



商品日报 20240130

联系人 李婷、黄蕾、高慧、王工建
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

宏观：中国恒大被正式下令清盘，美财政部借款规模不增反减

海外方面，美国财政部意外下调 Q1 借款规模预期，将 1-3 月借款预估从 8160 亿美元下调至 7600 亿美元，预计将在 2024 年 4-6 月净借款 2020 亿美元。美股涨幅扩大，10Y 美债收益率下破 4.10%、创一周新低，反弹至逾六周新高的美元指数一度转跌。以色列同意停战 45 天，以换取 35 名以方被扣押人员获释。

国内方面，何立峰：把推动上市公司业绩改善和投资意愿修复作为推动经济稳中求进、以进促稳、先立后破的重要举措；尽快推动房地产融资具体项目落实，坚决防止出现新的违规挪用预售资金情况。2023 年全国国有及国有控股企业利润总额 46332.8 亿元，同比增长 7.4%；国有企业营业总收入 857306.1 亿元，同比增长 3.6%。国务院国资委：全面推开上市公司市值管理考核，量化评价中央企业控股上市公司市场表现。1 月 29 日，香港法院表示，中国恒大债务重组方案欠缺进展，公司资不抵债，正式颁令恒大清盘。

贵金属：避险需求提振，金银持续上涨

周一贵金属期货价格上涨，因中东紧张局势升级，提振了对避险资产的需求。10 年期美债收益率下滑，也增加了贵金属的吸引力。周末约旦东北部的美军基地遭到无人机袭击，造成 3 名美军士兵死亡，至少 34 人受伤，这是多年来美军在中东地区遭遇的最大伤亡，也是自去年 10 月加沙战争爆发以来，美国在中东地区首次出现军人伤亡事件。这加剧了中东紧张局势，促使避险资金流入黄金和白银市场。美联储将 30 日到 31 日举行 FOMC 会议，并于周三做出利率决定。由于近期公布的美国通胀数据持续下降，市场推迟首次降息预期，普遍预计本次会议不会降息，但本次会议有望就何时首次降息以及美联储的货币政策倾向提供指引。

市场正等待美联储主席鲍威尔在议息会议结束时就利率前景发表的讲话，以获取今年美联储首次降息的更多线索。在地缘政治冲击加剧，已经美联储将步入降息周期的大方向确定的背景下，当前贵金属的整体趋势易涨难跌。

操作建议：白银多单持有

铜：欧央行官员放鸽，铜价延续反弹

周一沪铜主力 2403 合约震荡偏强，外盘铜价昨夜延续反弹。近期铜价进入反弹区间，国内近月已转入升水结构，现货进口窗口关闭，周一电解铜现货市场交投清淡，持货商节前降价出货意愿增加，下游畏高买兴不佳，现货升贴水均价维持在贴水 20 元/吨。昨日 LME 伦铜库存小幅回落至 15 万吨。宏观方面，欧央行鹰派管委 Kazimir 表示欧央行的下一步计划就是降息，今年 6 月将比 4 月更有可能启动降息，一旦有必要将毫不犹豫地采取行动，上周欧央行维持三大利率不变，鉴于通胀的持续性降温，市场已逐渐倒向押注更早宽松的预期。本周四美联储将迎来今年的首轮议息会议，预计将按兵不动，但市场关心鲍威尔将针对 3 月份的会议释放怎样的信号，以及是否会删除暗示仍有可能加息的措辞，为将来的政策宽松路径提供铺垫，当前核心 PCE 的回落已让市场越来越相信美国正在实现软着陆。产业方面：2023 年全年我国有色冶炼和压延加工业实现营收 7.56 万亿，同比增长 4.6%，利润总额 2930.5 亿元，同比增长 28%。

欧央行部分官员倾向于二季度开启降息，市场关心本周议息会议上鲍威尔将针对 3 月份的会议释放怎样的信号，是否会删除暗示仍有可能加息的措辞，为将来的政策宽松路径提供铺垫，从而推动风险偏好继续回升；与此同时，海外矿端的供应扰动并未停歇，多因素驱动下预计铜价短期将保持震荡向上的走势。

操作建议：逢低做多

锌：锌价走势回归基本面，短期回调

周一沪锌主力 2403 合约期价震荡偏弱，伦锌弱运行。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21400~21490 元/吨，对 2402 合约升水 20~30 元/吨。节前贸易商存挺价情绪，然临近春节下游多陆续放假，对高价锌锭采买情绪不高，呈现有价无市的状态。SMM：截止至本周一社会库存未 8.24 万吨，较上周四增加 0.38 万吨。昨日 LME 库存 190925 吨，减少 675 吨。Fresnillo plc：2023 年第四季度锌精矿金属量 28844 吨，同比增长 25.1%，2023 年锌精矿金属量 107705 吨，同比增长 8.6%。

整体来看，美国经济数据欠佳，美元先涨后跌维持 103 附近，内外锌价均收跌。宏观乐观情绪逐步消化，锌价回归基本面。当前国内需求边际转弱，累库兑现。与此同时累库程度低于往年同期，叠加当前 TC 下，成本端有支撑。锌市延续多空交织，短期区间上沿附近承压回调。

操作建议：空单持有

铅：成本支撑减弱，铅价高位调整

周一沪铅主力 2403 合约日内期价震荡偏弱，夜间震荡重心略上移，伦铅小反弹。现货

市场：上海市场驰宏铅 16275-16295 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 0-20 元/吨；江浙市场金德铅 16275-16295 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 0-20 元/吨。沪铅维持弱勢盘整态势，市场流通货源不多，持货商随行报价，原生铅炼厂厂提货源升水下降，下游陆续放假，散单成交清淡。SMM：截止至本周一，社会库存为 4.35 万吨，较上周四基本维稳。。昨日 LME 库存 110650 吨，减少 25 吨。

整体来看，安徽废旧电瓶到货大增，节前回收商抛货情绪高，价格下调成本支撑减弱。同时，临近春节，产业链上下游均有不同程度减产放假，供需双弱，现货采买清淡，铅价维持高位调整。

操作建议：空单持有

锡：弱现实施压，锡价存回调风险

周一沪锡主力日内期价横盘震荡，夜间重心下移，伦锡震荡偏弱。现货市场：SMM1#锡均价 221250 元/吨，环比减少 1250 元/吨。小牌对 2402 合约贴水 800-200 元/吨，交割品牌对 2402 合约贴水 300-升水 200 元/吨，云锡对 2402 合约升水 300-500 元/吨，进口锡报价贴水 1300-1000 元/吨。锡价高位，下游采买降温，大部分贸易商零单无成交。昨日 LME 库存 6340 吨，减少 175 吨。Alphamin Resources 周五表示，2023 年锡产量达到创纪录的 12568 吨，同比增长 1%。刚果的 Mpama South 扩建项目初步开发已按时完成，加工开始时间推迟到 2024 年 3 月底，一旦建成并运行，预计锡产量将增加 60%。根据 Mpama South 工厂从 4 月份开始增加的锡产量，预计今年该公司的锡产量将在 17000 至 18000 吨之间。

整体来看，下游陆续放假，高价负反馈凸显，现货升水略有下滑，月中旬以来社会库存连续两周增加且维持在同期高位，弱现实施压锡价走势，短期有回调风险。中长期看，锡矿供应存扰动，半导体需求周期见底回升，供需格局边际改善下锡价持多配。

操作建议：逢高沽空

碳酸锂：矿端扰动不足以扭转供需格局，锂价或仍震荡运行

周一碳酸锂期货价格震荡运行，尾盘拉升。现货市场略有上涨，SMM 电碳价格较昨日上涨 300 元/吨，工碳价格较昨日小幅上涨 400 元。SMM 口径下现货贴水近月 700 元/吨；原材料价格略有下调，矿端供给整体较为宽裕，且并未开启大规模减产，澳洲锂辉石价格无明显变动，巴西矿和国内现货价格有所下调，锂云母（2.0%-2.5%）价格无明显变动。注册仓单合计 14894 吨；2407 持仓 14.47 万手，近期广期所暂无匹配交割。

近期，IGO 发布通知，受锂价下跌与库存管理需要，格林布什矿山 2024 年锂精矿产量预期下调至 130-140 万吨，定价模式为 M-1。目前澳矿定价模式多样，具体与矿山现金流及锂矿体量而定。目前，成本较低的锂精矿产能已初显出清迹象，但供需格局转换需要更大幅度的调整，短期价格难以走出胶着态势。

操作建议：观望

沪镍：库存持续累库，镍价上方承压

周一沪镍主力合约震荡偏弱运行。SMM 1#镍报价 130900 元/吨，下跌 1350，进口镍报 129150 元/吨，下跌 1450。金川镍报 132600 元/吨，下跌 1350。电积镍报 128200 元/吨，下跌 1450。进口镍贴水-100 元/吨，上涨 50，金川镍升水 3400 元/吨，下跌 1350。SMM 库存合计 1.97 万吨，环比增加 462 吨。

资源端的扰动仍在延续，焦点仍在于印尼镍矿审批和大选后的政策变动。目前矿端供给整体稳定，镍铁厂库存较高，矿端影响有限。基本面方面暂无明显波动，季节性淡季背景下，库存维持累库趋势，限制镍价上方空间，可尝试短线逢高沽空。

操作建议：逢高沽空

工业硅：淡季需求羸弱，工业硅延续震荡

周一工业硅主力 2403 合约震荡走弱，昨日华东 553#现货对 2403 合约升水 1745 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2403 合约升水 195 元/吨，盘面交割套利持续为负。1 月 29 日广期所仓单库存继续上升至 59271 手。昨日华东地区部分主流牌号报价平均下调幅度在 50 元/吨左右，节前大厂仍选择降价去库为主拖累现货市场节节走低。供应端，北方逐渐解除环保封锁但开工率回升缓慢，而川滇地区枯水期产量延续低迷，整体供应有企稳复苏的迹象；社会库存维持在 35 万吨附近，而仓单库存却仍在持续攀升，远期隐形供给的压力仍在增加；消费端来看，光伏终端装机增速明显放缓，有机硅成本支撑价格回升但下游订单大幅走弱，而铝合金企业淡季产量已明显下降，消费端的不振拖累工业硅期价走势。

北方逐渐解除环保封锁但开工率回升缓慢，而川滇地区枯水期产量延续低迷，整体供应有企稳复苏的迹象；消费端光伏终端装机增速明显放缓，有机硅节前订单难有尚佳表现，而铝合金企业淡季产量已明显下降，整体供大于求格局延续，宽松的货币政策对以基本面主导的硅价提振有限，预计工业硅将维持低位震荡走势。

操作建议：观望

螺纹：现货逐步休市，期价或震荡走势

周一螺纹钢期货震荡走势。现货市场，昨日 237 家主流贸易商建筑钢材成交 4.25 万吨，唐山钢坯价格 3650，环比持平，全国螺纹报价 4049，环比上涨 1。全国 463 座在产煤矿中，有 391 座煤矿确定春节期间会安排放假停产，产能 6.1 亿吨，产能占比 80%。48 座煤矿在春节期间维持正常生产，产量较节前变化不大，共计产能 9541 万吨。另有 24 座煤矿春节期间不会完全停产，但会安排减少排班等措施，产量较平常将有所减少。

春节临近工人返乡，现货市场逐步休市，表观需求季节性回落。成本端，铁水产量连续三周回升，原料需求边际好转。供给端螺纹减产支撑偏强，总体供需双弱，期价或震荡走势。

操作建议：多单持有

铁矿石：铁水连增三周，铁矿或延续强势

周一铁矿石期货偏强走势。现货市场，昨日全国主港铁矿石成交 73.40 万吨，日照港 PB 粉报价 1034 元/吨，环比上涨 4，超特粉 915 元/吨，环比上涨 2，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 119 元/吨。供应端，海外铁矿石发运反弹，到港量明显下滑。1 月 22 日-28 日，中国 47 港铁矿石到港总量 2450.8 万吨，环比减少 319.4 万吨；中国 45 港铁矿石到港总量 2309.4 万吨，环比减少 310.9 万吨；北方六港到港总量为 1094 万吨，环比减少 301.9 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2292.9 万吨，环比增加 139.9 万吨。澳洲发运量 1720.3 万吨，环比增加 211.5 万吨，其中澳洲发往中国的量 1310.2 万吨，环比增加 49.3 万吨。巴西发运量 572.6 万吨，环比减少 71.6 万吨。

近期复产量高于检修量，铁水连续三周回升。海外铁矿石发运反弹，到港量明显下滑。钢厂补库进入尾声，钢厂库存接近高点。铁矿需求连续转好，期价或震荡偏强。

操作建议：多单持有

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	68780	-90	-0.13	111133	375080	元/吨
LME 铜	8578	49	0.57			美元/吨
SHFE 铝	19005	-50	-0.26	315039	450445	元/吨
LME 铝	2251	-7	-0.31			美元/吨
SHFE 氧化铝	3243	23	0.71	46885	40053	元/吨
SHFE 锌	21395	-15	-0.07	172555	176810	元/吨
LME 锌	2559	-29	-1.12			美元/吨
SHFE 铅	16240	15	0.09	72390	109954	元/吨
LME 铅	2172	9	0.42			美元/吨
SHFE 镍	129280	-1,120	-0.86	296893	175476	元/吨
LME 镍	16470	-85	-0.51			美元/吨
SHFE 锡	221680	-20	-0.01	57083	39692	元/吨
LME 锡	26435	-165	-0.62			美元/吨
COMEX 黄金	2051.50	33.30	1.65			美元/盎司
SHFE 白银	5930.00	19.00	0.32	515232	868481	元/千克
COMEX 白银	23.33	0.42	1.83			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3968	-5	-0.13	1028741	2150028	元/吨
SHFE 热卷	4092	-10	-0.24	306256	968810	元/吨
DCE 铁矿石	998.5	9.0	0.91	237077	551535	元/吨
DCE 焦煤	1780.0	1.5	0.08	92137	133438	元/吨
DCE 焦炭	2444.0	-15.5	-0.63	22369	28665	元/吨
GFEX 工业硅	13255.0	-110.0	-0.82	92063	89449	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		1月29日	1月26日	涨跌		1月29日	1月26日	涨跌
	SHEF 铜主力	68780	68870	-90	LME 铜 3月	8578	8529	49
	SHFE 仓单	13249	13249	0	LME 库存	150350	151350	-1000
	沪铜现货报价	68890	68910	-20	LME 仓单	119925	122750	-2825
	现货升贴水	-20	-20	0	LME 升贴水	-97.45	-97.45	0
	精废铜价差	1774.7	1758.4	16.3	沪伦比	8.02	8.02	0.00
	LME 注销仓单	30425	28600	1825				
镍		1月29日	1月26日	涨跌		1月29日	1月26日	涨跌
	SHEF 镍主力	129280	130400	-1120	LME 镍 3月	16470	16555	-85
	SHEF 仓单	11438	10950	488	LME 库存	69240	69276	-36
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	65124	65148	-24
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-247	247
	LME 注销仓单	4116	4128	-12	沪伦比价	7.85	7.88	-0.03

		1月29日	1月26日	涨跌		1月29日	1月26日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21395	21410	-15	LME 锌	2559	2588	-29
	SHEF 仓单	3821	3821	0	LME 库存	190925	191600	-675
	现货升贴水	10	0	10	LME 仓单	156825	157050	-225
	现货报价	21400	21430	-30	LME 升贴水	-7	-7	0
	LME 注销仓单	34100	34550	-450	沪伦比价	8.36	8.27	0.09
		1月29日	1月26日	涨跌		1月29日	1月26日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16170	16230	-60	LME 铅	2057	2094	-37
	SHEF 仓单	3218	3319	-101	LME 库存	114350	116375	-2025
	现货升贴水	-90	-75	-15	LME 仓单	83375	84025	-650
	现货报价	16150	16150	0	LME 升贴水	-33.48	-26.25	-7.23
	LME 注销仓单	90200	88000	2200	沪伦比价	7.86	7.75	0.11
铝		1月29日	1月26日	涨跌		1月29日	1月26日	涨跌
SHFE 铝连三	SHFE 铝连三	18980	19020	-40	LME 铝 3 月	2251	2258	-7
	SHEF 仓单	24855	24855	0	LME 库存	542750	546250	-3500
	现货升贴水	0	40	-40	LME 仓单	346450	346050	400
	长江现货报价	19100	19120	-20	LME 升贴水	-36.14	-35.48	-0.66
	南储现货报价	19120	19210	-90	沪伦比价	8.43	8.42	0.01
	沪粤价差	-20	-90	70	LME 注销仓单	196300	200200	-3900
氧化铝		1月29日	1月26日	涨跌		2月28日	3月7日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3243	3220	23	全国氧化铝现货均价	3378	3377	1
	SHEF 仓库	135122	133931	1191	现货升水	151	157	-6
SHEF 厂库	1200	1200	0	澳洲氧化铝 FOB	370	370	0	
锡		1月29日	1月26日	涨跌		1月29日	1月26日	涨跌
	SHFE 锡主力	221680	221700	-20	LME 锡	26435	26600	-165
	SHEF 仓单	8102	8010	92	LME 库存	6340	6515	-175
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单	5305	5305	0
	现货报价	221250	222500	-1250	LME 升贴水	0	-179	179
LME 注销仓单	1035	1210	-175	沪伦比价	8.38585209	8.334586466	0.05127	
贵金属		1月29日	1月26日	涨跌		1月29日	1月26日	涨跌
	SHFE 黄金	480.04	480.04	0.00	SHFE 白银	5930.00	5930.00	0.00
	COMEX 黄金	2044.60	2044.60	0.00	COMEX 白银	23.251	23.251	0.000
	黄金 T+D	479.86	479.86	0.00	白银 T+D	5929.00	5929.00	0.00
	伦敦黄金	2022.50	2022.50	0.00	伦敦白银	23.01	23.01	0.00
	期现价差	0.18	-0.15	0.33	期现价差	1.0	-9.00	10.00
	SHFE 金银比价	80.95	80.99	-0.04	COMEX 金银比价	87.95	88.11	-0.16
	SPDR 黄金 ETF	854.89	854.89	0.00	SLV 白银 ETF	13769.50	13827.85	-58.35
COMEX 黄金库存	19598246	19598246	0	COMEX 白银库存	276195484	276216998	-21514	
螺		1月29日	1月26日	涨跌		1月29日	1月26日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3968	3973	-5	南北价差: 广- 沈	280	280	0.00
	上海现货价格	3960	3960	0	南北价差: 沪- 沈	-10	-10	0
	基差	114.47	109.47	5.00	卷螺差: 上海	-2	-12	10
	方坯:唐山	3650	3650	0	卷螺差: 主力	124	129	-5
铁 矿 石		1月29日	1月26日	涨跌		1月29日	1月26日	涨跌
	铁矿主力	998.5	989.5	9.0	巴西-青岛运价	20.92	21.29	-0.37
	日照港 PB 粉	1034	1030	4	西澳-青岛运价	7.89	8.15	-0.26
	基差	-416	-398	-18	65%-62%价差	12.25	12.40	-0.15
	62%Fe:CFR	136.15	136.15	0.00	PB 粉-杨迪粉	546	534	12
焦 炭 焦 煤		1月29日	1月26日	涨跌		1月29日	1月26日	涨跌
	焦炭主力	2444.0	2459.5	-15.5	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2300	2300	0	焦炭港口基差	29	14	16
	山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差: 晋- 港	200	200	0
	焦煤主力	1780.0	1778.5	1.5	焦煤基差	830	832	-2
	港口焦煤: 山 西	2600	2600	0	RB/J 主力	1.6236	1.6154	0.0082
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3730	1.3829	-0.0099
碳 酸 锂		1月29日	1月26日	涨跌		1月29日	1月26日	涨跌
	碳酸锂主力	9.75	9.65	0.10	氢氧化锂价格	92500	92500	0
	电碳现货	9.68	9.58	0.10	电碳-微粉氢氧 价差	4300	3300	1000
	工碳现货	8.97	8.87	0.10				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	982	982	0.00				0
工 业 硅		1月29日	1月26日	涨跌		1月29日	1月26日	涨跌
	工业硅主力	13255	13365	-110.00	华东#3303 平 均价	15600	15600	0
	华东通氧#553 均价	15000	15050	-50.00	多晶硅致密料 出厂价	58	57	1
	华东不通氧 #553 均价	14850	14850	0.00	有机硅 DMC 现 货价	15040	15040	0
	华东#421 平均 价	15450	15500	-50.00				

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。