



## 商品日报 20210203

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：散户投机交易退潮，银价大幅回调

周二贵金属价格均出现回调，COMEX 白银期货收跌近 9%报 26.78 美元/盎司。COMEX 黄金期货收跌 1.36%报 1838.5 美元/盎司。因 CME 提高白银期货保证金抑制投机，散户投机交易退潮，银价创近六个月以来最大单日跌幅。美股指涨超 1%；散户逼空概念股重挫，游戏驿站暴跌 60%。前期被散户逼空的资产大幅回调，散户高度投机交易似乎正在退潮。拜登纾困案受阻，共和党议员敦促缩小规模。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。CME 周一宣布：从 2 月 2 日起将每份合约的保证金要求从 14000 美元上调至 16500 美元，上调幅度为 18%。白银期货交易员需要押下更多抵押品才能建立交易头寸。高盛的一份研报称，白银的短期逼空是无法实现的。散户集体做多白银只会加剧波动性，并造成供需动态的较小区域错位。近期的散户做多狂潮让全球交易商争先恐后地寻找金条和硬币来满足需求，同时也迫使美国期货监管机构监控市场。银价下跌表明交易所实质上已经踩下了刹车。白银回调也对黄金造成了冲击。周二美元指数走强也令黄金和白银承压。数据方面，中国 1 月财新制造业 PMI51.5，前值 53，预期 52.7。当前白银价格已经大幅回调，而黄金价格重心在不断下移，我们维持对贵金属价格走势震荡走弱的观点。

操作建议：金银逢高沽空

#### 铜：节前消费弱势，铜价再创新低

周二沪铜价格延续近期走势，盘中价格震荡走低，最终收 57300 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样走低，最终收于 51000 元/吨；夜盘伦铜走势震荡为主，沪铜和国际铜在创下新低之后有所回升。周二上海电解铜现货对当月合约报贴水 20-升水 40 元/吨，均价升水 10 元/吨，较昨天下调 105 元/吨，部分手上库存货源充裕的持货商在市场上近乎疯狂的抛售使升贴水泄洪般地调整，叠加下游季节性淡季效应的增强，成交与日俱减少和困难。宏观方面：美股指涨超 1%，白银跌超 10%；以太币首次升破 1500 美元，原油创一年新高。行业方面：Ivanhoe: Kamoakakula 铜矿 1 月开采量达 30 万吨，项目第二阶段拟于第三季度投产。昨日铜价延续了近期的弱势，夜盘也一度创出新低，虽然此后有所反弹，但短期弱势格局难改。现货方面，同样表现不佳，昨日现货升水更是下调超过百元，体现了节前下游消费淡季的谨

慎。我们认为目前的铜价弱势还是属于短期的情况，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做多。

操作建议：建议尝试做多

### **镍：镍价连续回落，不改乐观预期**

周二沪镍 2104 合约价格走势震荡走低，盘中波动依然较大，最终收于 131010 元/吨。夜盘伦镍走势震荡下跌，沪镍价格则跟随回落。现货方面，俄镍对沪镍 03 合约报平水至 100 元/吨，一手进口商延续昨日报价，下游采购者寥寥，较多商家反映需求不及昨日；金川镍报价升水在 3800-4200 元/吨之间，部分明后天交货的期货报价更有经济性，但出货量一般；镍豆方面，免税豆对沪镍 03 合约报升 2100-2500 元/吨，价格与昨日几乎持平，另外近期少量非免税镍豆清关进入市场，报价在升水 1500 元/吨左右。行业方面：2020 年我国十种有色金属产量突破 6000 万吨大关，行业运行明显好于预期。镍价昨日走势再次出现回落，夜盘进一步走低，市场呈现弱势格局。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，对镍价的支撑依然尚在，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：下游放假企业增多，锌价延续震荡修复**

周二主力 2103 合约日内震荡运行，夜间延续横盘运行，收至 19610 元/吨，涨幅达 0.49%。LME 锌震荡偏弱，收至 2569.5 美元/吨，跌幅达 0.21%。现货方面：上海 0# 锌主流成交于 19635-19755 元/吨，进口锌成交于 19615-19735 元/吨；0# 锌普通对 3 月报升水 170-180 元/吨报价；YP 对 3 月报升水 150-160 元/吨。锌价震荡走弱，现货延续高升水报价，下游陆续放假，市场成交逐步转弱。市场认为美国可能比欧洲更早从新冠疫情中复苏，美元延续偏强运行，金属多偏绿。昨日 LME 库存减少 400 吨至 291350 吨。基本面来看，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。本周下游放假企业增加，春节期间库存有望累积。不过今年各地倡导就地过年，节后下游复工复产预计将早于往年。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：下游备货边际走弱，节前铅价区间震荡

周二沪铅主力 2103 合约日内震荡偏弱，夜间窄幅运行，收至 15000 元/吨，涨幅达 0.1%。LME 铅横盘震荡，收至 2013.5 美元/吨，跌幅达 0.96%。现货方面，上海市场驰宏、南方铅 14985-14995 元/吨，对沪期铅 2103 合约升水 40-50 元/吨报价；江浙市场南方铅 14985-14995 元/吨，对沪期铅 2103 合约升水 40-50 元/吨报价。期铅震荡走弱，现货升贴水暂无较大变化，同时下游需求趋淡。昨日 LME 库存减少 2150 吨至 94625 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。再生铅企业因废电瓶采购受限，放假时间普遍早于往年，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：欧佩克核心国家原油出口下滑，两大原油期货延续上涨

油价周二延续上涨。因全球油市和世界经济的前景正在改善。随着原油市场目前转向现货溢价，欧佩克希望 2021 年将是总体需求良好的一年，其对市场仔细的监测、定期进行磋商以及逐步推进计划的方式为 2020 年的困难时期提供了支持，并将继续在 2021 年支持市场。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 1.50%，报 345.7 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 3 月期货收涨 1.21 美元，涨幅 2.26%，报 54.76 美元/桶；布伦特原油 4 月期货收涨 1.11 美元，涨幅 1.97%，报 57.46 美元/桶。即使限产措施已经放松，欧佩克核心国家原油出口仍在下滑。其中最大的降幅来自沙特阿拉伯，该国 1 月出货量下降 68.8 万桶/日。四个海湾国家运往中国的石油减少 35 万桶/日，降幅为 9%。尽管限制产量措施有所放宽，并且生产量增加，欧佩克波斯湾产油国的石油出货量上个月仍有所下滑。彭博监测的船舶追踪数据显示，1 月从沙特阿拉伯、伊拉克、阿联酋和科威特发运的原油和凝析油的总出货量比 12 月减少了近 43 万桶/日。阿联酋是上个月唯一一个增加出货量的国家。此外，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。目前来看，全球石油市场和世界经济的前景正在改善。随着原油市场

目前转向现货溢价，或许 2021 年将是总体需求良好的一年，原油价格或能得到支撑。

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	57300	-610	-1.05	206182	279400	元/吨
LME 铜	7752	-71	-0.90			美元/吨
SHFE 铝	14945	-315	-2.06	340266	380638	元/吨
LME 铝	1971	11	0.54			美元/吨
SHFE 锌	19505	-120	-0.61	196777	171512	元/吨
LME 锌	2570	-6	-0.21			美元/吨
SHFE 铅	14910	-160	-1.06	80800	67550	元/吨
LME 铅	2014	-20	-0.96			美元/吨
SHFE 镍	131010	-1,730	-1.30	864464	256316	元/吨
LME 镍	17730	-150	-0.84			美元/吨
SHFE 黄金	389.50	-3.14	-0.80	226842	189978	元/克
COMEX 黄金	1838.50	-25.30	-1.36			美元/盎司
SHFE 白银	5879.00	-60.00	-1.01	3070360	698857	元/千克
COMEX 白银	26.78	-2.47	-8.44			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2日			2月1日			涨跌	
	2月2日	2月1日	涨跌	2月2日	2月1日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	57300.00	57910.00	-610.00	LME 铜 3 月	7822.5	7822.5	0
	SHFE 仓单	19836.00	20410.00	-574.00	LME 库存	74225	74275	-50
	沪铜现货报价	57870.00	58200.00	-330.00	LME 仓单	49400	49650	-250
	现货升贴水	120.00	220.00	-100.00	LME 升贴水	0	7.05	-7.05
	精废铜价差	1550.00	1770.00	-220.00	沪伦比	7.33	7.40	-0.08
	LME 注销仓单	24825.00	24625.00	200.00				
镍		2月2日	2月1日	涨跌		2月2日	2月1日	涨跌
	SHEF 镍主力	131010	132740	-1730	LME 镍 3 月	0	17880	-17880
	SHEF 仓单	9613	9751	-138	LME 库存	249102	248856	246
	俄镍升贴水	175	300	-125	LME 仓单	184764	184446	318
	金川镍升贴水	4025	4300	-275	LME 升贴水	0	-43.75	43.75

	LME 注销仓单	64338	64410	-72	沪伦比价	#DIV/0!	7.42	#DIV/0!
		<b>2月2日</b>	<b>2月1日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月2日</b>	<b>2月1日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	19505	19625	-120	LME 锌	2575	2575	0
	SHEF 仓单	11159	11159	0	LME 库存	291350	291750	-400
	现货升贴水	115	145	-30	LME 仓单	267950	268275	-325
	现货报价	19715	19805	-90	LME 升贴水	-23.75	-23.75	0
	LME 注销仓单	267950	268275	-325	沪伦比价	7.57	7.62	-0.05
			<b>2月2日</b>	<b>2月1日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月2日</b>	<b>2月1日</b>
铅	SHFE 铅主力	14910	15070	-160	LME 铅	2033	2033	0
	SHEF 仓单	27959	28184	-225	LME 库存	94625	96775	-2150
	现货升贴水	-30	-70	40	LME 仓单	65950	65950	0
	现货报价	14950	15050	-100	LME 升贴水	-15.5	-15.5	0
	LME 注销仓单	65950	65950	0	沪伦比价	7.41	7.41	0.00
			<b>2月2日</b>	<b>2月1日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月2日</b>	<b>1月29日</b>
贵金属	SHFE 黄金	389.5	392.64	-3.14	SHFE 白银	5879.00	5939.00	-60.00
	COMEX 黄金	1863.90	1863.90	0.00	COMEX 白银	29.418	29.418	0.000
	黄金 T+D	385.10	388.44	-3.34	白银 T+D	5675.00	5891.00	-216.00
	伦敦黄金	1862.95	1863.80	-0.85	伦敦白银	29.59	27.42	2.17
	期现价差	4.40	4.20	0.20	期现价差	204.00	48.00	156.00
	SHFE 金银比价	66.25	66.11	0.14	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	19301.69	18722.33	579.36
	COMEX 黄金库存	0.00	39000724.99	-39000724.99	COMEX 白银库存	0.00	397303895.78	-397303895.78

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。