



商品日报 20231207

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：市场等待美国非农数据落地，金价暂时止跌

周三国际贵金属期货价格涨跌不一，COMEX 黄金期货暂时止跌，小幅上涨 0.35% 报 2043.4 美元/盎司，而 COMEX 白银期货继续下跌 1.29% 报 24.23 美元/盎司。投资者在等待美国非农就业数据出炉，市场相对谨慎，金价震荡整理，而银价延续下行趋势。昨日美元指数涨 0.22% 报 104.18，10 年期美债收益率跌 6.3 个基点报 4.109%，美国三大股指小幅收跌。数据方面：美国 11 月 ADP 就业人数增 10.3 万人，预期增 13 万人，为连续第四个月不及预期，前值自增 11.3 万人修正至增 10.6 万人。11 月份薪资增长 5.6%，为 2021 年 9 月以来最低速度。美国 10 月贸易帐逆差 643 亿美元，预期逆差 642 亿美元，前值自逆差 615 亿美元修正至逆差 612 亿美元。欧元区 10 月零售销售同比降 1.2%，预期降 1.1%，前值降 2.9%；环比升 0.1%，预期升 0.2%，前值自降 0.3% 修正至降 0.1%。美联储将在 12 月 12 日至 13 日举行货币政策会议。美联储观察工具显示，交易员预期本月美联储维持利率不变的可能性达到 97.7%；明年 3 月份降息的可能性为 54.9%，比前一日略有下调。欧央行也加强“预期管理”。欧洲央行管委维勒鲁瓦：虽然经济增长放缓，但重申没有出现衰退；2024 年可能会考虑降息问题，但现在不是时候，通胀下行速度超出预期，无计划改变法国 2024 年经济增长预测 0.9%。欧洲央行管委卡兹米尔：不太可能需要进一步加息，但市场对明年第一季度降息的押注简直像“科幻小说”。

当前市场在等待周五的美国 11 月非农就业报告落地，金银价格短期可能震荡整理。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，金银的阶段性调整可能还尚未结束。

操作建议：暂时观望

铜：降息预期减退，铜价继续下挫

周三沪铜主力 2401 合约震荡偏弱，全天下跌 0.22%，收于 68050 元/吨。国际铜 2402 合约昨日震荡下行，跌幅 0.59%，收于 60370 元/吨，夜盘方面，伦铜大幅继续下挫带动沪铜承

压下行。周三上海电解铜对 2312 合约升水 330~420 元/吨，均升水 375 元/吨，较上一日下降 30 元/吨。近期铜价进入快速下行通道，近月 BACK 结构继续走扩，现货进口窗口关闭，周三现货市场成交平平，持货商难挺升贴水报价，铜价短期跌幅过快下游多观望为主。宏观方面：11 月美国“小非农”ADP 新增就业人数连续第四个月不及预期至 10.3 万人，10 月数据也被下修至 10.6 万人，伴随就业的温和增长，11 月的薪资增速同比增长 5.6%，为近 2 年以来的最小丈夫，整体显示美国就业市场正在缓慢降温，而市场则更关注周五非农数据能否进一步佐证这一点。当前市场围绕激进式押注美联储明年一季度末就开始降息，以及担心过度激进地押注美联储提前降息这两大预期矛盾之间反复摇摆，最新美国百余位经济学家调查数据则显示，超过半数的经济学家并不看好美联储将于明年上半年降息，他们依然认为启动降息的时点至少在明年 7 月的 FOMC 议息会议以后。欧洲管委会委员 Kazaks 表示，欧央行没有必要在明年上半年降息，驳斥了对投资者预计欧央行将在明年春季提前降息的预期。产业方面：淡水河谷预计 2023 年旗下矿山项目的铜产量将达 31.5-32.5 万吨，并预测 2024 年铜产量将进一步升至 32-35.5 万吨。

ADP 数据显示美国就业市场缓慢降温，关注周五非农数据能否进一步佐证，调查范围内超过半数的美国经济学家认为美联储启动降息的时点不会早于明年下半年而非明年春季，与此同时，欧央行鹰派官员的讲话也驳斥了投资者对欧央行提前降息的预期，预计铜价短期将维持震荡下行走势。

操作建议：观望

铝：供需弱稳，铝价震荡

周三沪铝主力涨 0.08%，收 18480 元/吨。夜盘沪铝震荡，LME 期铝跌 0.88% 报 2141 美元/吨。现货 SMM 均价 18560 元/吨，平，对当月-10 元/吨。南储现货均价 18690 元/吨，涨 10 元/吨，对当月升水 125 元/吨。现货市场成交一般。宏观面，美国 11 月 ADP 就业人数增 10.3 万人，预期增 13 万人，为连续第四个月不及预期，前值自增 11.3 万人修正至增 10.6 万人。11 月份薪资增长 5.6%，为 2021 年 9 月以来最低速度。欧元区 10 月零售销售同比降 1.2%，预期降 1.1%，前值降 2.9%；环比升 0.1%，预期升 0.2%，前值自降 0.3%修正至降 0.1%。产业消息，力拓预计 2024 年氧化铝产量 760 万至 790 万吨；预计 2024 年铝产量 320 万至 340 万吨；预计 2024 年铝土矿产量 5300 万至 5600 万吨。

近期供应端暂无变动，市场据消传统淡季消费偏弱表现，铝价短时偏弱。不过社会库存底部徘徊及近期铝价下行之后现货升水上抬，给到铝价底部支撑，铝价下方空间不大，预计仍以震荡为主。

操作建议：观望

镍：基本面疲软，镍价延续偏弱格局

周三沪镍主力跌 3.85%，报收 125120 元/吨。夜盘沪镍震荡，LME 期镍跌 2.6% 报 16280

美元/吨。现货方面 12 月 6 日，长江现货 1#镍报价 130500-134500 元/吨，均价 132500 元/吨，涨 3300，广东现货镍报 134000-134400 元/吨，均价 134200 元/吨，涨 3000。金川公司板状金川镍报 133000 元/吨，较上一交易日涨 2800 元。宏观面，美国 11 月 ADP 就业人数增 10.3 万人，预期增 13 万人，为连续第四个月不及预期，前值自增 11.3 万人修正至增 10.6 万人。11 月份薪资增长 5.6%，为 2021 年 9 月以来最低速度。欧元区 10 月零售销售同比降 1.2%，预期降 1.1%，前值降 2.9%；环比升 0.1%，预期升 0.2%，前值自降 0.3%修正至降 0.1%。

美国 ADP 就业数据连续三个月不及预期，不过美指并未随之走弱，市场似乎更聚焦本周五的非农数据，宏观情绪虽有放松但尚未明显转变。基本面纯镍社会库存缓慢累库，现货成交疲软。硫酸镍阴跌，镍铁延续过剩。预计镍价延续偏弱格局。

操作建议：逢高抛空

锌：炼厂利润压缩，锌价跌势放缓

周三沪锌主力 2401 合约日内企稳反弹，夜间回吐涨幅，跌 0.44%，报 20445 元/吨。伦锌横盘震荡，涨 0.14%，报 2421.5 美元/吨。现货市场：上海 0#锌主流成交价集中在 20610~20780 元/吨，对 2401 合约 160-170 元/吨。锌价上涨，下游转弱，贸易商收货较多，市场货量偏少，升水坚挺。美国 11 月“小非农”ADP 就业人数增加 10.3 万人，不及预期，工资增速创两年多来新低。无视欧央行“预期管理”，市场押注明年降息 6 次共 150 基点，最快明年 3 月。全国社保基金投资“新指针”将出，明确股票资产投资上限可达 40%，委外组合降费在弦上。厄立特里亚阿斯马拉铜金多金属矿项目铜锌选厂磨矿车间开工，金浸出选矿厂规模为 50 万吨/年，铜锌选矿厂规模为 400 万吨/年，建成后将成为厄立特里亚规模最大的多金属矿山。

整体来看，小非农数据不及预期，但美元不跌反涨，市场等待周五非农数据指引。近期美元反弹、穆迪下调我国主权信用评级、海外交仓均利空锌价。不过当前期价跌至震荡区间下沿，且加工费下行下，炼厂利润不佳存减产预期，期价进一步下行空间有限，谨慎追空，等待止跌信号。

操作建议：观望

铅：下方遇较强支撑位，期价跌势放缓

周三沪铅主力 2401 合约日内企稳震荡，夜间窄幅震荡，跌 0.26%，报 15520 元/吨。伦铅十三连跌，跌 1.34%，报 2025.0 美元/吨。现货市场：上海市场驰宏铅 15565-15585 元/吨，对沪期铅 2312 合约升水 0-20 元/吨报价；江浙市场豫光、济金、江铜铅 15565-15585 元/吨，对沪铅 2312 合约升水 0-20 元/吨报价。沪铅维持弱势盘整，持货商随行报价，部分报价升水继续上调，期间厂提货源仍以贴水出货，再生铅区域报价差异较大，下游观望慎采，倾向贴水货源。Mysteel：11 月原生铅产量 26.83 万吨，环比减少 7.39%，同比减少 3.94%，预计 12

月原生铅预计产量 29.19 万吨。11 月再生铅产量 36.25 万吨，环比下降 4.31%，同比增长 12.54%，预计 12 月产量或降至 30.47 万吨。

整体来看，美元延续反弹及市场情绪不佳拖累内外铅价走势，伦铅十三连跌，沪铅受再生铅炼厂减产支撑跌势缓和。目前内外铅价均跌至下方较强支撑位，期价有望企稳。

操作建议：观望

螺纹：主力完成换月，关注午后钢联数据

周三螺纹钢期货 2405 合约反弹，主力完成换月，收 3990。现货市场，唐山钢坯价格 3620，环比持平，全国螺纹报价 4051，环比上涨 4。宏观方面，国家发改委称，中国经济发展仍然具备较多有利条件和支撑因素；有信心、更有能力实现长期稳定发展。据中指研究院，2023 年 11 月，房地产企业债券融资总额为 412.8 亿元，环比增长 49.4%；房地产行业信用债融资 311.5 亿元，同比增长 37.6%，环比大幅增长 108%。淡季来临，库存压力限制短流程企业继续增产。Mysteel 调研表明，当前短流程企业厂内库存已高出去年同期两倍左右。此外，从近三年农历情况来看，短流程螺纹产量最早会在节前第六周开始大幅下滑：判断十二月短流程产量或将缓慢下行。

市场关注 12 月重要会议，偏暖预期依然存在。现货成交低位运行，贸易商持观望态度，建材市场情绪不佳。供应端，近期钢厂复产加快，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：FMG 加蓬贝林加铁矿石项目首发，铁矿主力完成换月

周三铁矿石 2405 合约高位震荡，日内偏强，主力完成换月，收于 940。现货市场，日照港 PB 粉报价 989 元/吨，环比上涨 9 元/吨，超特粉 866 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。据 FMG 中国官微报道，12 月 4 日，Fortescue 贝林加铁矿石项目的第一船铁矿石完成装船并顺利发运，发运数量在 10 万吨以内。需求端，上周高炉复产多为小高炉，检修多为大型高炉，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，近期高炉复产多为小高炉，检修多为大型高炉，铁水产量维持下降趋势。供应端，FMG 加蓬贝林加铁矿石项目首发，非洲矿进口迎来新时代，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，叠加监管趋严，期价或高位震荡。

操作建议：观望

工业硅：市场情绪修复，工业硅触底反弹

周三工业硅主力 2402 合约触底反弹，全天下涨 2.42%，收于 13765 元/吨。昨日华东 553#现货对 2402 合约升水 935 元/吨，华东 421#最低交割品现货对 2312 合约贴水 215 元/吨，交割套利空间十分微小。12 月 6 日，广期所仓单库存量为 26348 手，环比增加 4444 手，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，昨日国内宏观市场情绪有所修复，主力合约整体减仓缩量运行，部分空头平仓获利了结离场；从基本面来看，国内产量平稳，交易所仓单库存重回上行轨道，整体供应格局稳定；光伏产业来看，电池组件年底排产回升托底消费中枢，中游硅片库存压力也明显缓解，多晶硅招标启动对短期硅料需求有所增加，但有机硅开工率仍然偏弱运行，铝合金产量回升幅度较小，预计期价短期将维持低位震荡运行。

操作建议：观望

碳酸锂：监管落地，锂价回落后反弹

周三碳酸锂 2401 合约大幅回撤后反弹，收 92450 元/吨，单日跌幅 2.27%。现货市场持续下跌：SMM 电池级碳酸锂现货均价 12.25 万元/吨，较昨日下跌 0.35 万元/吨；工业级碳酸锂现货价 10.95 万元/吨，较昨日下跌 0.4 万元/吨；基差 3.005 万元/吨；月差收敛，Back 结构逐渐向 C 结构转换：01-02 月差 2700 元/吨，较上一交易日收缩 2300 元/吨；01-07 月差 -950 元/吨，较上一交易日收缩 3200 元/吨；主力合约 2401 持仓规模 12.87 万手，日增仓-2.13 万手。成本端回落：SMM 进口锂精矿(5.5%-6.3%)价格 1655 美元/吨，较昨日下跌 15 美元/吨；锂云母 1.5%-2.0%报价 1975 元/吨，较昨日下跌 50 元/吨；锂云母 2.0%-2.5%报价 3200 元/吨，较昨日下跌 75 元/吨。正极材料价格回落：SMM 动力型磷酸铁锂市场价 5.025 万元/吨，较昨日下跌 750 元/吨；钴酸锂市场价 19.5 万元/吨，较昨日下跌 3000 元/吨；8 系动力型三元材料价格 17.95 万元/吨，较昨日下跌 2000 元/吨；6 系动力型三元价格 14.85 万元/吨，较昨日下跌 2000 元/吨。

盘面不确定性升级，锂价波幅或有收敛。12 月 6 日，碳酸锂手续费由 9%上调至 12%，同时，12 月 21 日后，持仓规模限制 1000 手，散户不能进入交割，主力空头或逐渐减仓以避免空杀空造成的损失。同时，昨日广期所开启仓单注册，象屿上海、中远镇江分别注册仓

单 30 手、10 手。整体来看，基本面的偏空预期不改，但随着限仓日临近及手续费上调，或对资金热度有所抑制。

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	68050	150	0.22	145558	395494	元/吨
LME 铜	8247	-95	-1.13			美元/吨
SHFE 铝	18480	35	0.19	221059	407749	元/吨
LME 铝	2141	-25	-1.13			美元/吨
SHFE 锌	20695	285	1.40	172256	178346	元/吨
LME 锌	2422	4	0.14			美元/吨
SHFE 铅	15580	-30	-0.19	95876	114644	元/吨
LME 铅	2025	-28	-1.34			美元/吨
SHFE 镍	130550	5,430	4.34	579659	193522	元/吨
LME 镍	16180	-100	-0.61			美元/吨
SHFE 黄金	474.08	-0.92	-0.19	236519	398616	元/克
COMEX 黄金	2043.40	5.80	0.28			美元/盎司
SHFE 白银	5994.00	-12.00	-0.20	1131867	894221	元/千克
COMEX 白银	24.24	-0.29	-1.18			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3953	83	2.14	1562368	3168391	元/吨
SHFE 热卷	4028	57	1.44	419255	792320	元/吨
DCE 铁矿石	930.0	23.0	2.54	223887	436134	元/吨
DCE 焦煤	2018.0	28.5	1.43	169466	187432	元/吨
DCE 焦炭	2583.0	35.0	1.37	34079	47680	元/吨

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	12月6日			12月5日			涨跌		
	12月6日	12月5日	涨跌	12月6日	12月5日	涨跌			
铜	SHEF 铜主力	68050	67900	150	LME 铜 3月	8247	8341.5	-94.5	
	SHFE 仓单	2773	2773	0	LME 库存	182075	180550	1525	
	沪铜现货报价	68675	68950	-275	LME 仓单	147300	147175	125	
	现货升贴水	375	375	0	LME 升贴水	-84.75	-81.75	-3	
	精废铜价差	1847.3	2077.3	-230	沪伦比	8.25	8.25	0.00	
	LME 注销仓单	34775	33375	1400					
		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	130550	125120	5430	LME 镍 3月	16180	16280	-100	
	SHEF 仓单	10336	10300	36	LME 库存	46368	46212	156	
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	43254	43212	42	
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	-203.5	-203	-0.5	
	LME 注销仓单	3114	3000	114	沪伦比价	8.07	7.69	0.38	
		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	20695	20410	285	LME 锌	2421.5	2418	3.5	
	SHEF 仓单	4132	5404	-1272	LME 库存	218650	221075	-2425	

	现货升贴水	110	100	10	LME 仓单	161475	182700	-21225
	现货报价	20710	20610	100	LME 升贴水	-9.15	-7.5	-1.65
	LME 注销仓单	57175	38375	18800	沪伦比价	8.55	8.44	0.11
		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5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	20	40	-20	LME 仓单	27475	27475	0
	现货报价	15600	15650	-50	LME 升贴水	22.5	33	-10.5
	LME 注销仓单	96725	90375	6350	沪伦比价	7.18	7.15	0.03
		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌
铝	SHFE 铝连三	18315	18310	5	LME 铝 3 月	2141	2165.5	-24.5
	SHEF 仓单	39600	39900	-300	LME 库存	443000	446150	-3150
	现货升贴水	-40	-10	-30	LME 仓单	198025	200050	-2025
	长江现货报价	18550	18550	0	LME 升贴水	-38.5	-41.75	3.25
	南储现货报价	18690	18680	10	沪伦比价	8.55	8.46	0.10
	沪粤价差	-140	-130	-10	LME 注销仓单	244975	246100	-1125
		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	474.08	474.08	0.00	SHFE 白银	5994.00	5994.00	0.00
	COMEX 黄金	2047.90	2047.90	0.00	COMEX 白银	24.228	24.228	0.000
	黄金 T+D	473.37	473.37	0.00	白银 T+D	5985.00	5985.00	0.00
	伦敦黄金	2026.40	2026.40	0.00	伦敦白银	24.10	24.10	0.00
	期现价差	0.71	1.62	-0.91	期现价差	9.0	9.00	0.00
	SHFE 金银比价	79.09	79.09	0.00	COMEX 金银比价	84.32	83.08	1.23
	SPDR 黄金 ETF	880.83	880.83	0.00	SLV 白银 ETF	13470.63	13470.63	0.00
	COMEX 黄金库存	20046009	20046009	0	COMEX 白银库存	266703660	266704734	-1074
		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌
螺纹钢	螺纹主力	3953	3870	83	南北价差: 广-沈	210	200	10.00
	上海现货价格	4020	4010	10	南北价差: 沪-沈	60	50	10
	基差	191.33	264.02	-72.69	卷螺差: 上海	-164	-174	10
	方坯:唐山	3620	3620	0	卷螺差: 主力	75	101	-26
		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌
铁矿石	铁矿主力	930.0	907.0	23.0	巴西-青岛运价	33.68	34.98	-1.30
	日照港 PB 粉	989	980	9	西澳-青岛运价	13.29	13.18	0.11
	基差	-348	-316	-32	65%-62%价差	12.50	12.50	0.00
	62%Fe:CFR	131.40	131.40	0.00	PB 粉-杨迪粉	501	484	17
		12月6日	12月5日	涨跌		12月6日	12月5日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2583.0	2548.0	35.0	焦炭价差: 晋-港	230	230	0
	港口现货准一	2400	2400	0	焦炭港口基差	-2	33	-35

山西现货一级	2200	2200	0	焦煤价差：晋-港	200	200	0
焦煤主力	2018.0	1989.5	28.5	焦煤基差	592	621	-29
港口焦煤：山西	2600	2600	0	RB/J 主力	1.5304	1.5188	0.0116
山西现货价格	2400	2400	0	J/JM 主力	1.2800	1.2807	-0.0007

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。