



## 金属早评 20171222

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

## 今日观点

铜	<p>周四沪期铜主力 1802 合约走势稳中趋升，昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 250 元/吨-贴水 170 元/吨，因天然气受限导致的加工材厂关炉停产已逐渐自华北地区蔓延至华中、山东，华东地区，下游接货意愿低迷，且年末前最后的进口铜清关入库，使货源更显充沛，短期供大于求格局难以改善，贴水扩大之势。昨日公布的美国三季度 GDP 终值下修至 3.2%，虽低于市场预期和初值，仍为两年多来最高增速。受到节日影响交易清淡，昨晚美元小幅走弱，基本金属多数上涨，但走势分化，伦铜已创十二连阳。据国家投资机构 ProInversion 消息，原定于 12 月 20 日在秘鲁举行的价值 20 亿美元的 Michiquillay 铜矿项目的拍卖日期延期为 2018 年 2 月 20 日。宝能集团大举进军新能源汽车行业，12 月 21 日与奇瑞汽车就战略投资观致汽车达成协议。“煤改气”导致部分地区铜杆企业出现停产现象。根据 Mymetal 对全国 45 家铜杆生产企业的调查显示，多数企业产能出现一定的减产或者停产；其中华东市场停产产能 115 万吨，且有不断扩大趋势；华北市场停产产能 20 万吨，华南市场没有停产，华中市场停产产能 20 万吨，西南/西北市场并未遭受到影响。近期受外围市场对经济乐观预期的影响，伦铜连续拉，沪期铜被动跟涨。目前中国铜市需求的惨淡，现货贴水持续扩大，我们认为铜价继续上涨空间有限，短期关注沪期铜在 545000 一线的压力。</p>
锌	<p>周四沪锌主力 1802 盘初急挫，随后空头携仓入市，补跌探低 25340 元/吨后快速反弹，隔夜主力短暂上行后探底至 25360 元/吨，随后震荡返升，伦锌走势强于内盘，持续震荡上行。昨日上海 0#锌对沪锌 1801 合约升水 30-升水 50 元/吨附近。锌价震荡，下游逢低采购，但下游因天然气等因素生产受限，整体采购量有限；贸易商在升水 30-升水 40 区间成交较好，然多以长单交投为主；锌价盘中下挫，炼厂出货积极性不高，整体成交有限。临近圣诞节，投资者在节日前不愿有较大动作，且市场也消化了美国税改计划，美元震荡走低，内外盘金属走势分化，多数上涨。21 日 LME 库存下滑 1500 吨至 188225 吨，伦敦锌现货对三月锌贴水扩大至 10.25 美元/吨，上期所锌仓单减 524 吨至 13253 吨。另外下游部分压铸锌企业年末开始集中处</p>

	理应收账款，资金较为紧张，或小幅拖累 12 月产量，预估 12 月压铸锌合金开工率为 56.9%，环比小降 1.9%。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，主力收于长下影线 K 线，显示 25000 一线附近多空争夺较激烈，短期或延续区间 25350-25750 运行。
<b>铅</b>	周四沪铅主力 1802 盘初快速下探，后多头陆续加仓进入，沪铅止跌回升至万九上方窄幅震荡，隔夜主力开盘后大量空头涌入，铅价探底后持续多开空减，铅价回升，伦铅以空开多减为主。昨日上海市场豫光铅 19180 元/吨，对 1801 合约升水 80 元/吨报价。期盘偏弱震荡，持货商货源较多、低价惜售情绪浓厚，下游散单询价一般、观望情绪浓厚，整体市场交投稀少。节前市场交投清淡，美元持续走跌，然铅价提振有限。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，受外盘拖累，铅价走势偏弱，然连续两日收于长下影线，显示深跌空间不大，前期空单可适当止盈翻多，万九止损。

## 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	54,230	<b>54,270</b>	550	<b>1.02%</b>	404,032	<b>713,078</b>	元/吨
LME 铜	7,086		42	<b>0.60%</b>	#N/A	<b>#N/A</b>	美元/吨
COMEX 铜	322		2.3	<b>0.74%</b>	109,638	<b>#N/A</b>	美分/磅
SHFE 铝	14,665	<b>14,685</b>	-20	<b>-0.14%</b>	467,154	<b>848,442</b>	元/吨
LME 铝	2,148		26	<b>1.23%</b>	#N/A	<b>#N/A</b>	美元/吨
SHFE 锌	25,460	<b>25,525</b>	-65	<b>-0.25%</b>	563,580	<b>435,696</b>	元/吨
LME 锌	3,242		24	<b>0.75%</b>	#N/A	<b>#N/A</b>	美元/吨
SHFE 铅	19,170	<b>19,165</b>	-65	<b>-0.34%</b>	92,782	<b>74,050</b>	元/吨
LME 铅	2,505		-20	<b>-0.78%</b>	#N/A	<b>#N/A</b>	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	1268.8	1272.5	1266	1269.9	<b>1</b>	189580

Comex Silver	16.235	16.305	16.14	16.175	-0.06	45061
NYMEX Platinum	924.6	925.7	917.2	919.9	-4	13595
NYMEX Palladium	1021.65	1031	1019.05	1030.9	11	2773
SHFE Gold	275.15	275.3	274.35	274.7	-0.25	87822
SHFE Silver	3809	3812	3795	3797	-3.00	223472
SHGF AU+TD	270.45	270.49	269.66	269.88	-0.43	49536000
SHGF AG+TD	3686	3690	3677	3679	-1	1753880000

### 3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/1/3	2017/11/21	2017/12/19	2017/12/20	2017/12/21	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	1993.08	2221.49	2222.82	2221.98	2221.71	-0.26
SPDR 黄金持仓	824.54	843.39	836.02	836.02	836.02	0.00
ETF 白银总持仓	20296.54	20468.13	20476.38	20484.04	20486.15	2.11
ishare 白银持仓	10608.28	9893.21	10150.22	10150.22	10150.22	0.00
VIX	15.96	10.70	10.03	9.72	9.62	-0.10

### 4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	201650	1106025	188225	141875
日变动	500	(1950)	(1500)	(125)
注册仓单占比%	15.56	19.28	12.68	30.26

	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
2017/12/21	9147618	-4822	-0.05%	240292.17	1824.08	0.76%
2017/12/20	9152440	-6816	-0.07%	238468.09	-652.61	-0.27%
2017/12/19	9159256	95625	1.08%	239120.7	-38.10	-0.02%
2017/11/21	8826580	321038	3.64%	231587.3	8704.87	3.76%
2016/12/22	9006539	141079	1.57%	182795.58	57496.59	31.45%

## 二、财经资讯

欧美股市普涨，美股逼近历史高位；比特币 24 小时内跌逾 1000 美元。

中国央行、银监会、保监会传达学习经济工作会议精神

媒体：中国暂时取消此前对进口煤的限制措施。

海航单一最大股东约 28.3 亿港元大幅减持邮储银行 H 股。

紫光控股举牌联想控股，联想股价本周四日涨超 40%。

支持独立党派在西班牙加泰罗尼亚自治区议会选举中占绝对多数席位。

美国众议院通过临时融资议案，避免政府本周末关门。

媒体：主导筹划小布什万亿美元减税的经济学家 Lindsey 是美联储副主席考虑人选。

美国三季度 GDP 终值下修至 3.2%，仍为两年多来最高增速。

**全球金融市场回顾:**

美股: 标普 500 涨 0.20%, 报 2684.57 点。道琼斯盘中涨逾百点, 收涨 55.64 点, 涨幅 0.23%, 报 24782.29 点。纳斯达克涨 0.06%, 报 6965.36 点。

欧股: 富时泛欧绩优 300 收涨 0.64%。德国 DAX 30 涨 0.36%。法国 CAC 40 涨 0.97%。英国富时 100 涨 1.05%, 收创一个多月新高。

A 股: 沪指收报 3300.06 点, 涨 0.38%, 成交额 1737 亿。深成指收报 11118.25 点, 涨 1.04%, 成交额 2113 亿。创业板收报 1789.74 点, 涨 0.41%, 成交额 572 亿。

黄金: COMEX 2 月黄金期货收涨 1 美元, 报 1270.60 美元/盎司。

原油: WTI 2 月原油期货收涨 0.46%, 报 58.36 美元/桶, 收创近三周新高。布伦特 2 月原油期货收涨 0.53%, 报 64.90 美元/桶。

比特币: CME 比特币期货 BTC 1 月合约收跌 1710 美元或 10.04%, 报 15330 美元, 12 月 18 日推出比特币期货合约以来连跌四天。CBOE 比特币期货 XBT 1 月合约收跌 1410 美元或 8.44%, 报 15290 美元。

### 三、金属要闻

秘鲁 20 亿美元的铜矿拍卖将延期至明年 2 月

湖南公开中央环保督察整改方案 重金属防控成重点

常铝股份 2 亿元增资子公司包头常铝

拟收购海外锂矿上市公司 西藏珠峰被二度问询

金属硅企业转产硅铁数量增至 5 家

### 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 21 日	美国截至 12 月 16 日当周初请失业金人数(万)	22.5	23.3	24.5
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		23.6
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	3.2
2017 年 12 月 21 日	美国第三季度 GDP 平减指数终值(%)	2.1	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	2.2
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	1.3
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		1.5

2017年12月21日	美国10月FHFA房价指数月率(%)	0.5	0.4	0.5
2017年12月21日	欧元区12月消费者信心指数初值	0.1	0.2	0.5

**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12月22日	美国11月耐用品订单月率初值(%)	-0.8	2.0
2017年12月22日	美国11月PCE物价指数年率(%)	1.6	1.8
2017年12月22日	美国11月核心PCE物价指数年率(%)	1.4	1.5
2017年12月22日	美国11月个人支出月率(%)	0.3	0.5
2017年12月22日	美国12月密歇根大学消费者信心指数终值	96.8	97.2

## 五、行情观点

### 沪铜

周四沪期铜主力1802合约开盘后重心下移,随后企稳于54200元/吨附近,午后多头少量增仓,铜价小幅上移至日均线附近窄幅波动,收于54230元/吨,涨570元/吨,持仓量增1158手至18.2万手,成交量增94928手至24.8万手。沪铜指数持仓量增8508手至71.3万手。

现货方面:昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水250元/吨-贴水170元/吨,平水铜成交价格53790元/吨-53860元/吨,升水铜成交价格53820元/吨-53910元/吨。伦铜已站上7000美元,沪期铜已突破54000元/吨,持货商保持甩货换现节奏,早市报价好铜即在贴水200元/吨附近,青睐度仍低,平水铜扩至贴水240元/吨附近,接货意愿低迷,湿法铜全面贴在300元/吨以上,依然乏人问津。下游不但受制于价格攀高畏高的因素,更重要的是因天然气受限导致的加工材厂关炉停产已逐渐自华北地区蔓延至华中、山东,华东地区,下游接货意愿低迷,且年末前最后的进口铜清关入库,使货源更显充沛,短期供大于求格局难以改善,贴水扩大之势似乎难以遏制。昨日市场带票货源开始趋紧。下午时段,持货商报价减少,现货贴水持稳。昨日已有部分进口铜入库,明日持货商或将继续甩货。

昨日公布的美国三季度GDP终值下修至3.2%,虽低于市场预期和初值,仍为两年多来最高增速。受到节日影响交易清淡,昨晚美元小幅走弱,基本金属多数上涨,但走势分化,伦铜已创十二连阳。据国家投资机构ProInversion消息,原定于12月20日在秘鲁举行的价值20亿美元的Michiquillay铜矿项目的拍卖日期延期为2018年2月20日。今年以来新能源汽车市场继续保持着较快的增长态势,1-11月累计销售60.9万辆,同比增长51.4%,全年销售量有望超过70万辆。宝能集团大举进军新能源汽车行业,12月21日与奇瑞汽车就战略投资观致汽车达成协议。将作为战略投资方,与奇瑞汽车、Quantum(2007)LLC三方将共同为观致增资65亿。“煤改气”导致部分地区铜杆企业出现停产现象。根据Mymetal对全国45家铜杆生产企业的调查显示,多数企业产能出现一定的减产或者停产;其中华东



市场停产产能 115 万吨，且有不断扩大趋势；华北市场停产产能 20 万吨，华南市场没有停产，华中市场停产产能 20 万吨，西南/西北市场并未遭受到影响。近期受外围市场对经济乐观预期的影响，伦铜连续拉，沪期铜被动跟涨。但目前中国铜市需求的惨淡，现货贴水持续扩大，我们认为铜价继续上涨空间有限，短期关注沪期铜在 545000 一线的压力。

## 沪锌

周四沪锌主力 1802 盘初急挫，重心下沉至 25420 元/吨附近，随后空头携仓入市，补跌探低 25340 元/吨后快速反弹，终收 25460 元/吨，成交量增 57632 手至 40.8 万手，持仓量减 3458 手至 20.5 万手。隔夜主力短暂上行后探底至 25360 元/吨，随后震荡返升收于 25575 元/吨。伦锌走势强于内盘，持续震荡上行，收于 3243 美元/吨。

昨日上海 0#锌主流成交于 25470-25610 元/吨，对沪锌 1801 合约升水 30-升水 50 元/吨附近。锌价震荡，下游逢低采购，但下游因天然气等因素生产受限，整体采购量有限；贸易商在升水 30-升水 40 区间成交较好，然多以长单交投为主；锌价盘中下挫，炼厂出货积极性不高，整体成交有限。广东 0#锌主流成交于 25580-25700 元/吨，较沪市升水由 190 元/吨继续收窄至 160 元/吨附近，对沪锌主力 1802 合约升水 200-260，升水快速收窄。锌价下挫，冶炼厂出货正常，接近月底，贸易商积极出货，市场流通货源紧缺略有缓解，下游订单稳定，畏高锌价仅保持刚需性采购。天津市场 0#锌锭主流成交于 25400-25920 元/吨，对沪锌 1801 合约贴水 100-50 元/吨左右，贴水基本持平。锌价维持高位震荡态势，炼厂出货正常，持货商报价持稳，各平牌价差有所收窄，由于北方天然气影响，叠加锌价高位原因，下游拿货意愿不佳。

临近圣诞节，投资者在节日前不愿有较大动作，且市场也消化了美国税改计划，美元震荡走低，内外盘金属走势分化，多数上涨。今日关注美国数据，美国 11 月耐用品订单月率初值，美国 11 月 PCE 物价指数年率，美国 11 月个人支出月率，以及晚间美国 12 月密歇根大学消费者信心指数终值。21 日 LME 库存下滑 1500 吨至 188225 吨，伦敦锌现货对三月锌贴水扩大至 10.25 美元/吨，上期所锌仓单减 524 吨至 13253 吨。另外下游部分压铸锌企业年末开始集中处理应收账款，资金较为紧张，或小幅拖累 12 月产量，预估 12 月压铸锌合金开工率为 56.9%，环比小降 1.9%。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，主力收于长下影线 K 线，显示 25000 一线附近多空争夺较激烈，短期或延续区间 25350-25750 运行。

## 沪铅

周四沪铅主力 1802 盘初快速下探至 18865 元/吨，后多头陆续加仓进入，沪铅止跌回升至万九上方窄幅震荡，最终收于 19170 元/吨，成交量增 30564 手至 71234 手，持仓量减 1416 手至 39350 手。隔夜主力开盘后大量空头涌入，铅价探底 18955 元/吨，随后持续多开空减，铅价回升，最终收报 19085 元/吨。伦铅以空开多减为主，最终收报 2504.5 美元/吨，持仓

量减 692 手至 12.4 万手。

昨日上海市场豫光铅 19180 元/吨，对 1801 合约升水 80 元/吨报价。期盘偏弱震荡，持货商货源较多、低价惜售情绪浓厚，下游散单询价一般、观望情绪浓厚，整体市场交投稀少。广东市场个旧铅 18950 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 150 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 19100 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价。当地炼厂散单缺货，散单报价积极性较弱，下游原料采购亦较不积极，整体市场散单交投清淡。安徽地区铜冠铅 19150 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 50 元/吨报价；湖南地区银星 18950 元/吨，对 1802 合约贴水 130 元/吨报价。炼厂出货长单为主，散单货源供应较充足，下游需求仍显疲弱、高价成交困难。

节前市场交投清淡，美元持续走跌，然铅价提振有限。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，受外盘拖累，铅价走势偏弱，然连续两日收于长下影线，显示深跌空间不大，前期空单可适当止盈翻多，万九止损。

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。