



## 金属早评 20170524

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jqh.com.cn

## 今日观点

铜	<p>周二沪期铜主力 1707 合约午后出现回调，但夜盘铜价先抑后扬，重心再度上移。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 70 元/吨-贴水 10 元/吨，下游节前存有备货意愿，在贸易商普遍挺价，难觅低价货源前提下，下游被迫逐步接货，成交尚可。隔夜尽管美国经济数据走弱，欧元区经济数据强劲依旧，但因欧央行官员的鸽派讲话，仍被动推升美元止跌返升。昨日 Shibor 与 LPR 继续倒挂，银行间同业资金成本持续上扬，“去杠杆”效果初步体现，目前暂未传导至实体经济，未来仍有此隐忧。国际铜业研究小组 (ICSG) 公布的一份报告显示今年前两个月全球精炼铜市场供应过剩。德国商业银行 (Commerzbank) 周二公布的报告显示，预计 2017 年全球铜均价为每吨 5,650 美元，明年为 5,850 美元。据智利国家铜业委员会 (Cochilco) 对 14 位专家的问卷调查，2017 年国际铜均价预计 2.60 美元/磅，最高 2.75 美元/磅，最低 2.50 美元/磅。而去年 10 月份的调查结果为 2.22 美元/磅。预计今日多空争夺依然剧烈，铜价目前已经反弹至运行通道的上轨，或有一定的阻力，可能出现回调。</p>
锌	<p>周二沪锌主力 1707 开盘期价小幅震荡上行，隔夜主力多头持续增仓，随后高位受阻，重心快速滑落。伦锌重心盘整于 2650 美元/吨附近，盘尾运行强势。昨日上海 0# 锌对沪锌 1706 合约升水 340~430 元/吨，升水收窄 20-30 元/吨。炼厂积极出货，贸易商盘初交投较活跃，下游畏高不拿货，导致炼厂及贸易商出货困难。隔夜尽管美国经济数据走弱，欧元区经济数据强劲依旧，但因欧央行官员的鸽派讲话，仍被动推升美元止跌返升，基本金属继续表现分化。今日关注美国上周两大原油库存，美国 4 月成屋销售情况及德国 6 月 GfK 消费者信心指数。SMM 调研显示，5 月 16 日起，天津大邱庄镀锌企业开始着手复产，预计 5 月镀锌企业开工率将小幅回升至 68%。下游需求的恢复，对近期强劲锌价构成支撑。盘面看，主力连录 4 根阳 K，站稳布林道上轨上方，节前或维持偏强震荡。</p>
铅	<p>周二沪铅主力 1707 期价一路上扬至 16040 元/吨，随后震荡稍有回落，隔夜主力开盘后多空操作频繁，铅价震荡运行，伦铅开盘后多开空减，随后探底 2073.5 美元/吨，临近收盘，低位返升。昨日上海市场金沙铅 15980 元/吨，对 1707 合约平</p>

水报价。期盘快速上行，炼厂因成品库存下降、散单出货低价多表惜售，持货商报价积极，但临近月底年中，下游资金压力凸显，原料采购多按需少采。上周末的SMM铅锌峰会上，对后期铅价走势市场多看弱。供应端虽然在收缩，但原生、再生齐头并进，可能供应还是会有过剩，压制铅价，多预计铅价全年运行区间在15000-175000。短期看，下游仍处消费淡季，企业库存偏高，未有起色。盘面看，沪期铅震荡运行于5、10日均线之间，上方阻力较大，同时下方支撑亦较强，短期铅价或继续在该位置盘整，寻求上冲助力。

## 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	45,770	<b>45,950</b>	-30	<b>-0.07%</b>	331,446	<b>568,678</b>	元/吨
LME 铜	5,714		11	<b>0.19%</b>	104,289	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	260		0.1	<b>0.02%</b>	72,255	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	13,910	<b>13,955</b>	-80	<b>-0.57%</b>	292,478	<b>645,302</b>	元/吨
LME 铝	1,943		5	<b>0.26%</b>	132,146	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	22,370	<b>22,325</b>	175	<b>0.79%</b>	837,804	<b>651,062</b>	元/吨
LME 锌	2,658		25	<b>0.93%</b>	122,243	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	15,795	<b>15,775</b>	175	<b>1.11%</b>	90,864	<b>82,236</b>	元/吨
LME 铅	2,096		4	<b>0.19%</b>	40,116	#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	1260.4	1263.8	1250.5	1250.8	-10	270580
Comex Silver	17.165	17.305	17.03	17.06	-0.10	91251
NYMEX Platinum	949.8	959.4	944.6	947.5	-2	16018
NYMEX Palladium	767.9	776.8	765.8	773.5	5	10840
SHFE Gold	284.05	285.2	283.45	285.2	1.90	121766
SHFE Silver	4128	4150	4119	4134	24.00	368136
SHGF AU+TD	280.22	281.5	279.95	281.2	1.25	75818000
SHGF AG+TD	4000	4025	3998	4010	15	4079864000

### 3、贵金属 ETF 持仓变化

	2016/5/23	2017/4/21	2017/5/19	2017/5/22	2017/5/23	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	1794.47	1868.52	1858.01	1862.03	1857.71	-4.32
SPDR 黄金持仓	872.52	858.69	850.71	852.48	847.45	-5.03
ETF 白银总持仓	19854.67	20737.28	20836.71	20856.55	20856.82	0.27

ishare 白银持仓	10411.09	10149.32	10693.84	10693.84	10693.84	0.00
VIX	17.85	10.11	12.04	10.93	10.72	-0.21

#### 4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	329875	1489325	339150	183525
日变动	(2425)	(6025)	(1200)	300
注册仓单占比%	40.93	35.25	50.17	37.39

	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
2017/5/23	8760910	0	0.00%	200625.88	-39.93	-0.02%
2017/5/22	8760910	-1286	-0.01%	200665.81	-648.19	-0.32%
2017/5/19	8762196	0	0.00%	201314	558.70	0.29%
2017/4/24	8952105	-191195	-2.14%	195505.39	5120.49	2.62%
2016/5/24	7854091	906819	11.55%	154297.39	46328.49	30.03%

## 二、财经资讯

### 亚洲

A 股两极分化：创业板大跌超 1%，白马股逆势飘红。

习近平：认真谋划深入抓好各项改革试点，积极推广成功经验带动面上改革。

IPO 窗口指导审核再收紧，资金流水及海外收入被重点关注。

中央国家机关住房公积金新政出台，全力支持雄安新区建设。

银监会主席助理杨家才被审查，多次借调成其借势升迁秘诀。

克强指数关键指标：4 月铁路货运量增速 15.3%，连续第九个月正增长。

基金超期未发监管思路出炉：发不动可选延期及不再发行。

十三年市值涨 328 倍！这只企鹅如今几乎能代表港股了。

来宝集团崩盘记：股价再度暴跌 32%，债券遭猛烈抛售，评级连降三级。

人机大战巅峰对决第一局：柯洁惜败阿尔法狗。

### 北美

特朗普预算案揭开面纱：未来十年出售约 50%石油储备，减少 3.6 万亿美元开支。

美国财长：特朗普预算案可实现 GDP 3%目标，将避免纳税人救助。

美国财长：希望税改于年底前完成。

高盛需要什么样的人？如何管理风险？高盛 CEO 这次专访谈了很多。

美国 4 月新屋销售环比下降 11.4%，从九年半新高回落。

陌陌一季度净利润猛增 615%，股价却收跌逾 4%。

### 欧洲

创 6 年新高！欧元区制造业 PMI 保持强劲。

曼彻斯特爆炸事件致 22 人死亡，警方定性为恐怖袭击，避险资产上涨。

德国财长警告英国人会明白退欧是个错误，英镑震荡。

### 全球金融市场回顾：

标普 500 指数收涨 4.40 点，涨幅 0.18%，报 2398.42 点。道琼斯工业平均指数收涨 43.08 点，涨幅 0.21%，报 20937.91 点。纳斯达克综合指数收涨 5.09 点，涨幅 0.08%，报 6138.71 点。

富时泛欧绩优 300 指数收涨 0.25%，报 1541.28 点。德国 DAX 30 指数收涨 0.31%，报 12659.15 点。法国 CAC 40 指数收涨 0.47%，报 5348.16 点。英国富时 100 指数收跌 0.15%，报 7485.29 点。

沪指收报 3061.95 点，跌 0.45%，成交额 1951 亿。深成指收报 9763.78 点，跌 1.37%，成交额 2257 亿。创业板收报 1758.23 点，创 2015 年 2 月以来新低，跌 1.67%，成交额 615 亿。

COMEX 6 月黄金期货收跌 5.90 美元，跌幅 0.5%，报 1255.50 美元/盎司，脱离周一所创 4 月 28 日以来收盘最高位 1261.40 美元/盎司。

WTI 7 月原油期货收涨 0.34 美元，涨幅 0.66%，报 51.47 美元/桶。布伦特 7 月原油期货收涨 0.28 美元，涨幅 0.52%，报 54.15 美元/桶。

### 三、金属要闻

海关：中国 2017 年 4 月基本金属进出口数据一览

IAI：4 月全球铝产量环比下滑 但同比小幅增加

中钢协：2017 年 4 月中国钢铁工业生产情况简述

投资 54.8 亿美元 第一量子巴拿马大型铜矿即将开产

摩根士丹利：供应上升钴价反弹受挫

行业景气加速提升 机构密集调研锂电池产业链

驰宏锌锗会泽冶炼分公司瞄准高纯锌锭市场发力

### 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	市场预测	终值
5月23日 14:00	德国第一季度季调后 GDP 年率终值 (%)	2.9	2.9	2.9
5月23日 15:00	法国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值	55.1	55.2	54
5月23日 15:30	德国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值	58.2	58.0	59.4
5月23日 16:00	欧元区 5 月 Markit 制造业 PMI 初值	56.7	56.5	57
5月23日 16:00	欧元区 5 月 Markit 综合 PMI 初值	56.4	56.4	56.2
5月23日 16:00	欧元区 5 月 Markit 服务业 PMI 初值	56.8	56.7	56.8
5月23日 16:00	德国 5 月 IFO 商业景气指数	112.9	113.1	114.6
5月23日 21:45	美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值	52.8	53.0	52.5
5月23日 22:00	美国 5 月里士满联储制造业指数	20	15	1
5月23日 22:00	美国 4 月季调后新屋销售年化总数 (万幢)	62.1	61.0	56.9
5月23日 22:00	美国 4 月季调后新屋销售年化月率 (%)	5.8	-1.8	-11.4

#### 今日财经数据:

发布日(北京时间)	财经数据	前值	市场预测
5月24日 4:30	美国上周 API 原油库存变动 (万桶)	88.2	-
5月24日 14:00	德国 6 月 Gfk 消费者信心指数	10.2	10.2
5月24日 19:00	美国上周 30 年期固定抵押贷款利率 (%)	4.23	-
5月24日 21:00	美国 3 月 FHFA 房价指数月率 (%)	0.8	0.5
5月24日 22:00	美国 4 月成屋销售年化总数 (万幢)	571	565
5月24日 22:00	美国 4 月成屋销售年化月率 (%)	4.4	-1.1
5月24日 22:30	美国上周 EIA 原油库存变动 (万桶)	-175.3	-225.0

## 五、行情观点

### 沪铜

周二沪期铜主力 1707 合约开盘后围绕日均线 46000 元/吨宽幅整理，上方受阻于 40 日均线阻力，多头率先减仓下行，沪铜主力失守日均线。午后期市多品种走弱，沪铜主力多头平仓加快，沪铜主力回吐涨幅，震荡下行至 45800 元/吨附近，收盘于 45770 元/吨，跌 40 元/吨。主力合约成交量大降 11 万手至 20 万手，持仓量增 1598 手至 20.6 万手。沪铜指数量仓变化不大。期市整体承压，沪铜指数显著缩量，在缺乏方向性的情况，资金入场意愿不强，但夜盘铜价先抑后扬，重心再度上移。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 70 元/吨-贴水 10 元/吨，平水铜成交价格 45820 元/吨-45920 元/吨，升水铜成交价格 45840 元/吨-45960 元/吨。沪期铜延续涨势，由于昨日未见大型贸易商低价抛货，市场低价货源稀少，令市场现铜贴水未见扩大，而由于下周正逢端午假期，大半企业提前进入月度结算状态，导致市场本周出现大量下月票据现铜货源，下月票据货源与当月票据货源价差扩大至 20-30 元/吨，下游节前存有备货意愿，在贸易商普遍挺价，难觅低价货源前提下，下游被迫逐步接货，成交尚可。午后，期铜稍有回落，持货商报价持稳，现货价格回落，下游继续入市为端午节做相应提前备库。

隔夜尽管美国经济数据走弱，欧元区经济数据强劲依旧，但因欧央行官员的鸽派讲话，仍被动推升美元止跌返升。昨日 Shibor 与 LPR 继续倒挂，银行间同业资金成本持续上扬，“去杠杆”效果初步体现，目前暂未传导至实体经济，未来仍有此隐忧。国际铜业研究小组 (ICSG) 公布的一份报告显示今年前两个月全球精炼铜市场供应过剩。德国商业银行 (Commerzbank) 周二公布的报告显示，预计 2017 年全球铜均价为每吨 5,650 美元，明年为 5,850 美元。据智利国家铜业委员会 (Cochilco) 对 14 位专家的问卷调查，2017 年国际铜均价预计 2.60 美元/磅，最高 2.75 美元/磅，最低 2.50 美元/磅。而去年 10 月份的调查结果为 2.22 美元/磅。14 位专家中有 11 位预测今年铜市场将出现短缺，平均为 15.1 万吨，而另外 3 位专家预测为过剩 18.3 万吨。预计今日多空争夺依然剧烈，铜价目前已经反弹至运行通道的上轨，或有一定的阻力，可能出现回调。周三关注美国上周两大原油库存，美国 4 月成屋销售情况及德国 6 月 Gfk 消费者信心指数。

## 沪锌

周二沪锌主力 1707 开盘期价小幅震荡上行，最高上涨至 22510 元/吨，收于 22370 元/吨，成交量降至 59.36 万手，持仓量增加 3734 手至 30.69 万手。隔夜主力多头持续增仓，拉至高点 22550 元/吨，随后高位受阻，重心快速滑落至 22380 元/吨附近，盘尾逐渐攀升，报收于 22480 元/吨。伦锌重心盘整于 2650 美元/吨附近，盘尾运行强势，收于 2667.5 美元/吨，持仓量增加 2208 手至 27.2 万手。

昨日上海 0# 锌主流成交于 23120-23280 元/吨，对沪锌 1706 合约升水 340~430 元/吨，升水收窄 20-30 元/吨。锌价持续高涨，炼厂积极出货；贸易商盘初交投较活跃，随着盘面走高，贸易商成交偏淡；因下游畏高不拿货，导致炼厂及贸易商出货困难。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22970-24300 元/吨，对沪市贴水 150 元/吨附近。部分炼厂依旧少出货，锌价强势运行，下游逢低采购，拿货意愿不高，成交货量较少。备受关注的企业是否恢复生产，但依旧无动工迹象。广东 0# 锌主流成交于 23120-23150 元/吨，对 1706 合约升水 270-280 元/吨，对主力 1707 合约升水 690-700 元/吨附近，升水持平，粤市对沪市贴水 70 元/吨左右。锌价持续走高，炼厂出货正常，现货升水仍旧居高不下，持货商出货积极。下游刚需采购，拿货较少，市场整体成交不及前日。

隔夜尽管美国经济数据走弱，欧元区经济数据强劲依旧，但因欧央行官员的鸽派讲话，仍被动推升美元止跌返升，基本金属继续表现分化。今日关注美国上周两大原油库存，美国 4 月成屋销售情况及德国 6 月 Gfk 消费者信心指数。SMM 调研显示，5 月 16 日起，天津大邱庄镀锌企业开始着手复产。截至目前，当地有 5 家中大型镀锌企业已恢复生产，产线开工率恢复到 2/3 左右。其余 20 家左右的小型镀锌厂由于环评尚未过关，仍处于停产中。5 月 21 日起，邯郸及霸州等地镀锌企业亦有复产迹象，大部分企业已复产。4 月镀锌企业开工率 66.9%，同比回落 25%，预计 5 月镀锌企业开工率将小幅回升至 68%。下游需求的恢复，对近期强劲锌价构成支撑。盘面看，主力连录 4 根阳 K，站稳布林道上轨上方，节前或维持偏强震荡。

## 沪铅

周二沪铅主力 1707 期价一路上扬至 16040 元/吨，随后震荡稍有回落，收于 15865 元/吨，成交量略增至 43906 手，持仓量增加 2670 手至 39546 手。隔夜主力开盘后多空操作频繁，铅价震荡运行于 15650-15730 元/吨区间。伦铅开盘后多开空减，小幅攀升至高点 2128 美元/吨，随后空头发力，探底 2073.5 美元/吨，临近收盘，低位返升收报 2095 美元/吨，持仓量增 38 手至 10.1 万手。

昨日上海市场金沙铅 15980 元/吨，对 1707 合约平水报价。期盘快速上行，炼厂因成品库存下降、散单出货低价多表惜售，持货商报价积极，但临近月底年中，下游资金压力凸显，原料采购多按需少采，整体交投较昨略差。广东市场金贵铅 15835 元/吨，对 1706 合约贴水 80 元/吨报价。持货商报价积极性一般，下游需求未有起色，加之月末年中，蓄企资金压力明显，原料采购多持观望态度，市场交投清淡。河南地区交割品牌铅 15775 元/吨，对 SMM1# 铅均价平水报价，成交一般。前期受“一带一路”论坛影响而限产的几家炼厂，目前生产已恢复正常，但成品库存普遍有所下降，出货以长单为主，散单则挺价惜售，下游龙头企业出现少量原料散单备库现象，市场交投较前期略有好转。

上周末的 SMM 铅锌峰会上，对后期铅价走势市场多看弱。供应端虽然在收缩，但原生、再生齐头并进，可能供应还是会有过剩，压制铅价，多预计铅价全年运行区间在 15000-175000。短期看，下游仍处消费淡季，企业库存偏高，未有起色。盘面看，沪期铅震荡运行于 5、10 日均线之间，上方阻力较大，同时下方支撑亦较强，短期铅价或继续在该位置盘整，寻求上冲助力。

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。