



2017年4月24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	47000	45500	短期
ZN	震荡	22000	21000	短期
PB	震荡	16300	15500	短期
AU	震荡偏强	290	284	短期
AG	震荡偏强	4200	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

上周公布的中国数据集体表现靓丽，一季度开局良好，但对金属走势提振有限。市场预期二季度国内经济回暖持续性难以乐观期待，加之4月份下旬资金面有再度趋紧，因此信心明显受打压。此外，英国首相提前举行大选，英镑大受提振，美元被动躺枪走弱。资本市场恐慌性杀跌情绪再现，在黑色系品种大幅杀跌的带动下，内外盘基本金属也纷纷大幅走低。随后在黑色系强势拉涨的带动下，基金属先抑后扬，另外铜价也因新的罢工消息而受振。上周举行的G20财长和央行行长会议上，中国财政部部长及央行行长均表示，今年中国经济增长预期目标为6.5%左右。本周宏观关注日本、欧洲央行利率决议，法国大选情况，数据关注中国4月官方PMI、3月工业企业利润，以及美国一季度GDP初值等。临近五一假期，市场交投偏谨慎，预计金属震荡运行。

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	46,030	-80	-0.17	556,674	596,336	元/吨
LME 铜	5,638	63	1.12			美元/吨
SHFE 铝	14,355	130	0.91	490,174	724,450	元/吨
LME 铝	1,936	41	2.14			美元/吨
SHFE 锌	21,860	435	2.03	1,092,486	583,986	元/吨
LME 锌	2,586	61	2.42			美元/吨
SHFE 铅	16,085	-90	-0.56	103,022	79,752	元/吨
LME 铅	2,142	28	1.30			美元/吨
SHFE 镍	79,540	-1,140	-1.41	475,898	635,798	元/吨
LME 镍	9,380	60	0.64			美元/吨
SHFE 黄金	285.90	-1.80	-0.63	185078.00	322632.00	元/克
COMEX 黄金	1285.90	-5.60	-0.43			美元/盎司
SHFE 白银	4161.00	-102.00	-2.39	554882.00	646912.00	元/千克
COMEX 白银	17.905	-0.375	-2.051			美元/盎司

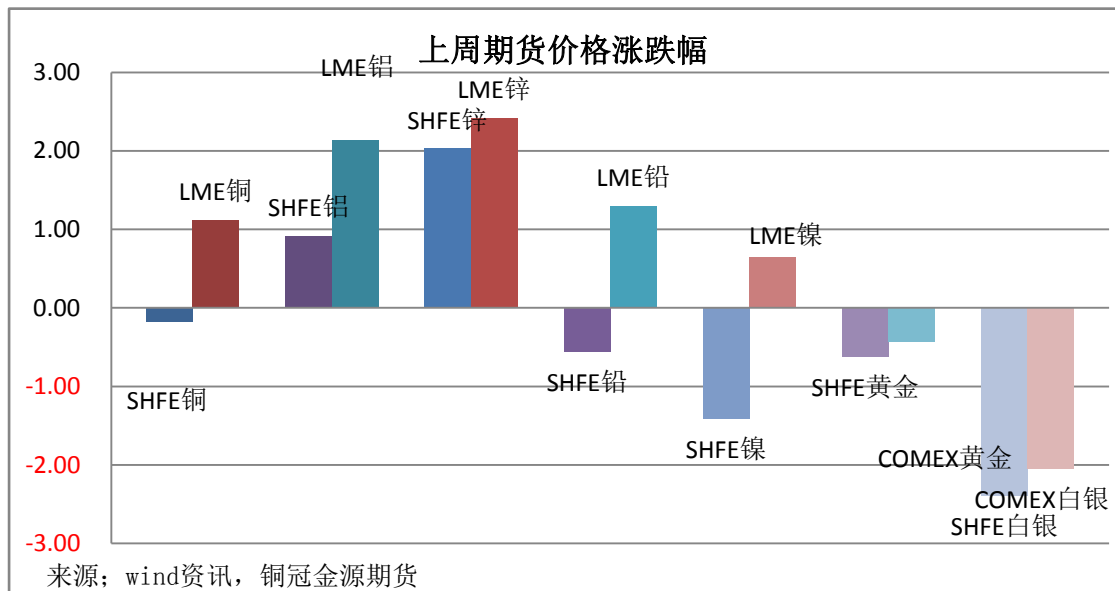
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周铜价重心继续下移。周一伦铜休市，周二开于 5725.5 美元/吨，在朝鲜半岛地缘政治局势紧张，金融市场避险情绪浓厚下，空头增仓和多头平仓的共同作用下展开一轮回调，日跌幅 1.36%，探低至 5530 美元/吨后，周后在空头回补下低位反抽，但受阻于 5700 美元关口，周内最大波幅 3.65%，周内持仓减少 8000 余手，成交量减少 2 万手，市场避险情绪浓厚。国内方面，由于国内资金面持续偏紧，shibor 连续三天全线上涨，同时受到国内黑色系引领大宗暴跌的影响压力显著，沪铜空头顺势而为，下跌至 44800 一线有所支撑，而收长下影线，周内最大波幅 6.55%，周增仓 1.7 万手，成交量减少 16.8 万手，市场看空氛围浓厚。

现货方面:上周沪铜 1704 合约完成交割，交割期报升水 50 元/吨-升水 140 元/吨，交割后由于中间商换月后存在长单交付的需求，大量入市收货，下游在铜价回落之际增加接货量，加上国内冶炼厂 4 月份检修众多，进口铜货源持续下降，市场预期供应有所偏紧，部分持货商捂货惜售抬价，贸易商引领下活跃度大幅改观，市场一度出现供不应求的状态，周后高升水引发换现增多，升水逐渐受抑。周内现铜报价由交割后的贴水 60 元/吨-贴水 30 元/吨飙涨至升水 100 元/吨-升水 170 元/吨。

行业方面:世界金属统计局(WBMS)官网上周三公布数据显示:2017 年 1-2 月全球铜市场供应过剩 33.5 万吨,2016 年全年供应过剩 21.5 万吨。2017 年 1-2 月全球矿山铜产量为 336 万吨,较 2016 年同期增加 6.4%。2017 年 1-2 月全球精炼铜产量增至 385 万吨,较之前一年增加 1.9%,因中国(增加 8.8 万吨)和印度(增加 0.9 万吨)产量显著上升。2017 年 1-2 月全球铜消费量为 352 万吨,2016 年同期为 370 万吨。2017 年 2 月,全球精炼铜产量为 189.43 万吨,消费量为 170.81 万吨。国际铜研究小组(ICSG)上周四发布月报显示,2017 年 1 月全球精炼铜供应过剩 5.1 万吨,去年同期为供应过剩 4.4 万吨。ICSG 数据显示,1 月全球精炼铜产量为 197.6 万吨,而消费量为 192.5 万吨。中国保税仓库中的铜库存 1 月过剩 7.6 万吨,去年 12 月为过剩 1.3 万吨。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%。

供应方面,上周三,南方铜业结束了为期十日的罢工,接下来进入到与秘鲁劳动部的谈判环节。印尼已向自由港印尼分公司发放铜精矿出口许可,有效期至明年 2 月。又有消息称自由港旗下 Grasberg 铜矿工人将自 5 月 1 日起针对裁员展开一个月的示威活动。自由港将在 4 月 25 号召开电话会议,可以关注自由港接下来发布的一季度财报,不排除下调 2017 年产量目标的可能性。力拓在本周发布的一季度产量报告中已小幅下调产量目标至 50-55 万吨。此外,智利 Collahuasi 铜矿也于近期开始了新的劳动合同的谈判,目前的劳动合同将于 10 月到期。综合来看,今年是劳工协议集中到期谈判的大年,供应端扰动已在年初为

市场提前消化，短期较难拖累散单 TC 下行。智利 Codelco 公司已经暂缓旗下 Salvador 铜矿的选厂运营，因该矿一管理人员死于一场事故。Salvador 矿去年铜产量为 60,000 吨。上周国内进口铜精矿 TC 继续缓步回升，截至上周五 SMM 现货 TC 报 74-80 美元/吨。

上周市场多空因素交织，美国对朝鲜虎视眈眈，英国将提前举行大选，法国大选前巴黎发生恐怖袭击等，国际地缘政治动荡引发投资者不安情绪，美元指数承压数失守 100 点关口，国内公布一季度的经济数据普遍亮眼，但银行监管力度进一步加强，前半周黑色系商品引领大宗商品大跌，后半周有所修复。近期地缘政治方面的风险因素对市场扰动较大。基本上，整体来看来自供应短的干扰减少，第二季度依然是为现货需求高峰，而基本面驱动暂不明显，市场情绪仍有待修复，铜价会维持震荡。预计沪期铜主力合约本周的波动区间在 45500-47000 元/吨。

本周中国 4 月官方 PMI 和 3 月工业企业利润，美国、英国和法国一季度 GDP 也将出炉，欧洲和日本央行将公布最新利率决议。外面，朝鲜将迎来建军节也可能会有所动作。

锌：

上周沪锌主力 1706 期价探底回升，周中创年内新低 20700 元/吨，最终收于 21860 元/吨，周度上涨 2.03%，成交量攀升至 458.1 万手，持仓量增至 36.39 万手。LME 锌先抑后仰，期价跌至 2016 年 12 月低点附近跌势放缓，止跌反弹，最终收于 2586 美元/吨，持仓量增至 29.14 万手。

现货升水持续走高，攀升至 2015 年 12 月份以来高位，截至 4 月 21 日，上海主流 0# 锌成交于 22020-22220 元/吨，对沪锌 1706 合约升水 310~升水 400 元/吨附近，升水收窄 40~50 元/吨附近。冶炼厂挺价惜售，加之近日河池南方产量缩减，市场货源日趋紧张；但临近周末，贸易商手中货流稍微松动，日内以出货为主；由于下游之前已备部分库存，且锌价亦有所回升，下游仅维持刚需采购。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22180-23110 元/吨，0# 普遍品牌主流成交于 22180-22200 元/吨。锌价回调上行，炼厂出货尚可。市场 0# 锌锭货量较缺，下游维持刚需采购。广东 0# 锌主流成交于 21930-21960 元/吨，对主力 1706 合约升水 150-180 元/吨，收窄 60 元/吨左右，粤市对沪市贴水在 180 元/吨附近，两地价差又重新回到 170 元/吨左右。锌价回调上行，炼厂出货较昨日有所好转。下游刚需采购，观望情绪占主导。贸易商出货较为积极，但成交一般。市场成交多由贸易商贡献，整体成交不及前日。LME 锌贴水收窄，截至 4 月 21 日贴水 12.5 美元/吨。库存方面，LME 锌库存连续减少，维持 09 年以来新低，截至 4 月 21 日降至 35.52 万吨，较前一周减少 4000 吨，。上一周上期所库存持续回落，截至 4 月 21 日降至 15.54 万吨。

行业方面，根据 WBMS 报告显示，1-2 月全球锌市供应短缺 17.7 万吨，2016 年全年供应短缺 25.8 万吨。其中全球精炼锌产量同比增加 6.0%，消费量较去年同期增加 7% 即 14.3 万吨。数据显示全球锌供应短缺幅度有所收窄。国家统计局数据显示，3 月份国内精炼锌产量 50.4 万吨，当月同比小幅增长 0.4%。一季度累计产量 148.6 万吨，累计同比增长 2.84%。

显示 3 月份精炼锌产出仍维持于相对高位。锌业股份公布 2017 年一季度报告表示 2017 年拟投入套期保值业务金额（保证金）不超过 3 亿元人民币，全年套期保值数量预计锌不超过 15 万吨，铜不超过 4 万吨，铅不超过 2 万吨。需注意产业企业增加套保对锌价的打压作用。据 SMM 统计，至 4 月 14 日国内锌锭社会库存为 22.93 万吨，周环比大幅下降 3.02 万吨，上周库存回落速度明显加快，超出预期，部分受到了炼厂发货下降所影响，同时下游逢低补库也有所推动。

基本上，近期炼厂惜售情绪维持高涨，国内锌现货对期价呈现高升水，近 400 元。另外，4 月份锌冶炼企业检修相对集中，加上上周国内锌锭社会库存超预期大幅下调，推升短期锌价小幅企稳修复。不过锌终端消费难以乐观期待，初端镀锌订单回落和库存累积压力已较明显。同时，锌矿供应紧张态势后期有望缓慢缓解，对锌价的支撑将减弱。其余部分亮点不大，整体供需两弱，短期支撑期价大幅持续性上涨的动能不强。盘面看，主力期价突破上方 5、10 日均线上行，上涨至 22000 一线略显压力，加之临近五一假期，预计本周期价继续围绕 21500 附近震荡。

铅：

上周沪铅主力 1706 期价震荡重心小幅下移，周中最低下探 15510 元/吨，最终收于 16085 元/吨，周度下跌 0.56%，成交量降至至 33.95 万手，持仓量增至 45446 手。LME 铅周中短暂跌破 2100 一线，随后止跌反弹，收于 2142 美元/吨，持仓量降至 10.6 万手。

现货维持高升水，后半周升水收窄，截至 4 月 21 日，上海市场驰宏铅 16200 元/吨，对 1706 合约升水 100 元/吨报价。期盘小幅反弹，持货商报价减少，有一定惜售情绪，下游按需采购，继续观望，市场成交偏淡。广东市场 JY 和云沙铅自提价格 16170 附近，对 1706 合约升水 70 元/吨报价，暂无成交，市场持货商报价减少，下游一提长单为主，市场成交清淡。河南地区主流交割品牌厂家报价 16120 元/吨，对 SMM 均价贴水 50 元/吨附近，暂无成交。小厂暂未听闻报价，炼厂报价积极性低，下游买兴差，市场整体交投淡。LME 铅贴水小幅收窄，4 月 21 日贴水 23.5 美元/吨。截至 4 月 21 日，LME 铅库存降至 16.72 万吨，持续下降一个月。上期所库存止涨，小幅回落，截至 4 月 21 日库存降至 72288 吨。

行业方面，根据 WBMS 报告显示，1-2 月全球精炼铅市场供应短缺 8.1 万吨，2016 年供应短缺 15.4 万吨。其中 1-2 月全球精炼铅产量 184.1 万吨，较 2016 年同期增加 7.2%，而需求增加 18.5 万吨。数据显示 1-2 月全球精炼铅供应短缺幅度也同样在收窄。国家统计局数据显示，3 月份国内精炼铅产量 44.7 万吨，当月同比大幅增加 28.45%。一季度累计产出 128.1 万吨，累计同比显著增长 37.74%。同比大幅增长主要为去年同期基数较低。根据 AM 报道，3 月底国内原生铅冶炼厂库存量达到 5.25 万吨，环比 2 月底增加 51.2% 左右。主要受 3 月份铅蓄电池企业进入销售淡季，加上春节前已备库较多，故 3 月份对铅锭需求明显减弱，从而推升冶炼厂铅锭库存明显回升。湖南桂阳银星有色于 4 月 20 日停产，预计持续 10 天。4 月份其产量预估 7000 吨左右。企业年产能 15 万吨。河南新凌铝业（年产能 8

万吨)已于17日恢复生产。该企业自1月20日停产,目前恢复生产后,预计4月份产量仅为1000吨,5月份恢复正常后将达到6000吨。

周初铅价跟随大跌,随后探底回升,企稳震荡,周中震荡重心围绕万六一线上方运行。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。电池促销效果一般,加之铅价连续下滑,经销商避险情绪高涨,减少拿货,电池厂成品库存累增。疲软的基本面不支撑铅价跟随锌价反弹。盘面看,主力上方5、10日均线压着显著,多头反攻无力,短期期价或围绕万六附近震荡运行。

三、金属要闻

Codelco 旗下 Salvador 铜矿因事故暂停选矿厂运营

自由港恢复印尼铜精矿出口初步许可

铁矿石熊市已到来 钢贸托盘公司出现爆仓

铜冠铜箔公司首季产量同比增长 12.9%

打破“跌了减产涨了复产”怪圈 电解铝违法违规项目面临清理整顿

五矿资源首季电解铜产量同比减 5% 铜矿产量同比增 2.5 倍

ICSG: 1 月全球精炼铜市场供应过剩 5.1 万吨

IAI: 3 月全球铝产量环比增加

自由港印尼工人计划开展一个月示威活动

缅甸货运量下降 锡价前景被看好

2017 年 3 月移动通信基站设备产量同比降 36.6%

力拓第一季矿山铜产量同比下滑 37% 下调全年产量目标

国家统计局: 中国 3 月精炼铜产量创 2015 年 12 月来最高

淡水河谷一季度铁矿石产量增幅惊人 产能将扩大至 9000 万吨

King's Point 金铜锌矿勘探项目启动

锌消费的新增长点: 土壤贫化锌肥潜在需求巨大 农业锌消费逐年上升

重庆今年 20 家钢企 再减 300 万吨钢铁产能

全面限产传闻蔓延 沪铝慢牛行情可期

哈萨克斯坦第一季精炼铜产量同比增 1.8%

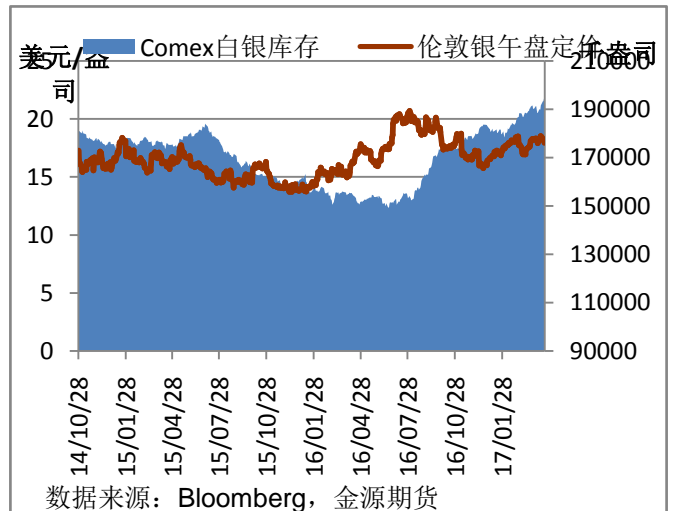
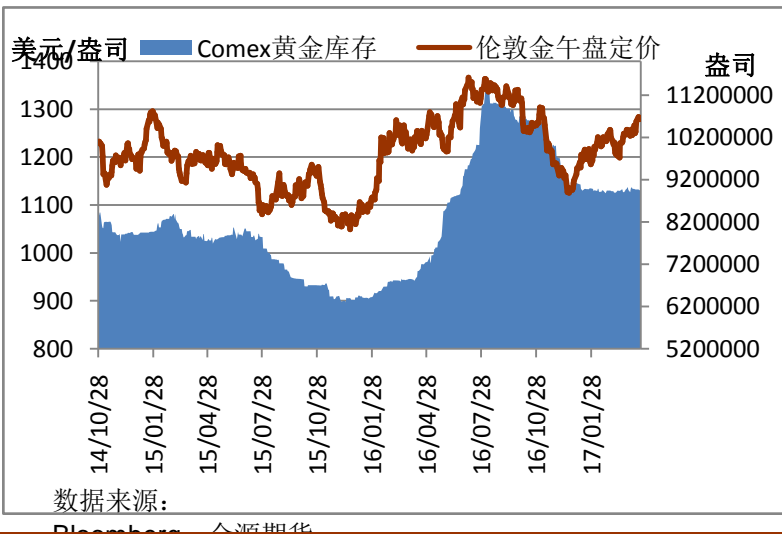
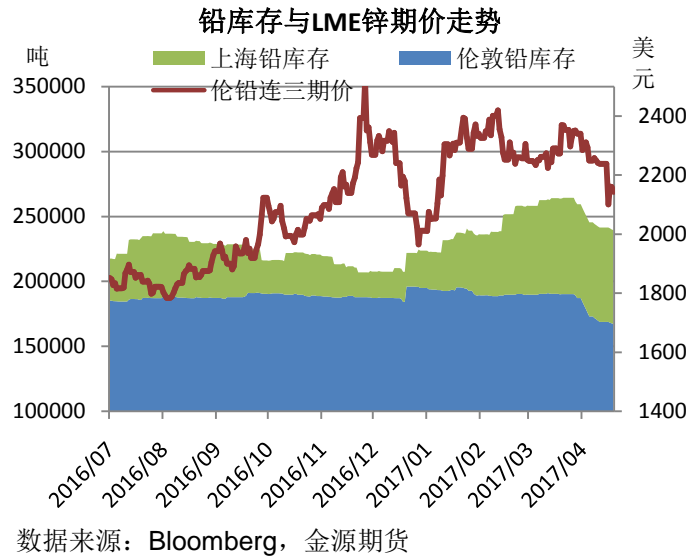
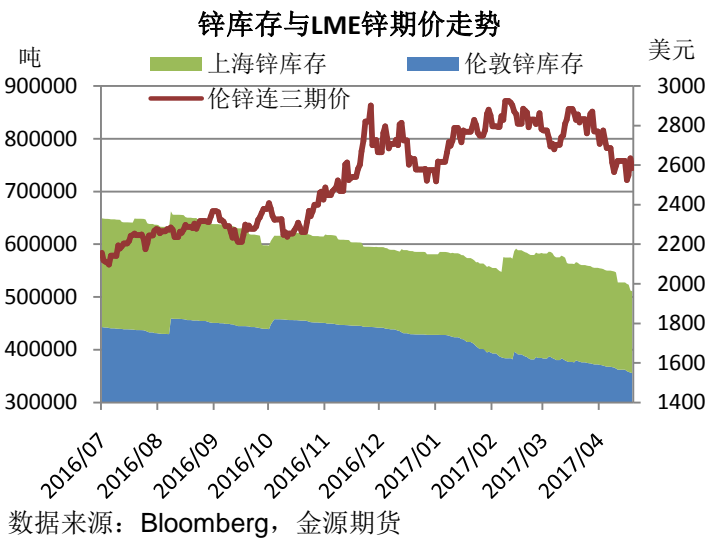
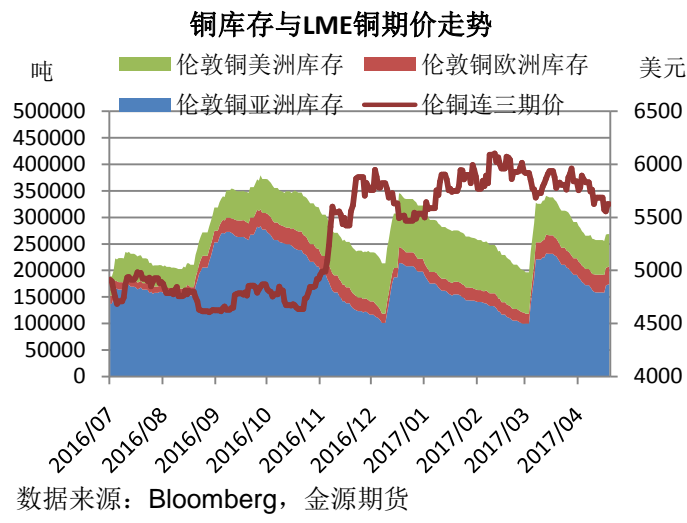
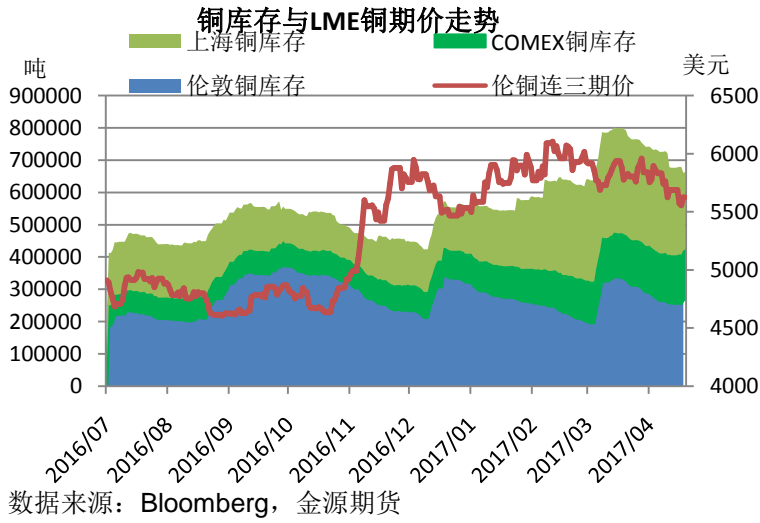
秘鲁 2 月铜产量同比增长 5.42%

1-2 月全国不锈钢日用品产量增速同比转正

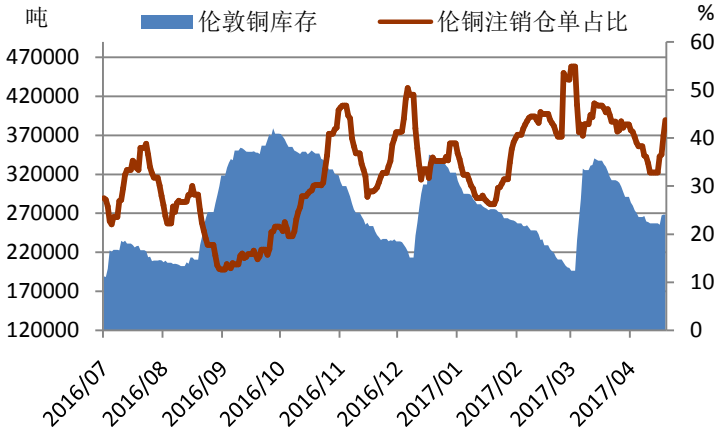
3 月再生铅炼厂开工率普遍上升

中国铝业澄清: 未计划对秘鲁特罗莫克铜矿加大投资

四、相关图表

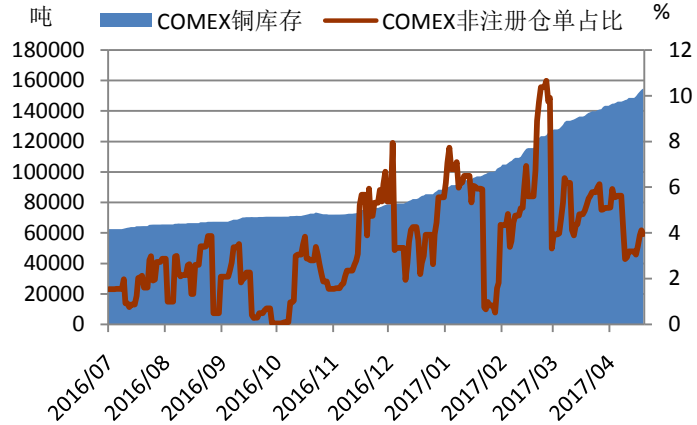


LME铜库存与注销仓单占比



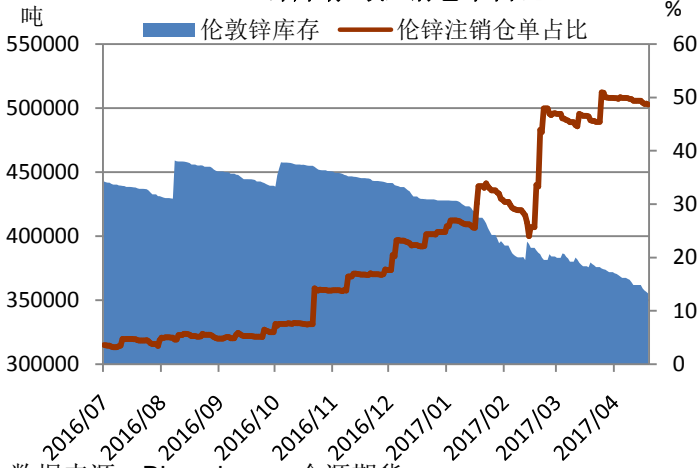
数据来源: Bloomberg, 金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



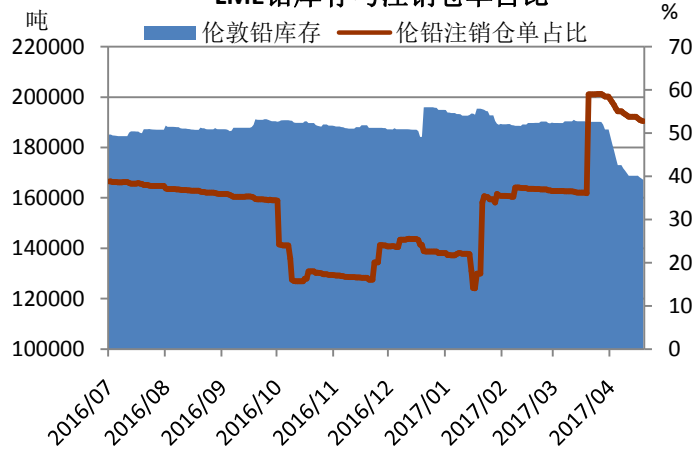
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

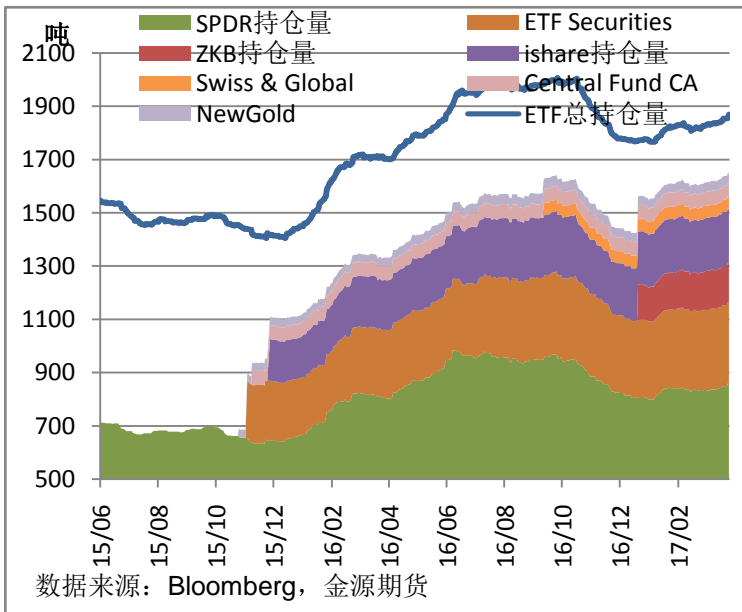


数据来源: Bloomberg, 金源期货

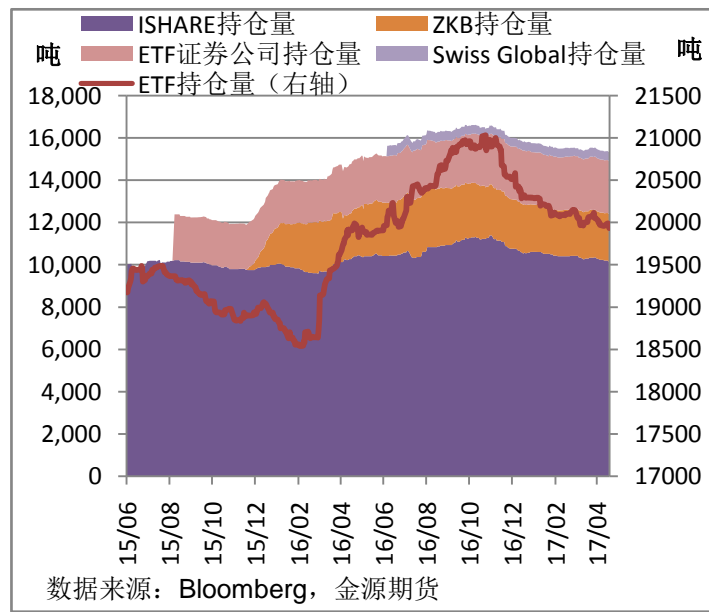
LME铅库存与注销仓单占比



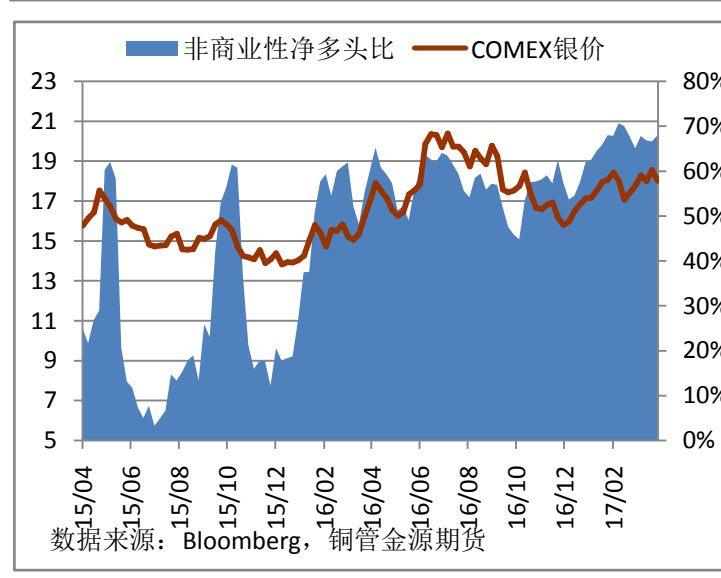
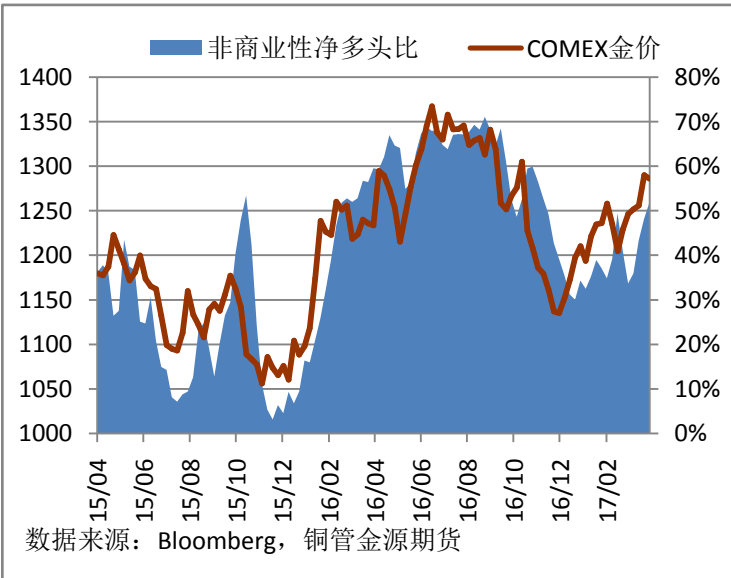
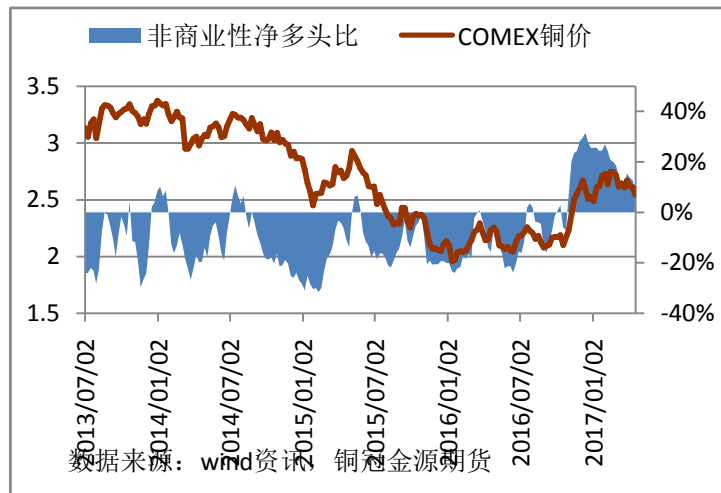
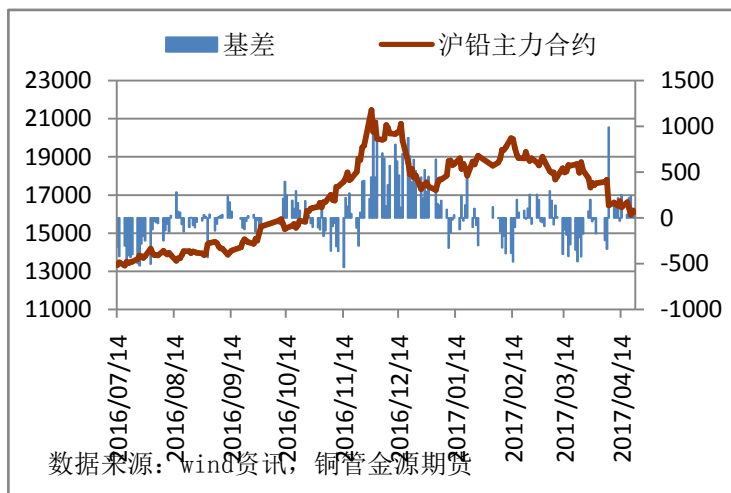
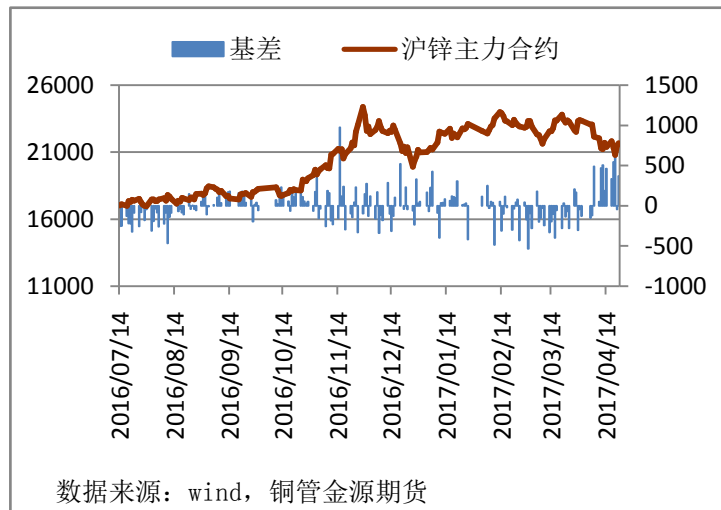
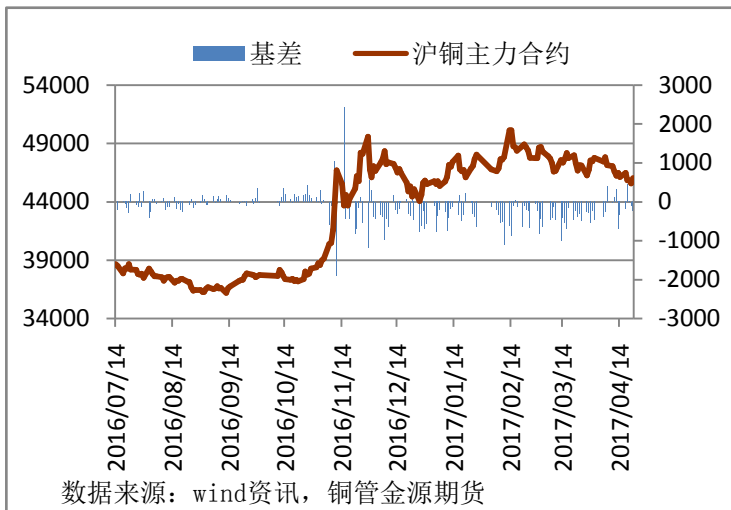
数据来源: Bloomberg, 金源期货

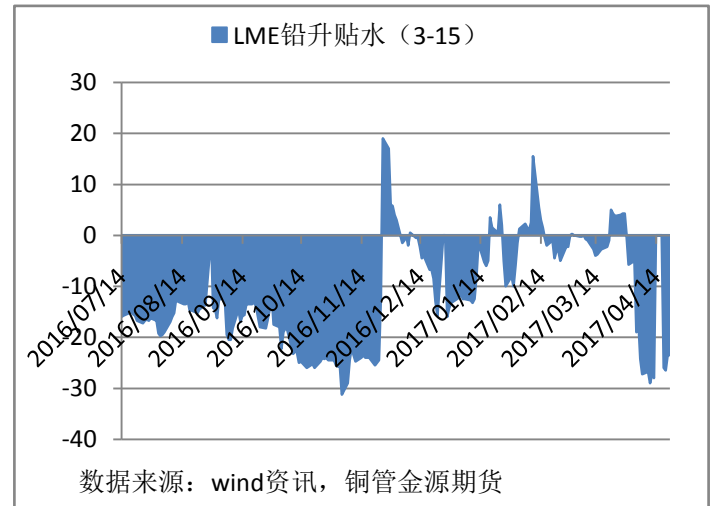
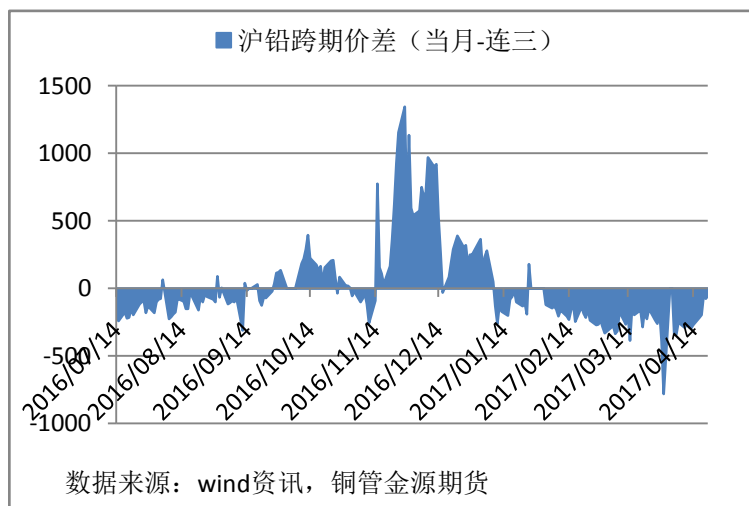
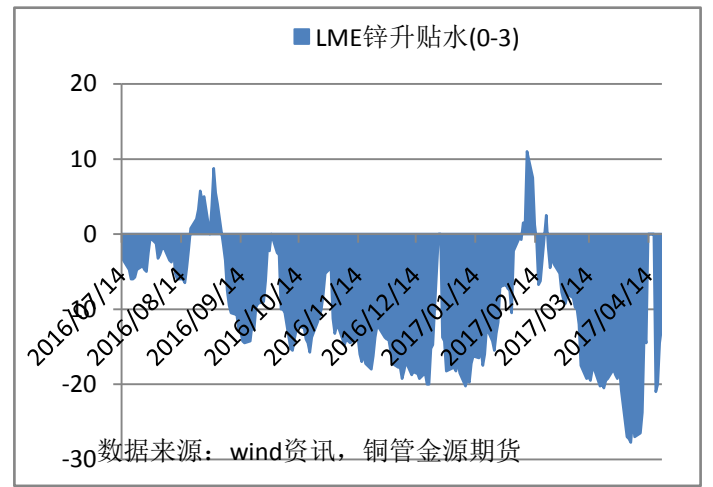
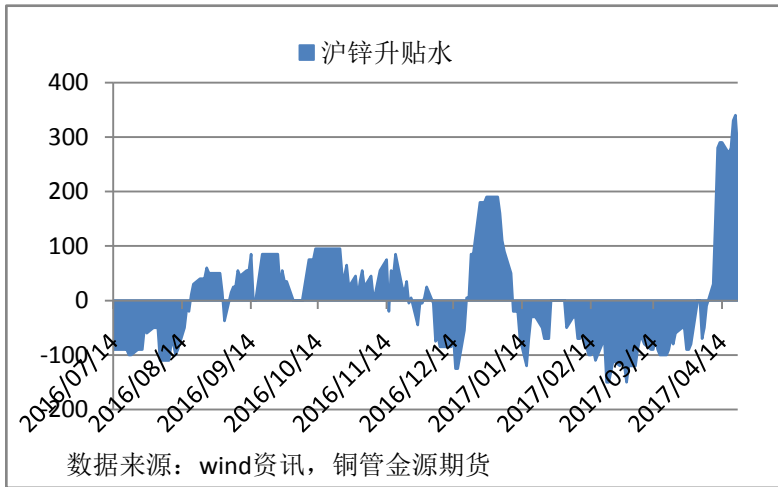
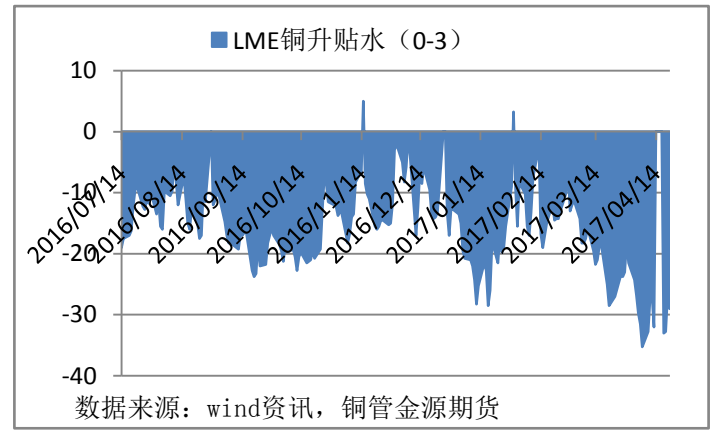
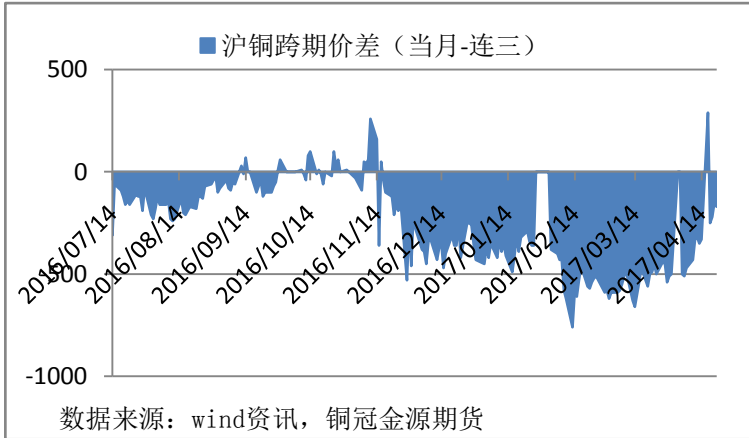


数据来源: Bloomberg, 金源期货



数据来源: Bloomberg, 金源期货





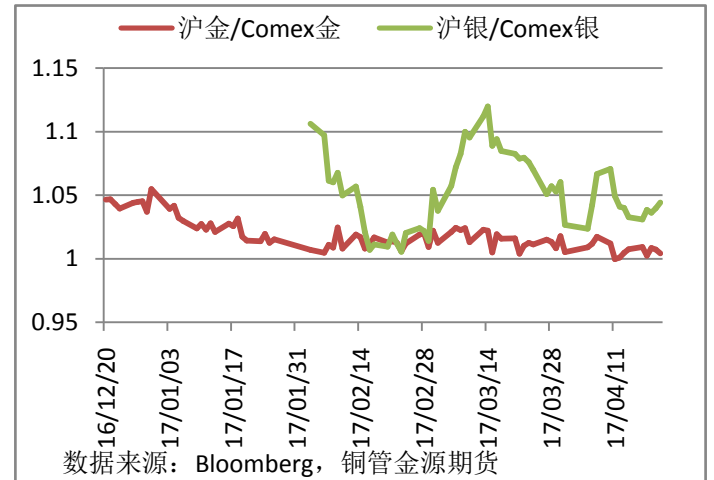
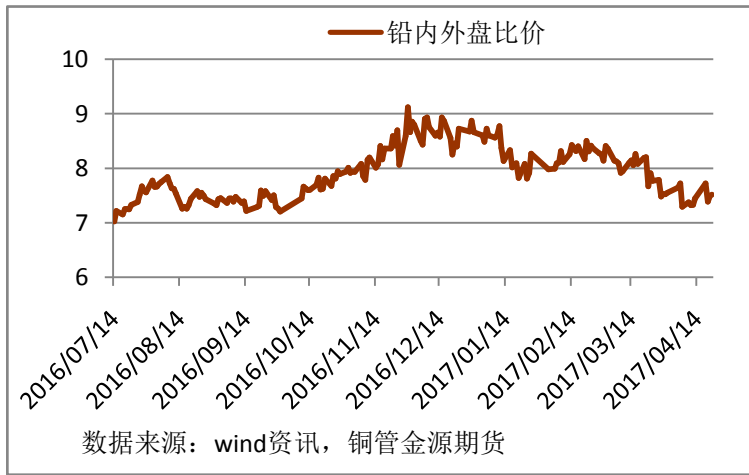
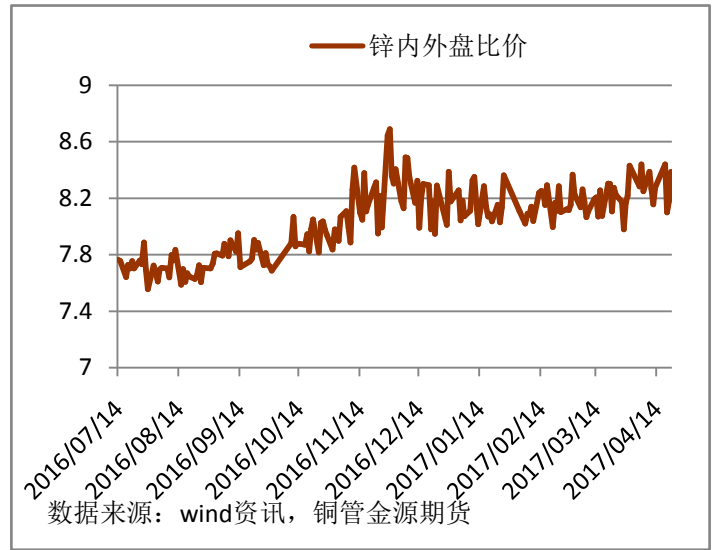
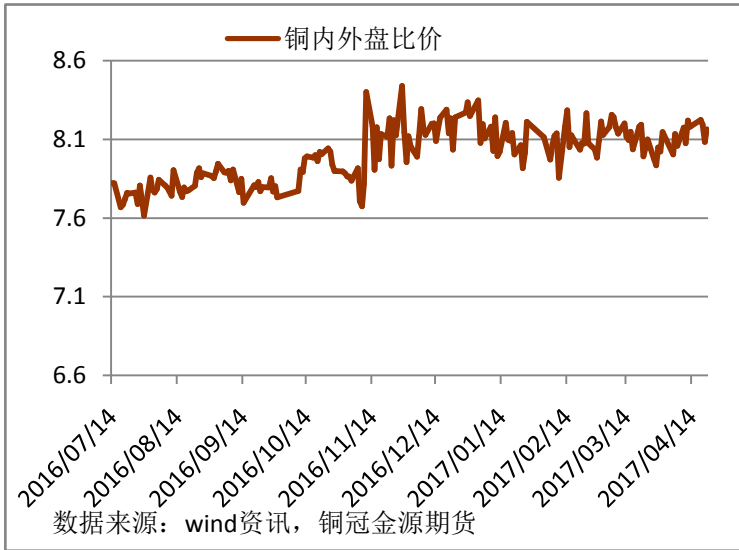


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-4-21	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	5,788	45,820	47,210	6.8859	-1,390	7.92	8.16
进口升贴水 (美元/吨)	48	1 个月	5,788	45,820	47,333	6.9040	-1,513	7.92	8.18
增值税率	17%	2 个月	5,788	45,820	47,333	6.9040	-1,513	7.92	8.18
进口关税税率	0%	3 个月	5,788	45,820	47,556	6.9367	-1,736	7.92	8.22
出口关税税率	5%	4 个月	5,788	45,820	47,556	6.9367	-1,736	7.92	8.22
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,788	45,820	47,867	6.9822	-2,047	7.92	8.27

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	2017-4-21	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	2,626	22,160	22,356	6.8859	-196	8.44	8.51
进口升贴水 (美元/吨)	85.0	1 个月	2,629	22,000	22,438	6.9040	-438	8.37	8.54
增值税率	17%	2 个月	2,634	21,975	22,485	6.9040	-510	8.34	8.54
进口关税税率	1%	3 个月	2,639	21,860	22,629	6.9367	-769	8.28	8.57
出口关税税率	5%	4 个月	2,641	21,780	22,643	6.9367	-863	8.25	8.57
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,644	21,690	22,817	6.9822	-1,127	8.20	8.63

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	2017-4-21	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	2,249	16,170	19,294	6.8859	-3,124	7.19	8.58
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,141	16,400	18,457	6.9040	-2,057	7.66	8.62
增值税率	17%	2 个月	2,142	16,045	18,465	6.9040	-2,420	7.49	8.62
进口关税税率	0%	3 个月	2,143	16,085	18,563	6.9367	-2,478	7.51	8.66
出口关税税率	5%	4 个月	2,145	16,105	18,582	6.9367	-2,477	7.51	8.66
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,149	16,100	18,730	6.9822	-2,630	7.49	8.72

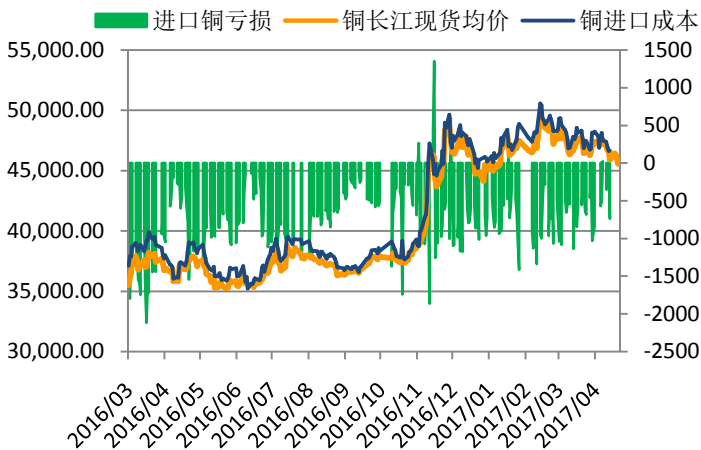
说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;

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。

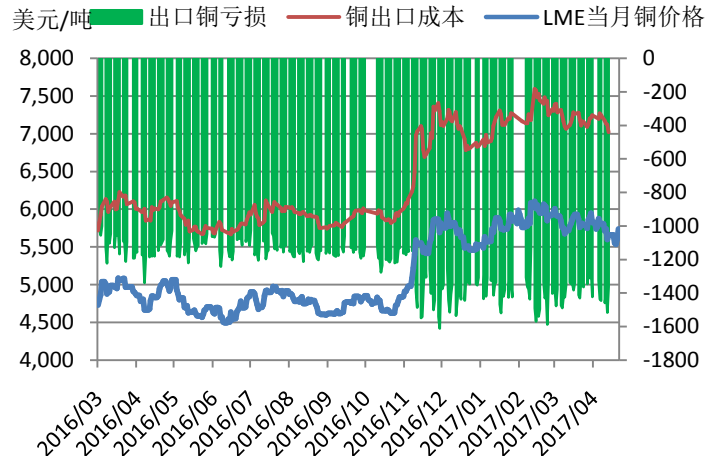
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



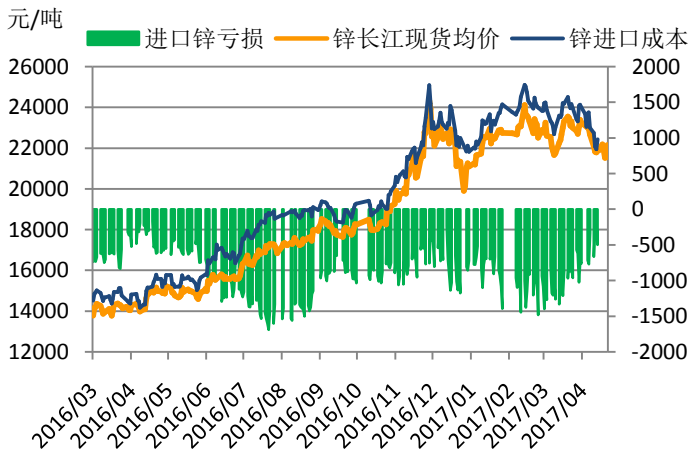
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铜出口套利走势



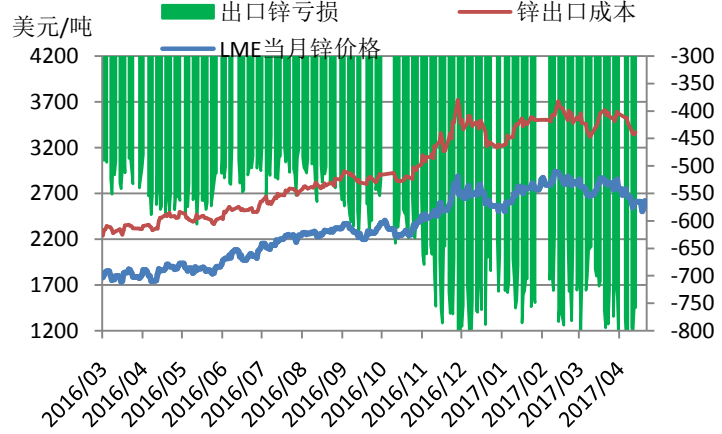
数据来源: Bloomberg, 金源期货

锌进口套利走势



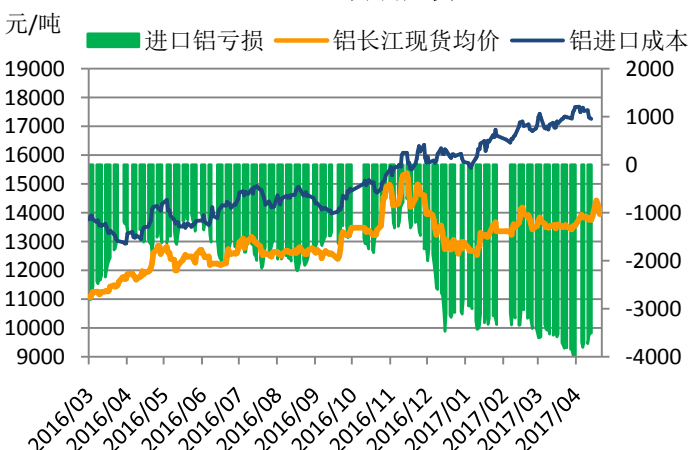
数据来源: Bloomberg, 金源期货

锌出口套利走势



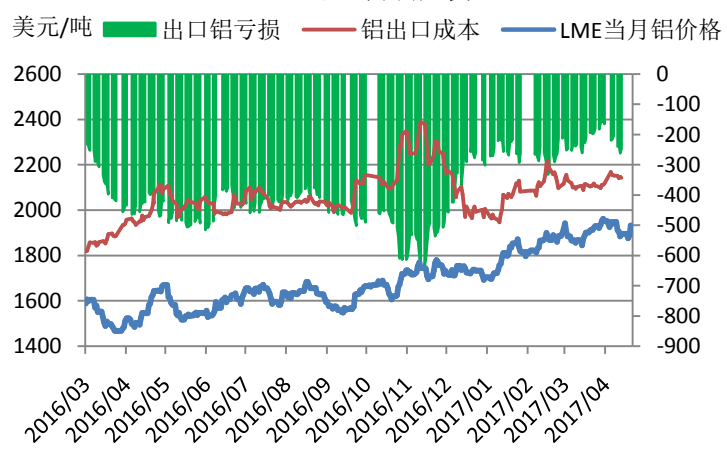
数据来源: Bloomberg, 金源期货

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。