



## 商品日报 20240201

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 1 月 PMI 偏弱，美联储打击 3 月降息预期

海外方面，美联储连续 4 个月议息会议按兵不动，并暗示对降息持开放态度，但鲍威尔表示 3 月降息不太可能，计划 3 月份开始深入讨论资产负债表问题。“小非农”数据降温，1 月 ADP 就业人数增加 10.7 万人，不及预期 15 万人，且工资增速创两年来新低。美元指数 V 型收涨于 103.6，10Y 美债收益率收于 3.94%。日本央行暗示加息在即，退出 YCC 讨论升温。

国内方面，中国 1 月制造业 PMI 为 49.2，非制造业 PMI 50.7，较 12 月边际转好但仍处于历年同期的低位；1 月百强房企企业业绩同比降低 34.2%，单月业绩规模创近年新低，目前经济复苏的步伐偏缓，政策继续宽松仍有必要。1 月政治局会议召开，强调要抓好高质量发展这个首要任务，深化改革开放，确保中央经济工作会议确定的重点任务落地落实，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

#### 贵金属：美联储议息会议落地，金银涨跌互现

周三国际贵金属期货价格收盘涨跌不一，金价继续上涨，而银价小幅下跌。美联储会议后，美元指数转涨，美债收益率降幅有所收窄，美股跌幅扩大。备受市场关注的美联储如期按兵不动，敞开降息大门，但暗示不会很快行动，给近期降息泼冷水；鲍威尔表示：不认为美联储可能会在 3 月份降息，计划 3 月份开始深入讨论资产负债表问题。在美联储官员讲话后，市场继续降低美联储将从 3 月份开始降息的押注，目前认为美联储可能在 5 月份开始降息。美国财政部连续第三次提高长期债券季度发行规模，但表示明年前不再增加。美国“小非农”降温，1 月 ADP 就业人数增加 10.7 万人，工资增速创两年来新低。

整体而言，本次美联储会议并没有太多超预期的内容，接下来关注明晚将公布的美国 1 月非农就业数据，以获得今年美联储首次降息的更多线索。重要数据公布之际，短期市场或波动加大，但在地缘政治冲击加剧，以及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依然易涨难跌。

操作建议：暂时观望

### 铜：美联储按兵不动，铜价高位震荡

周三沪铜主力 2403 合约震荡上行，外盘铜价昨夜窄幅震荡。近期铜价进入反弹区间，国内近月已转入 C 结构，现货进口窗口关闭，周三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，现货升贴水均价反弹至升水 5 元/吨。昨日 LME 伦铜库存小幅回落至 14.6 万吨。宏观方面，美联储今年首次议息会议决定维持联邦基金利率不变，在政策声明中删除仍有可能加息的措辞，进一步为今年降息敞开大门；鲍威尔称当前通胀已经缓解，利率可能已经达到峰值，委员会一致认为今年降息是合适的，具体降息的时间点与委员会对通胀持续回归 2% 的信心时点密切相关，如果就业市场意外走软，也有可能更早降息，但今年 3 月不太可能降息，美联储仍将在经济发展和遏制通胀间找到政策平衡点，此外美联储决策者计划与 3 月讨论放慢或停止缩减资产负债表。产业方面：MMG 去年第四季度产量达 9.1 万吨，同比增长 6.4%，2023 年累计产量 34.7 万吨，同比增长 14%，主因 Lam Bambas 矿石研磨吞吐量增加以及原矿品位和回收率的提高。

虽然 3 月降息预期有所回落，但政策声明删除加息措辞进一步为年内降息敞开大门，鲍威尔表示目前委员会一致认可适当降息，未来将在经济增长和遏制通胀间找到政策平衡点；与此同时，美联储将于 3 月讨论放慢或最终停止缩表计划，叠加海外矿端的供应扰动并未停歇，技术面关注伦铜在 8700 美元和沪铜主力 70000 元一线的压力考验

操作建议：观望

### 锌：暂不降息叠加 LME 交仓，锌价维持回调

周三沪锌主力 2403 合约期价日内震荡，夜间重心下移，伦锌偏弱运行。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 21290~21420 元/吨，对 2403 合约升水 0~30 元/吨。现货换月报价，贸易商挺价情绪依旧较浓，临近放假，下游采购较少。Boliden 计划在今年重启爱尔兰 Tara 锌矿时缩减运营规模，生产目标为每年 18 万吨锌精矿，低于去年的 19.8 万吨。相关发言人称，与员工的谈判仍在继续，如果达成协议，该矿最早可能在第二季度重启。SHMET：截止 1 月 27 日当周，上海保税区精炼锌库存约 0.3 万吨，较前周持平。昨日 LME 库存 199425 吨，增加 9500 吨。

整体来看，美联储维持利率不变，符合预期，但重创 3 月降息预期，美元转涨。同时，昨日 LME 交仓 9500 吨，库存转增。短期宏观及基本面均有利空，锌价维持区间回调走势。

操作建议：空单持有

### 铅：基本面边际弱化，铅价维持回调

周三沪铅主力 2403 合约日内期价横盘震荡，夜间重心下移，伦铅先抑后扬。现货市场：上海市场驰宏铅 16280-16290 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 0-10 元/吨；江浙市场金德铅

16280-16295 元/吨，或对沪铅 2403 合约升水 20-30 元/吨。沪铅维持盘整，市场流通现货不多，现货报价略挺，而其他预售货报价升水下调，下游放假氛围渐浓，询价较少。昨日 LME 库存 114400 吨，增加 3225 吨。

整体来看，再生铅炼厂备货近尾声，废旧电瓶价格续跌，成本端支撑进一步弱化。同时，下游月初开启放假，且放假周期较往年长，需求回落预期下铅价维持弱势运行。

操作建议：空单持有

### 锡：缺乏进一步利多，锡价维持弱调整

周三沪锡主力期价围绕 22 万吨附近横盘震荡，伦锡止跌震荡。现货市场：SMM1#锡均价 217750 元/吨，环比减少 1500 元/吨。小牌对 2403 合约贴水 1000-300 元/吨，交割品牌对 2403 合约贴水 200-升 400 元/吨，云锡对 2403 合约升水 300-800 元/吨，进口锡报价贴水 1100-1000 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，持平。

整体来看，节假期氛围渐浓，现货成交清淡，升水小幅下滑。内外库存维持高位，施压锡价，节前或维持弱调整。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：锂价跌破支撑，价格或震荡偏弱运行

周三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，工碳价格较昨日小幅上涨 200 元/吨。SMM 口径下现货升水近月 1300 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 15.04 万手，近期广期所暂无匹配交割。

1 月 30 日晚间，部分上市锂盐企业相继公布年报预测。四季度利润中位数预期均陷入亏损，部分企业全年净利润为负。盐企业绩大幅受挫打压市场情绪。技术面来看，收敛三角结束后价格大幅回落，且跌破前期支撑，价格短期或偏弱运行。

操作建议：短高沽空

### 沪镍：节前备库接近尾声，镍价震荡运行

周三沪镍主力合约震荡运行。SMM 1#镍报价 129150 元/吨，下跌 450，进口镍报 127350 元/吨，下跌 500。金川镍报 130900 元/吨，下跌 500。电积镍报 126400 元/吨，下跌 500。进口镍贴水-50 元/吨，上涨 0，金川镍升水 3500 元/吨，上涨 0。SMM 库存合计 1.97 万吨，环比增加 462 吨。中国一月官方制造业 PMI49.2，非制造业 PMI50.7。美国四季度劳工成本季率 0.9%，环比回落 0.2 个百分点。

国内制造业 PMI 环比有所修复，但仍连续 4 个月处于 50 荣枯线下方；美国劳动力市场的紧张热度逐渐降温，宏观层面暂无明显扰动。印尼镍矿仍存不确定性，但镍铁厂原料库存充裕，现阶段维持正常生产。精炼镍节前备库接近尾声，市场交投减冷，预计镍价维持震荡运行。

操作建议：观望

### 工业硅：终端消费疲弱，工业硅延续跌势

周三工业硅主力 2403 合约震荡下行，昨日华东通氧 553#现货对 2403 合约升水 1840 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2403 合约升水 290 元/吨，盘面交割套利持续为负。1 月 31 日广期所仓单库存继续攀升至 59574 手。昨日华东地区部分主流牌号报价基本持平，节前下游补库基本接近尾声，春节物流运力不畅，现货市场交投谨慎偏稳为主。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，整体供应暂时企稳；消费端来看，多数下游工厂节前备货基本结束，多晶硅磨粉企业采购力度逐步减弱，有机硅和铝合金开工率环比下滑，节前下游订单难以继续支撑硅价反弹，短期现货市场交投清淡，终端消费疲软拖累工业硅期价延续跌势。

北方头部硅企开工率提升不明显，川滇地区产量低位运行，供应端企稳反弹；而消费端的光伏终端装机消费迟缓，有机硅现货反弹但终端订单乏力，铝合金企业节前普遍压产运行，短期现货市场交投清淡，供需双弱的格局拖累工业硅期价延续跌势。

操作建议：观望

### 螺纹：现货市场休市，期价或低位企稳

周三螺纹钢期货震荡企稳。现货市场，昨日 237 家主流贸易商建筑钢材成交 1.85 万吨，唐山钢坯价格 3570，环比下跌 40，全国螺纹报价 4040，环比下跌 6。广州、南京、苏州等 10 余城官宣全省首笔城中村改造专项借款在当地实施投放，其中，中央政策性银行专项借款成为主要筹资渠道。

目前现货市场逐步休市，现货成交降至低位。近期黑色大幅调整，螺纹跌至前低附近，或有支撑。供应端钢厂春节检修较多，产量缩减，叠加，宏观政策预期向好，期价或震荡企稳。关注午后钢联数据。

操作建议：买入看涨期权

### 铁矿石：现货成交回落，期价跌势暂缓

周三铁矿石期货低位反弹。现货市场，昨日全国主港铁矿石成交 69.5 万吨，日照港 PB 粉报价 1002 元/吨，环比下跌 16，超特粉 885 元/吨，环比下跌 15，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 117 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，补库节奏放缓，虽然到港回落，港口库存仍增加。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。期价大幅调整后，空头情绪释放，跌势暂缓，短线期价或震荡企稳。

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	69350	370	0.54	148685	391664	元/吨
LME 铜	8616	-27	-0.31			美元/吨
SHFE 铝	19010	60	0.32	209656	452060	元/吨
LME 铝	2285	14	0.59			美元/吨
SHFE 氧化铝	3197	-32	-0.99	44508	40525	元/吨
SHFE 锌	21295	20	0.09	114498	172793	元/吨
LME 锌	2528	-40	-1.56			美元/吨
SHFE 铅	16300	60	0.37	47365	109111	元/吨
LME 铅	2162	-16	-0.73			美元/吨
SHFE 镍	126990	-200	-0.16	219714	179866	元/吨
LME 镍	16225	-320	-1.93			美元/吨
SHFE 锡	218490	-570	-0.26	51364	35775	元/吨
LME 锡	26185	-20	-0.08			美元/吨
COMEX 黄金	2057.80	2.50	0.12			美元/盎司
SHFE 白银	5946.00	-22.00	-0.37	528836	868016	元/千克
COMEX 白银	23.06	-0.23	-0.99			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3869	-44	-1.12	1325355	2237063	元/吨
SHFE 热卷	4005	-39	-0.96	350962	948621	元/吨
DCE 铁矿石	960.5	-19.0	-1.94	280418	530700	元/吨
DCE 焦煤	1704.0	-47.0	-2.68	120210	145440	元/吨
DCE 焦炭	2346.0	-52.0	-2.17	22800	30206	元/吨
GFEX 工业硅	13160.0	-150.0	-1.13	30359	75215	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

**2、产业数据透视**

铜		1月31日	1月30日	涨跌		1月31日	1月30日	涨跌
	SHEF 铜主力	69350	68980	370	LME 铜 3月	8615.5	8642	-26.5
	SHFE 仓单	18229	18229	0	LME 库存	146475	148475	-2000
	沪铜现货报价	69145	68895	250	LME 仓单	117600	118225	-625
	现货升贴水	5	5	0	LME 升贴水	-108	-103.25	-4.75
	精废铜价差	2064.7	1814.7	250	沪伦比	8.05	8.05	0.00
	LME 注销仓单	28875	30250	-1375				
镍		1月31日	1月30日	涨跌		1月31日	1月30日	涨跌
	SHEF 镍主力	126990	127190	-200	LME 镍 3月	16225	16545	-320
	SHEF 仓单	11532	11598	-66	LME 库存	71370	70068	1302
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	67500	65940	1560
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-256	-260	4
	LME 注销仓单	3870	4128	-258	沪伦比价	7.83	7.69	0.14

		1月31日	1月30日	涨跌		1月31日	1月30日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21295	21275	20	LME 锌	2528	2568	-40
	SHEF 仓单	4221	3821	400	LME 库存	199425	189925	9500
	现货升贴水	-20	-10	-10	LME 仓单	166275	156825	9450
	现货报价	21290	21320	-30	LME 升贴水	-5	-5	0
	LME 注销仓单	33150	33100	50	沪伦比价	8.42	8.28	0.14
		1月31日	1月30日	涨跌		1月31日	1月30日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16170	16230	-60	LME 铅	2057	2094	-37
	SHEF 仓单	3168	3168	0	LME 库存	114350	116375	-2025
	现货升贴水	-175	-115	-60	LME 仓单	83375	84025	-650
	现货报价	16125	16125	0	LME 升贴水	-33.48	-26.25	-7.23
	LME 注销仓单	96600	92200	4400	沪伦比价	7.86	7.75	0.11
铝		1月31日	1月30日	涨跌		1月31日	1月30日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18985	18935	50	LME 铝 3 月	2285	2271.5	13.5
	SHEF 仓单	24879	24879	0	LME 库存	537575	537825	-250
	现货升贴水	-10	0	-10	LME 仓单	318575	336400	-17825
	长江现货报价	18960	19010	-50	LME 升贴水	-39.09	-38.87	-0.22
	南储现货报价	18970	19000	-30	沪伦比价	8.31	8.34	-0.03
	沪粤价差	-10	10	-20	LME 注销仓单	219000	201425	17575
氧化铝		1月31日	1月30日	涨跌		4月3日	3月20日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3197	3229	-32	全国氧化铝现货均价	3380	3378	2
	SHEF 仓库	135733	136034	-301	现货升水	249	165	84
	SHEF 厂库	1200	1200	0	澳洲氧化铝 FOB	370	370	0
锡		1月31日	1月30日	涨跌		1月31日	1月30日	涨跌
	SHFE 锡主力	218490	219060	-570	LME 锡	26185	26205	-20
	SHEF 仓单	8258	8204	54	LME 库存	6605	6605	0
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单	5545	5580	-35
	现货报价	217750	219250	-1500	LME 升贴水	-216	-225.03	9.03
	LME 注销仓单	1060	1025	35	沪伦比价	8.34409013	8.359473383	-0.0154
贵金属		1月31日	1月30日	涨跌		1月31日	1月30日	涨跌
	SHFE 黄金	481.58	481.58	0.00	SHFE 白银	5946.00	5946.00	0.00
	COMEX 黄金	2067.40	2067.40	0.00	COMEX 白银	23.169	23.169	0.000
	黄金 T+D	480.38	480.38	0.00	白银 T+D	5939.00	5939.00	0.00
	伦敦黄金	2053.25	2053.25	0.00	伦敦白银	23.09	23.09	0.00
	期现价差	1.20	0.56	0.64	期现价差	7.0	5.00	2.00
	SHFE 金银比价	80.99	80.60	0.40	COMEX 金银比价	89.24	88.25	0.99
	SPDR 黄金 ETF	851.15	851.15	0.00	SLV 白银 ETF	13652.79	13689.80	-37.01
	COMEX 黄金库存	19576937	19576937	0	COMEX 白银库存	275229902	274984094	245809
螺		1月31日	1月30日	涨跌		1月31日	1月30日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3869	3913	-44	南北价差: 广- 沈	280	280	0.00
	上海现货价格	3940	3960	-20	南北价差: 沪- 沈	-30	-10	-20
	基差	192.86	169.47	23.38	卷螺差: 上海	-42	-42	1
	方坯:唐山	3570	3610	-40	卷螺差: 主力	136	131	5
铁 矿 石		<b>1月31日</b>	<b>1月30日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月31日</b>	<b>1月30日</b>	<b>涨跌</b>
	铁矿主力	960.5	979.5	-19.0	巴西-青岛运价	20.88	21.07	-0.19
	日照港 PB 粉	1002	1018	-16	西澳-青岛运价	7.55	7.75	-0.20
	基差	-378	-388	10	65%-62%价差	12.35	12.25	0.10
	62%Fe:CFR	134.80	134.80	0.00	PB 粉-杨迪粉	514	522	-8
焦 炭 焦 煤		<b>1月31日</b>	<b>1月30日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月31日</b>	<b>1月30日</b>	<b>涨跌</b>
	焦炭主力	2346.0	2398.0	-52.0	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2240	2300	-60	焦炭港口基差	63	75	-13
	山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差: 晋- 港	200	200	0
	焦煤主力	1704.0	1751.0	-47.0	焦煤基差	906	859	47
	港口焦煤: 山 西	2600	2600	0	RB/J 主力	1.6492	1.6318	0.0174
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3768	1.3695	0.0073
碳 酸 锂		<b>1月31日</b>	<b>1月30日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月31日</b>	<b>1月30日</b>	<b>涨跌</b>
	碳酸锂主力	9.55	9.705	-0.15	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		<b>1月31日</b>	<b>1月30日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月31日</b>	<b>1月30日</b>	<b>涨跌</b>
	工业硅主力	13160	13310	-150.00	华东#3303 平 均价	15600	15600	0
	华东通氧#553 均价	15000	15000	0.00	多晶硅致密料 出厂价	58	58	0
	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	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。