



2017年5月15 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	46500	44500	短期
ZN	震荡	22000	21000	短期
PB	震荡	16300	15700	短期
AU	震荡偏强	282	275	短期
AG	震荡偏强	4150	4000	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，中期指1-4周，长期指1个月以上。

本周视点

上周公布的美国上周初请失业金人数创 28 年半来最低，暗示美国就业市场持续收紧，加之 4 月 PPI 年率创 2012 年 2 月以来最大增幅，令美联储 6 月加息预期进一步增强，美元指数整体维持强势，但随后公布的零售销售、通胀和消费者信心等一系列数据欠佳，美元指数大幅回落，但基金属走势受振有限。上周公布的中国宏观数据不佳，4 月进出口增速均远逊于预期，不过通胀压力暂缓。周中，因央行资金净投放操作，市场预计将缓解短期资金面紧张情况，股债商三大市场强力拉升，基金属在黑色系带领下走势上涨，但受制于上方技术面压力，反弹动能不强，品种延续分化。本周宏观关注中国 4 月社会消费品零售总额、1-4 月城镇固定资产投资、4 月规模以上工业增加值，以及欧元区 4 月 CPI、加拿大 CPI、美国原油库存等数据。

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	44,930	-50	-0.11	417,648	608,270	元/吨
LME 铜	5,568	-17	-0.30			美元/吨
SHFE 铝	13,855	-95	-0.68	391,614	689,902	元/吨
LME 铝	1,886	-14	-0.74			美元/吨
SHFE 锌	21,610	305	1.43	923,318	646,138	元/吨
LME 锌	2,551	-42	-1.62			美元/吨
SHFE 铅	16,020	0	0.00	90,126	90,350	元/吨
LME 铅	2,124	-55	-2.52			美元/吨
SHFE 镍	76,990	2,170	2.90	362,812	625,576	元/吨
LME 镍	9,320	175	1.91			美元/吨
SHFE 黄金	278.10	-0.70	-0.25	145270.00	266508.00	元/克
COMEX 黄金	1227.80	-0.60	-0.05			美元/盎司
SHFE 白银	4053.00	130.00	3.31	394696.00	700332.00	元/千克
COMEX 白银	16.460	0.120	0.734			美元/盎司

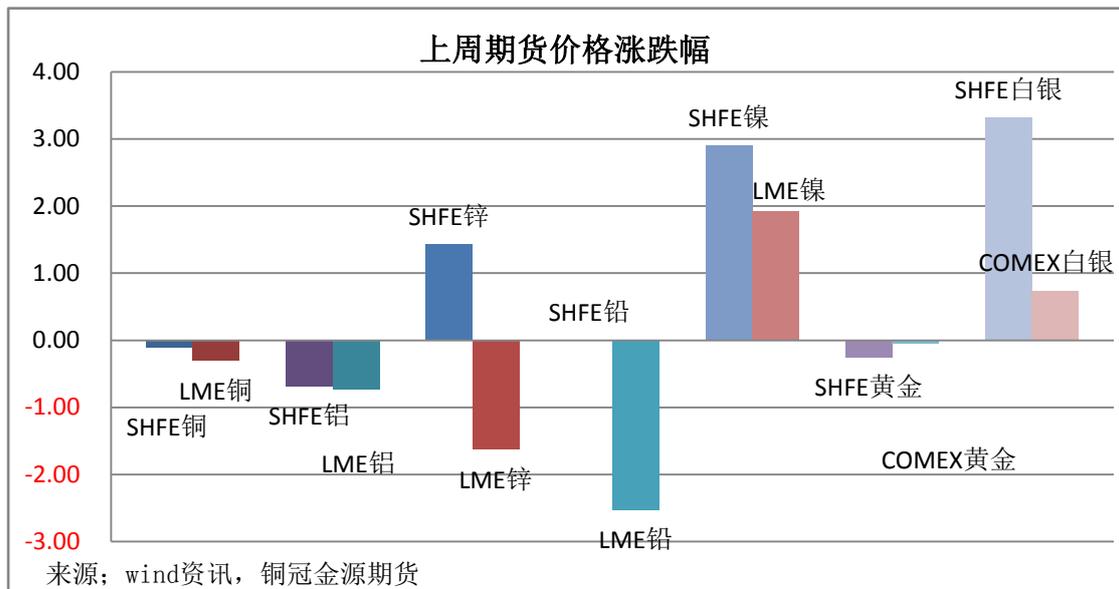
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价先抑后扬。上周初伦铜自高位 5609 美元/吨回落至 5462.5 美元/吨而得到支撑，经历两日低位盘整后伦铜强势反弹，录得高位 5627.5 美元/吨，周线收十字线，周持仓量减少 4000 余手，成交量减少四万余手，市场情绪较为谨慎。国内方面，沪铜主力 1707 合约周初下滑探低至 44420 元/吨后止跌企稳，周四受中国央行将注入流动性消息的影响，股债商三大市场强力拉升，在多头增仓的拉动下反弹，铜价收复此番全部跌幅。沪铜指持仓量先减后增，持仓变量与上周基本持平，成交量增加 23 万手。

现货市场：上周供需拉锯特征凸显，现铜供应充裕，由于隔月价差维持在 20-40 元/吨的价差，投机商缺乏操作空间，铜价连续下跌，令下游企业拿货谨慎，多以按需采购为主，现铜升水难有作为，周内僵持在升水 30 元/吨-升水 60 元/吨。

行业方面：智利政府公布的数据显示，该国铜矿产商今年第一季度产出良莠不齐，部分矿场工人罢工，影响铜产出。其中智利国有的 Codelco 公司 3 月的铜产量下滑 11.4%，至 416,300 吨。必和必拓旗下智利 Cerro Colorado 铜矿工人周三稍早一度封锁了通往矿区的道路，该工会工人计划在未来数周内举行一次为期 24 小时的罢工。必和必拓表示：可能会出售智利 Cerro Colorado 铜矿，该铜矿在 2016 财年产铜 77,000 吨。智利 Collahuasi 铜矿工人与资方周五发布联合声明称，双方已达成新协议，协议有效期至 2020 年。Collahuasi 铜矿由英美资源及嘉能可联合控股，2016 年铜产量为 506,500 吨，在国内产量居前。自由港旗下秘鲁 Cerro Verde 铜矿工人威胁举行新一轮罢工。

中国海关总署上周一公布的数据显示，中国 4 月未锻造铜及铜精矿进口量下滑，中国 4 月份进口未锻造的铜及铜材 30 万吨，3 月份进口未锻造的铜及铜材 43 万吨。1-4 月份未锻造的铜及铜材进口总量为 145 万吨；去年同期累计 188 万吨，同比减少 22.9%。因工业活动前景不振之际，中国这个铜的消费及生产大国需求放缓。数据显示，中国 4 月铜进口较前月大减 30.2% 至 30 万吨，较上年同期下滑三分之一。随着国内产量的继续增加和新建产能的释放，精炼铜进口需求将被进一步取代。

由于美国 4 月非农数据向好，且法国大选在预期中落幕，欧元利多出尽回落等因素，上周美元一度大幅上扬至 99.8，压制铜价走势。而上周后期，中国央行重启 MLF 操作缓解近期资金的压力，令商品市场受到提振低位回升，收窄周内跌幅。上周五因美国公布的数据逊于预期，令投资者质疑美联储是否会采用鹰派立场直至年底，美元下跌再度提振铜价。目前市场对美国今年还将加息两次的预期下降，美元可能继续走弱，将对铜价产生提振，铜仍处于消费旺季中，对价格仍有一定支撑作用，但当前铜库存高企，将压制铜价的反弹力度，预计本周铜价可能保持震荡偏强的走势。

本周主要关注中国经济数据的表现。周一上午的社会消费品零售、城镇投资和工业增加值将带来中国二季度首月的经济表现，以及周三将公布欧元区 4 月 CPI 终值和美国原油库存数据。

锌：

上周沪锌主力 1707 合约期价冲高回落，周中最高触及 21965 元/吨，最终收于 21610 元/吨，周度上涨 2.27%，成交量大幅增长至 179.69 万手，持仓量增至 29.55 万手。LME 锌先扬后扬走势，整体区间宽幅震荡，周度下跌 1.62%，收于 2551 美元/吨，持仓量略降至 29.3 万手。

现货升水略有收窄，截至 5 月 12 日，上海 0# 锌主流成交于 22050-22220 元/吨，对沪锌 1706 合约升水 250~380 元/吨，较昨日基本持平。炼厂保持正常出货，贸易商日内以出货为主，因下游周末逢低备货，拿货较多，亦使贸易商出货较活跃，整体成交较前日有所改善。广东 0# 锌主流成交于 22100-22130 元/吨，对 1706 合约升水 270-300 元/吨，仓单对当月 05 合约平水，升水较昨日持平。部分炼厂检修，以长单交付为主，市场货源依旧偏紧。持货商以出货为主，下游逢低采购，恰逢周末前夕，拿货热情好于前日，市场整体较前日有所改善。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22080-23030 元/吨，0# 普通品牌主流成交于 22080-22120 元/吨，对 1706 合约升水 210-250 元/吨，升水较沪市贴水 10-20 元/吨（双燕牌除外）。炼厂出货正常，锌价高位回落后，部分下游入市询价，拿货情绪尚可。由于部分企业停产状态依旧持续，需求端萎靡，成交货量有限。LME 锌贴水先扩大后收窄，截至 5 月 12 日，贴水收窄至 4 美元/吨。库存方面，LME 锌库存转为小幅增加，截至 5 月 12 日，库存增至 34.52 万吨，较周初增加 6450 吨，但仍处于 09 年以来低位，上期所库存前一周回升后再度转跌截至 5 月 12 日，库存回落至 10.14 万吨，较前一周减少 1.86 万吨。

行业方面，据 SMM，中国五矿集团公司下属 Dugald River 锌矿项目建设持续推进，目前整体建设进程已达 58%，预计 2018 年上半年产出第一批锌精矿。据五矿集团公司，Dugald River 项目位于澳大利亚昆士兰州西北部，拥有矿石资源 5500 万吨，锌品位为 13.4%，折合锌金属量 737 万吨，并含有可观的铅、银等资源。矿山的设计采选能力为 170 万吨/年，每年可生产锌精矿含金属锌 17 万吨，服务年限约为 25 年，且由于矿体在深部开放，未来有进一步延长服务年限的潜力。据长江锌业网，秘鲁全国采矿、冶金、炼钢工人联合会秘书长 Ricardo Juarez 表示，工人们 5 月 5 日投票通过 6 月举行全国性罢工的决定，以抗议危害劳工权益的政府提案。前期已提示计划 5 月 6 日起开始无限期罢工的 Cajamarquill 锌冶炼厂或将继续受到影响，若罢工持续一个月，影响产量将近 3 万吨，影响全球产量近 2.7%。

据长江锌业网，秘鲁全国采矿、冶金、炼钢工人联合会秘书长 Ricardo Juarez 表示，工人们 5 月 5 日投票通过 6 月举行全国性罢工的决定，以抗议危害劳工权益的政府提案。前期已提示计划 5 月 6 日起开始无限期罢工的 Cajamarquill 锌冶炼厂或将继续受到影响，若罢工持续一个月，影响产量将近 3 万吨，影响全球产量近 2.7%。安泰科对国内锌产量统计结果显示，1-4 月份全国锌锭总产量为 150.9 万吨，同比增长 1.1%，其中 4 月锌产量为 35.4 万吨，同比下降 5.2%，环比下降 8.4%，即 4 月份比 3 月份减产 3.2 万吨。4 月份冶炼产量下降明显主要因大中型冶炼厂检修比较集中。4 月底以来，进口加工费开始明显回升，而国内 TC 回升不明显，进口矿与国内矿价差在逐步缩小，进口订单在增加。随着矿

的供应增加及 TC 提高，预计 5 月份开工率将提高。SMM 统计，4 月中国精炼锌产量 41.3 万吨，环比下降 3.95%，同比下降 5.92%。1-4 月累计产出 171.1 万吨，累计同比微增 0.18%。4 月份国内冶炼厂检修减产增多，由于湖南花垣、四川等地环保检查持续，加之原料供应压力不小，炼厂检修减产持续，预计 5 月份继续下降至 40.6 万吨。根据 SMM 统计，4 月份国内冶炼企业开工率为 67.33%，较 3 月份小幅回落 0.4% 左右，4 月份冶炼企业检修开工环比 3 月份有所增加。SMM 估计 5 月份开工率将继续小幅至 66.5%。中国汽车工业协会最新发布的数据显示，4 月，汽车终端市场需求乏力。当月汽车产销分别完成 213.8 万辆和 208.4 万辆，产销量比上年同期分别下降 1.9% 和 2.2%。1-4 月，汽车产销分别完成 927.1 万辆和 908.6 万辆，比上年同期分别增长 5.4% 和 4.6%，低于上年同期 0.3 和 1.5 个百分点。4 月汽车销量出现下滑，显示今年后期汽车行业前景难以乐观。

基本面看，国内锌矿供给端仍然受限，但市场预计后期将回升。因冶炼厂检修影响，精炼锌供应受限，不过进口锌锭增加对供给将有所补给。下游消费尚处于旺季，但环保问题压制华北锌消费，使得下游无法再对目前锌价作出更多的备库反应，库存下降放缓。不过，交易所及社会锌锭库存仍处低位，对锌价支撑力仍存。目前，锌市场维持供需两弱的状态，后期随着锌矿供应增加及加工费的回升，冶炼企业开工有望恢复，而终端房地产及汽车行业后期增速放缓概率较大，届时锌供需格局将转弱，锌价将有下行风险。盘面看，近一个月主力期价整体在区间 22000-21000 运行，供需两弱，近期期价跟随宏观走势，预计区间走势延续。本周宏观关注中国 4 月社会消费品零售总额、1-4 月城镇固定资产投资、4 月规模以上工业增加值，以及欧元区 4 月 CPI、加拿大 CPI、美国原油库存等数据。

铅：

上周沪铅主力 1706 期价先扬后抑，最高触及 16425 元/吨，最终收于 16020 元/吨，成交量增至 32.6 万手，移仓换月步伐加快，持仓量略降至 44224 手。LME 铅期价周初震荡，周五大幅下挫，周度下跌 2.52%，最终收于 2124 美元/吨，持仓量增至 10.69 万手。

现货贴水先增后减，截至 5 月 12 日，上海市场驰宏铅 16050 元/吨，对 1706 合约平水报价，其他普通品牌如恒邦 15950 元/吨，对 1706 合约贴水 100 报价。持货商报价积极，临近周末，下游询价增多、实际采购亦较昨日明显好转，成交量上升。广东市场韶冶铅、云南小厂铅报 16075 元/吨，对有色网均价升水 50 元/吨，有少量成交。持货商正常报价，下游原料备货情绪好转、但仍以按需备库居多。河南地区主流交割品牌厂家报价 15765-15850 元/吨，对 SMM 均价贴水 150-260 元/吨附近，出货仍是长单居多，散单成交量较昨日有所增长。目前再生精铅与原生铅价差缩窄，部分地区甚至出现倒挂，下游原料部分转至采购原生铅。LME 铅贴水扩大，5 月 12 日贴水走高至 25 美元/吨。LME 铅库存继续走高，截至 5 月 12 日，库存报收 18.32 万吨，较周初增加 5925 吨，上期所库存也呈现回升之势，5 月 12 日库存报收 81499 吨，较前一周增加 6274 吨。

行业方面，根据 SMM 统计，4 月份原生铅产量 22.4 万吨，环比下降 14.5%，同比下降 21.5%。4 月份产出回落主要为冶炼厂集中检修减产，SMM 预计 5 月份炼厂生产积极性不高，

产出将与4月份基本持平。根据SMM报道，受北京“一带一路”会议召开影响，河南地区济源、安阳两市的原生铅冶炼厂进行限产，估计影响将持续一周左右。据SMM了解。济源豫光金铅限产30%，万洋50%，金利70%；安阳豫光金铅限产30%，岷山30%。据SMM测算，限产一周的话，济源和安阳的原生铅产出较4月将下降近1.2万吨。

铅基本面看，“一带一路”会议导致短期河南企业限产增加，对短期铅价或略有提振。不过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。加之宏观经济疲软叠加资金面中性偏紧，预计铅价短期企稳震荡后仍有下行可能。

三、金属要闻

智利铜矿产商第一季度产出良莠不齐

渣打银行：预计今年铜市将遇自2000年来的最大短缺

巴克莱：供应缩减支撑铜价 预计今年中国铜需求增30万吨

Cerro Colorado铜矿工人拟未来数周举行一次24小时罢工

锡库存下探27年低点 料将进一步减少

工人一度封锁通往智利Cerro Colorado铜矿道路

俄罗斯一季度向非独联体国家铜、铝出口量增加

必和必拓：可能会出售智利Cerro Colorado铜矿

遭遇暴雨和环保风暴 菲第一季度镍矿产出大降51%

住友商事CFO：Ambatovy镍矿想要盈利还需3-4年

4月镍生铁产量环比减6.7%

厦门前段蓄电池进口铅4月同比增70倍

Taseko旗下加拿大Gibraltar项目一季度铜产量增加

铝 政策实施力度决定价格上涨高度

KGHM取消重启Sierra Gorda铜矿二期项目计划

中国铝业拟6.6亿合作成立产业投资基金

海关：中国2017年4月铜铝海关初步数据一览

中国五矿Dugald River锌矿项目稳步推进 以及2018年

中国铝业：拟6.6亿合作成立产业投资基金

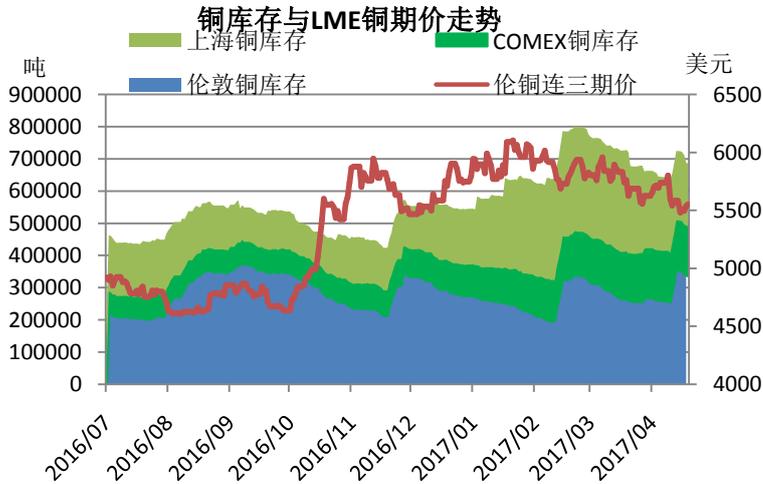
中国4月份进口未锻造的铜及铜材30万吨，同比减少22.9%

空调库存量破警戒线 月底将攀升4500万台

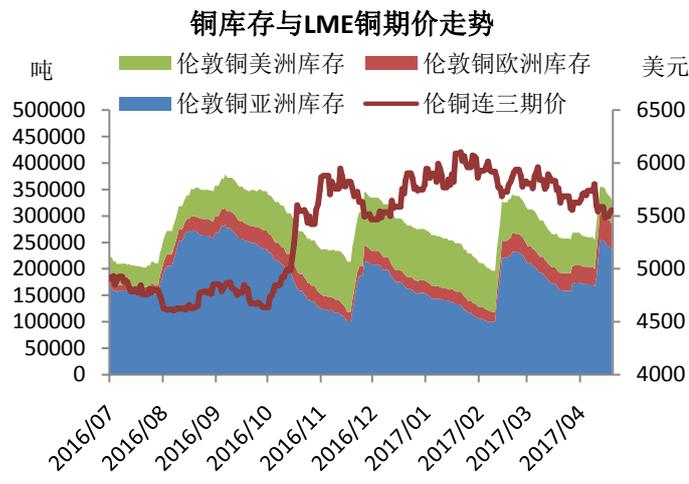
中州铝业租赁鲁山冠华选矿厂项目正式投产

中国铜业将以昆明总部为运营中心

四、相关图表



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



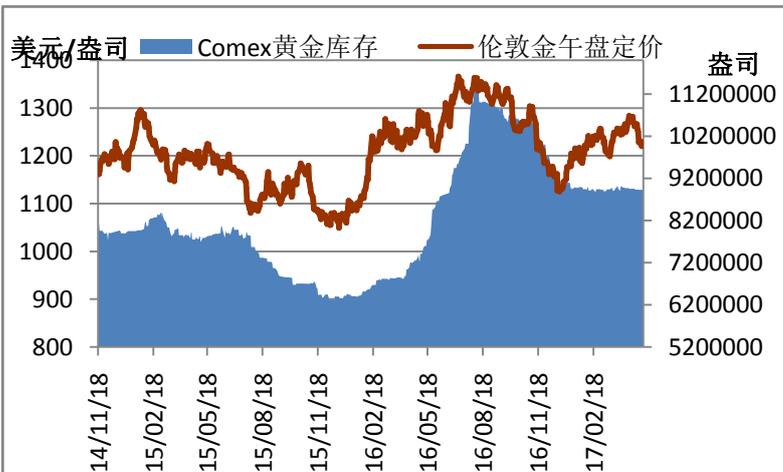
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



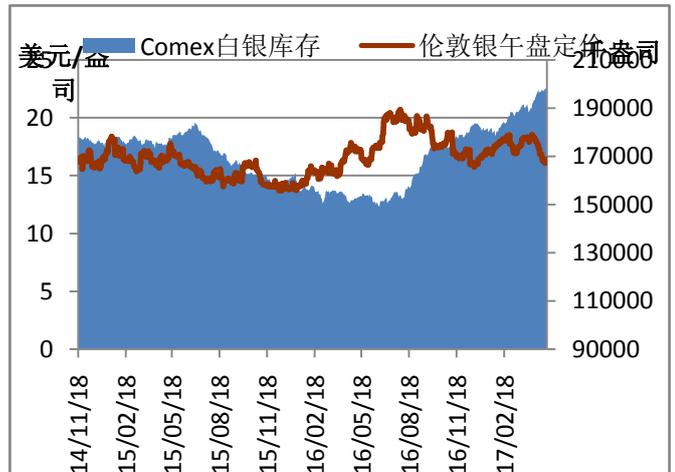
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

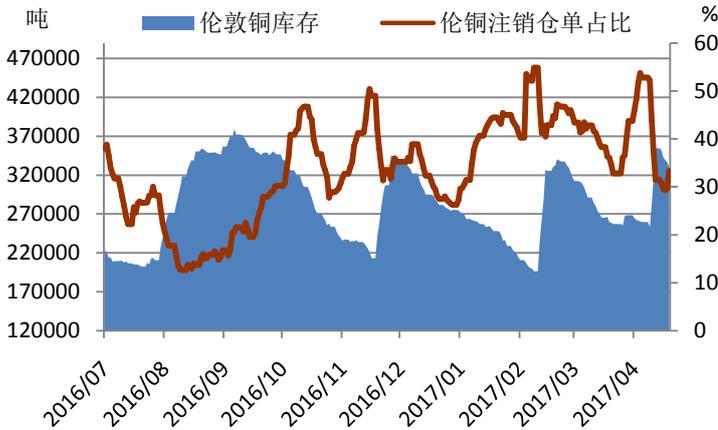


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



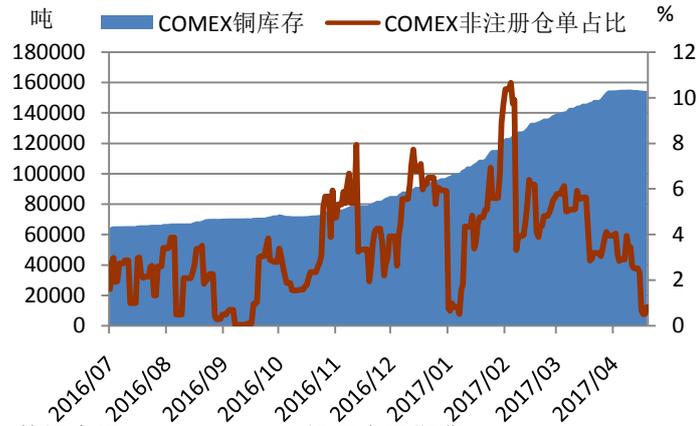
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



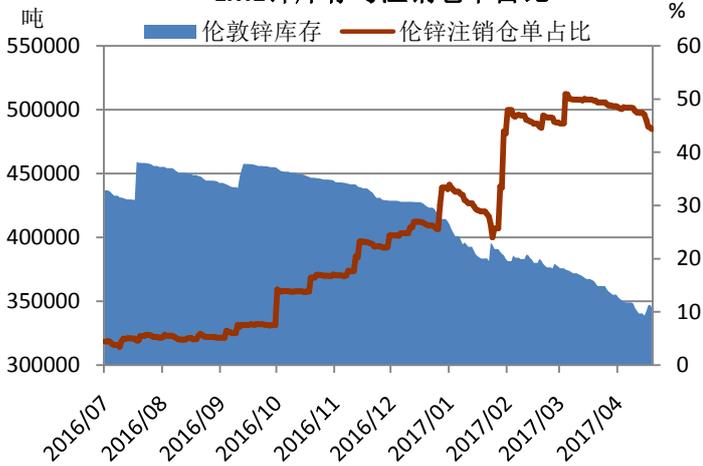
数据来源: Bloomberg, 铜冠源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



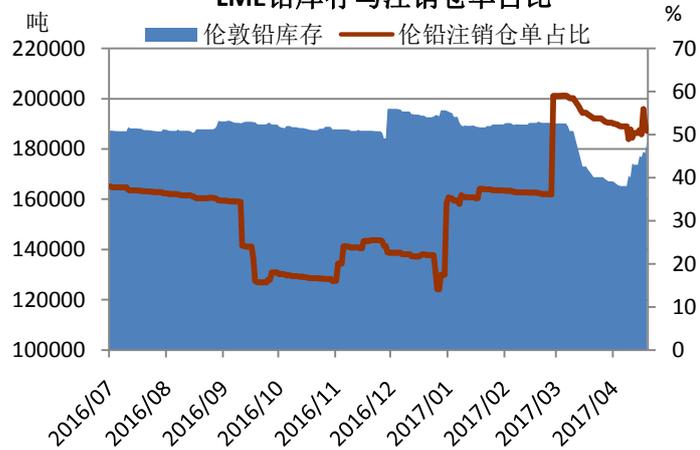
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

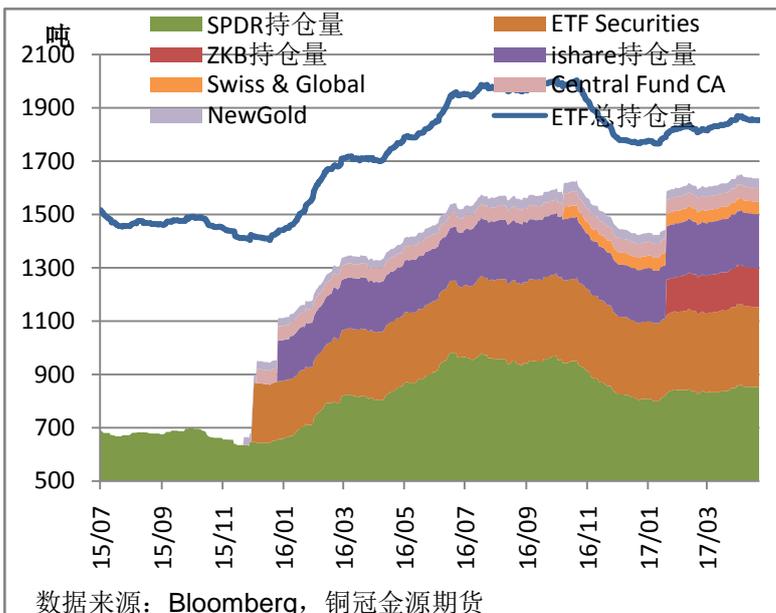


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

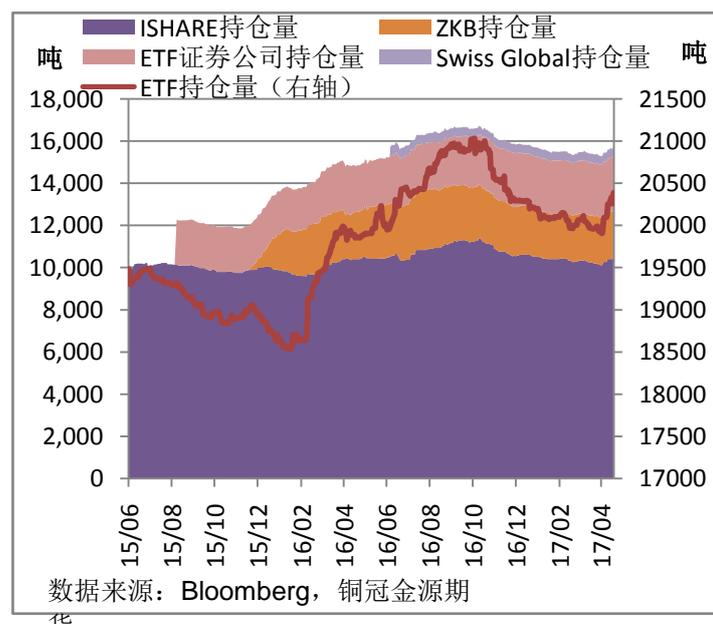
LME铅库存与注销仓单占比



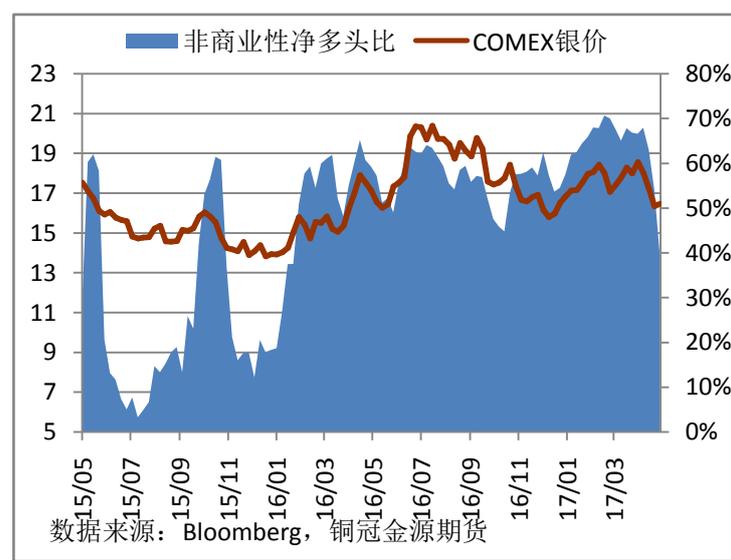
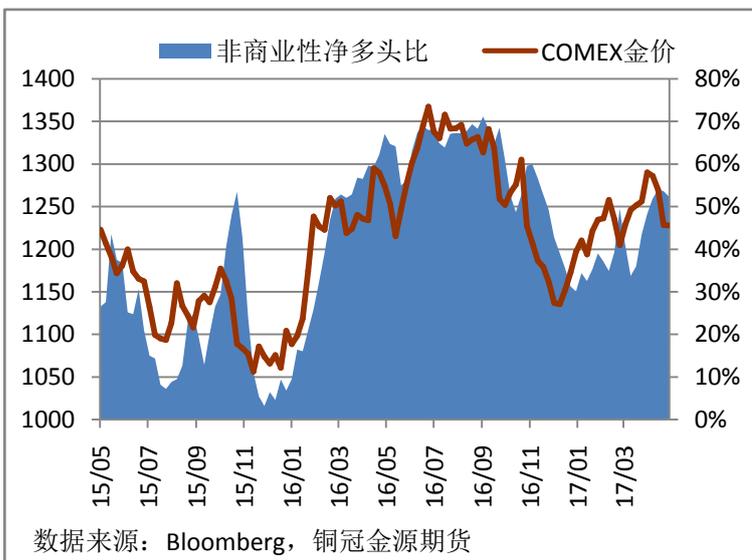
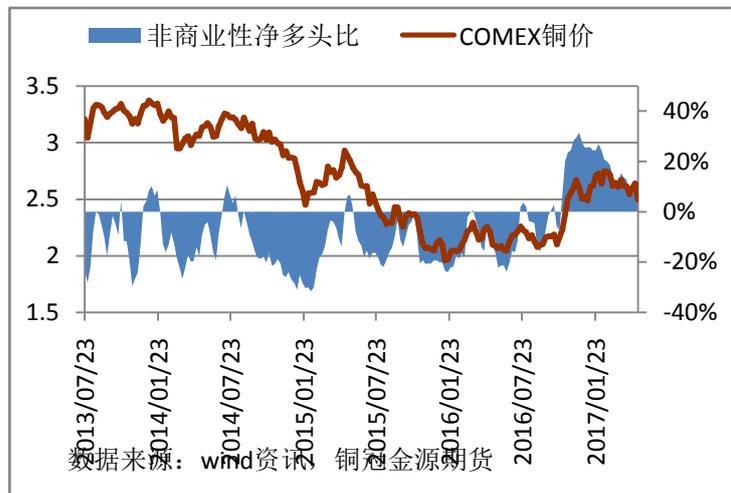
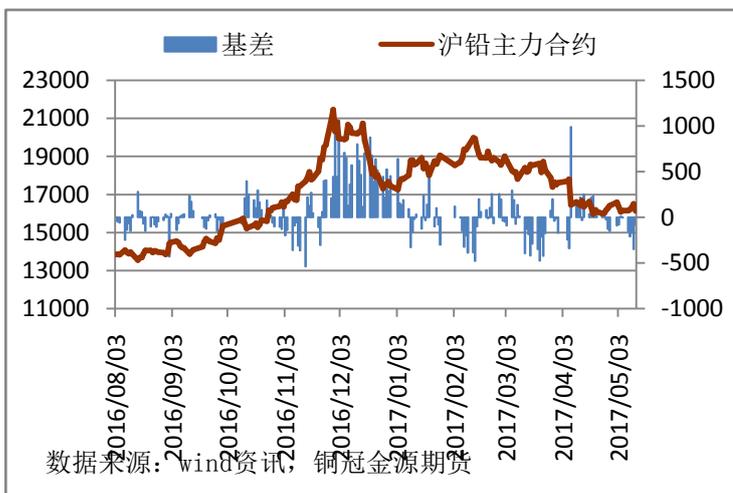
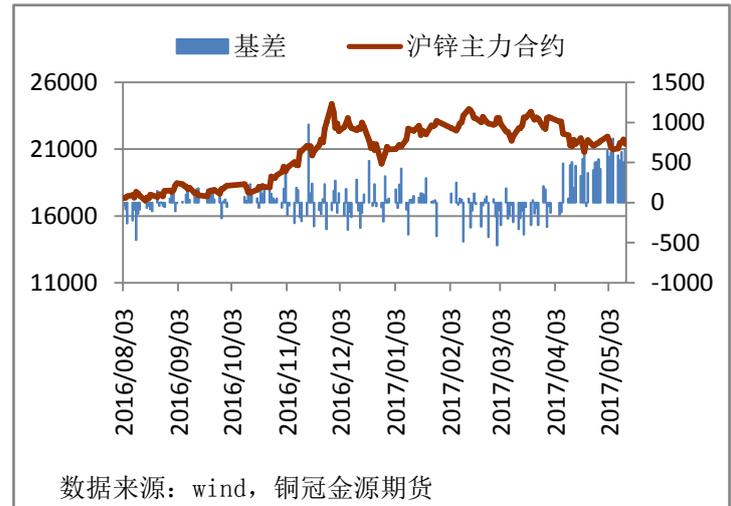
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

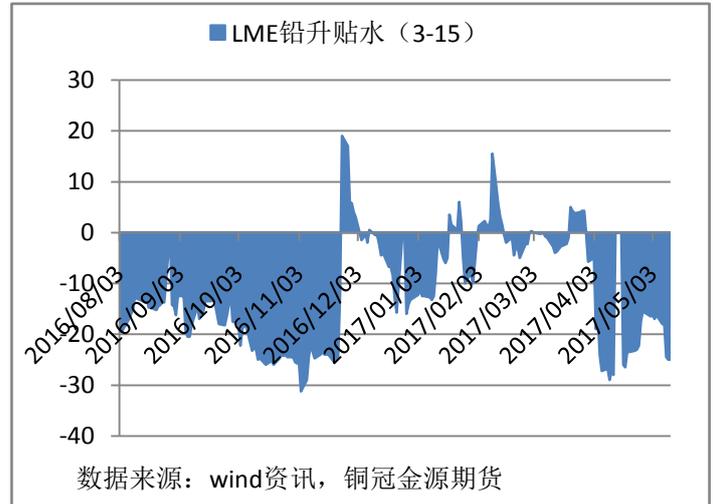
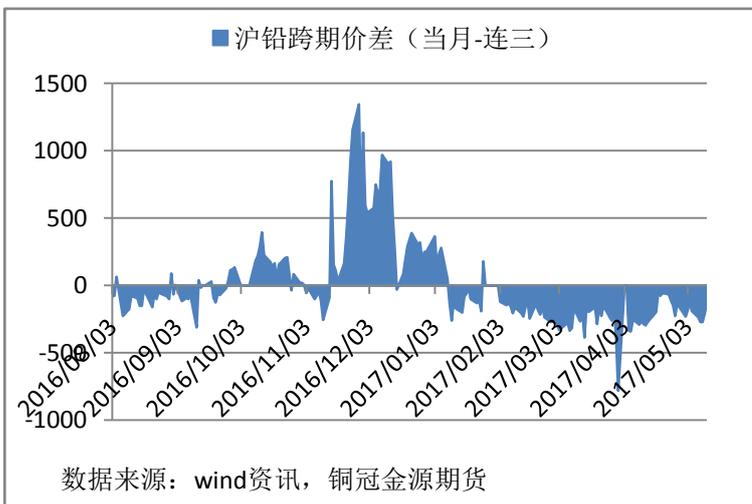
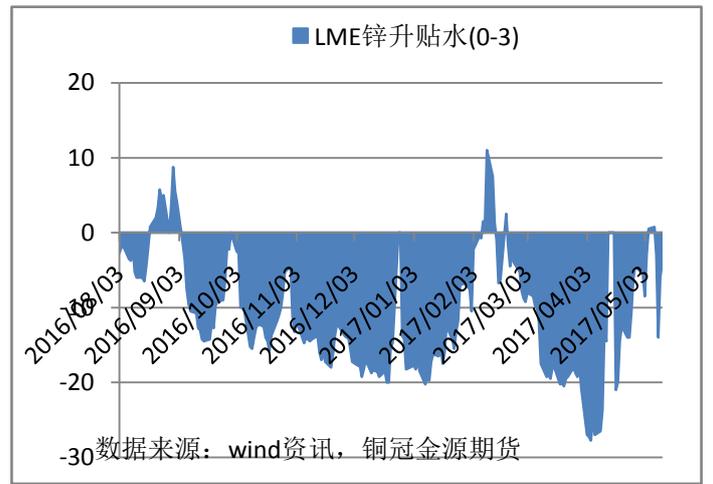
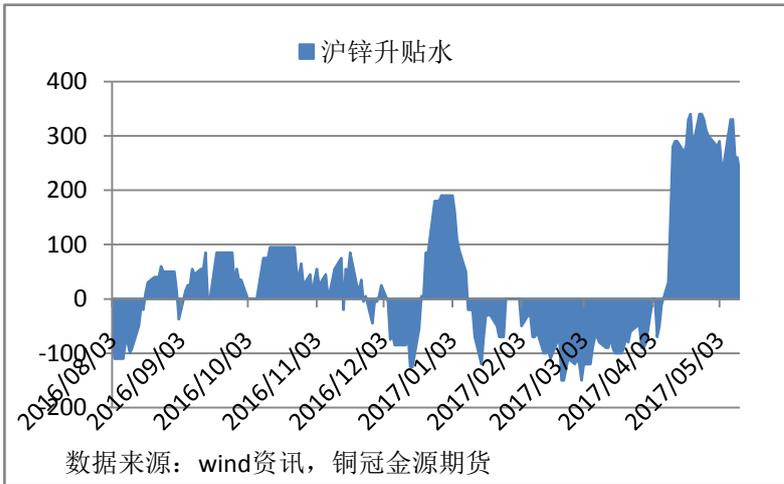
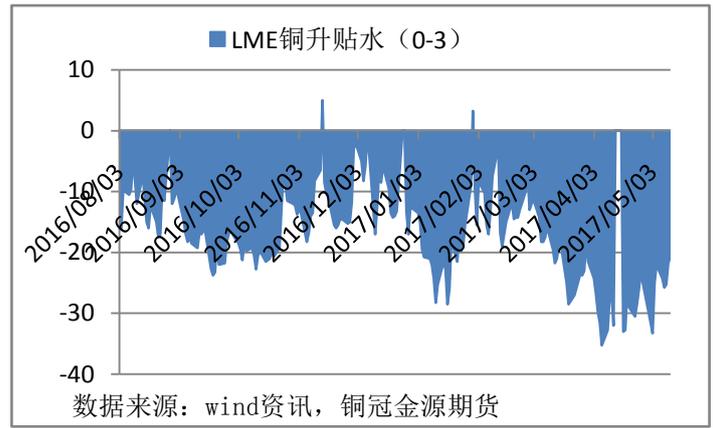
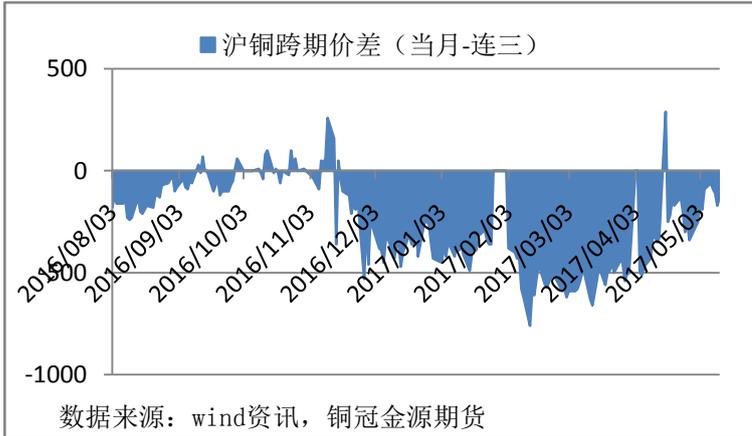


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期





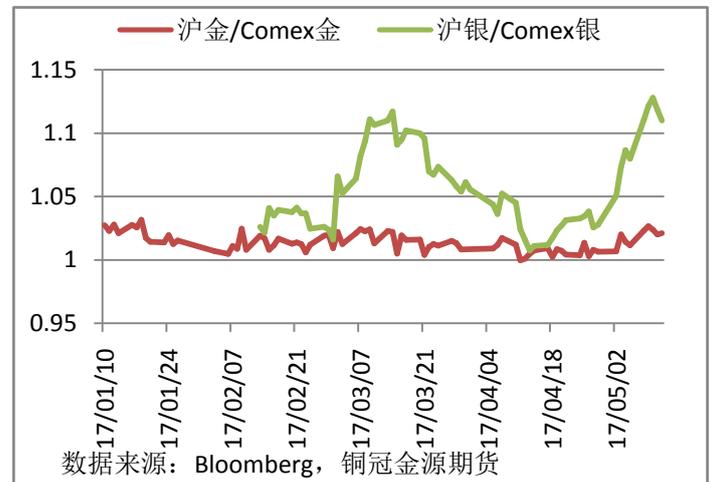
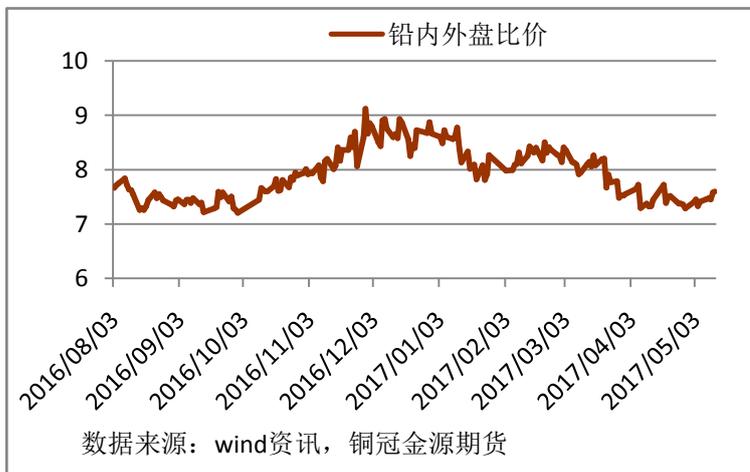
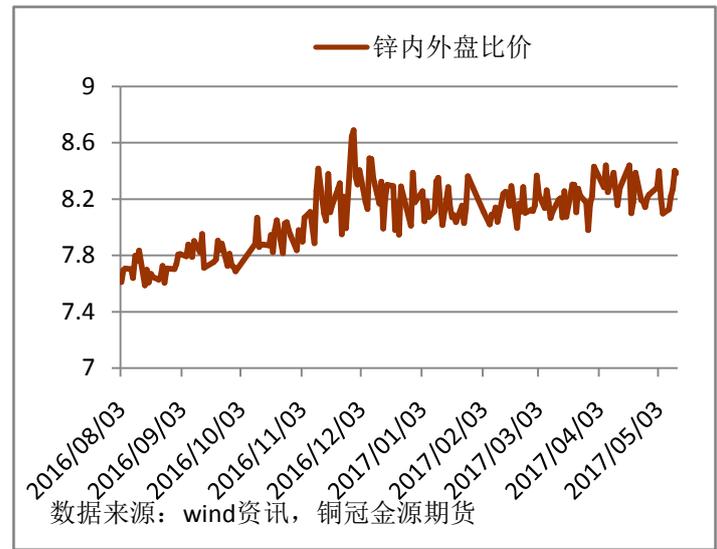
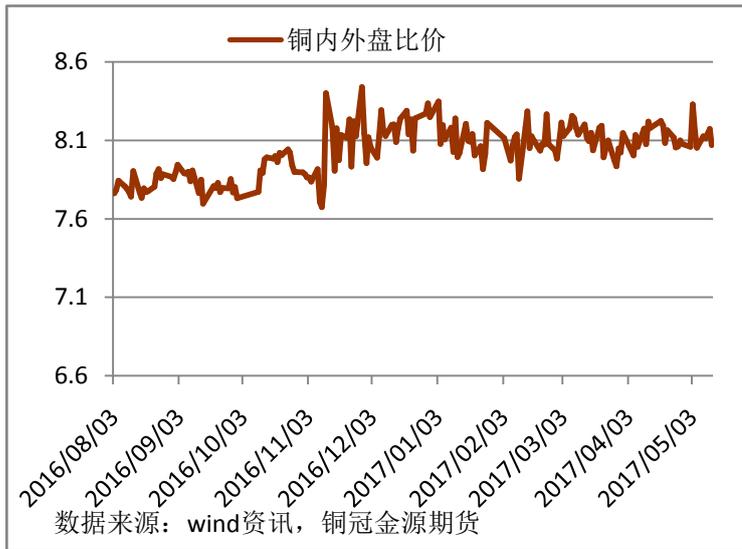


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-5-12	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	5,520	44,980	45,240	6.8995	-260	8.15	8.20
进口升贴水 (美元/吨)	60	1 个月	5,520	44,980	45,387	6.9221	-407	8.15	8.22
增值税率	17%	2 个月	5,520	44,980	45,387	6.9221	-407	8.15	8.22
进口关税税率	0%	3 个月	5,520	44,980	45,642	6.9611	-662	8.15	8.27
出口关税税率	5%	4 个月	5,520	44,980	45,642	6.9611	-662	8.15	8.27
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,520	44,980	45,960	7.0099	-980	8.15	8.33

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	2017-5-12	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	2,589	22,090	22,118	6.8995	-28	8.53	8.54
进口升贴水 (美元/吨)	87.5	1 个月	2,588	22,000	22,181	6.9221	-181	8.50	8.57
增值税率	17%	2 个月	2,589	22,150	22,189	6.9221	-39	8.56	8.57
进口关税税率	1%	3 个月	2,591	21,895	22,329	6.9611	-434	8.45	8.62
出口关税税率	5%	4 个月	2,593	21,610	22,345	6.9611	-735	8.34	8.62
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,595	21,395	22,521	7.0099	-1,126	8.24	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	2017-5-12	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	2,120	16,000	18,294	6.8995	-2,294	7.55	8.63
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,120	16,400	18,355	6.9221	-1,955	7.74	8.66
增值税率	17%	2 个月	2,120	16,000	18,357	6.9221	-2,357	7.55	8.66
进口关税税率	0%	3 个月	2,124	16,020	18,487	6.9611	-2,467	7.54	8.71
出口关税税率	5%	4 个月	2,127	16,110	18,518	6.9611	-2,408	7.57	8.71
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,130	16,135	18,669	7.0099	-2,534	7.58	8.76

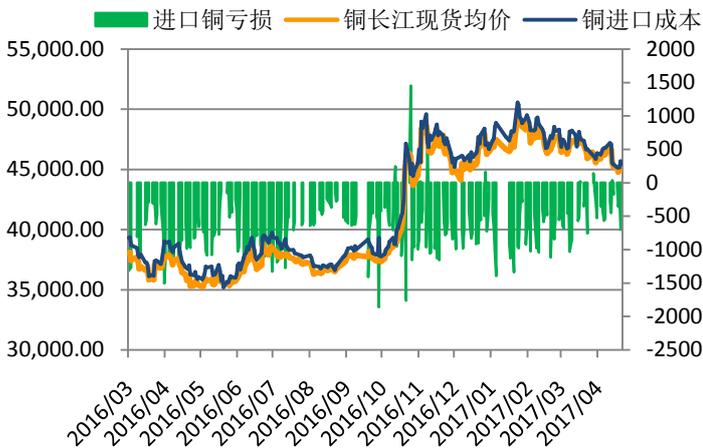
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

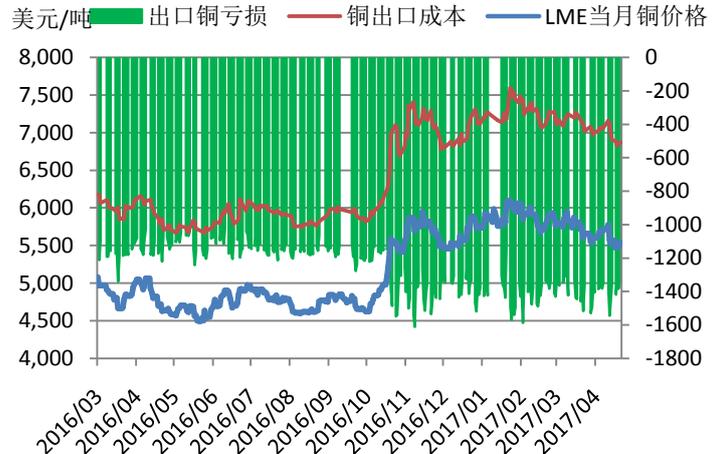
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



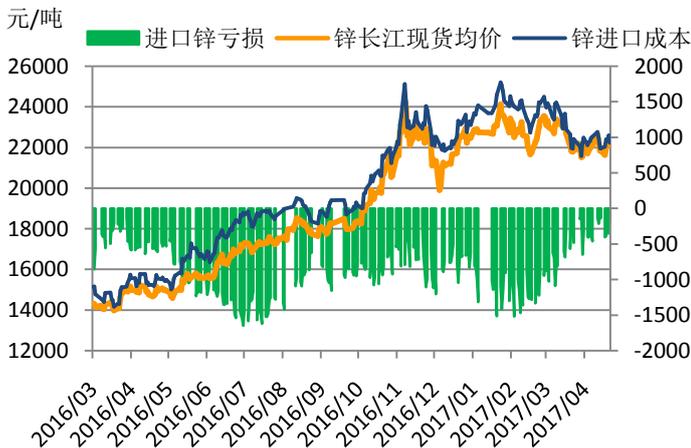
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



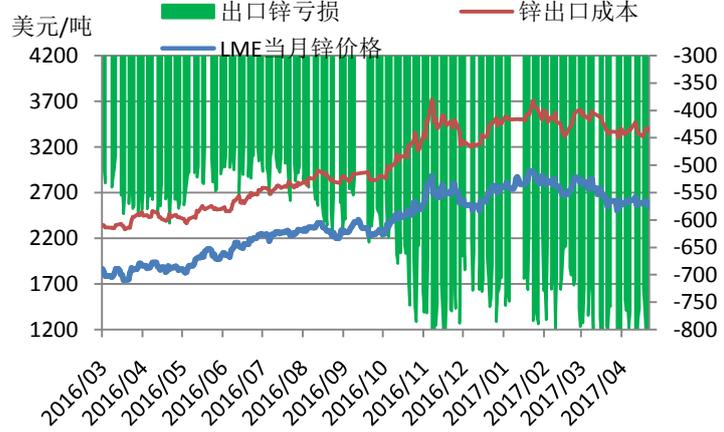
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



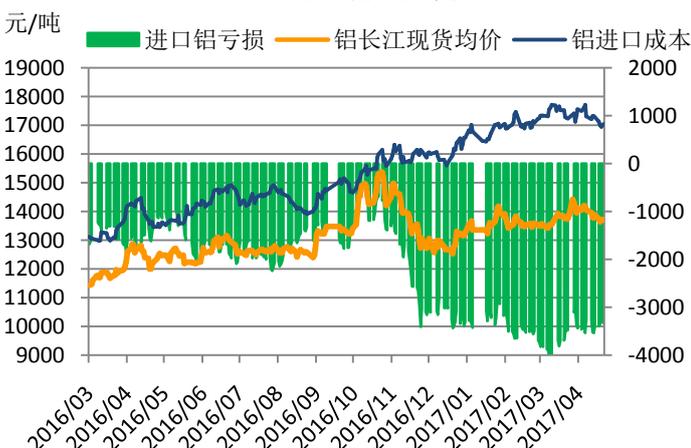
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铝出口套利走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。