



金属早评 20180228

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

| | |
|---|--|
| 铜 | <p>周二沪期铜主力 1804 合约继续横盘于 53000 元/吨附近，夜盘期间，受到美元上行影响，基本金属普遍下跌。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 190 元/吨-贴水 110 元/吨，近月与远月合约价差收窄，现货贴水收窄，整个市场挺价气氛浓郁。继前日下游较大的补货后，昨日下游接货量有所降低，但贸易投机的热情仍在复苏回暖中。美联储主席鲍威尔表示：市场波动不会阻挡加息步伐，不预判加息次数；市场预计年内四次加息可能增加。次言论提振美元上涨，影响基本金属普遍下跌。非洲第二大铜矿生产地赞比亚将开始实施一项法律，强制要求矿商通过火车运输 30% 的货物，旨在推动该国的铁路行业。矿业公司已经表达了他们对铁路系统能力的担忧，并警告说政府没有适当考虑对铁路运输对铜矿业的影响。目前铜价主要受到宏观方面的影响，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，限制了铜价的上涨空间，但下方支撑仍在，预计近期沪期铜仍将维持震荡走势。</p> |
| 锌 | <p>周二主力 1804 盘初重心下沉围绕日均线窄幅盘整，午后阶梯式上行收复日均线，尾盘再度回落，隔夜主力顺延日均线走弱，临近盘尾稍作修复，盘初伦锌探低返升，午后回落，随后开启震荡下行之路。昨日上海 0# 锌对沪锌 1803 合约贴水 100-贴水 80 元/吨附近，冶炼厂节后存在变现周转需求，沪市到货量增加，贸易商积极出货，长单交投较为活跃，市场成交尚可，然已复工下游畏高锌价以刚需采购为主，成交未有改善。隔夜鲍威尔讲话力挺美元上破 90 大关，虽然随后受到部分经济数据表现不佳盘中回落，但多数向好的经济数据，以及美债收益走高美元震荡走高，受到美元上行影响，基本金属集体下跌。今日关注中国官方制造业数据，欧元区 CPI 数据，美国第四季度核心 PCE 与 GDP 等数据。2 月 27 日 LME 锌库存减少 2425 吨至 135,800 吨，创近十年来最低水平，降幅源于新奥尔良仓库。LME 库存维持去化，伦敦现货升水维持高位，国外挤仓情绪延续。国内 1 月锌矿及锌锭进口量大增，反映冶炼厂以及贸易商认为节后锌矿供给紧张预期不减以及对节后消费相对看好。另外，3 月份国内冶炼厂检修集中，加工费或维持偏低水平。盘面看，主力承压收阴连破</p> |

| | |
|---|--|
| | 多路均线支撑，并刺破下方布林道中轨支撑，日内或维持偏弱运行，关注下方 40 日均线支撑。 |
| 铅 | <p>周二沪铅主力 1804 开盘后两度上冲，但人民币止跌回升，沪铅下探，午后逐步回升，隔夜主力震荡走低，下探至 19370 附近后反弹，伦铅日内震荡下行，夜间围绕 2570 一线波动剧烈。昨日上海市场双燕铅 19565-19575 元/吨，对 1803 合约升水 60-70 元/吨报价。期盘高位震荡，持货商报价积极，且较坚挺，而下游多畏高观望，散单市场成交欠佳。隔夜鲍威尔发声，称对美国通胀达成 2% 目标有信心，坚持缩表，预计将进一步渐进式加息，美元走高重返 90 上方，基本金属承压回落。基本面看，节后国内部分原生铅冶炼企业尚未恢复，且 3 月份部分企业有检修计划，加之当前铅库存维持偏低的水平，利多铅价。下游部分蓄电池企业陆续复工，有一定的补库需求，但从目前市场反馈的情况来看，补库需求尚未显现。短期铅价受美元走势影响较大，盘面看，主力运行至布林通道中轨附近，下影线接连刺破 5、20 日均线，日间或测试下方均线支撑是否稳固。</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 | 53,110 | 53,070 | -240 | -0.45% | 343,740 | 831,046 | 元/吨 |
| LME 铜 | 7,021 | | -89 | -1.25% | 148,273 | #N/A | 美元/吨 |
| COMEX 铜 | 319 | | -3.8 | -1.18% | 125,465 | #N/A | 美分/磅 |
| SHFE 铝 | 14,200 | 14,160 | 0 | 0.00% | 507,834 | 795,522 | 元/吨 |
| LME 铝 | 2,147 | | 9 | 0.42% | 163,921 | #N/A | 美元/吨 |
| SHFE 锌 | 26,630 | 26,645 | -25 | -0.09% | 425,150 | 434,934 | 元/吨 |
| LME 锌 | 3,487 | | -44 | -1.25% | 107,344 | #N/A | 美元/吨 |
| SHFE 铅 | 19,505 | 19,505 | -25 | -0.13% | 45,274 | 68,972 | 元/吨 |
| LME 铅 | 2,576 | | -3 | -0.12% | 56,418 | #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 | 1334.7 | 1338.4 | 1314.4 | 1319.2 | -21 | 320290 |
| Comex Silver | 16.61 | 16.65 | 16.26 | 16.345 | -0.27 | 23576 |
| NYMEX Platinum | 1001.8 | 1005 | 983 | 985.1 | -17 | 21892 |
| NYMEX Palladium | 1054.25 | 1058.05 | 1032 | 1039.55 | -16 | 1490 |
| SHFE Gold | 272.95 | 272.95 | 272.95 | 272.95 | -0.65 | 2 |
| SHFE Silver | 3668 | 3670 | 3655 | 3655 | -13.00 | 28 |
| SHGF AU+TD | 273.33 | 273.33 | 271.8 | 272.19 | -1.20 | 34246000 |
| SHGF AG+TD | 3650 | 3660 | 3638 | 3649 | -7 | 1985118000 |

3、贵金属 ETF 持仓变化

| | 2017/3/10 | 2018/1/26 | 2018/2/23 | 2018/2/26 | 2018/2/27 | 较昨日增减 |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|
| ETF 黄金总持仓 | 2081.23 | 2254.72 | 2245.59 | 2247.57 | 2248.02 | 0.45 |
| SPDR 黄金持仓 | 843.54 | 849.32 | 829.26 | 831.03 | 831.03 | 0.00 |
| ETF 白银总持仓 | 20012.31 | 20212.43 | 20215.47 | 20253.16 | 20245.65 | -7.52 |
| ishare 白银持仓 | 10410.74 | 9736.88 | 9806.03 | 9847.07 | 9847.07 | 0.00 |
| VIX | 10.86 | 37.32 | 16.49 | 15.80 | 18.59 | 2.79 |

4、库存变化

| 品种 | 伦铜 | 伦铝 | 伦锌 | 伦铅 |
|---------|--------|---------|--------|--------|
| 昨日总库存 | 330425 | 1318375 | 135800 | 112875 |
| 日变动 | (1150) | (8450) | (2425) | (175) |
| 注册仓单占比% | 15.74 | 17.69 | 38.22 | 31.27 |

| | 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 |
|-----------|------------|---------|--------|------------|----------|--------|
| 2018/2/27 | 9132854.48 | 0 | 0.00% | 248481.89 | 1437.05 | 0.58% |
| 2018/2/26 | 9132854.48 | -101 | 0.00% | 247044.84 | 664.44 | 0.27% |
| 2018/2/23 | 9132955 | -96 | 0.00% | 246380.4 | -25.20 | -0.01% |
| 2018/1/26 | 9313221 | -180367 | -1.94% | 245996.8 | 2485.09 | 1.01% |
| 2017/2/28 | 8942236 | 190618 | 2.13% | 186606 | 61875.89 | 33.16% |

二、财经资讯

美国股债双杀，道指大跌 300 点，美债收益率和美元大涨，三月期美元 Libor 九年多来首次突破 2%，黄金跌 1.1%。

美联储主席鲍威尔：市场波动不会阻挡加息步伐，不预判加息次数；市场预期年内四次加息可能增加。

美财长：在积极与中国商讨贸易问题，目的不是打贸易战。

美国商务部终裁对进口中国铝箔征“双反”税，最高或超 180%。

德国总理默克尔：必须评估吉利入股戴姆勒交易的透明度。

达利欧：一两年黄金时期之后，主要央行将面临挑战。

爱奇艺递交纳斯达克 IPO 申请文件，拟募资 15 亿美元，移动端日活 1.58 亿。

中国央行就规范银行业金融机构发行资本补充债券发公告。

媒体：中国将进一步加强虚拟货币交易跨境流动监管。

饿了么股东华联商厦：尚未与阿里就收购饿了么一事签署任何协议。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 跌幅 1.27%，结束之前连涨三个交易日的表现。道琼斯跌幅 1.16%，。纳斯达克跌幅 1.23%。

欧股：富时泛欧绩优 300 收跌 0.19%。德国 DAX 30 收跌 0.29%。法国 CAC 40 收跌 0.01%。英国富时 100 收跌 0.10%。

A 股：沪指收报 3292.07 点，跌 1.13%，成交额 2044 亿。深成指收报 10807.53 点，跌 0.81%，成交额 2566 亿。创业板收报 1743.54 点，涨 0.83%，成交额 820 亿。

黄金：COMEX 4 月黄金期货收跌 1.1%，报 1318.60 美元/盎司，创 2 月 20 日以来收盘新低。

原油：WTI 4 月原油期货收跌 1.41%，报 63.02 美元/桶。布伦特 4 月原油期货跌幅 1.29%，报 66.63 美元/桶。

三、金属要闻

赞比亚强令矿工火车运输 30% 货物引担忧

LME 锌库存创近十年最低水平

巴布亚新几内亚发生 7.5 级地震影响矿山运营

美铝协透露中国企业倾销幅度为 106.09%

环保部：全面完成全国生态保护红线划定

1 月中经有色产业景气指数回落 2018 有色金属价格或将震荡下行

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 27 日 | 欧元区 2 月经济景气指数 | 114.7 | 114 | 114.1 |
| 2018 年 2 月 27 日 | 欧元区 2 月工业景气指数 | 8.8 | 8 | 8 |
| 2018 年 2 月 27 日 | 欧元区 2 月消费者信心指数终值 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| 2018 年 2 月 27 日 | 德国 2 月 CPI 年率初值 (%) | 1.6 | 1.5 | 1.4 |
| 2018 年 2 月 27 日 | 美国 1 月耐用品订单月率初值 (%) | 2.8 | -2 | -3.7 |
| 2018 年 2 月 27 日 | 美国 12 月 FHFA 房价指数月率 (%) | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| 2018 年 2 月 27 日 | 美国 2 月谘商会消费者信心指数 | 125.4 | 126.4 | 130.8 |
| 2018 年 2 月 27 日 | 美国截至 2 月 23 日当周 API 原油库存变动 (万桶) | -90.7 | | 93.3 |
| 2018 年 2 月 27 日 | 美国截至 2 月 23 日当周 API 汽油库存变动 (万桶) | -146.8 | | 191.4 |

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 2 月 28 日 | 中国 2 月官方制造业 PMI | 51.3 | 51.2 |

| | | | |
|------------|---------------------------|--------|--------|
| 2018年2月28日 | 欧元区2月末季调CPI年率初值(%) | 1.3 | 1.2 |
| 2018年2月28日 | 美国第四季度核心PCE物价指数年化季率(%) | 1.9 | 1.9 |
| 2018年2月28日 | 美国1月季调后成屋签约销售指数月率(%) | 0.5 | 0.5 |
| 2018年2月28日 | 美国截至2月23日当周EIA原油库存变动(万桶) | -161.6 | -91.31 |
| 2018年2月28日 | 美国截至2月23日当周EIA精炼油库存变动(万桶) | -242.2 | -91.31 |
| 2018年2月28日 | 美国截至2月23日当周EIA汽油库存变动(万桶) | 26.1 | 40.94 |

五、行情观点

沪铜

周二沪期铜主力1804合约开盘后空头减仓离场，铜价震荡上行至53400元/吨，随后多头获利了结，铜价快速回落至53100元/吨，短暂探低后小幅返升至53250元/吨附近窄幅盘整，午后铜价再次上移，突破日均线阻力后，摸高至53440元/吨，尾盘稍有回调，收于53370元/吨，跌60元/吨，持仓量减2088手至22.4万手，成交量减46128手至17.5万手。沪铜指数持仓量增7294手至83.1万手。夜盘期间，受到美元上行影响，基本金属普遍下跌。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水190元/吨-贴水110元/吨，平水铜成交价格52820元/吨-52940元/吨，升水铜成交价格52840元/吨-53000元/吨。沪期铜继续横盘于53000元/吨附近，隔月价差超200元/吨，近月与远月合约价差收窄，现货贴水收窄是市场走势的趋势所向，早市好铜持货商急切挺价意愿凸显，但成交不易。昨日因为没有了大量低价抛售低端进口铜的冲击，整个市场挺价气氛浓郁，但国产平水铜与进口铜之间仍存价格分歧，依然有40元/吨左右的价差。继前日下游较大的补货后，昨日下游接货量有所降低，但贸易投机的热情仍在复苏回暖中。

美联储主席鲍威尔周二对美国国会议员表示，尽管减税计划和政府支出给经济带来额外的刺激，但美联储将坚持渐进加息。他承诺，将在防范经济过热风险和需要保持经济处在增长轨道两者之间“取得平衡”。鲍威尔的言论提振美联储将继续加息的预期，力挺美元上破90大关，随后受到美国1月耐用品订单数据表现不佳美元指数盘中回落，但多数向好的经济数据以及美债收益走高，美元震荡走高，目前在90.3附近震荡。受到美元上行影响，夜盘期间，基本金属普遍下跌。伦铜一度跌7000美元/吨的整数关口，沪期铜跟随下跌至52700元/吨。非洲第二大铜矿生产地赞比亚将开始实施一项法律，强制要求矿商通过火车运输30%的货物，旨在推动该国的铁路行业。矿业公司已经表达了他们对铁路系统能力的担忧，并警告说政府没有适当考虑对铁路运输对铜矿业的影响。目前铜价主要受到宏观方面的影响，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，限制了铜价的上涨空间，但下方支撑仍在，预计近期沪期铜仍将维持震荡走势。今日需关注：中国官方制造业数据，欧元区CPI数据，美国第四季度核心PCE与GDP等数据。另外，周四鲍威尔将在美国参议院银行业委员会作半年度货币政策报告。

沪锌

周二主力 1804 盘初重心下沉围绕日均线窄幅盘整，午后阶梯式上行收复日均线，尾盘再度回落，收于 26660 元/吨，成交量收于 25.29 万手，持仓量收于 17.13 万手。隔夜主力顺延日均线走弱，临近盘尾稍作修复，收报 26420 元/吨。盘初伦锌探低返升，午后回落至 3430 美元/吨附近，随后开启震荡下行之路，终收报 3489 美元/吨。

昨日上海 0# 锌主流成交于 26550-26650 元/吨，对沪锌 1803 合约贴水 100-贴水 80 元/吨附近，对沪锌 1804 合约贴水 120-贴水 100 元/吨附近，扩大 30 元/吨附近。冶炼厂节后存在变现周转需求，沪市到货量增加，贸易商积极出货，长单交投较为活跃，市场成交尚可，然已复工下游畏高锌价以刚需采购为主，成交未有改善。广东 0# 锌主流成交于 26480-26540 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 130-100 元/吨附近。炼厂出货正常，贸易商陆续返工，市场成交温和；然大量下游企业放假未归，市场实际消费疲弱，整体成交较昨日回升有限。天津市场 0# 锌锭主流成交于 26600-26690 元/吨，对沪锌 1804 合约贴水 60 元/吨至平水附近。炼厂出货正常，市场持货商调价出货，下游开工开始缓步回暖，入市询价者逐步复苏，市场整体成交变化不大。

隔夜鲍威尔讲话力挺美元上破 90 大关，虽然随后受到部分经济数据表现不佳盘中回落，但多数向好的经济数据，以及美债收益走高美元震荡走高，受到美元上行影响，基本金属集体下跌。今日关注中国官方制造业数据，欧元区 CPI 数据，美国第四季度核心 PCE 与 GDP 等数据。2 月 27 日 LME 锌库存减少 2425 吨至 135,800 吨，创近十年来最低水平，降幅源于新奥尔良仓库。LME 库存维持去化，伦敦现货升水维持高位，国外挤仓情绪延续。国内 1 月锌矿及锌锭进口量大增，反映冶炼厂以及贸易商认为节后锌矿供给紧张预期不减以及对节后消费相对看好。另外，3 月份国内冶炼厂检修集中，加工费或维持偏低水平。盘面看，主力承压收阴连破多路均线支撑，并刺破下方布林道中轨支撑，日内或维持偏弱运行，关注下方 40 日均线支撑。

沪铅

周二沪铅主力 1804 开盘后两度上冲至 19535 元/吨，但人民币止跌回升，沪铅下探至 19460 元/吨，午后逐步回升，最终收于 19500 元/吨，成交量减 6478 手至 33472 手，持仓量增 1234 手至 39120 手。隔夜主力震荡走低，下探至 19370 附近后反弹，终收于 19420 元/吨。伦铅日内震荡下行，夜间围绕 2570 一线波动剧烈，最终收于 2560 美元/吨。

昨日上海市场双燕铅 19565-19575 元/吨，对 1803 合约升水 60-70 元/吨报价；蒙自 19505 元/吨，对 1804 合约平水报价。期盘高位震荡，持货商报价积极，且较坚挺，而下游多畏高观望，散单市场成交欠佳。广东市场南方铅 19455 元/吨，对 1803 合约贴水 50 元/吨报价；云南铅 19575 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 75 元/吨报价。铅价走强，持货商出货积极性上升，报价增多，但下游补库谨慎，实际成交仍少。河南地区豫光铅散单 19550 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 50 元/吨报价；豫北铅 19350 元/吨，SMM1# 铅均价平水报价。炼厂散单维持挺价

出货，普遍为升水报价，而下游对后市多不抱过分乐观态度，仅按需补库，散单市场成交清淡。安徽地区铜冠铅 19550 元/吨，对 SMM1#铅均价升 50 元/吨报价；湖南地区银星 19355 元/吨厂提，对 1804 合约贴水 150 元/吨报价。炼厂报价陆续增多，但下游尚未完全复工，节后补库仍少，加之畏高情绪较浓，散单市场成交低迷。

隔夜鲍威尔发声，称对美国通胀达成 2%目标有信心，坚持缩表，预计将进一步渐进式加息，美元走高重返 90 上方，基本金属承压回落。基本面看，节后国内部分原生铅冶炼企业尚未恢复，且 3 月份部分企业有检修计划，加之当前铅库存维持偏低的水平，利多铅价。下游部分蓄电池企业陆续复工，有一定的补库需求，但从目前市场反馈的情况来看，补库需求尚未显现。短期铅价受美元走势影响较大，盘面看，主力运行至布林通道中轨附近，下影线接连刺破 5、20 日均线，日间或测试下方均线支撑是否稳固。

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。