



2017 年 5 月 2 日 星期二

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	47500	46000	短期
ZN	震荡	22000	21300	短期
PB	震荡	16500	16000	短期
AU	震荡	280	285	短期
AG	震荡	4200	4050	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

上周法国大选脱欧风险性降低，市场避险情绪下降，欧元跳空高开，美指跌破 99 点，国内公布 3 月规模以上工业企业数据喜人，基本金属顺势上扬，脱离上周低位，但高位难做停留，回吐涨幅，金属品种表现依然分化，但受月末资金面维持偏紧影响，Shibor 再刷两年新高，沪市基本金属表现弱于 LME 金属。周末公布的中国 4 月官方制造业 PMI 和非制造业 PML 双双回落，扩张态势放缓。作为先行指标的 PMI 出现回落，可能预示本轮短期繁荣周期可能已经见顶，警惕经济下行风险。预计本周基本金属仍将延续震荡分化表现。本周宏观方面需关注美联储 FOMC 公布利率决议、美国 4 月非农数据，法国大选第二轮投票，以及中国及欧洲各国的宏观 PMI 数据。

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	46,330	300	0.65	526,238	568,234	元/吨
LME 铜	5,735	98	1.73			美元/吨
SHFE 铝	14,015	-340	-2.37	650,416	702,518	元/吨
LME 铝	1,918	-18	-0.90			美元/吨
SHFE 锌	21,900	40	0.18	1,079,846	598,190	元/吨
LME 锌	2,626	40	1.55			美元/吨
SHFE 铅	16,355	270	1.68	92,930	82,618	元/吨
LME 铅	2,250	108	5.04			美元/吨
SHFE 镍	79,300	-240	-0.30	538,960	675,056	元/吨
LME 镍	9,455	75	0.80			美元/吨
SHFE 黄金	283.20	0.00	0.00	162382.00	293538.00	元/克
COMEX 黄金	1269.50	-16.40	-1.28			美元/盎司
SHFE 白银	4110.00	0.00	0.00	353062.00	582122.00	元/千克
COMEX 白银	16.870	-0.685	-3.826			美元/盎司

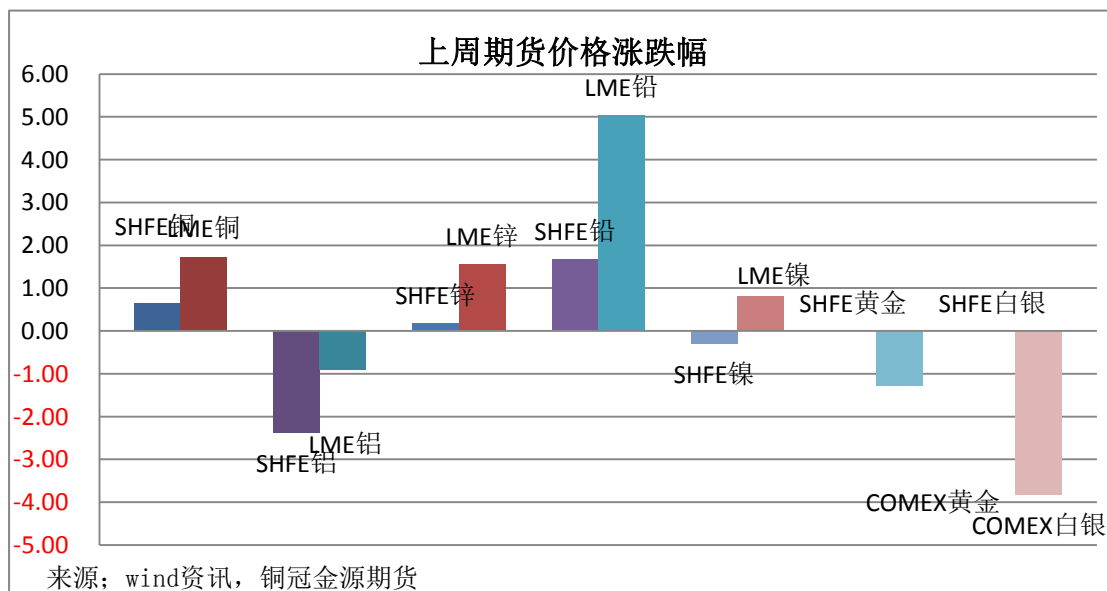
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价重心稳步上移。上周初伦铜因空头减仓离市推动伦铜返升至 5738 美元/吨，然后由于欧央行利率决议按兵不动，欧元兑美元大幅跳水，美元被动上涨，伦铜高位回吐涨幅，探低至 5656 美元/吨，在 10 日均线得到支撑而反抽，报收于 5735 美元/吨，一周上涨 97.5 美元，全周涨幅为 1.273%，周持仓量减少 4000 余手，成交量减少 2 万余手。上周沪铜主力 1706 合约在空头盘源源不断的流出的动下重心缓步上移，最高触及 46510 元/吨，受阻 20 日均线压力而逐渐回吐涨幅，周内最大振幅 2.26%，最重报收于 46330 元/吨，周涨幅为 0.65%。国内月末资金面维持偏紧，再加上五一小长假将至，资金保持谨慎，上周沪期铜持仓减少 2.9 万手，成交量减少 110 万手。

现货市场：前期进口铜流入，再加临近月末持货商加大换现力度，供应放松，市场货源丰富，市场再次呈现供大于求的特征，上周初现铜贴水明显下扩，由贴水 30 元/吨-升水 40 元/吨下扩至贴水 80 元/吨-贴水 40 元/吨，贸易商引领下游压价收货积极。但随着持货商库存的逐步消化，以及下游主动入市节前备库的增多，上周后期持货商流出货源逐渐减少，重返挺价态势，报价上抬至贴水 40 元/吨-升水 10 元/吨。周内成交保持较高的活跃度。

行业方面：国际铜研究小组 (ICSG) 上周五发布月报显示，2017 年全球精炼铜料供应短缺 14.7 万吨，2018 年短缺 16.9 万吨。智利铜生产商 Antofagasta 上周三称，第一季度铜产量增加 9%，达到 171,900 吨，较去年同期增加 9.4%，但较前一季度下降 16.4%，因矿石等级降低。因旗下有两个矿场生产改善，其维持今年产量目标在 685,000-720,000 吨不变。墨西哥 2 月铜产量同比增加 13.3% 至 42,533 吨。英美资源集团 (Anglo American) 称，重启智利 El Soldado 铜矿的运作，此前监管部门批准了新的开采计划。英美资源 2 月 17 日起暂停该矿运作，因最初的计划被监管部门拒绝。矿业巨擘必和必拓 (BHP Billiton Ltd.) 下调全年铜产量目标，将九个月内铜产量同比下降 20% 至 939,000 吨，受到 Escondida 铜矿罢工影响，必和必拓预计本财年铜产量介于 133-136 万吨之间。秘鲁南方铜业公司工人已经与管理层达成一份协议，结束为期两周的罢工。

上周法国大选脱欧风险性降低，市场避险情绪下降，欧元跳空高开，美指跌破 99 点，国内公布 3 月规模以上工业企业数据喜人，基本金属顺势上扬，脱离上周低位，但高位难做停留，回吐涨幅，金属品种表现依然分化，铜价重心上移，但受月末资金面维持偏紧影响，Shibor 再刷两年新高，沪期铜表现弱于伦铜。周末公布的中国 4 月官方制造业 PMI 和非制造业 PMI 双双回落，扩张态势放缓。其中，PMI 为 51.2%，比上月回落 0.6 个百分点；非制造业 PMI 为 54.0%，比上月回落 1.1 个百分点。作为先行指标的 PMI 出现回落，可能预示本轮短期繁荣周期可能已经见顶，警惕经济下行风险。最新消息称，美国自由港迈克墨伦铜金矿公司 (Freeport McMoRan Inc) 印尼分公司 Grasberg 铜矿工人计划进行罢工，该消息提振铜价跳空高开。今年几大铜矿相继发生罢工事件，并放缓生产步伐，供应忧虑挥之不去。

预计本周铜价将震荡上行。

本周宏观方面需关注美联储 FOMC 公布利率决议、美国 4 月非农数据，法国大选第二轮投票，以及中国及欧洲各国的宏观 PMI 数据。

锌：

上周沪锌主力 1706 期价震荡重心上移，收于 21900 元/吨，周度上涨 0.18%，成交量略降至 357.22 万手，持仓量降至 27.09 万手。LME 锌小幅震荡上行，周度上涨 1.55%，最终收于 2626 美元/吨，持仓量增至 29.6 万手。

现货维持高升水，但幅度有所收窄。截止 4 月 28 日，上海 主流 0# 锌成交于 22010-22140 元/吨，对沪锌 1706 合约升水 300~升水 360 元/吨附近。冶炼厂出货意愿仍不高，且因临近节假日，贸易商不留库存，日内以出货为主，部分贸易商提前放假，贸易商整体成交寡淡；下游节前备货，日内拿货好于前几日。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22020-23090 元/吨，0# 普遍品牌主流成交于 22020-22090 元/吨，对 1706 合约升水 300-340 元/吨左右，升水较沪市基本持平。锌价回调上行，炼厂出货尚可，但环保压力依旧持续，下游消费受限，没有明显改观，鲜有人询价拿货，成交较为僵持。广东 0# 锌主流成交于 21890-21920 元/吨，对主力 1706 合约升水 150-170 元/吨，较昨日扩大 20 元/吨左右。小长假前夕，部分下游采购备库，但量较少。贸易商以出货为主，鲜有成交，市场交投清淡。LME 锌贴水快速收窄至 4.5 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 28 日降至 34.91 万吨，较周初减少 4150 吨，。上期所库存持续大幅回落，降至 11.5 万吨，较前一周减少 4.03 万吨。

行业方面，国际铅锌研究小组(ILZSG)上周四称，2017 年全球精炼锌供应料短缺 22.6 万吨。2017 年全球锌矿产量预期将增加 6.7%至 1,370 万吨；全球精炼锌产量预期将增加 2.6%至 1,408 万吨。2017 年全球精炼锌需求预期将增加 2.6%至 1,430 万吨，2016 年为增长 3.1%。泰克资源一季报显示，公司旗下 Red Dog 矿山因天气条件恶劣加之电力设备故障导致生产中中断，一季度矿山锌产量同比大降 23%，铅产量也同时受到影响同比下降 11%，铅品位提高起到部分抵消作用。Red Dog 矿山受入选矿石品质下降及设备故障影响，公司矿山 2017 年锌产量目标下调约 12%（6-7 万吨）至 47.5 万吨至 50 万吨（原计划 54.5 万吨至 56.5 万吨），铅生产计划维持 11 至 11.5 吨。Nevsun 公司 2017 年一季度以现货价 0.89 美元/磅售出 6,650 万磅锌精矿。铜精矿产量 330 万磅，锌精矿产量 5,190 万磅。一季度，锌回收率从 2016 年 4 季度的 63.6%回升至 71%。进口方面，中国海关最新公布中国 3 月精炼锌进口 25,637 吨，同比下跌 66.7%，1-3 月精炼锌进口累计同比降 67.96%至 57,986 吨，精炼锌进口量其实环比回升 70%，但因去年一季度进口量高企，因此同比下滑幅度较大。锌矿进口 28.8 万吨，同比增幅高达近 50%，累计同比增幅为 8.26%。在加工费低迷时锌矿进口量大增也从侧面反映国内锌矿需进口补充。

近期美国数据不佳，美国一季度 GDP 仅增 0.7%，为三年最低增速。美国 4 月 ISM 制造业指数

54.8，低于预期的 56.5，也逊于 2 月时 57.7 的逾两年新高，美元指数偏弱运行。欧央行利率决议继续维持按兵不动，日央行也暗示，将维持大规模的刺激举措。另外，法国大选乱局暂时平息，市场风险偏好提升，基本金属受振明显。基本面看，泰克资源 2017 年锌产量目标下调，加上近期国内锌矿山复产受环保因素压制，故短期锌矿因素支撑再起。此外，近日锌锭社会库存连续大幅下降，锌现货大幅升水，以及黑色板块的反弹，对锌价均有所提振。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，限制了短期锌价的上涨幅度。盘面看，主力上方 20 日均线压制显著，短期多空或继续围绕 22000 一线争夺。国家统计局周日公布的数据显示，4 月份，中国制造业 PMI 为 51.2%，低于上月 0.6%，继续位于扩张区间，但增速比上月有所回落。非制造业商务活动指数为 54.0%，比上月回落 1.1%，高于去年同期 0.5%，非制造业扩张步伐有所放缓，但仍在扩张区间。本周宏观关注美联储 FOMC 公布利率决议、美国 4 月非农数据，法国大选第二轮投票，以及中国及欧洲各国的宏观 PMI 数据。

铅：

上周沪铅主力 1706 期价止跌小幅反弹，最终收于 16355 元/吨，周度上涨 1.68%，成交量增至 35.87 万手，持仓量增至 48768 手。LME 铅期价强势反弹，周度涨幅达 5.04%，收复前一周跌幅，最终收于 2250 美元/吨，持仓量降至 10.38 万手。

现货市场升贴水互现，4 月 28 日，上海市场驰宏铅 16440 元/吨，对 1706 合约升水 100 元/吨报价，双燕 16250 元/吨，对 1706 合约贴水 120 元/吨，少量成交。期盘开盘小幅拉涨，市场观望情绪加剧，月末下游买兴不佳，市场成交极其清淡。广东市场南方铅 16370 元/吨，对 1706 合约升水 30 元/吨，金贵 16340 元/吨，对 1706 合约平水报价。持货商报价积极性低，下游买兴极差，交投清淡。河南地区主流交割品牌厂家报价 15950 元/吨，对 SMM 均价贴水 250 元/吨附近，暂无成交。LME 铅贴水小幅收窄，4 月 28 日贴水报 15.5 美元/吨。截至 4 月 28 日，LME 铅库存降至 16.53 万吨，较周初减少 1650 吨，上期所库存小幅回落至 72070 吨。

行业方面，上周四 ILZSG 称，2017 年铅市供应料接近平衡。2017 年全球铅矿产量预期将增加 4.3%至 492 万吨；精炼铅产量预期将增加 2.2%至 1,139 万吨。2017 年全球精炼铅需求预期将增加 2.3%至 1,139 万吨。泰克资源一季报显示，公司旗下 Red Dog 矿山因天气条件恶劣加之电力设备故障导致生产中断，一季度矿山铅产量受到影响同比下降 11%，铅品位提高起到部分抵消作用。公司矿山 2017 年铅生产计划维持 11 至 11.5 吨。4 月 24 日起第三批中央环境保护督查工作全面启动，此次督查重点省份为天津、山西、辽宁、安徽、福建、湖南、贵州等。据 SMM 调研了解，4 月初河北、河南、安徽等地再生铅冶炼“三无”企业关停率已超过 90%，各地规模型再生铅企业生产则相对维稳。其中河南豫光金铅受环保检查影响较小，产量、开工率均维持稳定状态，库存充足；河南济源金惠目前已减产 20%~30%，库存正进一步压缩；安徽华鑫当前已减产约 50%，工厂库存基本为零，该企业负责人表示随着环保计划的推进、进一步减产或停产的概率较大。据 SMM 测算，目前再生铅冶炼利润微薄，

小型“三无”炼厂处境已不容乐观，而第三批中央环境保护督查工作的全面启动，将使得小型“三无”炼厂短期复工更为艰难。再生铅产业结构优化将进一步推进，规模型企业的再生铅产量占总产量比重将逐年提升。

铅基本面看，4月份原生铅企业检修减产增加，以及部分“三无”再生铅企业生产受环保整治所影响，对铅价提供利好支撑，但国内铅下游消费淡季凸显，电池企业多处于减产状态，且企业产品库存偏高，电池促销力度加大，铅现货成交持续偏弱。盘面看，期价受外盘提振，小幅反弹至上方20日均线附近承压，短期若无更好利好支撑，期价或继续震荡调整。

三、金属要闻

智利发生地震 Codelco 铜矿生产未受影响

Grasberg 铜矿恢复出口 印尼矿商需在五年内建成冶炼厂

社区抗议声消退 秘鲁矿业投资迎新契机

俄铝一季度铝销售量较前一季增 6.8%

英美资源下修 2017 年镍产量预期

云南铜业一季度扭亏为盈

南海电网建设今年投资拟超 12 亿

“奥凯事件”引发全国线缆企业督检 行业洗牌加剧

必和必拓：受飓风&罢工影响 下调全年铜和焦煤产量目标

英美资源一季度铜矿产量略降 拟投资 Quellaveco 铜矿 2018 年启动

淡水河谷铁矿石产量同比创新高 铜、镍产量同比下滑

特朗普考虑更多贸易行动 保护美铝行业、半导体产业和船运业

中国铝业 Q1 净利增长 20 倍 连续两季度盈利

第三批中央环保督查风声鹤唳 三无再生企业再遭霜打

Antofagasta 一季度铜产量同比增加 9.4%

华南规模最大铜硫选厂在韶关投产

高盛：未来 6-12 个月铝价维持强劲走势

贸易保护加码 美国或将宣布调查进口铝

钢铁业将清除 1 亿多吨地条钢产能 6 月底前彻底取缔

逾 20 家有色企业披露今年套期保值计划

国内不锈钢厂宣布减产

Votorantim 旗下秘鲁锌冶炼厂工人计划 5 月 6 日起无限期罢工

商务部：希望美方限铝进口措施符合 WTO 规则

ILZSG：2017 年全球锌市供应料短缺 铅市供应料近平衡

INSG：2017 年全球镍需求料增至 211 万吨

博兴投资 1.05 亿元推进电网建设

广汽智联新能源汽车产业园动工 总投资 450 亿元

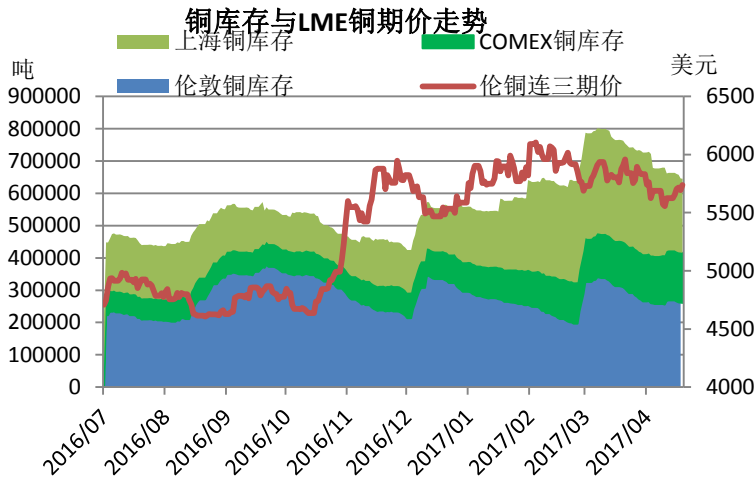
自由港印尼分公司数千矿工集会 威胁将罢工

央企打响煤钢去产能攻坚战 目标加码

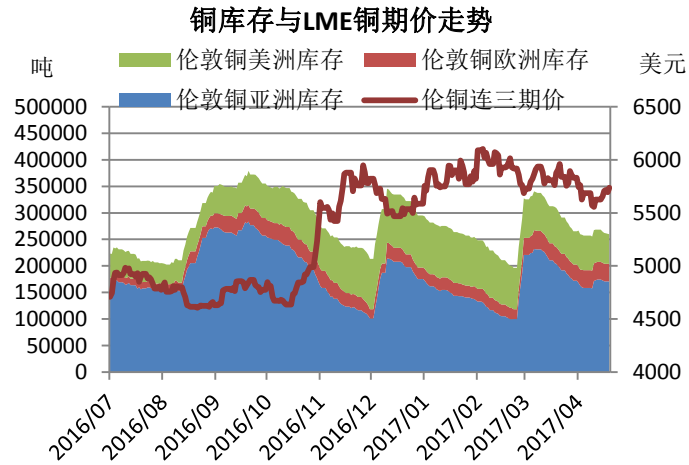
新方法降低有色金属生产成本

诺德股份一季度净利大增 302% 铜箔业务获机构持续看好

四、相关图表



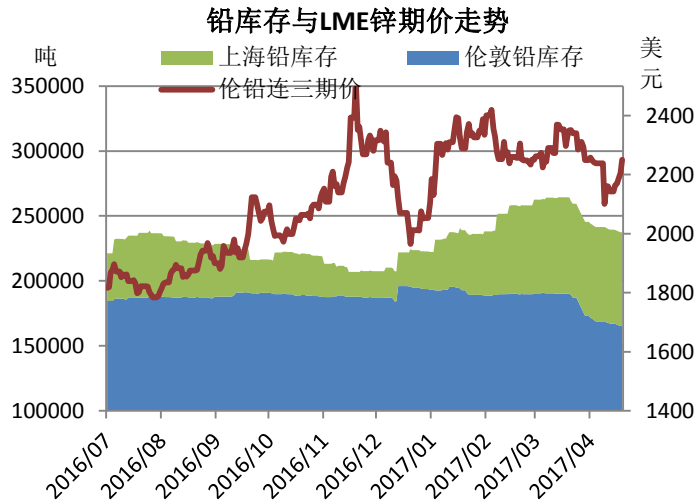
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



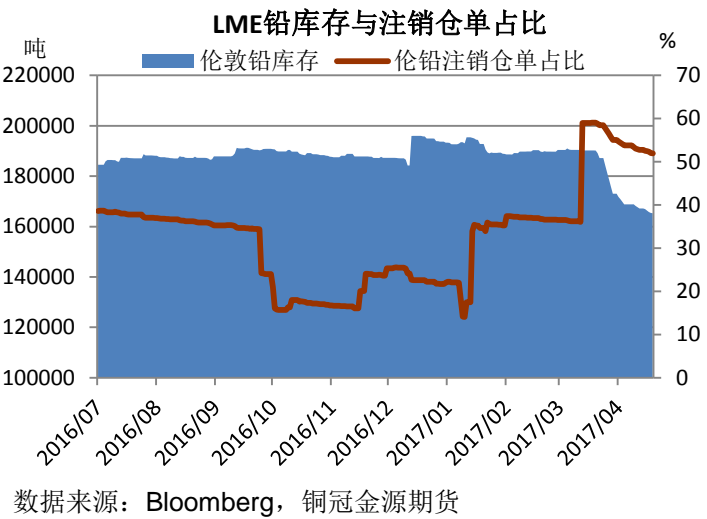
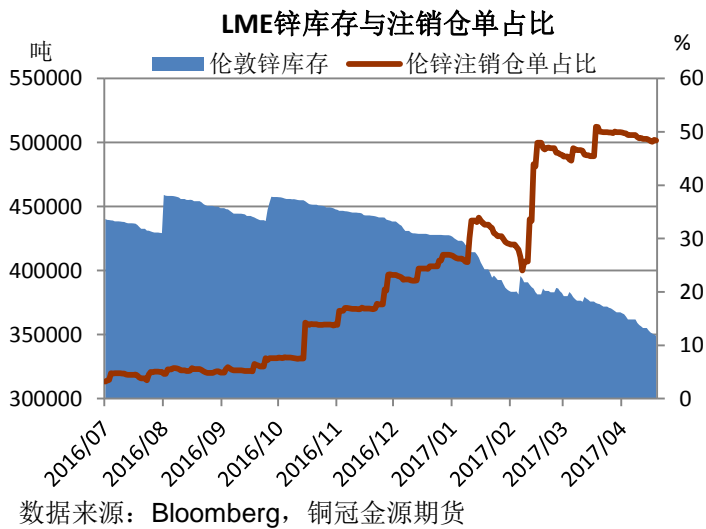
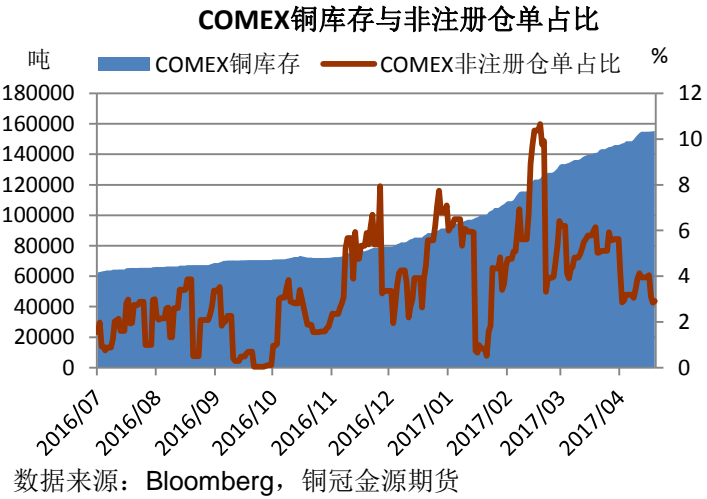
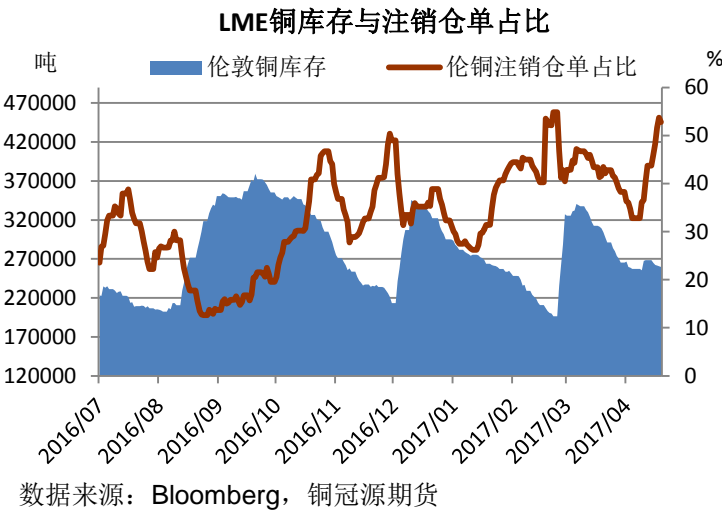
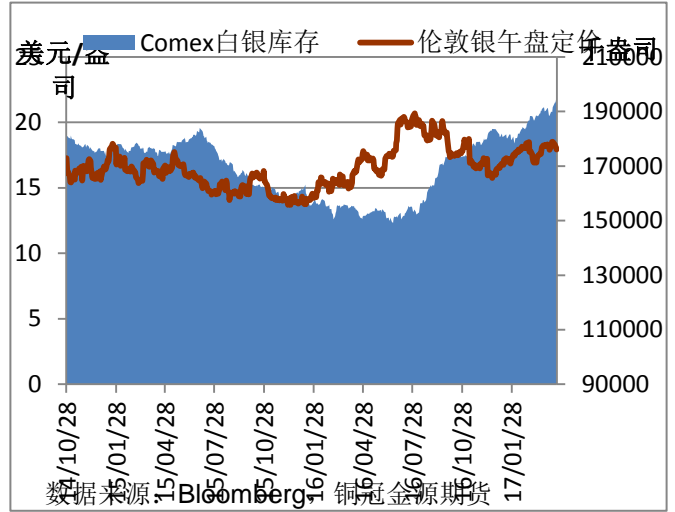
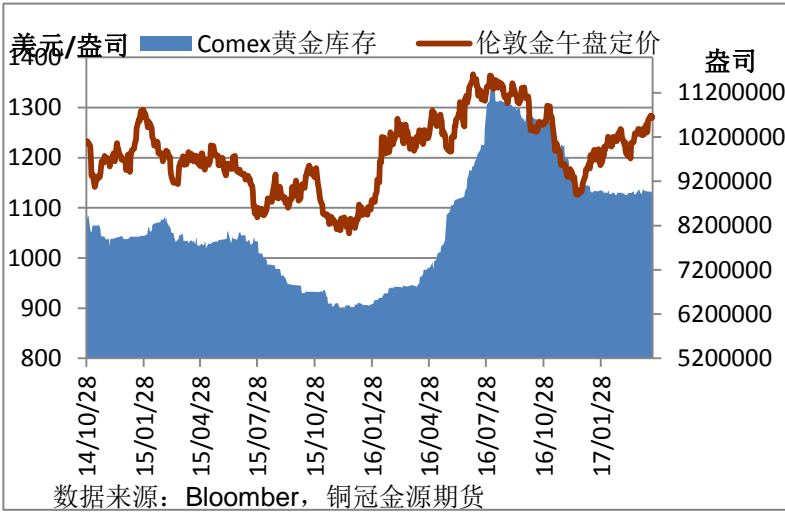
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

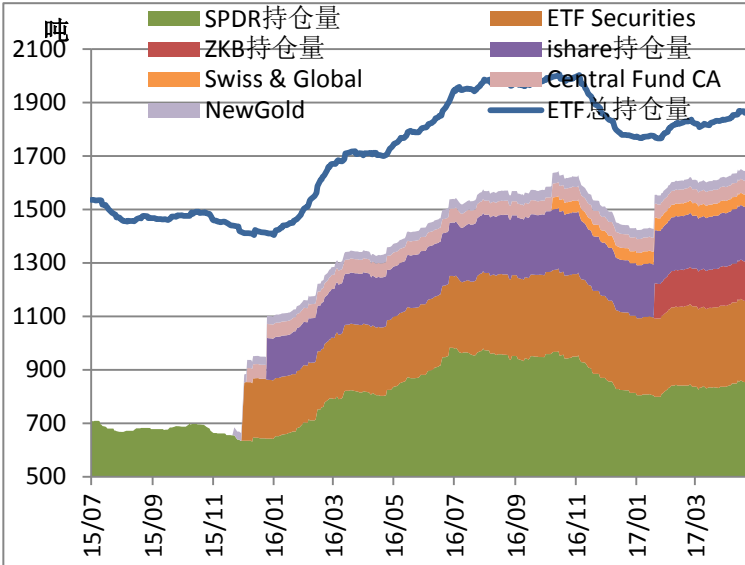


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

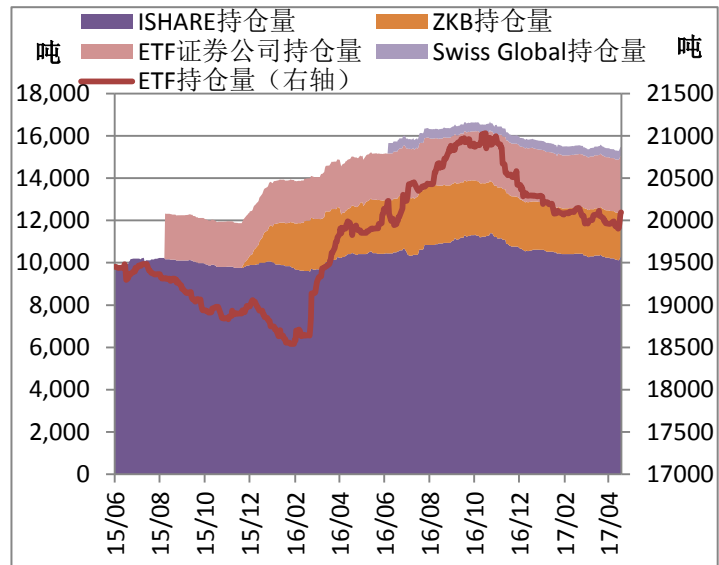


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货





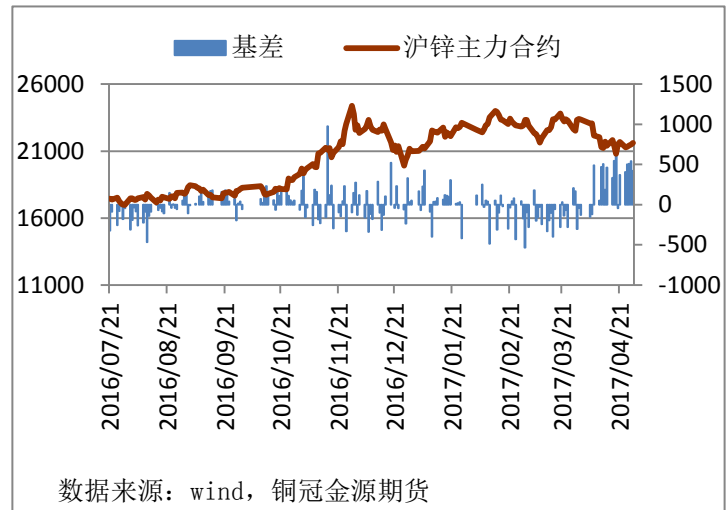
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



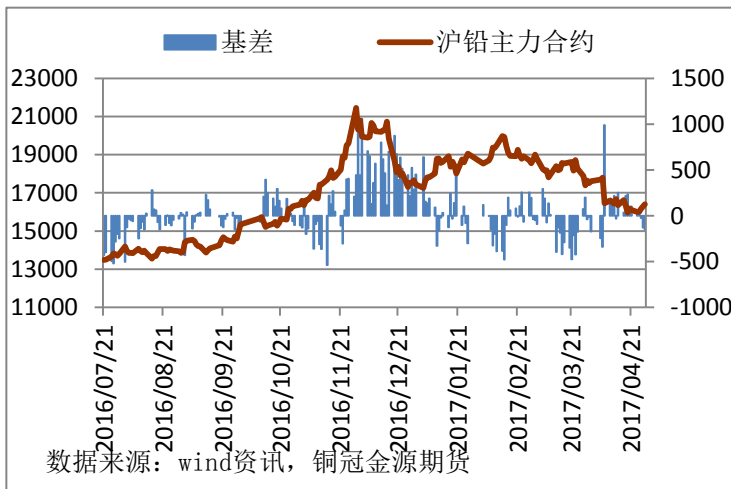
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期



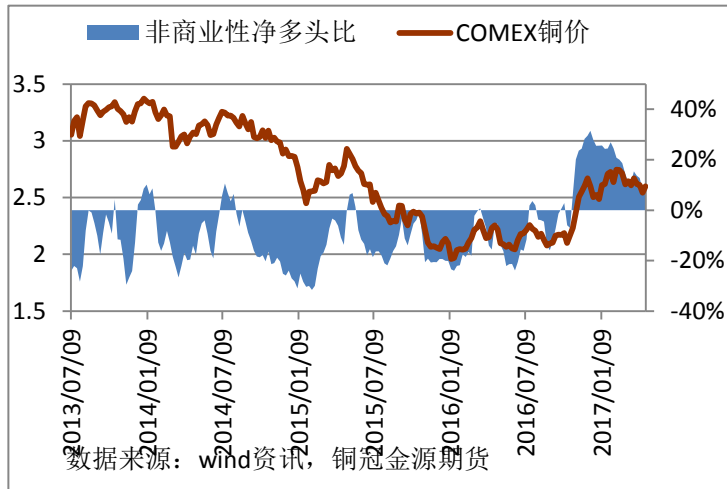
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



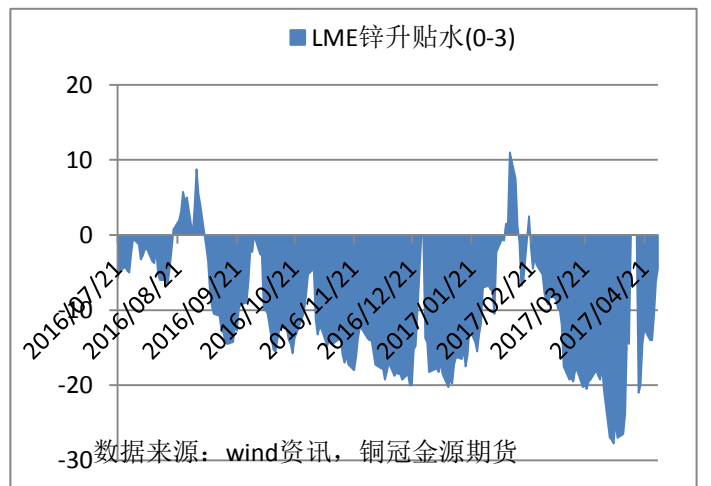
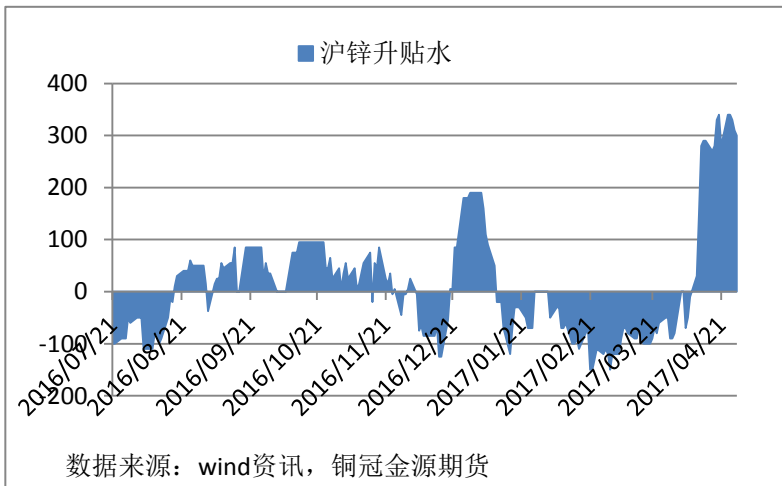
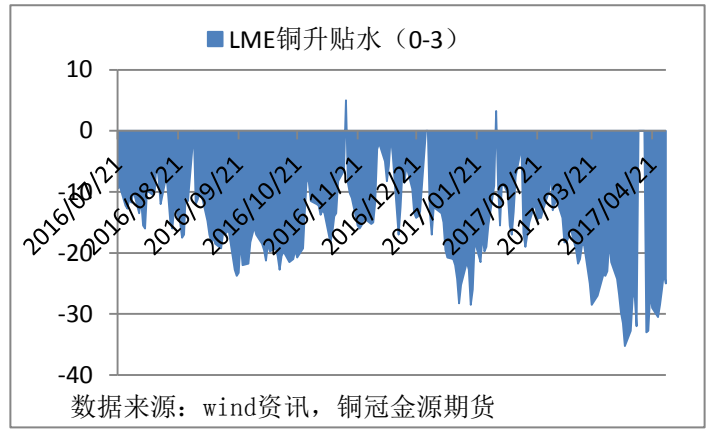
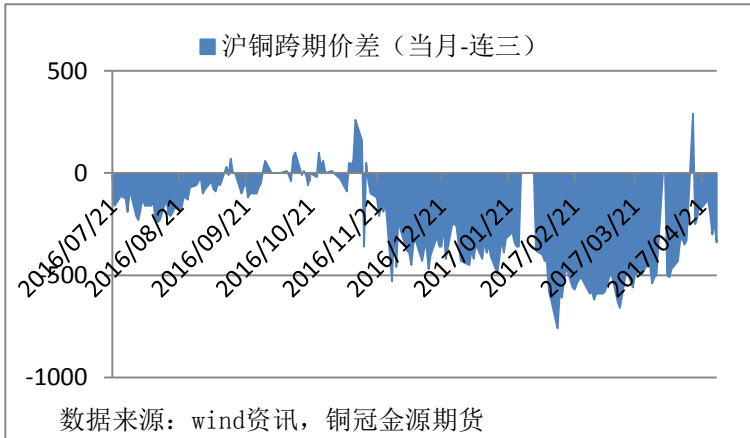
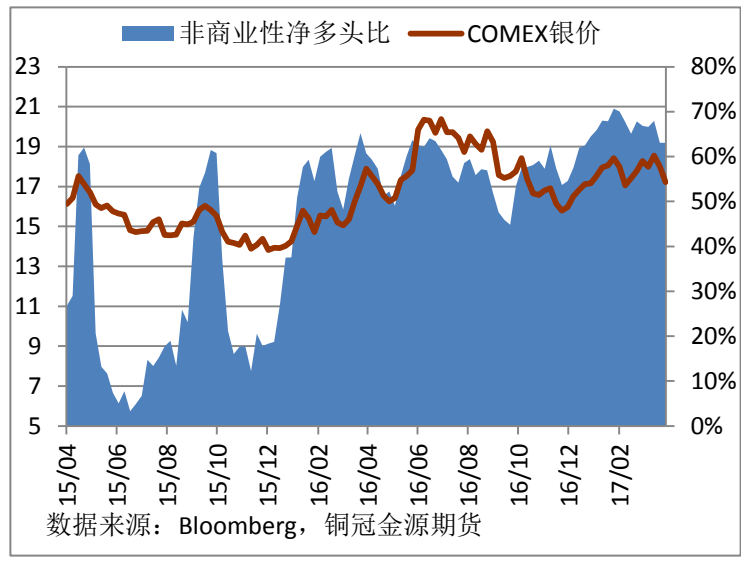
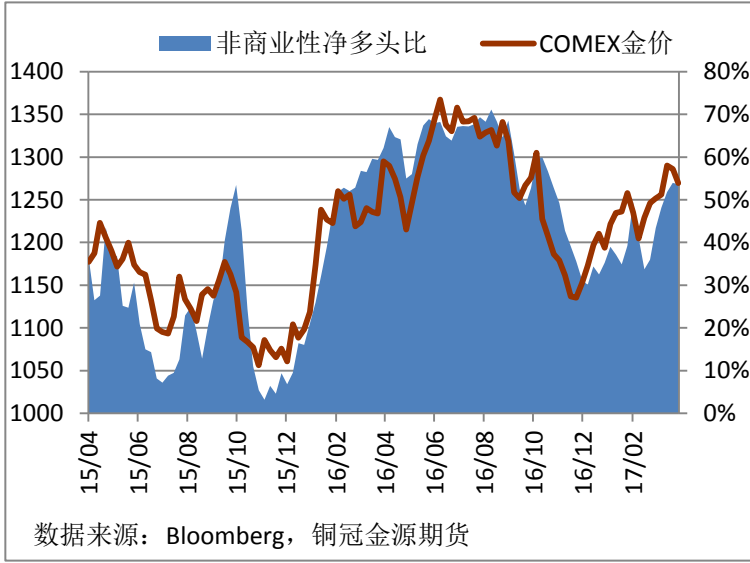
数据来源: wind, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



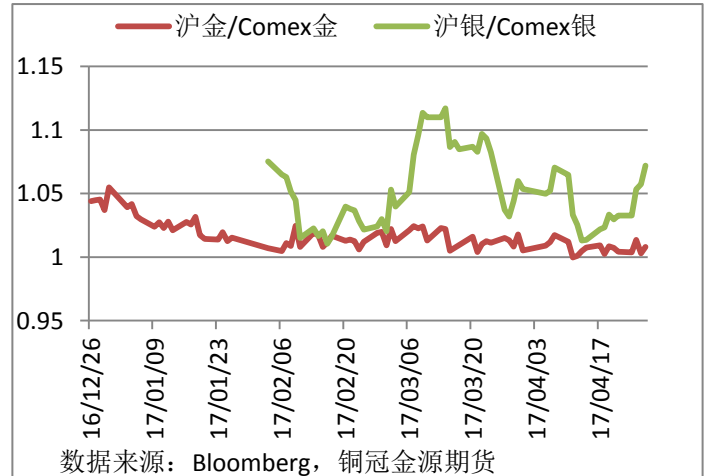
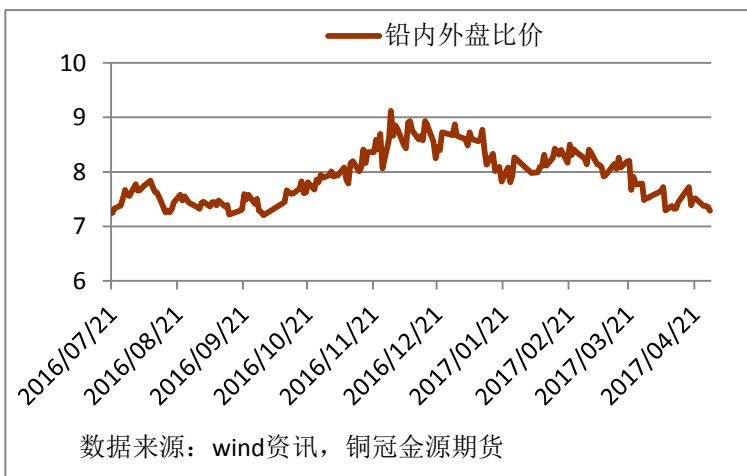
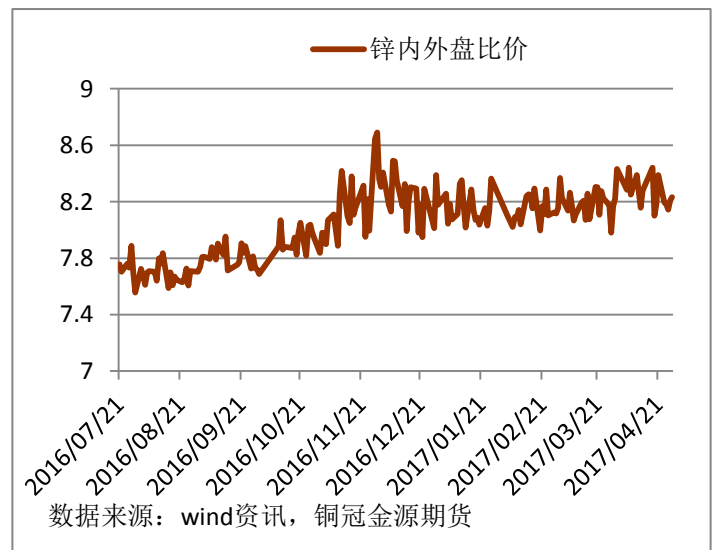
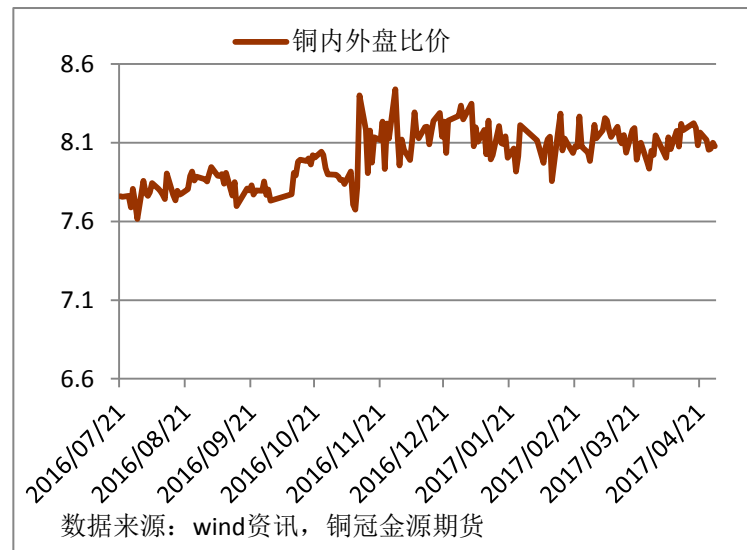
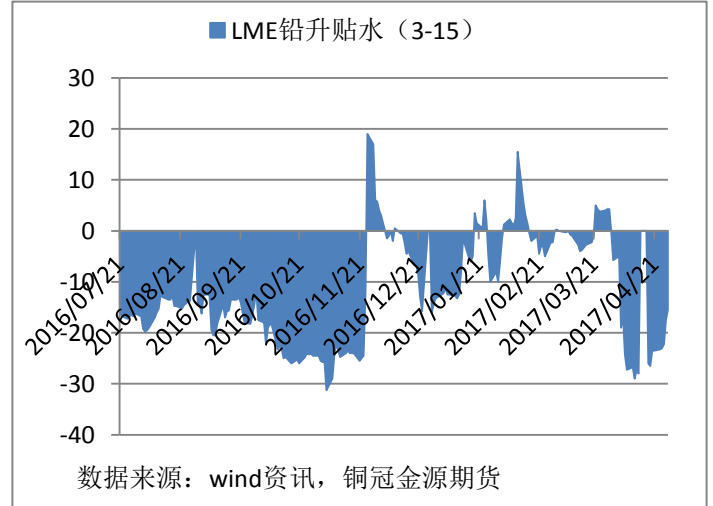
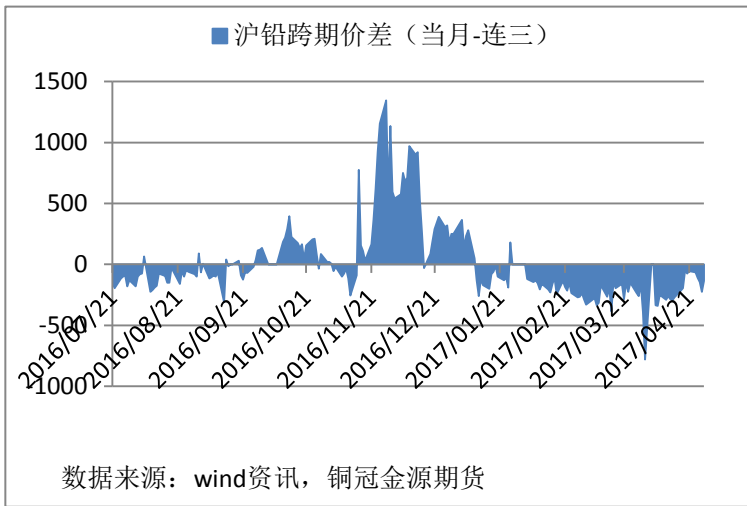


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-4-28	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	5,687	46,225	46,487	6.8935	-262	8.13	8.18
进口升贴水 (美元/吨)	53	1 个月	5,687	46,225	46,709	6.9265	-484	8.13	8.21
增值税率	17%	2 个月	5,687	46,225	46,709	6.9265	-484	8.13	8.21
进口关税税率	0%	3 个月	5,687	46,225	46,977	6.9665	-752	8.13	8.26
出口关税税率	5%	4 个月	5,687	46,225	46,977	6.9665	-752	8.13	8.26
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,687	46,225	47,300	7.0145	-1,075	8.13	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	2017-4-28	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	22,070	22,400	6.8935	-330	8.41	8.53
进口升贴水 (美元/吨)	87.5	1 个月	2,622	22,000	22,473	6.9265	-473	8.39	8.57
增值税率	17%	2 个月	2,627	22,090	22,520	6.9265	-430	8.41	8.57
进口关税税率	1%	3 个月	2,631	21,900	22,675	6.9665	-775	8.33	8.62
出口关税税率	5%	4 个月	2,633	21,765	22,696	6.9665	-931	8.27	8.62
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,637	21,620	22,879	7.0145	-1,259	8.20	8.68

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

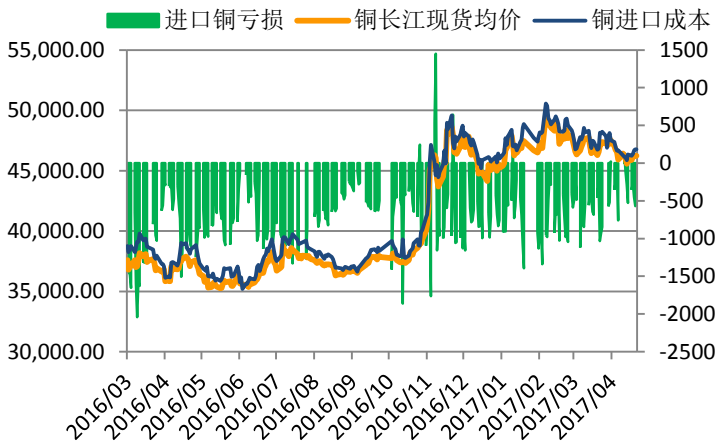
表 内外盘铅远期价格套利测算

测算日期	2017-4-28	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	2,284	16,200	19,614	6.8935	-3,414	7.09	8.59
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,251	16,400	19,437	6.9265	-3,037	7.29	8.64
增值税率	17%	2 个月	2,250	16,265	19,433	6.9265	-3,168	7.23	8.64
进口关税税率	0%	3 个月	2,250	16,355	19,543	6.9665	-3,188	7.27	8.69
出口关税税率	5%	4 个月	2,251	16,440	19,551	6.9665	-3,111	7.30	8.69
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,254	16,400	19,705	7.0145	-3,305	7.28	8.74

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

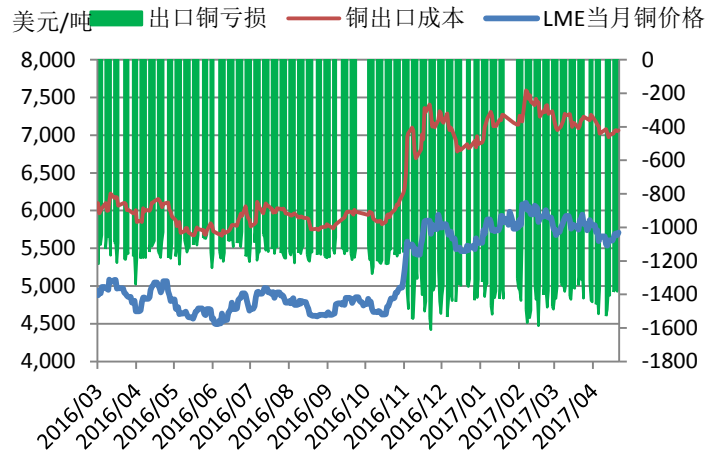
- 说明: 1. 上期所价格分别选取近1月、近2月、近3月、近4月、近5月、近6月价格; 对应LME价格选取即期价、1个月远期价、2个月远期价、3个月远期价、4个月远期价、5个月远期价;
2. 上期所及LME价格均选用15点收盘价;
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



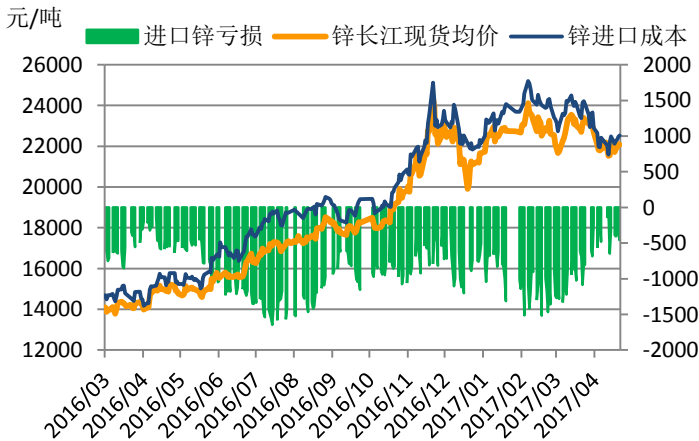
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



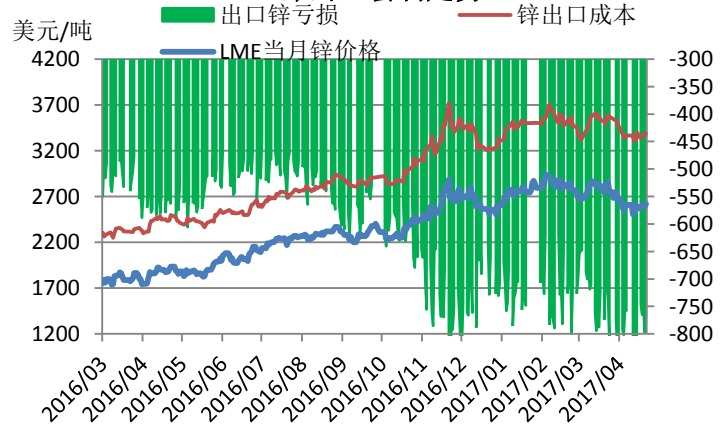
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



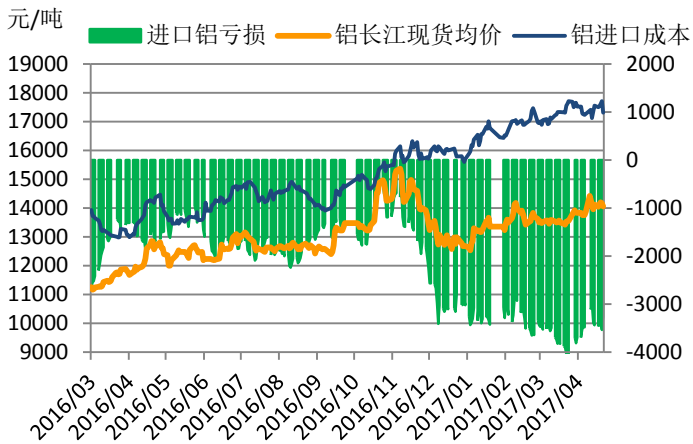
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势

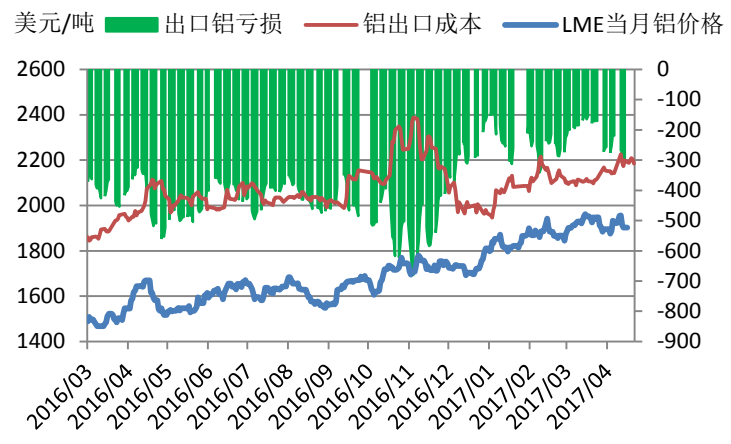


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铝进口套利走势



铝出口套利走势



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。