



金属早评 20171219

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周一铜主力 1802 合约走势先抑后扬，空头减仓明显。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 130 元/吨-贴水 70 元/吨，贴水进一步扩大。铜价连续上扬后，下游的接货力量逐渐下降，下游处于纠结两难中。中央经济工作会议周一召开，将对 2018 年作出规划。11 月中国二三线城市房价涨幅扩大，一线城市同比涨幅连续 14 个月回落。中国计划停止发放新能源汽车地方补贴，预计新能源汽车在年底前会再现销售高峰。在市场对经济增长预期较为乐观的情况下，强劲的中国需求提振铜价处在三年高点附近。美国国会对税改议案投票前夕，市场保持谨慎，主要因议案能否真的通过存在一些不确定性，另外税制改革刺激成长效果的疑问也浮上台面，美元指数回调也提振了铜价走势，昨日伦铜震荡收涨，为连续第九个交易日收升。中国国家统计局周一公布的数据显示，中国 11 月精炼铜产量较上年同期增加 9.8%至 786,000 吨，为 2014 年 12 月以来最高水平。昨日 LME 库存再度增加 1525 吨，中国 11 月单月铜产量再创新高，而目前处于季节性消费淡季，再叠加冬季环保限产，铜的消费走弱或压制上涨空间。盘面来看，目前铜价到达前期平台附近，短期关注沪期铜主力合约在 54500 一线的压力能否突破。</p>
锌	<p>周一沪锌主力 1802 盘初短暂盘整后快速走弱，午后快速拉涨回填所有跌幅，隔夜主力多空矛盾凸显，沪锌上演过山车，盘尾重心落，伦锌盘初短暂盘整，午后基本金属普涨，再行上测 3220 美元/吨压力位，随后回吐所有涨幅承压运行。昨日上海 0#锌对沪锌 1801 合约升水 30-升水 50 元/吨附近。炼厂积极出货；升水持续走低，贸易商成交较清淡，加之下游采购意愿不佳，市场整体成交较上周五无改善。隔夜美元小幅下挫，在美国国会对税改议案投票前夕，市场保持谨慎，主要因议案能否真的通过存在一些不确定性，另外税制改革刺激成长效果的疑问也浮上台面，内外盘基本金属受到美元提振，多数上涨。五矿资源 12 月 18 日午间公告，DugaldRiver 项目投产过程中生产的首批约 10500 湿公吨锌精矿已于 2017 年 12 月 16 日（澳洲时间）离开澳洲港口，运往中国黄浦。国家统计局公布数据显示，11 月锌产量同比上升 7.5%至 603,000 吨，符合预期炼厂年底赶工开工率回升，但 1-11 月累计产量 565.3 万吨，相比去年仍下滑 1.3%。目前国内现货升水持续收窄，下游需求或难以改善，</p>

	国内库存锌库存有累积迹象，难支撑锌价持续上涨。盘面看，锌收阴站上所有均线，然空方势头再起，预期日内运行于 25200-25650 元/吨附近。
铅	周一沪铅主力 1801 盘初迅速上冲 19465 元/吨，后多头获利减仓，沪铅两度回落至 19160 元/吨，尾盘收回部分跌幅，隔夜主力开盘直至收盘，多空力量胶着，伦铅开盘后多空力量胶着，欧洲时段，多头开始大量涌入，铅价上行，摸高 2567 美元/吨。昨日上海市场金沙铅 19305 元/吨，对 1801 合约升水 100 元/吨报价。期盘冲高回落，持货商积极报价出货，但下游畏高观望情绪较浓，询价不多，散单市场成交寥寥。目前铅冶炼厂检修多持续到月底，供应端仍给到铅价支撑，但消费端维持疲软，库存延续涨势，制约铅价上涨高度。另外，中长期来看，再生铅投产将增加铅锭供应，加之需求端难现亮点，对后市维持偏空观点。看面看，沪期铅跳空而上，走至所有均线上方，短期关注 19500 压力，建议短空，19700 止损。

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	53,560	53,470	640	1.21%	423,544	692,728	元/吨
LME 铜	6,905		19	0.28%	#N/A	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	315		#N/A	#N/A	101,512	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,515	14,505	65	0.45%	523,518	858,570	元/吨
LME 铝	2,074		8	0.39%	#N/A	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	25,615	25,485	260	1.03%	692,678	439,000	元/吨
LME 锌	3,196		-9	-0.28%	#N/A	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	19,295	19,190	260	1.37%	86,468	73,868	元/吨
LME 铅	2,561		34	1.35%	#N/A	#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	1257.8	1267	1255.3	1265.3	7	202904
Comex Silver	16.085	16.215	16.05	16.19	0.09	45820
NYMEX Platinum	892.7	915.3	891.1	911.8	18	29095
NYMEX Palladium	1016.1	1019.85	1006.35	1012.5	-3	2839
SHFE Gold	274.75	275.3	273.7	274.4	0.15	110138
SHFE Silver	3791	3811	3787	3800	19.00	389294
SHGF AU+TD	269.5	270.3	269	269.58	0.19	61732000
SHGF AG+TD	3671	3688	3665	3677	16	3336544000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2016/12/29	2017/11/16	2017/12/14	2017/12/15	2017/12/18	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	1998.57	2219.93	2230.60	2231.74	2225.62	-6.12

SPDR 黄金持仓	828.10	843.39	844.29	844.29	837.20	-7.09
ETF 白银总持仓	20293.66	20460.47	20498.36	20454.34	20468.13	13.79
ishare 白银持仓	10664.32	9893.21	10194.24	10150.22	10150.22	0.00
VIX	14.05	9.67	9.42	9.42	9.53	0.11

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	196725	1105900	191900	143875
日变动	1525	(50)	(1850)	(675)
注册仓单占比%	15.52	19.56	14.36	32.55

	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
2017/12/18	9063631	16975	0.19%	239158.78	-166.72	-0.07%
2017/12/15	9046656	-37250	-0.41%	239325.5	-426.91	-0.18%
2017/12/14	9083906	117839	1.35%	239752.41	-1209.09	-0.52%
2017/11/16	8732196	331435	3.80%	231665.5	7493.28	3.23%
2016/12/19	9182589	-118958	-1.30%	182388.36	56770.42	31.13%

二、财经资讯

欧股大涨美股新高，纳指盘中触及 7000 点，伯克希尔 A 类股一度突破 30 万美元。

腾讯、京东将出 8.63 亿美元认购唯品会 12.5% 股权，后者涨近 40%。

特朗普上任首份《国家安全战略》：中俄正挑战美国力量、影响力和利益。

亲改革南非副总统当选执政党主席，兰特大涨创两年新高。

中央经济工作会议周一召开。

11 月中国房价：二三线城市涨幅扩大，一线城市同比涨幅连续 14 个月回落。

李小加谈香港最新上市制度改革：最快明年二季度开放申请。

发改委等发布《民营企业境外投资经营行为规范》。

媒体：中国计划停止发放新能源汽车地方补贴。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 涨幅 0.54%，道琼斯涨幅 0.57%，纳斯达克涨幅 0.84%。

欧股：富时泛欧绩优 300 涨 1.19%，德国 DAX 30 涨 1.59%，法国 CAC 40 涨 1.33%，英国富时 100 涨 0.62%。

A 股：沪指收报 3267.92 点，涨 0.05%，成交额 1497 亿。深成指收报 10960.12 点，跌 0.35%，成交额 1928 亿。创业板收报 1780.64 点，跌 0.19%，成交额 513 亿。

黄金：COMEX 2 月黄金期货收涨 0.6%，报 1265.50 美元/盎司，录得连续第四个交易日上涨。

原油：WTI 1月原油期货收跌 0.24%，报 57.16 美元/桶。布伦特 2 月原油期货收涨 0.28%，报 63.41 美元/桶。

三、金属要闻

中国金属利用逾 3 亿元增持铜产品业务

五矿资源：Dugald River 项目首批约 10500 湿公吨锌精矿运往中国

中国钢材出口价格创近四年最高

江西赣州加大矿山地质环境恢复治理力度

8.6 亿挂牌出售马来西亚钢厂 首钢拟退出首个海外钢铁项目

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 12 月 18 日	欧元区 11 月未季调 CPI 年率终值(%)	1.5	1.5	1.5
2017 年 12 月 18 日	英国 12 月 CBI 工业订单差值	17	15	17

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 12 月 19 日	德国 12 月 IFO 商业景气指数	117.5	117.5
2017 年 12 月 19 日	美国第三季度经常帐(亿美元)	-1231	

五、行情观点

沪铜

周一沪期铜主力 1802 合约开盘后重心小幅下移，随后企稳于 53670 元/吨，接着前期多头逐渐获利了结，铜价一路下行至低位 53410 元/吨，日均线处获得支撑，多开空平下铜价逐步返升，终收于 53560 元/吨，涨 770 元/吨，持仓量大减 11310 手至 17.4 万手，成交量增 36208 手至 25.6 万手。沪铜指数持仓量减 15924 手至 69.3 万手。昨日，在空头减仓下，有色金属全线飘红，资金净流出 5.11 亿元，沪期铜走势先抑后扬。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 130 元/吨-贴水 70 元/吨，平水铜成交价格 53220 元/吨-53460 元/吨，升水铜成交价格 53250 元/吨-53500 元/吨。沪期铜大幅反弹，持货商报价维稳于上周五的水平贴水 120-贴水 70 元/吨，但接近 53500 元/吨一线的铜价成交显乏力，于是好铜率先降价，小幅调低至贴水 90-80 元/吨，尾盘时可闻少量贴水 100 元/吨收货，平水铜跟跌，表现存分歧，部分持货商仍在挺价于贴水 120 元/吨，但少量

急于换现者已出现贴水 140-130 元/吨的报价，成交有一定吸引力，昨日平水铜成交好于好铜，收货者多属需完成单交付者。铜价连续上扬后，下游的接货力量逐渐下降，下游处于纠结两难中，若贴水进一步扩大或能吸引部分消费入市。下午时段，现货贴水继续扩大，下游接货少，多为贸易商操作，市场交投多为压价收货。

中央经济工作会议周一召开，将对 2018 年作出规划。11 月中国二三线城市房价涨幅扩大，一线城市同比涨幅连续 14 个月回落。中国计划停止发放新能源汽车地方补贴，预计新能源汽车在年底前会再现销售高峰。在市场对经济增长预期较为乐观的情况下，强劲的中国需求提振铜价处在三年高点附近。美国国会对税改议案投票前夕，市场保持谨慎，主要因议案能否真的通过存在一些不确定性，另外税制改革刺激成长效果的疑问也浮上台面，美元指数回调也提振了铜价走势，昨日伦铜震荡收涨，为连续第九个交易日收升。中国国家统计局周一公布的数据显示，中国 11 月精炼铜产量较上年同期增加 9.8% 至 786,000 吨，为 2014 年 12 月以来最高水平。昨日 LME 库存再度增加 1525 吨，中国 11 月单月铜产量再创新高，而目前处于季节性消费淡季，再叠加冬季环保限产，铜的消费走弱或压制上涨空间。盘面来看，目前铜价到达前期平台附近，短期关注沪期铜主力合约在 54500 一线的压力能否突破。

沪锌

周一沪锌主力 1802 盘初短暂盘整后快速走弱，午后快速拉涨回填所有跌幅，终收报 25615 元/吨，成交量增 11.9 万手至 51.9 万手，持仓量减 10316 手至 20.8 万手。隔夜主力多空矛盾凸显，沪锌上演过山车，盘尾重心落于 25445 元/吨，收报 25430 元/吨。伦锌盘初短暂盘整，午后基本金属普涨，再行上测 3220 美元/吨压力位，随后回吐所有涨幅承压运行，收报 3195.5 美元/吨。

昨日上海 0# 锌主流成交于 25580-25830 元/吨，对沪锌 1801 合约升水 30-升水 50 元/吨附近。炼厂积极出货；升水持续走低，贸易商成交较清淡，加之下游采购意愿不佳，市场整体成交较上周五无改善。广东 0# 锌主流成交于 25790-25920 元/吨，较沪市升水由上周五的 210 元/吨继续扩大至 250 元/吨附近，对沪锌主力 1801 合约升水 250-310，粤市升水小幅下调。锌价自高位震荡走低，冶炼厂出货正常，市场流通货源仍紧俏，贸易商交投清淡，下游畏高采购积极性不佳，观望情绪较浓，升水逐渐走低，市场成交主由贸易商贡献，整体成交货量不及上周五。天津市场 0# 锌锭主流成交于 25500-26150 元/吨，对沪锌 1801 合约由上周的平水至 50 元/吨的升水转至贴水 50-30 元/吨附近。日内锌价高位震荡，炼厂出货正常，持货商出货不佳，调价出货，下游入市询价，畏高少采，市场交投成交不佳，整体成交不及上周五。

隔夜美元小幅下挫，在美国国会对税改议案投票前夕，市场保持谨慎，主要因议案能否真的通过存在一些不确定性，另外税制改革刺激成长效果的疑问也浮上台面，内外盘基本金属受到美元提振，多数上涨。今日关注德国 12 月 IFO 商业景气指数，以及美国第三季度经常贸易帐数据。五矿资源 12 月 18 日午间公告，DugaldRiver 项目投产过程中生产的首批约

10500 湿公吨锌精矿已于 2017 年 12 月 16 日（澳洲时间）离开澳洲港口，运往中国黄浦。国家统计局公布数据显示，11 月锌产量同比上升 7.5% 至 603,000 吨，符合预期炼厂年底赶工开工率回升，但 1-11 月累计产量 565.3 万吨，相比去年仍下滑 1.3%。目前国内现货升水持续收窄，下游需求或难以改善，国内库存锌库存有累积迹象，难支撑锌价持续上涨。盘面看，锌收阴站上所有均线，然空方势头再起，预期日内运行于 25200-25650 元/吨附近。

沪铅

周一沪铅主力 1801 盘初迅速上冲 19465 元/吨，后多头获利减仓，沪铅两度回落至 19160 元/吨，尾盘收回部分跌幅，收于 19315 元/吨，成交量增 10648 手至 38016 手，持仓量减 2148 手至 32010 手。隔夜主力开盘直至收盘，多空力量胶着，最终收报 19425 元/吨。伦铅开盘后多空力量胶着，欧洲时段，多头开始大量涌入，铅价上行，摸高 2567 美元/吨，最终收报 2553.5 美元/吨。

昨日上海市场金沙铅 19305 元/吨，对 1801 合约升水 100 元/吨报价。期盘冲高回落，持货商积极报价出货，但下游畏高观望情绪较浓，询价不多，散单市场成交寥寥。广东市场南储云南铅 19280 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 20 元/吨报价。持货商随行报价，且低价惜售，而下游买兴不高，多持观望态度，市场交投清淡。河南地区永宁金铅散单 19200 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨报价。炼厂库存不多，基本以供长单交货，同时下游多对后市不抱过分乐观，维持按需慎采，整体成交以长单为主。安徽地区铜冠铅 19350-19400 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 50-100 元/吨报价。铅价走高，炼厂随行报价，出货积极性尚可，但下游观望情绪浓郁，部分仅以刚需补库，散单市场成交欠佳。

目前铅冶炼厂检修多持续到月底，供应端仍给到铅价支撑，但消费端维持疲软，库存延续涨势，制约铅价上涨高度。另外，中长期来看，再生铅投产将增加铅锭供应，加之需求端难现亮点，对后市维持偏空观点。看面看，沪期铅跳空而上，走至所有均线上方，短期关注 19500 压力，建议短空，19700 止损。

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

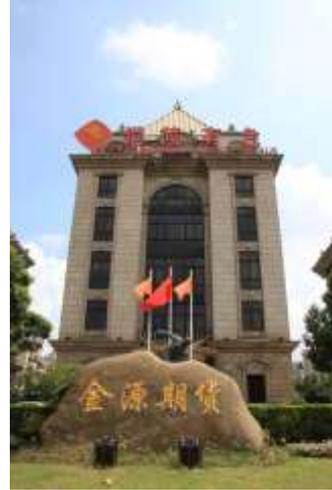
上海市浦东新区松林路 300 号
2603、2904 室
电话：021-68400688

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。