



2016年11月28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	50000	46000	短期
ZN	震荡偏强	28000	23000	中期
PB	震荡偏强	24000	20000	中期
AU	震荡	278	268	短期
AG	震荡	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

近期向好美国数据继续推升加息预期，美联储 11 月 FOMC 会议纪要整体基调偏鹰派，12 月加息已成定局，美元再创新高，但市场对此反应有限，做多热情高涨。另外，人民币近期持续性贬值，不断创纪录新低，也助推大宗商品价格上行。整体看，在全球利率和通胀双升预期背景下，有色金属将保持强势格局。本周关注 OPEC 维也纳冻产会议，意大利公投和美国 11 月非农数据。意大利修宪公投可能成为今年的另一只黑天鹅，另外，中国将公布官方 PMI 等数据。预计本周市场情绪或转向谨慎，金属强势上涨步伐或放缓。

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	48,100	2,980	6.60	808,098	550,096	元/吨
LME 铜	5,919	360	6.48			美元/吨
SHFE 铝	13,825	-265	-1.88	630,422	732,546	元/吨
LME 铝	1,766	48	2.76			美元/吨
SHFE 锌	23,045	1,680	7.86	805,846	472,898	元/吨
LME 锌	2,880	305	11.84			美元/吨
SHFE 铅	20,180	1,950	10.70	139,930	75,460	元/吨
LME 铅	2,430	252	11.57			美元/吨
SHFE 镍	96,700	5,370	5.88	808,310	631,908	元/吨
LME 镍	11,690	320	2.81			美元/吨
SHFE 黄金	271.40	-4.15	-1.51	272688.00	304322.00	元/克
COMEX 黄金	1183.40	-30.60	-2.52			美元/盎司
SHFE 白银	4119.00	-12.00	-0.29	752046.00	833782.00	元/千克
COMEX 白银	16.520	-0.155	-0.930			美元/盎司

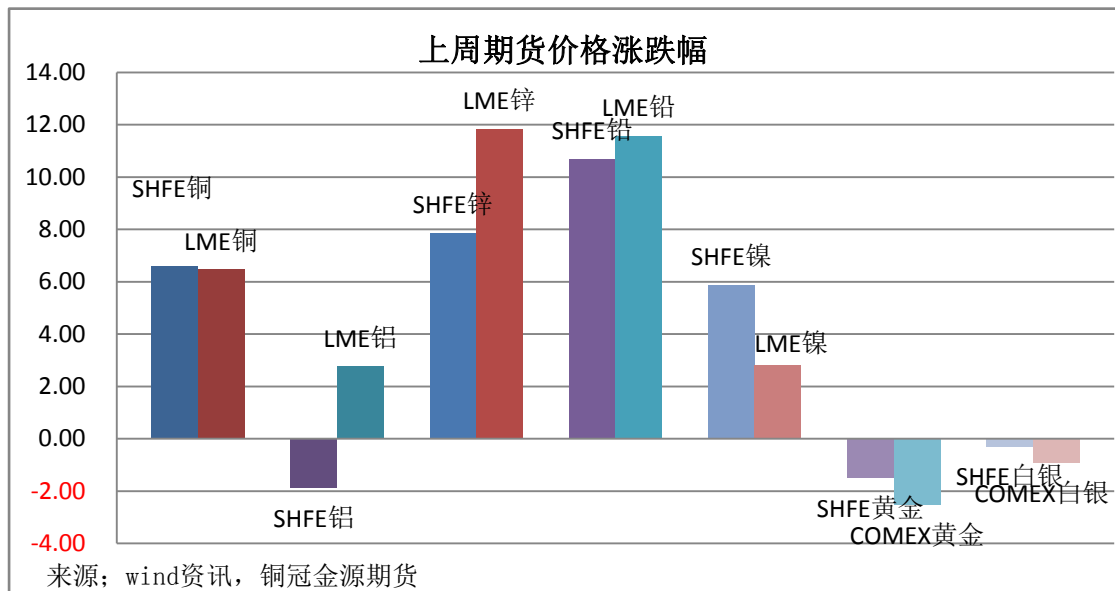
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周伦铜开于 5446.5 美元/吨, 周内出现大量的多头买盘和空头离市, 伦铜以一波四连阳单边上涨, 盘中摸高 5957.5 美元/吨, 周内涨幅 7.65%, 持仓量与上周接近持平, 成交量增加 1 万余手。均线组再次多头排列, 上涨趋势强劲有力。受助于人民币贬值, 国内大宗商品顺势走高, 尽管监管层不断出手严厉举措, 但上涨之势无法扼制。上周有色金属接棒黑色, 成为领涨板块, 沪铜受到多头资金追捧, 涨势最为凶猛。沪铜主力 1701 合约开于 44430 元/吨, 周内重心不断上移, 周四日盘触及涨停板, 夜盘先于伦铜突破年内高位, 录得 48900 元/吨, 最大涨幅达 12.13%, 周内沪伦比值上升至 8.25 左右。人民币大幅贬值提振沪铜先于伦铜突破年内前高。沪铜指数周增仓 4.3 万手, 成交量减少 100 万余手。截止 11 月 25 日, 月涨幅已高达 25%, 创下十年来最大月涨幅, 完全脱离底部收敛三角形整理形态, 上升趋势得到确认。

现货方面: 由于近期铜价维持高位, 下游库存自国庆以来已消耗见底, 上涨趋势确立后, 被动接受高铜价, 逐渐回归入市采买, 贸易商亦多在早市未开涨之前入市寻找低价货源。由于市场普遍看涨铜价, 持货商出货维稳, 将贴水锁定于 160 元/吨-90 元/吨的区间。上周四沪期铜第二交易时段开盘即涨停, 持货商报价紊乱, 下游暂停入市, 但周末期铜盘整之际, 仍有不少下游继续入市采买。周内整体成交尚可, 但供应充裕, 尤其是低端进口铜及湿法铜, 依然难以轻松消化。

行业方面: 国际铜业研究小组 (ICSG) 上周一发布月报称, 8 月份全球精炼铜市场供应过剩 154,000 吨, 7 月供应过剩 144,000 吨。今年 1-8 月, 全球精炼铜市场供应短缺 91,000 吨, 上年同期则为供应过剩 10,000 吨。全球 8 月精炼铜产量为 200 万吨, 需求则为 184 万吨。中国保税区铜库存 8 月过剩 137,000 吨, 7 月过剩 134,000 吨。印尼铜金矿商 Amman Mineral Nusa Tenggara 已经获得了该国能源矿业部许可, 自 2017 年 1 月开始出口国产铜和黄金精矿。该矿商旗下的 BatuHi jau 矿将会出口 149,000 吨铜精矿。中国海关上周五公布的数据显示, 中国 10 月精炼铜进口量同比大降 44.7%, 至 189,812 吨。

上周美 FOMC 会议纪要表明 12 月基本确定加息, 美元新高至 102.05, 人民币持续贬值, 离岸一度跌至 6.965。。本周强势美元迎来 12 月议息前最具影响力的数据非农数据, 以及中国两项制造业 PMI 数据吗, 其中的分项指数——购进、原料库存将尤为引人瞩目。此外, 周日 (12 月 4 日) 意大利将举行宪法改革公投, 这是继英国脱欧公投后的欧洲最大不确定性事件。尽管外部压力不小, 但在人民币持续贬值以及特朗普上台后通胀预期的背景下, 资金的投机力量占主导, 基本金属继续维持强势, 短期关注沪期铜在 50000 整数关口的阻力。

### 锌:

上周沪锌主力 1701 期价突破前高继续上行, 周度涨幅达 10.32%, 最终收于 23045 元/

吨，成交量略降至 329.84 万手，持仓量略降至 22.74 万手。LME 锌强势上涨，最高至 2895 美元/吨，周度涨幅达 12.54%，收于 2880 美元/吨，持仓量增至至 30.72 万手。

现货市场，期货拉升，现货跟涨趋缓，升水收窄。截至 11 月 25 日，上海市场 0#锌主流成交价 22680~22800 元/吨，对沪期锌 1701 合约升水 10~50 元/吨，锌价继续高位震荡，冶炼厂积极出货，贸易商正常出货，下游市场多畏高观望，少数按需采购，整体市场成交清淡。天津市场 0#锌锭主流成交于 22780-23250 元/吨，0#普通主流成交于 22780-22880 元/吨。对沪升水维持 80 元/吨附近。炼厂正常出货，贸易商维持高升水报价，锌价高位运行，下游积极询价但接货积极性不高，成交偏弱。广东地区 0#锌主流成交于 22640-22680 元/吨，对 1 月贴 60 元/吨贴 50 元/吨，对沪贴水维持贴 90 元/吨。炼厂维持长单出货，中间商积极出货，下游按需采购，成交平平。LME 贴水小幅收窄，截至 11 月 24 日，LME 锌贴水收窄至 12.25 美元/吨。库存方面，LME 锌库存维持小幅降低，截至 11 月 25 日较周初减少 2025 吨至 44.31 万吨。上期所库存维持减少，截至 11 月 25 日，库存较周初减少 6000 吨至 15.2 万吨。

行业方面，国际铅锌研究小组（ILZSG）公布数据显示，全球 9 月锌市供应短缺量缩窄至 19,900 吨，8 月上修至短缺 26,000 吨。2016 年前九个月，全球锌市短缺 25.1 万吨，去年同期为过剩 25 万吨。国家统计局数据显示，2016 年 10 月锌矿砂及其精矿进口量达 13.85 万吨，同比下滑 56.78%，环比减少 9.18%。2016 年 1-10 月份累计进口 154.38 万吨，同比下滑 42.56%。锌矿进口量与预计大致相同，仍然处于低位。中国 10 月锌产量同比增加 4.5% 至 55.50 万吨。SMM 网数据显示，12 月国产锌矿加工费均值报 4050 元/吨，较 11 月份减少 250 元/吨，进口矿加工费均值为 60 美元/吨，较 11 月份减少 20 美元/吨，加工费继续大幅降低。

锌矿短缺仍是助推期价上行的原动力，按惯例国际锌业大会将于每年 2 月召开，其为锌矿加工费的风向标，大会召开前预计国际锌矿复产概率较低，因此四季度原料仍维持紧张，进口加工费或持续走低。国内西北地区部分小型矿山已停产，无自由矿山的冶炼产原料库存在 30-40 天左右，低于正常的 40-45 天，另外，近期内蒙遇大雪天气，部分道路遭封，鉴于多家冶炼厂位于内蒙古，锌锭运输问题或导致短期内北方货源趋紧；南方特别是湖南、广西地区炼厂也因原料紧张而减产。此外，美元不断攀升，人民币持续贬值，也助推锌价上行。整体看，目前市场做多情绪不减，但锌价已处于较高位置，需保持谨慎，不宜追多。本周关注 OPEC 维也纳冻产会议，意大利公投和美国 11 月非农数据以及中国官方 PMI 等数据。

## 铅

上周沪铅主力 1701 期价强势上行，周度涨幅达 13.15%，收于 20180 元/吨，成交量增至 43.55 万手，持仓量增至 40664 手。LME 铅强势拉涨，仅周五涨幅就达 8.58%，最终收于 2430 美元/吨，持仓量增至 12.69 万手。

现货方面，现货贴水大幅收窄，截至 11 月 25 日，上海市场听闻金沙铅报价 21000 元/

吨，未听闻成交，双燕听闻报价 19920 元/吨，对 SMM 均价平水附近，暂未听闻成交。期盘维持高位，当月合约遭遇逼仓行情，大幅拉涨，现货市场交割品牌维持高升水，但几无成交。广东市场市场个旧货源非交割品牌报价 20300 元/吨附近，交割品牌暂未听闻报价，市场上下游观望情绪较浓，市场活跃度不高。河南地区炼厂货源非常紧张，听闻环保检查导致部分炼厂限产，大部分炼厂仍以满足长单需求为主，几乎没有散单出货，交割品牌今日继续维持高升水报价，市场交投非常清淡。库存方面，LME 铅库存小幅减少，截至 11 月 25 日，库存降至 18.78 万吨，较周初减少 1025 吨；11 月 25 日，上期所库存降至 19115 吨，较前一周减少 3673 吨。

行业方面，国际铅锌研究小组公布，全球 9 月铅市供应过剩缩窄至 4400 吨，8 月修正为过剩 8900 吨。1-9 月，全球铅市供应过剩 3.8 万吨，去年同期为短缺 3.7 万吨。SMM 网数据显示，12 月国产铅矿加工费均值报 1300 元/吨，较 11 月份减少 150 元/吨，进口矿加工费均值为 50 美元/吨，较 11 月份减少 35 美元/吨，加工费降低幅度扩大。

目前受制矿紧张、环保、冬季闭矿、下游消费旺季即将来临等多重因素影响，现货紧张短期内或无法得到缓解，江西地区经销商反映汽车蓄电池市场需求一般，而因铅价飙涨，下游零售商备货情绪尚可，目前电池库存约在 1 个月附近；浙江地区厂家反映受铅价涨势影响，下游市场买涨情绪较高，当前电池订单生产已排至 12 月附近，且电池销售已暂停接单。沪铅逼仓行情再现，1612 合约目前折算成铅锭为 19755 吨，而截至 11 月 25 日上期所现有持仓 15790 吨，加之目前国内铅市场货源紧张，使得铅价不断推高。今年冬季较往年更寒冷，矿山无法延长生产时间，拖累铅锭生产，而下游铅酸蓄电池受寒冷影响更换频率增加，消费旺季即将来临，供需的不匹配矛盾激化。整体看，铅价维持上行趋势，但期价已至高位，谨慎追多。

### 三、金属要闻

逼仓行情再现，铅价暴力拉涨

中铝与秘鲁就特罗莫克铜矿项目扩建达成初步共识

工信部规范汽车动力电池行业 年产能门槛拟抬高 39 倍

赞比亚矿业协会：今年铜产量料增加 4%

10 月未锻轧铜出口增速连续第三个月下滑

海关总署：中国 10 月铝出口同比增加 6.6%至 350,000 吨

“铜博士”即将创下 2006 年来最大月度上涨 高盛与德银发出警告

紫金矿业秘鲁白河项目取得重大进展

Cochilco：智利矿山成本下降 未来十年铜产量增速将放缓

河南筹建年产 50 万吨再生铝项目和 10 万吨废铝利用项目

发改委：1-10 月全国电网工程完成投资 4100 亿元

新疆哈密地区新发现一铜镍矿点

印尼瑞浦 60 万吨铬铁（配套热回收焦电）及 70 万吨不锈钢冷轧项目开工

智利铜业委员会：矿业公司有更多空间进一步削减成本

河北大城县：镀锌厂污染隐患严重 ---环保部门被指渎职

国家发改委拟定省级电网输配电价定价办法 管控电网过度投资

CDRC：汇率因素或左右近期大宗商品市场

智利采矿成本位居全球最高 行业前景看似更为明朗

小排量车优惠将到期 明年汽车市场增速或低于 2%

“十三五”五大用铜行业需求预计增长 14%

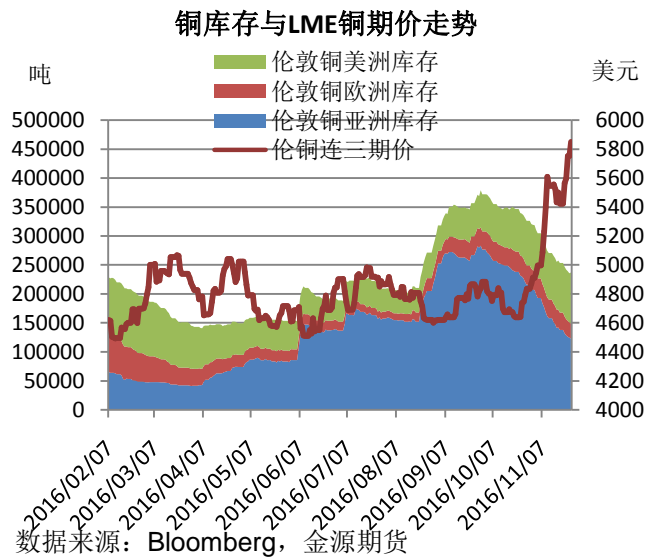
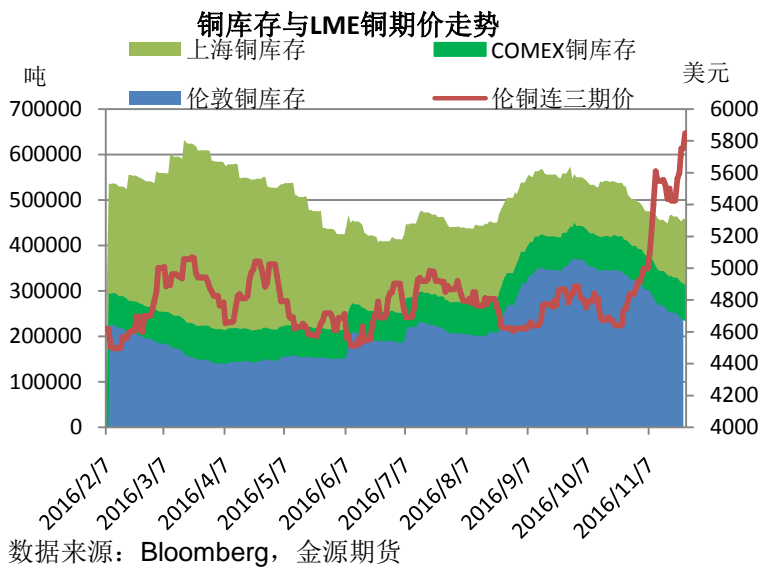
大丰港印尼镍铁项目一期明年首季投产

阿根廷及智利边界附近发生规模 6.4 级地震 智利铜矿未受影响

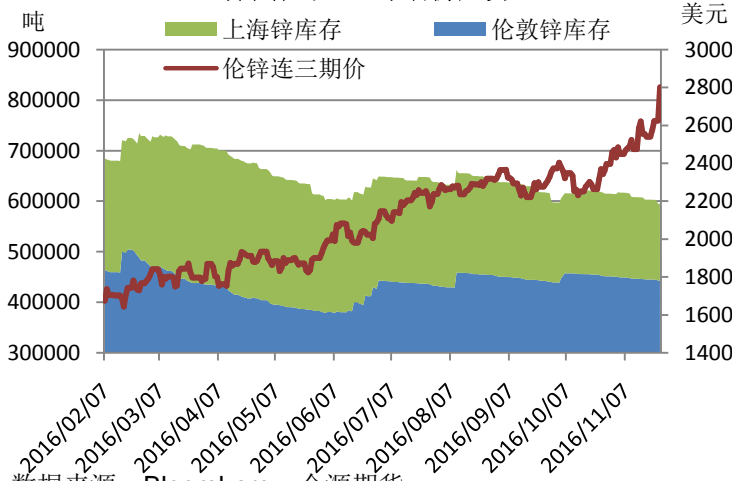
电力行业：全社会用电量继续增加 10 月环比增速上升

INSG：全球镍市 9 月供应转为过剩 2800 吨

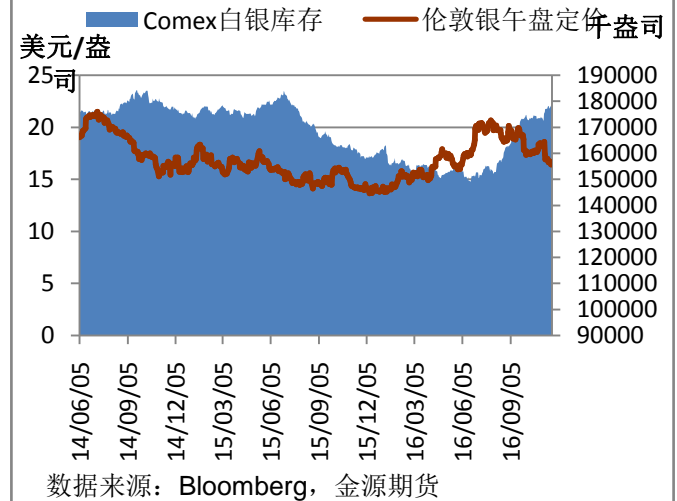
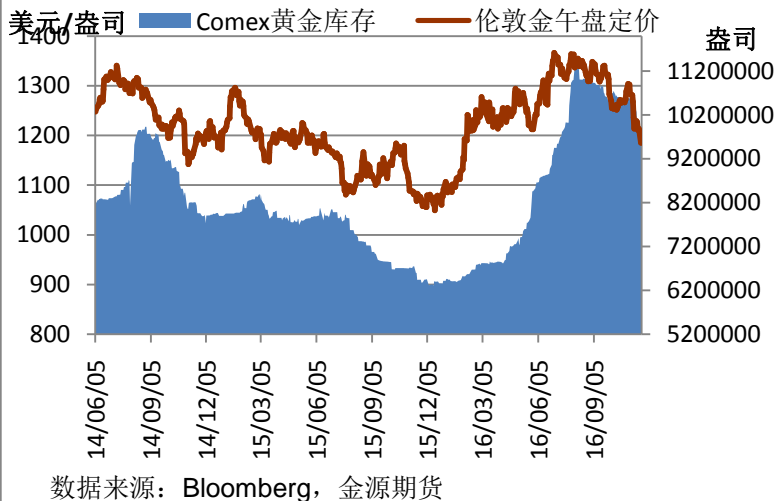
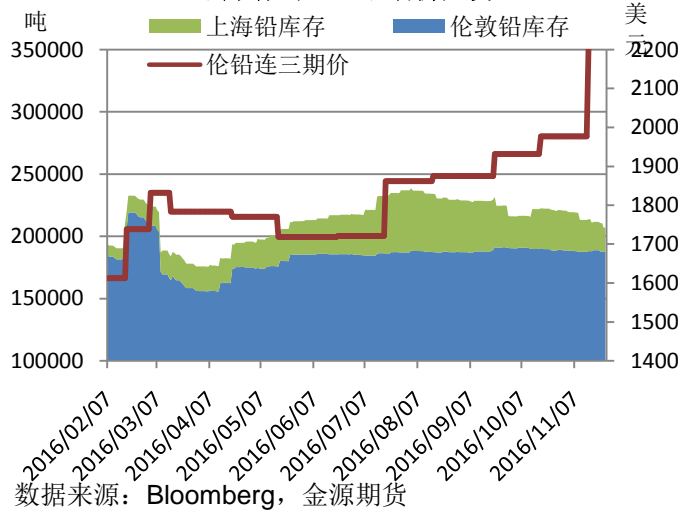
#### 四、相关图表



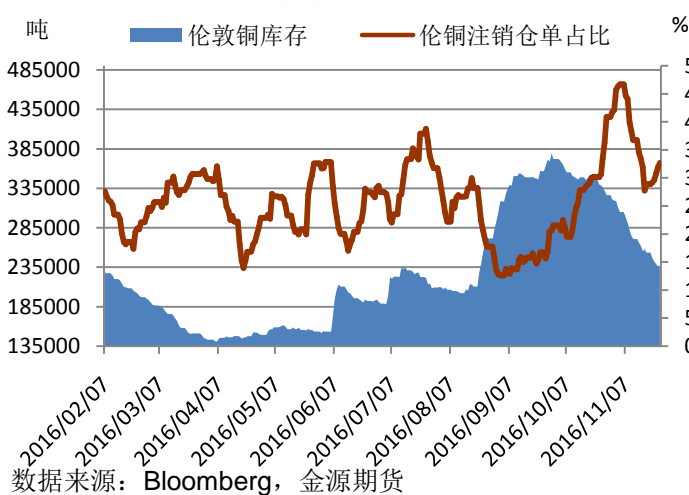
锌库存与LME锌期价走势



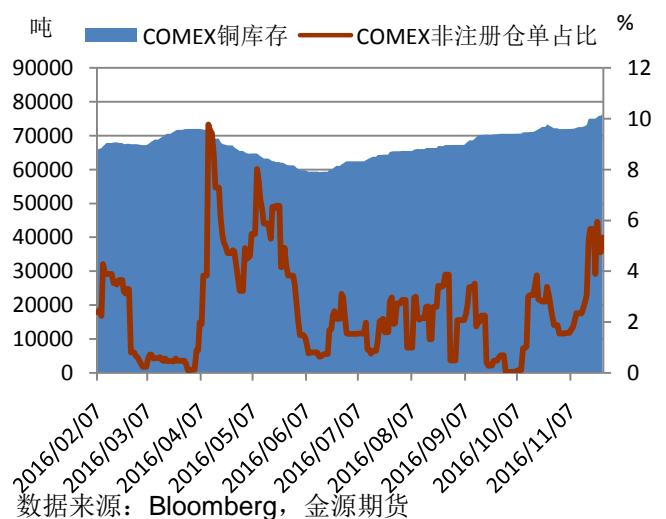
铅库存与LME铅期价走势



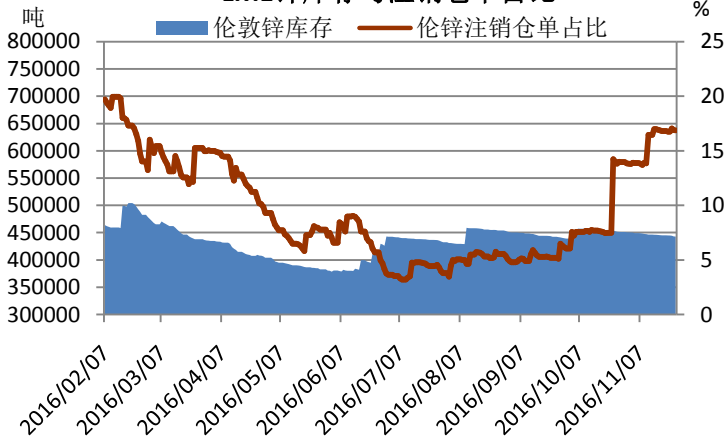
LME铜库存与注销仓单占比



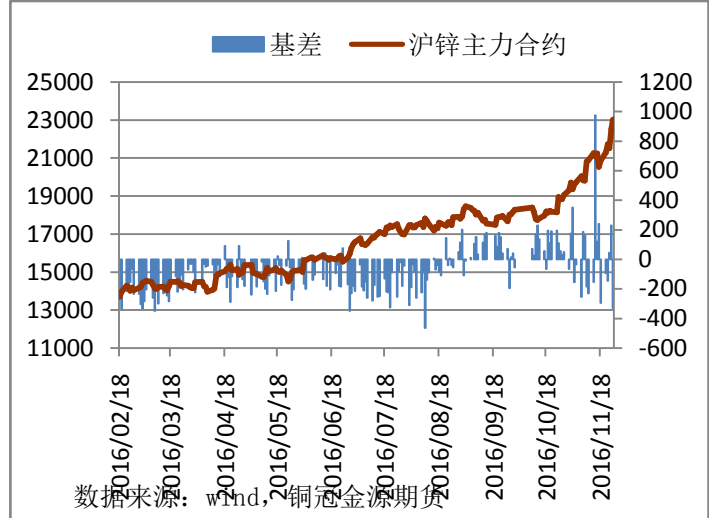
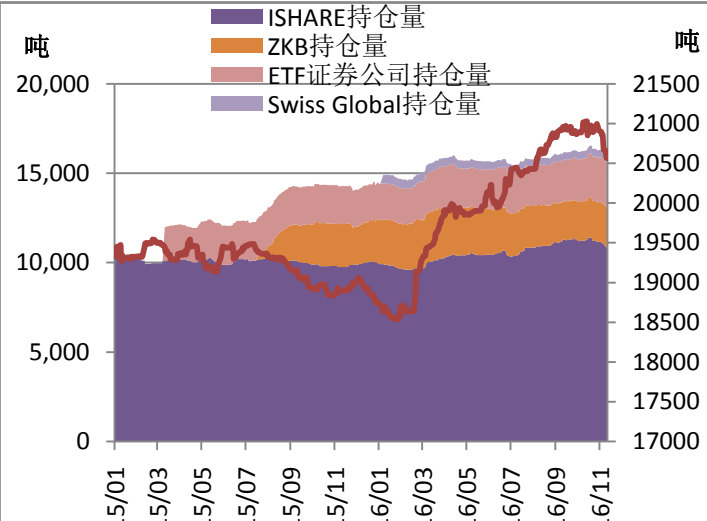
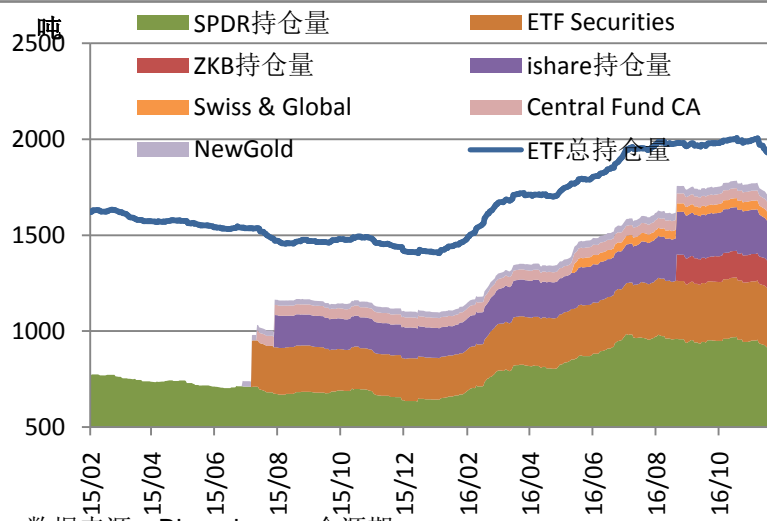
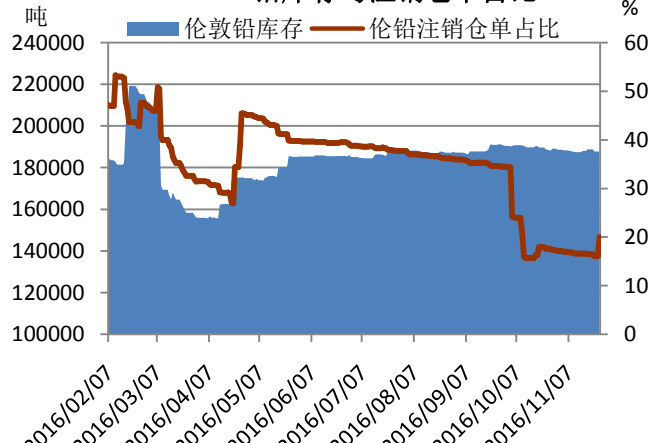
COMEX铜库存与非注册仓单占比



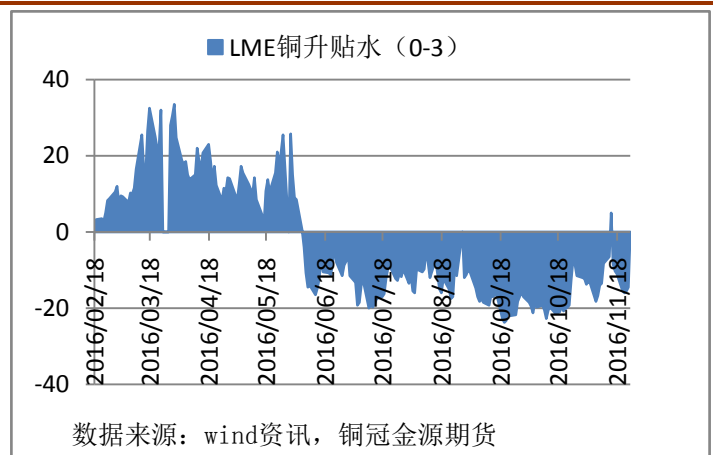
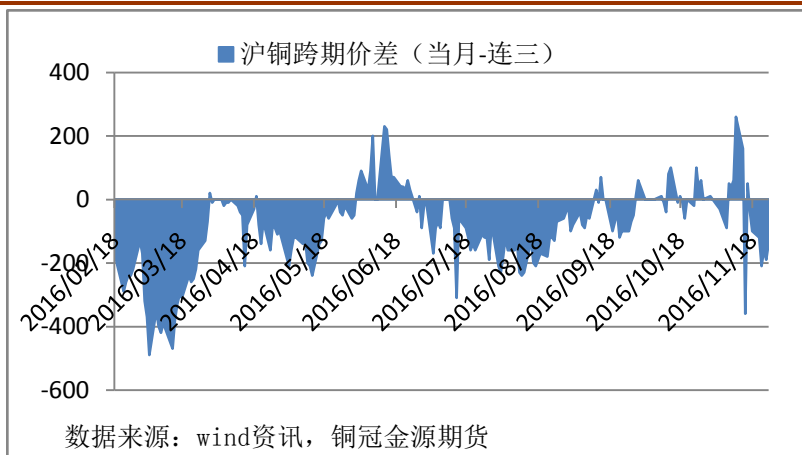
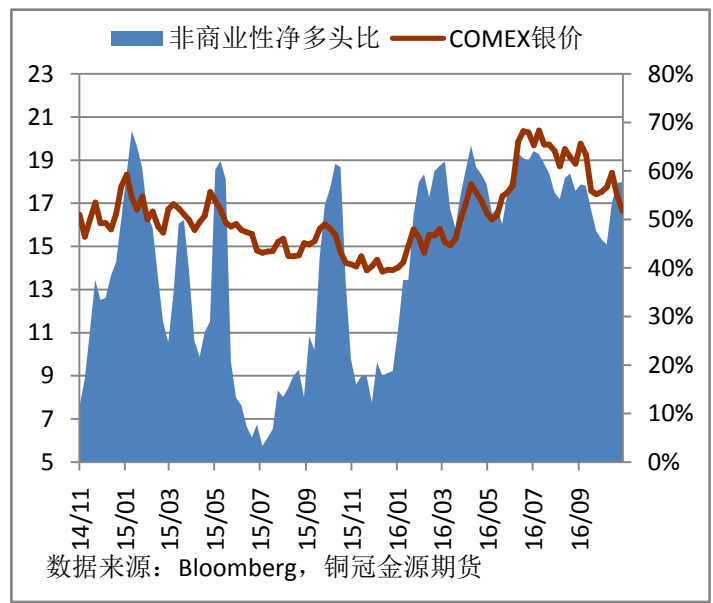
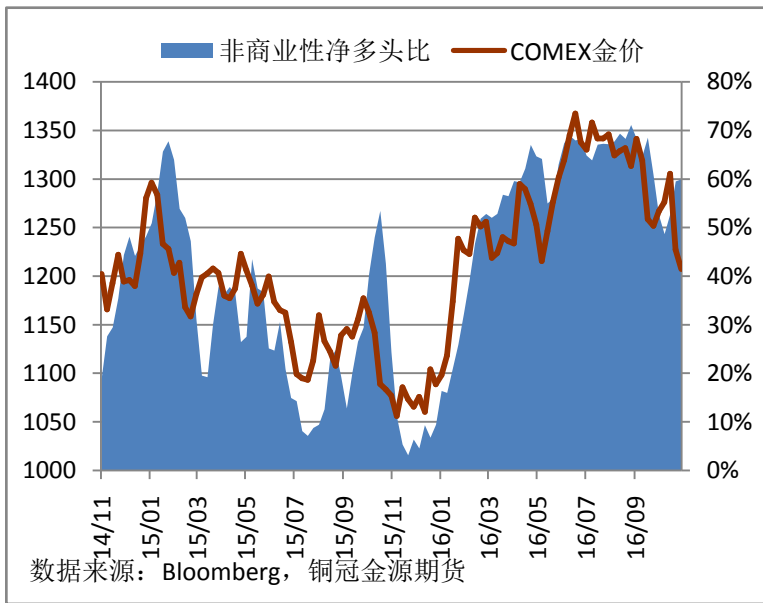
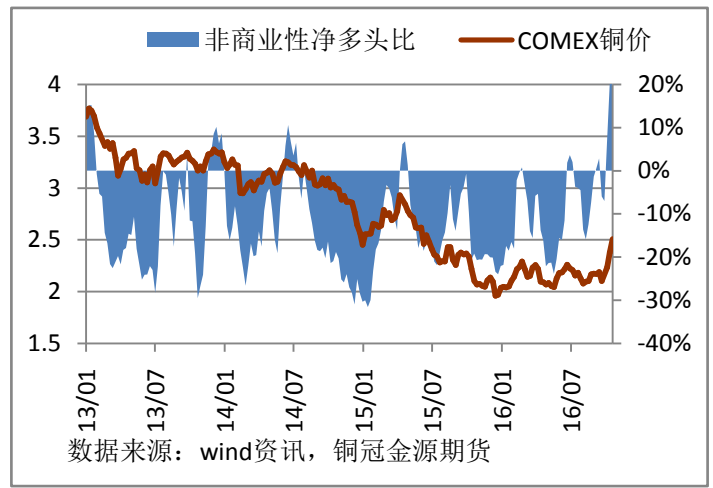
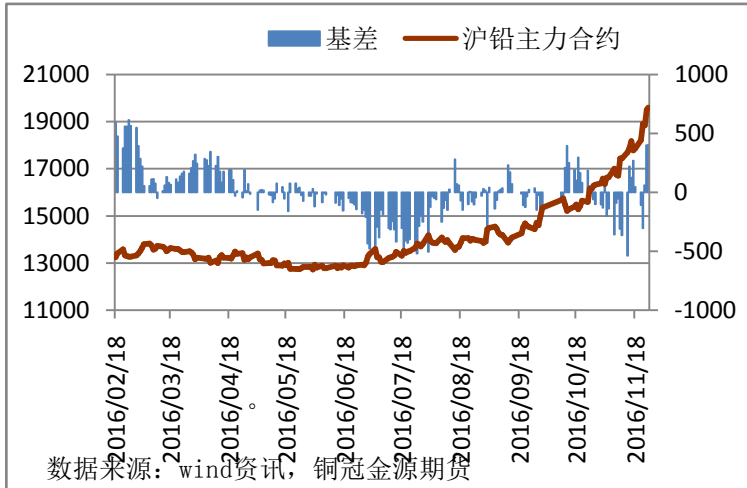
LME锌库存与注销仓单占比

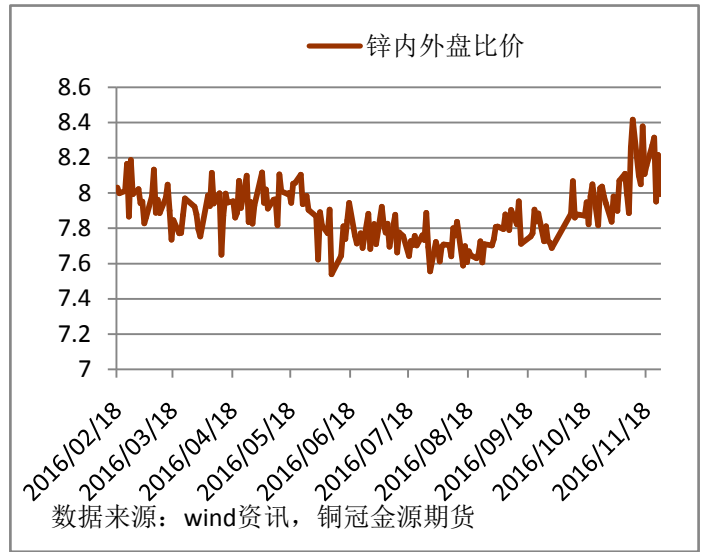
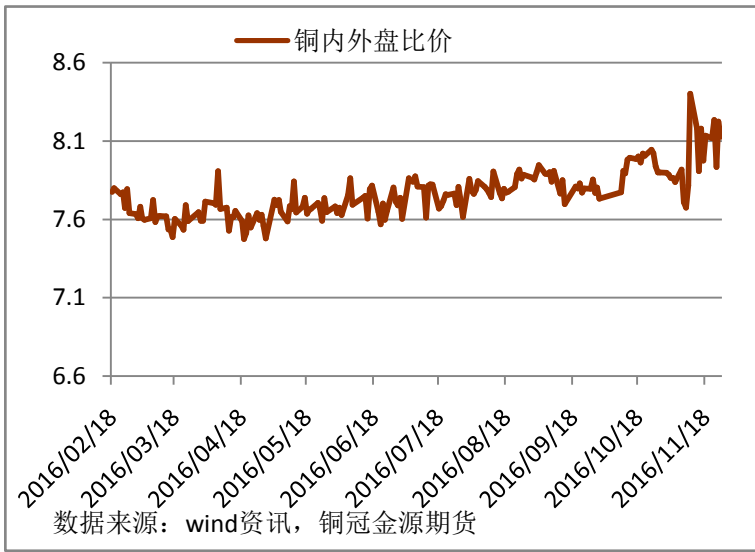
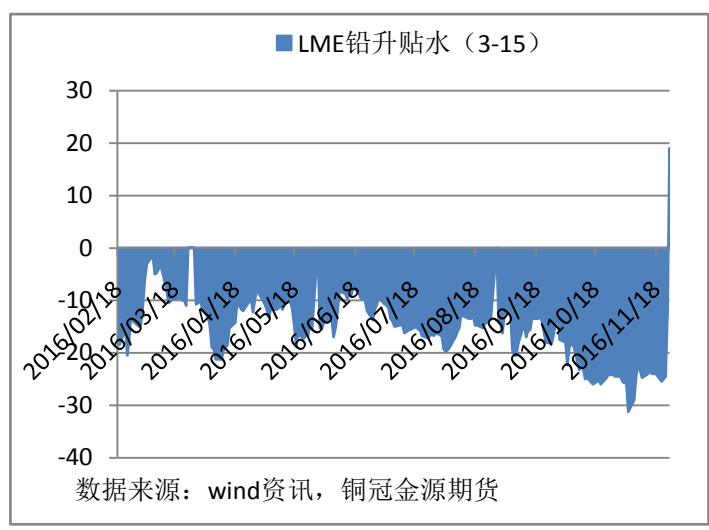
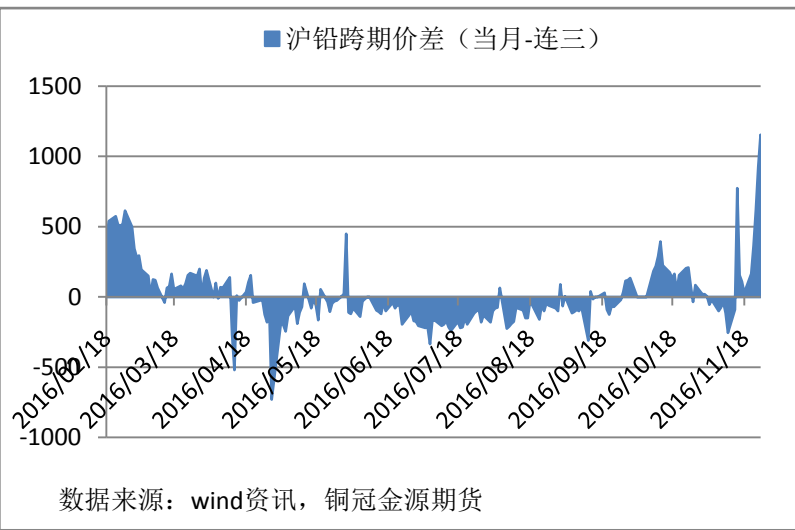
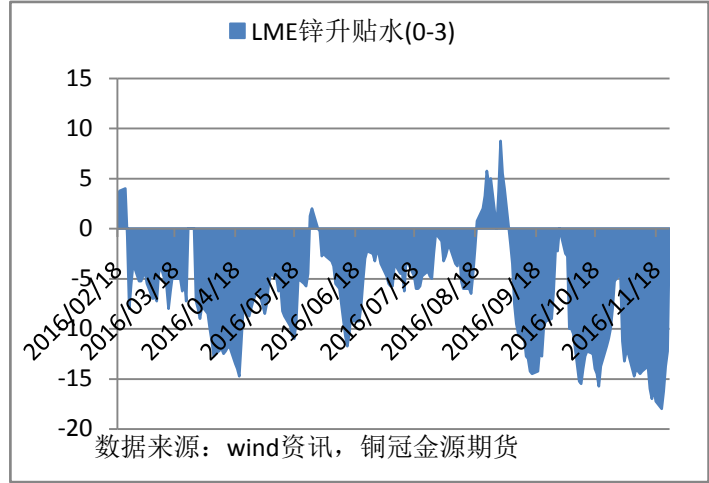
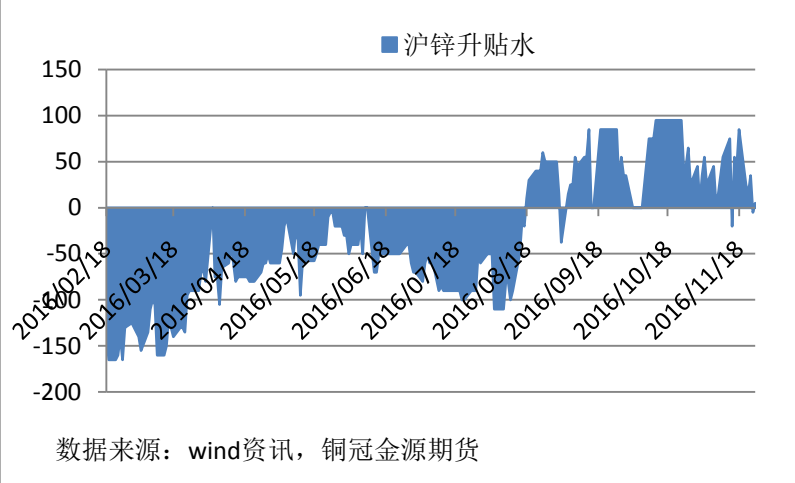


LME铅库存与注销仓单占比









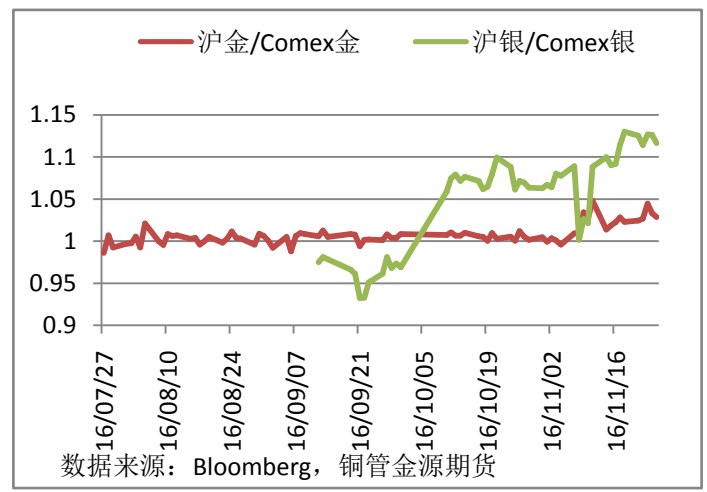
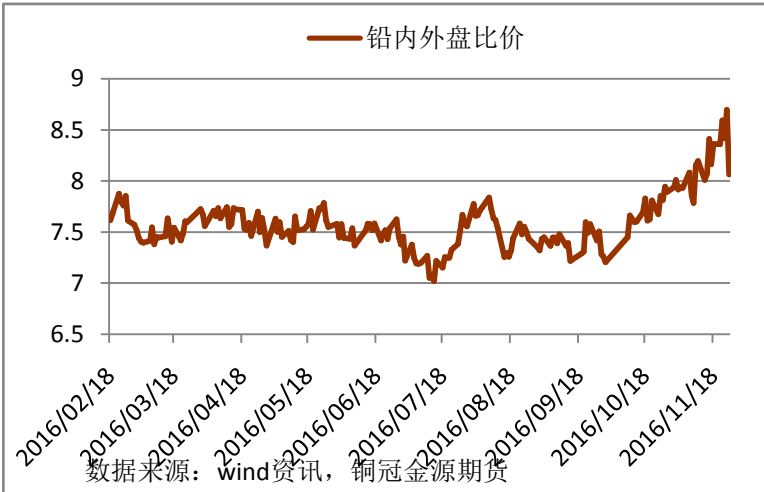


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2016-11-25	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	5,887	48,020	48,398	6.9188	-378	8.16	8.22
进口升贴水 (美元/吨)	68	1 个月	5,907	48,060	48,882	6.9644	-822	8.14	8.28
增值税率	17%	2 个月	5,880	48,100	48,662	6.9644	-562	8.18	8.28
进口关税税率	0%	3 个月	5,872	48,180	48,883	7.0062	-703	8.21	8.33
出口关税税率	5%	4 个月	5,904	43,660	49,146	7.0062	-5,486	7.40	8.32
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,905	48,250	49,554	7.0629	-1,304	8.17	8.39

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	2016-11-25	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	2,729	22,730	23,225	6.9188	-495	8.33	8.51
进口升贴水 (美元/吨)	75.0	1 个月	2,755	23,025	23,590	6.9644	-565	8.36	8.56
增值税率	17%	2 个月	2,772	12,450	23,730	6.9644	-11,280	4.49	8.56
进口关税税率	1%	3 个月	2,764	23,055	23,805	7.0062	-750	8.34	8.61
出口关税税率	5%	4 个月	2,786	23,020	23,983	7.0062	-963	8.26	8.61
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,788	23,000	24,191	7.0629	-1,191	8.25	8.68

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

**表 内外盘铅远期价格套利测算**

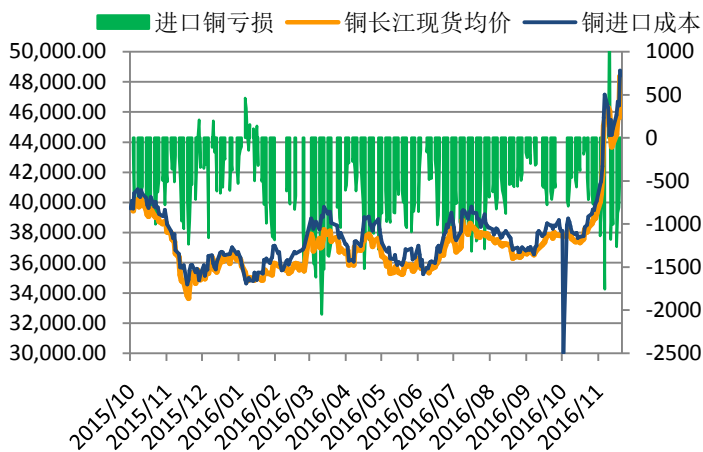
测算日期	2016-11-25	远期 期限	LME 铅价格 (美元/吨)	沪铅价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	2,301	20,000	19,726	6.9188	274	8.69	8.57
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,390	20,750	20,586	6.9644	164	8.68	8.61
增值税率	17%	2 个月	2,392	12,900	20,599	6.9644	-7,699	5.39	8.61
进口关税税率	0%	3 个月	2,394	19,800	20,737	7.0062	-937	8.27	8.66
出口关税税率	5%	4 个月	2,393	19,595	20,733	7.0062	-1,138	8.19	8.66
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,391	19,475	20,882	7.0629	-1,407	8.15	8.73

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;

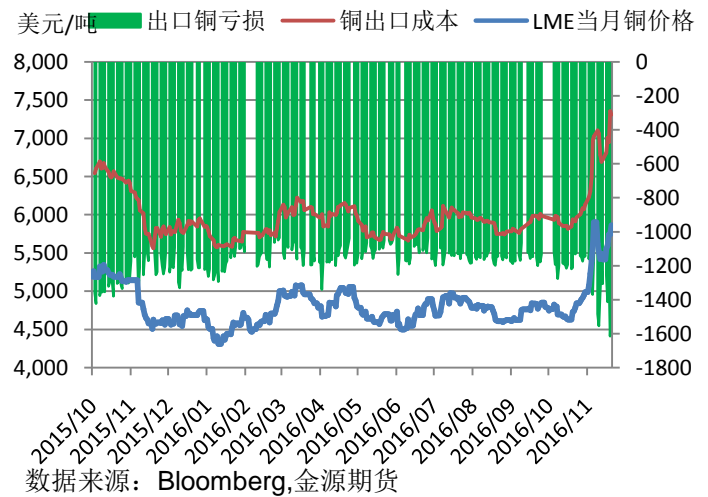
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;

3. 人民币汇率选用当日收盘价。

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

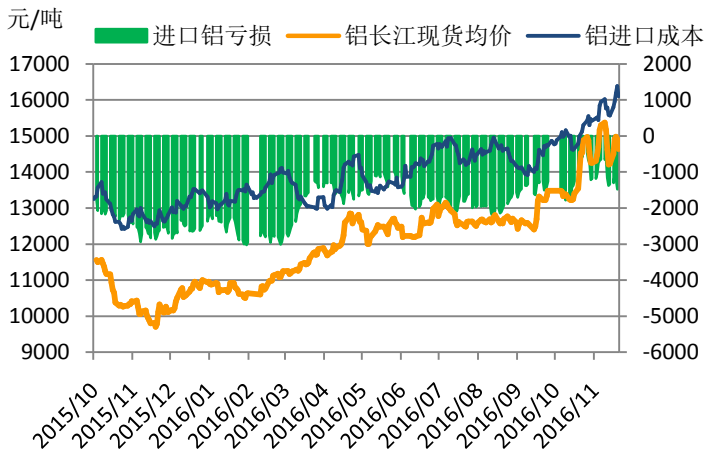
**铜进口套利走势**


数据来源: Bloomberg, 金源期货

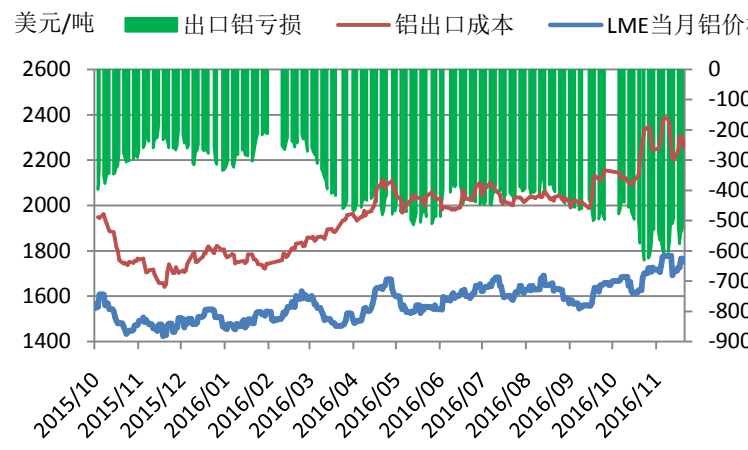
**铜出口套利走势**


数据来源: Bloomberg, 金源期货

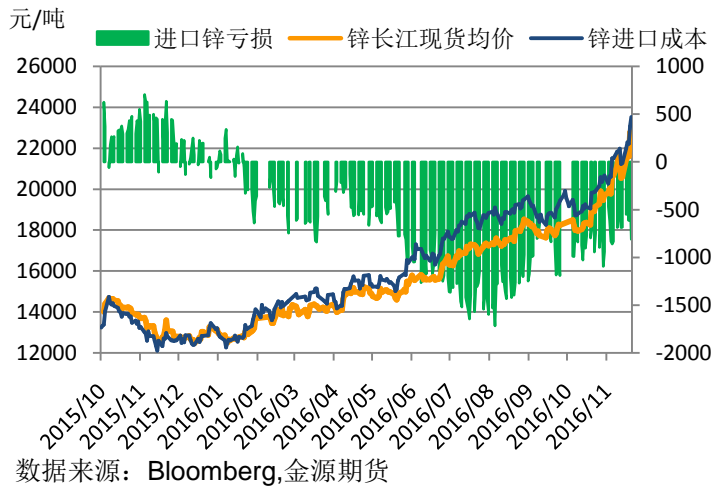
铝进口套利走势



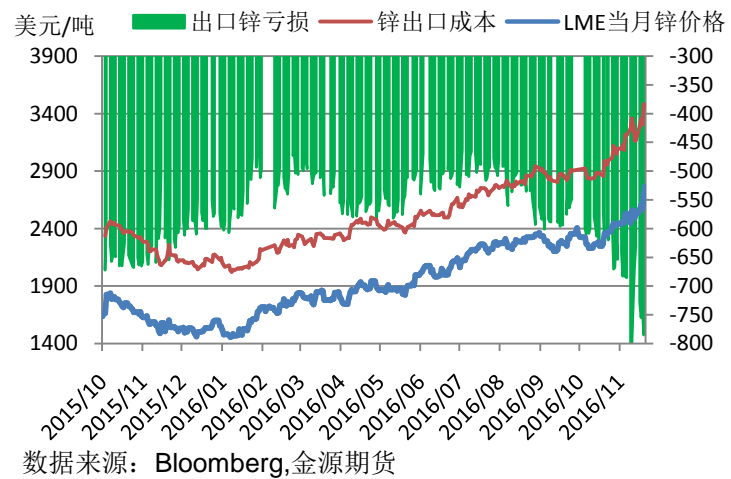
铝出口套利走势



锌进口套利走势



锌出口套利走势



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。