



金属早评 20171221

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周三沪期铜主力 1802 合约高位震荡，夜盘期间，伦铜突破 7000 美元的重要心理关口，触沪期铜主力也跟随突破 54000 元的整数关口。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 240 元/吨-贴水 160 元/吨，持货商大量甩货，升贴水大幅走低，预计贴水依然还有下扩空间。美国 11 月成屋销售增幅超预期，触及近 11 年高位，是楼市在今年多数时间停滞不前后，重拾增长动能的最新迹象。美国众议院批准税改案，只待特朗普签字生效，但隔夜美元持续震荡走弱。周三决策中国 2018 年主要经济任务的中央经济工作会议落下帷幕，强调防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，从“三去一降一补”到“三大攻坚战”。ICSG 最新数据表示：全球 2017 年 9 月精炼铜市场供应缺口 13.2 万吨，8 月供应过剩 9.4 万吨。1-9 月供应缺口 18.1 万吨，2016 年同期供应缺口 16.7 万吨。铜价近期拉涨的主要动力来源于对外围市场的乐观预期，美国税改政策的通过，对特朗普基建投资的预期，以及欧洲经济的稳定向好令基本金属节节攀升。但需警惕目前中国铜市需求的惨淡，据了解，天然气严重短缺致使大量铜加工企受到影响，将给本来已需求乏力的市场雪上加霜。盘面来看，因投机资金涌入昨日铜价再度上攻重回所有均线之上，但沪期铜在 545000 一线的压力依然较大。预计今日沪铜主力合约主要波动区间 54000-54500 元/吨。</p>
锌	<p>周三沪锌主力 1802 盘初急速探低 25370 元/吨后短暂盘整，随后多头携仓涌入，推动沪锌重心急速上抬，盘尾骤然摸高 25620 元/吨后回落，隔夜主力冲高回落，盘中两度冲击 25700 一线，突破无望，伦锌日内重心上移，晚间延续上行至 3200 附近受阻回落。昨日上海 0# 锌对沪锌 1801 合约升水 30-升水 50 元/吨附近。炼厂保持正常出货；下游采购偏弱，导致升水持续走低，贸易商交投略清淡。隔夜美元持续震荡走弱，尽管税改再次通过了众议院投票，只待特朗普签字生效，但目前市场普遍认为税改法案通过对美国经济的提振有限，以及美国政府关门危机再度降临，美元承压，内外盘金属除铅外集体走高。12 月 20 日伦锌库存下滑 1600 吨至 189725 吨，伦敦锌现货对三月锌贴水扩大至 8.75 美元/吨，上期所锌仓单减 1024 吨至 13777 吨。目前消费淡季叠加天然气限气，导致镀锌及氧化锌开工率下滑预期加强，国内</p>

	<p>锌库存下滑速度或有所减慢。不过短期市场看涨气氛较浓，加之伦锌及上期所库存不断走低，对锌价的支撑力度仍存。盘面看，主力收于长上影线 K 线，处于均线系统上方，但上涨动能不断弱化，短线观望，待涨势结束后短空。</p>
铅	<p>周三沪铅主力 1802 盘初小幅下探，后多头持续加仓进入震荡上行，午后多空分歧加剧，隔夜主力受外盘拖累低开下行，尾盘震荡修整，伦铅冲高回落，夜盘跌势加剧。昨日上海市场南方铅 19325 元/吨，对 1801 合约贴水 30 元/吨报价。期盘探低回升，持货商对近期价格持有看多情绪，报价贴水继续收窄，市场出货积极性尚可，而下游市场需求不旺，仅按需补库，市场成交清淡。隔夜税改落地仅余最后一步，特朗普计划来年 1 月 3 日签署议案立法施行，油价探低返升，仍保持涨势，对基本金属构成部分支撑。近期国内多省限气限排限电仍在持续，河南原生铅炼厂预计限产至 12 月底，安徽、江苏、河北、山东等地限气影响预计至 3 月初结束。据业内人士反映安徽用气再生铅炼厂产量受限 4/5。另据 SMM 了解，金利于开始检修一条生产线，预计影响 20 天左右。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，主力回测 10 日均线支撑，短期空单持有，19400 止损。</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	53,680	53,660	290	0.54%	267,456	704,570	元/吨
LME 铜	7,044		102	1.47%	#N/A	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	320		4.5	1.41%	132,635	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,685	14,615	205	1.42%	534,848	851,746	元/吨
LME 铝	2,122		23	1.10%	#N/A	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	25,525	25,430	240	0.95%	482,320	442,060	元/吨
LME 锌	3,218		17	0.53%	#N/A	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	19,335	19,305	240	1.25%	60,600	77,520	元/吨
LME 铅	2,525		-27	-1.07%	#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	1264.8	1271.4	1264.4	1269.1	4	199651
Comex Silver	16.17	16.32	16.15	16.24	0.06	55601
NYMEX Platinum	919	928.4	915	923.9	5	9485

NYMEX Palladium	1018	1028.9	1015	1020.35	3	2602
SHFE Gold	275.35	275.5	274.8	274.95	-0.60	73426
SHFE Silver	3807	3811	3793	3800	-6.00	212204
SHGF AU+TD	270.84	271.03	270.04	270.31	-0.62	53542000
SHGF AG+TD	3688	3693	3673	3680	-4	2871140000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/1/2	2017/11/20	2017/12/18	2017/12/19	2017/12/20	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	1997.02	2220.90	2225.62	2222.82	2221.98	-0.85
SPDR 黄金持仓	824.54	843.39	837.20	836.02	836.02	0.00
ETF 白银总持仓	20296.54	20454.34	20468.13	20476.38	20484.04	7.66
ishare 白银持仓	10664.32	9893.21	10150.22	10150.22	10150.22	0.00
VIX	15.77	10.03	9.53	10.03	9.72	-0.31

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	201150	1107975	189725	142000
日变动	(575)	2100	(1600)	(1550)
注册仓单占比%	15.03	19.38	13.37	30.70

	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
2017/12/20	9152440	-6816	-0.07%	238468.09	-652.60	-0.27%
2017/12/19	9159256	95625	1.06%	239120.69	-38.11	-0.02%
2017/12/18	9063631	16975	0.19%	239158.8	-166.70	-0.07%
2017/11/20	8826580	325860	3.69%	231687.09	6781.00	2.93%
2016/12/21	8991269	161171	1.79%	183155.56	55312.53	30.20%

二、财经资讯

中央经济工作会议首提习近平新时代中国特色社会主义经济思想，强调防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，要求促进形成金融和实体经济、金融和房地产、金融体系内部的良性循环，未提适度扩大总需求，新华社称从“三去一降一补”到“三大攻坚战”。美国会批准税改案，特朗普或1月3日签署，美股小跌，10年期美债收益率九个月新高，美元跌。

Coinbase 接受比特币现金，比特币现金一度涨超 70%，比特币在 17000 美元下方。

南非寻求国有化央行、没收土地，兰特下跌。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 跌幅 0.08%。道琼斯跌幅 0.11%。纳斯达克跌幅 0.04%。

欧股：富时泛欧绩优 300 跌 0.73%。德国 DAX 30 跌 1.11%。法国 CAC 40 跌 0.56%。英国富时 100 跌 0.25%。

A 股：沪指收报 3287.61 点，跌 0.27%，成交额 1680 亿。深成指收报 11003.33 点，跌 0.65%，成交额 1946 亿。创业板收报 1782.41 点，跌 0.89%，成交额 511 亿。

黄金：COMEX 2 月黄金期货收涨 0.4%，报 1269.60 美元/盎司。

原油：WTI 2 月原油期货收涨 0.92%，报 58.09 美元/桶。布伦特 2 月原油期货收涨 1.19%，报 64.56 美元/桶。

比特币：CME 比特币期货 BTC 1 月合约收跌 6.37%，报 17040 美元，12 月 18 日推出比特币期货合约以来连跌三天。CBOE 比特币期货 XBT 1 月合约收跌 4.87%，报 16700 美元。

三、金属要闻

世界钢铁协会：全球 11 月粗钢产量同比增加 3.7%

西藏发现超大型矽卡岩型铍-锡-钨稀有金属矿体

工信部：加大惩戒力度 推动《稀有金属管理条例》尽快出台

环保部安排 839 个组 督查“2+26”城采暖

天然气供应不足导致北方氧化铝企业产量下降

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 20 日	美国截至 12 月 15 日当周 API 原油库存变动(万桶)	-738	-351.8	-520
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	200.1
2017 年 12 月 20 日	美国 11 月成屋销售年化总数(万户)	548	553	581
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	-348.37	-649.5
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	173.28	123.7
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	-14.56	76.9

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 21 日	日本央行公布利率决议		
2017 年 12 月 21 日	美国截至 12 月 16 日当周初请失业金人数(万)	22.5	23.3
2017 年 12 月 21 日	美国截至 12 月 16 日当周初请失业金人数四周均值	23.48	
2017 年 12 月 21 日	美国第三季度实际 GDP 年化季率终值(%)	3.3	3.3

2017年12月21日	美国第三季度GDP平减指数终值(%)	2.1	2.1
2017年12月21日	美国第三季度消费者支出年化季率终值(%)	2.3	2.3
2017年12月21日	美国第三季度核心PCE物价指数年化季率终值	1.4	1.4
2017年12月21日	美国第三季度PCE物价指数年化季率终值(%)	1.5	
2017年12月21日	美国10月FHFA房价指数月率(%)	0.3	0.4
2017年12月21日	欧元区12月消费者信心指数初值	0.1	0.2

五、行情观点

沪铜

周三沪期铜主力1802合约开盘后因少量多头减仓离场而小幅回落，随后铜价围绕日均线53662元/吨震荡运行，收盘前半小时，铜价走低至53520元/吨，随后又快速上冲至高位53770元/吨，终收于53680元/吨，涨130元/吨，持仓量增4842手至18.0万手，成交量减36190手至15.3万手。沪铜指数持仓量增7478手至70.5万手。夜盘期间，伦铜突破7000美元的重要心理关口，触及10月中来最高的7070.50美元，沪期铜主力也跟随突破54000元的整数关口。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水240元/吨-贴水160元/吨，平水铜成交价格53300元/吨-53360元/吨，升水铜成交价格53320元/吨-53400元/吨。沪期铜继续高位震荡，下游买兴低迷，持货商则因年末结算而加大清库存的力度，早市报价即显现甩货特征，报价贴水220-170元/吨开始一路扩大至贴水230-190元/吨，甚至已显现下月票的平水铜贴水250-240元/吨，好铜的贴水200元/吨。少量贸易商适量收便宜货，市场完全显现供大于求以及年末清算的特征。下午时段，报价与上午基本持平，因盘面价格高企，加上企业已逐渐进入结算状态，下游拿货持续低迷，多以消耗自身库存为主，成交愈加趋弱。

美国11月成屋销售增幅超预期，触及近11年高位，是楼市在今年多数时间停滞不前后，重拾增长动能的最新迹象。美国众议院批准税改案，只待特朗普签字生效，但隔夜美元持续震荡走弱。周三决策中国2018年主要经济任务的中央经济工作会议落下帷幕，强调防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，从“三去一降一补”到“三大攻坚战”，防控金融风险仍是重中之重。国际铜研究组织（ICSG）最新数据表示：全球2017年9月精炼铜市场供应缺口13.2万吨，8月供应过剩9.4万吨。1-9月供应缺口18.1万吨，2016年同期供应缺口16.7万吨。铜价近期拉涨的主要动力来源于对外围市场的乐观预期，美国税改政策的通过，对特朗普基建投资的预期，以及欧洲经济的稳定向好令基本金属节节攀升。但需警惕目前中国铜市需求的惨淡，据了解，天然气严重短缺致使大量铜加工企业受到影响，将给本来已需求乏力的市场雪上加霜。盘面来看，因投机资金涌入，短线铜价昨日再度上攻重回所有均线之上，但沪期铜在545000一线的压力依然较大。今天重点关注晚间公布的包括GDP、PCE、上周初请失业金人数等在内的一系列美国数据，以及欧元区12月消费者信心指数等数据。

沪锌

周三沪锌主力 1802 盘初急速探低 25370 元/吨后短暂盘整，随后多头携仓涌入，推动沪锌重心急速上抬至 25500 元/吨附近，盘尾骤然摸高 25620 元/吨后回落，收报 25525 元/吨，成交量减 24396 手至 35 万手，持仓量增 5276 手至 20.9 万手。隔夜主力冲高回落，盘中两度冲击 25700 一线，突破无望，最终收于 25535 元/吨。伦锌日内重心上移，晚间延续上行至 3200 附近受阻回落，终收于 3217.5 美元/吨。

昨日上海 0# 锌主流成交于 25480-25680 元/吨，对沪锌 1801 合约升水 30-升水 50 元/吨附近。炼厂保持正常出货；下游采购偏弱，导致升水持续走低，贸易商交投略清淡。广东 0# 锌主流成交于 25780-25820 元/吨，较沪市升水由 220 元/吨继续收窄至 190 元/吨附近，对主力升水 260-310，粤市升水微收。锌价高位盘整，冶炼厂出货正常，市场流通货源仍偏紧。接近月底，贸易商出货较积极，市场报价逐渐走低，下游维持刚需性采购，市场成交清淡。天津市场 0# 锌锭主流成交于 25420-25990 元/吨，对沪锌 1801 合约贴水 100-50 元/吨左右，扩大 20 元/吨左右。日内锌价高位震荡，炼厂出货正常，持货商以出货为主，由于北方天然气告急，下游生产企业相继受限，下游拿货意愿不佳，市场交投平平。

隔夜美元持续震荡走弱，尽管税改再次通过了众议院投票，只待特朗普签字生效，但目前市场普遍认为税改法案通过对美国经济的提振有限，以及美国政府关门危机再度降临，美元承压，内外盘金属除铅外集体走高。今日关注晚间公布的一系列美国数据，以及欧元区 12 月消费者信心指数等数据及日本央行利率决议。12 月 20 日伦锌库存下滑 1600 吨至 189725 吨，伦敦锌现货对三月锌贴水扩大至 8.75 美元/吨，上期所锌仓单减 1024 吨至 13777 吨。目前消费淡季叠加天然气限气，导致镀锌及氧化锌开工率下滑预期加强，国内锌库存下滑速度或有所减慢。不过短期市场看涨气氛较浓，加之伦锌及上期所库存不断走低，对锌价的支撑力度仍存。盘面看，主力收于长上影线 K 线，处于均线系统上方，但上涨动能不断弱化，短线观望，待涨势结束后短空。

沪铅

周三沪铅主力 1802 盘初小幅下探至 19235 元/吨，后多头持续加仓进入，沪铅震荡上行，午后多空分歧加剧，最终收于 19335 元/吨，成交量增 15268 手至 40670 手，持仓量增 12176 手至 40766 手。隔夜主力受外盘拖累低开下行，尾盘震荡修整，收于 19130 元/吨。伦铅冲高回落，夜盘跌势加剧，终收于 2525 美元/吨。

昨日上海市场南方铅 19325 元/吨，对 1801 合约贴水 30 元/吨报价。期盘探低回升，持货商对近期价格持有看多情绪，报价贴水继续收窄，市场出货积极性尚可，而下游市场需求不旺，仅按需补库，市场成交清淡。广东市场南储金海铅 19150 元/吨，对 SMM1# 铅均价贴水 150 元/吨报价；其他品牌报价较少。持货商挺价情绪相对缓和，报价贴水扩大，但下游询价寥寥，观望情绪较浓，市场交投稀少。河南地区豫北铅散单 19300 元/吨，对 SMM1# 铅均价平水报价。炼厂主供长单交货，散单则挺价出货，同时下游蓄电池市场需求有限，买兴一般，整体以长单交易居多。安徽地区铜冠铅 19300-19350 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 0-50

元/吨报价。炼厂随行报价，且陆续扩大贴水，而下游市场维持按需补库，散单市场成交暂无好转迹象。

隔夜税改落地仅余最后一步，特朗普计划来年1月3日签署议案立法施行，油价探低返升，仍保持涨势，对基本金属构成部分支撑。近期国内多省限气限排限电仍在持续，河南原生铅炼厂预计限产至12月底，安徽、江苏、河北、山东等地限气影响预计至3月初结束。据业内人士反映安徽用气再生铅炼厂产量受限4/5。另据SMM了解，金利于开始检修一条生产线，预计影响20天左右。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，主力回测10日均线支撑，短期空单持有，19400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。