



## 商品日报 20201203

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：美刺激计划有所进展，贵金属延续上涨

周三贵金属价格延续上涨，主要受市场对美国刺激计划落地的乐观预期和美元走软推动。COMEX 黄金期货收涨 0.85%报 1834.4 美元/盎司，金价已连续两日创一周新高；COMEX 白银期货收涨 0.56%报 24.225 美元/盎司。周三美元指数盘中跌破 91 关口，续刷 2018 年 4 月以来新低，因美国国会领导人在刺激政策问题上有所进展；佩洛西和舒默支持以跨党派方案为基础立即开始刺激方案谈判，受刺激计划最新进展影响，美元指数下挫，美国国债下跌。美股周三收盘涨跌不一，标普 500 指数小幅上扬并刷新历史最高收盘纪录。美国参议院共和党敦促美国国会通过 1.4 万亿美元的支出法案，其中包括新冠救济方案。两党部分议员提出 9080 亿美元经济刺激计划，但遭参议院否决。英国成全球首个批准辉瑞新冠疫苗国家。数据方面：美国 11 月 ADP 就业人数 30.7 万人，低于预期和前值。“小非农”ADP 数据表现远低于预期，美国就业市场疲软状态显现，突显出周五非农就业数据面临的一些下行风险。欧元区 10 月 PPI 月率 0.4%，环比涨幅超过预期，失业率下降，因 10 月时经济在第二波新冠疫情爆发前持续复苏。能源价格是推动 10 月份 PPI 上涨的主要因素，10 月份能源价格环比上涨 1.4%，同比下降 7.6%。德国 10 月实际零售销售月率 2.6%，高于预期和前值。当前美国刺激方案的谈判取得进展，再加上最新公布的就业数据不及预期，美元指数走弱对贵金属价格形成提振，预计短期贵金属价格将延续震荡偏强的走势，等待周五的非农就业数据公布。

操作建议：金银多单持有

#### 铜：铜价延续调整，依然看好后市

周三沪铜价格盘中震荡为主，开盘之后价格逐步走低，但收盘前出现反弹，最终收于 57200 元/吨；国际铜 2103 合约同样窄幅波动，最终收于 50970 元/吨；夜盘伦铜探底回升，沪铜和国际铜则小幅走低。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 130-升水 160 元/吨，均价升水 145 元/吨，较昨日下跌 10 元/吨，现货市场活跃度有所改善，贸易商间交投明显增加，买盘数量明显增多，但下游依旧畏高，仅少量刚需补库。宏观方面：标普再创新高，纳指跌落高位；美元又创两年半新低，比特币再度一日跌超 1000 美元，黄金两连阳；美国小非农 11 月 ADP 就业人数增加 30.7 万，远低于预期。行业方面：卡莫阿-卡库拉铜矿获得 4.2

亿美元融资，二序列开发全速启动。昨日铜价走势盘中震荡为主，夜盘则进一步探底回升，铜价在前期快速拉升之后，存在调整需求，因此铜价涨势有所放缓。但是我们并不认为铜价已经见顶，铜价背后的支撑因素依然尚在，后市仍有进一步的上涨空间。本轮铜价上涨的主要推动来自于两个方面，首先是宏观环境的宽松，特别是国内经济数据持续向好，提供了最大支撑。其次是铜的自身供需处于偏紧格局，年底之前供应难有太大增长，而需求持续好转，造成铜库存的下降超预期，已经创出新低。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：镍价震荡回落，价格弱势运行

周三沪镍2102合约价格走势盘中先扬后抑，开盘后走势一度上涨，但很快转为回落，最终收于119730元/吨。夜盘伦镍走势震荡回落，沪镍价格则探底回升。现货方面，俄镍对沪镍01报贴100至50元/吨，部分偏远仓库报贴200至贴150元/吨，成交同样有限。金川镍对沪镍01合约报升3900-4000元/吨。金川上海出厂价报123000元/吨，较盘面升水约3500元/吨，令金川市场升水暂持稳定，贸易商接货量尚可。行业方面：印尼CNI拟建设火法和湿法镍铁冶炼厂，预计2023年投产。昨日镍价走势盘中反弹无果后回落，夜盘进一步低开，但是走势探底回升，整体来看，镍价依然处于区间震荡之中，而随着镍价回落，下方支撑逐渐显现，短期持续下跌难度较大。镍价自身走势疲弱还是在于供需基本面并不支持持续上涨。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：市场情绪消退，锌价回调空间有限

周三沪锌主力2101合约日内窄幅震荡，夜间低开下行，收至20930元/吨，跌幅达1.55%。LME锌延续高位震荡回落，收至2749.5美元/吨，跌幅达0.88%。现货方面：上海0#锌主流成交于21280-21360元/吨，双燕成交于21300-21390元/吨；0#锌普通对1月合约报升水140-150元/吨报价；双燕对1月合约报升水170元/吨。沪期货价格震荡回落，下游拿货较为低迷。美国11月ADP就业人数增幅低于预期，就业增长步伐继续放缓。美国国会领导人在刺激政策问题上似乎有所进展，佩洛西和舒默支持以跨党派方案为基础立即开始刺激方案谈判。此外，辉瑞和BioNTech联合研发的新冠疫苗获英国政府批准，下周将在英国全国推广使用。受此影响，美元续刷2018年4月以来新低，然金属全线走跌。第一商用车网数据显示，11月我国重卡市场预计销售各类车型约12.8万辆，环比下降7%，同比增长26%。昨

日 LME 锌库存减少 225 吨至 220275 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，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，社会库存小幅回落。整体来看，供应端支撑逻辑仍存，库存止涨，现货维持高升水，基本面较乐观。前期受宏观向好及基本面双重利好刺激，锌价刷新高点，短期市场情绪有所消退，部分资金高位获利离场，锌价回调，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：铅价领跌有色，关注万五一线**

周三沪铅主力 2101 日内窄幅震荡，夜间跌破万五一线，收至 14955 元/吨，跌幅达 1.25%。LME 铅探底回升，收至 2052 美元/吨，跌幅达 0.82%。现货方面，上海市场驰宏、南方铅 14940 元/吨，对沪期铅 2012 合约平水报价；江浙市场江铜、南方铅 14920-14940 元/吨，对沪期铅 2012 合约贴水 20-0 元/吨报价。期铅弱势盘整，持货商随行报价，同时下游逢低按需采购，散单市场交易活跃度稍好。昨日 LME 铅库存减少 300 吨至 112400 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。上周河南再度发布天气污染橙色预警，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。短期市场情绪消退，有色板块整体回调，基本面较弱的铅领跌，但宏观维持向好，美元走跌，预计有色板块回调有限，铅价关注万五一线表现，操作上观望或逢低短多。

操作建议：逢低短多

### **原油：欧佩克成员国仍在磋商，美油重回 45 美元**

油价周三从此前交易日的跌势中反弹。因欧佩克+在达成减产协议方面取得了进展。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 2.21%，报 291 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 1 月期货收涨 73 美分，涨幅 1.64%，报 45.28 美元/桶；布伦特原油 2 月期货收涨 83 美分，涨幅 1.75%，报 48.25 美元/桶。在美国财政刺激计划进展方面，对美国推出新冠纾困措施的乐观预期支撑了油价。美国停滞不前的新冠援助谈判周二出现了新的转机，两党议员公布了一项妥协后的提案，民主党和白宫的谈判代表也将恢复谈判。众议院议长佩洛西和财政部长努钦将于当地时间周二下午进行讨论。与此同时，在经过一个月的讨论后，来自参众两院的一些议员周二上午公布了一项规模 9080 亿美元的援助提案，希望在民主党和共和党领导人的立场之间

找到折衷。在欧佩克会议方面，目前的会议进程成为继本周初谈判失败后出现的第一个积极迹象。据代表透露，俄罗斯、沙特、阿联酋这几个主要成员国过去几天进行了直接磋商，任何潜在的妥协细节尚不得而知，也无法预判这种进展是否能最终转变为减产协议。目前来看，虽然市场关注点主要在欧佩克减产消息，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	57200	160	0.28	355179	343817	元/吨
LME 铜	7700	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	16835	220	1.32	351652	381566	元/吨
LME 铝	2059	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21160	-155	-0.73	309018	205735	元/吨
LME 锌	2774	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15010	-255	-1.67	80209	73366	元/吨
LME 铅	2069	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	119730	490	0.41	821965	310690	元/吨
LME 镍	15970	16225	-1.57%			美元/吨
SHFE 黄金	379.64	5.44	1.45	221599	213679	元/克
COMEX 黄金	1819.20	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5019.00	181.00	3.74	1974947	727533	元/千克
COMEX 白银	24.14	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2日			12月1日			涨跌	
	12月2日	12月1日	涨跌	12月2日	12月1日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	57200.00	57040.00	160.00	LME 铜 3 月	7700	7700	0
	SHFE 仓单	30229.00	30830.00	-601.00	LME 库存	149675	149925	-250
	沪铜现货报价	57340.00	57510.00	-170.00	LME 仓单	101300	101575	-275
	现货升贴水	210.00	210.00	0.00	LME 升贴水	-6.5	-6.5	0
	精废铜价差	100.00	100.00	0.00	沪伦比	7.43	7.41	0.02
	LME 注销仓单	48375.00	48350.00	25.00				
镍	12月2日			12月1日			涨跌	
	SHEF 镍主力	119730	119240	490	LME 镍 3 月	#N/A	16225	#N/A

	SHEF 仓单	20709	21313	-604	LME 库存	241842	241482	360
	俄镍升贴水	150	150	0	LME 仓单	179028	179016	12
	金川镍升贴水	4100	4150	-50	LME 升贴水	-53	-54.5	1.5
	LME 注销仓单	62814	62466	348	沪伦比价	#N/A	7.35	#N/A
		<b>12月2日</b>	<b>12月1日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月2日</b>	<b>12月1日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	21160	21315	-155	LME 锌	2774	2774	0
	SHEF 仓单	13685	13710	-25	LME 库存	220275	220500	-225
	现货升贴水	95	95	0	LME 仓单	196750	197250	-500
	现货报价	21265	21485	-220	LME 升贴水	-22	-17.5	-4.5
	LME 注销仓单	196750	197250	-500	沪伦比价	7.63	7.68	-0.06
			<b>12月2日</b>	<b>12月1日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月2日</b>	<b>12月1日</b>
铅	SHFE 铅主力	15010	15265	-255	LME 铅	2069	2069	0
	SHEF 仓单	30381	30809	-428	LME 库存	112400	112700	-300
	现货升贴水	50	-80	130	LME 仓单	90525	90525	0
	现货报价	15050	15250	-200	LME 升贴水	-15.75	-12.75	-3
	LME 注销仓单	90525	90525	0	沪伦比价	7.38	7.38	0.00
			<b>12月2日</b>	<b>12月1日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月2日</b>	<b>12月1日</b>
贵金属	SHFE 黄金	379.64	374.20	5.44	SHFE 白银	5019.00	4838.00	181.00
	COMEX 黄金	1818.90	1818.90	0.00	COMEX 白银	24.090	24.090	0.000
	黄金 T+D	377.64	372.39	5.25	白银 T+D	4942.00	4777.00	165.00
	伦敦黄金	1822.60	1810.75	11.85	伦敦白银	23.98	23.54	0.45
	期现价差	2.00	1.81	0.19	期现价差	77.00	61.00	16.00
	SHFE 金银比价	75.64	77.35	-1.71	COMEX 金银比价	75.36	78.35	-2.98
	SPDR 黄金 ETF	1191.28	1191.28	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	16999.38	#N/A
	COMEX 黄金库存	37394224.41	37349765.21	44459.20	COMEX 白银库存	389235772.67	389244204.59	-8431.92

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。