



金属早评 20170525

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

| | |
|---|---|
| 铜 | <p>周三沪期铜主力 1707 合约走势先抑后扬，收回大部分跌幅。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 70 元/吨-贴水 20 元/吨，现铜升水维稳，下游节前持续按需备货，尤其铜价回落之际买货量略增，成交尚可，近期以下游作为市场主导。昨日穆迪下调中国长期本币和外币发行人评级从 Aa3 下调至 A1，一度严重打压市场情绪，人民币盘中一度急贬，内外盘基本金属、股市纷纷走弱，但随着恐慌情绪消退，中方回应穆迪“不恰当、不成立”之后，基本金属又纷纷止跌上修。周三美联储公布的会议纪要显示，可能很快再加息，今年或缩表，到时公布每月不再投资规模上限，该上限每三个月上调一次。纪要淡化了疲软的第一季度 GDP 数据和 3 月通胀数据，预期 6 月、9 月会加息；但美联储有可能会比预期提前宣布缩表，可能从 12 月提前到 9 月。昨日铜价虽然收回大部分跌幅，但沪期铜主力上方继续受下行趋势线压制，难以突破上攻，预计今日将继续围绕 46000 元/吨一线震荡。</p> |
| 锌 | <p>周三沪锌主力 1707 期价探底回升，隔夜主力开盘空头发力，随后触底反弹，伦锌探低后震荡走高。昨日上海 0# 锌对沪锌 1706 合约升水 280~380 元/吨，升水收窄 50-60 元/吨。锌价高位震荡，炼厂依旧保持正常出货；但下游恐高拿货情绪不强，导致贸易商出货困难，整体成交较前日无改善。昨日穆迪下调中国信用评级的消息，一度严重打压市场情绪，但随着恐慌情绪消退，基本金属又纷纷止跌上修。今晨美联储 5 月会议纪要认为 2017 年开始缩表是合适的，但表态年内缓慢缩表，抑制美元走势，支撑金属。今日关注 OPEC 成员国在维也纳上讨论延长减产事宜。国际铅锌研究小组周三公布的数据显示，全球 3 月锌市场供应缺口为 46600 吨，2 月为过剩 40300 吨。1-3 月，全球锌市供应短缺 6000 吨，去年同期过剩 3000 吨。前三个月的矿山锌产量增至 329.8 万吨，较去年同期增加 11%。消费商、生产商及交易所的锌库存降至 135.69 万吨，2 月为 139.13 万吨。盘面看，主力向上动能受阻，下方或受 5、60 日线交汇支撑，料日内高位徘徊，运行于 22250-22550 元/吨。</p> |
| 铅 | <p>周三沪铅主力 1707 期价开盘短暂走跌后，震荡上行，隔夜主力开盘后空开多减，铅价震荡下行探底。伦铅开盘后空开多减探底，随后空头获利离场，部分多头加仓</p> |

进入。昨日上海市场金沙铅 15830 元/吨，对 1707 合约平水报价。期盘波动较大，贸易商持仓单量较多、报价积极，下游原料采购多按需补库，整体交投一般。国际铅锌研究小组周三公布的数据显示，3 月全球铅市供应由前月的过剩 9800 吨转为短缺 37200 吨。1-3 月，全球铅市供应短缺 44000 吨，去年同期为过剩 15000 吨。基本面看，下游未有起色，汽车蓄电池市场更换需求低迷，加之各大品牌低价竞争，电池货源难销。但盘面看，主力站上 5、10 日均线之上，MACD、KDJ 各项指标亦向好，料短期铅价继续蓄力上冲万六整数关口。

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 | 45,780 | 45,860 | 10 | 0.02% | 408,596 | 581,566 | 元/吨 |
| LME 铜 | 5,682 | | -32 | -0.56% | 121,157 | #N/A | 美元/吨 |
| COMEX 铜 | 258 | | -1.3 | -0.48% | 92,104 | #N/A | 美分/磅 |
| SHFE 铝 | 13,985 | 13,985 | 75 | 0.54% | 258,428 | 634,882 | 元/吨 |
| LME 铝 | 1,945 | | 2 | 0.10% | 143,464 | #N/A | 美元/吨 |
| SHFE 锌 | 22,385 | 22,355 | 15 | 0.07% | 893,508 | 658,338 | 元/吨 |
| LME 锌 | 2,635 | | -23 | -0.87% | 81,173 | #N/A | 美元/吨 |
| SHFE 铅 | 15,930 | 15,795 | 15 | 0.09% | 93,772 | 77,284 | 元/吨 |
| LME 铅 | 2,075 | | -21 | -1.00% | 36,478 | #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 | 1253.8 | 1262.2 | 1250.9 | 1261.9 | 8 | 47580 |
| Comex Silver | 17.05 | 17.23 | 16.895 | 17.225 | 0.17 | 80304 |
| NYMEX Platinum | 947.3 | 951.4 | 940.3 | 951.3 | 4 | 12901 |
| NYMEX Palladium | 771.75 | 772.25 | 755.9 | 764.05 | -9 | 5132 |
| SHFE Gold | 285 | 285.1 | 281.5 | 281.85 | -3.35 | 170178 |
| SHFE Silver | 4142 | 4154 | 4083 | 4097 | -37.00 | 415476 |
| SHGF AU+TD | 280.93 | 281.58 | 278.32 | 278.49 | -2.71 | 99074000 |
| SHGF AG+TD | 4008 | 4030 | 3967 | 3976 | -34 | 4294967295 |

3、贵金属 ETF 持仓变化

| | 2016/5/24 | 2017/4/24 | 2017/5/22 | 2017/5/23 | 2017/5/24 | 较昨日增减 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------------|
| ETF 黄金总持仓 | 1790.61 | 1867.99 | 1862.03 | 1857.71 | 1860.37 | 2.66 |
| SPDR 黄金持仓 | 868.66 | 860.17 | 852.48 | 847.45 | 847.45 | 0.00 |
| ETF 白银总持仓 | 19873.11 | 20836.71 | 20856.55 | 20856.82 | 20885.92 | 29.10 |

| | | | | | | |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|-------|
| ishare 白银持仓 | 10437.71 | 10119.87 | 10693.84 | 10693.84 | 10693.84 | 0.00 |
| VIX | 18.14 | 10.59 | 10.93 | 10.72 | 10.02 | -0.70 |

4、库存变化

| 品种 | 伦铜 | 伦铝 | 伦锌 | 伦铅 |
|---------|--------|---------|--------|--------|
| 昨日总库存 | 325675 | 1480025 | 337400 | 183500 |
| 日变动 | (4200) | (9300) | (1750) | (25) |
| 注册仓单占比% | 45.89 | 34.85 | 50.08 | 37.38 |

| | 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 |
|-----------|------------|---------|--------|------------|----------|--------|
| 2017/5/24 | 8818587 | 57677 | 0.66% | 201466.91 | 841.03 | 0.42% |
| 2017/5/23 | 8760910 | 0 | 0.00% | 200625.88 | -39.92 | -0.02% |
| 2017/5/22 | 8760910 | -1286 | -0.01% | 200665.8 | -648.20 | -0.33% |
| 2017/4/25 | 8954505 | -135918 | -1.52% | 196887.27 | 4579.64 | 2.33% |
| 2016/5/25 | 8036948.5 | 781639 | 9.73% | 153663.95 | 47802.96 | 31.11% |

二、财经资讯

亚洲

A 股缩量反弹，个股迎来久违的普涨行情，白马股回调。

李克强：未来 3 年再改造各类棚户区 1500 万套。

违规为司度提供融资融券，中信、国信和海通被罚，罚金合计超 4 亿。

财政部回应“穆迪下调中国主权信用评级”：方法不恰当。

新华社述评：穆迪调降中国评级存在三大误判。

MSCI 明晟 CEO：在纳入中国 A 股方面，仍有许多问题需要解决。

孙正义的科技版图再扩张：购入 4.9% 股权，软银成英伟达第四大股东。

信托、贷款、发债纷纷收紧，房企融资“命脉”告急！

北美

美联储会议纪要：可能很快再次加息，计划今年晚些时候开始缩表。

华尔街解读美联储纪要：6 月、9 月料加息，或提前宣布缩表。

美财长 Mnuchin 呼吁国会 8 月休会前批准上调债务上限。

美国 4 月成屋销售环比下降 2.3%，但房价中位数连续 62 个月同比上扬。

“经济数据令人鼓舞”，加拿大央行意外抛出鹰派言论，加元涨至五周高位。

全球金融市场回顾：

标普 500 指数收涨 5.97 点，涨幅 0.25%，报 2404.39 点，突破 5 月 15 日所创收盘高位 2402.32 点，五个交易日累涨 2.01%。道琼斯工业平均指数收涨 74.51 点，涨幅 0.36%，报 21012.42

点，五天累涨 1.97%。纳斯达克综合指数收涨 24.31 点，涨幅 0.40%，报 6163.02 点，五天累涨 2.53%。

富时泛欧绩优 300 指数收涨 0.01%，报 1541.44 点。德国 DAX 30 指数收跌 0.13%，报 12642.87 点。法国 CAC 40 指数收跌 0.13%，报 5341.34 点。英国富时 100 指数收涨 0.40%，报 7514.90 点。

沪指收报 3064.08 点，涨 0.07%，成交额 1527 亿。深成指收报 9812.46 点，涨 0.50%，成交额 1897 亿。创业板收报 1776.28 点，涨 1.03%，成交额 549 亿。

COMEX 6 月黄金期货收跌 2.40 美元，跌幅 0.2%，报 1253.10 美元/盎司。

WTI 7 月原油期货收跌 0.11 美元，跌幅 0.21%，报 51.36 美元/桶。

三、金属要闻

ILZSG: 3 月全球铅市供应转为短缺 37,200 吨

ILZSG: 3 月全球锌市供应短缺 46,600 吨

2017 中国国际铝工业展国际市场核心看点

商品价格强劲 韦丹塔全年利润激增 36.6%

马来西亚对我冷轧不锈钢产品发起反倾销调查

前 4 月粗钢去产能目标已完成 63.4%

贺志强: 中国再生铅产业形势乐观 但仍面临诸多挑战

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 24 日 4: 30 | 美国上周 API 原油库存变动 (万桶) | 88.2 | -273.3 | -150 |
| 5 月 24 日 14: 00 | 德国 6 月 Gfk 消费者信心指数 | 10.2 | 10.2 | 10.4 |
| 5 月 24 日 19: 00 | 美国上周 30 年期固定抵押贷款利率 (%) | 4.23 | - | 4.17 |
| 5 月 24 日 21: 00 | 美国 3 月 FHFA 房价指数月率 (%) | 0.8 | 0.5 | 0.6 |
| 5 月 24 日 21: 00 | 美国 3 月 FHFA 房价指数年率 (%) | 6.4 | - | 6.2 |
| 5 月 24 日 22: 00 | 美国 4 月成屋销售年化总数 (万幢) | 571 | 565 | 557 |
| 5 月 24 日 22: 00 | 美国 4 月成屋销售年化月率 (%) | 4.4 | -1.1 | -2.3 |
| 5 月 24 日 22: 30 | 美国上周 EIA 原油库存变动 (万桶) | -175.3 | -208.13 | -443.2 |

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25日 16:30 | 英国第一季度 GDP 年率初值 (%) | 2.1 | 2.1 |
| 5月25日 20:30 | 美国4月批发库存月率初值 (%) | 0.2 | 0.2 |
| 5月25日 20:30 | 美国4月零售库存月率 (%) | 0.4 | - |
| 5月25日 20:30 | 美国上周初请失业金人数 (万) | 23.2 | 23.8 |
| 5月25日 20:30 | 美国上上周续请失业金人数 (万) | 189.8 | 192.5 |
| 5月25日 21:45 | 美国5月彭博经济景气预期指数 | 50.2 | - |
| 5月25日 23:00 | 美国5月堪萨斯联储制造业产出指数 | 12 | - |

五、行情观点

沪铜

周三沪期铜主力1707合约开盘后快速失守日均线，震荡回落至45750元/吨。午后多头信心不足，继续平仓离场，沪铜主力跳水一度短暂触及45510元/吨，空头逢低位回补，沪铜主力回稳于45770元/吨一线，终收盘于45780元/吨，跌170元/吨。主力合约成交量增3.2万手至23.1万手，持仓量降4314手至20.2万手。沪铜指数成交量增7.6万手至40.9万手，持仓量增1.3万手至58.2万手。

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20元/吨，平水铜成交价格45650元/吨-45850元/吨，升水铜成交价格45660元/吨-45880元/吨。沪期铜转涨为跌，持货商因下游节前备货，不愿做过多调价，现铜升水维稳，基本与前一日水平相当，不过升水铜下月票据与当月票据价差较平水铜更为明显，带票货源越发稀少，报贴水20元/吨，下月票据货源报贴水60元/吨，中间商缺乏交投空间，不愿节前过多重仓，且加之现铜贴水未到其心理价位，操作以短平快居多，下游节前持续按需备货，尤其铜价回落之际买货量略增，成交尚可，近期以下游作为市场主导。

昨日穆迪下调中国长期本币和外币发行人评级从Aa3下调至A1，一度严重打压市场情绪，人民币盘中一度急贬，内外盘基本金属、股市纷纷走弱，但随着恐慌情绪消退，中方回应穆迪“不恰当、不成立”之后，基本金属又纷纷止跌上修。周三美联储公布的会议纪要显示，可能很快再加息，今年或缩表，到时公布每月不再投资规模上限，该上限每三个月上调一次。纪要淡化了疲软的第一季度GDP数据和3月通胀数据，称之为“暂时性”，预期6月、9月会加息；但缩表的执行细节接近具体，反映了美联储有可能会比预期提前宣布缩表，可能从12月提前到9月。昨日铜价走势先抑后扬，虽然收回大部分跌幅，但沪期铜主力上方继续受下行趋势线压制，难以突破上攻，预计今日将继续围绕46000元/吨一线震荡。周四数据面仅需关注美国上周初请失业金人数，消息方面除消化今晨公布的美联储5月货币政策会议纪要外，还需关注OPEC半年度会议。

沪锌

周三沪锌主力 1707 期价探底回升，最低下探至 22150 元/吨，收于 22385 元/吨，成交量增至 63.17 万手，持仓量增加 1188 手至 30.81 万手。隔夜主力开于 22405 元/吨，后空头发力持续加仓，至重心震荡下跌，随后触底反弹，盘尾快速拉升收于 22445 元/吨。伦锌开盘后重心快速下滑，探低 2618 美元/吨，临近欧美时段，重心震荡走高至 2645 美元/吨附近小幅震荡，收于 2650.5 美元/吨，持仓量增加 1326 手至 27.3 万手。

昨日上海 0# 锌主流成交于 23040-23220 元/吨，对沪锌 1706 合约升水 280~380 元/吨，升水收窄 50-60 元/吨。锌价高位震荡，炼厂依旧保持正常出货；但下游恐高拿货情绪不强，导致贸易商出货困难，整体成交较前日无改善。天津市场 0# 普通品牌主流成交于 22900-22970 元/吨，对 1706 合约贴水 200 元/附近。津市对沪市贴水 100 元/吨附近，炼厂出货正常，锌价小幅回落，叠加环保压力消退，下游积极入市询价，采购情绪欣然，成交量明显增加。广东 0# 锌主流成交于 22920-22960 元/吨，对 1706 合约升水 180-220 元/吨，对主力 1707 合约升水 700 元/吨附近，升水较下降 50 元/吨附近，粤市对沪市贴水 60 元/吨左右。炼厂出货正常，市场流通货量有所增加，持货商出货积极，下游按需采购，消费平稳。

昨日穆迪下调中国信用评级的消息，一度严重打压市场情绪，内外盘基本金属、股市纷纷走弱，但随着恐慌情绪消退，中方回应穆迪“不恰当、不成立”之后，基本金属又纷纷止跌上修。今晨美联储 5 月会议纪要显示，官员同意短期内宣布缩表计划细节，认为 2017 年开始缩表是合适的，但表态年内缓慢缩表，抑制美元走势，支撑金属。今日关注 OPEC 成员国在维也纳上讨论延长减产事宜。国际铅锌研究小组周三公布的数据显示，全球 3 月锌市场供应缺口为 46600 吨，2 月为过剩 40300 吨。1-3 月，全球锌市供应短缺 6000 吨，去年同期过剩 3000 吨。前三个月的矿山锌产量增至 329.8 万吨，较去年同期增加 11%。消费商、生产商及交易所的锌库存降至 135.69 万吨，2 月为 139.13 万吨。盘面看，主力向上动能受阻，下方或受 5、60 日线交汇支撑，料日内高位徘徊，运行于 22250-22550 元/吨。

沪铅

周三沪铅主力 1707 期价开盘短暂走跌后，震荡上行，最终收于 15930 元/吨，成交量大幅增至 55654 手，持仓量增加 1384 手至 40930 手。隔夜主力开盘后空开多减，铅价震荡下行，探底 15815 元/吨，日内高点在 15980 元/吨，收报 15845 元/吨。伦铅开盘后空开多减，伦铅下行，探底 2072 美元/吨，随后空头获利离场，部分多头加仓进入，收于 2083 美元/吨，持仓量增 109 手至 10.1 万手。

昨日上海市场金沙铅 15830 元/吨，对 1707 合约平水报价。期盘波动较大，贸易商持仓单量较多、报价积极，下游原料采购多按需补库，整体交投一般。广东市场金沙铅 15840 元/吨，对 1706 合约升水 60 元/吨报价。持货商报价积极性略差，下游原料采购情绪稍有好转、有少量补库现象。河南地区豫北铅 15625 元/吨，对 SMM1# 铅均价贴水 100 元/吨报价。当地炼厂成品库存较前期下降，加之下游原料备库情绪好转，整体市场偏空情绪暂缓，成交量有所上升。

国际铅锌研究小组周三公布的数据显示，3月全球铅市供应由前月的过剩9800吨转为短缺37200吨。1-3月，全球铅市供应短缺44000吨，去年同期为过剩15000吨。基本面看，下游未有起色，汽车蓄电池市场更换需求低迷，加之各大品牌低价竞争，电池货源难销。但盘面看，主力站上5、10日均线之上，MACD、KDJ各项指标亦向好，料短期铅价继续蓄力上冲万六整数关口。

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。