



金属早评 20180328

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 1805 合约止跌企稳回升，昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 200 元/吨-贴水 130 元/吨，现货贴水较前日略有收窄，盘面企稳，市场成交回暖度有明显提高。中美开始进行贸易磋商的乐观情绪缓解了贸易战的担忧，宏观利好促使基本金属多数走强，但美元小幅回涨限制涨幅。美拟动用紧急经济权力法限制中国投资，5G 等或成“禁区”；媒体称中方提出买更多美半导体，加快允许外资控股国内券商。1-2 月工业企业利润同比增长 16.1%，增速比 12 月加快 5.3 个百分点，为去年 10 月以来首次增速回升。工业生产、销售增长加快，抵消了工业品价格涨幅回落的减利因素。LME 铜库存继 26 日大增 35000 吨后，27 日再增 31225 吨至 383975 吨，库存处于去年 5 月以来高位，注销仓单占比从前日 13.87% 下降至 11.77%。COMEX 铜库存周二增至 233592 短吨，上期所铜库存上周五增至 307435 吨，已连续八周增加，创近一年高位。目前全球三大交易所库存均处于高位，对近期本就弱势运行的铜价形成一定压制，周二伦铜回吐大部分涨幅。目前对贸易战的担忧情绪放缓利多铜价，然而随着季末资金面偏紧，资金外流无力提供强上升动力，预计近期铜价低位企稳。随着市场情绪逐渐平复，决定铜价走势的逻辑将重新回到基本面上来，旺季来临预期和废铜替代消费依旧是市场主要焦点。</p>
锌	<p>周二主力 1805 盘初拉涨摸高，午后重心微沉，隔夜主力先扬后抑，25000 一线未能有效站稳。伦锌日内窄幅震荡，夜盘冲高回落，探底 3260 美元/吨后小幅反弹。昨日上海 0# 锌对沪锌 1805 合约贴水 10 元/吨-平水附近。炼厂散单出货仍较缓慢，锌价拉涨后贸易商出货积极性增强，交投氛围较好，下游逢高观望情绪抬头，采兴不振，贸易商仍以出货为主，但成交较为一般。近日贸易战忧虑情绪缓和，且隔夜欧元下挫，提振了美元走势。宏观利好促使基本金属多数走强，但美元小幅回涨限制涨幅。今日关注美国第四季度 PCE、GDP，2 月批发库存，2 月成屋签约，当周原油库存等数据。据 SMM 了解，近日河北地区将出现一次中度至重度污染过程，达到橙色预警水平，镀锌企业响应工作减停产，时间或持续 2-3 天。近期国内北方矿山陆续恢复，加之国内 4 月部分炼厂检修，锌矿加工费或小幅回升。27 日 LME 锌库存较</p>

	<p>昨日减少 0.07 万吨至 21.01 万吨，LME 锌现货由贴水转为升水。随着下游消费的启动，基本面将有所好转，锌价或将反弹，但反弹空间或有限。盘面看，主力上方 20 日均线压力显著，期价上行乏力，短期维持低位震荡。</p>
铅	<p>周二沪铅主力 1805 合约开于 18475 元/吨，盘初沪锌强势上涨，带动沪铅震荡上行，接连站上 5、10、20 日线，一度攀高至 18665 元/吨，后多头获利减仓，沪铅震荡回落，后基本于 18585 一线横盘震荡，最终收于 18570 元/吨，成交量减 3886 手至 60024 手，持仓量增 1282 手至 49756 手。伦铅收小阳线，报收于 2406 美元/吨，持仓量维持 11.6 万手。昨日上海市场金沙铅 18850-18910 元/吨，对 1804 合约升水 80-140 元/吨报价；恒邦 18815 元/吨，对 1805 合约升水 200 元/吨；长兴市场豫光 18875/吨，对 1805 合约升水 260 元/吨报。期盘震荡走强，持货商报价升水幅度基本不变，而报价标的陆续转至对 1805 合约，下游询价尚可，但实际采购较少，散单市场成交低迷。近日中美就贸易战问题释放出缓和迹象，金属有所回暖，目前再生铅方面因安徽环保问题供应偏紧，加之近日河北重污染天气橙色预警部分企业限产等因素对铅价形成支撑，从盘面上看主力合约 1805 于万 8 关口附近得到支撑，预计短期内低库存水平下价格易受环保因素扰动，在季节性消费淡季的影响下高度有限，建议关注上方 30 日均线压力。</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	49,620	49,460	620	1.27%	611,440	880,104	元/吨
LME 铜	6,649		47	0.71%	156,220	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	300		3.1	1.03%	126,015	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	13,825	13,800	110	0.80%	409,392	759,650	元/吨
LME 铝	2,045		-7	-0.34%	250,542	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	24,950	24,940	310	1.26%	758,836	468,602	元/吨
LME 锌	3,275		15	0.44%	94,761	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	18,570	18,535	310	1.68%	75,142	81,998	元/吨
LME 铅	2,406		19	0.81%	47,620	#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	1359.3	1362.6	1345.4	1350.5	-9	285458
Comex Silver	16.69	16.81	16.465	16.525	-0.18	94637
NYMEX Platinum	958.5	967.4	945	949.3	-10	28507

NYMEX Palladium	969.65	978.85	966.6	966.95	-3	3971
SHFE Gold	275.45	276.65	275.35	275.8	-0.35	132922
SHFE Silver	3688	3703	3682	3696	12.00	303124
SHGF AU+TD	274.5	274.86	273.79	274.23	0.05	48568000
SHGF AG+TD	3646	3653	3636	3646	9	2583330000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/4/7	2018/2/23	2018/3/23	2018/3/26	2018/3/27	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2114.58	2245.59	2268.55	2266.28	2267.19	0.91
SPDR 黄金持仓	833.51	829.26	850.54	847.30	846.12	-1.18
ETF 白银总持仓	20005.46	20437.50	20432.86	20395.37	20403.60	8.23
ishare 白银持仓	10268.39	9806.03	9942.90	9893.08	9893.08	0.00
VIX	9.89	18.73	24.87	21.03	22.50	1.47

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	383975	1268175	210075	130300
日变动	31225	(4975)	(650)	(275)
注册仓单占比%	11.77	18.66	33.65	39.95

	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
2018/3/27	9060591.22	0	0.00%	259496.72	573.69	0.22%
2018/3/26	9060591.22	0	0.00%	258923.03	-79.97	-0.03%
2018/3/23	9060591	0	0.00%	259003	1190.60	0.48%
2018/2/26	9132854	-72263	-0.79%	247044.8	12451.92	5.04%
2017/3/28	8973810	86781	0.97%	191488.9	68007.82	35.52%

二、财经资讯

科技股大跌，纳指跌近 3%，美债大涨黄金跌。

美拟动用紧急经济权力法限制中国投资，5G 等或成“禁区”；媒体称中方提出买更多美半导体，加快允许外资控股国内券商。

无人驾驶谷歌再发力；英伟达暂停无人驾驶、特斯拉致死事件受调查，股价均大跌。

市场传闻巴菲特要建仓，通用电气创两年多最大盘中涨幅。

社交媒体又一利空：推特跌 12%，知名做空机构香椽警告其或受隐私监管。

刘鹤在金融管理部门调研时强调打好防范化解金融风险攻坚战，增强四个意识、切实做好当前金融工作。

茅台 2017 年营收 582 亿，净利 270 亿；工行净利增速 3 年最快，不良贷款率下降；比亚迪预计一季度净利跌超 75.2%。

医药界“华为”药明康德 50 天火速过会，或成中概股 IPO 回 A 首单。

联想控股考虑多个子公司分拆上市，联想有意借 CDR 回归 A 股。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 指数收跌 1.73%。道琼斯跌幅 1.43%。纳斯达克跌幅 2.93%。

欧股：富时泛欧绩优 300 指数收涨 1.19%。德国 DAX 30 指数收涨 1.56%。法国 CAC 40 指数收涨 0.8%。英国富时 100 指数收涨 1.61%。

A 股：沪指收报 3166.65 点，涨 1.05%，成交额 2271 亿。深成指收报 10775.71 点，涨 2%，成交额 3133 亿。创业板收报 1844.69 点，涨 3.60%，成交额 1095 亿。

黄金：COMEX 4 月黄金期货收跌 1%，报 1342 美元/盎司。

原油：WTI 5 月原油期货收跌 0.50%，报 65.88 美元/桶。布伦特 5 月原油期货收跌 0.01%，报 70.11 美元/桶。

三、金属要闻

Vedanta 关闭其正印度的铜冶炼厂 为期 15 天

LME 铜库存大增全球库存高位掣肘铜价

马钢停限产 30% 马长江错峰生产

三门峡进口铜精矿国检试验区获批 为河南省首个国检试验区

中国在 WTO 提出磋商请求 要求就美国金属关税造成的贸易损失获得补偿

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27日17:00	欧元区3月经济景气指数	114.1	113.3	112.6
2018年3月27日17:00	欧元区3月工业景气指数	8	6.9	6.4
2018年3月27日17:00	欧元区3月消费者信心指数终值	0.1	0.1	0.1
2018年3月27日22:00	美国3月谘商会消费者信心指数	130.8	131	127.7
2018年3月28日04:30	美国截至3月23日当周API原油库存变动(万桶)	-274	42	532.1
2018年3月28日04:30	美国截至3月23日当周API汽油库存变动(万桶)	-106.3	-198.7	-579.9

今日财经数据：

时间	事件	前值	预测值
2018年3月28日 20:30	美国第四季度核心PCE物价指数年化季率终值(%)	1.9	1.9
2018年3月28日 20:30	美国第四季度PCE物价指数年化季率终值(%)	2.7	
2018年3月28日 20:30	美国第四季度实际GDP年化季率终值(%)	2.5	2.7
2018年3月28日 20:30	美国第四季度GDP平减指数终值(%)	2.3	2.3
2018年3月28日 20:30	美国第四季度消费者支出年化季率终值(%)	3.8	3.8
2018年3月28日 20:30	美国2月批发库存月率初值(%)	0.8	0.5
2018年3月28日 22:00	美国2月季调后成屋签约销售指数月率(%)	-4.7	2
2018年3月28日 22:30	美国截至3月23日当周EIA原油库存变动(万桶)	-262.2	
2018年3月28日 22:30	美国截至3月23日当周EIA精炼油库存变动(万桶)	-202.2	
2018年3月28日 22:30	美国截至3月23日当周EIA汽油库存变动(万桶)	-169.3	

五、行情观点

沪铜

周二沪期铜主力 1805 合约盘初受外盘提振，加之部分空头获利了结，铜价快速拉升至 49780 元/吨，后上升动力不足，沪铜小幅回落，整理于 49670 元/吨一线，空头陆续减仓。随后部分多头携仓入场，意图拉升铜价，至高点 49890 元/吨后再度回落，多空头纷纷减仓。重心略微下移，沪铜沿 49650 元/吨震荡运行，尾盘小幅下挫，收于 49620 元/吨，涨 70 元/吨。成交量减 91198 手至 32.8 万手，仓减 8800 手至 27.2 万手。沪铜 1804、1805 合约共减仓 19478 手，沪铜 1806、1807 合约共增仓 20556 手，主力在向后移仓。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 200 元/吨-贴水 130 元/吨，平水铜成交价格 49200 元/吨-49300 元/吨，升水铜成交价格 49230 元/吨-49340 元/吨。沪期铜止跌企稳回升，在 49500 元/吨附近窄幅整理，现货贴水较前日略有收窄，贸易商询价活跃，市场好铜报价贴水 140-120 元/吨，平水铜贴水 190-170 元/吨，货源较多，成交一般。十点左右，部分贸易商主动下调报价，下游开始入市收货，湿法铜货源占比少，报价坚挺，并逐渐收窄上扬报贴水 270-230 元/吨，湿法铜市场青睐度仍高于好铜、平水铜，市场买盘在贸易商引领下买盘活跃度提高，盘面暂显企稳，市场成交回暖度有明显提高。

中美开始进行贸易磋商的乐观情绪缓解了贸易战的担忧，宏观利好促使基本金属多数走强，但美元小幅回涨限制涨幅。美元从月末资金流得到支撑，且隔夜欧元下挫也提振了美元走势，美元在 89.3 附近持续震荡。美拟动用紧急经济权力法限制中国投资，5G 等或成“禁区”；媒体称中方提出买更多美半导体，加快允许外资控股国内券商。1-2 月工业企业利润同比增长 16.1%，增速比 12 月加快 5.3 个百分点，为去年 10 月来首次增速回升。工业生产、销售增长加快，抵消了工业品价格涨幅回落的减利因素。LME 铜库存继 26 日大增 35000 吨后，27 日再增 31225 吨至 383975 吨，库存处于去年 5 月以来高位，注销仓单占比从前日 13.87% 下降至 11.77%。COMEX 铜库存周二增至 233592 短吨，上期所铜库存上周五增至 307435 吨，已连续八周增加，创近一年高位。目前全球三大交易所库存均处于高位，对近期本就弱势运行的铜价形成一定压制，周二伦铜回吐大部分涨幅。

目前对贸易战的担忧情绪放缓利多铜价，然而随着季末资金面偏紧，资金外流无力提供

强上升动力，预计近期铜价低位企稳。随着市场情绪逐渐平复，决定铜价走势的逻辑将重新回到基本面上来，旺季来临预期和废铜替代消费依旧是市场主要焦点。

沪锌

周二沪锌主力 1805 盘初拉涨摸高 25090 元/吨即力竭回落，午后重心微沉，终收报 24950 元/吨，成交量减 92524 手至 54.8 万手，持仓量减 12834 手至 20.9 万手。隔夜主力先扬后抑，25000 一线未能有效站稳，回落收至 24890 元/吨。伦锌日内窄幅震荡，夜盘冲高回落，探底 3260 美元/吨后小幅反弹，收至 3283 美元/吨。

昨日上海 0# 锌主流成交于 24950-25040 元/吨，对沪锌 1805 合约贴水 10 元/吨-平水附近。炼厂散单出货仍较缓慢，锌价拉涨后贸易商出货积极性增强，交投氛围较好，下游逢高观望情绪抬头，采兴不振，贸易商仍以出货为主，但成交较为一般，市场报价有所下调。广东 0# 锌主流成交于 24870-24920 元/吨，粤市较沪市贴水 100 元/吨附近，扩大 10 元/附近，对沪锌 1805 合约贴水 100-80 元/吨附近，贴水持平。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，锌价反弹，下游企业入市有所采购，但备库意愿仍旧低迷，市场有所转暖，整体成交稍好于前一日。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24940-25280 元/吨，对沪锌 1805 合约贴水 60 至升水 20 元/吨，较沪市由升水 30 元/吨转至贴水 20 元/吨左右。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，环保检查对天津再度展开，天津当地镀锌厂产量影响明显，显有人入市询价，拿货意愿不佳。

近日贸易战忧虑情绪缓和，且隔夜欧元下挫，提振了美元走势。宏观利好促使基本金属多数走强，但美元小幅回涨限制涨幅。今日关注美国第四季度 PCE、GDP，2 月批发库存，2 月成屋签约，当周原油库存等数据。据 SMM 了解，近日河北地区将出现一次中度至重度污染过程，达到橙色预警水平，镀锌企业响应工作减停产，时间或持续 2-3 天。近期国内北方矿山陆续恢复，加之国内 4 月部分炼厂检修，锌矿加工费或小幅回升。27 日 LME 锌库存较昨日减少 0.07 万吨至 21.01 万吨，LME 锌现货由贴水转为升水。随着下游消费的启动，基本面将有所好转，锌价或将反弹，但反弹空间或有限。盘面看，主力上方 20 日均线压力显著，期价上行乏力，短期维持低位震荡。

沪铅

周二沪铅主力 1805 合约开于 18475 元/吨，盘初沪锌强势上涨，带动沪铅震荡上行，接连站上 5、10、20 日线，一度攀高至 18665 元/吨，后多头获利减仓，沪铅震荡回落，后基本于 18585 一线横盘震荡，最终收于 18570 元/吨，成交量减 3886 手至 60024 手，持仓量增 1282 手至 49756 手。伦铅收小阳线，报收于 2406 美元/吨，持仓量维持 11.6 万手。

昨日上海市场金沙铅 18850-18910 元/吨，对 1804 合约升水 80-140 元/吨报价；恒邦 18815 元/吨，对 1805 合约升水 200 元/吨；长兴市场豫光 18875/吨，对 1805 合约升水 260 元/吨报。期盘震荡走强，持货商报价升水幅度基本不变，而报价标的陆续转至对 1805 合约，下游询价尚可，但实际采购较少，散单市场成交低迷。广东市场南方铅 18770 元/吨，

对 1804 合约 平水报价。持货商维持随行报价，但下游 畏高观望，散单市场成交寥寥。河南地区豫北铅 18700 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 18800-18850 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 100-150 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、水口山铅散单 18700 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价。炼厂库存不多，散单维持挺价出货，而下游蓄电池市场淡季格局不改，蓄企多观望后市，整体市场成交较为清淡。

近日中美就贸易战问题释放出缓和迹象，金属有所回暖，目前再生铅方面因安徽环保问题供应偏紧，加之近日河北重污染天气橙色预警部分企业限产等因素对铅价形成支撑，从盘面上看主力合约 1805 于万 8 关口附近得到支撑，预计短期内低库存水平下价格易受环保因素扰动，在季节性消费淡季的影响下高度有限，建议关注上方 30 日均线压力。

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。