



2016年11月21日 星期一

金属周报

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

本周策略

品种	方向	压力价位	支撑价位	交易周期
CU	震荡	45000	42500	短期
ZN	震荡	21500	20500	短期
PB	震荡	18400	17400	短期
AU	震荡偏弱	278	270	短期
AG	震荡偏弱	4200	4000	短期

风险提示
注:

- 1、本策略交易品种均为国内各期货品种主力合约
- 2、交易周期中，短期指1-5个交易日内，中期指1-4周，长期指1个月以上。

本周视点

在上期所接连出手降温之后，大宗商品集体降温。美大选尘埃落定后，市场将目光重新转移到美联储加息，美国零售、制造业、通胀和楼市数据皆强劲，为美联储加息再添筹码，上周四以耶伦为代表的8位美联储官员鹰牌言论更助涨加息预期，美元飙涨至13年高位站上101，对大宗商品施压。人民币贬值仍在持续发酵中，上周离岸人民币跌破6.9关口，使得国内金属持有一定抗跌性，监管层的出拳力度加大，令市场仍处于避险情绪中，金属的调整格局未变。本周宏观方面重点关注美联储11月会议纪要，新屋销售、成屋销售；中国的11月工业企业利润；德拉吉在欧洲议会发表讲话内容，以及欧洲各国的11月PMI制造业初值等。

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

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	44,210	-1,310	-2.88	575,622	517,266	元/吨
LME 铜	5,435	-129	-2.32			美元/吨
SHFE 铝	13,635	-695	-4.85	507,242	704,330	元/吨
LME 铝	1,695	-40	-2.28			美元/吨
SHFE 锌	20,890	-385	-1.81	693,986	441,278	元/吨
LME 锌	2,559	-66	-2.50			美元/吨
SHFE 铅	17,835	160	0.91	39,156	53,314	元/吨
LME 铅	2,136	-73	-3.28			美元/吨
SHFE 镍	90,720	-960	-1.05	638,886	616,534	元/吨
LME 镍	10,925	-430	-3.79			美元/吨
SHFE 黄金	273.45	0.50	0.18	254790.00	303820.00	元/克
COMEX 黄金	1207.30	-13.70	-1.12			美元/盎司
SHFE 白银	4101.00	-37.00	-0.89	653578.00	718606.00	元/千克
COMEX 白银	16.540	-0.370	-2.188			美元/盎司

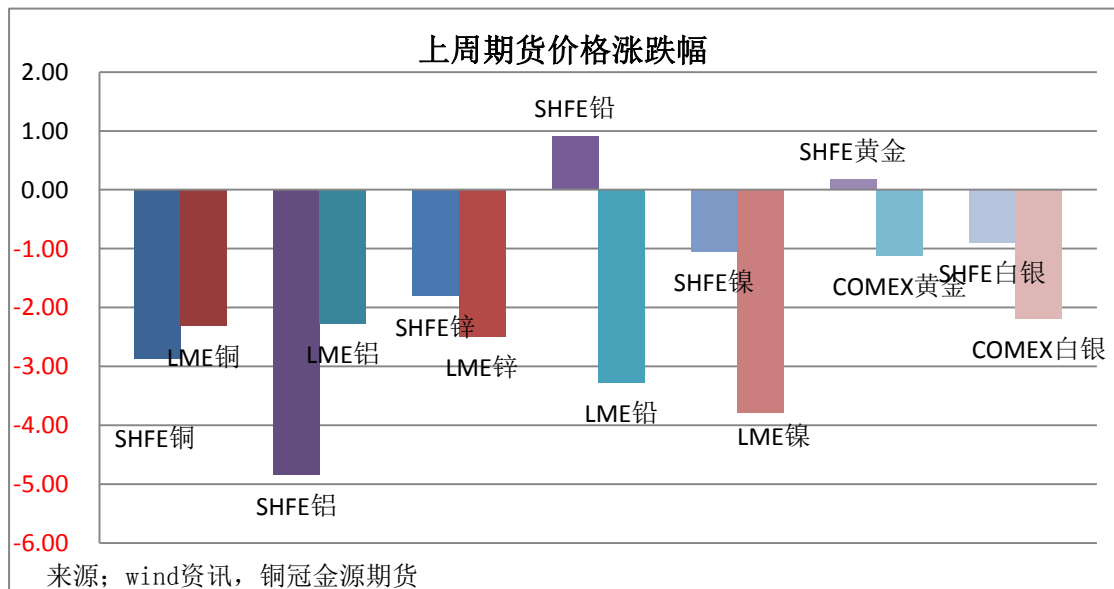
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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 资讯，金源期货



二、行情评述

铜:

上周大宗商品集体降温。伦铜自 6025 美元高位持续回落，上周五晚间跌幅就近 500 美元/吨，多头恐慌盘继续杀出，低位触及 5360 美元/吨，截至上周五，伦铜报收于 5435 美元/吨，自周五晚间至今跌幅近 10%，周度跌幅为 2.32%。上周内量能萎缩，持仓量减近万手，成交量减近 2.2 万手。过呢监管层加强对期货的调控力度，黑色金属引领暴跌，更添加了市场的恐慌气息。上周沪铜主力 1701 合约开于 47200 元/吨，周初因多头集中抛压，沪铜从高位 48040 元/吨长阴下探，引发盘中大量多头止损盘流出，探低 43060 元/吨。周后因美元强势，人民币持续贬值，周末时最低已至 6.9011，使基金属显示企稳之态。截止上周五，沪期铜报收于 44210 元/吨，周度跌幅为 5.33%，周内最大跌幅 10.36%，主力减仓 3.3 万余手，成交量增加 20 万余手。沪期铜徘徊于近日均线间震荡抵抗，多头短线操作，抛盘力度减轻，波幅明显收窄，对前期过强过快的上涨进行技术性修正。

现货方面：上周 1611 合约完成交割，交割期间持货商因买卖价差过大，以及与隔月 1612 合约价差过大，难以挂单成交，多已对 12 月份进行交易。交割后由于周内铜价剧烈波动，持货商急于换现，市场供应增多，但市场反应平淡，避险情绪主导市场，持货商主动调降升贴水以求成交，由贴水 50 元/吨-升水 10 元/吨快速下扩至贴水 140 元/吨-贴水 80 元/吨，下游交投冷静谨慎，基本按需采购，贸易商入市吸收低价好铜货源。市场普遍对贴水持悲观态度，周内供大于求特征明显，周后贸易量有所回升。

行业方面：世界金属统计局(WBMS)上周三公布数据显示，2016 年 1-9 月全球铜市供应过剩 12.40 万吨，2015 年全年过剩 30.20 万吨。2016 年 1-9 月全球矿山铜产量为 1,515 万吨，较 2015 年同期增加 6.6%。2016 年 1-9 月全球精炼铜产量升至 1,767 万吨，较去年同期增加 4.3%，其中，中国和智利产量分别大增 46.60 万吨和 1.6 万吨。2016 年 1-9 月全球铜消费量为 1,755 万吨，2015 年同期为 1,667 万吨。2016 年 9 月，全球精炼铜产量为 201.24 万吨，消费量为 200.19 万吨。

国际铜研究小组(ICSIG)预测，2016 年精炼铜产量将增长 2.2%至 2338.3 万吨，明年增速为 1.7%，产量达 2379.1 万吨。其中在需求端，2016 年全球精炼铜表观消费量预计增长 1.5%至 2339.1 万吨，主要是由于今年中国表观需求将有 1.5%的增长。而 2017 年全球精炼铜表观消费增速将降至 1%左右，达 2362.8 万吨。因此，2016 年全球精炼铜保持大致平衡，而明年或会略微过剩 16.3 万吨左右。在矿产方面，2016 年全球铜矿产量增长 4%至 1988.4 万吨左右。智利和刚果的铜矿产量分别减少了 4%和 6%，而秘鲁、印度尼西亚和墨西哥等国分别大幅增长 34%、33%和 20%。2017 和 2018 年不会有太多的矿山扩产项目。2017 年产量或维持不变，大约为 1987.8 万吨。

上周智利铜和矿业研究中心 CESCO 会议期间，2017 年铜精矿年度长单终于尘埃落定。自由港迈克墨伦公司签往中国的 2017 年长协铜精矿 TC 价格为 92.5 美元/吨，比 2016 年铜

精矿加工精炼费用(TC/RCs)下调 5%。低于此前市场普遍预期。此次长单 TC 低于市场预期主要由于受矿山压货影响, 近期现货市场供应较为紧张, 从现货 TC 出现下滑就能够看出。另一方面, 国内冶炼厂库存并没有大家想象的这么多, 炼厂有点支撑不住。这也是为什么今年的长单谈判结果要比往年出来的更早。随着长单谈判的尘埃落定, 矿山年底发货量会陆续增多, 现货 TC 或止跌回升。

智利铜矿产商-Antofagasta 公司的执行长周三在参加一个行业会议时称, 预计明年全球铜市料小幅供应过剩, 后年开始铜市料再度短缺。麦格理银行上周五称, 上调 2017 年铜价预估至平均每吨 5,350 美元, 高于之前预估的每吨 4,563 美元。麦格理称, 2018/19 年度供应料略微过剩, 令铜价降至每吨 5,000 美元附近, 之后在 2018/19 年度末铜供应将出现短缺, 拉动价格回升至每吨 6,000 美元附近。

在上期所接连出手降温之后, 大宗商品集体降温。美大选尘埃落定后, 市场将目光重新转移到美联储加息, 美国零售、制造业、通胀和楼市数据皆强劲, 为美联储加息再添筹码, 市场普遍预计 12 月加息概率高达 90%以上, 上周四以耶伦为代表的 8 位美联储官员鹰牌言论更助涨加息预期, 美元飙涨至 13 年高位站上 101, 对大宗商品施压。欧洲央行会议纪要暗示: 12 月决定是否延长 QE。日本为遏制债券收益率攀升, 首次启动无限量固定利率购债。人民币贬值仍在持续发酵中, 上周离岸人民币跌破 6.9 关口, 使得国内金属持有一定抗跌性, 监管层的出拳力度加大, 令市场仍处于避险情绪中, 金属的调整格局未变。近期市场情绪谨慎, 有色板块资金大量出逃, 沪铜多头以平仓避险为主。预计短期铜价或维持震荡。

锌:

上周沪锌主力 1701 期价冲高回落, 最高至 22100 元/吨, 收于 20890 元/吨, 成交量增至 448.94 万手, 持仓量略降至 23.85 万手。LME 锌高位震荡, 最高上涨至 2684.5 美元/吨, 周度上涨 3.21%, 收于 2559 美元/吨, 持仓量略降至 30.47 万手。

现货市场, 现货升水坚挺。截至 11 月 18 日, 上海市场 0#锌主流成交价 20570~20670 元/吨, 对沪期锌 1701 合约升水 70~升 100 元/吨, 炼厂出货意愿不强, 贸易商积极出货, 下游多按需采购, 观望情绪偏强, 市场整体成交一般。天津市场 0#锌锭主流成交于 20700-21450 元/吨, 0#普通主流成交于 20700-20750 元/吨。对沪升水维持 70-80 元/吨。部分品牌仍缺货, 贸易商维持高升水报价, 下游积极入市采购, 成交偏暖。广东地区 0#锌主流成交于 20530-20550 元/吨, 对 1 月贴 10 元/吨至升 20 元/吨, 对沪贴水维持贴 80 元/吨。交割后大量仓单货源流入市场, 自盘初对 1 月平水或 1 月升 10 元/吨, 贸易商积极调价至对 1 月贴 10 元/吨, 中间商积极交投, 下游按需采购。库存方面, LME 锌库存维持小幅降低, 截至 11 月 18 日较周初减少 1075 吨至 44.53 万吨。上期所库存转跌, 截至 11 月 18 日, 库存较周初减少 3624 吨至 15.8 万吨。

行业方面, 世界金属统计局(WBMS)公布数据显示, 2016 年 1-9 月全球锌市供应过剩 5.4 万吨, 2015 年全年为过剩 10 万吨。2016 年 1-9 月全球精炼锌产量同比下滑 1.0%, 消费量

同比增加 0.6%。2016 年 9 月，全球扁锌锭产量为 127.43 万吨，消费量为 119.51 万吨。欧洲基本金属产商 Nyrstar 正在增加预期锌产出卖出套期保值操作，以规避价格短期锌价下行风险。上海有色网“有色金属价格预测发布会”上，分析师表示：“是矿成就了 2016 年的锌价，预计 2017 年全球锌精矿仍然短缺约 17 万吨，因此明年年初锌价依旧维持强势，于二季度至三季度以后进入回调期。”

目前来看，年底下游备货，国内锌矿短缺预期将持续发酵，后期冶炼企业检修减产的可能性增加，且气温下降或将对部分北方地区的锌锭和原料运输形成影响。而尽管国内锌锭库存出现小幅回升，但预计后期锌锭库存仍有望再度下滑。从现货市场来看，升水坚挺，虽然锌合金等需求一般，但镀锌需求仍存向好的预期，也对锌价形成支撑。美联储 12 月加息概率大增，美元指数也有效突破 100 大关，对大宗商品一定压制。另外，黑色系受监管打压回调，有色板块资金跟随出逃明显，沪锌主力铅 20 名持仓转为净空 2478 手，短期期价或维持震荡走势，关注 20500 支撑。本周宏观方面重点关注美联储 11 月会议纪要，新屋销售、成屋销售；中国的 11 月工业企业利润；德拉吉在欧洲议会发表讲话内容，以及欧洲各国的 11 月 PMI 制造业初值等。

铅

上周沪铅主力 1701 期价高位震荡，小幅回调，最高上涨至 18660 元/吨，收于 17835 元/吨，涨幅达 2.21%，成交量增至 31.87 万手，持仓量增至 29192 手。LME 铅冲高回落，最高上涨至 2238 美元/吨，最终收跌于 2135.5 美元/吨，持仓量降至 12.13 万手。

现货方面，现货由大幅贴水转为升水。截至 11 月 18 日，上海市场听闻驰宏铅报价 18350 元/吨附近，极少量散单成交，双燕 18000 元/吨，秦原 17750 元/吨，对 1612 合约升水 30 元/吨至平水，白银 17700-17850 元/吨，对 1612 合约升水 20-50 元/吨附近，少量成交。持货商货源相对紧张，依旧挺价惜售，下游询价增多，但仍有畏高情绪，以提长单为主，成交偏淡。广东市场持货商报价减少，听闻个别旧货源报价 18000 元/吨附近，暂未听闻成交。市场整体供需两淡，下游以观望为主，交投相对清淡。河南地区炼厂货源偏紧，大部分炼厂仍以满足长单需求为主，库存紧张，几乎没有散单出货，听闻个别交割品牌对 SMM 均价升水 300-400 元/吨报价，市场交投极其清淡。库存方面，LME 铅库存小幅增加，截至 11 月 18 日，库存增至 18.89 万吨，较周初增加 575 吨；11 月 18 日，上期所库存大幅减少 2878 吨至 22788 吨。

行业方面，世界金属统计局(WBMS)公布数据显示，2016 年 1-9 月全球铅市供应短缺 1.5 万吨，2015 年全年短缺 1.4 万吨。9 月底全球铅库存总量较 2015 年底增加 1.3 万吨。2016 年 1-9 月全球精炼铅产量为 803.42 万吨，较 2015 年同期增加 5.2%。2016 年 1-9 月全球铅需求量增加 38.7 万吨。1-9 月中国铅表观消费量合计 318.12 万吨，较 2015 年同期增加 31.2 万吨，占到全球需求量的 39%以上。2016 年 9 月，全球精炼铅产量为 89.32 万吨，消费量为 87.40 万吨。

冬季即将来临，国内一些小型铅矿将关闭，部分地区再生铅小厂因环保检查再度停产，供应端出现明显的紧缩。随着铅价涨势不改，部分地区下游市场买涨情绪加浓，零售商买涨备货，目前电池销量尚可。另外，考虑到天冷将增加电池更换频率，铅基本面维持乐观。上周受金属整体回调拖累，期价弱势下行，短期调整走势，但预计期价深跌概率不大，关注10日均线支撑。

三、金属要闻

基本面没有故事可讲 2017年铜价或先扬后抑

有色行业要努力争取市场话语权

力拓对铜市短期走势持“谨慎乐观”态度

揭开有色金属供需基本面

精炼锌供需格局持续好转

2016年铝锭库存大降 警惕2017年迅速回升

秘鲁铜矿上个月罢工将对四季度经济增长产生影响

高盛：上调基本金属价格预估

铜价缘何走强？特朗普胜选不是唯一答案

矿成就了2016年锌价大涨 2017年涛声依旧！

2017铝市压力很大 铝价不乐观！

铝价大涨令 电解铝企业盈利大逆转

铜融资业务大幅萎缩 实业融资需求回温

铜矿业的最坏时期已过去

中央经济工作会议在即 明年基调料不变

铜市风向变了？看企业高层如何解读

三大热点助推铅价 2017年还能火力全开？

WBMS：2016年1-9月全球铜市供应过剩12.4万吨

WBMS：2016年1-9月全球铝市供应短缺80.6万吨

中国新能源大发展元年 利润向产业链两头流动 产业整合已开始

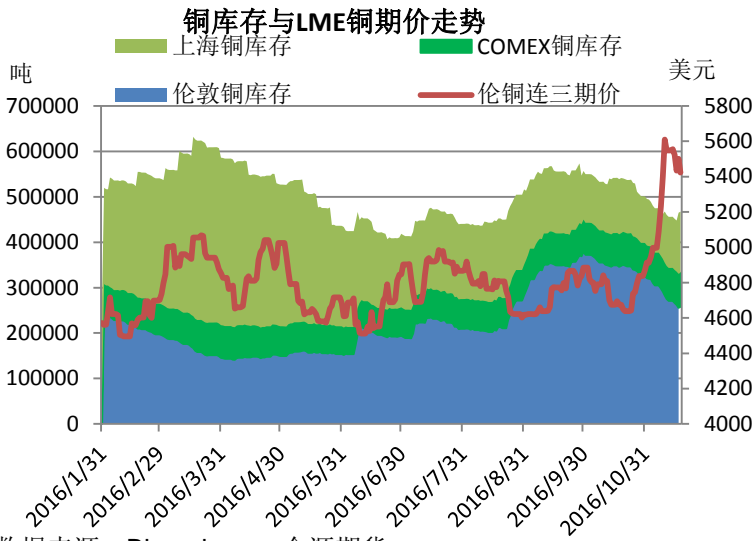
铜矿供应增速明年或放缓 铜市静候周期性拐点

阿根廷和智利边境发生强震 Code1co称运作无影响

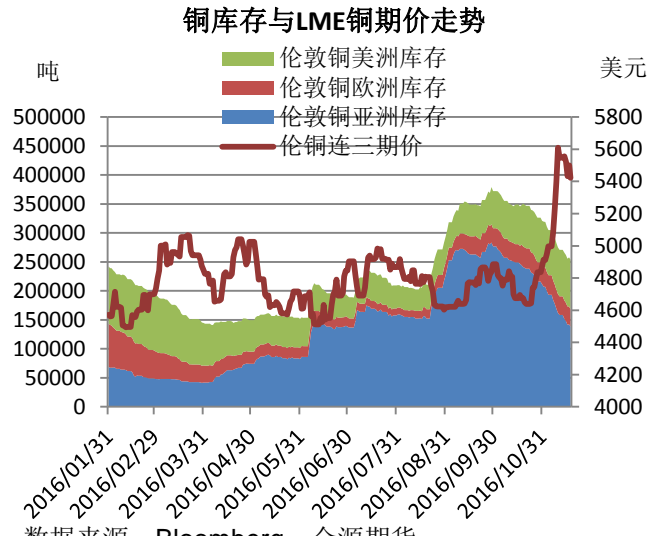
暴涨后迎来大跌 有色金属真的还能王者归来吗？

电力行业：全社会用电量继续增加 10月环比增速上升

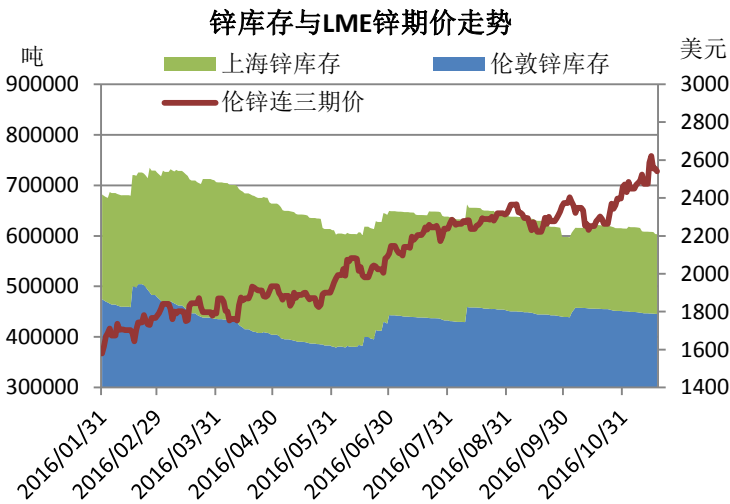
四、相关图表



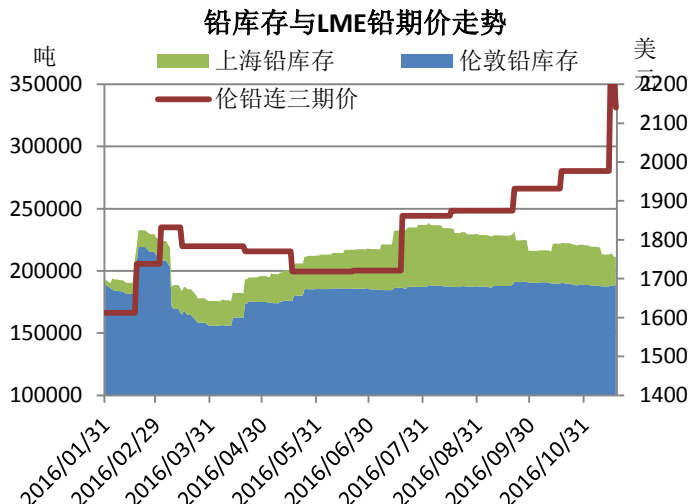
数据来源: Bloomberg, 金源期货



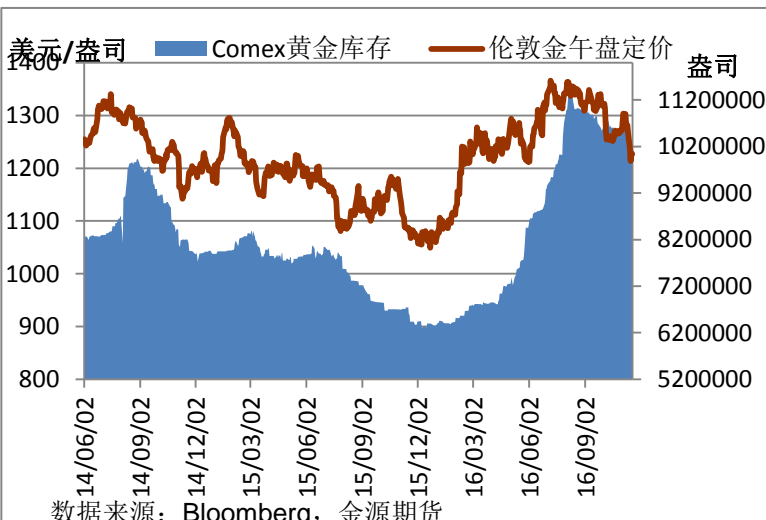
数据来源: Bloomberg, 金源期货



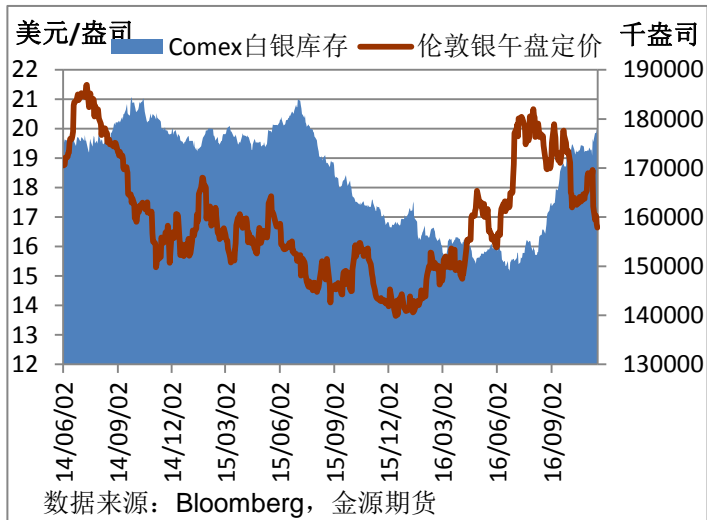
数据来源: Bloomberg, 金源期货



数据来源: Bloomberg, 金源期货

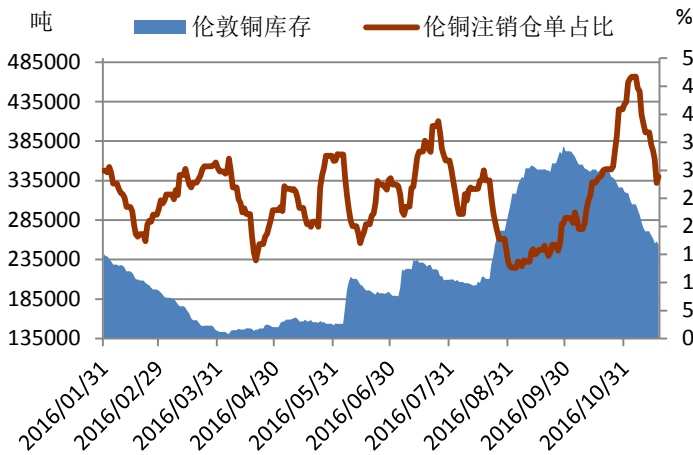


数据来源: Bloomberg, 金源期货



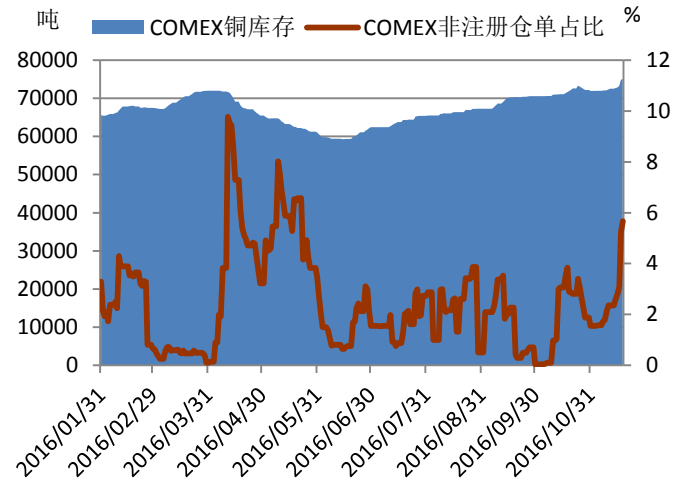
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



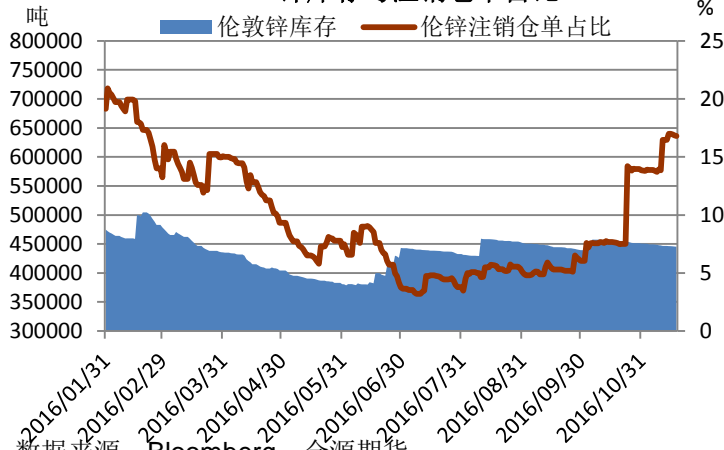
数据来源: Bloomberg, 金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



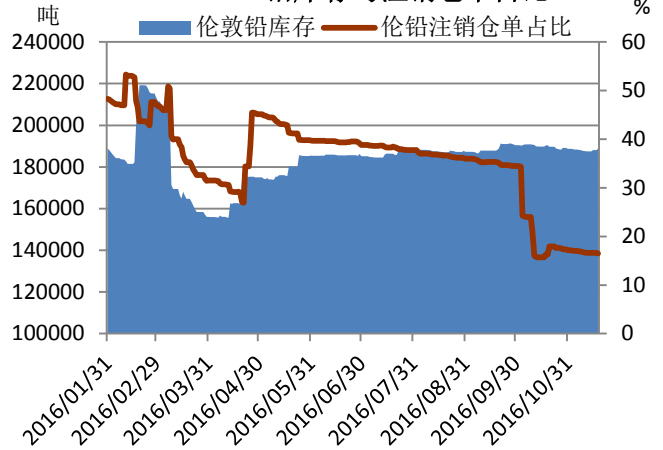
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

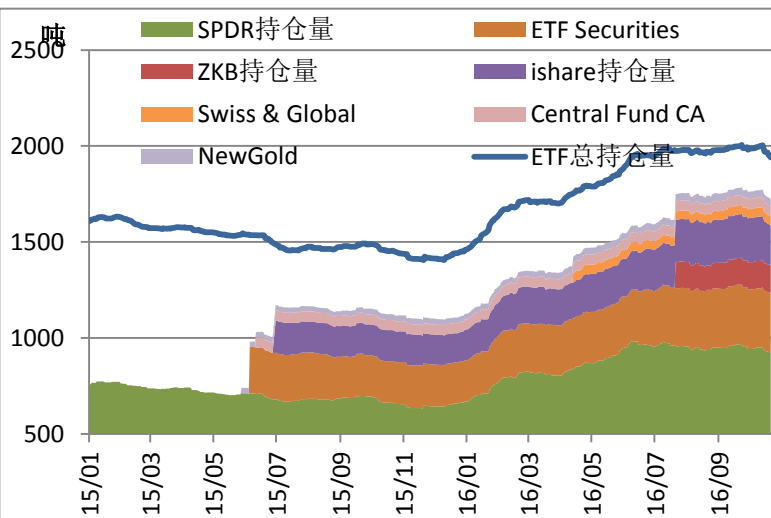


数据来源: Bloomberg, 金源期货

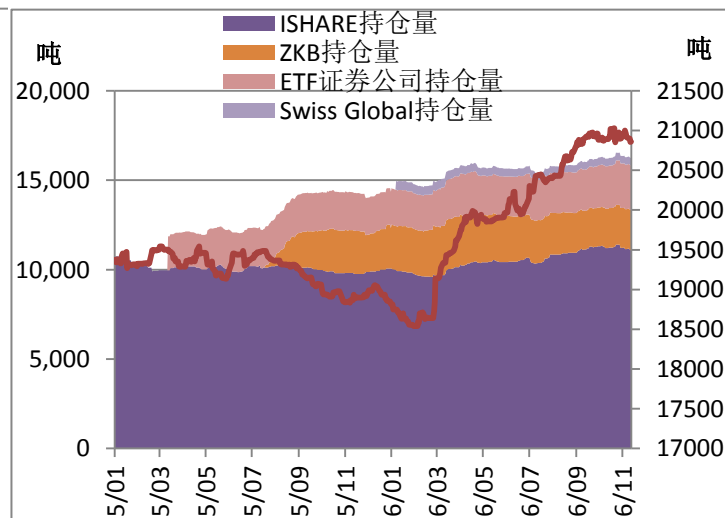
LME铅库存与注销仓单占比



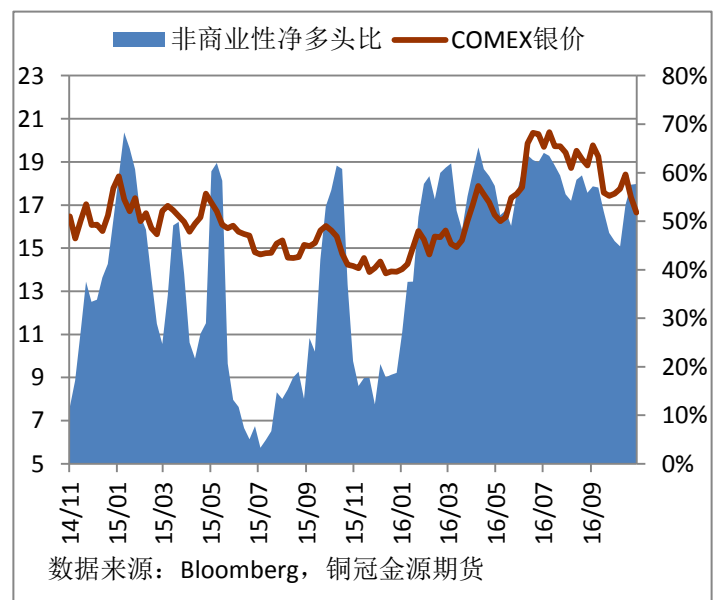
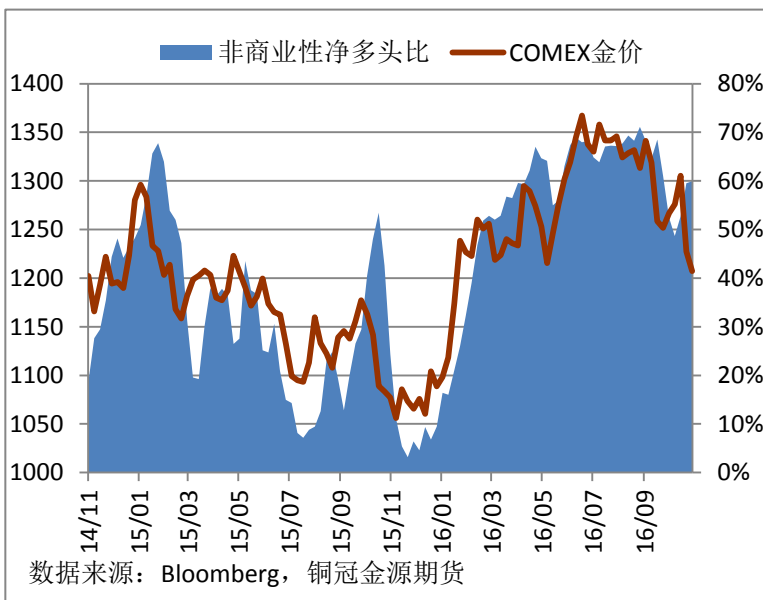
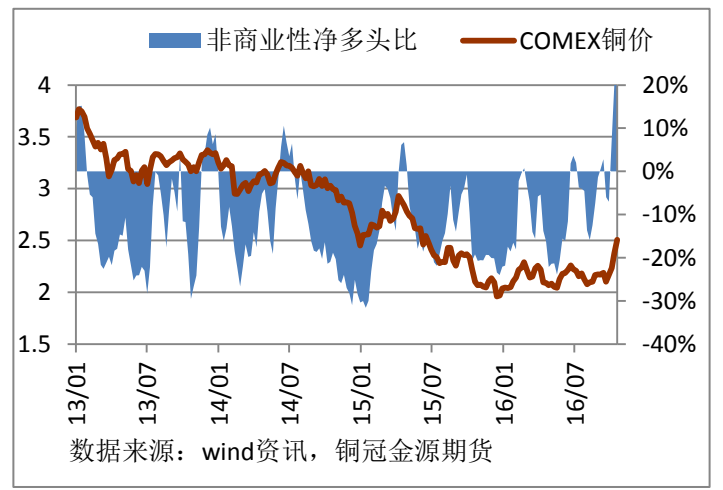
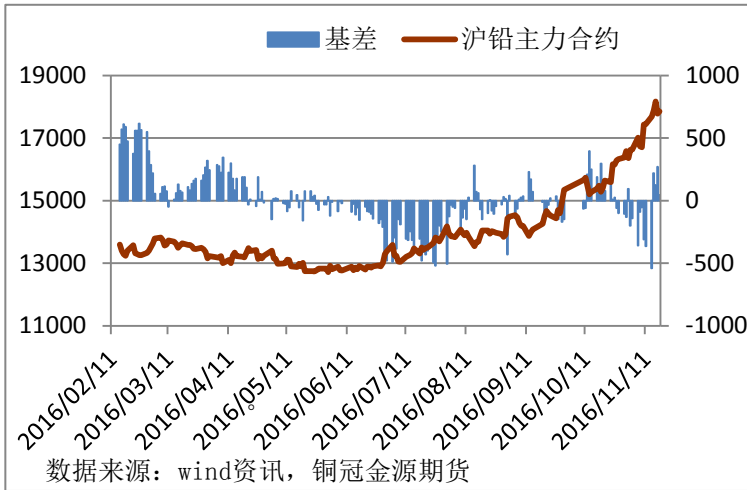
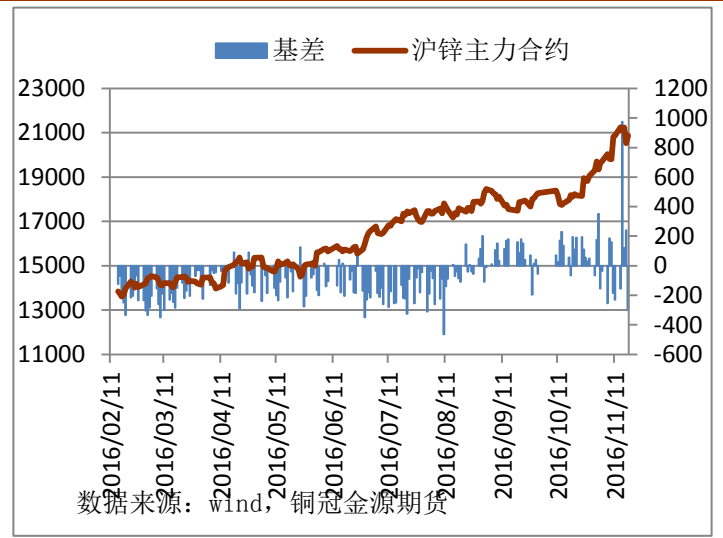
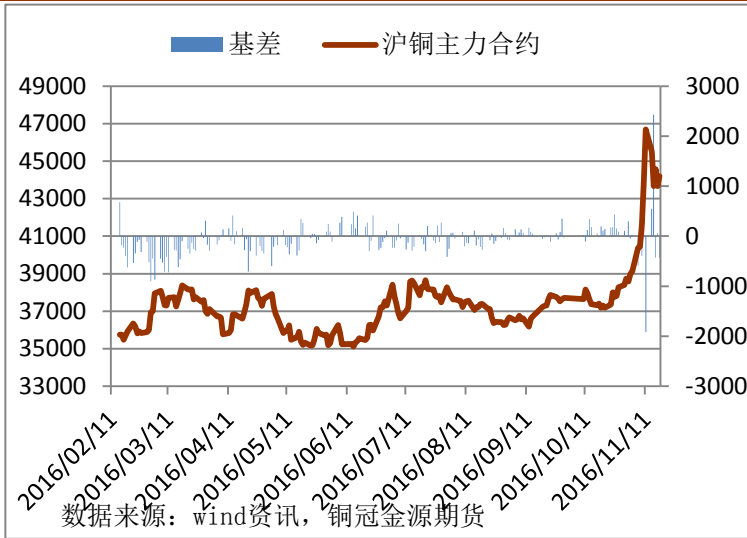
数据来源: Bloomberg, 金源期货

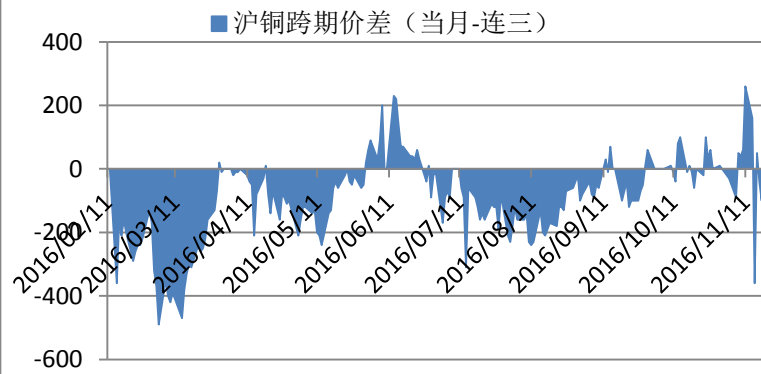


数据来源: Bloomberg, 金源期

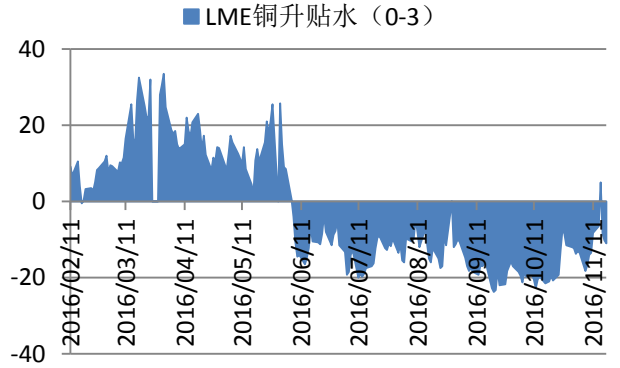


数据来源: Bloomberg, 金源期货

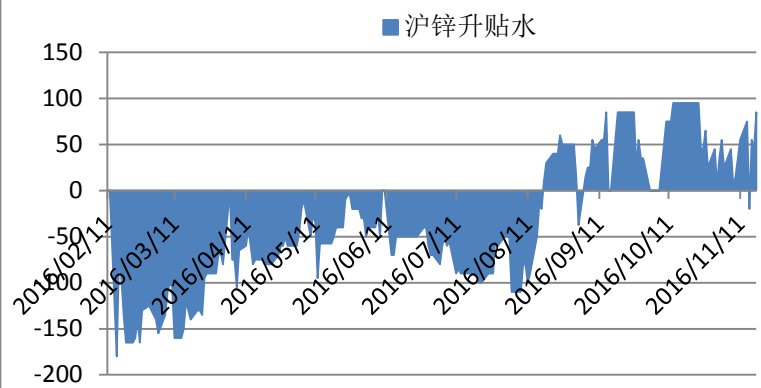




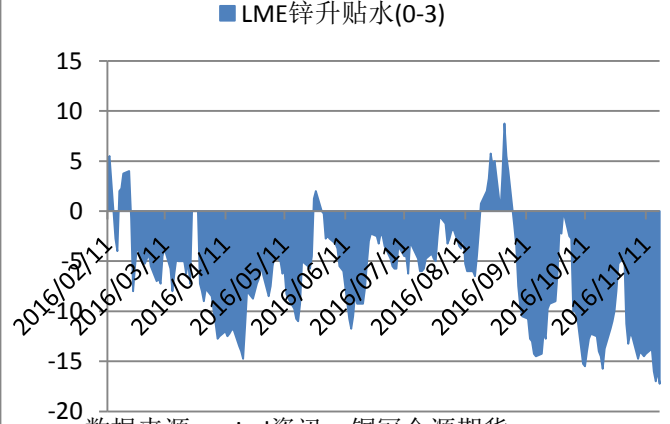
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



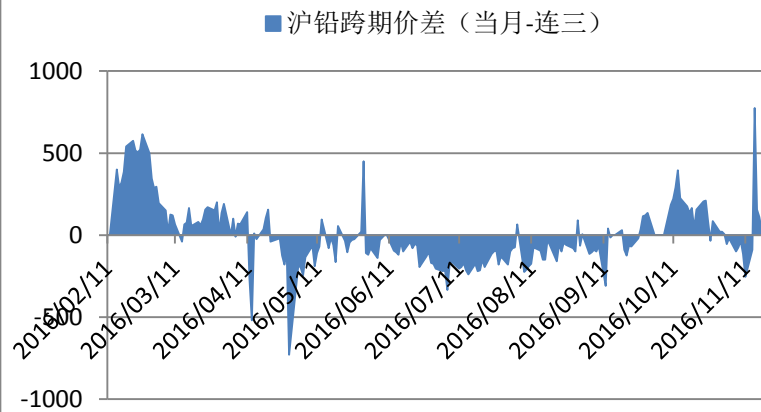
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



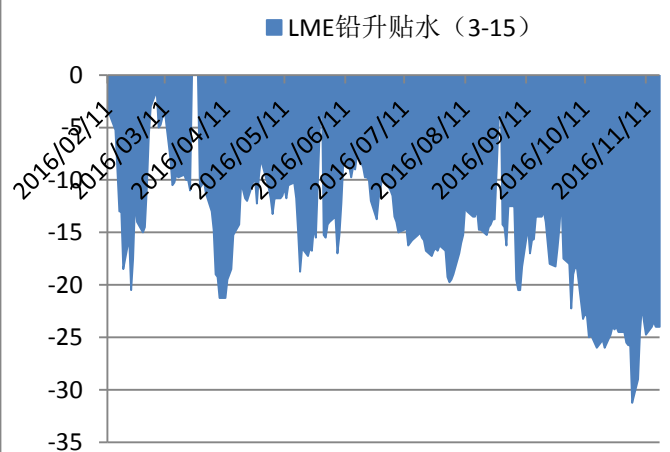
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

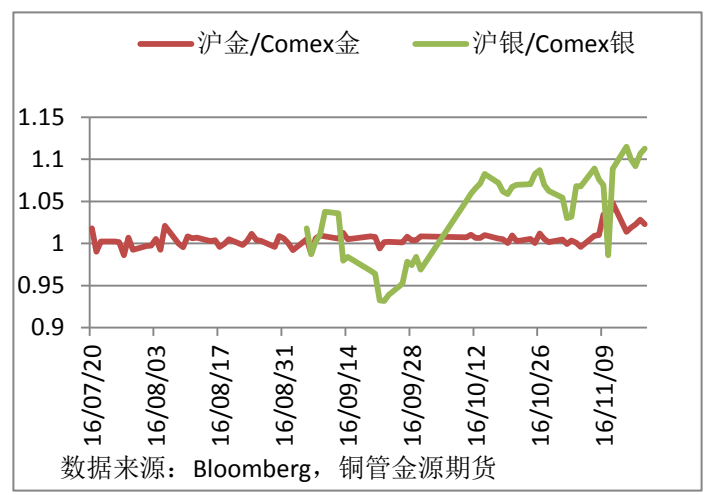
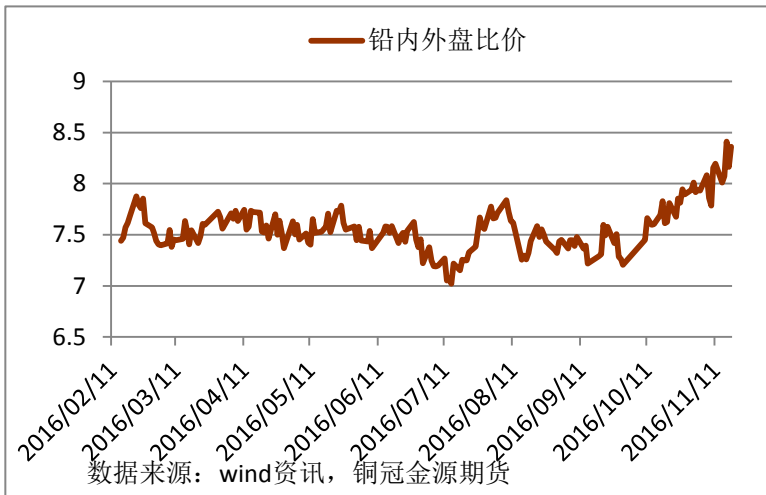
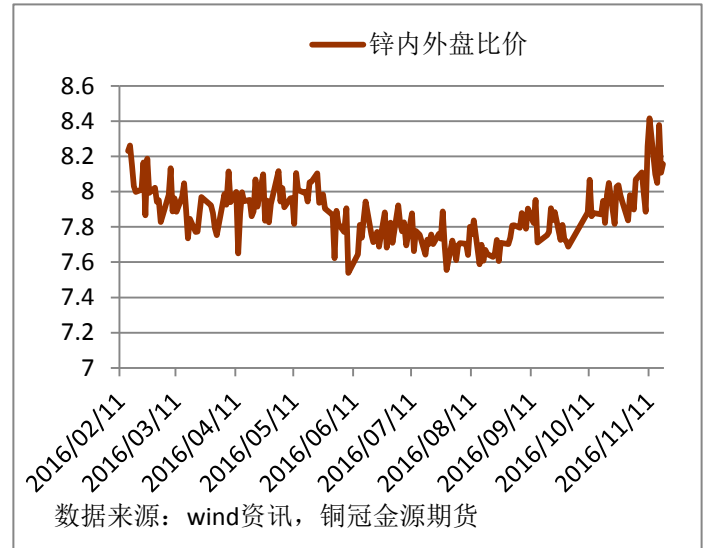
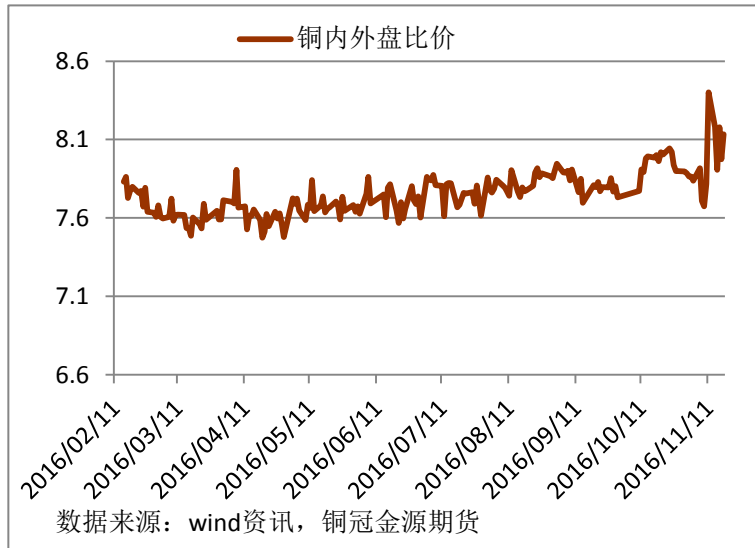


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2016-11-18	远期 期限	LME 铜价格 (美元/吨)	沪铜价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	5,379	43,920	44,151	6.8908	-231	8.17	8.21
进口升贴水 (美元/吨)	75	1 个月	5,445	44,150	44,854	6.9173	-704	8.11	8.24
增值税率	17%	2 个月	5,429	44,210	44,725	6.9173	-515	8.14	8.24
进口关税税率	0%	3 个月	5,453	44,260	45,221	6.9646	-961	8.12	8.29
出口关税税率	5%	4 个月	5,452	44,250	45,219	6.9646	-969	8.12	8.29
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,455	44,290	45,565	7.0150	-1,275	8.12	8.35

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘锌远期价格套利测算

测算日期	2016-11-18	远期 期限	LME 锌价格 (美元/吨)	沪锌价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	2,466	20,600	20,993	6.8908	-393	8.35	8.51
进口升贴水 (美元/吨)	70.0	1 个月	2,506	20,890	21,399	6.9173	-509	8.34	8.54
增值税率	17%	2 个月	2,490	12,450	21,269	6.9173	-8,819	5.00	8.54
进口关税税率	1%	3 个月	2,506	20,890	21,542	6.9646	-652	8.34	8.60
出口关税税率	5%	4 个月	2,488	20,875	21,391	6.9646	-516	8.39	8.60
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,512	20,805	21,745	7.0150	-940	8.28	8.66

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘铅远期价格套利测算

测算日期	2016-11-18	远期 期限	LME 铅价格 (美元/吨)	沪铅价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	2,155	17,850	18,457	6.8908	-607	8.28	8.57
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,161	17,885	18,577	6.9173	-692	8.28	8.60
增值税率	17%	2 个月	2,165	12,900	18,610	6.9173	-5,710	5.96	8.60
进口关税税率	0%	3 个月	2,168	17,835	18,760	6.9646	-925	8.23	8.65
出口关税税率	5%	4 个月	2,171	17,855	18,785	6.9646	-930	8.22	8.65
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,174	17,755	18,943	7.0150	-1,188	8.17	8.71

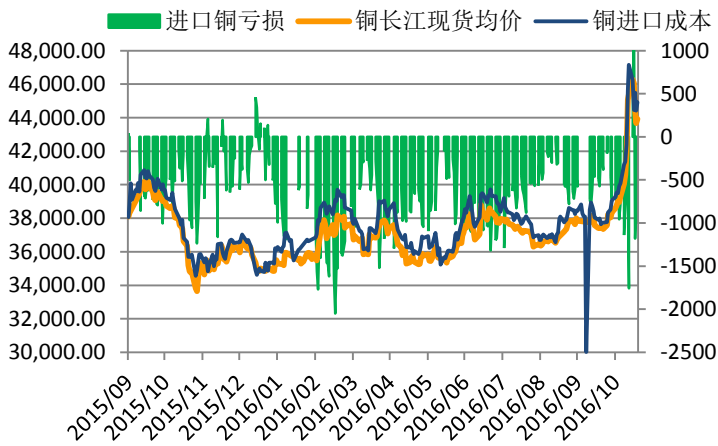
说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;

2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;

3. 人民币汇率选用当日收盘价。

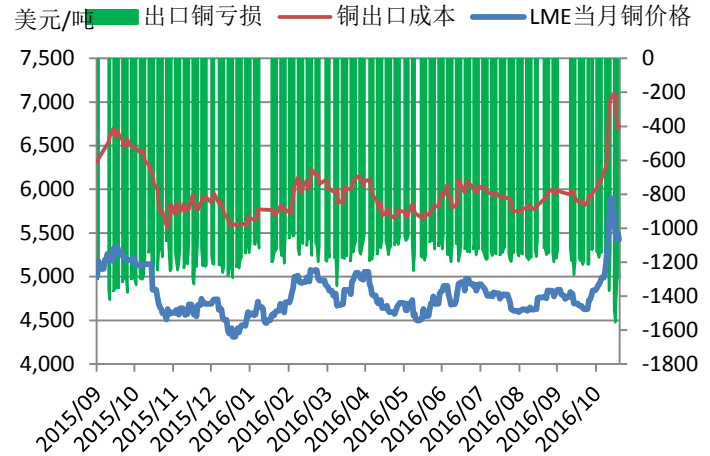
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



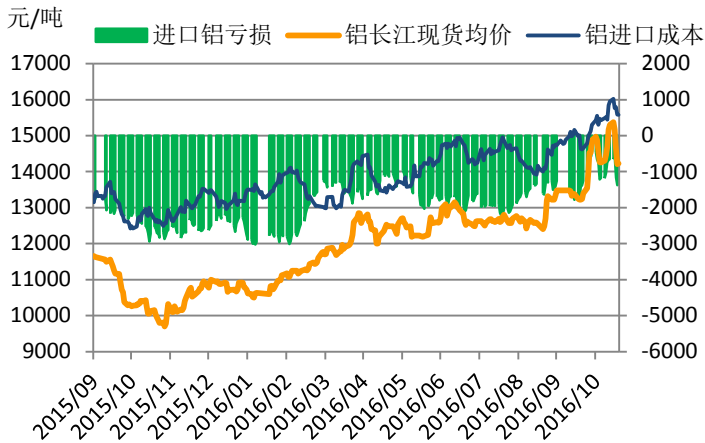
数据来源: Bloomberg,金源期货

铜出口套利走势



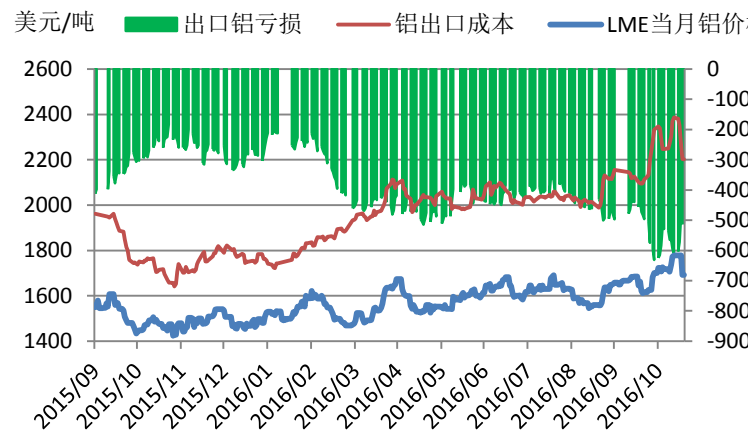
数据来源: Bloomberg,金源期货

铝进口套利走势



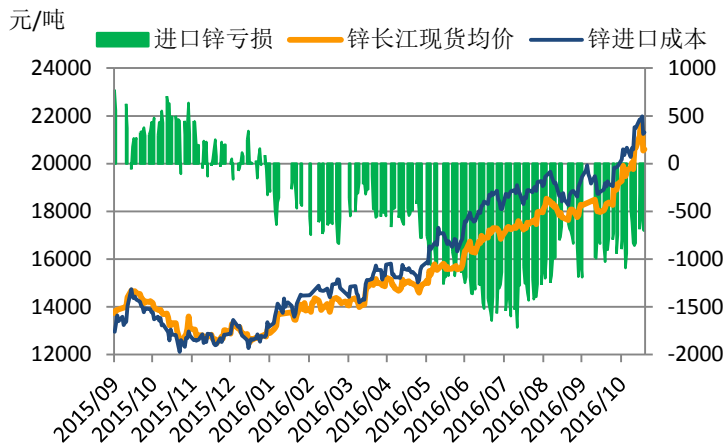
数据来源: Bloomberg,金源期货

铝出口套利走势



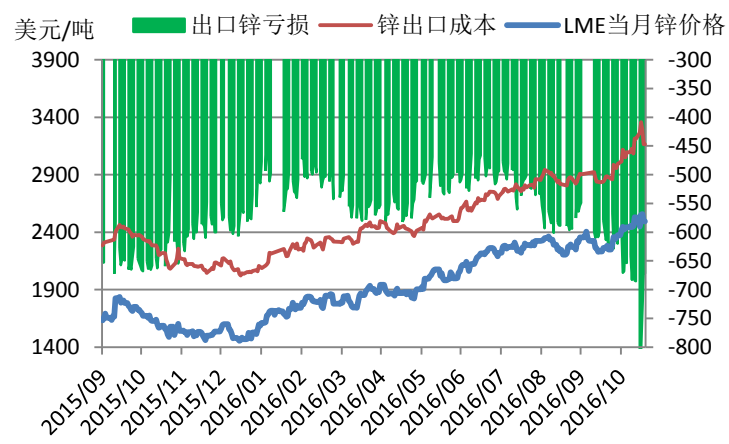
数据来源: Bloomberg,金源期货

锌进口套利走势



数据来源: Bloomberg,金源期货

锌出口套利走势



数据来源: Bloomberg,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
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，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。