



商品日报 20240202

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：中国财政释放积极信号，美国地区银行助推避险情绪

海外方面，美国上周初请失业金人数超预期上升至 22.4 万人，为 2023 年 11 月以来新高；1 月 ISM 制造业意外升至 49.1，新订单大涨，就业低迷，通胀压力再浮现。随着对银行业危机卷土重来的担忧抵消了降息预期降温的影响，美元指数回落至 103 关口附近，10Y 美债收益率下破 3.9% 关口，收于 3.88%，创开年以来新低。欧元区 1 月 CPI 降至 2.8%，核心通胀增速从 3.4% 放缓至 3.3%，但均高于预期。

国内方面，中国 1 月财新制造业 PMI 50.8，与上月持平，连续三个月处于扩张区间。1 月净新增 PSL(抵押补充贷款)1500 亿元，期末余额为 34022 亿元，符合市场预期。财政部表示，今年国债将靠前安排发行，继续安排一定规模的地方政府专项债券，适当增加中央预算内投资规模等，发挥好政府投资的带动放大效应。此外，不存在财政支出收缩情况，全国 31 个省份财政收入全部实现正增长，2023 年我国新增减税降费及退税缓费 2.2 万亿元。

贵金属：金银先抑后扬，等待美国非农数据落地

周四国际贵金属期货价格先抑后扬双双收涨。美元指数和美债收益率回调，支撑贵金属价格走势。昨日公布的美国 1 月 ISM 制造业意外升至 49.1，新订单大涨，但新出口订单大幅回撤，就业低迷，物价指数飙升、表明通胀压力再浮现。欧元区 1 月 CPI 降至 2.8%，核心通胀增速从 3.4% 放缓至 3.3%，但均高于预期。欧元区 1 月 CPI 降温，核心通胀增速放缓，但均高于预期，通胀粘性依旧，欧央行降息前景更加扑朔迷离。英国央行按兵不动，暗示降息可能不会迅速到来，英镑走高。英国央行态度软化但仍保持鹰派倾向，下调通胀前景并删除了利率或再次上升的措辞，为降息打开大门，不过降息需要“更多证据”。

关注今晚将公布的美国 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：降息预期延后，铜价高位回落

周四沪铜主力 2403 合约震荡走弱，外盘铜价昨日高位回落。近期铜价进入高位震荡区间，国内近月已转入 C 结构，现货进口窗口关闭，周四电解铜现货市场交投偏淡，持货商难挺升贴水报价出货为主，下游节前补库基本完成，升贴水均价反弹至升水 35 元/吨。昨日 LME 伦铜库存小幅回落至 14.5 万吨。宏观方面，美国 1 月 ISM 制造业指数超预期反弹至 49.1，新订单指数显著回升并进入扩张区间，生产指数环比上升 0.5% 至 50.4，随着美联储年内将为降息敞开大门，美国制造业企业对今年的行业前景感到乐观，而原材料指数单月环比大增 7.7%，也凸显了短期生产端由于交付时间的延迟而产生的原材料价格反弹，或令短期通胀面临一定的上行压力。产业方面：嘉能可发布报告称，2023 年其铜总产量为 101 万吨，同比下降 5%，并预估今年的指导产量将在 95-101 万吨，同比 2023 年 104 万吨的目标有所下滑。

虽然美国制造业超预期反弹，但由于全球航运问题导致的供应延迟令短期通胀存在上行压力，市场对美联储上半年开启降息的时间推迟到了 5 月，整体对铜价形成利空；技术面来看伦铜在 8700 美元一线的压力仍然较大，预计短期铜价将高位回落。

操作建议：观望

锌：锌价跌势放缓，空单释当止盈

周四沪锌主力 2403 合约期价延续跌势，伦锌加速下跌。现货市场：上海 0# 锌主流成交价集中在 20920~21140 元/吨，对 2403 合约升水 20~50 元/吨。锌价大幅下挫，部分贸易商出货意愿较低延续挺价，然下游企业前期低位已有补库且临近假期，采买未有改善。SMM：截止至本周四，社会库存为 8.12 万吨，较周一减少 0.12 万吨，受上海到货减少及下游点价提货较多，带动库存录减。昨日 LME 库存 198875 吨，减少 550 吨。

整体来看，美国 1 月 ISM 制造业意外回升，且通胀现卷土重来之势，市场等待今日的美国非农就业报告指引。国内下游初端企业放假增多，且放假天数普遍较去年减少，春节累库程度将低于往年，托底锌价。近期宏观微观利空多已兑现，锌价跌势放缓，节前区间下沿附近空单适当止盈。

操作建议：空单适当止盈

铅：交投转淡，铅价弱运行

周四沪铅主力 2403 合约日内震荡偏弱，尾盘收复跌幅，夜间横盘，伦铅震荡偏弱。现货市场：上海市场驰宏铅 16200-16210 元/吨，对沪铅 2402 合约升水 20-30 元/吨；江浙市场金德铅 16180-16210 元/吨，对沪铅 2403 合约升水 20-30 元/吨。沪铅呈震荡走弱趋势，市场流通货源较少，持货商随行报价，下游放假增多，询价寥寥。SMM：截止至本周四，社会库存为 4.42 万吨，较周一增加 0.07 万吨。昨日 LME 库存 120325 吨，增加 5925 吨。

整体来看，产业链上下游均有企业陆续放假，供需双弱，不过现货货源依旧偏紧，社会库存增加较为缓慢，铅价回调并不顺畅。临近长假，市场交投也有所转淡，预计铅价维持弱势运行。

操作建议：空单持有

锡：锡价延续回调，下寻均线支撑

周四沪锡主力期货日内开盘直线下跌，随后震荡修整，夜间重心下移，伦锡探底回升。现货市场：SMM1#锡均价 217000 元/吨，环比减少 750 元/吨。小牌对 2403 合约贴水 500-300 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 1100-700 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 6495 吨，减少 110 吨。

整体来看，国内下游多数焊料企业于 2 月初步入放假，初九前复工。需求季节性回落继续拖累锡价。技术形态已然走弱，期价维持回调走势，下寻 20 日均线支撑。

操作建议：空单持有

碳酸锂：技术面拖拽锂价下行，但趋势有待确认

周四碳酸锂期货价格震荡运行。现货市场有所修复，SMM 电碳价格较昨日上涨 300 元/吨，工碳价格较昨日小幅上涨 300 元/吨。SMM 口径下现货升水近月 850 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 15317 吨；2407 持仓 14.5 万手，广期所交割结算价 95800 元/吨。

基本面暂无变动，现货询价寥寥，成交更是冷清，节前补库接近尾声，前置订单规模有限。高额的交易手续限制了锂价的波动幅度，虽然资源端存在扰动，但规模不大，偏空预期延续。技术上主力跌破支撑，后续仍有下探空间。

操作建议：观望

沪镍：基本面暂无驱动，镍价维持区间震荡

周四沪镍主力合约震荡运行。SMM 1#镍报价 128500 元/吨，下跌 650，进口镍报 126600 元/吨，下跌 750。金川镍报 130400 元/吨，下跌 500。电积镍报 125750 元/吨，下跌 650。进口镍贴水-100 元/吨，下跌 50，金川镍升水 3700 元/吨，上涨 200。SMM 库存合计 1.97 万吨，环比增加 462 吨。中国一月财新制造业 PMI50.8；美国 ISM 制造业 PMI49.1；欧元区制造业 PMI46.6。

国内外宏观指标基本符合预期，欧洲通胀回落速度略超预期，但失业率处于警戒线上方。中美制造业在荣枯线附近徘徊，弱复苏预期仍将延续。升贴水窄幅波动，现货市场交投仍存，但钢厂补库接近尾声，成交预期转弱，基本面暂无明显驱动。技术面处于震荡箱体下沿附近，短期可尝试逢低做多

操作建议：逢低做多

工业硅：下游补库情绪减退，工业硅偏弱运行

周四工业硅主力 2403 合约震荡偏弱，昨日华东通氧 553#现货对 2403 合约升水 1790 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2403 合约升水 240 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 60370 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。

西北地区周度产量边际回升，川滇地区产量偏低下探空间愈发有限，供应端有企稳复苏迹象；而消费端节前光伏招标装机容量下降明显，有机硅内需和出口订单表现乏力，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，期价向下寻找支撑

周四螺纹钢期货震荡回调。现货市场，昨日 237 家主流贸易商建筑钢材成交 1.53 万吨，唐山钢坯价格 3560，环比下跌 10，全国螺纹报价 4038，环比下跌 2。本周，五大品种钢材产量 856.03 万吨，周环比减少 4.79 万吨。五大品种钢材总库存量 1598.97 万吨，周环比增加 115.69 万吨。其中，钢厂库存量 454.47 万吨，周环比增加 15.75 万吨；社会库存量 1144.50 万吨，周环比增加 99.94 万吨。

昨日钢联数据符合预期，产量持续减少，表需大幅回落，库存增幅扩大。市场关注节前累库和节后去库的速度。宏观政策向好，限制期价下方空间。春节临近，资金了结情绪增加，期价或震荡为主。

操作建议：买入看涨期权

铁矿石：现货成交回落，期价延续回调

周四铁矿石期货震荡偏弱。现货市场，昨日全国主港铁矿石成交 59 万吨，日照港 PB 粉报价 1008 元/吨，环比上涨 6，超特粉 889 元/吨，环比上涨 4，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 119 元/吨。中钢协表示，1 月下旬，21 个城市 5 大品种钢材社会库存 866 万吨，环比增加 43 万吨，上升 5.2%，库存连续 4 旬上升；比年初增加 137 万吨，上升 18.8%。

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。节前资金谨慎，期价大幅调整后，短线或震荡企稳。

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	69000	-350	-0.50	170419	395941	元/吨
LME 铜	8525	-91	-1.06			美元/吨
SHFE 铝	18900	-110	-0.58	289989	449312	元/吨
LME 铝	2249	-36	-1.58			美元/吨
SHFE 氧化铝	3198	1	0.03	30207	38155	元/吨
SHFE 锌	20880	-415	-1.95	181745	175492	元/吨
LME 锌	2470	-58	-2.29			美元/吨
SHFE 铅	16230	-70	-0.43	64607	104468	元/吨
LME 铅	2141	-22	-0.99			美元/吨
SHFE 镍	126240	-750	-0.59	236535	186702	元/吨
LME 镍	16230	5	0.03			美元/吨
SHFE 锡	216530	-1,960	-0.90	55625	32876	元/吨
LME 锡	25850	-335	-1.28			美元/吨
COMEX 黄金	2072.30	14.50	0.70			美元/盎司
SHFE 白银	5923.00	-23.00	-0.39	505833	863113	元/千克
COMEX 白银	23.29	0.23	1.00			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3868	-1	-0.03	1040518	2306332	元/吨
SHFE 热卷	4004	-1	-0.02	307788	949569	元/吨
DCE 铁矿石	968.0	7.5	0.78	265291	535094	元/吨
DCE 焦煤	1726.0	22.0	1.29	80214	140745	元/吨
DCE 焦炭	2348.5	2.5	0.11	15946	30248	元/吨
GFEX 工业硅	13210.0	50.0	0.38	39468	64051	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	铜			镍				
	2月1日	1月31日	涨跌	2月1日	1月31日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	69000	69350	-350	LME 铜 3月	8524.5	8615.5	-91
	SHFE 仓单	18532	18532	0	LME 库存	145425	146475	-1050
	沪铜现货报价	69100	69145	-45	LME 仓单	117900	117600	300
	现货升贴水	35	35	0	LME 升贴水	-108	-108	0
	精废铜价差	1994.7	2064.7	-70	沪伦比	8.09	8.09	0.00
	LME 注销仓单	27525	28875	-1350				
镍		2月1日	1月31日	涨跌		2月1日	1月31日	涨跌
	SHEF 镍主力	126240	126990	-750	LME 镍 3月	16230	16225	5
	SHEF 仓单	11688	11532	156	LME 库存	71148	71370	-222
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	66492	67500	-1008
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-256	256
	LME 注销仓单	4656	3870	786	沪伦比价	7.78	7.83	-0.05

		2月1日	1月31日	涨跌		2月1日	1月31日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20880	21295	-415	LME 锌	2470	2528	-58
	SHEF 仓单	4971	4221	750	LME 库存	198875	199425	-550
	现货升贴水	10	-20	30	LME 仓单	166275	166275	0
	现货报价	20940	21290	-350	LME 升贴水	-9.65	-9.65	0
	LME 注销仓单	32600	33150	-550	沪伦比价	8.45	8.42	0.03
		2月1日	1月31日	涨跌		2月1日	1月31日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	16170	16230	-60	LME 铅	2057	2094	-37
	SHEF 仓单	3119	3168	-49	LME 库存	114350	116375	-2025
	现货升贴水	-180	-175	-5	LME 仓单	83375	84025	-650
	现货报价	16050	16125	-75	LME 升贴水	-33.48	-26.25	-7.23
	LME 注销仓单	102525	96600	5925	沪伦比价	7.86	7.75	0.11
铝		2月1日	1月31日	涨跌		2月1日	1月31日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18895	18985	-90	LME 铝 3 月	2249	2285	-36
	SHEF 仓单	24978	24879	99	LME 库存	535575	537575	-2000
	现货升贴水	-10	-10	0	LME 仓单	318575	318575	0
	长江现货报价	18930	18960	-30	LME 升贴水	-38.65	-39.09	0.44
	南储现货报价	18930	18970	-40	沪伦比价	8.40	8.31	0.09
	沪粤价差	0	-10	10	LME 注销仓单	217000	219000	-2000
氧化铝		2月1日	1月31日	涨跌		2月26日	4月3日	涨跌
	SHFE 氧化铝主力	3198	3197	1	全国氧化铝现货均价	3381	3380	1
	SHEF 仓库	133630	135733	-2103	现货升水	224	249	-25
	SHEF 厂库	1200	1200	0	澳洲氧化铝 FOB	370	370	0
锡		2月1日	1月31日	涨跌		2月1日	1月31日	涨跌
	SHFE 锡主力	216530	218490	-1960	LME 锡	25850	26185	-335
	SHEF 仓单	8364	8258	106	LME 库存	6495	6605	-110
	现货升贴水	200	200	0	LME 仓单	5485	5545	-60
	现货报价	217000	217750	-750	LME 升贴水	0	-216	216
	LME 注销仓单	1010	1060	-50	沪伦比价	8.37640232	8.344090128	0.03231
贵金属		2月1日	1月31日	涨跌		2月1日	1月31日	涨跌
	SHFE 黄金	482.84	482.84	0.00	SHFE 白银	5923.00	5923.00	0.00
	COMEX 黄金	2071.10	2071.10	0.00	COMEX 白银	23.236	23.236	0.000
	黄金 T+D	481.12	481.12	0.00	白银 T+D	5920.00	5920.00	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	1.72	1.20	0.52	期现价差	3.0	7.00	-4.00
	SHFE 金银比价	81.52	80.99	0.53	COMEX 金银比价	88.98	89.24	-0.26
	SPDR 黄金 ETF	851.73	851.73	0.00	SLV 白银 ETF	13638.56	13652.79	-14.23
COMEX 黄金库存	19576937	19576937	0	COMEX 白银库存	275229902	275229902	0	
螺		2月1日	1月31日	涨跌		2月1日	1月31日	涨跌

纹 钢	螺纹主力	3868	3869	-1	南北价差: 广- 沈	290	280	10.00
	上海现货价格	3940	3940	0	南北价差: 沪- 沈	-20	-30	10
	基差	193.86	192.86	1.00	卷螺差: 上海	-52	-42	-10
	方坯:唐山	3560	3570	-10	卷螺差: 主力	136	136	0
铁 矿 石		2月1日	1月31日	涨跌		2月1日	1月31日	涨跌
	铁矿主力	968.0	960.5	7.5	巴西-青岛运价	21.02	20.88	0.14
	日照港 PB 粉	1008	1002	6	西澳-青岛运价	7.94	7.55	0.39
	基差	-386	-369	-16	65%-62%价差	12.35	12.35	0.00
	62%Fe:CFR	131.80	131.80	0.00	PB 粉-杨迪粉	520	506	14
焦 炭 焦 煤		2月1日	1月31日	涨跌		2月1日	1月31日	涨跌
	焦炭主力	2348.5	2346.0	2.5	焦炭价差: 晋- 港	230	230	0
	港口现货准一	2230	2240	-10	焦炭港口基差	49	63	-13
	山西现货一级	2100	2100	0	焦煤价差: 晋- 港	200	200	0
	焦煤主力	1726.0	1704.0	22.0	焦煤基差	884	906	-22
	港口焦煤: 山 西	2600	2600	0	RB/J 主力	1.6470	1.6492	-0.0022
	山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.3607	1.3768	-0.0161
碳 酸 锂		2月1日	1月31日	涨跌		2月1日	1月31日	涨跌
	碳酸锂主力	9.60	9.55	0.05	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		2月1日	1月31日	涨跌		2月1日	1月31日	涨跌
	工业硅主力	13210	13160	50.00	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	14980	15040	-60
	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。