



商品日报 20240131

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：高能级城市放松地产限购，美国职位空缺数高于预期

海外方面，美国 12 月 JOLTS 职位空缺数据高于预期，创三个月新高，市场定价 3 月降息概率降至 40%，美元指数在 103.4 中枢振荡，10Y 美债收益率站上 4.1% 后回落至 4.04%。IMF 上调 2024 年全球增长预测至 3.1%，称经济硬着陆可能性已经降低。欧元区 GDP 喜忧参半，德国勉强避免经济衰退，意大利和西班牙数据亮眼。

国内方面，苏州全面取消住房限购，买房不做购房资格审核，新房仍限售两年；上海放宽限购，取消非本市户籍单身人士限购、明确优化限购区域范围。李强在陕西调研时强调，制造业企业要在研发投入上舍得下本钱。金融监管总局召开会议，要求加大不良资产处置力度，加快推进城市房地产融资协调机制落地见效。

贵金属：金银冲高后回吐部分涨幅，等待美联储会议落地

周二国际贵金属期货价格冲高回落回调部分涨幅而小幅收涨。在美国职位空缺不降反增公布后，10 年期美债收益率迅速脱离两周低位，一度重上 4.10%，后又转降；美元指数一度抹平日内跌幅转涨刷新日高。昨晚公布的美国 12 月 JOLTS 职位空缺意外创三个月新高，突破 900 万，自主离职人数为近三年来的最低。欧元区去年第四季度 GDP 同比增长 0.1%，欧盟 GDP 同比增长 0.2%。欧元区各国喜忧参半，德国勉强避免经济衰退，意大利和西班牙数据亮眼。IMF 上调 2024 年全球增长预测至 3.1%，称经济硬着陆可能性已经降低。欧洲央行管委卡扎克斯表示，今年很可能会下调利率，在降息前需要更多劳动力市场信息。欧洲央行管委 Vujcic 表示，将于 4 月或 6 月进行降息并无太大差异，更倾向于以 25 个基点为单位进行降息。

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，以获得今年美联储首次降息的更多线索。短期市场或波动加大，当前贵金属的整体趋势依然易涨难跌。

操作建议：观望

铜：美联储利率决议临近，铜价震荡上行

周二沪铜主力 2403 合约震荡偏强，外盘铜价昨夜继续反弹。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，周二电解铜现货市场交投冷清，持货商主动下调升贴水报价，下游畏高铜价补库热情减退，现货升贴水均价跌至贴水 35 元/吨。昨日 LME 伦铜库存小幅回落至 14.8 万吨。宏观方面，几名美国民主党参议员致函鲍威尔要求美联储尽快降息以应对地产危机，称当前高息环境阻碍开发商建设，加剧了地产供应短缺，其次，前期抵押贷款利率较低的屋主不愿置换房屋，因其需要以更高的利率获得新的抵押贷款，许多美国家庭已无力承担高昂的房租并购置地产。美国 12 月 JOLTS 职业空缺数意外升至三个月高位，录得 902.6 万，暗示就业市场当前仍保持健康，美国软着陆预期不断升温。国内方面，地产刺激新政不断出台，继广州以后，上海同步放开限购。产业方面：淡水河谷发布季报，去年第四季度铜产量为 9.91 万吨，同比增长 49.5%，去年全年产铜 32.66 万吨，同比增长 29%，并预计 2024 年铜指导产量为 32-35.5 万吨。

美国软着陆的预期仍在持续升温，部分参议员敦促鲍威尔尽快降息以应对美国地产困境。市场关注周四凌晨议息会议给出的今年货币宽松路径的指引；与此同时，国内楼市仍在持续松绑，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：宏观情绪提振，锌价跌势放缓

周二沪锌主力 2403 合约期价日内震荡偏弱，夜间横盘，伦锌窄幅震荡。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21280~21410 元/吨，对 2402 合约升水 10~20 元/吨。部分贸易商仍有挺价情绪，然下游采买情绪不高，市场交投较少。五矿资源：2023 年全年的锌总产量为 20.35 万吨，较 2022 年减少 9%，主要由于 Dugald River 第一季停产所致。紫金矿业：2023 年矿产锌（铅）46.7 万吨，同比增 3%；预计 2024 年矿产锌（铅）47 万吨。昨日 LME 库存 189925 吨，减少 1000 吨。

整体来看，美国职位空缺不降反增，欧元区 GDP 喜忧参半，欧美经济衰退担忧缓解，同时国内上海放宽限购，苏州全面取消住房限购，市场氛围偏暖，锌价跌势缓和。下游企业放假增多，现货呈现有价无市状态，库存预计延续增加，基本面偏弱。短期宏观主导，关注美联储利率会议指引。

操作建议：空单持有

铅：蓄电池企业超预期放假，铅价承压

周二沪铅主力 2403 合约日内期价先跌后涨，夜间震荡，伦铅小幅收涨。现货市场：上海市场驰宏铅 16235-16255 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 0-20 元/吨；江浙市场金德铅 16190-16230 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 30-40 元/吨。沪铅延续偏弱震荡，持货商报价随行就市，期间部分持货商已无货可售，暂停报价，部分再生铅节前清库，贴水出货增多，下游节前备

货步入尾声，散单成交寥寥。昨日 LME 库存 111175 吨，增加 525 吨。

整体来看，铅蓄电池企业 2 月初陆续放假，且大型企业放假周期较去年增加 5 天以上，需求下滑或超预期。同时，近日原料废旧电瓶回收商甩货情绪较浓，价格延续跌势，成本支撑弱化。供需支撑边际减弱下，铅价维持回调走势。

操作建议：空单持有

锡：内外锡价回调，短期维持弱震荡

周二沪锡主力日内期价延续回调，伦锡偏弱震荡。现货市场：SMM1#锡均价 220500 元/吨，环比减少 2000 元/吨。小牌对 2403 合约贴水 800-500 元/吨，交割品牌对 2403 合约贴水 500-300 元/吨，云锡对 2403 合约升水 300-800 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 6605 吨，增加 265 吨。

整体来看，沪锡跟随伦锡高位调整，国内节日假期氛围渐浓，春节累库兑现下也难支撑高价，短期延续回调态势。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：空单持有

碳酸锂：市场交投冷清，锂价或仍震荡运行

周二碳酸锂期货价格震荡偏弱运行。现货市场稳定，SMM 电碳价格较昨日无明显变动，工碳价格较昨日无明显变动。SMM 口径下现货贴水近月 250 元/吨；原材料价格无明显变动，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 14987 吨；2407 持仓 14.11 万手，近期广期所暂无匹配交割。

目前碳酸锂产能出清过程已逐渐向矿端蔓延，先后已有 Finiss、格林布什等矿山宣布停产、减产。同时，全球碳酸锂巨头雅宝及部分澳矿公布缩减资本开支及裁员计划，资源供给收缩或将重新调整 2024 年产能过剩规模。但当前基本面进入季节性淡季，真空市场较难反应供需现状，短期锂价震荡运行。

操作建议：观望

沪镍：库存高位缓解矿端扰动，镍价上行乏力

周二沪镍主力合约震荡偏弱运行。SMM 1#镍报价 129600 元/吨，下跌 1300，进口镍报 127850 元/吨，下跌 1300。金川镍报 131400 元/吨，下跌 1200。电积镍报 126900 元/吨，下跌 1300。进口镍贴水-500 元/吨，上涨 0，金川镍升水 3500 元/吨，上涨 100。SMM 库存合计 1.97 万吨，环比增加 462 吨。

宏观面扰动暂无。节前备货进入尾声，交投热度逐渐降温。镍矿供给虽然存在扰动，港

口矿库存持续回落，但目前镍铁库存水平高位，叠加消费季节性淡季，资源扰动的实际影响有限。精炼镍库存持续累库，镍价上行驱动乏力，预计震荡运行。

操作建议：观望

工业硅：下游需求放缓，工业硅窄幅震荡

周二工业硅主力 2403 合约窄幅震荡，昨日华东 553#现货对 2403 合约升水 1690 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2403 合约升水 140 元/吨，盘面交割套利持续为负。1 月 30 日广期所仓单库存继续攀升至 59643 手。昨日华东地区部分主流牌号报价基本持平，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；现货端，持货商有意压低报价重心，节前平稳销售和回笼资金意愿较强；消费端来看，多数下游工厂节前备货基本结束，其中多晶硅磨粉企业仅按需采购，有机硅和铝合金开工率周环比继续下降，春节放假停产或为普遍现象，短期现货市场交投清淡，消费端的不振拖累工业硅期价走势。

北方头部硅企开工率提升不明显，四川云南等地产量比较低迷，整体供应暂时企稳；而消费端的多晶硅磨粉企业仅按需采购，有机硅和铝合金开工率周环比继续下降，春节放假停产或为普遍现象，短期现货市场交投清淡，节前供需双弱格局拖累工业硅期价走势。

操作建议：观望

螺纹：苏沪优化限购政策，期价向下寻找支撑

周二螺纹钢期货震荡下挫。现货市场，昨日 237 家主流贸易商建筑钢材成交 3.39 万吨，唐山钢坯价格 3610，环比下跌 40，全国螺纹报价 4046，环比下跌 3。2023 年-2024 年，钢厂自储意愿度下降明显，主要由于钢厂对春节后建筑钢材需求预期信心不足。同时去年在钢厂自储下，节后随着需求预期证伪，钢厂大幅亏损，因此今年多数钢厂自储意愿较低。另外就结算模式而言，多数钢厂集中于后结算方式。

苏沪昨日优化限购政策，住建部充分赋予城市调控自主权，24 年或有更多优化政策出台。目前现货市场逐步休市，现货成交降至低位。昨日黑色大幅调整，成本下行拖累钢价，前期多单离场回避。整体看，宏观政策预期较强，期价或震荡为主。

操作建议：观望

铁矿石：库存明显增加，期价大幅调整

周二铁矿石期货大幅下挫。现货市场，昨日全国主港铁矿石成交 86.7 万吨，日照港 PB 粉报价 1018 元/吨，环比下跌 16，超特粉 900 元/吨，环比下跌 15，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 118 元/吨。1 月 30 日，中国 45 港进口铁矿石库存总量 12943.36 万吨，环比上周一增加 276 万吨，47 港库存总量 13478.36 万吨，环比增加 221 万吨。1 月 22 日-28 日，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1284.6 万吨，环比增加 12 万吨，处于四季度以来

的均线附近，但整体略低于一月份至今的均值。

春节临近，钢厂补库进入尾声，钢厂库存接近高点，虽然到港回落，港口库存仍大幅增加。铁水连续三周回升后，春节前后或增幅有限。海外铁矿石发运反弹，2月到港或将增加。昨日期价大幅调整，情绪不佳，前期多单减仓回避。

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	68980	200	0.29	89784	377222	元/吨
LME 铜	8642	64	0.75			美元/吨
SHFE 铝	18950	-55	-0.29	171385	452784	元/吨
LME 铝	2272	21	0.91			美元/吨
SHFE 氧化铝	3229	-14	-0.43	32385	39178	元/吨
SHFE 锌	21275	-120	-0.56	123784	174801	元/吨
LME 锌	2568	9	0.35			美元/吨
SHFE 铅	16240	0	0.00	56022	108278	元/吨
LME 铅	2178	6	0.28			美元/吨
SHFE 镍	127190	-2,090	-1.62	272840	182295	元/吨
LME 镍	16545	75	0.46			美元/吨
SHFE 锡	219060	-2,620	-1.18	52833	37113	元/吨
LME 锡	26205	-230	-0.87			美元/吨
COMEX 黄金	2055.30	3.80	0.19			美元/盎司
SHFE 白银	5968.00	38.00	0.64	503097	864877	元/千克
COMEX 白银	23.29	-0.04	-0.15			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3913	-55	-1.39	1298967	2191284	元/吨
SHFE 热卷	4044	-48	-1.17	353051	957670	元/吨
DCE 铁矿石	979.5	-19.0	-1.90	238209	540982	元/吨
DCE 焦煤	1751.0	-29.0	-1.63	89323	137714	元/吨
DCE 焦炭	2398.0	-46.0	-1.88	23268	29033	元/吨
GFEX 工业硅	13310.0	55.0	0.41	54809	78925	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	1月30日			1月29日			涨跌	
	1月30日	1月29日	涨跌	1月30日	1月29日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	68980	68780	200	LME 铜 3月	8642	8578	64
	SHFE 仓单	16502	16502	0	LME 库存	148475	150350	-1875
	沪铜现货报价	68895	68890	5	LME 仓单	118225	119925	-1700
	现货升贴水	-35	-35	0	LME 升贴水	-103	-103	0
	精废铜价差	1814.7	1774.7	40	沪伦比	7.98	7.98	0.00
	LME 注销仓单	30250	30425	-175				
镍		1月30日	1月29日	涨跌		1月30日	1月29日	涨跌
	SHEF 镍主力	127190	129280	-2090	LME 镍 3月	16545	16470	75
	SHEF 仓单	11598	11438	160	LME 库存	70068	69240	828
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	65940	65124	816
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-262	262
	LME 注销仓单	4128	4116	12	沪伦比价	7.69	7.85	-0.16

		1月30日	1月29日	涨跌		1月30日	1月29日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21275	21395	-120	LME 锌	2568	2559	9
	SHEF 仓单	3821	3821	0	LME 库存	189925	190925	-1000
	现货升贴水	-10	10	-20	LME 仓单	156825	156825	0
	现货报价	21320	21400	-80	LME 升贴水	-7	-7	0
	LME 注销仓单	33100	34100	-1000	沪伦比价	8.28	8.36	-0.08
		1月30日	1月29日	涨跌		1月30日	1月29日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16170	16230	-60	LME 铅	2057	2094	-37
	SHEF 仓单	3168	3218	-50	LME 库存	114350	116375	-2025
	现货升贴水	-115	-90	-25	LME 仓单	83375	84025	-650
	现货报价	16125	16150	-25	LME 升贴水	-33.48	-26.25	-7.23
	LME 注销仓单	92200	90200	2000	沪伦比价	7.86	7.75	0.11
铝		1月30日	1月29日	涨跌		1月30日	1月29日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18935	18980	-45	LME 铝 3 月	2271.5	2251	20.5
	SHEF 仓单	24879	24855	24	LME 库存	537825	542750	-4925
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	336400	346450	-10050
	长江现货报价	19010	19100	-90	LME 升贴水	-38.87	-36.14	-2.73
	南储现货报价	19000	19120	-120	沪伦比价	8.34	8.43	-0.10
	沪粤价差	10	-20	30	LME 注销仓单	201425	196300	5125
氧化铝		1月30日	1月29日	涨跌		3月20日	2月28日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3229	3243	-14	全国氧化铝现货均价	3378	3378	0
	SHEF 仓库	136034	135122	912	现货升水	165	151	14
	SHEF 厂库	1200	1200	0	澳洲氧化铝 FOB	370	370	0
锡		1月30日	1月29日	涨跌		1月30日	1月29日	涨跌
	SHFE 锡主力	219060	221680	-2620	LME 锡	26205	26435	-230
	SHEF 仓单	8204	8102	102	LME 库存	6605	6340	265
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单	5580	5305	275
	现货报价	219250	221250	-2000	LME 升贴水	0	-177	177
	LME 注销仓单	1025	1035	-10	沪伦比价	8.35947338	8.38585209	-0.0264
贵金属		1月30日	1月29日	涨跌		1月30日	1月29日	涨跌
	SHFE 黄金	481	481.00	0.00	SHFE 白银	5968.00	5968.00	0.00
	COMEX 黄金	2050.90	2050.90	0.00	COMEX 白银	23.225	23.225	0.000
	黄金 T+D	480.44	480.44	0.00	白银 T+D	5963.00	5963.00	0.00
	伦敦黄金	2043.05	2043.05	0.00	伦敦白银	23.08	23.08	0.00
	期现价差	0.56	0.18	0.38	期现价差	5.0	1.00	4.00
	SHFE 金银比价	80.60	80.95	-0.35	COMEX 金银比价	88.25	87.95	0.30
	SPDR 黄金 ETF	852.88	852.88	0.00	SLV 白银 ETF	13689.80	13769.50	-79.70
COMEX 黄金库存	19588272	19588272	0	COMEX 白银库存	274984094	276195484	#####	
螺		1月30日	1月29日	涨跌		1月30日	1月29日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3913	3968	-55	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	169.47	114.47	55.00	卷螺差: 上海	-42	-2	-40
	方坯:唐山	3610	3650	-40	卷螺差: 主力	131	124	7
铁 矿 石		1月30日	1月29日	涨跌		1月30日	1月29日	涨跌
	铁矿主力	979.5	998.5	-19.0	巴西-青岛运价	21.07	20.92	0.15
	日照港 PB 粉	1018	1034	-16	西澳-青岛运价	7.75	7.89	-0.14
	基差	-397	-407	10	65%-62%价差	12.25	12.25	0.00
	62%Fe:CFR	137.45	137.45	0.00	PB 粉-杨迪粉	530	538	-8
焦 炭 焦 煤		1月30日	1月29日	涨跌		1月30日	1月29日	涨跌
	焦炭主力	2398.0	2444.0	-46.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2300	2300	0	焦炭港口基差	75	29	46
	山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差: 晋-港	200	200	0
	焦煤主力	1751.0	1780.0	-29.0	焦煤基差	859	830	29
	港口焦煤: 山西	2600	2600	0	RB/J 主力	1.6318	1.6236	0.0082
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3695	1.3730	-0.0035
碳 酸 锂		1月30日	1月29日	涨跌		1月30日	1月29日	涨跌
	碳酸锂主力	9.71	9.75	-0.04	氢氧化锂价格	92500	92500	0
	电碳现货	9.68	9.68	0.00	电碳-微粉氢氧价差	4300	4300	0
	工碳现货	8.97	8.97	0.00				0
	进口锂精矿 (5.5%-6.0%)	982	982	0.00				0
工 业 硅		1月30日	1月29日	涨跌		1月30日	1月29日	涨跌
	工业硅主力	13310	13255	55.00	华东#3303 平均价	15600	15600	0
	华东通氧#553 平均价	15000	15000	0.00	多晶硅致密料出厂价	58	58	0
	华东不通氧#553 平均价	14850	14850	0.00	有机硅 DMC 现货价	15040	15040	0
	华东#421 平均价	15450	15450	0.00				

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。