



金属日报 20180907

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	周四沪铜主力 1811 合约小幅反弹，上海电解铜现货对当月合约报升水 80 元/吨-升水 170 元/吨，进口铜盈利窗口持续打开，货源短期将显现宽裕，合约价差格局也令升水下降。近期美元多空因素交织，一方面美联储主席鲍威尔和其他一些联储官员对加息又变得鸽派起来，一方面美国与其他国家的贸易争端提升美元的避险需求。昨日公布的美国 8 月“小非农”ADP 就业数据创 10 个月新低，如果今晚公布的非农数据表现不如人意，对美元是一大利空因素。商务部表示，针对美拟对华 2000 亿商品加征关税，将视对方行动采取必要反制。国务院会议释放减负信号，创投基金税负总体不增，研究调减社保费率。SMM 中国基本金属 8 月产量数据发布：2018 年 8 月 SMM 中国精铜产量为 73.73 万吨，环比增长 1.58%，同比增长 9.39%；1-8 月累计产量为 578.92 万吨，累计增长 12.64%。8 月精铜环比产量增幅略低于 7 月预期，主要因为赤峰金峰、福建紫金临时检修安排，张家港联合铜业因限产依旧未恢复正常。在现货铜精矿 TC/RC 持续上涨下，四季度电解铜产量增长可能较大，目前现货铜精矿 TC 在 87-93 美元/吨，处于近 1 年多以来的高位，表明现货铜精矿当下较为宽裕。根据 9 月各炼厂排产来看，SMM 预计产量为 74.15 万吨，同比增长 8.33%，环比增量主要来自于新扩建产能的释放；1-9 月累计产量达到 653.07 万吨，同比增幅 12.1%。近期美元的走弱使得铜价出现一定反弹，预计今日铜价将呈震荡偏强走势。
锌	昨日沪锌主力 1811 早间直线拉涨，上破均线压力，随后宽幅震荡，隔夜主力重心继续上移，伦锌低位回升，盘中快速拉涨，夜间延续上移，尾盘回吐大部分涨幅。昨日上海 0#锌对 1809 合约报贴水 20-升水 50 元/吨；双燕对 9 月报升水 80-100 元/吨。日内炼厂仍惜售，报价分歧较大，而进口流通略有收紧，SMC 报贴水 150-180 元/吨左右，秘鲁西班牙报贴水 250-280 元/吨左右。SMM：8 月精炼锌产量 41.87 万吨，环比增加 2.52%，同比减少 6.11%。1-8 月份累计产量 352 万吨，累计同比增加 0.66%。8 月，驰宏锌锗（呼伦贝尔）、兴安铜锌、赤峰中色、成州矿冶等检修结束，陆续恢复部分产量；但巴彦淖尔紫金常规大检，汉中锌业等少量减产。9 月，西部矿业进入检修，其他多数厂家检修有所恢复，但少许持续部分产线减产检修状态，

	预计 9 月国内精炼锌产量 43.32 万吨，环比增加 3.48%，同比减少 8.31%。6 日 LME 锌库存减少 0.05 万吨至 23.69 万吨，注销仓单占比上升至 28.57%。锌现货升水继续回落，部分呈现贴水，显示下游需求仍较疲软且现货支撑力度减弱，当前库存低位及美元回落支撑锌价震荡偏强走势，但中美贸易紧张局仍未缓解，谨防系统性风险，上方考验 21000 整数压力。
铅	周四沪铅 1810 合约开于 18510 元/吨，沪铅小幅跳水，后于 18485 元/吨一线企稳盘整，继而有有色金属集体走强，沪铅顺势震荡上行，录得日内高位 18665 元/吨，随后承压于日均线，后于日均线下方围绕 18560 元/吨平台震荡，最终收于 18595 元/吨，仓量减 922 手至 59248 手，成交量持续收窄。昨日上海市场南方铅 19100-19120 元/吨，对 1809 合约贴水 70-50 元/吨报价；蒙自 19000-19070 元/吨，对 1809 合约贴水 170-100 元/吨报价。期盘探低回升，同时因再生铅供应增量，冲击贸易市场，持货商报价贴水扩大，下游按需采购，散单市场成交相对好转。美元方面，美联储官员鸽派讲话和美国贸易数据不佳拖累美元，今日重点关注美国 8 月非农就业人口数据和失业率。上海有色网调研数据 2018 年 8 月原生铅产量为 24.8 万吨，环比降 2.93%，同比下降 13.16%；1-8 月份累计产量 193.75 万吨，累计同比下降 9.49%。SMM 预计 9 月 原生铅产量将小增至 24.9 万吨。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。

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	47,560	47,600	50	0.11%	328,582	657,916	元/吨
LME 铜	5,928		57	0.96%	158,373	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	264		2.6	1.02%	106,825	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,685	14,710	15	0.10%	335,742	752,658	元/吨
LME 铝	2,040		-28	-1.35%	263,402	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	21,130	20,970	415	2.00%	933,930	520,888	元/吨
LME 锌	2,441		22	0.89%	111,394	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	18,595	18,595	415	2.22%	95,936	121,514	元/吨
LME 铅	2,037		-12	-0.57%	53,534	#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	1202.5	1212.7	1200.5	1205.3	3	279031

Comex Silver	1197.2	1204.2	1196.4	1202.3	3	209563
NYMEX Platinum	1206.3	1209.7	1195.1	1197.1	5	421469
NYMEX Palladium	1206.3	1214.9	1204.1	1206.9	1	265106
SHFE Gold	1206.3	1214.9	1204.1	1206.9	1	265106
SHFE Silver	1212.6	1214	1202.1	1205.8	1	288072
SHGF AU+TD	1206.6	1213.7	1206.6	1212.8	-7	241896
SHGF AG+TD	1217.7	1220.7	1205.8	1207	6	273176

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/9/19	2018/8/7	2018/9/4	2018/9/5	2018/9/6	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2101.14	2140.12	2109.89	2111.31	2111.11	-0.20
SPDR 黄金持仓	836.87	788.71	746.91	746.91	746.91	0.00
ETF 白银总持仓	16253.97	16532.05	16523.55	16525.12	16527.24	2.11
ishare 白银持仓	10401.23	10242.13	10259.67	10259.67	10255.10	-4.58
VIX	10.18	14.64	13.16	13.91	14.65	0.74

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	254350	1062700	235650	121625
日变动	-7750	-1750	-1250	125
注册仓单占比%	42.36	27.89	28.19	51.61

	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
2018/9/6	8380049.82	-8646	-0.10%	295295.84	-61.56	-0.02%
2018/9/5	8388696	-44046	-0.52%	295357.4	660.90	0.22%
2018/9/4	8432742	2175	0.03%	294696.5	489.00	0.17%
2018/8/7	8641420	-261370	-3.02%	286105.8	9190.04	3.21%
2017/9/7	8696887	-316837	-3.64%	215295.9	79999.94	37.16%

二、财经资讯

三大美国股指仅道指涨，纳指跌近 1%连跌三日，Facebook 跌近 3%连跌四日，京东本周首度上涨；新兴市场股指创约 14 个月新低连跌七日，但货币指数终结三连跌；比特币期货两日跌约 1000 美元。

白宫“反叛信”发酵：特朗普以国家安全名义要求交出信源，七位高官撇干系。

特朗普暗示接下来贸易矛头指向日本。

美联储三号人物：国内缺乏通胀压力，联储无需提高加息速度

共和党人掀起税改 2.0：永久下调个税、放宽退休储蓄规则。

8 月“小非农”ADP 就业数据创 10 个月新低。

国务院会议释放减负信号：创投基金税负总体不增，研究调减社保费率。

人民日报发文厘清社保缴费新规误读：多数人缴费不会大增，不强调强化征管。

商务部：针对美拟对华 2000 亿商品加征关税，将视对方行动采取必要反制。

证监会发布公司法修正案草案，鼓励上市公司回购。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 指数收跌 10.55 点，跌幅 0.37%，报 2878.05 点。道琼斯工业平均指数收涨 20.88 点，涨幅 0.08%，报 25995.87 点。纳斯达克综合指数收跌 72.45 点，跌幅 1.66%，报 7922.73 点。

欧股：富时泛欧绩优 300 指数收跌 0.49%，报 1460.02 点。德国 DAX 30 指数收跌 0.71%，报 11955.25 点。法国 CAC 40 指数收跌 0.31%，报 5243.84 点。英国富时 100 指数收跌 0.87%，报 7318.96 点。

A 股：沪指收报 2691.59 点，跌 0.47%，成交额 1063 亿。深成指收报 8324.16 点，跌 0.93%，成交额 1433 亿。创业板收报 1422.87 点，跌 0.52%，成交额 488 亿。

黄金：COMEX 12 月黄金期货收涨 0.3%，报 1204.30 美元/盎司。

原油：WTI 10 月原油期货收跌 0.95 美元，跌幅 1.38%，报 67.77 美元/桶。布伦特 11 月原油期货收跌 0.77 美元，跌幅 1.00%，报 76.50 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6日 20:15	美国8月ADP就业人数(万)	21.7	20	16.3
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	20.3
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	--	20.95
2018年9月6日 22:00	美国7月耐用品订单月率终值(%)	-1.7	-1.7	-1.7
2018年9月6日 22:00	美国8月ISM非制造业PMI	55.7	56.8	58.5
2018年9月6日 22:00	美国7月工厂订单月率(%)	0.7	-0.6	-0.8
2018年9月6日 23:00	美国截至8月31日当周EIA原油库存变动(万桶)	-256.6	-238.2	-430.2
2018年9月6日 23:00	美国截至8月31日当周EIA汽油库存变动(万桶)	-155.4	-137.2	184.5
2018年9月6日 23:00	美国截至8月31日当周EIA精炼油库存变动(万桶)	-83.7	-11.75	311.9

今日财经数据：

时间	事件	前值	预测值	公布值
2018年9月7日 14:00	德国7月季调后工业产出月率(%)	-0.9	0.2	待公布
2018年9月7日 14:00	德国7月工作日调整后工业产出年率(%)	2.5	2.6	待公布
2018年9月7日 14:00	德国7月末季调贸易帐(亿欧元)	218	195	待公布
2018年9月7日 16:00	中国8月外汇储备(亿美元)	31180	31160	待公布
2018年9月7日 17:00	欧元区第二季度季调后GDP季率终值(%)	0.4	0.4	待公布
2018年9月7日 17:00	欧元区第二季度季调后GDP年率终值(%)	2.2	2.2	待公布
2018年9月7日 20:30	美国8月季调后非农就业人口变动(万)	15.7	19.3	待公布
2018年9月7日 20:30	美国8月平均每小时工资月率(%)	0.3	0.2	待公布
2018年9月7日 20:30	美国8月平均每小时工资年率(%)	2.7	2.7	待公布
2018年9月7日 20:30	美国8月失业率(%)	3.9	3.8	待公布
2018年9月7日 20:30	美国8月劳动参与率(%)	62.9	--	待公布

五、行情观点

沪铜

周四沪铜主力 1811 合约盘初在 47567 元/吨附近窄幅整理，空头减仓铜价缓步攀升摸高至 47690 元/吨。进入第二交易时段，铜价运行重心上移至 47630 元/吨附近窄幅波动。午后短多减仓离市空头顺势增仓，铜价跌破日均线后，直抵 47400 元/吨的日内低位，尾盘多入空平，铜价缓步返升重归，收报 47490 元/吨，涨 300 元/吨，涨幅 0.64%。沪铜主力 1811 合约持仓增 1368 手至 19.4 万手，成交减 43296 手至 12 万手。沪铜指数昨日减仓 536 手至 657916 手。近强远弱格局再次显现，1809 合约与 1901 合约价差达 280 元/吨。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 80 元/吨-升水 170 元/吨，平水铜成交价格 47860 元/吨-47940 元/吨，升水铜成交价格 47900 元/吨-48000 元/吨。沪期铜低位徘徊，沪伦比值保持强势，进口盈利窗口持续打开，盈利维稳于 500 元/吨左右，当月与远月价差近 200 元/吨。持货商难以挺价，早市报价升水 120-170 元/吨后，由于换现意愿强甩货者大增，报价再次显现快降态势，好铜报价调降至升水 150 元/吨左右，平水铜调价至升水 100 元/吨左右，但整体成交仍显乏力。第二节交易阶段，平水铜下调至升水 80-90 元/吨，好铜升水 130-140 元/吨，成交才有起色，湿法铜下调幅度相对好铜平水铜较小，维持升水 20-50 元/吨报价水平，下游消费仍显谨慎，入市甚少。进口铜盈利窗口持续打开，货源短期将显现宽裕，合约价差格局也令升水难以为继，市场接货存有足够的压价空间。下午期铜重心下移，沪伦比值维持上修状态，持货商下调升水报价幅度降低，但成交更为疲弱。

近期美元多空因素交织，一方面美联储主席鲍威尔和其他一些联储官员对加息又变得鸽派起来，一方面美国与其他国家的贸易争端提升美元的避险需求。昨日公布的美国 8 月“小非农”ADP 就业数据创 10 个月新低，如果今晚公布的非农数据表现不如人意，对美元是一大利空因素。商务部表示，针对美拟对华 2000 亿商品加征关税，将视对方行动采取必要反制。国务院会议释放减负信号：创投基金税负总体不增，研究调减社保费率。SMM 中国基本金属 8 月产量数据发布：2018 年 8 月 SMM 中国精铜产量为 73.73 万吨，环比增长 1.58%，同比增长 9.39%；1-8 月累计产量为 578.92 万吨，累计增长 12.64%。8 月精铜环比产量增幅略低于 7 月预期，主要因为赤峰金峰、福建紫金临时检修安排，张家港联合铜业因限产依旧未

恢复正常。5月底投料试运行的西矿青海铜业8月电解铜几无产出，年内新扩建精炼产能88万吨/年，包括9月底即将重启的广西有色，截止到8月底，仅38万吨年度产能的设备（豫光金铅、西矿青海、新金昌、中原黄金冶炼厂）有电解铜输出，在现货铜精矿TC/RC持续上涨下，四季度电解铜产量增长可能较大，目前现货铜精矿TC在87-93美元/吨，处于近1年多以来的高位，表明现货铜精矿当下较为宽裕。据悉，由于铜价疲弱运行和环保压制，废铜产粗铜供给缩减明显，中国南方废铜产粗铜居多，目前粗铜加工费报价于1500-1600元/吨为主，且部分炼厂已反馈粗铜采购略紧。再生铜产量难见增量，年内已有部分再生铜企业退出市场，如河北保定建昌铜业、山东祥辉铜业等。根据9月各炼厂排产来看，SMM预计产量为74.15万吨，同比增长8.33%，环比增量主要来自于新扩建产能的释放；1-9月累计产量达到653.07万吨，同比增幅12.1%。近期美元的走弱使得铜价出现一定反弹，预计今日铜价将呈震荡偏强走势。今日密切关注今晚将公布的美国就业数据，以判断美国经济状况以及美联储升息步伐，以及国内8月外汇储备数据。

沪锌

昨日沪锌主力1811早间直线拉涨，上破均线压力，高点至20770元/吨，随后宽幅震荡，收至20645元/吨，成交量略降至342444手，持仓量189758手。隔夜主力重心继续上移，高点至20885元/吨，收至20740元/吨。伦锌低位回升，盘中快速拉涨，夜间延续上移，尾盘回吐大部分涨幅，收至2438美元/吨。

昨日上海0#锌主流成交21360-21620元/吨，对1809合约报贴水20-升水50元/吨；双燕对9月报升水80-100元/吨。日内炼厂仍惜售，报价分歧较大，而进口流通略有收紧，报价小幅拉升，其中SMC报贴水150-180元/吨左右，秘鲁西班牙报贴水250-280元/吨左右，整体成交一般，成交货量小增。广东0#锌主流成交于21500-21580元/吨，粤市较沪市由贴水90元/吨转为平水附近，对沪锌主力1810合约升水390-430元/吨左右，收窄120元/吨。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，市场流通货量充裕，下游因受中美贸易摩擦及粤市环保检查影响，订单持续弱势，入市采买积极性不高，仅刚需为主。天津市场0#锌锭主流成交于21360-22680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。期锌重心上移，炼厂惜售情况暂未有明显改善，贸易商正常出货，下游看跌情绪有所收敛，积极入市询价，然总体采买仍较为谨慎，成交货量相对较少，市场成交持平。

近日美联储官员鸽派讲话和美国贸易数据不佳拖累美元，此外外媒突然曝出英国和德国政府放弃有关英国脱欧方面的关键要求，可能会降低英国与欧盟达成协议的难度，英镑大涨也施压美元。美国8月ADP就业人数不及预期，也打压美元走势。今日关注美国8月非农就业人口数据和失业率、国内8月外汇储备数据。SMM：8月精炼锌产量41.87万吨，环比增加2.52%，同比减少6.11%。1-8月份累计产量352万吨，累计同比增加0.66%。8月，驰宏锌锗（呼伦贝尔）、兴安铜锌、赤峰中色、成州矿冶等检修结束，陆续恢复部分产量；但巴彦淖尔紫金常规大检，汉中锌业等少量减产。9月，西部矿业进入检修，其他多数厂家检修有所恢复，但少许持续部分产线减产检修状态，预计9月国内精炼锌产量43.32万吨，环比

增加 3.48%，同比减少 8.31%。6 日 LME 锌库存减少 0.05 万吨至 23.69 万吨，注销仓单占比上升至 28.57%。锌现货升水继续回落，部分呈现贴水，显示下游需求仍较疲软且现货支撑力度减弱，当前库存低位及美元回落支撑锌价震荡偏强走势，但中美贸易紧张局仍未缓解，谨防系统性风险，上方考验 21000 整数压力。

沪铅

周四沪铅 1810 合约开于 18510 元/吨，沪铅小幅跳水，后于 18485 元/吨一线企稳盘整，继而有有色金属集体走强，沪铅顺势震荡上行，录得日内高位 18665 元/吨，随后承压于日均线，后于日均线下方面围绕 18560 元/吨平台震荡，最终收于 18595 元/吨，仓量减 922 手至 59248 手，成交量持续收窄。

昨日上海市场南方铅 19100-19120 元/吨，对 1809 合约贴水 70-50 元/吨报价；蒙自 19000-19070 元/吨，对 1809 合约贴水 170-100 元/吨报价。期盘探低回升，同时因再生铅供应增量，冲击贸易市场，持货商报价贴水扩大，下游按需采购，散单市场成交相对好转。广东市场南华铅 19125 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 50 元/吨报价。持货商报价坚挺，而下游维持刚需采购，但需求明显流向再生铅。河南地区豫岷山 19075 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；永宁金铅 19025-19075 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨到平水报价。炼厂多维持长单供货，散单货源有限，整体以长单交易为主。湖南地区宇腾 19100-19125 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 25-50 元/吨报价。炼厂因库存不多，散单挺价出货，原生铅炼厂出货被动，报价升水收窄，部分已转为贴水交易。

美元方面，美联储官员鸽派讲话和美国贸易数据不佳拖累美元，今日重点关注美国 8 月非农就业人口数据和失业率。上海有色网调研数据 2018 年 8 月原生铅产量为 24.8 万吨，环比降 2.93%，同比下降 13.16%；1-8 月份累计产量 193.75 万吨，累计同比下降 9.49%。SMM 预计 9 月原生铅产量将小增至 24.9 万吨。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。