



2017年6月26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	47000	45000	短期
ZN	震荡	22500	21800	短期
PB	震荡偏弱	17700	16900	短期
AU	震荡	282	278	短期
AG	震荡	4100	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个交易日内，中期指1-4周，长期指1个月以上。

**本周视点**

上周宏观面较为平淡，上周 A 股终于落定被纳入 MSCI 指数，市场人气得到提振。自上周央行公开市场净投放 1100 亿元后，连续四日共净回笼 1700 亿元，近期央行的连续逆回购投放基本平衡对冲了对年中考核季市场流动性可能带来的负面影响，资金呈现紧平衡的状态。英国“脱欧”谈判如期正式启动，英国和欧盟各退一步，在谈判路上取得较大进展。基本金属先抑后扬，涨幅不一，各品种在各自基本面的支持下表现分化，以铅、锌表现最为强势。预计本周基本金属表现仍将分化。本周五中国将公布 6 月官方制造业 PMI。美联储看重的通胀指标 PCE 也将本周五公布，耶伦和三位地方联储主席都将发表讲话。欧洲央行也将在本周披露 CPI 数据，德拉吉将在周一讲话。

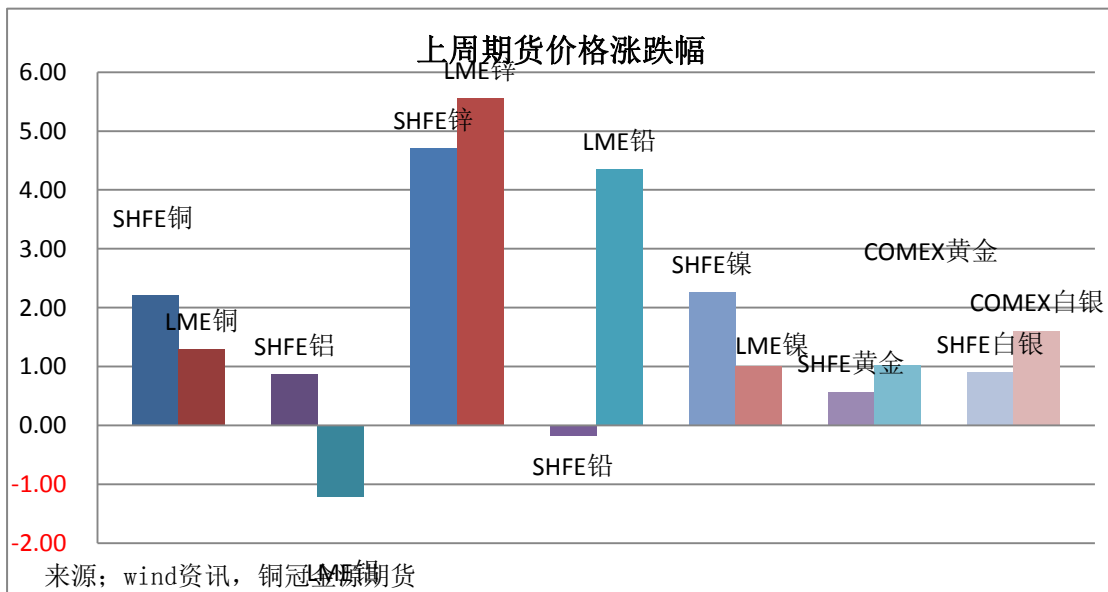
## 一、交易数据

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	46,690	1,010	2.21	387,070	555,038	元/吨
LME 铜	5,800	74	1.29			美元/吨
SHFE 铝	13,935	120	0.87	160,590	485,174	元/吨
LME 铝	1,866	-23	-1.22			美元/吨
SHFE 锌	22,260	1,000	4.70	783,692	622,932	元/吨
LME 锌	2,705	143	5.56			美元/吨
SHFE 铅	17,375	-30	-0.17	90,502	81,112	元/吨
LME 铅	2,229	93	4.35			美元/吨
SHFE 镍	75,570	1,670	2.26	473,976	609,622	元/吨
LME 镍	9,105	90	1.00			美元/吨
SHFE 黄金	280.45	1.60	0.57	119670.00	345076.00	元/克
COMEX 黄金	1257.80	12.70	1.02			美元/盎司
SHFE 白银	4054.00	36.00	0.90	280784.00	605404.00	元/千克
COMEX 白银	16.730	0.265	1.609			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：

上周铜价呈现稳中趋升态势。美国经济数据喜忧参半，美元横盘整理，伦铜周初围绕布林道中轨以阴阳相间的形式盘整，最低探至 5630 美元/吨，上周四伦铜率先拉涨，周五时已跳涨至 5800 美元上方，周初空头大量减仓离市，周后可见主动性买盘入市，一举摆脱所有均线的阻力。沪铜主力 1708 合约上周初围绕布林轨道中轨盘整，最低录得 45360 元/吨，多空均有减仓，周末多头入市跟随伦铜大幅拉涨，攀高 46720 元/吨，最大振幅接近 3%，跃居所有均线之上。沪铜活跃度提升，本周或将很快完成主力换月。

现货方面：临近年中结算期，资金压力逐渐加大，持货商被迫调降现铜贴水，现货贴水由 110-60 元/吨下扩至贴水 150-100 元/吨。投机商因贴水幅度不够心理价位，吸引力有限，下游企业保持按需接货，供大于求特征凸显。上周内已初显因票据因素带来的价差。

行业方面：国际铜业研究组织 (ICSG) 上周二在最新月度报告中称，3 月全球精炼铜市场短缺 5,000 吨，2 月为过剩 10.2 万吨。ICSG 报告亦显示，今年前三个月，全球精炼铜市场过剩 16.4 万吨，去年同期为短缺 1.2 万吨。这显示供应正不断收紧。3 月全球精炼铜产量为 201 万吨，消费量为 202 万吨。中国保税仓库铜库存显示，3 月供应过剩 3.5 万吨，2 月过剩为 18.20 万吨。海关总署数据显示，中国 5 月精炼铜进口 265,053 吨，同比降 16.97%，比 4 月精炼铜进口量 202626 吨环比大幅增加。1-5 月精炼铜累计进口 1,272,161 吨，同比降 28.18%。自由港麦克默伦公司 (Freeport-McMoRan Inc) 的印尼项目发言人周四称，尽管数千名工人将罢工延长一个月，位于印尼的全球第二大铜矿项目 Grasberg “运转正常”。此轮罢工始于 5 月份，因自由港公司将 3.2 万名工人中的约 10% 解雇，6000 名工人选择继续罢工，约有 2.5 万矿工和合同工留下来继续工作。秘鲁公布 4 月铜产量为 190930 吨，同比小增 1.6%，Cerro Verde 虽然于在 3 月 31 日结束罢工，但 4 月的产量仍未复苏到正常水平。赞比亚副总统上周四表示，作为非洲第二大铜生产国，赞比亚 2017 年铜产量预计升至 850,000 吨，高于去年的 770,597 吨。其副总统在矿业和能源会议上称，由于现有铜矿项目扩产，以及未开发项目，铜产量预计将持续增长。

上周宏观面较为平淡，上周 A 股终于落定被纳入 MSCI 指数，市场人气得到提振。自上一周央行公开市场净投放 1100 亿元后，连续四日共净回笼 1700 亿元，近期央行的连续逆回购投放基本平衡对冲了对年中考核季市场流动性可能带来的负面影响，资金呈现紧平衡的状态。英国“脱欧”谈判如期正式启动，英国和欧盟各退一步，在谈判路上取得较大进展。随着国内冶炼厂集中检修潮退去，大部分炼厂产量将恢复，预计 6 月中国电解铜产量将显著回升。上周国内进口铜精矿现货 TC 水平小幅走弱，SPT 小组则将于本周召开组内会议确定三季度小组成员现货采购的 Floor Price，目前供需双方再度陷入微妙的僵持之中。考虑到三季度是冶炼厂原料采购的旺季，三季度地板价反弹空间或较为有限。无论是国内冶炼厂检修后恢复生产或者新产能的投放，总体来看，下半年冶炼厂原料需求将有所增加使得进口铜精

矿市场，远期供应偏紧的预期开始缓慢发酵。

当前，铜精矿供应偏紧情况已经得到一定缓解，国内铜下游的需求并未出现明显回升之势。整体而言，国内外铜市场均处于供应过剩的状态。近期铜价走势偏强主要是受到其他基本金属反弹的带动，伦铜库存下降也给与一定的支撑。从技术面来看，内外铜短线出现反弹之势，但在基本面无明显变化的情况下，反弹空间有限。预计 1708 合约下方第一支撑位在 45000 元/吨附近，上方第一压力位在 47000 元/吨附近。操作上，以观望为宜。

本周五中国将公布 6 月官方制造业 PMI。美联储看重的通胀指标 PCE 也将本周五公布，耶伦和三位地方联储主席都将发表讲话。欧洲央行也将在本周披露 CPI 数据，德拉吉将在周一讲话。

### 锌：

上周沪锌主力 1708 合约周初期价震荡上行，周五期价高位回落，周度上涨 5.3%，收于 22260 元/吨，成交量增至 280.32 万手，持仓量降至 27.91 万手。LME 锌震荡上行，突破前期震荡区间上沿，周五期价冲高回落，周度上涨 7.23%，收于 2705 元/吨，持仓量增至 30.17 万手。

上周现货升水大幅收窄，截至 6 月 23 日，上海 0# 锌主流成交于 22700-22760 元/吨，0# 普通品牌对沪锌 1707 合约升水 280-380 元/吨附近，较前日大幅收窄 140-250 元/吨附近；1# 锌主流成交于 22500-22510 元/吨附近。炼厂出货积极，临近周末，同时恰逢交单最后一天，贸易商急于出货，然因前期下游已备足库存，日内沪期锌走高，虽升水已一再下调，但绝对价格仍偏高，下游观望不采购，市场整体成交不佳。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22800-23880 元/吨，津市对沪市升水 50 元/吨附近，价差较前日持平。炼厂正常出货，锌价依旧强势，下游逢低采购，叠加月末资金压力的犹存，拿货意愿不佳，鲜有备库，市场整体成交不及前日。广东 0# 锌主流成交于 22500-22600 元/吨，对 1707 合约升水 50-150 元/吨附近，较昨日收窄 300 元/吨左右，粤市对沪市贴水 250 元/吨附近。锌价强势运行，炼厂正常出货，持货商畏跌升水情绪浓郁，出货较为积极。升水跌势难止，下游依旧观望，维持刚需采购，市场交投僵持，整体成交不及前日。另外，0# 进口锌品牌较国产品牌价差自 5 月末的 50-100 元/吨扩大至 150-200 元/吨附近，6 月中旬期间一度扩大至 300 元/吨以上。原料价格优势，致使下游更青睐于进口品牌，国产品牌升水承压。海外隐形、显性去库存化，在一定程度上对 LME 锌价起到支撑作用，LME 锌现货自 4 月初的贴水 25 美元/吨，逐步收窄至 2.75 美元/吨附近，短期现货贴水有望转升水。库存方面，LME 锌库存大幅回落至 30.2 万吨，较周初减少 10025 吨，主要为美国新奥尔良、马来西亚柔佛和巴生港及比利时安特卫普下降所致。另外，上周注销仓单持续增加，截至 23 日，注销仓单增至 22.08 万吨，占库存比例显著提高至 73.12% 的高位，主要为美国新奥尔良和比利时安特卫普。6 月 23 日，上期所库存继续回升至 73368 吨，仓单回落至 27746 吨。

行业方面，世界金属统计局数据显示，2017 年 1-4 月全球锌市供应短缺 10.6 万吨，2016

年全球锌市供应短缺 23.6 万吨。全球精炼锌产量增加 3.1%，消费量增加 4.7%。日本 1-4 月精炼锌需求量 18.4 万吨，较 2016 年同期增加 19%。中国需求较上年同期增加 2%。2017 年 1-4 月全球精炼锌需求量较 2016 年同期增加 20.6 万吨；中国表观需求为 209.5 万吨。2017 年 4 月全球扁锌锭产量为 111.15 万吨，消费量为 123.7 万吨。据 SMM 统计，至 6 月 16 日国内锌锭社会库存为 12 万吨，周环比增加 0.78 万吨，显示国内锌锭库存低位缓慢回升。

上周 LME 锌注销仓单再度大幅提高，加上 LME 锌库存持续回落至 2009 年 1 月以来低位，对 LME 锌价形成明显提振，带动内盘锌价上涨。但值得注意的是，目前进口锌锭较国产锌锭价差扩大至 300 元/吨附近，冲击国产锌锭，加之冶炼产出有回升预期，国产锌现货升水大幅回落。终端需求疲软，锌下游消费逐步进入淡季，难以显著提振。不过目前两市交易所库存及社会锌锭库存仍处低水平，给予锌价支撑。短期供需矛盾有所改善，锌价仍处前期宽幅震荡区间。沪锌及伦锌均触及上方 20 周线附近，有技术调整需求，若注册仓单继续大幅增加，期价仍有上行可能，否则或高位震荡。本周宏观关注中国 6 月官方制造业 PMI、美国 5 月 PCE 通胀数、欧元区 6 月 CPI 初值及美联储主席耶伦和欧洲央行行长的讲话。

### 铅：

上周沪铅主力换月至 1708 合约，期价冲高回落，周度上涨 1.11%，收于 17375 元/吨，成交量增至 17.45 万手，持仓量增至 35830 手。LME 铅延续大幅反弹，周度上涨 5.41%，收于 2229 美元/吨，持仓量增至 10.35 万手。

现货市场，现货升水先增后减，截至 6 月 23 日，上海市场金沙、万洋铅 17690 元/吨，对 1707 合约升水 150 元/吨报价。期盘快速下行，持货商仓单出货积极、报价升水缩窄，下游畏高、询价为主，整体交投较少。广东市场金沙铅 17900 元/吨，对 1707 合约升水 360 元/吨报价，金贵铅 17920 元/吨，对 1707 合约升水 380 元/吨报价，其他品牌暂未听闻报价。持货商挺价心理明显，下游询价一般，恐跌观望，整体市场交投清淡。河南地区主流交割品牌厂家散单缺货、仅有少量报价区间在 17950-18050 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 200-300 元/吨，小厂铅报 17850-17900 元/吨附近，对 SMM 均价升水 100-150 元/吨，散单低价惜售情绪浓厚，下游原料畏高少采，整体散单交投清淡。LME 铅维持 20-30 美元/吨的贴水水平。库存方面，截至 6 月 23 日，LME 铅库存下滑至 17.14 万吨，较周初减少 3300 吨上期所库存大幅下降至 64466 吨。

行业方面，根据 WBMS 数据显示，1-4 月全球铅市场供应短缺 0.96 万吨，2016 年全球铅市场供应短缺 17.2 万吨。

基本面看，铅精矿供应偏紧，虽不至于短缺，但也是维持紧平衡。原生铅冶炼厂各种检修、限产，出货基本是长单为主，成品库存量一降再降，预计 6 月份产量较 5 月将继续下降约 2 万吨左右。再生铅受环保因素影响，小厂基本关停 90%，大厂中也有部分停产，因而现货市场再生铅货源非常紧张。然而，近期小型铅冶炼厂已经陆续复产，但因原料供应不足、产量不太稳定。铅下游存在一个库存周期，进入 6 月和 11-12 月，蓄电池下游的经销商会补

库，带动蓄电池企业抢货潮，刺激铅价上涨。目前补库临近尾声，谨防铅回归理性。盘面看，主力技术形态略显疲态，短期期价或维持高位回调，关注下方 17000 一线支撑。

### 三、金属要闻

美联储三号人物：加息开弓没有回头箭，目前为止一切顺利。

脱欧谈判首日英国让步，同意先谈“分手”再谈贸易。

新任英国央行票委属于“鸽派”，或扼杀 8 月加息可能。

莱特币四日涨幅超 80%，市值突破 20 亿元。

京东 618 累计下单金额 1199 亿元，女性用户为去年同期 2 倍，股价收涨 4%。

特斯拉就在上海临港开发区建设工厂接近达成协议。

哈萨克斯坦 1-5 月铜、锌和钢材产量同比均增长

IAI：除中国外全球 5 月原铝日均产量降至 70,000 吨

ICSG：前 3 月全球精炼铜市场过剩 16.4 万吨

上海调整新能源车财政补助政策 补贴标准降低

到 2025 年全球同轴电缆市场将超 110 亿美元

5 月江苏省粗钢、钢材产量同比下降

电解铝供给侧改革突然提速

网传魏桥铝电减产 25 万吨 阳极市场影响不大

WBMS：2017 年 1-4 月金属市场供需平衡数据

工会：自由港印尼分公司工人罢工将延长一个月

波兰 KGHM 首席执行官：二季度 Sierra Gorda 项目铜产量持稳

帮煤电企业一把 发改委将变相上调上网电价

赞比亚副总统：2017 年铜产量有望超过 85 万吨

深地探矿核心装备验收 为铝土矿勘查提供支撑

铅锌缘何成为有色金属里的“一枝独秀”

云南锡业：“加工贸易”获批 其它锡生产商有望被开“绿灯”

锂电池爆发背后 哪些电池公司倒下了？

智利 Sierra Gorda 项目二季度铜产量持稳

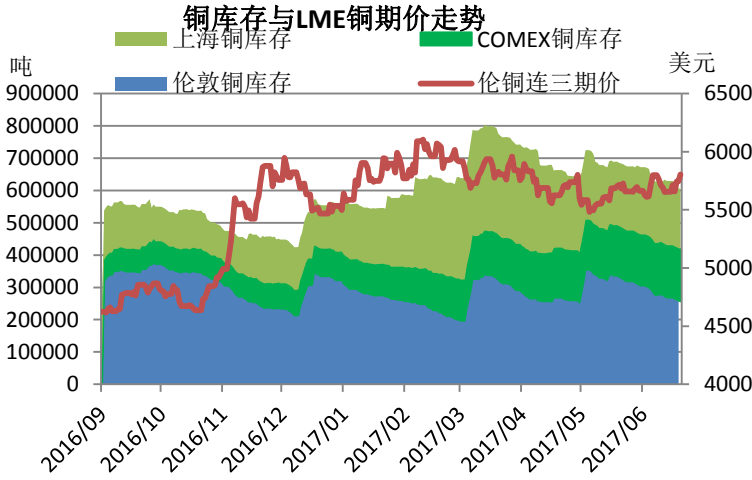
库存不断下降 期市“锌锌向荣”

有色价格大涨 锡业股份江山化工预计上半年净利大增

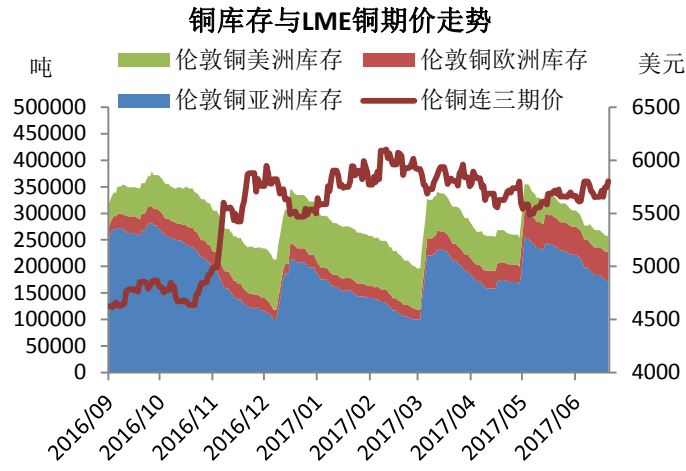
青海省已有 6 家矿山建设成为国家级绿色矿山

新能源车企骗补 16.72 亿 抽查企业半数年销不足 500 辆

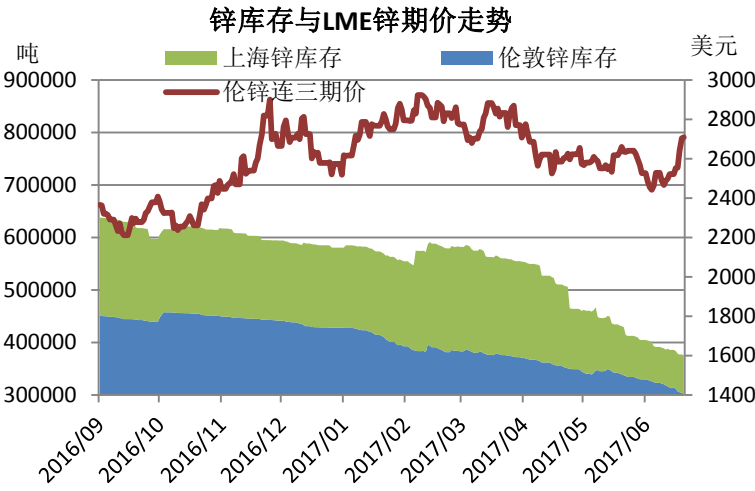
四、相关图表



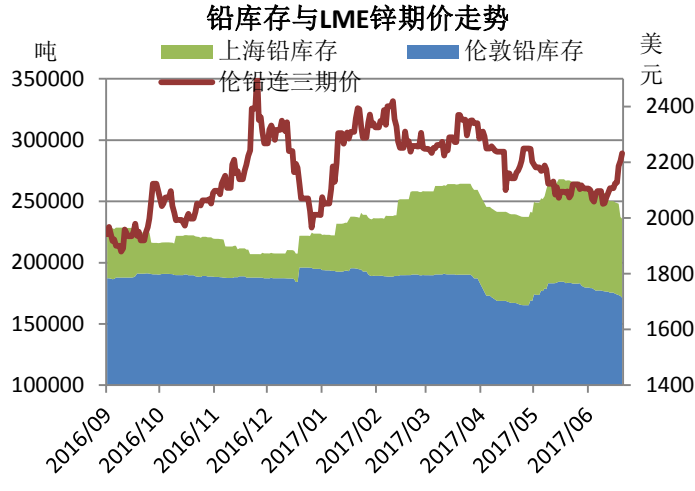
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



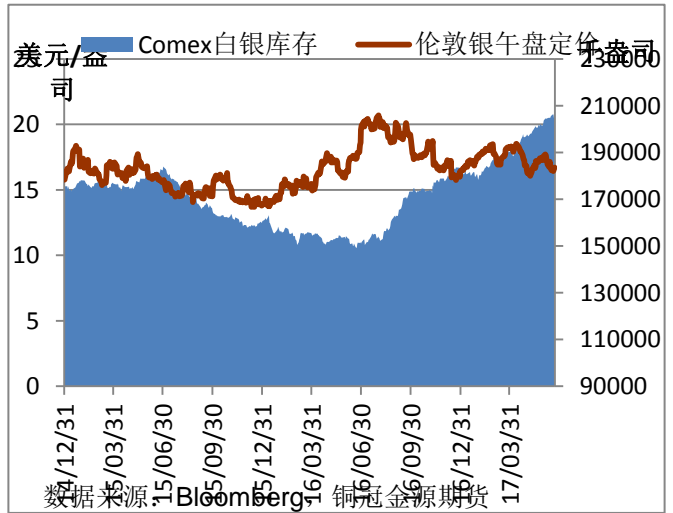
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

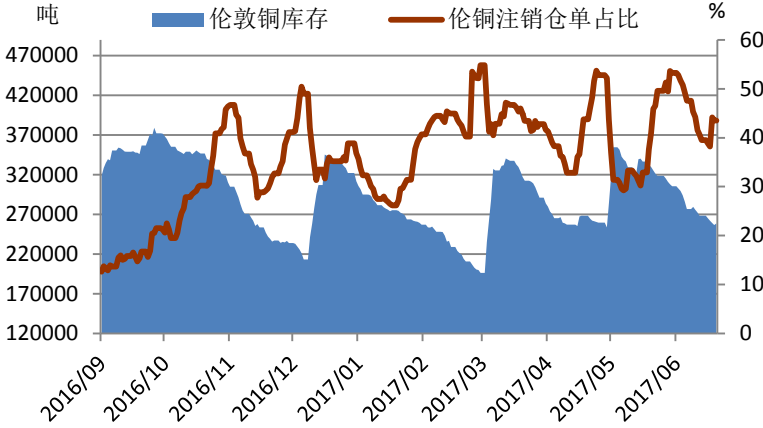


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



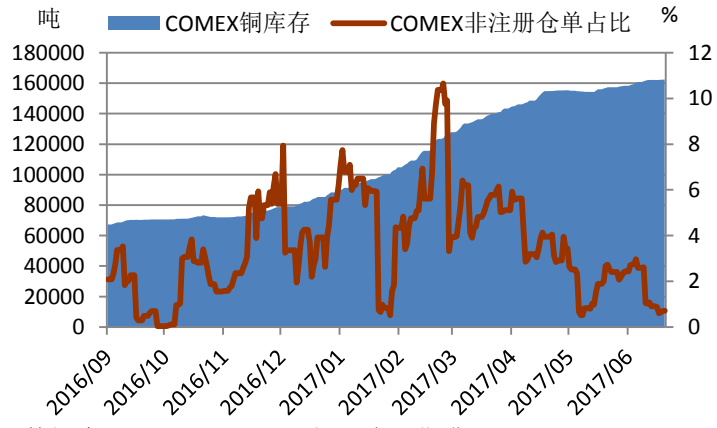
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



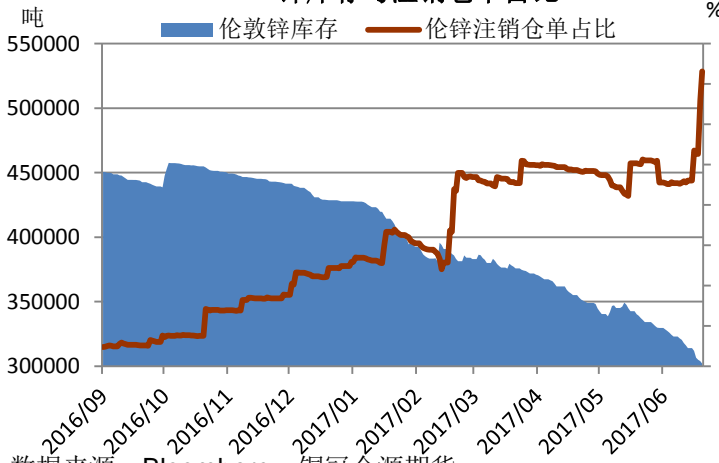
数据来源: Bloomberg, 铜冠源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



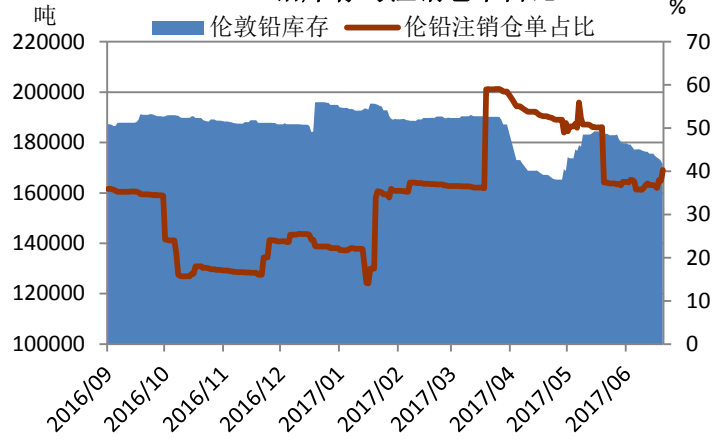
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

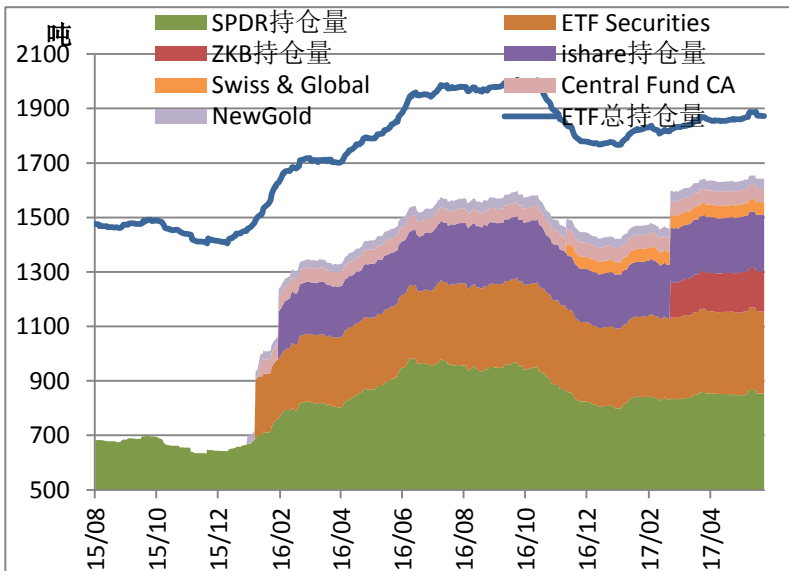


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

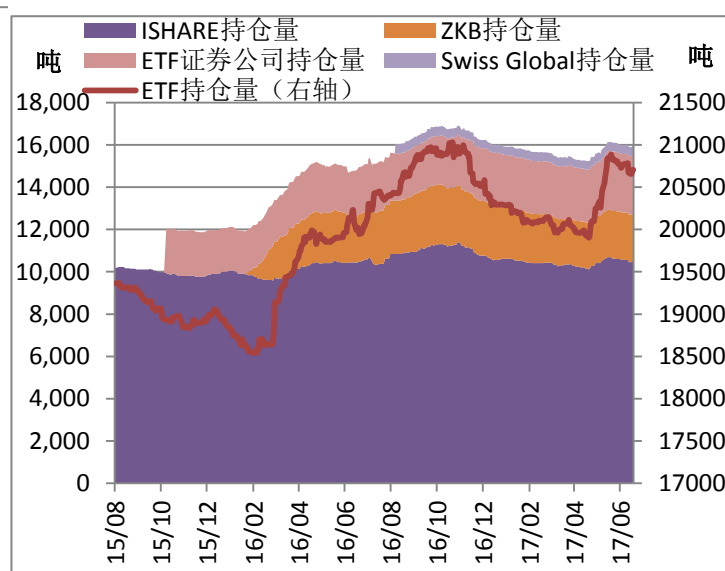
LME铅库存与注销仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

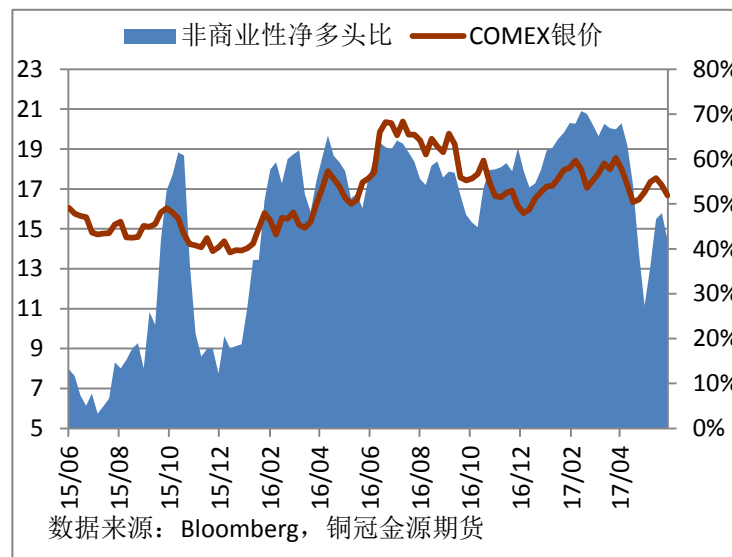
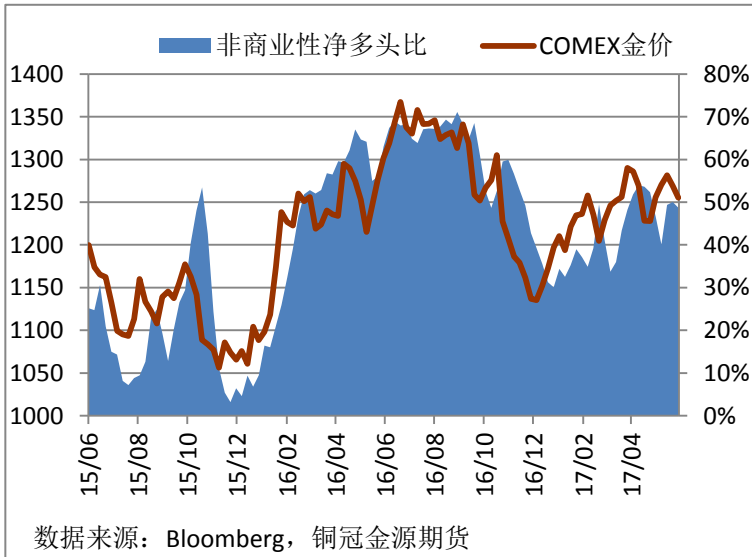
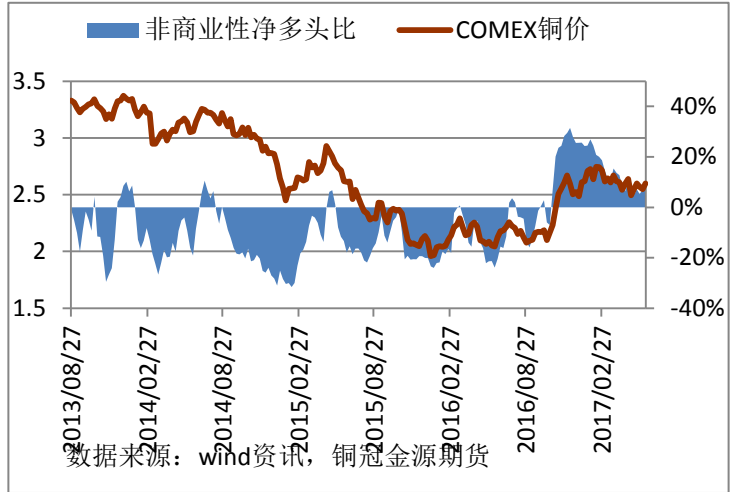
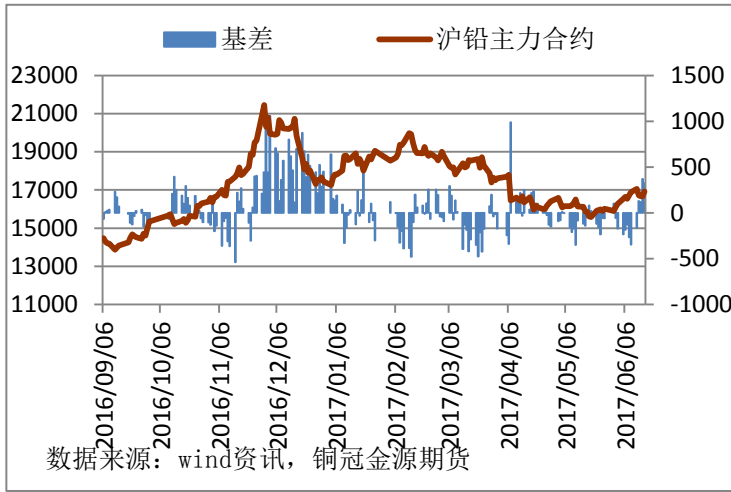
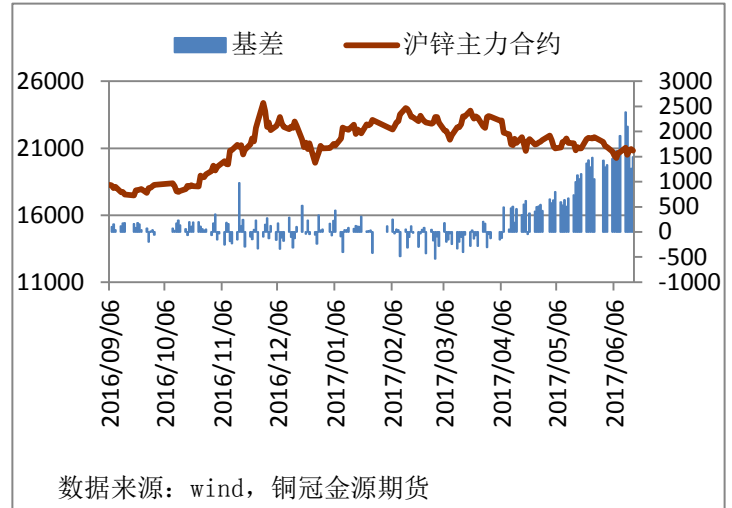
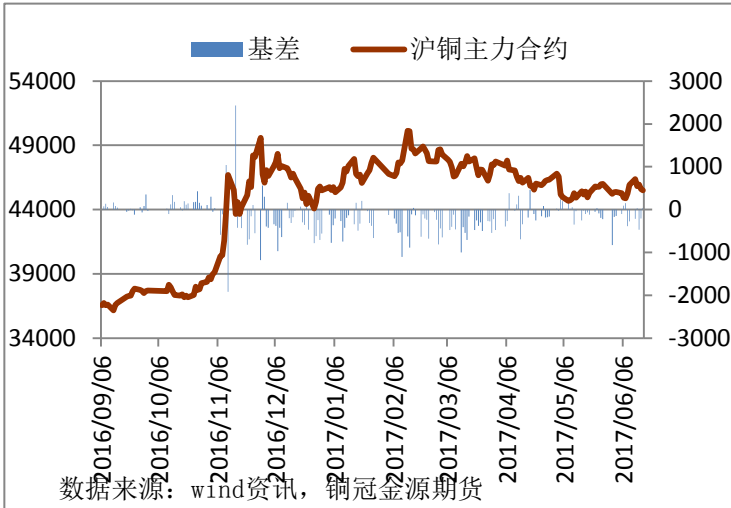


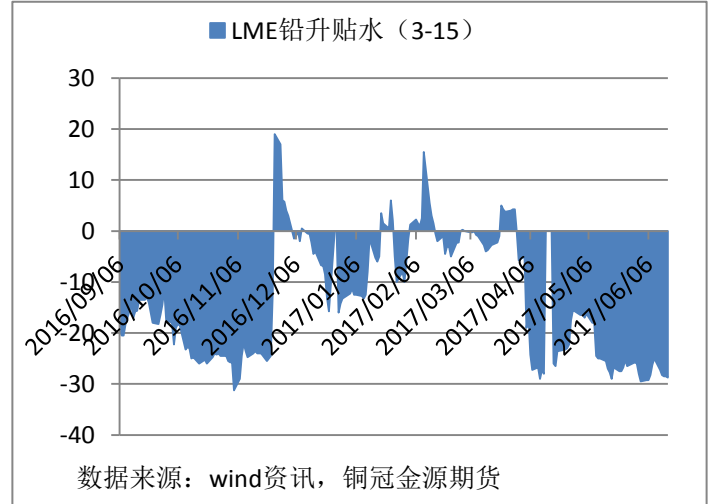
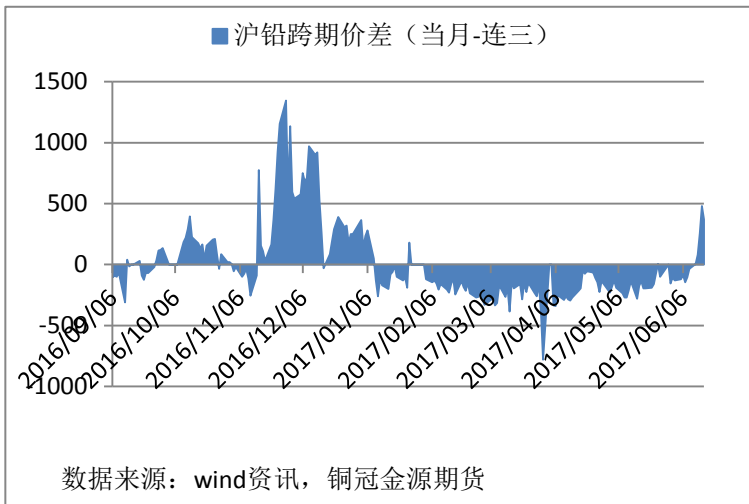
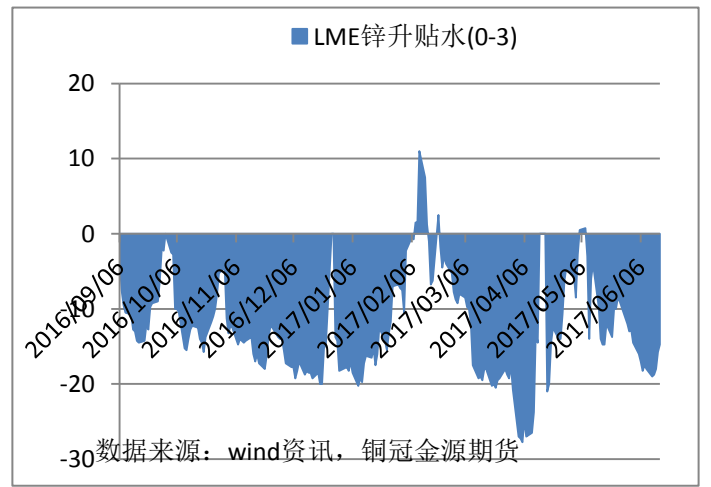
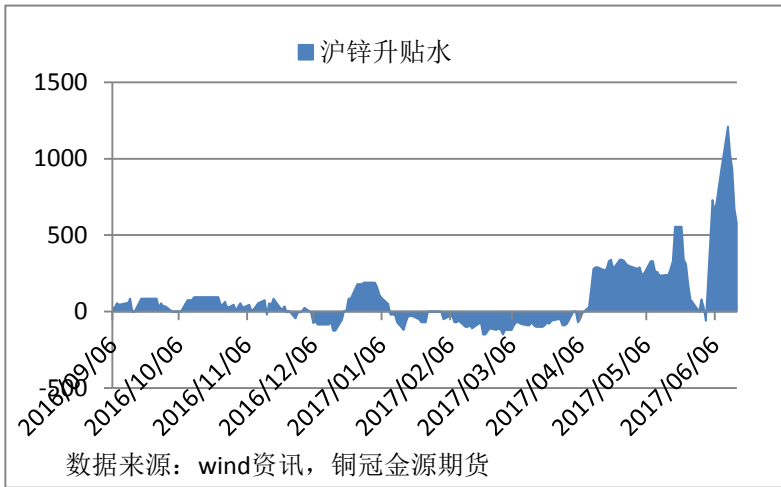
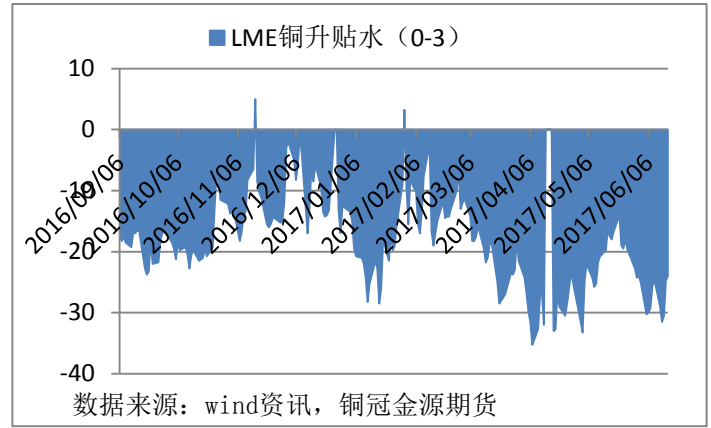
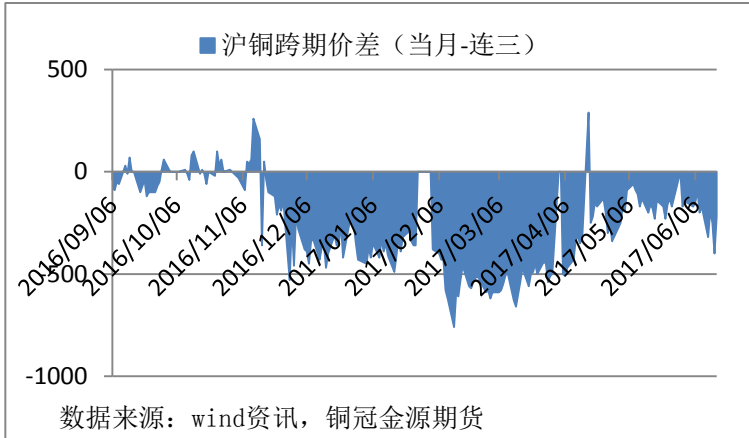
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货







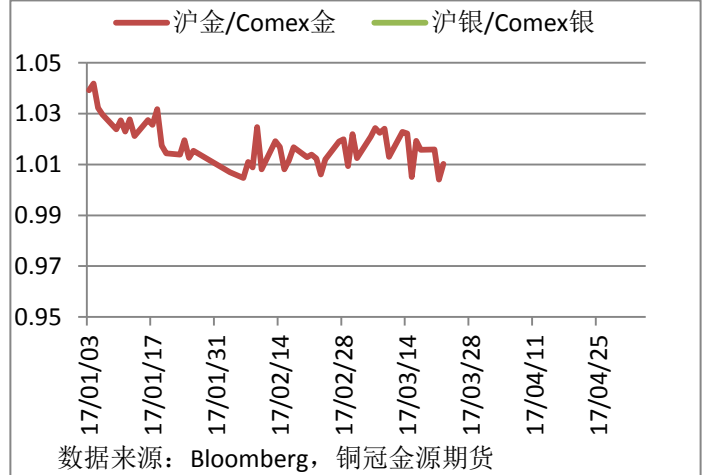
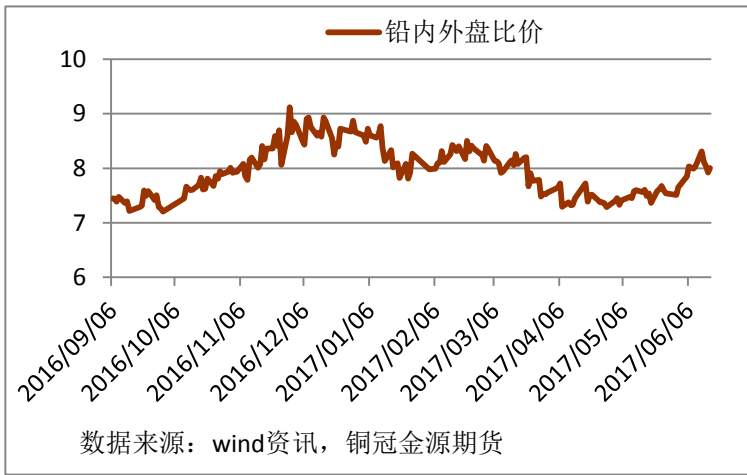
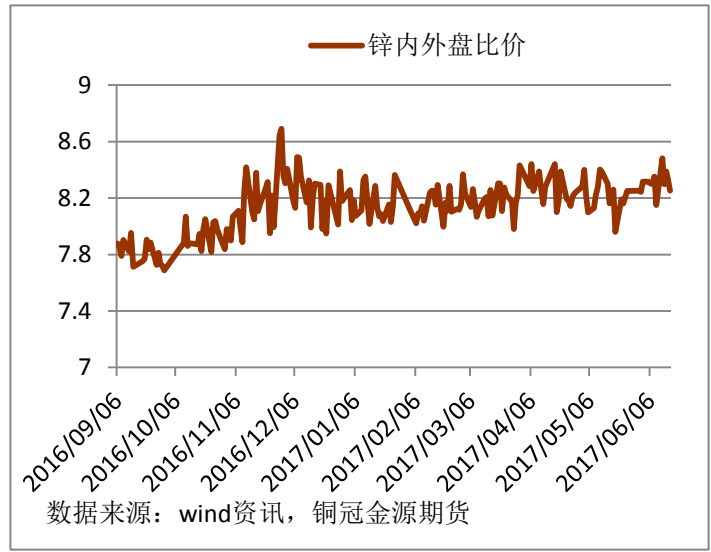
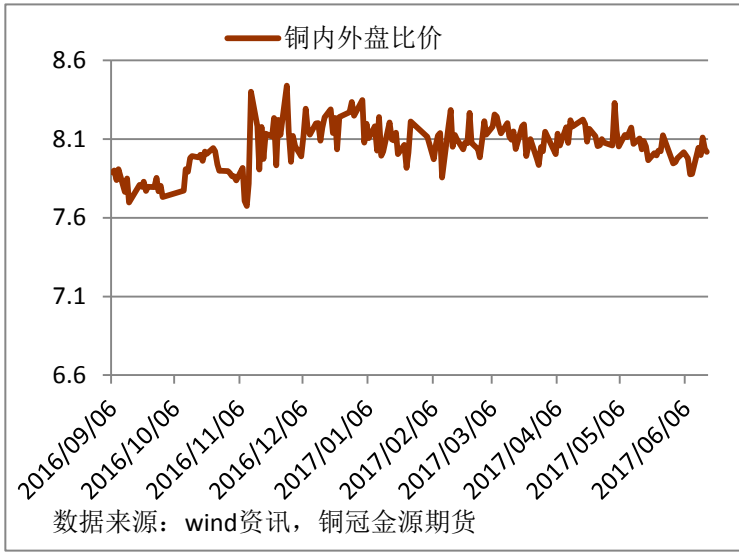


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-6-23	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	5,791	45,835	47,064	6.8394	-1,229	7.92	8.13
进口升贴水 (美元/吨)	66	1 个月	5,791	45,835	47,227	6.8632	-1,392	7.92	8.16
增值税率	17%	2 个月	5,791	45,835	47,227	6.8632	-1,392	7.92	8.16
进口关税税率	0%	3 个月	5,791	45,835	47,448	6.8954	-1,613	7.92	8.19
出口关税税率	5%	4 个月	5,791	45,835	47,448	6.8954	-1,613	7.92	8.19
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,791	45,835	47,756	6.9404	-1,921	7.92	8.25

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	2017-6-23	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	2,703	22,830	22,912	6.8394	-82	8.45	8.48
进口升贴水 (美元/吨)	<b>95.0</b>	1 个月	2,706	22,510	23,015	6.8632	-505	8.32	8.51
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	2,707	22,260	23,027	6.8632	-767	8.22	8.51
进口关税税率	<b>1%</b>	3 个月	2,710	22,095	23,152	6.8954	-1,057	8.15	8.54
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	2,706	22,000	23,123	6.8954	-1,123	8.13	8.55
杂费(元/吨)	<b>300</b>	5 个月	2,703	21,985	23,244	6.9404	-1,259	8.14	8.60

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	2017-6-23	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
<b>参数设定</b>		即期	2,186	17,750	18,735	6.8394	-985	8.12	8.57
进口升贴水 (美元/吨)	<b>12.5</b>	1 个月	2,196	17,460	18,880	6.8632	-1,420	7.95	8.60
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	2,203	17,375	18,937	6.8632	-1,562	7.89	8.60
进口关税税率	<b>0%</b>	3 个月	2,207	17,270	19,053	6.8954	-1,783	7.83	8.64
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	2,209	17,140	19,070	6.8954	-1,930	7.76	8.63
杂费(元/吨)	<b>200</b>	5 个月	2,212	17,135	19,217	6.9404	-2,082	7.75	8.69

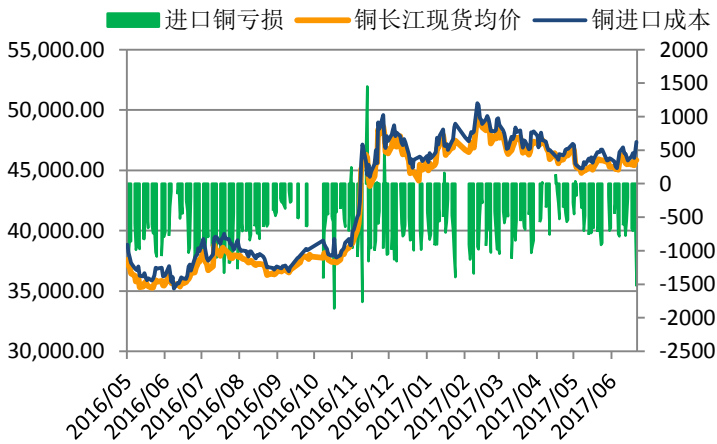
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

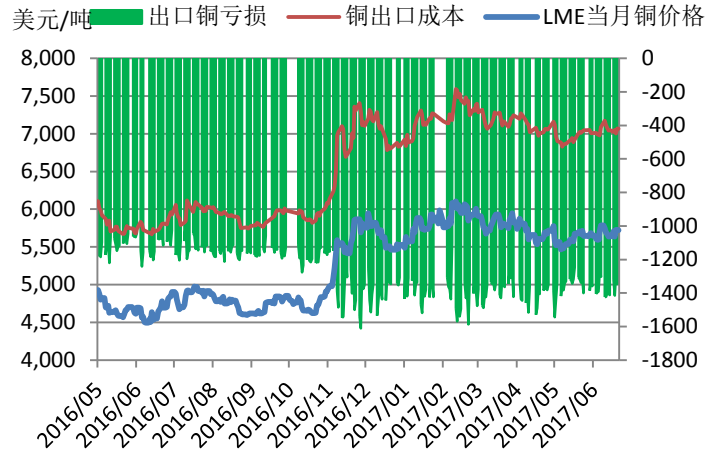
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



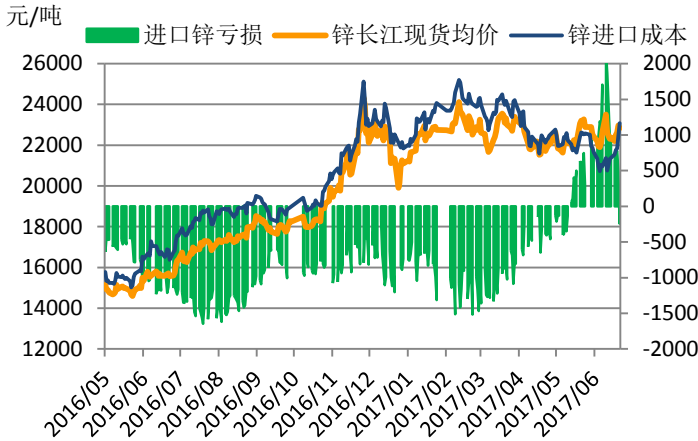
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

铜出口套利走势



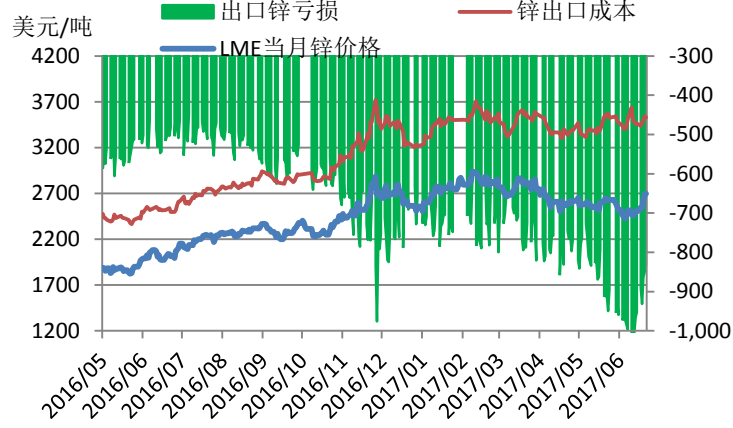
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

锌进口套利走势



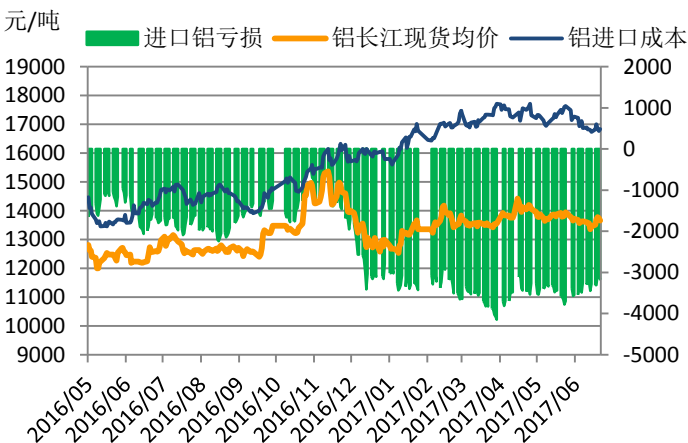
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

锌出口套利走势



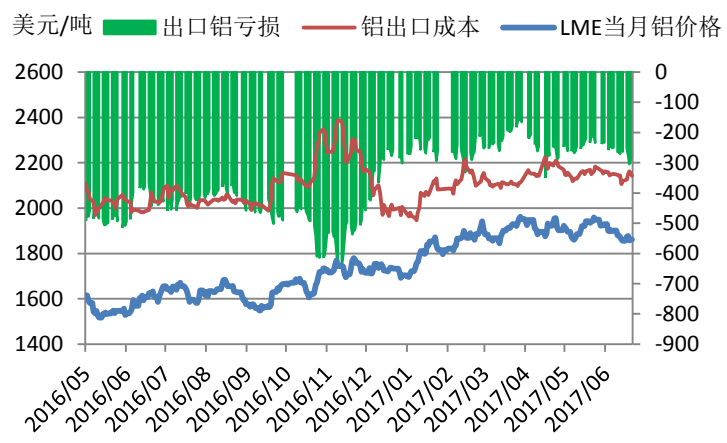
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

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

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。