



金属日报 20190305

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：增值税下调传言再起，沪铜现近强远弱格局

昨日沪铜价格冲高回落，价格处于5万整数关口边缘；夜盘伦铜继续下跌，沪铜价格跟随走低。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水80元/吨-升水20元/吨，市场逢低买盘增加，贸易商引领市场成交，本周市场逐渐进入交割期，隔月价差于150元/吨左右，在贸易商主导推动下，升贴水将持续抬高。宏观方面：深圳多家银行下调房贷利率，降低首套利率至基准上浮8%；总理重申民企政策没有变，也不可能变；坚决不搞“大水漫灌”放宽货币，通过更大力度简政减税降费；银保监会最新表态：民企信贷要防止盲目支持、突击放贷，对“有证和无证驾驶”做到监管全覆盖。行业方面：巴克莱：今年铜价或被推涨至7000美元 下半年再次面临压力；Grasberg 矿山发生山体滑坡 运营未受影响。在上周铜价于5万上方窄幅震荡之后，本周铜价连续回落，已经回落至5万关口下方。在铜价连续上行至5万之后，我们认为影响铜价最主要因素在于库存和消费。目前来看，库存问题有所缓解，尽管伦铜库存还在继续下降，但是注销仓单开始下降，注销仓单比例也出现回落，这在注销仓单比例大幅拉升之后，往往会带来铜价回落。未来铜价能否企稳，要关注下游消费情况。此外，值得注意的是市场传闻国内将下调增值税率，因此铜价呈现近强远弱格局。今日铜价预计在49500-50200元/吨之间窄幅运行。

操作建议：可以尝试买沪铜1904合约，空沪铜1905合约。

锌：因存减税预期，锌价近远月价差扩大

昨日沪锌主力1904开盘回落震荡，尾盘拉涨，夜间低开震荡，伦锌高位回调。昨日上海0#普通对1903合约报贴水60-贴水40元/吨；双燕、驰宏报升水10-30元/吨。期锌维持高位运行，冶炼厂出货正常，市场锌锭流通仍充裕，持货商挺价意愿较强，市场交投双方略显僵持，下游消费较上周呈现轻微改善，仍维持刚需状态。投资者对美中达成贸易协议的前景持乐观态度，美元上涨，金属多走跌。今日关注两会政府工作报告及各国服务业PMI数据。4日LME库存减少800吨至63750吨。受降税预期影响，国内锌远期合约大幅下跌，近远月价格迅速拉开。1904和1905合约价差由234快速拉升至370元/吨，预计仍将扩大。下游

镀锌行业生产情况出现明显恢复，但镀锌企业成品库存却一直居高不下；压铸锌合金也已经全面复工，但开工较往年逊色很多。当前锌矿加工费维持上升走势，炼厂利润攀升至 2000 元/吨上方，不少企业将月度产量做了些许提高，且企业加快复产，预计冶炼产能将于二季度集中释放。整体来看，锌价短暂快速回调后仍有上涨动能。

操作建议，单边观望

铅：短期支撑因素淡化，沪铅多单逢高清仓

昨日沪铅主力 1904 合约全天基本保持沿日均线盘整的走势，且上方承压于 17735 元/吨一线，下方以 17680 元/吨一线拖底，最终收于 17710 元/吨，持仓量减 4012 手至 41244 手。现货方面，上海市场南方铅 17650-17675 元/吨，对 1903 合约贴水 25 元/吨到平水报价；其他国产铅 17625-17650 元/吨，对 SMM1#电解铅均价平水到升水 25 元/吨。期盘持续高位盘整，持货商随行出货，且报价出现小幅贴水，但下游畏高慎采，询价寥寥，加之再生精铅供应增多，继续分流下游需求，散单市场高价成交困难。3 月 4 日 LME 铅库存减 125 吨至 76750 吨。基本面来看，伴随铅价冲高，原生再生价差回归至平水附近，但中期价格仍或徘徊在再生铅成本附近，因此再生铅供应不确定性依旧偏大，下游消费受淡季影响需求较为平淡，蓄企开工变化不大，中期弱消费格局不改。短期来看，隔夜伦铅跌破 5 日均线，上行通道遭到破坏，内盘再生铅利润改善，出货意愿增强，由此来看前期两大支撑因素淡化，且技术面看沪铅面临上方 17900 元/吨一线阻力压制，因此综合建议今日剩余多单逢高清仓。

操作建议：逢高清仓

贵金属：金银持续回调，已不宜追空

周一贵金属价格继续大幅下挫，COMEX 4 月黄金期货收跌 0.9%，连续第六个交易日下跌，报 1287.90 美元/盎司。黄金期货已经连续第六个交易日下跌，现已回吐去了今年的所有涨幅。数据显示，全球最大黄金 ETF—SPDR Gold Trust 持仓周一减少 5.87 吨，使得其总持仓量跌至 766.59 吨，创去年 12 月中旬以来新低。在金价大跌之际，衡量投资者情绪的黄金 ETF 持仓周一继续大幅下降。投资者对美中达成贸易协议的前景持乐观态度，削弱了避险资产的吸引力，美元的走强也削弱了黄金的需求。IMF 数据显示多个国家央行 1 月增持黄金：中国 2019 年 1 月黄金持有量增加 11.82 吨至 1864.39 吨，卡塔尔 2019 年 1 月黄金持有量增加 6.26 吨至 37.52 吨，印度 2019 年 1 月黄金持有量增加 6.532 吨至 606.992 吨。周一公布的美国 12 月营建支出月率为下跌 0.6%，低于前值 0.8%和预期 0.2%；美国 12 月公共与私营建筑项目数量有所下降。欧元区 3 月 Sentix 投资者信心指数为-2.20，好于预期和前值，欧元区投资者信心在 3 月改善。在目前市场风险偏好提升的背景下，贵金属空头强烈反攻，鉴于近期金价跌幅已大，短期可能会震荡调整。今日重点关注两会政府工作报告及各国服务业 PMI 数据。

操作建议：空单离场，观望为主

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 | 50010.00 | -490 | -0.97 | 474,076 | 669,786 | 元/吨 |
| LME 铜 | 6410.50 | -32 | -0.49 | | | 美元/吨 |
| SHFE 铝 | 13735.00 | 50 | 0.37 | 337,080 | 878,254 | 元/吨 |
| LME 铝 | 1872.00 | -39 | -2.02 | | | 美元/吨 |
| SHFE 锌 | 22125.00 | -175 | -0.78 | 677,726 | 523,516 | 元/吨 |
| LME 锌 | 2743.50 | -34 | -1.22 | | | 美元/吨 |
| SHFE 铅 | 17710.00 | -70 | -0.39 | 51,084 | 73,572 | 元/吨 |
| LME 铅 | 2105.50 | -32 | -1.47 | | | 美元/吨 |
| SHFE 镍 | 104910.00 | 170 | 0.16 | 955,664 | 459,182 | 元/吨 |
| LME 镍 | 13280.00 | 105 | 0.80 | | | 美元/吨 |
| SHFE 黄金 | 281.80 | -4.05 | -1.42 | 336616.00 | 494860.00 | 元/克 |
| COMEX 黄金 | 1287.70 | -6.80 | -0.53 | | | 美元/盎司 |
| SHFE 白银 | 3574.00 | -83.00 | -2.27 | 865648.00 | 851210.00 | 元/千克 |
| COMEX 白银 | 15.105 | -0.120 | -0.788 | | | 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

| | 3月4日 | | | 3月1日 | | | 涨跌 | |
|---|----------|-----------|-----------|----------|-----------|--------|--------|-------|
| | 3月4日 | 3月1日 | 涨跌 | 3月4日 | 3月1日 | 涨跌 | | |
| 铜 | SHEF 铜主力 | 50010.00 | 50500.00 | -490.00 | LME 铜 3 月 | 6410.5 | 6442 | -31.5 |
| | SHFE 仓单 | 124962.00 | 124089.00 | 873.00 | LME 库存 | 123425 | 126100 | -2675 |
| | 沪铜现货报价 | 50090.00 | 49940.00 | 150.00 | LME 仓单 | 26825 | 22200 | 4625 |
| | 现货升贴水 | -20.00 | -50.00 | 30.00 | LME 升贴水 | 53 | 47 | 6 |
| | 精废铜价差 | 1250.00 | 1210.00 | 40.00 | 沪伦比 | 7.80 | 7.84 | -0.04 |
| | LME 注销仓单 | 96600.00 | 103900.00 | -7300.00 | | | | |
| | | 3月4日 | 3月1日 | 涨跌 | 3月4日 | 3月1日 | 涨跌 | |
| 锌 | SHEF 锌主力 | 22125 | 22300 | -175 | LME 锌 | 2743.5 | 2777.5 | -34 |
| | SHEF 仓单 | 30128 | 28269 | 1859 | LME 库存 | 63750 | 64550 | -800 |
| | 现货升贴水 | -100 | -80 | -20 | LME 仓单 | 44825 | 46000 | -1175 |
| | 现货报价 | 22040 | 21800 | 240 | LME 升贴水 | 18.5 | 36.5 | -18 |
| | LME 注销仓单 | 44825 | 46000 | -1175 | 沪伦比价 | 8.06 | 8.03 | 0.04 |
| | | 3月4日 | 3月1日 | 涨跌 | 3月4日 | 3月1日 | 涨跌 | |
| 铅 | SHFE 铅主力 | 17710 | 17780 | -70 | LME 铅 | 2105.5 | 2137 | -31.5 |

| | | | | | | | | |
|-------------|----------------|-------------|-------------|-----------|----------------|--------------|--------------|-----------|
| | SHEF 仓单 | 17762 | 17837 | -75 | LME 库存 | 76750 | 76875 | -125 |
| | 现货升贴水 | -45 | -45 | 0 | LME 仓单 | 44150 | 44150 | 0 |
| | 现货报价 | 17700 | 17600 | 100 | LME 升贴水 | -19.5 | -12.5 | -7 |
| | LME 注销仓单 | 44150 | 44150 | 0 | 沪伦比价 | 8.41 | 8.32 | 0.09 |
| | | 3月4日 | 3月1日 | 涨跌 | | 3月4日 | 3月1日 | 涨跌 |
| 贵 金 属 | SHFE 黄金 | 281.8 | 285.85 | -4.05 | SHFE 白银 | 3574.00 | 3657.00 | -83.00 |
| | COMEX 黄金 | 1287.50 | 1299.20 | -11.70 | COMEX 白银 | 15.105 | 15.256 | -0.151 |
| | 黄金 T+D | 280.46 | 284.55 | -4.09 | 白银 T+D | 3569.00 | 3649.00 | -80.00 |
| | 伦敦黄金 | 1285.40 | 1311.95 | -26.55 | 伦敦白银 | 15.16 | 15.56 | -0.40 |
| | 期现价差 | 1.34 | 1.30 | 0.04 | 期现价差 | 5.00 | 8.00 | -3.00 |
| | SHFE 金银比 价 | 78.85 | 78.17 | 0.68 | COMEX 金银 比价 | 85.25 | 85.02 | 0.23 |
| | SPDR 黄金 ETF | 766.59 | 772.46 | -5.87 | SLV 白银 ETF | 9595.54 | 9622.63 | -27.09 |
| | COMEX 黄金库 存 | 8117544.08 | 8162488.91 | -44944.83 | COMEX 白银 库存 | 298993660.94 | 298098888.30 | 894772.64 |

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。