



金属日报 20190926

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：节前铜现货成交清淡，依然看好旺季需求

昨日沪铜价格再次下跌，再次试探 47000 元/吨整数关口支撑；夜盘伦铜出现上涨，沪铜价格跟随反弹。周三上海电解铜现货对当月合约报升水 110-升水 160 元/吨，持货商流露出明显的急于抛货换现的情绪，在成交乏力少人响应的情况下，市场出现集中降价潮，下游消费持刚需，已基本接近尾声，买盘非常有限，节前仅剩 3 个交易日，换现意愿仍占主导，避险情绪逐渐升温，升水恐难控制下降幅度。宏观方面：标普美元涨，美债收益率大幅上扬，金银重挫；美联储周四将隔夜回购操作上限提升至 1000 亿美元，14 天定期回购上限翻倍至 600 亿美元。行业方面：乌干达政府近日表示，将邀请国际矿业投资者对该国基伦贝 Kilembe 铜钴矿的产品分成协议进行招标。近期铜价走势围绕在 47000 元/吨的整数关口上下争夺，当前宏观消息纷飞，也使得目前争夺形势异常激烈。市场焦点在于未来中美贸易谈判，谈判结果如何不得而知，我们认为短期之内结果都会形成过度悲观或过度乐观的情绪，但中美贸易谈判是个长期过程，不宜过多关注短期内的情绪变化。目前离国庆假期仅剩几个交易日，现货市场备货需求开始下降，现货升水也出现回落。但我们对于整个消费旺季需求依然持乐观预期。同时，近期海关数据显示，废铜进口大幅回落，四季度进口批文再度大幅回落，预计未来废铜进口将超预期下降。因此，我们仍然坚持目前看多观点，铜价在未来仍有进一步向上动力。预计今日铜价 47000-47600 元/吨之间窄幅运行。

操作建议：建议沪铜 1911 合约在 47000 元/吨一线尝试做多。

锌：锌价重返低位，空单咬定青山不放松

昨日沪锌主力 1911 合约盘中继续下跌，连续 5 个交易日收阴，夜盘锌价窄幅震荡，伦锌则有所反弹。上海 0#锌主流成交于 18750-18780 元/吨，双燕成交于 18770-18800 元/吨；0#锌普通对 10 月报升水 120-130 元/吨（当月票）；双燕对 10 月报升水 140-150 元/吨（当月票）；1#主流成交于 18680-18710 元/吨。今日盘面继续下挫，贸易商间交投尚好，主要因为当月票货源较为紧张，导致当月及下月票价格存在 10-20 元/吨的价差，下游今日逢低采购，整体交投尚好。行业方面：驰宏锌锗入选第四批绿色工厂名单；内华达锌业与因科尔

控股达成融资，融资所得将用于内华达锌业运营和推进在内华达州中东部孤山（Lone Mountain）的锌项目。近期锌价持续回落，再次回撤至前期低位的震荡区间。锌价在中秋节后的回落和我们此前预期相符。我们此前多次提及，根据推算，国内锌锭库存将在9月中下旬开始增加，这将对锌价产生压力；同时对于当时市场的乐观预期也表示谨慎，因为淡季超预期需求已经透支了旺季消费。随着锌价再度步入下跌趋势，我们关注焦点转向了锌价未来下跌空间还有多大。由于国内加工费尚未回落，锌价的下方空间还未完全打开，但在累库的压力之下，反弹之后的锌价做空依然有较高的盈利风险比。因此目前我们依然建议可以继续尝试介入空单。预计今日锌价在18400-18800元/吨之间窄幅运行。

操作建议：建议沪锌1911合约在18800元/吨一线尝试做空。

铅：环保产生实质性限产影响，铅价觅得平台支撑

周三沪铅主力1911合约报收大阳线，止跌返升，因河南济源启动重污染预警，影响部分多空资金动向，最终收于16900元/吨，涨135元/吨，涨幅0.81%，持仓量减2010手至60418手。现货方面，上海市场南方、沐沦铅16955元/吨，对1910合约平水报价；江浙市场济金、铜冠、金贵16935-16955元/吨，对1910合约贴水20元/吨平水报价。，持货商积极报价出货，而下游节前备库陆续完成，采购量明显下降，现货市场升水成交困难。SMM 9月25日讯：电动蓄电池市场整体需求稳定，经销商按需采购，蓄电池企业生产暂无较大变化，且因国庆节临近，部分蓄电池企业已陆续完成对原料的备货，另主型号48V12Ah批发价在260-280元/组。受京津冀及周边地区将出现一次区域性大气污染过程影响，多地启动环保橙色预警，据SMM调研了解，各大原生铅、再生铅企业为响应限排通知，陆续开始对生产量进行调控，其中河北地区限排影响集中在再生铅，影响日产量500-600吨；河南地区限排影响偏重于原生铅，影响日产量500-600吨。此外，近期安徽地区因环保部门要求对太和园区进行整改，影响铅日产量300-400吨。目前环保实质性影响已经产生，盘面铅价觅得平台支撑开启反弹，建议沪铅主力依托16950元/吨一线可逢低试多。

操作建议：依托16950元/吨试多

螺纹钢：基本面偏强，钢价短期易上难下

周三钢价整体呈现窄幅整理格局，rb2001涨21报收3498元/吨，hc2001涨10收3511元/吨，现货方面，20mmHRB400全国均价跌1收3887元/吨，基差389元/吨。20mmHRB400上海跌10收3750元/吨，基差252元/吨。9月25日，Mysteel全国贸易商建材日成交量为22.44万吨，较上一交易日增加0.92万吨；中天钢铁：2019年1-8月，成炼铁663.52万吨、炼钢762.61万吨、轧材735.15万吨，其中优特钢比例超过60%，产品在航空航天、汽车、高速铁路等领域进一步扩大应用；财政部：1-8月，国有企业利润总额24093.1亿元，同比增长6.1%。1-8月，建材、建筑、交通运输仓储等行业利润增长较快；Mysteel对唐山市钢企高炉停限产情况跟踪的最新动态显示：9月24日-25日新增高炉停产共40座，总容积为40564m³。日均影响铁水量约18万吨，较上周五增加约9万吨/天，目前产能利用率在53%

左右，较上周五下降约 23%。江苏：9 月 24 日，江苏省徐州市、连云港市、宿迁市于 9 月 25 日零时起启动重污染天气橙色应急管控，单烧结机的钢企于 9 月 26 日 18 时起停产，两台以上烧结机的钢企于 9 月 25 日零时起限产 50%。受京津冀等多地密集公布环保限产方案，供应趋紧，下游消费旺季格局并未改变，下游钢贸商成交量依旧维持高位，节前仍有补库需求，总体来看供应趋紧叠加需求韧性，钢价短期大概率维持强势，今日重点关注周度库存及产量数据。

操作建议：持多

贵金属：金银遭受重挫，短期将延续回调

周三国际贵金属价格出现回调。COMEX 黄金期货收跌 1.9%报 1511 美元/盎司，创逾一周新低；COMEX 白银期货收跌 3.56%报 17.965 美元/盎司。沪金银跟随外盘重心下移。昨日美股美元涨，美债收益率大幅上扬，金银遭受重挫。英国脱欧前景不明打压欧元从而提振美元，特朗普弹劾忧虑缓解、月末和季末仓位调整均支撑美元。周三美元指数大涨 0.7%触及两周高位，收于 99 整数关口附近。媒体称沙特阿美提前一周恢复产能，油价盘中一度大跌逾 2%。另外，据悉欧盟正在考虑对逾 40 亿美元的美国商品加征关税。在经济增长前景不佳，全球央行步入降息潮的背景下，地缘政治风险又频出，市场避险需求增加，贵金属必然是资产配置中的优先选择，我们坚定看好贵金属价格的中长期走势。地缘政治方面的风险提升或对其价格走势产生脉冲式影响，但难以改变阶段性的走势回调。近期美联储降息利多出尽，且美国的经济数据整体好于预期，对美元指数和美股有所提振，市场的避险情绪减弱，预计短期金银将延续调整，而白银价格的回调幅度会更大。

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	47000	-120	-0.25	231116	567136	元/吨
LME 铜	5775	0	0.00			美元/吨
SHFE 铝	14110	-45	-0.32	274644	723020	元/吨
LME 铝	1763	0	0.00			美元/吨
SHFE 锌	18660	-140	-0.74	412658	403442	元/吨
LME 锌	2280	0	0.00			美元/吨
SHFE 铅	16900	150	0.90	97840	89562	元/吨
LME 铅	2063	0	0.00			美元/吨
SHFE 镍	136080	-2,510	-1.81	2102560	766768	元/吨
LME 镍	#N/A	#N/A	#N/A			美元/吨
SHFE 黄金	353.85	1.80	0.51	633822	689492	元/克
COMEX 黄金	1539.20	0.00	0.00			美元/盎司
SHFE 白银	4578.00	-5.00	-0.11	2986548	1537000	元/千克
COMEX 白银	18.67	0.00	0.00			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

铜		9月25日	9月24日	涨跌		9月25日	9月24日	涨跌
	SHEF 铜主力	47000.00	47120.00	-120.00	LME 铜 3 月	5774.5	5774.5	0
	SHFE 仓单	44777.00	50033.00	-5256.00	LME 库存	276825	280150	-3325
	沪铜现货报价	47310.00	47370.00	-60.00	LME 仓单	183925	189800	-5875
	现货升贴水	210.00	210.00	0.00	LME 升贴水	-30	-26.75	-3.25
	精废铜价差	-210.00	-260.00	50.00	沪伦比	8.14	8.16	-0.02
	LME 注销仓单	92900.00	90350.00	2550.00				
锌		9月25日	9月24日	涨跌		9月25日	9月24日	涨跌
	SHEF 锌主力	18660	18800	-140	LME 锌	2280	2280	0
	SHEF 仓单	37303	38639	-1336	LME 库存	60550	61100	-550
	现货升贴水	70	70	0	LME 仓单	38875	38925	-50
	现货报价	18700	18890	-190	LME 升贴水	19	14.75	4.25
	LME 注销仓单	38875	38925	-50	沪伦比价	8.18	8.25	-0.06
铅		9月25日	9月24日	涨跌		9月25日	9月24日	涨跌
	SHFE 铅主力	16900	16750	150	LME 铅	2063	2063	0

	SHEF 仓单	13540	14944	-1404	LME 库存	73200	73325	-125
	现货升贴水	75	160	-85	LME 仓单	67200	67200	0
	现货报价	16775	16775	0	LME 升贴水	-8.25	-14.25	6
	LME 注销仓单	67200	67200	0	沪伦比价	8.12	8.12	0.00
贵 金 属		9月25日	9月24日	涨跌		9月25日	9月24日	涨跌
	SHFE 黄金	353.85	352.05	1.80	SHFE 白银	4578.00	4583.00	-5.00
	COMEX 黄金	1540.20	1540.20	0.00	COMEX 白银	18.628	18.628	0.000
	黄金 T+D	352.07	349.89	2.18	白银 T+D	4531.00	4520.00	11.00
	伦敦黄金	1528.75	1520.65	8.10	伦敦白银	18.57	18.56	0.01
	期现价差	1.78	2.16	-0.38	期现价差	47.00	63.00	-16.00
	SHFE 金银比 价	77.29	76.82	0.48	COMEX 金银 比价	82.44	81.75	0.69
	SPDR 黄金 ETF	924.94	908.52	16.42	SLV 白银 ETF	#N/A	11751.25	#N/A
	COMEX 黄金库 存	8097056.85	8097860.60	-803.75	COMEX 白银 库存	316505429.97	316593964.12	-88534.15

数据来源： Wind，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 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

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



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。