



商品日报 20210121

联系人 徐舟、黄蕾、李婷、吴晨曦
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：金银价格持续反弹，上涨空间有限

周三贵金属价格继续反弹。COMEX 黄金期货一度大涨 30 美元，收涨 1.73%报 1872 美元/盎司，连涨三日，创两周新高；COMEX 白银期货收涨 2.31%报 25.905 美元/盎司。美元指数回落、美债收益率下滑支撑了金价，市场预期拜登政府将增加刺激措施，以应对大流行带来的经济影响。昨日美股创新高，金属原油齐走高，比特币跌约 5%。周三拜登宣誓就任美国总统；拜登就职首日签署一系列行政命令，包括让美国重新加入巴黎协定和世卫组织、停建美墨边境墙、要求联邦政府人员戴口罩。市场关注他提出的 1.9 万亿美元刺激计划，以及新冠疫苗接种推进速度。美国当选总统拜登提名的美国财政部长耶伦周二敦促议员们在新冠救助支出上“采取大规模行动”，称救助计划的优先程度要高于加税。虽然拜登政府可能没有明确寻求美元贬值，但美元有可能会进一步下跌。欧央行正在购买债券以限制欧元区最强经济体和最弱经济体的国债收益率差异。鉴于美元可能走软，实际收益率仍为负，宽松的货币政策，进一步的财政刺激，以及不断上升的通胀预期，提升了投资者黄金的配置需求。今日欧洲央行将公布货币政策决策，料维持利率不变。市场最为关注的是 1.9 万亿美元刺激议案在国会，特别是在参议院的接受程度，以及该议案是否会顺利通过。虽然昨日贵金属价格如我们预期持续反弹，但我们依然认为后市贵金属价格走势并不乐观，持续反弹的空间有限。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价维持震荡走势，未来继续看好上涨

周三沪铜价格盘中延续了窄幅震荡走势，价格依然在 20 日均线上下盘整，最终收于 59120 元/吨；国际铜 2103 合约走势同样盘整为主，最终收于 52600 元/吨；夜盘伦铜走势继续震荡，沪铜和国际铜则跟随横盘。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 130-升水 170 元/吨，均价升水 150 元/吨，较昨日下跌 25 元/吨，下游在没有大量订单支撑的情况下，买兴不旺，持货商主动去库换现的意愿逐渐提升。宏观方面：美股指新高，纳指涨近 2%，金属原油齐走高，比特币跌约 5%；拜登宣誓就任美国总统。行业方面：必和必拓：截至 2020 年 12 月当季铜产量同比下滑 6% 至 42.81 万吨；智利安托法加斯塔公司表示，2020 年铜产量为 733,900 吨，但较 2019 年减少 4.7%，主要受到 Centinela Concentrates 预期中的矿石

品位下滑影响。昨日铜价继续窄幅震荡，近期铜价走势以盘整为主，在 20 日均线上方持续窄幅盘整，上下两难。我们认为铜价陷入短期盘整走势的主要原因是宏观和供需节奏的不一致。在市场对于未来宽松的预期逐步发生改变之后，美元指数逐步走强，铜价上涨面临压力；而从供需来看，支撑铜价上行的需求端因素没有改变，海外经济需求复苏依然可期，新能源行业带来的需求增量预期继续保持乐观。此外，目前正处需求淡季，虽然下游部分企业有意愿囤货，但整体需求依然有限，可以简单类比去年 7 月份以后的震荡行情，但是本次震荡时间预计会更加短暂。随着拜登宣誓就职总统之后，其政策将逐步落地，或许有可能刺激市场情绪再次乐观，整体来看，未来铜价仍以震荡上行为主。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价盘中波动加剧，整体走势震荡向上

周三沪镍 2103 合约价格走势冲高回落，再次创出新高后急速下跌，最终收于 134020 元/吨。夜盘伦镍走势震荡为主，沪镍价格则有所走高。现货方面，俄镍市场升水继续下调，贸易商报价在升 700-1000 元/吨之间不等，一手进口商率先调价出货，但终端采购意愿仍畏高镍价；金川镍方面，贸易商报价升水 6500-6900 元/吨之间，明后日交货的报价较有优势。近期因厂家出厂价较高，因此贸易商难以降价。镍豆方面，嘉能可镍豆现货报价对 03 合约升水 2100 元/吨左右，BHP 镍豆对 03 合约报升 2500 元/吨，成交量有限。行业方面：英国矿业公司同坦桑尼亚政府签署协议开发 Kabanga 镍矿项目。昨日镍价走势再次冲高回落，近期镍价盘中波动较大，多次发生冲高回落，盘中急跌急涨走势，但整体依然处于震荡上行走势之中，价格重心缓慢上移。近期由于俄镍的保税区货物不断清关，国内俄镍的现货升水出现快速走低。但从需求角度来看，我们依然乐观，下游不锈钢的基本面继续改善，量价齐升，未来对镍需求仍有进一步提升空间；终端新能源行业采购周期提前、令硫酸镍消费表现良好、原料体现紧缺，加之市场对新能源带来的需求提振预期乐观，因此整体形势较好。综合来看，镍的需求支撑比较理想，因此，镍价上涨走势值得期待。

操作建议：建议尝试做多

锌：市场情绪乐观，锌价小幅反弹

周三主力 2103 合约日内探底回升，夜间震荡偏强，收至 20520 元/吨，涨幅达 0.86%。LME 锌小幅反弹，收至 2728 美元/吨，涨幅达 1.41%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 20470-20540 元/吨，进口锌 20450-20520 元/吨；0#锌普通对 2 月报升水 170 元/吨报价；进口锌对 2 月报升水 150 元/吨。锌价震荡跳水，现货升水保持平稳，贸易市场交投转淡，下游备货进入尾端，拿货意愿不高。拜登宣誓就任美国总统、财政部长提名人耶伦呼吁议会采取“重大行动”支持经济，市场预期美国很快将宣布额外的财政刺激措施，市场情绪乐观，金属普涨。海关数据：2020 年 12 月进口锌矿 32.45 万吨，同比增加 1.61%，环比增加 49.92%，2020 年全年累计进口 382.26 万吨，累计同比增 20.12%。昨日 LME 库存减少 2425 吨至 194200 吨。基本面来看，进入 1 月，下游季节性淡季较为明显，除了寒冷天气限制户外作业外，北方疫

情重燃，且多地物流管制导致部分下游企业提前放假，令需求超预期转弱。此外，尽管加工费延续下滑，炼厂利润继续压缩，部分出现小幅亏损，最新调研1月检修小幅超预期，当精炼锌整体产出仍维持偏高水平。整体来看，短期供大于需结构延续，令锌价承压。不过近期公布的国内宏观数据总体向好，且美国新总统宣布就职，市场憧憬其上台后各项政策，市场情绪转好，带动锌价止跌反弹。但随着假期临近，锌价上行动能不强，关注上方均线压力。

操作建议：谨慎看多

铅：下游备货节奏放缓，铅价不具备持续上涨动能

周三沪铅主力2103合约日内震荡，夜间先扬后抑，收至15165元/吨，涨幅达0.93%。LME铅延续反弹走势，连续三日收阳，期价收至2039美元/吨，涨幅达1.42%。现货方面，上海市场驰宏、南方铅15095-15115元/吨，对沪期铅2102合约升水20-40元/吨报价。期铅上延续偏强走势，持货商多积极出货，下游方面备库预期尚存，但高位接货谨慎，散单市场成交一般。昨日LME库存减少7400吨至119325吨。基本面来看，河南地区部分原生铅冶炼厂因环保限产，其它多正常生产，另外炼厂也未有提前放假的计划。再生铅方面，贵州再生铅企业因环保检修及废旧电瓶难采，开工下滑，另外河北、内蒙古、江西等地区部分再生铅企业将于1月20日后陆续停产放假，后续供应将继续收紧。下游铅蓄电池市场终端消费暂无较大变化，河北疫情影响运输，导致部分铅蓄电池企业提前放假。不过部分电池企业鼓励员工留在当地过年，计划春节期间正常生产，近期增加假期备货量，加之再生铅企业陆续减量，铅锭社会库存延续降势。整体来看，原生铅供应维稳，而再生铅供应趋紧，下游节前备货尚存但节奏放缓，使得铅价上涨动能趋弱，谨慎追高。

操作建议：观望

原油：拜登正式宣誓就职入主白宫，两大原油期货延续涨势

油价周三均收盘上涨。因拜登正式宣誓就职，成为美国第46任总统。市场预计拜登政府将提供大量财政支出，刺激燃料需求进而降低库存。同时市场还将重点关注新冠疫苗的接种进程，人们预计美国经济增长前景将好转，能源需求也将水涨船高。INE原油期货主力合约夜盘收涨1.27%，报344元/桶。外盘方面，美国WTI原油3月期货收涨26美分，涨幅0.49%，报53.24美元/桶；布伦特原油3月期货收涨18美分，涨幅0.32%，报56.08美元/桶。拜登于周三宣誓就职。他此前已经宣布将推出规模高达1.9万亿美元的刺激计划，同时还将重点关注新冠疫苗的接种进程。人们预计美国经济增长前景将好转，能源需求也将水涨船高。拜登此前提名的财政部长耶伦周二敦促国会议员大幅增加抗疫支出，并强调此举带来的经济利益远远超过债务负担加重引发的风险。耶伦发表上述言论后，美元指数走低扶助大宗商品价格。同时，美国能源信息署(EIA)在最新的月报中下调了石油需求预测，将2020年石油需求下降了880万桶/日，将2021年第2季度全球石油需求预测下调30万桶/日；将2021年第3季度全球石油需求预测下调10万桶/日；将2021年第4季度全球石油需求预测下调20万桶/日。考虑到2021年下半年需求的改善，可能会有更高的供应增长空间。2021

年全球炼油厂吞吐量预计将反弹 450 万桶/日。全球疫苗的推广将使 2021 年的基本面走向更加强健的轨道。目前来看，拜登就任或利好刺激法案通过，拜登的能源政策可能减少美国页岩油的产量，因此，原油在短期或得到支撑。

操作建议：观望

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要金属品种交易数据

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	59120	230	0.39	219163	294174	元/吨
LME 铜	8042	48	0.59			美元/吨
SHFE 铝	14805	60	0.41	262461	378717	元/吨
LME 铝	1989	16	0.79			美元/吨
SHFE 锌	20385	80	0.39	245501	170377	元/吨
LME 锌	2728	38	1.41			美元/吨
SHFE 铅	15130	345	2.33	74634	62450	元/吨
LME 铅	2039	29	1.42			美元/吨
SHFE 镍	134020	560	0.42	962823	325914	元/吨
LME 镍	18185	10	0.06			美元/吨
SHFE 黄金	388.82	1.10	0.28	150457	188223	元/克
COMEX 黄金	1871.90	32.60	1.77			美元/盎司
SHFE 白银	5281.00	57.00	1.09	1240303	673987	元/千克
COMEX 白银	25.91	0.63	2.49			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照单边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：Wind，铜冠金源期货

2、产业数据透视

	1月20日			1月19日			涨跌	
	1月20日	1月19日	涨跌	1月20日	1月19日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	59120.00	58890.00	230.00	LME 铜 3 月	8041.5	7994	47.5
	SHFE 仓单	26042.00	26642.00	-600.00	LME 库存	93950	96325	-2375
	沪铜现货报价	59150.00	59170.00	-20.00	LME 仓单	54600	54600	0
	现货升贴水	220.00	250.00	-30.00	LME 升贴水	-4.25	-2.75	-1.5
	精废铜价差	2060.00	2080.00	-20.00	沪伦比	7.35	7.37	-0.01
	LME 注销仓单	39350.00	41725.00	-2375.00				
镍	1月20日	1月19日	涨跌		1月20日	1月19日	涨跌	

	SHEF 镍主力	134020	133460	560	LME 镍 3 月	18185	18175	10
	SHEF 仓单	12129	12578	-449	LME 库存	249726	249090	636
	俄镍升贴水	1450	1350	100	LME 仓单	186252	185922	330
	金川镍升贴水	7100	7250	-150	LME 升贴水	-50.5	-49	-1.5
	LME 注销仓单	63474	63168	306	沪伦比价	7.37	7.34	0.03
		1 月 20 日	1 月 19 日	涨跌		1 月 20 日	1 月 19 日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20385	20305	80	LME 锌	2728	2690	38
	SHEF 仓单	14447	14548	-101	LME 库存	194200	196625	-2425
	现货升贴水	130	130	0	LME 仓单	169075	169525	-450
	现货报价	20490	20440	50	LME 升贴水	-24.5	-23.5	-1
	LME 注销仓单	169075	169525	-450	沪伦比价	7.47	7.55	-0.08
			1 月 20 日	1 月 19 日	涨跌		1 月 20 日	1 月 19 日
铅	SHFE 铅主力	15130	14785	345	LME 铅	2039	2010.5	28.5
	SHEF 仓单	37802	48238	-10436	LME 库存	119325	126725	-7400
	现货升贴水	-30	5	-35	LME 仓单	67925	72850	-4925
	现货报价	15050	14950	100	LME 升贴水	-18.59	-20	1.41
	LME 注销仓单	67925	72850	-4925	沪伦比价	7.42	7.35	0.07
			1 月 20 日	1 月 19 日	涨跌		1 月 20 日	1 月 19 日
贵金属	SHFE 黄金	388.82	387.72	1.10	SHFE 白银	5281.00	5224.00	57.00
	COMEX 黄金	1866.50	1840.20	26.30	COMEX 白银	25.766	25.320	0.446
	黄金 T+D	386.06	384.70	1.36	白银 T+D	5282.00	5219.00	63.00
	伦敦黄金	1856.60	1834.70	21.90	伦敦白银	25.30	25.30	0.00
	期现价差	2.76	3.02	-0.26	期现价差	-1.00	5.00	-6.00
	SHFE 金银比价	73.63	74.22	-0.59	COMEX 金银比价	72.26	72.77	-0.51
	SPDR 黄金 ETF	1174.13	1174.13	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17841.03	#N/A
	COMEX 黄金库存	38667061.58	38474123.43	192938.15	COMEX 白银库存	397508525.22	396645530.85	862994.37

数据来源： Wind，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 A2506 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。