



商品日报 20210225

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：金银涨跌互相，继续看空金银比价

周三贵金属价格涨跌互相。COMEX 黄金期货收跌 0.11%报 1804 美元/盎司，连跌两日；COMEX 白银期货收涨 1.14%报 28.005 美元/盎司。美债收益率持续走高使得黄金价格承压，美国 10 年期美国国债收益率一度触及 1.4%，为自 2020 年 2 月以来的新高。昨日美股再度盘中反转，道指创历史新高；美债收益率创一年新高后回落，美元指数短线拉升后回吐涨幅，依然站在 90 上方。美联储主席鲍威尔在听证会上表示：经济复苏还有很长的路要走，物价上涨迹象并不一定导致持续性高通胀；有信心美联储将成功提高通胀水平，使其平均值达到 2%；可能需要 3 年以上的时间才能达到通胀目标；某些资产价格的确因为部分措施而有所升高。鲍威尔重申美联储保持当前 QE，称或需三年才能实现通胀目标，今年是数字货币重要一年。疫苗接种进程的不断推进令市场对经济复苏预期良好，投资者对全球疫情进一步消退、经济加速复苏预期的押注进一步发酵，这不利于避险的黄金。而工业属性更强的白银则更能从经济复苏和新能源的增长中收益，我们更看好白银价格的阶段性走势。当前 COMEX 金银比价在已回落至 64.4 一线，预计会继续回调，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

铜：铜价再创新高，涨势仍未结束

周三沪铜价格再创新高，但盘中走势震荡，最终收于 67910 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样震荡为主，最终收于 60560 元/吨；夜盘伦铜走势继续大幅上涨，沪铜和国际铜则跟随走高。周三上海电解铜现货对当月合约报贴水 180-贴水 100 元/吨，均价贴水 140 元/吨，较昨日下降 100 元/吨。宏观方面：鲍威尔“护盘”，美股再度盘中反转，道指新高，美债收益率创一年新高后回落；中共中央、国务院印发《国家综合立体交通网规划纲要》，提出完善面向全球的运输网络。行业方面：国际铜业研究组织（ICSG）在最新的月度报告中称，2020 年 11 月份全球精炼铜市场供应缺口收窄至 77,000 吨，10 月份为 145,000 吨。该机构公布的数据还显示，2020 年 1-11 月，全球精炼铜市场供应短缺 589,000 吨，而上年同期为供应短缺 427,000 吨。昨日铜价走势震荡为主，但夜盘则再次出现大幅上涨，又创出新高。此前美联储再次确认保持 QE 的消息是近日铜价持续走高的直接原因，宽松的宏观环境继续

支撑铜价拉升。供需方面，现货市场贴水进一步扩大，在期铜上涨时候，国内现货开始涨幅难以跟上期货的情况。我们认为由于国内外库存还是处于偏低水平，因此现货贴水也难以持续，未来旺季能如期到来的话，现货还将再次升水。但是铜价短期过快的涨幅可能难以持续，上涨节奏或再次转为震荡中上行。

操作建议：建议尝试做多

镍：镍价调整或结束，整体依然震荡向上

周三沪镍 2104 合约价格继续回落，跳空低开之后，盘中走势震荡走低，最终收于 142340 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，2 月 24 日 ccmm 长江有色网 1#镍价报 142900-144400 元/吨，均价 143650 元/吨，跌 2450 元，华通现货 1#镍价报 142850-144650 元，均价 143750 元/吨，跌 2300 元，广东现货镍报 144300-144700 元/吨，均价 144500 元/吨，跌 4500 元。行业方面：印尼镍矿市场持续复苏，预计今年产销量将增加。昨日镍价走势继续回落，短期继续调整，但夜盘在伦镍上涨带动之下，镍价再次出现上涨拉升，整体来看，镍价依然处于上涨趋势之中。节后镍价的上涨，令下游买家有所观望，因此镍价出现了波动。但是随着镍价回落之后，市场买盘意愿逐步增加。下游方面，不锈钢现货则更加显现强势，价格持续上涨，成交活跃，终端更是陆续开始入市补货，304 热轧方面冷轧成交表现更好。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：短期锌价震荡修整，关注需求恢复进度

周三沪锌主力 2104 日内先扬后抑，夜间止跌震荡，收至 21485 元/吨，涨幅达 0.16%。伦锌探底回升，收至 2868 美元/吨，涨幅达 0.61%。现货市场：上海 0#锌主流成交于 21410-21660 元/吨，进口锌成交于 21390-21650 元/吨；0#锌普通对 2103 合约报升水 50-60 元/吨报价，进口锌对 2103 合约报升水 40 元/吨。锌价高位回落，下游以现货库存为主，锌锭货源较多，现货报价保持低迷。鲍威尔重申美联储将保持当前利率和 QE 购债政策不变后，美股再现大规模反弹。美国国债收益率普遍上涨，美元延续跌势，金属普涨。2 月 24 日，世卫组织欧洲区域事务主任克鲁格表示，他认为新冠疫情将在 2022 年年初结束。昨日 LME 锌库存减少 1425 吨至 270525 吨。基本面看，2 月国产矿加工费维稳，海外加工费维持环比回落走势。国内北方矿山复工缓慢，叠加秘鲁上月底封锁半月影响海外锌矿发运，短期矿端供应紧张格局难以有效缓解。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。近期锌价反弹，炼厂利润修复，关注 2 月实际减产情况。春节累库低于近两年水平，不过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。今年各地倡导就地过年，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，节后宏观乐观情绪逐步回归理性，同时随着锌

价走高现货交投较弱，且高位套保需求有所增加，制约了锌价进一步上行。从盘面看，锌价跌至5日均线下方，节后补涨行情基本告一段落，短期震荡修整不改，后续关注下游需求恢复进度。

操作建议：观望

铅：铅价走势回归基本面，短期区间震荡运行

周三沪铅主力2104日内震荡走跌，尾盘探底回升，夜间震荡重心抬升，收至15840元/吨，涨幅达0.86%。伦铅探底回升，收至2139美元/吨，涨幅达0.61%。现货市场：上海市场驰宏/南方铅15645-15675元/吨，对沪期铅2103合约升水20-50元/吨报价。期铅高位回落，持货商报价坚挺，但因炼厂货源较多，部分原产地货源贴水明显扩大，市场竞争加剧，下游则按需慎采，散单成交一般。据调研，下游铅蓄电池多于2月19日前后复工，但复工初期生产线开工率尚较有限，对铅锭的需求不高，铅锭库存有所累增。昨日LME铅库存减少50吨至94475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，短期市场乐观情绪消化，铅价走势将回归基本面，考虑到供应增加弹性较大且需求存偏淡预期，铅价或区间15500-16000元/吨震荡。

操作建议：波段操作

原油：欧佩克或适度增产，油价涨幅受限

油价周三收涨，但涨幅受限。因欧佩克+消息人士表示，鉴于近期油价的回升，欧佩克+产油国将考虑从4月起适度放宽产量限制。INE原油期货主力合约夜盘收涨2.59%，报416.5元/桶。外盘方面，美国WTI原油4月期货收涨1.55美元，涨幅2.51%，报63.22美元/桶；布伦特原油5月期货收涨1.67美元，涨幅2.55%，报67.04美元/桶。俄外交部副部长谢尔盖·里亚布科夫在接受彭博社采访中表示，俄罗斯有必要采取新的措施，以便能够脱离美国的金融体系。同时，美国能源信息署(EIA)发布的最新报告显示，上周美国原油日产量减少110万桶，为历史最大降幅。美国上周炼油厂利用率下降14.5%，为2017年9月以来的最大降幅。更重要的是，欧佩克+消息人士表示，鉴于近期油价的回升，欧佩克+产油国将考虑从4月起适度放宽产量限制。消息人士认为，在不增加库存的情况下，从4月开始增产50万桶/日的选项似乎是有可能实现的。沙特自愿性减产100万桶/日的计划将在下个月结束，目前欧佩克对沙特在4月起开始逐渐恢复增产的预期正在逐渐增加。对此，消息人士认为，一旦沙特恢复此前产量，这也就意味着其他欧佩克+国家不应该增产。目前来看，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。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	67910	-40	-0.06	708401	378064	元/吨
LME 铜	9498	248	2.68			美元/吨
SHFE 铝	16630	-60	-0.36	403937	471579	元/吨
LME 铝	2203	49	2.27			美元/吨
SHFE 锌	21290	-560	-2.56	324562	161493	元/吨
LME 锌	2868	18	0.61			美元/吨
SHFE 铅	15595	-285	-1.79	115470	82483	元/吨
LME 铅	2139	13	0.61			美元/吨
SHFE 镍	142340	-2,630	-1.81	838247	268323	元/吨
LME 镍	19865	480	2.48			美元/吨
SHFE 黄金	379.60	-1.06	-0.28	185419	183001	元/克
COMEX 黄金	1804.00	-1.50	-0.08			美元/盎司
SHFE 白银	5753.00	-106.00	-1.81	1346827	620317	元/千克
COMEX 白银	28.01	0.28	1.01			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24日	2月23日	涨跌		2月24日	2月23日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	67910.00	67950.00	-40.00	LME 铜 3 月	9497.5	9250	247.5
	SHFE 仓单	56925.00	53975.00	2950.00	LME 库存	79700	73450	6250
	沪铜现货报价	68250.00	67490.00	760.00	LME 仓单	54550	46650	7900
	现货升贴水	-70.00	20.00	-90.00	LME 升贴水	31.5	25	6.5
	精废铜价差	2800.00	2920.00	-120.00	沪伦比	7.15	7.35	-0.20
	LME 注销仓单	25150.00	26800.00	-1650.00				
镍	2月24日	2月23日	涨跌		2月24日	2月23日	涨跌	

	SHEF 镍主力	142340	144970	-2630	LME 镍 3 月	19865	19385	480
	SHEF 仓单	12250	12221	29	LME 库存	251226	251094	132
	俄镍升贴水	375	275	100	LME 仓单	186546	185934	612
	金川镍升贴水	1575	1675	-100	LME 升贴水	-48	-43	-5
	LME 注销仓单	64680	65160	-480	沪伦比价	7.17	7.48	-0.31
		2 月 24 日	2 月 23 日	涨跌		2 月 24 日	2 月 23 日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21290	21850	-560	LME 锌	2868	2850.5	17.5
	SHEF 仓单	28947	28822	125	LME 库存	270525	271950	-1425
	现货升贴水	15	55	-40	LME 仓单	237700	237925	-225
	现货报价	21555	21855	-300	LME 升贴水	-13	-14.25	1.25
	LME 注销仓单	237700	237925	-225	沪伦比价	7.42	7.67	-0.24
			2 月 24 日	2 月 23 日	涨跌		2 月 24 日	2 月 23 日
铅	SHFE 铅主力	15595	15880	-285	LME 铅	2139	2126	13
	SHEF 仓单	34807	34658	149	LME 库存	94475	94525	-50
	现货升贴水	-75	-15	-60	LME 仓单	62000	62450	-450
	现货报价	15750	15850	-100	LME 升贴水	-18.25	-20.5	2.25
	LME 注销仓单	62000	62450	-450	沪伦比价	7.29	7.47	-0.18
			2 月 23 日	2 月 22 日	涨跌		2 月 23 日	2 月 23 日
贵金属	SHFE 黄金	380.66	376.66	4.00	SHFE 白银	5859.00	5744.00	115.00
	COMEX 黄金	1805.90	1808.40	-2.50	COMEX 白银	27.688	28.085	-0.397
	黄金 T+D	377.44	374.46	2.98	白银 T+D	5756.00	5644.00	112.00
	伦敦黄金	1788.00	1799.65	-11.65	伦敦白银	27.75	27.97	-0.22
	期现价差	2.41	3.22	-0.81	期现价差	96.00	103.00	-7.00
	SHFE 金银比价	65.98	64.97	1.01	COMEX 金银比价	64.42	65.12	-0.70
	SPDR 黄金 ETF	1106.36	1110.44	-4.08	SLV 白银 ETF	#N/A	19272.14	#N/A
	COMEX 黄金库存	39397807.75	39365688.90	32118.85	COMEX 白银库存	395616328.11	397524832.25	-1908504.14

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。