



## 商品日报 20201225

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：假期来临，金银窄幅震荡

周四贵金属价格窄幅震荡小幅收涨。COMEX 黄金期货收涨 0.24%报 1882.6 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.09%报 25.945 美元/盎司。因市场风险偏好改善打压了避险货币，昨日美元指数小幅下滑，本周美元指数上涨 0.44%，创下 11 月中以来的最大周涨幅。美股周四提前 3 小时收盘，主要股指小幅收高，投资者关注新一轮刺激计划的进展及美国疫情形势。英国与欧盟达成脱欧后贸易协议，英议会定于下周三表决，协议将在欧洲议会投票前临时生效。在英国和欧盟经过数年的谈判终于达成贸易协议之后，因投资者已消化了脱欧协议，并获利了结，英镑兑美元在中回吐多数涨幅。美国众议院共和党阻止民主党将支票纾困款提高至 2000 美元/人，市场对美国刺激计划仍持乐观态度。因市场预期美国刺激方案将通过，同时全球新冠病毒传播加速，近期贵金属价格反弹。当前英国与欧盟达成脱欧后贸易协议，市场正在重新权衡新冠病毒变异病株带来的严峻形势。全球低利率和强力量化宽松政策的背景不会轻易改变，市场对通胀将上升的预期增强，再加上疫情的扰动依然存在，我们认为贵金属价格将维持高位震荡走势，周五美国市场圣诞假期休市，预计市场波动有限，目前以观望为宜。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：海外进入圣诞假期，铜价延续调整走势

周四沪铜价格盘中走势先扬后抑，在回升至 5 日均线一带受到阻力，最终收于 58130 元/吨；国际铜 2103 合约同样先涨后跌，最终收于 51780 元/吨；夜盘伦铜走势窄幅震荡，沪铜和国际铜则探底回升。周四上海电解铜现货对当月合约报贴水 10 元/吨-升水 80 元/吨，均价升水 35 元/吨，较昨日下跌 80 元/吨，下游入市者明显减少，连主动询盘也大幅减少，而现货市场经历了此前疾风暴雨式的跳跃式的拉涨升水后，氛围有所平息。宏观方面：美股平安夜惊险收涨，英镑两日大涨；英国与欧盟达成历史性脱欧协议。行业方面：瑞士信贷：预计铜价在每吨 8000 美元附近稍事休整，但长期前景依然看好；CSPT 小组敲定明年一季度的 TC/RC 地板价为 53 美元/吨及 5.3 美分/磅，较 2020 年四季度地板价下降了 5 美元/吨及 0.5 美分/磅。昨日铜价先扬后抑，夜盘铜价则探底回升，整体来看，铜价在回调之后陷入短

期盘整走势。恰逢海外进入圣诞节假期，缺乏外盘指引之后，预计国内铜价将延续目前震荡走势。此前铜价涨势暂缓的主要原因是市场对于海外疫情的担忧，而进入圣诞假期，海外人口流动更多，疫情发展进程有较大不确定性，若海外疫情进一步加剧，不排除铜价进一步走低。而国内方面，在昨日疾风骤雨的现货拉升之后，市场氛围有所平息，现货升水出现走低，但整体需求基本盘依然尚在。后市来看，海外疫情隐忧尚存，国内需求依然旺盛，铜价或将展开高位盘整走势。

操作建议：建议观望

### 镍：镍价进一步反弹，短期依然震荡

周四沪镍 2103 合约价格走势盘中走势震荡回升，最终收于 125140 元/吨。夜盘伦镍走势继续震荡上涨，沪镍价格则跟随回升。现货方面，俄镍对沪镍 02 合约报升 100-300 元/吨，调涨 300-500 元/吨，据悉午后，部分持货商挺价至升水 400 元/吨左右；金川镍升水更是大幅调涨，上海地区金川镍现货极为有限，早市开盘报升 3500 元/吨的货源立刻秒出，持货商立刻调价至升水 4000-4200 元/吨，仍有买家下单。行业方面：加拿大镍业：Crawford 镍钴项目镍回收率达 46%、51%。昨日镍价震荡回升，夜盘更是进一步走高，镍价显现了企稳回升格局，从走势上来看，镍价在突破之后，回撤突破起点，整体依然处于上涨趋势，未来若能在这一位置企稳，仍有进一步上涨空间。供需来看，在镍价回落之后，国内无论是俄镍还是金川镍的升水都有明显回升，下游逢低补库意愿较强，这也体现了需求回暖的稳定。因此镍铁需求仍存，预计短期之内镍价震荡为主。

操作建议：建议暂时观望

### 锌：市场情绪略缓和，锌价高位窄幅修整

周四锌主力 2102 合约日内窄幅震荡，夜间震荡重心上移，涨幅达 0.35%。LME 锌先扬后抑，收至 2836 美元/吨，涨幅达 0.42%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 21580-21620 元/吨，进口锌成交于 21560-21600 元/吨；0#锌普通对 1 月合约报升水 140-150 元/吨报价，进口锌对 1 月合约报升水 120-130 元/吨。期货价格窄幅运行，下游按需采购，但当前上海锌锭库存依然很低，整体现货仍保持高升水报价。英国和欧盟经过数年的谈判终于达成贸易协议，英国今年 1 月 31 日正式“脱欧”，随后进入为期 11 个月的过渡期。英镑兑美元回吐涨幅，美元消费回落，金属多偏红。昨日 LME 锌库存减少 325 吨至 205900 吨。基本面来看，矿端供应紧张格局短期难以有效缓解，原料偏紧预期或延续至明年一季度。内外矿加工费均跌至两年半低位，后期下跌空间或有限。国内 11 月精炼锌产量基本负荷预期，12 月仍有炼厂检修，但多为常规检修，产量预计减少 1.13 万吨，此外明年 1 月炼厂仍有检修计划，供应压力有所减弱。近期下游天津地区镀锌企业因环保限产及天然气涨价成本增加，利润收窄，大邱地区镀锌管企业出现限气，订单减少；浙江限电影响部分压铸锌合金企业订单，不过需求总体维持韧性，社会库存持续小幅下滑。整体来看，近期变异疫苗引发经济复苏放缓的担忧有所释放，加之英欧贸易协议正式达成，不确定因素有所降低，市场情绪略有回暖，同时

锌矿供应存中长期支撑，锌价高位止跌修整。

操作建议：观望

### 铅：供应压力有所缓解，铅价延续低位震荡偏强

周四沪铅主力 2102 合约日内窄幅震荡，夜间重心小幅上涨，收至 14595 元/吨，涨幅达 0.21%。LME 铅延续横盘修整，收至 1990 美元/吨，涨幅达 0.66%。现货方面，江浙市场南方、白银铅 14565-14595 元/吨，对沪期铅 2101 合约贴水 30-0 元/吨报价。期铅震荡走强，但市场流通货源减少，报价不多，同时下游已有一定库存，询价减少，上下游成交下降。据 SMM 了解，受华东督察组赴江西环保检查影响，江西九江地区有再生铅炼厂于 24-28 日停产，涉及再生铅年产能 6 万吨；但其他地区尚未受到影响。昨日 LME 铅库存增加 75 吨至 133850 吨。基本面来看，近期河南等地加工费环比上调，矿端供应充裕，原生铅企业生产稳定。再生铅方面，此前检修的冶炼厂陆续恢复正常生产，同时新增产能有所释放，但近日铅价大跌，企业利润再度下滑，部分企业亏损幅度达 300 元/吨，据调研安徽已有企业因亏损开始停产检修，预计年后才复工。后期若企业减产规模扩大，将有效缓解当前供应端压力，同时贵州、江西等地部分企业因环保检查检修，共涉及产能 42 万吨。下游铅蓄电池市场终端消费平平，电动自行车蓄电池企业成品库存继续累增，但考虑到春节前的惯例备库，故生产暂无下调；汽车类则因新车产量上升提振，大型企业订单可排至 1 月份；储能电池企业年末订单较旺，大型企业维持满负荷生产。整体来看，前再生铅企业因亏损或环保影响检修增加，供应压力较前期缓解，加之市场对变异病毒的恐慌情绪有所释放，铅价有望延续低位震荡偏强。

操作建议：谨慎看多

### 原油：平安夜原油小幅走高，但油价终结七周连涨走势

油价周四小幅收涨。因投资者关注美国财政刺激方案进展，同时英国脱欧协议达成提振能源需求预期，原油期货在圣诞节前最后一个交易日小幅走高。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 1.96%，报 307 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 2 月期货收涨 11 美分，涨幅 0.23%，报 48.23 美元/桶；布伦特原油 3 月期货收涨 9 美分，涨幅 0.17%，报 51.29 美元/桶。美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 12 月 18 日当周，汽油库存减少 112.5 万桶，预期增加 80 万桶，前值增加 102 万桶，汽油库存变化值连续 5 周录得增长后录得下滑，且创 11 月 13 日当周（6 周）以来新低；精炼油库存减少 232.5 万桶，预期减少 150 万桶，前值增加 16.7 万桶，精炼油库存变化值连续 3 周录得增长后录得下滑；原油产品四周平均供应量为 1885.6 万桶/日，较去年同期减少 8.7%；中西部汽油库存上周下跌幅度为 2019 年 2 月以来最大。同时，英国和欧盟敲定了一项协议，该协议将避免英国在没有达成协议的情况下退出欧盟，这可能会扰乱市场，并有助于支撑油价上涨。目前来看，美国原油库存报告并不明显看涨，但投资者不应过分强调市场在假日短暂时段的波动。但长期来看，需求依然取决于疫情的进展，原油仍处在一个不确定性之中。

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	58130	280	0.48	208997	319626	元/吨
LME 铜	7831	-17	-0.21			美元/吨
SHFE 铝	15940	50	0.31	254441	331925	元/吨
LME 铝	2030	26	1.30			美元/吨
SHFE 锌	21450	115	0.54	196275	202565	元/吨
LME 锌	2836	12	0.42			美元/吨
SHFE 铅	14590	90	0.62	86329	74874	元/吨
LME 铅	1990	13	0.66			美元/吨
SHFE 镍	125140	1,130	0.91	822317	308777	元/吨
LME 镍	16975	120	0.71			美元/吨
SHFE 黄金	393.04	1.60	0.41	179480	190657	元/克
COMEX 黄金	1877.30	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5430.00	88.00	1.65	1572217	713688	元/千克
COMEX 白银	25.71	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

铜		12月24日	12月23日	涨跌		12月24日	12月23日	涨跌
	SHEF 铜主力	58130.00	57850.00	280.00	LME 铜 3 月	7830.5	7847	-16.5
	SHFE 仓单	29304.00	28327.00	977.00	LME 库存	116100	119375	-3275
	沪铜现货报价	58190.00	57630.00	560.00	LME 仓单	76175	76275	-100
	现货升贴水	110.00	240.00	-130.00	LME 升贴水	#N/A	-16.5	#N/A
	精废铜价差	680.00	680.00	0.00	沪伦比	7.42	7.37	0.05
	LME 注销仓单	39925.00	43100.00	-3175.00				
镍		12月24日	12月23日	涨跌		12月24日	12月23日	涨跌
	SHEF 镍主力	125140	124010	1130	LME 镍 3 月	16975	16855	120
	SHEF 仓单	17110	17687	-577	LME 库存	246654	246318	336
	俄镍升贴水	400	0	400	LME 仓单	185094	184488	606
	金川镍升贴水	4400	2200	2200	LME 升贴水	#N/A	-61.5	#N/A
	LME 注销仓单	61560	61830	-270	沪伦比价	7.37	7.36	0.01
锌		12月24日	12月23日	涨跌		12月24日	12月23日	涨跌
	SHEF 锌主力	21450	21335	115	LME 锌	2836	2824	12
	SHEF 仓单	7861	8059	-198	LME 库存	205900	206225	-325

	现货升贴水	105	105	0	LME 仓单	183650	183700	-50
	现货报价	21565	21415	150	LME 升贴水	-25.5	-25.5	0
	LME 注销仓单	183650	183700	-50	沪伦比价	7.56	7.55	0.01
		<b>12月24日</b>	<b>12月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月24日</b>	<b>12月23日</b>	<b>涨跌</b>
<b>铅</b>	SHFE 铅主力	14590	14500	90	LME 铅	1990	1977	13
	SHEF 仓单	44892	43789	1103	LME 库存	133850	133775	75
	现货升贴水	-30	25	-55	LME 仓单	102150	102100	50
	现货报价	14550	14350	200	LME 升贴水	-23	-23	0
	LME 注销仓单	102150	102100	50	沪伦比价	7.33	7.33	0.00
			<b>12月24日</b>	<b>12月23日</b>	<b>涨跌</b>		<b>12月24日</b>	<b>12月22日</b>
<b>贵金属</b>	SHFE 黄金	393.04	391.44	1.60	SHFE 白银	5430.00	5342.00	88.00
	COMEX 黄金	1878.10	1878.10	0.00	COMEX 白银	25.921	25.921	0.000
	黄金 T+D	389.55	388.50	1.05	白银 T+D	5338.00	5268.00	70.00
	伦敦黄金	1875.00	1877.10	-2.10	伦敦白银	25.32	25.77	-0.45
	期现价差	3.49	2.94	0.55	期现价差	92.00	74.00	18.00
	SHFE 金银比价	72.38	73.28	-0.89	COMEX 金银比价	73.02	73.66	-0.65
	SPDR 黄金 ETF	1167.53	1167.53	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17260.93	#N/A
	COMEX 黄金库存	38160236.62	37878501.07	281735.55	COMEX 白银库存	395938412.59	395349728.82	588683.76

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。