



金属早评 20180315

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	<p>周三沪期铜主力 1805 合约因中国公布的经济表现强劲而上涨。夜盘期间，伦铜冲高回落，沪期铜跟随伦铜高开后震荡走低。昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 20 元/吨-升水 70 元/吨，下游持续收货保持积极性。趋近交割，隔月价差扩至 360 元/吨左右，大价差为市场活跃度的提高提供了依据和基础。白宫确认特朗普政府寻求将对华贸易赤字削减 1000 亿美元，这加剧了投资者对中美贸易战的担忧。美国 2 月核心 PPI 同比增幅创三年半新高。美国 2 月的零售销售环比下降 0.1%，连续三个月出现下滑，或暗示美国一季度经济有所放缓。中国公布的 1-2 月经济数据总体好于预期。受外盘走强和中国经济超预期影响，昨日基本金属大部分上涨，沪期铜维持高位震荡。昨日铜价走势跟随宏观数据而动，中国宏观数据超出预期，提振铜价上行，但晚间美国数据表现不佳，一季度 GDP 增长预期下调，也施压铜价走势。目前下游处于正常的复苏节奏，在下游消费还未明朗之前，预计铜价仍然将维持震荡走势。今日沪期铜可能在 52500 一线震荡，重点关注晚间美国公布的上周初请失业金人数。</p>
锌	<p>周三主力 1805 盘初急速下挫，随后震荡上行回填所有跌幅，终收涨 25195 元/吨，隔夜主力伴随空头大肆携仓入场，震荡下行，盘尾跌势放缓。伦锌盘初顺延日均线走低，随后 LME 锌库存大增，看空情绪释放，伦锌放量下泻探低 3206 美元/吨后稍作修复。昨日上海 0#锌对沪锌 1804 合约贴水 100-贴水 80 元/吨附近，贴水微扩 10 元/吨。锌价微涨，炼厂仍惜售观望，出货意愿不佳，贸易商以出货为主，进口锌流入，流通货源持续宽松，临近交割月差持续扩大，贴水被动下调，但锌价盘整下游采购意愿不强，多为按需采购，市场成交无明显改善。受欧元盘中下挫所致，隔夜美元止跌回升，小幅回涨，基金金属多数回调。国内 1-2 月份全国规模以上工业增加值及城镇固定资产投资年率同比增长高于前值，社会消费品零售总额年率同比增长较前值略低，整体看国民经济稳中有进。今日关注美国 2 月进口物价指数月率，美国 2 月进口物价指数年率，美国当周初请失业金人数。即上周一 LME 锌库存大增 7.7 万吨之后，昨日 LME 锌库存再增 10275 吨至 207775 吨，交仓风波再起，拖累内</p>

	<p>外盘锌价走势。短期锌价承压于内外交易所库存增加及社会库存的累积，此外下游受环保影响，复工低于去年同期，基本面偏弱，但中长期来看，全球锌矿增量相对有限，后期锌价重心或将上移。盘面看，主力重挫，重回 25000 一线下方，技术形态维持偏空，短期或继续围绕区间 24500-25000 震荡修整。</p>
铅	<p>周三日内，沪期铅主力 1805 合约开于 18405 元/吨，沪期铅持续震荡上行，探至日内高点 18415 元后受阻于 18400 整数位，多头获利离场，沪铅震荡回落，后基本于 18350-18385 元窄幅震荡。最终收于 18385 元/吨，涨 235 元/吨，涨幅 1.29%，成交量增 6388 手至 35280 手，持仓量增 314 手至 34524 手。昨日伦铅收倒锤子线，期价冲高回落，报收于 2391 美元/吨，持仓量小增 1389 手至 12 万手。昨日上海市场金沙铅 18585-18625 元/吨，对 1804 合约升水 120-160 元/吨报价；火炬 18645 元/吨，对 1804 合约升水 180 元/吨报价；恒邦 18605 元/吨，对 1804 合约升水 140 元/吨报价；无锡市场铜冠 18585 元/吨，对 1804 合约升水 120 元/吨报价。期盘震荡上行，持货商维持挺价出货，但下游多对后市不抱过分乐观态度，畏高观望，散单市场成交清淡。昨日宏观公布的中国经济数据表现亮眼利多金属，环保方面济源市当地于 3 月 11 日启动重污染天气 I 级应急响应，对工业企业实施“最严管控”，据 SMM 调研了解，当地炼厂均已接到应急响应的通知，各厂根据自身生产情况实施限产 10-30%不等，同时暂停磅房使用，禁止外来车辆进厂等，预计限产将于 3 月 20 号结束，同时昨日 LME 注销仓单大增 35%，铅价短期受到多重提振走高，但中期消费无亮点，预计后市或将维持震荡偏弱状态，盘面上现处于下行通道内，上方关注 18800 元/吨附近的阻力。</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	52,330	52,150	590	1.14%	367,838	875,642	元/吨
LME 铜	6,989		44	0.63%	121,227	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	316		2.1	0.65%	128,769	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	13,960	13,925	100	0.72%	425,022	840,054	元/吨
LME 铝	2,089		-14	-0.67%	223,066	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	25,195	25,180	65	0.26%	495,904	458,606	元/吨
LME 锌	3,227		-69	-2.08%	115,824	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	18,385	18,330	65	0.36%	71,334	74,528	元/吨
LME 铅	2,404		14	0.59%	62,382	#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	1326.7	1330.5	1321.7	1325	-2	247482
Comex Silver	16.595	16.67	16.515	16.545	-0.05	58761
NYMEX Platinum	967.3	974.9	961.2	962.9	-4	13510
NYMEX Palladium	984.75	1002.1	982.55	984.6	-0	3405
SHFE Gold	273	273.6	271.9	272.75	0.45	144588
SHFE Silver	3695	3706	3678	3693	12.00	332324
SHGF AU+TD	270.39	271.52	269.5	270.92	0.62	50238000
SHGF AG+TD	3624	3643	3620	3632	10	2367306000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/3/27	2018/2/12	2018/3/12	2018/3/13	2018/3/14	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2110.91	2232.62	2244.04	2243.54	2243.49	-0.05
SPDR 黄金持仓	837.06	820.71	833.73	833.73	833.73	0.00
ETF 白银总持仓	20071.38	20318.67	20250.73	20278.12	20278.12	0.00
ishare 白银持仓	10428.42	9767.91	9893.07	9893.07	9922.38	29.31
VIX	11.07	20.60	15.78	16.35	17.23	0.88

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	319825	1295625	207775	131125
日变动	(1650)	(6075)	10275	(175)
注册仓单占比%	13.66	18.40	7.85	40.38

	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
2018/3/14	9124611.48	0	0.00%	253703.39	390.00	0.15%
2018/3/13	9124611.48	0	0.00%	253313.39	1203.39	0.48%
2018/3/12	9124611	-33	0.00%	252110	-173.60	-0.07%
2018/2/12	9098312	26299	0.29%	251417.3	2286.09	0.91%
2017/3/15	8941612	182999	2.05%	188465.2	65238.19	34.62%

二、财经资讯

投资者担忧中美贸易战，道指跌近 250 点；谷歌将禁数字货币和 ICO 广告，比特币破 8000 美元。

白宫新晋首席经济顾问 Kudlow：考虑带领盟国在贸易上对抗中国，支持强美元。

美国向 WTO 起诉印度政府对本国出口商品补贴。

共和党要员与白宫讨论税改第二阶段设计方案。

美 2 月零售销售环比-0.1%，核心 PPI 同比增幅三年半新高。

美国参议院通过改革《多德-弗兰克法案》法案。

博通正式放弃收购高通。

英国对俄外交官实施冷战来最大规模驱逐行动。

OPEC 首次预期：组织外国家原油供给增量超越全球需求增量。

习近平：中国要走创新驱动道路才能真正强大起来。

中国 1-2 月经济数据总体超预期；2 月外汇占款余额连续第二个月增长。

证监会对北八道开史上最高罚单，称次新股积聚市场风险和泡沫。

乐视网涨近 7%下午停牌，孙宏斌辞去董事长；媒体称公司恐申请破产重整消息或不实，但不排除退市。

MSCI 推出 12 个新的中国相关指数，为纳入 A 股做准备。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 指数收跌 0.57%，道琼斯跌幅 1.00%，纳斯达克跌幅 0.19%。

欧股：富时泛欧绩优 300 指数收跌 0.07%，德国 DAX 30 指数收涨 0.14%，法国 CAC 40 指数收跌 0.18%，英国富时 100 指数收涨 0.09%。

A 股：沪指收报 3291.38 点，跌 0.57%，成交额 1835 亿。深成指收报 11139.63 点，跌 0.91%，成交额 2623 亿。创业板收报 1841.29 点，跌 1.68%，成交额 838 亿。

黄金：COMEX 4 月黄金期货收跌 0.1%，报 1325.60 美元/盎司。

原油：WTI 4 月原油期货收涨 0.41%，报 60.96 美元/桶。布伦特 5 月原油期货收涨 0.39%，报 64.89 美元/桶。

三、金属要闻

澳洲 Cadia 铜矿山宣布不可抗力影响

1 月秘鲁铜产量同比下降 4%

LME 锌库存再增逾万吨

阿夏普拉矿业启动几内亚铝土矿试生产

中国钢铁产量增至纪录高位 冬季限产措施解除在即

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14日10:00	中国1-2月规模以上工业增加值年率-YTD(%)	6.6	6.2	7.2
2018年3月14日10:00	中国1-2月社会消费品零售总额年率-YTD(%)	10.2	10	9.7
2018年3月14日10:00	中国1-2月城镇固定资产投资年率-YTD(%)	7.2	7	7.9
2018年3月14日20:30	美国2月零售销售月率(%)	-0.3	0.3	-0.1
2018年3月14日20:30	美国2月核心零售销售月率(%)	0	0.4	0.2
2018年3月14日20:30	美国2月PPI年率(%)	2.7	2.8	2.8
2018年3月14日20:30	美国2月核心PPI年率(%)	2.2	2.6	2.5
2018年3月14日22:30	美国截至3月9日当周EIA原油库存变动(万桶)	240.8	219.79	502.2
2018年3月14日22:30	美国截至3月9日当周EIA汽油库存变动(万桶)	-78.8	-32.2	-627.1
2018年3月14日22:30	美国截至3月9日当周EIA精炼油库存变动(万桶)	-55.9	-137.79	-436

今日财经数据:

时间	事件	前值	预测值
2018年3月15日20:30	美国截至3月10日当周初请失业金人数(万)	23.1	22.8
2018年3月15日20:30	美国截至3月10日当周初请失业金人数四周均值(万)	22.25	
2018年3月15日20:30	美国2月进口物价指数月率(%)	1	0.2
2018年3月15日20:30	美国2月进口物价指数年率(%)	3.6	3.5

五、行情观点

沪铜

周三沪期铜主力 1805 合约盘初沿日均线震荡运行，随中国经济数据公布后多头入场，价格一路上行至高点 52480 元/吨，52500 元一线延续上升动力不足，缓慢回落至低点 52230 元/吨。尾盘空头一波减仓，支撑铜价小幅上扬，收盘于 52330 元/吨，涨 400 元/吨，主力成交量增 13386 手至 22.4 万手，仓减 6296 手至 28.9 万手，沪铜指数减仓 8778 手至 875642 手。夜盘期间，伦铜冲高回落，沪期铜跟随伦铜高开后震荡走低。

现货方面：昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 20 元/吨-升水 70 元/吨，平水铜成交价格 51400 元/吨-51580 元/吨，升水铜成交价格 51420 元/吨-51620 元/吨。沪期铜回升立稳 51500 元/吨一线，昨日即将交割，隔月价差继续扩至 320-350 元/吨区间，持货商继续上抬升水，尤其是有资金能力的贸易商入市收货，下游持续收货，保持积极性。11 点后，盘面继续上扬，隔月价差扩至 360 元/吨左右，贸易商引领市场成交，升水被抬至 30-0 元/吨，趋近交割，大价差为市场活跃度的提高提供了依据和基础。下午时段，下游收货积极性有所减弱，贸易商踊跃度不减，整体交易活跃度改善明显。

白宫确认特朗普政府寻求将对华贸易赤字削减 1000 亿美元，这加剧了投资者对中美贸易战的担忧。美国 2 月核心 PPI 同比增幅创三年半新高。美国 2 月的零售销售环比下降 0.1%，连续三个月出现下滑，或暗示美国一季度经济有所放缓。中国公布的 1-2 月经济数据总体好于预期。2018 年中国 1-2 月份规模以上工业增加值同比增长 7.2%，电力生产明显加快。地产投资助力，中国 1-2 月固定资产投资同比增 7.90%。中国 1-2 月房地产投资增速跃升，商品房待售面积继续减少，基建增速则继续回落。中国 1-2 月社会零售销售总额同比增 9.7%，略低于预期。受外盘走强和中国经济超预期影响，昨日基本金属大部分上涨，沪期铜维持高

位震荡。昨日铜价走势跟随宏观数据而动，中国宏观数据超出预期，提振铜价上行，但晚间美国数据表现不佳，一季度 GDP 增长预期下调，也施压铜价走势。目前下游处于正常的复苏节奏，在下游消费还未明朗之前，预计铜价仍然将维持震荡走势。今日沪期铜可能在 52500 一线震荡，重点关注晚间美国公布的上周初请失业金人数。

沪锌

周三主力 1805 盘初急速下挫至 25170 元/吨附近，随后震荡上行回填所有跌幅，终收涨 25195 元/吨，成交量减 67366 手至 36.7 万手，持仓量减 700 手至 23.6 万手。隔夜主力伴随空头大肆携仓入场，震荡下行至 24840 元/吨附近，盘尾跌势放缓，终收至 24695 元/吨。伦锌盘初顺延日均线走低，随后 LME 锌库存大增，看空情绪释放，伦锌放量下泻探低 3206 美元/吨后稍作修复，收报 3213 美元/吨。

昨日上海 0#锌主流成交于 25080-25180 元/吨，对沪锌 1804 合约贴水 100-贴水 80 元/吨附近，贴水较昨日微扩 10 元/吨。锌价微涨，炼厂仍惜售观望，出货意愿不佳，贸易商以出货为主，进口锌流入，流通货源持续宽松，临近交割月差持续扩大，贴水被动下调，但锌价盘整下游采购意愿不强，多为按需采购，市场成交无明显改善。广东 0#锌主流成交于 25080-25130 元/吨，粤市较沪市平水附近，对沪锌 1804 合约贴水 110-90 元/吨附近，由于月差结构变化，贴水扩大 30 元/吨左右。炼厂出货正常，贸易商以出货积极，下游入市询价，但拿货者较少，拿货意愿不强。天津市场 0#锌锭主流成交于 25150-25680 元/吨，对沪锌 1804 合约贴水 100 元/吨至贴水 20 元/吨左右，较沪市平水至升水 50 元/吨近。炼厂以长单交付为主，贸易商以出货为主，由于京津冀重度雾霾的影响，当地锌下游企业生产受限，入市询价者较少，出货较为僵持，市场整体成交与昨日基本持平。

受欧元盘中下挫所致，隔夜美元止跌回升，小幅回涨，基金金属多数回调。国内 1-2 月份全国规模以上工业增加值及城镇固定资产投资年率同比增长高于前值，社会消费品零售总额年率同比增长较前值略低，整体看国民经济稳中有进。今日关注美国 2 月进口物价指数月率，美国 2 月进口物价指数年率，美国当周初请失业金人数。即上周一 LME 锌库存大增 7.7 万吨之后，昨日 LME 锌库存再增 10275 吨至 207775 吨，交仓风波再起，拖累内外盘锌价走势。短期锌价承压于内外交易所库存增加及社会库存的累积，此外下游受环保影响，复工低于去年同期，基本面偏弱，但中长期来看，全球锌矿增量相对有限，后期锌价重心或将上移。盘面看，主力重挫，重回 25000 一线下方，技术形态维持偏空，短期或继续围绕区间 24500-25000 震荡修整。

沪铅

周三日内，沪期铅主力 1805 合约开于 18405 元/吨，沪期铅持续震荡上行，探至日内高点 18415 元后受阻于 18400 整数位，多头获利离场，沪铅震荡回落，后基本于 18350-18385 元窄幅震荡。最终收于 18385 元/吨，涨 235 元/吨，涨幅 1.29%，成交量增 6388 手至 35280 手，持仓量增 314 手至 34524 手。昨日伦铅收倒锤子线，期价冲高回落，报收于 2391 美元/

吨，持仓量小增 1389 手至 12 万手。

昨日上海市场金沙铅 18585-18625 元/吨，对 1804 合约升水 120-160 元/吨报价；火炬 18645 元/吨，对 1804 合约升水 180 元/吨报价；恒邦 18605 元/吨，对 1804 合约升水 140 元/吨报价；无锡市场铜冠 18585 元/吨，对 1804 合约升水 120 元/吨报价。期盘震荡上行，持货商维持挺价出货，但下游多对后市不抱过分乐观态度，畏高观望，散单市场成交清淡。广东市场金贵铅 18465 元/吨，对 1804 合约平水报价；南华铅 18450 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价。持货商报价随行就市，而下游普遍畏高观望，市场成交较昨日更淡。河南地区豫北铅 18450 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。河南地区限产暂未缓解，炼厂以长单交货为主，散单出货积极性不高，同时下游市场淡季预期较浓，仅维持刚需补库。安徽地区铜冠铅 18550-18600 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；湖南地区宇腾铅散单 18350 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨报价；水口山主供长单，散单暂不报价。炼厂散单低价惜售，报价较为坚挺，而下游蓄电池企业成品库存消化缓慢，生产多较谨慎，且对铅后市预期偏空，散单市场交投两淡。

昨日宏观公布的中国经济数据表现亮眼利多金属，环保方面济源市当地于 3 月 11 日启动重污染天气 I 级应急响应，对工业企业实施“最严管控”，据 SMM 调研了解，当地炼厂均已接到应急响应的通知，各厂根据自身生产情况实施限产 10-30%不等，同时暂停磅房使用，禁止外来车辆进厂等，预计限产将于 3 月 20 号结束，同时昨日 LME 注销仓单大增 35%，铅价短期受到多重提振走高，但中期消费无亮点，预计后市或将维持震荡偏弱状态，盘面上现处于下行通道内，上方关注 18800 元/吨附近的阻力。

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。