



## 商品日报 20210202

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：银价创9年新高，CME提高白银期货保证金

周一贵金属价格继续呈现金弱银强的走势。受美国散户抱团影响，白银价格跳涨，昨日白银创近8年新高COMEX白银期货收涨8.68%报29.25美元/盎司。这一群体倾向于聚集在Discord和Reddit等网站上，他们可能正在把注意力转向白银。受散户投资者狂热情绪推动，白银期货创八年新高。COMEX黄金期货收跌0.01%报1863.8美元/盎司。芝商所（CME）将COMEX白银期货的保证金上调18%。今日COMEX白银期货开盘跌近2%，报28.85美元/盎司。周一美股收高，科技股力挺欧美股市2月开门红；之前被散户逼空炒作的游戏驿站因空头寸骤减跌超30%。拜登纾困案受阻，美国共和党计划缩小刺激规模至6180亿美元，民主党人拒绝。佩洛西称将启用预算协调程序进行表决以在参院通过拜登方案的大部分内容。美国1月ISM制造业高位回落至58.7，订单和产出增幅放缓，通胀压力凸显。美国1月制造业活动略有放缓，但一项衡量工厂原材料等投入物价的指标跳升至近10年高点，强化了通胀今年将活跃的预期。随着新冠疫苗的分发料将扩大和加速，到夏季时服务支出可能会回暖。这可能会导致制造业活动较当前水平放缓。中国1月财新制造业PMI 51.5，连续九个月位于枯荣线上方。中国央行数据显示1月SLF需求增长，隔夜操作放量明显。目前市场对白银的高度投机交易狂热的已引发交易所的担忧。CME已经大幅提高白银期货的保证金水平。我们对白银价格大涨的持续性持疑，当前已谨慎为宜。

操作建议：金银暂时观望

#### 铜：铜价弱势运行，后市乐观不改

周一沪铜价格盘中宽幅震荡，在创出57280元/吨的低点之后，逐步反弹，最终收57910元/吨；国际铜2103合约走势同样大落大起，最终收于51590元/吨；夜盘伦铜走势震荡走低，沪铜和国际铜则跟随下跌。周一上海电解铜现货对当月合约报升水80-升水150元/吨，均价升水115元/吨，较上周五下调5元/吨，无论是下游加工企业还是贸易商都逐渐进入春节放假状态，部分贸易商2月份没有长单业务亦导致市场交投十分清淡。宏观方面：科技股力挺欧美股市2月开门红；散户“新宠”白银ETF涨超7%、盘中一度涨12%；美国1月ISM制造业高位回落，订单和产出增幅放缓，通胀压力凸显。行业方面：秘鲁将实施新的封锁，

以阻止新冠肺炎感染病例不断上升,但将允许采矿等关键行业继续运作。昨日铜价宽幅波动,虽然一度创出一个多月来新低,但是此后逐步反弹,目前来看,铜价依然处于短期弱势之中。此前央行对于流动性的超预期收紧引发了市场的集体回调,以及市场处于节前的消费淡季也让铜价涨势出现回调。但这些都属于短期因素,我们对于后市的乐观预期没有改变。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仍将在未来带动铜价上行。此外,目前国内外库存都处于低位,未来供需上的风吹草动都有可能让铜价再次回归上涨趋势。因此,当前阶段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, 维持震荡向上**

周一沪镍 2104 合约价格走势震荡上涨,但波动依然较大,盘中走势一波三折,最终收于 132740 元/吨。夜盘伦镍走势震荡为主,沪镍价格则小幅回落。现货方面,俄镍贸易商升贴水持稳,对沪镍 03 合约报平水至 200 元/吨,场内贸易商补货意愿同样不高;金川镍市场报价仍在高位,主因贸易商也计划在年前出清库存,多数货物均为上周库存货,成本较高。因此报价升水在 4000-4300 元/吨之间;镍豆方面,对沪镍 03 合约报升 2100-2500 元/吨,价格与昨日几乎持平,成交同样清淡。行业方面:全球镍产量约为每年 50 亿磅,来自硫化物矿床的 1 级高纯度镍和来自红土矿床的 2 级镍规模平分秋色。镍价昨日走势出现回调,在上周回落之后,本周走势有所企稳,整体还处于震荡向上的趋势之中。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,对镍价的支撑依然在,不锈钢下游消费好于往年同期预期水平,随着不锈钢的涨价,高镍生铁价格也有所改善。但是随着保税区镍流入国内,镍市场供应紧张情况有所缓解,现货升水也是较前期明显回落。综合来看,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: 市场情绪略回暖, 锌价止跌震荡修复**

周一主力 2103 合约日内震荡偏强,尾盘略跳水,夜间低开震荡,收至 19545 元/吨,跌幅达 0.76%。LME 锌低位横盘震荡,收至 2575 美元/吨,涨幅达 0.16%。现货方面:上海 0# 锌主流成交于 19780-19850 元/吨,0# 锌普通对 3 月报升水 180 元/吨报价。锌价小幅震荡,锌锭保持高升水报价,下游逢低备货,成交相对稳定,但是部分企业节前备货结束,陆续准备放假停产。美国 1 月 Markit 制造业 PMI 终值,前值 59.1,预期 59.1,公布 59.2。因美国公布数据强劲,美元站上 91 一线,金属涨跌互现。截至本周一锌锭库存总量为 13.91 万吨,较上周五增加 900 吨。其中上海仍有补库需求,库存下降;广东地下游陆续放假,库存继续回升;天津下游仍有补货需求,库存持稳。昨日 LME 库存减少 1100 吨至 291750 吨。基本面的来看,矿端供应紧张格局短期难以有效缓解,2 月国产矿加工费维稳,海外加工费维

持环比回落走势。另外秘鲁 1 月底区域性封闭半月，或限制锌矿供给。加工费及锌价大幅下跌，扩大了冶炼企业亏损程度，企业生产积极性受损，后期关注减停产情况。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，随着春节临近，短期锌基本面供大于需结构有所加剧，而上周海外集中交仓 10 万吨有余，增加了市场担忧情绪，令锌价破位下行。不过考虑到冶炼企业成本支撑及下游或较往年复工提前，预计锌价下方空间有限。节前预计锌价或 19500 元/吨附近震荡修复，仍需关注宏观面对锌价的扰动。

操作建议：观望

### **铅：周中电池企业集中放假，铅价或重回区间震荡**

周一沪铅主力 2103 合约日内震荡偏弱，夜间低开后上行，收至 15050 元/吨，跌幅达 0.5%。LME 铅横盘震荡，收至 2033 美元/吨，涨幅达 0.44%。现货方面，上海市场驰宏、南方铅 15080-15090 元/吨，对沪期铅 2103 合约升水 40-50 元/吨报价。期铅弱势盘整，且因春节临近，持货商出货不多，下游亦是基本完成节前备库，后续以长单采购为主。昨日 LME 库存减少 1975 吨至 96775 吨。基本面来看，河南地区部分原生铅冶炼厂复产，企业开工率维持回升。再生铅企业本周放假企业增多，供应较前期继续收紧，不过安徽地区新增产能春节多正常生产，关注产能放量带来的补充。下游铅蓄电池市场春节气氛加浓，本周企业将出现较集中的放假，将令铅锭去库继续放缓。整体来看，目前供给端收缩，同时需求端此前因部分蓄企留厂过年加大备货，导致短期供需错配，支撑铅价偏强运行。但随着备货提振影响边际走弱，铅价上行动能趋缓。盘面看，铅价重回万五一线，节前或围绕整数关口宽幅震荡运行，区间在 14800-15400 元/吨。

操作建议：观望

### **原油：欧佩克增产被非洲供应中断抵消，两大原油期货双双上涨**

油价周一收盘上涨。因欧佩克减产协议执行率在 1 月升至 103%，凸显了主要产油国对维持油市稳定的决心，加之欧佩克波斯湾出口国的产量增长被非洲国家尼日利亚和利比亚的供应中断所抵消。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 1.49%，报 341 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 3 月期货收涨 1.35 美元，涨幅 2.58%，报 53.55 美元/桶；布伦特原油 4 月期货收涨 47 美分，涨幅 0.84%，报 56.35 美元/桶。欧佩克上月按原计划提高了原油产量，但由于长期陷入困境的成员国供应中断，产量增幅有所减弱。一项调查显示，欧佩克今年 1 月将石油日产量提高了 19 万桶，这符合欧佩克+达成的恢复疫情期间中断的部分供应的协议。然而，增产幅度仅是计划的三分之二，因欧佩克波斯湾出口国的产量增长被非洲国家尼日利亚和利比亚的供应中断所抵消。调查显示，欧佩克 13 个成员国 1 月份的平均日产量为 2567 万桶。同时，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，全球国内生产总值增速为 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。目前来看，我们的基本预期仍然是在油市再平衡中需求占据主导，疫苗接种面临的物流挑战可能是短暂的，而且有迹象显示疫苗的有效性依然较高。近几周油价的涨势已稍事喘息。即将到来的石油紧缩将有助于石油抵御金融市场的不确定性，预计布伦特原油价格将在 7 月份达到 65 美元/桶。在美国原油价格为 50 美元/桶的情况下，预计美国页岩气产量将在 2022 年第一季度温和增长，此前预计为增产 60 万桶/日。

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	57910	360	0.63	288623	279240	元/吨
LME 铜	7823	9	0.12			美元/吨
SHFE 铝	15260	255	1.70	408817	390203	元/吨
LME 铝	1961	-17	-0.83			美元/吨
SHFE 锌	19625	210	1.08	264097	167623	元/吨
LME 锌	2575	4	0.16			美元/吨
SHFE 铅	15070	-40	-0.26	85175	68206	元/吨
LME 铅	2033	9	0.44			美元/吨
SHFE 镍	132740	2170	1.66	1027289	261904	元/吨
LME 镍	17880	210	1.19			美元/吨
SHFE 黄金	392.64	4.30	1.11	325984	195343	元/克
COMEX 黄金	1863.80	14.00	0.76			美元/盎司
SHFE 白银	5939.00	460.00	8.40	2740365	738776	元/千克
COMEX 白银	29.25	2.19	8.09			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

		2月1日	1月29日	涨跌		2月1日	1月29日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	57910.00	57550.00	360.00	LME 铜 3 月	7822.5	7813.5	9
	SHFE 仓单	20410.00	19810.00	600.00	LME 库存	74275	74575	-300
	沪铜现货报价	58200.00	58260.00	-60.00	LME 仓单	49650	51175	-1525
	现货升贴水	220.00	200.00	20.00	LME 升贴水	7.05	6.4	0.65
	精废铜价差	1770.00	1830.00	-60.00	沪伦比	7.40	7.37	0.04
	LME 注销仓单	24625.00	23400.00	1225.00				

	2月1日	1月29日	涨跌		2月1日	1月29日	涨跌	
镍	SHEF 镍主力	132740	130570	2170	LME 镍 3 月	17880	17670	210
	SHEF 仓单	9751	9902	-151	LME 库存	248856	248886	-30
	俄镍升贴水	300	325	-25	LME 仓单	184446	184194	252
	金川镍升贴水	4300	4450	-150	LME 升贴水	-43.75	-43.5	-0.25
	LME 注销仓单	64410	64692	-282	沪伦比价	7.42	7.39	0.03
	2月1日	1月29日	涨跌		2月1日	1月29日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	19625	19415	210	LME 锌	2575	2571	4
	SHEF 仓单	11159	11159	0	LME 库存	291750	292850	-1100
	现货升贴水	145	135	10	LME 仓单	268275	268275	0
	现货报价	19805	19765	40	LME 升贴水	-23.75	-23	-0.75
	LME 注销仓单	268275	268275	0	沪伦比价	7.62	7.55	0.07
	2月1日	1月29日	涨跌		2月1日	1月29日	涨跌	
铅	SHFE 铅主力	15070	15110	-40	LME 铅	2033	2024	9
	SHEF 仓单	28184	31523	-3339	LME 库存	96775	98750	-1975
	现货升贴水	-70	-30	-40	LME 仓单	65950	65950	0
	现货报价	15050	15150	-100	LME 升贴水	-15.5	-15.5	0
	LME 注销仓单	65950	65950	0	沪伦比价	7.41	7.47	-0.05
	2月1日	1月29日	涨跌		2月1日	1月29日	涨跌	
贵金属	SHFE 黄金	392.64	388.34	4.30	SHFE 白银	5939.00	5479.00	460.00
	COMEX 黄金	1863.90	1850.30	13.60	COMEX 白 银	29.418	26.914	2.504
	黄金 T+D	388.44	384.25	4.19	白银 T+D	5891.00	5383.00	508.00
	伦敦黄金	1862.95	1863.80	-0.85	伦敦白银	29.59	27.42	2.17
	期现价差	4.20	4.09	0.11	期现价差	48.00	96.00	-48.00
	SHFE 金银比 价	66.11	70.88	-4.77	COMEX 金 银比价	63.72	68.36	-4.64
	SPDR 黄金 ETF	1157.50	1160.13	-2.63	SLV 白 银 ETF	#N/A	18722.33	#N/A
	COMEX 黄金库 存	39000724.99	38783788.32	216936.67	COMEX 白 银库存	397303895.78	397322796.48	-18900.70

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。