



2017年3月6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	49000	47500	短期
ZN	震荡	23500	22500	短期
PB	震荡	19000	18300	短期
AU	震荡	280	275	短期
AG	震荡	4250	4100	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**

上周基本金属走势先扬后抑冲高回落。美联储官员密集发表鹰派讲话使3月加息概率激增，美元指数一度突破102关口，压制金属价格回落。上周五耶伦讲话再为加息亮绿灯，但美元指数却出现回落。中国2月制造业数据保持稳中向好的发展态势，对金属构成支撑。国内抑制投机和资金面收紧的影响，因而走势震荡。短期宏观数据向好意味着补库带来的复苏尚未结束，基本金属回调空间非常有限，预计短期将维持震荡，不同品种间或有分化。春季是我国传统的生产旺季，地产拖累效应在一季度又无法被证伪，目前两会召开释放利好可期，预计多头还将卷土重来。本周是超级数据周，周五将公布的非农数据将是影响美国加息的最关键因素。欧央行则将公布利率决议，欧元区四季度GDP终值也将出炉。中国2月外储、贸易帐、通胀数据和金融数据将陆续登场，两会同样是关注的重点。

**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	48,280	550	1.15	441,100	534,614	元/吨
LME 铜	5,939	-1	-0.01			美元/吨
SHFE 铝	14,165	410	2.98	488,452	706,696	元/吨
LME 铝	1,891	-7	-0.34			美元/吨
SHFE 锌	22,880	100	0.44	674,934	387,244	元/吨
LME 锌	2,785	-27	-0.94			美元/吨
SHFE 铅	18,570	25	0.13	62,366	71,894	元/吨
LME 铅	2,249	-11	-0.46			美元/吨
SHFE 镍	90,800	100	0.11	479,120	683,240	元/吨
LME 镍	10,975	-60	-0.54			美元/吨
SHFE 黄金	277.40	-4.75	-1.68	241408.00	309912.00	元/克
COMEX 黄金	1234.90	-18.50	-1.48			美元/盎司
SHFE 白银	4159.00	-168.00	-3.88	827230.00	671138.00	元/千克
COMEX 白银	17.995	-0.315	-1.720			美元/盎司

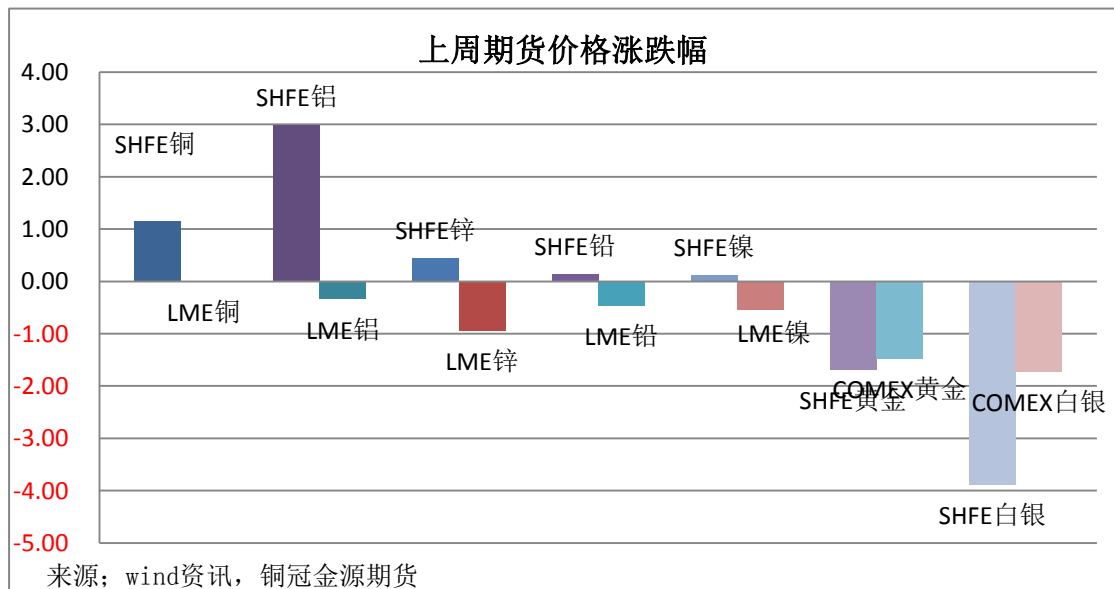
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价先扬后抑冲高回落。伦铜上周在多头增仓及空头平仓的共同推动下，三连阳一路摸高至 6090 元/吨，但在美元指数连续反弹的压力下又出现回调。周内先扬后抑，最大涨幅为 3.62%，周增仓 1000 余手，成交量减少两万手，多空多做短线操作。国内沪期铜主力 1704 合约上周以阴阳线交错的形式逐层突破各路均线，录得高位 49100 元/吨，随后多头获利了结，铜价高位回落。沪铜指数上周涨幅超 1%，周增仓 8000 余手，主力即将完成后移，市场活跃度明显增加。

现货方面：上周初由于临近月末且沪期铜反弹，资金压力制约了大量买盘，但市场上货源丰富，尤其是平水铜品牌多样，换现压力令现货贴水较上周扩大。进入 3 月，随着沪期铜的劲扬反弹，市场看多信心提振，投机商主动入市，吸收性价比高的低价货源，市场收货氛围日渐浓厚，中间商引领下游也逐渐跟进，消费买盘增多，在周末时已明显表现回暖，贴水自 300 元/吨-140 元/吨明显收窄至 200 元/吨-100 元/吨，品牌间价差也在逐步缩小。

行业方面：Escondida 铜矿罢工已经持续了 27 天，这将拖累智利的铜产出。智利矿业部长上称称，这将令该国 2 月的 GDP 增速下滑约 1 个百分点。Escondida 铜矿目前是全球最大的铜矿，该矿 2016 年铜产出大约占全球铜产量的 5%。智利 1 月铜产量为 452,035 吨，较上年同期减少 2.6%。2 月份铜产出同比下滑 12%，这样大的降幅和该铜矿的罢工有很大的关系。GFMS 称，2016 年，秘鲁取代中国，成为全球第二大产铜国，受助于 MMG 旗下 Las Bambas 铜矿投产以及自由港麦克莫伦铜金公司(Freemport McMoRan)控股的 Cerro Verde 铜矿扩产。秘鲁 2016 年铜的产量达到 228 万吨、同比增长 40.1%。预计今年秘鲁铜产量的增长步伐将大幅放缓，铜产量料为 260-270 万吨，但其全球第二大产铜国的地位将不受威胁。技术问题得到解决 三菱物资公司恢复印尼铜冶炼厂运作。

上周欧美制造业数据的强劲，提升了市场对铜需求的预期。另外，特朗普在国会发表讲话，称将向国会要求 1 万亿美元的基建支出，利好消息刺激铜价上扬。但美联储官员密集发表鹰派讲话，3 月加息概率激增，美元指数一度突破 102 关口，使铜价收窄涨幅。上周五耶伦将会再为加息亮绿灯，但美元指数却出现回落。中国 2 月制造业数据保持稳中向好的发展态势，官方制造业 PMI 连续 7 个月位于荣枯线之上，财新制造业数据为逾 4 年来次高记录，对铜价构成支撑。国内抑制投机和资金面收紧的影响，因而走势震荡。短期宏观数据向好意味着补库带来的复苏尚未结束，回调空间非常有限，沪期铜在 47500 一线有较强支撑。再加上春季是我国传统的生产旺季，地产拖累效应在一季度又无法被证伪，目前两会召开释放利好可期，预计多头还将卷土重来，本周沪期铜主要波动区间在 47500-49000 元/吨之间。

本周是超级数据周，中国 2 月外储、贸易帐、通胀数据和金融数据将陆续登场，两会同样是关注的重点。本周五将公布的非农数据将是影响美国加息的关键数据。欧央行则将公布利率决议，欧元区四季度 GDP 终值也将出炉。

**锌:**

上周沪锌主力换月至 1705 合约，期价呈现冲高回落走势，周度下跌 0.15%，最终收于 22900 元/吨，成交量增至 72.69 万手，持仓量增至 16.32 万手。LME 锌维持宽幅横盘整理，跌破 40 日均线至 60 日均线附近暂获支撑，周度下跌 1.61%，最终收于 2784.5 美元/吨，持仓量降至 28.89 万手。

现货维持贴水结构，变化幅度小。期价回落后，炼厂较为惜售，下游成交稍有好转。另外，受两会影响，华北地区环保力度加大，河北、天津等地部分下游遭限停产，短期需求受压，市场成交难有起色。截至 3 月 3 日，上海市场 0# 锌主流成交于 22580-22680 元/吨，对沪锌主力 1704 合约贴水 110-贴水 70 元/吨。炼厂惜售少出，贸易商走货顺利，下游逢低积极拿货增加，市场整体成交稍好。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22650-23370 元/吨，对 4 月贴 60 元/吨，锌价大幅下挫，刺激下游积极入市询价采购，中间商走货顺畅，现锌贴水得以收窄，成交大幅好转。广东市场 0# 锌主流成交于 22580-22600 元/吨，对 4 月贴 120 至贴 110 元/吨。中间商报价较为坚挺，下游入市积极接货带动整体成交回暖。LME 锌贴水幅度小幅扩大，截至 3 月 2 日扩大至 9.25 美元/吨。LME 锌库存先增后减，截至 3 月 3 日库存报收 38.31 万吨，较上周五增加 1625 吨，上期所库存连续三周维持增势，截至 3 月 3 日库存攀升至 19.9 万吨，较前一周增加 1138 吨，增幅达 0.58%。

行业方面，2 月 28 日-3 月 1 日 IZA 会议中关于 2017 年锌矿加工费谈判最终无果而终，主要为矿山企业和冶炼企业的分歧较大。预计 3 月份的欧洲会议将再度谈判。因锌价上涨，位于澳大利亚西部的 Attila 资源公司即将接管位于昆士兰西北部的世纪锌矿，将投资 1000 万美元重启世纪锌矿操作，以便对该矿进行复垦。据 SMM 了解，近期华北地区因环保风暴，锌渣供应紧张现象持续发酵，预计 4 月底之前，该现象难有效改善。预计此次环保或影响耗锌需求 9000 吨。2 月 27 日，四川省环境保护督察组开展环保督察，已有两家锌冶炼厂减停产，冶炼厂减停产影响的产量不到 5000 吨。另外，四川凉山州铅锌小型矿山生产受到影响出现关停。

上周美联储 3 月加息的可能性超过 90%，美元指数最高上冲至 102.26，内外盘基本金属集体重返跌势。目前锌基本面多空因素博弈。国际锌业大会上关于 2017 年锌矿加工费谈判最终无果而终，预计 3 月份的欧洲会议将再度谈判。供应端维持偏紧，环保整顿加严限制部分地区的锌矿山复产，部分冶炼企业也进行检查。同时下游消费恢复相对缓慢，加之两会期间，环保检查力度极大，其中河北保定地区镀锌厂几乎全线停产，抑制对原料的需求。盘面看，主力 1705 期价整体围绕布林通道中轨线运行，上受 5、10 日均线压制，下受 40 均线有效支撑，短期将维持横盘整理，关注下方 22500 一线支撑。上周六，美联储主席耶伦暗示本月晚些时候可能加息，但美元并未受振，反而在技术面压力下重返弱势，创下 1 月以来最大单日跌幅，内外盘基本金属反应平平。2017 年政府报告中，李克强表示，今年经济增长目标 6.5% 左右，CPI 涨幅 3% 左右，M2 和社融余额预期增长均为 12% 左右。本周关注美国非农数据，在近期多位美联储高官释放鹰派信号的背景之下，这份数据将成为决定 3 月是否加

息的一大关键因素。欧洲央行将公布利率决议，欧央行行长德拉吉也将召开新闻发布会。中国将公布 2 月外储、贸易帐、通胀及金融数据，此外，发改委、财政部和央行记者会分别于 6 日、7 日和 10 日上午举行。

### 铅：

上周沪铅主力 1704 合约期价区间窄幅运行，收于 18570 元/吨，成交量增至 32.97 万手，持仓量增至 39002 手。LME 铅止跌震荡走势，盘终波动较大，周度下跌 0.46%，最终收于 2249 美元/吨，持仓量略降至 10.32 万手。

随着期价的持续性走跌，现货维持小幅升水结构。截至 3 月 3 日，上海市场驰宏铅、水口山铅 18600 元/吨，对 1704 合约升水 50 元/吨报价，少量成交。期盘回落，持货商积极报价，下游拿货有所增加，成交稍有改善。广东市场水口山铅、YY 铅报价 18530-18550 元/吨，对 1704 合约平水至贴水 20 元/吨左右，贸易商正常报价，下游刚需少采，成交稍有回暖。河南地区主流交割品牌报价 18600 元/吨，对 SMM 均价平水附近报价，炼厂出货积极性一般，下游买兴差，交投相对清淡。LME 铅贴水转为平水，3 月 2 日升水 0.25 美元/吨。LME 铅库存变化不大，3 月 3 日报收 18.98 万吨，上期所库存连续两周增加，3 月 3 日报收 68419 吨，较前一周小幅增加 484 吨。

近期随着 3 月加息预期愈发强烈，美元指数站上 102 高位，基本金属全线承压回调。另外，下游消费季节性转淡，电池蓄电池市场需求不佳，经销商年后采购积极性不高，成品电池库存累增，工厂开工率不高，原料铅多随买随用，需求的疲软难言对铅价提振。盘面看，第一支撑位 18500 一线仍有效，随着资金关注度的下降，预计短期期价维持窄幅横盘运行。

## 三、金属要闻

红风筝：2020 年前铜市为年年短缺

皖江经济带累计探明铜金属量 699 万吨金 570 吨

江西铜业宣布旗下康西铜业暂缓生产

天津东邦铅年处理 16 万吨废铅酸蓄电池及含铅废料环保项目公示结果

印尼 Amman Mineral 将“立即”恢复铜精矿出口

2016 年澳大利亚的黄金产量达到 298 吨，创 16 年最高水平

智利 1 月铜产量同比减 2.6%至 452035 吨

钴价暴涨 125%背后：“炒钴”还是“炒股”？

去产能！不锈钢行业的白名单来了！

盛屯矿业收购大理三鑫矿业优质铜矿资源

宝武合并完成 钢铁航母起航

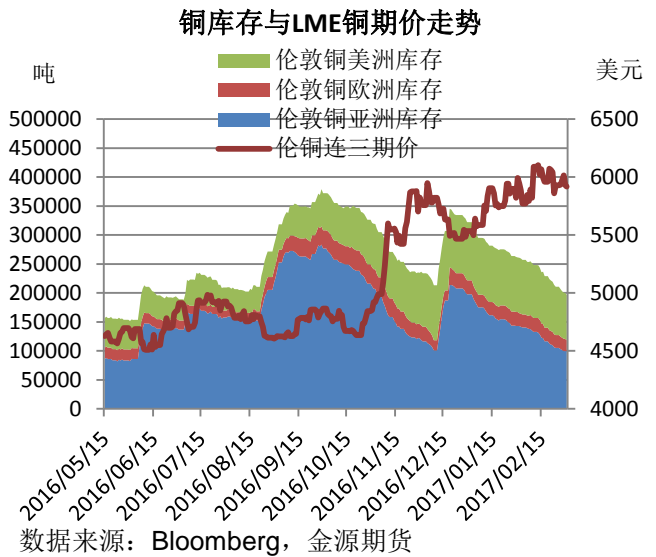
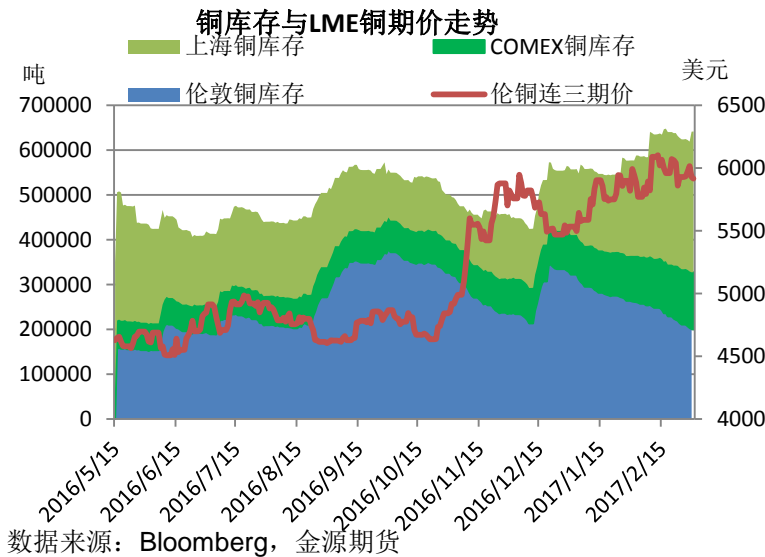
习近平：引导房地产投资行为 保持房地产市场稳定

新能源汽车产业将迎飞速发展契机

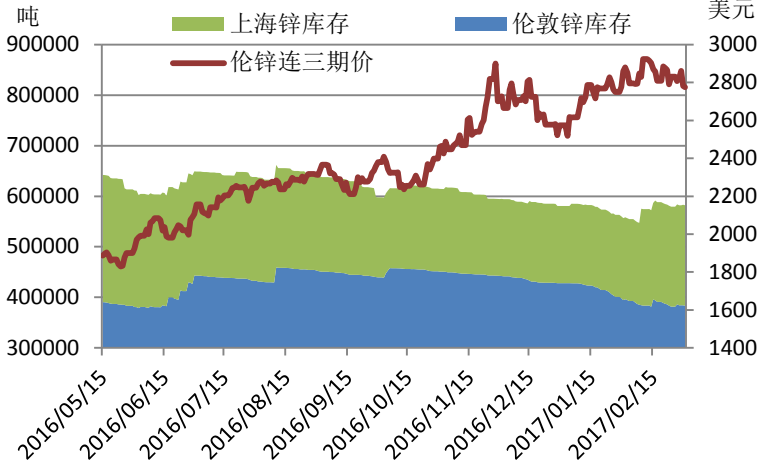


Escondida 铜矿罢工工人和警方发生冲突  
 三菱物资旗下印尼一铜冶炼厂出故障 短暂恢复后再中断  
 又一个有色涨上来了！国内钛精矿报价本周两次上调  
 印尼 Timah 预计 2017 年锡价在 20000-22000 美元/吨  
 中国铝业拟投资伊朗氧化铝项目  
 新能源汽车搅局钛白粉市场：供不应求屡屡涨价  
 2017 年北京“煤改电”配套电网工程全面开工建设  
 工信部：2017 年钢铁行业兼并重组将深入推进  
 环保风暴抑制镀锌开工 短期耗锌需求被抑制  
 铝价大涨助电解铝企业业绩大幅“回血”  
 亚洲影响力与日俱增 LME 铝交易逐步东移  
 鹏欣资源 8100 万澳元切入镍钴冶炼 上交所发函关注标的储量  
 金银重挫 20 亿美元名义价值白银遭抛售  
 欧洲 Aurubis AG 公司将把业务从铜扩大到其他非有色金属领域  
 江铜李保民：有色行业必须去产能、降成本和创新供给  
 力拓宣布旗下澳洲铝冶炼厂减产 14%  
 美对华不锈钢板带材和碳合金钢板征双反税 商务部回应

#### 四、相关图表

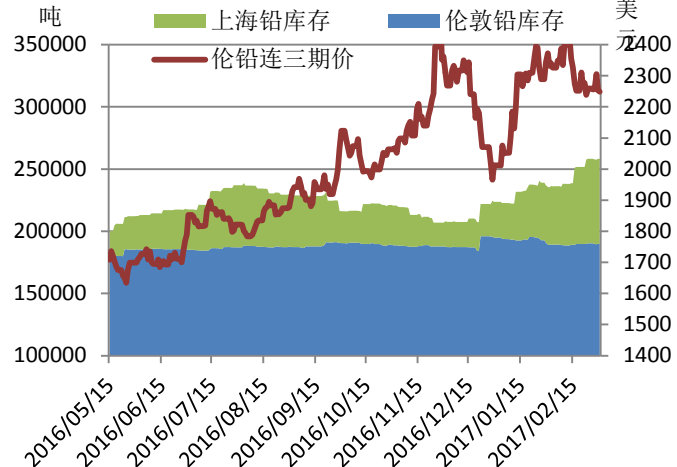


锌库存与LME锌期价走势

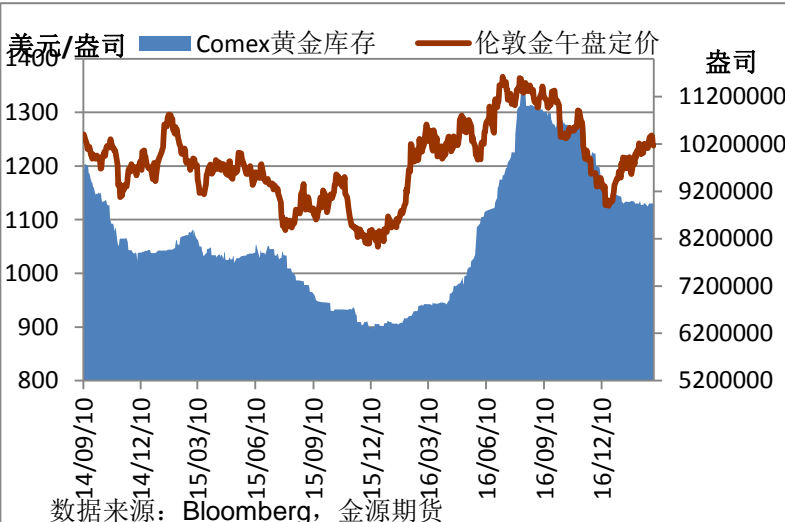


数据来源: Bloomberg, 金源期货

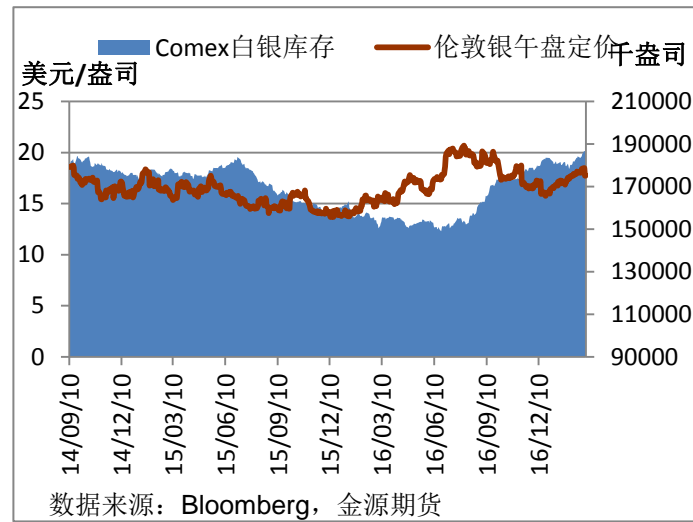
铅库存与LME铅期价走势



数据来源: Bloomberg, 金源期货

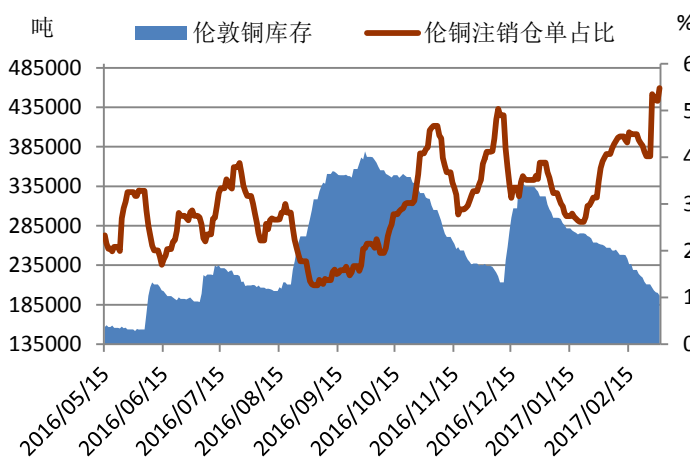


数据来源: Bloomberg, 金源期货



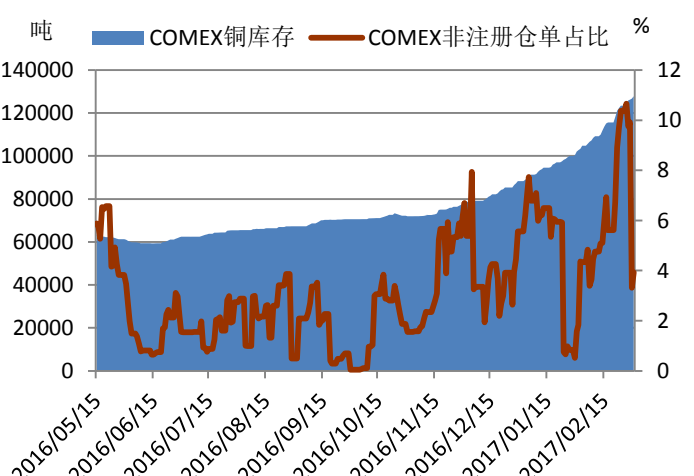
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME铜库存与注销仓单占比

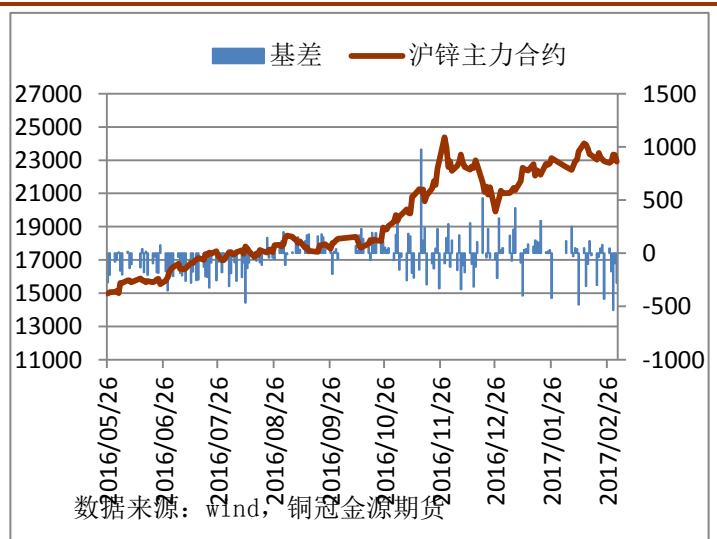
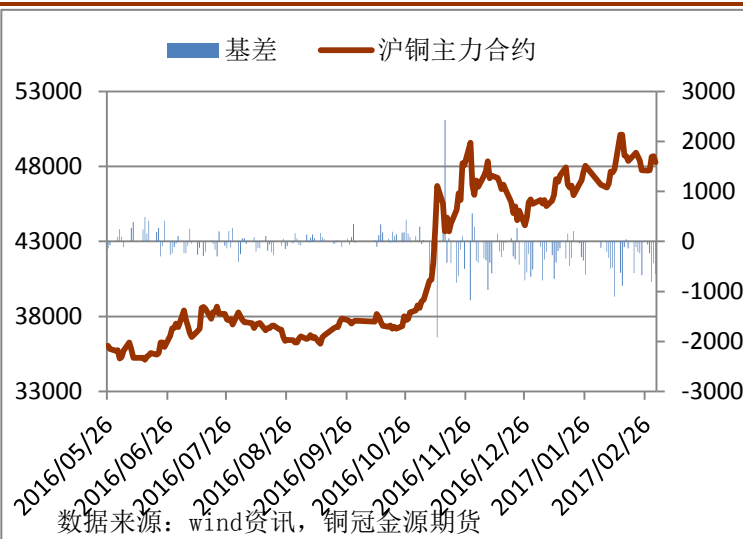
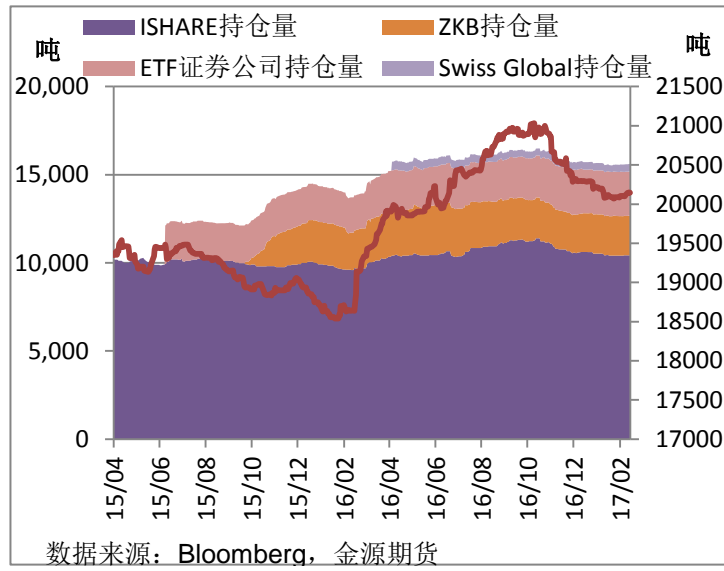
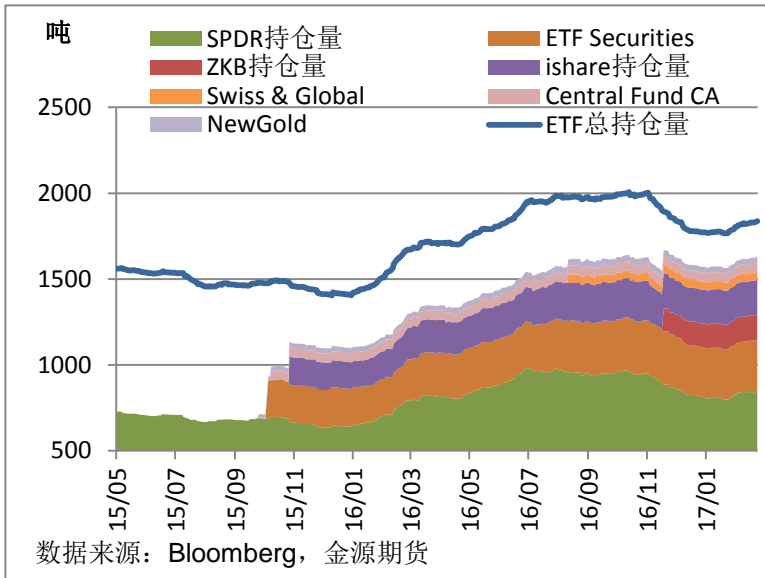
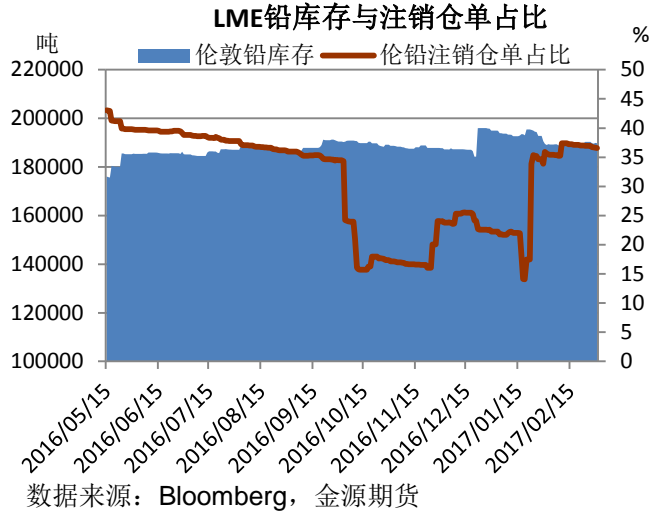
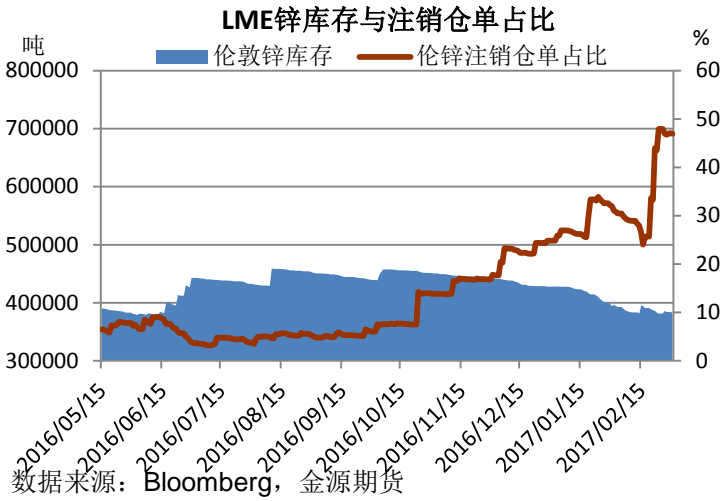


数据来源: Bloomberg, 金源期货

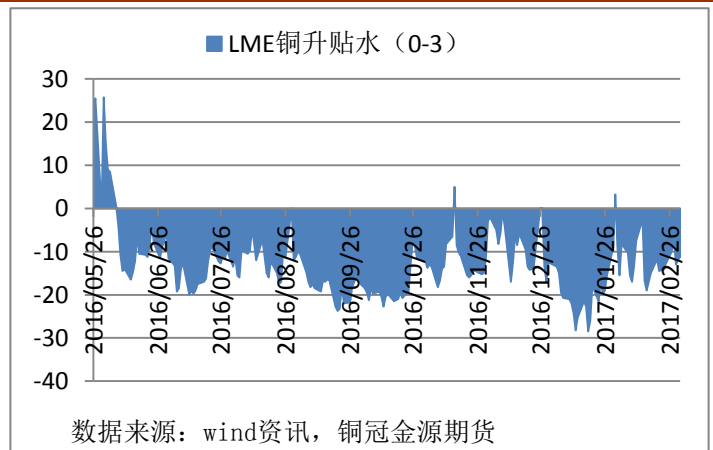
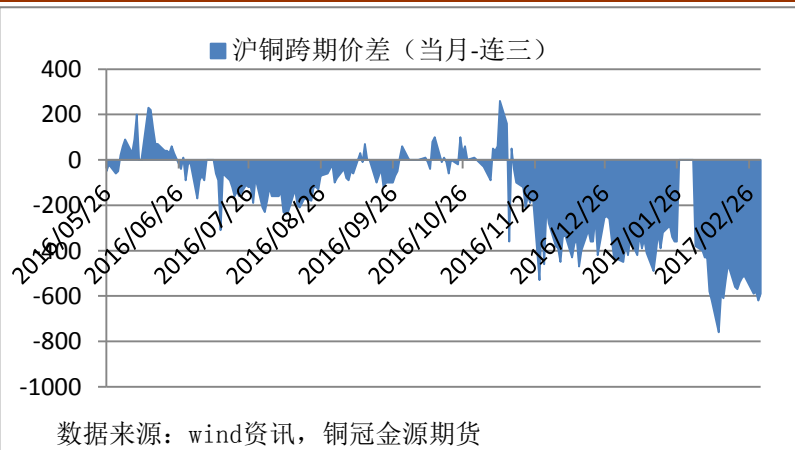
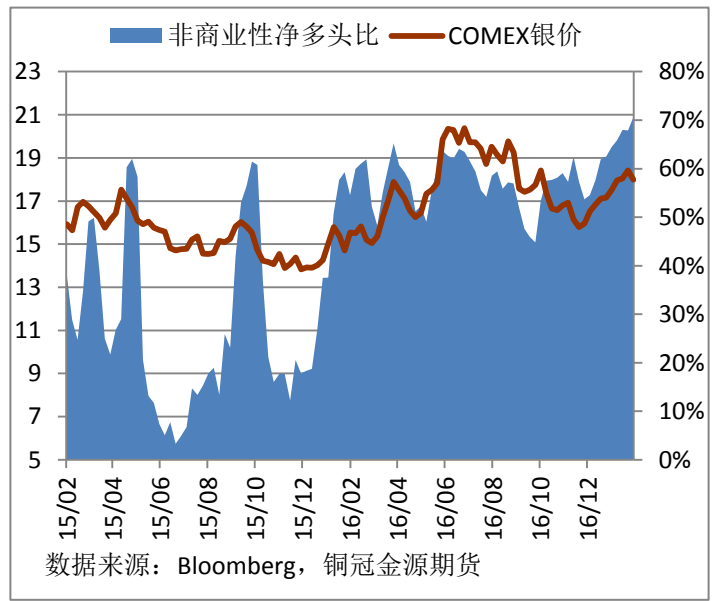
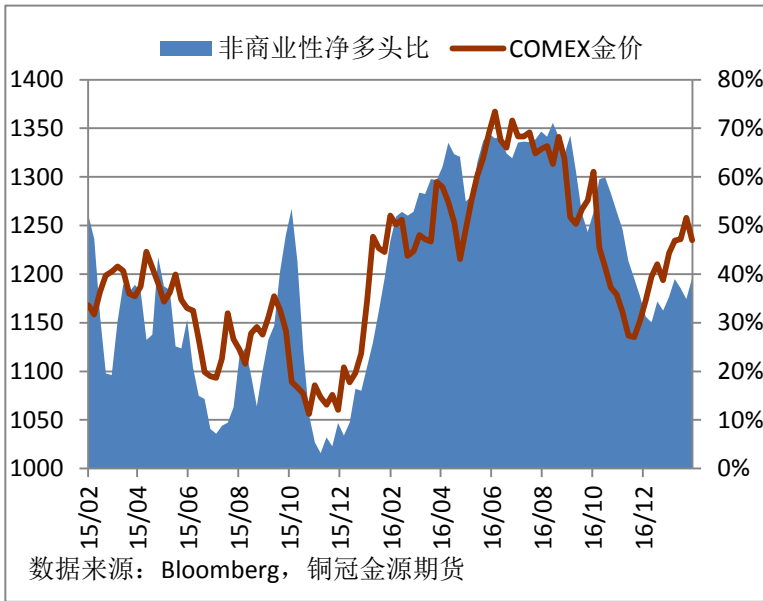
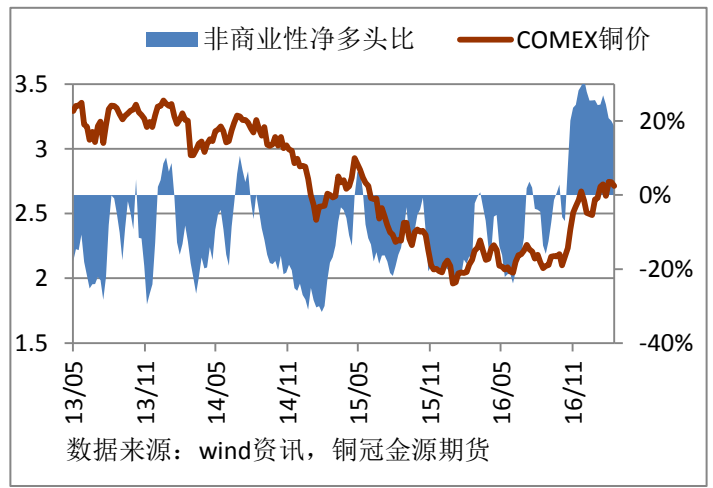
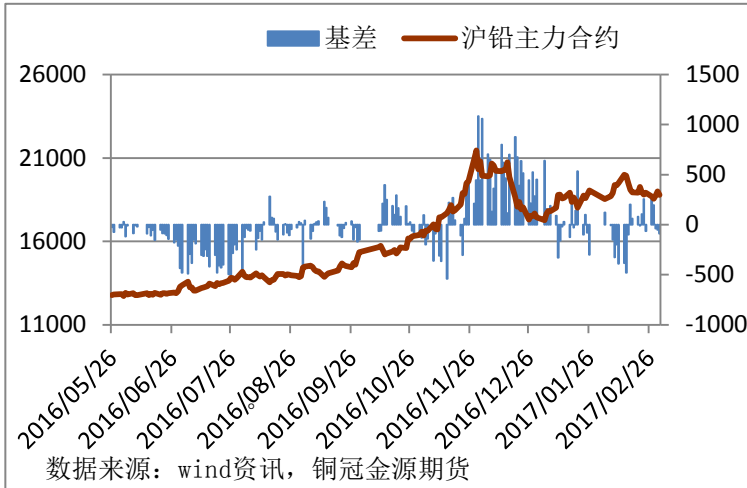
COMEX铜库存与非注册仓单占比

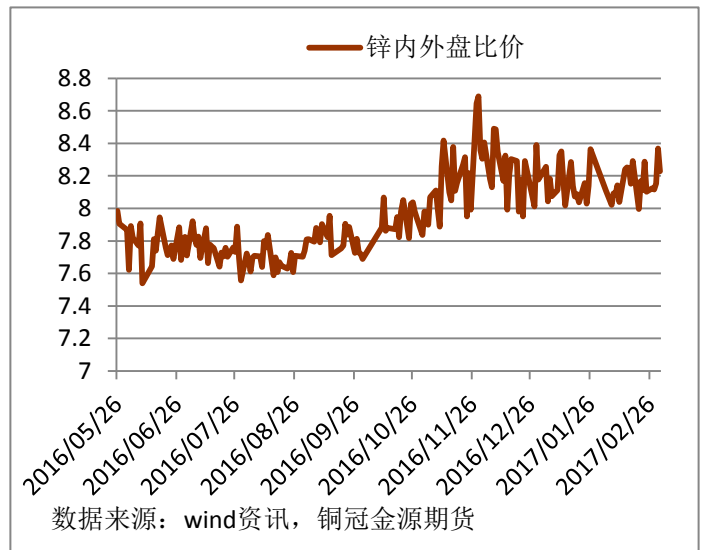
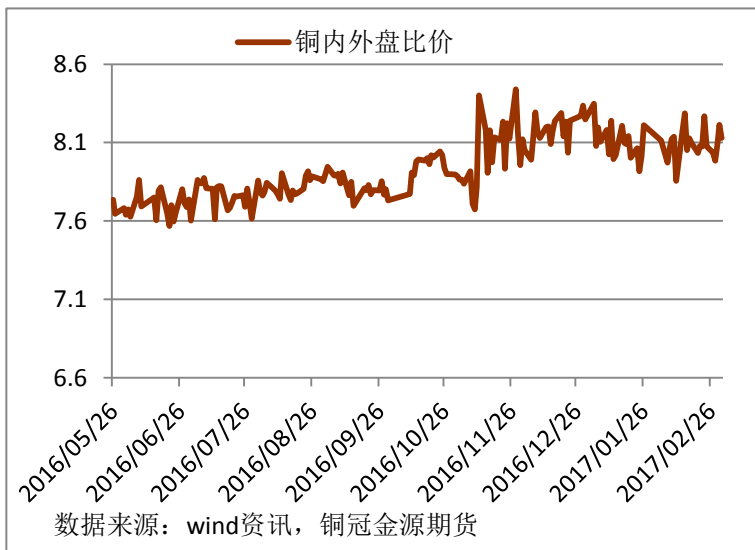
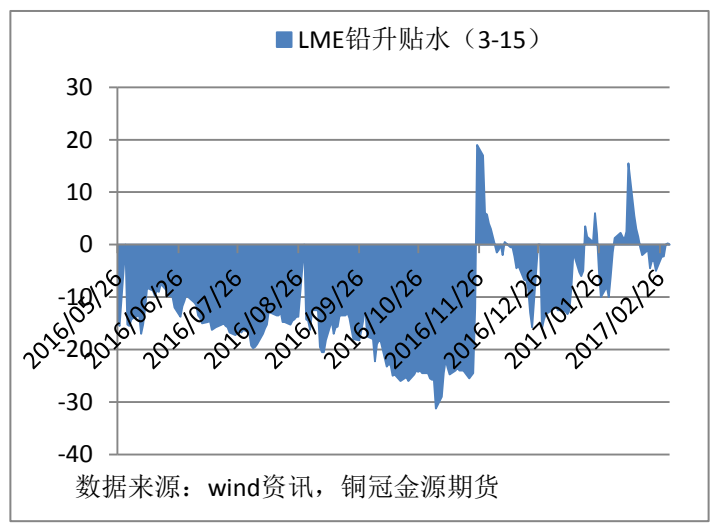
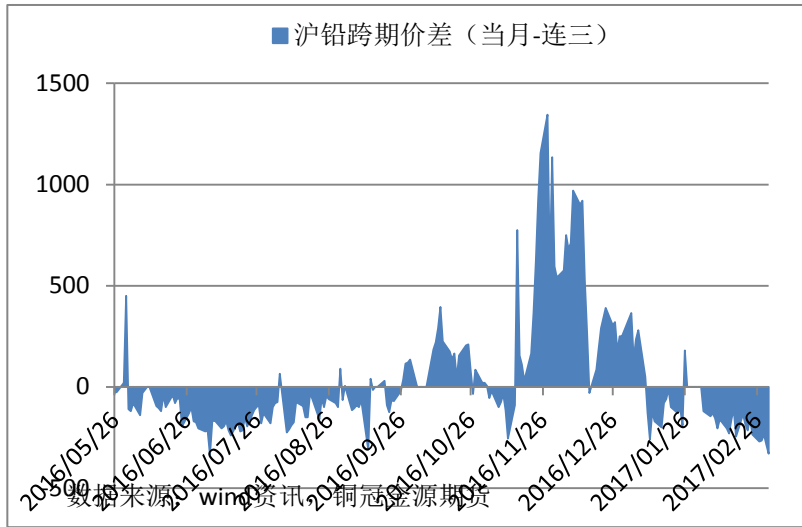
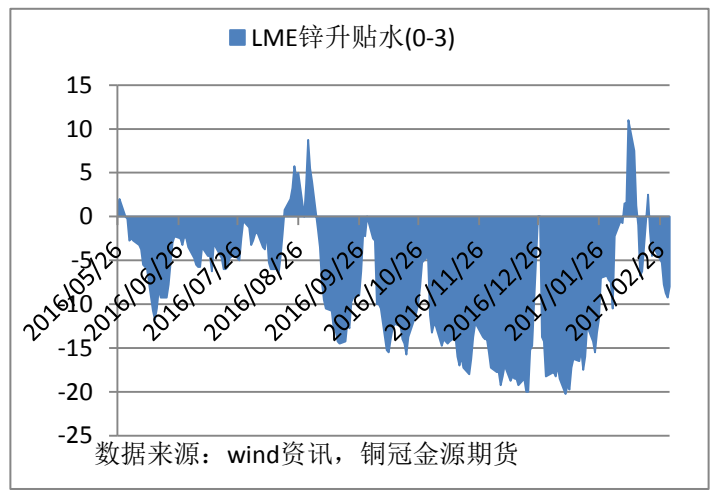
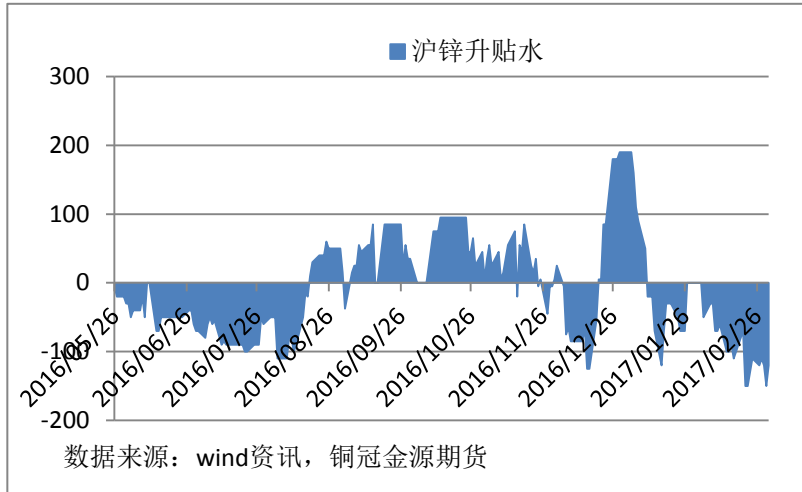


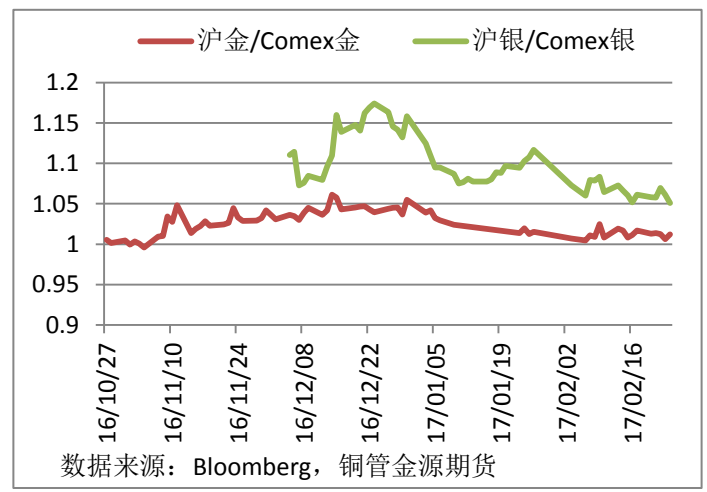
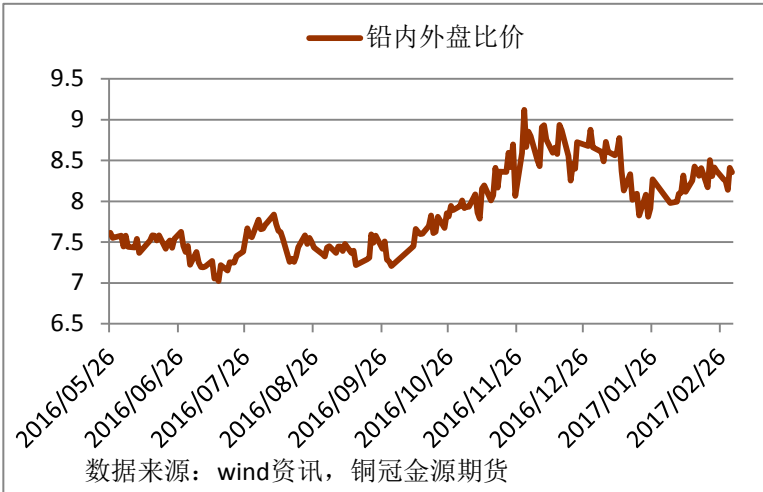
数据来源: Bloomberg, 金源期货










**表 内外盘铜远期价格套利测算**

测算日期	2017-3-3	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	5,931	47,700	48,508	6.9005	-808	8.04	8.18
进口升贴水 (美元/吨)	53	1 个月	5,933	48,050	48,687	6.9237	-637	8.10	8.21
增值税率	17%	2 个月	5,938	48,280	48,729	6.9237	-449	8.13	8.21
进口关税税率	0%	3 个月	5,943	48,480	49,083	6.9687	-603	8.16	8.26
出口关税税率	5%	4 个月	5,947	48,640	49,112	6.9687	-472	8.18	8.26
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,949	48,800	49,527	7.0247	-727	8.20	8.32

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	2017-3-3	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	2,796	22,610	23,831	6.9005	-1,221	8.09	8.52
进口升贴水 (美元/吨)	92.5	1 个月	2,800	22,810	23,945	6.9237	-1,135	8.15	8.55
增值税率	17%	2 个月	2,802	22,880	23,957	6.9237	-1,077	8.17	8.55
进口关税税率	1%	3 个月	2,805	22,900	24,136	6.9687	-1,236	8.17	8.61
出口关税税率	5%	4 个月	2,807	22,910	24,156	6.9687	-1,246	8.16	8.61
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,807	22,950	24,344	7.0247	-1,394	8.18	8.67

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

**表 内外盘铅远期价格套利测算**

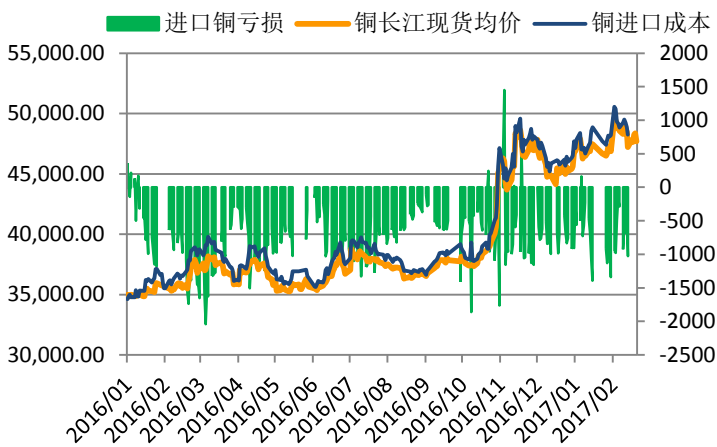
测算日期	2017-3-3	远期 期限	LME 铅价格 (美元/吨)	沪铅价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
<b>参数设定</b>		即期	2,246	18,600	19,348	6.9005	-748	8.28	8.61
进口升贴水 (美元/吨)	<b>12.5</b>	1 个月	2,251	18,460	19,453	6.9237	-993	8.20	8.64
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	2,251	18,570	19,451	6.9237	-881	8.25	8.64
进口关税税率	<b>0%</b>	3 个月	2,253	18,675	19,590	6.9687	-915	8.29	8.70
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	2,255	18,790	19,607	6.9687	-817	8.33	8.70
杂费(元/吨)	<b>200</b>	5 个月	2,256	18,720	19,776	7.0247	-1,056	8.30	8.77

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；

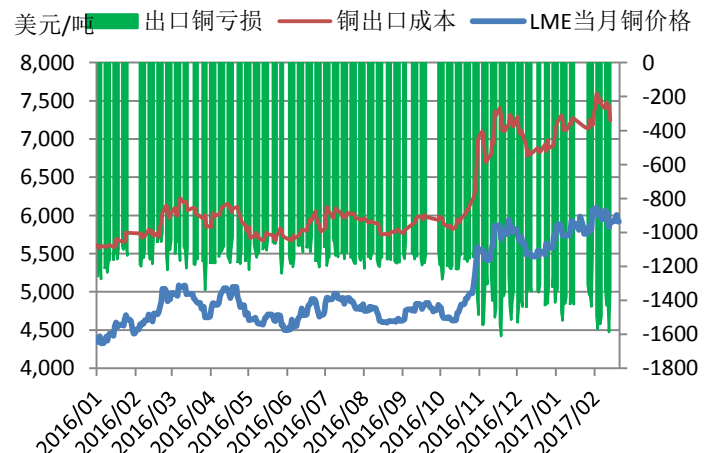
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价；

3. 人民币汇率选用当日收盘价。

数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

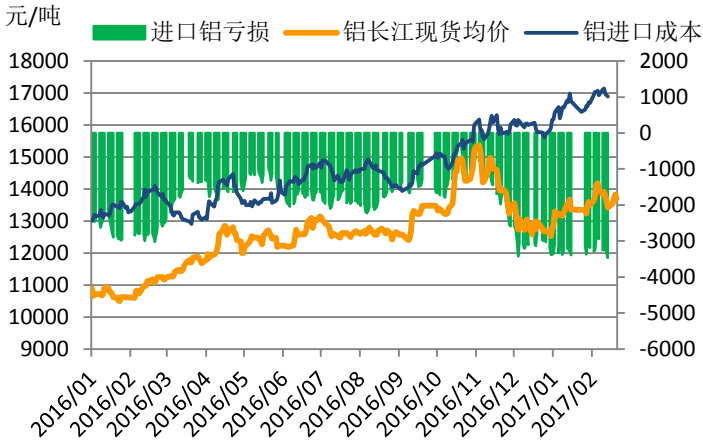
**铜进口套利走势**


数据来源：Bloomberg,金源期货

**铜出口套利走势**


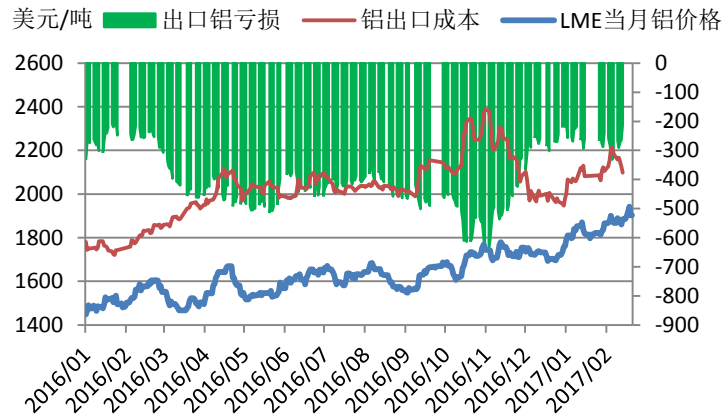
数据来源：Bloomberg,金源期货

铝进口套利走势



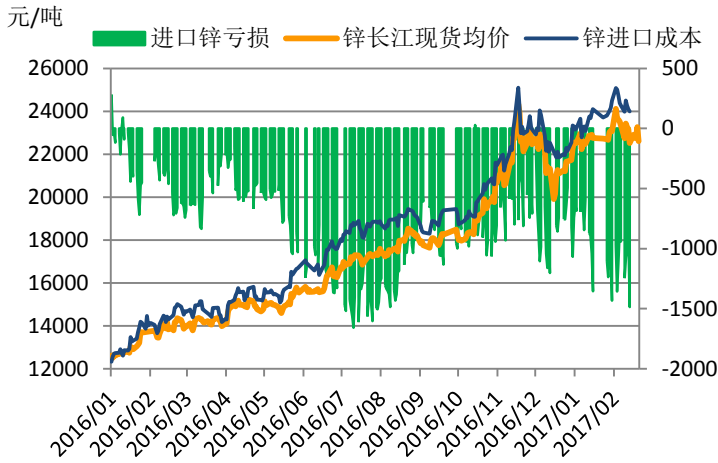
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铝出口套利走势



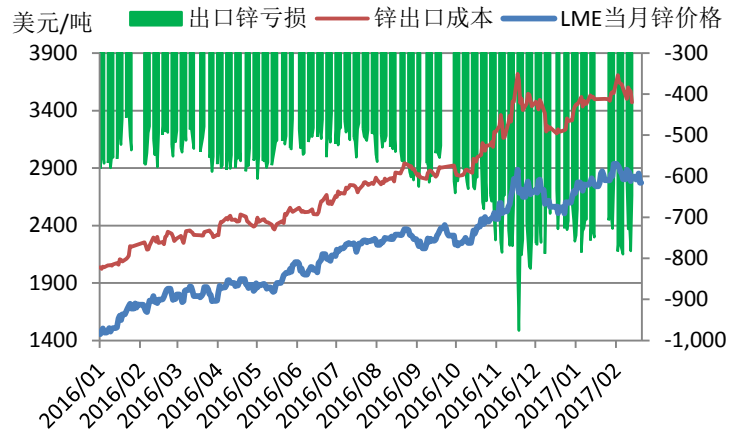
数据来源: Bloomberg, 金源期货

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。