



金属日报 20190927

联系人 徐舟、黄蕾、刘亚威、李婷
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

铜：铜现货升水回落，节前建议观望为宜

昨日沪铜价格出现反弹，再次站上 47000 元/吨整数关口和 20 日均线；夜盘伦铜单边回落，沪铜价格跟随下跌。周四上海电解铜现货对当月合约报升水 20-升水 90 元/吨，持货商抓住最后仅剩的交易机会拼命换现，但需求已显寂寥。在下月票的快速降价潮引领下，市场整体报价呈现倾泄式下滑，贸易商无意收货过节，市场完全被出货换现者的急切甩货情绪所笼罩，下泄式拼速度降升水的态势恐将延续到下午，节前可能会出现全面贴水。宏观方面：美股跌，美元创两年高位，黄金一度转跌，美债涨；商务部：中企正开展美国农产品询价和采购，已成交相当规模的大豆和猪肉。行业方面：受 70 周年国庆假期影响，北方如河南、河北、天津等地区部分铜下游加工厂将会因此停产。近期内外铜价持续回落，国内铜价也再次回到 47000 元/吨整数关口之下，创出半个多月来新低。此前我们认为旺季需求会对铜价形成较好支撑，但是从节前备货情况来看，却不乐观。现货升水在贸易商出货换现的急切情绪之下大幅回落，节前恐将出现贴水格局。同时，1-8 月的电网投资增速的降幅再次扩大，市场需求并没有达到我们此前的乐观预期。因此，我们需要修正此前的乐观预期，对于消费进行再次评估。适逢国庆长假，宏观环境不确定性依然较大，因此长假之前以观望态度为宜。预计今日铜价 46500-47000 元/吨之间窄幅运行。

操作建议：建议观望

锌：锌价持续下跌，持有空单过节

昨日沪锌主力 1911 合约盘中窄幅震荡，尾盘走低，连续 6 个交易日收阴，夜盘锌价再次高开低走，伦锌则冲高回落。上海 0#锌主流成交于 18770-18780 元/吨，双燕成交于 18800-18810 元/吨；0#锌普通对 10 月报升水 110-120 元/吨；双燕对 10 月报升水 140-150 元/吨；1#主流成交于 18700-18710 元/吨。临近十一假期，盘面成交极为清淡，而贸易商间交投尚好，当月票货源依然较为紧张，当月及下月票价格存在 10-20 元/吨价差，而下游今日逢低按需采购，整体交投尚好。行业方面：Ascendent Resources 表示旗下位于葡萄牙的 Lagoa Salgada VMS 项目的确定和推定资源储量增加了 71%，达到了 1030 万吨，锌品位为

9.1%。近期锌价持续回落，再次回撤至前期低位的震荡区间，整体来看锌价下跌符合我们此前预期。我们此前预计锌价会在9月中下旬迎来较大压力，因为届时国内锌锭库存有望开始出现增加，目前来看基本符合市场情况。国庆之前的环保趋严，也使得锌需求受到抑制。随着锌价再度步入下跌趋势，我们关注焦点转向了锌价未来下跌空间还有多大。由于国内加工费尚未回落，锌价的下方空间还未完全打开，但在累库的压力之下，反弹之后的锌价做空依然有较高的盈利风险比。因此目前我们依然建议可以继续尝试介入空单。预计今日锌价在18400-18700元/吨之间窄幅运行。

操作建议：建议沪锌1911合约在18700元/吨一线尝试做空。

铅：避险情绪升温，节假日前沪铅参与机会不大

周四沪铅主力1911合约报收长上影小阴线，上行动力不足，最终收于16855元/吨，涨10元/吨，涨幅0.06%，持仓量减4248手至56170手。现货方面，上海市场南方、沐沦铅16995-17005元/吨，对1910合约贴水10元/吨到平水报价；江浙市场济金、万洋、铜冠16885-17005元/吨，对1910合约贴水20元/吨平水报价。环保限产消息继续发酵，铅价再度走高，同时原生铅与再生铅炼厂出货减少，市场流通货源有限，持货商报贴水暂未明显扩大，而下游畏高观望，且节前备库进入尾声，市场交投情况趋淡，仅部分贸易商逢低（贴水）接货。SMM 9月26日讯：电动铅极板（外化成）报19400-19650元/吨，蓄电池市场需求平稳，蓄企对国庆放假时间安排较短，中大型企业或在1-3天不等，部分蓄企对原料已备库5-10天。受京津冀及周边地区将出现一次区域性大气污染过程影响，多地启动环保橙色预警，据SMM调研了解，各大原生铅、再生铅企业为响应限排通知，陆续开始对生产量进行调控，其中河北地区限排影响集中在再生铅，影响日产量500-600吨；河南地区限排影响偏重于原生铅，影响日产量500-600吨。近期安徽地区因环保部门要求对太和园区进行整改，影响铅日产量300-400吨。昨日盘面表现来看，多头在环保配合背景下，拉涨情绪依旧不高，主因节假日避险需求升温，且传统电动自行车蓄电池旺季即将结束，基本面边际转弱。预计短期维持区间震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：螺纹产量继续攀升，临近假日多头纷纷减仓观望

周四钢价跌幅扩大，rb2001跌53报收3445元/吨，hc2001跌51收3460元/吨，现货方面，20mmHRB400全国均价涨1收3887元/吨，基差走扩54至442元/吨。20mmHRB400上海涨10收3760元/吨，基差走扩63至315元/吨。9月26日，Mysteel全国贸易商建材日成交量为20.99万吨，较上一交易日减少1.45万吨；26日市场传闻武安钢厂限产时长从15天改为5天，具体限产时间改为9月26日24时至10月1号24时，现钢厂正在陆续闷炉中；武钢有限计划于10月8日-10月28日对二热轧2250mm产线年修20天，预计影响热轧商品材产量约20万吨。Mysteel数据显示，本周螺纹钢产量环比增9.62万吨至353.47万吨，连增两周后回升至6周高位，螺纹社库环比骤降47.884万吨至479.8万吨，连续7周下滑，

厂库微增 0.51 万吨至 224.69 万吨。基本面来看，受螺纹周度产量继续攀升及武安限产放松传闻影响，期价大幅回落，数据来看京津冀受环保影响对其主要生产品种热卷产量影响较大，但限产单单对于螺纹限产的影响程度还是不及预期，这也打压了多头投机情绪，临近长假部分贸易商以加速去库为主，厂库表现微增。总体来说，市场在未看到螺纹产量明确下降的情况下对于期价的上行仍然存疑，面临长假不确定加剧，资金更多减仓出场观望，因此预计短期螺纹仍将维持偏震荡格局。

操作建议：观望

贵金属：金银受美元走强压制，短期或将延续回调

周四国际贵金属价格窄幅震荡。COMEX 黄金期货收跌 0.04% 报 1511.7 美元/盎司，COMEX 白银期货收跌 1.1% 报 17.875 美元/盎司。沪期金跟随外盘走低，银价回调幅度更大。美元走强，限制了贵金属价格上涨势。周四美元指数走高 0.16%，并创近一个月收盘高位 99.20，主要受到月末资金流的驱动。美国股市略微走低，美债价格小幅走高，金银油均窄幅震荡，显然缺乏明确的市场指引。数据方面：昨日美国商务部公布的数据显示，今年第二季度美国实际 GDP 按年率计算增长 2%，与此前公布的修正数据持平，但低于第一季度 3.1% 的增速。德国 10 月 GfK 消费者信心指数为 9.9，前值 9.7，预期 9.7。德国消费者信心超出市场预期，欧洲央行的货币刺激政策正在起作用。目前宏观方面比较稳定，市场的避险情绪减弱，而美元指数走强对贵金属走势形成压制，预计短期金银将延续调整，而白银价格的回调幅度会更大。

操作建议：沪金银逢高沽空

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要金属品种交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	47120	120	0.26	245180	552206	元/吨
LME 铜	5721	-67	-1.16			美元/吨
SHFE 铝	14040	-70	-0.50	237586	704582	元/吨
LME 铝	1739	-14	-0.77			美元/吨
SHFE 锌	18615	-45	-0.24	292924	396618	元/吨
LME 锌	2292	3	0.13			美元/吨
SHFE 铅	16855	-45	-0.27	70640	86016	元/吨
LME 铅	2093	-15	-0.69			美元/吨
SHFE 镍	136580	500	0.37	1843496	797540	元/吨
LME 镍	17245	-55	-0.32			美元/吨
SHFE 黄金	349.55	-4.30	-1.22	629208	670076	元/克
COMEX 黄金	1511.70	0.70	0.05			美元/盎司
SHFE 白银	4445.00	-133.00	-2.91	3164244	1405122	元/千克
COMEX 白银	17.88	-0.09	-0.50			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：Wind，铜冠金源期货

2、产业数据透视

		9月26日	9月25日	涨跌		9月26日	9月25日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	47120.00	47000.00	120.00	LME 铜 3 月	5721	5788	-67
	SHFE 仓单	41121.00	44777.00	-3656.00	LME 库存	271875	276825	-4950
	沪铜现货报价	47300.00	47310.00	-10.00	LME 仓单	163200	183925	-20725
	现货升贴水	120.00	210.00	-90.00	LME 升贴水	-28.75	-30	1.25
	精废铜价差	-220.00	-210.00	-10.00	沪伦比	8.24	8.12	0.12
	LME 注销仓单	108675.00	92900.00	15775.00				
锌		9月26日	9月25日	涨跌		9月26日	9月25日	涨跌
	SHEF 锌主力	18615	18660	-45	LME 锌	2292	2289	3
	SHEF 仓单	35139	37303	-2164	LME 库存	59825	60550	-725
	现货升贴水	50	70	-20	LME 仓单	38875	38875	0
	现货报价	18700	18700	0	LME 升贴水	38.5	19	19.5
	LME 注销仓单	38875	38875	0	沪伦比价	8.12	8.15	-0.03
铅		9月26日	9月25日	涨跌		9月26日	9月25日	涨跌
	SHFE 铅主力	16855	16900	-45	LME 铅	2093	2107.5	-14.5

	SHEF 仓单	12282	13540	-1258	LME 库存	70300	73200	-2900
	现货升贴水	-20	75	-95	LME 仓单	67500	67200	300
	现货报价	16950	16775	175	LME 升贴水	-9.5	-8.25	-1.25
	LME 注销仓单	67500	67200	300	沪伦比价	8.05	8.02	0.03
贵 金 属		9月26日	9月25日	涨跌		9月26日	9月25日	涨跌
	SHFE 黄金	349.55	353.85	-4.30	SHFE 白银	4445.00	4578.00	-133.00
	COMEX 黄金	1515.20	1512.30	2.90	COMEX 白银	17.912	18.073	-0.161
	黄金 T+D	347.22	352.07	-4.85	白银 T+D	4388.00	4531.00	-143.00
	伦敦黄金	1506.40	1528.75	-22.35	伦敦白银	17.97	18.57	-0.60
	期现价差	2.33	1.78	0.55	期现价差	57.00	47.00	10.00
	SHFE 金银比 价	78.64	77.29	1.35	COMEX 金银 比价	84.57	84.11	0.46
	SPDR 黄金 ETF	924.94	924.94	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	11751.25	#N/A
	COMEX 黄金库 存	8096896.10	8097056.85	-160.75	COMEX 白银 库存	314848547.05	316505429.97	-1656882.92

数据来源： Wind，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 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

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



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。