



金属早评 20180119

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 1803 合约窄幅震荡。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 130 元/吨-贴水 90 元/吨，美联储三号人物称支持重审 2%通胀目标，暗示三月可能加息，预计年内加息三次。昨天国内公布的数据显示：去年中国 GDP 突破 80 万亿元，增速 6.9%，7 年来经济首次提速；12 月工业增加值、去年固定资产投资超预期，12 月社会消费品零售不及预期，去年房地产开发投资增速回落，商品房销售额增速提升。昨日中国数据表现基本符合市场预期，再加上美元回落，基本金属多数上涨，沪期铜窄幅震荡走低，铜价外强内弱态势明显。从数据看来，四季度经济增速走平，在消费稳健增长、基建投资托底、进出口持续修复等逻辑支撑下，经济增速韧性较强，短期下行压力并不太大。就中期而言，制造业投资仍存在一定的内生下行动能，地产投资也可能继续平缓回落。近期铜价持续回调是市场对前期过度乐观情绪的修正。当前是季节性消费淡季，国内资金成本上升导致春节前备货活动清淡，下游需求受到冲击，库存累积压力等一系列利空因素导致铜价高位回落调整。目前沪铜上方缺口阻力较大，铜价下跌伴随着大量减仓，预计近期铜价将呈震荡偏弱格局。</p>
锌	<p>周四沪锌主力 1803 早盘返升，午后空头入场施压，重心下沉至 25980 元/吨附近，隔夜主力跳空高开后上行，随后盘中骤然下跌，再度回落至 26000 一线下方，伦锌 3400 一线下方运行，窄幅震荡重心下移。昨日上海 0#锌对沪锌 1802 合约贴水 50-贴水 30 元/吨附近，贴水微扩 5 元/吨附近。受到美国政府停摆危机，及数据表现不及预期所致的拖累，美元回落至此前震荡区间盘整。美元回落叠加中国数据表现亮眼，基本金属多数上涨，走势分化。今日关注美国 1 月密歇根大学消费者信心指数初值，及欧元区方面德国 12 月 PPI 月率，欧元区 11 月末季调经常帐等数据。SMM 调研数据显示，12 月压铸锌合金企业环比下降 6.55%。进入 1 月，随着农历年底到来，压铸锌合金企业将在月底进行不同时间的放假，叠加锌价现阶段锌价呈现单边上扬态势，终端企业下单意愿受阻，部分企业表示 1 月订单将下滑 30%左右。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，</p>

	主力上方 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。
铅	<p>周四沪铅主力 1803 开盘震荡上行，午后重心再度上移，隔夜主力跳空高开，期价重心重回 19500 一线附近，伦铅强势上涨 1.64%，期价上行至 2600 一线略显动能不足。昨日上海市场双燕铅 19250 元/吨，对 1802 合约升水 30 元/吨报价。期盘高位盘整，持货商因市场货源减量，多挺价出货，而下游市场需求有限，逢低补库情绪稍缓。隔夜美元回吐部分反弹涨幅，加之中国数据强劲提振基本金属，然走势延续分化。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，沪期铅跳空上行至各路均线之上，技术指标转好，关注 19500 一线表现。</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	53,560	53,590	90	0.17%	356,982	651,674	元/吨
LME 铜	7,076		42	0.60%	156,093	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	320		1.0	0.31%	95,518	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,535	14,540	-10	-0.07%	381,756	768,936	元/吨
LME 铝	2,241		49	2.24%	158,965	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	25,975	26,005	-75	-0.29%	404,586	508,890	元/吨
LME 锌	3,376		9	0.25%	156,573	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	19,270	19,160	-75	-0.39%	71,896	68,962	元/吨
LME 铅	2,610		63	2.44%	48,655	#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	1327.4	1333.3	1324.3	1327	-0	305593
Comex Silver	16.99	17.14	16.915	16.96	-0.04	89292
NYMEX Platinum	1004.7	1005.4	1002.5	1005.4	#VALUE!	54
NYMEX Palladium	1109.1	1111.7	1091.35	1094.55	-15	3337
SHFE Gold	277	277.5	275.25	276.6	-0.85	14
SHFE Silver	3798	3798	3798	3798	1.00	2
SHGF AU+TD	278.2	278.2	275.71	275.99	-1.66	45350000

SHGF AG+TD	3798	3799	3756	3757	-34	3694596000
------------	------	------	------	------	-----	------------

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/1/31	2017/12/19	2018/1/16	2018/1/17	2018/1/18	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2015.37	2222.82	2226.85	2227.50	2228.57	1.07
SPDR 黄金持仓	809.15	844.29	828.96	828.96	840.76	11.80
ETF 白银总持仓	20087.79	20282.96	20298.01	20264.12	20226.10	-38.02
ishare 白银持仓	10617.12	10041.62	9839.55	9839.55	9839.55	0.00
VIX	10.60	10.47	11.66	11.91	12.22	0.31

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	205475	1090875	180025	139650
日变动	800	2150	(75)	(475)
注册仓单占比%	26.13	22.76	31.91	35.55

	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
2018/1/18	9477090	324357	3.54%	246311.98	-40.80	-0.02%
2018/1/17	9152733	-76237	-0.83%	246352.78	-132.72	-0.05%
2018/1/16	9228970	0	0.00%	246485.5	-70.30	-0.03%
2017/12/15	9046656	430434	4.76%	239325.5	6986.48	2.92%
2017/1/19	8980971	496119	5.52%	180219.59	66092.39	36.67%

二、财经资讯

市场担心美政府关门风险，美股跌；数字货币反弹，区块链中概股盘中大涨。

美联储三号人物：支持重审 2%通胀目标，暗示三月可能加息，预计年内加息三次。

摩根士丹利四季度投行、股票业务营收超预期，市值超高盛。

IBM 营收五年多首次增长，但新产品销售不佳，股价盘后跌超 3%。

特朗普表态：希望避免中美贸易战，但不能保证不会发生。

媒体：特朗普基建计划 1 月底或部分透露。

去年中国 GDP 突破 80 万亿元，增速 6.9%，7 年来经济首次提速；12 月工业增加值、去年固定资产投资超预期，12 月社会消费品零售不及预期，去年房地产开发投资增速回落，商品房销售额增速提升。

中国 12 月一线城市房价环比持平或下降，二三线城市房价环比微涨。

“马化腾概念股”希玛眼科过山车：暴涨 100%后大幅回落。

港媒：平安拟分拆四家子公司上市，总估值 6341 亿港元。

全球金融市场回顾:

美股: 标普 500 跌 0.16%, 道琼斯跌 0.37%, 纳斯达克跌 0.03%。

欧股: 富时泛欧绩优 300 涨 0.12%。德国 DAX 30 涨 0.74%。法国 CAC 40 涨 0.02%。英国富时 100 跌 0.32%。

A 股: 沪指收报 3474.75 点, 涨 0.87%, 成交额 2677 亿。深成指收报 11319.91 点, 涨 0.14%, 成交额 2171 亿。创业板收报 1738 点, 跌 0.23%, 成交额 513 亿。

黄金: COMEX 2 月黄金期货收跌 0.9%, 创 2017 年 12 月 7 日以来最大单日跌幅、结束之前连涨五天的表现, 报 1327.20 美元/盎司。

原油: WTI 2 月原油期货收跌 0.03%, 报 63.95 美元/桶。布伦特 3 月原油期货收跌 0.10%, 报 69.31 美元/桶。

比特币: CME 比特币期货 BTC 2 月合约收涨 870 美元或 7.95%, 报 11815 美元。CBOE 比特币期货 XBT 3 月合约收涨 945 美元或 8.73%, 报 11765 美元。

三、金属要闻

INSG 报告: 全球 11 月镍市供应缺口缩窄至 8400 吨

12 家钢企因环保安全问题被责令整改

贵州有色产业总资产达 770 亿

BMO 认为中国应取消对铜矿的限制和施压

刚果近日计划调高“钴”出口税率 或将影响全球电动汽车市场

鞍钢股份 2017 年净利预增 251%

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 18 日	中国第四季度 GDP 年率(%)	6.8	6.7	6.8
2018 年 1 月 18 日	中国 1-12 月 GDP 年率-YTD(%)	6.9	6.8	6.9
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	9.4
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	10.2
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	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	6.2
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	7.2
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	22
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		24.5

2018年1月19日	美国截至1月12日当周EIA原油库存变动(万桶)	-494.8	-207.51	-686.1
2018年1月19日	美国截至1月12日当周EIA精炼油库存变动(万桶)	425.4	116.92	-388.7
2018年1月19日	美国截至1月12日当周EIA汽油库存变动(万桶)	413.5	308.83	362

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19日	德国12月PPI年率(%)	2.5	2.3
2018年1月19日	德国12月PPI月率(%)	0.1	0.2
2018年1月19日	欧元区11月末季调经常帐(亿欧元)	359	
2018年1月19日	欧元区11月季调后经常帐(亿欧元)	308	
2018年1月19日	美国1月密歇根大学消费者信心指数初值	95.9	97

五、行情观点

沪铜

周四沪期铜主力1803合约开盘后铜价在空头减仓的推动下震荡走高至53950元/吨的高位，距54000元/吨整数关口一步之遥，承压于20日均线未能突破。多头随即减仓离场，铜价走弱，回到日均线53680元/吨附近窄幅震荡，终收于53670元/吨，跌130元/吨，持仓量减2446手至21.1万手，成交量减27220手至20.4万手。沪铜指数持仓量减2622手至65.2万手。持仓方面关注多头大户格林大华，格林大华本周在铜价破位下滑后，大幅减仓1804合约净多头仓位，截止周三收盘，从上周五收盘的12440手净多单减少至2968手，累计减少近万手，周四持仓无明显变化。此次在格林大华近月减仓的同时，并未发现远月合约的持仓量大幅上升，说明格林大华的多单正在离场。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水130元/吨-贴水90元/吨，平水铜成交价格53430元/吨-53580元/吨，升水铜成交价格53440元/吨-53610元/吨。沪期铜低位返升200元/吨，继昨日下午一波收货潮后，昨日早市报价好铜贴水90元/吨，平水铜贴水120元/吨，但成交僵持，无奈持货商调降报价好铜贴水100元/吨，平水铜贴水130元/吨，成交不及昨日下午。11:00以后，盘面回升至53700元/吨一线，贴水进一步扩大至好铜贴水110元/吨，平水铜贴水140元/吨，下游逢低接货量较周初略有改善，贸易投机继续拉锯僵持。下午时段，盘面价格再跌回调，贴水略有收窄，交投仍未见回暖。

美联储三号人物称支持重审2%通胀目标，暗示三月可能加息，预计年内加息三次。白宫正在考虑让现任旧金山联储主席John Williams担任美联储副主席一职。昨天公布的美国数据表现不及预期影响，美元回落至此前震荡区间90.4附近持续震荡盘整。昨天国内公布的数据显示：去年中国GDP突破80万亿元，增速6.9%，7年来经济首次提速；12月工业增加值、去年固定资产投资超预期，12月社会消费品零售不及预期，去年房地产开发投资增速回落，商品房销售额增速提升。昨日中国数据表现基本符合市场预期，再加上美元回落，

基本金属多数上涨，沪期铜窄幅震荡走低，铜价外强内弱态势明显。从数据看来，四季度经济增速走平，在消费稳健增长、基建投资托底、进出口持续修复等逻辑支撑下，经济增速韧性较强，短期下行压力并不太大。就中期而言，制造业投资仍存在一定的内生下行动能，地产投资也可能继续平缓回落。有消息称，今年对新能源汽车补贴会再度削减，到2020年底补贴会全部取消。这可能使得新能源汽车的产销高速增长有所下滑。近期铜价持续回调是市场对前期过度乐观情绪的修正。当前是季节性消费淡季，国内资金成本上升导致春节前备货活动清淡，下游需求受到冲击，库存累积压力等一系列利空因素导致铜价高位回落调整。目前沪铜上方缺口阻力较大，铜价下跌伴随着大量减仓，预计近期铜价将呈震荡偏弱格局。

沪锌

周四沪锌主力1803早盘返升，午后空头入场施压，重心下沉至25980元/吨附近，收报25975元/吨，成交量减7350手至34562手，持仓量减4512手至86248手。隔夜主力跳空高开上行，随后盘中骤然下跌，再度回落至26000一线下方，收于25980元/吨。伦锌3400一线下方运行，窄幅震荡重心下移，收于3382美元/吨。

昨日上海0#锌主流成交于25960-26080元/吨，对沪锌1802合约贴水50-贴水30元/吨附近，贴水微扩5元/吨附近。冶炼厂出货正常，部分炼厂有所惜售；贸易商交投积极，市场双方就报价基本能达成一致意见，贴水持稳；而部分下游逢低入市，采购意愿稍有起色，但整体仍以刚需采购为主。广东0#锌主流成交于25980-26020元/吨，粤市较沪市由贴水10元/吨转至升水40元/吨左右，对沪锌主力1803由贴水50-40元/吨至升水20元/吨。冶炼厂部分货发至上海市场，粤市货源偏紧，贸易以收货交付长单为主，下游入市询价，维持刚需采购。天津市场0#锌锭主流成交于25830-26270元/吨，对沪锌1802合约贴水180-100元/吨附近。日内沪期重心小幅下移，炼厂出货正常，贸易商以长单交付为主，下游入市询价，拿货意愿较昨日有所改善，成交货量增加。

受到美国政府停摆危机，及数据表现不及预期所致的拖累，美元回落至此前震荡区间盘整。美元回落叠加中国数据表现亮眼，基本金属多数上涨，走势分化。今日关注美国1月密歇根大学消费者信心指数初值，及欧元区方面德国12月PPI月率，欧元区11月未季调经常帐等数据。SMM调研数据显示，12月压铸锌合金企业环比下降6.55%。进入1月，随着农历年底到来，压铸锌合金企业将在月底进行不同时间的放假，叠加锌价现阶段呈现单边上扬态势，终端企业下单意愿受阻，部分企业表示1月订单将下滑30%左右。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

周四沪铅主力1803开盘震荡上行，午后重心再度上移，终收于19330元/吨，成交量略增至46984手，持仓量增至37432手。隔夜主力跳空高开，期价重心重回19500一线附近，

终收于 19480 元/吨。伦铅强势上涨 1.64%，期价上行至 2600 一线略显动能不足，最终收于 2604 美元/吨。

昨日上海市场双燕铅 19250 元/吨，对 1802 合约升水 30 元/吨报价。期盘高位盘整，持货商因市场货源减量，多挺价出货，而下游市场需求有限，逢低补库情绪稍缓。广东市场南华铅 19220 元/吨，对 1802 合约平水报价。持货商维持挺价出货，而下游市场需求不旺，询价不多，散单市场成交偏弱。河南地区豫北铅 19200 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；豫光、万洋、金利、岷山、新凌散单缺货。炼厂库存普遍偏紧，散单出货较少，且部分炼厂长单供货亦有不足，另下游蓄企维持逢低补库，散单市场成交一般。安徽地区铜冠铅 19250-19300 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 50-100 元/吨报价。炼厂货源不多，挺价情绪上升，报价贴水收窄，下游阶段性逢低补库稍缓，散单市场成交氛围尚可。

隔夜美元回吐部分反弹涨幅，加之中国数据强劲提振基本金属，然走势延续分化。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，沪期铅跳空上行至各路均线之上，技术指标转好，关注 19500 一线表现。

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。