



商品日报 20210119

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：金银小幅反弹，后市并不乐观

周一贵金属价格先抑后扬，在盘中稍早触及一个半月低位后大幅反弹。COMEX 黄金期货收涨 0.38%报 1836.8 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.58%报 25.01 美元/盎司。美股休市，市场交投清淡。因对美国出台更大规模的财政刺激措施的预期提振了黄金作为通胀对冲工具的吸引力。美元指数创一个月新高 90.95 后回吐涨幅。美国财长提名人选耶伦周二将出席参议院听证会，媒体称耶伦将确认不会为寻求竞争优势让美元贬值；耶伦证词称，低利率环境下最明智之举应是采取重大行动促进复苏。黄金被视为对冲通胀和货币贬值的工具，2020 年上涨 25%，主要受益于接近零的利率，以及全球大规模刺激带来的通胀风险。但是近期美国 10 年期国债收益率提高，上周美国 10 年期国债收益率创下 10 个月来的高点。这提高了持有黄金的机会成本。数据方面：中国四季度 GDP 同比增 6.5%创两年最高增速，全年 GDP 突破百万亿元；12 月社消零售总额增 4.6%，规模以上工业增加值增 7.3%；全年城镇固定资产投资增 2.9%，房地产开发投资增 7%。CFTC 的持仓数据显示，基金将黄金期市净多单降至 11 月底以来的最低值。截至 2021 年 1 月 12 日，投机基金在黄金期货和期权市场持有净多单 105,270 手，比一周前减少 46,859 手。上一周增加 15,268 手。我们仍未当前美债收益率回升趋势未变，美元指数也呈现出低位反弹之势，后市贵金属价格走势并不乐观。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价持续盘整，但未来依然向上

周一沪铜价格盘中走势探底回升，价格依然在 20 日均线上下盘整，最终收于 59350 元/吨；国际铜 2103 合约走势同样有所上扬，最终收于 52730 元/吨；夜盘伦铜走势震荡回落，沪铜和国际铜都跟随下跌。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 160-升水 200 元/吨，均价升水 180 元/吨，较上周五上升 115 元/吨，持货商挺价情绪强烈，难见调降之势，贸易商主导交易行情下，现货周内目标直指升水 200 元/吨。宏观方面：美股美债休市，欧股走出逾一周低谷，美元指数创一个月新高后回吐涨幅，布油再创逾一周新低；中国四季度 GDP 同比增 6.5%创两年最高增速，全年 GDP 突破百万亿元；12 月社消零售总额增 4.6%，规模以上工业增加值增 7.3%；全年城镇固定资产投资增 2.9%，房地产开发投资增 7%。昨日铜价探

底回升，但夜盘则继续回落，近期走势维持窄幅区间盘整状态。目前铜价上下两难，主要是宏观和供需节奏的不一致。在市场对于未来宽松的预期逐步发生改变之后，美元指数逐步走强，铜价上涨面临压力；但是从供需来看，支撑铜价上行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。因此，铜价的盘整走势可能持续时间还会比较长，但整体来看，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：下游供需继续改善，镍价走势震荡向上

周一沪镍 2103 合约价格走势单边上涨，价格接近前期高点，最终收于 134930 元/吨。夜盘伦镍走势震荡走低，沪镍价格则跟随回落。现货方面，由于近期将有进口俄镍陆续清关入库，俄镍持货商为避免继续持货风险，下调升水出货，价格在对 03 合约升水 1000-1300 元/吨，贸易商补库意愿较差，对终端用户销售情况也一般；金川镍方面，贸易商报价升水 6500 元/吨左右，现货陆续抵达上海。近期厂家甘肃成品库现货有限，出货量较少。镍豆方面，同样有现货补给，嘉能可镍豆现货报价对 03 合约升水 2000 元/吨，BHP 镍豆仍紧俏几无现货，下周才有少量到货。行业方面：印尼能矿部：2020 年镍产品产量超目标镍铁产量达 146 万吨。昨日镍价走势再次回升，虽然夜盘有所回升，但是整体来看，镍价还是处于震荡上行的趋势之中。对于后市，我们对镍价依然持乐观看法。镍的现货市场依然表现良好，现货升水居高不下，库存在供不应求情况下持续去库。下游不锈钢基本面有明显改善，供应收缩幅度有限的同时伴随下游消费好于往年同期预期水平，综合来看对镍的需求支撑比较理想。因此，镍价上涨走势值得期待。

操作建议：建议尝试做多

锌：宏观数据向好，带动锌价止跌震荡

周一主力 2103 合约日内震荡偏强，夜间横盘窄幅运行，收至 20290 元/吨，涨幅达 0.12%。LME 锌震荡偏弱，跌势略放缓，收至 2678 美元/吨，跌幅达 0.15%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 20340-20420 元/吨，0#锌普通对 2 月合约报升水 160 元/吨报价。市场交投活跃度一般，目前锌价处于低位，下游积极做节前备库。中国 2020 年固定资产投资（不含农户）同比增长 2.9%，预期增 3%。12 月规模以上工业增加值同比增 7.3%，预期增 7%，12 月社会消费品零售总额同比增 4.6%，预期增 5.4%。国内数据总体延续向好。Vedanta 表示，其位于南非的 Gamsberg 矿已重新开启。2020 年 11 月，该矿因坍塌关闭，12 月没有矿产能。预计今年 1 月将逐步增加，第一阶段的满负荷生产中。Gamsberg 年度产出 250,000 吨锌精矿。截至本周一锌锭库存总量为 14.47 万吨，较上周五下降 1100 吨。上海、天津地区库存下降，广州地区库存回升。昨日 LME 库存减少 575 吨至 198125 吨。基本面来看，进入 1 月，下游季节性淡季较为明显，除了寒冷天气限制户外作业外，北方疫情重燃，且多地物流管制导致部分下游企业提前放假，令需求超预期转弱。此外，尽管加工费延续下滑，炼厂利润继续压

缩，部分出现小幅亏损，但1月检修情况低于预期，产出有望延续高水平。整体来看，短期供大于需结构加剧，锌价承压。不过昨日公布的国内宏观数据总体向好，市场氛围偏暖，带动锌价止跌。短期受基本面拖累，锌价或万二上方弱势修整。

操作建议：观望

铅：下游备货带动去库，铅价短期震荡偏强

周一沪铅主力2103合约日内探底回升，夜间窄幅震荡，收至14940元/吨，跌幅达0.4%。LME铅震荡下行，收至1995美元/吨，跌幅达0.94%。现货方面，上海市场驰宏铅15075元/吨，对沪期铅2102合约升水20元/吨报价；江浙市场豫光铅15115-15135元/吨，对沪期铅2102合约升水60-80元/吨报价。期铅低开高走，持货商出货积极性上升，但因流通货源有限，报价多为升水，下游询价较多，来源偏向炼厂货源。截至周一铅锭库存总量至5.58万吨，较上周五下降近700吨。昨日LME库存减少775吨至129025吨。基本面来看，河南地区部分原生铅冶炼厂因环保限产，加之部分企业检修，企业开工率回落。再生铅方面，贵州再生铅企业因环保检修及废旧电瓶难采，开工下滑，导致区域性供应紧张。另外，北方疫情较为严谨，物流限制导致部分企业计划提前放假，再生铅供应较前期有所收紧。下游铅蓄电池市场终端消费暂无较大变化，各大企业生产暂无较大调整。河北疫情影响运输，导致部分铅蓄电池企业提前放假。不过部分电池企业鼓励员工留在当地过年，计划春节期间正常生产，近期增加假期备货量，加之再生铅企业陆续减量，铅锭社会库存延续降势。整体来看，短期原生铅及再生铅供应压力均有所减少，下游虽然处于消费淡季，但部分蓄电池企业计划春节正常生产，积极备库，带动铅价短期偏强运行，后期铅价能否延续上行需关注下游备货持续性情况。

操作建议：谨慎看多

原油：短期需求受挫，原油维持高位震荡

油价周一小幅上涨。因美国十年期国债收益上破1%，一度引发金融市场剧烈波动，投资者开始担心未来全球流动性可能存在收紧风险。INE原油期货主力合约夜盘收涨1.23%，报330.4元/桶。外盘方面，美国WTI原油2月期货收跌-0.40%，报52.15美元/桶；布伦特原油3月期货收跌-0.56%，报54.79美元/桶。美国能源信息署(EIA)在短期能源展望报告中上调了对两大原油期货价格的预期，预计2021年WTI原油价格为49.70美元/桶，此前预期为45.78美元/桶；预计2021年布伦特原油价格为52.70美元/桶，此前预期为48.53美元/桶；预计2021年美国原油产量将为1110万桶/日，此前预期为1110万桶/日；预计2022年WTI原油价格为49.81美元/桶；预计2022年布伦特原油价格为53.44美元/桶。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后续影响。

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	59280	590	1.01	291920	294927	元/吨
LME 铜	7945	11	0.14			美元/吨
SHFE 铝	14940	75	0.50	314617	373111	元/吨
LME 铝	1970	-12	-0.61			美元/吨
SHFE 锌	20415	105	0.52	291202	177960	元/吨
LME 锌	2678	-8	-0.30			美元/吨
SHFE 铅	14985	80	0.54	95059	60090	元/吨
LME 铅	1995	4	0.20			美元/吨
SHFE 镍	134930	2,540	1.92	932046	335795	元/吨
LME 镍	18090	40	0.22			美元/吨
SHFE 黄金	386.82	-1.08	-0.28	225742	181451	元/克
COMEX 黄金	1827.70	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5202.00	-27.00	-0.52	2086142	655001	元/千克
COMEX 白银	24.83	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18日			1月15日			涨跌		
	1月18日	1月15日	涨跌	1月18日	1月15日	涨跌			
铜	SHEF 铜主力	59280.00	58690.00	590.00	LME 铜 3 月	7945	7934	11	
	SHFE 仓单	26642.00	25505.00	1137.00	LME 库存	97675	99950	-2275	
	沪铜现货报价	58760.00	59750.00	-990.00	LME 仓单	54400	57125	-2725	
	现货升贴水	250.00	210.00	40.00	LME 升贴水	-3.5	-11.6	8.1	
	精废铜价差	2000.00	2000.00	0.00	沪伦比	7.46	7.40	0.06	
	LME 注销仓单	43275.00	42825.00	450.00					
镍	1月18日			1月15日			涨跌		
	1月18日	1月15日	涨跌	1月18日	1月15日	涨跌			
	SHEF 镍主力	134930	132390	2540	LME 镍 3 月	18090	18050	40	
SHEF 仓单	12846	13100	-254	LME 库存	249300	249306	-6		

	俄镍升贴水	1500	1650	-150	LME 仓单	185916	186234	-318
	金川镍升贴水	6850	6850	0	LME 升贴水	-41.5	-35.75	-5.75
	LME 注销仓单	63384	63072	312	沪伦比价	7.46	7.33	0.12
		1月18日	1月15日	涨跌		1月18日	1月15日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20415	20310	105	LME 锌	2678	2686	-8
	SHEF 仓单	14724	14775	-51	LME 库存	198125	198700	-575
	现货升贴水	130	120	10	LME 仓单	169525	169525	0
	现货报价	20340	20880	-540	LME 升贴水	-23.5	-21.45	-2.05
	LME 注销仓单	169525	169525	0	沪伦比价	7.62	7.56	0.06
			1月18日	1月15日	涨跌		1月18日	1月15日
铅	SHFE 铅主力	14985	14905	80	LME 铅	1995	1991	4
	SHEF 仓单	48238	48413	-175	LME 库存	129025	129800	-775
	现货升贴水	-70	-30	-40	LME 仓单	72850	74350	-1500
	现货报价	15050	14950	100	LME 升贴水	-20	-18.35	-1.65
	LME 注销仓单	72850	74350	-1500	沪伦比价	7.51	7.49	0.03
			1月18日	1月15日	涨跌		1月18日	1月15日
贵金属	SHFE 黄金	386.82	387.90	-1.08	SHFE 白银	5202.00	5229.00	-27.00
	COMEX 黄金	1829.90	1829.90	0.00	COMEX 白银	24.866	24.866	0.000
	黄金 T+D	384.15	385.13	-0.98	白银 T+D	5196.00	5233.00	-37.00
	伦敦黄金	1833.05	1839.00	-5.95	伦敦白银	24.87	25.25	-0.38
	期现价差	2.67	2.77	-0.10	期现价差	6.00	-4.00	10.00
	SHFE 金银比价	74.36	74.18	0.18	COMEX 金银比价	73.61	72.15	1.46
	SPDR 黄金 ETF	1177.63	1161.00	16.63	SLV 白银 ETF	17219.67	17248.57	-28.90
	COMEX 黄金库存	#N/A	38495171.54	#N/A	COMEX 白银库存	#N/A	396409662.75	#N/A

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。