



2017 年 7 月 31 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	51000	49000	短期
ZN	震荡	23600	22900	短期
PB	震荡偏强	18500	18000	短期
AU	震荡偏强	285	275	短期
AG	震荡偏强	4000	3850	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

上周美联储7月会议纪要公布不出意外，称通胀疲弱，但仍将加快缩表，市场仍解读为9月开始缩表，但年内加息的预期进一步降低。另外，特朗普的医改首轮投票未通过，边境税亦被否，新政受挫导致美元下跌到一年的低位，基金属受振上行。中国企业利润持续改善，工业生产有望持续增长，金融市场乐观气氛维持。周中传言2018年年底禁止进口废五金，受此消息刺激，铜博士领涨基金属，随后基金属回归各自基本面，走势分化。本周重点关注周一公布的中国7月官方制造业PMI及周二公布的财新制造业PMI，周二公布的欧元区二季度GDP初值，周四英国央行利率决议，及周五公布的美国7月非农数据，预计基金属整体偏强震荡，品种继续分化。

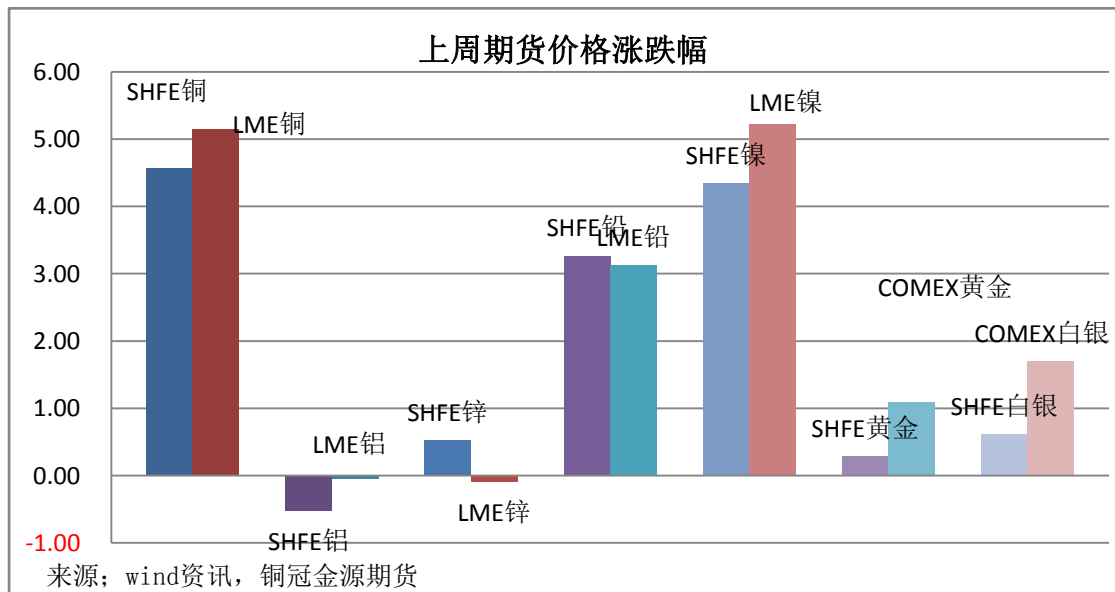
一、交易数据

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	49,940	2,180	4.56	471,982	715,004	元/吨
LME 铜	6,345	311	5.15			美元/吨
SHFE 铝	14,380	-75	-0.52	348,360	602,502	元/吨
LME 铝	1,912	-1	-0.05			美元/吨
SHFE 锌	23,075	120	0.52	800,666	513,146	元/吨
LME 锌	2,786	-3	-0.09			美元/吨
SHFE 铅	18,030	570	3.26	102,768	79,896	元/吨
LME 铅	2,328	71	3.12			美元/吨
SHFE 镍	82,380	3,430	4.34	709,162	640,572	元/吨
LME 镍	10,270	510	5.23			美元/吨
SHFE 黄金	277.25	0.80	0.29	152568.00	354038.00	元/克
COMEX 黄金	1275.60	13.80	1.09			美元/盎司
SHFE 白银	3904.00	24.00	0.62	393968.00	620958.00	元/千克
COMEX 白银	16.745	0.280	1.701			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:

上周铜价强势上攻,一举突破今年2月的高点,再创今年以来的新高,主要是受中国经济增长强劲的预期和中国将禁止废铜进口的消息提振。伦铜呈五连阳走势破位上行,上周二伦铜放量长阳,日涨幅3.77%,而后触及两年半高位6400美元/吨,突破并远离所有均线,报收于6344.5美元/吨,周度涨幅为涨幅5.79%,上周持仓量增加1.2万手。国内方面,中国有色工业协会再生分会发布2018年底执行禁止废7类的进口,燃爆市场做多情绪,沪铜期铜两天共增仓11.4万手,主力1709合约跳空高开一举突破50000元/吨大关,摸高至50730元/吨后引来多头部分获利了结,最终报收于49940元/吨,录得长上影线,周内最大涨幅4.04%。沪期铜指周增仓10.3万手,成交量增加58.1万手,多头完全主导引领市场。

现货方面:上周初期铜突发飚涨后,持货商保值盘被套,供需双方驻足观望,升贴水僵持于贴水50元/吨-贴水10元/吨区间。伴随铜价全线站上5万元,且隔月基差从百元附近扩大至150元/吨左右,投机盈利者主动扩大贴水,换现积极,报价扩大至贴水100-50元/吨,贸易商在浓重的看涨氛围中,收货犹疑,下游畏高,仅在周末回调下滑时,逢低刚需少量补货,总体周内表现期强现弱特征,供需僵持拉锯明显。

行业方面:中国有色工业协会再生分会发布2018年底执行禁止废7类(包含废铜)的进口,是本次铜价爆发的导火索。2016年中国进口废铜总金属量为120万吨左右;通常七类料占比为60%-70%。表示限制进口的影响不到100万吨。此消息对市场情绪的影响大于实质。

海关总署上周一公布的数据显示,中国6月精炼铜进口量同比下滑逾11%,至271,444吨,其中智利为最大来源国,6月从智利进口精炼铜81,424吨。中国1-6月精炼铜进口量为1,543,602吨,较去年同期下降逾四分之一。最大的铜消费国中国铜进口持续下降。中国2018年底禁止进口含废铜在内的废七类。印尼已经与美国矿商自由港迈克墨伦铜金矿公司上周已达成一致,Grasberg铜矿相关的新的矿业许可有效期将仅持续至2021年。智利铜矿商Antofagasta上周三称,该公司上半年铜产量较去年同期增加7.1%,其二季度的黄金和铜产量也都增加。数据显示,该公司二季度铜产量增加1.5%,至17.44万吨;黄金产量增加11%,至5.89万盎司。

智利国家铜业委员会(Cochilco)上周四表示,预计2017年全球铜均价为每磅2.64美元,略高于之前预期的每磅2.60美元,这主要得益于中国需求增加。智利国家铜业委员会还预期,智利2017年铜产量约为560万吨,较前一年增加0.8%,大体与之前4月的估值一致。该委员会预期,2018年智利铜产量将增至590万吨。智利6月铜产量为453,161吨,较上年同期减少5.7%,因天气相关的停工、工厂维修以及矿石品位下滑影响。Codelco第二季度铜产量预计较去年同期减少1%或2%,去年二季度铜产量为40万吨。嘉能可(Glencore)上周四报告,该公司上半年铜产量为64.29万吨,较去年同期下降9%。此外嘉能可下调铜、

铅、镍和锌全年产量预估。加拿大和智利的铜出货受扰，减弱了今年下半年全球铜供应上升的预期，冶炼厂向矿场收取的加工费用下调。

美国总统特朗普的医改政策计划遇挫给美元施压，随着上周三美联储偏鸽派声明的发布，美元持续受压下滑，再度失守 94 关口。国内经济数据稳中向好，中国第二季国内生产总值 (GDP) 同比增长 6.9%，高于预期的 6.8% 和政府目标 6.5%。央行持续逆回购，上周净投放 2400 亿元，经济性向好预期及流动性预期修复，令投资者信心提振。基本金属全线飘红，铜多头发力，资金流入居首。目前部分多头获利了结，铜价涨势暂缓，继续关注多空双方在 50000 元/吨整数关口的争夺及仓量的变化。若后市成交量能明显放大，上涨的行情有望得到延续，沪期铜在站稳 50000 的整数关口之后，一下目标位在 53000-54000 元/吨一线。

本周将公布中国官方制造业 PMI，预计仍将在荣枯线上。另外，美国 7 月非农、欧元区二季度 GDP 和英国央行利率决议也将出炉，都需重点关注。

锌：

上周沪锌主力 1709 合约期价冲高回落，最高触及 23650 元/吨，终收于 23075 元/吨，成交量增至 277.71 万手，持仓量降至 21.85 万手。LME 锌先扬后抑，周度上涨 1.13%，终收于 2785.5 美元/吨，持仓量增至 31.16 万手。

现货升贴水较前一周变化不大，截至 7 月 28 日，上海 0# 锌主流成交于 23190-23400 元/吨，对沪锌 1708 合约贴 50-升 120 元/吨附近，贴水收窄 10 元/吨附近。锌价震荡运行，部分炼厂表示看好后期锌价，日内惜售；临近周末，下游逢低备库情绪较高，同时带动贸易商交投，市场成交略活跃。虽有部分进口锌交仓后流入市场，但市场流通货源依旧偏紧，进口锌较 0# 普通品牌价差仍较小。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23370-24230 元/吨，对沪市升水 200 元/吨左右，对沪锌 1708 合约升水 150-230 元/吨附近。锌价小幅回落，炼厂因检修原因出货较少，津市流通货源偏紧，0# 紫金继续缺货。下游畏跌锌价，拿货意愿不佳，成交货量不及前日。广东 0# 锌主流成交于 23170-23220 元/吨，对沪现锌升水 20 元/吨附近，对 1708 合约贴水 20 元/吨附近，对主力 1709 合约升水 40 元/吨，升贴水较昨日基本持平。锌价高位小幅回落，炼厂出货正常。下游入市询价积极，拿货意愿一般。贸易商多出少接，交投稍有改善。LME 贴水扩大，截至 7 月 28 日贴水报收 9 美元/吨。库存方面，LME 库存小幅减少，截至 7 月 28 日，库存降至 26.6 万吨，降幅主要来自新奥尔良和安特卫普。注销仓单占比回落至 45.1%，维持在正常水平。上期所库存小幅回升至 78320 吨，周度上涨 5996 吨，注销仓单维持在 3 万吨以下。

行业信息，嘉能可周四发布公告称，该公司上半年自有锌产量为 57.08 万吨，同比跳增 13%。主因在于 Antamina 矿山的增产，以及整体投资组合的稳定表现。但公司将全年产量预估下调。因 Rosh Pinah 与 Perkoa 矿山 8 月至 12 月的锌产量恐不及预期（下滑约 6 万吨），将此前锌 116.5-121.5 万吨的年产量目标下调至 110.5-115.5 万吨，当然这还基于 Trevali 矿业交易能在 8 月初完成的前提，目前该交易仍按照惯例在走流程，截止本报告发出日仍未

完成。五矿资源公布二季度生产报告，锌精矿产量约 1.84 万金属吨，同比减少 9%。海关数据显示，6 月国内锌矿进口量 17.224 实物万吨，当月环比回落 21%，当月同比大幅增加 84.4%；1-6 月锌矿累计进口量 130.29 实物万吨，累计同比增加 30%。锌矿进口自今年 3 月以来呈现同比高增长态势。6 月份国内精炼锌进口量 4.1713 万吨，当月同比增加 27.8%，当月环比回升 25.4%；1-6 月国内精炼锌累计进口量 18.0431 万吨，累计同比下滑 38.19%。根据我的有色网数据显示，至 7 月 24 日国内锌锭社会库存 11.28 万吨，环比 17 日下滑 1.17 万吨。短期国内锌锭库存仍维持于偏低水平。

近日受美元持续回落及铜博士强势带动，锌价上涨，但现货升水消失压制锌价高度。当前供需矛盾不大，7 月华北地区部分冶炼产新增检修，部分品种货源紧缺，加之进口窗口关闭，进口锌锭渐被消化，市场流通进口货源较少，另外两大交易所库存均维持在较低水平。下游消费淡季不淡，镀锌企业开工小幅回升，氧化锌企业开工维持稳定。盘面看，5、10、20 日均线胶着，下方仍有布林通道中轨支撑，短期期价或维持高位震荡，区间 22900-23600。

铅：

上周沪铅主力 1709 期价震荡偏强，站稳 18000 一线，最终收于 18030 元/吨，成交量增至 36.43 万手，持仓量增至 45274 手。伦铅延续反弹上行，周中最高至 2374 美元/吨，最终收于 2328 美元/吨，持仓量降至 10.67 万手。

现货升水收窄，上海市场铜冠铅 18215 元/吨，对 1708 合约升水 70 元/吨报价；西矿 18175 元/吨，对 1708 合约升水 30 元/吨报价；双燕 18185 元/吨，对 1709 合约贴水 40 元/吨报价。期盘高位震荡，持货商积极报价，而下游消费不旺，蓄企普遍畏高少采，整体成交清淡。广东市场飞龙 18195 元/吨，对 1708 合约升水 50 元/吨报价；水口山 18175 元/吨，对 1709 合约贴水 50 元/吨报价；韶冶 18125 元/吨，对 1709 合约贴水 100 元/吨报价。铅价延续涨势，持货商出货积极性上升，但下游买兴较差，市场成交寥寥。河南地区万洋缺货，散单暂不报价；金利 18225 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 200 元/吨报价；新凌 18075 元/吨，对 SMM 均价升水 50 元/吨报价。铅价续涨，炼厂散单出货意愿尚可，但下游多观望少采，同时部分炼厂库存仅够满足长单供货，市场仍以长单交易为主。LME 铅维持高贴水，截至 7 月 28 日，贴水收窄至 32.75 美元/吨。库存方面，LME 铅库存维持降势，截至 7 月 28 日，库存降至 15.41 万吨，周度减少 1175 吨，降幅放缓，上期所库存降至 53068 吨，仍处偏低水平。

行业方面，嘉能可周四发布公告称，该公司上半年自有铅产量为 13.92 万吨，同比下降 4%。铅年产量计划下调 1.5 万吨，（下调 5%），至 27.5-29.5 万吨，主因在于澳大利亚的矿山产量目标的变动。五矿资源公布二季度生产报告，铅精矿产量为 6167 金属吨，同比减少 9%。海关数据显示，6 月份国内精炼铅进口量 1.1672 万吨，延续了今年 2 月以来同比大幅回升的趋势。1-6 月累计进口量 5.2527 万吨，相当于去年同期接近 4 倍的进口量。根据 SMM 数据显示，8 月份国内铅精矿加工费为 1600-1700 元/吨，较 7 月份小幅回调 100 元/吨；同

时，8月份进口铅矿加工费为40-50美元/干吨，与7月份持平。

受铜博士带动，铅价跟涨。基本面看，7月河南等地环保检查，对原生铅和再生铅的持证企业基本没有影响，只对再生铅非持证企业影响比较大，一定程度上对铅价形成支撑。下游汽车电池置换需求回暖持续性不强，电动车电池消费偏弱，整体上铅消费旺季不旺，部分电池企业开始现变相减产情况。盘面看，沪期铅稳过18000整数关口，下方各路均线做有力支撑，短期跟随其他基金属高位运行，但受制于偏弱基本面，上行高度或受限。

三、金属要闻

智利国家铜业委员会上调2017年铜价预估

西部矿业上半年净利润同比增458%

Eramet旗下印尼镍矿项目预计2020年投产

国务院办公厅印发《实施方案》全面禁止洋垃圾入境

取消加工贸易银行保证金台帐制度

山东钢铁半年净利增逾20倍

俄铝二季度铝产量环比增1.2%

韦丹塔旗下印度矿场2018财年一季度锌产量近翻番

高温影响工地需求 部分地区开工时间降至5小时

环保部通报7月25日强化督查情况

北方稀土拟13.44亿元收购甘肃稀土44.35%股权

环保局督查压力下钛精矿供给压缩

自由港称印尼Grasberg矿纠纷问题取得进展

淡水河谷二季度铜、镍产量下降 铁矿石产量增

国土资源部：严禁新矿权进入自然保护区

工信部：电解铝等行业化解过剩产能取得积极进展

HAS旗下Yangibana项目被测稀土氧化物总量为1.18

印尼Grasberg矿纠纷问题取得进展 二季度获利不及预期

菲总统再发环保言论 镍价闻风大涨

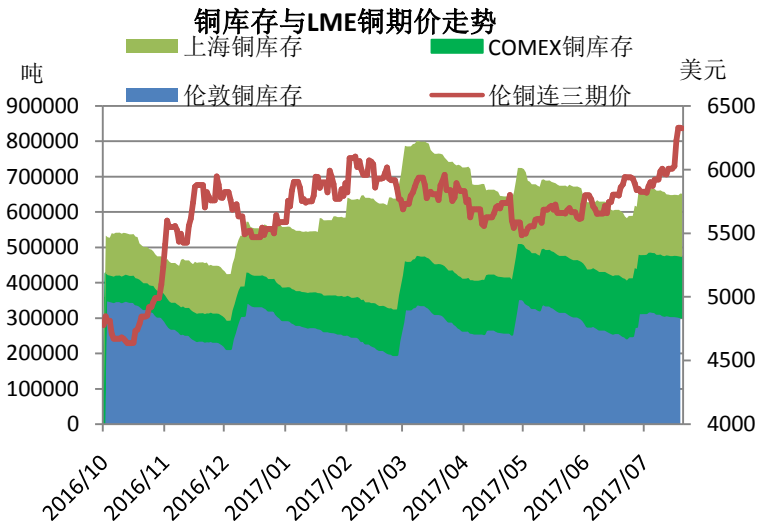
新疆众和上半年净利润预增220%

必和必拓的25亿美元Spence铜矿扩张项目获批

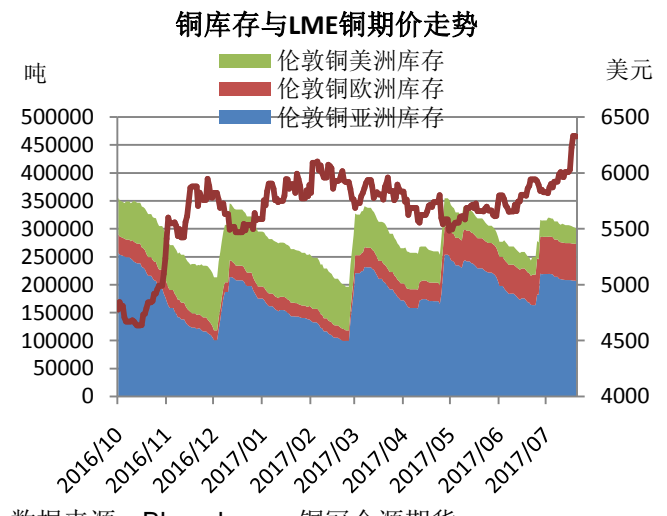
中国驻美大使馆：中美达成共同化解全球钢铁产能过剩

加拿大变更对华碳钢紧固件双反措施产品范围

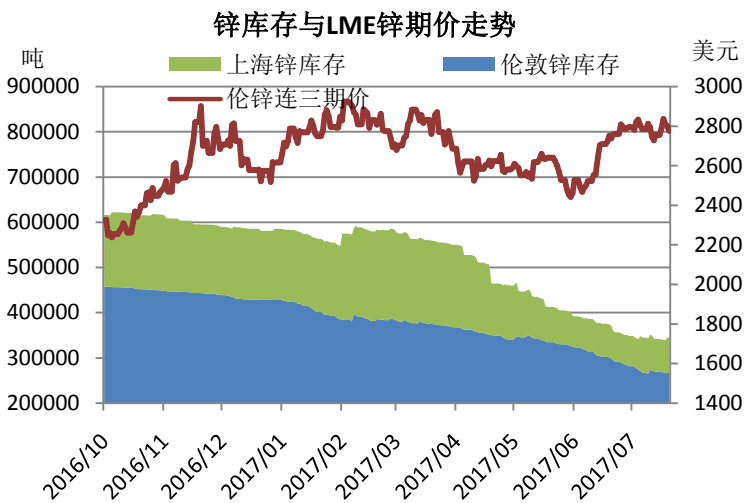
四、相关图表



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



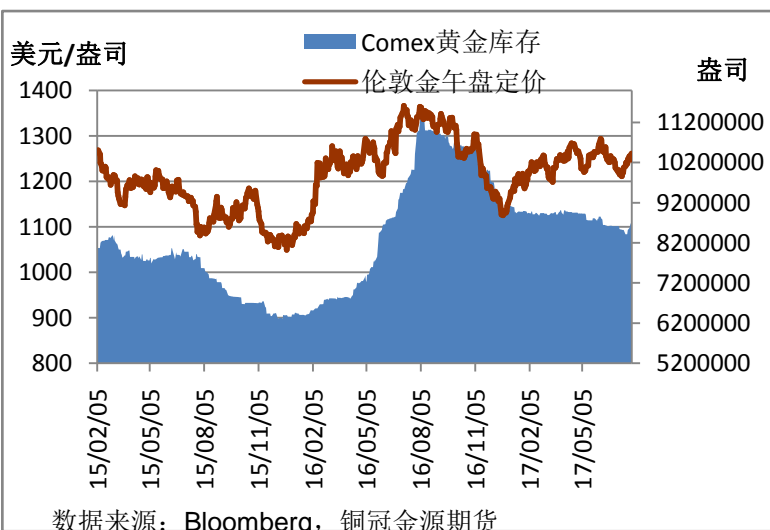
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



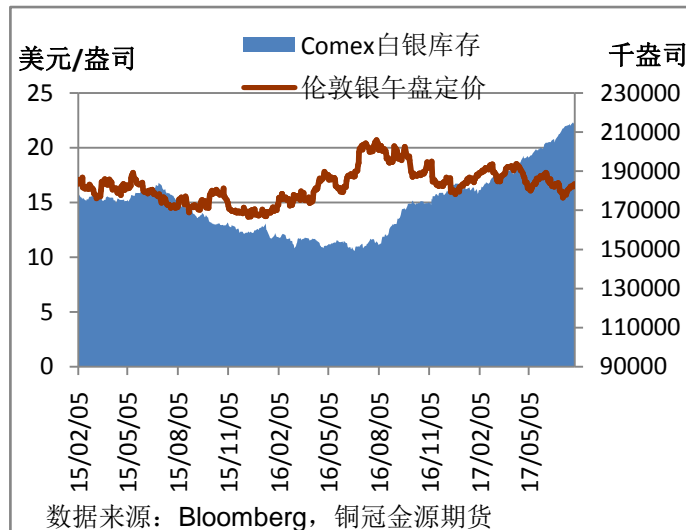
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

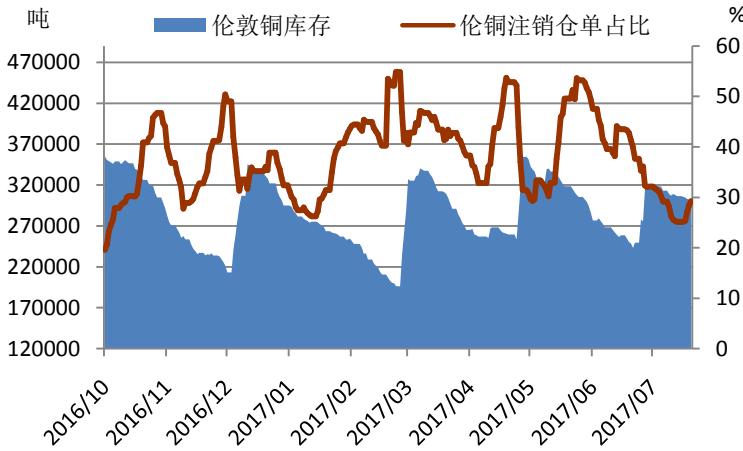


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



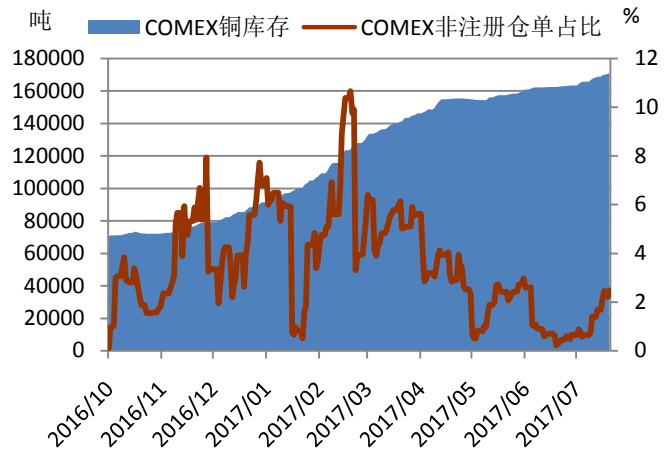
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



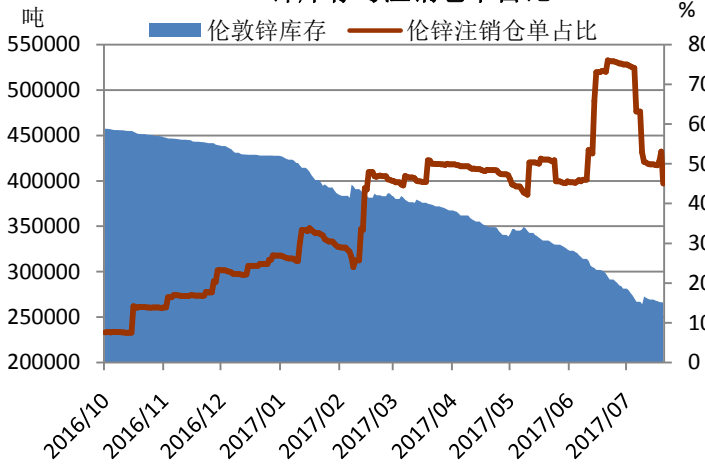
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



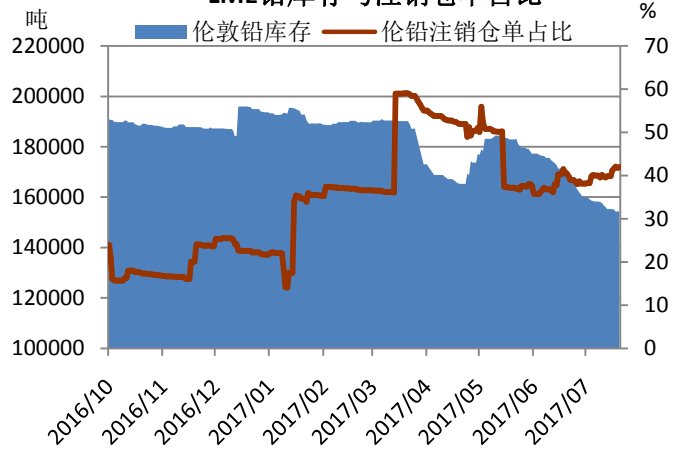
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

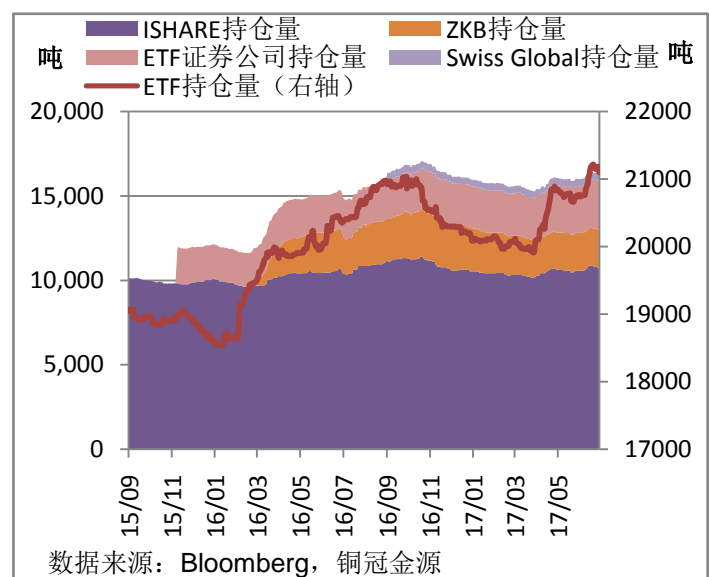
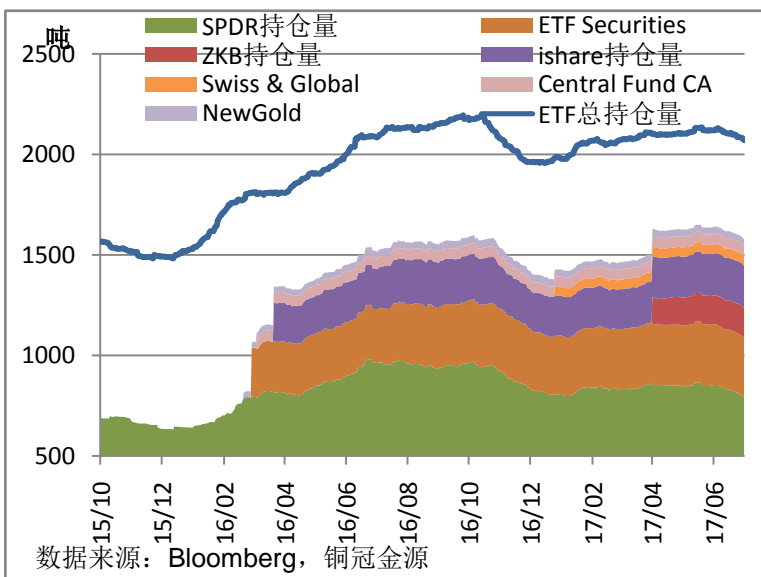


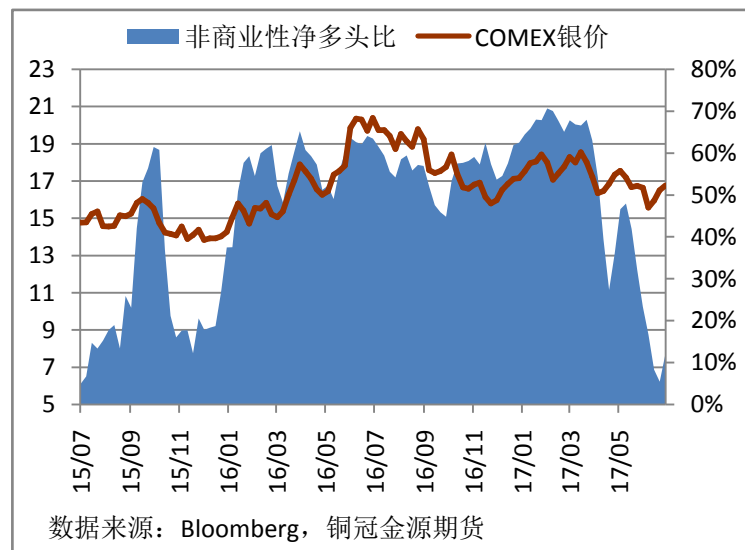
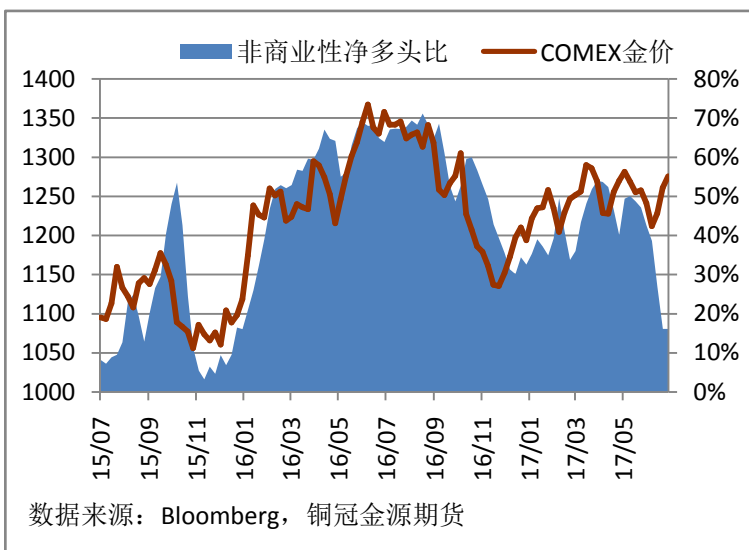
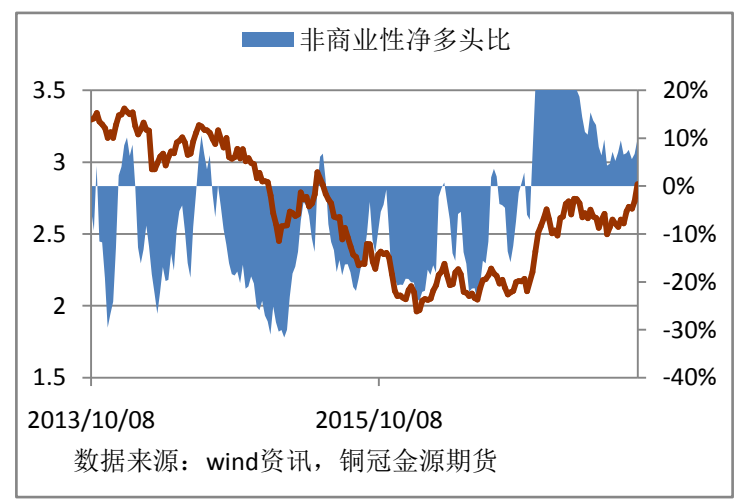
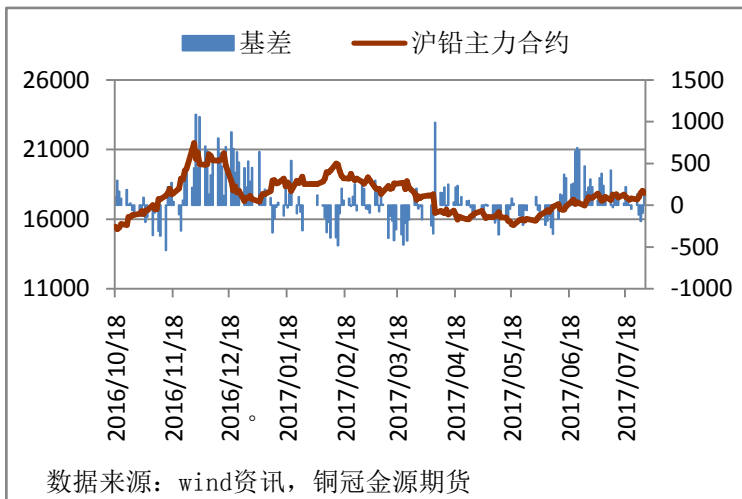
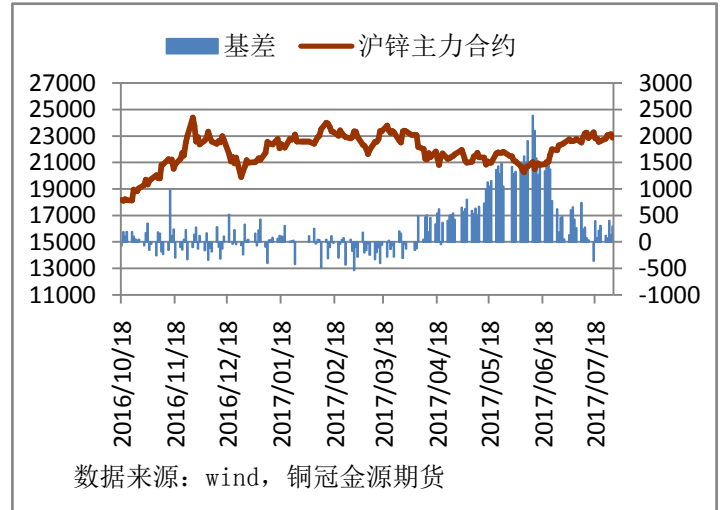
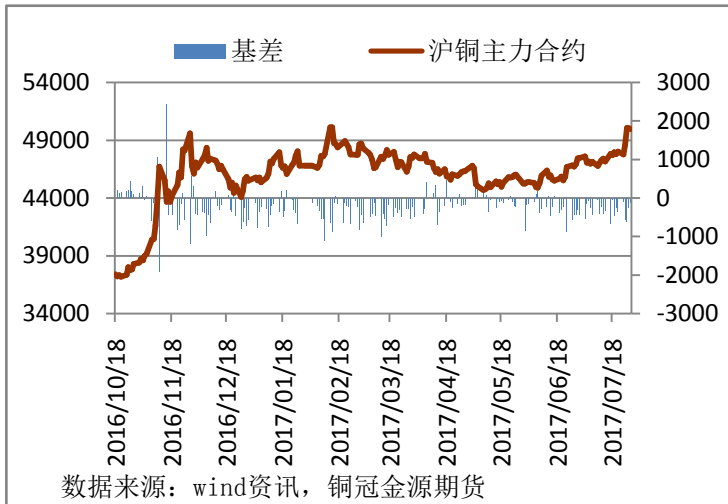
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

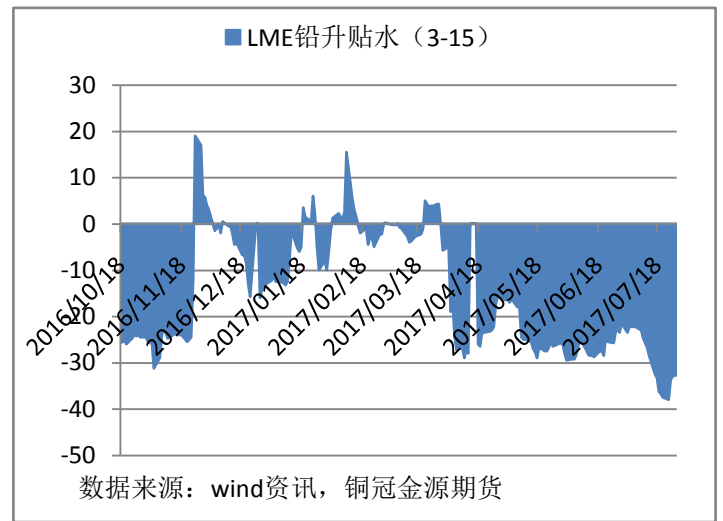
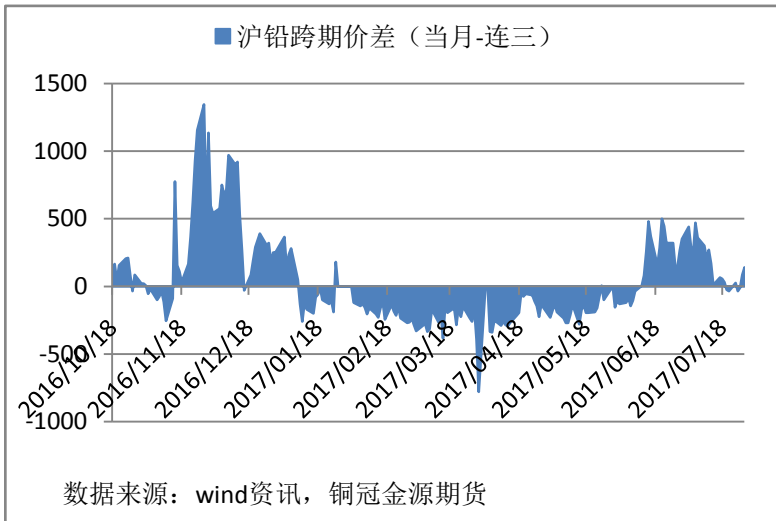
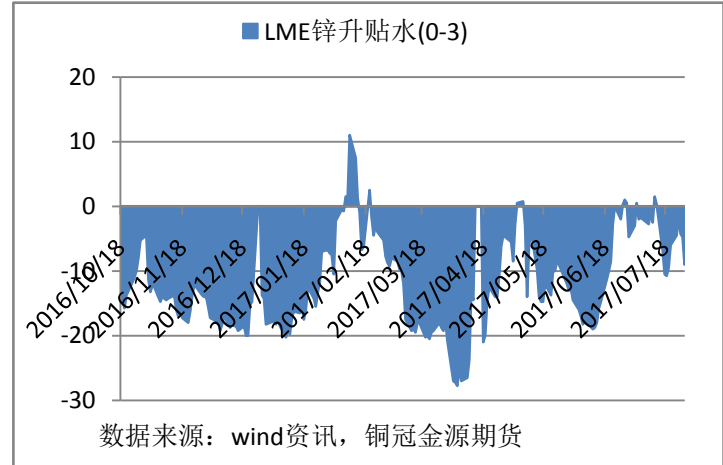
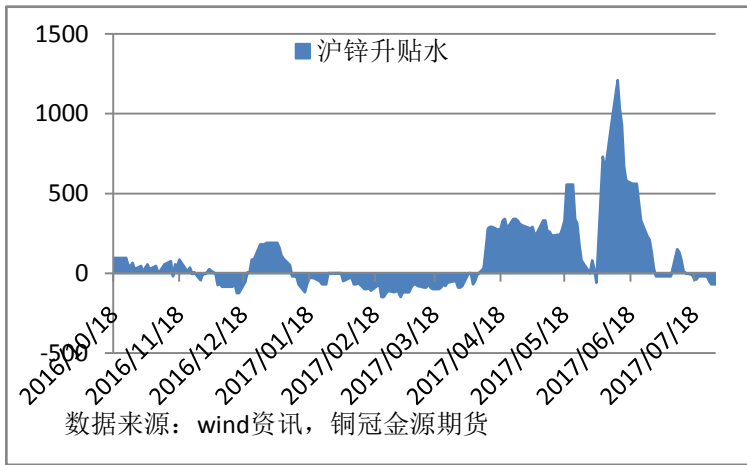
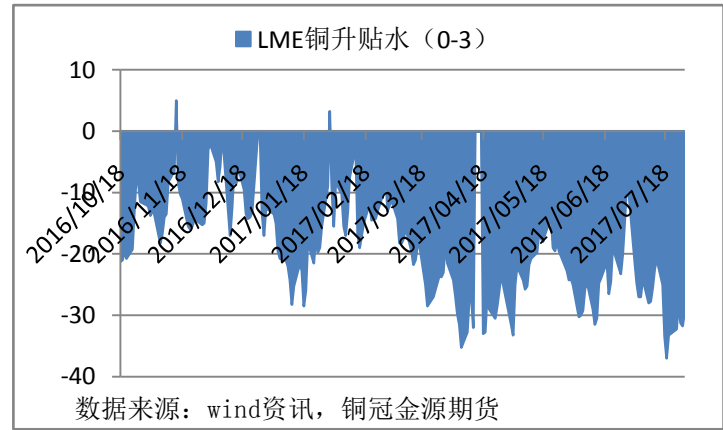
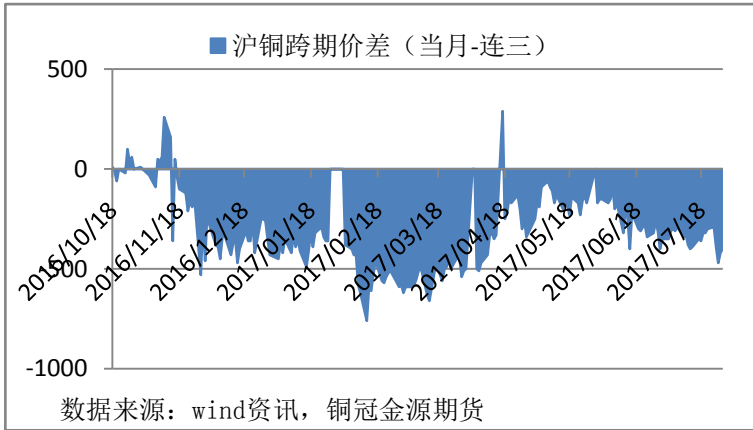
LME铅库存与注销仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货







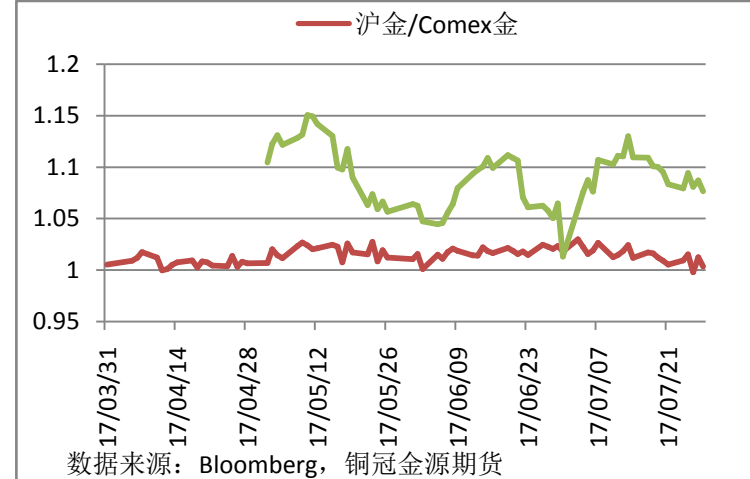
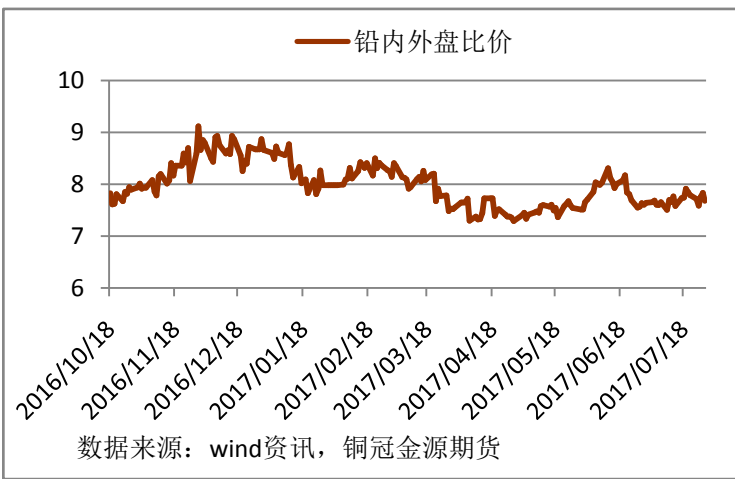
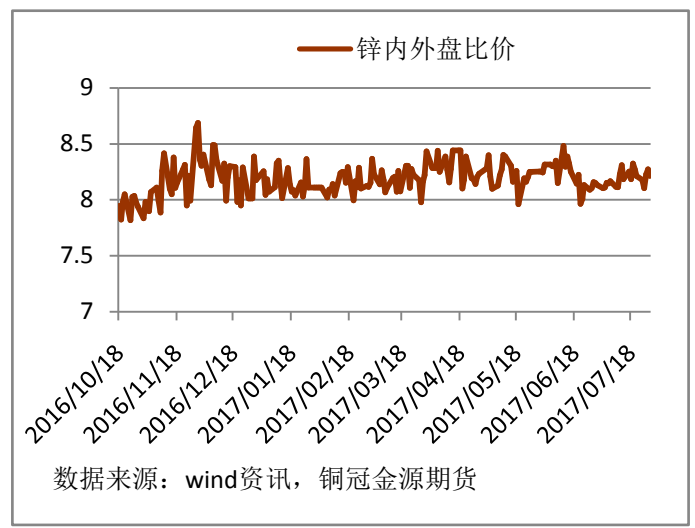
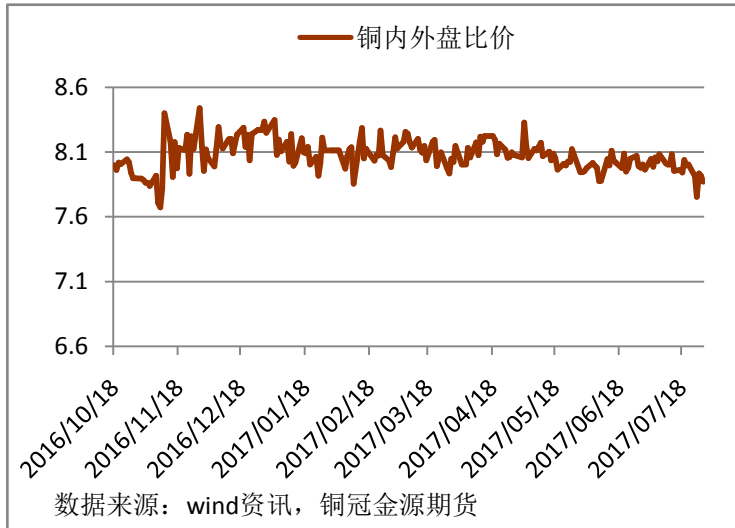


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-7-28	远期	LME 铜价格	沪铜价格	进口成本	远期汇率	进口盈亏	实际比	进口
		期限	(美元/吨)	(元/吨)	(元/吨)		(元/吨)	值	比值
参数设定		即期	6,274	49,850	50,236	6.7369	-386	7.95	8.01
进口升贴水 (美元/吨)	74	1个月	6,274	49,800	50,312	6.7472	-512	7.94	8.02
增值税率	17%	2个月	6,274	0	50,312	6.7472	-50,312	0.00	8.02
进口关税税率	0%	3个月	6,274	0	50,507	6.7734	-50,507	0.00	8.05
出口关税税率	5%	4个月	6,274	0	50,507	6.7734	-50,507	0.00	8.05
杂费(元/吨)	200	5个月	6,274	0	50,764	6.8079	-50,764	0.00	8.09

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	2017-7-28	远期	LME 锌价格	沪锌价格	进口成本	远期汇率	进口盈亏	实际比	进口
		期限	(美元/吨)	(元/吨)	(元/吨)		(元/吨)	值	比值
参数设定		即期	2,778	23,180	23,130	6.7369	50	8.34	8.33
进口升贴水 (美元/吨)	90.0	1个月	2,779	23,150	23,173	6.7472	-23	8.33	8.34
增值税率	17%	2个月	2,783	23,075	23,203	6.7472	-128	8.29	8.34
进口关税税率	1%	3个月	2,787	22,985	23,324	6.7734	-339	8.25	8.37
出口关税税率	5%	4个月	2,791	22,875	23,356	6.7734	-481	8.20	8.37
杂费(元/吨)	300	5个月	2,793	22,770	23,489	6.8079	-719	8.15	8.41

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	2017-7-28	远期	LME 铅价格	沪铅价格	进口成本	远期汇率	进口盈亏	实际比	进口
		期限	(美元/吨)	(元/吨)	(元/吨)		(元/吨)	值	比值
参数设定		即期	2,298	18,030	19,307	6.7369	-1,277	7.85	8.40
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1个月	2,305	18,020	19,396	6.7472	-1,376	7.82	8.41
增值税率	17%	2个月	2,314	18,030	19,469	6.7472	-1,439	7.79	8.41
进口关税税率	0%	3个月	2,320	18,020	19,588	6.7734	-1,568	7.77	8.44
出口关税税率	5%	4个月	2,324	17,880	19,618	6.7734	-1,738	7.70	8.44
杂费(元/吨)	200	5个月	2,329	17,705	19,759	6.8079	-2,054	7.60	8.48

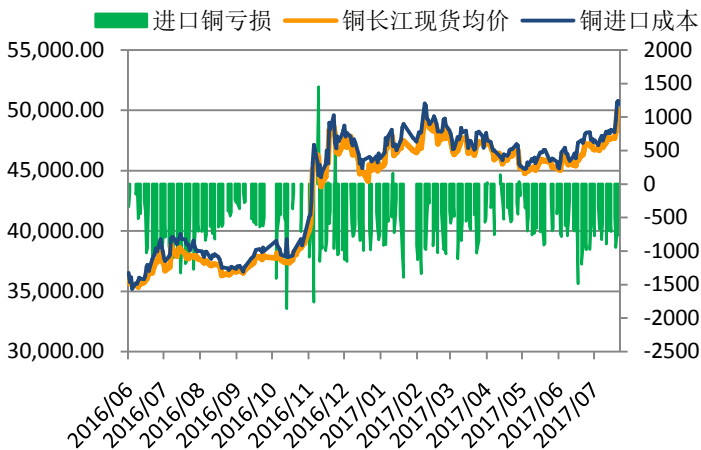
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

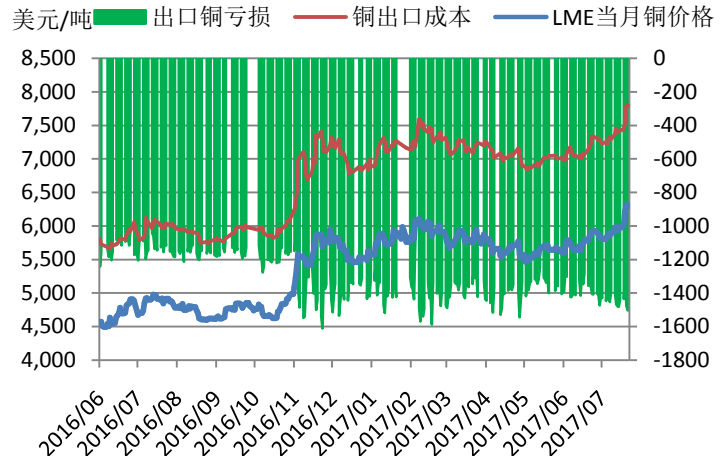
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



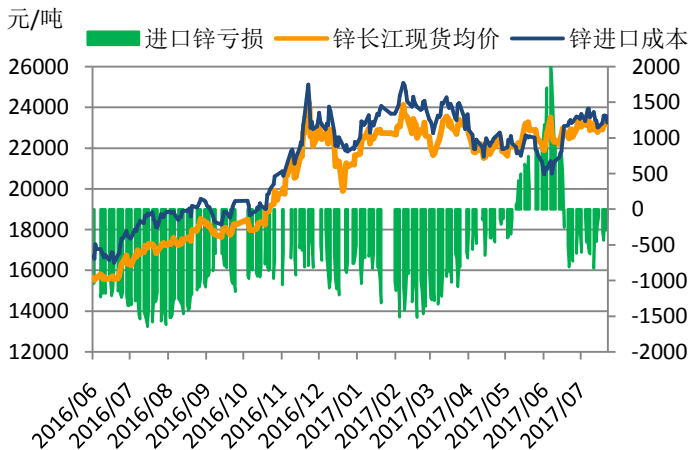
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



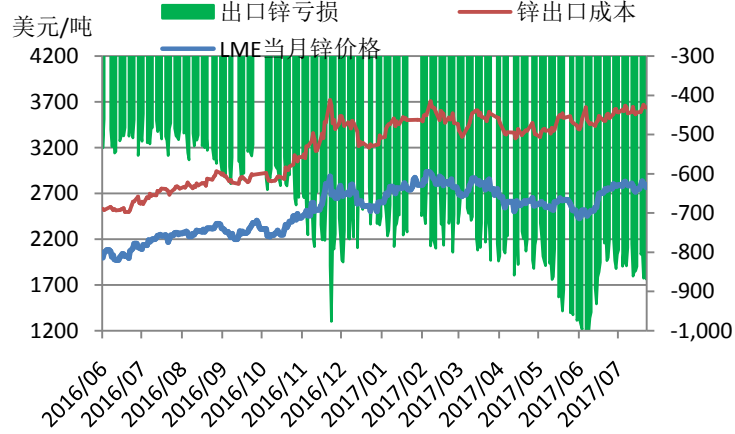
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



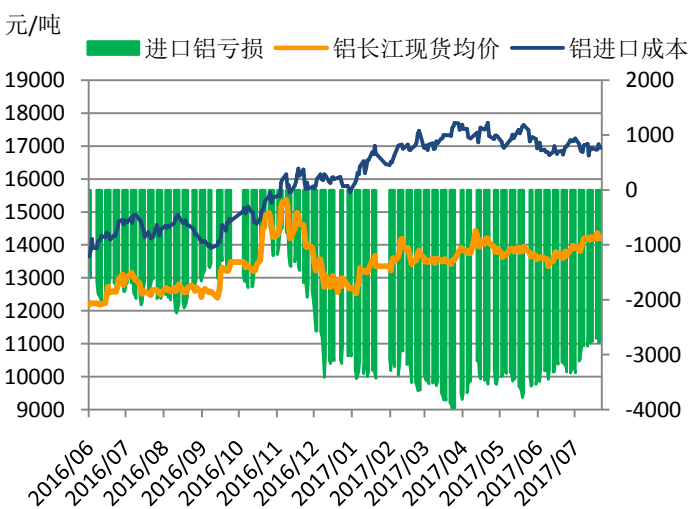
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



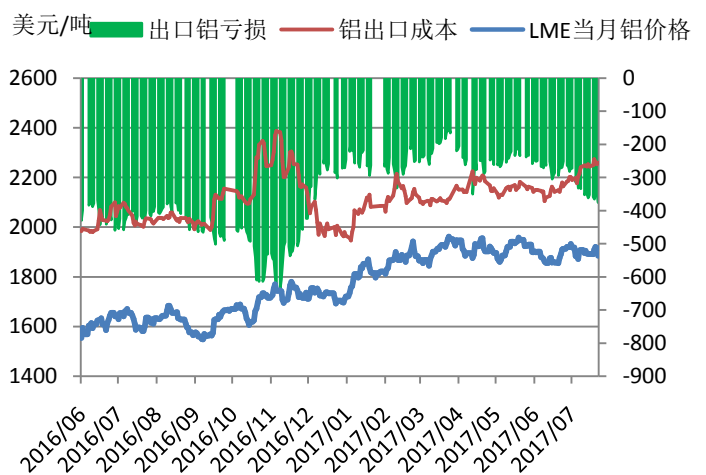
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。