



金属早评 20180111

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周三沪期铜主力 1803 合约先扬后抑，整体延续震荡格局。昨日上海电解铜现货对当月合约报平水-升水 70 元/吨，下游表现更无力，接货寥寥，供应宽裕特征再次凸显。昨日公布的中国 12 月 CPI 同比上涨 1.8%，不及预期 1.9%，连续 11 个月低于 2%；12 月 PPI 同比上涨 4.9%，不及预期和前值，创年内新低。食品价格携手能源价格，合力推升 CPI；而 PPI 在高基数的作用下，同比涨幅继续回落。彭博报道称，中国定期对外储投资进行评估；在最近一次评估中，部分官员认为美债相较其他资产的吸引力减弱，叠加中美贸易摩擦等因素，可能支持中国减缓或者暂停增持美债。目前尚不确定上述建议是否被采纳。此消息影响美元盘中一度大跌而后反弹，伦铜走势受美元影响先扬后抑，回吐大部分涨幅。秘鲁能矿部副部长近日表示，2018 年投建的大型矿业项目价值将超过 100 亿美元，主要包括 Quellaveco、Minas Justa、金兆邦沟铁矿、中铝 Toromocho 铜矿扩建和 Corani，其中仅 Minas Justa 的投资就高达 13 亿美元。今年投建的新项目将帮助秘鲁 2021 年实现铜产量提升 30%，2017 年秘鲁铜产量为 253 万吨。铜陵有色旗下金冠铜业因系统故障，可能自本周五开始停产三天，对市场影响很小。据 SMM 调研数据显示，12 月份铜板带箔企业开工率为 74.57%，同比增加 1.92 个百分点，环比增加 4.07 个百分点。虽然国内消费疲软，但外围市场对经济的乐观预期和美元指数走低使得铜价易涨难跌，预计今日沪期铜将在 55000 一线震荡。</p>
锌	<p>周三沪锌主力 1803 盘初空头减仓推动沪锌小幅返升，午后外盘走低，沪锌震荡下行，隔夜主力高开，外盘止涨盘整后，空头基于基本面利空支撑携仓入市，盘尾小跌后反弹，美元走软，伦锌重心返升至 3340 附近盘整，午后空头增仓伦锌震荡下行。昨日上海 0#锌对沪锌 1802 合约平水-升水 20 元/吨附近，收窄 10 元/吨附近。冶炼厂出货意愿较强，贸易商日内以出货为主；虽部分下游少量刚需采购，但市场成交仍较一般。隔夜美元受到传闻中国定期对外储投资进行评估，部分官员可能支持中国减缓或者暂停增持美债而走低，晚间稍稍回涨，基本金属普遍录得上涨，仅沪铅、锌小幅走弱。中国 12 月 CPI 同比上涨 1.8%，PPI 同比上涨 4.9%，通胀数据</p>

	<p>压力不大，货币政策或维持中性。今日关注美国 12 月 PPI 年率，以及美国当周出请失业金人数。基本面，春节前消费进入淡季，压铸锌合金企业消费整体走淡明显。SMM 调研了解到，今年压铸企业放假时间较长，部分企业放假近半个月，还有少量企业自 1 月底开始放假，3 月份开始正常生产。盘面看，外强内弱格局无转变，而需求疲弱难以支撑沪锌上扬，短期内比值修正难以达成，资金端亦偏谨慎，预期沪锌或 25900-26300 运行。</p>
铅	<p>周三沪铅主力 1802 开盘后震荡上行，随后回吐早间涨幅，隔夜主力延续偏弱运行，收美元走势影响，伦铅盘中波动剧烈，整体震荡重心下移。昨日上海市场蒙自铅 19450 元/吨，对 1802 合约贴水 50 元/吨报价。期盘高位震荡，持货商报价随行就市，而下游维持按需补库，采购偏向原生铅炼厂或再生铅，散市场成交仍较清淡。外媒有报道称，负责中国外汇储备管理的官员已建议放缓或停止购买美国公债。受此消息影响，美元走软，进而提振了基本金属价格，然铅价走跌。铅基本面看，河南原生铅及安徽再生铅基本恢复生产，1 月国内供应恢复增加，下游因气温下降明显推动汽车电池的置换需求，但需求回升力度有限。美元指数回落至低位后有回升修正需求，对金属支撑减弱。盘面看，主力重回 19500 一线下方，短期偏弱运行。</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	54,800	54,890	-210	-0.38%	296,418	703,592	元/吨
LME 铜	7,153		51	0.72%	140,491	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	324		1.9	0.61%	114,310	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	15,060	15,030	80	0.53%	381,020	856,312	元/吨
LME 铝	2,182		30	1.37%	308,843	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	26,040	26,165	-310	-1.18%	461,592	521,476	元/吨
LME 锌	3,336		1	0.03%	185,525	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	19,415	19,500	-310	-1.58%	57,062	68,724	元/吨
LME 铅	2,550		5	0.20%	55,285	#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	1313.3	1328.6	1308.9	1317.4	4	382699
Comex Silver	16.985	17.22	16.93	16.99	-0.02	109770
NYMEX Platinum	971.8	979.2	962.3	975.9	5	18850
NYMEX Palladium	1095.8	1098.15	1077	1080	-16	3549
SHFE Gold	280.6	280.85	279.75	279.95	-0.60	100630

SHFE Silver	3891	3892	3868	3873	-23.00	276074
SHGF AU+TD	277	277.4	276.4	276.64	-0.49	37478000
SHGF AG+TD	3785	3790	3773	3778	-13	2244172000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/1/23	2017/12/11	2018/1/8	2018/1/9	2018/1/10	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2019.23	2229.69	2229.66	2227.67	2226.70	-0.97
SPDR 黄金持仓	805.00	842.81	834.86	831.91	828.96	-2.95
ETF 白银总持仓	20193.79	20392.97	20323.55	20327.67	20323.86	-3.81
ishare 白银持仓	10581.73	9863.86	9904.09	9877.69	9877.69	0.00
VIX	10.68	10.03	9.52	10.08	9.82	-0.26

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	203750	1090525	180225	143450
日变动	75	(2325)	(25)	(600)
注册仓单占比%	24.06	22.16	28.26	31.77

	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
2018/1/10	9205744	-4370	-0.05%	245595.66	1122.86	0.46%
2018/1/9	9210114	-24112	-0.26%	244472.8	-502.70	-0.21%
2018/1/8	9234226	-103	0.00%	244975.5	-552.00	-0.23%
2017/12/8	8976554	229190	2.55%	239903.8	5691.86	2.37%
2017/1/11	9086381	119363	1.31%	180657.63	64938.03	35.95%

二、财经资讯

标普纳指年内首跌，但银行股涨，油价刷三年新高。

媒体称中国官员考虑暂缓增持美债，美元美债跌。

一周大逆转：瑞波币回吐 60%涨幅转跌，以太币涨 50%争夺数字货币龙头。

伯克希尔任命两位新副主席，巴菲特称距确定“传位”人更进一步。

巴菲特：数字货币将以悲剧告终，自己永远不会持有。

加拿大预计美国将很快退出 NAFTA。

加拿大向 WTO 对美发起贸易诉讼，美方称只会利好中国。

12 月中国 CPI 同比 1.8%，PPI 创 2016 年 11 月来新低。

上海网信办：必须严厉打击微博热搜产业链。

楼市新一轮“松绑”：青岛、天津可租房落户，广州加大落户支持。

媒体称华为在东莞造 3 万套员工福利房。

消费金融 ABS 暂缓，交易所挂牌指引仍在拟订中。

全球金融市场回顾:

标普纳指年内首跌，但银行股涨，油价刷三年新高。

媒体称中国官员考虑暂缓增持美债，美元美债跌。

一周大逆转：瑞波币回吐 60%涨幅转跌，以太币涨 50%争夺数字货币龙头。

伯克希尔任命两位新副主席，巴菲特称距确定“传位”人更进一步。

巴菲特：数字货币将以悲剧告终，自己永远不会持有。

加拿大预计美国将很快退出 NAFTA。

加拿大向 WTO 对美发起贸易诉讼，美方称只会利好中国。

12 月中国 CPI 同比 1.8%，PPI 创 2016 年 11 月来新低。

上海网信办：必须严厉打击微博热搜产业链。

楼市新一轮“松绑”：青岛、天津可租房落户，广州加大落户支持。

媒体称华为在东莞造 3 万套员工福利房。

消费金融 ABS 暂缓，交易所挂牌指引仍在拟订中。

三、金属要闻

中国减缓或暂停增持美债消息盘中重挫美元

河北对钢铁、焦化等实施超低排放改造

福建出台有色、钢铁等用能权交易方案

波兰铜业集团主要炼铜厂二季度停产

菲律宾 Zambales 镍矿再起环保风波

Ventanas 阴极铜产量 2017 创历史新高

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
2018 年 1 月 10 日	美国截至 1 月 5 日当周 API 原油库存变动(万桶)	-499.2	-410	-1120
2018 年 1 月 10 日	美国截至 1 月 5 日当周 API 汽油库存变动(万桶)	187	274	433.8
2018 年 1 月 10 日	中国 12 月 CPI 年率(%)	1.7	1.9	1.8
2018 年 1 月 10 日	中国 12 月 PPI 年率(%)	5.8	4.8	4.9
2018 年 1 月 10 日	美国 12 月进口物价指数月率(%)	0.7	0.4	0.1
2018 年 1 月 10 日	美国 12 月进口物价指数年率(%)	3.1	3.1	3
2018 年 1 月 10 日	美国 11 月批发库存月率终值(%)	0.7	0.7	0.8
2018 年 1 月 10 日	美国截至 1 月 5 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)	-741.9	-344.1	494.8

2018年1月10日	美国截至1月5日当周EIA精炼油库存变动(万桶)	889.9	226.4	425.4
2018年1月10日	美国截至1月5日当周EIA汽油库存变动(万桶)	481.3	303.8	413.5

今日财经数据:

发布日(北京时间)	财经数据	前值	市场预测
2018年1月11日	美国12月PPI年率(%)	3.1	3.0
2018年1月11日	美国12月核心PPI年率(%)	2.4	2.5
2018年1月11日	美国截至1月6日当周初请失业金人数(万)	25	24.5
2018年1月11日	美国截至1月6日当周初请失业金人数四周均值(万)	24.18	

五、行情观点

沪铜

周三沪期铜主力1803合约开盘后在多头增仓和空头减仓的带动下，铜价一路上行，至日均线上方后铜价涨势趋缓，盘中高位至54980元/吨，55000元/吨整数关显示出一定压力，铜价上冲乏力后，多头耐心渐失，逐渐获利了结，随后铜价震荡回落，终收于54800元/吨，涨跌持平，持仓量减5568手至23.0万手，成交量减15174手至16.1万手。沪铜指数持仓量减14102手至70.4万手。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报平水-升水70元/吨，平水铜成交价格54500元/吨-54580元/吨，升水铜成交价格54530元/吨-54620元/吨。沪期铜小幅回升，震荡整理于54500元/吨一线，早市市场报价尚稳定于昨日升水30-70元/吨的报价水平，但成交无力，于是有部分持货商率先开启调价模式，力求成交流现，升水出现持续性下调，好铜快速降至升水40-50元/吨，平水铜第一节交易时段已经在升水10-20元/吨，第二节交易时段已在平水-升水10元/吨，午市接近尾声，平水铜贴水10元/吨已成普通报价，昨日市场甩货者众多，升水水平已很难吸引到贸易投机商，下游表现更无力，接货寥寥，供应宽松特征再次凸显。下午时段，抛货人群较上午略减，持货商抛货力度较上午略显收敛，平水铜已难觅贴水货源。

昨日公布的中国12月CPI同比上涨1.8%，不及预期1.9%，连续11个月低于2%；12月PPI同比上涨4.9%，不及预期和前值，创年内新低。食品价格携手能源价格，合力推升CPI；而PPI在高基数的作用下，同比涨幅继续回落。彭博报道称，中国定期对外储投资进行评估；在最近一次评估中，部分官员认为美债相较其他资产的吸引力减弱，叠加中美贸易摩擦等因素，可能支持中国减缓或者暂停增持美债。目前尚不确定上述建议是否被采纳。受此消息影响，美元隔夜盘中一度大跌，随后回涨，在92.3附近震荡。伦铜走势先扬后抑，回吐大部分涨幅。秘鲁能矿部副部长近日表示，2018年投建的大型矿业项目价值将超过100亿美元，主要包括Quellaveco、Minas Justa、金兆邦沟铁矿、中铝Toromocho铜矿扩建和Corani，其中仅Minas Justa的投资就高达13亿美元。今年投建的新项目将帮助秘鲁2021

年实现铜产量提升 30%，2017 年秘鲁铜产量为 253 万吨。铜陵有色旗下金冠铜业因系统故障，可能自本周五开始停产三天，对市场影响很小。据 SMM 调研数据显示，12 月份铜板带箔企业开工率为 74.57%，同比增加 1.92 个百分点，环比增加 4.07 个百分点。虽然国内消费疲软，但外围市场对经济的乐观预期和美元走弱使得铜价易涨难跌，预计今日沪期铜将在 55000 一线震荡。今日将重点关注美国 12 月 PPI 年率，以及美国当周出请失业金人数。

沪锌

周三沪锌主力 1803 盘初空头减仓推动沪锌小幅返升，午后外盘走低，沪锌震荡下行，探低 26005 元/吨，收报 26020 元/吨，成交量减 24166 手至 80484 手，持仓量减 10868 手至 12.7 万手。隔夜主力高开，外盘止涨盘整后，空头基于基本面利空支撑携仓入市，盘尾小跌至 26080 元/吨稍作整理后反弹，收报 26110 元/吨。美元走软，伦锌重心返升至 3340 附近盘整，午后空头增仓伦锌震荡下行，终收报 3350 美元/吨。

昨日上海 0#锌主流成交于 26120-26220 元/吨，对沪锌 1802 合约平水-升水 20 元/吨附近，收窄 10 元/吨附近。冶炼厂出货意愿较强，贸易商日内以出货为主；虽部分下游少量刚需采购，但市场成交仍较一般。广东 0#锌主流成交于 26100-26150 元/吨，较沪市贴水由 50 元/吨继续收窄至 30 元/吨附近，对沪锌主力 1802 合约贴水 40-贴水 20 元/吨，基本持稳。锌价较昨日高位有所回落，冶炼厂正常出货，贸易商仍以出货为主，下游逢低入市询价，但因仍处高位以刚需补货为主，整体市场成交仍清淡。天津市场 0#锌锭主流成交于 25900-26630 元/吨，对沪锌 1802 合约贴水 200-180 元/吨附近，基本持稳。日内沪期锌涨势暂缓，炼厂出货正常，下游入市询价，维持刚需采购，市场成交较昨日小幅好转。

隔夜美元受到传闻中国定期对外储投资进行评估，部分官员可能支持中国减缓或者暂停增持美债而走低，晚间稍稍回涨，基本金属普遍录得上涨，仅沪铅、锌小幅走弱。中国 12 月 CPI 同比上涨 1.8%，PPI 同比上涨 4.9%，通胀数据压力不大，货币政策或维持中性。今日关注美国 12 月 PPI 年率，以及美国当周出请失业金人数。基本面，春节前消费进入淡季，压铸锌合金企业消费整体走淡明显。SMM 调研了解到，今年压铸企业放假时间较长，部分企业放假近半个月，还有少量企业自 1 月底开始放假，3 月份开始正常生产。盘面看，外强内弱格局无转变，而需求疲弱难以支撑沪锌上扬，短期内比值修正难以达成，资金端亦偏谨慎，预期沪锌或 25900-26300 运行。

沪铅

周三沪铅主力 1802 开盘后震荡上行，随后回吐早间涨幅，最终收于 19415 元/吨，成交量减 2072 手至 36732 手，持仓量减 3556 手至 36732 手。隔夜主力延续偏弱运行，收于 19415 元/吨。受美元走势影响，伦铅盘中波动剧烈，整体震荡重心下移，收于 2553 美元/吨。

昨日上海市场蒙自铅 19450 元/吨，对 1802 合约贴水 50 元/吨报价。期盘高位震荡，持货商报价随行就市，而下游维持按需补库，采购偏向原生铅炼厂或再生铅，散市场成交仍较清淡。广东市场云南铅 19400 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 25 元/吨报价。持货商维持挺价

出货，且报价较少，而下游接货积极性有限，散单市场成交寥寥。河南地区永宁金铅 19275 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨报价；万洋、金利、岷山散单暂不报价。炼厂以长单出货为主，散单货源仍较有限，下游蓄企开工平稳，且已开始为春节陆续进行成品备库，按需补库，整体成交尚可。安徽地区铜冠铅 19450-19500 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 25-75 元/吨报价。炼厂随行报价，且低价惜售，而下游蓄电池市场消费回暖有限，部分蓄企已处于年终备库状态，铅锭按需补库，但高价成交困难。

外媒有报道称，负责中国外汇储备管理的官员已建议放缓或停止购买美国公债。受此消息影响，美元走软，进而提振了基本金属价格，然铅价走跌。铅基本面看，河南原生铅及安徽再生铅基本恢复生产，1 月国内供应恢复增加，下游因气温下降明显推动汽车电池的置换需求，但需求回升力度有限。美元指数回落至低位后有回升修正需求，对金属支撑减弱。盘面看，主力重回 19500 一线下方，短期偏弱运行。

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，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，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，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。