



商品日报 20201211

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：金银上涨动力不足，或将继续回调

周四贵金属价格小幅上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.09%报 1840.1 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.58%报 24.13 美元/盎司。因最新公布的美国就业数据疲弱提振了贵金属价格，但疫苗带动的整体乐观情绪持续限制了金价涨幅。昨日美股收盘涨跌互现，欧股从九个月高位回落，但英股再创新高。美国两党在财政刺激方案的对话有进展，但重大问题仍未获突破。数据方面：昨日公布的美国上周首申失业救济 85.3 万人，创近三个月新高；美国 11 月 CPI 同比增速 0.2%，高于预期。美国上周初请失业金人数增幅超过预期，原因是新冠肺炎感染病例增加，导致更多企业受到限制，这进一步证明，疫情大流行和缺乏额外的财政刺激正在损害美国经济。美国 11 月消费者物价指数升幅高于预期，主要因运输服务成本加速上升，但因疫情继续抑制经济活动，其它行业的通胀压力仍温和。美 FDA 专家委员会认可辉瑞疫苗；墨西哥称采购 3500 万剂中国疫苗；澳大利亚取消 5100 万剂本土疫苗订单。欧洲央行在昨日的议息会议上，在度放宽流动性，紧急购债规模扩大 5000 亿欧元，延长 9 个月，同时还向银行提供新的长期贷款。以帮助欧元去应对第二波疫情的冲击。欧洲央行行长拉加德表示：欧元区四季度 GDP 将重返萎缩，负通胀维持至明年初，密切监控欧元升值。欧盟公布应急计划，英首相警告要为无贸易协议脱欧做准备。目前金银价格窄幅震荡，市场正试图变化中寻找短期的平衡点。我们认为美国目前讨论的刺激规模远小于之前的市场预期，再加上疫苗进展顺利并已开始应用，这使得避险情绪减弱，推动金银价格大涨的动力不足，贵金属阶段性上涨空间有限，短期回调的可能性更大。

操作建议：金银空单持有

铜：铜价再创新高，涨势仍将持续

周四沪铜价格盘中走势先跌后涨，铜价在午后逐步走高，最终收于 57450 元/吨；国际铜 2103 合约同样探底回升，最终收于 51250 元/吨；夜盘伦铜走势大幅上涨，再创新高，沪铜和国际铜则跟随上涨。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 80-升水 110 元/吨，均价升水 95 元/吨，较昨日下跌 10 元/吨，进口货源流入难见持续性，内贸货源仍然偏紧，外加长单谈判仍处于收尾阶段，预计短期内升水依旧企稳。宏观方面：三大美股指仅纳指涨，欧

股跌落九个月高位，但英股再创新高；布油升破 50 美元创九个月新高；欧盟首脑批准由共同债务支持的 2.2 万亿美元刺激计划。行业方面：智利国有铜业公司与 Radomiro Tomic 铜矿工会达成薪资协议。昨日国内铜价企稳回升，夜盘则再次出现大幅上涨，沪铜突破 58000 元/吨整数关口，再创新高。此前铜价涨势一度有所放缓，背后原因除了此前涨势过快需要调整之外，国内库存出现回升也是主要理由。上周国内铜库存出现了回升，回升主要原因在于进口铜的持续流入。但是进口窗口打开难以持续，随着本周进口窗口再度关闭，我们认为后续国内库存仍将进一步回落。国内的去库进程还未结束，或将持续至年底。整体而言，我们依然看好年底之前的消费好转，看好终端消费和基建需求，因此铜价涨势还将持续。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价再创新高，供需值得重新审视

周四沪镍 2102 合约价格走势盘中走势震荡上涨，盘中一度创出新高，但尾盘有所回落，最终收于 123580 元/吨。夜盘伦镍走势大幅上涨，再创新高，沪镍价格则跟随上涨，盘中一度触及涨停。现货方面，俄镍对沪镍 01 合约报贴 50 元/吨至平水，由于进口补给有限，因此报价难降，成交量寥寥。金川镍对沪镍 01 合约报升 3000-3400 元/吨，下调约 300-400 元/吨。行业方面：惠誉方案在最新报告中预测，2021 年除铁矿石外几乎所有矿物和金属价格将出现同比上涨。昨日镍价震荡上涨，冲击前期高点，夜盘更是在伦镍带领下，大幅上涨。随着镍价的上涨，已经突破了此前的震荡区间，而这显然和我们此前谨慎的预期不符，因此有必要重新审视镍的供需变化。首先是海外刺激政策导致的货币宽松，而镍价相对弱势，有补涨需求。其次是此前镍价受到拖累主要原因是下游不锈钢的弱势，而随着不锈钢生产亏损之后，出现减产计划，现货价格和市场情绪均得到了企稳之后的小涨。同时废钢价格的大幅上涨，使得不锈钢厂家转而增加镍铁的采购。此前，我们预估的负向反馈未能持续，相反在不锈钢企稳之后，限制了下方空间，而后在利好刺激下全面爆发。未来镍价走势重点依然是下游不锈钢的行业变化，我们也将持续跟踪。

操作建议：建议暂时观望

锌：美元走跌提振，锌价再创新高

周四沪锌主力 2101 合约日内窄幅震荡，夜间快速拉涨，刷新高点至 21920 元/吨，收至 21840 元/吨，涨幅达 1.79%。LME 锌震荡上行，高点至 2884.5 美元/吨，收至 2863.5 美元/吨，涨幅达 0.39%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 21490-21570 元/吨，进口锌 21480-21560 元/吨；0#锌普通对 1 月合约报升水 90 元/吨报价，进口锌对 1 月合约报升水 80 元/吨。锌价延续高位运行，交投未有改善，下游基本刚需为主，临近年底，贸易商出货意愿较高。美国 11 月未季调 CPI 数据超出市场预期，但美国初请失业金人数 85.3 万人，回升至近三月高点。此外，美国国会未能就新的救助方案达成一致，美元遭受重创，金属普涨。时下北方采暖季，调研了解到河北、山东、河南等地的环保限产情况，其中河北地区唐山部分钢厂停产，镀锌企业根据等级不同要求限产一半，其它省多为常规减产，影响相对较小。昨

日 LME 锌库存减少 1175 吨至 215975 吨。基本面来看，韦丹塔南非锌矿近日有望恢复，但供应端总体仍维持偏紧格局。据悉国内加工费进一步下滑，部分地区已降至 4000 元/吨，而部分企业表示 4000 元/吨一线为炼厂底线，加工费若延续下滑或增加检产幅度，短期加工费有望止跌筑底。多数炼厂已临近完成年度生产计划，冶炼减产预期强烈。下游来看，环保影响弱化，镀锌企业开工提升，社会库存持续回落。整体来看，供应端支撑逻辑仍存，库存止涨，现货维持升水，基本面较乐观。此外，美元再度走跌，锌价受振上行，短期维持偏强走势。

操作建议：多单持有

铅：铅价未跟随板块上涨，短期或区间震荡

周四沪铅主力 2101 日内开盘快速跌破万五一线，后震荡企稳，夜间探底回升，收至 15065 元/吨，跌幅达 0.1%。LME 铅横盘运行，盘中波动加剧，收至 2081 美元/吨，跌幅达 0.57%。现货方面，上海市场南方铅 14835-14845 元/吨，对沪期铅 2101 合约贴水 60-50 元/吨报价；江浙市场江铜、南方铅 14815-14835 元/吨，对沪期铅 2101 合约贴水 80-60 元/吨报价；沐沦铅 14795 元/吨，对沪期铅 2101 合约贴水 100 元/吨报价。铅价高位回调，而市场流通货源较多，持货商报价贴水进一步扩大，下游逢低按需采购，询价增多。昨日 LME 铅库存减少 400 吨至 1009975 吨。基本面来看，国内北方暴雪影响减弱，原生铅炼厂生产稳定，另湖南地区冶炼厂逐步恢复正常，企业开工率自 10 月以来维持小幅上扬。部分再生铅企业受环保及原料限制延续减产，然亦有新增产能投产。据悉，安徽超威已于 11 月底投产，安徽骆驼、辽宁特立环保 12 月投产，将贡献产量。下游蓄电池市场更换需求表现清淡，尤其是电动自行车蓄电池板块，经销商采购积极性不高，部分中小型企业开始收紧生产计划。大型汽车、通信蓄电池企业表现尚可，订单已排至 1 月，生产将保持满负荷状态。整体来看，当前再生铅检修仍支撑铅价，但后期随着环保及北方暴雪影响减弱，加之新增产能投放，供应有望增加。当前下游消费偏弱，库存连续六周增加，基本面总体偏弱。隔夜金属普涨，然资金热情放缓，未带动铅价跟涨，短期或维持区间 14700-15300 元/吨震荡。

操作建议：观望

原油：伊拉克油田遭遇袭击，布油站上 50 美元

油价周四从此前的跌势中强势反弹。尽管美国能源信息署(EIA)公布的最新数据显示截至上周原油库存激增，但因英国开始大规模接种新冠疫苗，加拿大和美国也分别已经批准和可能很快批准疫苗，燃料需求的反弹再现曙光。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 2.11%，报 291 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 1 月期货收涨 1.26 美元，涨幅 2.77%，报 46.78 美元/桶；布伦特原油 2 月期货收涨 1.39 美元，涨幅 2.84%，报 50.25 美元/桶，创下三月初以来新高，其盘中一度触及 51.06 美元/桶的高点。伊拉克北部一处小油田的两口油井起火，政府称之为“恐怖袭击”，由此引发的一些紧张情绪亦支撑油价。尽管油井不大，但引发了(供应)进一步中断的担忧。此外，美国两党新冠纾困谈判仍在进行当中。周三，众议院通过了一项为期一周的权宜性支出法案，以免政府停摆。与此同时，国会还在围绕覆盖本财年余

下时间的政府支出法案进行磋商。据悉，众议院以 343 对 67 票通过了这份权宜法案，将使联邦政府继续运作到 12 月 18 日，预计接下来该法案将顺利获得参议院的批准。参议院多数党领袖麦康奈尔他表示，他打算在最后期限前通过该法案。参议院可能最快在 12 月 10 日批准该法案。目前来看，欧佩克会议对油价的影响已暂时告一段落，市场当下的关注点转向美国救助法案的出台，市场对两党的预期令短期油价出现震荡焦灼走势。市场同时也在衡量伊拉克油田起火的原因以及对未来供应的影响。

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	57450	200	0.35	273872	323738	元/吨
LME 铜	7873	182	2.36			美元/吨
SHFE 铝	16335	380	2.38	354671	349589	元/吨
LME 铝	2047	11	0.54			美元/吨
SHFE 锌	21440	-15	-0.07	261236	207169	元/吨
LME 锌	2864	11	0.39			美元/吨
SHFE 铅	14990	-140	-0.93	81129	68717	元/吨
LME 铅	2081	-12	-0.57			美元/吨
SHFE 镍	123580	1,890	1.55	1116768	330560	元/吨
LME 镍	17400	715	4.29			美元/吨
SHFE 黄金	383.26	-3.74	-0.97	204464	205884	元/克
COMEX 黄金	1840.10	-2.80	-0.15			美元/盎司
SHFE 白银	4979.00	-103.00	-2.03	1583818	732417	元/千克
COMEX 白银	24.13	0.08	0.33			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10日	12月9日	涨跌		12月10日	12月9日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	57450.00	57250.00	200.00	LME 铜 3 月	7873	7691.5	181.5
	SHFE 仓单	29498.00	29349.00	149.00	LME 库存	147825	149575	-1750
	沪铜现货报价	57070.00	57330.00	-260.00	LME 仓单	79300	79650	-350
	现货升贴水	170.00	170.00	0.00	LME 升贴水	-17.25	-17.5	0.25
	精废铜价差	310.00	490.00	-180.00	沪伦比	7.30	7.44	-0.15
	LME 注销仓单	68525.00	69925.00	-1400.00				
镍	12月10日	12月9日	涨跌		12月10日	12月9日	涨跌	

	SHEF 镍主力	123580	121690	1890	LME 镍 3 月	17400	16685	715
	SHEF 仓单	18361	18493	-132	LME 库存	243426	243498	-72
	俄镍升贴水	0	0	0	LME 仓单	180954	180852	102
	金川镍升贴水	3250	3550	-300	LME 升贴水	-56.25	-56	-0.25
	LME 注销仓单	62472	62646	-174	沪伦比价	7.10	7.29	-0.19
		12 月 10 日	12 月 9 日	涨跌		12 月 10 日	12 月 9 日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21440	21455	-15	LME 锌	2863.5	2852.5	11
	SHEF 仓单	11477	11727	-250	LME 库存	215975	217150	-1175
	现货升贴水	65	85	-20	LME 仓单	192925	196050	-3125
	现货报价	21505	21475	30	LME 升贴水	-30.25	-28.5	-1.75
	LME 注销仓单	192925	196050	-3125	沪伦比价	7.49	7.52	-0.03
			12 月 10 日	12 月 9 日	涨跌		12 月 10 日	12 月 9 日
铅	SHFE 铅主力	14990	15130	-140	LME 铅	2081	2093	-12
	SHEF 仓单	31716	29304	2412	LME 库存	109975	110375	-400
	现货升贴水	-25	-105	80	LME 仓单	84050	84050	0
	现货报价	14850	14750	100	LME 升贴水	-8.25	-7.5	-0.75
	LME 注销仓单	84050	84050	0	沪伦比价	7.20	7.23	-0.03
			12 月 10 日	12 月 9 日	涨跌		12 月 10 日	12 月 9 日
贵金属	SHFE 黄金	383.26	387.00	-3.74	SHFE 白银	4979.00	5082.00	-103.00
	COMEX 黄金	1837.40	1838.50	-1.10	COMEX 白银	24.094	23.990	0.104
	黄金 T+D	381.20	384.17	-2.97	白银 T+D	4929.00	4986.00	-57.00
	伦敦黄金	1844.35	1841.75	2.60	伦敦白银	23.89	24.09	-0.20
	期现价差	2.06	2.83	-0.77	期现价差	50.00	96.00	-46.00
	SHFE 金银比价	76.98	76.15	0.82	COMEX 金银比价	76.26	76.63	-0.37
	SPDR 黄金 ETF	1179.78	1179.78	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17145.29	#N/A
	COMEX 黄金库存	37434347.18	37464987.09	-30639.91	COMEX 白银库存	391922248.38	391923116.97	-868.59

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。