国家外汇局官网 7 日更新的数据显示，截至 11 月末，官方储备资产中，黄金储备报 7158 万盎司（约 2226 吨），较上月上升 38 万盎司。目前，中国官方黄金储备已连续 13 个月增加。

当前市场在等待周五的美国 11 月非农就业报告落地，可能对美联储的货币政策路径给出更多指引，金银在大幅回调后短期有反弹的可能性。我们维持当前市场对于美联储明年降息的预期依然过于乐观，这个预期差还将调整和修正的观点，阶段性调整可能还尚未结束。

操作建议：暂时观望

铜：美元指数回落，铜价止跌反弹

周四沪铜主力 2401 合约震荡下挫，全天下跌 0.35%，收于 67480 元/吨。国际铜 2402 合约昨日震荡下行，跌幅 0.83%，收于 59630 元/吨，夜盘方面，伦铜止跌反弹带动沪铜暂时企稳。周四上海电解铜对 2312 合约升水 230~320 元/吨，均升水 275 元/吨，较上一日下降 100

元/吨。近期铜价进入震荡偏弱区间，近月 BACK 结构维持高位，现货进口窗口关闭，周四现货市场成交略有改善，铜价下跌叠加升水重心下移令下游接货情绪有所改观。宏观方面：美国上周首申失业金人数录得 22 万人，符合预期但高于前值，显示美国劳动力市场边际仍在降温，小幅助推了市场对美联储明年提前降息的预期。周四美元指数明显走弱，也为铜价短期提供了有效支撑。周四 LME 伦铜库存为 18.72 万吨，日环比增加 675 吨，但注销仓单比例进一步上升至 22.09%，显示短期内有更多的铜从 LME 仓库中流出。国内方面，中国 11 月出口(按美元计)同比增长 1.7%，实现 4 个月以来的首次正增长，其中民营企业出口增速明显回暖，汽车出口同比增长近 80%，显示出口端或拐点已现从而拉动国内经济走向平稳复苏。产业方面：海关总署数据显示，11 月我国铜矿砂和精矿进口量达 244.3 万吨，同比增长 1.5%，11 月未锻造铜及铜材进口量达 55.06 万吨，同比增长 2%。

劳动力市场缓慢降温推升美联储提前降息的预期，美元指数下挫短期提振铜价，中国出口增速的同比转正提升了宏观经济持续修复的预期，海外库存注销比例的走高表明短期将有更多的铜流出 LME 仓库，或将导致全球显性库存回落，但谨防市场多度激进地交易美联储提前降息的风险，整体预计铜价短期将维持震荡走势。

操作建议：观望

铝：宏观不稳，消费淡季，铝价下寻支撑

周四沪铝主力较前日持平，收 18435 元/吨。夜盘沪铝震荡，LME 期铝跌 0.81%报 2131 美元/吨。现货 SMM 均价 18480 元/吨，跌 80 元/吨，对当月-20 元/吨。南储现货均价 18600 元/吨，跌 90 元/吨，对当月升水 105 元/吨。现货市场成交一般。宏观面，11 月份我国进出口总值 3.7 万亿元，同比增长 1.2%，连续两个月保持正增长。其中，出口 2.1 万亿元，增长 1.7%；进口 1.6 万亿元，增长 0.6%；贸易顺差 4908.2 亿元，扩大 5.5%。美国上周初请失业金人数为 22 万人，预期 22.2 万人，前值自 21.8 万人修正至 21.9 万人。欧元区第三季度 GDP 终值同比持平，预期升 0.1%，修正值、初值均升 0.1%；环比降 0.1%，预期降 0.1%，修正值、初值均降 0.1%。产业消息，据海关总署最新数据显示，2023 年 11 月国内未锻轧铝及铝材出口 48.96 万吨，同比增长 7.46%，环比增长 11.20%；1-11 月累计出口 518.52 万吨，同比下降 15.3%。

今晚即将公布美国非农就业数据，将影响市场对美联储预期，宏观不稳，基本面消费淡季预期不改，铝价短时偏弱继续向下寻找支撑。考虑到铝锭社会库存继续大幅去库，上个月铝材出口同环比均上行的几个利好支持，铝价下方空间不大。

操作建议：观望

镍：供过于求局势不变，镍价延续偏弱格局

周四沪镍主力涨 3.05%，报收 130540 元/吨。夜盘沪镍震荡，LME 期镍涨 2.66%报 16650 美元/吨。现货方面 12 月 7 日，长江现货 1#镍报价 128150-132150 元/吨，均价 130150 元/

吨，跌 2350，广东现货镍报 133000-133400 元/吨，均价 133200 元/吨，跌 1000。金川公司板状金川镍报 132500 元/吨，较上一交易日跌 500 元。宏观面，11 月份我国进出口总值 3.7 万亿元，同比增长 1.2%，连续两个月保持正增长。其中，出口 2.1 万亿元，增长 1.7%；进口 1.6 万亿元，增长 0.6%；贸易顺差 4908.2 亿元，扩大 5.5%。美国上周初请失业金人数为 22 万人，预期 22.2 万人，前值自 21.8 万人修正至 21.9 万人。美国 11 月挑战者企业裁员人数为 45510 人，前值 36836 人；11 月挑战者企业裁员环比升 23.55%，前值降 22.38%，同比降 40.8%，前值升 8.8%。欧元区第三季度 GDP 终值同比持平，预期升 0.1%，修正值、初值均升 0.1%；环比降 0.1%，预期降 0.1%，修正值、初值均降 0.1%。

本周美国公布的包括 ADP、首次申请失业金人数及挑战者裁员数据皆显示就业市场降温，美指隔夜大幅回落，镍价压力减轻。不过后续宏观重点还在今日的非农数据，以此判断美联储进一步动向。基本面镍市场供过于求局势不变，镍价延续偏弱格局。

操作建议：逢高抛空

锌：锌价弱震荡，等待美国非农数据

周四沪锌主力 2401 合约日内震荡偏强，夜间窄幅震荡，跌 0.19%至 20525 元/吨。伦锌震荡偏弱，跌 0.64%至 2406 美元/吨。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 20670~20800 元/吨，对 2401 合约升水 220-230 元/吨。锌价低位运行，因市场货源偏少，贸易商升水抬升明显。美国上周初请失业金人数为 22 万人，预期 22.2 万人，前值自 21.8 万人修正至 21.9 万人。欧元区第三季度 GDP 终值同比持平，预期升 0.1%；环比降 0.1%，预期降 0.1%。国内 11 月份出口增长 1.7%；进口增长 0.6%。Mysteel：12 月 7 日锌锭库存 5.23 万吨，较本周一减少 0.89 万吨。

整体来看，市场偏谨慎，等待晚间美国非农数据指引。近期现货紧张，升水及月差走高，不过锌锭进口窗口逐步开启，进口货源流入预期下限制升水上行空间。当前炼厂利润受压及持续去库仍能起到部分支撑，锌价下方有限，弱震荡。

操作建议：观望

铅：海外弱势延续，拖累沪铅再下行

周四沪铅主力 2401 合约日内窄幅震荡，夜间破位下跌，跌 0.61%至 15425 元/吨。伦铅维持弱势，跌 0.4%至 2017 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15505-15515 元/吨，对沪期铅 2312 合约或对沪铅 2401 合约平水报价；江浙市场豫光、济金、江铜铅 15505-15525 元/吨，对沪期铅 2312 合约或对沪铅 2401 合约升水 0-10 元/吨报价。沪铅延续偏弱态势，持货商报升贴水差异不大，期间南北方厂提货源报价差异缩小，多偏向贴水出货，下游观望心态尚存，部分逢低备货，散单成交稍好。SMM：11 月再生铅产量 44.55 万吨，环比下降 6.43%，同比上升 15.89%；1-11 月再生铅累计产量 428.61 万吨，累计同比上升 10.97%。12 月减产炼厂复产后产量或小幅回升，但也不排除利润不佳下检修可能。

整体来看，受伦铅弱势拖累，沪铅失守 15500 一线。当前铅价下，再生铅炼厂已有较大幅度亏损，不排除减产动作，供需压力边际减弱将缓解铅价跌势，追空性价比不佳。

操作建议：观望

螺纹：严禁新增钢铁产能，螺纹延续涨势

周四螺纹钢期货 2405 合约反弹，收 4043。现货市场，唐山钢坯价格 3670，环比上涨 50，全国螺纹报价 4078，环比上涨 27。宏观方面，国务院印发《空气质量持续改善行动计划》，其中提到，严禁新增钢铁产能。推行钢铁、焦化、烧结一体化布局，大幅减少独立焦化、烧结、球团和热轧企业及工序，淘汰落后煤炭洗选产能；有序引导高炉—转炉长流程炼钢转型为电炉短流程炼钢。到 2025 年，短流程炼钢产量占比达 15%。京津冀及周边地区继续实施“以钢定焦”，炼焦产能与长流程炼钢产能比控制在 0.4 左右。产业方面，上周螺纹产量 267 万吨，环比增 6，表需 258 万吨，增加 6，螺纹厂库 175 万吨，增加 7，社库 362 万吨，增加 2，总库存 537 万吨，增加 9 万吨。

国务院印发空气改善计划，规定严禁新增钢铁产能，产业链一体化布局，提高短流程占比。现货成交低位反弹，建材市场情绪小幅改善。供应端，近期螺纹产量持续反弹，库存压力增大。螺纹供需偏弱，预期增强，期价震荡为主。

操作建议：观望

铁矿：铁水回落政策刺激，铁矿偏强走势

周四铁矿石 2405 合约高位震荡，日内偏强，收于 965.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 998 元/吨，环比上涨 9 元/吨，超特粉 875 元/吨，环比上涨 9 元/吨，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 123 元/吨，环比持平。力拓发布 2024 年的产量指导目标。根据产量指导目标，皮尔巴拉铁矿石的发运量（100%权益基础）与 10 月现场考察时公布的结果保持一致，将在 3.23 亿-3.38 亿吨之间。需求端，本周铁水日均产量 229.3 万吨，环比下降 5.15，铁水产量维持下降趋势。供应端，铁矿石发运和到港量延续增势，非主流矿山发运较好，到港增加，库存增加。11 月 27 日-12 月 3 日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1230.2 万吨，环比增加 11.9 万吨，整体仍略低于今年均值。12 月 5 日，中国 45 港进口铁矿石库存总量 11613.94 万吨，环比上周一增加 341 万吨，47 港库存总量 12272.94 万吨，环比增加 320 万吨。

需求端，本周铁水日均产量 229.3 万吨，环比下降 5.15，铁水产量维持下降趋势。供应端，力拓发布 2024 年的产量指导目标，将在 3.23 亿-3.38 亿吨之间，目前全球供应平稳，库存回升。整体上铁矿供应平稳需求偏弱，受到钢价上涨带动，期价或高位偏强。

操作建议：观望

工业硅：有机硅开工率下滑，工业硅窄幅震荡

周四工业硅主力 2402 合约触底反弹，全天上涨 0.74%，收于 13700 元/吨。昨日华东

553#现货对 2402 合约升水 1000 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 150 元/吨，交割套利空间十分微小。12 月 7 日，广期所仓单库存量为 26348 手，环比持平，合计仓单总库存 13.17 万吨。昨日华东地区部分主流牌号变化不大，华东通氧 553#现货成交区间在 14600-14800 元/吨，不通氧 553#成交区间维持在 14200-14400 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进一步下探至在 61.5 元/千克，整体偏弱运行；但近期下游电池组件开工率缓慢回升，电池排产回暖推动中游硅片快速消化库存，而多晶硅新一轮招标启动对硅料需求持续增加，光伏产业链终端需求稍有缓解。有机硅 DMC 现货维持在 14320 元/吨，受行业产能过剩较多生产利润微薄等影响，有机硅企业开工率十分低迷，出口订单方面也无明显好转。铝合金供应端，川滇地区的部分硅厂停炉意愿强化产量略有受损，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，整体供应端仍然偏稳也抑制了现货价格的进一步反弹。

整体来看，川滇地区成本抬升边际产量略有下滑，但西北硅厂复产进程超预期，交易所仓单重新注册量有所回升，整体供应格局稳定；光伏产业来看，年底小型电站装机需求回升拉动组件和电池片逐步进入主动去库存阶段，硅片 12 月排产量回升将对提振短期硅料需求，但 11 月有机硅开工率大幅下滑，铝合金开工率仅维持在 5 成左右，又逢铝棒消费即将进入季节性淡季，预计期价短期将转入震荡下行。

操作建议：观望

碳酸锂：空头止盈离场，锂价触及涨停

周四碳酸锂 2401 合约上市以来首次涨停，收 95600 元/吨，单日涨幅 6.99%。现货市场持续下跌：SMM 电池级碳酸锂现货均价 12.05 万元/吨，较昨日下跌 0.2 万元/吨；工业级碳酸锂现货价 10.7 万元/吨，较昨日下跌 0.2 万元/吨；基差 2.49 万元/吨；月差收敛，Back 结构逐渐向 C 结构转换：01-02 月差 3000 元/吨，较上一交易日扩张 300 元/吨；01-07 月差-150 元/吨，较上一交易日扩张 800 元/吨；主力合约 2401 持仓规模 13.63 万手，日增仓 7477 手。成本端回落：SMM 进口锂精矿(5.5%-6.3%)价格 1640 美元/吨，较昨日下跌 15 美元/吨；锂云母 1.5%-2.0%报价 1950 元/吨，较昨日下跌 25 元/吨；锂云母 2.0%-2.5%报价 3162 元/吨，较昨日下跌 38 元/吨。正极材料价格回落：SMM 动力型磷酸铁锂市场价 4.975 万元/吨，较昨日下跌 500 元/吨；钴酸锂市场价 19.4 万元/吨，较昨日下跌 1000 元/吨；8 系动力型三元材料价格 17.8 万元/吨，较昨日下跌 1500 元/吨；6 系动力型三元价格 14.75 万元/吨，较昨日下跌 1000 元/吨。

抄底？止盈？倒车接人？锂价在连续三天触及跌停后突然反弹涨停。基本面暂无重磅利多信息，但昨日交易所监管和限仓日临近背景下，或是早期空头止盈离场。从持仓规模来看，今日持仓再度站上高位，价格反弹后多空博弈依然激烈，情绪盘主导的行情下建议观望。

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	67480	-570	-0.84	152898	392982	元/吨
LME 铜	8370	123	1.49			美元/吨
SHFE 铝	18435	-45	-0.24	161958	414870	元/吨
LME 铝	2131	-10	-0.47			美元/吨
SHFE 锌	20685	-10	-0.05	165417	186383	元/吨
LME 锌	2406	-16	-0.64			美元/吨
SHFE 铅	15535	-45	-0.29	105679	107576	元/吨
LME 铅	2017	-8	-0.40			美元/吨
SHFE 镍	130540	-10	-0.01	503846	227114	元/吨
LME 镍	16650	470	2.90			美元/吨
SHFE 黄金	474.88	0.80	0.17	198095	401176	元/克
COMEX 黄金	2045.30	1.90	0.09			美元/盎司
SHFE 白银	5969.00	-25.00	-0.42	964058	897732	元/千克
COMEX 白银	24.13	-0.11	-0.45			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	4011	58	1.47	1760046	3231837	元/吨
SHFE 热卷	4114	86	2.14	690836	917179	元/吨
DCE 铁矿石	952.0	22.0	2.37	270595	479972	元/吨
DCE 焦煤	2037.0	19.0	0.94	195164	188149	元/吨
DCE 焦炭	2683.0	100.0	3.87	46253	46659	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
	SHEF 铜主力	67480	68050	-570	LME 铜 3 月	8370	8247	123
	SHFE 仓单	2573	2573	0	LME 库存	182750	182075	675
	沪铜现货报价	68180	68675	-495	LME 仓单	142375	147300	-4925
	现货升贴水	275	275	0	LME 升贴水	-84	-84.75	0.75
	精废铜价差	1543.6	1847.3	-303.7	沪伦比	8.06	8.06	0.00
	LME 注销仓单	40375	34775	5600				
镍		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
	SHEF 镍主力	130540	130550	-10	LME 镍 3 月	16650	16180	470
	SHEF 仓单	10301	10336	-35	LME 库存	48360	46368	1992
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	45270	43254	2016
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-202	-203.5	1.5
	LME 注销仓单	3090	3114	-24	沪伦比价	7.84	8.07	-0.23
锌		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
	SHEF 锌主力	20685	20695	-10	LME 锌	2406	2421.5	-15.5
	SHEF 仓单	3456	4132	-676	LME 库存	218550	218650	-100

	现货升贴水	130	110	20	LME 仓单	161475	161475	0
	现货报价	20680	20710	-30	LME 升贴水	-15	-9.15	-5.85
	LME 注销仓单	57075	57175	-100	沪伦比价	8.60	8.55	0.05
		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6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	-10	20	-30	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15525	15600	-75	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	97350	96725	625	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18275	18315	-40	LME 铝 3 月	2131	2141	-10
	SHEF 仓单	39525	39600	-75	LME 库存	442500	443000	-500
	现货升贴水	-50	-40	-10	LME 仓单	199525	198025	1500
	长江现货报价	#N/A	18550	#N/A	LME 升贴水	-39.33	-38.5	-0.83
	南储现货报价	18600	18690	-90	沪伦比价	8.58	8.55	0.02
	沪粤价差	#N/A	-140	#N/A	LME 注销仓单	242975	244975	-2000
		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	474.88	474.88	0.00	SHFE 白银	5969.00	5969.00	0.00
	COMEX 黄金	2046.40	2046.40	0.00	COMEX 白银	24.059	24.059	0.000
	黄金 T+D	473.78	473.78	0.00	白银 T+D	5955.00	5955.00	0.00
	伦敦黄金	2026.90	2026.90	0.00	伦敦白银	23.91	23.91	0.00
	期现价差	1.10	0.71	0.39	期现价差	14.0	9.00	5.00
	SHFE 金银比价	79.56	79.09	0.47	COMEX 金银比价	84.78	84.32	0.46
	SPDR 黄金 ETF	880.55	880.55	0.00	SLV 白银 ETF	13521.91	13470.63	51.28
	COMEX 黄金库存	20042633	20042633	0	COMEX 白银库存	266939624	266703660	235964
		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	4011	3953	58	南北价差: 广-沈	240	210	30.00
	上海现货价格	4060	4020	40	南北价差: 沪-沈	90	60	30
	基差	174.57	191.33	-16.76	卷螺差: 上海	-136	-164	29
	方坯:唐山	3670	3620	50	卷螺差: 主力	103	75	28
		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	952.0	930.0	22.0	巴西-青岛运价	26.87	33.68	-6.81
	日照港 PB 粉	998	989	9	西澳-青岛运价	11.64	13.29	-1.65
	基差	-370	-339	-31	65%-62%价差	12.30	12.50	-0.20
	62%Fe:CFR	136.05	133.65	2.40	PB 粉-杨迪粉	510	493	17
		12月7日	12月6日	涨跌		12月7日	12月6日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2683.0	2583.0	100.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2430	2400	30	焦炭港口基差	-70	-2	-68

	山西现货一级	2200	2200	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0
	焦煤主力	2037.0	2018.0	19.0	焦煤基差	573	592	-19
	港口焦煤：山西	2600	2600	0	RB/J 主力	1.4950	1.5304	-0.0354
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3171	1.2800	0.0372

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。