



商品日报 20210128

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：美联储会议符合预期，金银持续承压

周三贵金属价格继续走低。COMEX 黄金期货收跌 0.46%报 1842.3 美元/盎司，连跌四日；COMEX 白银期货收跌 0.87%报 25.315 美元/盎司。昨晚美联储宣布维持 0%-0.25%的利率不变，符合市场预期。美联储还宣布将超额准备金率（IOER）维持在 0.1%不变，将继续每月购买 800 亿美元的国债和 400 亿美元的住房抵押贷款支持证券（MBS），并且重申继续资产购买步伐，直到经济进一步大幅增长。美联储政策声明称，经济和就业复苏步伐温和，需求疲软以及低油价抑制了通货膨胀，委员们一致同意此次的利率决定，如果出现可能阻碍实现目标的风险，将准备适当调整政策立场；将致力于使用各种工具支持经济。昨日美元指数大涨，盘中刷新 1 月 18 日以来高点至 90.89。美股三大指数全线下跌。鲍威尔称美联储主席鲍威尔称新冠疫情加重了经济不确定性，现在不是讨论缩减资产购买的时候，美国距离就业通胀目标有很长路。美国 12 月耐用品订单月率 0.2%，低于预期和前值。疫情形势严峻，德国施压欧盟阻止疫苗出口。欧洲央行官员认为市场低估了降息的可能性。当前拜登政府的经济刺激计划正面临着共和党人的强烈反对，共和党人认为 1.9 万亿美元的规模过大。目前市场担忧美国新一轮新冠援助计划难以顺利推进，美联储维持货币利率不变符合市场预期，称经济与就业复苏步伐放缓。美元指数持续反弹，我们维持对贵金属价格走势保持谨慎的观点，近期金银价格可能进一步走弱。

操作建议：金银逢高沽空

铜：铜价创一个月新低，短期弱势难改长期乐观

周三沪铜价格盘中走势震荡回落，价格在小幅上涨之后逐步回落，最终收于 58720 元/吨；国际铜 2103 合约走势盘整为主，最终收于 52290 元/吨；夜盘伦铜走势大幅回落，创出近期新低，沪铜和国际铜则跟随下跌。周三上上海电解铜现货对当月合约报贴水 20-升水 80 元/吨，均价升水 30 元/吨，较昨日下调 60 元/吨。宏观方面：美股齐跌超 2%，10 年期美债收益率一度跌破 1%，比特币 3 万美元失而复得；美联储保持当前宽松不变，重视接种进展，改称经济温和复苏，2 月之后不再按月进行定期回购操作；鲍威尔称不是讨论缩减资产购买的时候，美国距离就业通胀目标有很长路。行业方面：甲玛铜矿二期调产达优效果显著，即

将进入业绩释放期。昨日铜价走势震荡为主，但是夜盘在伦铜下跌带动之下，沪铜价格也出现了大幅回落，创出了一个多月来的新低。进入 2021 年之后，铜价整体走势就以震荡为主，期间虽然一度传出过新高，但很快出现回落，整体维持窄幅盘整。铜价涨势放缓的原因来自多方面，首先是宏观方面，随着市场开始预期美联储可能会在明年逐步缩减宽松力度，美元逐步上涨，铜价宏观支撑力度下降；其次是市场在进入 1 月份之后，国内消费转淡，虽然有低库存做支撑，但是现货升水无力维持高位。因此，铜价暂时难以持续上涨。但是后市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。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：镍价继续回调，关注后市上车机会

周三沪镍 2103 合约价格走势震荡下跌，最终收于 133710 元/吨。夜盘伦镍走势大幅回落，沪镍价格则跟随下跌。现货方面，1 月 27 日 ccmn 长江有色网 1#镍价报 133800-138100 元/吨，均价 135950 元/吨，跌 2550 元，华通现货 1#镍价报 133650-137950 元，均价 135800 元/吨，跌 2500 元，广东现货镍报 137800-138200 元/吨，均价 138000 元/吨，跌 1500 元。行业方面：金川集团生产组织平稳有序，矿选联动，冶炼、电解、氯碱产业链、新材料及加工材料保持均衡生产，最终产品电镍、阴极铜、电钴等产品产量分别同比增长 9.8%、10.07%、42.38%。本周镍价走势不佳，在创出新高之后，连续出现回落，但整体震荡向上的趋势还未改变。在镍价走弱的背后，更多是宏观方面的原因，商品市场整体近况不佳，跟随下跌。供需方面，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：伦锌两日集中交仓，锌价跌至 19500 附近

周三主力 2103 合约日内跌势放缓，夜间低开偏弱震荡，收至 19505 元/吨，跌幅达 1.81 %。LME 锌跌破 2600 美元/吨一线，收至 2571.5 美元/吨，跌幅达 3.13%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 19930-20090 元/吨，0#锌普通对 2 月报升水 170-180 元/吨报价。锌价持续走弱，加之市场货源较为紧俏，持货商挺高升水报价，下游低价少量备货。美联储宣布维持 0%-0.25% 的利率不变，符合市场预期。同时将继续每月购买 800 亿美元的国债和 400 亿美元的住房抵押贷款支持证券，并且重申继续资产购买步伐，直到经济进一步大幅增长。美元大涨，金属全线飘绿。继前一日暴增 45250 吨后，昨日 LME 库存再度增 59475 吨至 294500 吨，刷新 2017 年 6 月底以来的新高，增量主要来自于马来西亚的巴生港，单日增加 41325 吨。基

本面来看，内外加工费维持低位，锌价连续下挫，炼厂利润亏损幅度扩大，企业生产压力加大，后期关注企业减产动态。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，短期基本面供大于需，叠加伦锌连续两日集中交仓，加重市场担忧情绪，此外，美元指数走强，也另锌价承压。短期来看，锌价或未止跌，下方关注 19300 元/吨附近表现。

操作建议：谨慎追空

铅：伦铅大跌拖累，沪铅或回调有限

周三沪铅主力 2103 合约日内冲高回落，夜间低开后震荡偏强，收至 154.5 元/吨，跌幅达 0.77%。LME 铅大跌，回吐前三日涨幅，收至 2028 美元/吨，跌幅达 2.41%。现货方面，上海市场驰宏铅 15460-15470 元/吨，对沪期铅 2102 合约升水 40-50 元/吨报价；江浙市场南方铅 15460-15470 元/吨，对沪期铅 2102 合约升水 40-50 元/吨报价。期铅冲高回落，持货商因库存不多，报价较为坚挺，而下游节前备库进入尾声，采购积极性下降。昨日 LME 库存减少 3325 吨至 107175 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。整体来看，原生铅生产较稳定，而再生铅供应减少，下游备货接近尾声，去库节奏放缓。隔夜美元走强，伦铅大跌，拖累沪铅低开，然受当前偏好基本面支撑，铅价或回调有限，关注下方 15200 元/吨附近支撑。

操作建议：观望

原油：原油库存跌至近一年来新低，两大原油期货高位震荡

油价周三涨跌不一。因美国总统拜登正在推动他提出的 1.9 万亿美元的新冠纾困计划，希望这项计划能迅速获得批准。这一进展被市场解读为一个明确的迹象，表明美国新政府的目标是启动经济复苏，而这自然将会有利于燃料消费。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 1.32%，报 337.3 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 3 月期货收涨 16 美分，涨幅 0.30%，报 52.61 美元/桶；布伦特原油 3 月期货收跌 10 美分，跌幅 0.18%，报 55.81 美元/桶。香港时间周三晚 23:30，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 1 月 22 日当周，原油库存减少 991 万桶，跌至 2020 年 3 月以来的最低水平，预期增加 150 万桶，前值增加 435.2 万桶；精炼油库存实际公布减少 81.50 万桶，预期减少 50 万桶，前值增加 45.7 万桶；上周原油出口增加 110.4 万桶/日至 335.5 万桶/日，国内原油产量减少 10 万桶至 1090 万桶/日；美国原油产品四周平均供应量为 1899.6 万桶/日，较去年同期减少 4.4%。同时，国际货币基金组织(IMF)

在最新《世界经济展望》报告中，再度上调了对全球经济增长的预测。IMF 预计，2021 年全球经济增速将为 5.5%，比去年 10 月的预估上调了 0.3 个百分点。此外，IMF 上调了对 2020 年的全球经济增速预期。其称，2020 年的全球经济预计将萎缩 3.5%，较其去年 10 月的预估上调了 0.9 个百分点。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。同时库存的减少也利好了油价。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	58720	250	0.43	155622	281180	元/吨
LME 铜	7995	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	14885	40	0.27	198788	388616	元/吨
LME 铝	1988	-36	-1.75			美元/吨
SHFE 锌	19780	-225	-1.12	265170	180535	元/吨
LME 锌	2572	-83	-3.13			美元/吨
SHFE 铅	15420	-10	-0.06	114679	73393	元/吨
LME 铅	2028	-50	-2.41			美元/吨
SHFE 镍	133710	-290	-0.22	871292	299130	元/吨
LME 镍	17810	-280	-1.55			美元/吨
SHFE 黄金	387.94	-2.20	-0.56	156247	193078	元/克
COMEX 黄金	1849.60	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5295.00	73.00	1.40	1045410	640771	元/千克
COMEX 白银	25.53	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27日	1月26日	涨跌		1月27日	1月26日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	58720.00	58470.00	250.00	LME 铜 3 月	7995	7995	0
	SHFE 仓单	20635.00	20760.00	-125.00	LME 库存	77175	79275	-2100

	沪铜现货报价	58870.00	58970.00	-100.00	LME 仓单	53550	53600	-50
	现货升贴水	160.00	180.00	-20.00	LME 升贴水	-3.75	-1.25	-2.5
	精废铜价差	1990.00	1990.00	0.00	沪伦比	7.34	7.31	0.03
	LME 注销仓单	23625.00	25675.00	-2050.00				
		1月27日	1月26日	涨跌		1月27日	1月26日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	133710	134000	-290	LME 镍 3 月	17810	18090	-280
	SHEF 仓单	10181	10676	-495	LME 库存	248886	248688	198
	俄镍升贴水	625	850	-225	LME 仓单	184782	185388	-606
	金川镍升贴水	5000	5000	0	LME 升贴水	-49.5	-46.5	-3
	LME 注销仓单	64104	63300	804	沪伦比价	7.51	7.41	0.10
		1月27日	1月26日	涨跌		1月27日	1月26日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	19780	20005	-225	LME 锌	2571.5	2654.5	-83
	SHEF 仓单	11584	11481	103	LME 库存	294500	235025	59475
	现货升贴水	135	120	15	LME 仓单	273800	214750	59050
	现货报价	19905	20450	-545	LME 升贴水	-24.75	-23.75	-1
	LME 注销仓单	273800	214750	59050	沪伦比价	7.69	7.54	0.16
		1月27日	1月26日	涨跌		1月27日	1月26日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15420	15430	-10	LME 铅	2028	2078	-50
	SHEF 仓单	34399	34850	-451	LME 库存	107175	110500	-3325
	现货升贴水	-60	-60	0	LME 仓单	66750	67275	-525
	现货报价	15350	15350	0	LME 升贴水	-20	-16.75	-3.25
	LME 注销仓单	66750	67275	-525	沪伦比价	7.60	7.43	0.18
		1月27日	1月26日	涨跌		1月27日	1月26日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	387.94	390.14	-2.20	SHFE 白银	5295.00	5222.00	73.00
	COMEX 黄金	1850.90	1850.90	0.00	COMEX 白银	25.538	25.538	0.000
	黄金 T+D	384.98	386.70	-1.72	白银 T+D	5225.00	5223.00	2.00
	伦敦黄金	1856.60	1856.60	0.00	伦敦白银	25.19	25.40	-0.22
	期现价差	2.96	3.44	-0.48	期现价差	70.00	-1.00	71.00
	SHFE 金银比价	73.27	74.71	-1.45	COMEX 金银比价	72.46	73.06	-0.60
	SPDR 黄金 ETF	1169.17	1172.38	-3.21	SLV 白银 ETF	#N/A	17830.92	#N/A
	COMEX 黄金库存	38717770.16	38717267.30	502.87	COMEX 白银库存	397966084.92	398736564.37	-770479.45

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。