



## 商品日报 20210219

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：金价维持弱势，价格重心还会继续下移

周四贵金属价格涨跌互现。COMEX 黄金期货盘中一度触及 1766.6 美元/盎司再创阶段新低，报收涨 0.1%收 1774.6 美元/盎司，结束五日连跌录得小幅上涨。COMEX 白银期货则收跌 0.86%报 27.08 美元/盎司。昨日美股集体下跌，美元指数大幅下跌，主要因最新公布的美国初请失业金数据不及预期。数据显示，美国至 2 月 13 日当周初请失业金人数 86.1 万人，高于前值 79.3 和预期 76.5 万人。美国 1 月新屋开工总数年化 158 万户，低于前值 166.9 预期 165.8。虽然上周美国初请失业金人数意外上升，但随着额外财政刺激和新增新冠肺炎确诊病例数下降，更多服务性企业得以重新开业，劳动力市场依然在复苏。整体来看，美国近期发布的数据非常强劲，其中包括美联储纽约分行发布的制造业数据以及美联储费城分行发布的经济数据，均表明经济开始从疫情衰退中复苏。周四发布的周度申请失业救济人数意外增加，但黄金市场的反应也相对温和。美国经济复苏的迹象提振美国国债收益率持续上升，从而降低了黄金作为通胀对冲工具的吸引力，提高了持有黄金的机会成本，金价收到压制持续下行。近期比特币疯涨也可能使得一些黄金投资兴趣转向加密货币。2 月 18 日世界黄金协会最新数据显示：整个 1 月全球黄金 ETF 仍然有较为明显的流入，而欧洲地区需求非常强劲。具体数据显示，1 月全球黄金 ETF 净流入 13.8 吨，总持有量达到了 3765 吨，价值约 2260 亿美元。1 月欧洲净流入了 17.5 吨黄金，超过了北美地区流入的 6.3 吨。我们保持前期对金价将震荡走低的观点，而对工业属性更强的白银价格相对乐观，认为金银比价会继续回归。

操作建议：做空金银比价

#### 铜：铜价再创新高，仍有上升空间

周四沪铜 2104 合约在春节假期外盘上涨带动下高开，盘中走势单边上涨，最终收 63340 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样上涨为主，最终收于 56410 元/吨；夜盘伦铜走势高位震荡，沪铜和国际铜则跟随盘整。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 40-升水 90 元/吨，均价升水 65 元/吨，较节前上升 40 元/吨。宏观方面：原油创四周最大跌幅，欧股标普三连阴，黄金反弹，铜锡九年新高，美国木材价格三个月翻倍；净回笼 2600 亿元，中国央行等

量续作 2000 亿 MLF+200 亿逆回购；央行官媒再发文：当前已不应过度关注央行操作数量，否则可能对货币政策取向产生误解。行业方面：世界金属统计局（WBMS）公布的报告显示，2020 年 1-12 月全球铜市供应短缺 139.1 万吨，此前在 2019 年全年供应短缺 38.3 万吨。昨日节后第一个交易日，商品市场全面上涨，铜价高开高走，再创新高，整体来看，铜价依然处于上涨趋势之中。我们对于后市铜价依然看好，坚持认为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。在国内外铜库存处于低位的情况下，铜价波动将大幅增加，未来铜价涨势能否延续需要关注节后的消费情况。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出现拉升。

操作建议：建议尝试做多

### 镍：镍价夜盘拉升，价格继续看高一线

周四沪镍 2104 合约价格跳空高开，盘中走势震荡为主，最终收于 138590 元/吨。夜盘伦镍走势单边上涨，沪镍价格则跟随走高。现货方面，长江有色网 1#镍价报 138500-141700 元/吨，均价 140100 元/吨，涨 2950 元，华通现货 1#镍价报 138350-141450 元，均价 139900 元/吨，涨 2850 元，广东现货镍报 140800-141200 元/吨，均价 141000 元/吨，涨 2500 元。行业方面：春节消费开门红：新能源汽车订单翻 10 倍。节后第一个交易日，镍价在外盘上涨引领之下，价格高开，但盘中没有进一步上涨。夜盘，镍价涨势才开始发力，大幅上行，再次创出新高。我们对于后市镍价的预期依然乐观，，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：消费乐观预期叠加美元回落，锌价延续上行

周四春节长假开市首日，沪锌高开补涨，夜间期价重心延续上抬，收至 21590 元/吨，涨幅达 2.03%。伦锌震荡上行，收至 2877 美元/吨，涨幅达 2.38%。现货市场，春节后贸易市场恢复交易，但下游暂未完全复工，市场交投清淡，贸易市场低价接货意愿较强，早间部分贸易商报对 2103 合约升水 140-150 元/吨，但几无成交，后续考虑到春节期间持仓成本，市场少量报价在 60-70 元/吨，但交投清淡。昨日公布的美国初请失业金数据意外上升打压了市场对美国经济复苏速度的希望，美元大幅下挫，金属全线大涨。LME 锌库存减少 1500 吨至 279850 吨。截至 2 月 18 日锌锭库存总量为 22.45 万吨，较 2 月 10 日增加 57400 吨。冶炼厂则多数正常生产，不断对外发运锌锭，仓库到货量增加明显，库存大幅累积。基本面的看，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，美国财政刺激法案有望最快在2月底或3月初落地，国内外疫情形势持续改善，市场情绪较为乐观，同时随着长假结束，下游消费将逐步恢复，在此乐观预期下，沪锌有望延续震荡偏强，多单继续持有。

操作建议：多单持有

### 铅：隔夜伦铅冲高回落，沪铅上涨空间有限

周四春节长假开市首日，沪铅开盘补涨，夜间涨势有所放缓，收至15655元/吨，涨幅达1.1%。伦铅冲高回落，高点至2149美元/吨，收至2128美元/吨，涨幅达0.9%。现货市场，上海市场驰宏、南方铅15510-15540元/吨，对沪期铅2103合约升水0-30元/吨报价。节后首个交易日，期铅迎来开门红，同时上下游企业初步复工，多处于试探报价与询价状态，实际交易清淡。昨日LME铅库存增加150吨至96100吨。截至2月18日铅锭库存总量至4.34万吨，较节前上升约1200吨。同时，调研显示主流原生铅冶炼企业库存超过3万吨，主流再生铅企业库存亦是约2万吨，总体冶炼企业库存或在5-6万吨，较节前库存增量在2万吨附近。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，节后开市铅价跟随上涨，但受制于供需错配的预期，铅价上涨空间或有限，上方关注15800元/吨附近压力。

操作建议：谨慎追高

### 原油：美国劳动力市场复苏不及预期，油价高位小幅回落

油价周四小幅下跌。因美国劳工部周四公布的上月初请失业金人数远超预期值，表明美国就业市场的复苏仍不尽如人意，代表美国经济继续从新冠疫情下缓慢复苏。外盘方面，美国WTI原油3月期货收跌62美分，跌幅1.01%，报60.52美元/桶，其盘中一度跌破60美元关口，触及59.81美元/桶的盘中低点；布伦特原油4月期货收跌41美分，跌幅0.64%，报63.93美元/桶。美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至2月12日当周，原油库存减少725.70万桶至4.618亿桶，预期减少242.9万桶，前值减少664.5万桶；精炼油库存实际公布减少342.20万桶，预期减少157.1万桶，前值减少173.2万桶。此外，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。欧佩克+将于3月4日举行会议以制定政策目前来看，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。油价短期或面临震荡。

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	63210	2410	3.96	231282	325693	元/吨
LME 铜	8606	193	2.29			美元/吨
SHFE 铝	16510	610	3.84	270755	453868	元/吨
LME 铝	2141	29	1.35			美元/吨
SHFE 锌	21295	800	3.90	155240	152107	元/吨
LME 锌	2877	67	2.38			美元/吨
SHFE 铅	15560	130	0.84	56175	60761	元/吨
LME 铅	2128	19	0.90			美元/吨
SHFE 镍	138590	2370	1.74	314045	255077	元/吨
LME 镍	19205	430	2.29			美元/吨
SHFE 黄金	374.18	-11.48	-2.98	90744	184041	元/克
COMEX 黄金	1774.60	-0.50	-0.03			美元/盎司
SHFE 白银	5599.00	-8.00	-0.14	412371	564754	元/千克
COMEX 白银	27.08	-0.37	-1.33			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18日	2月17日	涨跌		2月18日	2月17日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	63210.00	60800.00	2410.00	LME 铜 3 月	8606	8413	193
	SHFE 仓单	37839.00	35766.00	2073.00	LME 库存	76025	76175	-150
	沪铜现货报价	62880.00	60410.00	2470.00	LME 仓单	52725	53525	-800
	现货升贴水	120.00	100.00	20.00	LME 升贴水	20.25	13.25	7
	精废铜价差	1690.00	1690.00	0.00	沪伦比	7.34	7.23	0.12
	LME 注销仓单	23300.00	22650.00	650.00				
镍	2月18日	2月17日	涨跌		2月18日	2月17日	涨跌	

	SHEF 镍主力	138590	#N/A	#N/A	LME 镍 3 月	19205	18775	430
	SHEF 仓单	11394	11394	0	LME 库存	249510	249510	0
	俄镍升贴水	500	400	100	LME 仓单	184818	184818	0
	金川镍升贴水	3100	3900	-800	LME 升贴水	-34.5	-40.5	6
	LME 注销仓单	64692	64692	0	沪伦比价	7.22	#N/A	#N/A
		<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>	<b>涨跌</b>
锌	SHEF 锌主力	21295	20495	800	LME 锌	2877	2810	67
	SHEF 仓单	18746	18746	0	LME 库存	279850	281350	-1500
	现货升贴水	-15	-15	0	LME 仓单	237925	240325	-2400
	现货报价	20295	20295	0	LME 升贴水	-20.25	-21.25	1
	LME 注销仓单	237925	240325	-2400	沪伦比价	7.40	7.29	0.11
		<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>	<b>涨跌</b>
铅	SHFE 铅主力	15560	15430	130	LME 铅	2128	2109	19
	SHEF 仓单	33163	33163	0	LME 库存	96100	95950	150
	现货升贴水	-75	-65	-10	LME 仓单	62650	62850	-200
	现货报价	15150	15150	0	LME 升贴水	-14.25	-16	1.75
	LME 注销仓单	62650	62850	-200	沪伦比价	7.31	7.40	-0.08
		<b>2月18日</b>	<b>2月18日</b>	<b>涨跌</b>		<b>2月18日</b>	<b>2月17日</b>	<b>涨跌</b>
贵金属	SHFE 黄金	374.18	374.18	0.00	SHFE 白银	5599.00	5607.00	-8.00
	COMEX 黄金	1775.00	1775.00	0.00	COMEX 白银	27.078	27.315	-0.237
	黄金 T+D	371.55	371.55	0.00	白银 T+D	5514.00	5534.00	-20.00
	伦敦黄金	1773.15	1773.15	0.00	伦敦白银	27.17	27.12	0.05
	期现价差	2.63	2.63	0.00	期现价差	85.00	73.00	12.00
	SHFE 金银比价	66.83	66.83	0.00	COMEX 金银比价	65.53	64.68	0.85
	SPDR 黄金 ETF	1132.89	1132.89	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	19494.60	#N/A

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。