



商品日报 20210127

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：金银窄幅震荡，等待美联储议息会议

周二贵金属价格窄幅震荡。COMEX 黄金期货收跌 0.31%报 1849.4 美元/盎司，连跌三日；COMEX 白银期货收涨 0.16%报 25.525 美元/盎司。美国将命令辉瑞和 Moderna 分别将疫苗供应量扩大 1 亿剂量；南非发现的变异病毒可能致疫苗无效。昨日美元指数下跌 0.24 至 90.147，美股三大指数全线下跌，市场在关注进一步财政刺激计划的前景，许多市场人士认为拜登的刺激计划难以获得快速通过。美元指数小幅走弱和美债收益率下跌限制了金价跌幅，投资者密切关注已经召开的美联储政策会议，以从中寻求确认目前的市场支撑因素不会发生变化。数据方面，美国 11 月 FHFA 房价指数月率 1%，前值：1.5%预期：0.8%；美国 1 月谘商会消费者信心指数 89.3，前值：87.1、预期：89。IMF 上调 2021 年全球经济预期，预计 2021 年全球经济增长 5.5%，较此前预测上调 0.3 个百分点。上调 2021 年美国增长率预估至 5.1%，10 月预估为增长 3.1%；预计美国 2022 年增长率为 2.5%，10 月预估为增长 2.9%。预计 2021 年欧元区经济增长率为 4.2%，被下调了 1%，2022 年为 3.6%；预期中国将增长 8.1%。目前市场担忧美国新一轮新冠援助计划难以顺利推进，且美联储迎来 2021 年首次利率决议，市场预期此次会议仍将保持鸽派。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：金银暂时观望

铜：铜价延续盘整，未来涨势还未结束

周二沪铜价格盘中走势震荡回落，价格依然在 20 日均线上下盘整，最终收于 58470 元/吨；国际铜 2103 合约走势同样有所下跌，最终收于 52010 元/吨；夜盘伦铜走势再次探底回升，沪铜和国际铜则跟随反弹。周二上海电解铜现货对当月合约报升水 60-升水 120 元/吨，均价升水 90 元/吨，较昨日下调 25 元/吨。宏观方面：道指四连阴，比特币下跌；易纲：将确保政策具有一致性、稳定性和一贯性，不会过早退出支持政策；央行意外净回笼资金 780 亿元，银行间利率创 16 个月最高。行业方面：MMG：2020 年铜精矿产量 31 万吨，同比下降 18.6%；2020 年全球铜冶炼指数同比提升，受中国市场快速复苏带动。昨日铜价震荡回落，但夜盘在伦铜探底回升带动之下出现反弹，整体走势依然延续了近期的震荡走势。铜价昨日

回落主要和央行意外回收流动性有关，国内资产价格都出现了回落。随着国内经济逐步恢复增长，未来宽松货币政策逐步收紧，对于商品价格的支撑力度也将下降。铜价中长期走势的主要支撑也将转向需求端，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：镍价连续回调，仍处上涨趋势

周二沪镍 2103 合约价格走势震荡下跌，尾盘更是出现跳水，最终收于 134000 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，1 月 26 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 136200-140800 元/吨，均价 138500 元/吨，跌 750 元，华通现货 1#镍价报 136150-140450 元，均价 138300 元/吨，跌 950 元，广东现货镍报 139300-139700 元/吨，均价 139500 元/吨，跌 1000 元。行业方面：Nickel Mines：四季度镍产量环增 7.7%，创季度产量最高记录。在镍价创出新高之后，昨日开始出现回调，价格依然延续了宽幅波动的状态，整体依然处于震荡上涨的趋势之中。随着镍价上涨，以及市场货源供应的逐步增加，国内镍现货升水继续调降，但是对于后市，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。下游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。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：伦锌库存大增，拖累沪锌破位下跌

周二主力 2103 合约午后大幅跳水，夜间跌破万二一线弱势震荡，收至 19935 元/吨，跌幅达 1.48 %。LME 锌大幅下挫，收至 2654.5 美元/吨，跌幅达 1.7%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 20420-20470 元/吨，0#锌普通对 2 月报升水 160 元/吨报价。锌价震荡运行，现货升水保持平稳，下游备货进入尾声，交投转弱。国际货币基金组织

将 2021 年全球经济增速预期由 5.2%上调至 5.5%，其中美国经济增长预期由 3.1%上调至 5.1%；欧元区 2021 年增长 4.2%，2022 年增长 3.6%，2021 年中国经济有望增长 8.1%。因美国财政刺激暂时遇挫和美国股市回落打压风险偏好，美元走软，金属涨跌不一。昨日 LME 库存增 45250 吨至 235025 吨，为 2018 年 9 月初以来最大涨幅，结束 11 月 23 日以来的下跌趋势。增量主要来自美国新奥尔良仓库和长滩仓，分别增加 38625 吨及 7675 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，下游陆续放假，短期供大于需结构加剧，叠加隔夜伦锌库存大增，拖累沪锌破位，不过原料紧张及冶炼企业成本支撑或限制锌价下跌空间，下方关注 19800 元/吨附近支撑。

操作建议：谨慎追空

铅：去库逻辑推动，沪铅延续震荡偏强

周二沪铅主力 2103 合约日内偏弱调整，夜间先扬后抑，收至 15645 元/吨，涨幅达 1.16%。LME 铅连收三根阳线，收至 2078 美元/吨，涨幅达 0.56%。现货方面，上海市场驰宏、南方铅 15395-15405 元/吨，对沪期铅 2102 合约升水 40-50 元/吨报价。市场仍处于节前备库周期内，持货商维持升水出货，下游则按需适量补库，又因价格优势，下游采购更偏向再生铅。工信部：今年计划新建 5G 基站 60 万个。昨日 LME 库存减少 2675 吨至 110500 吨。基本来看，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：伊拉克跟随沙特减产，两大原油期货高位震荡

油价周二涨跌不一。因美国迅速批准新的经济刺激计划的希望日渐渺茫，引发了市场对原油需求复苏速度的质疑。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 月期货收跌 16 美分，跌幅 0.30%，报 52.61 美元/桶；布伦特原油 3 月期货收涨 3 美分，涨幅 0.05%，报 55.91 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。迫于环保人士的压力，瑞士信贷集团 (Credit Suisse Group)、荷兰国际集团 (ING Groep) 和法国巴黎银行 (BNP Paribas) 将停止为厄瓜多尔亚马逊地区的石油出口提供贸易融资。根据 Amazon Watch 和 Stand.earth 的研究，在过去 11 年里，这三家银行总共承担了 55 亿美元的此类融资。这两个活动组织批评它们实行双重标准，称它们在促进企业可持续发展的同时，也为亚马逊的石油贸易提供资金，而亚马逊的石油贸易会导致气候变化。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	58470	-620	-1.05	187645	283906	元/吨
LME 铜	7995	-11	-0.13			美元/吨
SHFE 铝	14845	-100	-0.67	264768	384887	元/吨
LME 铝	2023	3	0.15			美元/吨
SHFE 锌	20005	-435	-2.13	217734	168081	元/吨
LME 锌	2655	-46	-1.70			美元/吨
SHFE 铅	15430	-125	-0.80	85090	72571	元/吨
LME 铅	2078	12	0.56			美元/吨
SHFE 镍	134000	-1,930	-1.42	865765	316302	元/吨
LME 镍	18090	-205	-1.12			美元/吨
SHFE 黄金	390.14	1.14	0.29	163424	188530	元/克
COMEX 黄金	1849.60	-5.40	-0.29			美元/盎司
SHFE 白银	5222.00	-35.00	-0.67	1254771	643734	元/千克
COMEX 白银	25.53	0.13	0.53			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26日			1月25日			涨跌	
	1月26日	1月25日	涨跌	1月26日	1月25日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	58470.00	59090.00	-620.00	LME 铜 3 月	7995	8005.5	-10.5
	SHFE 仓单	20760.00	20111.00	649.00	LME 库存	79275	82125	-2850
	沪铜现货报价	58970.00	59130.00	-160.00	LME 仓单	53600	54600	-1000
	现货升贴水	180.00	180.00	0.00	LME 升贴水	-1.25	-3.5	2.25
	精废铜价差	1990.00	2040.00	-50.00	沪伦比	7.31	7.38	-0.07
	LME 注销仓单	25675.00	27525.00	-1850.00				
镍	1月26日			1月25日			涨跌	
	1月26日	1月25日	涨跌	1月26日	1月25日	涨跌		
	SHEF 镍主力	134000	135930	-1930	LME 镍 3 月	18090	18295	-205

	SHEF 仓单	10676	10946	-270	LME 库存	248688	248844	-156
	俄镍升贴水	850	450	400	LME 仓单	185388	185316	72
	金川镍升贴水	5000	6000	-1000	LME 升贴水	-46.5	-46.83	0.33
	LME 注销仓单	63300	63528	-228	沪伦比价	7.41	7.43	-0.02
		1月26日	1月25日	涨跌		1月26日	1月25日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	20005	20440	-435	LME 锌	2654.5	2700.5	-46
	SHEF 仓单	11481	11781	-300	LME 库存	235025	189775	45250
	现货升贴水	120	140	-20	LME 仓单	214750	169050	45700
	现货报价	20450	20510	-60	LME 升贴水	-23.75	-22.55	-1.2
	LME 注销仓单	214750	169050	45700	沪伦比价	7.54	7.57	-0.03
			1月26日	1月25日	涨跌		1月26日	1月25日
铅	SHFE 铅主力	15430	15555	-125	LME 铅	2078	2066.5	11.5
	SHEF 仓单	34850	34751	99	LME 库存	110500	113175	-2675
	现货升贴水	-60	-60	0	LME 仓单	67275	67925	-650
	现货报价	15350	15450	-100	LME 升贴水	-16.75	-19.25	2.5
	LME 注销仓单	67275	67925	-650	沪伦比价	7.43	7.53	-0.10
			1月26日	1月25日	涨跌		1月26日	1月25日
贵金属	SHFE 黄金	390.14	389.00	1.14	SHFE 白银	5222.00	5257.00	-35.00
	COMEX 黄金	1850.90	1855.20	-4.30	COMEX 白银	25.538	25.484	0.054
	黄金 T+D	386.70	386.09	0.61	白银 T+D	5223.00	5267.00	-44.00
	伦敦黄金	1856.60	1856.85	-0.25	伦敦白银	25.40	25.64	-0.24
	期现价差	3.44	2.91	0.53	期现价差	-1.00	-10.00	9.00
	SHFE 金银比价	74.71	74.00	0.71	COMEX 金银比价	72.46	73.06	-0.60
	SPDR 黄金 ETF	1172.38	1173.25	-0.87	SLV 白银 ETF	#N/A	17926.28	#N/A
	COMEX 黄金库存	38717267.30	38722125.52	-4858.23	COMEX 白银库存	398736564.37	398731725.97	4838.40

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。