



商品日报 20210122

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：金银持续反弹，需保持谨慎

周四贵金属价格继续上涨。COMEX 黄金期货收涨 0.18%报 1869.9 美元/盎司，连涨四日；COMEX 白银期货收涨 0.93%报 26.005 美元/盎司。当前市场对美国大规模经济刺激计划的持续乐观，激发了对全球最大经济体复苏的希望。昨日美元指数连续第四个交易日下跌，美股收盘涨跌不一，道指尾盘跳水，标普微涨，纳指再度领涨并创下历史新高，比特币盘中跌超 10%、至接近 3 万美元。欧洲央行按兵不动，重申宽松立场，加息前不会停止量化宽松；拉加德称充足的货币刺激很重要，目前需要迅速部署复苏基金。拜登刚上任密集出击，十项行政令发力抗疫；新冠病例在美国 46 个州都有下降。美国公布的一系列经济数据强于预期。美国新增失业人数小幅下降：上周首申失业金人数 90 万，好于预期，但依然维持高位。相较于上一个月数据的急剧上升已经有所好转，但因疫情仍席卷全国，该数字仍处于较高水平。人群聚集场所等企业的运营，减少了许多工人的工作时间，推动了失业人数的上升。美国 12 月营建许可总数 170.9 万户，高于预期和前值。虽然近期市场对美国进一步刺激措施的乐观预期和美元走软提振贵金属价格，但拜登提出的 1.9 万亿美元经济刺激方案，这一方案仍然需要获得国会批准。目前美共和党 and 民主党议员的立场依然严重对立，所以拜登的刺激方案是否能够如预期很快通过国会两院批准仍存不确定性。我们依然对贵金属价格走势保持谨慎，认为反弹的空间有限。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价短期持续震荡，未来涨势还未结束

周四沪铜价格盘中走势震荡上涨，价格依然在 20 日均线上下盘整，最终收于 59340 元/吨；国际铜 2103 合约走势同样有所回升，最终收于 52740 元/吨；夜盘伦铜走势先涨后跌，沪铜和国际铜则跟随回落。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 100-升水 130 元/吨，均价升水 115 元/吨，较昨日下跌 35 元/吨，持货商在长单交易逐渐接近尾声的前提下都欲逢高换现，且下游在进入 1 月末后订单难见起色，逢高买兴不旺。宏观方面：道指尾盘跳水，标普微涨，比特币盘中跌超 10%接近 3 万美元；欧洲央行按兵不动，重申宽松立场，加息前不会停止量化宽松。行业方面：漆包线下游订单火爆，来自电动工具订单增长迅猛。昨日铜

价震荡上涨，但夜盘再度回落，依然没能摆脱此前的区间震荡走势。我们认为当前的区间震荡走势可能还要持续一段时间，目前正处需求淡季，虽然下游部分企业有意愿囤货，但整体需求依然有限，可以简单类比去年7月份以后的震荡行情。同时，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，铜价上涨也面临压力；而从中长期供需来看，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。整体来看，未来铜价仍以震荡上行为主，但短期需要更多刺激才能摆脱目前的区间震荡局面。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价再创新高，维持震荡向上

周四沪镍 2103 合约价格走势单边上涨，午后涨势进一步加速，再次创出新高，最终收于 135690 元/吨。夜盘伦镍走势震荡为主，沪镍价格则根思盘整。现货方面，俄镍贸易商报价在升 600-800 元/吨之间不等。盘中有部分贸易商为下游收货，使得市场报价进一步下调至升 400-500 元/吨附近；金川镍方面，贸易商报价升水 7000-7200 元/吨之间，上海地区现货有限且前期持货成本较高。近期贸易商囤货意愿较低，因此接货有限。镍豆方面，嘉能可镍豆现货报价对 03 合约升水 2100 元/吨左右，BHP 镍豆对 03 合约报升 2500 元/吨，同样成交量有限。行业方面：国际镍业研究小组 (INSG) 公布的数据显示，11 月全球镍市供应过剩升至 2,000 吨，10 月修正后为过剩 400 吨。INSG 并称，今年前 11 个月，全球镍市供应过剩 109,600 吨，上年同期为短缺 37,600 吨。昨日镍价继续走高，虽然近期镍价盘中波动加大，多次发生急涨急跌，但整体依然处于震荡上行走势之中，价格重心缓慢上移。对于后市，我们还是维持乐观态度。下游不锈钢的基本面继续改善，量价齐升，未来对镍需求仍有进一步提升空间；终端新能源行业采购周期提前、令硫酸镍消费表现良好、原料体现紧缺，加之市场对新能源带来的需求提振预期乐观，因此整体形势较好。未来需要关注的是，随着俄镍的保税区货物不断清关，国内俄镍的现货升水出现快速走低，这可能让镍价上涨难以顺畅。

操作建议：建议尝试做多

锌：下游陆续放假，锌价反弹动能趋弱

周四主力 2103 合约日内震荡上行，尾盘跳水，夜间震荡偏弱，收至 20435 元/吨，跌幅达 0.37%。LME 锌冲高回落，收至 2708.5 美元/吨，跌幅达 0.71%。现货方面：上海 0# 锌主流成交于 20650-20750 元/吨，0# 锌普通对 2 月报升水 180 元/吨报价。锌价延续上行，现货升水保持平稳，贸易市场交投转淡，下游交投环比转弱。美国上周首次申领失业救济人数为 90 万，相较于上一个月数据的急剧上升已经有所好转，同时市场对大规模经济刺激计划持续乐观，激发了市场对全球最大经济体复苏的希望。美元连续四个交易日下跌，金属涨跌互现。海关总署：2020 年 12 月进口精炼锌 5.64 万吨，同比上升 12.48%，环比下降 10.02%，预计 1 月精炼锌进口环比下滑至 2.8 万吨左右，昨日 LME 库存减少 2325 吨至 191875 吨。基本面来看，当前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

也增加了物流限制，据悉本月 20 日起下游陆续进入放假状态，令需求超预期转弱。此外，国内外加工费延续下滑，炼厂利润继续压缩，部分出现小幅亏损，从最新调研情况来看，1 月炼厂检修小幅超预期，但精炼锌产出仍维持在相对高位。整体来看，短期供大于需结构延续，令锌价承压。不过近期美国新总统宣布就职，市场憧憬其上台后各项政策，市场情绪转好，美元连续走跌，带动锌价止跌反弹。不过随着春节长假临近，锌价上行动能不强，关注上方均线压力。

操作建议：谨慎看多

铅：沪铅跟随伦铅冲高回落，短期重回万五一线震荡

周四沪铅主力 2103 合约日内窄幅震荡，夜间小幅高开后走跌，收至 15035 元/吨，跌幅达 0.99%。LME 铅冲高回落，收至 2034 美元/吨，跌幅达 0.25%。现货方面，上海市场驰宏、南方铅 15205-15235 元/吨，对沪期铅 2102 合约升水 20-50 元/吨报价。期铅走势强劲，持货商随行报价，且随着近期下游节前备库，现货市场流通货源有限，报价亦是坚挺，下游采购转为谨慎，成交趋淡。昨日 LME 库存减少 2175 吨至 117150 吨。基本面来看，河南地区部分原生铅冶炼厂因环保限产，其它多正常生产，另外炼厂也未有提前放假的计划。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，另外河北、内蒙古、江西等地区部分再生铅企业将于 20 日后陆续停产放假，后续供应将继续收紧。下游铅蓄电池市场终端消费暂无较大变化，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，原生铅供应维稳，而再生铅供应趋紧，下游节前备货尚存但节奏放缓，使得铅价上涨动能减弱。隔夜沪铅跟随伦铅冲高回落，短期或重回万五附近震荡。

操作建议：观望

原油：拜登或终止在联邦土地上颁发新的油气租赁许可，两大原油期货涨跌不一

油价周四涨跌不一。因美国石油学会周四公布的数据显示，上周美国原油库存意外增加，重燃由新冠疫情引发的油市需求担忧，但美国财政刺激计划推出的希望限制了油价的下行空间。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.35%，报 339.9 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 3 月期货收跌 18 美分，跌幅 0.34%，报 53.13 美元/桶；布伦特原油 3 月期货收涨 2 美分，涨幅 0.03%，报 56.10 美元/桶。此前交易日，美油收涨 26 美分，涨幅 0.49%，报 53.24 美元/桶；布油收涨 18 美分，涨幅 0.32%，报 56.08 美元/桶。拜登于周三宣誓就职。他此前已经宣布将推出规模高达 1.9 万亿美金的刺激计划，同时还将重点关注新冠疫苗的接种进程。人们预计美国经济增长前景将好转，能源需求也将水涨船高。拜登上任后采取的第一批措施中包括宣布美国重返《巴黎气候协定》，并吊销加拿大 Keystone XL 石油管道项目许可。拜登的新闻秘书称，新政府还致力于终止在联邦土地上颁发新的油气租赁许可。同时，美国石油学会

(API)最新数据显示,截至1月15日当周,API原油库存增加256.2万桶至4.87亿桶,前值减少582.1万桶,预期减少28万桶;库欣原油库存减少428.5万桶,前值减少23.2万桶;汽油库存增加112.9万桶,前值增加187.6万桶,预期增加299.9万桶;精炼油库存增加81.6万桶,前值增加443.3万桶,预期增加82.5万桶。目前来看,拜登就任利好经济刺激,需求增加,拜登的能源政策可能减少美国页岩油的产量,比如终止在联邦土地上颁发新的油气租赁许可。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	59340	220	0.37	218635	297888	元/吨
LME 铜	8034	-8	-0.09			美元/吨
SHFE 铝	14975	170	1.15	288186	391355	元/吨
LME 铝	2000	12	0.58			美元/吨
SHFE 锌	20540	155	0.76	190398	162286	元/吨
LME 锌	2709	-20	-0.71			美元/吨
SHFE 铅	15190	60	0.40	70387	62602	元/吨
LME 铅	2034	-5	-0.25			美元/吨
SHFE 镍	135690	1,670	1.25	922752	349360	元/吨
LME 镍	18385	200	1.10			美元/吨
SHFE 黄金	392.72	3.90	1.00	208274	191813	元/克
COMEX 黄金	1869.90	-2.00	-0.11			美元/盎司
SHFE 白银	5362.00	81.00	1.53	1694411	695909	元/千克
COMEX 白银	26.01	0.10	0.39			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21日	1月20日	涨跌		1月21日	1月20日	涨跌
		SHEF 铜主力	59340.00	59120.00	220.00	LME 铜3月	8034	8041.5
	SHFE 仓单	23915.00	26042.00	-2127.00	LME 库存	91150	93950	-2800
	沪铜现货报价	59420.00	59150.00	270.00	LME 仓单	54600	54600	0

	现货升贴水	190.00	220.00	-30.00	LME 升贴水	-7.25	-4.25	-3
	精废铜价差	2110.00	2060.00	50.00	沪伦比	7.39	7.35	0.03
	LME 注销仓单	36550.00	39350.00	-2800.00				
镍		1月21日	1月20日	涨跌		1月21日	1月20日	涨跌
	SHEF 镍主力	135690	134020	1670	LME 镍 3 月	18385	18185	200
	SHEF 仓单	11604	12129	-525	LME 库存	249396	249726	-330
	俄镍升贴水	1000	1450	-450	LME 仓单	185742	186252	-510
	金川镍升贴水	7250	7100	150	LME 升贴水	-45.5	-50.5	5
	LME 注销仓单	63654	63474	180	沪伦比价	7.38	7.37	0.01
锌		1月21日	1月20日	涨跌		1月21日	1月20日	涨跌
	SHEF 锌主力	20540	20385	155	LME 锌	2708.5	2728	-19.5
	SHEF 仓单	13500	14447	-947	LME 库存	191875	194200	-2325
	现货升贴水	150	130	20	LME 仓单	168750	169075	-325
	现货报价	20650	20490	160	LME 升贴水	-23	-24.5	1.5
	LME 注销仓单	168750	169075	-325	沪伦比价	7.58	7.47	0.11
铅		1月21日	1月20日	涨跌		1月21日	1月20日	涨跌
	SHFE 铅主力	15190	15130	60	LME 铅	2034	2039	-5
	SHEF 仓单	37503	37802	-299	LME 库存	117150	119325	-2175
	现货升贴水	-50	-30	-20	LME 仓单	67925	67925	0
	现货报价	15150	15050	100	LME 升贴水	-19.95	-18.59	-1.36
	LME 注销仓单	67925	67925	0	沪伦比价	7.47	7.42	0.05
贵金属		1月21日	1月20日	涨跌		1月21日	1月20日	涨跌
	SHFE 黄金	392.72	388.82	3.90	SHFE 白银	5362.00	5281.00	81.00
	COMEX 黄金	1865.90	1866.50	-0.60	COMEX 白银	25.854	25.766	0.088
	黄金 T+D	389.10	386.06	3.04	白银 T+D	5344.00	5282.00	62.00
	伦敦黄金	1862.10	1856.60	5.50	伦敦白银	25.87	25.30	0.57
	期现价差	3.62	2.76	0.86	期现价差	18.00	-1.00	19.00
	SHFE 金银比价	73.24	73.63	-0.38	COMEX 金银比价	71.91	72.26	-0.35
	SPDR 黄金 ETF	1174.13	1174.13	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	17862.70	#N/A
COMEX 黄金库存	38632114.45	38667061.58	-34947.14	COMEX 白银库存	398150608.13	397508525.22	642082.91	

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。