



商品日报 20210107

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：市场风险偏好抬升美债收益率跳升，金银高位回调

周三贵金属价格高位回调。COMEX 黄金期货收跌 1.75%报 1920.2 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.89%报 27.395 美元/盎司。美债收益率跳升施压贵金属价格回落。备受关注的美国佐治亚参议员选举民主党 2 席全部胜出，美国民主党人拿下参众两院，投资者预期经济增长可能更强劲，市场风险偏好增强，美股大涨，贵金属价格回调；欧美国债价格进一步下跌，10 年期美债收益率自 2020 年 3 月以来首次盘中升破 1%。美国新冠确诊超 2100 万例，洛杉矶新冠阳性率超 20%德国全国性封锁延长到月底，欧盟授权有条件地推广使用 Moderna 疫苗。美国国会大厦因骚乱被封锁，大选认证被迫中止。12 月 ADP 报告显示，美国 12 月 ADP 减少 12.3 万人。大型和小型企业的就业人数都在减少，而中型企业的就业人数却录得增加。服务业的就业人数降幅最大。预计大幅下降的 ADP 公布后市场将会下调对 12 月非农就业人数的预期。美联储 12 月会议纪要显示：全体官员支持购债速度，谈及“缩减购债”将类似 2013-14 年。美联储已开始设想如何逐渐缩减量化宽松政策，预计会对美元指数产生提振。当前市场风险偏好抬升美债收益率跳升，以及美联储缩减购债规模的预期，均施压贵金属价格回落，我们认为贵金属价格将持续震荡走势，关注 10 月非农就业数据是否超预期。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价震荡向上，延续上涨趋势

周三沪铜价格盘中走势震荡上涨，再次站上 59000 元/吨整数关口，最终收于 59030 元/吨；国际铜 2103 合约走势同样上涨为主，最终收于 52550 元/吨；夜盘伦铜走势宽幅震荡，沪铜和国际铜则跟随波动。周三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，较昨日上涨 45 元/吨，现货升水与期盘同步强势拉涨，令下游及现货贸易商表现驻足，虽然询盘积极，但因库存仍属偏低，持货商无意调降升水，市场也难有压价空间。宏观方面：民主党拿下参议院但国会山骚乱，美股午盘跳水，黄金大跌，比特币涨破 3.6 万美元，10 年期美债收益率大涨突破 1%；中国央行定调 2021：稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，加强互联网平台公司金融活动审慎监管；美联储 12 月纪要：全体官员支持购债速度，谈及“缩减购债”将类似 2013-14 年。行业方面：预计到 2024 年，非洲铜产

量将保持 4.5%的复合年增长率。昨日国内铜价走势单边向上，价格再次站上 59000 元/吨整数关口，夜盘在伦铜冲高回落拖累之下，国内铜价同样宽幅震荡。目前主导铜价的因素在于宏观方面，市场对于海外经济复苏的预期变化是铜价波动的主要推手。虽然此前我们担忧疫情的反复可能会影响市场预期，但从最近公布的经济数据来看，这一担忧已经大幅缓解，伦铜也因此创出新高。国内方面，国内已经进入季节性累库周期，但依然处于低位，现货升水开始走高，对于铜价形成支撑。整体来看，随着市场对于疫情风险担忧的下降，铜价将延续震荡向上走势。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价盘中波动加剧，后期走势震荡向上

周三沪镍 2103 合约价格走势盘中走势宽幅震荡，日内波动开始增加，价格围绕 13 万整数关口争夺，最终收于 129470 元/吨。夜盘伦镍走势冲高回落，沪镍价格则延续宽幅震荡。现货方面，俄镍对沪镍 02 合约报升 600 元/吨附近，价格基本维持，货源方面依然偏紧，进口商依然较为惜售。金川镍对沪镍 02 合约升 5600-6400 元/吨左右，上海货源偏紧，现货价普遍到 6000 元/吨之上。镍豆方面报价依然较之前持平，对沪镍 02 合约升 800-1000 元/吨。但持货商货源有限。行业方面：ALX Resources：收购安大略省的 Electra 镍项目，镍含量最高可达 1.0%。昨日镍价走势盘中震荡为主，夜盘则延续了这一走势，短期之内在 13 万整数关口附近展开争夺，日内走势波动则开始加剧。镍价上涨的主要原因在于下游不锈钢整体形势向好，不锈钢现货市场从去年年底开始逐步好转，钢厂利润回升，对镍需求开始增加，我们预期这一趋势还将继续保持，因此镍的需求端支撑依然尚在。供应方面，当前国内无论是电解镍还是镍铁的整体供应都处于偏紧格局，现货保持升水状态，且升贴水幅度还在继续走高。整体来看，下游市场回暖，消费需求支撑下，国内镍价仍将震荡向上。

操作建议：建议尝试做多

锌：美元指数回落，锌价延续反弹

周三主力 2102 合约日内震荡上行，夜间窄幅震荡，收至 21485 元/吨，涨幅达 1.13%。LME 锌延续反弹走势，收至 2870 美元/吨，涨幅达 1.38%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 21490-21720 元/吨，0#锌普通对 2 月合约报升水 290-380 元/吨报价。贸易商由于目前库存较低，同时又要准备 1 月长单锌锭现货交付，贸易商不惜高价接货，导致华东地区现货升水快速拉升。民主党在佐治亚州参议院决选中获胜，这将为更大规模的财政刺激计划扫清道路。特朗普支持者“攻陷”国会，拜登当选认证程序被推迟，但并未对市场造成太大影响。此外，美国 12 月就业减少 12.3 万人，远逊于预期增加 7.5 万人，美元回落，金属涨跌互现。惠誉预计，2021-2029 年，全球锌矿山产量年均增速为 1.8%，而过去 10 年只有 0.2%。上期所：同意云南驰宏锌锗股份有限公司增加呼伦贝尔驰宏矿业有限公司为“驰宏锌锗”牌锌锭产地。昨日 LME 库存减少 125 吨至 201900 吨。基本面来看，矿端供应紧张格局短期难以有效缓解，1 月国内加工费延续下滑 400 元/吨至 4000 元/吨，南方矿端偏紧，部分地区已跌破 4000 元

/吨一线，进口矿加工费维稳。随着锌价高位回落及加工费维持低位，炼厂利润收窄至近两年低位。据悉 12 月精炼锌产量不减反增，因部分企业因效益因素提产等。下游需求边际转弱，一方面因钢材及天然气涨价及环保影响导致企业终端订单减少，另一方面全国寒潮来袭，限制终端户外作业。受疫情影响，河北省境内多条高速劝返车辆、禁止上道，河北镀锌企业主要集中在唐山、保定、邯郸等地，目前疫情对物流、生产影响尚小，但也有部分企业计划提前放假。整体来看，当前美元延续跌势，带动金属共振走强，然进入 1 月锌下游现转弱迹象，且精炼锌产出超预期，短期或限制锌价上涨高度。

操作建议：逢低做多

铅：下方均线支撑较强，短期延续区间运行

周三沪铅主力 2102 合约日内短暂冲高后震荡，夜间走势偏弱，跌至万五下方，收至 14975 元/吨，跌幅达 0.37%。LME 铅止跌回落，收至 2046.5 美元/吨，跌幅达 1.4%。现货方面，上海市场南方铅 14920-14930 元/吨，对沪期铅 2101 合约贴水 40-30 元/吨报价。期铅上涨动能不足，维持盘整状态，持货商随行报价，且部分报价贴水扩大，下游接货有限。中汽协：2020 年 12 月，汽车行业销量预估完成 280.2 万辆，环比增长 1.2%，同比增长 5.4%；全年累计销量预估完成 2527.2 万辆，同比下降 1.9%。昨日 LME 库存减少 200 吨至 132550 吨。基本面来看，炼厂完成原料冬储，加工费分别出现 100 元/吨和 15 美元/吨的抬升。目前河南地区部分原生铅冶炼厂因环保限产，其他炼厂多维持正常生产，限产影响相对有限。重庆、天津等地有再生铅新建预计投产，河南地区炼厂环保限产结束恢复正常生产，但贵州、江西地区部分炼厂因环保影响减停产持续至年后，再生铅出现区域性供应紧张。下游方面，铅蓄电池市场消费稳中向好，且因强降温天气，引发市场对更换需求向好的预期，同时部分企业考虑到春节前的惯例备库，大型企业生产近满负荷状态。不过，受疫情影响，河北省境内多条高速劝返车辆、禁止上道，目前已直接造成个别铅蓄电池企业停产，日用量影响 300-400 吨；物流受限影响再生铅企业原料采购，部分企业陆续计划提前放假事宜。整体来看，短期再生铅区域性检修持续，但新增产能陆续投放，供应端弹性较大，短期下游节前备货预期或给予铅价一定向上动能。盘面看，铅价突破万五一线后涨势明显放缓，隔夜伦铅下挫，拖累沪铅表现，然下方均线支撑较强，短期延续区间 14900-15300 元/吨运行。

操作建议：观望

原油：原油库存意外大降，原油站稳 50 美元

油价周三大涨。因在此前交易日沙特阿拉伯意外宣布将在 2、3 月份自愿大幅减产，沙特石油部长表示沙特给了石油行业一份很棒的礼物，减产是一种商业选择，而非政治选择。。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 2.91%，报 328.6 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 2 月期货收涨 70 美分，涨幅 1.40%，报 50.63 美元/桶，其盘中一度触及 50.94 美元/桶的高位；布伦特原油 3 月期货同样收涨 70 美分，涨幅 1.30%，报 54.30 美元/桶。香港时间周三晚 23:30，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 1 月 1 日当周，EIA 原油库存减少 801

万桶至 4.855 亿桶，减少 1.6%，预期减少 270 万桶，前值减少 606.5 万桶。此前，沙特阿拉伯意外宣布将在 2、3 月份自愿大幅减产，其他欧佩克+成员国则保持产量稳定或小幅增产。沙特能源大臣表示，将在未来两个月自愿减产 100 万桶/日。这个减产力度将远远抵消俄罗斯和哈萨克斯坦在 2、3 月份每月合计增产 7.5 万桶/日的影响。沙特的减产承诺令全球市场原油供应量将低于交易员预期，纽约原油价格飙升至 10 个月高位。沙特之举反映出其担心欧洲疫情卷土重来对全球石油需求可能造成的冲击，同时也凸显沙特决心避免与俄罗斯打新的价格战。鉴于市场状况，欧佩克+应当增产。俄罗斯（对石油需求）持乐观态度，相信新冠疫苗的作用。相信封锁措施将在不远的将来结束。确认了哈萨克斯坦对欧佩克+补偿减产的承诺。目前来看，库存下降在利好油价，但减产的举动反映出沙特担心欧洲疫情卷土重来对全球石油需求可能造成的冲击，同时也凸显沙特决心避免与俄罗斯打新的价格战。因此，原油在短期或得到支撑。

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	59030	920	1.58	264356	300378	元/吨
LME 铜	8051	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	15400	30	0.20	252244	360603	元/吨
LME 铝	2048	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21375	225	1.06	175318	173746	元/吨
LME 锌	2831	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15035	25	0.17	79271	62926	元/吨
LME 铅	2076	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	129470	-110	-0.08	878446	319874	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	402.88	0.56	0.14	236894	190257	元/克
COMEX 黄金	1953.70	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5708.00	-20.00	-0.35	1243568	744755	元/千克
COMEX 白银	27.70	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

	1月6日			1月5日			涨跌	
	1月6日	1月5日	涨跌	1月6日	1月5日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	59030.00	58110.00	920.00	LME 铜 3月	8050.5	8050.5	0
	SHFE 仓单	30677.00	31954.00	-1277.00	LME 库存	105425	105425	0
	沪铜现货报价	59260.00	58270.00	990.00	LME 仓单	77275	75875	1400
	现货升贴水	-220.00	-180.00	-40.00	LME 升贴水	#N/A	-7.5	#N/A
	精废铜价差	1290.00	960.00	330.00	沪伦比	7.33	7.22	0.11
	LME 注销仓单	28150.00	29550.00	-1400.00				
镍		1月6日	1月5日	涨跌		1月6日	1月5日	涨跌
	SHEF 镍主力	129470	129580	-110	LME 镍 3月	#N/A	17730	#N/A
	SHEF 仓单	15637	16130	-493	LME 库存	248382	247944	438
	俄镍升贴水	700	750	-50	LME 仓单	188256	187818	438
	金川镍升贴水	6150	6850	-700	LME 升贴水	#N/A	-53.25	#N/A
	LME 注销仓单	60126	60126	0	沪伦比价	#N/A	7.31	#N/A
锌		1月6日	1月5日	涨跌		1月6日	1月5日	涨跌
	SHEF 锌主力	21375	21150	225	LME 锌	2831	2831	0
	SHEF 仓单	4162	4512	-350	LME 库存	201900	202025	-125
	现货升贴水	345	245	100	LME 仓单	181475	182375	-900
	现货报价	21655	21325	330	LME 升贴水	-27	-27	0
	LME 注销仓单	181475	182375	-900	沪伦比价	7.55	7.47	0.08
铅		1月6日	1月5日	涨跌		1月6日	1月5日	涨跌
	SHFE 铅主力	15035	15010	25	LME 铅	2075.5	2075.5	0
	SHEF 仓单	40958	41233	-275	LME 库存	132550	132750	-200
	现货升贴水	-80	-60	-20	LME 仓单	75875	75875	0
	现货报价	15050	14950	100	LME 升贴水	-14	-14	0
LME 注销仓单	75875	75875	0	沪伦比价	7.23	7.23	0.00	
贵金属		1月6日	1月5日	涨跌		1月6日	1月5日	涨跌
	SHFE 黄金	402.88	402.32	0.56	SHFE 白银	5708.00	5728.00	-20.00
	COMEX 黄金	1954.40	1954.40	0.00	COMEX 白银	27.640	27.640	0.000
	黄金 T+D	400.42	400.51	-0.09	白银 T+D	5664.00	5678.00	-14.00
	伦敦黄金	1931.95	1940.35	-8.40	伦敦白银	27.53	27.51	0.01
	期现价差	2.46	1.81	0.65	期现价差	44.00	50.00	-6.00
	SHFE 金银比价	70.58	70.24	0.34	COMEX 金银比价	70.53	71.09	-0.56
	SPDR 黄金 ETF	1186.78	1186.78	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17507.25	#N/A
COMEX 黄金库存	38180246.65	38155168.87	25077.78	COMEX 白银库存	396532894.59	396532894.59	0.00	

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。