



金属早评 20180323

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	周四沪期铜主力 1805 合约在 51100-51300 元/吨区间震荡整理，夜盘期间，美国对中国对约 500 亿美元中国出口商品征关税，引发市场担忧，内外盘铜价纷纷下挫。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 220 元/吨-贴水 130 元/吨，由于市场看多信心未恢复，故接货仍趋谨慎，现货市场活跃度却并未跟随提高，贴水再收节奏趋缓。美国宣布对约 500 亿美元中国出口商品征关税，美股重挫，金价上涨。另外，昨天英央行按兵不动，但两位委员意外支持加息。欧元区经济扩张增速乏力，德法 3 月 PMI 低于预期。中国央行上调公开市场操作及 SLF 利率 5 个基点。安泰科 (Antaiko) 发布报告称，2018 年中国精炼铜进口将连续第三年下滑，因国内产量增加，房地产行业需求疲软导致需求增速放缓。预计今年中国将进口精炼铜 300 万吨，较 2017 年的 324.3 万吨下滑 7.5%。尽管进口下滑，但今年中国精炼铜消费量仍将增加，在 2017 年增长 4.2% 后将于 2018 年增加 3.3% 至 1,110 万吨。国内产量预计增加 4.3% 至 835 万吨，因新冶炼厂开工。安泰科预测今年中国铜精矿进口量将增加 3.7% 至 450 万吨。目前市场受到中美贸易战升温的影响而避险情绪上涨，预计今日期铜价仍将呈震荡偏弱走势，短期关注沪期铜在 49500-50000 一线的支撑。
锌	周四主力 1805 盘初直线拉涨摸高 25020 元/吨，随后空头再次减仓推动，沪锌重心小幅反弹。隔夜中美贸易争端升级，沪锌主力先扬后抑，放量下泻探低，盘尾小幅回升。伦锌回吐前一日涨幅，夜盘探底，盘尾返升修复部分跌势。昨日上海 0# 锌对沪锌 1804 合约贴水 50-贴水 40 元/吨附近。炼厂低价出货意愿不佳，贸易商开盘拉涨后交投活跃，市场成交较好，贸易商周内长单已基本完成，而锌价走强施压下游采购热情，叠加昨日锌价低位多已按需采购，日内少有入市。隔夜美国与中国贸易摩擦再度升级，美元回吐部分日间涨幅，在 89.7 附近持续震荡。受到对贸易战的忧虑，基本金属集体走低。今日关注美国 2 月耐用品订单月率。近期锌基本面维持偏弱，LME 不定期的交仓扰动着多头的敏感神经，且暂无迹象表明交仓结束，市场仍保谨慎。目前国内华北地区锌消费自环保影响中缓慢恢复，3-4 月传统旺季企业排期订单较好，需求有望释放；广东地区终端需求也在回暖，整体生产节奏较好。

	近日沪伦比价回落，进口亏损有所扩大，进口窗口暂时难开启，但保税区超过 20 万吨的进口锌及积压的社会库存仍不容忽视。中美贸易摩擦升级，市场较为谨慎，预计锌价震荡偏弱，关注下方 24300 一线支撑。
铅	周四沪铅主力 1805 合约开于 18450 元/吨，受隔夜美联储加息美元重挫影响，国内沪铅盘初高开平走，早间基本于 18660 元一线窄幅震荡，午后时段，多头加仓进场，沪铅震荡上行，一举突破上方 10 日线压力并探高 18920 元一线后多头获利离场，沪铅小幅回落，最终收于 18855 元/吨，涨 565 元/吨，成交量增 40992 手至 92420 手，持仓量增 10028 手至 55834 手。伦铅周四收阴，报收于 2362.5 美元/吨，持仓量小增至 11.7 万手。昨日上海市场金沙铅 18890-18920 元/吨，对 1804 合约升水 120-150 元/吨报价；长兴市场豫光 18920 元/吨，对 1804 合约升水 150 元/吨报价；期盘高位盘整，持货商挺价渐弱，报价升水继续下降，同时因进口窗口打开，市场陆续有进口铅报价，而下游普遍畏高观望，补库极为谨慎，市场成交清淡。昨日受美元走软，铅价反弹，隔夜受美国发动贸易战影响金属再度走跌，目前再生铅主要产地-安徽界首、太和两地炼厂近期面临安徽省内环保自查以及工业园区整改，预计影响再生铅日供应量近千吨，另 LME 铅库存和国内铅现货库存持续维持低位水平，短期对铅价有一定支撑，但消费淡季的来临中期依旧受到压制，关注反弹的持续性。

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	51,240	50,990	660	1.30%	522,250	893,996	元/吨
LME 铜	6,695		-98	-1.44%	132,776	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	302		-3.9	-1.26%	131,819	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	13,970	13,930	35	0.25%	362,640	784,940	元/吨
LME 铝	2,075		-6	-0.29%	235,929	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	24,845	24,745	440	1.80%	810,856	486,348	元/吨
LME 锌	3,203		-46	-1.42%	116,066	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	18,855	18,685	440	2.40%	110,022	87,804	元/吨
LME 铅	2,368		-32	-1.35%	48,425	#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	1338	1340.8	1330.3	1334.7	-3	70121
Comex Silver	16.565	16.61	16.33	16.375	-0.20	80455
NYMEX Platinum	963.3	969	951.8	954.9	-8	12716
NYMEX Palladium	984.5	991.35	968	978.95	-6	4104
SHFE Gold	271.6	274.25	271.55	273.5	2.35	214702

SHFE Silver	3640	3700	3638	3682	44.00	602932
SHGF AU+TD	269.4	272.38	269.22	271.94	2.49	74882000
SHGF AG+TD	3584	3646	3581	3633	49	4294967295

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/4/4	2018/2/20	2018/3/20	2018/3/21	2018/3/22	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2116.15	2243.93	2266.32	2266.72	2267.42	0.70
SPDR 黄金持仓	832.62	827.79	850.54	850.54	850.54	0.00
ETF 白银总持仓	20037.90	20374.92	20423.76	20440.72	20437.50	-3.22
ishare 白银持仓	10350.88	9767.91	9942.90	9942.90	9942.90	0.00
VIX	9.90	19.85	18.20	17.86	23.34	5.48

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	319500	1279025	211250	130650
日变动	(2400)	(4000)	(100)	(225)
注册仓单占比%	12.01	18.40	22.80	40.55

	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
2018/3/22	9060591.22	0	0.00%	257812.44	0.00	0.00%
2018/3/21	9060591.22	0	0.00%	257812.44	361.04	0.14%
2018/3/20	9060591	-9841	-0.11%	257451.4	594.00	0.24%
2018/2/21	9133839	-73248	-0.80%	246873	10939.44	4.43%
2017/3/23	8904821	155770	1.75%	190281.6	67530.84	35.49%

二、财经资讯

道指暴跌 700 点，美债收益率大跌，离岸人民币跌 300 余点。

贸易战如期开打：美对华 500 亿美元商品征税、限制投资、未提签证；美贸易代表列十大征税目标产业，剑指“中国制造 2025”；媒体称美国将向 WTO 起诉中国。

中国反击：对自美进口部分产品加关税。

腾讯第一大股东首度减持，将出售至多 1.9 亿股股份，腾讯 ADR 跌 10.7%。

为避免政府再度停摆，美众院通过 1.3 万亿开支议案。

英央行按兵不动，但两位委员意外支持加息。

欧元区经济扩张增速乏力，德法 3 月 PMI 低于预期。

日本计划停止币安在日营业，因“未在当地注册”。

中国央行上调公开市场操作及 SLF 利率 5 个基点。

中信证券去年实现百亿净利，救市资金浮盈近 11%。

2017 年中石油归母净利润暴增 190%，生产效率仍堪忧。

北京推出近十年来最宽松的落户政策。

全球金融市场回顾:

美股: 标普 500 指数收跌 2.52%, 创 2 月 8 日以来最大单日跌幅。道琼斯跌幅 2.93%。纳斯达克跌幅 2.43%。

欧股: 富时泛欧绩优 300 跌 1.68%。德国 DAX 30 指数收跌 1.81%。法国 CAC 40 指数收跌 1.59%。英国富时 100 指数收跌 1.29%。

A 股: 沪指收报 3263.48 点, 跌 0.53%, 成交额 1845 亿。深成指收报 10877.25 点, 跌 0.94%, 成交额 2393 亿。创业板收报 1817.23 点, 跌 0.69%, 成交额 772 亿。

黄金: COMEX 4 月黄金期货收涨 0.5%, 报 1327.40 美元/盎司。

原油: WTI 5 月原油期货收跌 1.33%, 报 64.30 美元/桶。布伦特 5 月原油期货收跌 0.81%, 报 68.91 美元/桶。

三、金属要闻

美同意豁免欧洲、澳大利亚、韩国、巴西等国的钢铝关税

中国铝业: 去年净利 13.78 亿 同比增长 274%

2018 年全球锌矿和铅矿产能将分别增加 88 万吨和 12.3 万吨

全球 1 月镍市供应缺口扩大至 1.58 万吨

中美贸易战升温 道指暴跌 700 点

四、隔夜经济数据及今日重要数据前瞻

隔夜重要财经数据:

时间	事件	前值	预测值	公布值
2018年3月22日16:30	德国3月Markit制造业PMI初值	60.6	59.8	58.4
2018年3月22日17:00	欧元区3月Markit制造业PMI初值	58.6	58.1	56.6
2018年3月22日17:00	德国3月IFO商业景气指数	115.4	114.6	114.7
2018年3月22日20:30	美国截至3月17日当周初请失业金人数(万)	22.6	22.5	22.9
2018年3月22日20:30	美国截至3月17日当周初请失业金人数四周均值(万)	22.15		22.38
2018年3月22日21:00	美国1月FHFA房价指数月率(%)	0.3	0.4	0.8
2018年3月22日21:45	美国3月Markit制造业PMI初值	55.3	55.5	55.7

今日财经数据:

时间	事件	前值	预测值
2018年3月23日20:30	美国2月耐用品订单月率初值(%)	-3.6	1.6

五、行情观点

沪铜

周四沪期铜主力 1805 合约开盘后即上扬摸高至 51380 元/吨后动力不足，受阻于 51350 元/吨一线，围绕 51100-51300 元/吨区间做震荡整理，随后重心缓慢下移，震荡幅度缩减。最终收于 51240 元/吨，涨 400 元/吨，涨幅 0.79%。成交量增 10770 手至 311050 手，持仓量减 6686 手至 300526 手。1806 合约增仓 11884 手至 16 万余手。夜盘期间，美国对中国对约 500 亿美元中国出口商品征关税，引发市场担忧，内外盘铜价纷纷下挫。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 220 元/吨-贴水 130 元/吨，平水铜成交价格 50700 元/吨-50900 元/吨，升水铜成交价格 50760 元/吨-50960 元/吨。隔夜美联储加息落定，美元回落基本金属得以大幅返升，沪期铜反弹重返 51000 元/吨上方，持货商早市报价维稳于贴水 210-140 元/吨。昨日市场初显票据差异，当月票与下月票价差在 10-20 元/吨区间。但由于市场看多信心未恢复，故接货仍趋谨慎，昨日再度表现降温，驻足观望，贸易商压价收货，买现抛期。持货商逢高出货积极，反弹格局并未完全确定，贸易投机也显谨慎，下游保持刚需且逢低补货的节奏。盘面虽翻红，但现货市场活跃度却并未跟随提高，贴水再收节奏趋缓。下午时段，贴水维持稳定，市场交投活跃度未有改善，整体呈现供大于求格局。

美国宣布对约 500 亿美元中国出口商品征关税，美股重挫，金价上涨。美国总统特朗普 22 日签署总统备忘录，依据“301 调查”结果，将对从中国进口的商品大规模征收关税，并限制中国企业对美投资并购。美贸易代表列十大征税目标产业，剑指“中国制造 2025”；中国商务部此前表示，中方绝不会坐视合法权益受到损害，必将采取所有必要措施，坚决捍卫自身合法权益。市场担心贸易战会导致全球经济增速放缓和原材料需求下降，昨晚内外盘金属纷纷下跌。另外，昨天英央行按兵不动，但两位委员意外支持加息。欧元区经济扩张增速乏力，德法 3 月 PMI 低于预期。中国央行上调公开市场操作及 SLF 利率 5 个基点。安泰科 (Antaiko) 发布报告称，2018 年中国精炼铜进口将连续第三年下滑，因国内产量增加，房地产行业需求疲软导致需求增速放缓。预计今年中国将进口精炼铜 300 万吨，较 2017 年的 324.3 万吨下滑 7.5%。尽管进口下滑，但今年中国精炼铜消费量仍将增加，在 2017 年增长 4.2% 后将于 2018 年增加 3.3% 至 1,110 万吨。国内产量预计增加 4.3% 至 835 万吨，因新冶炼厂开工。安泰科预测今年中国铜精矿进口量将增加 3.7% 至 450 万吨。目前市场受到中美贸易战升温的影响而避险情绪上涨，预计今日期铜价仍将呈震荡偏弱走势，短期关注沪期铜在 49500-50000 一线的支撑。

沪锌

周四主力 1805 盘初直线拉涨摸高 25020 元/吨，随后空头再次减仓推动，沪锌重心小幅反弹至 24850 元/吨窄幅盘整，终收报 24845 元/吨，成交量减 81072 手至 58.8 万手，持仓量减 16510 手至 24.1 万手。隔夜中美贸易争端升级，沪锌主力先扬后抑，放量下泻探低 24365 元/吨，盘尾小幅回升收报 24550 元/吨。伦锌回吐前一日涨幅，夜盘探底至 3182.5 美元/吨，盘尾返升修复部分跌势，终收报 3210.5 美元/吨。

昨日上海 0#锌主流成交于 24710-24840 元/吨，对沪锌 1804 合约贴水 50-贴水 40 元/吨附近。炼厂低价出货意愿不佳，贸易商开盘拉涨后交投活跃，市场成交较好，贸易商周内长单已基本完成，而锌价走强施压下游采购热情，叠加昨日锌价低位多已按需采购，日内少有入市。广东 0#锌主流成交于 24700-24780 元/吨，粤市较沪市贴水 70 元/吨附近，对沪锌 1805 合约贴水 120-90 元/吨附近，贴水持稳。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，下游企业入市询价，维持刚需采购，拿货积极性依旧不高，整体成交变化不大。天津市场 0#锌锭主流成交于 24750-25240 元/吨，对沪锌 1805 合约贴水 50 元/吨至升水 40 元/吨，沪津价差持平。炼厂已长单交付为主，贸易商以出货为主。下游入市询价这较少，拿货量有所缩减。

隔夜美国与中国贸易摩擦再度升级，美元回吐部分日间涨幅，在 89.7 附近持续震荡。受到对贸易战的忧虑，基本金属集体走低。今日关注美国 2 月耐用品订单月率。近期锌基本面维持偏弱，LME 不定期的交仓扰动着多头的敏感神经，且暂无迹象表明交仓结束，市场仍保谨慎。目前国内华北地区锌消费自环保影响中缓慢恢复，3-4 月传统旺季企业排期订单较好，需求有望释放；广东地区终端需求也在回暖，整体生产节奏较好。近日沪伦比价回落，进口亏损有所扩大，进口窗口暂时难开启，但保税区超过 20 万吨的进口锌及积压的社会库存仍不容忽视。中美贸易摩擦升级，市场较为谨慎，预计锌价震荡偏弱，关注下方 24300 一线支撑。

沪铅

周四沪铅主力 1805 合约开于 18450 元/吨，受隔夜美联储加息美元重挫影响，国内沪铅盘初高开平走，早间基本于 18660 元一线窄幅震荡，午后时段，多头加仓进场，沪铅震荡上行，一举突破上方 10 日线压力并探高 18920 元一线后多头获利离场，沪铅小幅回落，最终收于 18855 元/吨，涨 565 元/吨，成交量增 40992 手至 92420 手，持仓量增 10028 手至 55834 手。伦铅周四收阴，报收于 2362.5 美元/吨，持仓量小增至 11.7 万手。

昨日上海市场金沙铅 18890-18920 元/吨，对 1804 合约升水 120-150 元/吨报价；长兴市场豫光 18920 元/吨，对 1804 合约升水 150 元/吨报价；期盘高位盘整，持货商挺价渐弱，报价升水继续下降，同时因进口窗口打开，市场陆续有进口铅报价，而下游普遍畏高观望，补库极为谨慎，市场成交清淡。广东市场南方铅 18770 元/吨，对 1804 合约平水报价；南华铅 18725 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价。铅价大幅上扬，持货商继续随行报价，而下游普遍持观望态度，询价寥寥，市场交投清冷。河南地区豫北铅 18725 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；金利、万洋主供长单，散单暂不报价。安徽地区铜冠铅 18800 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 75 元/吨报价；江西地区金德主供长单，散单暂不报价；湖南地区宇腾铅散单 18725 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；水口山散单 18675 元/吨厂提，对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨报价。炼厂库存有限，散单挺价出货，但下游需求欠佳，且多畏高观望，整体市场成交持续低迷

昨日受美元走软，铅价反弹，隔夜受美国发动贸易战影响金属再度走跌，目前再生铅主要产地-安徽界首、太和两地炼厂近期面临安徽省内环保自查以及工业园区整改，预计影响

再生铅日供应量近千吨，另 LME 铅库存和国内铅现货库存持续维持低位水平，短期对铅价有一定支撑，但消费淡季的来临中期依旧受到压制，关注反弹的持续性。

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。