



商品日报 20201202

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：白银大幅反弹，将继续保持强势

周二贵金属价格强劲上涨。COMEX 黄金期货收涨 2.15%报 1819.2 美元/盎司，创一周新高；COMEX 白银期货收涨 6.85%报 24.14 美元/盎司。美元指数遭重挫提振了贵金属价格走势。昨日美股继续收高，纳指与标普 500 指数再创历史新高，美债收益率上涨。美元指数盘中触及 2018 年 4 月底以来最低的 91.15，跌至逾两年半低点。当前市场对美国出台进一步财政刺激以及全球经济稳固复苏的预期增强。美国财政部长努钦和众议院议长佩洛希周二重新开始讨论经济刺激计划也重击美元。听证会上美联储主席鲍威尔警告前景不明，复苏任重道远，姆努钦重申刺激要有针对性。耶伦称需采取紧急行动来防止美国经济衰退。有关新冠计划议案的消息拖累美元进一步下挫。福奇称美国可能明年秋季实现接种后群体免疫；Moderna 和辉瑞疫苗均在欧洲申请上市，后者有望年内投入使用。昨日主要经济体的 PMI 数据公布：美国 11 月 ISM 制造业指数 56.7，脱离两年高位，就业指标显著降温；欧元区 11 月制造业 PMI 终值上修至 53.8，各国走势分化加剧。中国 11 月财新制造业 PMI 升至 54.9，创十年新高。当前疫苗进展顺利，经济复苏预期增强，而美联储、欧洲央行等进一步宽松的货币政策刺激经济的前景也升温，美元指数下挫提振贵金属价格止跌反弹。如我们预期，近期基本金属普遍上涨后带动商品属性更强的白银价格昨日大幅反弹，我们认为短期白银价格走势将继续强于黄金。

操作建议：金银多单持有

铜：铜价短期调整，后续仍有上涨空间

周二沪铜价格创出新高之后，盘中震荡回落，最终收于 57040 元/吨；国际铜 2103 合约同样冲高回落，最终收于 50800 元/吨；夜盘伦铜震荡上涨，沪铜和国际铜跟随走高。周二上海电解铜现货对当月合约报升水 140-升水 170 元/吨，均价升水 155 元/吨，较昨日下跌 10 元/吨，进口比价打开明显，进口铜持续流入国内，货源短缺的局面得到改善导致高升水格局有所松动。宏观方面：12 月欧美股市开门红，比特币创新高后跳水跌超 1800 美元，金银铜齐涨，原油美债跌；中国 11 月财新制造业 PMI 升至 54.9，创十年新高；美 11 月 ISM 制造业指数脱离两年高位，就业指标显著降温；欧元区 11 月制造业 PMI 终值上修，各国走势

分化加剧。行业方面：矿工及冶炼商在铜精矿加工精炼费方面分歧严重；秘鲁新任矿业部长表示将精简采矿许可证批复流程。昨日铜价走势冲高回落，在短期内快速上涨之后，铜价涨势有所放缓。但是我们并不认为目前铜价已经见顶，相反在短暂调整之后，铜价后续仍有上涨空间。11月国内制造业PMI继续回升，财新制造业PMI更是创出了十年新高，这也意味着实体需求依然向上，铜价上涨仍有动力支撑。供需方面，虽然近期由于国内涨幅较大，进口窗口打开，流入一定量的进口铜，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：镍价冲高失败，价格陷入弱势

周二沪镍2102合约价格走势盘中单边下跌，单日跌幅超过千点，最终收于119240元/吨。夜盘伦镍走势震荡上涨，沪镍价格则跟随反弹。现货方面，俄镍对沪镍01合约报贴100至贴50元/吨附近，中储仓库货源偏少，贸易小幅挺价，成交表现好。金川镍对沪镍01合约报升3800-4000元/吨，高价较难出货，随后盘中有持货商调价至3600-3700元/吨后交投活跃度尚可。行业方面：服务华越镍钴湿法项目，青山中厚板顺利完成国内单笔最大双相不锈钢S22053交货。昨日镍价盘中大幅回落，冲击前高再次失败，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。镍价迟迟未能突破原因主要在于自身基本面并不支持。镍的最大下游不锈钢行业当前处于疲弱状态，其对镍铁开始逐渐压价，甚至不排除未来减产可能。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：资金高位获利离场，不改锌价偏多格局

周二沪锌主力2101合约日内高位窄幅震荡，夜间横盘震荡，盘中波动较大，收至21340元/吨，跌幅达0.33%。LME锌高位震荡偏弱，收至2774美元/吨，跌幅达0.16%。现货方面：上海0#锌主流成交于21410-21530元/吨，双燕成交于21430-21550元/吨；0#锌普通对12月报升水130元/吨报价；双燕对12月报升水150元/吨。欧美经济继续分化，美国11月ISM制造业指数从两年高位回落，欧元区11月制造业PMI终值继续以不错的速度增长。而中国11月财新制造业PMI创十年来新高。美联储主席鲍威尔重申支持经济的承诺，认为可能有必要增加财政刺激。同时，美国财政部长努钦和众议院议长佩洛希周二重新开始讨论经济刺激计划，该消息重击美元，金属涨跌互现。Vedanta上周四表示，仍在寻找一名因上周南非Gamsberg锌矿塌陷而被困井下的员工，暂未恢复生产。昨日LME锌库存减少125吨至220500吨。基本面来看，韦丹塔南非锌矿仍处停产状态，加之国内北方暴雪或限制矿生

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，目前进口矿70-80美元/吨也有成交，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。此外，美国出台进一步财政刺激预期重燃，美元走弱，也支撑金属板块。短期部分资金高位获利离场，但不改锌价震荡偏强的格局，投资者仍以偏多思路对待。

操作建议：多单持有

铅：前期上涨逻辑未变，资金面将加剧铅价波动

周二沪铅主力2101日内止跌，窄幅震荡，夜间低开上行后回落，收至15140元/吨，跌幅达1.27%。LME铅冲高回落，收至2069美元/吨，涨幅达0.27%。现货方面，上海市场驰宏、南方铅15145-15175元/吨，对沪期铅2012合约升水0-30元/吨报价；江浙市场江铜、南方铅15125-15145元/吨，对沪期铅2012合约贴水20-0元/吨报价。期铅高位回落，持货商出货积极性一般，报价贴水收窄，同时下游需求不高，维持按需采购状态，散单市场交投清淡。昨日LME铅库存增加275吨至112700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。短期海外带动及跟涨有色板块的逻辑未发生较大变化，但受资金面影响或加剧铅价波动。

操作建议：逢低短多

原油：做空原油仓位创纪录，美油跌破45美元

油价周二延续跌势。因主要产油国推迟2021年产业政策谈判，欧佩克+内部挑战加剧，投资者对供给增加的担忧再次浮出水面。INE原油期货主力合约夜盘收涨0.03%，报286.9元/桶。外盘方面，美国WTI原油1月期货收跌79美分，跌幅1.74%，报44.55美元/桶；布伦特原油2月期货收跌17美分，跌幅0.36%，报47.42美元/桶。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。这个类别的交易员包括公开信息中查不到其业务活动的实体，或者不适合归入其他主要报告类别的交易商、投机者、生产者或消费者。高频交易员和自营交易行将被包括在内。他们的看跌押注相当于4.7亿桶石油，与传统投机者的仓位形成鲜明对比：上周，传统投机者

的布伦特净多头仓位升至 9 个月高位。此外据路透社，特朗普政府准备将中国最大的芯片制造商中芯国际(SMIC)和中国海洋石油天然气生产商中国海油(CNOOC)列入“与军事活动有联系”的企业清单，限制他们与美国投资者的联系。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	57040	-640	-1.11	479725	341826	元/吨
LME 铜	7700	134	1.77			美元/吨
SHFE 铝	16615	130	0.79	436338	372818	元/吨
LME 铝	2059	19	0.91			美元/吨
SHFE 锌	21315	-220	-1.02	296208	211986	元/吨
LME 锌	2774	-5	-0.16			美元/吨
SHFE 铅	15265	-265	-1.71	97726	72465	元/吨
LME 铅	2069	6	0.27			美元/吨
SHFE 镍	119240	-2,720	-2.23	932270	312896	元/吨
LME 镍	16225	170	1.06			美元/吨
SHFE 黄金	374.20	2.86	0.77	197615	222623	元/克
COMEX 黄金	1780.00	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	4838.00	152.00	3.24	1617489	736662	元/千克
COMEX 白银	22.72	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

		12月1日	11月30日	涨跌		12月1日	11月30日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	57040.00	57680.00	-640.00	LME 铜 3 月	7566	7566	0
	SHFE 仓单	30830.00	30653.00	177.00	LME 库存	149925	149800	125
	沪铜现货报价	57510.00	57610.00	-100.00	LME 仓单	101575	102375	-800
	现货升贴水	210.00	210.00	0.00	LME 升贴水	-6.5	-10.75	4.25
	精废铜价差	100.00	100.00	0.00	沪伦比	7.54	7.62	-0.08
	LME 注销仓单	48350.00	47425.00	925.00				
镍		12月1日	11月30日	涨跌		12月1日	11月30日	涨跌

	SHEF 镍主力	119240	121960	-2720	LME 镍 3 月	#N/A	16055	#N/A
	SHEF 仓单	21313	21204	109	LME 库存	241482	241662	-180
	俄镍升贴水	#N/A	150	#N/A	LME 仓单	179016	178980	36
	金川镍升贴水	#N/A	3850	#N/A	LME 升贴水	-54.5	-48	-6.5
	LME 注销仓单	62466	62682	-216	沪伦比价	#N/A	7.60	#N/A
		12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌		12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21315	21535	-220	LME 锌	2778.5	2778.5	0
	SHEF 仓单	13710	13760	-50	LME 库存	220500	220625	-125
	现货升贴水	95	115	-20	LME 仓单	197250	197300	-50
	现货报价	21485	21645	-160	LME 升贴水	-17.5	-14.3	-3.2
	LME 注销仓单	197250	197300	-50	沪伦比价	7.67	7.75	-0.08
			12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌		12 月 1 日	11 月 30 日
铅	SHFE 铅主力	15265	15530	-265	LME 铅	2063.5	2063.5	0
	SHEF 仓单	30809	30107	702	LME 库存	112700	112425	275
	现货升贴水	-80	-50	-30	LME 仓单	90525	90300	225
	现货报价	15250	15750	-500	LME 升贴水	-12.75	-8.5	-4.25
	LME 注销仓单	90525	90300	225	沪伦比价	7.53	7.53	0.00
			12 月 1 日	11 月 30 日	涨跌		12 月 1 日	11 月 30 日
贵金属	SHFE 黄金	374.2	371.34	2.86	SHFE 白银	4838.00	4686.00	152.00
	COMEX 黄金	1780.90	1780.90	0.00	COMEX 白银	22.593	22.593	0.000
	黄金 T+D	372.39	369.32	3.07	白银 T+D	4777.00	4637.00	140.00
	伦敦黄金	1810.75	1762.55	48.20	伦敦白银	23.54	22.15	1.39
	期现价差	1.81	2.02	-0.21	期现价差	61.00	49.00	12.00
	SHFE 金银比价	77.35	79.24	-1.90	COMEX 金银比价	78.35	78.63	-0.28
	SPDR 黄金 ETF	1191.28	1194.78	-3.50	SLV 白银 ETF	#N/A	16929.98	#N/A
	COMEX 黄金库存	37349765.21	37366660.59	-16895.38	COMEX 白银库存	389244204.59	388051987.12	1192217.47

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。