



金属日报 20190228

联系人 徐舟、黄蕾、刘亚威、李婷
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

铜：伦铜注销仓单大增，铜价有望再度上涨

周三沪铜价格继续小幅回落，短期铜价在 5 万上方窄幅盘整；夜盘伦铜震荡收高，沪铜价格跟随上行。周三上海电解铜现货对当月合约报贴水 170 元/吨-贴水 80 元/吨，贸易投机的热情仍在复苏回暖中，市场交易占比仍以贸易商为主体，市场难觅低价货。宏观方面：美联储主席鲍威尔听证会：联储已制定缩表计划框架，预计很快公布；中国央行：坚决打好防范化解重大金融风险攻坚战；MSCI 将于 3 月 1 日上午 5-6 时公布是否扩大纳入 A 股决定。行业方面：韦丹塔有意销售 Sterlite 铜精矿库存；Codelco：Chuquicamata 井下开采铜矿今年中期将开始运行。近日铜价涨势有所放缓，本周持续在 5 万上方窄幅震荡，这主要是此前连续快速上涨，铜价已经接近前期高点，短期上方压力较大。支撑铜价上涨的因素没有改变，无论是来自于宏观的流动性依然维持宽松，还是来自微观的供需面依然维持偏紧格局，铜价仍将易涨难跌。此外，我们也要关注库存因素，今年铜库存一直处于低位，累库力度不及往年，同时近期伦铜库存注销仓单比例大幅增加，未来铜波动可能增加。今日铜价预计在 50000-50700 元/吨之间窄幅运行。

操作建议：沪铜 1904 合约在 50000 元/吨一线尝试做多。

锌：消费尚未释放，锌价承压于 22000 一线

昨日沪锌主力 1904 日内窄幅震荡，夜间延续震荡走势，伦锌震荡偏强。昨日上海 0# 普通对 1903 合约报贴水 30-贴水 10 元/吨；双燕、驰宏报升水 50-70 元/吨。期锌高位运行，冶炼厂出货正常，部分贸易商有意挺价，但现货供应压力较大，报价逐步下调至贴水，低价成交尚可，消费订单提升并不明显，加之盘面高企施压，采买谨慎。昨日美国贸易代表称，中美要达成协议并确保未来执行协议，仍有许多重大问题需要解决。投资者对中美贸易谈判态度谨慎，美元反弹，但金属仍多偏红。欧元区 2 月经济景气指数高于预期，但低于前值。今日关注中国 2 月官方制造业 PMI、美国初请失业金人数、实际 GDP 年化季率（四季度）等，及美联储副主席的讲话。27 日 LME 锌库存减少 0.17 万吨至 6.78 万吨。LME 锌库存近日大幅下滑，锌库存处于历史低位，谨防外盘逼仓风险。国内因锌价高位，套保盘大量流入，

上期所库存攀升至 10 万多吨，挤仓风险较小。国内下游消费缓慢恢复，对高价货源有抵触，现货转为小幅贴水，凸显现货端压力，缺乏对锌价支撑。盘面看，锌价整体维持在高位，因下游消费尚未释放，锌价走势偏弱，短期仍处于 22000 一线下方窄幅运行。

操作建议：观望

铅：注销仓单占比大幅提升，伦铅创下新高

周三沪铅主力 1904 合约全天基本沿日均线盘整，且下方以 17090 元/吨一线托底，上方承压于 17150 元/吨平台，最终收于 17145 元/吨，涨 80 元/吨，涨幅 0.47%，持仓量减 2902 手至 46448 手。昨日现货方面，上海市场南方铅 17155-17175 元/吨，对 1903 合约升水 30-50 元/吨报价；金沙铅 17275 元/吨，对 1903 合约升水 150 元/吨报价；长兴市场豫光 17175 元/吨，对 1903 合约升水 50 元/吨报价；铜冠 17095-17125 元/吨，对 1903 合约贴水 30 元/吨到平水报价。期盘维持震荡盘整态势，持货商出货积极性尚可，市场报价较昨日增多，但下游蓄电池市场需求有限，蓄企仅以按需采购，散单市场交投氛围一般。隔夜伦铅表现亮眼，库存低位背景下，注销仓单占比由前日的 2%大幅提升至 21%，伦铅创下 2144 美元/吨新高。内盘来看，供应端受再生铅成本支撑以及内蒙生产安全大检查影响，整体偏紧，虽下游弱消费局面较难改观，但总体来看供过于求局面已经有所缓和，叠加近期宏观转暖以及伦铅企稳上行，预计短期沪铅仍将维持震荡偏强格局，操作依托 17000 元/吨为防守持多为主。

操作建议：多单持有

贵金属：市场风险偏好上升，金银可能继续回调

周三在空头强势反击之下，国际黄金大跌。COMEX 4 月黄金期货收跌 0.6%，报 1321.20 美元/盎司。因美元从三周低位反弹叠加美联储主席鲍威尔讲话偏向鹰派，黄金承压下行。人民币继续升值，国内金银走势继续弱于外盘，白银价格跌幅更大。美联储主席鲍威尔在听证会上表示，联储已制定缩表计划框架，预计很快公布；市场对缩表敏感度大增。他重申联储保持耐心，称未考虑提高通胀目标。讲话期间，美元指数转涨；美股指跌幅明显收窄；美债收益率刷新日高。沙特称减产将延续到下半年，原油库存创 7 个月来最大单周降幅，周三原油价格大涨 2.6%。昨日印巴政治紧张局势升级，在地缘政治风险上升并未吸引黄金避险的需求。数据方面：昨日公布的美国 1 月成屋签约销售指数月率为上涨 4.6%，远高于前值 -2.2%和预期 0.4%，结束了三月连跌的局面，房市回暖。美国 12 月工厂订单月率小幅上扬为 0.1%，高于预期和前值。昨日好于预期的数据对美元有所提振，对黄金形成了一定的压制。目前市场风险偏好提升，空头趁机反攻，COMEX 期金已有效跌破 1330 美元一线的支撑位，预计短期将进一步下行。今日重点关注美国第四季 GDP 数据、美国第四季度核心 PCE 物价指数年率初值，以及美联储副主席克拉里达发表演讲，市场将继续寻找货币政策的信息。

操作建议：沪金银逢高沽空

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要金属品种交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	50080.00	-110	-0.22	379,120	678,166	元/吨
LME 铜	6520.50	53	0.82			美元/吨
SHFE 铝	13690.00	0	0.00	302,634	860,466	元/吨
LME 铝	1922.00	5	0.26			美元/吨
SHFE 锌	21830.00	125	0.58	660,220	514,794	元/吨
LME 锌	2750.00	7	0.26			美元/吨
SHFE 铅	17145.00	120	0.70	41,824	80,644	元/吨
LME 铅	2130.00	37	1.74			美元/吨
SHFE 镍	101190.00	-710	-0.70	701,718	469,340	元/吨
LME 镍	13060.00	125	0.97			美元/吨
SHFE 黄金	288.65	-0.35	-0.12	149142.00	487962.00	元/克
COMEX 黄金	1321.70	-9.30	-0.70			美元/盎司
SHFE 白银	3708.00	-6.00	-0.16	370198.00	838248.00	元/千克
COMEX 白银	15.770	-0.200	-1.252			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：Wind，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	50080.00	50190.00	-110.00	LME 铜 3 月	6520.5	6467.5	53
	SHFE 仓单	119606.00	116877.00	2729.00	LME 库存	130925	133075	-2150
	沪铜现货报价	49920.00	49880.00	40.00	LME 仓单	23650	29775	-6125
	现货升贴水	-120.00	-140.00	20.00	LME 升贴水	39.5	28.5	11
	精废铜价差	1190.00	1260.00	-70.00	沪伦比	7.68	7.76	-0.08
	LME 注销仓单	107275.00	103300.00	3975.00				
		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	21830	21705	125	LME 锌	2750	2743	7
	SHEF 仓单	28434	28933	-499	LME 库存	67825	69475	-1650
	现货升贴水	-60	-50	-10	LME 仓单	52650	52800	-150
	现货报价	21830	21760	70	LME 升贴水	30.5	25	5.5
	LME 注销仓单	52650	52800	-150	沪伦比价	7.94	7.91	0.03
		2月27日	2月26日	涨跌		2月27日	2月26日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	17145	17025	120	LME 铅	2130	2093.5	36.5

	SHEF 仓单	18313	19317	-1004	LME 库存	77150	77225	-75
	现货升贴水	-25	-10	-15	LME 仓单	61125	75625	-14500
	现货报价	17050	17000	50	LME 升贴水	-6	-12.5	6.5
	LME 注销仓单	61125	75625	-14500	沪伦比价	8.05	8.13	-0.08
贵 金 属		2 月 27 日	2 月 26 日	涨跌		2 月 27 日	2 月 26 日	涨跌
	SHFE 黄金	288.65	289.00	-0.35	SHFE 白银	3708.00	3714.00	-6.00
	COMEX 黄金	1321.20	1328.50	-7.30	COMEX 白银	15.766	15.926	-0.160
	黄金 T+D	287.80	287.89	-0.09	白银 T+D	3694.00	3697.00	-3.00
	伦敦黄金	1322.85	1325.05	-2.20	伦敦白银	15.86	15.83	0.03
	期现价差	0.85	1.11	-0.26	期现价差	14.00	17.00	-3.00
	SHFE 金银比 价	77.85	77.81	0.03	COMEX 金银 比价	83.81	83.34	0.47
	SPDR 黄金 ETF	788.33	788.33	0.00	SLV 白银 ETF	9622.63	9641.59	-18.96
	COMEX 黄金库 存	8162488.91	8162488.91	0.00	COMEX 白银 库存	297682490.54	297978531.84	-296041.30

数据来源：Wind，铜冠金源期货

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
1803、2104B 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。