



商品日报 20210204

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：关注白银工业需求增加，金银比价可能进一步回归

周三贵金属价格出现反弹。COMEX 黄金期货收涨 0.08%报 1834.8 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 2.08%报 26.95 美元/盎司。散户投机狂潮退去，投资者聚焦白银的实货需求增加。昨日美元指数尾盘升 0.55%，91.02，站上 91 上方。OPEC+承诺致力于清除疫情造成的过剩石油供应，WTI 原油期货创逾一年新高。与其他国家相比，今年美国从大流行中恢复的速度更快，这推动美元走强。美国经济强劲和美联储的宽松货币政策边际收敛，是今年利好美元的因素。当前美国国会同意启动新一轮刺激方案相关辩论，拜登暗示不愿就 1400 美元现金刺激让步。数据方面：美国 1 月 ISM 服务业指数 58.7，创两年最快扩张速度，就业指数创 11 个月新高；美国 2 月 ADP 增加 17.4 万人，2 月“小非农”新增就业超预期，主要因为选举后封锁措施有所缓解。中国 1 月财新服务业 PMI 回落至 52.0，继续位于荣枯线上方。在前一个交易日大幅回调之后，周三白银价格反弹，可能不是因为 Reddit 论坛散户做多，而是因为投资者将白银视为低估的资产，因为白银不仅具有贵金属的避险属性，作为工业金属，有望从经济复苏以及绿色能源转型中受益。今年全球经济复苏的预期，对工业属性更强的白银上涨更加有利，近期的散户逼空狂潮会让白银价格上涨比预期更快到来，而黄金的价格重心在不断下移。当前 COMEX 金银比价在 69 一线，虽然相对于高位已大幅回调，但我们认为今年金银比价可能会进一步回归。

操作建议：做空金银比价

铜：铜价低位反弹，短期弱势结束

周三沪铜价格延续近期弱势，盘中价格震荡走低，最终收 57000 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样走低，最终收于 50770 元/吨；夜盘伦铜走势震荡上涨，沪铜和国际铜跟随反弹。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 20-升水 80 元/吨，均价升水 50 元/吨，较昨天上升 40 元/吨。宏观方面：五大科技股齐跌拖累纳指无缘三连阳，散户抱团股和狗狗币反弹，原油再创一年新高；连续三日净投放后，央行净回笼资金 800 亿元；美 1 月 ISM 服务业创两年最快扩张速度，就业指数创 11 个月新高；2 月“小非农”新增就业超预期。行业方面：英美资源：四季度铜产量同比增长 8%，2021 年产量指导保持不变；智利多家铜企 12 月产

量下跌，2020 年全年产量同比增长。昨日铜价继续下跌，维持近期的弱势格局，但夜盘在伦铜上涨的带动之下，国内铜价也跟随出现反弹。刺激铜价反弹的因素在于美国经济数据的走好，这也显示了疫情对于海外经济的影响下降，未来对海外经济的复苏预期将进一步加强。同样，国内方面，昨日现货升水开始回升，市场需求在铜价回落之后有所回暖。2021 年春节长假，铜加工企业的放假时间分化较大；放假时间较短的企业主要集中在出口相关的家电，电子行业、服装箱包以及水暖行业。整体情况来看，在就地过年的背景之下，我们认为节后市场旺季可能会提前到来，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：镍价跌破整数关口，后市回落空间有限

周三沪镍 2104 合约价格走势震荡走低，跌破 13 万整数关口，最终收于 129630 元/吨。夜盘伦镍走势震荡为主，沪镍价格则跟随盘整。现货方面，2 月 3 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 130300-134000 元/吨，均价 132150 元/吨，跌 1850 元，华通现货 1#镍价报 130250-134350 元，均价 132300 元/吨，跌 1650 元，广东现货镍报 134800-135200 元/吨，均价 135000 元/吨，跌 1000 元。行业方面：1 月期市交易规模同比翻倍，镍成交额最大。镍价走势昨日再次下跌，跌破了 13 万整数关口，尽管夜盘有所反弹，但整体依然处于弱势之中。但我们对于后市依然不悲观。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：美元涨势放缓，锌价震荡偏强

周三主力 2103 合约日内先抑后扬，夜间震荡后拉涨，收至 19925 元/吨，涨幅达 1.76%。LME 锌收于大阳线，收至 2633 美元/吨，涨幅达 2.47%。现货方面：上海 0#锌主流成交于 19620-19720 元/吨，0#锌普通对 3 月报升水 130-140 元/吨报价。沪锌震荡运行下游陆续放假，市场成交逐步转弱，现货升水高位回落。受国内外疫情反复等影响，中国 1 月财新服务业 PMI 为 52，环比大幅下降 4.3 个百分点，创近九个月新低。美国 1 月 ADP 就业人数增加 17.4 万人，超预期。但美元指数反弹趋势放缓，金属多数偏红。昨日 LME 库存减少 450 吨至 290900 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，或限制锌矿出货量。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，后期关注减产停产情况。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，继上周伦锌两日集中交仓后，库存转为小幅回落，市场

担忧情绪明显缓和，叠加美元涨势放缓，锌价低位震荡偏强。不过，随着春节临近，基本面供大于需结构将加剧，或限制锌价上涨空间，短期关注整数关口压力。

操作建议：谨慎追涨

铅：节前供需两淡，铅价或围绕万五运行

周三沪铅主力 2103 合约日内震荡回落，夜间收复日内跌幅，重回万五一线，收至 15025 元/吨，涨幅达 0.47%。LME 铅延续横盘震荡，收至 2025.5 美元/吨，涨幅达 0.6%。现货方面，上海市场驰宏；江浙市场南方铅 14890-14920 元/吨，对沪期铅 2103 合约升水 0-30 元/吨报价。期铅弱势下行，同时现货市场春节氛围浓郁，短途物流亦是陆续减少，下游即将放假，询价寥寥。中国汽车流通协会预计，2023 年中国汽车年销量有可能会冲上 3000 万辆台阶。昨日 LME 库存减少 600 吨至 94025 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。但随着春节临近，备货影响边际走弱，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：埃克森美孚与雪佛龙或合并，原油三连阳

油价周三延续上涨。因埃克森美孚正与美国另一家石油公司雪佛龙谈论合并事宜，如果这笔交易达成，可能会成为有史以来最大规模的企业兼并案例之一，并将重塑石油行业。加之美国能源信息署和美国石油协会公布的最新数据均显示，上周原油库存录得下跌。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。埃克森美孚首席执行官和雪佛龙首席执行官在去年疫情造成油价暴跌后就曾讨论过合并的问题。这也可能是有史以来规模最大的企业合并。Dealogic 的数据显示，这一纪录目前由沃达丰集团在 2000 年斥资 1810 亿美元收购德国企业 Mannesmann AG 的交易所保持。并且，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 1 月 29 日当周，EIA 原油库存减少 99.4 万桶至 4.757 亿桶，预期减少 50 万桶，前值减少 991 万桶。美国上周原油出口增加 12.8 万桶/日至 348.3 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 1936.5 万桶/日，较去年同期减少 4.3%；当日凌晨，美国石油协会(API)公布的数据显示，截至 1 月 29 日当周，API 原油库存减少 426.1 万桶，预期增加 36.7 万桶；汽油库存减少 24 万桶；精炼油库存减少 162.2 万桶。目前来看，昨晚 API 数据显示美国原油库存下降后，原油在今日延续涨势，美油期货一年来首次站上 56 美元/桶，布油期货也涨超 2%，今天的 EIA 数据证实了美国原

油库存的下降。汽油需求依然疲软（或受风暴天气的影响）。原油短期或遇到阻力位。

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	57000	-300	-0.52	243602	279001	元/吨
LME 铜	7752	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	14965	20	0.13	243993	383594	元/吨
LME 铝	1971	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	19650	145	0.74	218974	170408	元/吨
LME 锌	2570	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	14765	-145	-0.97	78009	68283	元/吨
LME 铅	2014	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	129630	-1,380	-1.05	924299	261682	元/吨
LME 镍	0	-17,730	-100.00			美元/吨
SHFE 黄金	385.10	-4.40	-1.13	220772	191332	元/克
COMEX 黄金	1834.80	-3.70	-0.20			美元/盎司
SHFE 白银	5590.00	-289.00	-4.92	2798612	652627	元/千克
COMEX 白银	26.95	0.17	0.63			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3日	2月2日	涨跌		2月3日	2月2日	涨跌
		铜	SHEF 铜主力	57000.00		57300.00	-300.00	LME 铜 3 月
	SHFE 仓单	19187.00	19836.00	-649.00	LME 库存	75000	74225	775
	沪铜现货报价	57290.00	57870.00	-580.00	LME 仓单	49925	49400	525
	现货升贴水	130.00	120.00	10.00	LME 升贴水	9	7.05	1.95
	精废铜价差	1410.00	1550.00	-140.00	沪伦比	7.35	7.39	-0.04
	LME 注销仓单	25075.00	24825.00	250.00				
镍		2月3日	2月2日	涨跌		2月3日	2月2日	涨跌
	SHEF 镍主力	129630	131010	-1380	LME 镍 3 月	0	17730	-17730
	SHEF 仓单	9563	9613	-50	LME 库存	249078	249102	-24

	俄镍升贴水	225	175	50	LME 仓单	184764	184764	0
	金川镍升贴水	3825	4025	-200	LME 升贴水	-45.5	-43.75	-1.75
	LME 注销仓单	64314	64338	-24	沪伦比价	#DIV/0!	7.39	#DIV/0!
		2月3日	2月2日	涨跌		2月3日	2月2日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	19650	19505	145	LME 锌	2569.5	2569.5	0
	SHEF 仓单	11713	11159	554	LME 库存	290900	291350	-450
	现货升贴水	95	115	-20	LME 仓单	256425	267950	-11525
	现货报价	19655	19715	-60	LME 升贴水	-23.5	-23.75	0.25
	LME 注销仓单	256425	267950	-11525	沪伦比价	7.65	7.59	0.06
			2月3日	2月2日	涨跌		2月3日	2月2日
铅	SHFE 铅主力	14765	14910	-145	LME 铅	2013.5	2013.5	0
	SHEF 仓单	26958	27959	-1001	LME 库存	94025	94625	-600
	现货升贴水	-5	-30	25	LME 仓单	64950	65950	-1000
	现货报价	14950	14950	0	LME 升贴水	-16.25	-15.5	-0.75
	LME 注销仓单	64950	65950	-1000	沪伦比价	7.41	7.41	0.00
			2月3日	2月2日	涨跌		2月3日	2月2日
贵金属	SHFE 黄金	385.1	389.50	-4.40	SHFE 白银	5590.00	5879.00	-289.00
	COMEX 黄金	1835.10	1833.40	1.70	COMEX 白银	26.889	26.402	0.487
	黄金 T+D	382.45	385.10	-2.65	白银 T+D	5513.00	5675.00	-162.00
	伦敦黄金	1835.45	1833.10	2.35	伦敦白银	26.80	27.33	-0.52
	期现价差	2.65	4.40	-1.75	期现价差	77.00	204.00	-127.00
	SHFE 金银比 价	68.89	66.25	2.64	COMEX 金银 比价	68.08	68.65	-0.57
	SPDR 黄金 ETF	1157.50	1157.50	0.00	SLV 白银 ETF	0.00	21067.85	-21067.85
	COMEX 黄金库 存	39129196.83	39097077.99	32118.85	COMEX 白银 库存	399777567.88	397392890.00	2384677.88

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。