



商品日报 20210223

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：通胀预期上升推动金价低位反弹，继续看空金银比价

周一贵金属价格上涨。COMEX 黄金期货收涨 1.78%报 1809.1 美元/盎司，COMEX 白银期货涨幅更大，收涨 3.51%报 28.21 美元/盎司。美元指数震荡走低和通胀担忧推动贵金属价格上涨。美国 1.9 万亿美元刺激在望，民主党力求送议案驶入获批快车道。市场普遍预计本周末美国将通经济刺激计划，令美国经济迅速复苏的希望进一步提高。经济前景向好在提振通胀前景的同时，也大幅提振美债收益率，10 年期美债收益率刷新 1 年高位至 1.392%，进而限制金价上行空间。CFTC 的持仓数据显示，基金大幅减持黄金期市净多单。截至 2021 年 2 月 16 日，投机基金在黄金期货和期权市场持有净多单 83,581 手，比一周前净减少 22,270 手。市场还在关注周二美联储主席鲍威尔向国会提交的半年货币报告的证词。美联储和其他主要央行将希望寄托在超低利率能够帮助经济摆脱新冠疫情的冲击。美债收益率持续上升是黄金的主要利空因素。但是如果鲍威尔有任何鸽派暗示，或者提示当前国债收益率过高不利于经济持续复苏，就可能引发黄金的新一轮反弹。当前市场对通胀预期上升的担忧提振金价低位反弹，但白银价格走势持续强于金价。在经济复苏背景下，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。而以铜位代表的有色金属价格的大幅上涨也提振了市场对白银价格重心的重估。我们更看好白银价格的阶段性走势，继续推荐卖黄金买白银的投资策略。

操作建议：做空金银比价继续持有

铜：铜价加速上涨，短期依然难以言顶

周一沪铜价格延续此前上涨走势，价格再次大幅拉升，触及涨停板，最终收 67370 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样上涨，最终收于 59900 元/吨；夜盘伦铜走势震荡回落，沪铜和国际铜则高位盘整。周一上海电解铜现货对当月合约报贴水 20-升水 50 元/吨，均价升水 15 元/吨，较上周五下降 20 元/吨。宏观方面：纳指跌超 2%，金银油铜高涨，伦铜九年来首破 9000 美元，比特币盘中闪崩破 4.8 万、跌幅 17%，此后重回 5.4 万；美国 1.9 万亿美元刺激在望，民主党力求送议案驶入获批快车道。行业方面：工信部：12 月轻工行业生产稳步恢复，家电、自行车、电池快速增长。节后铜价走势出现加速上涨情况，昨日更是触及涨停

板，价格也创下了近 10 年来的新高。支撑节后铜价能出现如此大的上涨的支撑主要来自两个方面，首先是市场的担忧缓解，在长假期间，国内疫情并未出现扩散情况，以及海美国的财政刺激政策顺利通过，因此节后市场有回补的需求。另一方面，市场预计今年的旺季会提前到来，加之市场的累库规模有限，整体库存处于低位，因此也是进一步增加了铜价向上的波动。我们认为短期之内铜价涨势还难以言顶。只有后期，市场证明了需求不及预期，或是投机的买盘力量消耗之后，铜价涨势或有可能出现调整。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价冲高后回落，但仍处向上趋势

周一沪镍 2104 合约价格走势冲高回落，尾盘走势疲弱，持续下滑，最终收于 146230 元/吨。夜盘伦镍走势震荡下跌，沪镍价格则跟随调整。现货方面，2 月 22 日 ccmn 长江有色网 1#镍价报 146600-148200 元/吨，均价 147400 元/吨，涨 4450 元，华通现货 1#镍价报 146350-148050 元，均价 147200 元/吨，涨 4350 元，广东现货镍报 148800-149200 元/吨，均价 149000 元/吨，涨 5200 元。行业方面：国务院：提升可再生能源利用比例，大力推动风电、光伏发电发展。昨日镍价走势冲高回落，夜盘进一步调整，但整体依然处于上涨趋势之中。现货市场贸易商及下游采购基本已全面复工，但期镍连续大涨，令买家观望情绪较浓。不锈钢现货则更加显现强势，成交较为活跃，下游已陆续开始入市补货，304 热轧方面较冷轧成交表现更好。同时，目前国内上游镍矿供应也处于偏紧状态，对于镍价成本形成支撑。整体来看，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，因此形势一片向好。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：锌价冲高回落，短期涨势或放缓

周一沪锌主力换月至 2104 合约，日内期价冲高回落，夜间震荡重心小幅下移，收至 21785 元/吨，跌幅达 0.3%。伦锌冲高回落，高点至 2952.5 美元/吨，收至 2888 美元/吨，涨幅达 0.73%。现货市场，上海 0#锌主流成交于 21920-22160 元/吨，进口锌成交于 21900-22140 元/吨；0#锌普通对 2103 合约报升水 80-90 元/吨报价，进口锌对 2103 合约报升水 60-70 元/吨。贸易市场交投逐步活跃，下游陆续复工，但由于下游企业备有一定的原料库存，目前高价拿货意愿不高。截至本周一锌锭库存总量为 25.24 万吨，较上周四增加 27900 吨，较春节前增加 85300 吨。昨日 LME 锌库存减少 3325 吨至 276525 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。春节期间国内锌锭社库共累积 5.74 万吨，略低于近两年水平。因下游已消化成品库存为主且高价锌抑制需求，短期累库或延续。不过，

受各地倡导就地过年，节后下游开工有望快速反弹。同时，海外疫情缓解，或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，国内外疫情形势持续改善，且美国财政刺激法案有望近期落地，市场情绪较为乐观，有色持续强势大涨，市场认为新一轮大宗商品“超级周期”已经开始。从盘面看，锌价冲高回落，短期涨势或将放缓，前期多单可逐步止盈。

操作建议：多单可逐步止盈

铅：市场情绪维持乐观，铅价跟随震荡上行

周一沪铅主力换月至 2104 合约，日内期价震荡运行，夜间冲高回落，高点至 16120 元/吨，收至 15850 元/吨，涨幅达 0.38%。伦铅震荡重心延续小幅上移，收至 2168 美元/吨，涨幅达 0.79%。现货市场：上海市场驰宏铅 15840-15870 元/吨，对沪期铅 2103 合约升水 20-50 元/吨报价。有色金属普涨，其中期铅亦是强势上行，持货商报价增多，同时下游尚处于逐步复工状态，部分以长单采购为主。昨日 LME 铅库存减少 50 吨至 96050 吨。截至周一铅锭库存总量至 4.45 万吨，较上周四上升约 1100 吨。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，此外再生铅利润快速修复，或加速检修企业复产，节后供应端压力较大。下游蓄企春节期间整体开工率略高于往年给与铅价一定支撑，不过蓄企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，节后或以消化库存产品为主，短期社会库存将延续小幅累积。此外，临近 3 月，下游消费淡季来临，也将制约消费修复空间。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。

操作建议：谨慎追高

原油：美伊局势变化，原油供应新局面或来临

油价周一涨势强劲。因上周一场致命的冬季风暴席卷了美国德克萨斯州，破坏了该州的能源基础设施，并导致每天数百万桶石油停产。INE 原油期货主力合约夜盘收涨 2.35%，报 399.9 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货收涨 2.25 美元，涨幅 3.80%，报 61.49 美元/桶；布伦特原油 5 月期货收涨 2.33 美元，涨幅 3.70%，报 65.24 美元/桶。美国国务卿布林肯(Antony Blinken)周一表示，美国将寻求加强和延长世界大国与伊朗之间旨在遏制其核项目的协议。联合国核监督机构国际原子能机构(IAEA)上周日表示，已与伊朗达成协议，以缓和德黑兰计划本周采取的措施所带来的冲击。伊朗计划本周采取的措施包括结束临时检查，双方同意在最多三个月的时间内继续进行“必要的”监督。IAEA 总干事格罗西于上周末结束对伊朗的访问后，在维也纳机场宣布了这一消息。他证实，德黑兰周二将继续推进削减与该机构合作的计划。然而，如若美国解除对伊朗的制裁，这可能会使得原油市场增加逾 200 万桶/日的供给，进而给于油价重击。目前来看，沙随着布油达到 60-65 美元/桶水平，预计欧佩克+二季度产量将增加超过 130 万桶/日。预计欧佩克+在第二季度日产量增幅将超过 130

万桶，并将会在年底前进一步增加产量，以控制价格和市场平衡。并且美国伊朗关系的缓和也会释放全球的原油供应，油价短期或暂时触顶。

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	67370	3,050	4.74	514877	365130	元/吨
LME 铜	8941	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	16735	250	1.52	606547	483015	元/吨
LME 铝	2136	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21980	350	1.62	347924	161974	元/吨
LME 锌	2867	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15810	240	1.54	147197	76734	元/吨
LME 铅	2151	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	146230	2,180	1.51	978730	303340	元/吨
LME 镍	19520	-130	-0.66			美元/吨
SHFE 黄金	376.66	4.20	1.13	228971	187623	元/克
COMEX 黄金	1809.10	26.00	1.46			美元/盎司
SHFE 白银	5744.00	202.00	3.64	1504388	618874	元/千克
COMEX 白银	28.21	0.84	3.07			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22日	2月19日	涨跌		2月22日	2月19日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	67370.00	64320.00	3050.00	LME 铜 3 月	9113.5	8941	172.5
	SHFE 仓单	48982.00	40137.00	8845.00	LME 库存	74900	75700	-800
	沪铜现货报价	67240.00	63480.00	3760.00	LME 仓单	46650	46450	200
	现货升贴水	70.00	110.00	-40.00	LME 升贴水	35.5	37.25	-1.75
	精废铜价差	2890.00	2490.00	400.00	沪伦比	7.39	7.19	0.20
	LME 注销仓单	28250.00	29250.00	-1000.00				
镍	2月22日	2月19日	涨跌		2月22日	2月19日	涨跌	

	SHEF 镍主力	146230	144050	2180	LME 镍 3 月	19520	19650	-130
	SHEF 仓单	12221	12215	6	LME 库存	249150	249480	-330
	俄镍升贴水	275	475	-200	LME 仓单	183288	184788	-1500
	金川镍升贴水	1675	2425	-750	LME 升贴水	-35.75	-22.5	-13.25
	LME 注销仓单	65862	64662	1200	沪伦比价	7.49	7.33	0.16
		2月22日	2月19日	涨跌		2月22日	2月19日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21980	21630	350	LME 锌	2888	2867	21
	SHEF 仓单	23931	20743	3188	LME 库存	273175	276525	-3350
	现货升贴水	45	50	-5	LME 仓单	237925	237925	0
	现货报价	22035	21515	520	LME 升贴水	-15.5	-16.25	0.75
	LME 注销仓单	237925	237925	0	沪伦比价	7.61	7.54	0.07
			2月22日	2月19日	涨跌		2月22日	2月19日
铅	SHFE 铅主力	15810	15570	240	LME 铅	2168	2151	17
	SHEF 仓单	34658	33163	1495	LME 库存	95250	96050	-800
	现货升贴水	-80	-85	5	LME 仓单	62650	62650	0
	现货报价	15750	15550	200	LME 升贴水	-16.25	-12.75	-3.5
	LME 注销仓单	62650	62650	0	沪伦比价	7.29	7.24	0.05
			2月22日	2月19日	涨跌		2月22日	2月19日
贵金属	SHFE 黄金	376.66	372.46	4.20	SHFE 白银	5744.00	5542.00	202.00
	COMEX 黄金	1808.40	1777.40	31.00	COMEX 白银	28.085	27.254	0.831
	黄金 T+D	374.46	370.04	4.42	白银 T+D	5644.00	5469.00	175.00
	伦敦黄金	1807.45	1786.20	21.25	伦敦白银	27.45	26.95	0.50
	期现价差	2.20	2.42	-0.22	期现价差	100.00	73.00	27.00
	SHFE 金银比价	65.57	67.21	-1.63	COMEX 金银比价	64.13	65.15	-1.02
	SPDR 黄金 ETF	1115.40	1127.64	-12.24	SLV 白银 ETF	#N/A	19243.26	#N/A
	COMEX 黄金库存	39365688.90	39418098.29	-52409.39	COMEX 白银库存	397524832.25	396729949.39	794882.86

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。