



商品日报 20210226

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：金价试探 1700 美元关口的支撑，关注鲍威尔讲话

周三贵金属价格再度下跌。COMEX 黄金期货收跌 1.4%报 1709.3 美元/盎司，创九个月以来新低；COMEX 白银期货收跌 2.6%报 26.18 美元/盎司。美债收益率和美元指数上升压制贵金属价格不断走低。昨日美元指数尾盘涨 0.23%至 90.98，10 年期美债收益率涨 9 个基点报 1.486%，科技股大跌带动美股收跌。疫苗推广方面的乐观消息使与经济复苏相关的周期性板块普涨。美联储周三公布的报告显示，美国经济在今年前几周继续以温和的步伐复苏，企业对未来几个月持乐观态度，住房需求强劲，但就业市场仅缓慢改善。市场预期相对于其他地区，美国经济增长更为强劲。美国芝加哥联储主席：美债收益率近期上涨健康，反映正面经济前景；费城联储主席：美债收益率曲线控制可能也是政策工具之一。随着政府准备出台新的财政刺激措施，投资者加大了对美国经济成长和通胀的押注，而且有关美联储可能比此前预期的更接近将货币政策正常化的猜测也在升温。数据方面：美国 2 月 ISM 非制造业 PMI55.3，增速降至 9 个月低位。其中，新订单指数降至 2020 年 5 月以来的最低水平。美国 2 月 ADP 就业人数 11.7 万人，不及预期，就业市场继续全面缓慢复苏，在疫情仍占主导地位的情况下，服务业仍远低于疫情前水平；然而，随着疫情好转消费者信心的增强，服务行业可能会是最大的受益者。近期美债收益率和美元指数均上升压制贵金属价格连连下挫，昨日国际金价再度下跌触及 1700 美元/盎司的整数关口，短期有技术性反弹的可能。市场关注今晚注美联储主席鲍威尔的讲话，以寻找美联储是否有承认利率迅速上升带来风险的迹象。

操作建议：短线可逢低试多

铜：铜价高位震荡，后市维持乐观

周三沪铜价格出现反弹，高开之后，盘中走势震荡为主，最终收于 67810 元/吨；国际铜 2105 合约走势同样反弹，最终收于 60460 元/吨；夜盘伦铜走势再次回落，沪铜和国际铜则跟随下跌。周三上海电解铜现货对当月合约报贴水 50-升水 10 元/吨，均价贴水 20 元/吨，较昨日下跌 10 元/吨。宏观方面：科技股拖累纳指跌超 2%，美债收益率又猛升，美国 5 年期 TIPS 盘中创 2008 年来最高，金银镍重挫，油价大涨；芝加哥联储主席：美债收益率近期上涨健康，反映正面经济前景；费城联储主席：美债收益率曲线控制可能也是政策工具之一。

行业方面：铜陵有色：2020年净利润8.4亿元，比上年同期增长1.14%；全球最大铜矿商：铜供应将长时间趋紧，未来8-10年内难现新供应。昨日铜价反弹之后，日内走势震荡为主，夜盘则再度出现回落。铜价出现回落的主要原因有两个，一个是受到了镍价大幅下跌的带动，另一个则是美债收益率继续回升，美元指数上涨施压铜价。但我们认为这些利空因素更多集中在短期影响，对于中长期的走势我们依然维持乐观，海外经济正处于恢复初期，对铜的需求还将保持增长，中长期上涨的基础尚在。现货方面，我们也看到了随着近期铜价的下跌，国内现货再度接近平水，下游市场也对当前铜价逐步接受。考虑到整体库存处于低位，我们继续看好未来现货的升水走势。整体来看，此前铜价过快上涨，叠加部分不利因素，引发回落调整，当前更可能进入震荡期，但是中长期的上涨支撑依然有效，未来铜价将继续维持震荡上涨走势。

操作建议：建议尝试做多

镍：印尼高冰镍成功投产，镍价涨势已经结束

周三沪镍2104合约价格盘中走势窄幅震荡，在20日均线上方盘整，最终收于138230元/吨。夜盘伦镍走势大幅下跌，沪镍价格则跟随回落，触及跌停。现货方面，3月3日ccmn长江有色网1#镍价报138700-140600元/吨，均价139650元/吨，涨450元，华通现货1#镍价报138450-140850元，均价139650元/吨，涨500元，广东现货镍报141000-142000元/吨，均价141500元/吨，涨1500元。行业方面：青山将向华友与中伟供应高冰镍。昨日镍价窄幅震荡，但是夜盘却出现了暴力下跌，沪镍更是触及了跌停。造成镍价下跌的直接原因在于青山将向华友与中伟供应高冰镍，这也意味着印尼的高冰镍产线已经于2020年年底试制成功，目前能够稳定供应高品质高冰镍。该投资生产计划目标，已经远远超过原来的市场预期。此外，还将镍铁和纯镍的通道打通，二者的互相转化将更加方便，也大幅缓解了市场对于新能源需求带来的硫酸镍紧张预期。因此，镍价出现了大幅回落。随着高冰镍的成功投产，我们此前预计的紧张程度大幅镍价，镍价短期继续上涨的支撑已经不再，未来不排除镍价继续向下寻找支撑可能。

操作建议：建议观望

锌：等待需求端复苏，锌价回调可试多

周三沪锌主力2104日内窄幅震荡，夜间低开横盘运行，收至21240元/吨，跌幅达2.05%。伦锌夜间快速下行，回吐前一日涨幅，收至2783.5美元/吨，涨幅达2.38%。现货市场：上海0#锌主流成交于21720-21770元/吨，进口锌成交于21710-21770元/吨；0#锌普通对2104合约报升水50-60元/吨报价，进口锌对2104合约报升水50元/吨。锌价震荡运行，下游采购节奏保持大跌大买，小跌刚需，暴涨观望的态度，贸易市场交投一般。中国2月财新服务业PMI为51.5，为2020年5月以来最低值。美国2月ADP就业人数11.7万人，低于预期和前值。隔夜美债收益率回升，美元反弹，金属普跌。昨日LME锌库存减少275吨至269200吨。基本面看，3月国产锌矿加工费延续下滑态势，进口矿加工费维稳。2月矿山集中停产，

少量小型矿山春节期间维持正常生产，3月初第一批矿山复工开采，受生产及货运周期影响，短期矿端供应维持紧张格局，支撑锌价。随着锌价回升，冶炼企业利润持续修复，亏损幅度收窄，原料储备充足企业减产意愿不高。元宵过后，下游企业将全面复工复产，并将快速恢复至高负荷生产，市场对消费端维持向好的预期。随着消费陆续恢复，社会库存累积放缓，但高价锌或推迟去库拐点。整体来看，短期美债收益率延续上行趋势，市场担忧政策收紧，金属多承压。但就基本面而言，原料端仍存支撑，同时消费存复苏预期，锌价难现深跌，后期仍有望突破前高，逢回调可试多。另今日两会开幕，关注政策动态。

操作建议：回调试多，21000 止损

铅：基本面供过于求，铅价区间内承压运行

周三沪铅主力 2104 日内震荡偏弱，夜间维持震荡走势，收至 15280 元/吨，跌幅达 0.68%。伦铅震荡下跌，收至 2043 美元/吨，跌幅达 1.76%。现货市场：上海市场驰宏、南方铅 15330-15350 元/吨，对沪期铅 2103 合约升水 0-20 元/吨报价。期铅止跌回升，持货商出货积极性上升，下游维持按需采购，但刚需有限，交易热情较前几日稍降。中汽协副秘书长指出，汽车产销形势说明市场需求仍在继续恢复，预计 2021 年中国汽车销量将达到 2600 万辆，未来 5 年，国内汽车市场或将保持稳定，2025 年有望达到 3000 万辆。昨日 LME 铅库存减少 100 吨至 94525 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，节后开工维稳。再生铅方面，安徽等地新增产能春节期间基本正常生产，元宵节后检修企业也陆续复工，且节前废旧电瓶原料备货较充足，供应逐步回升。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。需求补库减弱叠加保值盘平仓流入，短期社会库存累积难缓和。此外，3 月随着下游消费淡季来临，市场担忧拖累消费。整体来看，铅价走势回归基本面，短期供过于求难改善，同时，市场交易多以铅为空头配置对冲其它品种，故铅价总体区间内承压运行。

操作建议：逢反弹试空

原油：EIA 库存大降，油价站稳 60 美元关口

油价周三自本周初的跌势中反弹。因俄罗斯副总理表示，尽管油市仍存在不确定性，但形势已经好于一日之前。俄罗斯已经注册了三种新冠病毒疫苗，正在积极推进大规模接种工作。美国能源信息署公布的数据显示，上周汽油库存降幅创 1990 年以来最大，精炼油库存降幅创历史新高。INE 原油期货主力合约夜盘收跌 0.70%，报 394.4 元/桶。外盘方面，美国 WTI 原油 4 月期货收涨 1.53 美元，涨幅 2.56%，报 61.28 美元/桶；布伦特原油 5 月期货收涨 1.37 美元，涨幅 2.18%，报 64.07 美元/桶。美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 2 月 26 日当周，汽油库存实际公布减少 1362.4 万桶，降幅创 1990 年以来最大，预期减少 250 万桶，前值增加 1.2 万桶；精炼油库存降幅创历史新高，实际公布减少 971.9 万桶，预期减少 375 万桶，前值减少 496.9 万桶；美国上周原油出口增加 3.7 万桶/日至 235.1 万桶/

日。美国原油产品四周平均供应量为 1957.4 万桶/日，较去年同期减少 4.2%。同时，欧佩克+有望在本周同意增产，以便给快速上涨的原油价格降温。据悉，在该组织内部有一种普遍看法，即市场能吸收额外的供应。尽管通常的分歧依然存在（即沙特谨慎而俄罗斯渴望放松供应），但各方都准备增加产量。这可能使该组织有望实现日增产 150 万桶计划中的大部分增幅。该计划将在周四进行讨论。目前来看，美国原油库存降幅创数十年来最大，主要是德州风暴的影响。但是随着时间的推移，欧佩克会有更多的供应进入市场。综合来看，油价短期或暂时触顶。

操作建议：试空

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	67810	1,030	1.54	358591	356620	元/吨
LME 铜	9277	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	17640	750	4.44	710120	488309	元/吨
LME 铝	2225	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	21705	145	0.67	237757	152229	元/吨
LME 锌	2850	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	15355	-5	-0.03	94432	86350	元/吨
LME 铅	2075	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	138230	150	0.11	817165	250742	元/吨
LME 镍	17280	-1445	-7.72			美元/吨
SHFE 黄金	363.50	1.76	0.49	192829	195227	元/克
COMEX 黄金	1736.90	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	5517.00	103.00	1.90	1025794	566342	元/千克
COMEX 白银	26.86	0.00	0.00			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

铜		3月3日	3月2日	涨跌		3月3日	3月2日	涨跌
		SHEF 铜主力	67810.00	66780.00	1030.00	LME 铜 3 月	9276.5	9276.5

	SHFE 仓单	78356.00	76965.00	1391.00	LME 库存	74100	73700	400
	沪铜现货报价	67850.00	66280.00	1570.00	LME 仓单	53400	52100	1300
	现货升贴水	40.00	50.00	-10.00	LME 升贴水	26.75	49.75	-23
	精废铜价差	2070.00	1710.00	360.00	沪伦比	7.31	7.20	0.11
	LME 注销仓单	20700.00	21600.00	-900.00				
		3月3日	3月2日	涨跌		3月3日	3月2日	涨跌
镍	SHEF 镍主力	138230	138080	150	LME 镍 3 月	#N/A	18725	#N/A
	SHEF 仓单	11636	11598	38	LME 库存	261534	258792	2742
	俄镍升贴水	200	450	-250	LME 仓单	199950	195798	4152
	金川镍升贴水	2050	2650	-600	LME 升贴水	-48	-44.25	-3.75
	LME 注销仓单	61584	62994	-1410	沪伦比价	#N/A	7.37	#N/A
			3月3日	3月2日	涨跌		3月3日	3月2日
锌	SHEF 锌主力	21705	21560	145	LME 锌	2850	2850	0
	SHEF 仓单	30866	30792	74	LME 库存	269200	269475	-275
	现货升贴水	15	25	-10	LME 仓单	235650	235850	-200
	现货报价	21695	21315	380	LME 升贴水	-20.5	-18.5	-2
	LME 注销仓单	235650	235850	-200	沪伦比价	7.62	7.56	0.05
			3月3日	3月2日	涨跌		3月3日	3月2日
铅	SHFE 铅主力	15355	15360	-5	LME 铅	2075	2075	0
	SHEF 仓单	33589	33987	-398	LME 库存	94525	94625	-100
	现货升贴水	-55	-50	-5	LME 仓单	61775	62275	-500
	现货报价	15350	15150	200	LME 升贴水	-18.75	-18.5	-0.25
	LME 注销仓单	61775	62275	-500	沪伦比价	7.40	7.40	0.00
			3月3日	3月2日	涨跌		3月3日	3月2日
贵金属	SHFE 黄金	363.5	361.74	1.76	SHFE 白银	5517.00	5414.00	103.00
	COMEX 黄金	1733.60	1733.60	0.00	COMEX 白银	26.879	26.879	0.000
	黄金 T+D	361.28	360.09	1.19	白银 T+D	5456.00	5351.00	105.00
	伦敦黄金	1711.40	1723.85	-12.45	伦敦白银	26.59	26.26	0.32
	期现价差	2.22	1.65	0.57	期现价差	61.00	63.00	-2.00
	SHFE 金银比价	65.89	66.82	-0.93	COMEX 金银比价	64.66	64.68	-0.02
	SPDR 黄金 ETF	1082.38	1087.12	-4.74	SLV 白银 ETF	#N/A	18834.13	#N/A
	COMEX 黄金库存	39141435.12	39192828.34	-51393.22	COMEX 白银库存	389757483.72	389861006.28	-103522.56

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。