



商品日报 20201201

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：金银涨跌互现，更看好白银短期价格走势

周一贵金属价格涨跌互相。COMEX 黄金期货收跌 0.46%报 1779.9 美元/盎司，11 月跌 5.32%，连跌四个月；COMEX 白银期货收涨 0.36%报 22.72 美元/盎司，11 月跌 3.92%。周一美元指数从逾两年半低点大幅回升，尾盘站上 92 关口；欧美股市盘中下跌，但道指仍录得 1987 年以来最佳 11 月表现。铜价升至七年高位，黄金再下挫。美国新增确诊新冠病例继续激增。市场关注疫苗研发与疫情形势发展。Moderna 向美国 FDA 递交新冠疫苗紧急使用授权申请。FDA 将于 12 月 17 日讨论新冠肺炎第二种候选疫苗，即 Moderna 的疫苗。美联储称到 2023 年 6 月将逐步淘汰 LIBOR，较原计划推迟。美联储主席鲍威尔表示：疫苗仍面临重大不确定性，强调贷款计划重要性。美国当选总统拜登提名耶伦为美国财长。中国 11 月官方制造业 PMI 升至 52.1，生产和新订单指数均升至年内高点。中国央行双管齐下维护月末流动性平稳：2000 亿元 MLF+1500 亿元逆回购。一方面，疫苗进展顺利，明年经济复苏可期，另一方面，近期美国经济数据转弱以及财政刺激计划缺乏任何进展。市场在好坏不一的宏观面的摇摆中寻求方向。近期美元指数低位震荡，基本金属普遍上涨，带动商品属性更强的白银价格在昨日收回日间的跌幅而小幅收涨。我们认为贵金属价格继续下跌空间有限，短期白银价格走势或强于黄金。

操作建议：金银短线逢低做多

铜：新高之后开始回调，铜价上涨趋势依然不变

周一沪铜价格延续上涨趋势，盘中价格单边上行，再创新高，最终收于 57680 元/吨；国际铜 2103 合约同样创出新高，最终收于 51370 元/吨；夜盘伦铜冲高回落，沪铜和国际铜跟随下跌。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 150-升水 180 元/吨，均价升水 165 元/吨，较上周五上涨 10 元/吨，部分贸易商持续看多，年底前最后一波贸易潮令挺价情绪依旧。宏观方面：欧美股市回落但 11 月两位数大涨，比特币盘中逼近 2 万美元历史高位，原油铜 11 月高涨，黄金再下挫；美联储主席鲍威尔：疫苗仍面临重大不确定性，强调贷款计划重要性。行业方面：生态环境部：明年 1 月 1 日起中国禁止以任何形式进口固体废物；智利统计局：智利 10 月铜产量下滑 0.2%。昨日铜价继续上涨，站上 57000 元/吨整数关口，

再创新高；但夜盘随着伦铜冲高回落，国内铜价也跟随走低。整体来看，铜价在短期大幅上涨之后，存在调整需求。在过去的 11 月份，铜价走势单边上涨，月度涨幅超过 13%。能够实现如此巨大的上涨，主要得益于宽松的宏观环境，在美国大选的不确定性结束之后，全球风险资产齐齐上涨；其次是供需方面的支撑，进入 11 月之后，国内消费开始边际向好，库存持续下降，已经创出新低，支撑了铜价回升。虽然由于短期涨幅过大，铜价开始出现回调，但是我们认为库存的下降还将至少持续至 12 月中旬，因此，铜价见顶还为时过早。总而言之，我们继续坚持看好年底之前的铜价走势，但上涨节奏依然要视去库情况而定。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价大幅回落，下跌空间逐步打开

周一沪镍 2102 合约价格走势盘中大幅波动，多次出现拉升，但都无功而返，午后更是开始跳水，但收盘前基本收回，最终收于 121960 元/吨。夜盘伦镍走势震荡回落，沪镍价格则跟随下跌。现货方面，俄镍对沪镍 01 合约报贴 150 至 100 元/吨，个别较远仓库有贴 300 元/吨的报价。金川镍对沪镍 01 合约报升 3500-3800 元/吨，终端用户需求不佳，场内贸易商接货意愿也较弱。行业方面：生态环境部：明年 1 月 1 日起中国禁止以任何形式进口固体废物。昨日镍价盘中宽幅震荡，夜盘更是进一步下跌，价格重返 12 万关口之下，整体来看，镍价依然处于区间震荡之中，而 12 万关口位置区间上沿，上方压力增大，短期难以持续站稳。对于镍价走势，四季度以来我们一直持谨慎态度，镍价此前上涨更多是来自于宏观方面的推动，自身基本面并未出现太大改善。之前我们提及的不锈钢行业弱势已经开始向上传导了，由于需求不佳，镍价价格上周已经出现了明显回落，镍铁厂家生产利润也是大打折扣，进一步拖累镍矿需求，因此我们也看到了高位的镍矿价格也开始松动，整个产业链开始进入负反馈，我们预计随着镍矿价格下跌，成本的下降在整体需求不佳情况下，将进一步打开镍价下跌空间。

操作建议：建议尝试做空

锌：供应端支撑逻辑仍存，短期锌价维持偏多

周一沪锌主力 2101 合约日内冲高回落，夜间震荡下行，回吐日内涨幅，收至 21240 元/吨，跌幅达 0.77%。LME 锌先扬后抑，刷新高至 2844 美元/吨，收至 2778.5 美元/吨，跌幅达 1.07%。现货方面：上海 0# 锌主流成交于 21480-21730 元/吨，双燕成交于 21490-21750 元/吨；0# 锌普通对 12 月报升水 120-130 元/吨报价；双燕对 12 月报升水 140 元/吨。截至本周一锌锭库存总量为 17.08 万吨，较上周五下降 1600 吨。其中沪粤增加，天津下降。国内 11 月制造业 PMI 指数升至 2017 年 9 月以来最高，非制造业 PMI 连续 4 个月位于较高景气区间，表明经济稳定恢复，制造业、非制造业延续稳中向好恢复态势。隔夜风险偏好回落，美元低位回升，金属普跌。昨日 LME 锌库存减少 700 吨至 220625 吨。基本面来看，上月中旬韦丹塔南非锌矿突发事故，加之国内北方暴雪或限制矿山生产，加剧了市场对锌矿紧缺担忧情绪。12 月国产锌矿加工费再度大幅下滑，进口锌加工费维稳，矿端支撑有所增强。冶炼

端来看，随着锌价的持续上涨，炼厂利润得以修复。不过，12月炼厂检修增加，精炼锌产量有望环比回落，提振市场情绪。下游来看，环保影响弱化，镀锌企业开工率有望提升，社会库存累积增速有所放缓，也需关注高价对下游订单的制约情况。整体来看，供应端支撑逻辑仍存，现货维持高升水，基本面较乐观，加之金属板块走势总体向好，短期锌价仍以偏多思路对待。

操作建议：多单持有

铅：市场情绪主导走势，沪铅盘面波动加剧

周一沪铅主力2101日内冲高回落，夜间高开下行，回吐日内涨幅，收至15245元/吨，跌幅达1.9%。LME铅高位下行，新高至2138美元/吨，收至2063.5美元/吨，跌幅达2.06%。现货方面，上海市场驰宏铅15640-15670元/吨，对沪期铅2012合约平水到升水30元/吨报价；江浙市场江铜、南方铅15600-15620元/吨，对沪期铅2012合约贴水40-20元/吨报价。受宏观经济复苏预期推动，期铅强势走高，同时期现价差进一步扩大，持货商挺价出货，报价贴水暂无明显扩大。昨日LME铅库存减少250吨至112425吨。基本面来看，国内北方暴雪或限制矿山产出及原料运输，目前原生铅炼厂生产仍较稳定，后续关注原料供给。上周河南再度发布空气污染橙色预警，部分恢复的再生铅企业再度减产，此外内蒙地区路况尚未完全恢复，部分企业持续被动减产。下游方面，铅蓄电池市场终端消费表现一般，电动自行车蓄电池更换渐入淡季，经销商多以消化库存为主，企业库存有所累增，但考虑到全年产销计划，生产暂未调整；汽车蓄电池市场因北方降温，更换需求区域性向好。整体来看，环保预期再起，再生铅检修企业增加，但后期随着环保及北方暴雪影响减弱，供应存恢复预期。当前下游消费偏弱，库存持续累积，基本面总体偏弱。但短期沪铅受海外带动及有色估值上修带来的补涨逻辑仍存，以逢低短多思路对待。

操作建议：逢低短多

原油：欧佩克会议延期，油价小幅下跌

油价周一收跌。因欧佩克+会议推迟至12月3日举行，市场担忧会议进展。INE原油期货主力合约夜盘收跌1.37%，报287.2元/桶。外盘方面，美国WTI原油1月期货收跌19美分，跌幅0.42%，报45.34美元/桶；布伦特原油2月期货收跌59美分，跌幅1.22%，报47.59美元/桶。欧佩克会议原定于周一召开，成员国将商讨明年的石油减产规模，讨论是否应该在1月份把产量限制维持在当前水平还是如期实施增产计划，欧佩克轮值主席呼吁在脆弱的市场中保持谨慎。市场一直预期欧佩克+将同意把增产时间推迟三个月，如果该组织不这么做，油价将遭受打击。在欧佩克+会议正式召开前，内部裂痕已经显现。不过据市场最新消息，欧佩克+会议推迟至12月3日举行。与此同时，石油市场上的“其他”交易员正在空前规模地做空原油。据洲际交易所欧洲期货交易所数据显示，被监管机构和交易所归类为“其他可报告”的交易员目前持有创纪录的近470,000张布伦特期货合约空头头寸。目前来看，虽然市场关注点在欧佩克减产消息，但伊朗首席核科学家身亡后，美国和伊朗可能

的冲突也不容忽视，如果波斯湾爆发战争，油价势必暴涨。

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	57680	1,560	2.78	494625	362835	元/吨
LME 铜	7566	61	0.81			美元/吨
SHFE 铝	16485	395	2.45	426436	383715	元/吨
LME 铝	2040	43	2.13			美元/吨
SHFE 锌	21535	485	2.30	416624	222691	元/吨
LME 锌	2779	-30	-1.07			美元/吨
SHFE 铅	15530	260	1.70	155957	72743	元/吨
LME 铅	2064	-44	-2.06			美元/吨
SHFE 镍	121960	-890	-0.72	1005587	325532	元/吨
LME 镍	16055	-365	-2.22			美元/吨
SHFE 黄金	371.34	-9.80	-2.57	327678	228165	元/克
COMEX 黄金	1784.50	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	4686.00	-224.00	-4.56	2492111	730276	元/千克
COMEX 白银	22.70	0.00	0.00			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

	11月30日			11月27日			涨跌	
	11月30日	11月27日	涨跌	11月30日	11月27日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	57680.00	56120.00	1560.00	LME 铜 3 月	7566	7505.5	60.5
	SHFE 仓单	30653.00	31152.00	-499.00	LME 库存	149800	150775	-975
	沪铜现货报价	57610.00	55630.00	1980.00	LME 仓单	102375	102525	-150
	现货升贴水	210.00	210.00	0.00	LME 升贴水	-10.75	-12	1.25
	精废铜价差	100.00	100.00	0.00	沪伦比	7.62	7.48	0.15
	LME 注销仓单	47425.00	48250.00	-825.00				
镍		11月30日	11月27日	涨跌		11月30日	11月27日	涨跌
	SHEF 镍主力	121960	122850	-890	LME 镍 3 月	16055	16420	-365
	SHEF 仓单	21204	21429	-225	LME 库存	241662	241752	-90
	俄镍升贴水	150	150	0	LME 仓单	178980	178908	72
	金川镍升贴水	3850	3900	-50	LME 升贴水	-48	-44.25	-3.75
	LME 注销仓单	62682	62844	-162	沪伦比价	7.60	7.48	0.11
锌		11月30日	11月27日	涨跌		11月30日	11月27日	涨跌

	SHEF 锌主力	21535	21050	485	LME 锌	2778.5	2808.5	-30
	SHEF 仓单	13760	14689	-929	LME 库存	220625	221325	-700
	现货升贴水	115	115	0	LME 仓单	197300	197850	-550
	现货报价	21645	21045	600	LME 升贴水	-14.3	-19	4.7
	LME 注销仓单	197300	197850	-550	沪伦比价	7.75	7.50	0.26
		11月30日	11月27日	涨跌		11月30日	11月27日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15530	15270	260	LME 铅	2063.5	2107	-43.5
	SHEF 仓单	30107	29957	150	LME 库存	112425	112675	-250
	现货升贴水	-50	-105	55	LME 仓单	90300	90350	-50
	现货报价	15750	15250	500	LME 升贴水	-8.5	-9.55	1.05
	LME 注销仓单	90300	90350	-50	沪伦比价	7.53	7.25	0.28
			11月30日	11月27日	涨跌		11月30日	11月27日
贵金属	SHFE 黄金	371.34	381.14	-9.80	SHFE 白银	4686.00	4910.00	-224.00
	COMEX 黄金	1781.90	1781.90	0.00	COMEX 白银	22.553	22.553	0.000
	黄金 T+D	369.32	378.23	-8.91	白银 T+D	4637.00	4840.00	-203.00
	伦敦黄金	1762.55	1779.30	-16.75	伦敦白银	22.15	23.14	-0.99
	期现价差	2.02	2.91	-0.89	期现价差	49.00	70.00	-21.00
	SHFE 金银比价	79.24	77.63	1.62	COMEX 金银比价	78.63	77.23	1.40
	SPDR 黄金 ETF	1194.78	1194.78	0.00	SLV 白银 ETF	16929.98	16961.79	-31.81
	COMEX 黄金库存	37366660.59	37367303.61	-643.02	COMEX 白银库存	388051987.12	387291833.10	760154.02

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。