



商品日报 20210218

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：金银走势分化明显，建议做空金银比价

春节假期间，贵金属价格走势呈现分化。周三国际黄金价格最低下挫至 1768 美元/盎司，创两个半月新低，因美债收益率升创近一年新高，带动美元指数大幅反弹，乐观的经济数据和通胀走强的迹象帮助推动美元走高，给金价带来持续压力。周三公布的美国零售销售、工业生产和生产者物价指数 (PPI) 数据均超预期。这表明随着疫苗接种取得进展，经济从大流行引发的衰退中复苏的动能正在增强。再加上有大规模财政刺激和美联储超宽松货币政策的双重支撑，市场对今年美国经济顺利复苏的预期乐观。而工业属性更强的白银则更有望从经济复苏以及绿色能源转型中受益。有色金属价格的普遍上涨也提振了市场对白银价格重心的重估。有数据显示，作为全球最大的资产管理公司贝莱德在 2020 年第四季度卖出了价值 4.71 亿美元的黄金 ETF，并买入价值 2900 万美元的白银 ETF。近期不少机构也纷纷看好白银。美国总统拜登继续寻求公众支持其 1.9 万亿美元的刺激方案。周二拜登试图在密尔沃基市政厅为其救助计划建立公众支持，议题涵盖从对小型企业的保护到政府的疫苗接种计划。拜登保证所有美国人都可以在 7 月底前完成疫苗接种。整体来看，在今年全球经济复苏的预期，市场风险偏好普遍抬升的背景下，而通胀压力并未到严重的程度，我们保持对金价的谨慎观点，而对工业属性更强的白银价格更加乐观，认为金银比价会继续回归。

操作建议：做空金银比价

铜：长假铜价再创新高，建议继续积极入市

从春节长假之前一周国内外铜价的表现，以及春节长假期间伦铜的走势来看，国内外铜价都在不断创出新高，市场依然处于上涨趋势之中。在进入 2 月份之后，国内外铜价一度出现了回落，引发了市场对于铜价未来走势的担忧。当时市场主要是担心国内外的流动性可能出现收紧，但此后的实际情况以及美联储的各种表态，打消了市场的疑虑，铜价也因此再次回归上涨走势。春节长假期间，这一走势也得到了进一步的加强，伦铜创出了 8 年多来的新高。无论是在之前铜价回落，还是假期铜价上涨，我们都坚持看好铜价的观点，看好海外需求的今年的增长，看好新能源带来的需求增量，将继续支撑铜价上行。节后铜价无疑会出现一定高开，但我们认为这依然是继续介入铜价的良机。首先是，市场对于宏观因素的担忧缓

解之后，未来将提供宽松温和的环境，有助于铜价继续回升；其次是目前国内外的库存都处于低位，特别是国内在春节前后的累库周期里没有积累大量库存。今年国内大部分省市都提倡就地过年，这将会导致国内的下游开工旺季消费提前到来，市场的可供应量捉襟见肘，可能会引发下游的抢购囤货需求。因此，我们维持看好铜价的观点，并推荐节后继续做多铜价。

操作建议：继续做多

镍：镍价震荡上涨，维持看好观点

春节前一周国内外镍价走势连续上涨，伦镍创出新高；春节长假期间，伦镍走势则是以震荡上涨为主，同样也继续创出新高，整体来看，镍价依然处于震荡上涨走势之中。对于镍价的后市，我们继续维持乐观看法。首先是宏观方面，市场在经过月初的流动性担忧之后，随着国内外的持续宽松以及超预期信贷数据公布，温和宽松的宏观环境再次得到确认，镍价也因此节前重拾涨势。其次是镍矿方面，国内镍矿库存处于低位，而菲律宾镍矿供应在雨季难以大量满足国内需求，同时菲律宾镍矿同样有禁止出口传闻，镍矿价格居高不下，成本端支撑镍价。市场最为关注的是下游需求方面，不锈钢价格节节攀升，对于镍铁的需求也有所提升，并且在有利润情况之下接受高价。同时，新能源行业依然火爆，硫酸镍产量在春节长假期间供不应求，市场货源紧张，支撑价格持续上涨。因此，我们继续看好镍价的未来表现。从中长期来看，不锈钢今年的投产依然可期，新能源汽车的销售依然如火如荼，行业采购周期提前、令硫酸镍消费表现良好、原料体现紧缺，镍价在未来仍有进一步的上涨空间。

操作建议：继续做多

锌：假期伦锌领涨，节后沪锌将强势补涨

春节假期伦锌自 2720 美元/吨附近攀升至 2850 美元/吨附近，截止 17 日收盘累计涨幅近 3%，领涨有色贵金属板块。假期宏观面看，全球新增疫情人数呈现缓速下降的趋势、美国纾困法案得到进一步推动，同时期间公布的欧美经济数据普遍超预期，推动全球股市进一步上涨，此外原油大涨也增加了市场对通胀的预期。基本面看，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。受利润下滑及春节假期影响，2 月精炼锌产量预计减少 6 万余吨，超出市场预期。另外，今年国内疫情得到有效控制，且各地倡导就地过年，节后下游开工有望快速反弹，节后累库或低于同期水平。同时，节后市场对于铁塔、脚手架、光伏等订单的消费存向好预期，且海外疫情缓解，在经济不断向好的带动下将加速国内锌下游终端产品出口，将对锌价提供上行动能。整体来看，宏观通胀情绪叠加消费乐观预期下，沪锌节后有望出现一波强势的补涨行情，前期多单继续持有，清仓过节的投资者，可以选择 5 日均线附近多单介入。

操作建议：多单持有

铅：供需错配的预期，铅价上涨空间或有限

春节假期伦铅整体呈现跟随性上涨，自 2080 美元/吨附近攀升至高点 2145 美元/吨，随后小幅回落，截止 17 日收盘累计涨幅大 1.1%。目前全球新增疫情人数呈现缓速下降的趋势、美国纾困法案得到进一步推动，推动全球股市进一步上涨，此外原油大涨也增加了市场对通胀的预期。基本面看，原生铅炼厂开工未受到春节假期的实质性影响，部分再生铅检修，但如安徽等地新增冶炼产能春节期间基本正常生产，节后铅短期供应端压力仍然较大。而下游电池厂节前由于担心物流以及疫情等因素的影响，备货相对较多，厂内成品库存较高，节后电池厂或以消化库存产品为主，将会给铅带来短期供需错配。整体来看，短期受市场情绪回暖的提振，节后开市铅价将跟随上涨，但受制于供需错配的预期，铅价或上涨空间或有限。

操作建议：谨慎追高

原油：历史性风暴中断德州原油供应，美油企稳 60 美元关口

油价周三延续上涨。因美国最大产油州得克萨斯州的历史性冬季风暴造成的供应中断继续支撑着油价。外盘方面，美国 WTI 原油 3 月期货收涨 1.09 美元，涨幅 1.81%，报 61.14 美元/桶；布伦特原油 4 月期货收涨 99 美分，涨幅 1.56%，报 64.34 美元/桶。30 年来最冷的天气给美国主要主要产油州带来了严重破坏，石油产量每天骤降 200 多万，而这些州原本几乎不用应对北极风暴。咨询公司 Energy Aspects Ltd. 估计，截至周一，美国的炼油产能减少了 310 万桶/日。知情人士称，道达尔位于得克萨斯州亚瑟港的炼油厂关闭焦化装置，其产能为 22.55 万桶/日，道达尔还准备关闭炼油厂的原油蒸馏装置，该装置将原油分解成烃类原料，供炼油厂所有生产设备使用。由于美国德克萨斯州遭遇严寒天气，北美最大的炼油厂关闭。Motiva Enterprises LLC 的一封电子邮件显示，该公司将停止其位于得克萨斯州亚瑟港的炼油厂的运营。据报道，二叠纪盆地的原油生产因严寒天气而冻结，美国原油产量下降超过 40%或 400 万桶/日。Anadarko 盆地减产幅度也很大。同时，. 欧佩克+消息人士称，鉴于油价回升，欧佩克+产油国可能在 4 月之后放松对原油供应的限制，不过放松的幅度不会太大，因产油国仍警惕潜在的抗疫挫折。欧佩克+于 1 月份放慢了增产步伐，沙特自愿削减 2-3 月份的供应，油价反弹至 13 个月高位，增强了产油国对于市场可能吸收更多供应的信心。目前来看，沙特是否撤销自愿减产 100 万桶/日的决定，以及整个欧佩克+是否有增产的空间。沙特阿拉伯自愿减产 100 万桶/日的决定将于 3 月结束。虽然沙特尚未向欧佩克+成员国透露 3 月份之后的计划，但该组织内部的预期越来越高，认为沙特将从 4 月份开始恢复供应，或许会逐步恢复。值得注意的是，欧佩克+将于 3 月 4 日开会制定政策。并且，美国供应意外中断为油价反弹提供了又一座短期桥梁，可能将油价带至市场最终将达到水平，但速度略快于预期。油价短期或得到支撑。

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	60800	0	0.00	278478	301195	元/吨
LME 铜	8413	-14	-0.17			美元/吨
SHFE 铝	15900	0	0.00	298602	432926	元/吨
LME 铝	2113	25	1.20			美元/吨
SHFE 锌	20495	0	0.00	197942	152810	元/吨
LME 锌	2810	-34	-1.18			美元/吨
SHFE 铅	15430	0	0.00	108942	57876	元/吨
LME 铅	2109	1	0.05			美元/吨
SHFE 镍	136220	0	0.00	585988	246057	元/吨
LME 镍	18775	-55	-0.29			美元/吨
SHFE 黄金	385.66	0.00	0.00	132503	174494	元/克
COMEX 黄金	1775.10	-18.60	-1.04			美元/盎司
SHFE 白银	5607.00	0.00	0.00	1029902	554275	元/千克
COMEX 白银	27.45	0.15	0.53			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17日			2月16日			涨跌	
	2月17日	2月16日	涨跌	2月17日	2月16日	涨跌		
铜	SHEF 铜主力	60800.00	60800.00	0.00	LME 铜 3 月	8413	8427	-14
	SHFE 仓单	35766.00	34216.00	1550.00	LME 库存	76175	73725	2450
	沪铜现货报价	60410.00	59450.00	960.00	LME 仓单	53525	50525	3000
	现货升贴水	100.00	100.00	0.00	LME 升贴水	20.25	8.75	11.5
	精废铜价差	1690.00	1690.00	0.00	沪伦比	7.23	7.21	0.01
	LME 注销仓单	22650.00	23200.00	-550.00				
镍		2月17日	2月16日	涨跌		2月17日	2月16日	涨跌
	SHEF 镍主力	#N/A	#N/A	#N/A	LME 镍 3 月	18775	18830	-55
	SHEF 仓单	11394	9425	1969	LME 库存	#N/A	#N/A	#N/A
	俄镍升贴水	400	150	250	LME 仓单	184818	184818	0
	金川镍升贴水	3900	4000	-100	LME 升贴水	#N/A	#N/A	#N/A
	LME 注销仓单	64692	65172	-480	沪伦比价	#N/A	#N/A	#N/A
锌		2月17日	2月16日	涨跌		2月17日	2月16日	涨跌
	SHEF 锌主力	20495	20495	0	LME 锌	2810	2843.5	-33.5
	SHEF 仓单	18746	18746	0	LME 库存	284250	284250	0

	LME 注销仓单	240325	240325	0	沪伦比价	7.29	7.21	0.09
		2月17日	2月16日	涨跌		2月17日	2月16日	涨跌
	SHFE 铅主力	#N/A	#N/A	#N/A	LME 铅	2109	2108	1
铅	SHEF 仓单	#N/A	#N/A	#N/A	LME 库存	91300	91300	0
	现货升贴水	-65	-65	0	LME 仓单	62850	62850	0
	现货报价	15150	15150	0	LME 升贴水	#N/A	#N/A	#N/A
	LME 注销仓单	62850	62850	0	沪伦比价	7.40	7.40	0.00
		2月10日	2月10日	涨跌		2月10日	2月16日	涨跌
	SHFE 黄金	385.66	385.66	0.00	SHFE 白银	5607.00	5636.00	-29.00
	COMEX 黄金	1772.80	1772.80	0.00	COMEX 白银	27.315	27.325	-0.010
	黄金 T+D	382.95	382.95	0.00	白银 T+D	5534.00	5555.00	-21.00
贵金属	伦敦黄金	1780.70	1780.70	0.00	伦敦白银	27.12	27.58	-0.46
	期现价差	2.71	2.71	0.00	期现价差	73.00	81.00	-8.00
	SHFE 金银比价	68.78	68.78	0.00	COMEX 金银比价	64.68	65.70	-1.02
	SPDR 黄金 ETF	1132.89	1132.89	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	#N/A	#N/A
	COMEX 黄金库存	39489380.88	39489380.88	0.00	COMEX 白银库存	396604547.96	397204765.26	-600217.30
	LME 注销仓单	240325	240325	0	沪伦比价	7.29	7.21	0.09
		2月17日	2月16日	涨跌		2月17日	2月16日	涨跌

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。