



## 商品日报 20210112

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：美元指数美债收益率纷纷走高，金银延续弱势运行

周一贵金属价格依旧维持弱势运行，国际金价盘中一度触及六周低点 1817 美元一线，而后收回部分跌幅。COMEX 黄金期货收涨 0.46%报 1843.8 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 1.41%报 24.985 美元/盎司。受累于美元走强，且美国国债收益率上涨，因市场希望出台更多财政刺激措施。美元指数延续从上周触及的近三年低点反弹的势头，美国国债收益率飙升，以及美国财政刺激规模加大提振经济成长前景为美元提供支撑。投资者仓位的调整也推动美元指数上涨，昨日美元指数上涨了 0.52%，升至近三周高点 90.554。如果美债收益率曲线变得更陡，价差拉大，则美元有望强劲反弹，即使美国将要推出数万亿美元的财政刺激。美国的新冠疫情日益严峻。当选总统拜登上周五表示，美国人现在需要更多的新冠救济，将推出数万亿美元新经济刺激计划。美众院正式提交对特朗普的弹劾议案。市场目前处于拜登政府就职前的“平静期”。民主党提出的有关利率、流动性和财政刺激的政策，也对市场造成影响。当前市场对拜登政府将推出更大规模的刺激经济政策的预期不断增强，美债收益率连续走高。美元指数也从低位反弹，预计在拜登正式接任之前，这种情绪将继续主导市场交易，贵金属价格可能会持续回调。

操作建议：金银逢高沽空

#### 铜：美元指数继续回升，铜价回落寻找支撑

周一沪铜价格盘中走势单边回落，最终收于 58670 元/吨；国际铜 2103 合约走势同样大幅下挫，最终收于 52170 元/吨；夜盘伦铜走势继续走低，沪铜和国际铜则跟随下跌。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 60-升水 90 元/吨，均价升水 75 元/吨，较上周五上升 35 元/吨，贸易商间挺价情绪严重，市场货源偏紧导致大部分都欲补货，难有大的压价空间。宏观方面：美股止步四连阳，比特币一度跌破 3.1 万美元进入熊市，10 年期美债收益率突破 1.14%创十个月高位；美联储卡普兰：希望今年晚些时候开始讨论减码。行业方面：去库中断，LME 铜创逾两个月以来最大增幅。昨日铜价大幅回落，而夜盘更是进一步走低，在上周创出新高之后，不到两个交易日时间，铜价回落幅度将近 5%。造成铜价的急转弯的主要原因还是在于宏观方面，我们看到伴随铜价快速回落的同时，美元指数出现探底回升，美债

收益率也是创出了将近一年的新高,在这些变化背后则是美联储对于未来宽松政策减量的探讨,这超出了市场预期。虽然目前美联储离退出还很远,但随着市场预期的变化,宏观环境也会转变,铜价涨势也在前期预期打得过足之后开始回落。而中长期来看,我们认为支撑铜价的需求端因素没有改变,海外经济需求复苏依然可期,因此铜价在短期回落找到支撑之后,有望再度上涨。

操作建议:建议暂时观望

### 镍: 镍价大幅回落, 后期走势不悲观

周一沪镍 2103 合约价格走势盘中走势单边下跌,单日跌幅达到 5000 点,最终收于 127490 元/吨。夜盘伦镍走势继续回落,沪镍价格则跟随走低。现货方面,俄镍由于可流通现货有限,因此报价大涨,对沪镍 02 合约报升 900-1100 元/吨,而临近 11 点左右,升水一度上挺至 1300 元/吨;金川镍方面,早市对 02 合约报升 5000 元/吨,可达成一定成交。因镍价大跌,贸易商挺价意愿较强。镍豆方面,目前可售现货有限。市场报升虽然为 1600-1800 元/吨,但并不能满足新能源企业需求量。因此造成成交量不佳的局面。昨日镍价出现了大幅回落,创出新高之后未能站稳,夜盘跌势延续,价格也创出了近一周新低。造成镍价大幅回落的主要原因还是来自于宏观方面,由于美联储释放了未来可能缩减宽松水平的信号,引发了市场的集体回落,镍价也未能例外。但是对于后市,我们对镍价并不悲观。目前需求态势依然向好,无论是下游不锈钢的现货,还是镍本身的现货走势都依然坚挺,均呈现了现货强于期货的表现,整体也处于升水态势。因此,我们认为在短期情绪释放之后,镍价有望再度企稳回升。

操作建议:建议尝试做多

### 锌: 美国政局明朗, 市场偏暖带动金属普涨

周四主力 2102 合约日内震荡偏强,夜间重心延续小幅上抬,收至 21710 元/吨,涨幅达 1.05%。LME 锌延续反弹走势,收至 2893 美元/吨,涨幅达 0.8%。现货方面:上海 0#锌主流成交于 21840-21960 元/吨,0#锌普通对 2 月合约报升水 310-320 元/吨报价。现货市场货源增多,另貌似天津现货已经到达上海,后续需警惕现货升水或持续回落。美国国会确认拜登当选总统,特朗普承诺政权交接将有序进行。民主党控制白宫及国会参众两院,市场预期更大规模的财政刺激与政府开支计划有望出台。美股走高,金属普涨。SMM:12 月精炼锌产量 55.35 万吨,环比减少 0.88 万吨或环比减少 1.57%,同比增速 3.06%。2020 年精炼锌产量 610.4 万吨,累计同比增速 4.44%。1 月国内绝大部分炼厂预计 1 月会保持稳定生产,减量主要集中在云南、广西地区的检修以及陕西以及青海地区的减产。预计精炼锌产量环比减少 0.63 万吨至 54.72 万吨。昨日 LME 库存减少 25 吨至 201875 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,但 1 月炼厂仍维持高产。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。此外，随着春节临近，1月下旬企业或陆续放假。整体来看，美国政局明朗，刺激计划有望出台，宏观面偏暖，金属普涨，但进入1月锌下游现转弱迹象，且精炼锌延续高产出，或限制锌价上涨高度。

操作建议：逢低做多

### 铅：下方均线支撑，短期延续区间运行

周四沪铅主力2102合约日内震荡上行，夜间横盘窄幅震荡，收至15125元/吨，涨幅达0.7%。LME铅延续跌势，收至2028.5美元/吨，跌幅达0.73%。现货方面，上海市场驰宏铅15070元/吨，对沪期铅2101合约贴水20-0元/吨报价；南方铅15045-15055元/吨，对沪期铅2102合约贴水80-70元/吨报价。期铅低开高走，且因流通货源充裕，持货商出货积极，报价贴水扩大，但下游采购谨慎，仅部分贸易商交易。SMM：12月全国电解铅产量28.6万吨，环比下降1.3%，同比上升2.4%。2020年全年累计产量同比上升4.42%。因冬季原材料有限及后续春节放假，部分中小型企业计划于1月中下旬进入检修，另河南岷山，柿槟，云南蒙自等进入常规检修状态。不过上月检修的江西金德，云南振兴则恢复生产。预计电解铅产量降幅逾万吨至27.4万吨。昨日LME库存减少425吨至132125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扩建预计投产，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，河北疫情已造成个别铅蓄电池企业停产，且部分再生铅企业因原料采购受影响计划提前放假。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放缓，短期或延续区间14900-15300元/吨运行。

操作建议：观望

### 原油：拜登刺激计划或周四公布，原油涨跌不一

油价周一涨跌不一。因等待拜登刺激计划。INE原油期货主力合约夜盘收跌0.27%，报335.1元/桶。外盘方面，美国WTI原油2月期货接近平收，收涨1美分，涨幅0.02%，报52.25美元/桶，续创去年2月以来新高，上周累计上涨7.66%；布伦特原油3月期货收跌33美分，跌幅0.59%，报55.66美元/桶。欧佩克+产油国上周二达成协议，多数产油国将在2月和3月保持产量不变，以应对新一轮封锁。另外作为协议的一部分，沙特阿拉伯将自愿额外减产100万桶/日。这次沙特阿拉伯的承诺减产是一个重大决定，这将成为油价的支撑。显然，在当前情况下，保持石油价格对欧佩克+产油国来说至关重要。随着沙特采取行动，此前欧佩克+1月增产50万桶/日的进程被完全扭转，美国原油也再次得到投资者的青睐，

进一步创出新高。然而，全球各地为遏制新冠病例激增而实施更严格的封锁限制措施正在给短期原油需求带来压力，削弱了能源需求快速复苏的前景。同时，拜登上周五表示，已经与众议院议长佩洛西和民主党领袖进行通话，将提出全面的一揽子刺激计划，数字将非常“大”。预计将于本周四公布刺激计划的细节，刺激计划的规模将是数万亿美元。目前来看，拜登当选或利好刺激法案通过，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	58580	-1,730	-2.87	439807	297086	元/吨
LME 铜	8085	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	15010	-330	-2.15	392077	361958	元/吨
LME 铝	2011	-6	-0.27			美元/吨
SHFE 锌	21020	-600	-2.78	293243	166930	元/吨
LME 锌	2758	-42	-1.48			美元/吨
SHFE 铅	14470	-480	-3.21	116821	72136	元/吨
LME 铅	1975	-22	-1.08			美元/吨
SHFE 镍	127490	-5,000	-3.77	1220047	308319	元/吨
LME 镍	17200	-335	-1.91			美元/吨
SHFE 黄金	385.00	-11.06	-2.79	344860	178606	元/克
COMEX 黄金	1849.90	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5123.00	-484.00	-8.63	3174246	655227	元/千克
COMEX 白银	25.50	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11日	1月8日	涨跌		1月11日	1月8日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	58580.00	60310.00	-1730.00	LME 铜 3 月	8084.5	8084.5	0
	SHFE 仓单	26894.00	27643.00	-749.00	LME 库存	104950	102425	2525

	沪铜现货报价	59570.00	60420.00	-850.00	LME 仓单	66950	65900	1050
	现货升贴水	160.00	120.00	40.00	LME 升贴水	-14.25	-13	-1.25
	精废铜价差	1490.00	1680.00	-190.00	沪伦比	7.25	7.46	-0.21
	LME 注销仓单	38000.00	36525.00	1475.00				
		<b>1月11日</b>	<b>1月8日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月11日</b>	<b>1月8日</b>	<b>涨跌</b>
镍	SHEF 镍主力	127490	132490	-5000	LME 镍 3月	17200	17535	-335
	SHEF 仓单	15100	15390	-290	LME 库存	248826	249018	-192
	俄镍升贴水	1250	925	325	LME 仓单	186888	187110	-222
	金川镍升贴水	5300	4025	1275	LME 升贴水	-53.5	-53.5	0
	LME 注销仓单	61938	61908	30	沪伦比价	7.41	7.56	-0.14
		<b>1月11日</b>	<b>1月8日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月11日</b>	<b>1月8日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	21020	21620	-600	LME 锌	2757.5	2799	-41.5
	SHEF 仓单	3659	3735	-76	LME 库存	201125	201375	-250
	现货升贴水	115	75	40	LME 仓单	176875	177900	-1025
	现货报价	21215	21635	-420	LME 升贴水	-23.5	-24.5	1
	LME 注销仓单	176875	177900	-1025	沪伦比价	7.62	7.72	-0.10
		<b>1月11日</b>	<b>1月8日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月11日</b>	<b>1月8日</b>	<b>涨跌</b>
铅	SHFE 铅主力	14470	14950	-480	LME 铅	1975	1996.5	-21.5
	SHEF 仓单	45190	47009	-1819	LME 库存	131900	131975	-75
	现货升贴水	5	-20	25	LME 仓单	75100	75800	-700
	现货报价	14550	14850	-300	LME 升贴水	-21.5	-20.75	-0.75
	LME 注销仓单	75100	75800	-700	沪伦比价	7.33	7.49	-0.16
		<b>1月11日</b>	<b>1月8日</b>	<b>涨跌</b>		<b>1月11日</b>	<b>1月8日</b>	<b>涨跌</b>
贵金属	SHFE 黄金	385	396.06	-11.06	SHFE 白银	5123.00	5607.00	-484.00
	COMEX 黄金	1835.40	1835.40	0.00	COMEX 白银	24.637	24.637	0.000
	黄金 T+D	384.08	395.00	-10.92	白银 T+D	5115.00	5573.00	-458.00
	伦敦黄金	1847.25	1862.90	-15.65	伦敦白银	25.02	26.65	-1.63
	期现价差	0.92	1.06	-0.14	期现价差	8.00	34.00	-26.00
	SHFE 金银比价	75.15	70.64	4.51	COMEX 金银比价	72.55	70.25	2.29
	SPDR 黄金 ETF	1182.11	1182.11	0.00	SLV 白银 ETF	17495.69	17495.69	0.00
	COMEX 黄金库存	38290375.97	38195518.38	94857.60	COMEX 白银库存	395869582.52	396471950.95	-602368.43

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。