



## 金属日报 20180906

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

## 今日观点

|   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 铜 | <p>周三沪铜主力 1811 合约在六连阴之后昨日继续跳空低开，接近去年 7 月以来的低位。而后在伦铜返升的带动下收回部分跌幅，日 K 线呈 T 字形走势。昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 130 元/吨-升水 220 元/吨，宏观环境令下游畏跌心理加剧，入市买货意愿低迷，持货商调降报价。目前近强远弱的期盘格局也令现货高升水显现难以为继的状态。美对华 2000 亿美元关税周四即将结束听证，特朗普可能对价值 2000 亿美元的中国进口商品加征关税，不过尚不清楚该计划多快实施。新兴市场货币仍然疲软，因担心这些出口导向经济体将因贸易冲突升级而遭受打击。美国 7 月贸易逆差创五个月最大，与中国及欧盟逆差双双刷新历史记录。美元走势先扬后抑，回调至 95 一线，铜价受到提振，沪期铜返回 47500 元/吨上方。中国 8 月财新服务业和综合 PMI 双双走低，经济增速放缓至 5 个月低点。中国央行 8 月操作定向正回购，回笼资金 3000 亿元。必和必拓以 3500 万美元收购厄瓜多尔铜矿企业 SolGold 6% 的股份。紫金矿业集团同意以 14.1 亿美元收购 Nevsun 公司旗下塞尔维亚铜资产。我们认为近期铜价的阶段性走势已经反映了市场对宏观的悲观预期。从基本面看，目前下游铜企业对现货铜需求稳定，上期所库存不断下降，基础设施建设的利好预期依然存在。在周四 2000 亿美元中国商品关税利空落地之后，铜价可能会出现反弹走势。</p> |
| 锌 | <p>昨日沪锌主力 1811 盘初窄幅震荡，午后下探至 20115 元/吨，随后小幅回升，隔夜主力高开上行至 20500 附近后回落，伦锌日内低位震荡，夜间冲高回落走势。昨日上海 0#锌对 1809 合约报平水-升水 50 元/吨；双燕对 9 月报升水 80-100 元/吨。日内炼厂惜售，市场流通货源偏松，SMC 报价相对持稳于贴水 200 元/吨左右，其他进口锌报价进一步扩大至贴水 350 元/吨左右，下游入市按需采购，带动成交稍有好转。在新一轮对华关税公开意见征询期周四结束后，特朗普可能对价值 2000 亿美元的中国进口商品加征关税，不过尚不清楚该计划多快实施。今天关注中国 8 月外汇储备、美国 8 月 ADP 就业数据，美国初请失业金人数。基本面来看，现货升水继续回落，本周市场货源相对宽松，期货月间价差回落，软逼仓行情结束，下游目前尚</p>                                                                                                                                                                                                                                                    |

|   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   | 未出现旺季迹象，且资金流向小微企业传输仍不通畅，初级消费企业对9月预期较为悲观。盘面来看，主力承压于均线下方，短期受宏观风险及偏弱基本面的影响，锌价或延续偏弱走势，关注今日晚间中美贸易问题的结果。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 铅 | <p>周三沪铅1810合约开于18650元/吨，盘初沪铅延续弱势震荡走势，临近午间，有色金属整体走弱，沪铅受累震荡下行，后于18510元/吨一线企稳盘整，期间录得日内低位18475元/吨，临近尾盘，沪铅小幅回升，最终收于18665元/吨，持仓量减1602手至60170手，成交量逐日收窄。伦铅走跌，报收2048.5美元/吨，持仓小增至11.2万手。昨日上海市场南方铅19315元/吨，对1809合约平水报价。持货商出货积极性一般，下游市场刚需尚存，部分蓄企畏跌趋于观望，部分则逢低按需补库，市场成交活跃度不高。隔夜美元兑一篮子主要货币温和下跌，但新兴市场货币普遍疲弱，支撑了美元。今天下午将公布中国8月外汇储备，晚间重点关注美国8月ADP就业数据。铅价目前表现高位回落，基本面来看供应端再生铅因利润水平改善，再生铅贴水扩大，打压铅价。短期下游消费偏暖虽对铅价上涨有所刺激，但其持续性仍需观察，中长期来看因中央环保督察组的第二阶段的回头看以及10月以后京津冀及周边地区的采暖季限产等，环保不确定性依旧偏大，建议盘面短期以偏多波段操作为主。</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  | 47,510 | <b>47,270</b> | -270 | <b>-0.57%</b> | 486,528   | <b>658,452</b> | 元/吨  |
| LME 铜   | 5,871  |               | 56   | <b>0.96%</b>  | 203,753   | #N/A           | 美元/吨 |
| COMEX 铜 | 261    |               | 0.8  | <b>0.31%</b>  | 97,686    | #N/A           | 美分/磅 |
| SHFE 铝  | 14,670 | <b>14,710</b> | -95  | <b>-0.64%</b> | 547,182   | <b>747,142</b> | 元/吨  |
| LME 铝   | 2,068  |               | 6    | <b>0.29%</b>  | 266,454   | #N/A           | 美元/吨 |
| SHFE 锌  | 20,715 | <b>20,770</b> | -420 | <b>-1.99%</b> | 1,133,348 | <b>526,684</b> | 元/吨  |
| LME 锌   | 2,420  |               | 4    | <b>0.17%</b>  | 127,595   | #N/A           | 美元/吨 |
| SHFE 铅  | 18,665 | <b>18,665</b> | -420 | <b>-2.23%</b> | 100,234   | <b>121,784</b> | 元/吨  |
| LME 铅   | 2,049  |               | -28  | <b>-1.35%</b> | 55,105    | #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      | 1197.2 | 1204.2 | 1196.4 | 1202.3 | 2  | 203575 |
| Comex Silver    | 1206.3 | 1209.7 | 1195.1 | 1197.1 | 5  | 421469 |
| NYMEX Platinum  | 1206.3 | 1214.9 | 1204.1 | 1206.9 | 2  | 265106 |
| NYMEX Palladium | 1206.3 | 1214.9 | 1204.1 | 1206.9 | 1  | 265106 |
| SHFE Gold       | 1212.6 | 1214   | 1202.1 | 1205.8 | 1  | 288072 |

|             |        |        |        |        |     |        |
|-------------|--------|--------|--------|--------|-----|--------|
| SHFE Silver | 1206.6 | 1213.7 | 1206.6 | 1212.8 | -7  | 241896 |
| SHGF AU+TD  | 1217.7 | 1220.7 | 1205.8 | 1207   | 6   | 273176 |
| SHGF AG+TD  | 1214.5 | 1218.8 | 1209.3 | 1217.5 | -11 | 209187 |

### 3、贵金属 ETF 持仓变化

|             | 2017/9/18 | 2018/8/6 | 2018/9/3 | 2018/9/4 | 2018/9/5 | 较昨日增减 |
|-------------|-----------|----------|----------|----------|----------|-------|
| ETF 黄金总持仓   | 2088.40   | 2142.87  | 2115.41  | 2109.89  | 2111.31  | 1.42  |
| SPDR 黄金持仓   | 837.12    | 794.89   | 755.16   | 746.91   | 746.91   | 0.00  |
| ETF 白银总持仓   | 16326.39  | 16479.41 | 16532.05 | 16523.55 | 16525.12 | 1.57  |
| ishare 白银持仓 | 10445.33  | 10242.13 | 10259.67 | 10259.67 | 10259.67 | 0.00  |
| VIX         | 10.47     | 13.31    | 12.86    | 13.16    | 13.91    | 0.75  |

### 4、库存变化

| 品种      | 伦铜     | 伦铝      | 伦锌     | 伦铅     |
|---------|--------|---------|--------|--------|
| 昨日总库存   | 262100 | 1064450 | 236900 | 121500 |
| 日变动     | -800   | -2625   | -525   | -425   |
| 注册仓单占比% | 47.93  | 27.94   | 28.57  | 51.81  |

|           | 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   |
|-----------|------------|---------|--------|------------|----------|--------|
| 2018/9/5  | 8388696.11 | -44046  | -0.52% | 295357.41  | 660.88   | 0.22%  |
| 2018/9/4  | 8432742    | 2175    | 0.03%  | 294696.53  | 489.03   | 0.17%  |
| 2018/8/31 | 8430567    | 0       | 0.00%  | 294207.5   | 1221.10  | 0.43%  |
| 2018/8/6  | 8641420    | -252724 | -2.92% | 286399.7   | 8957.71  | 3.13%  |
| 2017/9/6  | 8698623    | -309927 | -3.56% | 214831.6   | 80525.81 | 37.48% |

## 二、财经资讯

美科技股大跌，美元下跌，新兴市场重要股指进入熊市、多只货币创新低，高盛或放弃交易数字货币计划、多只数字货币两位数下跌。

科技巨头推特、Facebook 与谷歌经历“世纪听证会”，针对利用社交平台干扰美选举；美国司法部强力介入，或调查科技巨头垄断和内容审查问题。

一天跌近 11%！京东股价连日重挫，市值累计蒸发近 70 亿美元。

美国 7 月贸易逆差创五个月最大，与中国及欧盟逆差双双刷新历史记录。

媒体称德英双双就脱欧协议让步，后德国否认。

特朗普：美加就 NAFTA 激烈谈判，如不能达成协议，美国无碍加拿大不然。

乐视网、中弘股份均涨停，晚间相继公告称将从周四开盘起停牌。

中国 8 月财新服务业和综合 PMI 双双走低，经济增速放缓至 5 个月低点。

媒体：中国央行 8 月操作定向正回购，回笼资金 3000 亿元，分析称不代表央行货币政策态度改变。

易纲：进一步加大对小微企业的金融支持力度。

媒体：链家计划筹资约 20 亿美元，腾讯华平将入股，此轮融资或让其估值达约 130 亿美元。

大反转！ofo 被曝将完成数亿美元融资，蚂蚁金服和滴滴联合投资。

### 全球金融市场回顾：

美股：标普 500 跌幅 0.28%。道琼斯涨幅 0.09%。纳斯达克跌幅 1.19%。

欧股：富时泛欧绩优 300 指数收跌 1.11%。德国 DAX 30 指数收跌 1.39%。法国 CAC 40 指数收跌 1.54%。英国富时 100 指数收跌 1.00%。

A 股：沪指收报 2704.34 点，跌 1.68%，成交额 1073 亿。深成指收报 8402.51 点，跌 1.78%，成交额 1514 亿。创业板收报 1430.24 点，跌 1.74%，成交额 496 亿。

黄金：COMEX 12 月黄金期货收涨 0.2%，报 1201.30 美元/盎司。

原油：WTI 10 月原油期货收跌 1.65%，报 68.72 美元/桶。布伦特 11 月原油期货收跌 1.15%，报 77.27 美元/桶。

### 三、金属要闻

首笔日本第四季度铝升水交易敲定 升水报价为 103 美元/吨

钢铁业新一波兼并重组将启 钢铁业兼并发展基金正在酝酿

阿根廷的出口税可能会摧毁该国的锂矿项目

加拿大对美国贸易顺差扩大至 2008 年以来最高水平

经济陷入技术性衰退 南非兰特恐成下只“黑天鹅”

### 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9月5日 09:45 | 中国8月财新服务业PMI             | 52.8 | 52.6   | 51.5 |
| 2018年9月5日 17:00 | 欧元区7月零售销售月率(%)           | 0.3  | -0.1   | -0.2 |
| 2018年9月5日 17:00 | 欧元区7月零售销售年率(%)           | 1.2  | 1.3    | 1.1  |
| 2018年9月5日 20:30 | 美国7月贸易帐(亿美元)             | -463 | -502   | -501 |
| 2018年9月6日 04:30 | 美国截至8月31日当周API原油库存变动(万桶) | 3.8  | -192.5 | -117 |
| 2018年9月6日 04:30 | 美国截至8月31日当周API汽油库存变动(万桶) | 2.1  | -147.5 | 100  |

#### 今日财经数据：

| 时间              | 事件                        | 前值     | 预测值    | 公布值 |
|-----------------|---------------------------|--------|--------|-----|
| 2018年9月6日 16:00 | 中国8月外汇储备(亿美元)             | 31180  | 31160  | 待公布 |
| 2018年9月6日 20:15 | 美国8月ADP就业人数(万)            | 21.9   | 19     | 待公布 |
| 2018年9月6日 20:30 | 美国截至9月1日当周初请失业金人数(万)      | 21.3   | 21.3   | 待公布 |
| 2018年9月6日 20:30 | 美国截至9月1日当周初请失业金人数四周均值(万)  | 21.23  | --     | 待公布 |
| 2018年9月6日 22:00 | 美国7月耐用品订单月率终值(%)          | -1.7   | --     | 待公布 |
| 2018年9月6日 22:00 | 美国8月ISM非制造业PMI            | 55.7   | 56.6   | 待公布 |
| 2018年9月6日 22:00 | 美国7月工厂订单月率(%)             | 0.7    | -0.6   | 待公布 |
| 2018年9月6日 22:00 | 美国截至8月31日当周EIA原油库存变动(万桶)  | -256.6 | -210.8 | 待公布 |
| 2018年9月6日 22:00 | 美国截至8月31日当周EIA精炼油库存变动(万桶) | -83.7  | -16.1  | 待公布 |
| 2018年9月6日 22:00 | 美国截至8月31日当周EIA汽油库存变动(万桶)  | -155.4 | -167.1 | 待公布 |

## 五、行情观点

### 沪铜

周三沪铜主力 1811 合约上午窄幅整理于 47200 元/吨上方，午后开盘即跌，空头继续增仓，铜价再次探低 47130 元/吨暂获支撑返升，尾盘在伦铜返升的带动下短多入市，收盘前铜价返升至日内高位 47430 元/吨，收报 47410 元/吨，跌 500 元吨，跌幅达 1.04%。沪铜主力 1811 合约持仓增 13454 手至 19.3 万手，成交增 60634 手至 16.3 万手。沪铜指数昨日增仓 32010 手至 658452 手。昨日沪铜指数流入 4.7 亿资金，有色板块整体流入资金 2.31 亿元，覆盖掉有色板块其他品种所有流出资金，空头占据市场主导地位。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 130 元/吨-升水 220 元/吨，平水铜成交价格 47560 元/吨-47660 元/吨，升水铜成交价格 47610 元/吨-47730 元/吨。早市持货商在盘面大跌之下挺价意愿强烈，高升水令成交受抑，沪伦比值上行，进口窗口盈利打开，隔月基差倒挂近 200 元/吨，令高升水难有可持续性。且铜价接近 14 个月来的新低，宏观环境令下游畏跌心理加剧，入市买货意愿低迷，持货商无奈调降报价，直至平水铜集中成交于升水 130-140 元/吨，好铜调降至升水 180-190 元/吨，湿法铜紧跟市场报价。目前近强远弱的期盘格局也令现货升水至 200 元/吨一线已显现难以为继的勉强状态。下午，进口依然有盈利空间，持货商保持积极地出货换现意愿，存有压价空间，但入市买货意愿继续低迷，报价继续小幅微降。

美对华 2000 亿美元关税周四即将结束听证，特朗普可能对价值 2000 亿美元的中国进口商品加征关税，不过尚不清楚该计划多快实施。同时加拿大和美国周三谈判后，认为有挽救北美自由贸易协定的空间。新兴市场货币仍然疲软，因担心这些出口导向经济体将因贸易冲突升级而遭受打击。美国 7 月贸易逆差创五个月最大，与中国及欧盟逆差双双刷新历史记录。美元走势先扬后抑，回调至 95 一线，铜价受到提振，沪期铜返回 47500 元/吨上方。中国 8 月财新服务业和综合 PMI 双双走低，经济增速放缓至 5 个月低点。中国央行 8 月操作定向正回购，回笼资金 3000 亿元。必和必拓以 3500 万美元收购厄瓜多尔铜矿企业 SolGold 6% 的股份。紫金矿业集团同意以 14.1 亿美元收购 Nevsun 公司旗下塞尔维亚铜资产。我们认为近期铜价的阶段性走势已经反映了市场对宏观的悲观预期。从基本面看，目前下游铜企业对现货铜需求稳定，上期所库存不断下降，基础设施建设的利好预期依然存在。在周四 2000 亿

美元中国商品关税利空落地之后，铜价可能会出现反弹走势。密切关注美国听证会结果，以及周五将公布的美国就业数据，以及研判美国经济状况以及美联储升息步伐。

## 沪锌

昨日沪锌主力 1811 盘初窄幅震荡，午后下探至 20115 元/吨，随后小幅回升，收报 20235 元/吨，成交量大幅增加至 359476 手，持仓量增至 196020 手。隔夜主力高开上行至 20500 附近后回落，收至 20400 元/吨。伦锌日内低位震荡，夜间冲高回落走势，最终收至 2417 美元/吨。

昨日上海 0# 锌主流成交 21320-21430 元/吨，对 1809 合约报平水-升水 50 元/吨；双燕对 9 月报升水 80-100 元/吨。日内炼厂惜售，市场流通货源偏松，SMC 报价相对持稳于贴水 200 元/吨左右，其他进口锌报价进一步扩大至贴水 350 元/吨左右，下游入市按需采购，带动成交稍有好转。广东 0# 锌主流成交于 21220-21330 元/吨，粤市较沪市由贴水 40 元/吨扩大至 90 元/吨附近，对沪锌主力 1810 合约升水 510-540 元/吨左右，收窄 80 元/吨附近。炼厂稍有惜售，贸易商看跌锌价出货仍较为积极，市场流通货量仍充裕，下游逢低入市采买积极性明显好转。天津市场 0# 锌锭主流成交于 21340-22400 元/吨，对 1809 合约平水至升水 50 元/吨附近，津地升水较沪市平水附近，价差持平。期锌重心下沉，炼厂较为惜售，贸易商正常出货，下游逢低积极询价，贸易商顺势出货，下游采购积极性转好，整体多有备库。

外媒报道称德英两国政府放弃了关键的英国脱欧要求，可能为达成英国脱欧协议扫除一些障碍。镑和欧元上涨，隔夜美元下跌至 95.1。在新一轮对华关税公开意见征询期周四结束后，特朗普可能对价值 2000 亿美元的中国进口商品加征关税，不过尚不清楚该计划多块实施。同时加拿大和美国周三谈判后，认为有挽救北美自由贸易协定的空间。新兴市场货币仍然疲软，因担心这些出口导向经济体将因贸易冲突升级而遭受打击。中国 8 月财新服务业和综合 PMI 双双走低，经济增速放缓至 5 个月低点。今天关注中国 8 月外汇储备、美国 8 月 ADP 就业数据，美国初请失业金人数。基本面来看，现货升水继续回落，本周市场货源相对宽松，期货月间价差回落，软逼仓行情结束，下游目前尚未出现旺季迹象，且资金流向小微企业传输仍不通畅，初级消费企业对 9 月预期较为悲观。盘面来看，主力承压于均线下方，短期受宏观风险及偏弱基本面的影响，锌价或延续偏弱走势，关注今日晚间中美贸易问题的结果。

## 沪铅

周三沪铅 1810 合约开于 18650 元/吨，盘初沪铅延续弱势震荡走势，临近午间，有色金属整体走弱，沪铅受累震荡下行，后于 18510 元/吨一线企稳盘整，期间录得日内低位 18475 元/吨，临近尾盘，沪铅小幅回升，最终收于 18665 元/吨，持仓量减 1602 手至 60170 手，成交量逐日收窄。伦铅走跌，报收 2048.5 美元/吨，持仓小增至 11.2 万手。

昨日上海市场南方铅 19315 元/吨，对 1809 合约平水报价。持货商出货积极性一般，下游市场刚需尚存，部分蓄企畏跌趋于观望，部分则逢低按需补库，市场成交活跃度不高。广

东市场南华铅 19250 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 50 元/吨报，持货商挺价出货，同时下游按需采购，但因部分需求分流至再生铅，散单市场成交一般。河南地区永宁金铅 19150-19200 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨到平水报价。炼厂散单货源不多，多主供长单交货，同时下游逢低按需采购，散单市场成交暂无明显好转。湖南地区宇腾 19220-19250 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 20-50 元/吨报价。炼厂散单货源有限，维持挺价出货，下游市场按需采购，蓄企畏跌情绪较浓，盘初成交尚可，但后续多趋于观望。

隔夜美元兑一篮子主要货币温和下跌，但新兴市场货币普遍疲弱，支撑了美元。今天下午将公布中国 8 月外汇储备，晚间重点关注美国 8 月 ADP 就业数据。铅价目前表现高位回落，基本面来看供应端再生铅因利润水平改善，再生铅贴水扩大，打压铅价。短期下游消费偏暖虽对铅价上涨有所刺激，但其持续性仍需观察，中长期来看因中央环保督察组的第二阶段的回头看以及 10 月以后京津冀及周边地区的采暖季限产等，环保不确定性依旧偏大，建议盘面短期以偏多波段操作为主。

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

辽宁省大连市河口区会展路 129 号  
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。