



金属早评 20180309

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周四沪期铜主力 1805 合约重心继续下移。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 130 元/吨-贴水 70 元/吨，下游备货减少，供需僵持。周四特朗普签署进口钢铝关税决定，加拿大墨西哥获豁免，并表示给予其它国家谈判空间。特朗普关税决议不如预期强硬，美股美元齐涨。美国 3 月 3 日当周首次申请失业救济人数 23.1 万，继续显示出劳动力市场的强劲。欧央行维持利率不变，但删除“必要时扩大 QE”措辞，但德拉吉淡化了市场紧缩预期，欧元短线上涨后大跌。预计四季度欧央行购债总规模为 300 亿欧元，年底很可能结束 QE。中国海关数据显示：中国 2 月出口意外增 44.5%，新兴市场需求旺盛。中国 2 月铜矿砂及精矿进口量为 145.2 万吨，环比减少 10.46%，但同比微增 1.24%。同时，1-2 月铜矿砂及其精矿累计进口量为 307.4 万吨，同比增加 14.6%，略高于同期未锻造铜及铜材同比 13.1% 的增速，显示国内仍积极进口铜精矿，这将刺激铜冶炼产能进一步扩张。昨日沪期铜重心继续下移，基本面来看，目前下游接货积极性仍未有明显改善，一方面下游企业还在消耗原料库存，另一方面资金压力较大抑制了采购意愿，消费端难以支撑铜价。近期铜价走势依然受宏观经济主导而呈震荡偏弱格局，短期关注沪期铜在 51000 一线的支撑。今日重点关注包括 CPI 与 PPI 及融资规模、M2 货币供应在内的一系列中国 2 月经济数据，与晚间美国公布的非农数据。</p>
锌	<p>周四日内沪锌主力 1805 合约开于 25260 元/吨，早盘时段多空博弈势均力敌，沪锌围绕 25290 元/吨震荡运行，上下振幅 40 元/吨左右。午后空头强势携仓入市，沪锌急速下挫至 25160 元/吨附近窄幅盘整，多空角逐再次陷入僵局，盘尾再次下挫，探低 25100 元/吨。终收跌报 25100 元/吨，跌 200 元/吨，跌幅 0.79%，成交量增 72770 手至 40.7 万手，持仓量增 13786 手至 22.2 万手。伦锌继续收跌报收 3227 美元/吨。昨日上海 0# 锌主流成交于 25290-25370 元/吨，0# 普通品牌对沪锌 1804 合约贴水 40-贴水 30 元/吨附近。锌价低位，炼厂惜售观望，贸易商出货较为积极，但下游畏跌少有采购，贸易商间长单交投带动，市场报价下调有限，成交货量较前日基本持平。受宏观美国发动贸易战担忧影响金属持续承压，目前伦锌库存并未续增，虽给锌价</p>

	带来喘息机会，但资金的持续打压期价仍未见起色，数据方面 2 月 SMM 中国精炼锌产量 45.92 万吨，环比减少 6.25%，同比增加 6.69%。SMM 最新调研显示下游消费恢复较好，工地复工主要集中在 3 月下旬，另外 3 月初环保限产的邯郸地区已经逐步处于复产状态，目前预计影响较为有限，其它地区为应对环保检查，生产活动无法正常展开，锌消费暂未获得充分释放。期看来锌价仍难摆脱偏弱的格局，重点关注美元及下游消费的表现，盘面上各路均线向下，操作上注意超跌反弹风险。
铅	周四沪期铅 1804 合约开于 18565 元/吨，盘初多开空减，沪期铅迅速收复 18500 元整数位，震荡上行探至日均线后小幅震荡，期间多头稍作调整后继续加仓进场，沪铅一度上探至 18635 元/吨。午后交易时段，沪期铅多头逐渐获利减仓，空头加仓进场，沪期铅震荡下行，击穿 18500 元支撑位后迅速震荡回升，围绕日均线窄幅震荡，最终收于 18580 元/吨，跌 115 元/吨，跌幅 0.62%，成交量增 10726 手至 43106 手，持仓量减 1434 手至 36598 手。昨日上海市场金沙铅 18735-18755 元/吨，对 1804 合约升水 120-140 元/吨报价；铜冠 18685 元/吨，对 1804 合约升水 70 元/吨报价；恒邦 18715 元/吨，对 1804 合约升水 100 元/吨报价；振兴 18625 元/吨，对 SMM1# 铅均价平水报价。隔夜美元上行加之锌价的下跌铅价承压也跟随下跌，SMM 发布 2 月全国原生铅产量 19.421 万吨，环比下降 10.4%，同比下降 7.5%，展望 3 月，由于春节影响结束，国内炼厂普遍复工，另在 3 月 15 号北方供暖季限产结束，部分受限炼厂或逐步恢复，贡献部分产量，虽然 3 月部分原生铅炼厂有检修计划，但下游经销商补库需求整体偏弱，加之电池消费淡季逐渐临近，企业生产积极性较弱，消费缺乏亮点中期仍然偏空，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，短期关注下方 18000 元/吨附近支撑。

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	52,020	52,220	-460	-0.88%	351,082	873,094	元/吨
LME 铜	6,833		-117	-1.68%	135,947	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	308		-5.7	-1.82%	107,316	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,230	14,220	-30	-0.21%	459,166	810,266	元/吨
LME 铝	2,106		9	0.43%	332,625	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	25,100	25,265	-200	-0.79%	604,396	448,810	元/吨
LME 锌	3,230		-30	-0.92%	155,444	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	18,580	18,570	-200	-1.07%	68,434	74,148	元/吨
LME 铅	2,337		-38	-1.57%	61,161	#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	1326.2	1329.8	1319.6	1322.5	-4	244693
Comex Silver	16.505	16.575	16.43	16.5	-0.00	64617
NYMEX Platinum	954.1	960.1	946.8	954.1	-0	19669
NYMEX Palladium	962.05	983.9	958	971.9	8	5004
SHFE Gold	274	274.35	273.15	274	-0.50	130368
SHFE Silver	3709	3712	3683	3704	-7.00	430620
SHGF AU+TD	272	272.34	271.15	271.98	-0.23	32322000
SHGF AG+TD	3645	3649	3625	3637	-11	3118606000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/3/21	2018/2/6	2018/3/6	2018/3/7	2018/3/8	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2097.41	2244.30	2245.51	2245.27	2245.79	0.51
SPDR 黄金持仓	825.22	841.35	833.98	833.73	833.73	0.00
ETF 白银总持仓	20011.59	20323.52	20316.76	20318.96	20320.17	1.22
ishare 白银持仓	10428.42	9732.72	9893.07	9893.07	9893.07	0.00
VIX	11.44	19.26	18.36	17.76	16.54	-1.22

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	314875	1315500	205225	133650
日变动	(1500)	(3800)	(2550)	(500)
注册仓单占比%	11.59	17.85	12.12	25.07

	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
2018/3/8	9125608.13	20100	0.22%	251707.66	-16.84	-0.01%
2018/3/7	9105508.5	17305	0.19%	251724.5	8.80	0.00%
2018/3/6	9088204	-45442	-0.49%	251715.7	-63.80	-0.03%
2018/2/6	9329119	-203511	-2.18%	248788.1	2919.56	1.17%
2017/3/9	8893764	231844	2.61%	187333.8	64373.86	34.36%

二、财经资讯

特朗普关税决议不如预期强硬，美股美元美债涨。

币安等多家虚拟货币交易所网站疑似无法访问，比特币一度跌至近 9000 美元。

特朗普签署进口钢铝关税决定，加拿大墨西哥获豁免，其他国家有谈判空间。

媒体：美国要求中国将对美贸易顺差减少 1000 亿美元。

媒体称白宫最强硬贸易鹰派纳瓦罗寻求接替科恩。

欧央行维持利率不变，但删除“必要时扩大QE”措辞，但德拉吉淡化“鹰派”预期，欧元短线上涨后大跌。

媒体：四季度欧央行购债总规模预计 300 亿欧元，年底很可能结束 QE。

中国 2 月出口意外增 44.5%，新兴市场需求旺盛；前 2 月主要进口大宗商品同比均增长，天然气增逾 36%。

王毅：选择贸易战是抓错了药方，中方必将做出正当和必要反应。

港元创 35 年新低，香港金管局称港汇触及 7.85 时会出手。

富士康首发获通过，从上报到过会仅用 36 天创历史最快。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 涨幅 0.45%，道琼斯涨幅 0.38%，纳斯达克涨幅 0.42%，连续第五个交易日上涨。

欧股：富时泛欧绩优 300 涨 1.03%。德国 DAX 30 涨 0.90%。法国 CAC 40 涨 1.28%。英国富时 100 涨 0.63%。

A 股：沪指收报 3288.41 点，涨 0.51%，成交额 1759 亿元。深成指收报 11019.08 点，涨 1.05%，成交额 2271 亿元。创业板收报 1793.22 点，涨 0.45%，成交额 698 亿元。

黄金：COMEX 4 月黄金期货收跌 0.4%，报 1321.70 美元/盎司。

原油：WTI 4 月原油期货收跌 1.68%，报 60.12 美元/桶。布伦特 5 原油期货收跌 1.13%，报 63.61 美元/桶。

三、金属要闻

加拿大向美国出口金属仍面临配额限制

张天任代表：废旧铅蓄电池规范化回收已十分紧迫

SMM 统计：2 月原生铅产量 19.421 万吨，同比下降 7.5%

广西河池南方 3 万吨锡项目正式开工

楚江新材：金属基 3D 打印粉体材料及制品已小批量生产

美国铝业公司表示魁北克铝厂正面临谈判危机

四、隔夜经济数据及今日重要数据前瞻

隔夜重要财经数据:

时间	事件	前值	预测值	公布值
2018年3月8日10:00	中国2月贸易帐-人民币计价(亿元)	1358	-689	2248.8
2018年3月8日10:00	中国2月进口年率-人民币计价(%)	30.2	1.2	-0.2
2018年3月8日10:00	中国2月出口年率-人民币计价(%)	6	7.4	36.2
2018年3月8日10:30	中国2月贸易帐-美元计价(亿美元)	203.5	-5.7	337.43
2018年3月8日10:30	中国2月进口年率-美元计价(%)	36.8	8	6.3
2018年3月8日10:30	中国2月出口年率-美元计价(%)	11.1	11	44.5
2018年3月8日20:45	欧元区3月欧洲央行主要再融资利率(%)	0	0	0
2018年3月8日20:45	欧元区3月欧洲央行资产购买规模(亿欧元)	300	300	300
2018年3月8日20:45	欧元区3月欧洲央行边际借贷利率(%)	0.25	0.25	0.25
2018年3月8日20:45	欧元区3月欧洲央行存款机制利率(%)	-0.4	-0.4	-0.4
2018年3月8日21:30	美国截至3月3日当周初请失业金人数(万)	21	22	23.1
2018年3月8日21:30	美国截至3月3日当周初请失业金人数四周均值(万)	22.05		22.25

今日财经数据:

时间	事件	前值	预测值
2018年3月9日9:30	中国2月CPI年率(%)	1.5	2.4
2018年3月9日9:30	中国2月PPI年率(%)	4.3	3.8
2018年3月9日16:30	中国2月社会融资规模(亿人民币)(03/09-03/15)	30603	10665
2018年3月9日16:30	中国2月M2货币供应年率(%) (03/09-03/15)	8.6	8.7
2018年3月7日21:30	美国2月季调后非农就业人口变动(万)	20	19.5
2018年3月7日21:30	美国2月劳动参与率(%)	62.7	62.7
2018年3月7日21:30	美国2月失业率(%)	4.1	4
2018年3月7日21:30	美国2月平均每小时工资年率(%)	2.9	2.8
2018年3月7日21:30	美国2月平均每小时工资月率(%)	0.3	0.2
2018年3月7日23:00	美国1月批发库存存月率终值(%)	0.7	0.7

五、行情观点

沪铜

周三沪期铜主力1805合约开盘后小幅走高至52660元/吨,随后多头陆续减仓,铜价重心下移至52430元/吨,上午时段收盘前,铜价再次上行但未能站稳,午后跌落至低位52200元/吨,在5日均线处获得支撑,铜价缓慢返升最终报收于52480元/吨,涨160元/吨,持仓量增5838手至28.7万手,成交量减1366手至19.0万手,沪铜指数持仓量减3670手至87.7万手。

现货方面:昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水100元/吨-贴水50元/吨,平水铜成交价格51900元/吨-52020元/吨,升水铜成交价格51920元/吨-52040元/吨。沪期铜趋于52000元/吨上方,隔月价差扩至270元/吨左右,下游对铜价信心提振,入市增多,持货商表现更为坚定挺价,第二节交易时段,由于市场成交尚可,买货积极性稳定,询价活跃,持货商小幅上调报价。市场成交平水铜湿法铜明显胜于好铜,下游买盘增多,提振了市场的活跃度。下午时段,在上午集中收货后,市场交投活跃度有所降温,好铜报价持稳,部分平

水铜为促进成交贴水小幅扩大。

白宫官员表示，特朗普关税可能豁免邻国，美股跌幅收窄，美元指数止跌企稳。昨日公布的数据显示：美国 2 月 ADP 就业增 23.5 万大超预期，1 月贸易逆差近十年新高；欧元区四季度 GDP 同比强劲增长 2.7%，维持十年来最高增速，符合市场预期；中国 2 月外汇储备 31344.8 亿美元，比减少 269.75 亿美元，一年来首降。中国财政部副部长表示：将加快启动税收改革方案，启动个税修法，按国情设房地产税。目前市场焦点仍在贸易战风波，107 名共和党议员签署信函，敦促特朗普总统修改对钢铁和铝的关税计划。但科恩的辞职使美国对进口钢铝征收关税的可能性增大，而对于贸易战爆发的担忧使得基本金属整体承压下行，内外盘集体回调。美国商务部周三公布的数据显示，美国 1 月阴极铜出口为 4,796,770 公斤，高于去年 12 月的 2,939,498 公斤。1 月阴极铜进口为 80,535,259 公斤，高于去年 12 月的 57,920,732 公斤。近期铜价走势依然受宏观经济主导，沪期铜仍处于区间震荡偏弱格局，短期 52000 一线的支撑。宏观方面：今日重点关注中国 2 月进出口贸易数据，欧元区央行利率决议，及晚间美国初请失业金人数。

沪锌

周四日内沪锌主力 1805 合约开于 25260 元/吨，早盘时段多空博弈势均力敌，沪锌围绕 25290 元/吨震荡运行，上下振幅 40 元/吨左右。午后空头强势携仓入市，沪锌急速下挫至 25160 元/吨附近窄幅盘整，上下振幅稍有收窄，多空角逐再次陷入僵局，盘尾再次下挫，探低 25100 元/吨。终收跌报 25100 元/吨，跌 200 元/吨，跌幅 0.79%，成交量增 72770 手至 40.7 万手，持仓量增 13786 手至 22.2 万手。伦锌继续收跌报收 3227 美元/吨。

昨日上海 0# 锌主流成交于 25290-25370 元/吨，0# 普通品牌对沪锌 1804 合约贴水 40-贴水 30 元/吨附近；0# 双燕对 4 月平水-升水 10 元/吨，较昨日基本持平；1# 主流成交于 25250-25290。锌价低位，炼厂惜售观望，贸易商出货较为积极，但下游日内仍以询价为主，畏跌少有采购，而贸易商间长单交投带动，市场报价下调较为有限，成交货量较昨日基本持平。广东 0# 锌主流成交于 25230-25260 元/吨，粤市较沪市贴水 50 元/吨附近，较昨日基本持稳。对沪锌 1804 合约贴水 80-70 元/吨附近，较昨日小幅收窄 20 元/吨附近。今炼厂出货正常，贸易商以出货为主，下游企业虽陆续复工恢复正常，但伴随锌价下跌，市场看跌情绪渐浓，观望情绪占主导，市场整体成交较不及昨日。0# 麒麟、慈山、铁峰、丹霞主流成交于 25230-25260 元/吨附近。天津市场 0# 锌锭主流成交于 25320-25770 元/吨，0# 普通品牌主流成交于 25320-25400 元/吨，对沪锌 1804 合约贴水 30 至升水 50 元/吨附近，较沪市升水 50 元/吨附近。今炼厂以长单交付为主，散单出货较少。贸易商以出货为主，下游入市询价这较少，锌价低位带动采购者观望情绪，市场整体成交较昨日变化不大，不温不火略显僵持。0# 紫金，红烨，百灵，秦锌，驰宏，加拿大等成交于 25320-25400 元/吨附近，1# 紫金、驰宏，红烨，等成交 25270-25350 元/吨。

受宏观美国发动贸易战担忧影响金属持续承压，目前伦锌库存并未续增，虽给锌价带来

喘息机会，但资金的持续打压期价仍未见起色，数据方面 2 月 SMM 中国精炼锌产量 45.92 万吨，环比减少 6.25%，同比增加 6.69%。SMM 最新调研显示下游消费恢复较好，工地复工主要集中在 3 月下旬，另外 3 月初环保限产的邯郸地区已经逐步处于复产状态，目前预计影响较为有限，其它地区为应对环保检查，生产活动无法正常展开，锌消费暂未获得充分释放。期看来锌价仍难摆脱偏弱的格局，重点关注美元及下游消费的表现，盘面上各路均线向下，操作上注意超跌反弹风险。

沪铅

周四沪期铅 1804 合约开于 18565 元/吨，盘初多开空减，沪期铅迅速收复 18500 元整数位，震荡上行探至日均线后小幅震荡，期间多头稍作调整后继续加仓进场，沪铅一度上探至 18635 元/吨。午后交易时段，沪期铅多头逐渐获利减仓，空头加仓进场，沪期铅震荡下行，击穿 18500 元支撑位后迅速震荡回升，围绕日均线窄幅震荡，最终收于 18580 元/吨，跌 115 元/吨，跌幅 0.62%，成交量增 10726 手至 43106 手，持仓量减 1434 手至 36598 手。

昨日上海市场金沙铅 18735-18755 元/吨，对 1804 合约升水 120-140 元/吨报价；铜冠 18685 元/吨，对 1804 合约升水 70 元/吨报价；恒邦 18715 元/吨，对 1804 合约升水 100 元/吨报价；振兴 18625 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；长兴市场豫光 18735 元/吨，对 1804 合约升水 120 元/吨报价；金利 18715 元/吨，对 1804 合约升水 100 元/吨报价；南方 18705 元/吨，对 1804 合约升水 90 元/吨报价。期盘探低后小幅回升，持货商报价维持挺价出货，且补库积极性不高，同时下游蓄企多观望后市，仅少量按需采购，散单市场成交持续低迷。广东市场金贵铅 18545 元/吨，对 1804 合约贴水 70 元/吨报价；云南铅 18750 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 125 元/吨；广东南华观望后市，散单暂不报价。铅价弱势不改，持货商报价随行就市，而蓄电池市场需求不旺，下游观望慎采，市场交投清淡。河南地区豫北观望后市，散单暂不报价；豫光、金利、万洋散单缺货，暂无报价；另豫光、18735 元/吨厂提（贸易商货源），对 1804 合约升水 120 元/吨报价。铅价走弱，炼厂散单低价惜售情绪上升，主流品牌报价稀少，同时下游蓄电池市场消费偏弱，蓄企开工率积极性有限，多以长单采购为主，散单市场交投活跃度下降。安徽地区铜冠观望后市，散单暂不报价；江西地区金德主供长单，散单暂不报价；江铜铅 18575 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨报价；湖南地区宇腾铅散单 18525 元/吨厂提，对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨报价。

隔夜美元上行加之锌价的下跌铅价承压也跟随下跌，SMM 发布 2 月全国原生铅产量 19.421 万吨，环比下降 10.4%，同比下降 7.5%，展望 3 月，由于春节影响结束，国内炼厂普遍复工，另在 3 月 15 号北方供暖季限产结束，部分受限炼厂或逐步恢复，贡献部分产量，虽然 3 月部分原生铅炼厂有检修计划，但下游经销商补库需求整体偏弱，加之电池消费淡季逐渐临近，企业生产积极性较弱，消费缺乏亮点中期仍然偏空，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，短期关注下方 18000 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。