



金属日报 20181114

联系人：李婷、黄蕾

电话：021-68555105

邮箱：jytzzx@jyqh.com.cn

今日观点

铜	周二沪铜主力 1901 合约收红，结束此前六连阴；昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 10 元/吨-升水 60 元/吨，下游看跌，持货商换现意愿增强主动调降，盘面没有止跌现象，市场升水抬升困难。因对全球需求减弱和供应过剩的担忧持续，原油暴跌 8%创一年新低。退欧草案达成共识，英国内阁周三开会讨论，英镑涨逾 1%。美元指数从 16 个月峰值回落，美股冲高回落收跌。昨日公布的中国 10 月金融数据远逊预期：新增人民币贷款环比腰斩，社融增量创两年新低。预计未来宽松力度有望加大，或继续降准。铜材加工方面，下游以汽车、家电为代表的订单疲软开始逐渐向上传导，10 月份 SMM 铜杆企业开工率环比下降 3.7%，铜管和板带也 10 月环比出现了较明显的下滑，铜材加工企业开工率共同指向消费的疲弱。且实体加工企业对于后市的预期并不乐观，年内很难看到回暖。近期国内公布的数据证实了消费乏力，以及临近交割现货升水对铜价支撑有限，预计铜价近期将延续弱势震荡格局，预计今日沪铜将试探 48500 支撑。关注今日上午将公布的中国 10 月社会零售、固定资产投资、工业增加值数据。
锌	昨日沪锌主力 1901 日内先抑后扬走势，整体维持窄幅区间震荡，隔夜期价小幅上移后回吐涨幅，伦锌冲高回落，最终回落。昨日上海 0#锌对 1812 合约报升水 380-420 元/吨；双燕报升水 700-730 元/吨。炼厂出货正常，然临近换月，接货商观望等待氛围较浓，市场成交相对较为微弱。但进口到货补充短期不可期，下游消费转向国产锌，日常采购消化相对恒定，市场货量仍紧张，整体市场博弈较为激烈，成交一般。因英国和欧盟就脱欧协议初步达成一致，隔夜欧元和英镑上涨，引发投资者对美元的获利了结，美元指数回落，有色涨跌互现。中国 10 月 M2 货币供应同比 8%，持平此前创下的历史最低增速，社会融资规模增量 7288 亿人民币，创 2016 年 7 月以来新低。今日关注美国 10 月末季调 CPI 数据、德国和欧元区第三季度季调后 GDP 及中国 1-10 月社会消费品零售总额、1-10 月规模以上工业增加值数据。Noranda 位于魁北克省的 Salaberry-de-Valleyfield 工厂自 2017 年 2 月至 11 月发生的罢工之后恢复全面生产，三季度生产了 60,214 吨锌金属，高于去年同期的

	33,802 吨。公司将其 2018 年年度的产量和销售目标从之前的目标 255,000–265,000 吨提高至 260,000–270,000 吨。目前上期所库存维持低位,但足够 1811 合约交割所需量,前期挤仓行情难现。随着冬季来临,炼厂有冬储的传统,预计后期加工费维持增势。当前冶炼企业利润较佳,开工积极性较强,精炼锌供应宽松预期增加。而下游进入 11 月份后消费转淡,镀锌尚可,氧化锌等表现欠佳,基本面转弱。不过,国内外库存尚未出现积压的情况,支撑因素仍在。目前宏观不确定性因素较多,锌价走势较为纠结,仍维持区间震荡,方向尚未明朗。
铅	昨日沪铅主力 1812 合约开于 18505 元/吨,盘初沪铅一度欲冲高,然承压于日均线并录得日内低位 18420 元/吨,随后沪铅走强,临近尾盘,部分多头离场,沪铅再度回落,最终沪铅报于 18475 元/吨,持仓量增 2286 手至 42700 手。昨日上海市场白银铅 18515–18555 元/吨,对 1812 合约升水 60–100 元/吨报价;金沙 18825 元/吨,对 1811 合约升水 100 元/吨报价。期盘低位盘整,持货商多以贴水报价,但下游逢低补库有限,且因再生精铅价格优势明显,散单市场成交持续低迷。隔夜油价大跌,创下 2017 年 11 月以来新低,因特朗普在推特上施压 OPEC,要求其不要通过减产来支撑油价,引发了抛售,美元高位回调,内盘金属表现分化。今日重点关注美国 10 月未季调 CPI 数据、德国和欧元区第三季度季调后 GDP。沪铅主力换月至 1901 合约,整体表现震荡格局,基本面来看期价受环保、低库存、弱消费以及再生铅产能投放等多方面因素影响,不确定性加大,盘面来看,1901 合约下方 17800 处尚有支撑,建议以此为支撑试多为主。

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	49,100	48,900	180	0.37%	345,566	534,954	元/吨
LME 铜	6,073		24	0.40%	146,824	#N/A	美元/吨
COMEX 铜	269		1.1	0.39%	133,399	#N/A	美分/磅
SHFE 铝	13,825	13,770	-35	-0.25%	390,526	753,674	元/吨
LME 铝	1,936		-7	-0.33%	237,558	#N/A	美元/吨
SHFE 锌	21,010	20,955	80	0.38%	848,874	459,348	元/吨
LME 锌	2,489		-8	-0.30%	133,676	#N/A	美元/吨
SHFE 铅	18,475	18,495	80	0.43%	62,156	96,402	元/吨
LME 铅	1,952		23	1.16%	53,232	#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	1210.3	1212	1200.6	1200.8	-10	196541
Comex Silver	14.15	14.18	13.955	13.97	-0.16	69080

NYMEX Platinum	855.7	860.4	842.7	843.1	-13	14472
NYMEX Palladium	1099.7	1104.5	1077.7	1080.3	-19	3825
SHFE Gold	278.8	278.8	276.4	276.55	-2.15	119420
SHFE Silver	3541	3545	3506	3509	-40.00	339312
SHGF AU+TD	273.41	273.64	271.01	271.29	-2.18	69696000
SHGF AG+TD	3525	3530	3495	3501	-30	4294967295

3、贵金属 ETF 持仓变化

	2017/11/24	2018/10/12	2018/11/9	2018/11/12	2018/11/13	较昨日增减
ETF 黄金总持仓	2129.70	2102.35	2131.54	2137.32	2136.04	-1.27
SPDR 黄金持仓	843.39	744.64	755.23	762.00	761.15	-0.85
ETF 白银总持仓	15993.63	16407.46	16383.90	16380.79	16533.03	152.24
ishare 白银持仓	9962.08	10354.73	10131.15	10131.15	10101.94	-29.21
VIX	18.36	19.64	17.36	20.45	20.02	-0.43

4、库存变化

品种	伦铜	伦铝	伦锌	伦铅
昨日总库存	168325	1056150	131325	110975
日变动	-1000	-300	-1000	-350
注册仓单占比%	51.48	29.22	25.59	7.68

	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
2018/11/13	8023872.75	3506	0.04%	292771.44	-1202.72	-0.41%
2018/11/12	8020366.43	-1	0.00%	293974.16	217.36	0.07%
2018/11/9	8020367	0	0.00%	293756.8	-742.70	-0.26%
2018/10/15	8101521	-77648	-0.96%	288177.8	4593.64	1.59%
2017/11/14	8676238	-652365	-7.52%	230473.2	62298.24	27.03%

二、财经资讯

美股冲高回落收跌，美油暴跌 8%，英镑大涨，美债收益率下跌。

上月 OPEC 和俄均增产，OPEC 连续四月下调明年需求预期，前日特朗普称希望 OPEC 不减产，美油暴跌 8%创一年新低。

白宫再逢“大换血”：特朗普考虑替换白宫幕僚长和国土安全部长。

脱欧草案达成共识，英国内阁周三开会讨论，英镑涨逾 1%。

加速出售约 40 亿美元资产，通用电气盘中大涨 13%。

中国 10 月金融数据远逊预期：新增人民币贷款环比腰斩，社融增量创两年新低。

多家地产公司密集获得大额融资，11 月以来金额超百亿元。

减税效应显现：10 月财政预算收入一年来首现负增长，个税增速大幅下滑。

经参头版：“十三五”去产能有望提前两年超额完成。

央行上海总部：尽快推出上海地区首批“民企债券融资支持工具”。

上海银保监局筹备组：八方面推动民企贷款“敢贷、能贷、愿贷”。

深交所午夜发声：对 13 涨停恒立，4 涨停长生采取监管措施。

沪伦通经纪业务有望 12 月 8 日上线，十余家券商通过做市商系统测试。

全球金融市场回顾：

美股：标普 500 收跌 0.15%。道琼斯跌幅 0.40%。纳斯达克收涨 0.01 点。

欧股：富时泛欧绩优 300 收涨 0.75%。德国 DAX 30 收涨 1.30%。法国 CAC 40 收涨 0.85%。

英国富时 100 收涨 0.01%。

A 股：沪指收报 2654.88 点，涨 0.93%，成交额 1896 亿元。深成指收报 7963.66 点，涨 1.68%，成交额 2660 亿元。创业板收报 1392.05 点，涨 1.70%，成交额 813 亿元。

黄金：COMEX 12 月黄金期货收跌 0.2%，报 1201.40 美元/盎司。

原油：WTI 12 月原油期货收跌 7.07%，创 2015 年 9 月 1 日以来最大单日跌幅，连跌 12 个交易日，报 55.69 美元/桶。布伦特 1 月原油期货收跌 6.63%，报 65.47 美元/桶。

三、金属要闻

“十三五”去产能望提前完成 明年京津冀将继续压减钢铁产能

云南省国资委将云铝股份控股股东的 51%股权无偿划转至中铝集团

楼市调控政策并未放松

北京出台 29 项措施应对采暖季大气污染

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11月13日 15:00	德国10月CPI年率终值(%)	2.5	2.5	2.5
2018年11月13日 16:48	中国10月社会融资规模(亿人民币)	21682	13000	7288
2018年11月13日 16:48	中国10月M2货币供应年率(%)	8.3	8.4	8
2018年11月13日 17:59	欧元区11月ZEW经济景气指数	-19.4	--	-22
2018年11月13日 17:59	德国11月ZEW经济景气指数	-24.7	-26	-24.1

今日财经数据：

时间	事件	前值	预测值	公布值
2018年11月14日 10:00	中国1-10月规模以上工业增加值年率-YTD(%)	6.4	6.3	待公布
2018年11月14日 10:00	中国10月规模以上工业增加值年率(%)	5.8	5.8	待公布
2018年11月14日 10:00	中国10月社会消费品零售总额年率(%)	9.2	9.2	待公布
2018年11月14日 10:00	中国1-10月社会消费品零售总额年率-YTD(%)	9.3	9.3	待公布
2018年11月14日 10:00	中国10月社会消费品零售总额月率(%)	0.8	--	待公布
2018年11月14日 10:00	中国1-10月城镇固定资产投资年率-YTD(%)	5.4	5.5	待公布
2018年11月14日 15:00	德国第三季度季调后GDP季率初值(%)	0.5	-0.1	待公布
2018年11月14日 15:00	德国第三季度末季调GDP年率初值(%)	2.3	1.2	待公布
2018年11月14日 18:00	欧元区第三季度季调后GDP季率修正值(%)	0.2	0.2	待公布
2018年11月14日 18:00	欧元区第三季度季调后GDP年率修正值(%)	1.7	1.7	待公布
2018年11月14日 21:30	美国10月末季调CPI年率(%)	2.3	2.5	待公布
2018年11月14日 21:30	美国10月末季调核心CPI年率(%)	2.2	2.2	待公布

五、行情观点

沪铜

周二沪铜主力开盘后铜价快速下滑至日内低位 48670 元/吨获力支撑,随后沿 48738 元/吨一线窄幅整理,伦铜低位小幅返升,沪铜受此提振上涨,而后沿 48815 元/吨一线窄幅盘整,亚盘午前,空头获利离场,铜价刺破日均线上行至 48950 元/吨附近。午后至收盘,多入空平,铜价一路震荡上行至日内高位 49130 元/吨,重回 49000 元/吨一线,收报 49100 元/吨,涨 100 元/吨,涨幅 0.2%。主力持仓减 890 手至 19.7 万手,成交减 26676 手至 19.5 万手。当月与隔月合约合计减仓 14914 手,1902-1905 合约持仓合计增 4440 手,其中 1902 合约增仓 2766 手,后续继续关注远月增仓情况。夜盘期间,伦铜收回涨幅,沪铜跟随震荡走低。

现货方面:昨日上海电解铜现货对当月合约报升水 10 元/吨-升水 60 元/吨,平水铜成交价格 48780 元/吨-48820 元/吨,升水铜成交价格 48820 元/吨-48850 元/吨。隔月价差维持 70-80 元/吨,早间持货商报升水 20-70 元/吨,市场表现谨慎,下游看跌,持货商换现意愿增强主动调降。11 点后,沪期铜拉涨近百元,隔月价差短暂扩至百元附近,持货商报价上抬,平水铜维稳于升水 20-30 元/吨,好铜挺价重返升水 70 元/吨,但已接近尾声,市场已难以形成积极反应。下午盘面拉升,重返 49000 元/吨上方,且隔月基差继续拉大至 100 元/吨左右,持货商拉高升水,成交僵持,下午平水铜报升水 20-升水 40 元/吨,好铜报升水 60-升水 80 元/吨,成交价格随着盘面上涨抬至 48920 元/吨-49080 元/吨。临近交割期,隔月价差仍存反复,盘面没有止跌现象,市场升水抬升困难。

OPEC 已连续四月下调明年需求预期,前日特朗普称希望 OPEC 不减产,因对全球需求减弱和供应过剩的担忧持续,原油暴跌 8%创一年新低。脱欧草案达成共识,英国内阁周三开会讨论,英镑涨逾 1%。美元指数从 16 个月峰值回落,美股冲高回落收跌。昨天下午公布了中国 10 月 M2 货币供应同比 8%,持平此前创下的历史最低增速,预期 8.4%,前值 8.3%。中国 10 月社会融资规模增量 7288 亿人民币,创 2016 年 7 月以来新低,预期 13000 亿人民币,前值 22054 亿人民币。赞比亚政府一位高级官员称,预计今年赞比亚铜产量将增至

90 万吨，近几年赞比亚年均产铜为 87 万吨。赞比亚财政部长 Margaret Mwanakatwe 表示，赞比亚 2018 年前三季度的铜产量较去年同期的 581,334 吨增长 8.8% 至 632,267 吨。铜材加工方面，下游以汽车、家电为代表的订单疲软开始逐渐向上传导，10 月份 SMM 铜杆企业开工率环比下降 3.7%，铜管和板带也 10 月环比出现了较明显的下滑，铜材加工企业开工率共同指向消费的疲弱。且实体加工企业对于后市的预期并不乐观，年内很难看到回暖。LME 铜库存昨日减少 1000 吨至 168325 吨。近期国内公布的数据证实了消费乏力，以及临近交割现货升水对铜价支撑有限，预计铜价近期将延续弱势震荡格局。预计今日沪铜将试探 48500 支撑。关注今日上午将公布的中国 10 月社会零售、固定资产投资、工业增加值数据。

沪锌

昨日沪锌主力 1901 日内先抑后扬走势，整体维持窄幅区间震荡，收至 21010 元/吨，成交量降至 625484 手，持仓量增至 215246 手。隔夜期价小幅上移后回吐涨幅，收至 20995 元/吨。伦锌冲高回落，高点至 2548 美元/吨，最终回落收至 2498 美元/吨，持仓量增至 240792 手。

昨日上海 0# 锌主流成交 21990-22360 元/吨，对 1812 合约报升水 380-420 元/吨；双燕报升水 700-730 元/吨。炼厂出货正常，然临近换月，接货商观望等待氛围较浓，市场成交相对较为微弱。但进口到货补充短期不可期，下游消费转向国产锌，日常采购消化相对恒定，市场货量仍紧张，整体市场博弈较为激烈，成交一般。广东 0# 锌主流成交于 21760-21890 元/吨，粤市较沪市由升水 50 元/吨收窄至 30 元/吨附近。对沪锌 1812 合约升水 410-450 元/吨附近，收窄了 70 元/吨。炼厂正常出货，市场恐交割后市场货源增加导致升水回落，部分持货商再度调价出货，市场货源重回宽松，下游刚需采购，市场收货氛围未有明显转淡，交投相对活跃。天津市场 0# 锌锭主流成交于 21700-23630 元/吨，对 1812 合约升水 350-670 元/吨附近，收窄了 110 元/吨，津市较沪市升水 110 元/吨，收窄了 70 元/吨。炼厂正常出货，部分持货商积极甩货，因环保检查叠加订单较弱，下游拿货积极性并无明显改善，整体成交货量偏少。

因英国和欧盟就脱欧协议初步达成一致，隔夜欧元和英镑上涨，引发投资者对美元的获利了结，美元指数回落，有色涨跌互现。中国 10 月 M2 货币供应同比 8%，持平此前创下的历史最低增速，社会融资规模增量 7288 亿人民币，创 2016 年 7 月以来新低，因企业活期存款降低，信用创造活动低迷，货币低增趋势不变。而社融增速加速回落，主因非标融资大幅收缩，债券融资略低于去年同期。今日关注美国 10 月未季调 CPI 数据、德国和欧元区第三季度季调后 GDP 及中国 1-10 月社会消费品零售总额、1-10 月规模以上工业增加值数据。Noranda 位于魁北克省的 Salaberry-de-Valleyfield 工厂自 2017 年 2 月至 11 月发生的罢工之后恢复全面生产，三季度生产了 60,214 吨锌金属，高于去年同期的 33,802 吨。公司将其 2018 年年度的产量和销售目标从之前的目标 255,000-265,000 吨提高至 260,000-270,000 吨。第三季度该公司的生产成本为 523 美元 / t，而 2017 年同期为 493 美元 / t。13 日 LME 锌库存减少 0.10 万吨至 13.13 万吨。目前上期所库存维持低位，但足

够 1811 合约交割所需量，前期挤仓行情难现。随着冬季来临，炼厂有冬储的传统，预计后期加工费维持增势。当前冶炼企业利润较佳，开工积极性较强，精炼锌供应宽松预期增加。而下游进入 11 月份后消费转淡，镀锌尚可，氧化锌等表现欠佳，基本面转弱。不过，国内外库存尚未出现积压的情况，支撑因素仍在。目前宏观不确定性因素较多，锌价走势较为纠结，仍维持区间震荡，方向尚未明朗。

沪铅

昨日沪铅主力 1812 合约开于 18505 元/吨，盘初沪铅一度欲冲高，然承压于日均线并录得日内低位 18420 元/吨，随后沪铅走强，临近尾盘，部分多头离场，沪铅再度回落，最终沪铅报于 18475 元/吨，持仓量增 2286 手至 42700 手。

昨日上海市场白银铅 18515-18555 元/吨，对 1812 合约升水 60-100 元/吨报价；金沙 18825 元/吨，对 1811 合约升水 100 元/吨报价。期盘低位盘整，持货商多以贴水报价，但下游逢低补库有限，且因再生精铅价格优势明显，散单市场成交持续低迷。广东市场南华铅 18555 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 70 元/吨报价；南方 18525 元/吨，对 1811 合约贴水 100 元/吨报价。持货商维持贴水报价，而下游需求分散，散单市场交投清淡。河南地区永宁金铅 18575-18625 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨到平水报价。河南地区正值环保督查期间，炼厂低价惜售，散单报价维稳，同时下游刚需补库尚可，整体以长单交易居多。湖南地区水口山铅 18625 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价（贸易商货源）；众德 18575 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨报价。再生精铅贴水扩大，原生铅炼厂亦是小幅扩大贴水，下游逢低按需采购，市场交投活跃度稍好。

隔夜油价大跌，创下 2017 年 11 月以来新低，特朗普在推特上施压 OPEC，要求其不要通过减产来支撑油价，引发了抛售，美元高位回调，内盘金属表现分化。今日重点关注美国 10 月未季调 CPI 数据、德国和欧元区第三季度季调后 GDP。沪铅主力换月至 1901 合约，整体表现震荡格局，基本面来看期价受环保、低库存、弱消费以及再生铅产能投放等多方面因素影响，不确定性加大，盘面来看，1901 合约下方 17800 处尚有支撑，建议以此为支撑试多为主。

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。