



2017年9月11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	52000	50000	短期
ZN	震荡	25200	24200	短期
PB	震荡	19000	18400	短期
AU	震荡	285	280	短期
AG	震荡	4100	3980	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

上周国内金融市场整体资金持续流出，商品全面回调，特别是黑色系受到不许利用环保限产炒作的警告，回调幅度较大，并拖累同样题材的铝、锌回调幅度加深。近期受朝鲜核弹试验、美国连续受飓风冲击、美国政府债务上限暂时未解决、美联储副主席辞职、墨西哥近海突发 8.0 级地震等事件影响，整体市场避险情绪升温，加之欧洲央行维持利率不变，欧元上涨，加速美元下跌，不过对内盘金属提振有限。此外人民币的持续升值，拖累内盘金属价格走势。本周宏观关注周四英央行利率决议，中国新增人民币贷款、社会融资、M2、规模以上工业增加值、固定资产投资和社会零售销售数据等一系列金融数据。

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	51,740	-1,410	-2.65	659,814	637,514	元/吨
LME 铜	6,681	-243	-3.50			美元/吨
SHFE 铝	15,870	-715	-4.31	856,816	936,266	元/吨
LME 铝	2,092	-26	-1.23			美元/吨
SHFE 锌	24,575	-1,510	-5.79	576,868	485,848	元/吨
LME 锌	3,034	-177	-5.50			美元/吨
SHFE 铅	18,900	-630	-3.23	116,926	77,332	元/吨
LME 铅	2,266	-128	-5.33			美元/吨
SHFE 镍	92,750	-3,550	-3.69	1,126,726	613,150	元/吨
LME 镍	11,505	-775	-6.31			美元/吨
SHFE 黄金	283.70	-0.50	-0.18	240118.00	374120.00	元/克
COMEX 黄金	1351.00	11.60	0.87			美元/盎司
SHFE 白银	4053.00	-9.00	-0.22	601338.00	670848.00	元/千克
COMEX 白银	18.030	#N/A	#N/A			美元/盎司

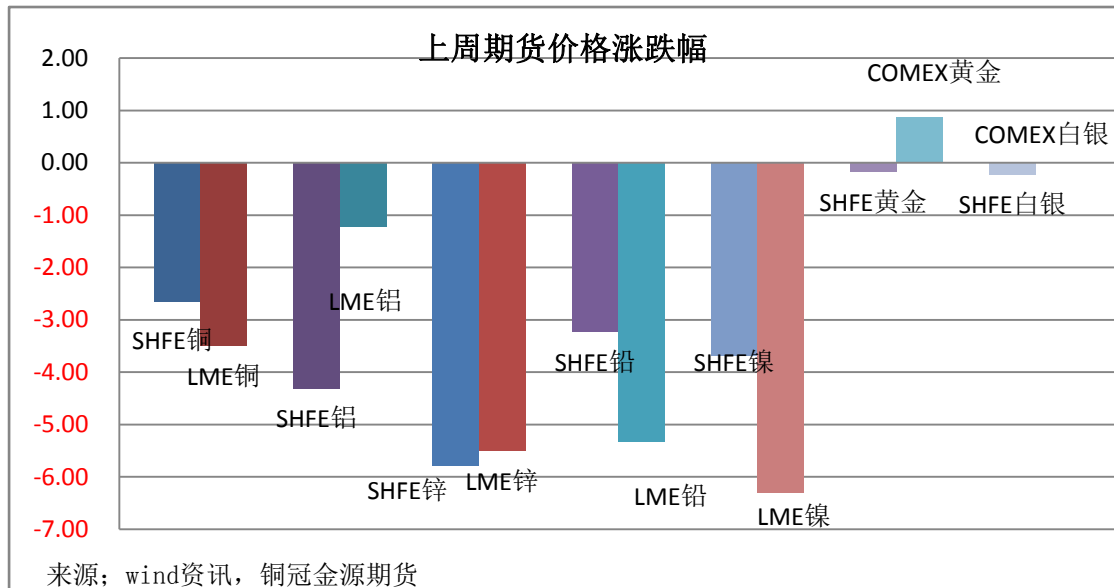
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价冲高回落。伦铜在上周二上攻至 6970 美元/吨，继续刷新三年以来高位。上周后期，金属全体回调，伦铜在上周五放幅杀跌，大幅下挫至 20 日均线附近，报收于全天最低位 6680.5 美元/吨，当天跌幅为 3.39%，伦铜成交量比上周增加 3 万余手至 9 万多手，持仓量于上周基本持平。上周初国内市场做多热情不减，沪铜主力延续反弹惯性，刷新前高至 53700 元/吨，高位徘徊跟涨不力后，周后受多头获利了结影响，商品资金快速流出，同时试空盘介入，沪铜主力 1711 合约放量下挫盘中击穿 20 日均线支撑，破位 52000 元/吨，下探 51720 元/吨，主力增仓增量。截止上周五收盘，沪铜指数成交量大增近 40 万手至 220 万手附近，持仓量降 2.5 万手至 64.5 万手附近。

现货市场：上周现货全面转至升水，好铜最高上抬至升水 70 元/吨。由于隔月价差维稳在百元附近，升水进一步推高受阻。周后，期铜急跌，持货商近期的保值盘获利，出货意愿提高也限制升水进一步走高。周内下游逢低一度大量买货补库，周内成交尚属活跃，买盘积极，但在补货饱和后，周末时下游重归观望，套利商再唱主角。

行业方面：海关总署公布数据显示，中国 8 月未锻轧铜及铜材进口量为 39 万吨，环比持平，但较上年同期进口的 35 万吨增加 11.4%。1-8 月未锻轧铜及铜材进口量为 301 万吨，同比下降 12.7%。中国 8 月铜矿砂及其精矿进口 144 万吨，环比上涨 3.1%，同比下滑 0.72%。1-7 月累计进口量 1111 万吨，累计同比增长 2.33%。月度进口量属平稳，侧面反应海外铜矿产出已基本恢复稳定。

上周初受到朝鲜核试验的避险情绪指引，基本金属全线上扬，各金属攀至各技术指标端口，高位受抑。国内市场，黑色系受到不许利用环保限产炒作的警告出现大幅回调幅度，受高位获利盘纷纷了结带动金融市场整体资金继续流出，商品全面回调。欧洲央行利率决议维持不变，欧元保持强劲，飓风及参差不齐的美国数据令美指持续下跌探低至 91，创 2 年半以来新低，但并未对基本金属形成支撑。中国 8 月外储增 108 亿美元，三年来首次七连增，在岸人民币兑美元升破 6.45，刷新近 21 个月高位，国内金属走势弱于外盘。预计本周初铜价将延续上周五的跌势继续走低，短期沪期铜下方强支撑在 50000 元/吨一线。

本周中国将公布 8 月 M2、新增人民币贷款和社融数据，以及规模以上工业增加值等月度经济数据；英国央行将在周四宣布利率决议；地缘政治方面，继续关注朝鲜半岛局势。

锌：

上周沪锌主力换月至 1711 合约，期价大幅回落，周度下跌 5.32%，最终收于 24575 元/吨，成交量增至 114.49 万手，持仓量增至 23.28 万手。LME 锌冲高回落，跌破前期震荡平台，周度下挫 5.44%，最终收于 3033.5 美元/吨，持仓量略增至 31.06 万手。

现货升水先降后升，截至 9 月 8 日，上海 0# 锌主流成交于 25550-25800 元/吨，对沪锌 1710 月升水 320-升 500 元/吨附近，。炼厂出货情况尚可；贸易商间正常交投，临近交割，国产普通品牌升水较坚挺；下游以采购进口锌为主，日内市场整体成交情况持平。天津市场 0# 锌锭主流成交于 25900-26750 元/吨，对沪市升水 350 元/吨左右，对沪锌 1709 合约升水

350-400 元/吨附近，对沪锌 1710 合约升水 650-700 元/吨附近。锌价下跌反弹，炼厂出货正常。市场货源偏紧依旧偏紧，津市消费平稳，下游入市询价，拿货意愿尚可，市场整体成交好于前日。广东 0#锌主流成交于 25580-25620 元/吨，对沪现锌跌水 20-50 元/吨附近，两地价差持平，对 1709 合约升水 50 元/吨附近，对 1710 升水 280-330 元/吨附近。炼以长单交付为主，到货量有所减少。锌价小幅反弹，贸易商出货积极，交投平平，下游按需采购。LME 锌由平水转为小幅贴水，截至 9 月 8 日，报收贴水 2.5 美元/吨。LME 锌维持下滑趋势，周度下跌 1050 吨至 24.18 吨，近两周注销仓单再度回升至 50%上方至 53%，关注后期是否有挤仓风险。上期所库存走跌 4220 吨至 74002 吨，据 SMM 统计，至 9 月 1 日国内锌锭社会库存为 11.09 万吨，周环比小幅增加 0.2 万吨，进口窗口再度关闭，社会库存有望再度走低。

行业方面，天津全运会期间，天津地区大型镀锌企业部分限产，中小型企业部分停产。周五全运会结束，预计短期天津镀锌企业生产或有所回升。据 SMM，从福建检验检疫局获悉，福建省三明辖区企业从尼日利亚进口锌矿 5 批、重量 271 吨，这是时隔六年福建再次从尼日利亚进口锌矿。福建检验检疫局加强检验验证工作，检出该 5 批锌矿石短重率高达 3.34%，锌含量与合同相差高达 20.78%，及时出证帮助进口企业挽回损失。

上周锌价暴跌，由于黑色系受到不许利用环保限产炒作的警告，拖累同样题材的铝、锌，另外锌价高位，部分多头获利离场，锌价大幅回落。不过从中期角度看，南方环保检查、北方因十九大炸药管制、北方即将进入冬季等因素决定了国内矿山生产受限，原料紧张的情况将维持到明年上半年，锌产量难以提高。下游方面，虽然华北镀锌受到一定的影响，但国内锌锭社会库存维持在 10 万吨附近长达三个月之久，说明消费好于预期，年内缺口维持。另外，现货升水近两日再度回升，一方面近几日进口锌现货盈利窗口关闭，进口货源流入上海市场或将有所放缓，另一方面，期价暴跌，现价跟跌缓慢，现货市场供应矛盾尚难改变。盘面看，主力跌破布林带中轨，技术形态走弱，下方继续关注 40 日均线支撑。

铅：

上周沪铅主力 1710 期价探底回升走势，周中最低下探至 18745 元/吨，最终收于 19535 元/吨，成交量降至 50.98 万手，持仓量降至 46962 手。伦铅探底回升，周中最低跌至 2339 美元/吨，最终收于 2402 美元/吨，持仓量略增至 11.82 万手。

现货升水扩大，截至 9 月 8 日，上海市场豫光铅、火炬 19585 元/吨，对 1710 合约升水 450 元/吨报价。期盘高位震荡，但因市场货源较少，持货商报价稀少，且挺价情绪明显，下游按需补库，市场成交一般。广东市场水口山铅 19600 元/吨厂提，对 SMM1#铅均价升水 100 元/吨报价。市场货源偏紧，持货商挺价出货，下游按需慎采，市场散单市场成交不多。河南地区万洋、岷山散单缺货。炼厂库存较低，部分仍存低价惜售情绪，同时因再生铅市场供应增量，部分炼厂报价升贴水幅度有所下调，下游维持按需采购，市场成交以长单居多。LME 铅维持高贴水，截至 9 月 8 日，贴水报收 25.75 美元/吨。LME 铅库存先增后减，周二

三两天增加 1 万多吨，9 月 8 日报收 16.44 万吨，周度增加 16075 吨。上期所库存大度走跌，周度减少 3235 吨至 29850 吨。

铅矿加工费继续走跌，显示原料端维持偏紧，9 月至 11 月，冶炼厂将启动冬储，北方矿山受冬季影响而减产或关闭，预计后期铅矿加工费仍有下降空间。上周 LME 铅库存连增两日后再度小幅下滑，关注后期库存变化。近日国内环保严打态势有所缓解，部分地区再生铅企业现复产或增产情况。不过受原料矿供应限制，原生铅冶炼开工有收缩可能。此外，目前国内消费相对平稳，进入 9 月份后汽车电池仍存旺季预期，而电动车电池消费有转弱可能。目前主导铅价走势的因素为宏观及资金面，盘面看，铅价跌破前期震荡平台，仍未有止跌迹象，预计短期维持弱势，关注 60 日均线支撑。

三、金属要闻

中国向几内亚提供 200 亿美元贷款 换取铝土矿矿权

江西启动第二批环保督察

LME 大幅下调短期及中期套利交易费用

河南暂停新、扩建开采规模低于 30 万吨/年的铝土矿

山西中铝华润年产 50 万吨电解铝项目月底通电

云南德宏电厂发电不足 近期或轮流限电生产

新疆硅煤供应紧张 硅厂采购急

美对中“双反”终裁或在 10 月确定 铝箔企业影响较大

发改委规范燃煤自备电厂建设 限期完成环保改造

最火金属即将“金融化”：LME 考虑设立锂期货

曲靖铝业 38 万吨/年电解铝产能全面恢复

外媒：中国建 4.5 万吨采矿船 可采深海稀有金属

力拓西澳银草山铁矿投产新增铁矿石年度产能 1000 万吨

福建时隔六年再次从尼日利亚进口锌矿

中国在可再生能源方面 2 年投入千亿美元

统计局：8 月下旬铝锭价环比涨 1.9%

淮钢特钢 9 月 5 日起常规检修，预计影响棒材产量 3.5 万吨左右。

国务院安委会对各地安全生产大检查进行综合督查

印尼将继续新增镍矿出口配额

中铝西南铝通过日本船级社认证

菲律宾总统杜特尔特同意继续禁止露天采矿

秘鲁将招标米奇基莱铜钼金银项目

加拿大对我钢桩管双反发起日落复审调查

山东黄金矿业上半年生产矿产金 15.54 吨

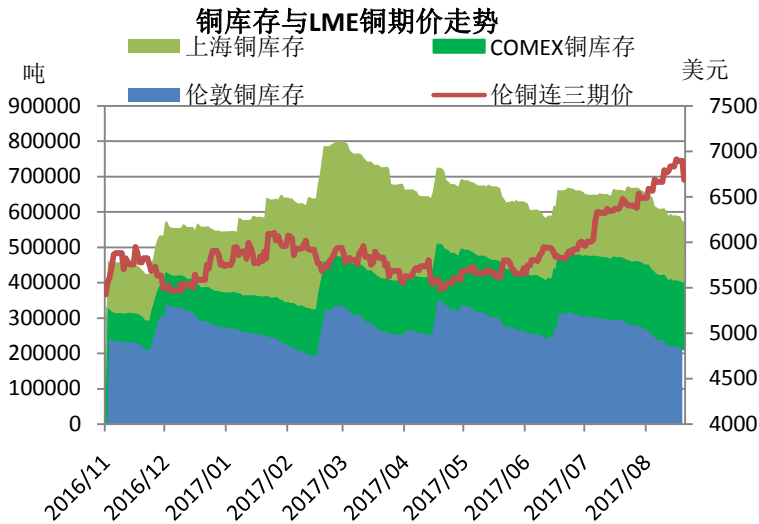
中铝山东确定冬季氧化铝限产计划

必和必拓: Olympic Dam 堆浸技术试生产出首批阴极铜

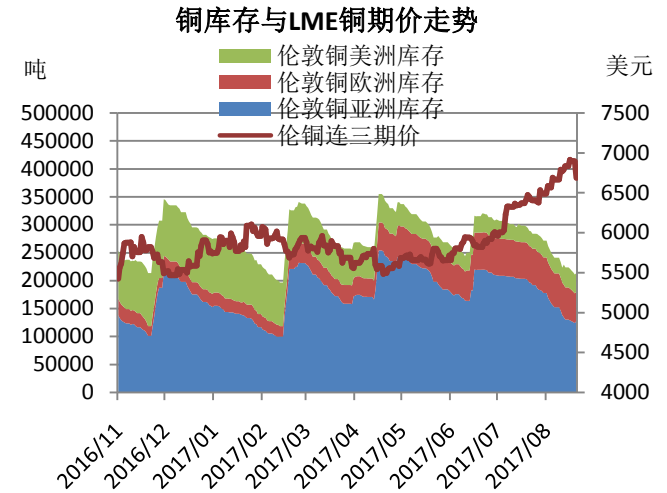
山东魏桥上半年铝电资产减值损失逾 30 亿

中国铝模进入中东市场

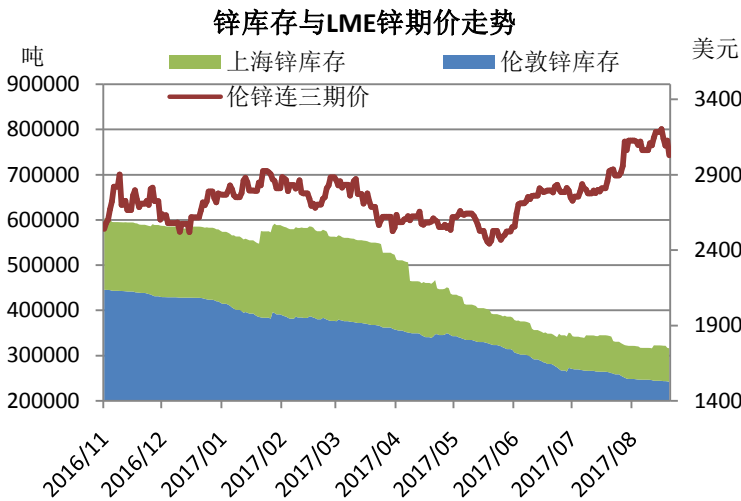
四、相关图表



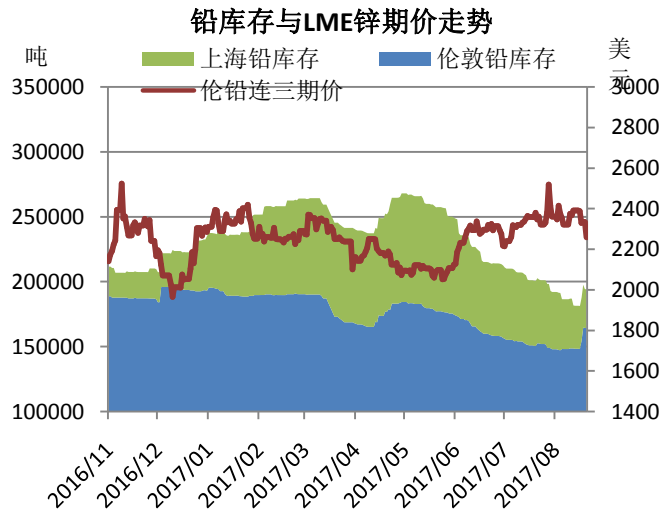
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



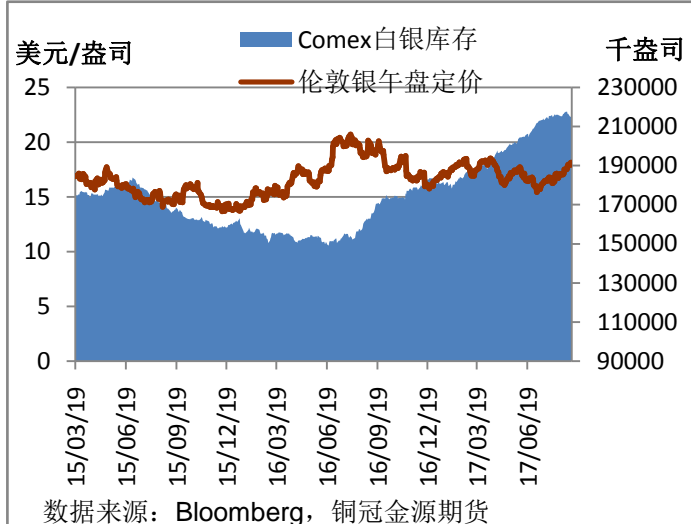
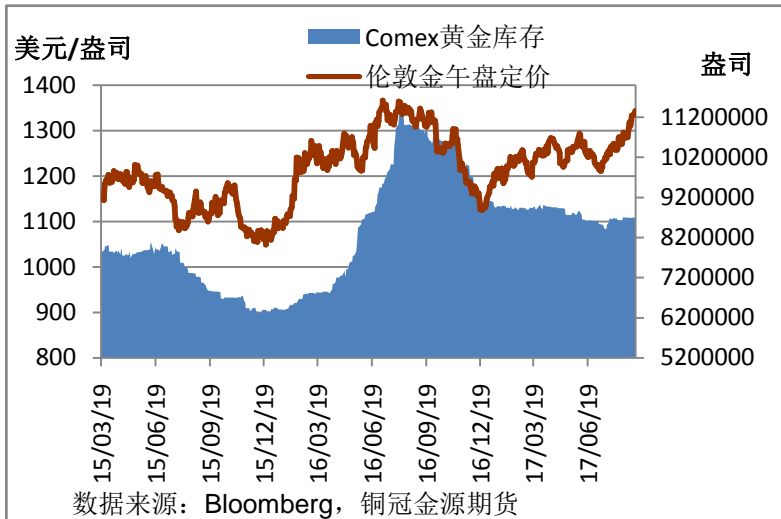
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



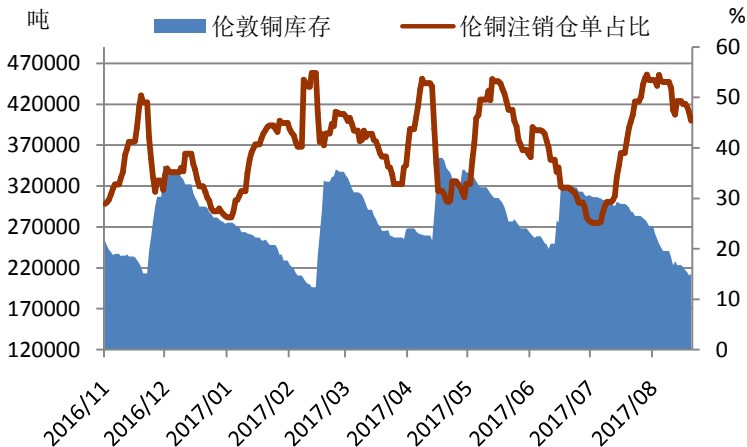
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



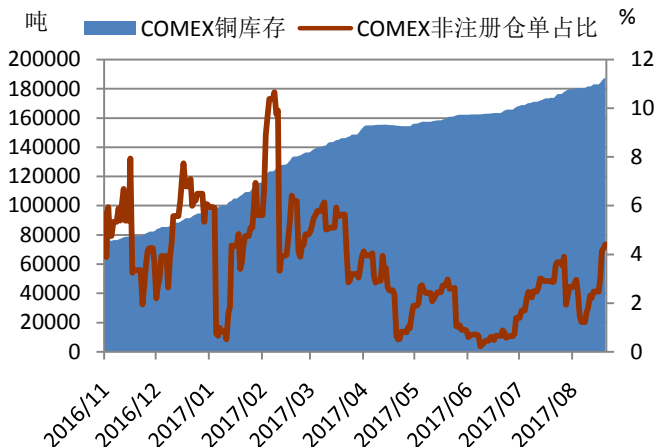
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



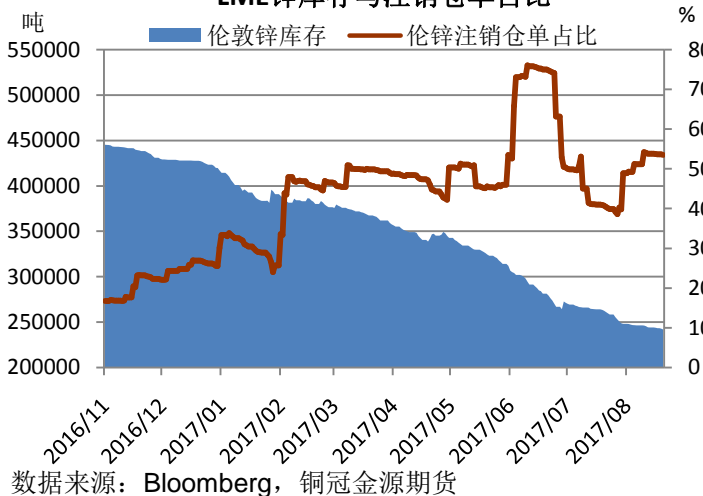
LME铜库存与注销仓单占比



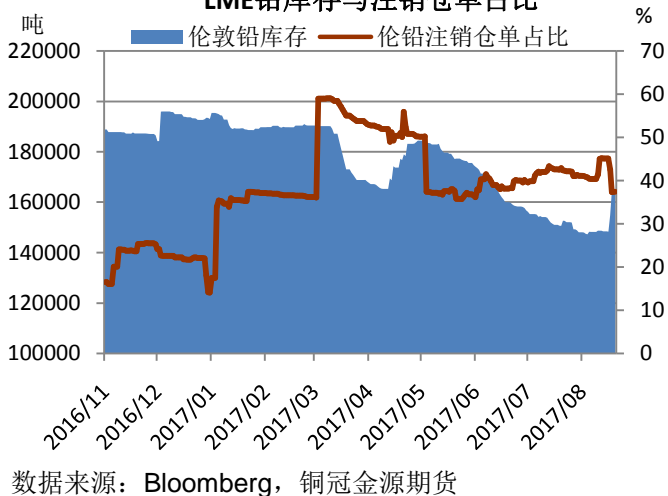
COMEX铜库存与非注册仓单占比

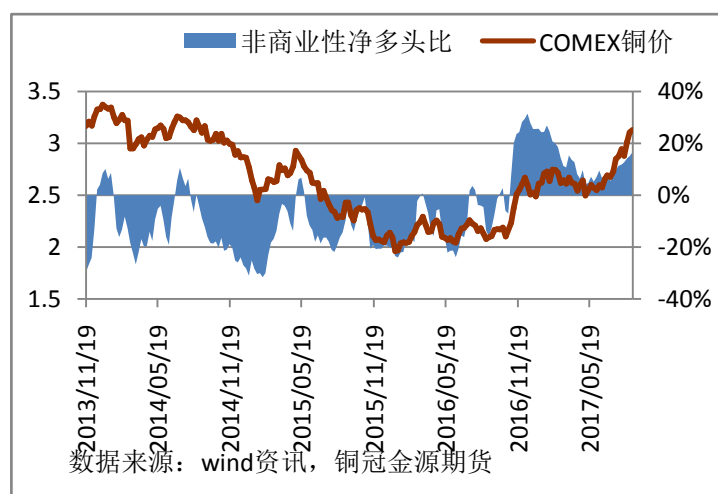
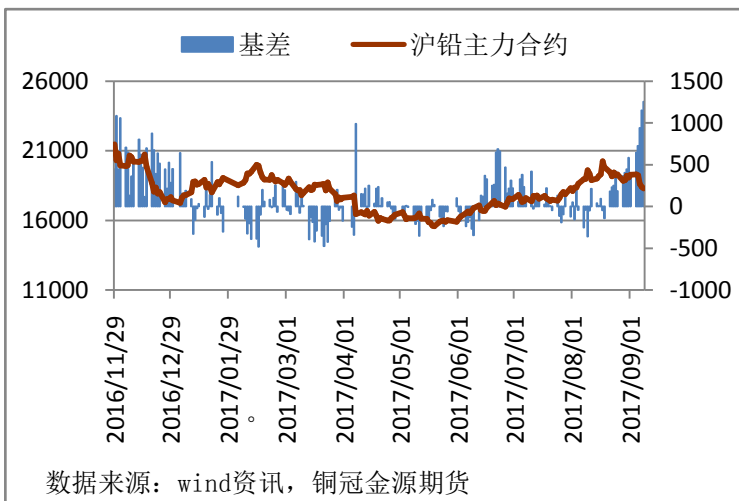
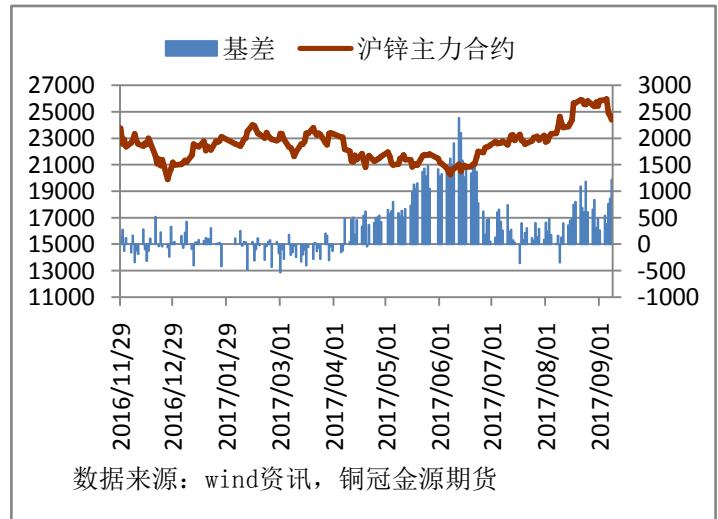
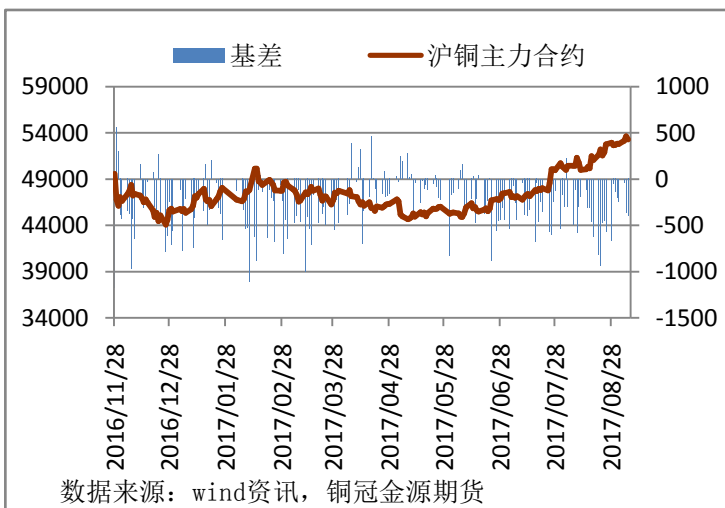
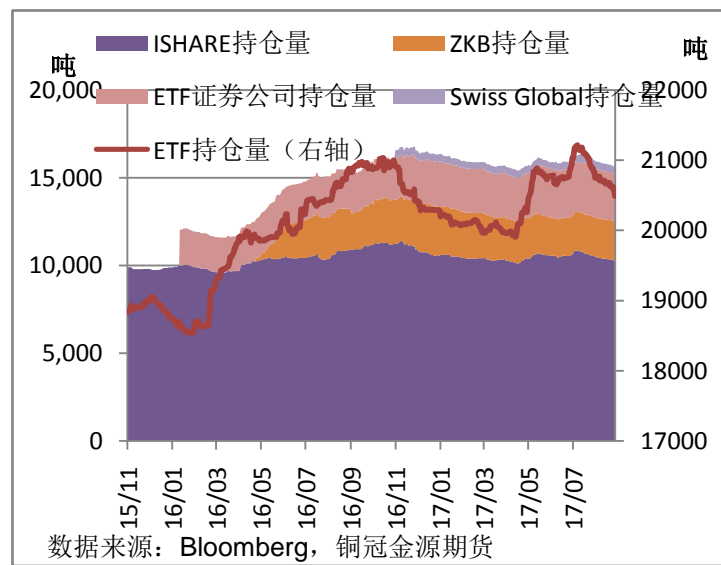
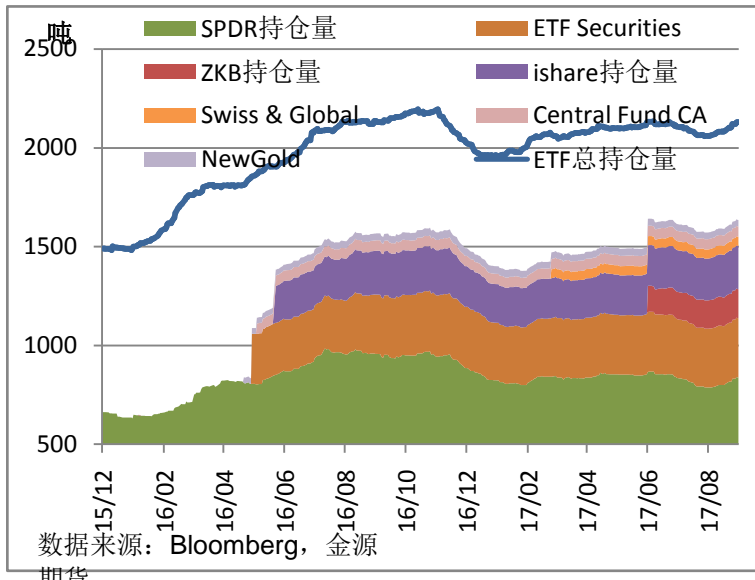


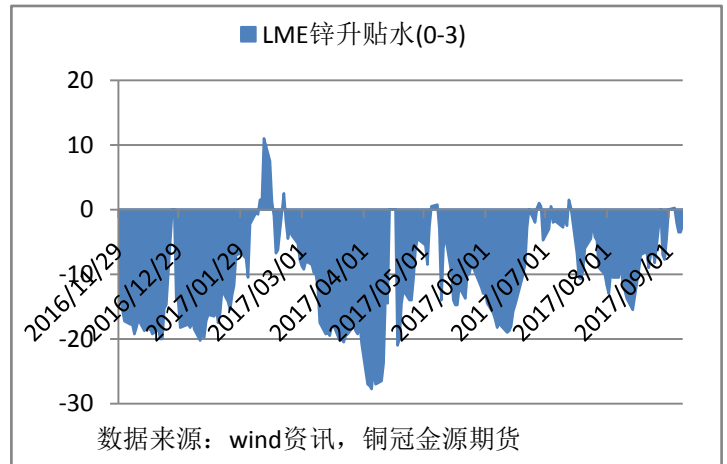
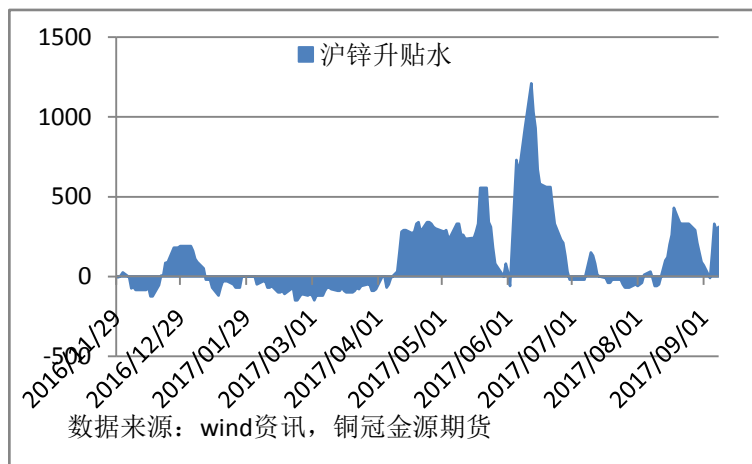
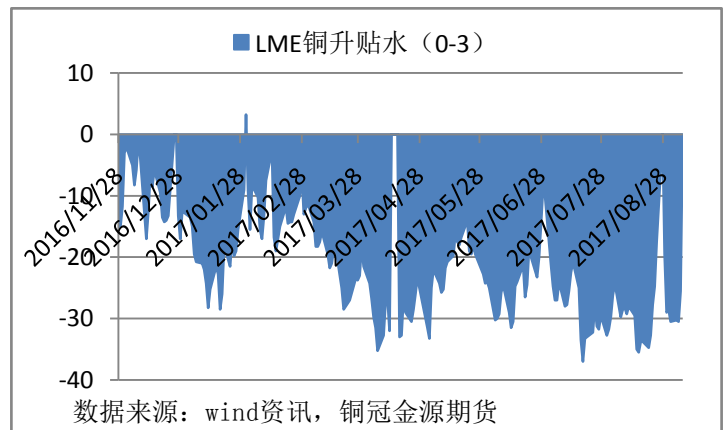
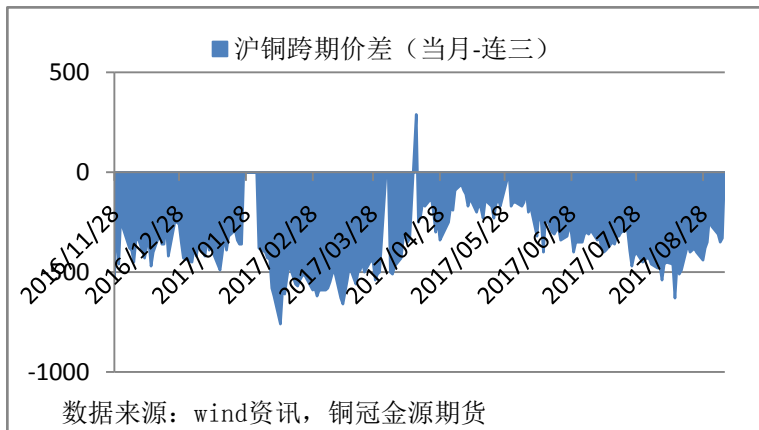
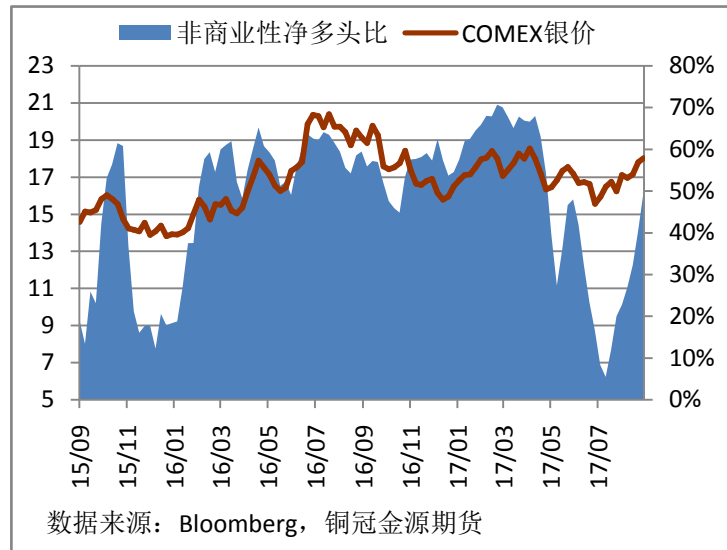
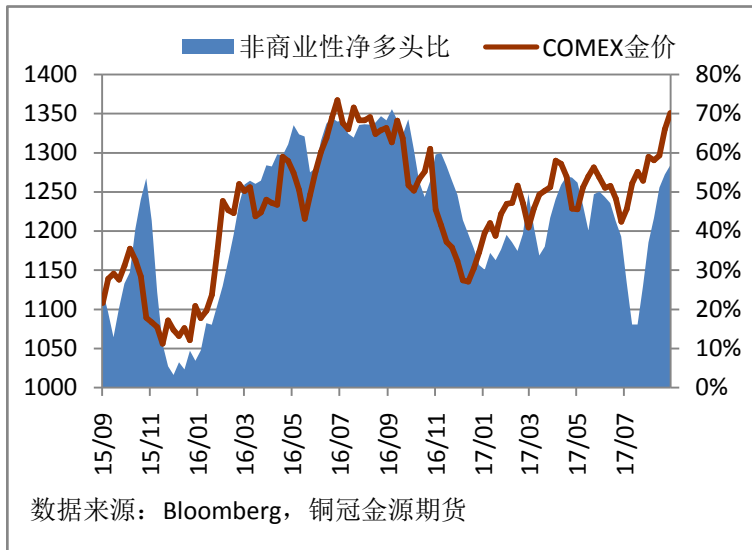
LME锌库存与注销仓单占比



LME铅库存与注销仓单占比







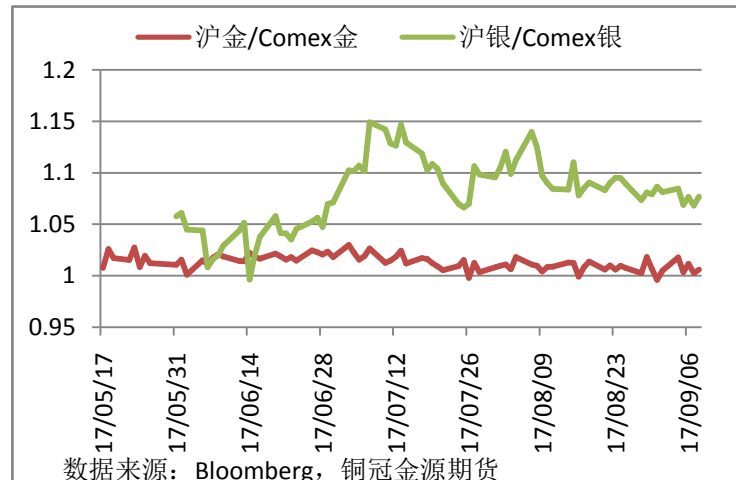
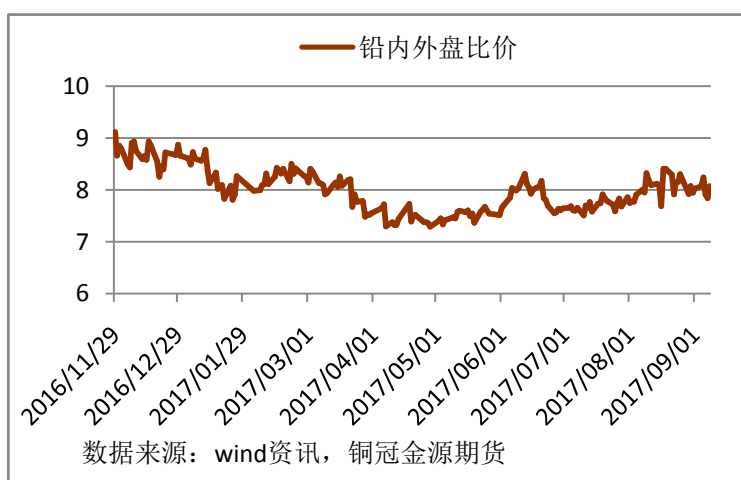
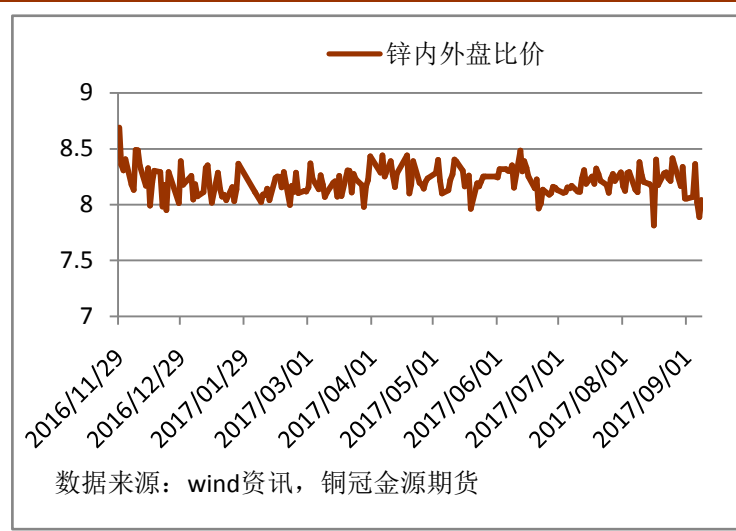
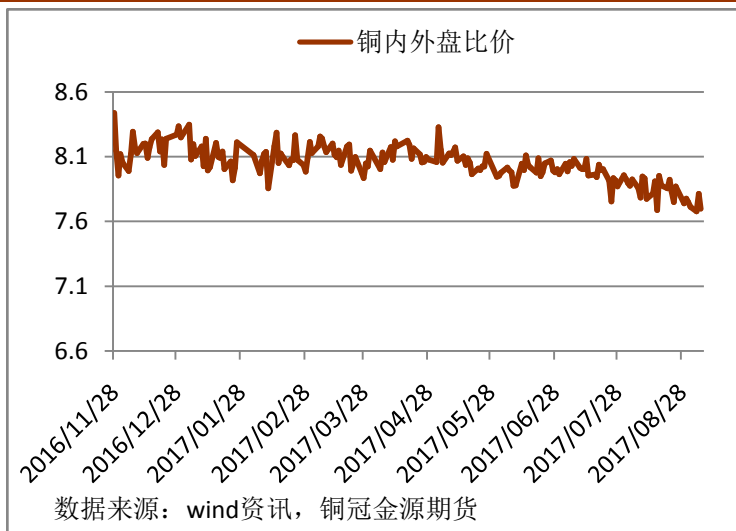
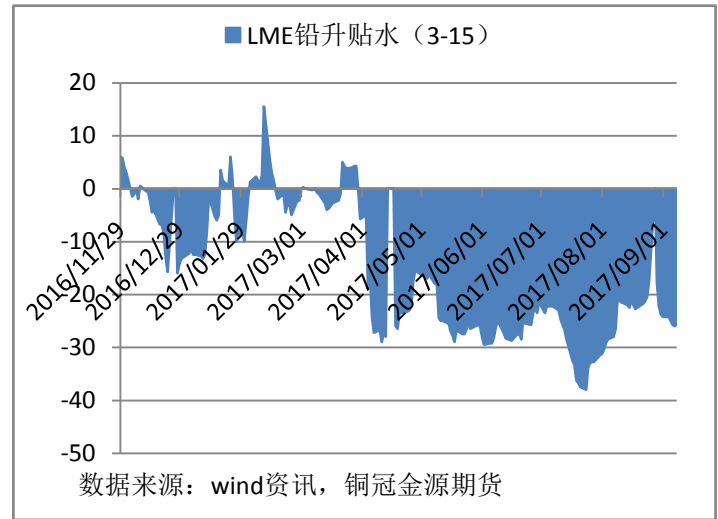
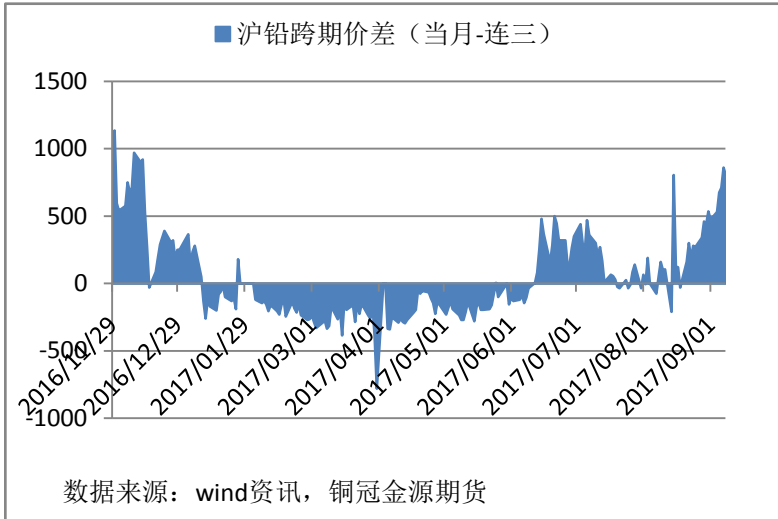


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-9-8	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	6,812	52,590	52,455	6.4944	135	7.72	7.70
进口升贴水 (美元/吨)	65	1个月	6,812	51,620	52,460	6.4951	-840	7.58	7.70
增值税率	17%	2个月	6,812	51,730	52,460	6.4951	-730	7.59	7.70
进口关税税率	0%	3个月	6,812	51,740	52,460	6.4951	-720	7.60	7.70
出口关税税率	5%	4个月	6,812	51,880	52,460	6.4951	-580	7.62	7.70
杂费(元/吨)	200	5个月	6,812	52,050	52,460	6.4951	-410	7.64	7.70

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	2017-9-8	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	3,089	25,610	24,733	6.4944	877	8.29	8.01
进口升贴水 (美元/吨)	95.0	1个月	3,091	25,010	24,749	6.4951	261	8.09	8.01
增值税率	17%	2个月	3,089	24,790	24,734	6.4951	56	8.03	8.01
进口关税税率	1%	3个月	3,089	24,575	24,738	6.4951	-163	7.96	8.01
出口关税税率	5%	4个月	3,091	24,400	24,753	6.4951	-353	7.89	8.01
杂费(元/吨)	300	5个月	3,089	24,310	24,734	6.4951	-424	7.87	8.01

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	2017-9-8	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	2,234	19,480	18,172	6.4944	1,308	8.72	8.14
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1个月	2,237	19,100	18,200	6.4951	900	8.54	8.14
增值税率	17%	2个月	2,247	18,900	18,277	6.4951	623	8.41	8.13
进口关税税率	0%	3个月	2,258	18,535	18,360	6.4951	175	8.21	8.13
出口关税税率	5%	4个月	2,267	18,295	18,427	6.4951	-132	8.07	8.13
杂费(元/吨)	200	5个月	2,271	18,000	18,456	6.4951	-456	7.93	8.13

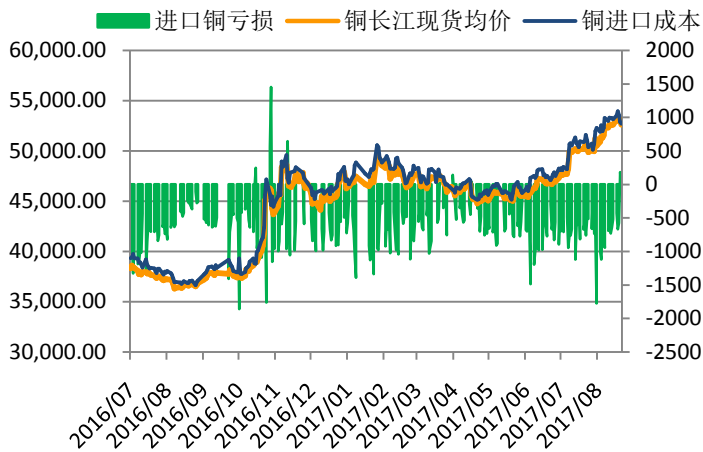
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

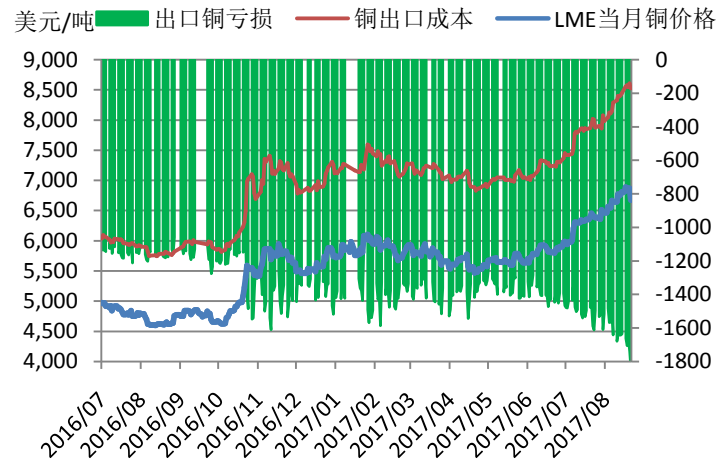
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



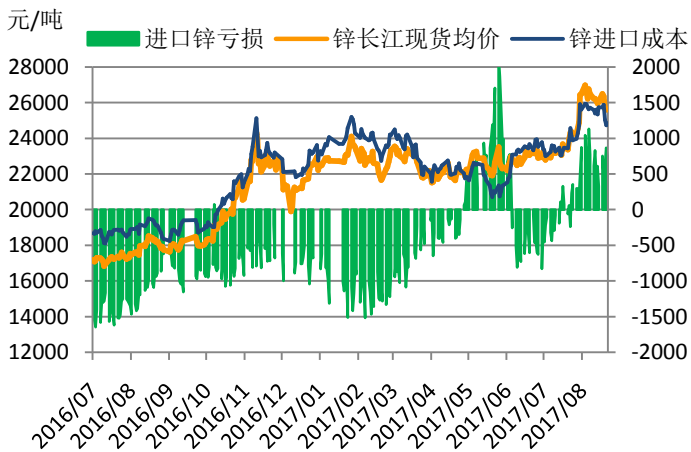
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



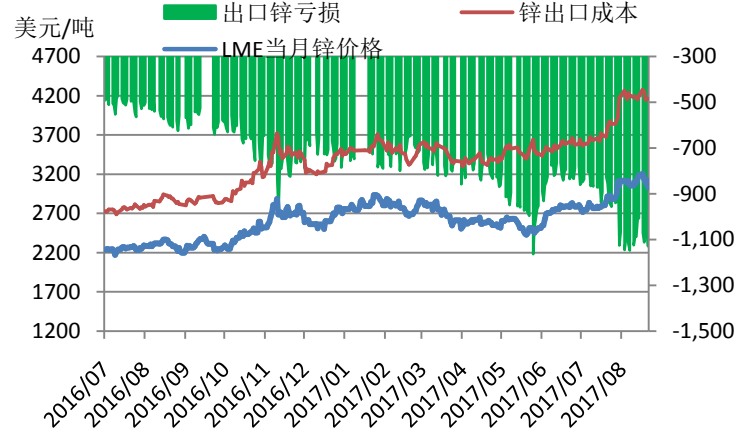
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



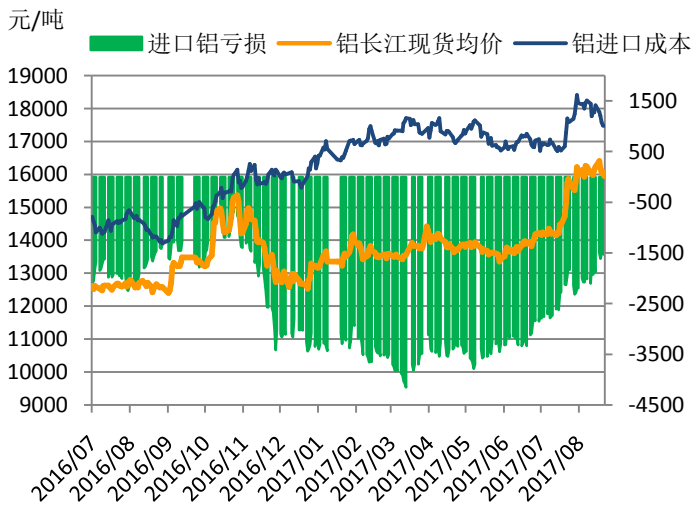
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势

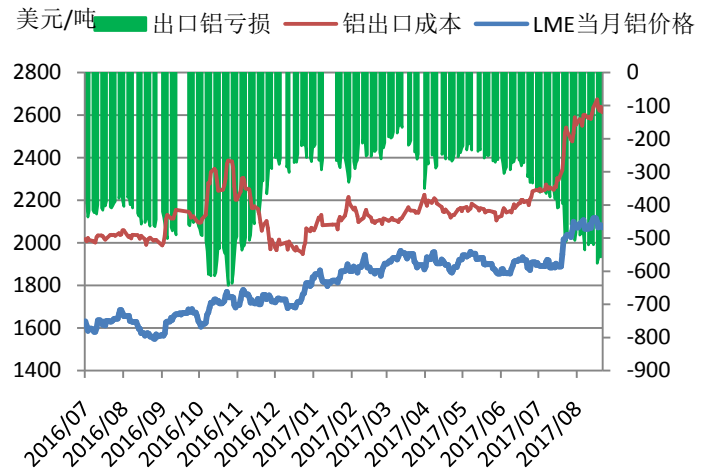


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。