



金属早评 20170725

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周一沪期铜主力 1709 合约先扬后抑，上方 48000 元/吨整数关口依然显示一定压力。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 50 元/吨-平水，上午成交显拉锯僵持，下午持货商依旧低价抛售湿法铜，平水铜和好铜成交未见改善，报价增多，询价寥寥，贴水进一步下扩。昨天公布的欧元区 7 月 Markit 制造业 PMI 初值公布值为 56.8，超预期下降；美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值为 53.2，超预期增长；欧元冲高回落，美元止跌企稳。OPEC 和非 OPEC 产油国昨日会议内容向好提振了油价重返升势。昨天央行公开市场净投放 2200 亿元，创五周以来新高，shibor 利率下行，市场资金面宽裕。行业方面：安托法加斯塔矿业旗下智利 Zaldivar 铜矿工会工人和管理层上周末未能就工资达成协议，他们同意本周将政府调解的谈判继续下去。加拿大和智利的铜出货受扰，减弱了今年下半年全球铜供应上升的预期。海关总署周一公布的数据显示，中国 6 月精炼铜进口量同比下滑逾 11%，至 271,444 吨。中国 1-6 月精炼铜进口量为 1,543,602 吨，较去年同期下降逾四分之一。最大的铜消费国中国铜进口下降，是导致沪期铜冲高乏力而回调。目前铜价上有压力下有支撑，预计近期沪期铜还会继续在 48000 元/吨一线延续震荡走势。</p>
锌	<p>周一沪锌主力早盘震荡，午后快速拉涨，随后震荡下行，隔夜主力开盘多头增仓拉升后减仓离场，重心盘整于上抬，伦锌重心一路震荡走高，后小幅回落。昨日上海 0#锌对沪锌 1708 合约贴 10-升 180 元/吨附近，升水无变化。炼厂保持正常出货；贸易商积极出货，然因锌价盘中走高，下游畏高观望，成交略清淡。隔夜美元再创新低，但有企稳迹象，短期内跌势或有所缓和。OPEC 和非 OPEC 产油国昨日在圣彼得堡召开会议，会议内容的向好提振了油价，油价重返升势。据海关总署数据显示，中国 6 月锌矿进口 172240 吨，1-6 月锌精矿进口量同比增加 30%。6 月国内精炼锌进口 41713 吨，环比增加 27.8%，1-6 月累计进口 18 万吨，同比增加 38%。整体看 6 月锌供需缺口大于预期，预计 7 月缺口持续。另外，目前锌库存未见明显回升，国内外库存持续下滑。且下游镀锌企业开工尚可，氧化锌企业开工稳定，对</p>

	<p>锌价仍有支撑作用。盘面看，主力跃至5日线上方，下方受20日线支撑，预计日内或继续向上试探。</p>
铅	<p>周一沪铅主力1709期价震荡上行，随后走跌，隔夜主力开盘后多开空减，震荡上行，尾盘获利离场，伦铅盘中一度下探至2242美元/吨，后震荡上行。昨日上海市场江铜铅、铜冠报17625元/吨，对1708合约升水60元/吨报价。期盘震荡上行，持货商报积极，加之下游按需补库，整体成交情况较上周相对好转。因OPEC和非OPEC产油国的减产监督委员会会议提振油价，同时美元继续走弱且再创新低，伦铅受振上行，外盘强于内盘。据海关总署数据显示，6月进口铅矿13万吨，同比降9.59%，1-6月累计进口64.42万吨，累计同比降3.51%。6月进口精炼铅11672吨，同比增13.68%，1-6月累计进口52527吨，累计同比增3.94%。当前因下游旺季需求低于预期，铅价上涨乏力。盘面看，主力围绕5日均线附近整理，上方10、20日均线强力压制，预计短期铅价维持区间17650-17250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	47,760	47,890	-240	-0.50%	286,930	609,080	元/吨
LME 铜	6,027		23	0.38%	131,187	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	274		#N/A	#N/A	57,454	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,455	14,435	10	0.07%	233,068	619,572	元/吨
LME 铝	1,912		-3	-0.16%	167,042	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	22,955	22,935	115	0.50%	812,650	549,630	元/吨
LME 锌	2,788		35	1.25%	104,906	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	17,460	17,510	115	0.66%	67,814	66,174	元/吨
LME 铅	2,260		21	0.92%	36,350	#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	1261.4	1265.1	1258.1	1261.8	1	64091
Comex Silver	16.5	16.575	16.405	16.465	-0.04	61484
NYMEX Platinum	940.4	943.6	930.3	933.1	-5	12692
NYMEX Palladium	843.95	851.4	837.85	850.2	7	2946
SHFE Gold	276.7	277.45	276.05	276.45	0.65	124830
SHFE Silver	3900	3909	3872	3880	-2.00	365130
SHGF AU+TD	273.6	274.45	273.3	273.69	0.67	61052000
SHGF AG+TD	3805	3813	3780	3790	1	4294967295

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2016/7/22	2017/6/21	2017/7/20	2017/7/21	2017/7/24	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	1951.64	1872.38	1848.23	1845.59	1842.00	-3.59
SPDR 黄金持仓	963.14	853.98	816.12	813.76	809.62	-4.14
ETF 白银总持仓	20440.60	21156.71	21169.55	21143.44	21180.70	37.26
ishare 白银持仓	10333.02	10504.07	10826.08	10796.67	10796.67	0.00
VIX	14.48	11.18	9.36	9.36	9.43	0.07

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	305875	1351400	268050	155275
日变动	(750)	(3150)	(1175)	0
注册仓单占比%	25.11	21.58	49.72	41.17

	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
2017/7/24	8521418	106956	1.27%	213892.38	445.08	0.21%
2017/7/21	8414462	0	0.00%	213447.3	134.00	0.06%
2017/7/20	8414462	0	0.00%	213313.3	-872.50	-0.43%
2017/6/22	8625825	-104407	-1.21%	204574.3	9318.08	4.55%
2016/7/25	10021094	-1499676	-14.97%	154841.61	59050.77	38.14%

二、财经资讯

标普道指跌，纳指新高，摩根士丹利市值十年来首超高盛，油价涨。

沙特承诺本国 8 月大幅减产，考虑明年 3 月延长减产协议；尼日利亚仅口头答应限产；利比亚产量未达成一致。

欧盟创纪录罚款拉低谷歌盈利、每点击成本下滑，Alphabet 盘后跌 3%。

特朗普女婿承认与俄方四次接触，但都“不值一提”。

欧元区 7 月 PMI 跌至 6 个月低点，经济扩张步伐放缓。

中央政治局会议：深入扎实整治金融乱象，稳定房地产市场。

海航集团发公开信披露自然人持股名单和比例。

IMF：上调中国经济增速预期，中国经济正经历再平衡。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 收跌 0.11%。道琼斯跌幅 0.31%。纳斯达克涨幅 0.36%。

欧股：富时泛欧绩优 300 跌 0.21%。德国 DAX 30 跌 0.25%。法国 CAC 40 跌 0.11%。英国富时 100 跌 1.01%。

A 股：沪指收报 3250.60 点，创三个半月收盘新高；涨 0.39%，成交额 2506 亿。深成指收报 10404.22 点，涨 0.38%，成交额 2423 亿。创业板收报 1686.44 点，跌 0.22%，成交额 454 亿。

黄金：COMEX 8 月黄金期货收跌 0.60 美元，报 1254.30 美元/盎司，此前连涨六个交易日。原油：WTI 9 月原油期货收涨 1.25%，报 46.34 美元/桶。布伦特 9 月原油期货收涨 1.12%，报 48.60 美元/桶。

三、金属要闻

菲总统再发环保言论 镍价闻风大涨

新疆众和上半年净利润预增 220%

必和必拓的 25 亿美元 Spence 铜矿扩张项目获批

中国驻美大使馆：中美达成共同化解全球钢铁产能过剩

加拿大变更对华碳钢紧固件双反措施产品范围

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
2017 年 7 月 24 日	法国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值	54.8	54.6	55.4
2017 年 7 月 24 日	德国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值	59.6	59.2	58.3
2017 年 7 月 24 日	欧元区 7 月 Markit 制造业 PMI 初值	57.4	57.2	56.8
2017 年 7 月 24 日	美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值	52.0	52.2	53.2
2017 年 7 月 24 日	美国 6 月成屋销售年化总数（万户）	562	557	552

今日财经数据：

发布日(北京时间)	财经数据	前值	市场预测
2017 年 7 月 25 日	德国 7 月 IFO 商业景气指数	115.1	114.9
2017 年 7 月 25 日	英国 7 月 IFO 工业订单差值	16	12
2017 年 7 月 25 日	美国 5 月 FHFA 房价指数月率	0.7	0.5
2017 年 7 月 25 日	美国 7 月谘商会消费者信心指数	118.9	116

五、行情观点

沪铜

周一沪期铜主力 1709 合约开盘后短暂回落探低至 47730 元/吨，随后返升围绕 47800 元/吨窄幅震荡，午后，在多头增仓的带动下，铜价拉涨至日均线上方，高位录得 47970 元/

吨，48000 元附近引来部分空头增仓入市，铜价未能继续上冲，围绕 47940 元/吨盘整，随着美元的反弹，多头纷纷减仓离场，沪铜震荡下行，失去日内涨幅，收于 47760 元/吨，跌 40 元/吨，持仓量减 11434 手至 20.5 万手，成交量减 68092 手至 17.4 万手，沪铜指数持仓量减 10046 手至 60.9 万手。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 50 元/吨-平水，平水铜成交价格 47660 元/吨-47720 元/吨，升水铜成交价格 47680 元/吨-47740 元/吨。沪期铜震荡整理，早市持货商试图拉升水报好铜价，无奈市场不予认可直接调降为平水，平水铜供应略松，主动降为贴水 40 元/吨~贴水 30 元/吨。个别大贸易商贴水 80 元/吨~90 元/吨抛售湿法铜，成交积极，很快完成销售。上午成交显拉锯僵持，周一持货商不愿过度扩大贴水出货，下游贸易商入市比较谨慎。中午尾盘远月价差略扩至 120 元/吨附近，急于换现者扩大贴水幅度，好铜已现贴水 20 元/吨报价，平水铜贴水 50 元/吨~40 元/吨，成交仍未见好转。下午时段，盘面先扬后抑，大持货商依旧低价抛售湿法铜，平水铜和好铜成交未见改善，报价增多，询价寥寥，贴水进一步下扩。昨日票据因素仍导致市场存有 10 元/吨~20 元/吨价差。

昨天公布的欧元区 7 月 Markit 制造业 PMI 初值公布值为 56.8，虽有下降，但表明企业对欧元区的经济仍抱有乐观态度；美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值为 53.2，超预期增长。数据公布后，欧元冲高回落，美元止跌企稳。OPEC 和非 OPEC 产油国昨日在圣彼得堡召开会议，会议内容向好提振了油价，油价由跌转涨，重返升势。昨天央行公开市场净投放 2200 亿元，创五周以来新高，shibor 利率下行，市场资金面宽裕。行业方面：安托法加斯塔矿业旗下智利 Zaldivar 铜矿工会工人和管理层上周末未能就工资达成协议，他们同意本周将政府调解的谈判继续下去。加拿大和智利的铜出货受扰，减弱了今年下半年全球铜供应上升的预期，冶炼厂向矿场收取的加工费用下调。海关总署周一公布的数据显示，中国 6 月精炼铜进口量同比下滑逾 11%，至 271,444 吨，其中智利为最大来源国，6 月从智利进口精炼铜 81,424 吨。中国 1-6 月精炼铜进口量为 1,543,602 吨，较去年同期下降逾四分之一。最大的铜消费国中国铜进口下降，是导致沪期铜冲高乏力而回调。目前铜价上有压力下有支撑，预计近期还会继续在 48000 元/吨一线延续震荡走势。

沪锌

周一沪锌主力早盘震荡，午后快速拉涨至 23150 元/吨，随后震荡下行，最终收于 22955 元/吨，成交量增至 60.84 万手，持仓量减少 2000 手至 26.43 万手。隔夜主力开盘多头增仓拉升后减仓离场，重心盘整于上抬至 23050 元/吨附近，报收于 23060 元/吨。伦锌重心一路震荡走高至 2780 美元/吨附近，摸高 2798 美元/吨，后冲高小幅回落至 2775 美元/吨附近，收于 2788 美元/吨，持仓量减 976 手至 31 万手。

昨日上海 0#锌主流成交于 22880-23090 元/吨，对沪锌 1708 合约贴 10-升 180 元/吨附近，升水较上周五无变化。炼厂保持正常出货；贸易商积极出货，然因锌价盘中走高，下游畏高观望，成交略清淡。天津市场 0#锌锭主流成交于 23120-24080 元/吨，对沪市升水 220-250 元/吨左右，较上周五基本持平。锌价上涨刺激持货商出货积极性，不过由于炼厂检修市场

流通货源依然偏紧，因此价格坚挺，由于日内价格走高，抑制下游拿货积极性，成交不及上周五。广东 0# 锌主流成交于 22890-23010 元/吨，对沪现锌平水，对 1708 合约贴水 10-升水 20 元/吨，较上周持平。锌价上涨，炼厂及贸易商出货积极，盘初部分贸易商逢低采购，加之长单交付集中，交投较为活跃，下游以刚需采购为主，整体成交较上周五略改善。

隔夜美元再创新低，但有企稳迹象，短期内跌势或有所缓和。OPEC 和非 OPEC 产油国昨日在圣彼得堡召开会议，会议内容的向好提振了油价，油价重返升势。今日数据面相对较为清淡，需关注美国 7 月谘商会消费者信心指数。据海关总署数据显示，中国 6 月锌矿进口 172240 吨，1-6 月锌精矿进口量同比增加 30%。6 月国内精炼锌进口 41713 吨，环比增加 27.8%，1-6 月累计进口 18 万吨，同比增加 38%。整体看 6 月锌供需缺口大于预期，预计 7 月缺口持续。另外，目前锌库存未见明显回升，国内外库存持续下滑。且下游镀锌企业开工尚可，氧化锌企业开工稳定，对锌价仍有支撑作用。盘面看，主力跃至 5 日线上方，下方受 20 日线支撑，预计日内或继续向上试探。

沪铅

周一沪铅主力 1709 期价震荡上行，最高上涨至 17645 元/吨，随后走跌，最终收于 17460 元/吨，成交量增至 39868 手，持仓量增加 4586 手至 33750 手。隔夜主力开盘后多开空减，震荡上行，最高至 17550 元/吨，尾盘获利离场，收于 17475 元/吨。伦铅盘中一度下探至 2242 美元/吨，后震荡上行至 2260 美元/吨，最终收于 2257.5 美元/吨，持仓量减 1441 至 105889 手。

昨日上海市场江铜铅、铜冠报 17625 元/吨，对 1708 合约升水 60 元/吨报价；水口山 17570 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 70 元/吨报价。期盘震荡上行，持货商报价积极，加之下游按需补库，整体成交情况较上周相对好转。广东市场宇腾 17665 元/吨，对 1708 合约升水 100 元/吨报价。市场货源不多，持货商报价较少，同时下游采购谨慎，散单市场成交暂无明显好转。河南地区万洋缺货，散单暂不报价；金利、豫北 17600 元/吨，对 SMM 均价升水 100 元/吨报价。炼厂库存不多，散单出货挺价明显，同时下游需求不旺，整体成交仍以长单居多。

因 OPEC 和非 OPEC 产油国的减产监督委员会会议提振油价，同时美元继续走弱且再创新低，伦铅受振上行，外盘强于内盘。据海关总署数据显示，6 月进口铅矿 13 万吨，同比降 9.59%，1-6 月累计进口 64.42 万吨，累计同比降 3.51%。6 月进口精炼铅 11672 吨，同比增 13.68%，1-6 月累计进口 52527 吨，累计同比增 3.94%。当前因下游旺季需求低于预期，铅价上涨乏力。盘面看，主力围绕 5 日均线附近整理，上方 10、20 日均线强力压制，预计短期铅价维持区间 17650-17250 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。