



金属早评 20170927

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周二沪铜主力 1711 合约小幅反弹，昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 200 元/吨-升水 260 元/吨，持货商即利用前日下游集中备货的峰值时期太高升水。虽然周二公布的美国经济数据表现不佳，但美联储主席耶伦表示，美联储需要继续逐步加息，尽管通胀路径存在普遍的不确定性。隔夜美元因受到耶伦坚持渐进式加息的态度的提振大幅上涨至 93 关口上方，但获利回吐迹象明显，预计美元短期内获将保持震荡态势。内外盘基本金属由于美元的强势有所承压，沪市金属涨跌互现，LME 金属全线收跌。中国海关周二公布的数据显示，中国 8 月精炼铜进口量同比增加 9.8% 至 254,672 吨，但 1-8 月精炼铜进口总量同比下降 18.68%，为 2,081,683 吨。必和必拓：2017 年电动车市场迎来转折，未来将大幅提振铜需求。目前国庆长假将至，资金活跃度下降，预计在近期沪期铜将在 50000 附近维持震荡走势。</p>
锌	<p>周二沪锌主力 1711 日内高位震荡，隔夜主力盘初一度探低 25380 元/吨，后多头增仓，推动直线拉涨后小幅回落，伦锌日内震荡偏强走势，夜盘上涨受阻回落。昨日上海 0# 锌对沪锌 1710 合约升水 320-升水 380 元/吨附近，炼厂积极出货，市场部分贸易商未保值的长单流出，出货积极，缓解市场紧张货源；多数下游在节前备货问题上畏高锌价态度谨慎。隔夜美元表现强势，美联储主席耶伦就通胀问题坚持渐进式加息的态度，一度提振美元升至 93 关口上方，内外盘基本金属由于美元的强势有所承压，今日关注中国 8 月规模以上工业企业利润年率。据海关总署，8 月锌矿石进口 226800 吨，较 7 月增长 37% 附近。8 月进口精炼锌达 6.56 万吨，同比增 1.59 倍，1-8 月累计进口 31.41 万吨，累计同比降 5.97%。据上海有色网调研了解，9 月初，北方炼厂已进入冬储，然而整体市场矿依然紧张，SMM 预计加工费仍有下降趋势。另外，本周为十一节前一周，部分锌下游企业相继按需备货，带动市场成交。盘面看，沪锌运行相对强势，虽已站上所有均线上方，但还需更多支撑方能站稳，节前投资者无心恋战，预计日内沪锌或运行于 25300-25750 元/吨。</p>
铅	<p>周二沪铅主力 1711 开盘震荡，午后拉涨后略有回调，隔夜主力开盘后迅速下探，后止跌回升，伦铅盘中一度摸高 2513 美元/吨，但晚间耶伦讲话利好美元，迅速下</p>

探至 2460 美元/吨。昨日上海无锡仓单铜冠 31655 元/吨，对 1710 合约升水 300 元/吨报价。期盘高位震荡，且因货源不多，持货商报价稀少，同时下游畏高观望情绪较浓，散单市场寡淡。隔夜特朗普税改框架基本与预期相符，医改暂被搁置，耶伦承认对通胀存在误判，但坚持渐进式加息，美元冲高回落。海关数据显示，8 月进口铅矿达 15.52 万吨，同比增 2.07%，1-8 月累计进口 90.75 万吨，累计同比降 1.6%。8 月进口精炼铅达 3700 吨，同比增 12.57 倍，1-8 月累计进口 62485 吨，累计同比增 37.21 倍。超威集团调减十月份生产计划，并对国庆、中秋的停产做出如下安排，各生产基地自主安排 3-10 天停产休假。沪铅日增仓 2 万手至 10.9 万手。SMM 认为，这表明逼仓步伐加快，但 10 月份逼仓成功的可能性不大，要关注“十一”过后的交仓情况。盘面看，沪期铅录得较长下影线，但短期上冲动能有限，日间或维持高位震荡格局。

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	50,640	50,500	380	0.76%	323,746	605,284	元/吨
LME 铜	6,413		-37	-0.57%	114,930	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	292		-1.9	-0.63%	110,867	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	16,510	16,515	90	0.55%	816,998	1,009,198	元/吨
LME 铝	2,126		-22	-1.02%	158,201	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	25,610	25,465	435	1.73%	634,956	492,598	元/吨
LME 锌	3,116		20	0.63%	122,541	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	20,820	20,660	435	2.11%	186,988	152,088	元/吨
LME 铅	2,488		16	0.64%	41,393	#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	1314.2	1317.1	1295	1297.2	-17	376743
Comex Silver	17.2	17.295	16.815	16.845	-0.38	85777
NYMEX Platinum	945.1	950	927.1	927.8	-18	16769
NYMEX Palladium	910.35	917.65	907.65	913.65	4	2324
SHFE Gold	278	282.15	277.75	281.8	4.20	209918
SHFE Silver	3862	3934	3856	3918	56.00	512582
SHGF AU+TD	276.6	280.51	276.17	280.01	3.81	98448000
SHGF AG+TD	3804	3878	3804	3860	52	6067690000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2016/10/7	2017/8/25	2017/9/22	2017/9/25	2017/9/26	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2173.76	2088.45	2147.54	2145.35	2151.94	6.59

SPDR 黄金持仓	949.14	805.20	856.08	856.08	862.58	6.50
ETF 白银总持仓	20886.47	20272.60	20273.75	20274.68	20328.34	53.65
ishare 白银持仓	11130.20	10401.23	10106.00	10106.00	10163.29	57.29
VIX	11.87	10.13	9.59	10.21	10.17	-0.04

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	305150	1284900	260325	159250
日变动	(100)	(5875)	(1600)	(1675)
注册仓单占比%	22.74	21.67	50.79	37.06

	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
2017/9/26	8697106	-106	0.00%	218719.73	0.00	0.00%
2017/9/25	8697212	0	0.00%	218719.73	529.73	0.24%
2017/9/22	8697212	0	0.00%	218190	-500.91	-0.23%
2017/8/25	8697498	-392	0.00%	216514.59	2205.14	1.02%
2016/9/27	10609573	-1912467	-18.03%	172214.09	46505.64	27.00%

二、财经资讯

道指 6 月以来首次四连跌，美科技股反弹，黄金原油跌。

93%选民支持库尔德斯坦独立，布油创 26 个月新高后回落收跌。

耶伦承认或对通胀太乐观，若通胀疲软，货币政策恐更宽松；但她坚持渐进加息，否则经济有过热风险；美元上涨后回落。

美国税改细节将公布：最低个人税率升至 12%，但标准扣除额翻倍。

今年医改无望，美参院暂不对医改议案表决。

全球唯一禁止女性驾车国家沙特将对此解禁。

媒体：特斯拉将把车载多媒体系统合作方由英伟达换成英特尔。

监管苛刻，Uber 将终止在魁北克运营。

推特测试拓展推文至 280 个字符，股价盘后涨 1.5%。

阿里增持菜鸟股份至 51%，未来五年投千亿建全球物流网络。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 收涨 0.01%，道琼斯跌幅 0.05%，纳斯达克涨幅 0.15%。

欧股：富时泛欧绩优 300 收涨 0.03%。德国 DAX 30 收涨 0.08%。法国 CAC 40 收涨 0.03%。

英国富时 100 收跌 0.21%。

A 股：沪指收报 3343.58 点，涨 0.06%，成交额 1590 亿。深成指收报 10950.77 点，涨 0.18%，成交额 2424 亿。创业板收报 1839.46 点，跌 0.23%，成交额 763 亿。

黄金：COMEX 12 月黄金期货收跌 0.8%，报 1301.70 美元/盎司。

原油：WTI 11 月原油期货收跌 0.65%，报 51.88 美元/桶。布伦特 11 月原油期货收跌 0.98%，报 58.44 美元/桶。

三、金属要闻

郑州出台秋冬季大气污染治理方案 有色行业部分错峰生产

世界黄金协会主席：黄金产量已见顶

前 8 月国企利润总额同比增两成 钢铁有色业持续盈利

中国 8 月铝半成品出口量连续第三个月下滑

铜陵有色金隆铜业公司实现增产降耗

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 9 月 26 日	英国 8 月 BBA 房屋购买抵押贷款许可件数(万件)	4.16	4.17	4.18
2017 年 9 月 26 日	美国 9 月谘商会消费者信心指数	120.4	120.0	119.8
2017 年 9 月 26 日	美国 8 月季调后新屋销售年化总数(万户)	58	58.8	56

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 9 月 27 日	美国截至 9 月 22 日当周 API 原油库存变动(万桶)	144.3	-
2017 年 9 月 27 日	美国截至 9 月 22 日当周 API 汽油库存变动(万桶)	-506.3	-
2017 年 9 月 27 日	中国 8 月规模以上工业企业利润年率(%)	16.5	-
2017 年 9 月 27 日	英国 9 月 CBI 零售销售差值	-10	8
2017 年 9 月 27 日	美国 8 月耐用品订单月率初值(%)	-6.8	1.0
2017 年 9 月 27 日	美国 8 月季调后成屋签约销售指数月率(%)	-0.8	-0.5
2017 年 9 月 27 日	美国截至 9 月 22 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)	459.1	-
2017 年 9 月 27 日	美国截至 9 月 22 日当周 EIA 精炼油库存变动(万桶)	-569.3	-
2017 年 9 月 27 日	美国截至 9 月 22 日当周 EIA 汽油库存变动(万桶)	-212.5	-

五、行情观点

沪铜

周二沪铜主力 1711 合约开盘后短暂回调至 50370 元/吨，随后多头逐渐增仓入场，同时空头撤离，带动铜价重心上移，一直到收盘，铜价围绕 50700 元/吨附近平稳运行，盘中高位至 50820 元/吨，终收于 50640 元/吨，涨 480 元/吨，持仓量减 2904 手至 17.6 万手，成

成交量减 73068 手至 17.4 万手。沪铜指数持仓量减 2372 手至 60.5 万手。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 200 元/吨-升水 260 元/吨，平水铜成交价格 50620 元/吨-50920 元/吨，升水铜成交价格 50640 元/吨-50960 元/吨。沪期铜保持稳中趋升态势，早市持货商即利用前日下游集中备货的峰值时期，直接报价升水 200~220 元/吨，早市盘面逢低成交继续活跃，10 点后成交已迅速抬高至 220~240 元/吨。第二节交易时段，升水攀升不止，报价已抬高至 230~260 元/吨，甚至有升水 280 元/吨的报价，期铜盘面随之一路走高上扬，接近午市盘尾，市场的疯狂程度逐渐降温，报价恢复理智，升水有回软迹象，逢高换现意愿加强。下午时段，市场恢复平静，规模性公司纷纷进入结算状态，出货换现意愿进一步加强，但性价比高的平水铜货源仍较少，所以平水铜成交好于好铜，平水铜被动受压于好铜的升水下调。昨日除下游仍在持续接货外，部分贸易商为结算而补发票的接货模式也较多，预计随着财务季末月末结算逐渐降下帷幕，市场升水再抬空间恐将受限。

美国税改细节将公布：最低个人税率升至 12%，但标准扣除额翻倍。今年医改无望，美参院暂不对医改议案表决。虽然周二公布的美国经济数据表现不佳，但美联储主席耶伦表示，美联储需要继续逐步加息，尽管通胀路径存在普遍的不确定性。隔夜美元因受到耶伦坚持渐进式加息的态度的提振大幅上涨至 93 关口上方，但获利回吐迹象明显，预计美元短期内将获得保持震荡态势。内外盘基本金属由于美元的强势有所承压，沪市金属涨跌互现，LME 金属全线收跌。中国海关周二公布的数据显示，中国 8 月精炼铜进口量同比增加 9.8%至 254,672 吨，但 1-8 月精炼铜进口总量同比下降 18.68%，为 2,081,683 吨。必和必拓：2017 年电动车市场迎来转折，未来将大幅提振铜需求。目前国庆长假将至，资金活跃度下降，预计在近期沪期铜将在 50000 一线维持震荡走势。今日关注美国上周两大原油库存变动情况，中国 8 月规模以上工业企业利润年率、美国 8 月耐用品订单月率初值以及美国 8 月季调后成屋签约销售指数月率。

沪锌

周二沪锌主力 1711 日内高位震荡，最终收于 25610 元/吨，成交量降至 34.87 万手，持仓量减 9464 手至 23.71 万手。隔夜主力盘初一度探低 25380 元/吨，后多头增仓，推动直线拉涨后小幅回落，收报 25575 元/吨。伦锌日内震荡偏强走势，夜盘受美元走强打压，上涨受阻回落，终收于 3113.5 美元/吨。

昨日上海 0#锌主流成交于 26250-26350 元/吨，对沪锌 1710 合约升水 320-升水 380 元/吨附近，其中 0#双燕对 10 月升水 370-380 元/吨。由于期货价格上涨过快，炼厂积极出货，市场部分贸易商未保值的长单流出，出货积极，缓解市场紧张货源；多数下游在节前备货问题上畏高锌价态度谨慎，使贸易商下调升水出货。天津市场 0#锌锭主流成交于 26260-27430 元/吨，0#普通品牌主流成交于 26260-26450 元/吨，对沪市平水附近，对沪锌 1710 合约升水 300-450 元/吨附近，津市升水较昨日收窄 50 元/吨附近。炼厂出货正常，津市升水继续收窄，下游入市询价，拿货意愿不佳，持观望态度。广东 0#锌主流成交于 26300-26340 元/吨，较沪现锌收窄至平水附近，对沪锌 1710 合约升 320-360 元/吨附近，对主力 1711 合约

升水 650 元/吨附近。锌价强势上扬，炼厂出货正常，持货商调价出货，但市场接货者依旧偏少，下游维持刚需，持观望态度，拿货量不及前日。

隔夜美元表现强势，美联储主席耶伦就通胀问题坚持渐进式加息的态度，一度提振美元升至 93 关口上方，内外盘基本金属由于美元的强势有所承压。今日关注美国上周两大原油库存变动情况，中国 8 月规模以上工业企业利润年率、美国 8 月耐用品订单月率初值以及美国 8 月季调后成屋签约销售指数月率。据海关总署，8 月锌矿石进口 226800 吨，较 7 月增长 37% 附近。8 月进口精炼锌达 6.56 万吨，同比增 1.59 倍，1-8 月累计进口 31.41 万吨，累计同比降 5.97%。据上海有色网调研了解，9 月初，北方炼厂已进入冬储，然而整体市场矿依然紧张，SMM 预计加工费仍有下降趋势。另外，本周为十一节前一周，部分锌下游企业相继按需备货，带动市场成交。盘面看，沪锌运行相对强势，虽已站上所有均线上方，但还需更多支撑方能站稳，节前投资者无心恋战，预计日内沪锌或运行于 25300-25750 元/吨。

沪铅

周二沪铅主力 1711 开盘震荡，午后拉涨至 20880 元/吨，随后略有回调，收于 20820 元/吨，假期临近，成交量骤降至 15.76 万手，持仓量大幅增加 20130 手至 10.88 万手。隔夜主力开盘后迅速下探至 20405 元/吨，后止跌回升，终收于 20725 元/吨。伦铅盘中一度摸高 2513 美元/吨，但晚间耶伦讲话利好美元，迅速下探至 2460 美元/吨，最终收于 2484 美元/吨。

昨日上海进口哈铅 21055 元/吨，对 1710 合约贴水 300 元/吨报价；无锡仓单铜冠 31655 元/吨，对 1710 合约升水 300 元/吨报价。期盘高位震荡，且因货源不多，持货商报价稀少，同时下游畏高观望情绪较浓，散单市场寡淡。广东市场南储金沙铅 21600 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 150 元/吨报价。持货商报价随行就市，且出货积极，但下游畏高，接货情绪较差，散单市场成交寥寥。河南地区万洋、岷山仅供长单，散单暂不报价。炼厂库存有限，散单多挺价出货，而再生铅供应充足，下游需求相对分流，整体市场成交清淡。安徽地区铜冠铅 21800 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 350 元/吨报价。炼厂随行报价，但各厂升贴水差距有所收窄，同时下游蓄企节前备货陆续减少，市场成交减弱。

隔夜特朗普税改框架基本与预期相符，医改暂被搁置，耶伦承认对通胀存在误判，但坚持渐进式加息，美元冲高回落。海关数据显示，8 月进口铅矿达 15.52 万吨，同比增 2.07%，1-8 月累计进口 90.75 万吨，累计同比降 1.6%。8 月进口精炼铅达 3700 吨，同比增 12.57 倍，1-8 月累计进口 62485 吨，累计同比增 37.21 倍。超威集团调减十月份生产计划，并对国庆、中秋的停产做出如下安排，各生产基地自主安排 3-10 天停产休假。沪铅日增仓 2 万手至 10.9 万手。SMM 认为，这表明逼仓步伐加快，但 10 月份逼仓成功的可能性不大，要关注“十一”过后的交仓情况。盘面看，沪期铅录得较长下影线，但短期上冲动能有限，日间或维持高位震荡格局。

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。