



金属早评 20170328

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周一沪期铜主力 1705 合约增仓下行，整体宏观氛围偏空。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 190 元/吨-贴水 120 元/吨，持货商逢高换现，市场供应充裕，临近第一季度末，资金因素受制投机商及下游客户，导致仍有个别贸易商低价大量抛货，拖累市场贴水下滑，周一特征明显。上周五美国总统特朗普推进医保改革的努力受挫，引发市场担忧其是否有能力兑现其它经济刺激承诺，美元指数继续下挫，道指八连跌创 2011 年来最长连跌，但美元走软对铜价提供的支撑非常有效。因市场对智利 Escondida 铜矿将恢复生产的预期带来压力使得铜价继续下跌中国公布的 1-2 月份的工业企业和国企利润皆暴涨，金属涨跌互现。整体看来，目前铜市供应忧虑暂时有所缓解，下游需求预期未现令铜价上行乏力，再加上国内收紧流动性也令商品承压，本周是清明小长假前最后一周，部分国内投资者或选择离场观望，预计近期铜市或呈偏弱震荡走势。周二关注美国 2 月批发、零售库存月率，1 月 20 座大城市房价指数年率，美国 3 月谘商会消费者信心指数。</p>
锌	<p>周一沪锌主力 1705 开盘后走跌，盘中一度直线下挫，尾盘稍有企稳，隔夜主力开盘后重心受挫，探低 22365 元/吨，伦锌震荡探底，尾盘回升，收于 2770 美元/吨。昨日上海主流 0#锌成交于 22830-23110 元/吨，对沪锌 1705 合约贴 50-20 元/吨，贴水收窄。临近月末，部分贸易商忙于票据结算，拿货意愿度不高；下游逢低采购略显积极，整体成交较上周五略有改善。昨日基金属继续跟随黑色系集体走跌，夜盘呈现反弹意愿。锌现货及 LME 库存仍然继续下滑。3 月 27 日 LME 锌库存减 1100 吨至 374725 吨下滑至近几年来低位。据我的有色网统计，3 月 27 日全国锌锭总库存 26.09 万吨，库存持续下降 4.36%，较上周一统计减少 1.19 万吨，各地均去库存明显，也反映目前消费向好。保税区库存 11.59 万吨，较上周下降 0.04 万吨。目前国内炼厂如期检修减产，精炼锌供给有望收缩，此外下游随着环保检修的结束而陆续恢复生产，对锌价构成支撑。盘面看，主力长下影线刺穿下方 60 日线，预计短期市场杀跌动能暂告段落，低位买入思路操作。</p>
铅	<p>周一沪铅主力 1705 期价延续跌势，跌破万八一线，隔夜主力跟随外盘下挫，盘</p>

中运行至低点 17250 元/吨，后稳步反弹，伦铅开盘后重心下沉至 2314 美元/吨附近平稳运行，后再度跳水，尾盘小幅企稳反弹。昨日上海市场驰宏铅 17920 元/吨，对 1705 合约平水报价。期盘下跌，贸易商正常报价，下游按需少采，但仍有一定看跌情绪，临近月末，市场成交偏淡。近日传言称美国“医改”惨败后，特朗普正试图重写施政策略，美元指数依旧偏弱运行于 100 之下，但市场氛围偏空，基金属集体维持跌势。基本面看，国内当前铅下游进入消费淡季，现货市场需求对期价难言提振。盘面看，主力下破布林通道下轨，至前期低点附近后小幅反弹，预计日内多空或围绕 17500 一线争夺。

一、行情回顾与库存分布

1、有色金属昨日行情回顾

合约	收盘价	结算价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	46,260	46,540	-840	-1.78%	510,670	546,726	元/吨
LME 铜	5,760		-44	-0.76%	79,797	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	263		#N/A	#N/A	109,044	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	13,715	13,680	20	0.15%	531,096	729,708	元/吨
LME 铝	1,930		-9	-0.46%	128,676	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	22,665	23,055	-640	-2.75%	1,119,450	491,126	元/吨
LME 锌	2,760		-71	-2.51%	55,647	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	17,730	18,020	-640	-3.51%	95,504	81,246	元/吨
LME 铅	2,297		-56	-2.38%	25,385	#N/A	美元/吨

2、贵金属昨日行情回顾

	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	成交量
Comex Gold	1247.2	1264.2	1247.2	1257.3	11	70175
Comex Silver	17.805	18.15	17.78	18.125	0.35	58605
NYMEX Platinum	971.3	987.8	970.6	972.5	4	12785
NYMEX Palladium	811.9	812.65	793.55	795.2	-14	5120
SHFE Gold	279.2	282.25	278.75	282	3.05	162888
SHFE Silver	4162	4204	4158	4200	50.00	408914
SHGF AU+TD	278.1	280.9	277.68	280.51	2.52	84894000
SHGF AG+TD	4101	4139	4097	4133	38	5910482000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2016/3/24	2017/2/22	2017/3/22	2017/3/23	2017/3/24	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	1717.08	1825.65	1824.43	1826.57	1826.32	-0.25
SPDR 黄金持仓	823.74	841.17	834.40	832.62	835.28	2.66
ETF 白银总持仓	19439.66	20066.24	20064.75	20064.69	20078.75	14.06
ishare 白银持仓	10034.99	10428.42	10342.03	10342.03	10342.03	0.00

VIX	12.44	10.96	12.96	12.96	12.50	-0.46
-----	-------	-------	-------	-------	-------	-------

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	311375	1936275	374725	190200
日变动	(1150)	(9525)	(1100)	0
注册仓单占比%	41.35	45.46	50.95	59.03

	Comex 黄金库存	黄金库存变化	变化比	Comex 白银库存	白银库存变化	变化比例
2017/3/27	8904985	-836	-0.01%	190907.86	748.03	0.39%
2017/3/24	8905821	1000	0.01%	190159.83	-121.76	-0.06%
2017/3/23	8904821	-64046	-0.72%	190281.59	1002.51	0.54%
2017/2/24	8942437	-37452	-0.42%	184085.61	6822.25	3.71%
2016/3/29	6840002	2064983	30.19%	155624.25	35283.61	22.67%

二、财经资讯

亚洲

周小川警告边境调节税，这已经成了特朗普的“烫手山芋”。

易纲：人民币国际化是一个中长期战略，要保持定力，稳步实现目标。

连续第二天停止“放水”，央妈严管流动性。

中国港口库存创纪录新高，铁矿石大跌逾 5% 领跌黑色系。

港交所李小加：MSCI 就纳入 A 股向市场征求意见暗示形成折中对策。

连续“重拳”出击：北京加大住宅土地供应，10 天挂牌近 40 万平米！

“商办”不得卖个人之后，北京酝酿商住类物业“更残酷”整治措施。

40.3%！1-2 月国企利润同比大幅增长。

煤钢领衔，中国 1-2 月工业企业利润大增 31.5%。

北美

“医改”惨败后，特朗普彻底重写施政策略。

特朗普新版“禁穆令”又有戏了！13 州联合建言上诉院表支持。

欧洲

高盛策略师“语出惊人”：勒庞将赢得法国大选！

全球金融市场回顾：

标普 500 指数收跌 2.39 点，跌幅 0.10%，报 2341.59 点。道琼斯工业平均指数收跌 45.74 点，跌幅 0.22%，报 20550.98 点。纳斯达克综合指数收涨 11.64 点，涨幅 0.20%，报 5840.37 点。

富时泛欧绩优 300 指数收跌 0.43%，报 1478.21 点，其中银行业指数跌 0.54%。德国 DAX 30 指数收跌 0.57%，报 11996.07 点。法国 CAC 40 指数收跌 0.07%，报 5017.43 点。英国富时 100 指数收跌 0.59%，报 7293 点。

沪指收报 3266.96 点，跌 0.08%，成交额 2492 亿。深成指收报 10581.92 点，跌 0.61%，成交额 2881 亿。创业板收报 1947.53 点，跌 0.90%，成交额 783 亿。

COMEX 4 月黄金期货收涨 7.20 美元，涨幅 0.6%，报 1255.70 美元/盎司，创 2 月 27 日以来收盘新高。WTI 5 月原油期货收跌 0.24 美元，跌幅 0.50%，报 47.73 美元/桶，延续上周跌 1.7% 的遭遇。布伦特 5 月原油期货收跌 0.05 美元，跌幅 0.10%，报 50.75 美元/桶，也延续上周跌 1.9% 的遭遇。

三、金属要闻

昨夜分析师焦躁不安 震荡还是逆转？商品期市出了一道难题

张志朝：铜冶炼扩产高峰或已过 短期再生铜产量难回暖

ICSG：铜矿品味下滑产能利用率降低 预计 2017 年产量零增长

章吉林：铝加工行业运行良好 环保加严利于铝材推广

部分日本铝买家同意第二季度升水为 128 美元/吨

油价将迎两连跌 或创年内最大跌幅

市场销量触底反弹 新能源战略布局热度飙升

四、隔夜经济数据及今日重要数据前瞻

隔夜重要财经数据：

发布日(北京时间)	财经数据	前值	预测值	终值
3 月 27 日 09:30	中国 2 月规模以上工业企业利润年率 (%)	8.5	-	31.5
3 月 27 日 14:00	德国 2 月实际零售销售月率 (%)	-1.0	-	-
3 月 27 日 14:00	德国 2 月实际零售销售年率 (%)	2.3	-	-
3 月 27 日 16:00	德国 3 月 IFO 商业景气指数	111.0	111.1	112.3
3 月 27 日 16:00	德国 3 月 IFO 商业现况指数	118.4	118.3	119.3
3 月 27 日 16:00	德国 3 月 IFO 商业预期指数	104.0	104.3	105.7
3 月 27 日 22:30	美国 3 月达拉斯联储商业活动指数	24.5	22.0	16.9

今日财经数据:

发布日(北京时间)	财经数据	前值	市场预测
3月28日 20:30	美国2月批发库存初值月率(%)	-0.2	0.2
3月28日 20:30	美国2月零售库存月率(%)	0.8	-
3月28日 21:00	美国1月20座大城市房价指数年率(%)	5.58	5.65
3月28日 22:00	美国3月里士满联储制造业指数	17	15
3月28日 22:00	美国3月谘商会消费者信心指数	114.8	114.0

五、行情观点

沪铜

周一沪期铜主力1705合约开盘后空头大幅增仓，铜价瞬间回落，下跌至46200元/吨附近时，少量空头盘流出，多头盘试探性增仓，铜价开启震荡模式，盘中探低至46050元/吨，随后多空盘相继流出，铜价窄幅震荡，以46260元/吨收于大阴线，跌750元/吨，增仓8524手至22.9万手，成交量增加72234手至33.1万手。昨日1706合约增仓7226手至10.4万手，成交量增加32098手至96718手。沪铜指数增仓17258手至54.7万手，成交量增加12.8万手至51.1万手。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水190元/吨-贴水120元/吨，平水铜成交价格45940元/吨-46060元/吨，升水铜成交价格45960元/吨-46100元/吨。沪期铜高位回落，持货商逢高换现，市场供应充裕，但低端湿法铜依然货源有限，抑制现铜贴水扩大区间，现铜贴水报价基本与上周五水平相当，好铜报价较上周有所松动，下月票货源明显增加，与本月票货源价差在20元/吨左右，临近第一季度末，资金因素受制投机商及下游客户，导致仍有个别贸易商低价大量抛货，拖累市场贴水下滑，周一特征明显。下午时段持货商持货商仍然保持抛售节奏，现货贴水难收，好铜明显继续扩大换现力度，市场成交疲弱，不及上午时段，月末因素日渐凸出。

上周五美国总统特朗普推进医保改革的努力受挫，引发市场担忧其是否有能力兑现其它经济刺激承诺，美元指数继续下挫，道指八连跌创2011年来最长连跌，但美元走软对铜价提供的支撑非常有效。因市场对智利Escondida铜矿将恢复生产的预期带来压力使得铜价继续下跌。全球最大的铜矿——智利Escondida铜矿2,500名工会成员决定结束长达43天的罢工，工人们决定引用一条很少使用的法律条款，使他们得以将旧合同延期18个月，令必和必拓在未来一年左右的谈判中处于不利的地位。中国公布的1-2月份的工业企业和国企利润皆暴涨，金属涨跌互现。整体看来，目前铜市供应忧虑暂时有所缓解，下游需求预期未现令铜价上行乏力，再加上国内收紧流动性也令商品承压，本周是清明小长假前最后一周，部分国内投资者或选择离场观望，预计近期铜市或呈偏弱震荡走势。周二关注美国2月批发、零售库存月率，1月20座大城市房价指数年率，美国3月谘商会消费者信心指数。

沪锌

周一沪锌主力 1705 开盘后走跌，盘中一度直线下挫，尾盘稍有企稳，成交量大幅增至 86.62 万手，持仓量减少 204 手至 26.2 万手。隔夜主力开盘后重心受挫，快速下移至 22430 元/吨附近盘整运行，探低 22365 元/吨，盘尾强势运行，收于 22760 元/吨。伦锌震荡探底，尾盘回升，收于 2770 美元/吨，持仓量减少 823 手至 28.7 万手。

昨日上海主流 0# 锌成交于 22830-23110 元/吨，对沪锌 1705 合约贴 50-20 元/吨，贴水收窄。锌价回落，冶炼厂挺价惜售；贸易商保值盘出货积极，但临近月末，部分贸易商忙于票据结算，拿货意愿度不高；下游逢低采购略显积极，整体成交较上周五略有改善。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22850-23640 元/吨，0# 普遍品牌主流成交于 22850-22950 元/吨，对沪升水 50 元/吨附近。炼厂惜售少出，1# 紫金流入市场对 5 月报在平水附近，锌价下行，下游逢低采购，市场整体成交情况好于上周五。广东 0# 锌主流成交于 22780-22810 元/吨，对沪锌主力 1705 合约贴水 100-贴水 90 元/吨左右，贴水较上周五收窄 20 元/吨。炼厂惜售，锌价下挫，刺激下游补库情绪，部分下游入市积极询价接货，市场整体成交情况稍好于上周五。

昨日基金属继续跟随黑色系集体走跌，夜盘呈现反弹意愿。锌现货及 LME 库存仍然继续下滑。3 月 27 日 LME 锌库存减 1100 吨至 374725 吨下滑至近几年来低位。据我的有色网统计，3 月 27 日全国锌锭总库存 26.09 万吨，库存持续下降 4.36%，较上一周统计减少 1.19 万吨，各地均去库存明显，也反映目前消费向好。保税区库存 11.59 万吨，较上周下降 0.04 万吨。目前国内炼厂如期检修减产，精炼锌供给有望收缩，此外下游随着环保检修的结束而陆续恢复生产，对锌价构成支撑。盘面看，主力长下影线刺穿下方 60 日线，预计短期市场杀跌动能暂告段落，低位买入思路操作。

沪铅

周一沪铅主力 1705 期价延续跌势，跌破万八一线，跌幅达 2.85%，成交量降至 79576 万手，持仓量增加 480 手至 48246 手。隔夜主力开盘后价格跟随外盘下挫，盘中运行至低点 17250 元/吨，后稳步反弹，收于 17530 元/吨。伦铅开盘后重心下沉至 2314 美元/吨附近平稳运行，后再度跳水，低点 2280 美元/吨，尾盘小幅企稳反弹，收于 2295 美元/吨，持仓量增加 1096 手至 105609 手。

昨日上海市场驰宏铅 17920 元/吨，对 1705 合约平水报价。期盘下跌，贸易商正常报价，下游按需少采，但仍有一定看跌情绪，临近月末，市场成交偏淡。广东市场金贵铅报价 17750 元/吨，对 1705 合约贴水 170 元/吨报价，少量成交。持货商正常报价，下游多观望，以提长单为主，市场交投清淡未变。河南地区主流交割品牌今日暂未听闻报价，小厂报价 17700 元/吨，对 SMM 均价贴水 200 元/吨附近，少量成交，临近月末，下游买兴不佳，炼厂报价积极性较低，市场交投相对清淡。

近日传言称美国“医改”惨败后，特朗普正试图重写施政策略，美元指数依旧偏弱运行于 100 之下，但市场氛围偏空，基金属集体维持跌势。基本面看，国内当前铅下游进入消费

淡季，现货市场需求对期价难言提振。盘面看，主力下破布林通道下轨，至前期低点附近后小幅反弹，预计日内多空或围绕 17500 一线争夺。

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

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
2603、2904 室
电话：021-68400688

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67
号百年汇 D 座 705 室
电话：0411-84803386

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201
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，未经铜冠金源期货研发中心授权许可，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，铜冠金源期货研发中心力求准确可靠，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。