



金属早评 20171220

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 1802 合约高开低走，小幅收跌。夜盘期间，伦铜上涨带动沪期铜跟涨。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 190 元/吨-贴水 100 元/吨，现货市场凸显供大于求出现集中甩货现象，下游高位驻足，消费需求极少。隔夜美元受到税改预期对未来美国财政政策影响担忧的市场心理下，以及税改再出波澜或将重新投票，美元承压走低，提振基本金属普遍上涨，伦铜连续第十日走高，接近三年高位。隔夜美元受到税改预期对未来美国财政政策影响担忧的市场心理下，以及税改再出波澜或将重新投票，美元承压走低，提振基本金属普遍上涨，伦铜连续第十日走高，接近三年高位。世行上调中国 2017 增速预期至 6.8%，警示杠杆风险。行业方面：中国五矿集团公司与智利国家铜业公司近日签署战略合作协议。智利铜业董事长认为中国在新能源汽车、电气化领域发展迅速，双方可在锂资源、国际化、在智投资等三方面开展合作。宏跃北铜 15 万吨电解铜项目进入正常序列生产，此项目是公司成功恢复粗铜项目后，充分利用现有的粗铜产品精炼生产阴极铜。近期铜价受中国良好的需求提振及供应中断的担忧影响而持续上涨，但中国铜的消费走弱或压制上涨空间。盘面来看，目前铜价涨势趋缓，上涨动能减弱，短期关注沪期铜主力合约在 54000 元/吨整数关口的压力。</p>
锌	<p>周二沪锌主力 1802 盘初上行于 25480 元/吨附近受阻，空头亦乘机施压急挫，小幅反弹后未能维持，补跌探低，隔夜主力盘初多空双方博弈僵持，随后多头渐次增仓，震荡上行，盘初伦锌试图上测 3200 美元/吨，午后扩大跌幅探低，随后触低反弹，夜盘受周边金属涨势带动，回踩 3200 美元/吨。昨日上海 0#锌对沪锌 1801 合约升水 50-升水 60 元/吨附近。炼厂积极出货，沪锌盘中跳水，刺激下游采购，带动贸易商交投，市场成交有所好转。税改是否顺利通过仍存在一定的不确定性，加之市场对于美国财政政策的未来走向担心，美元承压走弱，内外盘金属普遍上涨。今日关注美国当周 API、EIA 原油库存数据，以及美国 11 月成屋销售年化总数数据，及税改投票结果。基本面看，自 11 月份开始，山东、河北等地陆续受天然气限气影响，当地氧化锌企业生产受限。SMM 调研下来，11 月氧化锌企业开工率为 53.8%，</p>

	环比下降 4.1 个百分点。进入 12 月年底，采暖季限气持续，预计 12 月氧化锌企业开工率继续走低至 53.3% 附近。盘面看，主力以 40 日线、60 日线托底上行，然临近月底，资金端紧张叠加现货市场成交不佳限制涨幅，预计日内运行于 25200-25600。
铅	周二沪铅主力换月至 1802 合约，多空分歧较大，收于 19235 元/吨，隔夜主力多空交易频繁，铅价区间整理于 19200-19300 元/吨，伦铅区间盘整于 2535-2560 美元/吨。昨日无锡市场金贵、铜冠铅 19400 元/吨，对 1801 合约升水 20 元/吨报价。期盘区间盘整，持货商报价积极、贴水继续缩窄，下游散单询价不多、观望情绪浓厚，整体市场交投稀少。隔夜众议院税改投票通过之际现“乌龙”，因程序性错误需重投，走软美元扩大跌幅，然对铅价提振有限。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，主力持续上行受阻，回踩 5 日均线，空单持有，19500 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	53,390	53,550	-170	-0.32%	315,638	697,092	元/吨
LME 铜	6,942		37	0.54%	#N/A	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	315		0.5	0.17%	114,191	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,480	14,485	-35	-0.24%	399,172	849,134	元/吨
LME 铝	2,099		25	1.21%	#N/A	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	25,285	25,420	-330	-1.29%	502,490	435,140	元/吨
LME 锌	3,201		5	0.16%	#N/A	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	19,235	19,350	-330	-1.71%	75,062	76,442	元/吨
LME 铅	2,552		-9	-0.36%	#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	1265.4	1268.6	1262.3	1264.8	-1	196898
Comex Silver	16.18	16.26	16.095	16.18	-0.01	51703
NYMEX Platinum	911	920.6	904.9	914.4	3	27955
NYMEX Palladium	1012.9	1019	1010.4	1017.8	5	2019
SHFE Gold	274.95	275.9	274.45	275.55	1.15	107556
SHFE Silver	3805	3816	3790	3806	6.00	285846
SHGF AU+TD	270.1	271.11	269.5	270.93	1.35	83518000
SHGF AG+TD	3687	3692	3671	3684	7	5339364000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2016/12/30	2017/11/17	2017/12/15	2017/12/18	2017/12/19	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	1994.06	2220.62	2231.74	2225.62	2223.67	-1.95
SPDR 黄金持仓	828.10	843.39	844.29	837.20	836.02	-1.18
ETF 白银总持仓	20293.66	20498.36	20454.34	20468.13	20476.38	8.25
ishare 白银持仓	10664.32	9893.21	10150.22	10150.22	10150.22	0.00
VIX	15.07	9.87	9.42	9.53	10.03	0.50

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	201725	1105875	191325	143550
日变动	5000	(25)	(575)	(325)
注册仓单占比%	15.05	19.49	14.10	32.18

	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
2017/12/19	9159256	95625	1.06%	239120.69	-38.09	-0.02%
2017/12/18	9063631	16975	0.19%	239158.78	-166.72	-0.07%
2017/12/15	9046656	-37250	-0.43%	239325.5	-426.91	-0.18%
2017/11/17	8726170	433086	4.96%	231412.3	7708.39	3.33%
2016/12/20	9136720	22536	0.25%	182926.81	56193.88	30.72%

二、财经资讯

美股美元跌，苹果评级半年来首遭下调股价跌 1%，欧美债券大跌。

美众院通过税改投票，但因程序性问题需重投。

媒体称美国将公布钢铁和铝关税决定。

韩国数字货币交易所申请破产，比特币重挫。

沙特明年预算支出创历史新高。

世行上调中国 2017 增速预期至 6.8%，警示杠杆风险。

A 股四家企业 IPO 申请上会，仅一家获通过。

王健林：万达和苏宁明年全面深度合作，十年内万达广场将增至 1000 家。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 跌幅 0.32%，道琼斯跌幅 0.15%，纳斯达克跌幅 0.44%。

欧股：富时泛欧绩优 300 跌 0.49%。德国 DAX 30 跌 0.72%。法国 CAC 40 跌 0.69%。英国富时 100 涨 0.09%。

A 股：沪指收报 3296.54 点，涨 0.88%，成交额 1508 亿。深成指收报 11074.99 点，涨 1.05%，成交额 1821 亿。创业板收报 1798.50 点，涨 1.00%，成交额 499 亿。

黄金：COMEX 2月黄金期货收跌0.1%，报1264.20美元/盎司。

原油：WTI 1月原油期货收涨0.52%，报57.46美元/桶。布伦特2月原油期货收涨0.62%，报63.80美元/桶。

三、金属要闻

商务部：中国化解钢铁过剩产能已走在世界最前列

环保部限制进口类可用作原料的固体废物，将削减明年废铜进口量

中国科学家突破稀土分离关键技术

甘肃成立联合工作组进驻中铝兰州分公司调查环境污染问题

三门峡市环保局强力推进涉气工业企业污染防治工作

世纪钢铁协会看好明年中东市场

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19日	德国12月IFO商业景气指数	117.6	117.5	117.2
2017年12月19日	美国11月新屋开工年化月率(%)	8.4	-3.3	3.1
2017年12月19日	美国11月新屋开工年化总数(万户)	125.6	125.0	129.7
2017年12月19日	美国第三季度经常帐(亿美元)	-1244		-1006

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20日	美国截至12月15日当周API原油库存变动(万桶)	-738	-351.8
2017年12月20日	美国截至12月15日当周API汽油库存变动(万桶)	233.4	223.1
2017年12月20日	美国11月成屋销售年化总数(万户)	548	553
2017年12月20日	美国截至12月15日当周EIA原油库存变动(万桶)	-511.70	-338.45
2017年12月20日	美国截至12月15日当周EIA汽油库存变动(万桶)	566.40	163.44
2017年12月20日	美国截至12月15日当周EIA精炼油库存变动(万桶)	-137.0	-44.49

五、行情观点

沪铜

周二沪期铜主力1802合约开盘后多头即减仓离场，同时空头进场打压，铜价一路下泄至53470元/吨，随后小幅修复，53530元/吨附近短暂企稳后，铜价再度下移一个平台，围绕53400元/吨震荡运行，终收于53390元/吨，跌80元/吨，持仓量增1606手至17.6万手，

成交量减 67678 手至 18.9 万手。沪铜指数持仓量增 4304 手至 69.7 万手。夜盘期间，伦铜上涨带动沪期铜跟涨。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 190 元/吨-贴水 100 元/吨，平水铜成交价格 53180 元/吨-53350 元/吨，升水铜成交价格 53200 元/吨-53380 元/吨。沪期铜高开低走，市场逢高换现意愿爆棚，早市在贴水 150-100 元/吨报价短暂停留后，随即出现货源涌出，报价随盘面共泻态势，直至 10 点附近盘面暂做企稳，报价好铜已直贴水 130-140 元/吨。平水铜已在贴水 160 元/吨以上，湿法铜已在贴水 230-250 元/吨区间，午市接近尾盘，期铜再直跌 100 元/吨以上，好铜贴水已见闻 150-170 元/吨，平水铜已接近贴水 200 元/吨。昨日现货市场凸显供大于求出现集中甩货现象，下游高位驻足，消费需求极少，贸易投机少量接货，有足够压价空间。下午时段，贴水继续下扩，持货商甩货现象延续。

隔夜美元受到税改预期对未来美国财政政策影响担忧的市场心理下，以及税改再出波澜或将重新投票，美元承压走低，提振基本金属普遍上涨，伦铜连续第十日走高，接近三年高位。世行上调中国 2017 增速预期至 6.8%，警示杠杆风险。行业方面：中国五矿集团公司与智利国家铜业公司近日签署战略合作协议。智利铜业董事长认为中国在新能源汽车、电气化领域发展迅速，双方可在锂资源、国际化、在智投资等三方面开展合作。宏跃北铜 15 万吨电解铜项目进入正常序列生产，此项目是公司成功恢复粗铜项目后，充分利用现有的粗铜产品精炼生产阴极铜。近期铜价受中国良好的需求提振及供应中断的担忧影响而持续上涨，但中国铜的消费走弱或压制上涨空间。盘面来看，目前铜价涨势趋缓，上涨动能减弱，短期关注沪期铜主力合约在 54000 元/吨整数关口的压力能否突破。目前市场重点关注美国众议院对税改法案的最终投票结果。

沪锌

周二沪锌主力 1802 盘初上行于 25480 元/吨附近受阻，空头亦乘机施压，急挫至 25300 元/吨，小幅反弹后未能维持，补跌探低 25230 元/吨，收报 25285 元/吨，成交量减 14.5 万手至 37.5 万手，持仓量减 4454 手至 20.4 万手。隔夜主力盘初多空双方博弈僵持，随后多头渐次增仓，震荡上行，收报 25420 元/吨。盘初伦锌试图上测 3200 美元/吨，然多头信心不足重心快速下挫，午后扩大跌幅探低 3163 美元/吨，随后触低反弹，夜盘受周边金属涨势带动，回踩 3200 美元/吨，收报 3206 美元/吨。

昨日上海 0#锌主流成交于 25510-25670 元/吨，对沪锌 1801 合约升水 50-升水 60 元/吨附近。炼厂积极出货，沪锌盘中跳水，刺激下游采购，带动贸易商交投，市场成交有所好转。广东 0#锌主流成交于 25710-25830 元/吨，粤市较沪市升水由 250 元/吨微收至 220 元/吨附近，对沪锌主力 1801 合约升水 230-280，粤市升水继续下调。锌价高位运行不稳，冶炼厂出货正常，市场流通货源偏紧，接近月底，贸易商积极出货，升水逐步走低，下游保持观望，备库意愿不佳，市场成交由贸易商主导。天津市场 0#锌锭主流成交于 25450-26040 元/吨，0 对沪锌 1801 合约平水至贴水 80 元/吨附近，贴水扩大 30 元/吨左右。日内锌价小

幅走软，炼厂出货正常，持货商出货积极，下游畏跌锌价，鲜有人入市拿货，市场交投僵持。

税改是否顺利通过仍存在一定的不确定性，加之市场对于美国财政政策的未来走向担心，美元承压走弱，内外盘金属普遍上涨。今日关注美国当周 API、EIA 原油库存数据，以及美国 11 月成屋销售年化总数数据，及税改投票结果。基本面看，自 11 月份开始，山东、河北等地陆续受天然气限气影响，当地氧化锌企业生产受限。SMM 调研下来，11 月氧化锌企业开工率为 53.8%，环比下降 4.1 个百分点。虽汽车产销数据年底向好，但因天然气限气，采暖季错峰生产，影响了部分氧化锌企业生产。且华北冬天雾霾天气较为严重，部分企业亦受环保影响，生产受限。多种因素叠加，产量减少明显。进入 12 月年底，采暖季限气持续，预计 12 月氧化锌企业开工率继续走低至 53.3% 附近。盘面看，主力以 40 日线、60 日线托底上行，然临近月底，资金端紧张叠加现货市场成交不佳限制涨幅，预计日内运行于 25200-25600。

沪铅

周二沪铅主力换月至 1802 合约，多空分歧较大，胶着于 19400 元附近，后空头大量涌入，沪期铅快速回落，最终收于 19235 元/吨，成交量减 332 手至 45822 手，持仓量增 4686 手至 36224 手。隔夜主力多空交易频繁，铅价区间整理于 19200-19300 元/吨，最终收报 19310 元/吨。多空力量争夺激烈，伦铅区间盘整于 2535-2560 美元/吨，收报 2556 美元/吨，持仓量增 43 手至 13.1 万手。

昨日无锡市场金贵、铜冠铅 19400 元/吨，对 1801 合约升水 20 元/吨报价。期盘区间盘整，持货商报价积极、贴水继续缩窄，下游散单询价不多、观望情绪浓厚，整体市场交投稀少。广东市场金海铅 19280 元/吨，对 SMM1# 铅均价贴水 70 元/吨报价。持货商报价随行就市，下游询价较少，整体市场观望者居多。河南地区豫北铅散单 19350 元/吨，对 SMM1# 铅均价平水报价。当地炼厂限产影响预计至月底结束，目前出货多保长单，散单缺货，下游原料采购积极性一般，整体市场散单交投清淡。安徽地区铜冠铅 19400-19450 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 50-100 元/吨报价。炼厂出货长单居多，散单报价随行就市，反映下游需求仍显疲弱、高价成交困难。

隔夜众议院税改投票通过之际现“乌龙”，因程序性错误需重投，走软美元扩大跌幅，然对铅价提振有限。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，主力持续上行受阻，回踩 5 日均线，空单持有，19500 止损。

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 室
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。