



金属早评 20180130

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周一沪期铜主力 1803 合约开盘后在沪锌拉涨的带动下小幅上涨。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 200 元/吨-贴水 120 元/吨,进入 1 月末,长单交付已结束,下游陆续进入放假状态,仅有少量贸易商收大贴水之仓单货。昨日全球股债齐普跌,美股自历史高位回落,创五个月最大日跌幅,10 年期美债收益率四年新高,金价和原油下挫,伦锌涨至逾 10 年最高。市场风险偏好减弱,美元指数小幅反弹。昨天公布的美联储最看重的通胀指标表现温和,12 月核心 PCE 同比 1.5%,持平预期。经济数据并未对美元走势产生较大影响,美元指数目前在 89.3 附近持续震荡。智利国家铜业公司(Codelco)已与旗下 Andina 铜矿工人达成了薪资协议。中国海关总署在近期开展的一项进口废五金行业专项稽查中,共查发 31 家问题企业,涉及进口货物 1.64 万吨、货值 1.57 亿元,显示中国保持对洋垃圾走私严打高压态势。临近年末,各炼厂备库已基本完结,预计至春节结束无太强的采购意愿。SMM 预计,现货 TC 至春节前恐无太大变数,基本持稳于 80 美元/吨附近,供需将逐渐清淡。昨天铜价在锌价大涨的带动下小幅反弹,投资者保持谨慎等待重要信息的公布,市场波动收窄,预计今日沪期铜主力合约将在 53500 一线维持震荡。密切关注美国总统特朗普在周二发表的国情咨文中透露基建计划的相关细节、FED 会议、非农就业数据,以及周三出炉的中国 1 月官方制造业 PMI 数据。</p>
锌	<p>周一沪锌主力 1803 盘初暴力拉涨,突破多重压制站上 27000 元/吨,后有部分获利盘离场,隔夜主力上测摸高 27125 元/吨,然上行乏力,多头获利了结,伦锌急速拉涨,一举突破 3500 美元/吨整数位压力,高位引发获利了结。昨日上海 0#锌对沪锌 1803 合约贴水 100-贴水 90 元/吨附近,贴水明显下扩。锌价冲高,冶炼厂积极出货;贸易商在结束了月内的长单交易后交投较为谨慎,仅有部分交投;而下游畏高观望情绪弥漫,市场整体成交清淡。隔夜美元持续震荡,小幅反弹,基本金属走势震荡分化,外盘走势强于内盘。今日关注欧元区经济数据,及特朗普发表的国情咨文。昨日锌价暴力拉涨,市场并未出现重大突发利好,我们认为近日锌价强势源于受到全球经济的复苏、美元的持续走软以及供给端收缩等因素共振,叠加 LME</p>

	<p>锌逼仓风险仍存，市场做多热情不减。我们认为在供应端未有效扭转的背景下，一、二季度锌价维持强势格局未变，但不排除锌价连续上涨获利回调的风险。SMM 数据显示，2 月国产锌矿加工费均值 3500 元/金属吨，较上月持平；进口矿加工费均值 15 美元/干吨，较上月增加 2.5 美元/干吨，加工费企稳。盘面看，沪锌开于布林道上轨上方，27000 上方资金敏感度增强，多头需谨慎操作，预计日内 27000 一线上下 200 点修整。</p>
铅	<p>周一沪铅主力 1803 受期锌涨势带动，开盘直线拉涨，迅速跃过 19700 元/吨，后多空博弈加剧，沪铅上方摸高 19895 元/吨，隔夜主力高位震荡，重心小幅下移，伦铅日内跟随锌价上冲至高点 2650 美元/吨，然晚间快速回落，回吐日内涨幅。昨日上海市场金沙、双燕铅 19785 元/吨，对 1802 合约升水 100 元/吨报价。期盘强势拉涨，市场货源不多，持货商普遍挺价出货，而下游蓄企备库已近尾声，且畏高观望，市场交投活跃度较差。隔夜美国数据较好，美指止跌温和反弹，近期宏观面与美元相关性增大，触动市场敏感神经。SMM 数据显示，2 月国产铅矿加工费均值 1350 元/金属吨，较前一月增加 100 元/金属吨；进口矿加工费均值 20 美元/干吨，较前一月持平。加工费低位企稳，显示近期铅矿供应紧缺度放缓。上周国内下游铅蓄电池企业备库已基本结束，本周部分企业陆续放假，需求转淡。不过期货盘面看，资金相对宽松，受锌价带动，沪铅市场活跃度增加。盘面看，主力高开低走，但下方 20 日均线支撑尚存，日间或区间 19500-19850 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	53,600	53,470	170	0.32%	440,908	759,336	元/吨
LME 铜	7,085		0	0.00%	120,354	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	319		#N/A	#N/A	96,965	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,670	14,690	45	0.31%	381,022	780,554	元/吨
LME 铝	2,225		-32	-1.42%	148,671	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	27,055	26,835	870	3.32%	808,280	539,130	元/吨
LME 锌	3,550		72	2.07%	109,309	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	19,800	19,680	870	4.47%	77,546	81,310	元/吨
LME 铅	2,602		9	0.35%	37,861	#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	1353.7	1356.3	1340.9	1343.7	-10	225002

Comex Silver	17.42	17.47	17.085	17.135	-0.25	84269
NYMEX Platinum	1016.4	1017.4	1005.2	1010.6	-3	15315
NYMEX Palladium	1088.7	1088.85	1077	1082.5	-4	2576
SHFE Gold	279.4	280	278.55	278.7	-1.25	116526
SHFE Silver	3878	3891	3873	3875	-14.00	290138
SHGF AU+TD	277.18	277.38	275.67	275.84	-1.53	46238000
SHGF AG+TD	3793	3803	3785	3786	-15	2070396000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/2/9	2017/12/28	2018/1/25	2018/1/26	2018/1/29	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2072.41	2223.21	2253.50	2254.72	2255.12	0.39
SPDR 黄金持仓	799.07	837.50	849.32	848.14	846.67	-1.47
ETF 白银总持仓	20074.21	20102.97	20106.67	20128.23	20144.54	16.31
ishare 白银持仓	10524.05	10150.22	9736.88	9763.28	9763.28	0.00
VIX	10.93	9.22	11.08	11.08	13.84	2.76

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	308650	1085475	176275	136700
日变动	(475)	4050	(1750)	(1175)
注册仓单占比%	18.14	22.16	44.18	42.39

	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
2018/1/29	9291179	-22042	-0.24%	248007.94	2011.14	0.82%
2018/1/26	9313221	0	0.00%	245996.8	-1151.90	-0.47%
2018/1/25	9313221	-322	0.00%	247148.7	1199.79	0.50%
2017/12/27	9142795	148384	1.62%	240817.5	7190.44	2.99%
2017/1/30	8994281	296898	3.30%	179612.05	68395.89	38.08%

二、财经资讯

全球股债齐跌，美股创五个月最大日跌幅，10 年期美债收益率四年新高，金油下挫，美元涨，伦锌涨至逾 10 年最高。

美联储最看重通胀指标 12 月核心 PCE 同比 1.5%，持平预期。

日媒称 iPhone X 销量不振，苹果将一季度产量减半；苹果跌约 2%。

美国监管和行业均抵制国有 5G 网。

媒体：戴尔或被 VMware 反向收购，有望成科技界史上最大规模交易。

税改提振，埃克森美孚拟在美投资 500 亿美元。

人民日报批微博热搜：公共平台别成“舆论卖场”；微博跌近 3%。

搜狐财报不佳股价跌 15%，搜狗财报靓丽股价过山车收跌 9%。

王健林获四大巨头驰援，腾讯牵头苏宁、京东、融创拟 340 亿入股万达商业。

易纲：探索将影子银行、房地产金融、互金等纳入宏观审慎政策框架。

上海市市长应勇：防范金融风险是输不起的战役，加强地产调控不动摇。

严打 ICO，香港证监会要求下架“证券”类虚拟货币。

中证报：银行收紧非银隔夜资金融出。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 跌 0.67%，道琼斯跌 0.67%，创 2017 年 9 月以来最大单日跌幅，纳斯达克跌 0.52%。

欧股：富时泛欧绩优 300 跌 0.19%，德国 DAX 30 跌 0.12%，法国 CAC 40 跌 0.14%。英国富时 100 涨 0.08%。

A 股：沪指收报 3523.00 点，跌 0.99%，创一个半月最大单日跌幅，成交额 2854 亿。深成指收报 11352.72 点，跌 1.77%，成交额 2699 亿。创业板收报 1799.77 点，跌 0.94%，成交额 730 亿。

黄金：COMEX 2 月黄金期货收跌 0.9%，报 1340.30 美元/盎司。

原油：WTI 3 月原油期货收跌 0.88%，报 65.56 美元/桶。布伦特 3 月原油期货收跌 1.50%，报 69.46 美元/桶；二者均脱离上周五所创三年多新高。

比特币：CME 比特币期货 BTC 3 月合约收涨 205 美元或 1.87%，报 11170 美元，上周跌超 4%。CBOE 比特币期货 XBT 3 月合约收涨 230 美元或 2.10%，报 11170 美元。

三、金属要闻

恩菲中标铜陵有色赤峰金剑铜冶炼项目一期工程

来宝集团据称原则上达成协议重组债务 避免破产局面

邯郸启动重污染天气二级应急响应

加拿大矿商第一量子 2017 年镍产量大幅下滑 24%

东方希望、新疆神火、新疆其亚各 80 万吨电解铝项目已全部建成投

近六成钢企净利润超 10 亿元

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 29 日	美国 12 月 PCE 物价指数年率(%)	1.8	1.7	1.7

2018年1月29日	美国12月核心PCE物价指数年率(%)	1.5	1.5	1.5
2018年1月29日	美国12月个人支出月率(%)	0.6	0.4	0.4

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30日	欧元区1月经济景气指数	116	116.2
2018年1月30日	欧元区1月工业景气指数	9.1	8.9
2018年1月30日	欧元区第四季度季调后GDP年率初值(%)	2.6	2.7
2018年1月30日	欧元区第四季度季调后GDP季率初值(%)	0.6	0.6
2018年1月30日	德国1月CPI年率初值(%)	1.7	1.7
2018年1月30日	美国1月谘商会消费者信心指数	122.1	123

五、行情观点

沪铜

周一沪期铜主力1803合约开盘后在沪锌拉涨的带动下，铜价一路上扬至53700元/吨后涨势趋缓，铜价重心呈缓步上移，盘中摸高至53800元/吨，随后在60日均线受阻力，铜价高位小幅回落，下午时段，即围绕53630元/吨窄幅运行，收于53600元/吨，涨50元/吨，持仓量减3720手至21.3万手，成交量减6114手至21.9万手。沪铜指数持仓量增15364手至75.9万手，沪铜1804合约持仓量增10812手，沪铜1811合约持仓量增9374手。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水200元/吨-贴水120元/吨，平水铜成交价格53220元/吨-53400元/吨，升水铜成交价格53250元/吨-53440元/吨。沪期铜收阳走高，进入1月末，长单交付已结束，下游陆续进入放假状态，加工企业已很少存有大量入市买货意愿，加上盘面走高，昨日市场买兴再显低迷状态，报价自早市贴水150-120元/吨一路下扩至贴水200-150元/吨，仅有少量贸易商收大贴水之仓单货，买现抛期，市场成交显畏高，成交量太低，贴水下扩难扼制。下午时段，低端货源已贴水至220元/吨，成交继续萎靡，买兴难提。

昨日全球股债齐普跌，美股自历史高位回落，创五个月最大日跌幅，10年期美债收益率四年新高，金价和原油下挫，伦锌涨至逾10年最高。市场风险偏好减弱，美元指数小幅反弹。昨天公布的美联储最看重的通胀指标表现温和，12月核心PCE同比1.5%，持平预期。经济数据并未对美元走势产生较大影响，美元指数目前在89.3附近持续震荡。智利国家铜业公司(Codelco)已与旗下Andina铜矿工人达成了薪资协议。中国海关总署在近期开展的一项进口废五金行业专项稽查中，共查发31家问题企业，涉及进口货物1.64万吨、货值1.57亿元，显示中国保持对洋垃圾走私严打高压态势。临近春节，市场交投热情有所放缓，各方2018年长单部分已基本签订完毕。供应端方面，前期受Pasar和Birla冶炼厂的粗炼故障影响，部分长单货源流入中国现货市场，致现货TC小幅走高，但目前来看，此次影响

程度远不及 2017 年三季度末发生的甩货事件，其对中国铜精矿现货市场造成的冲击较小，持续时间较短。需求端来看，长单 benchmark 落地后，中小炼厂补货意愿较强，令 1 月中上旬出现交易小高峰，成交 TC 区间多位于 74-80 美元/吨之间。但是临近年末，各炼厂备库已基本完结，预计至春节结束无太强的采购意愿。SMM 预计，现货 TC 至春节前恐无太大变数，基本持稳于 80 美元/吨附近，供需将逐渐清淡，迎接中国新年。料节后将迎来一波交易热潮，各炼厂需着手准备二季度的现货采购，届时铜精矿现货市场将从返活跃。昨天铜价在锌价大涨的带动下小幅反弹，投资者保持谨慎等待重要信息的公布，市场波动收窄，预计今日沪期铜主力合约将在 53500 一线维持震荡。密切关注美国总统特朗普在周二发表的国情咨文中透露基建计划的相关细节、FED 会议、非农就业数据，以及周三出炉的中国 1 月官方制造业 PMI 数据。

沪锌

周一沪锌主力 1803 盘初暴力拉涨，突破多重压制站上 27000 元/吨，录得日内高点 27230 元/吨，后有部分获利盘离场，终收报 27055 元/吨，成交量增至 53.13 万手，持仓量增至 23.16 万手。隔夜主力上测摸高 27125 元/吨，然上行乏力，多头获利了结，终收报 26945 元/吨。伦锌急速拉涨，一举突破 3500 美元/吨整数位压力，摸高 3584 美元/吨，高位引发获利了结，伦锌震荡探低 3535 美元/吨后反弹至 3550 美元/吨，终收报 3549 美元/吨。

昨日上海 0#锌主流成交于 26940-27100 元/吨，对沪锌 1803 合约贴水 100-贴水 90 元/吨附近，贴水明显下扩。锌价冲高，冶炼厂积极出货；贸易商在结束了月内的长单交易后交投较为谨慎，仅有部分交投；而下游畏高观望情绪弥漫，市场整体成交清淡。广东 0#锌主流成交于 27050-27120 元/吨，粤市较沪市升水由上周五的 30 元/吨左右扩大至 60 元/吨附近，对沪锌主力 1803 合约贴水 40-30 元/吨附近，较上周五小幅扩大。炼厂出货正常，贸易商已出货为主，下游终端已开始放假安排，叠加锌价猛涨，市场成交冷清，整体较成交不及上周五。天津市场 0#锌锭主流成交于 26750-27350 元/吨，对沪锌 1803 合约贴水 330-230 元/吨左右，较上周五扩大 100 元/吨附近，炼厂出货正常，持货商以出货为主，下游消费维持疲态，锌价暴涨僵持市场交投，市场成交量货量减少。

隔夜美元持续震荡，小幅反弹，基本金属走势震荡分化，外盘走势强于内盘。今日关注欧元区经济数据，以及晚间美国 1 月咨商会消费者信心指数数据，另外今日特朗普将发表国情咨文，外界猜测他会趁机提及外交和贸易政策，特别是中美贸易、美国重返 TPP 可能性等话题，预计本次国情咨文特朗普的讲话更多的可能性会透露对未来的乐观憧憬，有望在短线给美元提供一些支撑。昨日锌价暴力拉涨，市场并未出现重大突发利好，我们认为近日锌价强势源于受到全球经济的复苏、美元的持续走软以及供给端收缩等因素共振，叠加 LME 锌逼仓风险仍存，市场做多热情不减。我们认为在供应端未有效扭转的背景下，一二季度锌价维持强势格局未变，但不排除锌价连续上涨获利回调的风险。SMM 数据显示，2 月国产锌矿加工费均值 3500 元/金属吨，较上月持平；进口矿加工费均值 15 美元/干吨，较上月增加 2.5 美元/干吨，加工费企稳。盘面看，沪锌开于布林道上轨上方，27000 上方资金敏感度增强，

多头需谨慎操作，预计日内 27000 一线上下 200 点修整。

沪铅

周一沪铅主力 1803 受期锌涨势带动，开盘直线拉涨，迅速跃过 19700 元/吨，后多空博弈加剧，沪铅上方摸高 19895 元/吨，最终收于 19800 元/吨，成交量增至 62010 手，持仓量增至 46400 手。隔夜主力高位震荡，重心小幅下移，收于 26970 元/吨。伦铅日内跟随锌价上冲至高点 2650 美元/吨，然晚间快速回落，回吐日内涨幅，终收于 2598.5 美元/吨。

昨日上海市场金沙、双燕铅 19785 元/吨，对 1802 合约升水 100 元/吨报价。期盘强势拉涨，市场货源不多，持货商普遍挺价出货，而下游蓄企备库已近尾声，且畏高观望，市场交投活跃度较差。广东市场云南铅 19680 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 30 元/吨报价。持货商挺价出货，但部分下游已陆续准备放假事宜，铅锭刚需采购减少，市场交投愈加清冷。河南地区炼厂限产影响稍有缓和，但散单货源仍少，同时因近日雨雪天气影响，部分路段封路，影响物流运输，主流交割品牌散单几无报价，加之下游仅少量刚需补库，整体市场成交清淡。安徽地区铜冠铅 19700-19750 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 50-100 元/吨报价。炼厂库存有限，但部分因需求偏弱，报价贴水较上周扩大，而下游补库需求渐弱，畏高慎采，买卖双方议价分歧较大，整体市场成交一般。

隔夜美国数据较好，美指止跌温和反弹，近期宏观面与美元相关性增大，触动市场敏感神经。SMM 数据显示，2 月国产铅矿加工费均值 1350 元/金属吨，较前一月增加 100 元/金属吨；进口矿加工费均值 20 美元/干吨，较前一月持平。加工费低位企稳，显示近期铅矿供应紧缺度放缓。上周国内下游铅蓄电池企业备库已基本结束，本周部分企业陆续放假，需求转淡。不过期货盘面看，资金相对宽松，受锌价带动，沪铅市场活跃度增加。盘面看，主力高开低走，但下方 20 日均线支撑尚存，日间或区间 19500-19850 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

大连市沙河口区会展路 129 号大连
国际金融中心 A 座大连期货大厦
2506B
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。