



金属日报 20181011

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 合约报收两连阳，夜盘期间，美股暴跌引发避险，铜价回调。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 70 元/吨-贴水 30 元/吨，盘面高企，市场继续表现谨慎驻足，下游消费仍显有限，持货商的贴水甩货情绪有所缓解，昨日成交多以贸易商压价收低价货源为主。市场对于贸易冲突升级以及意大利与欧盟在预算支出方面的冲突的担忧遏制了全球市场的上涨，昨日美股暴跌，美债收益率高位震荡，英镑和欧元反弹抵消了美债收益率上涨的影响，给美元带来一定压力。继 IMF 下调全球经济增速之后，德国又大幅下调经济增速目标。与长期经济前景不容乐观相比，LME Week 期间老外都对铜非常看好，尤其是短期非常乐观，这也就在一定程度上能够解释国庆节后前三个交易日铜价依然坚挺的原因。对于长期而言，老外看多的理由并非是对经济悲观预期的完全扭转，而是基于基本面的乐观。Codelco 被爆出与部分欧洲买家签订了电解铜升水长单，报价为 98 美元/吨，为 2015 年以来的最高水平。而与之对应的是五矿拒绝了 Codelco 的报价，很明显隐含的信息认为如此高的溢价并不合理。欧洲和中国买家对于高溢价的不同观点，反映了双方对于明年经济前景的不同预期。国内铜精废价差重回千元水平后，精铜去库速度明显放缓，市场库存由减转增。节前下游备货不足，但市场预期的节后大规模补库并未发生，因而现货高升水也不复存在。但节后多头积极增仓，铜价走势依然相对抗跌，可见市场对铜后市的信心。预计今日沪铜将在 50000 上方震荡。
锌	昨日沪锌主力 1811 开盘拉涨，最高触及 23110 元/吨，随后高位回落，午后期价再度回升，隔夜主力震荡回落，伦锌冲高回落后震荡，夜间大幅下泄。昨日上海 0#锌对 1810 合约报贴水 70-贴水 20 元/吨；双燕因货量紧缺，报升水 250-300 元/吨。炼厂正常出货，贸易商亦积极出货，市场流通货量偏宽松，然实际消费偏弱，仅贸易商间交投稍显活跃，现货升水快速调整，而进口锌部分，因盘面上涨下游接受度有限，采购趋于谨慎，报至贴水 420-贴水 200 元/吨左右，但成交持续偏弱，整体而言，整体成交仍偏淡。受到欧盟与英国可能达成脱欧协议的乐观情绪影响，欧元和英镑周三表现强势。美元小幅收跌。今日关注中国 9 月社会融资规模、9 月

	M2 货币供应年率和美国截至 10 月 6 日当周初请失业金人数。10 日 LME 锌库存减少 0.36 万吨至 19.46 万吨，注销仓单占比下滑至 29.19%。中长期锌基本面维持弱势，而因精炼锌供应偏紧及显性库存偏低，临近交割空头平仓等多重利多支撑，近期锌价出现强势反弹。10 月份国产及进口锌矿加工费均出现大幅上涨，炼厂利润回升，供应增加将缓解当前货源紧缺的局面。昨日美股大跌，原油高位下挫，市场避险情绪陡升，且沪锌上方整数关口存一定阻力，锌价上涨无力转为回落，但从盘面看，下方 5 日均线附近仍有支撑，短期空头 22400 附近止盈。
铅	昨日沪铅 1811 合约开于 18115 元/吨，盘初沪铅受累震荡下行，随后于 18025 元/吨一线企稳盘整，期间录得日内低位 18005 元/吨，万八关口获支撑，沪铅开启震荡返升模式，收复日内跌幅，午后围绕 18250 元/吨~18300 元/吨区间窄幅震荡，最终收于 18250 元/吨，持仓量增 1114 手至 50664 手。昨日上海市场金沙铅 18700 元/吨，对 1810 合约升水 350 元/吨报价；双燕铅 18450-18500 元/吨，对 1810 合约升水 100-150 元/吨报价；进口哈铅 18215 元/吨，对 1811 合约升水 100 元/吨报价。期盘探低回升，持货商报价升水继续下调，而节后下游补库积极性有限，且偏向炼厂货源，散单市场交投活跃度不高。隔夜美元小幅回落，美国三大股票指数全线大跌，特朗普炮轰美联储货币政策，称美联储已疯，预计今日市场整体氛围偏空，注意金属回调风险，昨日安徽地区再面临新一轮环保检查回头看，多家再生铅炼厂生产受限。据 SMM 调研统计，此次环保检查持续时长约为两周，预计本轮环保回头看共影响安徽地区再生精铅产量约 5000 吨。加上因检修停产影响的产量，本月安徽省将减少上万吨的再生精铅供应量。当前阶段来看，国内消费好转，且后市采暖季仍存环保收紧预期，在低库存水平下，预计铅价将继续维持震荡偏强走势。

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	50,770	50,700	270	0.53%	480,594	571,306	元/吨
LME 铜	6,239		-53	-0.84%	192,327	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	278		-2.6	-0.93%	119,706	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,400	14,490	-160	-1.10%	396,304	731,470	元/吨
LME 铝	2,047		-9	-0.44%	415,345	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	22,935	22,840	315	1.39%	1,026,860	522,528	元/吨
LME 锌	2,629		-49	-1.83%	234,311	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	18,250	18,160	315	1.72%	114,328	97,330	元/吨
LME 铅	1,910		-26	-1.30%	76,829	#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	1192.7	1198.6	1188.5	1198.1	5	243169
Comex Silver	14.42	14.455	14.255	14.315	-0.10	59693
NYMEX Platinum	827.3	831.4	822.6	826.9	-1	11383
NYMEX Palladium	1063.9	1074	1055.2	1060.5	-4	3591
SHFE Gold	267.55	268.2	267.2	267.9	0.00	99802
SHFE Silver	3511	3520	3498	3515	-1.00	185786
SHGF AU+TD	265.9	266.59	265.75	266.39	0.07	28448000
SHGF AG+TD	3491	3499	3485	3494	-6	1912784000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/10/23	2018/9/10	2018/10/8	2018/10/9	2018/10/10	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2122.87	2108.58	2085.89	2087.06	2095.12	8.06
SPDR 黄金持仓	858.45	745.44	730.17	730.17	738.99	8.82
ETF 白银总持仓	16305.47	16697.90	16706.48	16701.18	16639.99	-61.19
ishare 白银持仓	10106.00	10348.66	10372.26	10354.73	10354.73	0.00
VIX	13.54	12.79	15.69	15.95	22.96	7.01

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	173500	948425	194575	116225
日变动	-4350	-7525	-3600	-125
注册仓单占比%	53.37	35.72	29.19	41.62

	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
2018/10/10	8135692.97	-25197	-0.31%	287921.84	-1049.76	-0.36%
2018/10/9	8160890	0	0.00%	288971.6	597.90	0.21%
2018/10/8	8160890	0	0.00%	288373.7	172.20	0.06%
2018/9/11	8378057	-242364	-2.89%	295031.6	-7109.76	-2.41%
2017/10/11	8770886	-635193	-7.24%	219743.8	68178.04	31.03%

二、财经资讯

美股遭血洗，科技股领跌美股，纳指跌超 4%，道指跌超 800 点创 8 个月最大日跌幅，标普五连跌为特朗普时代最长连跌，亚马逊暴跌超 6%，中概股重挫，阿里跌近 6%，蔚来汽车逆势上涨近 5%，美债收益率高位震荡；美财长发表汇率讲话引市场忧虑。

特朗普本周第二天指责加息，高呼美联储已疯，称美股下跌是等待已久的调整。

媒体：默多克之子有望接任特斯拉董事长。

受贸易战冲击，德国大幅下调经济增速目标。

出资 150 亿到 200 亿美元，软银欲拿下共享办公巨头 Wework 多数股权。
 腾讯较高点暴跌 40%，为上市来最大累计跌幅，创史上最长连跌记录，市值缩水规模全球最大，下跌趋势史上最长。
 李克强：中国将推进高水平的对外开放，会继续成为外商投资的热土。
 发改委：督察《推动 1 亿非户籍人口在城市落户方案》落实情况的通知。
 中国酒业协会领导：“高档酒消费税将上调”系误传。
 万科称“厦门白鹭郡项目”传言不属实，公司对前期业主提供两种解决方案，如客户接受产品变更，公司将补偿相应费用 20 万元。
 2018 胡润百富榜：马云家族超越许家印成首富，马化腾 13 年来首次资产缩水。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 指数收跌 3.29%，创 2 月份以来最大单日跌幅。道琼斯跌幅 3.15%，创 8 月 16 日以来收盘新低。纳斯达克跌幅 4.08%，创 7 月 3 日以来收盘新低。
 欧股：富时泛欧绩优 300 指数收跌 1.43%。德国 DAX 30 指数收跌 2.21%。法国 CAC 40 指数收跌 2.11%。英国富时 100 指数收跌 1.27%。
 A 股：沪指收报 2725.84 点，涨 0.18%，成交额 1113 亿。深成指收报 8010.69 点，跌 0.44%，成交额 1247 亿。创业板收报 1346.70 点，涨 0.06%，成交额 362 亿。
 黄金：COMEX 12 月黄金期货收涨 0.2%，连涨两天，报 1193.40 美元/盎司。
 原油：WTI 11 月原油期货收跌 2.39%，报 73.17 美元/桶。布伦特 12 月原油期货收跌 2.25%，报 83.09 美元/桶。

三、金属要闻

土耳其宣布限制外国钢铁进口
 江西万年县严查“地条钢” 加强企业监管
 年净利 9 个亿 沪杭高铁 14%股权遭宝武钢铁 28 亿元转让
 特朗普再度炮轰美联储：加息太快 不喜欢
 意大利财长称不会放弃扩大赤字 意大利国债收益率刷新四年高位

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
10月10日 20:29	美国9月PPI年率(%)	2.8	2.7	2.6
10月10日 20:29	--美国9月核心PPI年率(%)	2.3	2.5	2.5
10月10日 22:00	美国8月批发库存月率终值(%)	0.8	0.8	1
10月11日 04:30	美国截至10月5日当周API原油库存变动(万桶)	90.7	264.7	975
10月11日 04:30	--美国截至10月5日当周API汽油库存变动(万桶)	-170.3	-16.3	335

今日财经数据:

时间	事件	前值	预测值
10月11日 16:00	中国9月社会融资规模(亿人民币)	15200	15500
10月11日 16:00	--中国9月M2货币供应年率(%)	8.2	8.3
10月11日 20:30	美国9月末季调CPI年率(%)	2.7	2.4
10月11日 20:30	--美国9月末季调核心CPI年率(%)	2.2	2.3
10月11日 20:30	美国截至10月6日当周初请失业金人数(万)	20.7	20.9
10月11日 20:30	--美国截至10月6日当周初请失业金人数四周均值(万)	20.7	--
10月11日 23:00	美国截至10月5日当周EIA原油库存变动(万桶)	797.5	197.2
10月11日 23:00	--美国截至10月5日当周EIA汽油库存变动(万桶)	-45.9	-38.7
10月11日 23:00	--美国截至10月5日当周EIA精炼油库存变动(万桶)	-175	-199.6

五、行情观点

沪铜

周三沪铜主力 1811 合约盘初在多头增仓中快速上探日内高位 51070 元/吨,然后逢高的获利平仓盘拖累盘面难守 51000 元/吨高位,沪铜高位回落于 50950 元/吨一线,然而伦铜也难维稳 6300 美元/吨,沪铜跟跌后徘徊于日均线上方沿 50820 元/吨窄幅整理。午后,部分多头集中减仓,令铜价延续回吐日内部分涨幅,摸低 50670 元/吨,幸得低位买盘支撑,沪铜脱离日内低位,尾盘围绕 50800 元/吨窄幅整理,收报 50770 元/吨,涨 470 元/吨,涨幅 0.93%。主力持仓增 5674 手至 18.1 万手,成交增 46506 手至 21.3 万手。当月合约持仓减 15230 手,1811、1901 合约持仓合计增 14594 手。夜盘期间,美股暴跌引发避险,铜价回调。

昨日沪铜主力逢低多头积极增仓,收报两连阳,站上 5 日均线,上方一度突破 120 日均线,有再向布林轨道上轨靠拢之势。晚间关注多头能量的释放,等待外盘指引,测试沪铜能否守住半年线。

现货方面:昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 70 元/吨-贴水 30 元/吨,平水铜成交价格 50850 元/吨-50950 元/吨,升水铜成交价格 50870 元/吨-50970 元/吨。隔月伦铜拉涨至 6300 美元/吨,沪期铜上测 51000 元/吨整数关,昨日铜价承压 51000 元/吨,隔月价差再次缩窄至 150 元/吨。沪伦比值窗口关闭,市场全面贴水报价后,持货商贴水下跌速度暂缓。盘面高企,市场继续表现谨慎驻足,下游消费仍显有限,持货商的贴水甩货情绪有所缓解,昨日成交多以贸易商压价收低价货源为主。交割前期关注隔月价差变化幅度与进口盈亏表现对现货报价的指引,预计现货贴水周内再扩有限。下午盘面回落,关键当月与隔月价差缩窄至 70 元/吨左右,持货商不愿再大贴水出货,报价出现贴水收窄回升的迹象,成交询价气氛较上午有所改善。

市场对于贸易冲突升级以及意大利与欧盟在预算支出方面的冲突的担忧遏制了全球市场的上涨,昨日美股暴跌,美债收益率高位震荡,英镑和欧元反弹抵消了美债收益率上涨的影响,给美元带来一定压力。芝加哥联储主席 Charles Evans 周三表示,在达到中性利率之间,美联储仍有空间加息,在利率达到 3%后,美联储可能停止加息。继 IMF 下调全球经济

增速之后，德国又大幅下调经济增速目标。与长期经济前景不容乐观相比，LME Week 期间老外都对铜非常看好，尤其是短期非常乐观，这也就在一定程度上能够解释国庆节后前三个交易日铜的基本面边际转弱背景下铜价依然坚挺的原因。对于长期而言，老外看多的理由并非是对经济悲观预期的完全扭转，而是基于基本面的乐观。Codelco 被爆出与部分欧洲买家签订了电解铜升水长单，报价为 98 美元/吨，为 2015 年以来的最高水平。而与之对应的是五矿拒绝了 Codelco 的报价，很明显隐含的信息认为如此高的溢价并不合理。欧洲和中国买家对于高溢价的不同观点，反映了双方对于明年经济前景的不同预期。国内铜精废价差重回千元水平后，精铜去库速度明显放缓，市场库存由减转增。节前下游备货不足，但市场预期的节后大规模补库并未发生，因而现货高升水也不复存在。但节后多头积极增仓，铜价走势依然相对抗跌，可见市场对铜后市的信心。预计今日沪铜将在 50000 上方震荡。

沪锌

昨日沪锌主力 1811 开盘拉涨，最高触及 23110 元/吨，随后高位回落，下探至 22750 附近，午后期价再度回升，收至 22935 元/吨，成交量略降至 636002 手，持仓量增至 209632 手。隔夜主力震荡回落，收至 22730 元/吨，持仓增至 210458 手。伦锌冲高回落后震荡，夜间大幅下泄，最终收至 2617 美元/吨，持仓量略降至 255779 手。

昨日上海 0# 锌主流成交 23730-24160 元/吨，对 1810 合约报贴水 70-贴水 20 元/吨；双燕因货量紧缺，报升水 250-300 元/吨。炼厂正常出货，贸易商亦积极出货，市场流通货量偏宽松，然实际消费偏弱，仅贸易商间交投稍显活跃，现货升水快速调整，而进口锌部分，因盘面上涨下游接受度有限，采购趋于谨慎，报至贴水 420-贴水 200 元/吨左右，但成交持续偏弱，整体而言，整体成交仍偏淡。广东 0# 锌主流成交于 23550-23750 元/吨，粤市较沪市贴水 100 元/吨附近，扩大 50 元/吨左右，对沪锌 1811 合约升水 760-820 元/吨附近，扩大 60 元/吨左右。期锌冲高后小幅回落，炼厂积极出货，而下游畏高锌价，拿货意愿不佳，致使现货升水上行乏力，对当月合约贴水近 200 元/吨左右。为此贸易商出货较为谨慎，部分贸易商积极接货进行交割，市场交投较为活跃。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23370-24810 元/吨，对 1810 合约贴水 400 至贴水 200 元/吨附近，津地贴水扩大了 60 元/吨左右，津市较沪市贴水 220 元/吨附近，价差扩大了 20 元/吨左右。期锌延续高位运行，炼厂正常出货，贸易商积极出货，下游因贴水再度扩大，部分企业采买意愿略有好转，然仅维持刚需，整体采买货量不多。

受到欧盟与英国可能达成脱欧协议的乐观情绪影响，欧元和英镑周三表现强势。美元小幅收跌。今日关注中国 9 月社会融资规模、9 月 M2 货币供应年率和美国截至 10 月 6 日当周初请失业金人数。10 日 LME 锌库存减少 0.36 万吨至 19.46 万吨，注销仓单占比下滑至 29.19 %。中长期锌基本面维持弱势，而因精炼锌供应偏紧及显性库存偏低，临近交割空头平仓等多重利多支撑，近期锌价出现强势反弹。10 月份国产及进口锌矿加工费均出现大幅上涨，炼厂利润回升，供应增加将缓解当前货源紧缺的局面。昨日美股大跌，原油高位下挫，

市场避险情绪陡升，且沪锌上方整数关口存一定阻力，锌价上涨无力转为回落，但从盘面看，下方5日均线附近仍有支撑，短期空头22400附近止盈。

沪铅

昨日沪铅1811合约开于18115元/吨，盘初沪铅受累震荡下行，随后于18025元/吨一线企稳盘整，期间录得日内低位18005元/吨，万八关口获支撑，沪铅开启震荡返升模式，收复日内跌幅，午后围绕18250元/吨~18300元/吨区间窄幅震荡，最终收于18250元/吨，持仓量增1114手至50664手。

昨日上海市场金沙铅18700元/吨，对1810合约升水350元/吨报价；双燕铅18450-18500元/吨，对1810合约升水100-150元/吨报价；进口哈铅18215元/吨，对1811合约升水100元/吨报价。期盘探低回升，持货商报价升水继续下调，而节后下游补库积极性有限，且偏向炼厂货源，散单市场交投活跃度不高。广东市场南华铅18400元/吨，对SMM1#铅均价平水报价；其他品牌报价较少。铅价上涨乏力，持货商报价随行就市，同时下游补库谨慎，散单市场成交偏淡。河南地区岷山18500元/吨，对SMM1#铅均价升水100元/吨报价；永宁金铅18400元/吨，对SMM1#铅均价平水报价。铅价回吐昨日涨幅，炼厂散单挺价出货，下游市场需求平稳，但采购相对谨慎，市场成交以长单偏重。安徽地区铜冠铅18550元/吨，对SMM1#铅均价升水150元/吨报价；湖南地区水口山铅18460元/吨，对SMM1#铅均价升水60元/吨报价（贸易商货源）；众德18350元/吨，对SMM1#铅均价贴水50元/吨报价；广西地区南方18400元/吨，对SMM1#铅均价平水报价；炼厂散单维持偏升水报价，而下游接货积极性不高，少数厂家转而下调报价升水，整体市场成交氛围一般。

隔夜美元小幅回落，美国三大股票指数全线大跌，特朗普炮轰美联储货币政策，称美联储已疯，预计今日市场整体氛围偏空，注意金属回调风险，昨日安徽地区再面临新一轮环保检查回头看，多家再生铅炼厂生产受限。据SMM调研统计，此次环保检查持续时长约为两周，预计本轮环保回头看共影响安徽地区再生精铅产量约5000吨。加上因检修停产影响的产量，本月安徽省将减少上万吨的再生精铅供应量。当前阶段来看，国内消费好转，且后市采暖季仍存环保收紧预期，在低库存水平下，预计铅价将继续维持震荡偏强走势。

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。