



金属早评 20171025

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周二沪期铜主力 1712 合约震荡走强，夜盘期间，美元指数走强压制铜价有所回调。昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 230 元/吨-升水 320 元/吨，盘面再次强劲，下游成交受抑，驻足观望，市场已愈来愈多出现票据价差问题。隔夜隔夜美国 PMI 数据好于预期，美元小幅收涨，美国两党对税改分歧加大造成了美元盘中的剧烈波动；内外盘基本金属涨跌互现，LME 金属表现略强于沪市金属。中国海关周二公布的数据显示，9 月精炼铜进口量同比增长 19.63%，至 290,446 吨。国际铜研究组织 (ICSG) 周二发布报告称，2017 年全球精炼铜市场供应短缺 15.1 万吨，2018 年缺口则将在 10.4 万吨。预估 2018 矿山铜产量为 20,311 千吨，2018 精炼铜产量为 24,179 千吨，2018 精炼铜消费量为 24,283 千吨。高盛将 12 个月铜目标价上调近 30%，上调铜价预估是由于美元走软，且市场对中国经济增长放慢的担忧缓解。未来五年铜价将处于上行通道，到 2022 年价格料超过 8,000 美元。昨日十九大圆满落幕，早间央行净投放 1400 亿元，为连续第六个交易日净投放，资金面来看较为宽松。而尽管中国 9 月精炼铜产量环比增加 2.5 万吨，精炼铜进口量同比增加 19.6%，但现货紧张局面从 9 月延续至今，现货升水依然高企不下，显现中国消费的积极乐观态势，对沪铜价格形成支撑。短期预计铜价将维持在 55000 元/吨高位震荡。</p>
锌	<p>周二沪锌主力 1712 维持震荡偏强走势，隔夜主力盘初承压均线走弱，随后空头平仓离场，沪锌走高至 25760 元/吨附近盘整，盘初伦锌重心上抬，欧洲交易时段，伦锌震荡走强摸高，随后高位受阻回落。昨日上海 0# 锌对沪锌 1711 合约升水 210-升水 250 元/吨附近。沪锌价格较高带动炼厂出货积极性，本月长单最后几个交易日，贸易商长单基本执行完毕，成交积极性不高。因市场货源较充足导致市场升水略有下降，下游畏高锌价。隔夜因美国两党对税改分歧加大，美元盘中震荡加剧，收盘小幅收涨，内外盘基金属夜盘小幅回落，收盘录得涨跌互现，LME 金属表现略强于沪市金属。海关数据显示，中国 9 月精炼锌进口 77,198 吨，同比上升 368.26%，环比增加 17.7%。进口精炼锌增加但 9 月库存依然下滑表明需求端依然向好。SMM 预计，10 月份进口量或环比小幅回落。一方面，10 月冶炼厂基本检修结束，国产锌锭货源较为丰富；另一方面，10 月沪伦比值下修至 8.2 左右，进口继续维持亏损状</p>

	<p>态，进口窗口保持关闭，盈利空间不大。24日LME锌库存继续减1500吨至266125吨，上期所仓单减少875吨至21254吨。盘面看，沪锌运行偏强，柱体站上所有均线，日内或盘整，运行于25550-26000元/吨。</p>
铅	<p>周二沪铅主力1712低开拉涨，偏强震荡，隔夜主力开盘下探至19140元/吨，随后回升震荡。伦铅日内震荡偏强，欧美时段，直线下挫后震荡修整。昨日上海市场金沙、蒙自铅19840元/吨，对1711合约升水200元/吨报价。期盘区间盘整，持货商货源增多、升水继续缩窄，下游散单逢低少量补库，整体市场交投略淡。隔夜美国PMI数据好于预期，税改投票仍有分歧，而市场对美联储主席人选猜测反应敏感，美指震荡。节后消费端表现有所转弱，叠加近期冶炼产出出现增加，库存低位回升，带动部分多头止盈离场，导致近日铅价尤其是沪铅大幅下调。短期供需面的转弱，预计对沪铅的压力仍在。中期来看，国内再生铅面临的环保压力仍然明显，加上铅矿供应十分紧张或限制原生铅产出回升空间，故后期铅供应端的支撑有望再度显现。盘面看，主力均线较为胶着，数日收于长上下影线K线，显示目前多空分歧较大，预计短期维持19000-19500区间运行。</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	55,480	55,300	1,090	2.00%	555,602	752,186	元/吨
LME 铜	7,036		32	0.45%	89,951	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	320		1.0	0.31%	118,846	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	16,260	16,275	20	0.12%	420,806	919,978	元/吨
LME 铝	2,155		18	0.84%	89,465	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	25,745	25,660	315	1.24%	503,094	452,658	元/吨
LME 锌	3,177		48	1.53%	78,355	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	19,385	19,425	315	1.63%	105,854	88,720	元/吨
LME 铅	2,468		-32	-1.30%	29,115	#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	1283.9	1285.3	1274.8	1277.8	-6	263259
Comex Silver	17.1	17.17	16.89	16.955	-0.15	85318
NYMEX Platinum	927.9	932.7	921.4	925.5	-2	12877
NYMEX Palladium	953	963.35	950.7	961.95	8	2717
SHFE Gold	274.7	276.25	274.45	275.8	0.90	102460
SHFE Silver	3870	3896	3866	3890	12.00	265846

SHGF AU+TD	273.81	275.01	273.45	274.64	0.86	68362000
SHGF AG+TD	3838	3858	3829	3849	11	3268648000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2016/11/4	2017/9/22	2017/10/20	2017/10/23	2017/10/24	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2182.20	2147.54	2161.90	2161.39	2162.87	1.48
SPDR 黄金持仓	956.83	856.08	853.13	853.13	853.13	0.00
ETF 白银总持仓	20900.95	20336.39	20312.15	20309.81	20273.24	-36.57
ishare 白银持仓	11206.36	10106.00	9994.39	9994.39	9962.08	-32.31
VIX	10.74	9.45	9.97	11.07	11.16	0.09

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	281550	1195600	266125	148750
日变动	(1900)	(4075)	(1500)	175
注册仓单占比%	33.27	22.19	30.46	31.97

	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
2017/10/24	8511329	0	0.00%	226262.13	3884.49	1.75%
2017/10/23	8511329	0	0.00%	222377.64	501.84	0.23%
2017/10/20	8511329	-514	-0.01%	221875.8	1548.00	0.71%
2017/9/25	8697212	-185883	-2.14%	218719.7	7542.43	3.45%
2016/10/25	10562659	-2051330	-19.42%	174429.09	51833.04	29.72%

二、财经资讯

卡特彼勒财报强劲推动道指新高，两年期美债收益率创九年新高，趣店收涨 7%。

媒体称三名共和党人或不支持税改，黄金短线涨、美元美股回落。

“刷脸”模块生产受阻，日媒称苹果 iPhone X 今年出货量或将减半。

AMD 预计收入将大跌，股价盘后跌约 11%。

新订单强劲增长，欧元区制造业 PMI 创六年半新高。

高盛将 12 个月铜目标价上调近 30%，伦铜收涨 0.4%。

比特币黄金来袭，硬分叉前比特币跌近 4%。

中国财政部称发行美元主权债券融资非首要考虑，市场关注如何定价。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 涨幅 0.16%。道琼斯涨幅 0.72%，为 2017 年第 54 个收盘纪录高位。纳斯达克涨幅 0.18%。

欧股：富时泛欧绩优 300 收跌 0.30%。德国 DAX 30 收涨 0.08%。法国 CAC 40 收涨 0.15%。
英国富时 100 收涨 0.03%。

A 股：沪指收报 3388.25 点，涨 0.22%，成交额 1786 亿。深成指收报 11339 点，涨 0.29%，
成交额 2286 亿。创业板收报 1901.69 点，涨 0.15%，成交额 649 亿。

黄金：COMEX 12 月黄金期货收跌 0.2%，报 1278.30 美元/盎司，创 10 月 6 日以来收盘新低。

原油：WTI 12 月原油期货收涨 1.10%，报 52.47 美元/桶。布伦特 12 月原油期货收涨 1.67%，
报 58.33 美元/桶。

三、金属要闻

ICSG：2017 年全球精炼铜市场预计供应短缺 15.1 万吨

INSG：2017 年全球镍需求料升至 215 万吨

Sonami：2018 年智利铜产量料增 7%

河南试行环保调度制度 大气污染管控不再“一刀切”

工信部发文推进环保装备制造业发展 产值将达万亿

河北唐山加大钢铁、水泥业等停限产力度

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 10 月 24 日	法国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值	56.1	56.0	56.7
2017 年 10 月 24 日	德国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值	60.6	60.0	60.5
2017 年 10 月 24 日	欧元区 10 月 Markit 制造业 PMI 初值	58.1	57.8	58.6
2017 年 10 月 24 日	美国 10 月 Markit 制造业 PMI 初值	53.1	53.5	54.5

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 10 月 25 日	美国截至 10 月 20 日当周 API 原油库存变动(万桶)	-713.0	
2017 年 10 月 25 日	美国截至 10 月 20 日当周 API 汽油库存变动(万桶)	194.1	
2017 年 10 月 25 日	英国第三季度 GDP 年率初值(%)	1.5	1.5
2017 年 10 月 25 日	英国第三季度 GDP 季率初值(%)	0.3	0.3
2017 年 10 月 25 日	美国 9 月耐用品订单月率初值(%)	2.0	1.0
2017 年 10 月 25 日	美国 8 月 FHFA 房价指数月率(%)	0.2	0.4
2017 年 10 月 25 日	美国 9 月季调后新屋销售年化总数(万户)	56.0	55.4
2017 年 10 月 25 日	美国截至 10 月 20 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)	-573.1	-244.69

2017年10月25日	美国截至10月20日当周EIA精炼油库存变动(万桶)	52.8	-23.1
2017年10月25日	美国截至10月20日当周EIA汽油库存变动(万桶)	90.8	-4.61

五、行情观点

沪铜

周二沪期铜主力1712合约在短暂盘整后多头发起猛攻，两波快速拉涨，十点左右直接飙涨至全天高点55800元/吨，开盘1个小时沪铜主力增仓13864手。而后维持强势高位震荡运行，下午时段小幅回吐部分涨幅，终收于55490元/吨，涨900元/吨，成交量增5330手至30.3万手，持仓增12836手至20.9万手。沪铜指数成交量增33240手至55.6万手，持仓量增33566手至75.2万手。夜盘期间，美元指数走强压制铜价有所回调。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报升水230元/吨-升水320元/吨，平水铜成交价格55640元/吨-56060元/吨，升水铜成交价格55680元/吨-56140元/吨。沪期铜走高，一举突破55000元后直逼56000元/吨，早市涨幅近千元，持货商早市报价尚持稳于昨日升水220~280元/吨，好铜保持接货热情，性价比较高的平水铜青睐度仍高，某些平水铜品牌货多升水难提，拖累升水上行，随着盘子的跳涨，现货升水同步上推，尤其是好铜表现明显，升水完全推高至300~320元/吨，平水铜再跟上推有困难。盘面再次强劲，下游成交受抑，驻足观望，昨日湿法铜表现滞后，徘徊于昨日价格附近毫无起色。昨日市场已愈来愈多出现票据价差问题，部分成交也来自于票据流转的需求。下午时段，期铜高位震荡，下游畏高观望，持货商逢高换现意愿增强，升水稍有松动回落。

隔夜美元小幅收涨，美国两党对税改分歧加大造成了美元盘中的剧烈波动；内外盘基本金属涨跌互现，LME金属表现略强于沪市金属。中国海关周二公布的数据显示，9月精炼铜进口量同比增长19.63%，至290,446吨。国际铜研究组织(ICSG)周二发布报告称，2017年全球精炼铜市场供应短缺15.1万吨，2018年缺口则将在10.4万吨。预估2018矿山铜产量为20,311千吨，2018精炼铜产量为24,179千吨，2018精炼铜消费量为24,283千吨。高盛周二称，将3个月、6个月和12个月铜价预估分别上调至每吨6,750美元、6,900美元和7,050美元，之前预估则分别为每吨6,200美元、5,600美元和5,500美元。高盛指出，上调铜价预估是由于美元走软，且市场对中国经济增长放慢的担忧缓解。该投行之前预期铜市2018年将供应过剩15万吨，但现在认为铜市可能供应短缺13万吨。2011-2016年铜市供应过剩的局面已经结束，未来五年铜价将处于上行通道，到2022年价格料超过8,000美元。昨日十九大圆满落幕，早间央行净投放1400亿元，为连续第六个交易日净投放，资金面来看较为宽松。而尽管中国9月精炼铜产量环比增加2.5万吨，精炼铜进口量同比增加19.6%，但现货紧张局面从9月延续至今，现货升水依然高企不下，显现中国消费的积极乐观态势，对沪铜价格形成支撑。短期预计铜价将维持在55000元/吨高位震荡。周三关注英国三季度GDP、美国9月耐用品订单月率初值、美国9月季调后新屋销售年化总数以及美国8月FHFA房价指数月率。

沪锌

周二沪锌主力 1712 维持震荡偏强走势，收涨 1.52%，期价收于 25745 元/吨，成交量降至 24.28 万手，持仓量减 2486 手至 24.99 万手。隔夜主力盘初承压均线走弱至 25670 元/吨，随后空头平仓离场，沪锌走高至 25760 元/吨附近盘整，收涨报 25770 元/吨。盘初伦锌重心上抬至 3160 美元/吨附近窄幅盘整，欧洲交易时段，伦锌震荡走强，连摸高 3197 美元/吨，高位受阻回落，探低 3150.5 美元/吨，终收涨报 3174.5 美元/吨。

昨日上海 0# 锌主流成交于 26330-26410 元/吨，对沪锌 1711 合约升水 210-升水 250 元/吨附近，其中 0# 双燕对 11 月升水 240-250 元/吨。沪锌价格较高带动炼厂出货积极性，本月长单最后几个交易日，贸易商的长单基本执行完毕，成交积极性不高。因市场货源较充足导致市场升水略有下降，下游畏高锌价，采购谨慎。广东 0# 锌主流成交于 26340-26380 元/吨，粤市由贴水 40 元/吨收窄至平水附近，对 1711 合约升水 200-230 元/吨左右。锌价运行偏强，炼厂出货正常，麒麟 0# 锌货源仍偏紧，报价较为坚挺。贸易商以出货为主，下游入市接货，按需采购为主，拿货意愿持平。天津市场 0# 锌锭主流成交于 26150-27280 元/吨，0# 普通品牌主流成交于 26150-26280 元/吨，对沪锌 1711 合约升水 20-130 元/吨附近。锌价再度上扬，炼厂出货积极，持货商出货不畅，调价出货，由于消费端不见起色，下游拿货意愿不佳，市场交投僵持，升水收窄迅速，市场整体成交不及前日。

隔夜因美国两党对税改分歧加大，美元盘中震荡加剧，收盘小幅收涨，内外盘基金金属夜盘小幅回落，收盘录得涨跌互现，LME 金属表现略强于沪市金属。今日关注英国三季度 GDP、美国 9 月耐用品订单月率初值、美国 9 月季调后新屋销售年化总数以及美国 8 月 FHFA 房价指数月率。海关数据显示，中国 9 月精炼锌进口 77,198 吨，同比上升 368.26%，环比增加 17.7%。进口精炼锌增加但 9 月库存依然下滑表明需求端依然向好。SMM 预计，10 月份进口量或环比小幅回落。一方面，10 月冶炼厂基本检修结束，国产锌锭货源较为丰富；另一方面，10 月沪伦比值下修至 8.2 左右，进口继续维持亏损状态，进口窗口保持关闭，盈利空间不大。24 日 LME 锌库存继续减 1500 吨至 266125 吨，上期所仓单减少 875 吨至 21254 吨。盘面看，沪锌运行偏强，柱体站上所有均线，日内或盘整，运行于 25550-26000 元/吨。

沪铅

周二沪铅主力 1712 低开拉涨，偏强震荡，收于 19385 元/吨，成交量略降至 88096 手，持仓量增 218 手至 46426 手。隔夜主力开盘下探至 19140 元/吨，随后回升，震荡收于 19375 元/吨。伦铅日内震荡偏强，欧美时段，直线下挫后震荡修整，最低下探至 2464 美元/吨，终收于 2476.5 美元/吨。

昨日上海市场金沙、蒙自铅 19840 元/吨，对 1711 合约升水 200 元/吨报价，双燕 19900 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 100 元/吨报价；无锡金贵 19840 元/吨，对 1711 合约升水 200 元/吨报价。期盘区间盘整，持货商货源增多、升水继续缩窄，下游散单逢低少量补库，整体市场交投略淡。广东市场南方铅 19900 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 100 元/吨报价，其他

品牌报价稀少。持货商挺价出货，下游询价者略增、仅有少数企业逢低补库，整体市场有少量成交。河南地区岷山散单缺货；豫北铅散单 19800 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；另有小厂铅 19600 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 200 元/吨报价。炼厂出货长单为主，主流品牌散单报价较不积极，下游原料逢低少采，整体市场散单交投一般。安徽地区铜冠铅散单 19850-19900 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 50-100 元/吨报价，成交困难；湖南地区宇腾 19620 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 180 元/吨报价，众德 19540 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 260 元/吨报价。炼厂散单贴水缩窄，低价惜售情绪略显，下游企业补库情绪好转，整体市场交投尚可。

隔夜美国 PMI 数据好于预期，税改投票仍有分歧，而市场对美联储主席人选猜测反应敏感，美指震荡。节后消费端表现有所转弱，叠加近期冶炼产出出现增加，库存低位回升，带动部分多头止盈离场，导致近日铅价尤其是沪铅大幅下调。短期供需面的转弱，预计对沪铅的压力仍在。中期来看，国内再生铅面临的环保压力仍然明显，加上铅矿供应十分紧张或限制原生铅产出回升空间，故后期铅供应端的支撑有望再度显现。盘面看，主力均线较为胶着，数日收于长上下影线 K 线，显示目前多空分歧较大，预计短期维持 19000-19500 区间运行。

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。