



## 金属早评 20170526

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

## 今日观点

铜	<p>周四沪期铜主力 1707 合约平盘整理，昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 80 元/吨-贴水 30 元/吨，现铜贴水逐步放大，贸易商进一步减少操作，下游按需接货，成交随着节日临近日逐步显现供大于求格局。周四 OPEC 延长减产尘埃落定，油价利多出尽走弱，美元止跌向上，基本金属大多表现出冲高回落的走势。因对印尼 Grasberg 大型铜矿生产中中断时间延长的忧虑激发了空头回补，夜盘铜价一度冲高触及三周高位。目前自由港运营的 Grasberg 铜矿约 9,000 名员工的罢工将进入第二个月，因围绕雇佣条件和裁员方面的争端仍未得到解决。5 月 25 日，在第十四届上海衍生品市场论坛之有色分论坛上，英国商品研究局铜部高级分析师 Erik Heimlich 表示：由于铜矿品味下降、资源枯竭，全球在产铜矿的产量将按 1%的年均增速下跌至 2025 年。只要全球需求能够保持年均 2%的增速，结构性短缺就不可避免。不过，结构性短缺将带动铜价复苏。中国将因为端午节假期于下周一和周二休市，欧洲多数地区周一将迎来公共假期，市场受此影响交投清淡。预计今日沪期铜价继续围绕 46000 元/吨一线震荡。</p>
锌	<p>周四沪锌主力 1707 期价早盘震荡，午后快速下拉，隔夜沪锌翻绿，伦锌重心震荡下跌，夜间反升，收于 2634 美元/吨。昨日上海 0#锌对沪锌 1706 合约升水 150~250 元/吨，升水收窄 130 元/吨。因锌价持续走高，冶炼厂提高出货意愿，市场货源增多，加之部分进口锌陆续入沪，对国产品牌造成一定冲击；临近月末，贸易商资金偏紧，积极出货换现；但终端不温不火，同时面临高价，下游仅节前刚需补库。OPEC 延长减产尘埃落定，油价利多出尽走弱，美元止跌向上，基本金属大多表现出冲高回落的走势。美国数据喜忧参半，上周初请失业金人数仍为连续 116 周低于 30 万人，但 4 月批发和零售库存双双走弱，高盛将美国二季度 GDP 增速从 3%下调至了 2.8%。今日关注美国第一季度 GDP 及 PCE，市场预期偏好，美指或受提振，另外关注今日起召开的 G7 领导人会议。基本面看，炼厂出货意愿增加，进口货源的流入，使得现货升水有所回落，利好支撑因素减弱，但仍未改当前供应偏紧的格局。盘面看，主力跌至 5 日均线下方，下方无明显支撑，预计节前围绕 60 日均线窄幅震荡，注意</p>

	仓位风险。
铅	<p>周四沪铅主力 1707 开盘后多空力量僵持，临近收盘铅价震荡上行收于 15930 元/吨，隔夜主力延续窄幅震荡，伦铅低位横盘整理，收于 2093 美元/吨。昨日上海市场金沙铅 15860 元/吨，对 1707 合约贴水 40 元/吨报价，有少量成交。期盘震荡维稳，持货商正常报价，同时因炼厂库存不高，加之下游端午节前备库需求稍显，业内悲观后市情绪有所缓和，市场交投略有好转。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，主力上受 20 日均线压制，下受 10 日均线支撑，预计节前期价万六一线下方窄幅运行。</p>

## 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	45,970	<b>45,910</b>	190	<b>0.42%</b>	341,520	<b>581,496</b>	元/吨
LME 铜	5,724		42	<b>0.74%</b>	111,001	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	260		1.4	<b>0.54%</b>	95,771	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,090	<b>14,020</b>	105	<b>0.75%</b>	462,402	<b>603,304</b>	元/吨
LME 铝	1,960		15	<b>0.77%</b>	135,764	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	22,245	<b>22,380</b>	-140	<b>-0.63%</b>	903,532	<b>652,016</b>	元/吨
LME 锌	2,633		-2	<b>-0.08%</b>	92,583	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	15,930	<b>15,885</b>	-140	<b>-0.88%</b>	65,510	<b>74,564</b>	元/吨
LME 铅	2,084		9	<b>0.43%</b>	36,644	#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	1261.6	1262.8	1256.9	1258.8	-3	63159
Comex Silver	17.215	17.26	17.125	17.145	-0.08	56227
NYMEX Platinum	951.4	958.2	947.6	948.9	-2	11838
NYMEX Palladium	764	769.9	760	769.9	6	4292
SHFE Gold	282.5	283.8	281.75	283.3	1.45	136700
SHFE Silver	4107	4141	4096	4125	28.00	336014
SHGF AU+TD	278.87	280.39	278.4	279.96	1.47	78454000
SHGF AG+TD	3990	4016	3975	4004	28	4294967295

### 3、贵金属 ETF 持仓变化

	2016/5/25	2017/4/25	2017/5/23	2017/5/24	2017/5/25	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	1790.03	1862.37	1857.71	1860.37	1860.31	-0.06
SPDR 黄金持仓	868.66	854.25	847.45	847.45	847.45	0.00
ETF 白银总持仓	19874.07	20856.55	20856.82	20885.92	20825.38	-60.53
ishare 白银持仓	10437.71	10119.87	10693.84	10693.84	10634.98	-58.86
VIX	16.30	10.68	10.72	10.02	9.99	-0.03

#### 4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	321575	1470550	335875	183400
日变动	(4100)	(9475)	(1525)	(100)
注册仓单占比%	46.51	34.57	51.31	37.35

	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
2017/5/25	8811289	-7298	-0.08%	201781.31	314.40	0.16%
2017/5/24	8818587	57677	0.66%	201466.91	841.00	0.42%
2017/5/23	8760910	0	0.00%	200625.91	-39.89	-0.02%
2017/4/26	8954377	-143088	-1.60%	197830.94	3950.37	2.00%
2016/5/26	8236460.5	574829	6.98%	153658.05	48123.26	31.32%

## 二、财经资讯

### 亚洲

A 股午后暴动：沪指收复 3100 点，创业板 V 型反弹。

离岸人民币涨破 6.85 关口，创两个月新高。

商务部：开放汽车电子等领域外资股比限制，愿增加美国农产品进口。

证监会副主席方星海：确定原油、铁矿石作为特定品种试点引入境外投资者。

围棋人机大战 | 首局惜败后，柯洁第二局盘中认输。

Swift：人民币退居全球第七大支付货币。

中国领头！全球央行依然在大手笔增持美债。

猪肉价格连续 5 月惨跌创 24 个月新低，或拖累 CPI。

时隔四年，高收益银行理财重出江湖。

浑水公司创始人：将继续做空港股。

### 北美

美国 4 月贸易逆差高于预期，初请失业金人数四周均值降至 44 年低点。

特朗普北约峰会首秀，称“不放弃盟友”，但未明确支持核心防御条款。

美联储理事 Brainard：全球经济更健康，美国经济前景面临更少风险。

通用卡车被曝“排放门”丑闻，股价大跌近 3%。

路上边跑边充电：高通“黑科技”或彻底解决电动汽车充电难题。

FBI 就特朗普女婿与俄罗斯关系发起调查，美元短线走低。

### 全球金融市场回顾：

标普 500 指数收涨 10.68 点，涨幅 0.44%，报 2415.07 点。道琼斯工业平均指数收涨 70.53 点，涨幅 0.34%，报 21082.95 点。纳斯达克综合指数收涨 42.23 点，涨幅 0.69%，报 6205.26 点。

富时泛欧绩优 300 指数收跌 0.04%，报 1540.78 点。德国 DAX 30 指数收跌 0.17%，报 12621.72 点。法国 CAC 40 指数收跌 0.08%，报 5337.16 点。英国富时 100 指数收涨 0.04%，报 7517.71 点。

沪指收报 3107.83 点，涨 1.43%，成交额 2019 亿。深成指收报 9893.78 点，涨 0.83%，成交额 2268 亿。创业板收报 1777.69 点，涨 0.08%，成交额 631 亿。

COMEX 6 月黄金期货收涨 3.30 美元，涨幅 0.3%，报 1256.40 美元/盎司。

NYMEX 7 月原油期货收跌 2.46 美元，跌幅 4.79%，创 5 月 4 日以来最大单日跌幅，报 48.90 美元/桶，创 5 月 16 日以来收盘新低。布伦特原油期货收跌 2.50 美元，跌幅 4.63%，报 51.46 美元/桶。

### 三、金属要闻

国家规划的中国 9 大铜矿区 江铜就独占 2 矿区

再生铅产业结构不断优化 废铅酸蓄电池回收网络建设进程加快

韦丹塔：将扩产铜、锌供应并寻求并购机会

自由港：Grasberg 铜矿产量计划不惧罢工延长

镍矿石供应短缺 必和必拓申请在西澳开发新的镍矿

一季度拉美国进口中国钢材同比增长 8%

### 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 25 日 16:30	英国第一季度 GDP 年率修正值 (%)	2.1	2.1	2

5月25日 20:30	美国4月批发库存月率初值(%)	0.2	0.2	-0.3
5月25日 20:30	美国4月零售库存月率(%)	0.4	-	-0.3
5月25日 20:30	美国上周初请失业金人数(万)	23.2	23.8	23.4
5月25日 20:30	美国上上周续请失业金人数(万)	189.8	192.5	192.3
5月25日 21:45	美国5月彭博经济景气预期指数	50.2	-	50.9
5月25日 23:00	美国5月堪萨斯联储制造业产出指数	12	-	-1

### 今日财经数据:

发布日期(北京时间)	财经数据	前值	市场预测
5月26日 07:30	日本4月全国CPI年率(%)	0.2	0.4
5月26日 07:30	日本4月全国核心CPI年率(%)	0.2	0.4
5月26日 16:00	意大利5月Istat消费者信心指数	107.5	107.3
5月26日 20:30	美国第一季度实际GDP年化季率修正值(%)	0.7	0.9
5月26日 20:30	美国4月耐用品订单月率初值(%)	0.9	-1.4
5月26日 20:30	美国4月扣除运输耐用品订单月率初值(%)	0.0	0.4
5月26日 20:30	美国第一季度PCE物价指数年化季率修正值(%)	2.4	-
5月26日 20:30	美国第一季度核心PCE物价指数年化季率修正值(%)	2.0	2.0
5月26日 22:00	美国5月密歇根大学消费者信心指数终值	97.7	97.5
5月27日 01:00	美国上周贝克休斯石油钻井总数(口)	720	-
5月27日 09:30	中国4月规模以上工业企业利润年率(%)	23.8	-

## 五、行情观点

### 沪铜

周四沪期铜主力1707合约开盘后横盘整理，多空纷纷移仓向沪铜1708合约。午后股市翻红上扬，券商板块先行领涨，期市工业品率先反弹，沪铜主力多头受鼓舞，开仓入市盘面一度推高至46070元/吨。原油价格大挫动摇市场多头信心，尾盘相继平仓离场，重心重返开盘价附近，沪期铜报收盘于45970元/吨，涨110元/吨，小阳线收盘。主力合约成交量降2.9万手至20.3万手，持仓量降2550手至19.9万手。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水80元/吨-贴水30元/吨，平水铜成交价格45760元/吨-45820元/吨，升水铜成交价格45780元/吨-45850元/吨。沪期铜平盘整理，小长假前最后第二交易日，持货商出货意愿增加，现铜贴水逐步放大，贸易商进一步减少操作，下游按需接货，导致升水铜与平水铜几无价差，当月票据货源与下月票据货源价差依然在30元/吨，成交随着节日临近日逐步显现供大于求格局。午后，期铜再推涨，持货商换现意愿进一步加强，主动扩大贴水，以求成交。

原油减产谈判落幕，OPEC延长减产9个月，但减产规模不扩大、无新成员加入减产，油价跌近5%，美元止跌向上，基本金属大多表现出冲高回落的走势。因对印尼Grasberg大型铜矿生产中断时间延长的忧虑激发了空头回补，夜盘铜价一度冲高触及三周高位。目前自

由港运营的 Grasberg 铜矿约 9,000 名员工的罢工将进入第二个月，因围绕雇佣条件和裁员方面的争端仍未得到解决。5 月 25 日，在第十四届上海衍生品市场论坛之有色分论坛上，英国商品研究局铜部高级分析师 Erik Heimlich 表示：由于铜矿品味下降、资源枯竭，全球在产铜矿的产量将按 1% 的年均增速下跌至 2025 年。只要全球需求能够保持年均 2% 的增速，结构性短缺就不可避免。不过，结构性短缺将带动铜价复苏。中国将因为端午节假期于周一和周二休市，欧洲多数地区周一将迎来公共假期，市场受此影响交投清淡。预计今日沪期铜价继续围绕 46000 元/吨一线震荡。周五关注美国 4 月耐用品订单月率、美国第一季度 PCE、核心 PCE 物价指数年率、美国第一季度 GDP 年化季率修正值，以及 5 月美国密歇根大学消费者信心指数。消息面关注将于今日起召开的 G7 领导人会议。

## 沪锌

周四沪锌主力 1707 期价早盘震荡，午后快速下拉，下跌至 22220 元/吨附近，尾盘空头平仓，稍作修复，收于 22245 元/吨。隔夜，沪锌翻绿，致期价探低 22085 元/吨，盘尾小幅上调，收于 22220 元/吨。伦锌重心震荡下跌至 2620 美元/吨附近，低位 2612.5 美元/吨，夜间伦锌反升，摸高 2659 美元/吨，收于 2634 美元/吨，持仓量增 1111 手至 27.5 万手。

昨日上海 0# 锌主流成交于 23150-23290 元/吨，对沪锌 1706 合约升水 150~250 元/吨，升水收窄 130 元/吨。因锌价持续走高，冶炼厂提高出货意愿，市场货源增多，加之部分进口锌陆续入沪，对国产品牌造成一定冲击；临近月末，贸易商资金偏紧，积极出货换现；但终端不温不火，同时面临高价，下游仅节前刚需补库，致使日内沪锌现货升水快速滑落。广东 0# 锌主流成交于 23100-23140 元/吨，对主力 1707 合约升水 680-700 元/吨附近，升水收窄 100 元/吨附近。锌价延续强势，炼厂出货积极，市场流通货量有所增加，临近月末，资金进入紧张状态，持货商以出货为主，鲜有成交。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23030-24310 元/吨，对沪市贴水 150 元/吨附近。炼厂出货正常，锌价依旧强势，临近月末资金进入紧张状态，下游拿货一般，成交货量不及前日。

OPEC 延长减产尘埃落定，油价利多出尽走弱，美元止跌向上，基本金属大多表现出冲高回落的走势。美国数据喜忧参半，上周初请失业金人数仍为连续 116 周低于 30 万人，但 4 月批发和零售库存双双走弱，高盛将美国二季度 GDP 增速从 3% 下调至了 2.8%。今日关注美国第一季度 GDP 及 PCE，市场预期偏好，美指或受提振，另外关注今日起召开的 G7 领导人会议。基本面看，炼厂出货意愿增加，进口货源的流入，使得现货升水有所回落，利好支撑因素减弱，但仍未改当前供应偏紧的格局。盘面看，主力跌至 5 日均线下方，下方无明显支撑，预计节前围绕 60 日均线窄幅震荡，注意仓位风险。

## 沪铅

周四沪铅主力 1707 开盘后多空力量僵持，随后多头大量涌入，铅价摸高 15950 元/吨，空头开始发力，铅价快速下行，探底 15820 元/吨，临近收盘铅价震荡上行收于 15930 元/吨。隔夜主力延续窄幅震荡，重心略有提升至 15900 元/吨。伦铅低位横盘整理，收于 2093

美元/吨，持仓量略增至 10.2 万手。

昨日上海市场金沙铅 15860 元/吨，对 1707 合约贴水 40 元/吨报价，有少量成交。期盘震荡维稳，持货商正常报价，同时因炼厂库存不高，加之下游端午节前备库需求稍显，业内悲观后市情绪有所缓和，市场交投略有好转。广东市场金沙铅 15930 元/吨，对 1706 合约平水报价。持货商照常报价，下游蓄电池市场整体需求偏弱，但因端午节前备货需求，部分蓄企有按需补库动作。河南地区主流交割品牌铅基本以交单交易为主，散单暂不报价；由于炼厂库存相对下滑，挺价情绪上升，同时下游需求略有回暖，市场成交仍以长单居多。

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，主力上受 20 日均线压制，下受 10 日均线支撑，预计节前期价万六一线下方窄幅运行。

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。