



2017年3月20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	震荡偏强	50000	47500	短期
ZN	震荡	24350	23200	短期
PB	震荡	19000	18300	短期
AU	震荡偏强	283	275	短期
AG	震荡偏强	4300	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**

上周美联储加息落地，在市场预期范围内，但对于经济增长耶伦表示并未加速且反复强调中性利率概念，偏鸽派的言论导致美元遭抛售大幅回落，提振基本金属走出上周的大跌阴霾，低位返升。另外，英国首相拒绝了苏格兰公投，荷兰大选右派失利也使欧元低位返升，美元指数承压，最低回落至 100.49。中国 2 月经济数据大多向好，市场普遍预期基建将成为支撑中国经济的一大因素。再加上对中国生产旺季的预期看，金属整体处于偏多的氛围中。本周宏观关注美联储主席耶伦在内的多位高官的讲话，可关注其对美国经济和劳动力市场的判断；3 月底之前将开启英国退欧谈判，关注进程；此外，博鳌亚洲论坛 2017 年年会将在中国海南召开，本次论坛主题为“直面全球化与自由贸易的未来”。

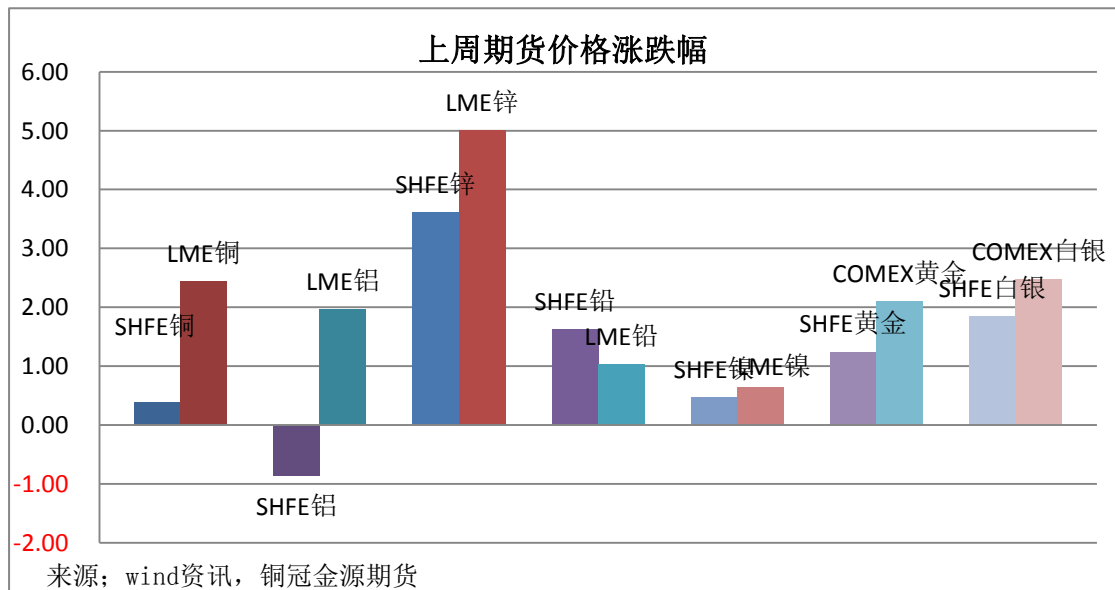
## 一、交易数据

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	47,740	180	0.38	314,142	517,094	元/吨
LME 铜	5,940	141	2.43			美元/吨
SHFE 铝	13,760	-120	-0.86	376,092	662,944	元/吨
LME 铝	1,917	37	1.97			美元/吨
SHFE 锌	23,365	815	3.61	667,966	451,728	元/吨
LME 锌	2,892	138	5.01			美元/吨
SHFE 铅	18,455	295	1.62	59,978	69,950	元/吨
LME 铅	2,295	24	1.03			美元/吨
SHFE 镍	84,460	390	0.46	489,164	722,460	元/吨
LME 镍	10,275	65	0.64			美元/吨
SHFE 黄金	277.05	3.40	1.24	142110.00	314876.00	元/克
COMEX 黄金	1228.90	25.30	2.10			美元/盎司
SHFE 白银	4142.00	75.00	1.84	348114.00	645160.00	元/千克
COMEX 白银	17.410	0.420	2.472			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:

上周铜价自低位回升。一方面 Escondida 铜矿罢工工会拒绝接受资方新合同，罢工事件持续得不到解决，秘鲁最大的铜矿之一 Cerro Verde 铜矿也从上周开始罢工，铜矿事件刺激伦铜上行。LME 铜库存增幅继续趋缓。另外一方面美联储如期加息 25 个基点，但是态度鸽派，美元遭遇大幅抛售，支撑铜价反弹。伦铜上周五起自低点 5687.5 美元/吨处开始反弹，在多头增仓和空头平仓盘的共同推动下走出五连阳，突破所有均线后，并冲高到 5948.5 美元/吨，涨幅达 3.59%，周平仓 3000 余手，以空头离场为主。上周沪铜主力 1705 合约跟随伦铜走势，多头盘涌入，重心不断上移，周内最大涨幅 3.80%，周内持仓量增加近两万手，成交量增加近 48 万手。

现货方面：上周沪铜 1703 合约完成交割，交割前隔月基差扩大至 300 元/吨，推升现铜报价趋向交割水平，报价推高至平水-升水 140 元/吨，投机商入市吸收低价货源。交割后市场重返贴水 270 元/吨-贴水 130 元/吨，依然是中间商买现抛期为主，下游维持刚需，周内贸易活跃度仍以中间商为主。

行业方面：必和必拓（BHP Billiton）旗下位于智利 Escondida 铜矿工人罢工已经进入第二个月。最新消息显示，Escondida 铜矿资方称已接受罢工工会提出的谈判提议。工会重申，除非必和必拓同意不削减当前合同的福利、给予新员工与老员工相同的待遇等条件，否则工会不会返回谈判桌。Escondida 铜矿总裁 Marcelo Castillo 称，已经就提议进行了答复，周一可能进行会面。公司已经提供新的薪资、奖金和福利，但未提供更多细节。此前该铜矿已经罢工 39 天，今日谈判或成为重要转折点。秘鲁 Cerro Verde 铜矿也于前一个周五开始罢工。在印尼，自由港与政府之间就 Grasberg 铜矿的出口许可问题的纠纷依然无解。这三家铜矿产量共计占到全球铜供应的 13%。高盛预计，智利 Escondida 铜矿、秘鲁 Cerro Verde 矿场罢工，以及印尼 Grasberg 矿权纠纷，将导致产量损失 20 万吨。秘鲁能源及矿产部公布数据显示，2017 年 1 月，秘鲁铜产量年增 24.8%至 196,317 公吨；2016 全年，秘鲁铜产量年增 38.4%至 235 万吨。数据显示，中国 1-2 月份精炼铜（电解铜）产量同比增长 6.7%至 137 万吨。

库存方面：近期以来，全球铜库存不断回升。2 月以来，上期所仓单增加近 9 万吨。而 LME 库存自 3 月以来也出现增加迹象。其原因主要是由于铜产业链（主要是冶炼企业和贸易商）应对期货交割所致，因此留存于冶炼企业和贸易商中的库存较少。另外，2016 年铜价上涨，使得铜产业链中下游企业缺乏增加库存的机会，整体使得产业链库存较低。

上周美联储加息落地，在市场预期范围内，但对于经济增长耶伦表示并未加速且反复强调中性利率概念，美元遭抛售大幅回落，提振基本金属走出上周的大跌阴霾，低位返升。另外，英国首相拒绝了苏格兰公投，荷兰大选右派失利也使欧元低位返升，美元指数承压，最低回落至 100.49。中国 2 月经济数据大多向好，市场普遍预期基建将成为支撑中国经济的

一大因素。3月、4月份通常是主要领域需求恢复时期，加上当前整个产业链库存均较低，因此需求恢复值得期待。整体来看，目前供应忧虑和美元大幅下挫提振铜价。再加上对中国生产旺季的预期看，铜整体处于偏多的氛围中，预计沪期铜在48000一线震荡整固后有望再次冲击50000一线。

本周宏观关注美联储主席耶伦在内的多位高官的讲话，可关注其对美国经济和劳动力市场的判断；3月底之前将开启英国脱欧谈判，关注进程；此外，博鳌亚洲论坛2017年年会将在中国海南召开，本次论坛主题为“直面全球化与自由贸易的未来”。

### 锌：

上周沪锌主力1705延续反弹走势，周度上涨6.45%，最终收于23365元/吨，成交量增至387.55万手，持仓量增至26.75万手。LME锌期价震荡上行，周二期价回调后延续上涨，周度涨幅达5.78%，收于2866美元/吨，持仓量降至28.57万手。

现货市场维持贴水，截至3月17日，上海0#锌主流成交于23260-23360元/吨，对沪锌主力1705合约贴70-贴50元/吨。炼厂出货积极性不减，贸易商保值盘被套货源流出不多，下游维持一周观望态势，仍拿货不佳，加之仓单货源暂未流出，市场升贴水较为僵持，整体成交未有好转。天津市场0#锌锭主流成交于23300-24100元/吨，对沪平水附近。部分炼厂控制出货，0#驰宏市场货源增加，贸易商高贴水出货，锌价持续上扬，下游维持采购略有回落。广东0#锌主流成交于23300-23320元/吨，对沪锌主力1705合约贴水80-贴70元/吨左右，对沪平水。炼厂出货正常，锌价持续走高，持货商出货积极，下游观望情绪依旧，成交平平，整体需求比较平淡。LME锌贴水维持在18美元/吨附近。库存方面，LME锌库存继续回落，截至3月17日库存报收37.65万吨，较前一周五减少3575吨；上期所库存转跌至18.63万吨，连续两周下跌。

行业方面，国际铅锌研究小组上周三公布的数据显示，1月全球锌市供应短缺2.7万吨，去年12月修正后为过剩8,800吨。2017年初全球锌市仍呈紧张状况，缺口仍存，并未完全扭转。秘鲁能源及矿产部公布数据显示，2017年1月，锌产量年增11.3%至113955公吨。据SMM，2017年3月13日，中西部锌冶炼骨干企业在西安召开了高层研讨会。会议各方表态，不排除通过实际减产检修，来上调国内外锌精矿加工费。会议提出“建立进口原料谈判协调机制”的要求，应对当前30美元/干吨低水平进口锌精矿加工费。此次参会的中西部冶炼企业表态短期内下调产量计划。其中东岭已于近期新增检修减产，而其他企业生产情况仍需进一步跟踪。据我的有色，华北地区冶炼厂检修增加，或影响2000多吨的精炼锌产量，支撑锌价上涨。SMM数据显示，上周现货库存下降4.15%至28.67万吨，主要降幅在上海和广东地区，上海地区下游逢低大量入市补库，广东地区因部分炼厂检修仓库到货量减少。

上周四美联储如期加息25个基点，但耶伦表示没有预计每次会议都会加息，这令市场稍显失望，美元受挫持续回落至100点附近，内外基金属集体拉涨。基本上，中西部骨干冶炼企业有联合减产以上调国内外锌矿加工费的预期，加上近期锌冶炼企业检修有所增加，

市场炒作该利好因素，提振锌价上行。不过，目前镀锌板主要生产地区华北持续环保检查，锌需求难见迅速恢复，或拖累锌价上涨幅度。盘面来看，主力下方 5、10、40 日均线趋于黏连或形成一定支撑，短期偏多思路操作，上方考验 2 月高点 24350 附近压力。

### 铅：

上周沪铅主力换月至 1705 合约，期价小幅反弹后震荡，周度上涨 2.84%，收于 18455 元/吨，成交量增至 15.56 万手，持仓量增至 35274 手。LME 铅震荡重心略有上移，上涨 0.57%，收于 2274 美元/吨，持仓量略降至 10.2 万手。

现货市场，现货贴水扩大，截至 3 月 17 日，上海市场驰宏铅 18350 元/吨，对 1705 合约贴水 100 元/吨，少量成交。期盘上涨后维稳运行，持货商正常报价，下游按需采购，成交与暂无明显变化。广东市场厂提驰宏铅 18300 元/吨，对 1705 合约贴水 150 元/吨，厂提金海铅报价 18150 元/吨，对 SMM 均价贴水 50 元/吨，暂无成交。持货商报价积极性一般，市场听闻报价较少，下游以提长单为主，成交淡。河南地区主流交割品牌报价 18100 元/吨，对 SMM 均价贴水 100 元/吨附近报价，少量成交。下游按需采购，市场成交偏淡。LME 铅贴水小幅扩大，3 月 17 日贴水 2.75 美元/吨。LME 铅库存整体维持在 19 万吨附近，变化幅度不大，3 月 17 日报收 19.04 万吨，上期所库存连续四周增加，3 月 17 日报收 73665 吨。

行业方面，ILZSG 数据显示，1 月全球铅市供应短缺 1.5 万吨，去年 12 月修正为短缺 70000 吨，去年 1 月份短缺 3 万吨。1 月份消费者、生产商和交易所铅库存环比增加 1 万吨至 49 万吨。秘鲁能源及矿产部公布数据显示，2017 年 1 月，铅产量年减 3.5%至 24886 公吨。

美联储加息，符合市场预期，但随后耶伦言论偏鸽派，美元指数快速回落，基金属集体反弹。此外，近期公布的中国 2 月成绩单大多向好，表明 2017 年经济开局强劲，主要受助于强劲的银行放贷、政府基础设施支出以及民间投资复苏，市场对金属需求增强的预期升温，提振基金属走势。不过，考虑到 3 月以来铅下游进入消费淡季，现货市场需求对期价难言提振，铅价多跟随其他基金属走势。盘面看，主力均线胶着，继续上行乏力，关注上方 40 日均线压制，短期走势或以震荡为主，建议观望。

## 三、金属要闻

螺纹强势大涨 然超高利润驱使下钢厂复产风席卷而来

秘鲁最大铜矿罢工进入第四天 维持一半运营产能

麦格理：二季度中国经济或逆转 铝价面临回落

俄罗斯 1 月有色金属出口同比增加

中国车市震荡 自主品牌剧烈分化

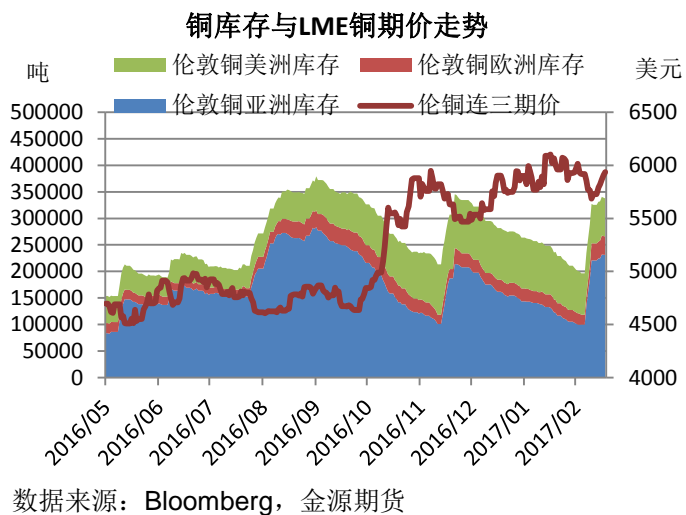
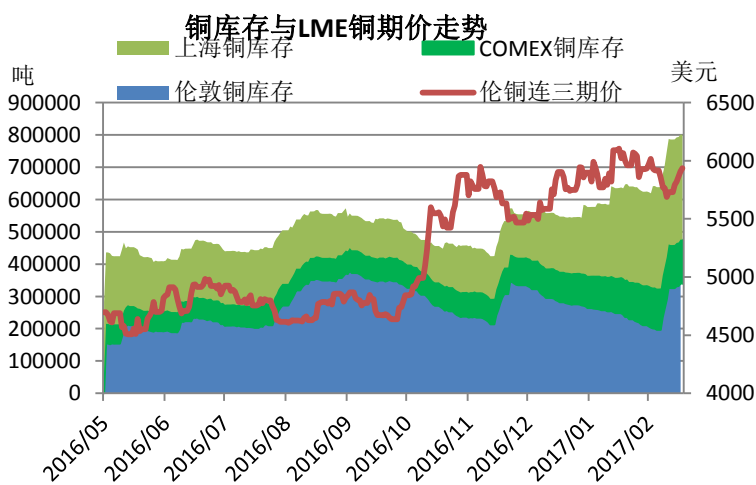
大冶有色铜绿山矿事故致停产三个月

镍市收储传闻再起 或因看走眼！

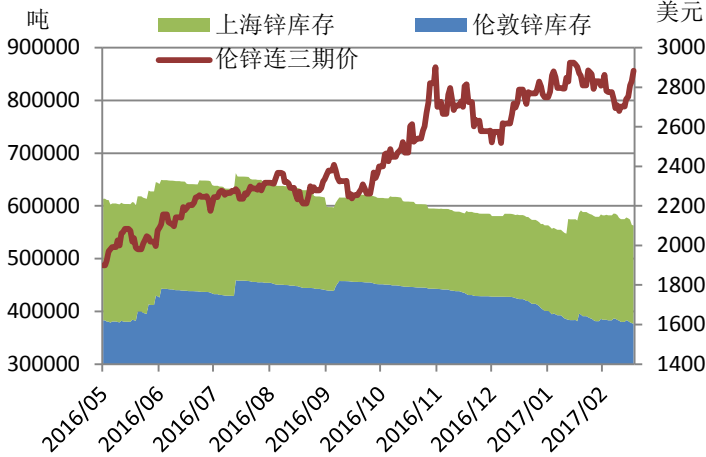
中国铝行业频撞双反枪口 影响重大多方回应

Trevali 将斥资 4 亿美元收购嘉能可锌矿资产  
 Escondida 铜矿工会再度拒绝重启磋商邀请  
 云铜集团冶炼战略布局项目新进展  
 政府工作报告补充遏制房价过快上涨  
 美加息后金属多上扬 铜价短期是否仍有上行空间?  
 ILZSG: 1 月全球铅市供应短缺较上月翻番至 1.5 万吨  
 ILZSG: 1 月全球锌市供应短缺 2.7 万吨  
 风险较大信心不足 有色矿采选业固投降幅扩大  
 云南普朗铜矿 3 月 16 日正式投产  
 Amman 矿业将投资 92 亿美元扩张铜矿产能  
 智利 Escondida 矿场工会预计罢工已造成逾 12 万吨铜矿石减产  
 伦敦最大铜产商 20 亿英镑入股英美资源集团  
 智利 Escondida 铜矿罢工工人阻止必和必拓重启港口  
 钢铁有色企业加速去杠杆 多单债转股落地  
 高盛: 铜市疲态只是暂时 三个月价格将达 6200 美元  
 发改委召开部际联席会议: 煤价、钢价不具备大涨条件  
 矿山停产国外废铜入市补缺 国内废铜市场火热  
 合肥: 推 2.5 万辆新能源汽车建 1.2 万个充电桩  
 Escondida 铜矿资方接受工会提议 将重返谈判桌  
 铜锌锡铁矿石产量增长 秘鲁经济表现优于预期  
 2016 年东营进口铜精矿 86.86 万吨 增长两倍  
 西部矿业 2016 年实现净利润 1 亿元 同比增长 229%

#### 四、相关图表

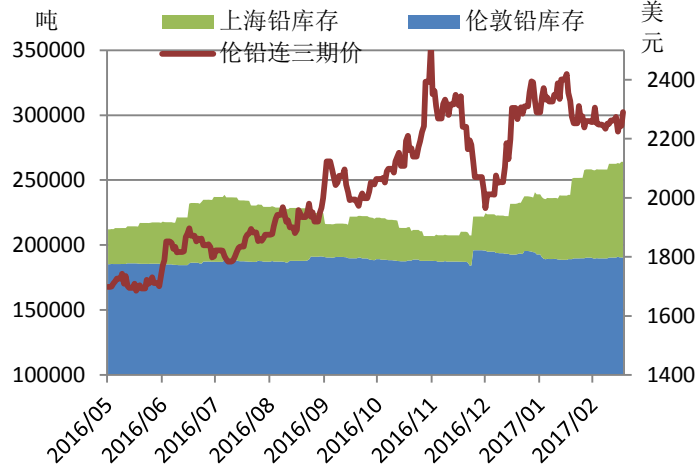


锌库存与LME锌期价走势

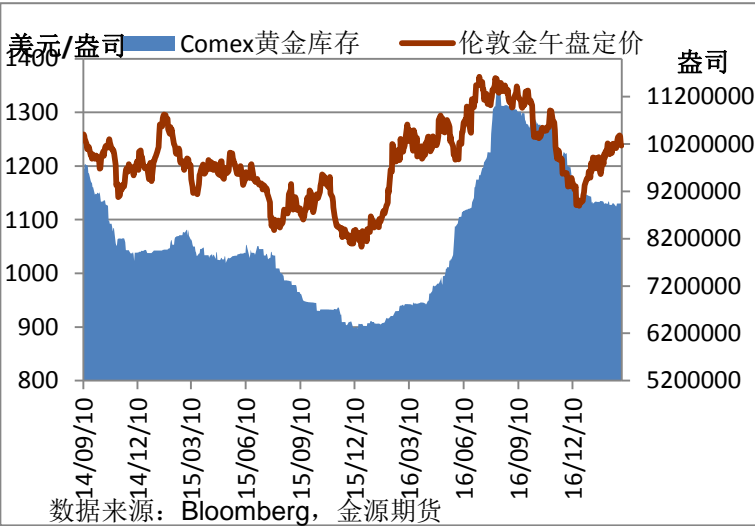


数据来源: Bloomberg, 金源期货

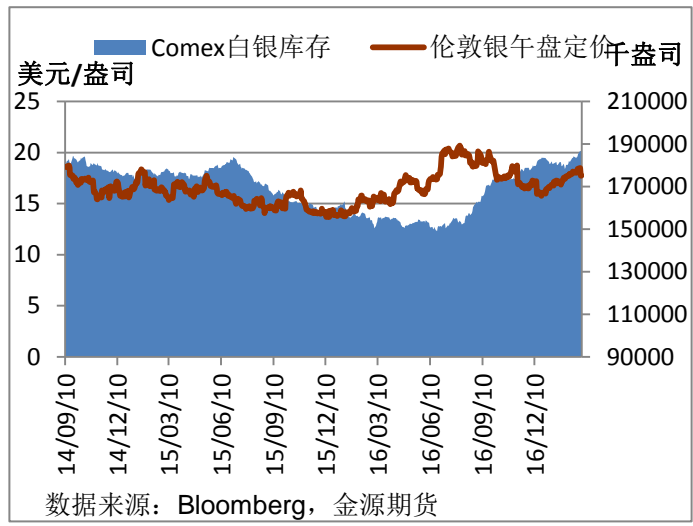
铅库存与LME铅期价走势



数据来源: Bloomberg, 金源期货

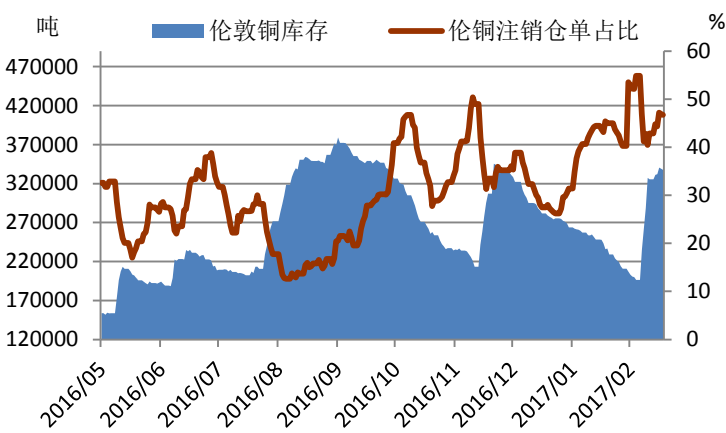


数据来源: Bloomberg, 金源期货



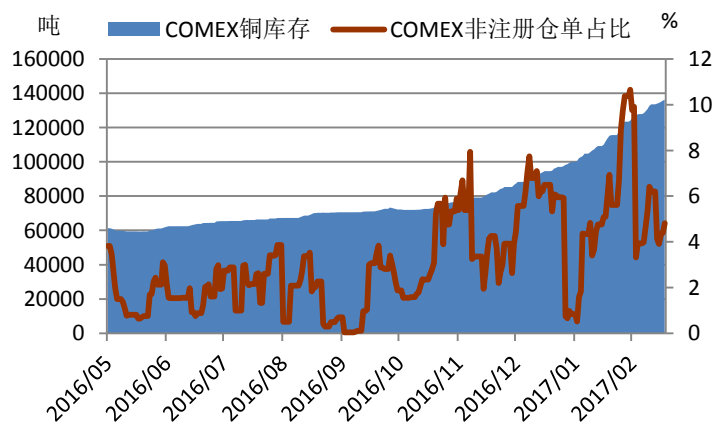
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



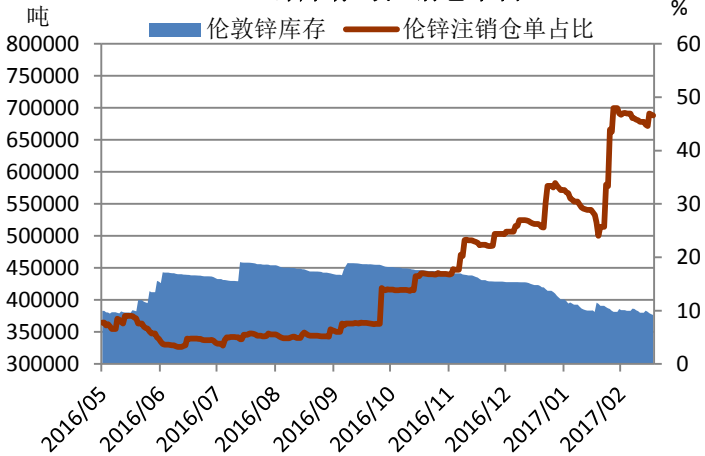
数据来源: Bloomberg, 金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



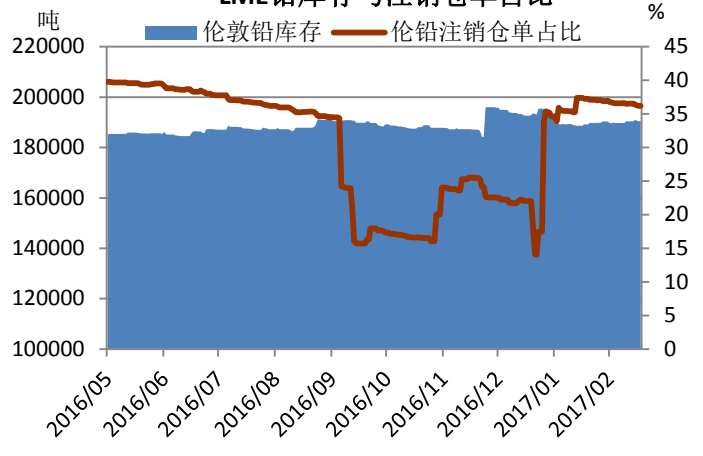
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

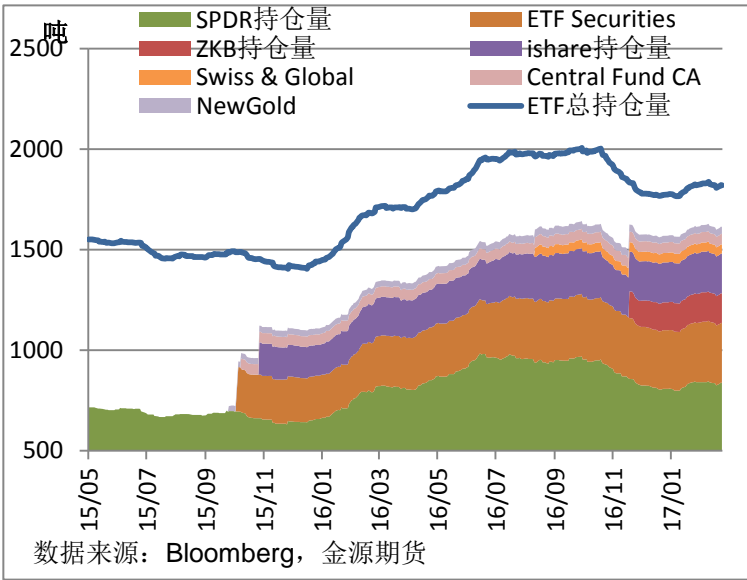


数据来源: Bloomberg, 金源期货

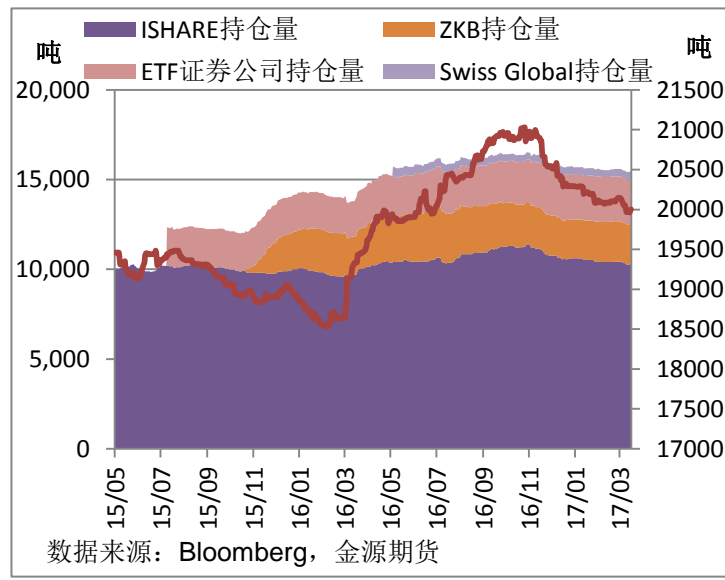
LME铅库存与注销仓单占比



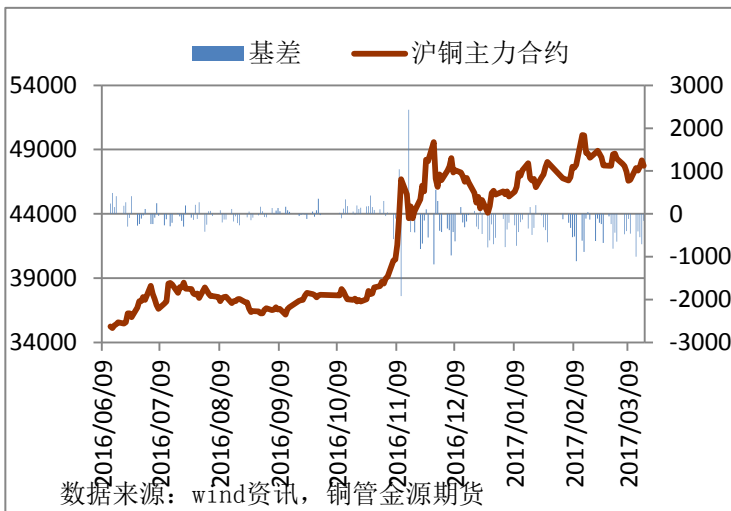
数据来源: Bloomberg, 金源期货



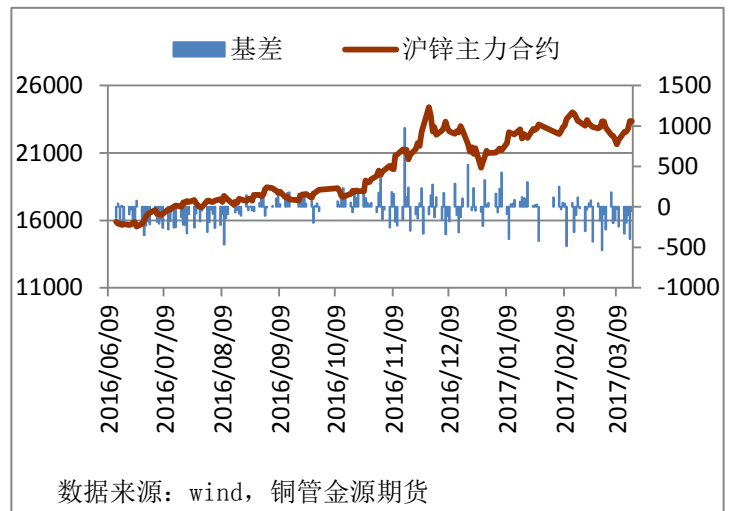
数据来源: Bloomberg, 金源期货



数据来源: Bloomberg, 金源期货

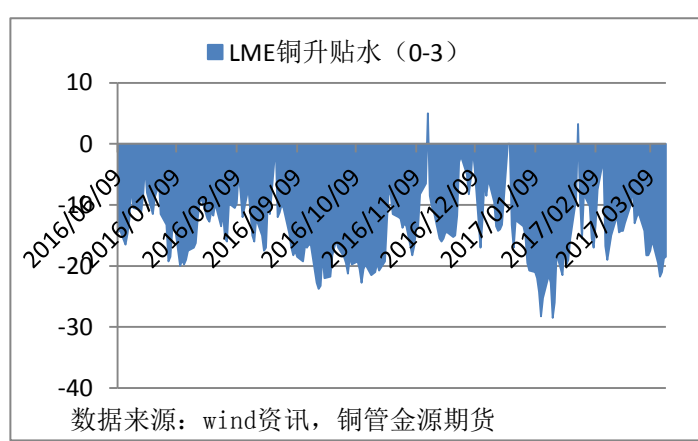
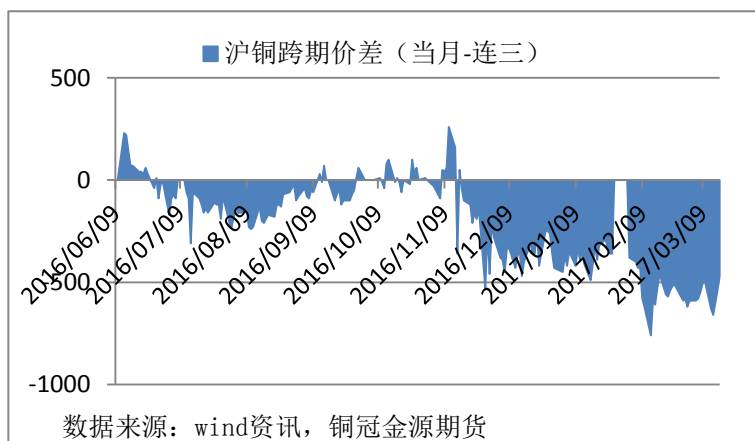
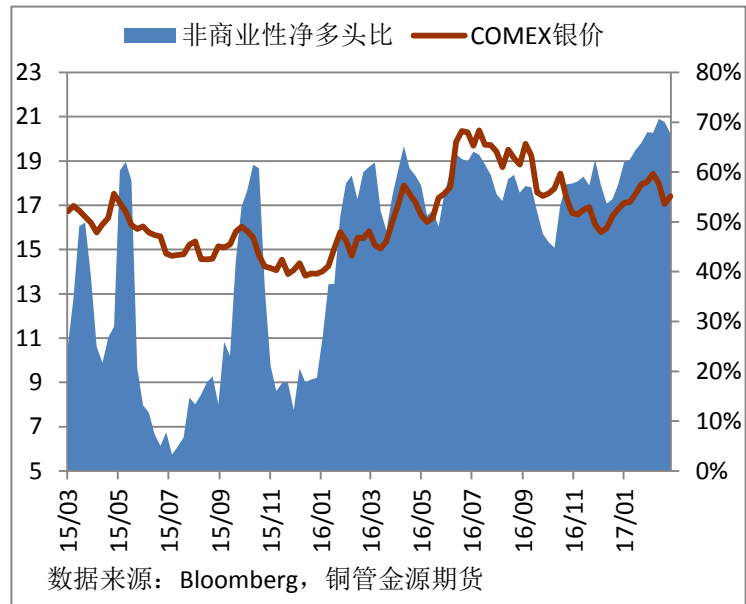
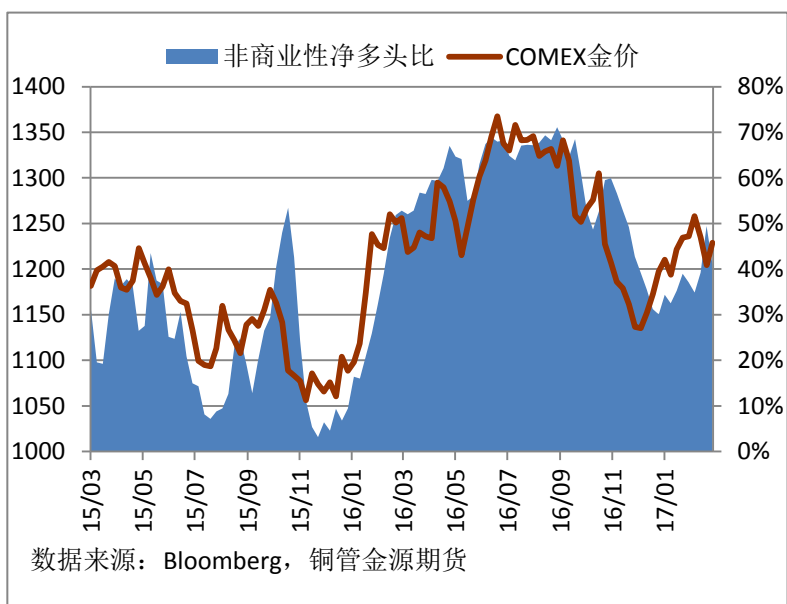
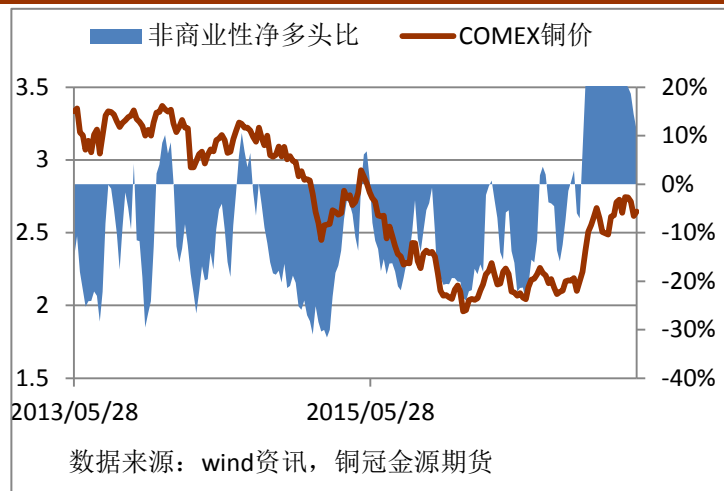
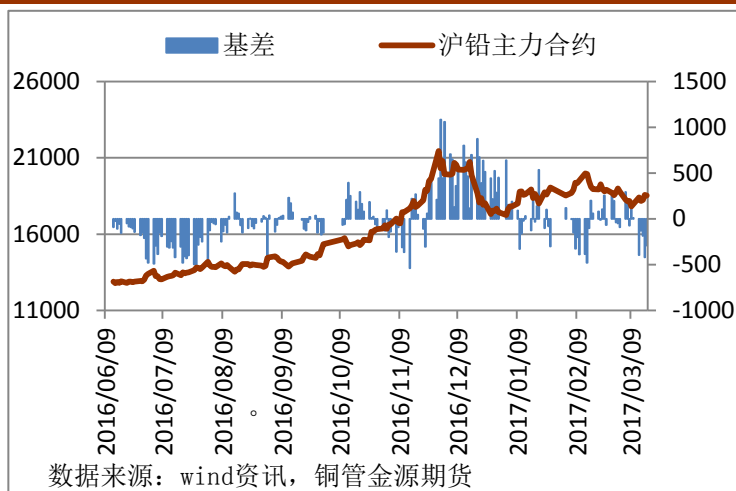


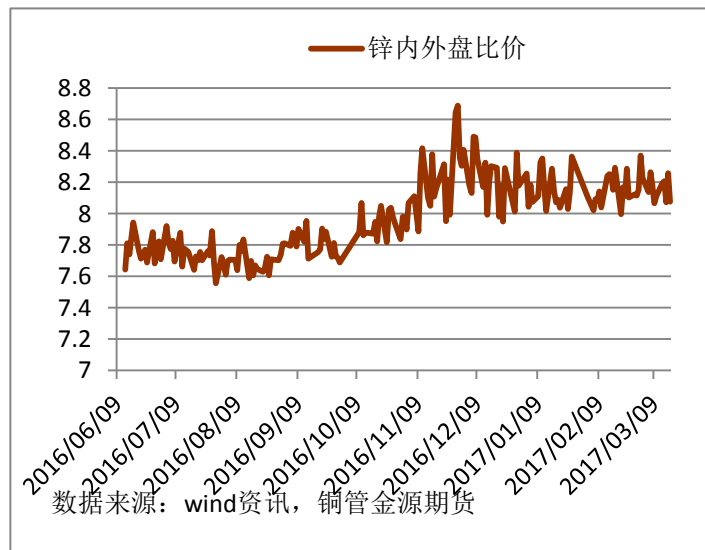
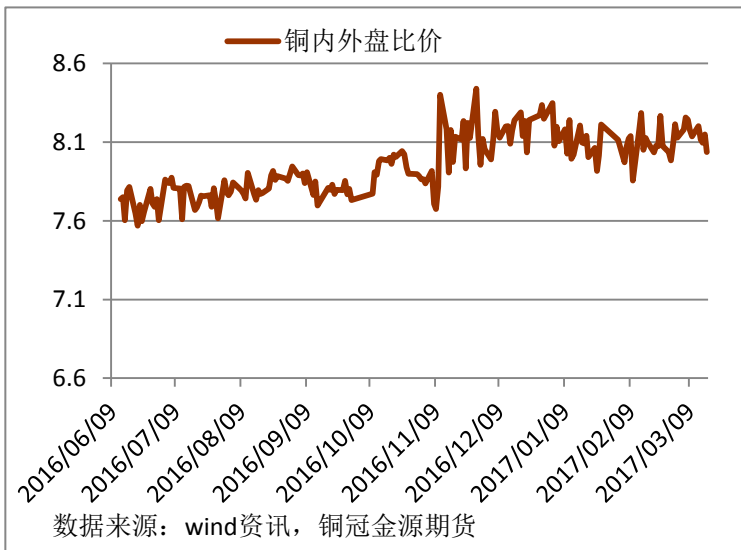
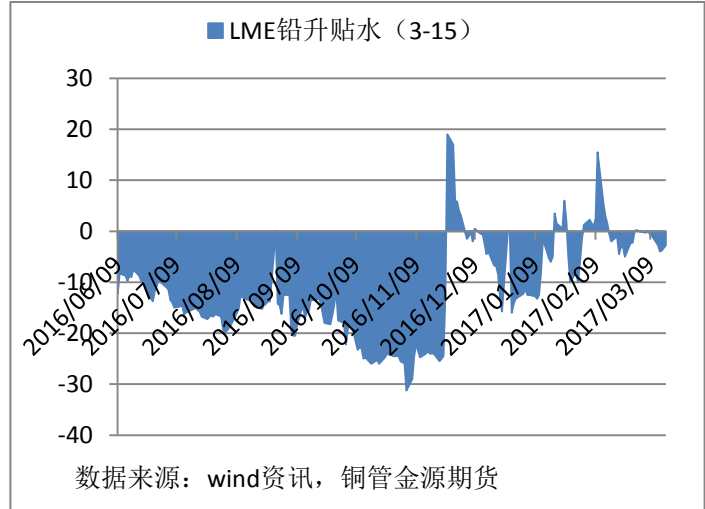
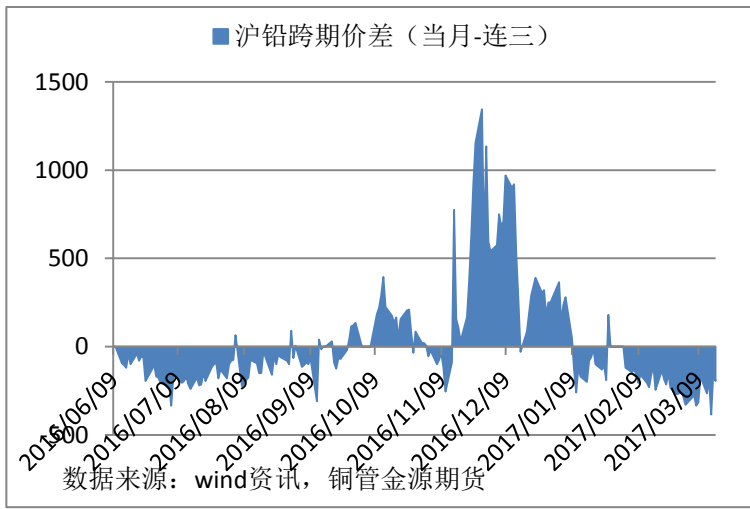
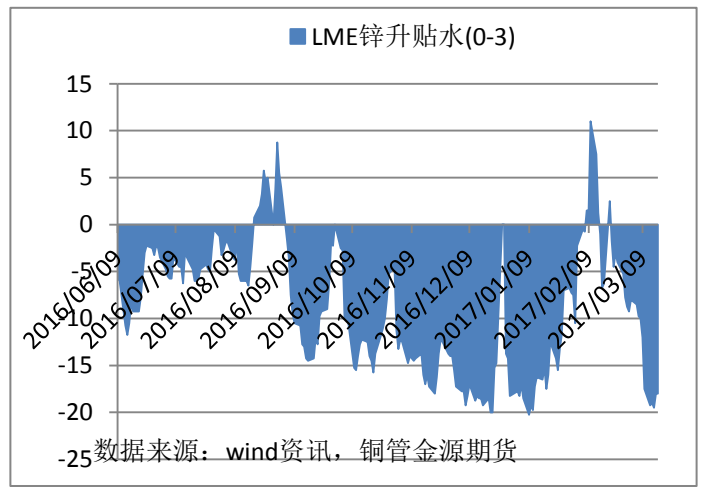
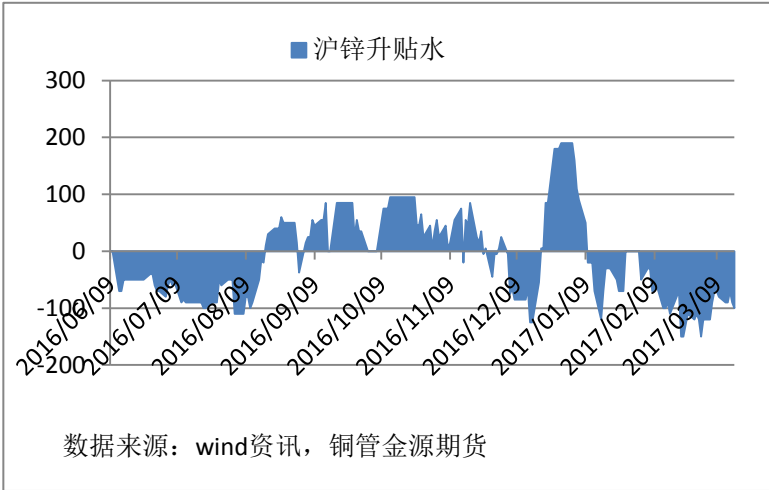
数据来源: wind资讯, 铜管金源期货

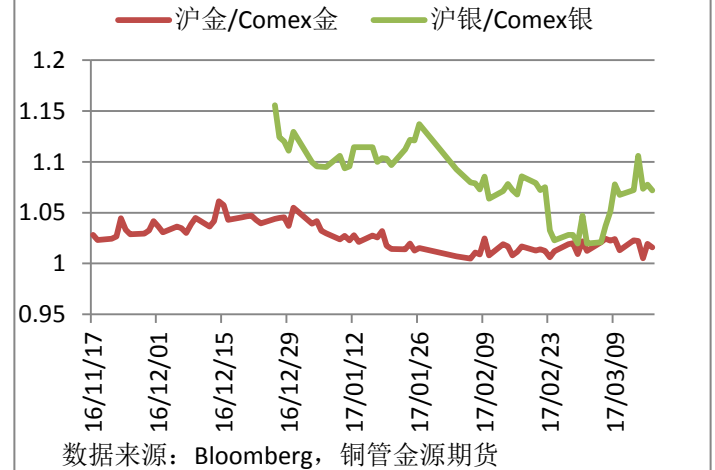
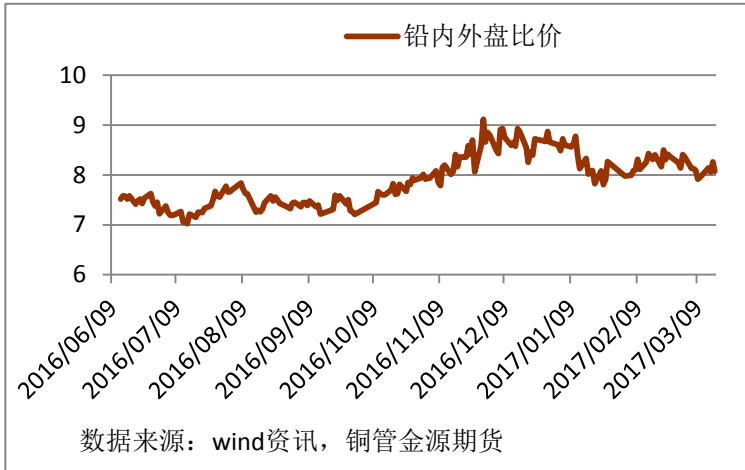


数据来源: wind, 铜管金源期货








**表 内外盘铜远期价格套利测算**

测算日期	2017-3-17	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
<b>参数设定</b>		即期	5,859	47,610	47,884	6.9034	-274	8.13	8.17
进口升贴水 (美元/吨)	<b>45</b>	1 个月	5,859	47,610	47,884	6.9034	-274	8.13	8.17
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	5,702	0	46,858	6.9396	-46,858	0.00	8.22
进口关税税率	<b>0%</b>	3 个月	5,707	0	47,228	6.9880	-47,228	0.00	8.28
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	5,712	0	47,265	6.9880	-47,265	0.00	8.28
杂费(元/吨)	<b>200</b>	5 个月	5,716	0	47,684	7.0450	-47,684	0.00	8.34

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	2017-3-17	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
<b>参数设定</b>		即期	2,820	23,320	24,039	6.9034	-719	8.27	8.52
进口升贴水 (美元/吨)	<b>90.0</b>	1 个月	2,832	23,365	24,195	6.9203	-830	8.25	8.54
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	2,836	23,365	24,224	6.9203	-859	8.24	8.54
进口关税税率	<b>1%</b>	3 个月	2,839	23,365	24,413	6.9668	-1,048	8.23	8.60
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	2,840	23,355	24,422	6.9668	-1,067	8.22	8.60
杂费(元/吨)	<b>300</b>	5 个月	2,840	23,355	24,598	7.0177	-1,243	8.22	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	2017-3-17	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	2,258	17,920	19,473	6.9093	-1,553	7.94	8.62
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,259	17,795	19,559	6.9396	-1,764	7.88	8.66
增值税率	17%	2 个月	2,261	17,840	19,575	6.9396	-1,735	7.89	8.66
进口关税税率	0%	3 个月	2,262	17,945	19,722	6.9880	-1,777	7.93	8.72
出口关税税率	5%	4 个月	2,264	17,965	19,734	6.9880	-1,769	7.94	8.72
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,266	18,110	19,910	7.0450	-1,800	7.99	8.79

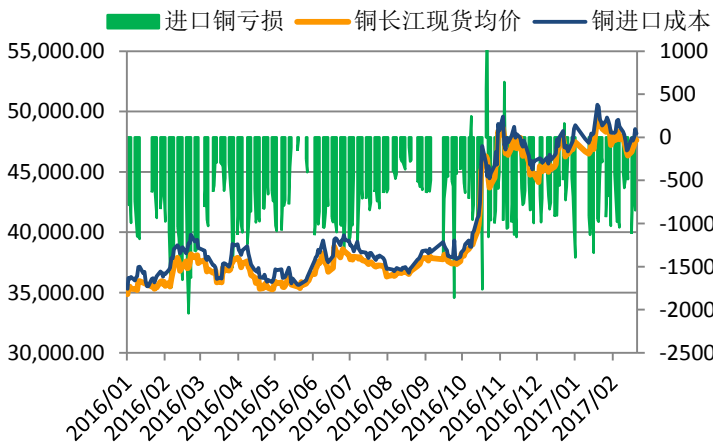
说明：1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格；对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价；

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。

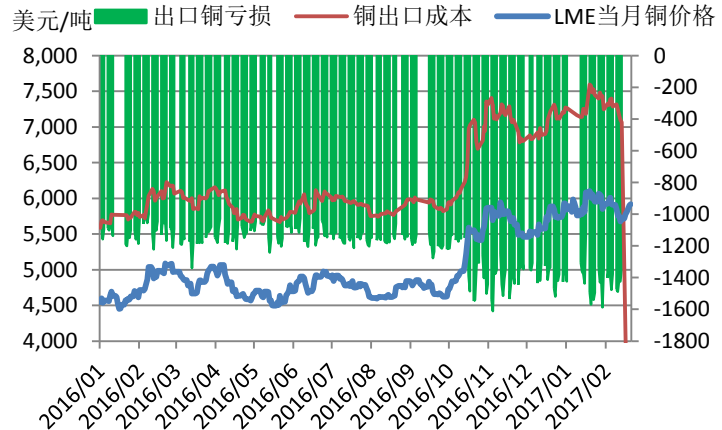
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



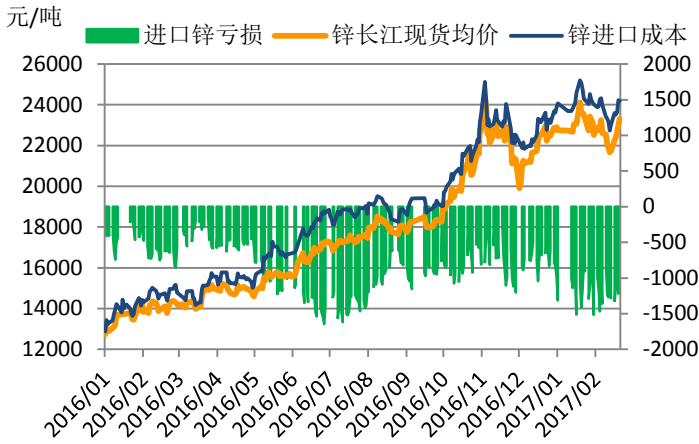
数据来源：Bloomberg, 金源期货

铜出口套利走势



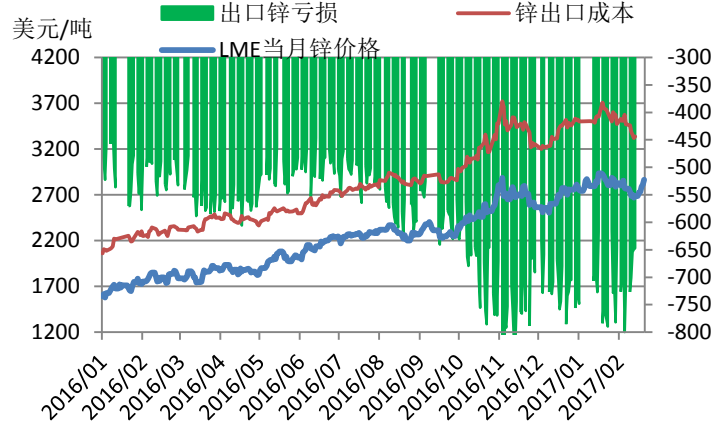
数据来源：Bloomberg, 金源期货

锌进口套利走势



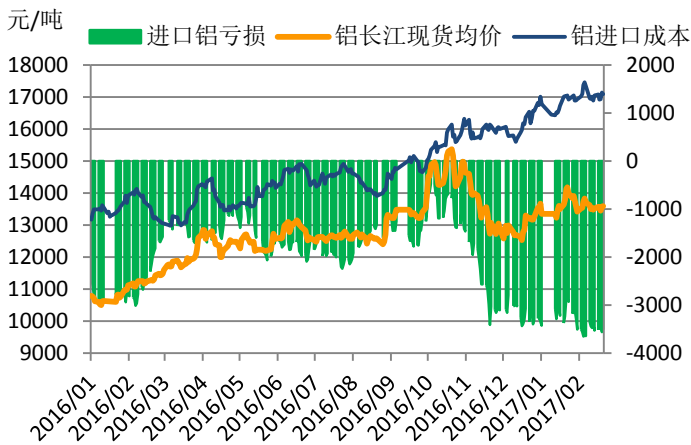
数据来源: Bloomberg, 金源期货

锌出口套利走势



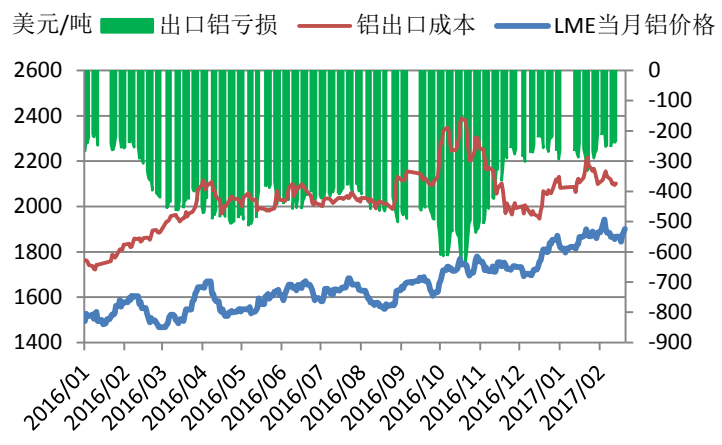
数据来源: Bloomberg, 金源期货

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

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。