



商品日报 20210129

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：担心逼空行情空头平仓导致银价跳涨

周四国际金价依然维持弱势，但白银价格意外出现大涨上涨。COMEX 黄金期货收跌 0.17% 报 1841.8 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 4.77% 报 26.6 美元/盎司。纽约黄金期货下跌，而白银期货强势上涨，白银期货盘中一度升至 26.95 美元，涨幅接近 7%，因交易员回补空头以防 Gamestop 式轧空。在类似 Reddith 和推特等社交媒体上，有人呼吁通过买入银矿股票以及交易所交易基金（ETF）来推高银价。因为担心白银市场也出现类似 GameStop 的散户逼空行情，投资者在白银市场空头平仓，担心被散户逼空，银价跳涨。贝莱德基金的 iShares 白银信托交易价格大幅飙升，加拿大银矿 First Majestic 银矿公司的股票也暴涨 30% 以上。数据方面：美国第四季度 GDP 初值温和反弹，年化环比增长 4.0% 不及预期；上周首次申请失业金人数 84.7 万，降幅超预期。美国 12 月新屋销售 84.2 万户，五个月里首度反弹，仍逊于预期，价格新高或为祸首。在岸人民币兑美元创三周来最大涨幅，推动离岸人民币走高。国内金银走势依然弱于外盘。在看到 GameStop 上的基金大空头被散户联手打爆后，传言白银可能成为下一个目标，所以交易商赶紧平掉空头部位，以防不测。昨日银价的跳涨扰动市场，后续走势还需进一步观察。虽然市场担忧美国新一轮新冠援助计划难以顺利推进，但目前市场的风险情绪在改善，我们维持对贵金属价格走势保持谨慎的观点。

操作建议：金银暂时观望

铜：铜价低位反弹，依然处于区间震荡

周四沪铜价格跳空低开，此后盘中价格也是稳步回落，最终收 57760 元/吨；国际铜 2103 合约走势同样出现下跌，最终收于 51380 元/吨；夜盘伦铜走势探底回升，沪铜和国际铜则跟随上涨。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 30-升水 70 元/吨，均价升水 50 元/吨，较昨日上升 20 元/吨。宏观方面：道指标普走出三周低谷，白银、比特币大涨；美国第四季度 GDP 初值温和反弹，年化环比增长 4.0% 不及预期。行业方面：南方铜业：2020 年铜产量突破 100 万吨，同比去年增长 0.8%；南方铜业：2020 年铜产量突破 100 万吨 同比去年增长 0.8%；供应不足 铜箔价格大涨！红利之下企业忙扩产。昨日铜价走势低开低走，价格创出多日来新低，夜盘铜价则出现了反弹，但整体中心有所下移。目前来看，铜价依然处于 2021

年以来的震荡行情，期间也有过创出新高，也有过近日的新低。铜价陷入盘整，涨势放缓的主要原因在于宏观方面，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。此外，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：镍价企稳回升，仍处向上趋势

周四沪镍 2103 合约价格走势低开低走，盘中大幅回落，最终收于 131270 元/吨。夜盘伦镍走势企稳回升，沪镍价格则跟随反弹。现货方面 1 月 28 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 131800-136200 元/吨，均价 134000 元/吨，跌 1950 元，华通现货 1#镍价报 131650-136050 元，均价 133850 元/吨，跌 1950 元，广东现货镍报 135300-135700 元/吨，均价 135500 元/吨，跌 2500 元。行业方面：加拿大镍业：Crawford 镍钴硫化物项目最新镍回收率为 52%。本周镍价走势不佳，在创出新高之后，连续出现回落，昨日盘中更是低开低走，创出多日来新低，夜盘在伦镍反弹带动之上企稳回升，整体来看，镍价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。但是随着临近春节，下游备货需求也是出现放缓，因此整体紧张程度较前期有所缓解。下游不锈钢整体供需依然向好，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：伦锌库存结束上涨，锌价止跌修整

周四主力 2103 合约日内探底回升，夜间震荡偏强，收至 19590 元/吨，涨幅达 0.41 %。LME 锌止跌修整，收至 2589 美元/吨，涨幅达 0.68%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 19650-19690 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，然由于下游成交走弱。美国截至 1 月 23 日当周初请失业金人数 84.7 万，低于前值 90 万，且 2020 年第四季度实际 GDP 初值年化环比升 4%，符合预期，避险情绪回落，美元小跌，金属普涨。秘鲁计划自 1 月 31 日至 2 月 14 日对全 10 大区全面封锁，以应对持续蔓延的第二波疫情。秘鲁每年锌精矿产量在 114.83 万吨左右，中国每年从秘鲁进口锌精矿 60 万实物吨左右，短期将影响该国矿山发运量。昨日 LME 库存结束两日暴增，减少 700 吨至 293800 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。不过随着锌价大幅下挫，冶炼亏损加剧，或限制后期产出，此外秘鲁区域封闭半月，或加剧原料端供应。盘面看，沪锌主力止跌，短期或 19500 元/吨附近震荡修整。

操作建议：观望

铅：去库接近尾声，铅价区间震荡

周四沪铅主力 2103 合约日内震荡偏弱，夜间先抑后扬，收至 15445 元/吨，涨幅达 0.52%。LME 铅止跌修整，收至 2027.5 美元/吨，跌幅达 0.02%。现货方面，上海市场南方铅 15385-15395 元/吨，对沪期铅 2103 合约升水 40-50 元/吨报价。期铅震荡下行，持货商挺价出货，而下游备库有限，小部分蓄电池企业进入放假状态，现货市场交易转淡。秘鲁计划自 1 月 31 日至 2 月 14 日对全 10 大区全面封锁，以应对持续蔓延的第二波疫情。秘鲁是世界第三大铅精矿生产国，也是中国铅精矿第二大进口国，2020 年进口铅矿占总进口量的 22%，短期或影响该国矿山的发运。昨日 LME 库存减少 3025 吨至 104150 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，然下游备货接近尾声，去库节奏放缓，铅价上涨动能驱缓。隔夜隔夜美元走弱，金属普涨，铅价依托 10 日均线震荡修整。

操作建议：观望

原油：美国共和党议员联合反对拜登气候议程，两大原油期货双双收跌

油价周四收盘下跌。因美国两党在环境努力方面仍然存在分歧。共和党议员们现在正联合起来反对总统拜登的气候议程，该议程寻求减少化石燃料的使用，并暂停新的石油和天然气租约。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 0.30%，报 335.0 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 3 月期货收跌 51 美分，跌幅 0.96%，报 52.34 美元/桶；布伦特原油 4 月期货收跌 28 美分，跌幅 0.50%，报 55.53 美元/桶。能源调研和咨询机构 Wood Mackenzie 表示，新冠疫苗的迅速接种和经济前景的改善可能会在 2021 年推动全球石油需求增长近 7%。根据机构的宏观经济展望，短期假设是 2021 年疫苗分发将加速，全球 GDP 增速为 5%。全球石油需求复苏的速度和力度将取决于疫苗分发的速度和全球经济复苏。但与此同时，拜登此前签署了一项行政命令，包括美国重新纳入巴黎协议。此外，他还取消了美加 Keystone XL 输油管道项目许可，这一举动引发了争议。共和党人说，拜登把数千个工作岗位置于危险之中，把外

国侨民置于美国公民之上。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。但是拜登的政策有无法通过的风险。原油在短期或处于震荡格局。

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	57760	-960	-1.63	383907	282190	元/吨
LME 铜	7904	61	0.78			美元/吨
SHFE 铝	14815	-70	-0.47	321425	380663	元/吨
LME 铝	1982	-6	-0.30			美元/吨
SHFE 锌	19515	-265	-1.34	299379	183267	元/吨
LME 锌	2589	18	0.68			美元/吨
SHFE 铅	15380	-40	-0.26	88593	70046	元/吨
LME 铅	2028	-1	-0.02			美元/吨
SHFE 镍	131270	-2,440	-1.82	1016466	282017	元/吨
LME 镍	17820	10	0.06			美元/吨
SHFE 黄金	386.30	-1.64	-0.42	182100	196722	元/克
COMEX 黄金	1842.30	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5243.00	-52.00	-0.98	1538294	655157	元/千克
COMEX 白银	25.31	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28日			1月27日			涨跌	
	1月28日	1月27日	涨跌	1月28日	1月27日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	57760.00	58720.00	-960.00	LME 铜 3 月	7904	7843	61
	SHFE 仓单	20360.00	20635.00	-275.00	LME 库存	76250	77175	-925
	沪铜现货报价	58120.00	58870.00	-750.00	LME 仓单	51075	53550	-2475
	现货升贴水	110.00	160.00	-50.00	LME 升贴水	6.65	-3.75	10.4
	精废铜价差	1690.00	1990.00	-300.00	沪伦比	7.31	7.49	-0.18
	LME 注销仓单	25175.00	23625.00	1550.00				

		1月28日	1月27日	涨跌		1月28日	1月27日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	131270	133710	-2440	LME 镍 3 月	17820	17810	10
	SHEF 仓单	10078	10181	-103	LME 库存	248886	248886	0
	俄镍升贴水	325	625	-300	LME 仓单	184590	184782	-192
	金川镍升贴水	4525	5000	-475	LME 升贴水	-46	-49.5	3.5
	LME 注销仓单	64296	64104	192	沪伦比价	7.37	7.51	-0.14
		1月28日	1月27日	涨跌		1月28日	1月27日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	19515	19780	-265	LME 锌	2589	2571.5	17.5
	SHEF 仓单	11384	11584	-200	LME 库存	293800	294500	-700
	现货升贴水	145	135	10	LME 仓单	269425	273800	-4375
	现货报价	19665	19905	-240	LME 升贴水	-22.75	-24.75	2
	LME 注销仓单	269425	273800	-4375	沪伦比价	7.54	7.69	-0.15
			1月28日	1月27日	涨跌		1月28日	1月27日
铅	SHFE 铅主力	15380	15420	-40	LME 铅	2027.5	2028	-0.5
	SHEF 仓单	31927	34399	-2472	LME 库存	104150	107175	-3025
	现货升贴水	-70	-60	-10	LME 仓单	66625	66750	-125
	现货报价	15250	15350	-100	LME 升贴水	-18.75	-20	1.25
	LME 注销仓单	66625	66750	-125	沪伦比价	7.59	7.60	-0.02
			1月28日	1月27日	涨跌		1月28日	1月27日
贵金属	SHFE 黄金	386.3	387.94	-1.64	SHFE 白银	5243.00	5295.00	-52.00
	COMEX 黄金	1844.90	1844.90	0.00	COMEX 白银	25.389	25.389	0.000
	黄金 T+D	383.23	384.98	-1.75	白银 T+D	5149.00	5225.00	-76.00
	伦敦黄金	1853.70	1856.60	-2.90	伦敦白银	25.21	25.19	0.02
	期现价差	3.07	2.96	0.11	期现价差	94.00	70.00	24.00
	SHFE 金银比价	73.68	73.27	0.41	COMEX 金银比价	72.79	72.46	0.33
	SPDR 黄金 ETF	1164.79	1169.17	-4.38	SLV 白银 ETF	#N/A	17787.58	#N/A
	COMEX 黄金库存	38719770.10	38717770.16	1999.94	COMEX 白银库存	397931280.70	397966084.92	-34804.23

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。