



金属日报 20180725

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周二沪铜主力 1809 合约重心持续小幅上移，整体在 49000 元/吨上方运行，夜盘期间，美元下挫提振伦铜，沪铜重返 50000 上方。昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 20 元/吨-升水 40 元/吨，进口铜入库量增加，市场货源充裕，市场仍偏谨慎。因德国经济数据良好提振欧元走强，美元指数承压下行。受到美元走低提振，基本金属普遍录得上涨，伦铜领涨 2.19%，沪铜重返 50000 上方。7 月 23 日召开的国务院常务会议，部署更好发挥财政金融政策作用，支持扩内需调结构促进实体经济发展；确定围绕补短板、增后劲、惠民生推动有效投资的措施，确认货币边际宽松，积极财政利好基建，大宗商品普遍上涨。行业方面：必和必拓为避免世界上最大的铜矿 Escondida 罢工，已将更加“甜蜜”的条款纳入最终提出的集体谈判协议。其中，公司为工人提供 1.5% 的实际工资增长和一次性支付 1800 万智利比索。工人将于 7 月 26 日开会讨论此次，并将于 7 月 28 日至 8 月 1 日对其进行投票。Antofagasta 位于智利的 Los Pelambres 铜矿通往该矿的道路已被清理，该公司已与当地抗议污染的社区民众达成协议。Codelco 旗下特尼恩特（El Teniente）铜矿新采矿中段建设方案已经获得董事会批准。项目预计 2023 年投产，新增年产铜量 3.5 万吨。下游消费方面：据 SMM 调研数据显示，6 月铜管企业开工率延续增长态势，开工水平持续处于高位。目前铜管下游空调行业步入消费旺季，6 月重点空调企业排产量环比增加。目前国内政策基调全面转向，市场预期新一波“刺激”即将来临，在乐观的市场预期下，市场信心回暖，铜价有望持续上行。</p>
锌	<p>周二沪锌主力 1809 盘初快速下挫后，多头携仓进场，然上行动能不足回调至日均线附近支撑，午后再度上行录得日内高位，后受挫震荡走低盘尾止跌，隔夜主力小幅高开，震荡上行，尾盘回吐部分涨幅。伦锌日内窄幅震荡，晚间拉涨上行，尾盘略回吐涨幅。昨日上海 0# 锌对 1808 合约报升水 180-200 元/吨。日内炼厂正常出货，市场出货积极性较强，整体以出货为主，而下游维持按需采购，成交质量变化不大。因德国经济数据良好提振欧元走强，美指承压下行，运行在 95 关口下方。受到美元走低提振，基本金属普遍录得上涨。此外，国务院会议部署更好发挥财政金</p>

	<p>融政策作用，支持扩内需调结构促进实体经济发展，提振金属需求前景。今日关注美国当周原油库存数据，德国商业景气指数等数据。五矿资源公布二季度生产报告显示，铜产量 9.99 万吨，跌 7%，锌产量达 5.81 万吨，升 2.16 倍，铅产量 1.29 万吨，升 1.1 倍。24 日 LME 锌库存减少 750 吨至 249650 吨。近日进口锌锭小幅亏损，预计流入市场将放缓。冶炼企业因亏损检修较多，精炼锌供应收缩，目前下游处于淡季，叠加环保影响，需求不及预期。另外，交易所上调日内平今仓手续费，抑制期锌日内投机情绪。不过宏观政策稳定的要求及对央行和财政部的指导，国内宏观利空情绪及流动性略有缓解，支撑金属小幅反弹。盘面来看，主力依托 5 日均线上行，突破上方 20 日均线压力，短期震荡偏强走势。</p>
<p style="text-align: center;">铅</p>	<p>周二沪铅主力 1809 合约开于 18450 元/吨，盘初沪铅探低至 18420 元/吨后回升，随后围绕 18475 元一线震荡，后受有色金属走强的带动，震荡平台上移至日均线上方 18510 元一线，尾盘沪铅一度冲高至 18580 元/吨，最终收于 18575 元/吨，持仓量增 1716 手至 50008 手。伦铅低位盘整昨日报收 2151 美元/吨，持仓量 11.2 万手，变化不大。昨日上海市场金沙铅 19280 元/吨，对 1808 合约升水 450 元/吨报价；蒙自、双燕 18180 元/吨，对 1808 合约升水 300 元/吨报价；恒邦 19030-19230 元/吨，对 1809 合约升水 200-400 元/吨报价。少数持货商再度下调升水，但下游蓄电池市场需求不旺，散单市场成交暂无较大改善。隔夜欧洲德国 PMI 数据利好，美元承压，内盘金属，今日重点关注美国当周原油库存数据，德国商业景气指数等数据。沪铅库存截止上周五出现明显回升，至 14468 吨，且现货高升水也处于回归之中，市场货源逐渐充足，由此来看铅价遭受供应端恢复的打压符合预期，但值得关注近月合约持仓仍较高，目前下游消费表现旺季不旺，建议短期主力合约 1809 上方 19000 一带压力。</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	49,310	49,200	290	0.59%	441,818	601,504	元/吨
LME 铜	6,295		165	2.69%	112,773	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	281		6.4	2.33%	162,361	#N/A	美分/镑
SHFE 铝	14,335	14,310	90	0.63%	396,684	630,164	元/吨
LME 铝	2,085		16	0.75%	276,457	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	21,315	21,320	-160	-0.75%	673,250	486,382	元/吨
LME 锌	2,616		61	2.39%	99,156	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	18,575	18,510	-160	-0.87%	59,504	97,576	元/吨
LME 铅	2,161		27	1.26%	48,420	#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	1233.4	1238.6	1227	1233.8	1	64504
Comex Silver	15.395	15.63	15.34	15.48	0.03	69116
NYMEX Platinum	834.1	848.6	829.5	835.5	2	20321
NYMEX Palladium	908.3	921.4	900.2	907.9	3	4523
SHFE Gold	272.1	272.2	271.5	271.7	-0.20	104896
SHFE Silver	3686	3690	3678	3681	-6.00	191990
SHGF AU+TD	268.6	269.01	267.91	268.4	0.19	38506000
SHGF AG+TD	3623	3626	3611	3618	1	1674498000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/8/4	2018/6/22	2018/7/20	2018/7/23	2018/7/24	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2021.67	2199.94	2160.20	2165.59	2164.54	-1.05
SPDR 黄金持仓	795.42	824.63	798.13	802.55	802.55	0.00
ETF 白银总持仓	17002.50	16444.41	16463.67	16511.00	16511.93	0.93
ishare 白银持仓	10558.43	9842.48	10187.99	10231.89	10231.89	0.00
VIX	11.59	15.60	12.86	12.62	12.41	-0.21

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	254425	1212125	249650	127675
日变动	-275	2850	-750	300
注册仓单占比%	12.85	20.55	11.47	49.95

	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
2018/7/24	8661381.88	-0	0.00%	280807.44	274.64	0.10%
2018/7/23	8661382	0	0.00%	280532.8	2.10	0.00%
2018/7/20	8661382	0	0.00%	280530.7	576.40	0.21%
2018/6/22	8823383	-162001	-1.84%	272798.1	8009.34	2.94%
2017/7/25	8575222	86160	1.00%	214829.3	65978.14	30.71%

二、财经资讯

纳指早盘涨超 1%后收盘微跌，离岸人民币一度破 6.84，比特币盘中突破 8300 美元创 2 个月新高。

Facebook 在中国成立独资公司，称其为“创新中心”。

英国首相梅宣布接管脱欧对话，将脱欧部门降级，英镑涨。

IMF：美元相比中期基本面被高估 8~16%，人民币估值与基本面一致。

美国国会围绕外国投资委员会（CFIUS）改革议案达成共识。

美共和党税改 2.0 版框架公布，被批评“形式大于内容”。

综合 PMI 不及预期，欧洲经济开始感到贸易摩擦的冲击。

长生生物变更为“ST 长生”，周三停牌一天，警示市场风险，山东省检察院、长春市检察院已依法介入，董事长等 15 人被刑拘。

李克强会见日本众议长：中国将继续扩大开放。

财政部发布关于贯彻落实《中共中央国务院关于完善国有金融资本管理的指导意见》的通知。

发改委：我国价格总水平保持平稳，下半年将延续在温和区间运行。

外汇局通报外汇违规案例，四大行占两席，支付宝财付通榜上有名。

阜兴系私募爆雷，监管对银行托管态度分歧。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 收涨 0.48%。道琼斯涨幅 0.79%。纳斯达克跌幅 0.01%。

欧股：富时泛欧绩优 300 指数收涨 1.02%。德国 DAX 30 指数收涨 0.65%。法国 CAC 40 指数收涨 1.04%。英国富时 100 指数收涨 0.70%。

A 股：沪指收报 2905.56 点，涨 1.61%，成交额 2287 亿。深成指收报 9465.80 点，涨 1.63%，成交额 2641 亿。创业板收报 1629.61 点，涨 0.53%，成交额 833 亿。

黄金：COMEX 8 月黄金期货收跌 0.10 美元，跌幅不到 0.1%，报 1225.50 美元/盎司。

原油：WTI 9 月原油期货收涨 0.93%，报 68.52 美元/桶。布伦特 9 月原油期货收涨 0.52%，报 73.44 美元/桶。

三、金属要闻

刚果关税设置出错导致钴、铜的运输中断 现已恢复

Kintavar 发现了新的潜在铜、钴化矿业项目

6 月南美铝产量降至 32 年来最低

铜陵有色副总经理丁士启因工作变动辞职

Mineral Resources 公司将于下月起竞标其 Wodgina 锂矿的少数股权

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7月24日15:30	德国7月Markit制造业PMI初值	55.9	55.5	57.3
2018年7月24日16:00	欧元区7月Markit制造业PMI初值	54.9	54.7	55.1
2018年7月24日21:00	美国5月FHFA房价指数月率(%)	0.1	0.3	0.2
2018年7月24日21:45	美国7月Markit制造业PMI初值	55.4	55.1	55.5

今日财经数据：

时间	事件	前值	预测值	公布值
2018年7月25日04:30	美国截至7月20日当周API原油库存变动(万桶)	62.9	-316.7	-316
2018年7月25日04:30	美国截至7月20日当周API汽油库存变动(万桶)	42.5	-80.8	-487
2018年7月25日16:00	德国7月IFO商业景气指数	101.8	101.5	
2018年7月25日22:30	美国截至7月20日当周EIA原油库存变动(万桶)	583.6		
2018年7月25日22:30	美国截至7月20日当周EIA汽油库存变动(万桶)	-316.5		
2018年7月25日22:30	美国截至7月20日当周EIA精炼油库存变动(万桶)	-37.1		

五、行情观点

沪铜

周二沪铜主力 1809 合约盘初受外盘提振多头增仓，铜价一路震荡上行至 49350 元/吨一线，短暂盘整后，午后铜价继续上扬，摸高 49500 元/吨。盘尾空头沽空入场，多头获利离场，沪铜小幅下挫，收于 49310 元/吨，涨 440 元/吨。持仓减 5728 手至 20.7 万手，成交减 7.8 万手至 28.1 万手。昨夜盘铜价企稳于 49000 元/吨后，多头积极性明显增强。夜盘期间，美元下挫提振伦铜，沪铜重返 50000 上方。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 20 元/吨-升水 40 元/吨，平水铜成交价格 49100 元/吨-49250 元/吨，升水铜成交价格 49120 元/吨-49280 元/吨。沪期铜重心持续小幅上移，整体在 49000 元/吨上方运行，进口铜入库量增加，市场货源充裕，早市持货商挺价意愿降低，好铜报价升水 30-40 元/吨，平水铜报价平水-升水 10 元/吨，期铜虽短暂反弹，但市场仍偏谨慎，下游畏高，持货商换现意愿增强主动调降，但买兴不佳，重返卖货者众多接货少的状态。昨日有部分贸易商为当月票而来，市场下月票据占比越来越多，下月票与当月票价差拉大，下月票报价好铜平水左右，平水铜报价为贴水 40-30 元/吨。后续供应货源还将稳定增加，目前的现货升水在票据因素消散后，现货升水周后恐难为继。下午盘面上涨，报价小幅下扩，持货商对当月票据持续挺价，为加大当月现金流量，贸易商压价收货，成交仅限于贸易商间。

因德国经济数据良好提振欧元走强，美元指数承压下行。受到美元走低提振，基本金属普遍录得上涨，伦铜领涨 2.19%，沪铜重返 50000 上方。7 月 23 日召开的国务院常务会议，部署更好发挥财政金融政策作用，支持扩内需调结构促进实体经济发展；确定围绕补短板、增后劲、惠民生推动有效投资的措施，确认货币边际宽松，积极财政利好基建，大宗商品普遍上涨。行业方面：必和必拓为避免世界上最大的铜矿 Escondida 罢工，已将更加“甜蜜”的条款纳入最终提出的集体谈判协议。其中，公司为工人提供 1.5% 的实际工资增长和一次性支付 1800 万智利比索，包括 1500 万比索奖金和 300 万软贷款。工会领导人没有立即回复，工人将于 7 月 26 日开会讨论此次，并将于 7 月 28 日至 8 月 1 日对其进行投票。Antofagasta 位于智利的 Los Pelambres 铜矿通往该矿的道路已被清理，该公司已与当地抗议污染的社区民众达成协议。该公司同意采取具体措施控制该地区的空气污染。公司还声明道路堵塞没有影响生产计划。Codelco 旗下特尼恩特 (El Teniente) 铜矿新采矿中段建设方案已经获得董事会批准。项目已完成 46.7%。预计 2023 年投产，新增年产铜量 3.5 万吨，完全达产后

可新增矿石产能 14 万吨/日。下游消费方面：据 SMM 调研数据显示，6 月份铜管企业开工率为 95.60%，环比增加 1.69 个百分点，同比增加 5.78 个百分点。6 月铜管企业开工率延续增长态势，开工水平持续处于高位。目前铜管下游空调行业步入消费旺季，6 月重点空调企业排产量环比增加，主因部分大型空调企业在消费旺季下，为加大出货力度，抢占市场份额，而主动提高排产量。目前国内政策基调全面转向，市场预期新一波“刺激”即将来临，在乐观的市场预期下，市场信心回暖，铜价有望持续上行，短期沪铜将上探 51000 一线。

沪锌

昨日上海 0# 锌主流成交 21700-21780 元/吨，对 1808 合约报升水 180-200 元/吨。日内炼厂正常出货，市场出货积极性较强，整体以出货为主，而下游维持按需采购，成交出货量变化不大。广东 0# 锌主流成交于 21760-21800 元/吨，粤市较沪市由升水 20 元/吨扩大至 40 元/吨附近，对沪锌主力 1809 合约升水 440-460 元/吨附近，升水收窄 40 元/吨左右。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，市场流通货量尚可，然下游订单未见好转加之锌价相对高位，采买积极性仍不高，入市拿货量变化不大，市场整体成交平平。天津市场 0# 锌锭主流成交于 21780-22820 元/吨，对沪锌 1808 合约升水 300-330 元/吨附近，升水基本持平，津市较沪市升水 110 元/吨附近，扩大了 20 元/吨。炼厂释放部分成品库存，市场货量较前日略有宽松，贸易商正常出货，下游多以观望为主，部分企业正逢采购周期，刚需采购，略有成交。

因德国经济数据良好提振欧元走强，美指承压下行，运行在 95 关口下方。受到美元走低提振，基本金属普遍录得上涨。此外，国务院会议部署更好发挥财政金融政策作用，支持扩内需调结构促进实体经济发展，提振金属需求前景。今日关注美国当周原油库存数据，德国商业景气指数等数据。五矿资源公布二季度生产报告显示，铜产量 9.99 万吨，跌 7%，锌产量达 5.81 万吨，升 2.16 倍，铅产量 1.29 万吨，升 1.1 倍。24 日 LME 锌库存减少 750 吨至 249650 吨。近日进口锌锭小幅亏损，预计流入市场将放缓。冶炼企业因亏损检修较多，精炼锌供应收缩，目前下游处于淡季，叠加环保影响，需求不及预期。另外，交易所上调日内平今仓手续费，抑制期锌日内投机情绪。不过宏观政策稳定的要求及对央行和财政部的指导，国内宏观利空情绪及流动性略有缓解，支撑金属小幅反弹。盘面来看，主力依托 5 日均线上行，突破上方 20 日均线压力，短期震荡偏强走势。

沪铅

周二沪铅主力 1809 合约开于 18450 元/吨，盘初沪铅探低至 18420 元/吨后回升，随后围绕 18475 元一线震荡，后受有色金属走强的带动，震荡平台上移至日均线上方 18510 元一线，尾盘沪铅一度冲高至 18580 元/吨，最终收于 18575 元/吨，持仓量增 1716 手至 50008 手。伦铅低位盘整昨日报收 2151 美元/吨，持仓量 11.2 万手，变化不大。

昨日上海市场金沙铅 19280 元/吨，对 1808 合约升水 450 元/吨报价；蒙自、双燕 18180 元/吨，对 1808 合约升水 300 元/吨报价；恒邦 19030-19230 元/吨，对 1809 合约升水 200-400 元/吨报价。少数持货商再度下调升水，但下游蓄电池市场需求不旺，散单市场成交暂无较

大改善。广东市场南华铅 18925-18975 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 150-100 元/吨报价。蓄电池市场需求低迷，持货商维持贴水报价，成交仍淡。河南地区豫北铅 18975-19075 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨到平水报价；岷山 18975 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨报价。炼厂散单报价随行就市，且因供应陆续增量，下游议价较多，整体成交仍以长单居多。湖南地区水口山铅 18975 元/吨厂提，对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨报价(贸易商货源)；众德 18825 元/吨厂提，对 SMM1#铅均价贴水 250 元/吨报价。炼厂库存升水，散单多维持贴水报价，蓄企按需慎采，交投活跃度一般。

隔夜欧洲德国 PMI 数据利好，美元承压，内盘金属，今日重点关注美国当周原油库存数据，德国商业景气指数等数据。沪铅库存截止上周五出现明显回升，至 14468 吨，且现货高升水也处于回归之中，市场货源逐渐充足，由此来看铅价遭受供应端恢复的打压符合预期，但值得关注近月合约持仓仍较高，目前下游消费表现旺季不旺，建议短期主力合约 1809 上方 19000 一带压力。

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

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
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。