



2017年8月21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	51500	50000	短期
ZN	震荡偏强	27000	25700	短期
PB	震荡	20200	19200	短期
AU	震荡	282	275	短期
AG	震荡	4050	3900	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

近期金属受整体市场氛围影响较大，上周三美联储发布的7月政策会议纪要偏鸽派基调打压美元提振有色金属全线上涨，基本金属在投机资金大量增仓增量中纷纷创出新高。上周四晚特朗普首席经济顾问 Cohn 辞职的传言引发全球市场动荡，再加上西班牙巴塞罗那发生恐怖袭击，市场的避险情绪上扬，美元回升至94点一线，金属高位回吐部分涨幅，但多头氛围仍在主导市场。国内公布的7月份国民经济数据表现趋稳，人民币汇率升值预期回升，将刺激外汇占款修复，这将直接影响到国内整体的流动性环境。考虑外围市场环境不稳定，美元指数波动较大，预计近期有色金属将维持震荡走势，各品种之间会有分化。本周重点关注：周一 OPEC 与非 OPEC 减产监督会议、周三法国、德国、欧元区8月制造业 PMI 初值、周五耶伦就金融稳定性的讲话、周六德拉吉讲话、周日中国7月规模以上工业企业利润等数据。

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	51,060	1,000	2.00	427,904	706,722	元/吨
LME 铜	6,481	77	1.20			美元/吨
SHFE 铝	16,350	570	3.61	928,560	885,902	元/吨
LME 铝	2,063	36	1.78			美元/吨
SHFE 锌	26,150	2,085	8.66	1,287,758	584,736	元/吨
LME 锌	3,140	219	7.50			美元/吨
SHFE 铅	19,840	790	4.15	158,432	75,522	元/吨
LME 铅	2,359	17	0.73			美元/吨
SHFE 镍	88,090	1,900	2.20	599,290	615,998	元/吨
LME 镍	10,995	570	5.47			美元/吨
SHFE 黄金	280.50	0.75	0.27	146270.00	379550.00	元/克
COMEX 黄金	1290.10	2.30	0.18			美元/盎司
SHFE 白银	3985.00	-28.00	-0.70	545924.00	687462.00	元/千克
COMEX 白银	16.950	-0.120	-0.703			美元/盎司

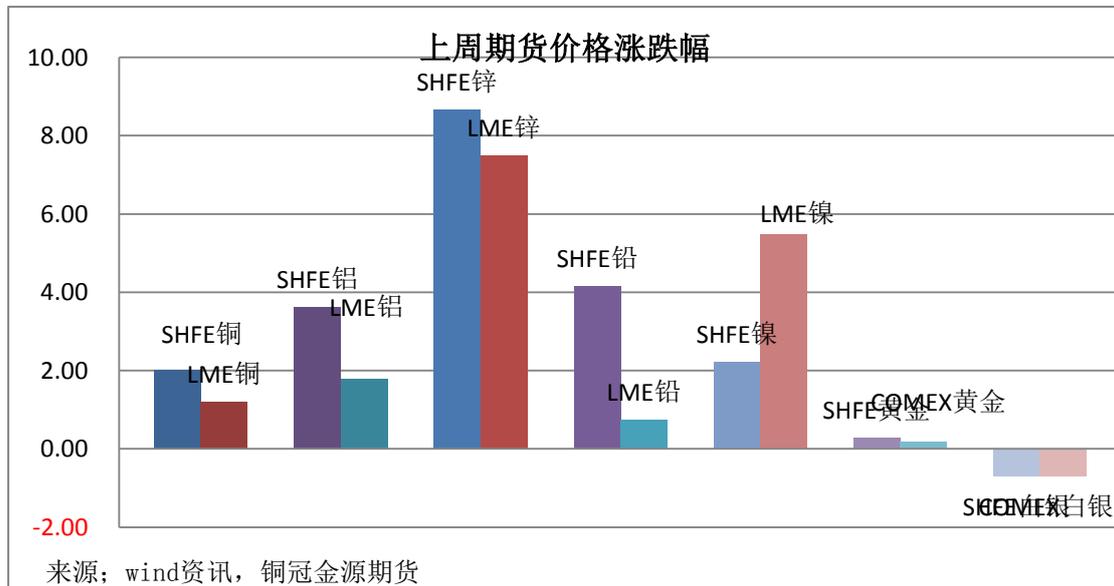
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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。上周初美元指数在向好零售销售数据的支撑下反弹，压制铜价回调。伦铜跌破 5、10 日均线，低位录得 6355 美元/吨，周中所有金属破位上行，伦铜在伦锌等的带动下，摸高至 2014 年 11 月份以来的高位 6580 美元/吨，大涨之后多头平仓落袋为安，铜价技术性回调至均线上方整理，周持仓量减少 9000 余手，成交量减少 3.2 万手，最大震幅为 3.54%。上周初沪铜主力 1710 合约沪铜跟随伦铜回调，回踩 20 日均线在 49880 元/吨处获得支撑，而后多头源源不断的流入，仅周四一日沪指增仓 1.6 万手，扶摇直上冲高至 51680 元/吨，高位多头获利盘流出，铜价回调在均线组上方获得支撑。周内铜市活跃，沪铜指数周增仓 1.5 万余手，成交量减少 75 万手。

现货方面：上周沪铜 1709 合约完成交割，交割期升贴水跟随基差变动，交割前隔夜价差在 130 元/吨左右，现货迅速抬升至升水 20 元/吨-升水 90 元/吨。换月后重返贴水，好铜占比少，贴水百元仍有吸引力，成交尚好，下游畏高，保持回调时适当买入，现货稳定于贴水 140-90 元/吨。

行业方面：国家统计局上周三公布的数据显示，中国 7 月精炼铜产量同比增长 1.5% 至 733,000 吨。世界金属统计局(WBMS)上周三公布报告显示，2017 年 1-6 月，全球铜市场供应短缺 4.1 万吨，2016 年全年供应短缺 6.8 万吨。今年 1-6 月，全球铜矿山产量为 1,010 万吨，较去年同期减少 0.1%。1-6 月全球精炼铜产量为 1,167 万吨，较去年同期增加 1.6%，其中中国铜产量显著增加，增幅达 32.9 万吨，智利铜产量则显著减少，下降了 16.8 万吨。1-6 月铜消费量为 1,171 万吨，去年同期为 1,188 万吨。1-6 月中国表观消费量较去年同期减少 27.1 万吨至 565.9 万吨，占全球需求量的 48% 以上。2017 年 6 月，全球精炼铜产量为 201.65 万吨，消费量为 201.34 万吨。嘉能可上周一关闭旗下赞比亚铜钴矿项目，因电力供应商削减对其电力供应。秘鲁政府在南部安第斯山脉矿山附近的三个地区执行了为期 30 天的紧急措施应对以当地的道路封锁，在秘鲁政府宣布以紧急措施结束之后，中国五矿集团公司(MMG)恢复了在秘鲁的 Las Bambas 铜矿的出货。

近期铜价受整体市场氛围影响较大，上周三美联储发布的 7 月政策会议纪要偏鸽派基调打压美元提振有色金属全线上涨，基本金属在投机资金大量增仓增量中纷纷创出新高。上周四晚特朗普首席经济顾问 Cohn 辞职的传言引发全球市场动荡，再加上西班牙巴塞罗那发生恐怖袭击，市场的避险情绪上扬，美元回升至 94 点一线，金属高位回吐部分涨幅，多头氛围仍在主导市场。国内公布的 7 月份国民经济数据表现趋稳，资金面上来看，上周央行开展一年期 3995 亿元 MLF 操作及 1400 亿元逆回购操作。未来如果人民币汇率预期从贬值预期回到升值预期，将刺激外汇占款修复，而这将直接影响到国内整体的流动性环境。考虑外围市场环境不稳定，美元指数波动较大，预计近期铜价将维持震荡走势，预计沪铜主力近期主要波动在 50000-51500 元/吨。

本周重点关注：8 月 25-26 日耶伦和德拉吉将在杰克逊霍尔央行年会上在货币政策方面言论。以及中国 7 月工业企业利润、欧元区 8 月 PMI 数据、OPEC 与非 OPEC 减产监督会议。

锌:

上周沪锌主力 1710 期价强势拉涨，创 2007 年 10 月以来新高，其中周三强势封板，周中高点至 26330 元/吨，周度上涨 9.16%，最终收于 26150 元/吨，成交量增至 322.89 万手，持仓量增至 30.42 万手。LME 锌强势上涨，同样创 10 年高点，最高上涨至 3150 美元/吨，周度上涨 8.09%，终收于 3140 美元/吨，持仓量略降至 30.19 万手。

现货升水快速攀升，截至 8 月 18 日，上海 0# 锌主流成交于 26350-26510 元/吨，对沪锌 1709 月升水 390-升 430 元/吨附近，升水较上周扩大了 500-550 元/吨。锌价持续上涨，炼厂积极出货，贸易商交投依然以长单交易为主，下游日内保持刚需采购。天津市场 0# 锌锭主流成交于 26500-27130 元/吨，对沪市升水 100-150 元/吨左右，对沪锌 1709 合约升水 400-500 元/吨附近，津市升水扩大 100 元/吨附近。沪锌强势不改，冶炼厂正常出货积极，市场 0# 驰宏依旧缺货。下游畏高锌价，维持刚需，观望者为主，全运会召开之际，下游仍无备库意愿，市场成交寡淡。广东 0# 锌主流成交于 26250-26280 元/吨，对沪现锌贴水 200 元/吨附近，对沪锌 1709 合约升水 150-180 元/吨附近，粤市升水扩大 50 元/吨左右。沪锌延续强势，炼厂出货正常，市场货源依旧偏紧，持货商报价坚挺，接货者压价接货，市场交投平平，下游拿货意愿不佳，维持刚需。LME 锌贴水小幅收窄，截至 8 月 18 日报收 7 美元/吨。LME 锌库存跌破 25 万吨至 24.8 万吨，降幅来自新奥尔良、赫尔和安特卫普，上海交易所库存报收 73243 吨，略有回升，交易所仓单量报收 34527 吨，维持低位。

行业信息，世界金属统计局数据显示，2017 年 1-6 月全球锌市供应短缺 37 万吨，2016 年全球锌市供应短缺 22.3 万吨。中国国内精炼锌产量较 2016 年减少 1.2%。2017 年 1-6 月全球精炼锌需求量较 2016 年同期增加 27 万吨。中国表观需求为 324 万吨。国家统计局，7 月全国锌产量同比下降 6.3%，至 47.6 万，环比降 12.5%。1-7 月累计产量 346.2 万吨，累计同比降 2%。SMM 调研显示，8 月锌矿开工率 74.2%，环比小降 1.5%。其中如四川，内蒙，湖南花垣等地环保产量减少明显。镀锌、氧化锌订单平稳，压铸 8 月较 7 月环比上升预计 3.25%。8 月 14 日浙江省压铸合金环保检查，浙江省压铸合金产能约占全国的 20% 附近，年耗锌量 20 万吨附近，预计影响压铸订单近 3 成附近，合金厂生产目前暂未受到直接影响。据我的有色网统计，全国锌锭总库存 11.08 万吨，维持在低位。

上周锌价强势拉涨，创 2007 年 10 月以来新高，主要原因在于资金炒作，加上基本面强劲的利好叠加，共同助推了这波价格的上涨。供应方面，锌矿增速缓慢，短缺已久，主要因环保，常规检修等，其中如四川，内蒙，湖南花垣等地因环保产量减少明显。虽然前期检修企业陆续复产，但三季度仍有内蒙和安徽的冶炼厂安排检修，预计二、三季度全国精炼锌产量将同比下滑。市场货源偏紧，加之贸易商部分囤货不出行为，升贴水快速抬高，周度上涨近 500 元/吨，支撑锌价。两大交易所锌库存维持 8 年的地位，且在过去 10 个月，并未出现隐性库存突然涌现的状况，进一步表明锌供应紧张。社会锌锭库存近一个月维持 12 万吨左右，消费淡季库存仍未出现积压，也显示淡季不淡。上周随着沪伦比价的拉涨，进口盈利窗口再度打开，月底进口锌锭流入国内，但是缓解力或有限。消费面，镀锌、氧化锌订单平稳，压

铸开工 8 月环比上升，显现尚可。短期利多远大于利空因素，后期关注十九大召开相关政策出台，8 月底华北地区环保对下游板块消费影响。盘面看，主力量价齐升，上行动能强劲，维持多头思路，但谨防多头获利离场带来的期价短暂回调。本周宏观关注周一 OPEC 与非 OPEC 减产监督会议、周三法国、德国、欧元区 8 月制造业 PMI 初值、周五耶伦就金融稳定性的讲话、周六德拉吉讲话、周日中国 7 月规模以上工业企业利润等数据。

铅：

上周沪铅主力换月至 1710 合约，周中期价冲高回落走势，周度上涨 4.5%，最高上行至 20535 元/吨，终收于 19840 元/吨，成交量增至 38.51 万手，持仓量增至 45584 手。伦铅先扬后抑走势，周中最高上涨至 2537 美元/吨，周五低开回落，最终收于 2359 美元/吨，周度涨幅达 1.07%，持仓量略降至 11.55 万手。

现货升水变化不大，截至 8 月 18 日，上海市场豫光铅、铜冠 19810 元/吨，对 1709 合约升水 130 元/吨报价，有少量成交。期盘冲高回落，加之交割货源流入市场，持货商出货积极，报价增多，且初期多为高升水报价，但下游畏跌情绪较浓，市场议价激烈，后持货商几度下调升水幅度，尚得部分成交，但市场交投氛围好转。广东市场南华铅 19800 元/吨，对 1709 合约升水 120 元/吨报价；南方 19780 元/吨，对 1709 合约升水 100 元/吨报价。铅价回调，持货商报价随行就市，同时下游畏跌少采，市场成交一般。河南地区豫北铅 19875 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 200 元/吨报价；万洋、金利，岷山散单缺货，暂不报价。炼厂货源紧俏，挺价出货情绪不改，下游为周末常规备库，市场成交以长单为主。LME 铅维持高贴水，截至 8 月 17 日，贴水报 22 美元/吨。8 月 18 日，LME 铅库存降至 14.81 万吨，较周初减少 3875 吨，上期所库存降至 44113 吨。

行业方面，世界金属统计局报告显示，2017 年 1-6 月，全球铅市场供应短缺 19.5 万吨，2016 年全年供应短缺 17.2 万吨。2017 年 1-6 月全球精炼铅产量为 587.7 万吨，较 2016 年同期增加 11.5%。2017 年 1-6 月全球精炼铅需求增加 70.6 万吨。中国表观需求总计为 257.9 万吨，较 2016 年同期增加 52.3 万吨，约占全球总需求量的逾 42%。国家统计局数据显示，7 月铅产量同比增长 5.6%至 43.2 万吨，环比增 6.1%。上周一海关总署发布公告称，自 8 月 15 日起，全面禁止自朝鲜进口煤、铁、铁矿石、铅、铅矿石、水海产品。2015 年、2016 年和 2017 年（1-6 月）国内从朝鲜进口的铅矿量分别为 9.51、10.8、6.43 万实物吨，占比分别为 5.0%、7.7%和 10.0%。整体来看，影响较小。

整体来看，铅市供应偏紧，下游需求季节性回暖，短期资金相对宽松，铅价下行空间相对有限，但随着铅矿供应紧张局面缓和，铅酸电池新增需求增速放缓，铅价上行将放缓。近期铅价暴涨，下游蓄电池企业成本大增，导致汽车蓄电池各大品牌陆续上调电池售价。盘面看，铅价暴涨后，多头获利了结，铅价回调，量能回落，不过主力期价仍处各路均线之上，技术形态维持强势，短期或维持蓄势整固走势。

三、金属要闻

两部委：8月15日起全面禁止自朝鲜进口煤、铁矿石等

金誉年产15万吨高端精铸铝合金材料项目春节投产

五矿稀土：半年报净利润增长173.19%

中国铝箔行业将积极应诉美对华铝箔双反案

电解铝第一大省山东清理违规产能 供需拐点将现

传闻：嘉能可考虑收购力拓集团旗下太平洋铝业

山东魏桥铝电公告称已申报及关停268万吨电解铝产能

智利铜业将试点环保型阴极铜生产 成本更高

全球第二大铜生产商准备投资蒙古铜资源

第四轮环保督查覆盖31省

浙江多地电镀企业遇环保停产整治

环保督察组对山东铸造企业进行全面调查

菲律宾上半年镍矿石产量下滑24%，因矿场关停及恶劣天气影响

嘉能可关闭旗下赞比亚铜钴矿项目

东方希望年产240万吨氧化铝项目落户山西左权

印度第二季度黄金进口量翻番至1335亿美元

蒙古煤通关时间大幅延长 口岸资源较为紧张

兴安化工提前检修氧化铝生产线，计划检修25天，影响产量大概10万吨

第四批中央环保督察组全入驻有色金属(铜业、锌业)、水电、酒业等行业成重点监控领域

中国铝业拟向几内亚一铝土矿项目投资5亿美元

鲁尔钢厂计划自8月17日起对转炉进行常规检修

印尼自由港受洪水袭击，采矿照常但电力和供水将中断

上半年废钢消费总量6224万吨，同比增长46.1%

中国宏桥子公司已关停涉及年产268万吨的铝产品产能

必和必拓将支出25亿美元延长智利Spence铜矿寿命

中国铝业半年归母利润大增10倍 创9年来新高

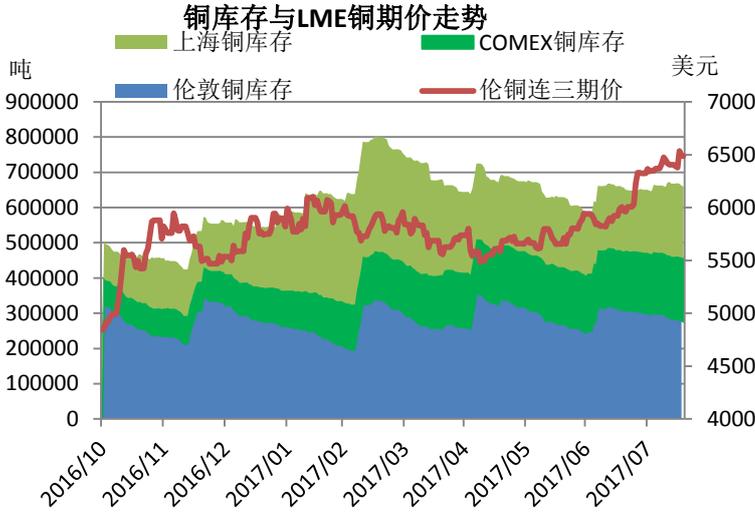
连云港口岸前7个月锌矿进口量强劲复苏

蒙大拿州2.5亿新建铜矿项目下月进入环评阶段

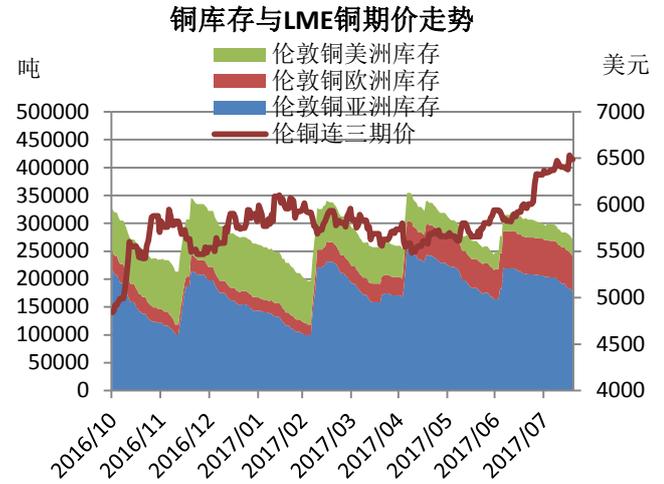
南山铝业：氧化铝和电解铝目前产能饱和 暂无扩产计划

哈萨克斯坦Kaz Minerals公司缩窄全年铜产量目标至23.5-26万吨

四、相关图表



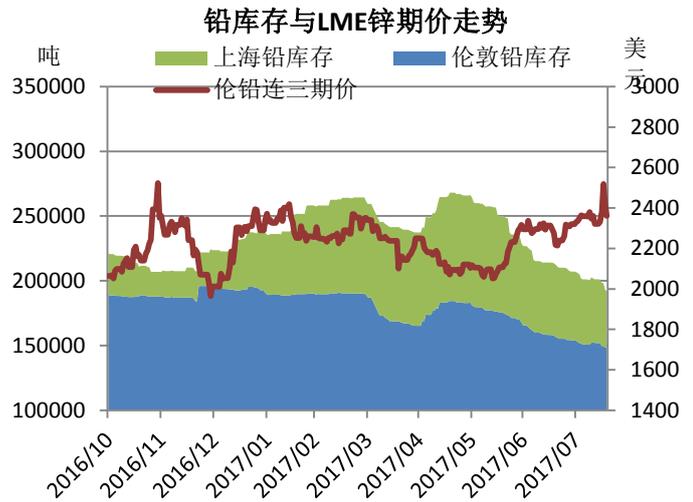
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



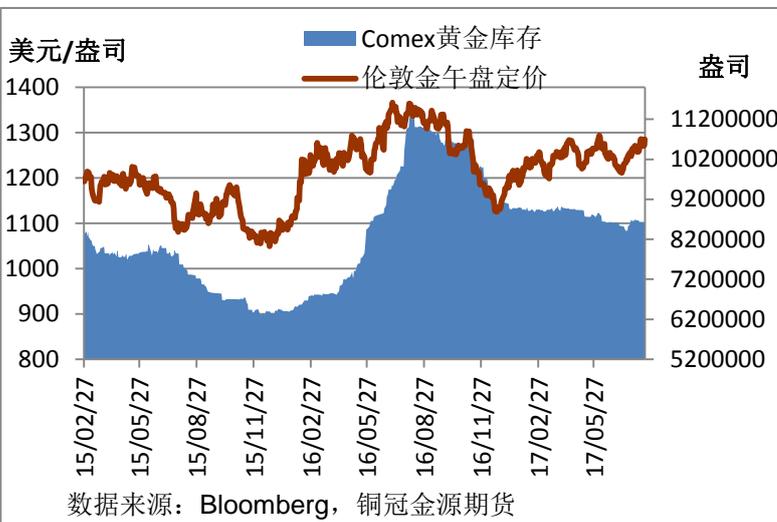
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



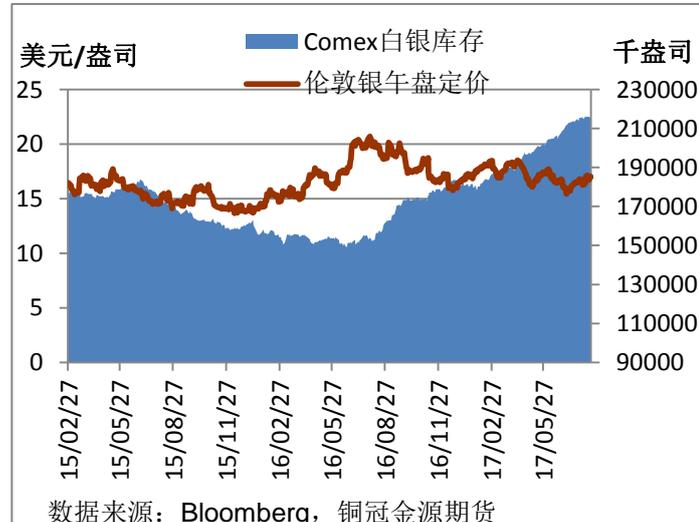
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

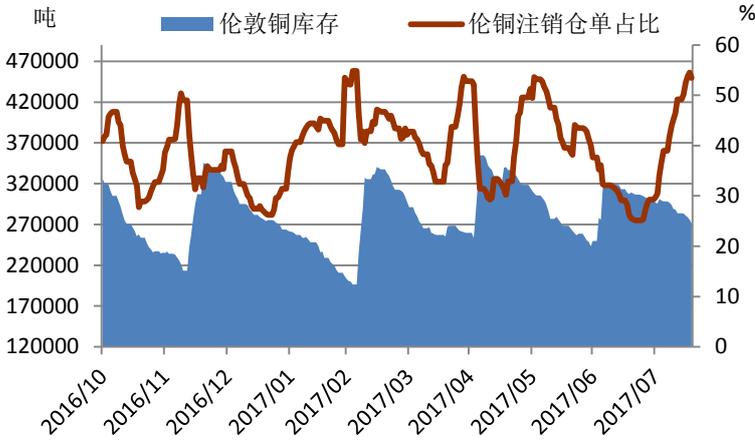


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



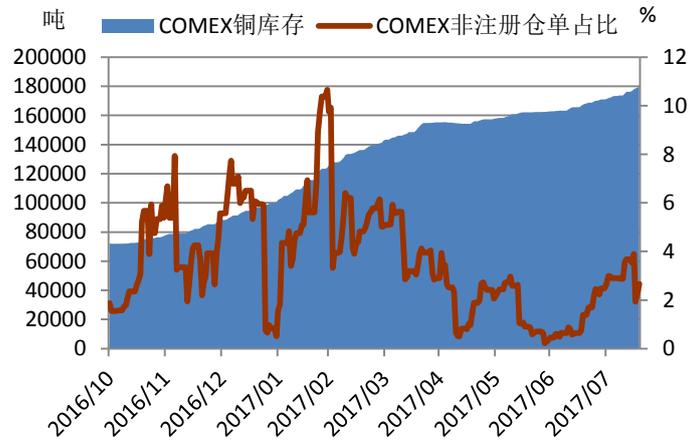
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



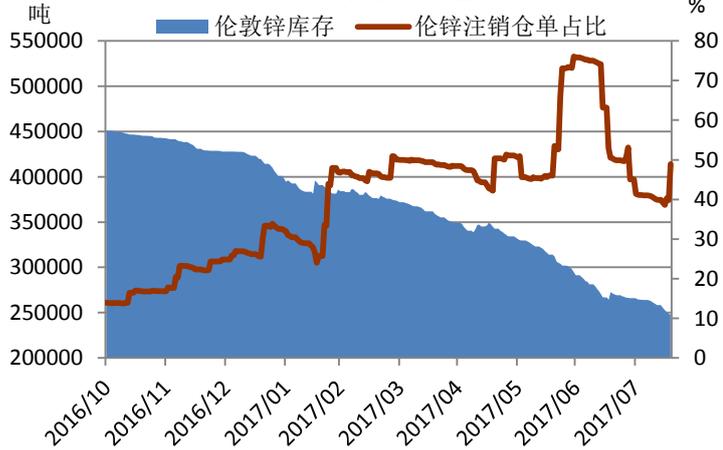
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



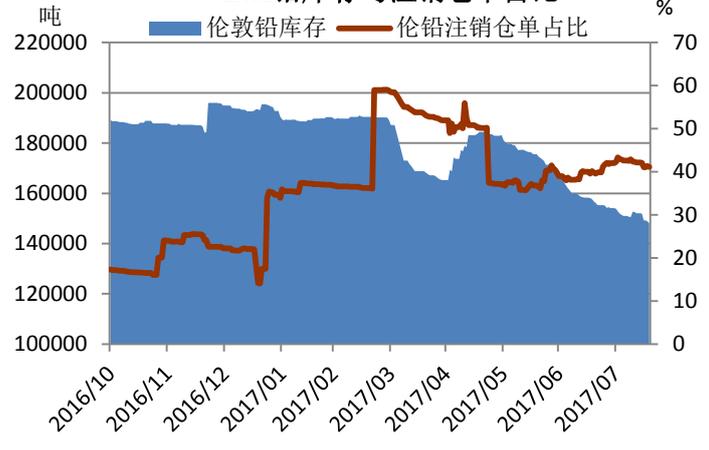
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

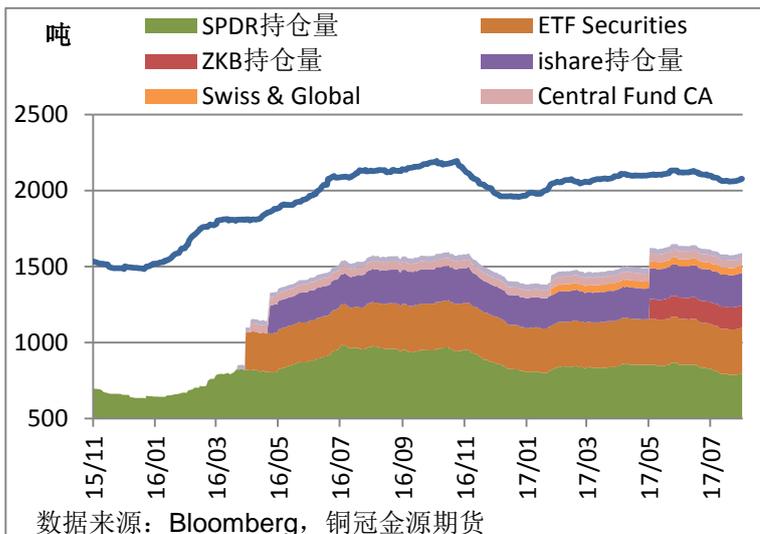


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

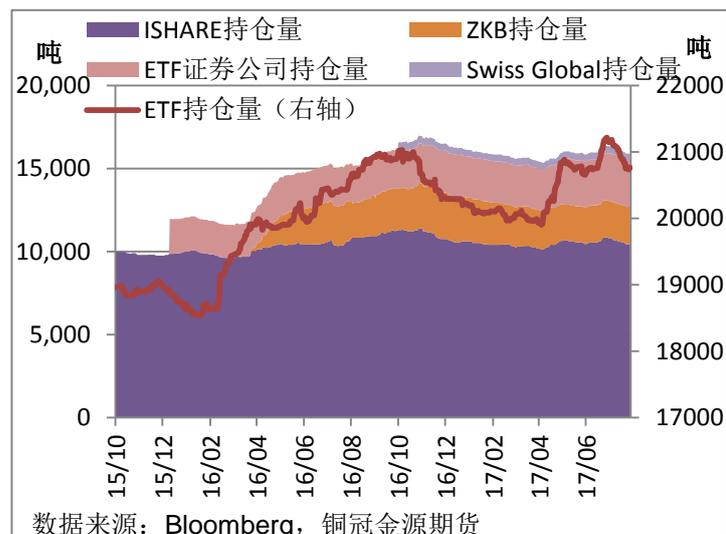
LME铅库存与注销仓单占比



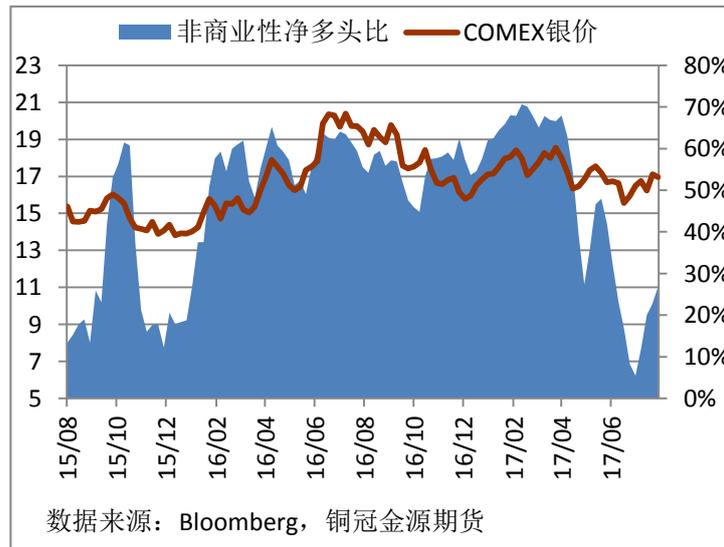
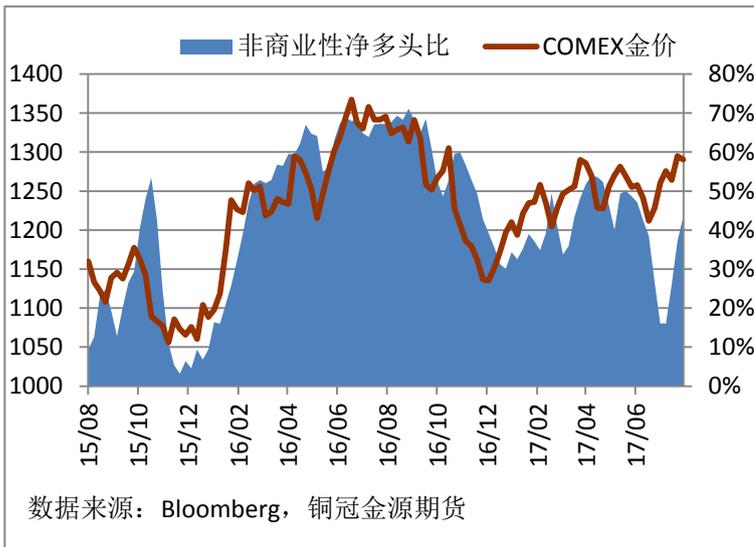
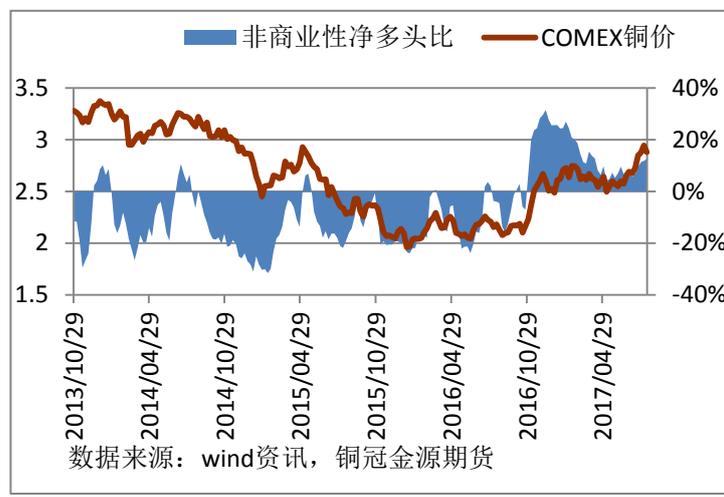
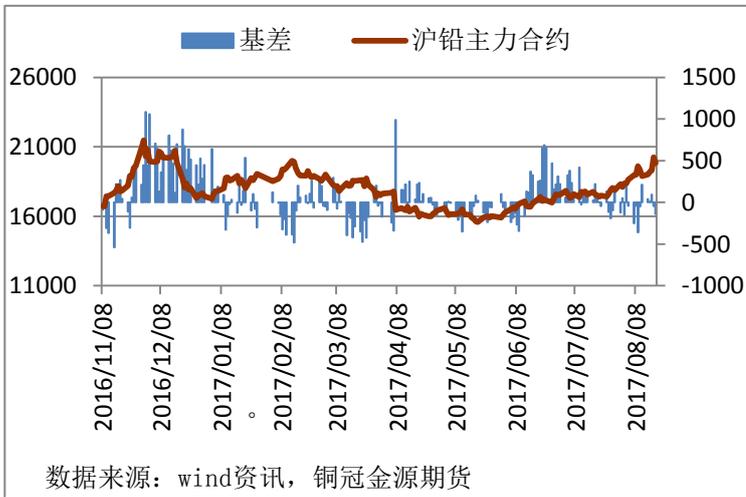
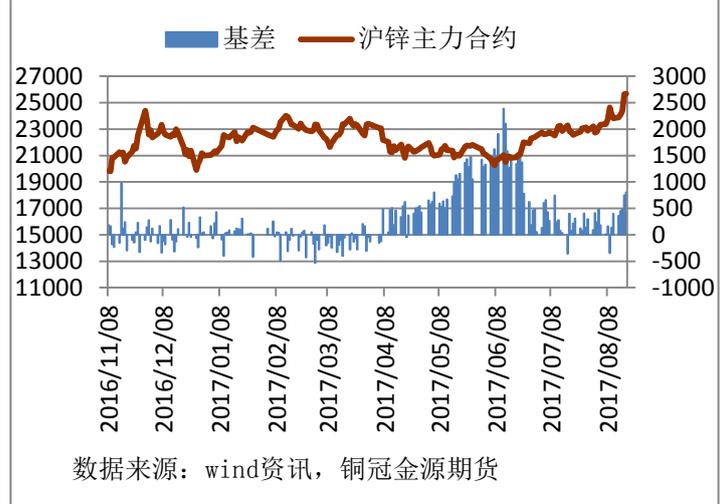
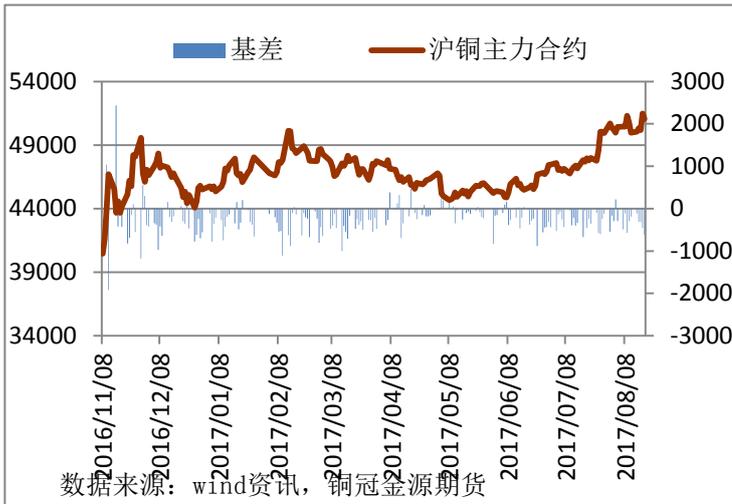
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

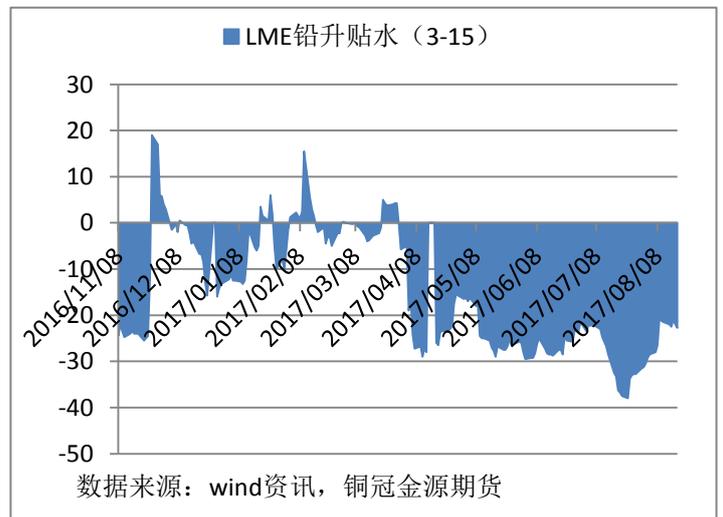
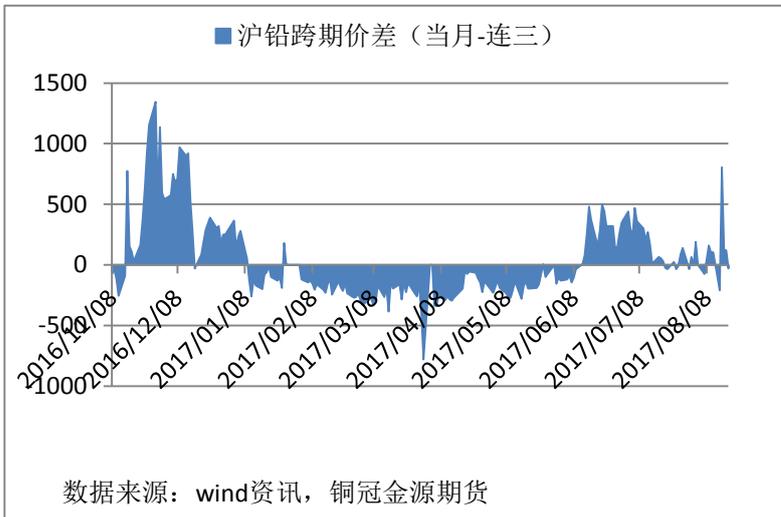
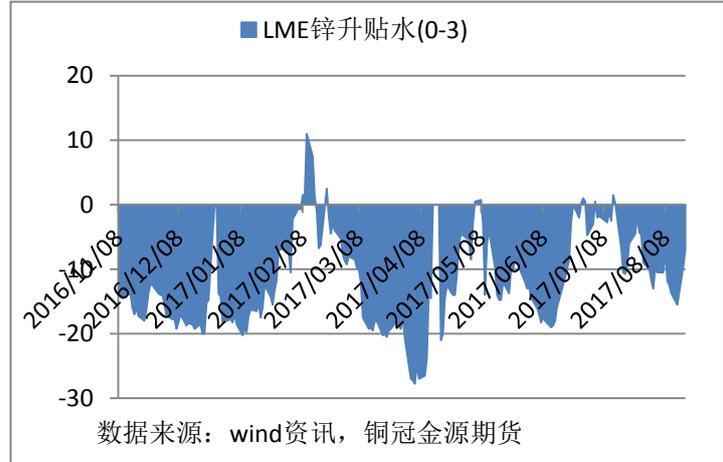
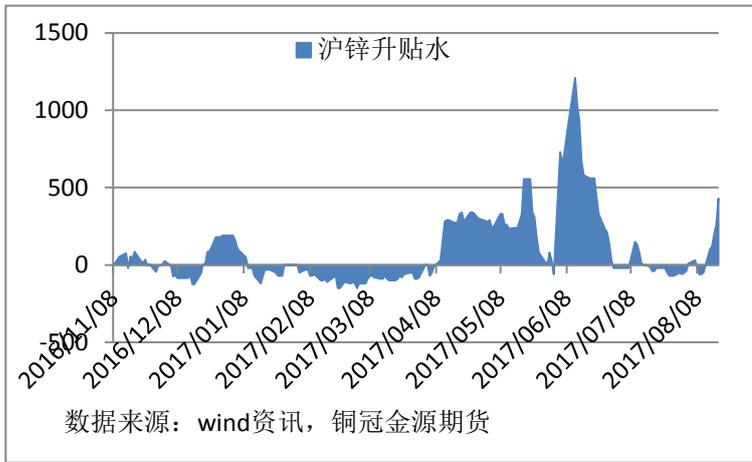
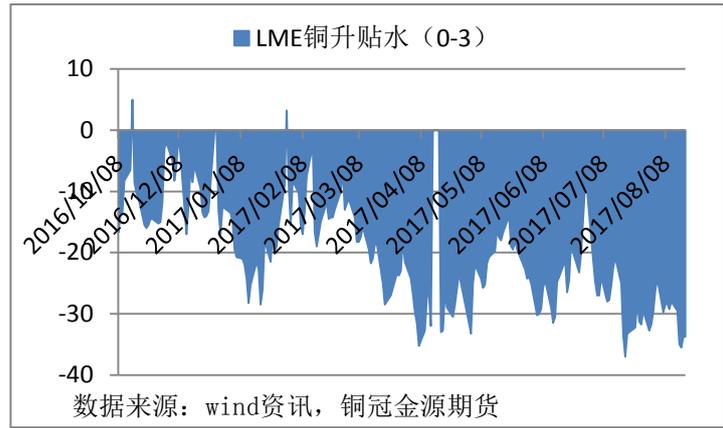
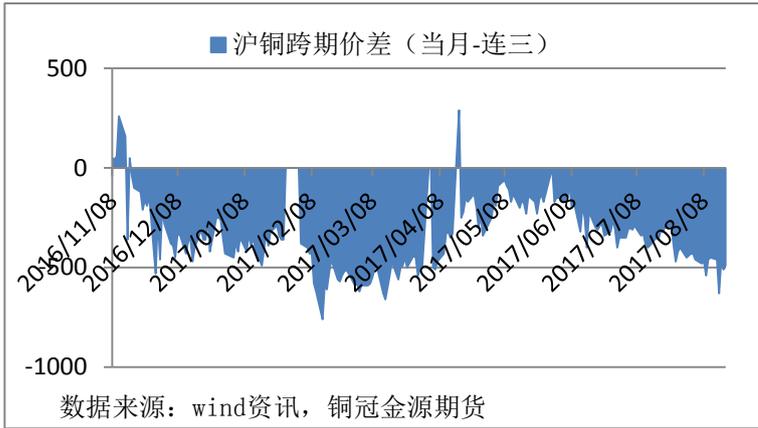


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货





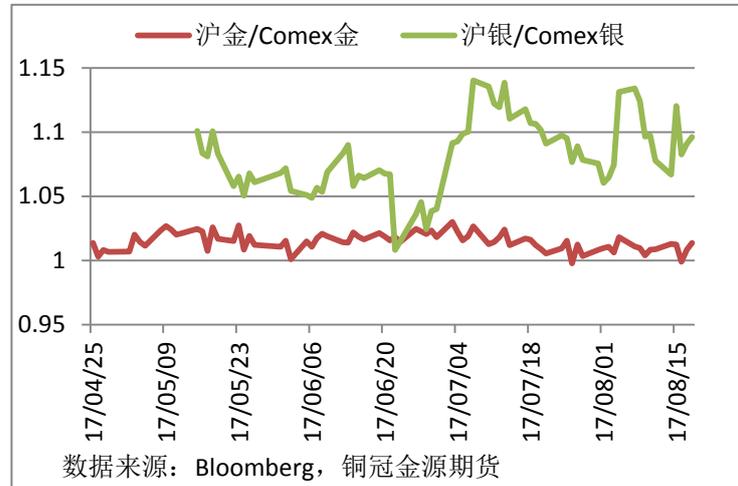
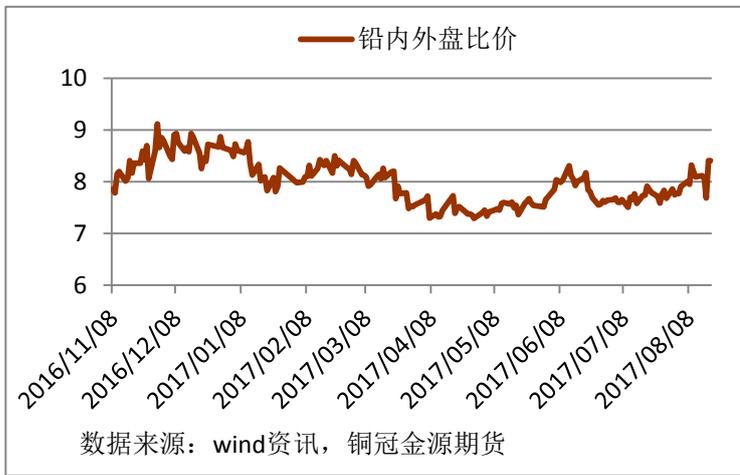
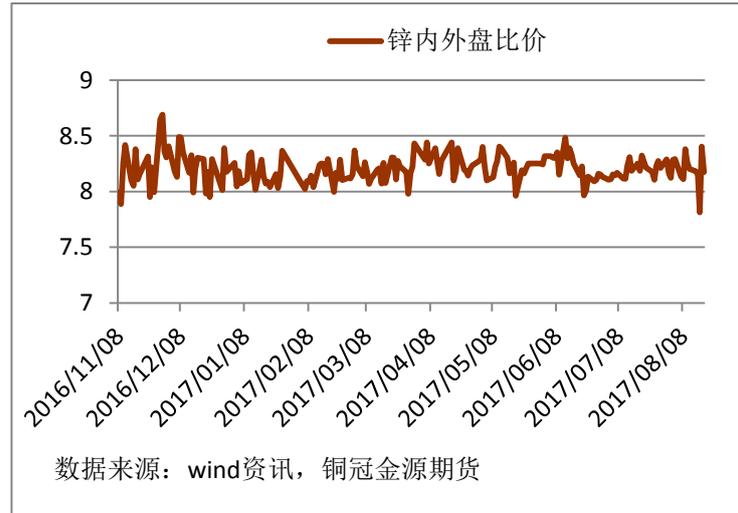
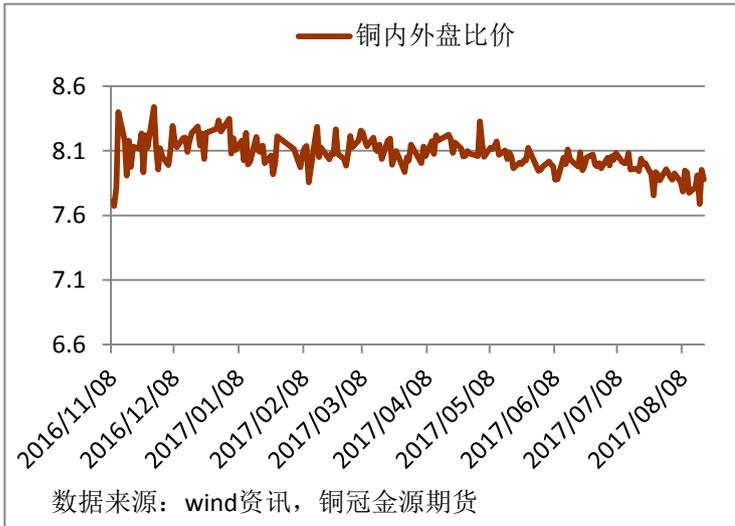


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-8-18	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	6,569	50,510	51,976	6.6704	-1,466	7.69	7.91
进口升贴水 (美元/吨)	65	1 个月	6,569	50,930	52,079	6.6836	-1,149	7.75	7.93
增值税率	17%	2 个月	6,569	0	52,079	6.6836	-52,079	0.00	7.93
进口关税税率	0%	3 个月	6,569	0	52,297	6.7118	-52,297	0.00	7.96
出口关税税率	5%	4 个月	6,569	0	52,297	6.7118	-52,297	0.00	7.96
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,569	0	52,636	6.7554	-52,636	0.00	8.01

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	2017-8-18	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	3,099	26,490	25,453	6.6704	1,037	8.55	8.21
进口升贴水 (美元/吨)	92.5	1 个月	3,108	26,315	25,578	6.6836	737	8.47	8.23
增值税率	17%	2 个月	3,106	26,150	25,562	6.6836	588	8.42	8.23
进口关税税率	1%	3 个月	3,108	25,925	25,684	6.7118	241	8.34	8.26
出口关税税率	5%	4 个月	3,108	25,665	25,684	6.7118	-19	8.26	8.26
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,106	25,490	25,829	6.7554	-339	8.21	8.32

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	2017-8-18	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	2,335	19,680	19,437	6.6704	243	8.43	8.32
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,346	19,810	19,561	6.6836	249	8.44	8.34
增值税率	17%	2 个月	2,356	19,840	19,634	6.6836	206	8.42	8.34
进口关税税率	0%	3 个月	2,361	19,825	19,760	6.7118	65	8.40	8.37
出口关税税率	5%	4 个月	2,367	19,840	19,805	6.7118	35	8.38	8.37
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,370	19,605	19,956	6.7554	-351	8.27	8.42

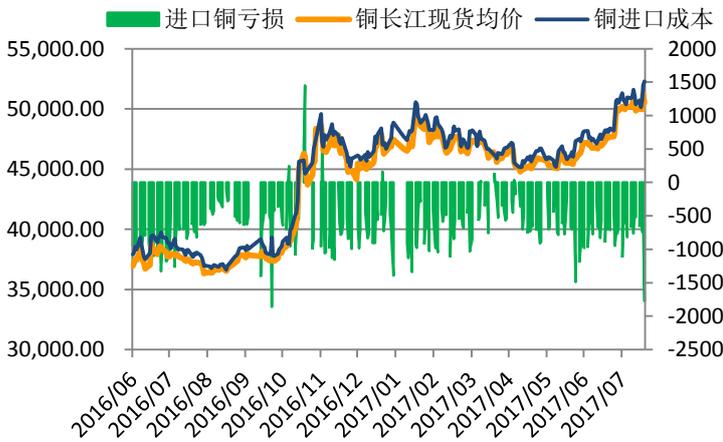
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

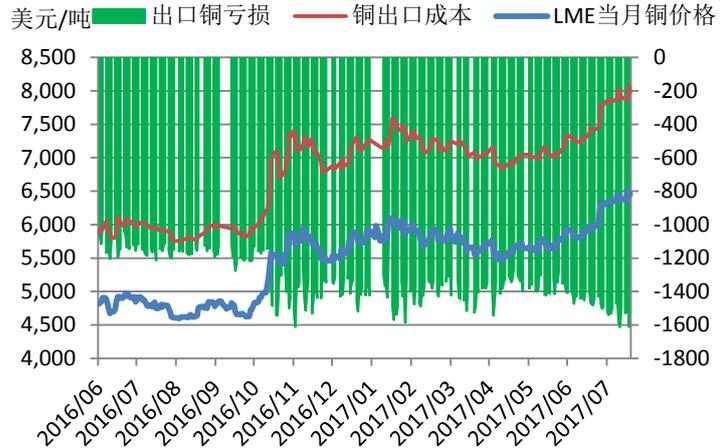
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



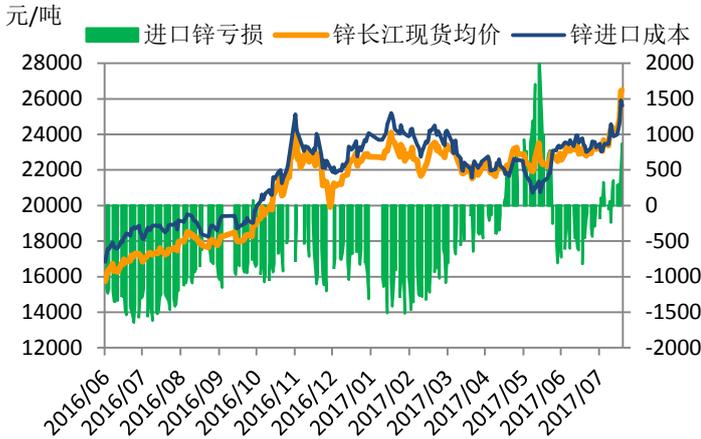
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



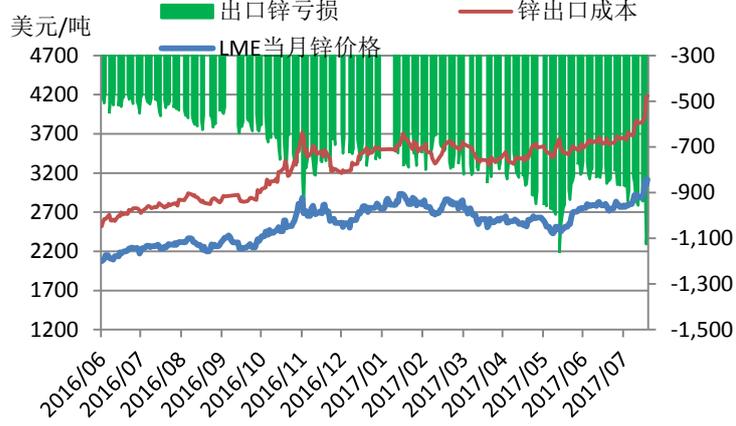
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



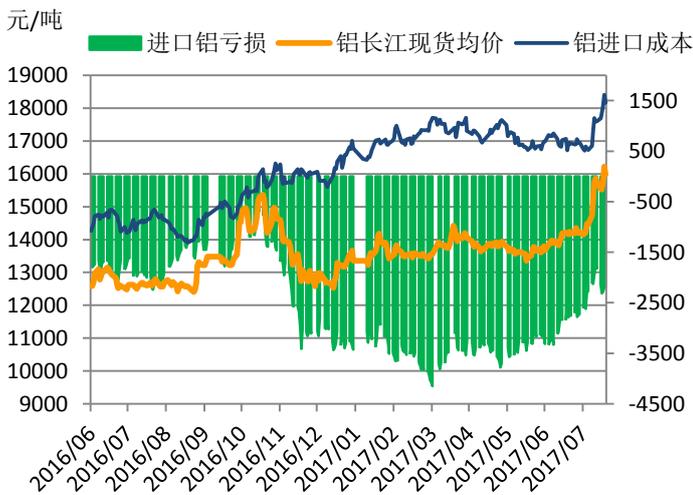
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



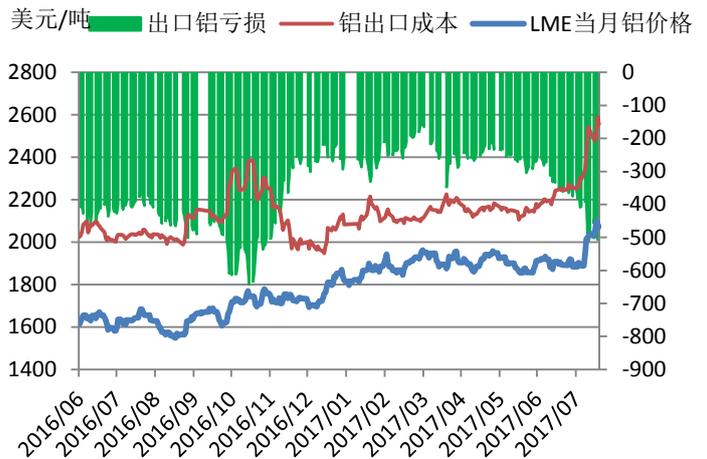
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

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。