



金属早评 20180222

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jqh.com.cn

今日观点

铜	<p>春节期间全球股市企稳，风险资产的小幅反弹，金融风险偏好有所修复。从近期市场来看，铜的基本面让位于宏观经济，铜价涨跌依旧以宏观环境变化为主导。春节期间伦铜表现为冲高回落，美国特朗普政府基建计划细节出炉，伦铜连续两日大涨；随后铜价回调，一方面受美元触底反弹影响，另一方面美国1月数据也表现不佳。美国1月CPI数据大超预期，导致投资者担忧通胀上涨过快，美联储加快加息节奏。未来铜价走势关注春节过后中国消费何时开始复苏及去库存的启动早晚。从16-17年的经验来看，节后国内库存将持续上涨近1个半月。铜价随着风险偏好的修复出现小幅反弹，但一方面宏观情绪并未确定性反转，另一方面国内消费启动仍需时日，铜价大幅反弹缺少动能，需关注上方压力位。而后期风险点来自宏观层面的居多，尤其是美联储3月加息预期增强带来的风险情绪上扬将压制整体大宗商品走势。</p>
锌	<p>春节期间伦锌呈现冲高回落格局，春节伊始受美元下挫提振，伦锌大幅推高，且于次日触及3595.5美元，达到07年7月以来最高水平。一方面，节日期间境外矿企与冶炼厂之间关于锌精矿TC年度谈判虽并未达成实质结果；另一方面，节日期间伦锌库存进一步出库，春节累计下降9450吨，目前LME库存已仅剩14.67万吨，持续的出库态势令市场对伦锌保持容易被逼仓的警惕。即使节后中国消费暂时尚未回归，锌价也有望保持强势。</p>
铅	<p>春节期间伦铅围绕2600美元波动，较之节前小幅上涨。伦铅的高位震荡来自不断下滑的库存支撑，当前LME库存已降至2009年9月以来最低水平11.6万吨，现货偏强使得0-3升水重新走高。一般来看，铅冶炼企业春节正常生产，而下游开工节奏滞后需求偏淡，春节后通常处于累库阶段。今年，节前的检修叠加部分再生铅减产，社会库存维持偏低，且下游铅酸蓄电池原料库存低于2017年同期，这意味着节后仍有小幅补库需求，3月供应仍难显宽裕，因此，节后铅价的弱势反弹将取决于需求复苏进度。我们认为节后铅价总体或维持震荡。</p>

一、行情回顾与库存分布

1、春节期间外盘品种涨跌幅

春节期间外盘品种涨跌幅				
品种	合约月份	2月14日收盘价	春节期间涨跌幅（截止21日收盘价）	报价单位
NYMEX原油	4	60.62	4.18%	美元/桶
布伦特原油	4	64.35	3.56%	美元/桶
LME铜	三个月	7162.5	1.67%	美元/吨
LME铝	三个月	2187.5	3.47%	美元/吨
LME铅	三个月	2583	0.16%	美元/吨
LME锌	三个月	3568	1.89%	美元/吨
LME镍	三个月	13980	2.30%	美元/吨
LME锡	三个月	21570	0.26%	美元/吨
美元指数		88.939	0.41%	

二、春节期间重要财经资讯

美国：

美元在春节期间呈现先抑后扬走势，美元下破 89 关口后，重新回到 89 关口之上，向 90 大关逼近。

美国 1 月通胀和核心通胀均超预期。2 月 14 日美国重磅通胀数据公布，数据显示美国 1 月季调后 CPI 月率为 0.5%，高于预期的 0.3%，前值修正为 0.2%。其它分项数据表现均好于预期，美国 1 月核心 CPI 月率录得 0.3%，高于预期的 0.2%，前值修正为 0.2%；美国 1 月未季调 CPI 年率录得 2.1%，高于预期的 1.9%，前值为 2.1%；1 月未季调核心 CPI 年率为 1.8%，高于预期的 1.7%，前值为 1.8%。美国 1 月通胀数据上升，主要是因为汽油、租赁、医疗保健、食品和衣物等价格上升。CPI 数据好于预期，进一步表明美国通胀经历了长期疲软走势后逐步企稳，总体通胀压力正在加强。

新税改计划带来财政赤字担忧。美国国会两党就投票表示在新的税改计划下，伴随未来两年内 1.5 万亿美元的减税方案，计划同时新增近 3000 亿美元的开支，以促进国内市场需求，减少贸易逆差。特朗普任性减税所带来地长期财政赤字，却给美国经济埋下了又一颗地雷，而之前通过地大幅增加军费开支穷兵黩武的新预算案则让投资者更为忧心。

美联储加息概率上升。美联储货币政策会议纪要显示：经济走强增加未来加息可能，少数人担心通胀预期下跌及应警惕金融市场不平衡。市场预计美联储今年三次和四次加息概率均上升。

美国贸易保护政策开始浮出水面。在税改基本落地的情况之下，特朗普竞选承诺中的贸易保护政策开始逐渐摆上台面。特朗普政府的贸易保护政策可能对全球贸易造成一定的负面影响。

尽管多项经济数据表现良好，但市场仍担忧美国财政赤字扩大增压美元。虽然美联储3月加息的预期仍然是支撑美元的因素，但这似乎对美元的支撑变得有限。因为投资者已经把美联储3月加息计入到市场价格之中，而且美联储主席鲍威尔的讲话强调了逐步缓慢加息，这也大大打消了投资者对美联储加速收紧的预期。

欧洲：

欧元在春节期间呈现了高开低走，受到美元回暖，欧元四连收阴。

欧元区 2017 年四季度经济增长强劲。欧元区发布 2017 年四季度 GDP 第二次公布值，与初值持平，环比增长 0.6%，同比增长 2.7%。分国家来看，德国、法国和西班牙增长较为强劲，环比均在 0.6-0.7%，但意大利则较弱，仅增长 0.3%。2017 年全年来看，欧元区 GDP 同比增长 2.5%，高于美国的 2.3%。强劲的经济增长是支撑欧元走强的重要原因之一。此外，德国 1 月 CPI 终值与初值持平，未给市场带来震动。但值得关注的是德国 1 月 PPI 环比明显反弹，可能与油价走高带来的滞后效应有关。

欧元区 2 月制造业 PMI 持续扩张昨日公布的欧元区 2 月制造业 PMI 初值 58.5，预期 59.2，前值 59.6。德国和法国 2 月 PMI 数据均低于预期。一季度欧元区经济仍有望强劲增长。

欧元区欧央行副行长人选确定，下任行长可能来自北欧。如果德国的魏德曼担任欧央行行长，可能会选择尽快退出货币刺激。

英国央行行长重申将更早、更快加息，但未明确加息时点。脱欧再现争议：英国希望过渡期无确定终止日，欧盟坚决反对。周三被提前泄露的英国过渡期立场草案显示，梅政府希望不给过渡期设置终止日期，与欧盟要求过渡期在 2020 年底结束的鲜明立场形成分歧，梅也持续遭遇国内硬脱欧派议员的压力。

三、金属要闻

全球四大上市矿企——必和必拓、力拓、嘉能可和英美资源集团的经营已经复苏

印尼将 Freeport McMoRan 的 Grasberg 矿场铜精矿出口许可延长一年

美商务部建议总统限制钢铁和铝产品进口

锌矿商与加工企业未能就 2018 年加工费达成协议

菲律宾 2017 年镍矿石产量下降 6%

WBMS 数据显示，2017 年 1-12 月全球铜市供应短缺 21.26 万吨

IAI：1 月全球（不含中国）原铝产量为 222 万吨

ILZSG：2017 年 12 月全球锌市供应短缺缩窄

ILZSG：2017 年 12 月全球铅市供应过剩 2 万吨

全国已核发排污许可证 2 万余张 涉及钢铁、水泥等 15 个行业

2018 年全球电动车电池需求预计增长至 25 亿组

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。