



金属早评 20171129

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周二沪期铜主力 1801 合约延续回调态势，夜盘期间伦铜下挫，沪期铜跟随重心下移。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 150 元/吨-贴水 80 元/吨，价格出现回调，下游接货意愿提高买量增加，持货商成交显差异化。消朝鲜再射导弹负面影响，美股大涨创新高。鲍威尔暗示 12 月加息，担心美债务长期持续性，支持放宽小银行监管，称比特币现在不够大不重要。秘鲁南方铜业公司旗下铜矿上周开始的罢工仍在持续，但目前对铜市影响不大。秘鲁能源与矿产部副部长表示：秘鲁 2018 年铜产量预计为 250 万吨，到 2021 年产量将达 300 万吨。麦格理分析师表示：未来三个月的风险是中国精炼铜供应增加而需求放缓，导致精炼铜库存上升。中国国内生产总值增速将在明年放缓，房地产行业对中国整体大宗商品需求构成“最大风险”。市场对中国需求放缓的担忧及美元指数反弹压制铜价下跌，预计近期铜价或延续偏弱震荡走势，短期铜价在 53000 一线或有所支撑。</p>
锌	<p>周二沪锌主力 1801 盘初承压走弱至 25000 下沿整理，午后放量下挫，盘尾回填部分跌幅，隔夜主力重心平稳下滑，刷新周内低位，后小幅回升，伦锌盘中急速下跌，午后受国内金属普跌拖累补跌，后随着 LME 锌库存续降给予部分支撑，小幅回升。昨日上海 0#锌对沪锌 1712 合约升水 70-升水 80 元/吨附近。锌价疲弱，炼厂惜售，下游依旧保持逢低采购，贸易商间交投略清淡，市场整体成交不及前日。隔夜美元从上日触及的两个月低位反弹，基金属隔夜持续走低。环保督察组第三轮检查于 11 月 27 日入驻华北，对当地镀锌企业进行逐个检查，接受检查的镀锌企业或将进行限产。随着环保督查日益严格，镀锌企业开工难言好转。11 月 28 日 LME 锌库存减 1000 吨至 217625 吨，而注销仓单占比亦在不断下滑并重回年内低点，目前占比仅有 24.28%。加工费维持回落，据 SMM12 月国内锌矿加工费大幅回落 350 元/金属吨至 3400-3600 元/金属吨，进口矿加工费报价 10-15 美元/干吨，均价回落 12.5 美元/干吨，再创年内新低。盘面看，主力跌至布林通道下沿，技术面维持偏空，日内警惕操作，关注期价能否站稳 24700。</p>
铅	<p>周二沪铅主力 1801 开盘震荡下行，一度探低 18130 元/吨，午后相对回升，隔夜主力盘初空头大量涌入，沪铅直线下泄，后空头获利减仓，跌势暂缓宽幅震荡，</p>

受伦镍跌势影响，伦铅开盘下探，后跌势暂缓，但美元拉涨伦铅再度下行。昨日上海市场金沙铅 18265 元/吨，对 1712 合约平水报价。期盘偏弱震荡，持货商报价升贴水略有上调，且报价增多，下游询价尚可，但实际仍维持按需少采，市场交投氛围略好。目前铅需求端仍未改善，基本面略显疲软。不过加工费持续下行，供应端支撑仍存，据 SMM12 月国内加工费均值降至 1150 元/金属吨，年度降幅达 40%，而进口矿加工费止跌回升至 20 美元/干吨。盘面看，主力技术偏空，然下方 40、60 日周均线粘连支撑，跌至前期低点附近多空分歧加剧，日内或企稳窄幅运行。

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	53,410	53,620	-360	-0.67%	402,816	752,600	元/吨
LME 铜	6,805		-137	-1.97%	117,883	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	310		-5.9	-1.87%	171,405	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,765	14,870	-165	-1.11%	500,454	825,592	元/吨
LME 铝	2,103		-33	-1.52%	145,774	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	24,870	24,960	-150	-0.60%	769,154	477,890	元/吨
LME 锌	3,158		-29	-0.91%	107,077	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	18,380	18,340	-150	-0.82%	90,380	72,986	元/吨
LME 铅	2,427		-38	-1.53%	32,163	#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	1298.8	1301.3	1294.5	1297.6	-1	224378
Comex Silver	17.11	17.18	16.825	16.915	-0.21	81157
NYMEX Platinum	950.6	959.2	948.2	951.2	1	22516
NYMEX Palladium	1001.3	1023.95	994.8	1023.35	22	7155
SHFE Gold	281.25	282.4	281	281.55	1.10	141338
SHFE Silver	3990	4007	3980	3986	2.00	369614
SHGF AU+TD	275.51	276.4	275.1	275.74	0.52	104112000
SHGF AG+TD	3850	3865	3843	3847	2	3416006000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2016/12/9	2017/10/27	2017/11/24	2017/11/27	2017/11/28	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2019.81	2158.11	2162.77	2163.38	2160.03	-3.34
SPDR 黄金持仓	885.04	851.95	843.39	842.21	839.55	-2.66
ETF 白银总持仓	20422.84	20080.08	20057.52	20055.52	20059.96	4.44
ishare 白银持仓	11080.72	9962.08	9893.21	9863.86	9863.86	0.00
VIX	12.47	9.40	9.67	9.87	10.03	0.16

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	196675	1117725	217625	145325
日变动	(7525)	(4975)	(1000)	225
注册仓单占比%	29.60	20.09	24.48	31.46

	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
2017/11/28	8914845	38447	0.43%	233685.45	599.62	0.26%
2017/11/27	8876398	0	0.00%	233085.83	0.03	0.00%
2017/11/24	8876398	50135	0.59%	233085.8	597.10	0.27%
2017/10/27	8447589	467256	5.53%	224618.2	9067.25	4.04%
2016/11/29	9986549	-1071704	-10.73%	178854.91	54830.54	30.66%

二、财经资讯

美参院税改案获重大进展，抵消朝鲜再射导弹负面影响，美股大涨创新高。

美参院预算委员会通过共和党人税改议案，将递交参院表决。

鲍威尔暗示 12 月加息，担心美债务长期持续性，支持放宽小银行监管，称比特币现在不够大不重要。

“网络星期一”美国线上销售达 66 亿美元创新高。

美国对中国铝合金板发起反倾销调查，这是 25 年来首度采取同类行动。

媒体：英国与欧盟就脱欧分手费基本达成协议，英镑自日低大涨。

媒体称产油国技术委员会支持延长减产协议至明年底，或明年 6 月再评估。

警方通报“侵害儿童”系编造，红黄蓝暴涨 23%。

迅雷玩客币被指为骗局，股价跌超 11%。

直播付费用户数增长几近停滞，陌陌跌近 19%。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 涨幅 0.98%，道琼斯涨幅 1.09%，纳斯达克涨幅 0.49%。

欧股：富时泛欧绩优 300 涨 0.59%。德国 DAX 30 涨 0.46%。法国 CAC 40 涨 0.57%。英国富时 100 涨 1.04%。

A 股：沪指收报 3333.66 点，涨 0.34%，成交额 1671 亿。深成指收报 11091.14 点，涨 1.25%，成交额 2044 亿。创业板收报 1793.87 点，涨 1.87%，成交额 523 亿

黄金：COMEX 2 月黄金期货收涨 0.30 美元，报 1299.20 美元/盎司。

原油：WTI 1 月原油期货收跌 0.21%，报 57.99 美元/桶。布伦特 1 月原油期货收跌 0.36%，报 63.61 美元/桶。

三、金属要闻

加拿大 Noranda 锌冶炼厂宣布复产
 甘肃祁连山保护区内 143 宗矿业权停产停工
 西藏珠峰旗下塔中矿业铅冶炼项目竣工 将购中亚地区开发潜力矿权
 美国科学家成功从煤炭中提取出纯粹的稀土精矿
 中国北方冬季严控污染 FMG 被迫下调铁矿石价格

四、隔夜经济数据及今日重要数据前瞻

隔夜重要财经数据:

发布日(北京时间)	财经数据	前值	市场预测	终值
2017年11月28日	美国10月批发库存月率初值(%)	0.1	0.4	-0.4
2017年11月28日	美国9月FHFA房价指数月率(%)	0.8	0.5	0.3
2017年11月28日	美国11月谘商会消费者信心指数	126.2	124	129.5

今日财经数据:

发布日(北京时间)	财经数据	前值	市场预测
2017年11月29日	美国截至11月24日当周API原油库存变动(万桶)	-636	-315
2017年11月29日	美国截至11月24日当周API汽油库存变动(万桶)	86.9	117
2017年11月29日	欧元区11月消费者信心指数终值	0.1	0.1
2017年11月29日	欧元区11月经济景气指数	114	114.6
2017年11月29日	欧元区11月工业景气指数	7.9	8.6
2017年11月29日	德国11月CPI年率初值(%)	1.6	1.7
2017年11月29日	美国第三季度实际GDP年化季率修正值(%)	3	2.2
2017年11月29日	美国第三季度GDP平减指数修正值(%)	2.2	2.2
2017年11月29日	美国第三季度消费者支出年化季率修正值(%)	2.4	2.6
2017年11月29日	美国第三季度核心PCE物价指数年化季率修正值	1.3	
2017年11月29日	美国第三季度PCE物价指数年化季率修正值(%)	1.5	
2017年11月29日	美国10月季调后成屋签约销售指数月率(%)	0.0	1.1
2017年11月29日	美国截至11月24日当周EIA原油库存变动(万桶)	-185.5	
2017年11月29日	美国截至11月24日当周EIA汽油库存变动(万桶)	4.4	
2017年11月29日	美国截至11月24日当周EIA精炼油库存变动(万桶)	26.9	

五、行情观点

沪铜

周二沪期铜主力1801合约开盘后铜价小幅走高至53990元/吨,随后即开启一路下行模

式，盘中低位至 53170 元/吨，午后铜价低位返升，向上稍作修复，终收于 53410 元/吨，跌 820 元/吨，持仓量减 10756 手至 15.4 万手，成交量减 21130 手至 19.9 万手。沪铜指数持仓量减 14962 手至 75.3 万手，主力已明显后移。夜盘期间伦铜下挫，沪期铜跟随重心下移。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 150 元/吨-贴水 80 元/吨，平水铜成交价格 53220 元/吨-53600 元/吨，升水铜成交价格 53250 元/吨-53660 元/吨。沪期铜受压一路下滑，跌幅超 1%，早市报价尚维稳于贴水 130-80 元/吨，市场多仍观望，持货商却急于换现，随后有大贸易商大量低价甩货，集中于湿法铜与低端平水铜，市场受拖累报价被动下调，盘面也一路下泄，逢低成交明显改善。部分持货商基于各自成本，不愿降价出货，成交即被受制。价格出现回调，下游接货意愿提高买量增加，持货商成交显差异化。下午时段，因大贸易商甩货告一段落，平水铜贴水即随之收窄。

美参院预算委员会通过共和党人税改议案，将递交参院表决。美参院税改案获重大进展，抵消朝鲜再射导弹负面影响，美股大涨创新高。鲍威尔暗示 12 月加息，担心美债务长期持续性，支持放宽小银行监管，称比特币现在不够大不重要。秘鲁南方铜业公司旗下铜矿上周开始的罢工仍在持续，但目前对铜市影响不大。秘鲁能源与矿产部副部长 Ricardo Labo 周二表示，秘鲁 2018 年铜产量预计为 250 万吨，到 2021 年产量将达 300 万吨。麦格理分析师表示：未来三个月的风险是中国精炼铜供应增加而需求放缓，导致精炼铜库存上升。中国国内生产总值增速将在明年放缓，房地产行业对中国整体大宗商品需求构成“最大风险”。该行中长期内看涨铜价，因为待明年全球冶炼产能扩张后，可能出现矿石短缺。中国国内生产总值增速将在明年放缓，房地产行业对中国整体大宗商品需求构成“最大风险”。市场对中国需求放缓的担忧及美元指数反弹压制铜价下跌，预计近期铜价或延续偏弱震荡走势，短期铜价在 53000 一线或有所支撑。

今日关注：美国第三季度实际 GDP 年化季率修正值；美国第三季度核心 PCE 物价指数年化季率修正值；美国 10 月季调后成屋签约销售指数月率。以及欧元区 11 月消费者信心指数终值；欧元区 11 月经济景气指数。

沪锌

周二沪锌主力 1801 盘初承压走弱至 25000 下沿整理，午后放量下挫探低 24725 元/吨，盘尾回填部分跌幅，终收报 24870 元/吨，成交量略增至 50.3 万手，持仓量略降至 21.46 万手。隔夜主力重心平稳下滑，刷新周内低位至 24670 元/吨，后小幅回升收于 24790 元/吨。伦锌盘中急速下跌至 3165 美元/吨窄幅盘整，午后受国内金属普跌拖累补跌，后随着 LME 锌库存续降给予部分支撑，小幅回升收报 3160 美元/吨。

昨日上海 0#锌主流成交于 25160-25250 元/吨，对沪锌 1712 合约升水 70-升水 80 元/吨附近。锌价疲弱，炼厂惜售，下游依旧保持逢低采购，贸易商间交投略清淡，市场整体成交不及前日。广东 0#锌主流成交于 25200-25270 元/吨，粤市较沪市升水由 100 元/吨快速收窄至 40 元/吨左右，粤市对 1801 升水 250-270 元/吨，粤市升水小幅反弹。锌价大跌，冶

炼厂出货积极性减弱；贸易商出货较为积极，下游入市询价，采购备库意愿改善，市场报价较为坚挺，成交情况转好。天津市场 0#锌锭主流成交于 25200-25680 元/吨，对沪锌 1712 合约升水 90-100 元/吨附近，较沪市升水 20 元/吨附近。日内锌价继续走低，部分炼厂仍较惜售；贸易商保值盘货源流出积极出货，下游按需采购，整体成交尚可。

隔夜美元从上日触及的两个半月低位反弹，受助于强劲的美国经济数据，以及美联储主席提名人鲍威尔暗示美联储很可能在 12 月加息，基金属隔夜持续走低。今日关注数据较多美国 API/EIA 原油库存变动；欧元区 11 月消费者信心指数终值；欧元区 11 月经济景气指数；美国第三季度实际 GDP 年化季率修正值；美国第三季度核心 PCE 物价指数年化季率修正值；美国 10 月季调后成屋签约销售指数月率。环保督察组第三轮检查于 11 月 27 日入驻华北，对当地镀锌企业进行逐个检查，接受检查的镀锌企业或将进行限产。随着环保督查日益严格，镀锌企业开工难言好转。11 月 28 日 LME 锌库存减 1000 吨至 217625 吨，而注销仓单占比亦在不断下滑并重回年内低点，目前占比仅有 24.28%。加工费维持回落，据 SMM12 月国内锌矿加工费大幅回落 350 元/金属吨至 3400-3600 元/金属吨，进口矿加工费报价 10-15 美元/干吨，均价回落 12.5 美元/干吨，再创年内新低。盘面看，主力跌至布林通道下沿，技术面维持偏空，日内警惕操作，关注期价能否站稳 24700。

沪铅

周二沪铅主力 1801 开盘震荡下行，一度探低 18130 元/吨，午后相对回升，最终收于 18380 元/吨，成交量增 10054 手至 75850 手，持仓量增 1012 手至 49794 手。隔夜主力盘初空头大量涌入，沪铅直线下泄，后空头获利减仓，跌势暂缓宽幅震荡，最终收于 18210 元/吨。受伦镍跌势影响，伦铅开盘一度下探至 2425 美元/吨，后跌势暂缓，但美元拉涨伦铅失守 2430 美元，最终收于 2429 美元/吨。

昨日上海市场金沙铅 18265 元/吨，对 1712 合约平水报价。期盘偏弱震荡，持货商报价升贴水略有上调，且报价增多，下游询价尚可，但实际仍维持按需少采，市场交投氛围略好。广东市场南储南华铅 18165 元/吨，对 1712 合约贴水 100 元/吨报价。铅价走弱，持货商出货积极性一般，同时月末资金偏紧，下游按需慎采，市场成交低迷。河南地区豫北铅 18175-18225 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 100-50 元/吨报价。炼厂低价惜售情绪较浓，多维持长单出货，同时下游逢低补库有限，散单市场成交暂无明显改善。安徽地区铜冠铅 18400-18450 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 125-175 元/吨报价。炼厂随行报价，但部分炼厂挺价情绪较浓，报价升贴水差距扩大，下游询价增多，部分有意逢低按需补库，整体市场成交一般。

隔夜税改新进展完全抵消朝鲜消息带来的市场恐慌情绪，鲍威尔听证会略显平淡，加息缩表仍是重点，而特朗普“嘴炮”提高了政府停摆的风险；及原油先行指标 API 库存意外录增，叠加 OPEC 会议不确定，油价承压，市场情绪仍趋谨慎。铅价跟随周边金属震荡涨跌。目前铅需求端仍未改善，基本面略显疲软。不过加工费持续下行，供应端支撑仍存，据 SMM12 月国内加工费均值降至 1150 元/金属吨，年度降幅达 40%，而进口矿加工费止跌回升至 20

美元/干吨。盘面看，主力技术偏空，然下方 40、60 日周均线粘连支撑，跌至前期低点附近多空分歧加剧，日内或企稳窄幅运行。

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

辽宁省大连市沙河口区会展路 67
号百年汇 D 座 705 室
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
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，未经铜冠金源期货研发中心授权许可，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，铜冠金源期货研发中心力求准确可靠，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。