



金属早评 20180125

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周三沪期铜主力 1803 合约日盘在经历大跌之后稍有喘息，虽然伦铜库存继续大增，夜盘期间，美元指数破位下行提振伦铜强势拉涨 3.5%，沪期铜跟随大幅走高。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 70 元/吨-贴水 20 元/吨，下午持货商纷纷松口调价，贴水小幅下扩。隔夜欧日英经济数据向好，美国财长姆努钦在达沃斯论坛上公开支持美元贬值，美元跌破 90 大关，创三年新低，基本金属方面受到美元走弱影响获得提振，内外盘金属集体飘红。尽管 LME 铜库存增加，继续大增 2.8 万余吨，但市场对其敏感度有所下降，考虑多为大型贸易商集中交仓所致。美元重挫，离岸人民币升破 6.35 涨，内盘期铜、期镍强势拉涨，沪铜涨逾 2%。刘鹤在达沃斯论坛发表讲话：金融风险尤为突出，争取用三年左右有效控制金融杠杆率；将推力度更大开放举措纪念改革开放 40 年。智利铜矿企业--安托法加斯塔公司周三报告称，公司 2017 年四季度铜产量为 704,300 吨，完成计划目标。临近春节，SMM 了解华南、华北、山东地区电解铜现货情况发现：目前上述地区并未出现下游年前集中备货的迹象，多保持适度补货，且华南地区有贸易商表示部分加工厂商计划于 2 月 1 日放假，下游消费愈发清淡。国内精炼铜产量继续增加，库存整体处于累积过程，而下游临近春节整体未见集中备货，基本面略显疲弱，在前两个交易日铜价跟随外盘暴跌暴涨之后，预计今日沪期铜或呈震荡走势。今日重点关注欧央行利率决议以及后续影响，若利好欧元或将持续打压美元走势。</p>
锌	<p>周三沪锌主力 1803 以日均线托底整理，盘尾空头增仓，沪锌破位探低 25820 元/吨，隔夜主力缓步返升，重返 26000 元/吨上方，随后外盘急速拉涨，锌上扬摸高 26315 美元/吨，伦锌整体探底回升走势，刷新高点 3456 美元/吨。昨日上海 0# 锌对沪锌 1802 合约贴水 50-贴水 30 元/吨附近，冶炼厂正常出货，贸易商以出货为主，出货商与接货商报价仍僵持，整体市面流通货量较宽松；下游备货意愿无改善，消费仍疲弱。受到美国财长姆努钦亲口支持美元贬值、欧日英经济数据向好，以及美元惯性下跌的影响，隔夜美元跌破 90 大关。今日关注欧洲央行数据及美国当周初请失业金人数等。国家统计局公布中国 12 月锌精矿含锌量 27.2 万吨，1-12 月中国</p>

	<p> 锌精矿含锌量 326.8 万吨；12 月锌产量 57.6 万吨，同比增长 7.3%，1-12 月中国锌产量 622 万吨，累计同比减少 0.67%。据息，目前花垣地区锌精矿生产仍未得到恢复，炼厂因原料紧缺仍多处于停产状态，恢复生产或推迟至年后。目前下游在放假前夕有提前备库行为，现货库存近两周连续下滑，现货贴水略有修复。盘面看，主力重回 26000 上方，走势偏强。 </p>
铅	<p> 周三沪铅主力 1803 开盘后多空交替进场，尾盘空头集中涌入，沪铅接连下挫，隔夜主力低开上行，高点 19890 元/吨，尾盘略回落，伦铅重心延续上抬，高点 2649.5 美元/吨。昨日上海市场双燕 19720 元/吨，对 1802 合约升水 50 元/吨报价，持货商货源尚可、报价升水扩大，下游询价一般、畏高情绪明显，整体市场交投较清淡。隔夜美财长表态支持弱势美元，美元暴跌险已触及 89 关口；而 EIA 原油库存录得减少，油价一度触及 66 关口，运行颇为强势，整体利多基本金属。LME 铅库存维持降势，24 日报收 138175 吨。近日国内短期基本面略有改善，供应端仍受限，需求端大型企业月底集中采购备库，现货成交有好转。盘面看，内盘跟随外盘试探性上涨，但期价临近 2 万关口，多头较为谨慎，日内或延续区间 19950-19600 运行。 </p>

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	52,620	52,630	-970	-1.81%	552,902	720,210	元/吨
LME 铜	7,150		227	3.28%	200,807	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	323		11.8	3.78%	198,649	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,570	14,555	0	0.00%	320,462	759,552	元/吨
LME 铝	2,250		21	0.92%	127,063	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	25,885	26,045	-315	-1.20%	492,956	512,832	元/吨
LME 锌	3,440		28	0.82%	105,524	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	19,550	19,640	-315	-1.59%	58,458	77,970	元/吨
LME 铅	2,641		33	1.26%	30,098	#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	1341.4	1361.6	1339.1	1357.8	17	489197
Comex Silver	17.04	17.625	16.985	17.565	0.52	118402
NYMEX Platinum	997	998.6	994	996.7	-20	10
NYMEX Palladium	1087.65	1108.15	1087.55	1106.5	18	4062
SHFE Gold	276.45	277.3	275.65	277.3	0.75	22

SHFE Silver	3743	3769	3743	3769	5.00	20
SHGF AU+TD	276.9	277.82	276.33	277.76	0.95	49478000
SHGF AG+TD	3754	3757	3724	3756	-4	5021222000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/2/6	2017/12/25	2018/1/22	2018/1/23	2018/1/24	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2038.68	2222.80	2250.11	2254.00	2254.34	0.34
SPDR 黄金持仓	799.07	836.02	846.67	849.32	849.32	0.00
ETF 白银总持仓	20096.11	20202.65	20201.04	20166.75	20102.97	-63.78
ishare 白银持仓	10612.51	10194.24	9813.15	9772.08	9736.88	-35.20
VIX	15.59	9.77	11.03	11.10	11.47	0.37

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	276675	1087850	179475	138175
日变动	28600	1650	(75)	(425)
注册仓单占比%	17.39	22.83	45.17	42.10

	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
2018/1/24	9313543	96096	1.04%	245948.89	-591.53	-0.24%
2018/1/23	9217447	-96453	-1.04%	246540.42	-1476.08	-0.60%
2018/1/22	9313900	-7234	-0.08%	248016.5	1206.70	0.50%
2017/12/21	9147618	165925	1.81%	240292.2	5656.69	2.35%
2017/1/25	8971358	342185	3.81%	181532.88	64416.01	35.48%

二、财经资讯

美股大震荡后道指新高，纳指跌 0.6%，美元重挫，离岸人民币升破 6.35 涨近 500 点，油金
银铜镍大涨。

美财长：美元走弱利好美经济，不担心中国对美债购买情况。

美商务部长：中国高科技对美构成直接威胁，美股短线大幅走低。

桥水 Dalio：债券或遭遇近 40 年最大熊市。

欧元区 1 月制造业 PMI 初值创 3 个月新低，综合 PMI 创近 12 年来新高。

刘鹤：金融风险尤为突出，争取用三年左右有效控制金融杠杆率；将推力度更大开放举措纪念改革开放 40 年。

中央政法工作会议：依法有序查处涉众型经济犯罪案件。

乐视复牌首日如期跌停，百亿资金待出逃。

IPO 过会率继续惨淡：周三 5 家上会仅 1 家通过。

国务院批准中核、中核建实施重组，核电产业将迎“新三角”格局。

监管发通报为基金爆款“降温”，追热点、捧明星、过度非理性营销将被重点关注。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 跌 0.05%。道琼斯涨 0.16%，盘中波动逾 280 点。纳斯达克跌 0.61%。

欧股：富时泛欧绩优 300 跌 0.33%。德国 DAX 30 跌 1.07%。法国 CAC 40 跌 0.72%。英国富时 100 跌 1.14%。

A 股：沪指收报 3559.47 点，涨 0.37%，成交额 3076 亿。深成指收报 11607.57 点，涨 0.45%，成交额 2931 亿。创业板收报 1813.28 点，涨 2.57%，成交额 916 亿。

金银：COMEX 2 月黄金期货收涨 1.5%，报 1356.30 美元/盎司，创 2016 年 8 月 18 日以来收盘新高。COMEX 3 月白银期货收涨 3.4%，报 17.489 美元/盎司。

原油：WTI 3 月原油期货收涨 1.77%，报 65.61 美元/桶，创 2014 年 12 月以来收盘新高。布伦特 3 月原油期货收涨 0.91%，报 70.53 美元/桶。

比特币：CME 比特币期货 BTC 3 月合约收涨 25 美元或 0.22%，连续第二个交易日收涨，报 11155 美元。CBOE 比特币期货 XBT 3 月合约收涨 220 美元或 2.0%，也连涨两天，报 11195 美元。

三、金属要闻

智利矿企 Antofagasta 四季度铜产量为 70.43 万吨

建新矿业：目前有色金属价格走势具有较大不确定性

华钰矿业预计 2017 年净利润同比增长 52.27%-70.97

南山铝业预计 2017 年净利润同比增长 19%-26%

全球最大白银生产商 Fresnillo 四季度白银产量大增 20%

世界黄金协会或推出“千克金”基准金条

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
2018 年 1 月 24 日	德国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值	63.3	63.0	61.2
2018 年 1 月 24 日	欧元区 1 月 Markit 制造业 PMI 初值	60.6	60.3	59.6
2018 年 1 月 24 日	美国 11 月 FHFA 房价指数月率(%)	0.5	0.5	0.4
2018 年 1 月 24 日	美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值	55.1	55	55.5
2018 年 1 月 24 日	美国 12 月成屋销售年化总数(万户)	581	570	557
2018 年 1 月 24 日	美国截至 1 月 19 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)	-686.1	-101.59	-107.1

2018年1月24日	美国截至1月19日当周EIA汽油库存变动(万桶)	362	138.78	63.9
2018年1月24日	美国截至1月19日当周EIA精炼油库存变动(万桶)	-388.7	3.05	309.8

今日财经数据:

发布日(北京时间)	财经数据	前值	市场预测
2018年1月25日	德国2月Gfk消费者信心指数	10.8	10.8
2018年1月25日	德国1月IFO商业景气指数	117.2	117
2018年1月25日	欧元区1月欧洲央行主要再融资利率(%)	0	0
2018年1月25日	欧元区1月欧洲央行存款机制利率(%)	-0.4	-0.4
2018年1月25日	欧元区1月欧洲央行资产购买规模(亿欧元)	600	
2018年1月25日	欧元区1月欧洲央行边际借贷利率(%)	0.25	0.25
2018年1月25日	美国截至1月20日当周初请失业金人数(万)	22	23.7
2018年1月25日	美国截至1月20日当周初请失业金人数四周均值(万)	24.45	
2018年1月25日	美国12月批发库存月率初值(%)	0.8	0.4

五、行情观点

沪铜

周三沪期铜主力1803合约日盘在经历大跌之后稍有喘息，但仅顺延日均线缓幅上行至高位52830元/吨，整体走势较为平缓，最终收于52730元/吨，跌990元/吨，成交增80190至28.1万手，仓增19330至23.5万手，沪铜指数增仓45870手至72万手附近，资金流入6.16亿元。虽然伦铜库存继续大增，夜盘期间，美元指数破位下行提振伦铜强势拉涨3.5%，沪期铜跟随大幅走高。

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20元/吨，平水铜成交价格52540元/吨-52620元/吨，升水铜成交价格52560元/吨-52640元/吨。隔夜沪铜价格暴跌千元，沪期铜已完全承压，昨日上午盘面几无波动，但现货市场一早却显现久违的询价买货潮，盘初持货商报平水铜贴水80元/吨左右，好铜贴水50元/吨，被秒收，下游早早订货定量，持货商与贸易商报价坚持上抬至贴水60-20元/吨，湿法铜少而强，与平水铜几无价差，报价也在贴水80元/吨一线。进入第二节交易时段，下游日内订货已逐渐敲定，询价收货热潮明显回落，虽然大多数持货商报价仍坚持。下午交易时段，活跃度较上午明显下降，持货商纷纷松口调价，贴水小幅下扩。

隔夜欧日英经济数据向好，美国财长姆努钦在达沃斯论坛上公开支持美元贬值，美元跌破90大关，持续刷新三年来低点，目前在89.2附近震荡，基本金属方面受到美元走弱影响获得提振，内外盘金属集体飘红。尽管LME铜库存增加，继续大增2.8万余吨，但市场对其敏感度有所下降，考虑多为大型贸易商集中交仓所致。美元重挫，离岸人民币升破6.35涨，内盘期铜、期镍强势拉涨，沪铜涨逾2%。中央财经领导小组办公室副主任刘鹤在达沃斯论坛发表讲话：金融风险尤为突出，争取用三年左右有效控制金融杠杆率；将推力度更大开放举

措纪念改革开放 40 年。智利铜矿企业—安托法加斯塔公司 (Antofagasta) 周三报告称, 公司 2017 年四季度铜产量为 704, 300 吨, 完成计划目标。临近春节, SMM 了解华南、华北、山东地区电解铜现货情况发现: 目前上述地区并未出现下游年前集中备货的迹象, 多保持适度补货, 且华南地区有贸易商表示部分加工厂商计划于 2 月 1 日放假, 下游消费愈发清淡。国内精炼铜产量继续增加, 库存整体处于累积过程, 而下游临近春节整体未见集中备货, 基本面略显疲弱, 在前两个交易日铜价跟随外盘暴跌暴涨之后, 预计今日沪期铜或呈震荡走势。今日重点关注欧央行利率决议以及后续影响, 若利好欧元或将持续打压美元走势。

沪锌

周三沪锌主力 1803 以日均线托底整理, 盘尾空头增仓, 沪锌破位探低 25820 元/吨, 终收报 25875 元/吨, 成交量增 57396 手至 34.5 万手, 持仓量增 2844 手至 22.6 万手。隔夜主力缓步返升, 重返 26000 元/吨上方, 随后外盘急速拉涨, 锌上扬摸高 26315 美元/吨, 终收 26240 元/吨。伦锌整体探底回升走势, 刷新高点 3456 美元/吨, 终收于 3439.5 美元/吨。

昨日上海 0# 锌主流成交于 26050-26170 元/吨, 对沪锌 1802 合约贴水 50-贴水 30 元/吨附近, 报价基本持平。冶炼厂正常出货, 贸易商以出货为主, 出货商与接货商报价仍僵持, 其中麒麟因到货量偏少, 报价较高, 整体市面流通货量较宽松; 下游备货意愿无改善, 消费仍疲弱。广东 0# 锌主流成交于 26080-26110 元/吨, 粤市较沪市升水 30 元/吨左右, 对沪锌主力 1803 合约贴水 10 元/吨到平水。炼厂出货正常, 贸易商长单交付为主, 下游拿货不温不火, 维持刚需采购。天津市场 0# 锌锭主流成交于 25850-26320 元/吨, 对沪锌 1802 合约贴水维持在 240-120 元/吨。炼厂出货正常, 紫金到货量有所增加, 持货商以出货为主, 下游入市询价, 刚需采购为主, 仍无备库意愿, 市场成交量货量小增。

受到美国财长姆努钦亲口支持美元贬值、欧日英经济数据向好, 以及美元惯性下跌的影响, 隔夜美元跌破 90 大关, 持续刷新三年来低点, 受此提振, 内外盘金属集体飘红。今日关注欧洲央行数据及美国当周初请失业金人数等。国家统计局公布中国 12 月锌精矿含锌量 27.2 万吨, 1-12 月中国锌精矿含锌量 326.8 万吨; 12 月锌产量 57.6 万吨, 同比增长 7.3%, 1-12 月中国锌产量 622 万吨, 累计同比减少 0.67%。据息, 目前花垣地区锌精矿生产仍未得到恢复, 炼厂因原料紧缺仍多处于停产状态, 恢复生产或推迟至年后。目前下游在放假前夕有提前备库行为, 现货库存近两周连续下滑, 现货贴水略有修复。盘面看, 主力重回 26000 上方, 走势偏强。

沪铅

周三沪铅主力 1803 开盘后多空交替进场, 持续于 19685-19740 元/吨震荡, 尾盘空头集中涌入, 沪铅接连下挫, 最终收于 19575 元/吨, 成交量减 19096 手至 48702 手, 持仓量减 2334 手至 47512 手。隔夜主力低开上行, 高点 19890 元/吨, 尾盘略回落, 收于 19705 元/吨。伦铅重心延续上抬, 高点 2649.5 美元/吨, 收于 2633.5 美元/吨。

昨日上海市场双燕 19720 元/吨, 对 1802 合约升水 50 元/吨报价, 蒙自 19765 元/吨,

对 1802 合约升水 50 元/吨报价。期盘高位震荡，持货商货源尚可、报价升水扩大，下游询价一般、畏高情绪明显，整体市场交投较清淡。广东市场金沙 19880 元/吨，对 1802 合约升水 210 元/吨报价。持货商货源增多、报价较混乱，下游询价减少、整体交投稀少。河南地区炼厂散单货源普遍缺货，济源炼厂目前限产 20-30%，灵宝炼厂粗铅系统全停、预计春节后方能恢复。安徽地区铜冠铅 19750-19800 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 100-150 元/吨报价；湖南地区宇腾 19650 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价。炼厂散单货源不多、报价较为坚挺，下游询价尚可、但观望情绪较浓，实际接货者略少，整体市场交投一般。

隔夜美财长表态支持弱势美元，美元暴跌险已触及 89 关口；而 EIA 原油库存录得减少，油价一度触及 66 关口，运行颇为强势，整体利多基本金属。LME 铅库存维持降势，24 日报收 138175 吨。近日国内短期基本面略有改善，供应端仍受限，需求端大型企业月底集中采购备库，现货成交有好转。盘面看，内盘跟随外盘试探性上涨，但期价临近 2 万关口，多头较为谨慎，日内或延续区间 19950-19600 运行。

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

大连市沙河口区会展路 129 号大连
国际金融中心 A 座大连期货大厦
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。