



2017年4月17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	48000	45500	短期
ZN	震荡偏强	22500	21500	短期
PB	震荡	17000	16200	短期
AU	震荡偏强	292	285	短期
AG	震荡偏强	4400	4200	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

上周风险事件频发提振市场的避险情绪，美国空袭叙利亚之后，朝核问题又升级，地缘政治局势紧张，贵金属大涨，风险资产价格一路走低。而后特朗普关于美元过于强势的言论，令美元指数回调对基本金属价格略有支持。国内中国银监会近日发文，将专项治理金融套利，银行监管加强，金融去杠杆延续，空头顺势释放能量，基本金属普跌。整体而言，目前地缘政治格局仍然紧张使得市场的避险情绪增加，金属价格走势偏弱，但综合考虑环保、供应风险、需求增加等因素，预计基本金属下跌空间将比较有限。本周宏观关注美联储公布的褐皮书，G20 财政部长与央行行长会议，欧洲央行行长德拉基与执委科尔参加世界银行与 IMF 2017 年春季会议，以及法国大选进行首轮投票。另外关注中国一季度 GDP，3 月社会消费品零售、3 月规模以上工业增加值和城镇固定资产投资将于周一公布。

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	46,110	-1,020	-2.16	464,446	593,530	元/吨
LME 铜	5,683	-165	-2.82			美元/吨
SHFE 铝	14,225	220	1.57	467,274	762,394	元/吨
LME 铝	1,919	-44	-2.22			美元/吨
SHFE 锌	21,425	-725	-3.27	887,842	563,646	元/吨
LME 锌	2,623	-65	-2.40			美元/吨
SHFE 铅	16,175	-150	-0.92	102,076	91,550	元/吨
LME 铅	2,240	-17	-0.75			美元/吨
SHFE 镍	80,680	-3,290	-3.92	481,216	634,998	元/吨
LME 镍	9,705	-500	-4.90			美元/吨
SHFE 黄金	287.70	4.20	1.48	169260.00	336556.00	元/克
COMEX 黄金	1290.10	34.00	2.71			美元/盎司
SHFE 白银	4263.00	4.00	0.09	322946.00	658626.00	元/千克
COMEX 白银	18.545	0.555	3.085			美元/盎司

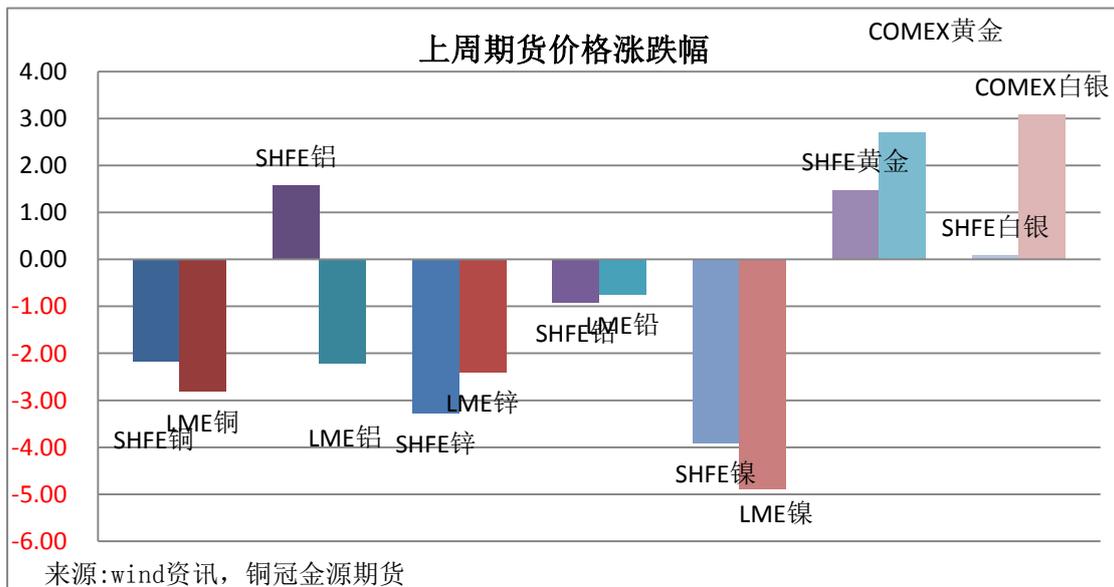
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价震荡下跌。伦铜顺延 5 日均线，以阴阳线交错的形式重心不断下移，均线组完成空头排列。多头止损出局和空头大幅增仓的压力下，伦铜探低至 5615 美元/吨，周内最大跌幅超 4%。上周沪铜主力 1706 合约盘中在空头增仓的压力下，从最高点 47700 元吨流畅下跌，录得低位 45520 元/吨后跟随外盘返升，收出长上影线，最大振幅为 4.57%。沪指周增仓 2.3 万手，成交量增加 114 万手，空头能量充分释放。

现货方面：上周沪期铜不断回调，且由于临近交割，隔月基差不断收窄至 100 元/吨左右，仓单大量流出，市场供应压力增大，现铜维持平水-升水 60 元/吨区间，投机空间被抑制，投机商操作积极性下降。高升水阻碍贸易成交活跃度。下游在周后铜价大跌之际接货略增，持货商不愿调降平水铜报价，好铜和平水铜之间几无价差。湿法铜依然货紧价挺。

行业方面：自由港表示正等待印尼临时出口许可的最终细节。而力拓上周三重申会继续就其在 Grasberg 铜矿所占股权未来的命运进行讨论。南方铜业公司(Southern Copper Corp)旗下秘鲁 Cajon 及 Toquepala 铜矿以及 Ilo 冶炼厂工人罢工活动周一展开，位于秘鲁南部地区的 Toquepala Cuacone 铜矿去年总计生产铜约 31 万吨。智利国家铜业旗下 Chuquibambilla 铜矿的道路被工会工人封锁，以表达对该公司改变就业结构计划的警告。智利国家铜业委员会(Cochilco)周四预计，该国 2017 年铜产量料略低于 560 万吨，之前预估则为 579 万吨，调整产量预估主要受必和必拓旗下 Escondida 铜矿罢工影响。Escondida 铜矿第一季度停产 43 天，迫使其将 1 月预估值下修了 18 万吨。最新预估较 2016 年产量高出 0.8%。产量同比上升可部分归因于 2016 年数据较低，该年智利铜产量下降了 3.8%。智利 2 月份铜产量下降 17.1%，为 37.09 万吨，创 3 年来单月最低。与 1 月份的 44.81 万吨相比则下降 17.2%。前两个月累计产量为 81.9 万吨，同比下降 9.7%。因供应收紧，其预计 2017 年铜均价将在每磅 2.60 美元，高于之前预估的每磅 2.40 美元。预计到今年年底中国铜需求将略有恢复。全球铜产量或增长 0.7%，增幅低于 Cochilco 此前预测的 2.9%。

海关总署数据显示，3 月中国铜矿砂及精矿进口 163 万吨，一季度累计铜精矿进口量同比增长 7.8%至 431 万吨。未锻造铜及铜材进口同比降低 24.6%至 43 万吨，中国一季度累计进口铜 115 万吨，较去年同期下降 19.9%。中国 3 月铜进口量环比增长 26.5%至 43 万吨，较上月明显增多，这主要与国内季节性需求回升有关。

上周风险事件频发提振市场的避险情绪，美国空袭叙利亚，朝核问题升级，地缘政治局势紧张，风险资产价格一路走低。而后特朗普关于美元过于强势的言论，令美元指数回调对基本金属价格形成一定的支持。国内中国银监会近日发文，将专项治理金融套利，银行监管加强，金融去杠杆延续，空头顺势释放能量，基本金属普跌。3 月 CPI 同比上涨 0.9%，PPI 对 CPI 的传导证伪，PPI 拐点已现，未来 CPI 温和可控，通胀压力并不明显。整体而言，目前地缘政治格局仍然紧张使得市场的避险情绪增加，铜价走势偏弱。随着生产旺季的持续，现货铜的销量将得到提升，库存有望逐步下降。而目前自由港及南方铜业的罢工仍没有得到解决的消息。未来还会有更多的中大型铜矿会进入劳资谈判，这将会对铜价形成一定支撑。预计铜价下跌空间将比较有限，在震荡整理完成之后，仍有望维持一个震荡上扬的态势。

本周宏观关注美联储公布的褐皮书，G20 财政部长与央行行长会议，欧洲央行行长德拉基与执委科尔参加世界银行与 IMF 2017 年春季会议，以及法国大选进行首轮投票。另外关注中国一季度 GDP，3 月社会消费品零售、3 月规模以上工业增加值和城镇固定资产投资将于周一公布。

锌：

上周沪锌主力 1706 期价下跌后震荡企稳，收于 21425 元/吨，周度下跌 3.27%，成交量攀升至 363.16 万手，持仓量增至 33.87 万手。LME 锌探底回升，周中跌破 2600 一线，收于 2622.5 美元/吨，持仓量增至 28.83 万手。

现货跟跌缓慢，升水大幅扩大，周五稍有收窄。截至 4 月 14 日，上海主流 0# 锌成交于 21840-22260 元/吨，对沪锌 1706 合约升水 280-升水 340 元/吨，升水收窄 20 元/吨附近，冶炼厂仍处于保价惜售情绪中；临近周末，贸易商手中暂不留库存，日内以出货为主，但成交情况不乐观；因锌价未有明显上升信号，下游观望意愿渐强，收货积极性不高。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22020-22880 元/吨，对 1706 合约升水 410-430 元/吨左右，升水收窄 20 元/吨左右，对沪升水 120 元/吨附近。锌价回调上行，但依旧处于炼厂的心里价位低值，仍就惜售。部分下游环保困扰，消费受限，刚需采购为主。广东 0# 锌主流成交于 21700-21720 元/吨，对主力 1706 合约升水 130-140 元/吨，升水较昨日持平，粤市对沪贴水依旧在 160 元/吨附近。锌价回调上行，但依旧处于炼厂的心里价位低值，炼厂或有信心力挺锌价回归，现比较惜售，主要以交付长单为主。下游按需采购备库情绪较谨慎，市场整体成交好前日，多有贸易商贡献。LME 锌高贴水有所收窄，截至 4 月 13 日贴水报收 14.5 美元/吨。库存方面，LME 锌库存维持在 2009 年以来的地位，持续下滑至 36.19 万吨，本周减少 4750 吨；上期所库存大幅减少，截至 4 月 14 日报收 16.54 万吨。

行业方面，vedanta 集团旗下印度锌业报告显示，上一财年全年锌产量下滑 12%至 67 万吨，但四季度精炼锌产量增加近 40%，在截止 3 月 31 日当季，精炼锌产量增至 21.5 万吨，高于去年同期的 15.4 万吨。ILZSG 数据显示，2 月全球锌市供应过剩 1.98 万吨，1 月修正为短缺 2.23 万吨。1-2 月全球锌市短缺 2000 吨，去年同期为过剩 4.4 万吨。同时，2 月消费者、生产商和交易所库存降至 139.58 万吨，1 月为 137.1 万吨。数据显示，2 月锌市场供需格局环比有所转弱，同比仍有好转。据 SMM 统计，至 4 月 7 日国内锌锭社会库存为 26.12 万吨，周环比微幅回升 0.03 万吨，库存回落趋势暂缓，部分受到了上周工作日减少影响，也说明了下游补库力度仍有所不足。中汽协数据显示，3 月份我国汽车产销分别完成 260.4 万辆和 254.3 万辆，产销量比上月分别增长 20.6%和 31.1%，比上年同期分别增长 3%和 4%，增速比上年同期分别下降 7.2 和 4.8 个百分点。数据显示国内乘用车销量增速继续放缓。

从全球来看，锌矿的短缺正逐步传导至冶炼环节，部分国际锌冶炼大企业缩减今年精炼锌产能。国内环保检查仍然严格，去年因环保督查停产的矿企仍大部分处于停产状态，利多

锌价。3月中旬中西部锌冶炼骨干企业号召4月份集中减产检修，但考虑到新产能的释放以及前期检修产能的恢复，预计减产检修影响量或低于预期。春节假期后，华北地区受环保检查影响制约镀锌消费。根据3月底我的有色网对天津及周边地区的调研情况来看，今年镀锌消费旺季不及预期，3月份以来部分镀锌板价格有所回落，这对锌价的压制或逐渐显现。不过考虑到，当前锌锭库存水平偏低，对锌价仍有支撑作用。盘面看，主力跌至年内低点后，市场恐慌情绪释放，跌势稍有放缓，空头获利平仓，期价震荡偏强修整。后期走势关注宏观风险因素及下游镀锌需求情况。本周宏观关注美联储公布的褐皮书，G20财政部长与央行行长会议，欧洲央行行长德拉基与执委科尔参加世界银行与IMF 2017年春季会议，以及法国大选进行首轮投票。另外关注中国一季度GDP，3月社会消费品零售、城镇固定资产投资、规模以上工业增加值数据。周一，中国香港，澳大利亚、英国、德国、法国、西班牙、意大利等多国金融市场休市。

铅：

上周沪铅主力换月至1706合约，期价弱勢震荡，收于16265元/吨，成交量攀升至23.57万手，持仓量增至39818手。LME铅演延续下跌后企稳，收于2240美元/吨，持仓量增至11.15万手。

现货维持升水结构，截至4月14日，上海市场驰宏铅16460元/吨，对1706合约升水50元/吨报价。持货商正常报价，下游按需少采，交割日临近，市场成交无明显起色，整体依旧偏淡。广东市场南方铅报价16475元/吨，对1706合约升水60元/吨附近，少量成交。金贵16430元/吨，对1706合约升水40元/吨附近，少量成交。供需两淡，持货商报价积极性极低，暂未听闻报价，下游多观望，以提长单为主，市场几无成交。河南地区主流交割品牌厂家报价16520元/吨，对SMM均价贴水50元/吨附近，暂无成交。小厂报价16320元/吨，对SMM均价贴水200元/吨附近，暂无成交，市场观望情绪浓郁，炼厂报价积极性较低，下游买兴较差，市场整体交投清淡。LME铅维持高贴水，4月13日贴水28美元/吨。LME铅库存自4月以来大幅减少，截至4月13日，库存降至16.88万吨，上期所库存自2016年12月初以来不断增加，短暂回落后，近周小幅回升，截至4月14日库存降至72662吨。

行业方面，LZSG数据显示，2月全球铅市供应过剩1.17万吨，1月修正为短缺1.24万吨。1-2月全球铅市短缺1000吨，去年同期为过剩4000吨。同时，2月消费者、生产商和交易所库存增至53.6万吨，1月为51.48万吨。数据显示，2月铅市场供需格局环比有所转弱。豫光金铅4月11日晚公告，拟投资19.28亿在济源市建设再生铅资源循环利用及高效清洁生产技改项目。预计建成后可年产电解铅16万吨，硫酸18.6万吨。

供应端来看，据调研，国内3月原生铅产量环比上升，4月炼厂集中检修、减产，4月初铅价急跌令现货市场出货困难，或提升炼厂检修执行度。受环保、铅价下跌影响，再生铅利润缩窄，部分地区企业利润已接近盈亏平衡，或压制企业生产，对铅价提供支撑。但需求端是目前制约铅价的最主要因素，当前处于铅酸蓄电池传统消费淡季，需求较为低迷。随着

铅价不断下跌至下游心理价位，或促使下游少量接货备货，则对铅价或构成支撑。盘面看，上周铅价恐慌性下跌后稍有企稳，短期或围绕 16500 一线震荡。

三、金属要闻

南方铜业：虽遭遇罢工 但产出仍达 99%

特朗普政府正着手钢、铝、家电倾销调查

陕西省明确促进有色金属工业发展八大重点任务

发用电计划放开 新电改进入加速期

菲经济区管理局正在制订政策吸引矿产加工企业到菲律宾建厂

日本国内铜需求平淡 预计未来半年将减少铜产

山东黄金 9.6 亿美元收购巴里克旗下金矿 50% 股权

菲律宾大型镍矿商：预期中国需求将支撑镍价持坚

中国的铝制造商预计在未来数月增加出口

油价又迎利好 媒体称沙特希望 OPEC 延长减产

2017 年 3 月新能源汽车销售 31120 辆 同比增长 35.6%

谈判破裂 南方铜业公司旗下秘鲁铜矿工人继续罢工

2016 年墨西哥矿业勘探业吸引投资为近十年来最少

盛屯矿业 2017 年一季度净利预增 15 倍

中国宏桥 7 亿美元贷款获违约豁免

ILZSG：2 月全球锌市转为供应过剩

ILZSG：2 月全球铅市转为供应过剩

世界黄金协会：欧洲黄金需求依然旺盛

智利国家铜业公司：Chuqui 铜矿未受劳工行动影响

中国镍矿石进口量未来几个月预计增加

Cochilco：智利 2017 年铜产量料低于 560 万吨

罢工导致智利 2 月铜产量创近 3 年新低

前 3 月未锻造铜及铜材进口同比减 19.9% 清关不佳保税区铜库存攀升

中国 3 月铜进口量环比增长 26.5% 至 43 万吨

中国前 3 月未锻造铜及铜材进口同比减 19.9% 清关不佳保税区铜库存攀升

中国铝业澄清：未计划对秘鲁特罗莫克铜矿加大投资

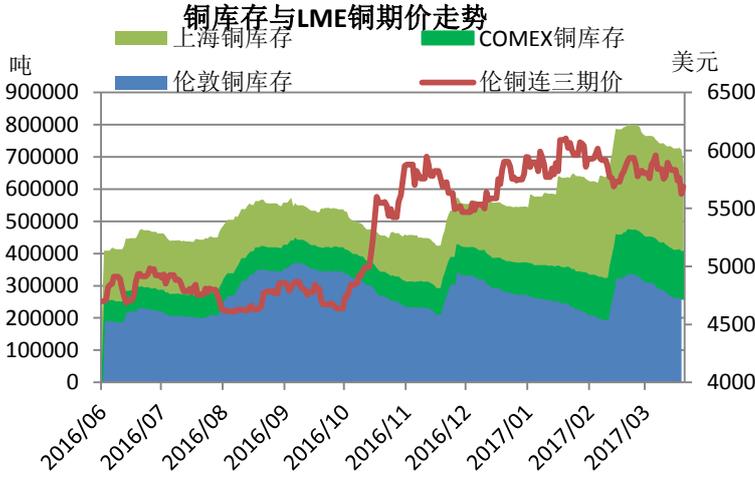
中国国内供应恢复铁矿石重挫 8.5%

网传：发改委关于《清理整顿电解铝行业违法违规项目行动工作方案》或于近日公布

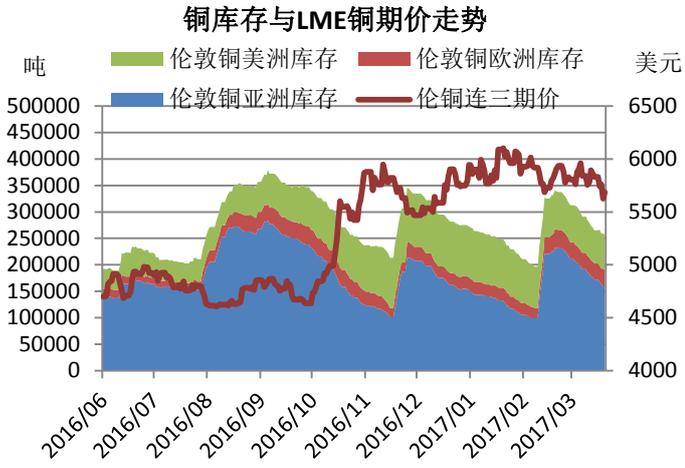
新疆昌吉州停止违规在建电解铝产能 200 万吨

雄安将催生近 2000 亿电网投资规模

四、相关图表



数据来源: Bloomberg, 金源期货



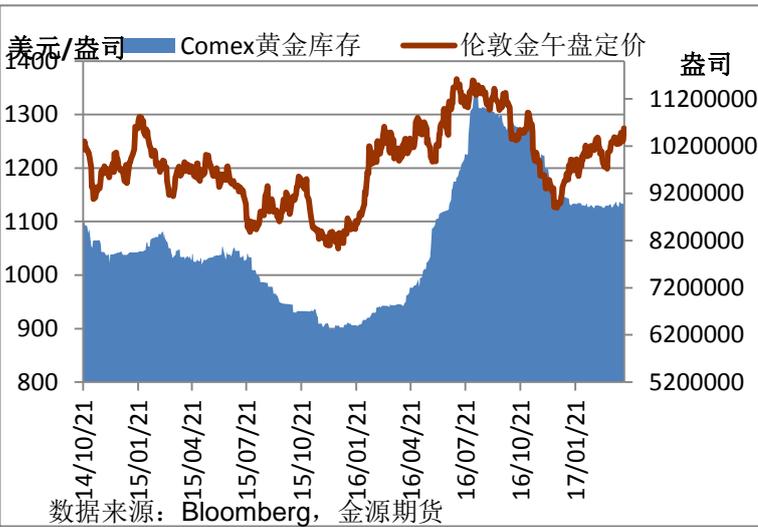
数据来源: Bloomberg, 金源期货



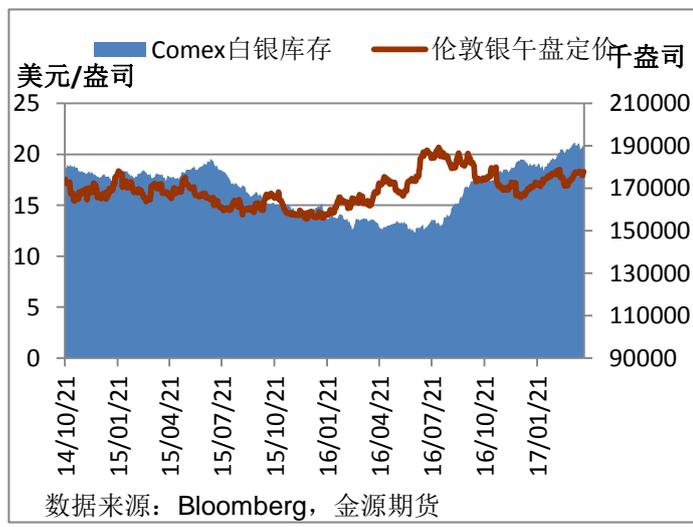
数据来源: Bloomberg, 金源期货



数据来源: Bloomberg, 金源期货

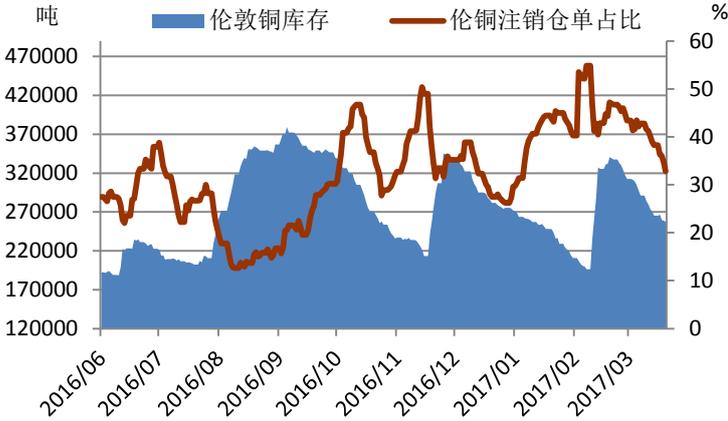


数据来源: Bloomberg, 金源期货



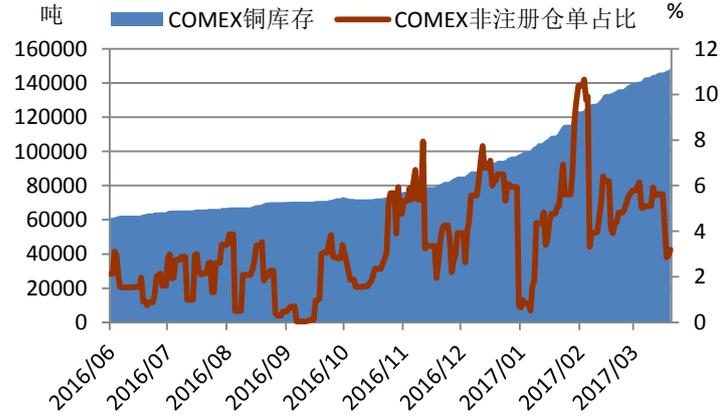
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



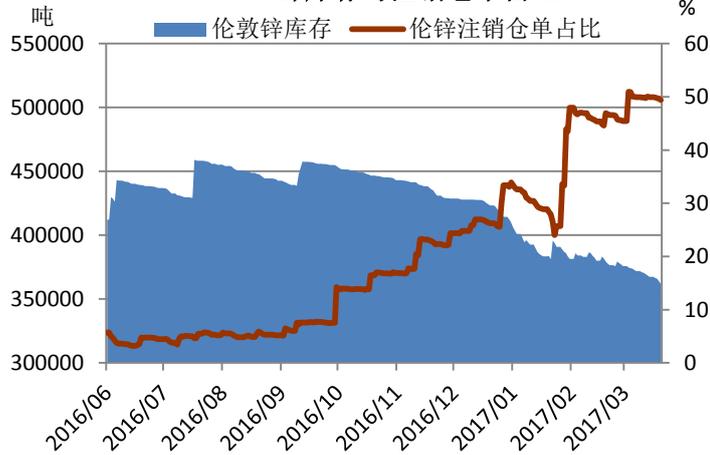
数据来源: Bloomberg, 金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



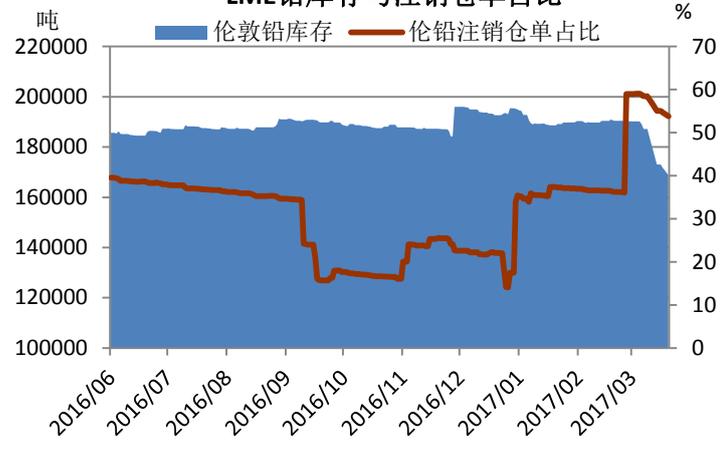
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

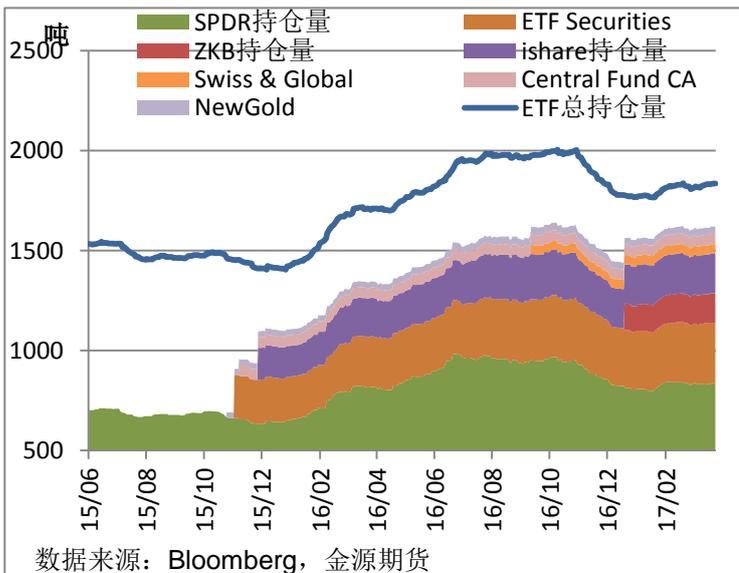


数据来源: Bloomberg, 金源期货

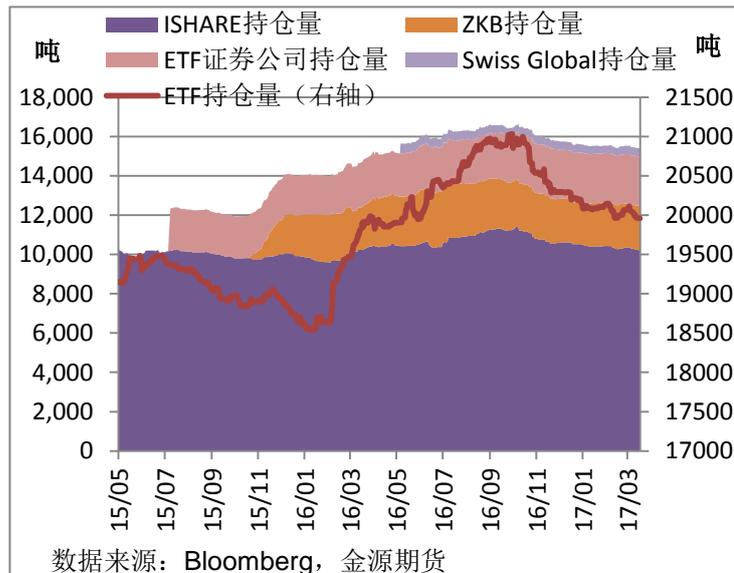
LME铅库存与注销仓单占比



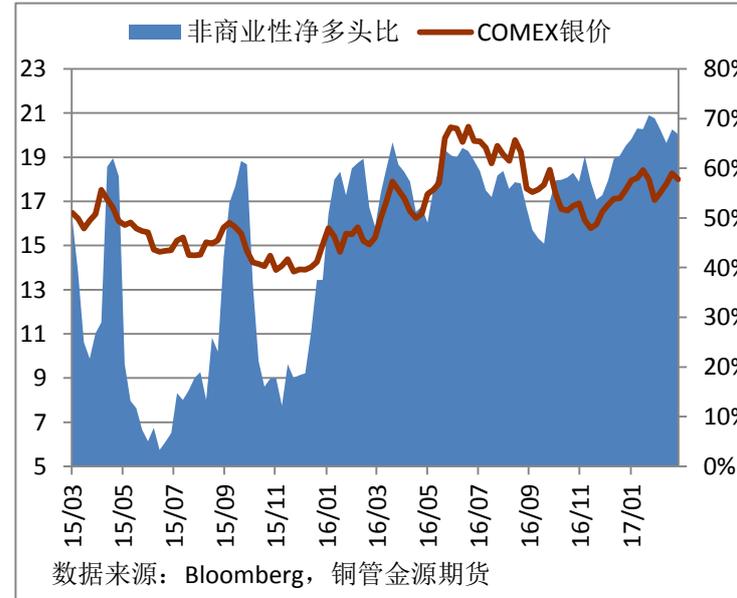
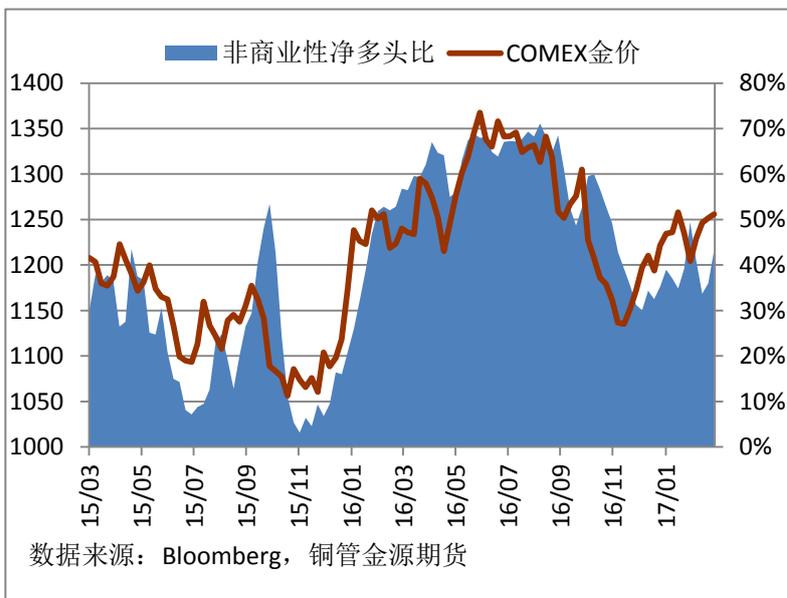
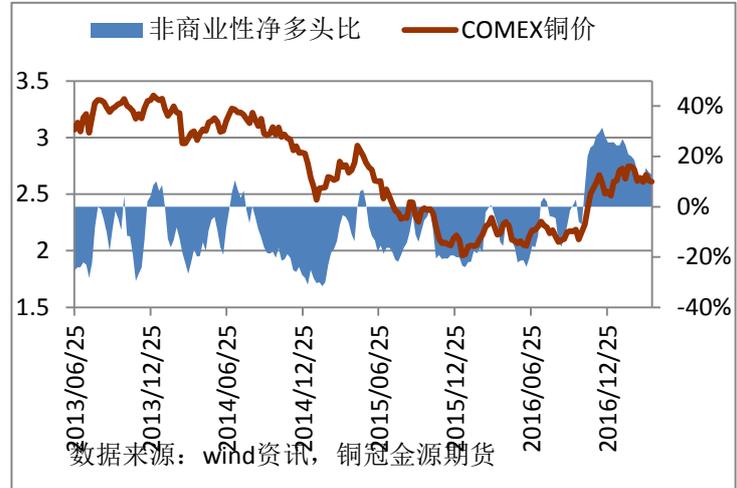
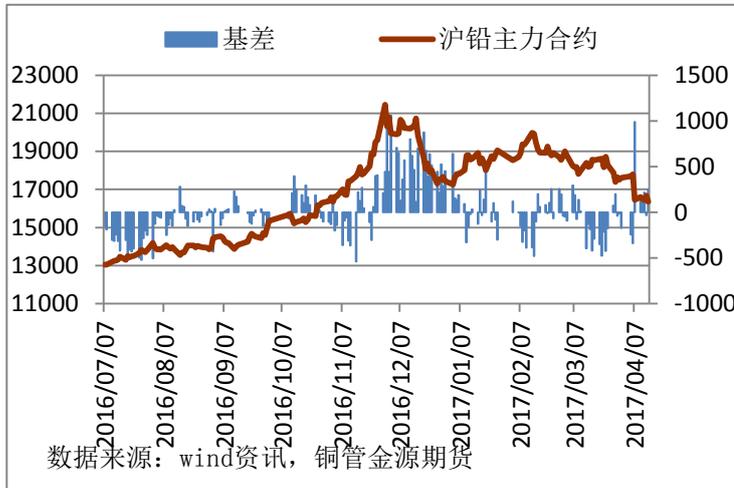
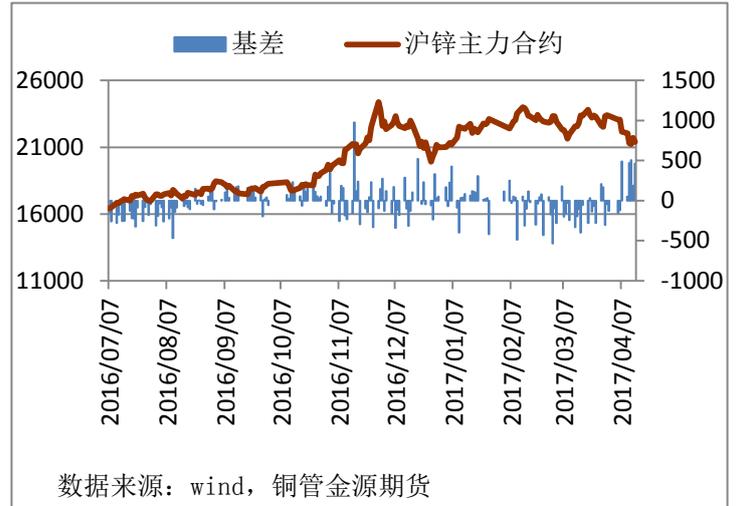
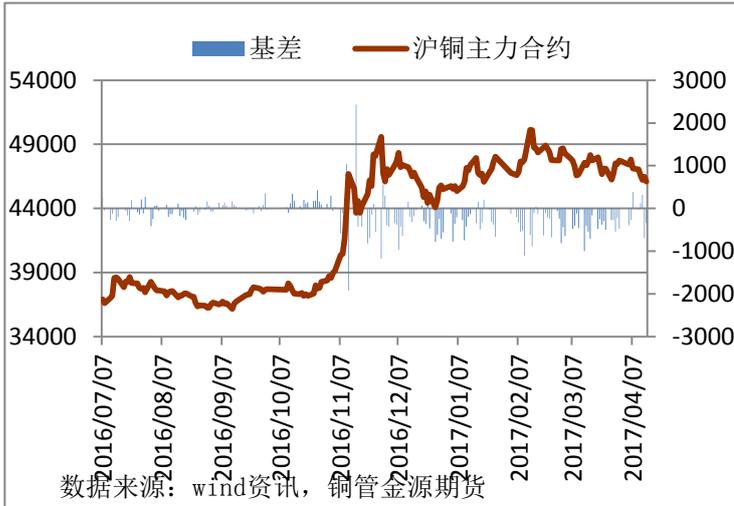
数据来源: Bloomberg, 金源期货

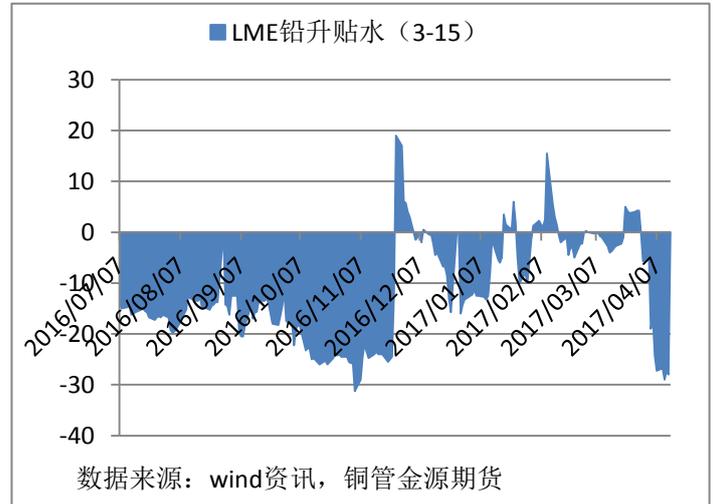
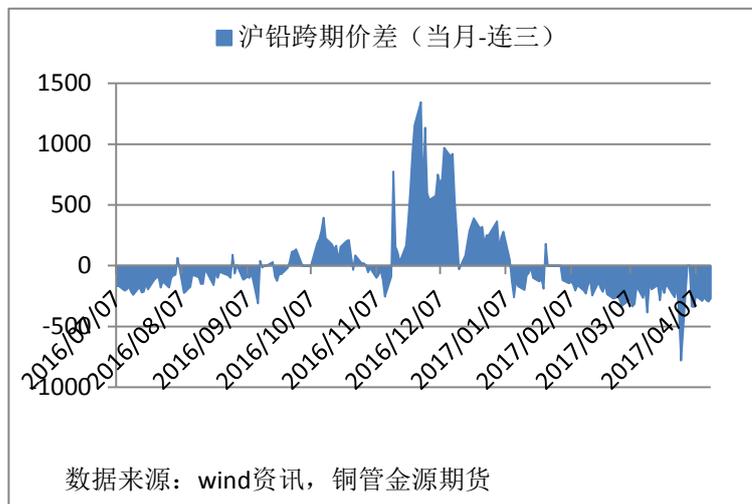
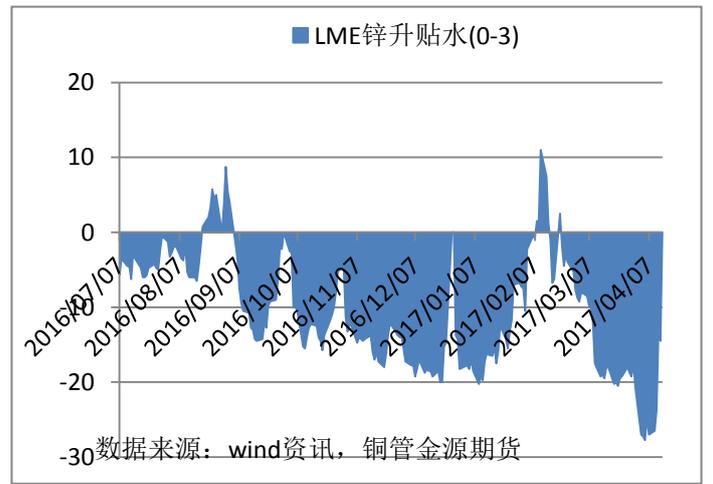
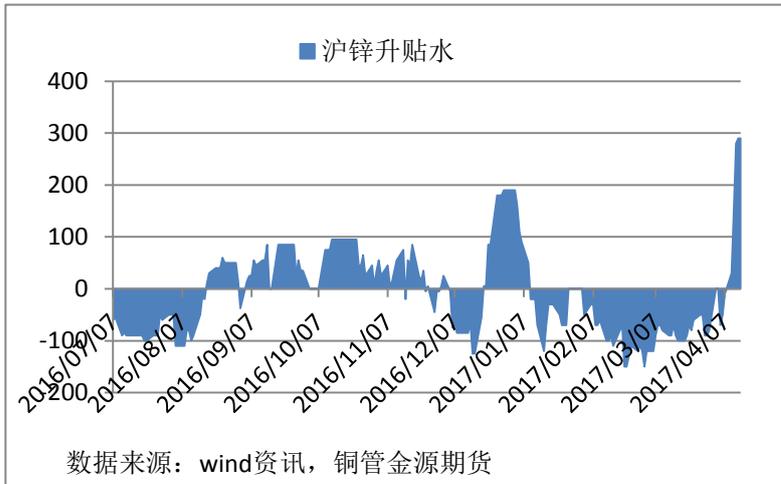
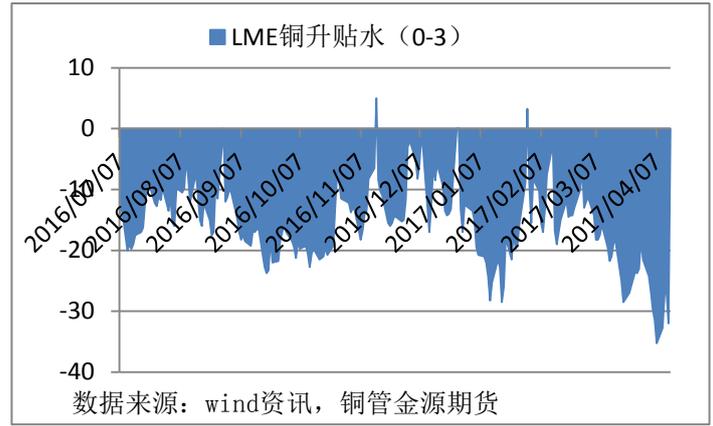
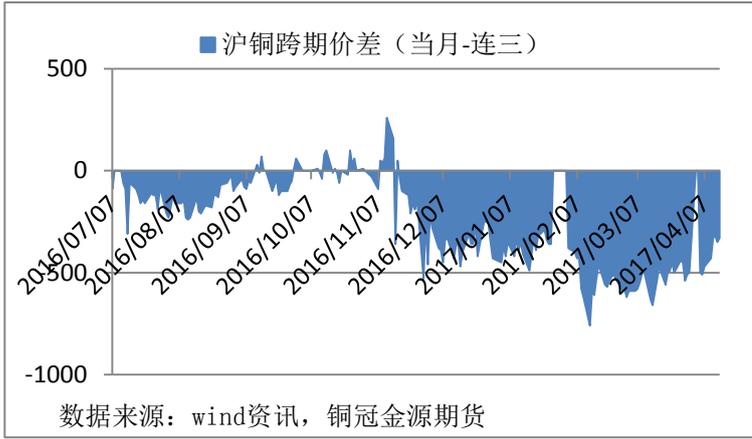


数据来源: Bloomberg, 金源期货



数据来源: Bloomberg, 金源期货





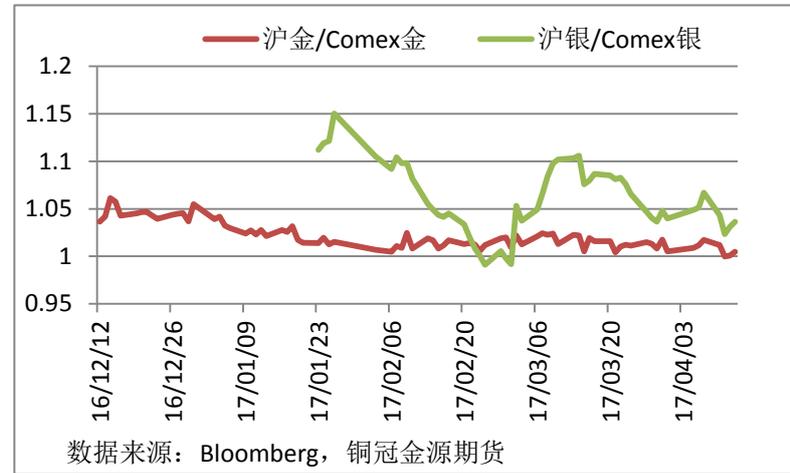
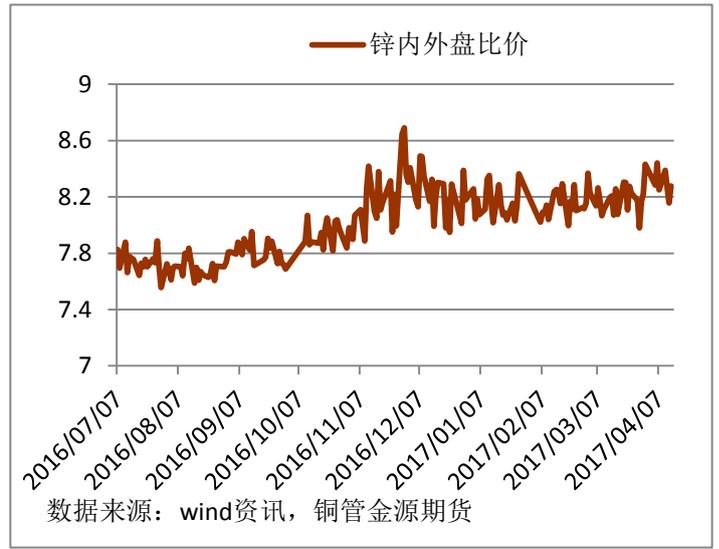
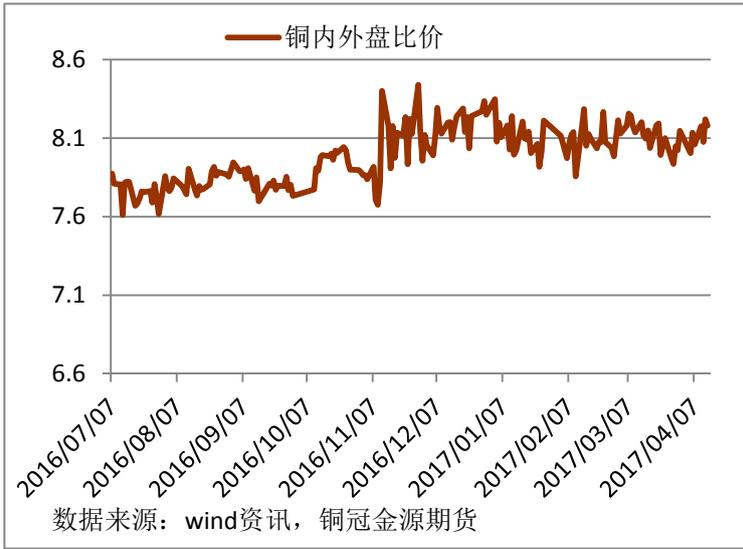


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-4-13	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	5,690	45,920	46,454	6.8900	-534	8.07	8.16
进口升贴水 (美元/吨)	48	1 个月	5,690	45,920	46,594	6.9109	-674	8.07	8.19
增值税率	17%	2 个月	5,690	45,920	46,594	6.9109	-674	8.07	8.19
进口关税税率	0%	3 个月	5,690	45,920	46,854	6.9496	-934	8.07	8.23
出口关税税率	5%	4 个月	5,690	45,920	46,854	6.9496	-934	8.07	8.23
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,690	45,920	47,141	6.9924	-1,221	8.07	8.28

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	2017-4-13	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	2,620	21,940	22,326	6.8900	-386	8.37	8.52
进口升贴水 (美元/吨)	85.0	1 个月	2,620	21,780	22,393	6.9109	-613	8.31	8.55
增值税率	17%	2 个月	2,624	21,790	22,425	6.9109	-635	8.30	8.55
进口关税税率	1%	3 个月	2,631	21,725	22,605	6.9496	-880	8.26	8.59
出口关税税率	5%	4 个月	2,635	21,705	22,636	6.9496	-931	8.24	8.59
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,636	21,665	22,783	6.9924	-1,118	8.22	8.64

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	2017-4-13	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	2,240	16,620	19,228	6.8900	-2,608	7.42	8.58
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,240	16,385	19,285	6.9109	-2,900	7.32	8.61
增值税率	17%	2 个月	2,235	16,485	19,244	6.9109	-2,759	7.38	8.61
进口关税税率	0%	3 个月	2,238	16,580	19,377	6.9496	-2,797	7.41	8.66
出口关税税率	5%	4 个月	2,241	16,680	19,404	6.9496	-2,724	7.44	8.66
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,244	16,810	19,542	6.9924	-2,732	7.49	8.71

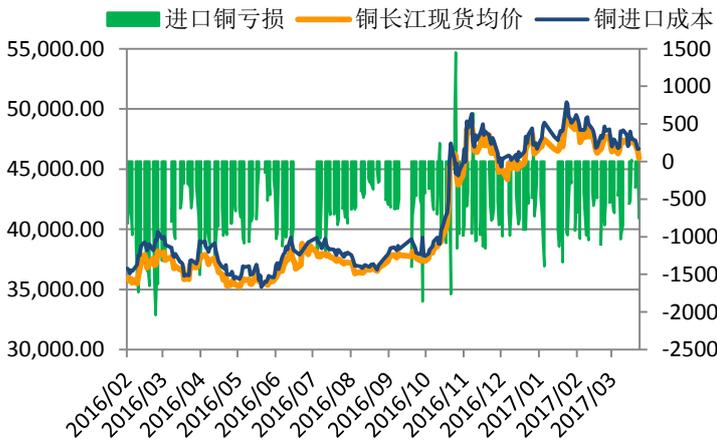
说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;

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。

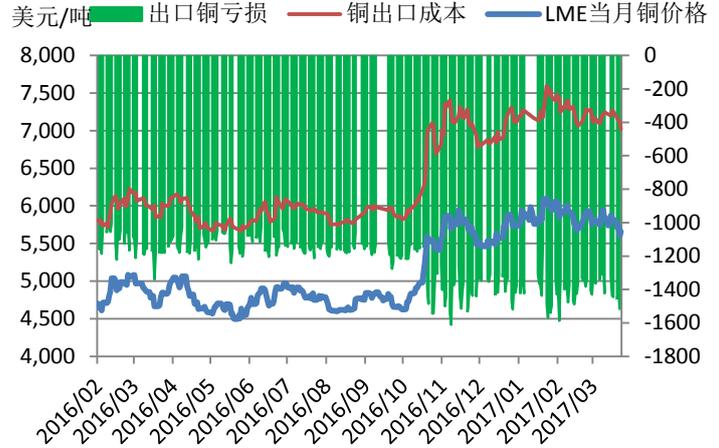
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



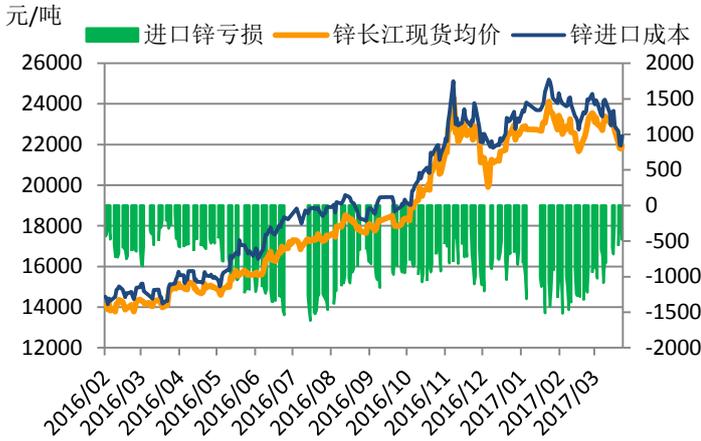
数据来源: Bloomberg,金源期货

铜出口套利走势



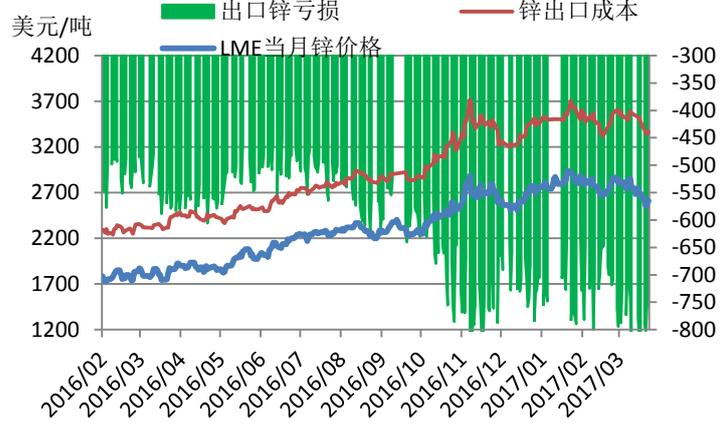
数据来源: Bloomberg,金源期货

锌进口套利走势



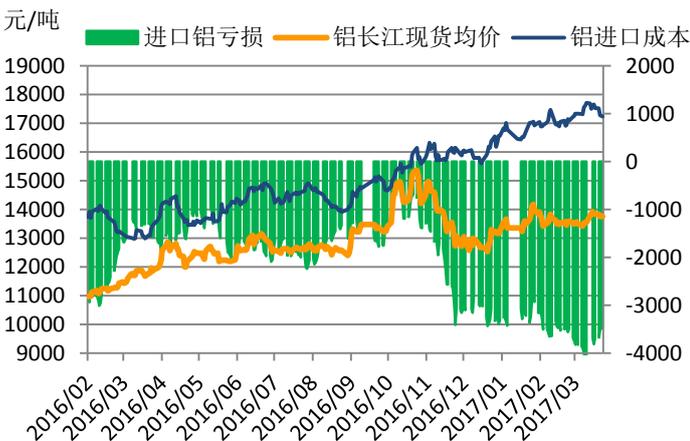
数据来源: Bloomberg,金源期货

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。