



金属早评 20180306

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 1805 合约偏弱运行，在 52000 元/吨附近存在一定支撑，夜盘期间，铜价探底回升大幅削减当日跌幅，部分受美国 2 月 markit 制造业 pmi 终值表现强于预期提振。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 170 元/吨-贴水 120 元/吨，昨日抛货情绪已有缓和，持货商继续挺价，等待下游归来。美众院议长敦促白宫贸易战要冷静，市场对贸易战担忧的紧张有所减少，美股大幅拉涨，美债收益率上涨。意大利大选产生“悬浮议会”，执政党民主党败选。英国首相称脱欧过渡期接近达成一致。国家发改委称研究设立国家住宅政策性金融机构，中国版“两房”渐近。中国政府工作报告显示：中国 2018 年 GDP 增速目标 6.5% 左右，CPI 涨幅目标 3% 左右，2018 年预算赤字率为 2.6%，将提高个税起征点，稳妥推进房地产税立法。政府工作报告还提出，稳健的货币政策保持中性，要松紧适度。与 2017 年相比，今年取消 M2 和社会融资规模增速目标。这意味着，央行实施货币政策调控加快从数量型工具向价格型工具转变，预计今年货币政策会更灵活。两会期间，铜陵有色副总经理丁士启提交了《关于加大供给侧改革，限制国内铜冶炼产能无序过快增长的建议》。目前来看，铜市场关注的焦点仍是节后基本面的恢复情况，但淡季效应解除仍需时日，铜价走势仍将受宏观经济而主导。本周重要经济事件和数据较多，预计近期铜价在宏观带动下将呈震荡偏弱运行。</p>
锌	<p>周一沪锌主力 1805 夜盘开盘小幅横盘后伴随空头增仓期价快速下行，日内维持 25900 元/吨到 26000 元/吨区间弱势盘整，期价临近尾盘开始突破跳水刷新日内最低 25645 元/吨，终收于 25660 元/吨，近最低价收盘。昨日上海 0# 锌主流成交于 25870-26000 元/吨，0# 普通品牌对沪锌 1804 合约贴水 90-贴水 80 元/吨附近，较昨日收窄 40 元/吨附近；0# 双燕对 4 月贴水 50-贴水 40 元/吨；1# 主流成交于 25800-25890。锌价弱势运行，部分炼厂惜售，报价收窄较快，贸易商交投较为谨慎，出货积极性不佳。虽然美总统特朗普大打贸易战导致美元短期下跌，但技术层面来看美元日线短期受均线托举或呈现右侧企稳迹象，预计将对金属构成一定压力，昨日 LME 锌库存大增 77,275 吨至 209050 吨，增幅为 59%，创 1989 年以来最大增幅。</p>

	<p>此次库存大增主因国外锌锭近期交仓 7.7 万吨。而国外当前现货升水也由年初 50 美元/吨左右急速回落至 3 美元/吨附近，锌价受此大幅下挫，盘面来看主力合约 1805 放量破位，各路均线形成压制，预计短期弱势难以改观，关注 25000 元/吨一线支撑，另注意超跌反弹风险。</p>
铅	<p>周一沪铅主力 1804 开盘冲高破前日高点上行至 18950 元/吨后空头强势介入，期价一路下行至日内最低 18730 元/吨，随后早盘期价再度 V 型反转上行至 18880 元/吨一线略显强势，然临近尾盘再度跳水，终收报于 18750 元/吨，日内振幅剧烈，昨日上海市场金沙铅 18930 元/吨，对 1804 合约升水 100 元/吨报价；无锡市场铜冠 18860-18880 元/吨，对 1803 合约升水 30-50 元/吨报价；金贵 18880 元/吨，对 1804 合约升水 50 元/吨。期盘震荡盘整，持货商报价随行就市，而下游刚需补库有限，散单市场成交持续偏弱。昨日铅价再度下行，虽供应短期受环保，检修等影响利多铅价，但需求端更加疲软，年后经销商补库需求整体偏弱，加之电池消费淡季的逐渐临近，需求预计将进一步走软从而压制铅价上行空间，盘面上均线压制期价破位下行，短期跌幅剧烈，操作上注意超跌反弹风险，谨慎追空，短期关注 18500 元/吨附近支撑。</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	51,950	52,110	-370	-0.71%	383,330	867,046	元/吨
LME 铜	6,910		12	0.17%	156,022	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	313		#N/A	#N/A	99,087	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,295	14,350	-45	-0.31%	454,360	795,916	元/吨
LME 铝	2,146		-4	-0.16%	186,320	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	25,660	25,985	-600	-2.28%	670,278	427,104	元/吨
LME 锌	3,296		-59	-1.76%	174,470	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	18,750	18,825	-600	-3.18%	54,494	71,330	元/吨
LME 铅	2,425		-23	-0.94%	49,417	#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	1324.9	1328.9	1318.3	1320.9	-3	215492
Comex Silver	16.53	16.62	16.37	16.44	-0.09	52462
NYMEX Platinum	968.4	974.1	956.9	963	-4	16097
NYMEX Palladium	991.35	994.35	972	978.75	-8	3443
SHFE Gold	273.3	273.9	272.45	273.65	0.95	128004
SHFE Silver	3685	3709	3681	3697	14.00	386100

SHGF AU+TD	271.18	271.88	270.45	271.79	0.99	40532000
SHGF AG+TD	3621	3643	3618	3632	14	2543466000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/3/16	2018/2/1	2018/3/1	2018/3/2	2018/3/5	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2093.83	2254.57	2249.35	2247.19	2247.30	0.11
SPDR 黄金持仓	836.77	841.35	833.98	833.98	833.98	0.00
ETF 白银总持仓	20001.44	20244.84	20245.16	20268.24	20323.52	55.28
ishare 白银持仓	10410.74	9763.28	9847.07	9847.07	9893.07	46.00
VIX	9.90	29.06	19.59	19.59	18.73	-0.86

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	322175	1322575	209050	134600
日变动	(2725)	(475)	77275	(25)
注册仓单占比%	13.75	17.16	22.11	25.52

	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
2018/3/5	9133645.71	-0	0.00%	251779.5	-222.50	-0.09%
2018/3/2	9133646	0	0.00%	252002	619.90	0.25%
2018/3/1	9133646	789	0.01%	251382.1	62.10	0.03%
2018/2/1	9257855	-124209	-1.34%	246260.7	5518.80	2.24%
2017/3/6	8928936	204710	2.29%	188331.8	63447.70	33.69%

二、财经资讯

贸易战担忧稍减，美股大涨；美油涨超 2%，瑞波币日内一度涨近 20%。

美众院议长敦促贸易战要冷静，特朗普却称立场不软化，但释放对个别国家豁免信号。

欧盟准备按营收 2%-6%向科技巨头征税。

桥水 Dalio：中美贸易战将是悲剧。

意大利大选产生“悬浮议会”，执政党民主党败选。

英国首相称脱欧过渡期接近达成一致。

政府工作报告：中国 2018 年 GDP 增速目标 6.5%左右，CPI 涨幅目标 3%左右，2018 年预算赤字率为 2.6%，将提高个税起征点，稳妥推进房地产税立法。

全国人大会议日程公布，3 月 19 日决定央行行长人选。

发改委：中国 2018 年 M2 预期增速与去年实际增速基本持平。

中国版“两房”渐近：国家发改委称研究设立国家住宅政策性金融机构。

国资委主任：推动国企市值管理，以优质资产注入上市公司为主。

经参：发行制度改革今年将有望实现重大突破。

全球金融市场回顾:

美股: 标普 500 涨 1.10%, 道琼斯涨幅 1.37%, 纳斯达克涨幅 1%。

欧股: 富时泛欧绩优 300 涨 1.10%。德国 DAX 30 涨 1.49%。法国 CAC 40 涨 0.60%。英国富时 100 涨 0.65%。意大利富时 MIB 跌 0.42%, 报 21819.91 点, 盘初一度跌至 21460.46 点, 为 2017 年 8 月 30 日以来盘中最低。

A 股: 沪指收报 3256.93 点, 涨 0.07%, 成交额 1741 亿。深成指收报 10875.68 点, 涨 0.18%, 成交额 2122 亿。创业板收报 1795.69 点, 涨 1.34%, 成交额 685 亿。

黄金: COMEX 4 月黄金期货收跌 0.3%, 报 1319.90 美元/盎司。

原油: WTI 4 月原油期货收涨 2.16%, 报 62.57 美元/桶。布伦特 5 月原油期货收涨 1.82%, 报 65.54 美元/桶。

三、金属要闻

人大代表丁士启: 严控铜冶炼无序扩张

LME 锌库存大增 77275 吨 为 1989 年以来最大增幅

上合峰会召开致山东、河北钢铁行业 4-6 月全部停产消息有误

秘鲁锌炼厂罢工

山西将严厉打击非法违法采矿行为

粗铜加工费上涨

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 3 月 5 日	中国 2 月财新服务业 PMI	54.7		54.2
2018 年 3 月 5 日	欧元区 3 月 Sentix 投资者信心指数	31.9	30.9	24
2018 年 3 月 5 日	美国 2 月 ISM 非制造业 PMI	59.9	59	59.5

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 6 日	美国 1 月耐用品订单月率终值 (%)	-3.7	-3.5
2018 年 3 月 6 日	美国 1 月工厂订单月率 (%)	1.7	-1.3

五、行情观点

沪铜

周一沪期铜主力 1805 合约开盘后稍作震荡，随后空头集中进场打压铜价重心下移，整体围绕 52290 元/吨震荡运行，下午空头又一波增仓入场拖累铜价重心再下一个台阶，低位至 52040 元/吨，52000 元/吨整数关支撑再显，随后铜价小幅上修，终收于 52120 元/吨，跌 330 元/吨，持仓量增 12628 手至 26.9 万手，成交量增 7116 手至 15.4 万手。沪铜指数持仓量增 7256 手至 86.7 万手。夜盘期间，铜价探底回升大幅削减当日跌幅，部分受美国 2 月 markit 制造业 pmi 终值表现强于预期提振。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 170 元/吨-贴水 120 元/吨，平水铜成交价格 51680 元/吨-51820 元/吨，升水铜成交价格 51700 元/吨-51850 元/吨。现货铜价依然承压 52000 元/吨，但下跌受限。昨日抛货情绪已有缓和，明显表现资金压力已减缓松绑。早市报价就较稳定，第二节交易时段，盘面回落百元，市场已难觅低价货源，持货商继续挺价，等待下游归来，昨日成交仍以大贸易商收货为主。下午时段，持货商出货积极性下降，报价减少，询价者同样寥寥，市场交投氛围清淡。

美众院议长敦促白宫贸易战要冷静，市场对贸易战担忧的紧张有所减少，美股大幅拉涨，美债收益率上涨。欧盟准备按营收 2%-6%向科技巨头征税。意大利大选产生“悬浮议会”，执政党民主党败选。英国首相称脱欧过渡期接近达成一致。国家发改委称研究设立国家住宅政策性金融机构，中国版“两房”渐近。中国政府工作报告显示：中国 2018 年 GDP 增速目标 6.5%左右，CPI 涨幅目标 3%左右，2018 年预算赤字率为 2.6%，将提高个税起征点，稳妥推进房地产税立法。政府工作报告还提出，稳健的货币政策保持中性，要松紧适度。与 2017 年相比，今年取消 M2 和社会融资规模增速目标。这意味着，央行实施货币政策调控加快从数量型工具向价格型工具转变，预计今年货币政策会更灵活。两会期间，铜陵有色副总经理丁士启提交了《关于加大供给侧改革，限制国内铜冶炼产能无序过快增长的建议》，其认为铜冶炼产能盲目扩张，已经呈现出过剩的局面，引起铜行业发展面临着资源供给保障不足、存在环保隐患等一系列亟待解决的难题，呼吁严控铜冶炼产能的无序扩张。目前来看，铜市场关注的焦点仍是节后基本面的恢复情况，但淡季效应解除仍需时日，铜价走势仍将受宏观经济而主导。本周重要经济事件和数据较多，预计近期铜价在宏观带动下将呈震荡偏弱运行。

沪锌

周一沪锌主力 1805 夜盘开盘小幅横盘后伴随空头增仓期价快速下行，日内维持 25900 元/吨到 26000 元/吨区间弱势盘整，期价临近尾盘开始突破跳水刷新日内最低 25645 元/吨，终收于 25660 元/吨，近最低价收盘。成交量增 54098 手至 31.7 万手，持仓量减少 7552 手至 14.1 万手。隔夜 1805 跳空低开探底后收高于 25380 元/吨。伦锌周一收长阴线，报收 3364.5 美元/吨，持仓量小幅增加为 30.5 万手。

昨日上海 0#锌主流成交于 25870-26000 元/吨，0#普通品牌对沪锌 1804 合约贴水 90-贴水 80 元/吨附近，较昨日收窄 40 元/吨附近；0#双燕对 4 月贴水 50-贴水 40 元/吨；1#主流成交于 25800-25890。锌价弱势运行，部分炼厂惜售，报价收窄较快，贸易商交投较为谨慎，出货积极性不佳。广东 0#锌主流成交于 25840-25870 元/吨，粤市较沪市贴水 30 元/吨至平水附近，较上周五基本持平。对沪锌 1804 合约贴水 140-110 元/吨附近，较上周五收窄 30 元/吨附近。今炼厂出货正常，贸易商市场逐步显活跃，下游企业基本都已返工，市场入市询价者颇多，市场实际成交逐步回暖，成交量较上周五改善明显。天津市场 0#锌锭主流成交于 25950-26220 元/吨，0#普通品牌主流成交于 25950-26050 元/吨，对沪锌 1804 合约贴水 50 元/吨至升水 70 元/吨左右。今炼厂以长单交付为主，贸易商以出货为主，在锌价下跌的刺激下，下游企业入市询价者颇多，市场采购情绪逐步回暖，市场整体成交量好于上周五。

3 月 5 日，秘鲁 Cajamarquilla 锌冶炼厂工人宣布无限期罢工，以求获得更好的劳动报酬与工作环境。Cajamarquilla 是世界上最大的锌冶炼厂之一，也是秘鲁唯一在产的精炼锌生产商。由于受降雨与洪涝的影响，Cajamarquilla 锌冶炼厂在 2017 年的锌金属产量为 312,600 吨，比 2016 年下降了 4.8%。虽然美国总统特朗普大打贸易战导致美元短期下跌，但技术层面来看美元日线短期受均线托举或呈现右侧企稳迹象，预计将对金属构成一定压力，昨日 LME 锌库存大增 77,275 吨至 209050 吨，增幅为 59%，创 1989 年以来最大增幅。此次库存大增主因国外锌锭近期交仓 7.7 万吨。而国外当前现货升水也由年初 50 美元/吨左右急速回落至 3 美元/吨附近，锌价受此大幅下挫，盘面来看主力合约 1805 放量破位，各路均线形成压制，预计短期弱势难以改观，关注 25000 元/吨一线支撑，另注意超跌反弹风险。

沪铅

周一沪铅主力 1804 开盘冲高破前日高点上行至 18950 元/吨后空头强势介入，期价一路下行至日内最低 18730 元/吨，随后早盘期价再度 V 型反转上行至 18880 元/吨一线略显强势，然临近尾盘再度跳水，终收报于 18750 元/吨，日内振幅剧烈，成交量减少 7388 手至 37330 手，持仓量减少 1650 手至 38082 手。隔夜沪铅低开探底后走高，收于 18690 元/吨。伦铅周一同样波动剧烈，期价报收于 2455 美元/吨，持仓量小减至 12.7 万手。

昨日上海市场金沙铅 18930 元/吨，对 1804 合约升水 100 元/吨报价；无锡市场铜冠 18860-18880 元/吨，对 1803 合约升水 30-50 元/吨报价；金贵 18880 元/吨，对 1804 合约升水 50 元/吨。期盘震荡盘整，持货商报价随行就市，而下游刚需补库有限，散单市场成交持续偏弱。广东市场 YT、金贵铅 18760 元/吨，对 1803 合约贴水 70 元/吨报价；其他品牌报价较少。持货商多随行报价，报价贴水较上周差异不大，而下游普遍对后市消费不抱乐观，生产积极性不高，维持刚需补库，散单成交清淡。河南地区豫北铅 18875 元/吨，SMM1# 铅均价平水报价；豫光、金利、万洋散单缺货，暂无报价；另万洋铅散单 18975 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 100 元/吨报价厂提（贸易商货源）。安徽地区铜冠铅 19000 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 125 元/吨报价；铅价持续走弱，炼厂散单出货意向分歧较大，部分低价惜

售，部分则为回笼资金，随行报价，而下游蓄电池市场需求暂无明显回暖，蓄企补库仅刚需采购，市场成交一般。

昨日铅价再度下行，虽供应短期受环保，检修等影响利多铅价，但需求端更加疲软，年后经销商补库需求整体偏弱，加之电池消费淡季的逐渐临近，需求预计将进一步走软从而压制铅价上行空间，盘面上均线压制期价破位下行，短期跌幅剧烈，操作上注意超跌反弹风险，谨慎追空，短期关注 18500 元/吨附近支撑。

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。