



金属早评 20180301

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周三沪期铜主力 1804 合约先扬后抑，夜盘期间，美元指数继续走强压制铜价持续下挫。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，昨日适逢 2 月末，部分持货商因资金压力抛货量较为集中，下游则等待盘面企稳及跨月后再行入市。昨日美元受到升息影响持续震荡上行，收于 90.622，创下新春节以来高位。受到美元走高及中国制造业不及预期打压，基本金属纷纷走低，铜价继续下挫。数据显示：美国四季度实际 GDP 年化季环比 2.5%，占经济活动主体的消费支出增速 3.8%，创 2014 年四季度以来最高。欧元区 2 月 CPI 初值同比增长 1.2%，仍低于欧洲央行目标。中国 2 月官方制造业 PMI 50.3，创近六年最大降幅。行业方面：数据显示，智利 1 月铜产量为 503,840 吨，较去年 12 月的 536,643 吨减少 6.3%，但高于上年同期的 473,898 吨。紫金矿业集团公告宣布，刚果（金）Kamoa-Kakula（卡莫阿-卡库拉）铜矿项目资源量增加到 4249 万吨，进入全球第四大铜矿之列。目前铜的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。近期铜价主要受到宏观方面的影响，偏弱的经济数据压制铜价回调，预计在宏观氛围带动下将继续震荡偏弱运行。今日需重点关注中国与欧美的制造业 PMI 指数，以及欧元区失业率数据。以及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。</p>
锌	<p>周三主力 1804 盘初小幅回落，后上涨站上日均线，午间阶梯式上涨，但承压日均线窄幅震荡，隔夜主力顺延日均线走弱。伦锌探低返升，然利好支撑有限，欧洲时段再次下测下方支撑，后重心逐步下沉。昨日上海 0#锌对沪锌 1804 合约贴水 130-贴水 110 元/吨附近，扩大 10 元/吨附近。月末变现周转，虽锌价回落，冶炼厂积极出货，贸易商间交投较活跃，市场报价下调较快，但下游采购积极性仍不佳，市场成交主由贸易商贡献，整体成交出货量小增。隔夜美元受到升息影响持续震荡上行，创下新春节以来高位，加之 2 月国内官方 PMI 数据不及预期，金属受挫承压下行。今日关注中国与欧美的制造业 PMI 指数，以及欧元区失业率数据。基本面看，截至 2 月 28 日 LME 锌库存减 1325 吨至 134475 吨。LME 库存维持去化，伦敦现货升水维</p>

	<p>持高位，挤仓情绪或暂未消停。国内3月份国内冶炼厂检修集中，加工费或维持偏低水平。但下游镀锌板库存维持在历史相对高位，高企的锌价导致镀锌厂出现亏损，节后消费或存在恢复不及预期可能。短期美联储加息预计强烈，美元指数维持偏强运行，势必对金属施压，近日锌价受美元走势影响较大。盘面看，主力下测40日均线支撑，短期维持偏弱运行。</p>
铅	<p>周三沪铅主力1804开盘接连下挫，后于60日均线获得支撑震荡，隔夜主力低开低走，随后短暂上行后再度走跌，尾盘震荡修，伦铅日内震荡偏弱，夜间跌势加速，重回2500一线。昨日上海市场蒙自铅19260元/吨，对1804合约升水80元/吨报价。期盘接连下挫，持货商低价惜售，报价升水上升，而下游接货情绪一般，散单市场成交持续低迷。隔夜EIA数据利空，原油急挫；鲍威尔言论持续影响，叠加美数据表现尚可，市场增强年内加息预期，基本金属承压。海关总署数据显示，中国1月铅矿砂及精矿进口量为92,829吨，同比下滑15.55%。俄罗斯继续蝉联最大进口来源国，1月自该国进口的铅矿为19,053吨，同比下滑17.39%。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。短期铅价受美元施压影响较大，盘面看，主力跌破所有均线，技术形态偏空，短期关注下方万九附近支撑。</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	52,350	52,490	-760	-1.43%	496,786	847,412	元/吨
LME 铜	6,931		-90	-1.28%	137,672	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	313		-5.4	-1.69%	109,197	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,250	14,190	50	0.35%	493,768	794,852	元/吨
LME 铝	2,132		-15	-0.70%	211,662	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	26,400	26,380	-230	-0.86%	494,062	431,260	元/吨
LME 锌	3,448		-40	-1.13%	115,217	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	19,215	19,235	-230	-1.18%	67,124	71,986	元/吨
LME 铅	2,502		-74	-2.92%	35,959	#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	1318.9	1323.7	1316.7	1319.4	0	252875
Comex Silver	16.335	16.43	16.3	16.325	-0.02	1018
NYMEX Platinum	985.4	989.5	978.5	985.4	0	15063
NYMEX Palladium	1054.25	1058.05	1032	1039.55	-16	1549

SHFE Gold	272.95	272.95	272.95	272.95	-0.65	2
SHFE Silver	3621	3638	3576	3600	-55.00	74
SHGF AU+TD	272.19	272.19	269.63	270.02	-2.17	46756000
SHGF AG+TD	3644	3647	3603	3613	-36	3788176000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/3/13	2018/1/29	2018/2/26	2018/2/27	2018/2/28	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2087.86	2256.31	2247.57	2248.02	2247.75	-0.27
SPDR 黄金持仓	845.32	848.14	831.03	831.03	831.03	0.00
ETF 白银总持仓	19971.63	20215.47	20253.16	20245.65	20244.84	-0.81
ishare 白银持仓	10410.74	9736.88	9847.07	9847.07	9847.07	0.00
VIX	10.75	29.98	15.80	18.59	19.85	1.26

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	330800	1324475	134475	125800
日变动	375	6100	(1325)	12925
注册仓单占比%	16.14	17.45	37.61	28.06

	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
2018/2/28	9132857.48	3	0.00%	251320.03	2838.14	1.14%
2018/2/27	9132854.48	0	0.00%	248481.89	1437.09	0.58%
2018/2/26	9132854	-101	0.00%	247044.8	664.40	0.27%
2018/1/29	9291179	-158322	-1.70%	248007.9	3312.13	1.34%
2017/3/1	8943436	189421	2.12%	186703.7	64616.33	34.61%

二、财经资讯

华尔街见闻“见面”达利欧：许多中国人并未对中国创造的奇迹足够感激。

道指大跌 380 点，终结 1959 年来最长月度连涨，美债涨，油价大跌。

美四季度实际 GDP 二读 2.5%，消费支出增速三年最高。

媒体：美国开始修改沃尔克规则，或不再禁止银行自营交易。

欧元区 2 月 CPI 初值同比增 1.2%，仍低于欧央行目标。

2018 胡润全球富豪榜：贝佐斯第一，马化腾为全球华人首富。

中国共产党十九届三中全会公报全文发布。

多家媒体称监管对四大行业独角兽 IPO 开通即报即审；证券时报称非针对所有公司。

媒体：监管当局拟设货基直接消费及当日赎回上限。

中国网监部门正严密监控虚拟货币交易网站，严防非法行为；美证监会对数字货币市场发起调查。

北上资金一年来首现单月净卖出 A 股。

吉利李书福：不寻求获得戴姆勒监事会席位。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 跌幅 1.11%，道琼斯跌幅 1.50%，纳斯达克跌幅 0.78%。2 月，标普 500 累跌 3.9%，道指累跌 4.3%，纳指累跌 1.87%。

欧股：富时泛欧绩优 300 收跌 0.65%。德国 DAX 30 收跌 0.44%，2 月累跌逾 5.71%。法国 CAC 40 收跌 0.44%，2 月累跌逾 2.94%。英国富时 100 跌 0.69%，2 月累跌逾 4.0%，连续第二个月下跌。

A 股：沪指收报 3259.41 点，跌 0.99%，成交额 1802 亿。深成指收报 10828.73 点，涨 0.20%，成交额 2446 亿。创业板收报 1753.63 点，涨 0.58%，成交额 775 亿。

黄金：COMEX 4 月黄金期货收跌 0.70 美元，跌幅不到 0.1%，报 1317.09 美元/盎司，2 月份累跌约 1.8%，结束之前连涨三个月的表现。

原油：WTI 4 月原油期货收跌 2.17%，报 61.64 美元/桶，2 月累跌逾 4%。布伦特原油期货收跌 1.28%，报 65.78 美元/桶。

三、金属要闻

智利 1 月铜产量环比减少 同比增加

墨西哥 12 月铜产量增加 4% 白银产量增加 21%

紫金矿业卡莫阿项目铜资源成倍增储 跻身全球第四大铜矿

天津启动重污染天气预警

紫金矿业：巴布亚新几内亚波格拉金矿项目地震后部分矿山生产暂停

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 28 日	中国 2 月官方制造业 PMI	51.3	51.2	50.3
2018 年 2 月 28 日	欧元区 2 月末季调 CPI 年率初值 (%)	1.3	1.2	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	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	-4.7
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	301.9
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	-96
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	24.83

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3月1日	中国2财新制造业PMI	51.5	51.3
2018年3月1日	欧元区2月Markit制造业PMI终值	58.5	58.5
2018年3月1日	欧元区1月失业率(%)	8.7	8.6
2018年3月1日	美国1月核心PCE物价指数年率(%)	1.7	1.7
2018年3月1日	美国截至2月24日当周初请失业金人数(万)	22.2	22.5
2018年3月1日	美国截至2月24日当周初请失业金人数四周均值(万)	22.6	
2018年3月1日	美国2月Markit制造业PMI终值	55.9	55.9
2018年3月1日	美国2月ISM制造业PMI	59.1	58.6

五、行情观点

沪铜

周三沪期铜主力1804合约开盘后短暂探低至52590元/吨，随后空头获利了结铜价上行至日均线上方，高位至52880元/吨，但未能站稳，一路下泄至低位52490元/吨，尾盘小幅上修，终收于52590元/吨，跌740元/吨，持仓量减3754手至22.1万手，成交量增64376手至23.9万手。沪铜指数持仓量增16366手至84.7万手。昨日，持仓量完成换月至1805合约，沪铜1805合约持仓量增20604手至23.5万手，沪铜1806合约持仓量增12514手。夜盘期间，美元指数继续走强压制铜价持续下挫。

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52320元/吨-52420元/吨，升水铜成交价格52380元/吨-52480元/吨。隔夜美元涨金属普跌，沪铜下跌超500元/吨，昨日盘面尚未出现探低回升的迹象，又适逢2月末，部分持货商有资金压力，昨日市场抛货量较为集中，换现意愿迫切，故早市报价就未呈现前几日的高报低走的现象，但只有低价货源才受人青睐。昨日受制于月末资金压力，贸易商虽询价积极但入市谨慎，压价普遍，下游则等待盘面企稳及跨月后再行入市。今日进入3月，成交或较有所改善。

昨日美元受到升息影响持续震荡上行，收于90.622，创下新春节以来高位。受到美元走高及中国制造业不及预期打压，基本金属纷纷走低，铜价继续下挫。数据显示：美国四季度实际GDP年化季环比2.5%，符合预期，但低于初值和前值，占经济活动主体的消费支出增速3.8%，创2014年四季度以来最高，导致库存下降与进口激增，令GDP承压。欧元区2月CPI初值同比增长1.2%，仍低于欧洲央行目标。中国2月官方制造业PMI 50.3，创近六年最大降幅。行业方面：数据显示，智利1月铜产量为503,840吨，较去年12月的536,643吨减少6.3%，但高于上年同期的473,898吨。紫金矿业集团公告宣布，刚果(金)Kamoa-Kakula(卡莫阿-卡库拉)铜矿项目资源量再一次刷新纪录，铜资源量整体从收购时的2400万吨，增加到4249万吨，平均品位为2.56%，增长近一倍，该项目进入全球第四大铜矿之列，并

且是世界上最大的高品位、未开发铜矿。目前铜的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。近期铜价主要受到宏观方面的影响，偏弱的经济数据压制铜价回调，预计在宏观氛围带动下将继续震荡偏弱运行。今日需重点关注中国与欧美的制造业 PMI 指数，以及欧元区失业率数据。以及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

周三主力 1804 盘初小幅回落，后上涨站上日均线，午间阶梯式上涨，但承压日均线窄幅震荡收于 26400 元/吨，成交量增至 31 万手，持仓量略降至 16.39 万手。隔夜主力顺延日均线走弱，在下沿 26340 元/吨附近短暂盘整，终收报 26300 元/吨。伦锌探低返升，然利好支撑有限，欧洲时段再次下测下方支撑，后重心逐步下沉，收跌 3454 美元/吨。

昨日上海 0#锌主流成交于 26240-26340 元/吨，对沪锌 1804 合约贴水 130-贴水 110 元/吨附近，扩大 10 元/吨附近。月末变现周转，虽锌价回落，冶炼厂积极出货，贸易商间交投较活跃，市场报价下调较快，但下游采购积极性仍不佳，市场成交主由贸易商贡献，整体成交量小增。广东 0#锌主流成交于 26220-26280 元/吨，较沪市贴水 30 元/吨至平水附近，对沪锌 1804 合约贴水 170-150 元/吨附近，有所扩大。炼厂出货正常，贸易商全面返工，市场成交逐步扩大；然仍有大量下游企业未回归生产，市场实际消费疲弱，整体成交较回升。天津市场 0#锌锭主流成交于 26350-26500 元/吨，对沪锌 1804 合约贴水 50 元/吨至平水附近。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，下游开工开始缓步回暖，但入市采购者仍旧较少，成交量仍旧有限，市场整体成交较相差无几。

隔夜美元受到升息影响持续震荡上行，创下新春节以来高位，加之 2 月国内官方 PMI 数据不及预期，金属受挫承压下行。今日关注中国与欧美的制造业 PMI 指数，以及欧元区失业率数据。基本面看，截至 2 月 28 日 LME 锌库存减 1325 吨至 134475 吨。LME 库存维持去化，伦敦现货升水维持高位，挤仓情绪或暂未消停。国内 3 月份国内冶炼厂检修集中，加工费或维持偏低水平。但下游镀锌板库存维持在历史相对高位，高企的锌价导致镀锌厂出现亏损，节后消费或存在恢复不及预期可能。短期美联储加息预计强烈，美元指数维持偏强运行，势必对金属施压，近日锌价受美元走势影响较大。盘面看，主力下测 40 日均线支撑，短期维持偏弱运行。

沪铅

周三沪铅主力 1804 开盘接连下挫，最低至 19145 元/吨，后于 60 日均线获得支撑震荡，最终收于 19205 元/吨，成交量增 13696 手至 47168 手，持仓量增 2612 手至 41732 手。隔夜主力低开低走，随后短暂上行后再度走跌，尾盘震荡修整收至 19100 元/吨。伦铅日内震荡偏弱，夜间跌势加速，重回 2500 一线附近，最终收至 2502 美元/吨。

昨日上海市场蒙自铅 19260 元/吨，对 1804 合约升水 80 元/吨报价；金沙 19295-19345

元/吨，对 1803 合约升水 150-200 元/吨报价。期盘接连下挫，持货商低价惜售，报价升水上升，而下游接货情绪一般，散单市场成交持续低迷。广东市场 YT、金贵铅 19075 元/吨，对 1803 合约贴水 70 元/吨报价。铅价下挫，持货商出货积极性减弱，而下游询价尚可，但实际成交仍是寥寥。河南地区豫光、金利铅散单 19330 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 80 元/吨报价厂提。炼厂货源有限，散单低价惜售，报价升水普遍上调，而下游市场需求不旺，维持刚需补库，整体市场成交以长单为主。安徽地区铜冠铅 19325-19350 元/吨，对 SMM1#铅均价升 75-100 元/吨报价。炼厂散单低价惜售情绪，同时下游蓄电池市场需求不旺，蓄企补库谨慎，整体市场成交暂无较大改善。

隔夜 EIA 数据利空，原油急挫；鲍威尔言论持续影响，叠加美数据表现尚可，市场增强年内加息预期，基本金属承压。海关总署数据显示，中国 1 月铅矿砂及精矿进口量为 92,829 吨，同比下滑 15.55%。俄罗斯继续蝉联最大进口来源国，1 月自该国进口的铅矿为 19,053 吨，同比下滑 17.39%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。短期铅价受美元施压影响较大，盘面看，主力跌破所有均线，技术形态偏空，短期关注下方万九附近支撑。

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。