



金属早评 20170209

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	周三沪期铜主力 1703 合约价格在第二交易时段快速拉涨，昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水 200 元/吨-贴水 60 元/吨，市场成交依然萎靡，进口平水铜进一步冲击市场，现铜贴水进一步扩大，但消费依难有起色，下游消费乏人问津。美国总统特朗普经济政策的不确定性影响使投资者排除美联储升息可能，加上美国上周 30 年期 MBA 抵押贷款利率下降反映美楼市也不应乐观，美元周三结束两日连涨走软，美元回落提振铜。而在智利铜矿 Escondida 铜矿工人罢工也影响铜价上涨。因特朗普将在本周稍后与日本首相安倍晋三会晤，他有可能重申其反对强势美元和弱势日圆的立场，且市场对特朗普保护贸易主义和移民政策对全球经济造成的影响的担忧，可能进一步推低美元。预计今日铜价将继续保持震荡偏强的走势，沪期铜主力合约上方压力位在 48000 一线。
锌	周三沪锌主力期价日内窄幅运行，隔夜主力开盘后震荡，后重心继续上抬。伦锌重心上抬后继续走高至 2854 美元/吨，收盘于 2836 美元/吨。因全球普遍担忧欧洲政治风险，加之特朗普经济政策的不确定性影响促使投资者排除美联储升息可能，诸多因素拖累美元周三结束两日连涨走软，沪市金属普遍收涨。另外，特朗普将在本周稍后与日本首相会晤，届时有可能重申其反对强势美元和弱势日圆的立场，将可能进一步推低美元。基本上，高丽亚铅财报公布，17 年销量预计减少 6.7%，引发市场对海外炼厂减产预期。此外，市场预计年内株冶或因老厂搬迁，或致其产量减少。短期刺激市场人气，锌价快速上扬。不过 SMM 跟踪了解到，株冶虽 17 年有搬迁计划，但只是在启动阶段，正式落地要到 2018 年，年内产量受其影响不大。此外，炼厂生产意愿依然偏高，减产幅度不大。今年春节期间，镀锌企业放假天数同比有 2 天左右的延长，1 月镀锌开工率不足 5 成，2 月或继续承压。但从技术图形及资金博弈来看，相比其他金属，锌表现仍偏强劲，高位锌价有望维持偏强震荡。
铅	周三沪铅主力 1703 期价日内震荡上行，最高触及 19415 元/吨，隔夜开盘摸高后重心维稳运行，收于 19485 元/吨。伦铅欧美时段重心逐渐抬升至 2390 美元/吨附近，收于 2390.5 美元/吨。昨日上海市场驰宏铅报价 19200 元/吨附近，对 1704

合约平水，极少量成交。下游观望情绪增加，仍以提长单为主。春节期间绝大多数原生铅炼厂、再生铅大厂均维持正常生产，积累了一定的铅锭隐性库存。下游节后开工相对缓慢，预计到正月十五过后可以恢复正常开工，导致节后市场散单成交有限，市场铅锭供应短期来看相对充裕。市场预期随着下游特别是一些中小型电池厂陆续开工，前期积累的铅锭或将被迅速消耗，再次形成铅锭短缺的局面。据此分析，我们认为此次上涨的原因更多是市场的预期以及资金层面的青睐，后期仍需观察市场交易恢复后的实际消费情况以及库存的变化，尚存很大不确定性，建议投资者谨慎操作。

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	47,660	47,170	810	1.73%	367,116	477,636	元/吨
LME 铜	5,868		61	1.04%	150,657	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	266		2.8	1.08%	105,303	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	13,695	13,650	95	0.70%	322,428	701,890	元/吨
LME 铝	1,849		18	0.98%	215,733	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	22,945	22,900	270	1.19%	620,648	382,488	元/吨
LME 锌	2,836		37	1.32%	99,019	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	19,250	19,080	270	1.43%	99,842	73,684	元/吨
LME 铅	2,391		55	2.37%	40,205	#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	1235.2	1246.6	1231.3	1243.1	8	217615
Comex Silver	17.7	17.875	17.62	17.78	0.08	64012
NYMEX Platinum	1009.2	1022.3	1005.5	1020.6	12	11890
NYMEX Palladium	762.9	773.65	758.95	771.15	7	4021
SHFE Gold	276.35	277.25	275.85	276.75	0.25	142374
SHFE Silver	4163	4187	4148	4163	1.00	428594
SHGF AU+TD	273.63	275.18	273.6	274.54	0.39	75498000
SHGF AG+TD	4062	4091	4060	4068	0	3135124000

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2016/2/9	2017/1/6	2017/2/6	2017/2/7	2017/2/8	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	1509.71	1773.36	1790.66	1800.70	1805.98	5.28
SPDR 黄金持仓	702.03	813.59	818.65	826.95	832.58	5.63
ETF 白银总持仓	18538.65	20094.80	20086.29	20086.40	20072.90	-13.49
ishare 白银持仓	9754.25	10612.50	10410.74	10410.74	10410.74	0.00

VIX	14.20	11.87	11.37	11.29	11.45	0.16
-----	-------	-------	-------	-------	-------	------

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	254725	2245400	385225	188900
日变动	1275	(9250)	(1450)	(425)
注册仓单占比%	43.54	26.26	29.11	35.26

	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
2017/2/8	8935585	-741	-0.01%	180877.16	619.61	0.34%
2017/2/7	8936326	-11341	-0.13%	180257.55	23.41	0.01%
2017/2/6	8947667	936	0.01%	180234.14	1224.45	0.68%
2017/1/9	9104222	-168637	-1.85%	180684.92	192.24	0.11%
2016/2/10	6566356	2369229	36.08%	156604.92	24272.24	15.50%

二、财经资讯

亚洲

中国股债双升：沪指收创一个月新高，10 年期国债期货大幅反弹。

午后离岸人民币跌幅扩大，周三中间价下调至三周最低。

央行连续第四天暂停逆回购，周三 1250 亿元到期。

李克强：清理和规范涉企收费，持续为实体经济减负。

张高丽：着力提高统计数据真实性。

内斗升级！中科云网实控人与董事长、董秘公开决裂。

重振形象！百度今日裁撤医疗事业部。

散户撤离 A 股！持仓投资者数量罕见跌破 5000 万。

印度央行意外按兵不动，释放政策收紧信号。

北美

对于旅行禁令，特朗普攻击法院判决“太政治”。

嘉盛接盘！福汇美国客户安然无恙。

美国政府公布 2016 年“财报”：总负债达 22.8 万亿美元。

多德·弗兰克法案起草人：废除法案才是真正的灾难。

欧洲

下议院压倒性通过首相议案！英国脱欧迈出关键一步。

欧洲银行股大跌 2%，创三个月最大盘中跌幅，英美德国债大涨。

媒体称德国推动 G20 限制货币刺激，德国否认。

全球金融市场回顾：

标普 500 指数收涨 1.59 点，涨幅 0.07%，报 2294.67 点。道琼斯工业平均指数收跌 35.95 点，跌幅 0.18%，报 20054.34 点。纳斯达克综合指数收涨 8.24 点，涨幅 0.15%，报 5682.45 点。

富时泛欧绩优 300 指数收涨 0.14%，报 1433.97 点，其中银行业指数跌 0.92%。德国 DAX 30 指数收跌 0.05%，报 11543.38 点。法国 CAC 40 指数收涨 0.26%，报 4766.60 点。英国富时 100 指数收涨 0.04%，报 7188.82 点。

沪指收报 3166.98 点，涨 0.44%，成交额 1708.5 亿。深成指收报 10130.12 点，涨 0.74%，成交额 2156.1 亿。创业板收报 1903.63 点，涨 0.77%，成交额 586 亿。

COMEX 4 月黄金期货收涨 3.40 美元，涨幅 0.3%，报 1239.50 美元/盎司，创 2016 年 11 月 10 日以来收盘新高。

WTI 原油期货收涨 0.17 美元，涨幅 0.33%，报 52.34 美元/桶。布伦特原油期货涨 0.07 美元，涨幅 0.13%，报 55.12 美元/桶。

三、金属要闻

必和必拓已开始暂停智利 Escondida 铜矿作业

高丽亚铅财报公布 17 年销量减少刺激市场

补贴将完全取消 新能源车企响起危机警报

美国 12 月锌进口量环比下滑 但出口量环比增加

美国 12 月铅进口量环比增加 但出口环比大降

美国 12 月铜进出口量均环比下降

四、隔夜经济数据及今日重要数据前瞻

隔夜重要财经数据：

发布日(北京时间)	财经数据	前值	预测值	终值
2 月 8 日 5: 30	美国上周 API 原油库存变动 (万桶)	583	238	1422. 7
2 月 8 日 15: 30	法国 1 月 BOF 商业信心指数	102	103	101
2 月 8 日 20: 00	美国上周 30 年期 MBA 抵押贷款利率 (%)	4. 39	—	4. 35
2 月 8 日 23: 30	美国当周 EIA 原油库存变动 (万桶)	646. 6	269. 5	1383

今日财经数据:

发布日(北京时间)	财经数据	前值	市场预测
2月9日 07:50	日本12月核心机械订单月率(%)	-5.1	3.1
2月9日 07:50	日本12月核心机械订单年率(%)	10.4	4.5
2月9日 15:00	德国12月末季调贸易帐(亿欧元)	227	205
2月9日 15:00	德国12月季调后进口月率(%)	3.5	-1.1
2月9日 15:00	德国12月季调后出口月率(%)	3.9	-1.3
2月9日 16:00	中国1月社会融资规模(亿人民币)	16260	30850
2月9日 16:00	中国1月M2货币供应年率(%)	11.3	11.3
2月9日 16:00	中国1月M1货币供应年率(%)	21.4	20.2
2月9日 16:00	中国1月新增人民币贷款(亿人民币)	10400	23800
2月9日 21:30	美国当周初请失业金人数(万)	24.6	24.9
2月9日 21:30	美国上上周续请失业金人数(万)	206.4	206.5
2月9日 22:45	美国上周彭博消费者信心指数	46.5	--
2月9日 23:00	美国12月批发库存月率(%)	1	1
2月9日 23:00	美国12月批发销售月率(%)	0.4	--

五、行情观点

沪铜

周三沪期铜主力 1703 合约沪铜主力 1703 合约多头纷纷增仓涌入，铜价快速拉升至 47600 元/吨的高位，而后多头获利平仓，铜价短暂回调，回吐半数涨幅后于 47400 元/吨附近盘整，尾盘随着离岸人民币贬值至 6.8559 附近，铜价再度拉升，高位摸得 47690 元/吨，以 47660 元/吨收大阳线，仓增 2488 手至 15.2 万手，成交量增加 56370 手至 18.6 万手。昨日沪铜 1704 合约大幅向上拉涨，持仓量增加 13274 手至 15.6 万手，成交量增加 51216 手至 11.8 万手，完成换月。

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 60 元/吨，平水铜成交价格 46770 元/吨-47130 元/吨，升水铜成交价格 46850 元/吨-47230 元/吨。沪期铜早盘小幅反弹，市场成交依然萎靡，进口平水铜进一步冲击市场，现铜贴水进一步扩大，尤其在进入第二交易时间段后，沪期铜拉升近 500 元/吨，现铜贴水扩大更甚，好铜报价接近贴水 100 元/吨，随后期铜再度回落，现铜贴水略收，市场表现高位换现急切，但大贴水之下依然难见消费有所起色，难有暖意，市场对铜价 47000 元以上反弹可持续性存疑。下午时段沪期铜依托日均线高位震荡，持货商持续逢高换现，下游消费乏人问津，供应压力之下主动下调贴水以求成交。

美国总统特朗普经济政策的不确定性影响促使投资者排除美联储升息可能，加上美国上周 30 年期 MBA 抵押贷款利率下降反映美楼市也不应乐观，美元周三结束两日连涨走软，美元回落提振铜。而在智利铜矿 Escondida 铜矿工人罢工也影响铜价上涨。因特朗普将在本周

稍后与日本首相安倍晋三会晤，他有可能重申其反对强势美元和弱势日圆的立场，且市场对特朗普保护贸易主义和移民政策对全球经济造成的影响的担忧，可能进一步推低美元。预计今日铜价将继续保持震荡偏强的走势，沪期铜主力合约上方压力位在 48000 一线。

沪锌

周三沪锌主力期价日内窄幅运行，上冲至 23150 元/吨后回落，最终收于 22945 元/吨，成交量增至 42.58 万手，持仓量小幅增加 3966 手至 15.08 万手。隔夜主力开盘后震荡，后重心继续上抬至 23170 元/吨附近盘整，收盘于 23155 元/吨。伦锌重心上抬至 2820 美元/吨附近盘整，后继续走高至高点 2854 美元/吨，收盘于 2836 美元/吨，持仓量增加 400 手至 29.4 万手。

昨日上海市场 0#锌主流成交价 22850-23050 元/吨，对沪锌主力 1703 约贴水 50 元/吨-平水较昨日收窄 30-40 元/吨附近，1#锌少量成交于 22800-23000 元/吨。贸易商保值盘被套出货较少，但锌价走高刺激炼厂出货，市场货源仍充裕，部分下游回归市场，但因价格高企，加之前一日逢低部分已备货源，畏高观望居多。天津市场 0#锌锭主流成交于 22850-23420 元/吨，0#普遍品牌主流成交于 22850-22900 元/吨，对沪贴水 50 元/吨附近。炼厂长单出货为主，中间商出货状态不佳，由于节后下游复工较为缓慢，整体成交维持低迷广东市场 0#锌主流成交于 22870-22930 元/吨，对 3 月贴 150 至贴 130 元/吨，对沪贴 90 元/吨。炼厂长单出货，中间商积极报价出货，当月交割利润空间不大，故接货者较少。锌价拉涨，下游维持观望，整体成交平平。

因全球普遍担忧欧洲政治风险，加之特朗普经济政策的不确定性影响促使投资者排除美联储升息可能，诸多因素拖累美元周三结束两日连涨走软，沪市金属普遍收涨。另外，特朗普将在本周稍后与日本首相会晤，届时有可能重申其反对强势美元和弱势日圆的立场，将可能进一步推低美元。基本面上，高丽亚铅财报公布，17 年销量预计减少 6.7%，引发市场对海外炼厂减产预期。此外，市场预计年内株冶或因老厂搬迁，或致其产量减少。短期刺激市场人气，锌价快速上扬。不过 SMM 跟踪了解到，株冶虽 17 年有搬迁计划，但只是在启动阶段，正式落地要到 2018 年，年内产量受其影响不大。此外，炼厂生产意愿依然偏高，减产幅度不大。今年春节期间，镀锌企业放假天数同比有 2 天左右的延长，1 月镀锌开工率不足 5 成，2 月或继续承压。但从技术图形及资金博弈来看，相比其他金属，锌表现仍偏强劲，高位锌价有望维持偏强震荡。

沪铅

周三沪铅主力 1703 期价日内震荡上行，最高触及 19415 元/吨，最终收于 19250 元/吨，成交量大幅增至 77908 手，持仓量增加 4448 手至 42080 手。隔夜主力开盘摸高至 19630 元/吨后重心维稳运行，收于 19485 元/吨。伦铅欧美时段重心逐渐抬升至 2390 美元/吨附近，高点 2403 美元/吨，收于 2390.5 美元/吨，持仓量增加 1291 手至 109944 手。

昨日上海市场驰宏铅报价 19200 元/吨附近，对 1704 合约平水，极少量成交。水口山

19000 元/吨少量成交。贸易商积极报价，下游节后陆续开工询价稍有增加，但期盘迅速拉升，虽回吐部分涨幅，但仍使下游观望情绪增加，仍以提长单为主，散单成交一般。河南地区主流交割品牌报价 19000 元/吨，对 SMM 均价升水 75-100 元/吨附近少量成交。炼厂出货意愿增加，市场整体活跃度稍有改善。广东市场驰宏、祥云飞龙铅报价 18920 元/吨，对 SMM 均价平水少量成交。贸易商报价稍有增多，但下游接货积极性不高，交投相对清淡。

春节期间绝大多数原生铅炼厂、再生铅大厂均维持正常生产，积累了一定的铅锭隐性库存。下游节后开工相对缓慢，预计到正月十五过后可以恢复正常开工，导致节后市场散单成交有限，市场铅锭供应短期来看相对充裕。市场预期随着下游特别是一些中小型电池厂陆续开工，前期积累的铅锭或将被迅速消耗，再次形成铅锭短缺的局面。据此分析，我们认为此次上涨的原因更多是市场的预期以及资金层面的青睐，后期仍需观察市场交易恢复后的实际消费情况以及库存的变化，尚存很大不确定性，建议投资者谨慎操作。

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

辽宁省大连市沙河口区会展路 67
号百年汇 D 座 705 室
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
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，未经铜冠金源期货研发中心授权许可，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，铜冠金源期货研发中心力求准确可靠，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。