



金属早评 20171226

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 合约盘中一度突破 55000 元/吨的整数关口，午后多头逢高减仓离场铜价回吐部分涨幅。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 300 元/吨-贴水 220 元/吨，年末资金的压力愈加凸显，甩货潮仍未结束，贸易商大多也已进入结算状态，这一周成交将愈来愈难。因圣诞假期，市场交投清淡，并未有重要经济数据公布，美元维持震荡态势。昨日沪期铜冲高回落，主要受到国内现货交易市场疲软所致。上期所发布通知：元旦假期后铜铝锡涨跌停板将下调至 5%。据彭博消息，中国最大的铜生产商江西铜业计划于 1 月份恢复与海外矿商关于 2018 年铜精矿长协 TC 的谈判，以期在当月达成协议。日本最大的铜冶炼商—泛太平洋铜业公司的首席执行官表示，预计 2018 年铜价将涨至每吨 7,280 美元，2019 年铜价将续升至每吨 7,720 美元，预计 2018 年全球精炼铜消费量将较今年增加 2%，而供应量或仅攀升 1.3%。我们认为，目前中国铜市需求惨淡，现货贴水持续扩大，这限制了铜价的上涨空间，而年末资金压力凸显，警惕铜价在连续多日上涨之后的回调风险。今日 LME 继续休市，需关注国内消息与现货市场。</p>
锌	<p>周一沪锌主力 1802 盘初直线拉涨摸高 25960 元/吨，随后多头逢高获利离场，沪锌放量下挫至 25350 元/吨附近，隔夜主力缓步上行至 25400 元/吨附近基本呈一线盘整，盘尾上扬收报 25440 元/吨。伦锌因圣诞假期休盘。昨日上海 0#锌对沪锌 1801 合约贴水 30-平水 0 元/吨附近。锌价冲高后下游及贸易商畏高情绪明显，回落后受现货贴水和 18 年长单开始执行影响贸易商方面成交比较活跃，上海库存持续增加料升水将持续走弱；炼厂到货正常，然销售阻力较大，整体成交有限。昨日美元指数整体震荡偏弱，假日期间市场交投清淡。金属受到现货市场交易疲软，整体冲高回落。今日为圣诞节第二天，多数交易所持续暂停一天，今日并未有重要经济数据公布，美元或将维持震荡态势。基本面看，短期受环保、天然气限气以及年末资金回流影响，锌下游端转弱预期不断加强，社会锌锭库存累积较为严重。近两周炼厂冬储逐步结束，备库接近尾声，对原料的需求转弱，部分地区精矿加工费略有上调，原料供应由短缺转向相对宽裕。另外市场在 2018 年矿企恢复型增长预期下，</p>

	做多动力不强。盘面看，主力下测 40 日均线支撑，临近年底，资金端持续紧缩，以减仓离市操作为主。
铅	<p>周一沪铅主力 1802 盘初快速上冲至 19280 元/吨，随后沪铅胶着于 19200 元附近，午后接近尾声，沪期铅一度下探至 19020 元/吨，隔夜主力盘初下探至 19100 元下方，后止跌回升至 19170 元/吨，尾盘再度下探 19060 元吨后回升。伦铅因圣诞节假期休盘。昨日上海市场南方 19150 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价。期盘高位震荡，持货商低价惜售，报价贴水收窄，同时下游接货意愿偏弱，散单市场成交寡淡。基本面看，环保限产的短期支撑因素正在弱化，随着限产令逐步松绑，供应偏紧格局将缓解。四季度以来，再生铅新项目投产也在增加，具体包括云南振兴、江西震宇、江西金洋、山东中庆环保等，涉及再生铅产能超过 50 万吨，后续再生铅比例逐年提升将成为趋势，再生铅产量将逐步增加。进入 12 月，炼厂冬储逐步结束，备库接近尾声，对原料的需求转弱，叠加港口精矿到货量增加，近两周精矿加工费上调超过 200 元，原料供应由短缺转向相对宽裕。而下游启动型电池行业及储能型电池旺季消费不及动力型电池，且现货对维持贴水销售，显示下游消费不佳。盘面看，主力承压 10 日均线运行，且上方多路均线压顶，下方万九关口支撑尚存，日间维持震荡盘整格局。</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	54,700	54,810	200	0.37%	394,726	734,294	元/吨
LME 铜	7,125		0	0.00%	#N/A	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	#N/A		#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,715	14,770	85	0.58%	639,646	877,718	元/吨
LME 铝	2,192		0	0.00%	#N/A	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	25,300	25,615	-265	-1.04%	697,818	434,764	元/吨
LME 锌	3,266		0	0.00%	#N/A	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	19,125	19,155	-265	-1.38%	68,524	74,854	元/吨
LME 铅	2,485		0	0.00%	#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	1270.3	1280.4	1268.4	1279.1	9	181159
Comex Silver	16.18	16.485	16.165	16.45	0.27	50776
NYMEX Platinum	919.7	926.5	913.6	922.6	3	11422
NYMEX Palladium	1030.85	1034.45	1021.6	1030.8	-0	1957
SHFE Gold	275.25	276.75	274.9	276.6	1.70	85190

SHFE Silver	3798	3848	3793	3841	44.00	432896
SHGF AU+TD	270.35	271.77	270.09	271.5	1.31	64296000
SHGF AG+TD	3677	3729	3677	3720	44	4090596000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/1/5	2017/11/23	2017/12/21	2017/12/22	2017/12/25	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	1992.95	2221.95	2221.32	2222.84	2222.80	-0.04
SPDR 黄金持仓	824.54	843.39	836.02	836.02	837.50	1.48
ETF 白银总持仓	20286.22	20484.04	20486.15	20511.64	20511.64	0.00
ishare 白银持仓	10608.28	9893.21	10150.22	10150.22	10150.22	0.00
VIX	14.66	11.43	9.90	9.90	9.90	0.00

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	201600	1104950	186675	141950
日变动	0	0	0	0
注册仓单占比%	17.96	19.32	11.97	30.17

	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
2017/12/22	9143181	-4437	-0.05%	240232.7	-59.50	-0.02%
2017/12/21	9147618	-4822	-0.05%	240292.2	1824.11	0.76%
2017/12/20	9152440	-6816	-0.08%	238468.09	-652.61	-0.28%
2017/11/22	8826263	316918	3.59%	232488.7	7744.00	3.33%
2016/12/23	9027436	115745	1.28%	183578.86	56653.84	30.86%

二、财经资讯

欧美股市休市，在岸人民币大涨 300 余点，比特币再下挫，黑色系大跌。

耶路撒冷问题遭谴责，美国大砍联合国预算 2.85 亿美元。

台媒曝苹果超预期下修明年首季 iPhone X 销量预估，苹果概念股大跌。

国务院批复上海城市总体规划：严控新增建设用地，2035 年总规模不超过 3200 平方公里。

财政部：坚决打消地方债中央买单“幻觉”和政府兜底“幻觉”。

媒体称泰国国油否认投资 FF，贾跃亭 10 亿美元来源成谜；媒体称北京证监局责令贾跃亭 12 月 31 日前回国履责。

孙宏斌旗下天津嘉睿拟对乐视影业增资，将成第一大股东。

全球金融市场回顾：

A 股：沪指收报 3280.46 点，跌 0.5%，成交额 1772.9 亿。深成指收报 11005.5 点，跌 0.8%，成交额 2039.5 亿。创业板收报 1755.81 点，跌 1.32%，成交额 540 亿。

圣诞节休市：香港、英国、欧洲、美国、韩国、澳大利亚市场休市。CME 旗下贵金属、美国原油与外汇合约交易全天暂停。

比特币：美东时间周一下午 4 点多，比特币价格较周五下跌约 3.8%，位于 13703 美元一线。

三、金属要闻

元旦假期后铜铝锡涨跌停板将下调至 5%

泛太平洋铜业公司：2018 年铜价料涨至 7280 美元

治污加码 环保税元旦开征

安徽发现伴生铜金属量 8 万余吨

江铜计划下个月达成 2018 年长协 TC 协议

百色百矿集团公司年产 100 万吨铝精深加工项目开工

四、隔夜经济数据及今日重要数据前瞻

隔夜重要财经数据：暂无

今日财经数据：暂无

五、行情观点

沪铜

周一沪期铜主力 1802 合约开盘后多头大举增仓入场，铜价直线式拉涨并强势突破 55000 元/吨，高位至 55280 元/吨，随后空头逢高进场打压，但空头力量不足铜价仅小幅回落，围绕 55000 元/吨一线窄幅盘整，下午时段，多头逢高陆续减仓离场，铜价下行至日均线下方，终收于 54700 元/吨，涨 380 元/吨，持仓量增 2700 手至 18.9 万手，成交量增 45864 手至 22.6 万手。1803 合约增仓 12350 手至 176892 手，沪期铜主力持仓即将完成换月。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 300 元/吨-贴水 220 元/吨，平水铜成交价格 54510 元/吨-54630 元/吨，升水铜成交价格 54550 元/吨-54670 元/吨。伦铜圣诞休市，沪期铜继续强势反弹，铜价已站上 54500 元/吨一线，周一早市甩货者调价更为迅速，好铜报价在贴水 220 元/吨左右短暂停留即滑向贴水 250 元/吨，成交方有起色，平水铜自贴水 260 元/吨左右被好铜被动降压至贴水 300 元/吨，个别贸易商抛湿法铜贴水 400 元/吨。昨日 25 日，今年长单交易基本结束，但年末资金的压力愈加凸显，甩货潮仍未结束，下游接货已属点滴，贸易商大多也已进入结算状态，这一周成交将愈来愈难。下午时段，报价持稳，本周持货商甩货将陆续减少，预计贴水继续扩大幅度有限。

因圣诞假期，市场交投清淡，并未有重要经济数据公布，美元维持震荡态势。昨日沪期铜冲高回落，主要受到国内现货交易市场疲软所致。上期所发布通知：元旦假期后铜铝锡涨

跌停板将下调至 5%。据彭博消息，中国最大的铜生产商江西铜业计划于 1 月份恢复与海外矿商关于 2018 年铜精矿长协 TC 的谈判，以期在当月达成协议。日本最大的铜冶炼商--泛太平洋铜业公司(Pan Pacific Copper)的首席执行表示，预计 2018 年铜价将涨至每吨 7,280 美元，2019 年铜价将续升至每吨 7,720 美元，2017 年铜价为每吨 6,100 美元，预计 2018 年全球精炼铜消费量将较今年增加 2%，而供应量或仅攀升 1.3%。我们认为，目前中国铜市需求惨淡，现货贴水持续扩大，这限制了铜价的上涨空间，而年末资金压力凸显，警惕铜价在连续多日上涨之后的回调风险。今日 LME 继续休市，需关注国内消息与现货市场。

沪锌

周一沪锌主力 1802 盘初直线拉涨摸高 25960 元/吨，随后多头逢高获利离场，沪锌放量下挫至 25350 元/吨附近，收报 25320 元/吨，成交量增 12966 手至 39606 手，持仓量减 7292 手至 51636 手。隔夜主力缓步上行至 25400 元/吨附近基本呈一线盘整，盘尾上扬收报 25440 元/吨。伦锌因圣诞假期休盘。

昨日上海 0#锌主流成交于 25610-25840 元/吨，对沪锌 1801 合约贴水 30-平水 0 元/吨附近。锌价冲高后下游及贸易商畏高情绪明显，回落后受现货贴水和 18 年长单开始执行影响贸易商方面成交比较活跃，上海库存持续增加料升水将持续走弱；炼厂到货正常，然销售阻力较大，整体成交有限。广东 0#锌主流成交于 25760-25880 元/吨，粤市较沪市升水与上周五的 140 元/吨基本维持不变，对沪锌主力 1802 合约升水 120-160，升水下调明显。锌价冲高回落，冶炼厂出货积极，市场流通货源略宽松，贸易商以出货为主，当月票少有成交，而下月票成交寡淡，下游企业年底采购积极性不佳，整体成交清淡，成交货量不及上周五。天津市场 0#锌锭主流成交于 25520-26130 元/吨，对沪锌 1801 合约贴水 200-180 元/吨附近，贴水较上周五扩大 100-150 元/吨左右，较沪市贴水 200-150 元/吨左右。日内沪期锌冲高后回落，炼厂出货正常，持货商调价出货，下游入市询价者颇少，鲜有成交，市场交投寡淡，整体成交较上周五无改观。

昨日美元指数整体震荡偏弱，假日期间市场交投清淡。金属受到现货市场交易疲软，整体冲高回落。今日为圣诞节第二天，多数交易所持续暂停一天，今日并未有重要经济数据公布，美元或将维持震荡态势。基本面看，短期受环保、天然气限气以及年末资金回流影响，锌下游端转弱预期不断加强，社会锌锭库存累积较为严重。近两周炼厂冬储逐步结束，备库接近尾声，对原料的需求转弱，部分地区精矿加工费略有上调，原料供应由短缺转向相对宽裕。另外市场在 2018 年矿企恢复型增长预期下，做多动力不强。盘面看，主力下测 40 日均线支撑，临近年底，资金端持续紧缩，以减仓离市操作为主。

沪铅

周一沪铅主力 1802 盘初快速上冲至 19280 元/吨，随后沪铅胶着于 19200 元附近，午后接近尾盘，沪期铅一度下探至 19020 元/吨，最终收于 19125 元/吨，成交量增 378 手至 52386 手，持仓量增 376 手至 41690 手。隔夜主力盘初下探至 19100 元下方，后止跌回升至 19170

元/吨，尾盘再度下探 19060 元/吨后回升，终收于 19115 元/吨。伦铅因圣诞假期休盘。

昨日上海市场南方 19150 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；双燕 19225 元/吨，对 1801 合约升水 40 元/吨报价。期盘高位震荡，持货商低价惜售，报价贴水收窄，同时下游接货意愿偏弱，散单市场成交寡淡。广东市场货源不多，持货商低价惜售，同时下游因临近年末，多处于最后盘点收尾时段，补库需求寥寥，散单市场交投清冷，几无报价。河南地区豫光铅、永宁金铅散单 19050 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨报价。炼厂限产影响持续，散单多挺价出货，而下游已处于年终收尾阶段，补库需求欠佳，散单市场成交清淡。安徽地区铜冠铅 19200 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 50 元/吨报价。炼厂散单货源尚可，维持随行报价，但下游需求不旺，同时临近年末，补库积极有限，整体市场成交较上周更弱。

基本面看，环保限产的短期支撑因素正在弱化，随着限产令逐步松绑，供应偏紧格局将缓解。四季度以来，再生铅新项目投产也在增加，具体包括云南振兴、江西震宇、江西金洋、山东中庆环保等，涉及再生铅产能超过 50 万吨，后续再生铅比例逐年提升将成为趋势，再生铅产量将逐步增加。进入 12 月，炼厂冬储逐步结束，备库接近尾声，对原料的需求转弱，叠加港口精矿到货量增加，近两周精矿加工费上调超过 200 元，原料供应由短缺转向相对宽裕。而下游启动型电池行业及储能型电池旺季消费不及动力型电池，且现货对维持贴水销售，显示下游消费不佳。盘面看，主力承压 10 日均线运行，且上方多路均线压顶，下方万九关口支撑尚存，日间维持震荡盘整格局。

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。