



## 金属早评 20180118

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 合约跳空低开，重心继续下移，仍有大量多头减仓离场，夜盘期间，铜价走势延续弱势。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 180 元/吨-贴水 130 元/吨，市场存分歧，报价表现僵持，成交未见改善。欧央行称不会立即调整前瞻指引，欧元走低，美元触及三年新低后持稳反弹，试探 91 关口。基本金属受到美元走高打压，内外盘普遍下跌，铜价下跌至 53500 一线。世界金属统计局 (WBMS) 周三在其网站上公布的数据显示，今年前 11 个月全球铜市供应短缺 11.87 万吨，2016 年全年为短缺 10.2 万吨。智利国家铜业委员会 (Cochilco) 周三将 2018 年铜均价预估从之前的每磅 2.95 美元上调至 3.06 美元。智利今年铜产量预计为 574 万吨，2019 年料为 591 万吨。近期有色金属资金明显流出，再加上美元止跌反弹，加剧了铜价的回调。但供应端的不确定性依然存在，因为中国限制铜废料进口和包括 Escondida 铜矿在内的几个矿场将进行劳工合约磋商。我们认为铜价的回调空间比较有限，今日重点关注包括中国第四季度 GDP 年率，以及固定资产投资等在内的一系列经济数据的影响，以及晚间将公布美国当周初请失业金人数。</p>
锌	<p>周三沪锌主力 1803 多空交替减仓，午后跌落日均线至 26040 元/吨附近，隔夜主力震荡偏弱，跌破 26000 一线，受美元企稳走高影响，伦锌高位震荡下行。昨日上海 0# 锌对沪锌 1802 合约贴水 40-贴水 30 元/吨附近，收窄 5 元/吨附近。冶炼厂出货正常；贸易商多以出货为主，然锌价下挫，持货商调价出货意愿不强，部分贸易商着意低贴水收货，双方交投均较为谨慎；而下游采购意愿无明显改善，消费疲弱仍以刚需采购为主。受到欧元涨势放缓，美元触及三年新低后持稳反弹，试探 91 关口。基本金属受美元走高打压，内外盘普遍下跌。今日关注中国第四季度 GDP 年率、12 月社会消费品零售总额年率、12 月规模以上工业增加值年率以及 1-12 月城镇固定资产投资年率等数据；晚间将公布美国当周初请失业金人数。国际铅锌研究小组数据显示，去年 11 月全球锌市供应短缺扩大至 80,100 吨，10 月修正后为短缺 41,200 吨。去年前 11 个月，锌市供应短缺 485,000 吨，上年同期为短缺 206,000 吨。目前来看，伦锌库存降势放缓，但注销库存占比逐渐扩大，现货仍维持高升水，</p>

	表明逼仓风险仍存，不过期价运行至高位，前期多头获利回吐风险同样加大。盘面看，主力失守 26000 元/吨整数位，上方 5、10 日线黏连成死叉，构成较强阻力，然下方 20 日均线仍有效支撑，预计短期期价运行于 25700-26100。
<b>铅</b>	<p>周三沪铅主力换月至 1803 合约，期价开盘拉涨，随后 19200 附近震荡，隔夜主力均线下方窄幅运行，伦铅探底回升，夜间最低下行至 2531.5 美元/吨，后回升。昨日上海市场火炬 19160 元/吨，对 1802 合约升水 30 元/吨报价。期盘低位回升，持货商货源有所减少、报价愈发坚挺，下游询价较多、散单逢低补库，整体市场交投尚可。国际铅锌研究小组数据显示，2017 年 11 月，全球铅市供应过剩 15,600 吨，10 月为供应短缺 11,100 吨。去年前 11 个月，铅市供应短缺 169,000 吨，上年同期为供应过剩 15,000 吨。短期基本面看，受到环保巡查工作重启，精铅供应增量仍存不确定性，目前炼厂库存不多普遍挺价；此外下游蓄电池终端市场消费不旺，蓄企提前进入春节电池备库状态，但对铅锭采购较为分散，部分蓄企甚至有意于备库结束后提前放年假，这也一定程度上降低业内对下游企业春节前刚需补库的预期值。短期多空因素交织，铅价走势暂不明朗，但不改中长期偏空走势的观点。盘面看，主力上方 5、20 日均线构成死叉，压制期价走势，短期或维持 19200 附近运行。</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	53,470	<b>53,690</b>	-680	<b>-1.26%</b>	407,884	<b>654,296</b>	元/吨
LME 铜	7,034		-44	<b>-0.62%</b>	163,233	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	319		-3.1	<b>-0.95%</b>	101,686	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,545	<b>14,545</b>	-110	<b>-0.75%</b>	434,812	<b>763,290</b>	元/吨
LME 铝	2,192		3	<b>0.14%</b>	207,748	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	26,050	<b>26,040</b>	5	<b>0.02%</b>	451,710	<b>517,034</b>	元/吨
LME 锌	3,368		-37	<b>-1.09%</b>	228,390	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	19,135	<b>19,035</b>	5	<b>0.03%</b>	84,328	<b>65,484</b>	元/吨
LME 铅	2,547		-7	<b>-0.28%</b>	57,424	#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	1339	1344.5	1326.6	1327.3	-12	358500
Comex Silver	17.21	17.31	16.98	17.005	-0.21	100175
NYMEX Platinum	1004.2	1012.9	1002.2	1010.9	-0.4	20800
NYMEX Palladium	1089.25	1113.95	1089.2	1109.65	20	4231
SHFE Gold	278.55	278.55	277.45	277.45	-1.30	6

SHFE Silver	3794	3830	3794	3797	-14.00	42
SHGF AU+TD	278.15	278.88	277.62	277.65	-1.08	48604000
SHGF AG+TD	3795	3815	3790	3791	-31	4929442000

### 3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/1/30	2017/12/18	2018/1/15	2018/1/16	2018/1/17	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2011.62	2225.62	2224.22	2226.85	2226.99	0.14
SPDR 黄金持仓	807.96	844.29	828.96	828.96	828.96	0.00
ETF 白银总持仓	20082.24	20277.93	20282.96	20298.01	20264.12	-33.89
ishare 白银持仓	10617.12	10006.40	9839.55	9839.55	9839.55	0.00
VIX	10.21	10.25	10.16	11.66	11.91	0.25

### 4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	204675	1088725	180100	140125
日变动	25	4925	(25)	(475)
注册仓单占比%	23.57	22.90	37.34	30.62

	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
2018/1/17	9152733	-76237	-0.83%	246352.78	-132.74	-0.05%
2018/1/16	9228970	0	0.00%	246485.52	-70.28	-0.03%
2018/1/12	9228970	21525	0.24%	246555.8	483.21	0.20%
2017/12/14	9083906	68827	0.76%	239752.41	6600.37	2.75%
2017/1/18	8982278	170455	1.90%	181605.59	64747.19	35.65%

## 二、财经资讯

道指涨超 300 点，首次收 26000 点上方，美元上涨，数字货币日内暴跌后大反弹，比特币抹平 20%跌幅转涨。

中日 11 月均减持美债，中国持仓去年 7 月新低。

新增 2 万就业，建设新园区，苹果未来五年对美经济直接贡献超 3500 亿美元。

高盛六年来首报季度亏损 19.3 亿美元，FICC 营收同比缩 50%，股价跌近 2%。

谷歌悄然返华：中国大陆第三个办公室落地深圳。

加拿大央行如约加息，但被解读鸽派加元下跌。

欧央行称不会立即调整前瞻指引，欧元短线快速走低。

国务院常务会议：支持返乡、下乡创业。

中国央行：预计普惠金融定向降准可于 1 月 25 日全面实施。

媒体：保监会财政部联合发文，严禁险资违法违规输血地方债。

媒体：中国民航局将允许三大国有航空公司国资持股占比降至 50%以下。

### 全球金融市场回顾:

美股: 标普 500 涨 0.94%, 创 2017 年 11 月来最大单日涨幅, 报 2802.56 点。道琼斯涨 1.25%, 报 26115.65 点, 首次收于 26000 点上方。纳斯达克涨 1.03%, 报 7298.28 点。

欧股: 富时泛欧绩优 300 跌 0.16%。德国 DAX 30 跌 0.47%。法国 CAC 40 跌 0.36%。英国富时 100 跌 0.39%。

A 股: 沪指收报 3444.67 点, 涨 0.24%, 成交额 3165 亿。深成指收报 11303.97 点, 跌 0.73%, 成交额 2934 亿。创业板收报 1742.03 点, 涨 0.72%, 成交额 672 亿。

黄金: COMEX 2 月黄金期货收涨近 0.2%, 报 1339.20 美元/盎司。

原油: WTI 2 月原油期货收涨 0.38%, 报 63.97 美元/桶。布伦特 3 月原油期货收涨 0.33%, 报 69.38 美元/桶。

比特币: CME 比特币期货 BTC 2 月合约收跌 1.93 美元或 1.93%, 报 10945 美元。CBOE 比特币期货 XBT 3 月合约收跌 290 美元或 2.61%, 报 10820 美元。

### 三、金属要闻

智利预计 2018 铜均价上涨

云南铜业、云铝股份和驰宏锌锗因云南国资委相关事项周四起停牌

美铝预计全球铝供应将进入短缺状态

工信部: 将以稀有金属部际协调机制形式开展专项督查

江苏泰州启动固体废物专项整治百日行动

### 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 17 日	欧元区 12 月未季调 CPI 年率终值(%)	1.5	1.4	1.4
2018 年 1 月 17 日	美国 12 月工业产出月率(%)	-0.1	0.5	0.9
2018 年 1 月 18 日	美国截至 1 月 12 日当周 API 原油库存变动(万桶)	-1120		-512
2018 年 1 月 18 日	美国截至 1 月 12 日当周 API 汽油库存变动(万桶)	4338		178.2

#### 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 18 日	中国第四季度 GDP 年率(%)	6.8	6.7
2018 年 1 月 18 日	中国 1-12 月 GDP 年率-YTD(%)	6.9	6.8
2018 年 1 月 18 日	中国 12 月社会消费品零售总额年率(%)	10.2	10.2

2018年1月18日	中国12月社会消费品零售总额年率-YTD(%)	10.3	10.3
2018年1月18日	中国1-12月规模以上工业增加值年率-YTD(%)	6.6	6.6
2018年1月18日	中国12月规模以上工业增加值年率(%)	6.1	6.1
2018年1月18日	中国1-12月城镇固定资产投资年率-YTD(%)	7.2	7.1
2018年1月18日	美国截至1月13日当周初请失业金人数(万)	26.1	25
2018年1月18日	美国截至1月13日当周初请失业金人数四周均值(万)	25.07	

## 五、行情观点

### 沪铜

周三沪期铜主力1803合约开盘后短暂摸高至54000元/吨上方，随后重心下移，围绕53900元/吨附近窄幅运行，午后铜价再次调整，日均线处暂获支撑，尾盘多头集中减仓离场，拖累铜价加速下沉，终收于53580元/吨，跌1020元/吨，持仓量减7474手至21.4万手，成交量增25506手至23.1万手。沪铜已失守所有均线，上方受到60日均线的压制。沪铜指数持仓量减13252手至65.4万手。夜盘期间，铜价走势延续弱势。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水180元/吨-贴水130元/吨，平水铜成交价格53570元/吨-53650元/吨，升水铜成交价格53590元/吨-53670元/吨。隔夜沪期铜大跌千元，部分保值盘获利出货，故昨日市场报价未见贴水大幅收窄迹象，好铜早市短暂停留在贴水130元/吨一线后，为求成交快速降至贴水15-140元/吨。平水铜昨日僵持在贴水180-170元/吨，盘子大跌，下游依然未见大举入市，表现谨慎观望，贸易商对接货价格的期待值则是贴水扩大至200元/吨以上-150元/吨以上，市场存分歧，报价表现僵持，成交未见改善。下午时段，盘面价格继续回调，有部分收货迹象，好铜成交活跃度率先提高，贴水不断收窄，成交较上午明显改善。

昨日公布的美国12月工业产出月率为0.9，此次数据增幅超过预期，因本月反常的寒冷天气提振了取暖需求，但制造业产出进一步放缓。昨日公布了欧元区12月CPI同比值1.4%，预期1.4%，初值1.5%，在欧洲央行的监管之下，核心通胀表现稳定。名欧洲央行(ECB)高官表态，称近期可能不会调整政策的报导打断了欧元涨势，美元兑一篮子货币触及三年新低后企稳。有消息称下周欧洲央行不大可能放弃继续购债的承诺，因决策者需要更多时间来评估经济和欧元的前景。欧元涨势放缓，美元触及三年新低后持稳反弹，试探91关口。基本金属受到美元走高打压，内外盘普遍下跌，铜价下跌至53500一线。

世界金属统计局(WBMS)周三在其网站上公布的数据显示：今年前11个月全球铜市供应短缺11.87万吨，2016年全年为短缺10.2万吨。截至11月底可报告库存较2016年底减少12.7万吨。1-11月全球矿山铜产量为1,860万吨，较上年同期减少0.4%。1-11月全球精炼铜产量为2,157万吨，同比增长1.3%，其中中国产量显著增加50万吨，而智利产量减少18.2万吨。今年1-11月全球铜消费量为2,169万吨，上年同期为2,152万吨。中国前11个月表观消费同比增加18.7万吨至1,078万吨，占全球需求的将近50%。欧盟28国产量同比增加2.9%，且需求为308.1万吨，较上年同期减少1.8%。今年11月全球精炼铜产量为

200.29万吨，消费量为202.3万吨。智利国家铜业委员会(Cochilco)周三将2018年铜均价预估从之前的每磅2.95美元上调至3.06美元。该委员会在一份声明中称，智利今年铜产量预计为574万吨，2019年料为591万吨。近期有色金属资金明显流出，再加上美元止跌反弹，加剧了铜价的回调。但供应端的不确定性依然存在，因为中国限制铜废料进口和包括Escondida铜矿在内的几个矿场将进行劳工合约磋商。我们认为铜价的回调空间比较有限，今日重点关注包括中国第四季度GDP年率，以及固定资产投资等在内的一系列经济数据的影响，以及晚间将公布美国当周初请失业金人数。

## 沪锌

周三沪锌主力1803多空交替减仓，午后跌落日均线至26040元/吨附近，终收报26055元/吨，成交量减56720手至30.4万手，持仓量减6820手至24.2万手。隔夜主力震荡偏弱，跌破26000一线，收于25960元/吨。受美元企稳走高影响，伦锌高位震荡下行，收于3378.5美元/吨。

昨日上海0#锌主流成交于26030-26180元/吨，对沪锌1802合约贴水40-贴水30元/吨附近，收窄5元/吨附近。冶炼厂出货正常；贸易商多以出货为主，然锌价下挫，持货商调价出货意愿不强，部分贸易商着意低贴水收货，双方交投均较为谨慎；而下游采购意愿无明显改善，消费疲弱仍以刚需采购为主。广东0#锌主流成交于26030-26080元/吨，粤市较沪市贴水10元/吨附近，对沪锌1802合约贴水50-贴水30元/吨。锌价小幅下降，冶炼厂正常出货，下游入市询价，拿货者颇少，市场整体成交变化不大。天津市场0#锌锭主流成交于25880-26440元/吨，对沪锌1802合约贴水200-100元/吨附近。紫金炼厂近期到货有所减少，市场报价较为坚挺，下游消费仍旧僵持，维持刚需，无备库意愿，整体成交情况基本持平。

受到欧元涨势放缓，美元触及三年新低后企稳反弹，试探91关口。基本金属受美元走高打压，内外盘普遍下跌。今日关注中国第四季度GDP年率、12月社会消费品零售总额年率、12月规模以上工业增加值年率以及1-12月城镇固定资产投资年率等数据；晚间将公布美国当周初请失业金人数。国际铅锌研究小组数据显示，去年11月全球锌市供应短缺扩大至80,100吨，10月修正后为短缺41,200吨。去年前11个月，锌市供应短缺485,000吨，上年同期为短缺206,000吨。目前来看，伦锌库存降势放缓，但注销库存占比逐渐扩大，现货仍维持高升水，表明逼仓风险仍存，不过期价运行至高位，前期多头获利回吐风险同样加大。盘面看，主力失守26000元/吨整数位，上方5、10日线黏连成死叉，构成较强阻力，然下方20日均线仍有效支撑，预计短期期价运行于25700-26100。

## 沪铅

周三沪铅主力换月至1803合约，期价开盘拉涨，随后19200附近震荡，收于19195元/吨，成交量增至45658手，持仓量增4860手至32840手。隔夜主力均线下方窄幅运行，收于19145元/吨。伦铅探底回升，夜间最低下行至2531.5美元/吨，后回升收于2562美元/

吨。

昨日上海市场火炬 19160 元/吨，对 1802 合约升水 30 元/吨报价。期盘低位回升，持货商货源有所减少、报价愈发坚挺，下游询价较多、散单逢低补库，整体市场交投尚可。广东市场南方、南华铅 19130 元/吨，对 1802 合约平水报价。持货商报价随行就市，下游询价尚可、但实际交投不及前日。河南地区豫北铅散单 19100 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价。永宁金铅散单 19000 元/吨，按 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨报价。当地炼厂出货长单为主，散单缺货现象愈发严重，下游原料备库情绪尚可，整体市场散单当地消化居多。安徽地区铜冠铅 19150-19200 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 50-100 元/吨报价。炼厂散单库存偏紧、报价贴水缩窄，下游询价积极，整体市场交投尚可。

国际铅锌研究小组数据显示，2017 年 11 月，全球铅市供应过剩 15,600 吨，10 月为供应短缺 11,100 吨。去年前 11 个月，铅市供应短缺 169,000 吨，上年同期为供应过剩 15,000 吨。短期基本面看，受到环保巡查工作重启，精铅供应增量仍存不确定性，目前炼厂库存不多普遍挺价；此外下游蓄电池终端市场消费不旺，蓄企提前进入春节电池备库状态，但对铅锭采购较为分散，部分蓄企甚至有意于备库结束后提前放年假，这也一定程度上降低业内对下游企业春节前刚需补库的预期值。短期多空因素交织，铅价走势暂不明朗，但不改中长期偏空走势的观点。盘面看，主力上方 5、20 日均线构成死叉，压制期价走势，短期或维持 19200 附近运行。

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

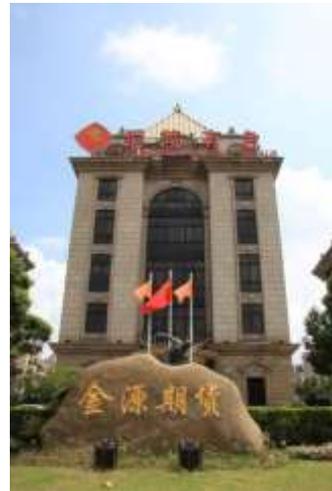
上海市浦东新区松林路 300 号  
2603、2904 室  
电话：021-68400688

### 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。