



商品日报 20210115

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：拜登公布新一轮刺激政策，金银延续震荡

周四贵金属价格延续震荡。COMEX 黄金期货收跌 0.46%报 1846.3 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 0.03%报 25.565 美元/盎司。因拜登公布新一轮刺激计划，10 年期美债收益率再度走高，施压金价。疫情继续肆虐，近一个月来全球至少出现 7 种变异新冠病毒；美疾控中心预测未来三周死亡病例或超 9 万；欧盟考虑推出疫苗许可证提振旅游。拜登公布 1.9 万亿美元新刺激方案，提议直接发现金 1400 美元，3500 亿美元州政府救助。在美国当选总统拜登财政刺激计划的乐观预期推动下，美元指数也在周四大部分时间走高，与美国国债收益率走势一致。但在鲍威尔讲话后，美元改变了方向。昨日鲍威尔表示，直到看到令人担忧的通货膨胀或失衡之前，不会加息，并且尽管物价可能会在短期面临上行压力，但央行拥有必要的工具来消除不受欢迎的价格上涨。美联储主席鲍威尔的发言巩固了低利率环境的预期。美元指数由涨转跌。美国上周首次申请失业救济人数创五个月新高及十个月最大增幅。这一数据激增显示就业市场依然形势严峻，这意味着美国会出台更多刺激。欧央行 12 月会议纪要显示：当前欧元区经济不确定性仍很高，紧急抗疫购债比降息更有效果。中国 12 月进出口超预期增长，全年实现全球唯一正增长；12 月煤炭进口同比狂飙近 1700%，天然气进口创新高。当前美债收益率虽然已为 10 个月的高位，但回升趋势未变，预计贵金属价格易跌难涨，操作上仍以逢高沽空为主。

操作建议：金银逢高沽空

铜：铜价企稳回升，走势依然震荡向上

周四沪铜价格盘中走势依然窄幅震荡，继续考验 20 日均线支撑，最终收于 58740 元/吨；国际铜 2103 合约走势同样盘整为主，最终收于 52230 元/吨；夜盘伦铜走势震荡上涨，沪铜和国际铜都跟随走高。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 90-升水 120 元/吨，均价升水 105 元/吨，较昨天上升 5 元/吨，市场交投依旧比较活跃，且市场货源不多，贸易商主导市场下挺价情绪强烈，价格不降反升。宏观方面：三大美股指尾盘转跌，比特币盘中重上 4 万美元，美油 11 个月新高；鲍威尔：美联储不会迅速加息，现在不是谈退出 QE 的时候；中国 12 月进出口超预期增长，全年实现全球唯一正增长。行业方面：紫金矿业卡库拉

铜矿开发持续超预期，计划 7 月投产；中国 12 月未锻轧铜及铜材进口量为 512332 吨，环比下降 8.73%，同比减少 3.33%。昨日铜价继续窄幅震荡，夜盘则开始走高。铜价在此前美联储释放缩减宽松信号后出现回落，但是随着情绪消化，铜价逐步企稳。正如我们此前提及的，在中长期走势上，铜价涨势依然还未结束，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，新能源行业带来的需求增量预期继续保持乐观，铜价依然值得看高一线。虽然短期之内国内消费进入淡季，库存开始累库，铜价上涨过程还会比较曲折。整体来看，我们继续看好未来铜价走势，但是短期内顺畅涨势较难，预计仍以震荡上行为主。

操作建议：建议尝试做多

镍：现货持续紧缺，镍价再创新高

周四沪镍 2103 合约价格走势探底回升，盘中一度出现跳水，但是此后价格开始连续上涨，持续至尾盘，最终收于 132150 元/吨。夜盘伦镍走势单边上涨，再创新高，沪镍价格则跟随上行。现货方面，俄镍有少量保税区到货，而明后天交货的俄镍也逐渐有对市场报价，价格普遍在对 02 合约升水 1400-1600 元/吨，对 03 合约升水 1600-1800 元/吨之间，贸易补库意愿较好；金川镍方面，贸易商报价升水 7000 元/吨左右，依然是延期交货，上海地区无货，甘肃出货寥寥。镍豆方面，同样几无现货，远期交货价格为对 03 合约报升 2000 元/吨，现货价升水 2500 元/吨，而 02 合约价格约在 1800-2200 元/吨左右，成交量有限。行业方面：Azure Minerals：加速 Andover 镍铜项目的勘探计划。昨日镍价走势探底回升，夜盘更是在伦镍上涨带动下再创新高，整体来看，镍价依然处于震荡上行趋势之中。对于后市，我们对镍价依然持乐观看法。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，值得一提的是近期镍现货的表现，市场现货供不应求，无论是俄镍、金川镍还是镍豆都呈现了十分紧张的局面，现货升水也是节节攀升。因此，镍价上涨走势值得期待。

操作建议：建议尝试做多

锌：宏观谨慎叠加基本面转弱，锌价跌破 60 日均线

周四主力 2103 合约日内盘中跳水后震荡，夜间低位回升，收至 20610 元/吨，跌幅达 0.12%。LME 锌探底回升，收至 2754.5 美元/吨，跌幅达 0.6%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 20670-20930 元/吨，0#锌普通对 2 月合约报升水 170 元/吨报价。据悉，拜登或将宣布 1.9 万亿美元经济刺激计划，后续计划在今年 2 月再提出另外一份刺激就业市场的计划。美国上周初请失业金人数飙升至 96.5 万人，为近 4 个月新高。不过，鲍威尔称除非出现令人不安的通胀和失衡，否则将不会加息；随后美元走强，金属涨跌互现。SMM 调研，12 月压铸锌合金企业开工率为 47.6%，环比增加 3.58 个百分点，同比增加 1.42 个百分点。1 月随着春节假期临近，终端将陆续放假，压铸锌合金厂亦将在 20 号左右开始陆续放假，影响开工，预计 1 月份压铸锌合金开工率环比下降 8.08 个百分点至 39.52%，同比增加 17.55 个百分点。昨日 LME 库存减少 500 吨至 199175 吨。基本面来看，矿端供应紧张格局短期难以有效缓解，

部分地区国产矿跌破 4000 元/吨一线，进口矿也降至 65-70 美元/吨。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，但目前矿端紧张尚未传导至冶炼端，最新调研 1 月精炼锌有望维持高产出，检修情况不及预期。下游边际转弱，一方面受锌价及钢材价格高位限制，另一方面河北疫情影响，部分企业计划检修应对，且随着春节临近，下游企业自 1 月下旬将陆续放假。整体来看，近期美元低位反弹、国内疫情多地重燃、A 股大跌，导致市场情绪波动较大。此外，短期需求回落，基本面供大于需，社会库存小幅累积，多头高位离场增多。盘面看，主力跌破 60 日均线支撑继续探底，下方关注万二支撑。

操作建议：观望

铅：沪铅反弹放缓，万五附近仍存压力

周四沪铅主力 2103 合约日内震荡，夜间震荡重心上移，收至 14980 元/吨，涨幅达 0.91%。LME 铅先扬后抑，收至 2020 美元/吨，跌幅达 1.42%。现货方面，上海市场驰宏、南方铅 14895-14915 元/吨，对沪期铅 2102 合约升水 0-20 元/吨报价。期铅延续高位震荡，且随流通货源减少，持货商多挺价出货，部分下游已有一定库存，高价接货谨慎。据中汽协，根据行业内 15 家重点企业上报的数据统计显示，1 月上旬 15 家重点企业汽车产量完成 52.3 万辆，同比下降 27.4%。昨日 LME 库存减少 625 吨至 130325 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。再生铅方面，贵州环保减产延续，同时北方低温及疫情影响部分企业原料采购，生产受限。下游方面，需求边际转弱，电动自行车及汽车蓄电池消费均有下降，但其配套及出口订单尚可。此外，河北疫情影响运输，导致部分铅蓄电池企业停产。整体来看，短期再生铅企业因环保及疫情供应放缓，但下游消费转弱，社会库存持续增加，拖累铅价走势。不过近日在伦铅偏强带动下，沪铅跟随反弹，但受制于偏弱基本面限制，铅价反弹空间或有限，继续关注万五附近压力。

操作建议：谨慎看多

原油：中国原油进口数据利好，原油从跌势中反弹

油价周四从此前交易日的跌势中反弹。因美国能源信息署(EIA)公布的上周原油库存连续第五周录得下降，中国数据也显示原油进口量激增。然而，由于新冠疫苗分发的速度和应对等因素给前景蒙上阴影，石油生产国平衡供需的努力面临前所未有的挑战，这进一步限制了油价的涨幅。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 0.55%，报 345.8 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 2 月期货收涨 66 美分，涨幅 1.25%，报 53.57 美元/桶；布伦特原油 3 月期货收涨 36 美分，涨幅 0.64%，报 56.42 美元/桶。中国海关总署周四公布的数据显示，尽管受到新冠疫情的冲击，但中国原油总进口量在 2020 年仍增长了 7.3%，达到 5.4239 亿吨(约 1085 万桶/日)。由于油价暴跌促使炼油厂扩张，二季度和三季度的原油到港数量创下纪录新高。此前，美国 EIA 公布的数据显示，截至 1 月 8 日当周美国除却战略储备的商业原油库存降幅基本符合预期，精炼油库存超预期，汽油库存超预期。接下来需要关注的是，美国当选总统拜登将于 1

月 20 日就职，他所在的民主党控制了参众两院，他承诺将投入“数万亿”额外的大流行病救济开支。目前来看，上周原油库存跌幅略高于预期，但产品库存出现大幅增长。与季节性趋势一样，汽油需求再次下滑，但这比去年严重得多。随着油价回升至 50 美元上方，钻机数量不断增加，预计美国的石油产量将开始上升。因此，原油在长期或受到供应增加的影响。还需要观察美国刺激计划的出台情况。

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	58740	-40	-0.07	190739	291651	元/吨
LME 铜	8084	113	1.42			美元/吨
SHFE 铝	14795	40	0.27	297874	372219	元/吨
LME 铝	2008	-6	-0.30			美元/吨
SHFE 锌	20420	-340	-1.64	262334	177915	元/吨
LME 锌	2755	-17	-0.60			美元/吨
SHFE 铅	14910	115	0.78	83584	65190	元/吨
LME 铅	2020	-29	-1.42			美元/吨
SHFE 镍	132150	970	0.74	1076144	331538	元/吨
LME 镍	18315	630	3.56			美元/吨
SHFE 黄金	385.30	-2.24	-0.58	171505	177641	元/克
COMEX 黄金	1846.30	1.60	0.09			美元/盎司
SHFE 白银	5200.00	-48.00	-0.91	1255121	670013	元/千克
COMEX 白银	25.59	0.31	1.21			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		1月14日	1月13日	涨跌		1月14日	1月13日	涨跌
	SHEF 铜主力	58740.00	58780.00	-40.00	LME 铜 3 月	8084	7971	113
SHFE 仓单	23585.00	25893.00	-2308.00	LME 库存	101250	102550	-1300	
沪铜现货报价	58740.00	58900.00	-160.00	LME 仓单	61575	65550	-3975	
现货升贴水	170.00	170.00	0.00	LME 升贴水	-9	-14.5	5.5	

	精废铜价差	1760.00	1700.00	60.00	沪伦比	7.27	7.37	-0.11
	LME 注销仓单	39675.00	37000.00	2675.00				
镍		1月14日	1月13日	涨跌		1月14日	1月13日	涨跌
	SHEF 镍主力	132150	131180	970	LME 镍 3 月	18315	17685	630
	SHEF 仓单	13486	13740	-254	LME 库存	249396	249432	-36
	俄镍升贴水	2400	2400	0	LME 仓单	186222	187176	-954
	金川镍升贴水	6500	6500	0	LME 升贴水	-36.75	-51	14.25
	LME 注销仓单	63174	62256	918	沪伦比价	7.22	7.42	-0.20
		1月14日	1月13日	涨跌		1月14日	1月13日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20420	20760	-340	LME 锌	2754.5	2771	-16.5
	SHEF 仓单	12715	5086	7629	LME 库存	199175	199675	-500
	现货升贴水	115	125	-10	LME 仓单	170125	171175	-1050
	现货报价	20650	20975	-325	LME 升贴水	-22.2	-23	0.8
	LME 注销仓单	170125	171175	-1050	沪伦比价	7.41	7.49	-0.08
		1月14日	1月13日	涨跌		1月14日	1月13日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	14910	14795	115	LME 铅	2020	2049	-29
	SHEF 仓单	47104	46975	129	LME 库存	130325	130950	-625
	现货升贴水	-25	-45	20	LME 仓单	74375	74375	0
	现货报价	14850	14750	100	LME 升贴水	-17.35	-16.25	-1.1
	LME 注销仓单	74375	74375	0	沪伦比价	7.38	7.22	0.16
		1月14日	1月13日	涨跌		1月14日	1月13日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	385.3	387.54	-2.24	SHFE 白银	5200.00	5248.00	-48.00
	COMEX 黄金	1851.40	1854.90	-3.50	COMEX 白银	25.802	25.572	0.230
	黄金 T+D	383.68	386.33	-2.65	白银 T+D	5187.00	5233.00	-46.00
	伦敦黄金	1841.75	1858.85	-17.10	伦敦白银	25.25	25.34	-0.09
	期现价差	1.62	1.21	0.41	期现价差	13.00	15.00	-2.00
	SHFE 金银比价	74.10	73.85	0.25	COMEX 金银比价	72.15	72.96	-0.81
	SPDR 黄金 ETF	1161.00	1171.21	-10.21	SLV 白银 ETF	#N/A	17303.48	#N/A
	COMEX 黄金库存	38290375.97	38290375.97	0.00	COMEX 白银库存	395829146.03	395861886.01	-32739.98

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。