



金属日报 20180926

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

<p>铜</p>	<p>周二沪铜主力 1811 合约跳空高开后震荡走低，但仍守住 50000 元/吨大关。昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 50 元/吨-升水 120 元/吨，昨日进口窗口关闭，但隔月价差以及月末的换现因素令升水下降成为市场的主导行为。市场静待美联储决议，美股涨跌不一，布油刷新 2014 年 11 月新高，美元小跌。市场普遍预计美联储周三结束为期两日货币政策会议时将宣布加息。虽然美国经济数据依然强劲，但因市场已经消化了今年还将加息两次以及明年进一步升息的可能性，限制了美元进一步走强的动力。消息人士：中国铜冶炼商将第四季加工精炼费用底价分别定在每吨 90 美元和每磅 9 美分。基本面来看，9、10 月传统消费旺季的到来，叠加国庆长假，市场对下游备货具有一定期待，且 9 月国内冶炼厂还有部分检修影响产量，种种因素支撑铜在上周价强劲反弹。但目前铜价已经处于压力区间，预计近期或 5 万上方呈震荡整理走势，今日主要波动或在 50000-50800 元之间。今日重点关注 27 日凌晨公布的美国 9 月议息会议决议后，美联储对经济和未来政策前景的表述。铜期权方面，建议买入虚值看涨期权和卖出虚值看跌期权的组合策略。</p>
<p>锌</p>	<p>昨日沪锌主力 1811 日内波动较为剧烈，开盘快速拉涨后回落，午后再度震荡走强，隔夜主力冲高回落，伦锌整体横盘窄幅震荡。昨日上海 0#锌对 1810 合约报升水 200-270 元/吨，双燕、驰宏报升水 250-300 元/吨。炼厂出货正常，国产现货升水逐步下挫，成交较为清淡。下游备库需求略有释放，对进口锌青睐有加，其中进口 SMC、KZ 报价持稳于升水 60-80 元/吨左右。隔夜美元微跌，内外金属涨跌互现。市场等待周三结束为期两日货币政策会议，预计大概率将加息。今日关注 27 日凌晨公布的美国 9 月联邦基金利率。SMM 数据，周二三地锌社会库存较上周五节前增加 7300 吨至 12.67 万吨，三地均录得增加，其中上海地区增加较多。25 日 LME 锌库存减少 0.17 万吨至 21.01 万吨，注销仓单占比下滑至 20.91%。8 月中旬进口窗口开启以来，进口盈利空间不断扩大，贸易商积极进口，且进口锌锭相较于国产锌锭贴水结构，下游采购以进口锌为主。当前保税区库存降至 6.2 万吨，再度下降空间或有限。冶炼企业利润有所恢复，但仍维持较低水平，锌锭产出低于预期。虽然下游正</p>

	<p>处消费季节，但对高价锌略有畏惧，国庆假期备货局面尚未开启。盘面看，主力高位回落，短期上行动能难以持续，建议高位择机抛空。</p>
铅	<p>昨日沪铅 1811 合约开于 18340 元/吨，盘初有色金属集体走弱，沪铅受累震荡下行，期间一度探低至 18155 元/吨，后受沪锌提振，逢低买盘入场，沪铅于 18175 元/吨一线企稳，短暂盘整后便开启震荡上行模式，回补部分日内跌幅，最终收于 18310 元/吨，持仓量增 954 手至 61890 手，成交量大幅收窄。昨日上海市场南方铅 18910-18930 元/吨，对 1810 合约升水 280-300 元/吨报价；进口哈铅 18600-18630 元/吨，对 1810 合约贴水 30 元/吨到平水报价。期盘接连下挫，而因货源不多，持货商维持挺价出货，加之再生铅贴水收窄，下游按需接货，散单市场交投氛围尚可。市场静待美联储决议，美元盘整，需防范内盘金属高位回落风险。铅基本面来看，时逢节假日且正值铅消费旺季，补库需求较好，短期消费因素占据主导，另库存来看也处于相对低位，由此来看铅价仍受到支撑，但需注意沪伦比维持高位，进口铅的流入亦限制了其上行高度，所以综合来看铅价短期仍难走出区间行情，后市需关注消费的持续性，以及上期所库存累积情况。盘面来看，预计运行区间为 18000-18800 元/吨。</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	50,360	50,180	620	1.25%	362,460	632,266	元/吨
LME 铜	6,318		-35	-0.55%	147,109	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	282		-1.3	-0.44%	133,397	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	14,610	14,620	-90	-0.61%	254,694	689,882	元/吨
LME 铝	2,071		11	0.53%	226,468	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	21,725	21,625	155	0.72%	577,270	494,992	元/吨
LME 锌	2,507		-57	-2.22%	132,957	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	18,310	18,250	155	0.85%	69,378	104,792	元/吨
LME 铅	2,010		-35	-1.69%	50,389	#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	1203.1	1207.9	1201.3	1205.7	2	192753
Comex Silver	14.295	14.595	14.25	14.49	0.21	94386
NYMEX Platinum	831.5	837.3	825.6	826	-5	21117
NYMEX Palladium	1049.4	1058.5	1041.7	1051.9	2	3494
SHFE Gold	267.9	268	267.35	267.95	-1.10	56136
SHFE Silver	3480	3492	3468	3473	-22.00	156342
SHGF AU+TD	265.86	266.4	265.5	266.12	#VALUE!	29302000

SHGF AG+TD	3493	3503	3476	3481	#VALUE!	2433320000
------------	------	------	------	------	---------	------------

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/10/6	2018/8/24	2018/9/21	2018/9/24	2018/9/25	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2111.36	2118.60	2106.69	2104.86	2105.47	0.61
SPDR 黄金持仓	862.58	767.23	742.23	742.23	742.23	0.00
ETF 白银总持仓	16443.39	16692.15	16695.46	16748.72	16757.31	8.60
ishare 白银持仓	10202.97	10236.28	10471.46	10471.46	10420.30	-51.16
VIX	11.66	12.86	11.68	12.20	12.42	0.22

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	212925	1006775	204975	116350
日变动	-1425	-6275	-1400	-250
注册仓单占比%	40.87	29.83	25.37	43.21

	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
2018/9/25	8331575.29	-1	0.00%	292115.03	837.73	0.29%
2018/9/24	8331576	60959	0.74%	291277.3	-284.00	-0.10%
2018/9/21	8270617	-200	0.00%	291561.3	-372.50	-0.13%
2018/8/24	8432742	-101167	-1.20%	291098.5	1016.53	0.35%
2017/9/26	8697106	-365531	-4.20%	218719.7	73395.33	33.56%

二、财经资讯

市场静待美联储决议，美股涨跌不一，美元跌，布油刷新 2014 年 11 月新高。

特朗普呼吁全球孤立伊朗，称 OPEC 通过高油价占便宜，美国与墨西哥、韩国贸易协议仅是开始，不再容忍滥用贸易政策。

美贸易代表：美国准备推进没有加方的新 NAFTA。

媒体：印度 11 月份将把伊朗石油进口降至零。

央行行长意外辞职，阿根廷比索一度跌超 5%。

瑞典政治大变局：首相在不信任投票中落败，克朗短线狂泻 200 点。

小米旗下云米科技赴美 IPO，开盘涨 5.6% 午盘一度破发。

国新办就《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书有关情况举行发布会。

中共中央、国务院发布关于全面实施预算绩效管理的意见。

“沪伦通”脚步加快，华泰证券拟发行首单 GDR，募资不低于 5 亿美元。

科大讯飞致员工信：没有造假。

深圳市政府新闻办负责人：深圳直辖传言毫无根据。

富时罗素 27 日 7 点半揭晓是否纳入 A 股；明晟考虑进一步调高 A 股在 MSCI 指数权重。

宝武集团称洽购马钢集团为不实消息。

全球金融市场回顾:

美股: 标普 500 跌幅 0.13%。道琼斯跌幅 0.26%。纳斯达克涨幅 0.18%。

欧股: 富时泛欧绩优 300 指数收涨 0.52%。德国 DAX 30 指数收涨 0.19%。法国 CAC 40 指数收涨 0.05%。英国富时 100 指数收涨 0.66%。

A 股: 沪指收报 2781.14 点, 跌 0.58%, 成交额 1085 亿。深成指收报 8353.38 点, 跌 0.66%, 成交额 1338 亿。创业板收报 1405.81 点, 跌 0.38%, 成交额 355 亿。

黄金: COMEX 12 月黄金期货收涨 0.70 美元, 涨幅不到 0.1%, 报 1205.10 美元/盎司。

原油: WTI 11 月原油期货收涨 0.28%, 报 72.28 美元/桶, 创 7 月 10 日以来收盘新高。布伦特 11 月原油期货收涨 0.83%, 报 81.87 美元/桶, 创 2014 年 11 月 10 日以来主力合约收盘新高。

三、金属要闻

中国五矿: 金属矿产品实际经营量首次突破一亿吨

滨州印发实施高端铝等三大产业发展规划 共涉及 117 个项目

监利玻铝产业园 20 家企业集中投产开业 8 家企业入园

世界钢铁协会: 8 月全球粗钢产量同比增长 2.6%至 1.52 亿吨

河北召开大气污染防治工作领导小组会议 严禁“一刀切”式停限产

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9月25日 21:00	美国7月FHFA房价指数月率(%)	0.3	0.3	0.2
2018年9月25日 22:00	美国9月谘商会消费者信心指数	133.4	132.1	138.4
2018年9月26日 04:30	美国截至9月21日当周API原油库存变动(万桶)	125	-167.5	290.3
2018年9月26日 04:30	美国截至9月21日当周API汽油库存变动(万桶)	-148.5	62.5	94.9

今日财经数据:

时间	事件	前值	预测值	公布值
2018年9月26日 22:30	美国截至9月21日当周EIA原油库存变动(万桶)	-205.7	-74.1	待公布
2018年9月26日 22:30	美国截至9月21日当周EIA汽油库存变动(万桶)	-171.9	42	待公布
2018年9月26日 22:30	美国截至9月21日当周EIA精炼油库存变动(万桶)	83.9	-28.5	待公布
2018年9月27日 02:00	美国9月联邦基金利率目标上限(%)	2	2.25	待公布
2018年9月27日 02:00	美国9月联邦基金利率目标下限(%)	1.75	2	待公布

五、行情观点

沪铜

周二沪铜主力 1811 合约在大量空头减仓中跳空高开于 50300 元/吨，快速摸高 50400 元/吨，大量多头获利离场，空头携仓而入，铜价重心直线回落，随后沿 50120 元/吨窄幅整理，期间下触日内最低 50010 元/吨，但仍守住 50000 元/吨大关。午后，多头减仓，铜价先缓步回落至 50060 元/吨受阻，尾盘多入空平，铜价重心不断上抬，收报 50360 元/吨，涨 760 元/吨，涨幅达 1.53%。沪铜主力持仓减 4030 手至 20.1 万手，成交减 88998 手至 16.5 万手。近月合约 1810-1812 合约持仓减 20656 手，其中当月合约 1810 持仓减 13290 手。昨日进口盈利窗口关闭，当月与隔月价差由上周的 300 元/吨以上缩至 210 元/吨。昨日沪铜指数流出资金 1.42 亿元，位于有色板块流出资金榜首，空头避险离市，多头逢高了结，日内涨势趋缓。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 50 元/吨-升水 120 元/吨，平水铜成交价格 50400 元/吨-50500 元/吨，升水铜成交价格 50430 元/吨-50540 元/吨。中秋假期回归早市沪期铜跳空高开 700 余元/吨，但高开即低走于 50400 元/吨一线整理，早间隔月价差倒挂拉大，早市一度价差达 300 元/吨，之后一路收窄于 250 元/吨左右，持货商换现意愿逐渐加强，在下月票的快速降价引领下，市场整体报价下滑迅速，当月票据好铜很快降至升水 100 元/吨左右，下月票据平水铜降至升水 50 元/吨，成交才有起色，湿法铜货源由升水 20 元/吨扩至贴水 10 元/吨。当月票据与下月票据保持 20-30 元/吨价差。十一点后，隔月价差缩窄至 200-230 元/吨，在供大于求的格局下，市场再次调降报价至升水 40-70 元/吨。昨日报价换现者明显增多，但下游保持刚需，成交多为完成长单交付者，持货商虽仍对国庆长假前的消费存有一丝期待，令供需略显拉锯，但节前的避险情绪也令换现者增加。昨日进口窗口关闭，但隔月价差以及月末的换现因素令升水下降成为市场的主导行为。下午盘面继续上扬，升水则继续回落。

市场静待美联储决议，美股涨跌不一，布油刷新 2014 年 11 月新高，美元小跌。市场普遍预计美联储周三结束为期两日货币政策会议时将宣布加息。虽然美国经济数据依然强劲，但因市场已经消化了今年还将加息两次以及明年进一步升息的可能性，限制了美元进一步走强的动力。消息人士：中国铜冶炼商将第四季加工精炼费用底价分别定在每吨 90 美元和每磅 9 美分。基本面来看，9、10 月传统消费旺季的到来，叠加国庆长假，市场对下游备货具有一定期待，且 9 月国内冶炼厂还有部分检修影响产量，种种因素支撑铜在上周价强劲反弹。但目前铜价已经处于压力区间，预计近期或 5 万上方呈震荡整理走势，今日主要波动或在 50000-50800 元之间。今日重点关注 27 日凌晨公布的美国 9 月议息会议决议后，美联储对经济和未来政策前景的表述。铜期权方面，建议买入虚值看涨期权和卖出虚值看跌期权的组合策略。

沪锌

昨日沪锌主力 1811 日内波动较为剧烈，开盘快速拉涨后回落，午后再度震荡走强，最终收报 21725 元/吨，成交量报收 373536 手，持仓量报收 205272 手。隔夜主力冲高回落，最终收报 21590 元/吨。伦锌整体横盘窄幅震荡，收至 2516 美元/吨，持仓量增至 265943

手。

昨日上海 0#锌主流成交 22680-22740 元/吨，对 1810 合约报升水 200-270 元/吨，双燕、驰宏报升水 250-300 元/吨。炼厂出货正常，国产现货升水逐步下挫，成交较为清淡。下游备库需求略有释放，对进口锌青睐有加，其中进口 SMC、KZ 报价持稳于升水 60-80 元/吨左右。广东 0#锌主流成交于 22450-22550 元/吨，粤市较沪市由贴水 60 元/吨扩大至贴水 110 元/吨附近，对沪锌 1811 合约升水 930-950 元/吨左右，较上周五收窄 20 元/吨左右。炼厂出货正常，贸易商逢高出货较为积极，市场流通货量仍宽裕。而下游虽临近假日，然畏高锌价，备库意愿不佳，仅维持刚需为主，成交货量较上周五稍有不及。天津市场 0#锌锭主流成交于 22400-24010 元/吨，对 1810 合约升水平水至升水 30 元/吨附近，津地升水较上周五收窄了 50 元/吨附近，津市较沪市贴水 210 元/吨附近，价差收窄了 20 元/吨左右。炼厂正常出货，市场货源较为充裕，贸易商积极出货，然适逢周初加之盘面价格较高，下游采购意愿不强，备库意愿暂时未有体现，大多以观望为主。

隔夜美元微跌，内外金属涨跌互现。市场等待周三结束为期两日货币政策会议，预计大概率将加息。今日关注 27 日凌晨公布的美国 9 月联邦基金利率。SMM 数据，周二三地锌社会库存较上周五节前增加 7300 吨至 12.67 万吨，三地均录得增加，其中上海地区增加较多。25 日 LME 锌库存减少 0.17 万吨至 21.01 万吨，注销仓单占比下滑至 20.91%。8 月中旬进口窗口开启以来，进口盈利空间不断扩大，贸易商积极进口，且进口锌锭相较于国产锌锭贴水结构，下游采购以进口锌为主。当前保税区库存降至 6.2 万吨，再度下降空间或有限。冶炼企业利润有所恢复，但仍维持较低水平，锌锭产出低于预期。虽然下游正处消费季节，但对高价锌略有畏惧，国庆假期备货局面尚未开启。盘面看，主力高位回落，短期上行动能难以持续，建议高位择机抛空。

沪铅

昨日沪铅 1811 合约开于 18340 元/吨，盘初有色金属集体走弱，沪铅受累震荡下行，期间一度探低至 18155 元/吨，后受沪锌提振，逢低买盘入场，沪铅于 18175 元/吨一线企稳，短暂盘整后便开启震荡上行模式，回补部分日内跌幅，最终收于 18310 元/吨，持仓量增 954 手至 61890 手，成交量大幅收窄。

昨日上海市场南方铅 18910-18930 元/吨，对 1810 合约升水 280-300 元/吨报价；进口哈铅 18600-18630 元/吨，对 1810 合约贴水 30 元/吨到平水报价。期盘接连下挫，而因货源不多，持货商维持挺价出货，加之再生铅贴水收窄，下游按需接货，散单市场交投氛围尚可。广东市场南华铅 18805-18825 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 20 元/吨到平水报价；其他品牌报价较少。市场流通货源有限，持货商挺价出货，同时下游按需接货，散单市场成交尚可。河南地区豫光铅 19000 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 175 元/吨报价；金利、万洋主供长单，散单暂不报价；永宁金铅 18825 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价。节前下游陆续备货，同时炼厂库存有限，散单报价升水上升，散单市场交投氛围活跃。湖南地区水口山 18885-18905 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 60-80 元/吨报价（贸易商货源）；众德 18825 元/吨，对 SMM1#

铅均价平水报价。原生铅炼厂货源较少，散单报价已无贴水，同时再生精铅贴水收窄，下游节前备库，整体市场成交明显好转。

市场静待美联储决议，美元盘整，需防范内盘金属高位回落风险。铅基本面来看，时逢节假日且正值铅消费旺季，补库需求较好，短期消费因素占据主导，另库存来看也处于相对低位，由此来看铅价仍受到支撑，但需注意沪伦比维持高位，进口铅的流入亦限制了其上行高度，所以综合来看铅价短期仍难走出区间行情，后市需关注消费的持续性，以及上期所库存累积情况。盘面来看，预计运行区间为 18000-18800 元/吨。

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。