



金属早评 20180223

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	<p>昨日为节后第一个交易日，沪期铜呈现高开低走态势。夜盘期间，美元下挫提振伦铜上涨，沪期铜跟随价格上移。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 290 元/吨-贴水 200 元/吨，下游尚在假日氛围中，入市采购极少，市况仍显浓厚的春节气氛。针对市场度美国加快加息步伐的担忧，美联储高管立即出面“安抚”市场缓和了市场的担忧情绪，美元指数回调重新下挫至 90 下方，提振夜盘期间内盘金属普遍上涨。周四美国财政部拍卖 290 亿美元 7 年期国债，得标利率创逾六年新高，可能让 10 年期美债收益率升破 3% 的红线，引发风险资产重新定价。欧洲央行公布 1 月货币政策会议纪要称，现在调整前瞻指引为时过早，担心特朗普打货币战。行业方面：紫金矿业将把阴极铜产能将提高到 40 万吨/年。必和必拓将大举扩张铜市场，提高铜产量。全球矿业巨头嘉能可周三公布 2017 年全年业绩同比增长 44%。有消息称，位于内陆的美国亚利桑那州和犹他州处于纪录高位的铜库存，反映出美国运输成本大涨，且美国生产的铜需求疲弱。铜基本面表现相对平稳，节后至旺季来临前，国内铜库存基本处于累库存阶段，从多空博弈来看，节后多头迅速增仓，短期关注沪期铜在 53800 一线的压力位表现。</p>
锌	<p>周四主力 1804 盘初短暂补涨后直线下挫，随后再度跳水，午后短空止盈推动沪锌重心上移，隔夜主力紧跟伦锌步伐顺延日均线走高，盘尾小幅拉高，隔夜伦锌破位探低后缓步攀升，夜盘加速上行。昨日上海 0# 锌对沪锌 1803 合约贴水 50-贴水 20 元/吨附近。冶炼厂惜售，少部分贸易商回归市场，然出货较少，仅部分长单交投，下游仍处于假期，实际消费有限，供需两淡。隔夜美元上行动力不足，再次下挫 90 关口之下，结束四连阳，内盘基本金属因美元回吐涨幅多数录得上涨。日前，中国五矿集团有限公司所属五矿资源澳大利亚杜加尔河锌矿项目第一车产品顺利抵港到厂，年产锌 17 万吨以上，服务年限超过 25 年，投产后将进入全球十大锌矿行列，中国五矿所属株冶集团与北欧五矿还签署了杜加尔河锌精矿 2018 年零单及长单合同。据 SMM 统计，春节假期前后，锌三地社会库存增加明显，其中上海、广东、天津等地均增加 1 万多吨上下。春节期间冶炼厂正常生产到货，但下游基本处于</p>

	<p>放假阶段，市场无成交，库存累计较为明显。节后下游逐步回归市场，带动部分库存，但整体冶炼厂仍继续到货，预计后期库存降幅不大。盘面看，沪锌跟随外盘指引前行，预计日内沪锌或运行于 26450-27000 元/吨附近。今日重点关注德国第四季度季调后 GDP 数据，以及欧元区 1 月末季调 CPI 年率终值。</p>
铅	<p>周四沪铅主力 1804 开盘接连下挫，后空头获利减仓，止跌回升，隔夜主力开盘拉涨，随后小幅回调震荡，伦铅探底回升走势，尾盘拉涨。昨日上海市场蒙自 19295 元/吨，对 1804 合约升水 70 元/吨报价；铜冠 19305 元/吨，对 1803 合约升水 50 元/吨报价。期盘探低回升，春节后业内企业虽陆续复工，但贸易商人员尚未到齐，报价寥寥但价格坚挺，同时下游企业复工有限，买兴较差，散单市场成交极为清淡。隔夜美元回调，基金属普涨。基本面看，春节后铅锭沪粤两地库存较节前降上千吨。一方面，节前河南、湖南等地炼厂因限产、检修影响，铅锭供货受限；另一方面，下游铅蓄电池企业普遍看涨节后铅价，部分于节前已提前备货，以致整体社会库存继续下降。随春节期间在产冶炼厂库存增加，货源逐步流向市场，同时下游企业陆续复工，蓄企补库需求或有所体现，不过短期内铅锭社会库存仍将维持低位。盘面看，沪铅因现货市场节后存补库预期，加之美元偏弱震荡，市场气氛偏暖，料日间蓄力整固，并尝试站上 20 日均线。</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	52,530	52,520	-90	-0.17%	184,906	780,660	元/吨
LME 铜	7,162		43	0.60%	97,619	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	326		2.4	0.76%	157,091	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,050	14,075	30	0.21%	272,800	793,358	元/吨
LME 铝	2,185		-16	-0.73%	188,636	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	26,305	26,405	-330	-1.24%	395,152	423,008	元/吨
LME 锌	3,531		-10	-0.28%	106,474	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	19,305	19,240	-330	-1.71%	29,292	65,182	元/吨
LME 铅	2,545		-9	-0.35%	33,344	#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	1322	1331.4	1322	1331.4	7	70
Comex Silver	16.475	16.665	16.365	16.59	0.11	77093
NYMEX Platinum	992.1	1001.4	987.3	999.8	7	11115

NYMEX Palladium	1016.95	1034.55	1012	1033.55	17	5890
SHFE Gold	274.7	274.8	273.3	273.65	-2.45	69122
SHFE Silver	3612	3625	3612	3619	-45.00	66
SHGF AU+TD	271.35	271.87	270.65	271.23	#VALUE!	25296000
SHGF AG+TD	3608	3614	3593	3600	#VALUE!	1097688000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/3/7	2018/1/23	2018/2/20	2018/2/21	2018/2/22	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2094.12	2254.00	2243.93	2244.07	2243.97	-0.09
SPDR 黄金持仓	841.17	846.67	827.79	827.79	827.79	0.00
ETF 白银总持仓	20060.52	20168.60	20179.36	20174.37	20212.43	38.06
ishare 白银持仓	10410.74	9813.15	9767.91	9767.91	9806.03	38.12
VIX	10.90	13.54	20.60	20.02	18.72	-1.30

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	334675	1314225	143750	115300
日变动	(2500)	(275)	(2875)	175
注册仓单占比%	16.37	12.95	41.77	30.18

	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
2018/2/22	9133050.99	-788	-0.01%	246405.61	-467.36	-0.19%
2018/2/21	9133839.22	31828	0.35%	246872.97	469.07	0.19%
2018/2/20	9102011	0	0.00%	246403.9	-6832.50	-2.77%
2018/1/23	9217447	-84396	-0.92%	246540.4	-134.79	-0.05%
2017/2/23	8910287	222764	2.50%	184045.2	62360.41	33.88%

二、财经资讯

道指收涨约 160 点，盘中一度涨 300 点，纳指四连跌，比特币一度跌破 1 万美元。

美联储高官安抚：逐步加息合适，“一切完美”时才可能加息四次。

天量美债发售周：7 年期美债需求疲软、得标利率创逾六年新高。

美商务部长称特朗普不急于做钢贸决定，将周到系统处理。

欧央行纪要：现在调整前瞻指引过早，担心特朗普打货币战。

中共中央政治局常务委员会召开会议，听取河北雄安新区规划编制情况汇报。

万达新年团拜会：王健林坦诚“经受住风波”、“基本扭转了局面”。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 涨幅 0.10%，道琼斯涨幅 0.66%，纳斯达克跌幅 0.11%。

欧股：富时泛欧绩优 300 指数收跌 0.02%。德国 DAX 30 指数收跌 0.07%。法国 CAC 40 指数收涨 0.13%。英国富时 100 指数收跌 0.40%。

A 股：沪指收报 3268.56 点，涨 2.17%，创 2016 年 8 月来最大涨幅，成交额 1573 亿。深成指收报 10658.94 点，涨 2.18%，成交额 1679.7 亿。创业板收报 1677.76 点，涨 1.88%，成交额 451 亿。

黄金：COMEX 4 月黄金期货收涨 0.60 美元，涨幅不到 0.1%，报 1332.70 美元/盎司。

原油：WTI 4 月原油期货收涨 1.09 美元，涨幅 1.77%，报 62.77 美元/桶。布伦特 4 月原油期货收涨 0.97 美元，涨幅 1.48%，报 66.39 美元/桶。

三、金属要闻

紫金矿业将把阴极铜产能将提高到 40 万吨/年

必和必拓：将大举扩张铜市场 提高铜产量

IAI：1 月全球原铝产量增加

嘉能可创 44 年最佳业绩

中国废钢出口创近年最高值 同比增长数千倍

穆迪：美国钢铁进口关税对于亚洲钢企“不利但仍可控”

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 2 月 22 日	美国截至 2 月 16 日当周 API 原油库存变动 (万桶)	394.7	133.3	-90.7
2018 年 2 月 22 日	美国截至 2 月 16 日当周 API 汽油库存变动 (万桶)	463.4	-55.8	146.8
2018 年 2 月 22 日	美国截至 2 月 17 日当周初请失业金人数 (万)	22.9	23	22.2

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 2 月 23 日	德国第四季度季调 GDP 季率终值 (%)	0.6	0.6
2018 年 2 月 23 日	德国第四季度末季调 GDP 年率终值 (%)	2.3	2.3
2018 年 2 月 23 日	欧元区 1 月末季调 CPI 年率终值 (%)	1.3	1.3
2018 年 2 月 23 日	欧元区 1 月核心 CPI 月率 (%)	0.4	-0.9

五、行情观点

沪铜

春节期间，受美元走强的拖累，伦铜走势先扬后抑，价格重心上移。节后第一个交易日，沪期铜呈现高开低走态势，市场活跃度未见起色。沪铜主力 1804 合约高开于 53080 元/吨，开盘后多头陆续获利离场，铜价一路震荡下行至低位 52560 元/吨，回踩 10 日均线获得支撑后铜价小幅反弹，企稳于 52720 元/吨附近盘整，尾盘铜价回落至日均线下，终收于 52750 元/吨，涨 190 元/吨，持仓量减 6192 手至 22.4 万手，成交量减 76596 手至 96064 手。沪铜指数持仓量减 11522 手至 78.1 万手。夜盘期间，美元下挫提振伦铜上涨，沪期铜跟随价格上移。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 290 元/吨-贴水 200 元/吨，平水铜成交价格 52140 元/吨-52260 元/吨，升水铜成交价格 52180 元/吨-52300 元/吨。外盘在节日期间冲高回落，昨日沪伦比值在 7.46 左右，进口窗口依然关闭，昨日为新年春节后首个交易日，开工上班的企业不多，仅少量商家参与报价，由于春节期间到货未有大幅增加，为平衡节前收货成本，持货商盘初报价较挺，早市报价好铜贴水 200 元/吨，平水铜贴水 260 元/吨左右，响应寥寥，难以换现，持货商无奈调降报价，个别贸易商压价收低贴水之货源，性价比高的平水铜受人青睐。下游尚在假日氛围中，入市采购极少，市况仍显浓厚的春节气氛。下午时段，报价集中度更低，价格持稳，成交寥寥，市场参与度进一步降低。

针对市场度美国加快加息步伐的担忧，美联储高管立即出面“安抚”市场，重申逐步加息是合适的，只有一切都“恰到好处”时，四次加息才有可能。市场的担忧情绪有所缓和，美元指数回调重新下挫至 90 下方，提振夜盘期间内盘金属普遍上涨。周四美国财政部拍卖 290 亿美元 7 年期国债，得标利率创逾六年新高，可能让 10 年期美债收益率升破 3% 的红线，引发风险资产重新定价。欧洲央行公布 1 月货币政策会议纪要称，现在调整前瞻指引为时过早，担心特朗普打货币战。行业方面：紫金矿业将把阴极铜产能将提高到 40 万吨/年。必和必拓将大举扩张铜市场，提高铜产量。拟斥资 25 亿美元延长智利 Spence 铜矿的生命周期，并正在智利、秘鲁和厄瓜多尔探索新的铜矿。全球矿业巨头嘉能可周三公布 2017 年全年业绩显示，受大宗商品价格上涨等因素影响，该公司 2017 年经调整后的利润高达 147.6 亿美元，同比增长 44%。嘉能可的铜交易量较 2016 年同期增长约 14%，而其开采的铜产量略有下降。但这可能会在 2018 年发生改变，因为一些矿山会重新上线。有消息称，位于内陆的美国亚利桑那州和犹他州处于纪录高位的铜库存，反映出美国运输成本大涨，且美国生产的铜需求疲弱。铜基本面表现相对平稳，节后至旺季来临前，国内铜库存基本处于累库存阶段，从多空博弈来看，节后多头迅速增仓，短期关注沪期铜在 53800 一线的压力。

沪锌

周四主力 1804 盘初短暂补涨后直线下挫，随后再度跳水下破多日均线支撑，午后，短

空止盈平仓出局，推动沪锌重心上移，收于 26330 元/吨，成交量增 10142 手至 23.6 万手，持仓量减 3802 手至 18.4 万手。隔夜主力紧跟伦锌步伐顺延日均线走高，盘尾小幅拉高，收涨报 26690 元/吨。隔夜伦锌破位探低 3437 美元/吨，后缓步攀升至 3480 美元/吨，夜盘加速上行，收报 3530 美元/吨。

昨日上海 0# 锌主流成交于 26180-26240 元/吨，对沪锌 1803 合约贴水 50-贴水 20 元/吨附近，较上周三收窄 50 元/吨附近。节后第一个交易日，锌价低走，冶炼厂惜售，少部分贸易商回归市场，然出货较少，仅部分长单交投，市场报价收窄较为明显；而下游仍处于假期，实际消费有限，现货市场整体冷清，供需两淡。广东 0# 锌主流成交于 26120-26180 元/吨，粤市较沪市贴水 50 元/吨至平水附近，对沪锌 1803 合约贴水 120-60 元/吨附近，较年前基本持稳。炼厂出货正常，贸易商返工者较少，市场成交有限；由于下游放假未归，实际消费疲弱，整体成交较年前变化不大。天津市场 0# 锌锭主流报价于 26290-26400 元/吨，对沪锌 1803 合约升水 30-150。炼厂出货正常，市场开工者较少，报价者寥寥无几，鲜有下游入市询价采购，市场交投氛围缓步复苏。

隔夜美元上行动力不足，再次下挫 90 关口之下，结束四连阳，内盘基本金属因美元回吐涨幅多数录得上涨。今日重点关注德国第四季度季调后 GDP 数据，以及欧元区 1 月末季调 CPI 年率终值。日前，中国五矿集团有限公司所属五矿资源澳大利亚杜加尔河锌矿项目第一车产品顺利抵港到厂，年产锌 17 万吨以上，服务年限超过 25 年，投产后将进入全球十大锌矿行列，中国五矿所属株冶集团与北欧五矿还签署了杜加尔河锌精矿 2018 年零单及长单合同。据 SMM 统计，春节假期前后，锌三地社会库存增加明显，其中上海、广东、天津等地均增加 1 万多吨上下。春节期间冶炼厂正常生产到货，但下游基本处于放假阶段，市场无成交，库存累计较为明显。节后下游逐步回归市场，带动部分消库，但整体冶炼厂仍继续到货，预计后期库存降幅不大。盘面看，沪锌跟随外盘指引前行，预计日内沪锌或运行于 26450-27000 元/吨附近。

沪铅

周四沪铅主力 1804 开盘接连下挫，最低至 19155 元/吨，后空头获利减仓，止跌回升，最终收于 19295 元/吨，成交量减 6388 手至 13728 手，持仓量增 1622 手至 31604 手。隔夜主力开盘拉涨，随后小幅回调震荡，收于 19380 元/吨。伦铅探底回升走势，尾盘拉涨，收至 2532.5 美元/吨。

昨日上海市场金沙铅缺货，暂无报价；蒙自 19295 元/吨，对 1804 合约升水 70 元/吨报价；铜冠 19305 元/吨，对 1803 合约升水 50 元/吨报价；双燕 19325 元/吨，对 1803 合约升水 70 元/吨报价。期盘探低回升，春节后业内企业虽陆续复工，但贸易商人员尚未到齐，报价寥寥但价格坚挺，同时下游企业复工有限，买兴较差，散单市场成交极为清淡。广东市场金贵 19205 元/吨，对 1803 合约贴水 50 元/吨报价。持货商尚未全面复工，报价稀少，同时部分下游仍处于放假状态，市场有价无市。河南地区豫北铅 19200 元/吨，SMM1# 铅均价平水

报价；万洋、岷山散单暂无报价。春节期间，在产炼厂铅锭库存陆续增加，散单货源较节前充裕，加之物流陆续恢复，部分炼厂开始散单报价，而下游仅部分大型蓄企复工，接货较少，整体市场成交以长单为主。安徽地区铜冠铅 19250-19300 元/吨，对 SMM1#铅均价升 50-100 元/吨报价；江西地区金德以供长单为主。现货市场春节气氛未散，炼厂虽陆续开始报价，但下游蓄电池企业复工仍少，同时节前库存尚未消化，接货情绪欠佳，整体市场成交清淡。

隔夜美元回调，基金属普涨。基本面看，春节后铅锭沪粤两地库存较节前降上千吨。一方面，节前河南、湖南等地炼厂因限产、检修影响，铅锭供货受限；另一方面，下游铅蓄电池企业普遍看涨节后铅价，部分于节前已提前备货，以致整体社会库存继续下降。随春节期间在产冶炼厂库存增加，货源逐步流向市场，同时下游企业陆续复工，蓄企补库需求或有所体现，不过短期内铅锭社会库存仍将维持低位。盘面看，沪铅因现货市场节后存补库预期，加之美元偏弱震荡，市场气氛偏暖，料日间蓄力整固，并尝试站上 20 日均线。

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。