



金属日报 20180927

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	周三沪铜主力 1811 合约隔夜已跳空高开，日内在 50700 一线震荡整理。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 40 元/吨-升水 50 元/吨，临近假期，持货商避险清库存抛货换现，在抛货集中成交乏力的情况下，平水铜率先降至贴水 20 元/吨左右。下游消费仍显谨慎，未见节前集中补货，节前贴水仍有下扩可能性。昨晚美联储 9 月如期加息，上调联邦基金利率目标区间 25 个基点，至 2.00-2.25%。加息次数预期不变，删除政策宽松措辞，上调经济增长预期；鲍威尔称删除宽松措辞不意味利率预期路径改变，关税对美国经济影响仍相对较小。美联储如期加息后，美股短线涨幅扩大，但随后鲍威尔警告资产价格，美股回落转跌。美元震荡小幅收涨。国务院决定从 11 月 1 日起降低部分商品进口关税，此外确定推动外商投资重大项目落地。昨天美联储加息落地，与预期一致并未对市场产生大的影响，沪铜在 50500 元/吨附近窄幅震荡。基本面来看，9、10 月传统消费旺季的到来，叠加国内库存下降，冶炼厂检修等种种因素都对铜价有所支撑。但目前铜价已经反弹至压力区间，再加上国庆长假将至资金会因规避风险而流出，预计近期沪铜将在 5 万上方呈高位震荡走势，今日主要波动或在 55000-50800 元之间。今日重点关注美国第二季度 GDP 年化数据。
锌	昨日沪锌主力 1811 开盘窄幅震荡，午后直线下挫，低点至 21375 元/吨，随后小幅反弹，隔夜主力重心小幅上移，伦锌维持横盘窄幅震荡。昨日上海 0#锌对 1810 合约报升水 120-200 元/吨，双燕、驰宏报升水 260-280 元/吨，市场流通较少。炼厂正常出货，国庆长假前最后 3 个交易日，贸易商积极出货清库存，进口报价相对持稳，进口与国产价差收窄至 80-340 元/吨左右，下游备货有所好转，实际消费已有所体现。隔夜美联储一如预期进行了第八次加息，表示将进一步加息，且暗示“宽松”政策时代结束，美元上涨，内外盘涨跌互现。今日关注美国第二季度 GDP 年化数据、美国当周初请失业金人数、美国第二季度核心 PCE 物价指数年化数据及欧元区 9 月消费者信心指数。基本面变化不大，26 日 LME 锌库存减少 5775 吨至 199200 吨；当前保税区库存降至 6.2 万吨，再度下降空间或有限；而社会库存小幅回升。

	冶炼企业利润有所恢复，但仍维持较低水平，锌锭产出低于预期。虽然下游正处消费季节，但对高价锌略有畏惧，国庆假期备货局面尚未开启，仅上海地区采购略有增加。盘面看，主力延续区间 22000-21350 横盘震荡，临近国庆长假，谨慎操作。
铅	昨日沪铅 1811 合约开于 18240 元/吨，盘初沪铅围绕 18210 元/吨一线短暂盘整，逢高减仓令沪铅开启震荡下行模式，录得日内低位 17975 元/吨，日内重心随之下移，低位空头减仓促使沪铅小幅回升，最终收于 18015 元/吨，持仓量减 5868 手至 56022 手。伦铅继续承压 30 日均线，报收 19950 美元/吨，持仓量小幅减少至 10.8 万手。昨日上海市场南方铅 18700-18720 元/吨，对 1810 合约升水 280-300 元/吨报价；进口哈铅 18420 元/吨，对 1810 合约平水报价。期盘接连走弱，而因货源不多，持货商仍维持挺价出货，但下游假期补库接近尾声，散单市场交投氛围趋向于平淡。凌晨美联储宣布加息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间上调至 2.00%-2.25%，符合市场预期。美联储此次重新确认对 2018 年 4 次、2019 年加息 3 次和 2020 年加息 1 次预期不变，并上调了今明两年的美国 GDP 增速预期。联储会后声明删除了“货币政策立场仍然宽松”的措辞，暗示“宽松”政策时代结束。美元表现平淡，内盘金属涨跌互现。目前铅基本面来看，下游节前补库操作多已结束，短期利多消失，加之节前各方资金在操作上多减仓避险，导致期价失去上行动力。技术面来看，当前处于区间下沿万八附近，不确定性较大，建议谨慎操作为主。

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	50,530	50,580	170	0.34%	434,472	620,360	元/吨
LME 铜	6,282		-36	-0.57%	201,007	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	283		0.4	0.16%	100,435	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,540	14,600	-70	-0.48%	344,454	683,608	元/吨
LME 铝	2,065		-6	-0.29%	246,056	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	21,560	21,655	-165	-0.76%	1,056,728	478,508	元/吨
LME 锌	2,540		33	1.32%	137,498	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	18,015	18,165	-165	-0.90%	116,012	99,146	元/吨
LME 铅	1,985		-25	-1.20%	50,477	#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	1205.5	1206.9	1194.6	1198.5	-7	331628
Comex Silver	14.5	14.545	14.34	14.355	-0.14	86854
NYMEX Platinum	826.7	833	823.3	825.4	-1	19017
NYMEX Palladium	1052.2	1065	1047.3	1056.4	5	3531

SHFE Gold	268.2	268.7	268	268.35	0.40	70508
SHFE Silver	3486	3526	3482	3504	31.00	326986
SHGF AU+TD	266.6	266.95	266.43	266.78	0.66	32506000
SHGF AG+TD	3489	3504	3483	3492	11	4000912000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/10/9	2018/8/27	2018/9/24	2018/9/25	2018/9/26	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2104.89	2117.73	2104.86	2105.47	2101.36	-4.11
SPDR 黄金持仓	864.65	764.58	742.23	742.23	742.23	0.00
ETF 白银总持仓	16414.71	16695.46	16748.72	16757.31	16708.78	-48.54
ishare 白银持仓	10202.97	10236.28	10471.46	10471.46	10420.30	-51.16
VIX	11.91	13.16	12.20	12.42	12.89	0.47

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	210900	999925	199200	116225
日变动	-2025	-6850	-5775	-125
注册仓单占比%	43.23	32.58	24.66	43.15

	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
2018/9/26	8331575.29	0	0.00%	291111.31	-1003.72	-0.34%
2018/9/25	8331575.29	-1	0.00%	292115.03	837.73	0.29%
2018/9/24	8331576	60959	0.72%	291277.3	-284.00	-0.10%
2018/8/27	8432742	-101167	-1.20%	291024.8	86.51	0.03%
2017/9/27	8697106	-365531	-4.20%	218598.2	72513.11	33.17%

二、财经资讯

美联储如期加息但鲍威尔随后称部分资产价格高企，美股先涨后跌、道指跌超百点，美元震荡，美债收益率下挫。

美联储 9 月如期加息，加息次数预期不变，移除政策宽松措辞，上调经济增长预期；鲍威尔称移除宽松措辞不意味利率预期路径改变，关税对美经济影响仍相对较小。

特朗普称不高兴美联储加息，本周拒绝与加拿大总理会晤，威胁对进口自加汽车征税。

媒体：美墨贸易协议文本或周四公布，允许加拿大随后加入。

特朗普“美国优先”的代价：外国对美直接投资近四年来首次转负。

美众院通过让联邦政府运营维持到 12 月议案，政府本周关门风险缓和。

美元储备地位迎威胁：欧盟宣布打造新的支付体系取代 SWIFT。

阿根廷与 IMF 达成新贷款协议，三年内贷款额度在原基础上增 71 亿美元。

国务院决定从 11 月 1 日起降低部分商品进口关税，此外确定推动外商投资重大项目落地。

中共中央、国务院印发《乡村振兴战略规划（2018—2022 年）》。

发改委等十九部委联合发文：扩大双创公司债试点规模，大力发展数字经济。

人民日报：单边主义逼着中国走自力更生之路。习近平说，这不是坏事。

北京发布新版产业禁限目录：东、西城区禁止新建住宅，四环内禁建酒店、写字楼。

沪伦通最早 12 月初开通，但 300 万元以下小散可能有缘无份。

快递涨价！“三通一达”10 月 1 日起上调派件费。

港股“门槛最高新股”海底捞上市，从大涨 10%到触及发行价；美团上市四日即破发。

比特大陆披露招股书，上半年净利同比增长近 8 倍；但市场担忧持续盈利能力。

香港金管局上调贴现窗基本利率 25 个基点，至 2.50%；凌晨美联储宣布加息 25 个基点。

富时罗素指数公司：将 A 股纳入指数体系，分类为“次级新兴”。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 指数收跌 0.33%。道琼斯跌幅 0.40%。纳斯达克跌幅 0.21%。

欧股：富时泛欧绩优 300 指数收涨 0.28%。德国 DAX 30 指数收涨 0.09%。法国 CAC 40 指数收涨 0.61%。英国富时 100 指数收涨 0.05%。

A 股：沪指收报 2806.81 点，涨 0.92%，成交额 1451 亿。深成指收报 8420.54 点，涨 0.80%，成交额 1653 亿。创业板收报 1420.75 点，涨 1.06%，成交额 466 亿。

黄金：黄金下跌 0.5%，至每盎司 1195 美元。

原油：WTI 11 月原油期货收跌 0.98%，报 71.57 美元/桶。布伦特 11 月原油期货收跌 0.65%，报 81.34 美元/桶。

三、金属要闻

中国五矿：金属矿产品实际经营量首次突破一亿吨

滨州印发实施高端铝等三大产业发展规划 共涉及 117 个项目

监利玻铝产业园 20 家企业集中投产开业 8 家企业入园

世界钢铁协会：8 月全球粗钢产量同比增长 2.6%至 1.52 亿吨

河北召开大气污染防治工作领导小组会议 严禁“一刀切”式停限产

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26日 22:30	美国截至9月21日当周EIA原油库存变动(万桶)	-205.7	-112.6	185.2
2018年9月26日 22:30	美国截至9月21日当周EIA精炼油库存变动(万桶)	83.9	26.8	-224.1
2018年9月26日 22:30	美国截至9月21日当周EIA汽油库存变动(万桶)	-171.9	40.6	153
2018年9月27日 02:00	美国9月联邦基金利率目标上限(%)	2	2.25	2.25
2018年9月27日 02:00	美国9月联邦基金利率目标下限(%)	1.75	2	2

今日财经数据:

时间	事件	前值	预测值	公布值
2018年9月27日 09:30	中国8月规模以上工业企业利润率(%)	16.2	--	待公布
2018年9月27日 14:00	德国10月Gfk消费者信心指数	10.5	10.5	待公布
2018年9月27日 17:00	欧元区9月消费者信心指数终值	-2.9	-2.9	待公布
2018年9月27日 17:00	欧元区9月经济景气指数	111.6	111.2	待公布
2018年9月27日 17:00	欧元区9月工业景气指数	5.5	5.1	待公布
2018年9月27日 20:00	德国9月CPI年率初值(%)	2	2	待公布
2018年9月27日 20:30	美国第二季度实际GDP年化季率终值(%)	4.2	4.2	待公布
2018年9月27日 20:30	美国第二季度消费者支出年化季率终值(%)	3.8	3.8	待公布
2018年9月27日 20:30	美国第二季度GDP平减指数终值(%)	3	3	待公布
2018年9月27日 20:30	美国8月批发库存月率初值(%)	0.6	0.3	待公布
2018年9月27日 20:30	美国截至9月22日当周初请失业金人数(万)	20.1	21	待公布
2018年9月27日 20:30	美国截至9月22日当周初请失业金人数四周均值(万)	20.58	--	待公布
2018年9月27日 20:30	美国第二季度核心PCE物价指数年化季率终值(%)	2	2	待公布
2018年9月27日 20:30	美国第二季度PCE物价指数年化季率终值(%)	1.9	--	待公布
2018年9月27日 20:30	美国8月耐用品订单月率初值(%)	-1.7	2	待公布
2018年9月27日 22:00	美国8月季调后成屋签约销售指数月率(%)	-0.7	-0.5	待公布

五、行情观点

沪铜

周三沪铜主力 1811 合约隔夜已跳空高开，早盘初多头减仓，铜价快速下触日内最低 50390 元/吨，随后沿 50520 元/吨附近窄幅整理。午后，多头获利离场，大量空头携仓而入，铜价重心下移，再次下探日内低位 50390 元/吨受阻，尾盘继续在日均线下方沿 50455 元/吨窄幅整理，收报 50530 元/吨，涨 350 元/吨，涨幅达 0.7%。主力持仓减 4654 手至 19.7 万手，成交增 68996 手至 23.4 万手。昨日沪铜 1810、1811 合约持仓合计减 2 万手，其中当月合约持仓减 15346 手。沪铜指数昨日流出资金 1.74 亿元，有色板块整体流出资金 5.96 亿元，空头避险离市为主，日内走势趋缓。昨日进口盈利窗口关闭，当月与隔月价差由昨天的 200 元/吨左右缩至 120 元/吨。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 40 元/吨-升水 50 元/吨，平水铜成交价格 50630 元/吨-50700 元/吨，升水铜成交价格 50670 元/吨-50750 元/吨。沪期铜沿 50700 元/吨一线窄幅整理，临近假期，持货商避险清库存为主，早市报价升水 10-升水 50 元/吨，但持货商流露出明显抛货换现的情绪，在抛货集中成交乏力的情况下，平水铜率先降至贴水 20 元/吨左右，好铜报价调降至升水 30 元/吨。但顶不住急于成交换现的一堆中小贸易商，将平水铜调降至贴水 40-30 元/吨，好铜被拖累至升水 10-20 元/吨，成交依然艰难。第二节交易阶段，再次出现降价潮，市场报价全面贴水。下游消费仍显谨慎，未见节前集中补货，买盘非常有限。期铜盘面高，隔月倒基差依然在 130-150 元/吨区间，节前仅剩 2 个交易日，换现意愿仍占主导，贴水仍有下扩可能性。下午部分贸易商为下游最后的节前备货做准备，收低价平水铜货源，尤其是当月票货源，令平水铜升水上调，好铜随之跟涨。

昨晚美联储 9 月如期加息，上调联邦基金利率目标区间 25 个基点，至 2.00-2.25%。加息次数预期不变，删除政策宽松措辞，上调经济增长预期；鲍威尔称删除宽松措辞不意味利

率预期路径改变，关税对美国经济影响仍相对较小。美联储如期加息后，美股短线涨幅扩大，但随后鲍威尔警告资产价格，美股回落转跌。美元震荡小幅收涨。美墨贸易协议文本或周四公布，允许加拿大随后加入。国务院决定从 11 月 1 日起降低部分商品进口关税，此外确定推动外商投资重大项目落地。昨天美联储加息落地，与预期一致并未对市场产生大的影响，沪铜在 50500 元/吨附近窄幅震荡。基本面来看，9、10 月传统消费旺季的到来，叠加国内库存下降，冶炼厂检修等种种因素都对铜价有所支撑。但目前铜价已经反弹至压力区间，再加上国庆长假将至资金会因规避风险而流出，预计近期沪铜将在 5 万上方呈高位震荡走势，今日主要波动或在 55000-50800 元之间。今日重点关注美国第二季度 GDP 年化数据。

沪锌

昨日沪锌主力 1811 开盘窄幅震荡，午后直线下挫，低点至 21375 元/吨，随后小幅反弹，收至 21560 元/吨，成交量报收 759636 手，持仓量报收 189418 手。隔夜主力重心小幅上移，最终收报 21705 元/吨。伦锌维持横盘窄幅震荡，收至 2545 美元/吨，持仓量增至 266145 手。

昨日上海 0#锌主流成交 22520-22680 元/吨，对 1810 合约报升水 120-200 元/吨，双燕、驰宏报升水 260-280 元/吨，市场流通较少。炼厂正常出货，国庆长假前最后 3 个交易日，贸易商积极出货清库存，进口报价相对持稳，进口与国产价差收窄至 80-340 元/吨左右，下游备货有所好转，实际消费已有所体现。广东 0#锌主流成交于 22390-22460 元/吨，粤市较沪市由贴水 110 元/吨收窄为贴水 50 元/吨附近，对沪锌 1811 合约升水 850-880 元/吨左右，收窄 80 元/吨左右。期锌于相对高位震荡运行，炼厂出货正常，贸易商逢高出货较为积极，市场流通货量较宽裕。然因锌价高位运行，部分下游考虑生产成本问题，将于国庆节放假 3-4 天左右，市场并未出现积极备库景象，下游入市拿货较为有限，仅维持刚需为主。天津市场 0#锌锭主流成交于 22300-23750 元/吨，对 1810 合约贴水 50 至升水 10 元/吨附近，津地升水收窄了 45 元/吨附近，津市较沪市贴水 150 元/吨附近，价差收窄了 60 元/吨左右。期锌于相对高位整理运行，炼厂正常出货，临近国庆假期，部分贸易商为清库存低价甩货，津地迅速由升水转至贴水 50 元/吨附近，然适逢盘面价格较高加之升贴水快速下调，下游仍看跌升水，采购谨慎。

隔夜美联储一如预期进行了第八次加息，表示将进一步加息，且暗示“宽松”政策时代结束，美元上涨，内外盘涨跌互现。今日关注美国第二季度 GDP 年化数据、美国当周初请失业金人数、美国第二季度核心 PCE 物价指数年化数据及欧元区 9 月消费者信心指数。基本面变化不大，26 日 LME 锌库存减少 5775 吨至 199200 吨；当前保税区库存降至 6.2 万吨，再度下降空间或有限；而社会库存小幅回升。冶炼企业利润有所恢复，但仍维持较低水平，锌锭产出低于预期。虽然下游正处消费季节，但对高价锌略有畏惧，国庆假期备货局面尚未开启，仅上海地区采购略有增加。盘面看，主力延续区间 22000-21350 横盘震荡，临近国庆长假，谨慎操作。

沪铅

昨日沪铅 1811 合约开于 18240 元/吨，盘初沪铅围绕 18210 元/吨一线短暂盘整，逢高减仓令沪铅开启震荡下行模式，录得日内低位 17975 元/吨，日内重心随之下移，低位空头减仓促使沪铅小幅回升，最终收于 18015 元/吨，持仓量减 5868 手至 56022 手。伦铅继续承压 30 日均线，报收 19950 美元/吨，持仓量小幅减少至 10.8 万手。

昨日上海市场南方铅 18700-18720 元/吨，对 1810 合约升水 280-300 元/吨报价；进口哈铅 18420 元/吨，对 1810 合约平水报价。期盘接连走弱，而因货源不多，持货商仍维持挺价出货，但下游假期补库接近尾声，散单市场交投氛围趋向于平淡。广东市场南华铅 18630 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 20 元/吨报价；其他品牌报价较少。市场流通货源有限，持货商挺价出货，同时下游按需接货，散单市场成交尚可。河南地区豫光铅 19000 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 350 元/吨报价；永宁金铅 18650 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价。节前下游补库陆续结束，但同时炼厂库存有限，散单报价升水维持不变。湖南地区水口山 18885-18905 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 60-80 元/吨报价（贸易商货源）。原生铅炼厂货源较少，但下游补库接近尾声，散单市场成交趋于清淡，云南个旧小厂报价贴水明显扩大。

凌晨美联储宣布加息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间上调至 2.00%-2.25%，符合市场预期。美联储此次重新确认对 2018 年 4 次、2019 年加息 3 次和 2020 年加息 1 次预期不变，并上调了今明两年的美国 GDP 增速预期。联储会后声明删除了“货币政策立场仍然宽松”的措辞，暗示“宽松”政策时代结束。美元表现平淡，内盘金属涨跌互现。目前铅基本来看，下游节前补库操作多已结束，短期利多消失，加之节前各方资金在操作上多减仓避险，导致期价失去上行动力。技术面来看，当前处于区间下沿万八附近，不确定性较大，建议谨慎操作为主。

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。