



商品日报 20210126

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：美刺激政策面临推迟风险，金银价格保持谨慎

周一贵金属价格小幅下跌。COMEX 黄金期货收跌 0.06% 报 1855 美元/盎司，连跌两日；COMEX 白银期货收跌 0.65% 报 25.39 美元/盎司。因美元走高，令金价承压，但对美国出台新的财政刺激措施的预期，以及美债收益率连续下滑对金价又有所支撑。美元指数继续走高，因美国新的疫情纾困计划面临推迟风险，全球股市的剧烈波动削弱了投资者对风险资产的兴趣。美股三大指数涨跌不一，道指小幅下跌，纳指与标普 500 指数创历史最高收盘纪录。美国总统拜登预计将以更大力度推动国会关于其 1.9 万亿美元抗疫纾困计划的辩论。拜登签署行政令，将致力于重建美国支柱，将用电动汽车取代联邦政府现有用车。美国参议院投票，确认耶伦为美国财长。但在去年美国通过了超 3 万亿美元的刺激计划后，再度推出大规模刺激措施可能会面临挑战。CFTC 最新的持仓数据显示，基金继续减持黄金期市净多单。截至 2021 年 1 月 19 日，投机基金在黄金期货和期权市场持有净多单 104,996 手，比一周前减少 274 手。上一周减少 46,859 手。德国 1 月 IFO 商业景气指数 90.1，前值：92.1 预测：91.8。目前市场对拜登顺利推进刺激政策的预期有所减弱，但且前 10 年起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。我们维持对贵金属价格走势保持谨慎的观点，近期金银走势易跌难涨。

操作建议：金银逢高沽空

铜：铜价维持震荡走势，未来仍有上涨空间

周一沪铜价格低开高走，盘中走势震荡上扬，价格依然在 20 日均线上下盘整，最终收于 59090 元/吨；国际铜 2103 合约走势同样有所回升，最终收于 52600 元/吨；夜盘伦铜走势再次探底回升，沪铜和国际铜则出现回落。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 100-130 元/吨，均价升水 115 元/吨，较上周五下调 5 元/吨，部分下游逐渐进入放假停工的状态中，明显抑制下游买兴，市场交投清淡。宏观方面：科技股闪跌引发美股盘中跳水，纳指标普最终收涨，道指三连阴；拜登签署行政令，将致力于重建美国支柱，将用电动汽车取代联邦政府现有用车。行业方面：穆迪：2021 年铜市供应将趋紧，预计短期内铜价将升至每磅 2.65 美元上方。昨日铜价低开，但是盘中震荡上涨，整体走势依然延续了近期的震荡

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，春节长假逐步临近，下游工厂逐步开始放假，市场需求进入淡季，整体买盘力量有限，铜价涨势难以持续；而国内外库存则持续走低，也为铜价提供了支撑。因此短期来看，铜价上下两难。但是中长期走势，我们依然维持乐观预期，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仍将在未来带动铜价上行。此外，由于今年国内倡导原地过年，我们预计节后的旺季可能会来的更早一些，不排除铜价可能会提前开始上涨。因此，我们更建议主动去尝试在震荡区间下沿做多，追涨铜价则需要更加谨慎。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价又创新高，维持震荡向上走势

周一沪镍 2103 合约价格走势单边上涨，再次创出新高，虽然午后有所回调，但最终收于 135930 元/吨。夜盘伦镍走势震荡回落，沪镍价格则跟随下跌。现货方面，俄镍在市商报价在升 400-500 元/吨之间，而一手进口商出货价在 300-400 元/吨，出货意愿较强；金川镍方面，贸易商报价升水 5600-6000 元/吨之间，但盘中随着金川公司调价，使得市场升水逐渐回落至升水 4000-5000 元/吨之间不等。镍豆方面，对沪镍 03 合约报升 2000-2400 元/吨。持货商报价有限，买家同样观望，因此供需两弱。行业方面：Silver Elephant 与 Victory Nickel 达成协议收购 Minago 镍矿。昨日镍价继续走高，盘中再次创出新高，近期镍价整体走势处于震荡上行之中，但是盘中波动也在放大，多次发生急涨急跌。对于后市，我们还是维持乐观态度。国内镍市场目前整体依然处于偏紧格局，最显而易见的就是国内的库存在不断走低，虽然此前进口窗口一度打开，流入了部分俄镍，但是对于库存补充程度有限，并未解决目前的紧张局面。虽然随着镍价上升，下游对于高镍价接受程度逐步下降，现货升水也开市大幅回落，但是不锈钢整体供需还是继续改善，新能源行业采购令硫酸镍消费表现良好，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。整体来看，我们继续看好镍价在未来的走势，但也要谨防盘中的大幅波动。

操作建议：建议尝试做多

锌：下游陆续放假，锌价反弹难以持续

周一主力 2103 合约日内延续震荡偏强，夜间小幅低开后弱势震荡，收至 20255 元/吨，跌幅达 0.27%。LME 锌先扬后抑，收至 2700.5 美元/吨，跌幅达 0.3%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 20520-20550 元/吨，0#锌普通对 2 月报升水 170-180 元/吨报价。锌价低位回升，部分下游节前继续备库，但采购力度环比降低。因美国新的疫情纾困计划面临推迟风险，全球股市的剧烈波动削弱了投资者对风险较高货币的兴趣，美元走高，然金属多上涨。SMM：2 月国产锌矿加工费均值 4000 元/吨，环比持平；进口矿加工费均值 70 美元/吨，环比减少 10 美元/吨。截至本周一锌锭库存总量为 14.66 万吨，较上周五增加 4900 吨，因下游采购需求接近尾声。昨日 LME 库存减少 1675 吨至 189775 吨。基本面来看，内外加工费维持低位，炼厂利润继续压缩，亏损幅度扩大，1 月检修企业增加，特别是湖南地区。下游季节性

淡季较为明显，叠加疫情影响，北方特别是中小企业陆续自 20 日提前进入假期状态，而华南及华东受疫情影响较小，少数企业相应国家号召不放假，多数正常放假。整体来看，国内多地疫情零星增加，市场担忧情绪再起，基本面短期供大于需结构加剧，锌价反弹动能不强，但原料紧张及冶炼企业成本支撑限制锌价回调空间。盘面看，沪锌主力下方万二一线均较强支撑，短期货区间 20000-20700 元/吨震荡运行。

操作建议：观望

铅：去库逻辑推动，沪铅震荡偏强

周一沪铅主力 2103 合约日内延续震荡上行，夜间涨势放缓，窄幅运行，收至 15510 元/吨，涨幅达 0.75%。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 15535-15565 元/吨，对沪期铅 2102 合约升水 30-60 元/吨报价。沪铅走势强劲，持货商挺价出货，但下游备库初步完成，且畏高观望。截至周一铅锭库存总量至 4.61 万吨，较上周五上升近 800 吨。昨日 LME 库存减少 2000 吨至 113175 吨。基本面来看，河南地区部分原生铅冶炼厂复产，企业开工率回升。再生铅方面，贵州、江西部分企业环保检修，北方特别是河北地区企业因疫情影响陆续放假，再生铅供应较前期有所收紧，不过后期需关注安徽等地新增产能放量带来的补充。下游铅蓄电池市场终端消费一般，而考虑到春节放假以及疫情对物流的影响，经销商普遍进行节前备库，蓄电池企业订单尚可。此外，多数蓄电池企业相应国家号召，员工不返乡，春节期间或维持正常生产，近两周集中节前备货，带动铅锭社会库存连续三周下滑，但随着备货接近尾声，去库节奏放缓。整体来看，原生铅生产较稳定，而再生铅供应减少，下游去库逻辑推动下，带动短期供需格局偏好，铅价震荡偏强运行，继续关注下游备货进度。

操作建议：谨慎追多

原油：高盛看好财政刺激计划，两大原油期货双双收涨

油价周一均录得上涨。因美元走软，伊拉克效仿沙特额外减产，且外界对全球最大经济体大规模经济刺激计划将获通过的希望犹存提升了需求复苏的预期。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.12%，报 331.3 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 3 月期货收涨 50 美分，涨幅 0.95%，报 52.77 美元/桶；布伦特原油 4 月期货收涨 47 美分，涨幅 0.85%，报 55.88 美元/桶。周一，伊拉克国家石油营销组织 SOMO 透露称，伊拉克将在 1 月和 2 月将石油产量削减至 360 万桶/日，以补偿 OPEC+ 的配额缺口。伊拉克这次是跟随沙特脚步进行额外减产。沙特此前决定在 2、3 月份减产 100 万桶/日，一度成功提振油价。同时，拜登总统公布了新冠肺炎纾困计划，促使高盛的经济学家将额外财政措施的预估值从 7500 亿美元提高到 1.1 万亿美元。在高盛看来，对可支配收入和政府支出的更大规模提振，将使这轮复苏在损害石油需求之前，受限推动石油需求复苏。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。同时伊拉克的减产也利好了油价。因此，原油在短期或得到支撑。

操作建议：试多

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	59090	280	0.48	259601	286268	元/吨
LME 铜	8006	20	0.24			美元/吨
SHFE 铝	14945	40	0.27	336947	380710	元/吨
LME 铝	2020	26	1.28			美元/吨
SHFE 锌	20440	445	2.23	214816	164252	元/吨
LME 锌	2701	-8	-0.30			美元/吨
SHFE 铅	15555	470	3.12	119396	74292	元/吨
LME 铅	2067	21	1.00			美元/吨
SHFE 镍	135930	2,550	1.91	1035732	334443	元/吨
LME 镍	18295	90	0.49			美元/吨
SHFE 黄金	389.00	-1.90	-0.49	165324	185355	元/克
COMEX 黄金	1855.00	-0.50	-0.03			美元/盎司
SHFE 白银	5257.00	-13.00	-0.25	1358523	654687	元/千克
COMEX 白银	25.39	-0.18	-0.68			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25日	1月22日	涨跌		1月25日	1月22日	涨跌
	SHEF 铜主力	59090.00	58810.00	280.00	LME 铜 3 月	8005.5	7986	19.5
	SHFE 仓单	20111.00	23286.00	-3175.00	LME 库存	82125	87725	-5600
	沪铜现货报价	59130.00	59040.00	90.00	LME 仓单	54600	54600	0
	现货升贴水	180.00	190.00	-10.00	LME 升贴水	-3.5	-4	0.5
	精废铜价差	2040.00	2110.00	-70.00	沪伦比	7.38	7.36	0.02
镍	LME 注销仓单	27525.00	33125.00	-5600.00				
		1月25日	1月22日	涨跌		1月25日	1月22日	涨跌
	SHEF 镍主力	135930	133380	2550	LME 镍 3 月	18295	18205	90
	SHEF 仓单	10946	11248	-302	LME 库存	248844	249366	-522

	俄镍升贴水	450	700	-250	LME 仓单	185316	185316	0
	金川镍升贴水	6000	6800	-800	LME 升贴水	-46.83	-46.5	-0.33
	LME 注销仓单	63528	64050	-522	沪伦比价	7.43	7.33	0.10
		1月25日	1月22日	涨跌		1月25日	1月22日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20440	19995	445	LME 锌	2700.5	2708.5	-8
	SHEF 仓单	11781	12501	-720	LME 库存	189775	191450	-1675
	现货升贴水	140	160	-20	LME 仓单	169050	168750	300
	现货报价	20510	20450	60	LME 升贴水	-22.55	-22	-0.55
	LME 注销仓单	169050	168750	300	沪伦比价	7.57	7.38	0.19
		1月25日	1月22日	涨跌		1月25日	1月22日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15555	15085	470	LME 铅	2066.5	2046	20.5
	SHEF 仓单	34751	35330	-579	LME 库存	113175	115175	-2000
	现货升贴水	-60	-50	-10	LME 仓单	67925	67925	0
	现货报价	15450	15050	400	LME 升贴水	-19.25	-19.5	0.25
	LME 注销仓单	67925	67925	0	沪伦比价	7.53	7.37	0.15
		1月25日	1月22日	涨跌		1月25日	1月22日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	389	390.90	-1.90	SHFE 白银	5257.00	5270.00	-13.00
	COMEX 黄金	1855.20	1856.20	-1.00	COMEX 白银	25.484	25.556	-0.072
	黄金 T+D	386.09	387.69	-1.60	白银 T+D	5267.00	5256.00	11.00
	伦敦黄金	1856.85	1852.70	4.15	伦敦白银	25.64	25.32	0.32
	期现价差	2.91	3.21	-0.30	期现价差	-10.00	14.00	-24.00
	SHFE 金银比价	74.00	74.17	-0.18	COMEX 金银比价	73.06	72.58	0.48
	SPDR 黄金 ETF	1173.25	1174.13	-0.88	SLV 白银 ETF	17862.70	17862.70	0.00
	COMEX 黄金库存	38722125.52	38680340.95	41784.57	COMEX 白银库存	398731725.97	398759728.68	-28002.71

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。