



2017年10月16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	54000	52000	短期
ZN	震荡偏强	26500	25700	短期
PB	震荡	20700	20000	短期
AU	震荡	279	275	短期
AG	震荡	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个交易日内，中期指1-4周，长期指1个月以上。

本周视点

上周基本金属走势出现分化，其中，镍、铜继续领涨基本金属。周美元指数再度回落。美国非农数据出现意外负增长，美联储会议纪要显示，只要经济前景未受影响，美联储决策者仍倾向于今年年末再次加息，但仍有不同的意见分歧，低通胀可能持续，或将根据未来几个月通胀形势做决定；而上周五公布的9月美国CPI数据不如预期更是降低了年底加息的预期。由于节后美元下跌，人民币升值，以及市场对欧美及中国经济发展持乐观信心态度，多头资金重返市场，基本金属上扬，周末最新公布的中国9月M2增速为9.2%，为八个月来首次反弹，社融、新增人民币贷款均超预期，会对多头力量有提振。预期短期内基本或仍保持震荡分化局面。本周关注：周一中国公布9月CPI；周三中国召开十九大；周四中国公布三季度GDP，周五美联储主席耶伦讲话。以及密切关注全球央行下一步行动。

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	53,410	1,280	2.46	445,082	703,596	元/吨
LME 铜	6,893	226	3.38			美元/吨
SHFE 铝	16,670	-15	-0.09	654,794	985,884	元/吨
LME 铝	2,137	-34	-1.57			美元/吨
SHFE 锌	26,275	-460	-1.72	708,418	478,662	元/吨
LME 锌	3,247	-5	-0.15			美元/吨
SHFE 铅	20,645	-505	-2.39	126,934	121,416	元/吨
LME 铅	2,535	22	0.88			美元/吨
SHFE 镍	92,290	5,000	5.73	462,296	582,210	元/吨
LME 镍	11,720	730	6.64			美元/吨
SHFE 黄金	277.20	0.45	0.16	87074.00	338224.00	元/克
COMEX 黄金	1306.10	19.70	1.53			美元/盎司
SHFE 白银	3912.00	17.00	0.44	267292.00	629678.00	元/千克
COMEX 白银	17.445	0.455	2.678			美元/盎司

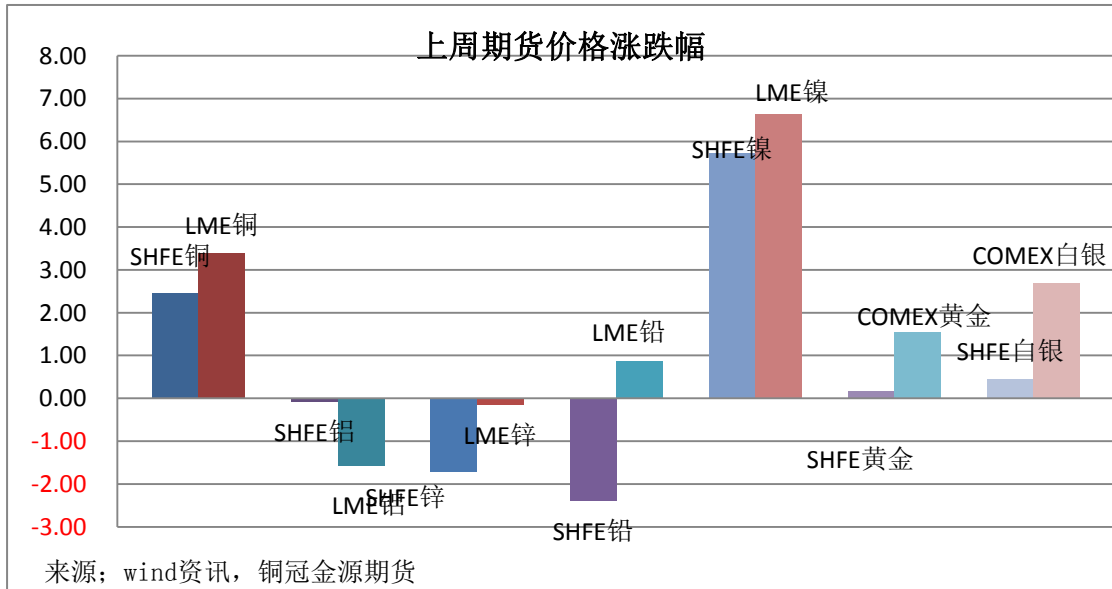
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

节后铜价表现依然强势。上周伦铜延续节日期间的涨势，多头大幅增仓涌入，伦铜周内保持五连阳顺延 5 日均线上行，强势突破 6900 美元/吨一线，最高位录得 6903 美元/吨，周增仓 7376 手至 34.2 万手，成交量增加 1.7 万余手至 6.9 万余手，仓量齐增下，周涨幅 3.45%，节后铜市全面回暖向多。节后沪铜主力 1712 合约跟随外盘跳空高后在 40 日均线获得支撑，伴随大幅资金涌入，铜价破位上行，摸高至 53670 元/吨，5 日均线对沪铜形成新的支撑线，主力合约周涨幅为 3.03%。多头远月增仓占比大幅增加至 80%左右，资金流入引领铜市向多，重掌引领性地位。

现货方面：节后市场库存未见大幅增长，进口铜流入较少，基于对市场下游消费补库的预期，贸易商节前多已清理库存清仓过节，节后也有补货需求，且市场一片看涨氛围，持货商挺价意愿强烈，报价节节攀升，上海电解铜现货对当月合约由升水 170 元/吨-升水 200 元/吨大幅拉涨至升水 260 元/吨-升水 320 元/吨。上周四沪期铜暴涨，跃升于 53000 元/吨上方，隔月价差突然暴涨扩至 300 元/吨-350 元/吨，下午一度价差拉大至 400-600 元/吨，临近交割仅剩 2、3 个交易日，back 结构放大，沪期铜出现软逼仓行情，大价差、高升水令持货商换现意愿加强，顺势甩货者不断增多，市场畏高情绪弥漫，响应者寥寥，升水出现断崖式下跌，升水自 200 多元直泻至平水附近，上周五已全面转为贴水至贴 200-贴水 100 元/吨。上周升贴水表现跌宕起伏，暴涨暴跌另成交市场受抑，下游虽有补货意愿，但投机纷乱反复，令大多数下游谨而慎之，驻足观望，等待换月后的稳定局面。

行业方面：海关总署 10 月 13 日公布，中国 9 月份出口未锻轧铝及铝材 36.8 吨，8 月份出口未锻轧铝及铝材 40.8 吨，1-9 月份未锻轧铝出口总量为 362.2 吨，去年同期累计为 347.1 吨，同比增加 8.8%。智利央行公布的数据显示，智利 9 月录得贸易顺差 7.14 亿美元，9 月铜出口收入为 31.8 亿美元，高于 8 月份的 29.94 亿美元，高于去年同期的 23.1 亿美元。美国商务部公布的数据显示，美国今年 8 月阴极铜进口量为 53,283,794 千克，远低于 7 月的 90,760,617 千克，1-8 月进口量总计为 532,332,388 千克。美国 8 月阴极铜出口量为 4,495,147 千克，高于 7 月的 3,537,064 千克，1-8 月出口量总计为 42,791,083 千克。必和必拓旗下智利 Escondida 铜矿产量增加，帮助巩固了澳洲联邦银行的观点，即随着新的供应陆续投产或者重启，铜市明年可能面临过剩。Escondida 铜矿 8 月产量达到 97,800 吨，创下 2015 年 6 月以来最高水平。澳洲联邦银行指出，在 Escondida 铜矿一座新的海水淡化工厂的投产应会帮助该矿在未来几个月进一步增加。

上周美元指数再度回落。美国非农数据出现意外负增长，美联储会议纪要显示，只要经济前景未受影响，美联储决策者仍倾向于今年年末再次加息，但仍有不同的意见分歧，低通胀可能持续，或将根据未来几个月通胀形势做决定；另一方面市场投机氛围浓厚，美国三大股指齐创收盘记录新高。国内节后在岸、离岸人民币双双升值，在岸人民币最高升至 6.6591，离岸人民币最高升至 6.5568。近期公布的数据显示国内经济稳中趋升。节后由于美元下跌，人民币升值，以及市场对欧美及中国经济发展持乐观信心态度，多头资金重返市场，基本金属上扬，国内外期铜增仓增量且五连阳，资金青睐度高，且由于库存偏低显现软逼仓行情，

由于沪伦比值一度向上修复至 7.80 出现了进口盈利窗口。周末最新公布的中国 9 月 M2 增速为 9.2%，为八个月来首次反弹，社融、新增人民币贷款均超预期，预计将继续提振多头力量。目前沪期铜主力合约已经突破前期高点，预计本周铜价继续保持震荡偏强的格局，短期在 54000 元/吨一线有压力。

本周重点关注：周一中国公布 9 月 CPI；周三中国召开十九大；周四中国公布三季度 GDP，周五美联储主席耶伦讲话。以及密切关注全球央行下一步行动。

锌：

上周主力 1712 整体高位宽幅震荡，周一补涨创新高 26700 元/吨，随后有所回落，周中探底 25585 元/吨，终收于 26275 元/吨，成交量增至 223.44 万手，持仓量增至 23.77 万手。LME 锌高位运行，震荡重心略有回调，周度收涨 0.06%，期价收于 3246.5 美元/吨，持仓量增至 29.12 万手。

上周现货升水收窄，截至 10 月 13 日，上海 0# 锌主流成交于 26620-26730 元/吨，对沪锌 1711 合约升水 240-升水 300 元/吨附近，较国庆假期间收窄 250-300 元/吨。冶炼厂积极出货；临近交割，现货对沪锌 1710 合约贴水 100 元/吨附近，贸易商收货多用来交割。此外，因下游采购情绪不高，沪现货升水不断下调，市场整体成交表现清淡。天津市场 0# 锌锭主流成交于 26600-27680 元/吨，较沪市维持在平水附近，对沪锌 1711 合约升水 200-300 元/吨附近。锌价高位震荡，炼厂出货正常，贸易商出货积极，下游入市询价拿货意愿不佳，市场成交较为僵持。广东 0# 锌主流成交于 26630-26680 元/吨。粤市较沪市升水 50 元/吨至平水附近，对 1711 合约升水 260-310 元/吨附近，升水较昨日收窄 50 元/吨左右。锌价高位回落，炼厂出货正常。贸易商以出货为主，市场交投较活跃，下游入市积极，拿货意愿改善，成交货量增加。10 月 12 日 LME0-3 升水暴涨至 91 美元/吨，创 2006 年 6 月以来新高，不过 13 日回落至 59 美元/吨。LME 锌库存略有回升，截至 13 日库存回升至 27.1 万吨，较周初增加 12350 吨，上期所节前库存略有回升至 68102 吨，较节前回升 3587 吨。

行业方面，国际市场供需缺口扩大，ILZSG 公布 8 月全球锌市供应短缺量扩大至 3.96 万吨，今年 1-8 月市场供应短缺 28.7 万吨，去年同期为短缺 22.1 万吨。截至 8 月底的精炼锌总库存降 110 万吨，低 7 月底的 113 万吨。韦丹塔资源发布二季度生产报告表示，Zinc India 在截至 9 月 30 日的 2018 财年上半年度锌矿产量为 45.2 万吨，同比增长 42%，受益于所有矿山产量均增加。精炼锌产量为 38.6 万吨，同比增幅高达 52%。其中 2018 财年二季度锌矿产量为 21.9 万吨，受益于地下矿同比增长 14%，但由于矿石处理低环比一季度下降 6%。精炼锌产量为 19.2 万吨，同比增幅高达 28%。但 Zinc International 在截至 9 月 30 日的 2018 财年上半年度锌矿产量为 7.4 万吨，同比下滑 9%，因为财年一季度关闭在 Skorpion 的硫酸厂。秘鲁矿业与能源部公布的数据显示，秘鲁 1-8 月锌产量增 11%至 946429 吨，增幅主要收益于 ANTIMINA 矿山产量的增加。SMM 根据调研预计 9 月锌精矿产量 37.8 万金属吨，环比上升 4.4%，1-9 月累计锌精矿产量 302 万金属吨，同比下降 1%。2017 年 1-9 月锌锭产量累计

同比下降 1.5%。据 SMM 了解，截止至 10 月 10 日，上海、天津、广东三地库存为 11.03 万吨，较 9 月 29 日的 8.98 万吨增加 2.06 万吨，上海、广东、天津三地均有不同程度的增加。

当前市场的敏感点在于紧张的锌现有库存，二季度国内锌冶炼企业集中检修叠加环保限产，只能通过加大进口锌锭补充国内需求。随着库存的消化与转移，导致 LME 锌库存逼近十年以来的低位，与此同时，LME 锌现货升水也急剧推高至 90 多美元/吨的高位。近几日 LME 锌库存大幅增加，对短期锌价压力有所体现，长假后国内锌锭库存也有所回升，但后期国内库存再度去化趋势或不改。下游企业虽受制于环保以及高成本的影响，对锌消费略有拖累，但尚未形成较大利空。盘面看，主力上行至 26000 上方略显乏力，多空分歧较大，日内多收于长下影线 K 线，日内波动加剧，短期或围绕高位区间 25700-26500 宽幅运行，建议暂观望。本周宏观关注周一中国 9 月 CPI 和 PPI、周二十九大、周四中国 3 季度 GDP 等，以及近日，美联储官员的讲话。

铅：

假期后沪铅主力 1711 合约冲高回落，周度跌幅达 2.71%，终收于 20645 元/吨，成交量降至 32.15 万手，移仓加快，持仓量降至 73756 手。伦铅探底回升，整体高位宽幅震荡，周中探底至 2482.5 美元/吨，终收于 2535 美元/吨，持仓量增至 12.95 万手。

现货维持高升水，截至 13 日，上海市场双燕铅 21300 元/吨，对 1711 合约升水 600 元/吨报价；无锡火炬 21500 元/吨，对 1711 合约升水 800 元/吨报价。临近交割，沪市社会库存量继续下降，但江苏浙江库存有所增量，加之据 SMM 了解，各地冶炼厂均有一定量的交仓安排，按目前沪期铅 1710 合约不到 5000 手的持仓量看，10 月逼仓已然成泡影。广东市场金沙铅、厂提水口山 21150 元/吨，对 1710 合约升水 450 元/吨报价。持货商报升水继续缩窄，下游询价稀少，整体市场仅有少量成交。河南地区万洋、岷山、金利散单缺货、仅供长单，宏阳 21075 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 150 元/吨报价。炼厂出货长单为主，散单因部分交仓故积存货源不多，下游原料仍保持逢低补库，整体市场散单交投稀少。安徽地区铜冠铅散单 21450-21500 元/吨，低价惜售情绪浓厚；湖南地区金贵、株冶散单缺货；水口山散单 21150 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 75 元/吨报价；宇腾 21075 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 150 元/吨报价；银星 21045 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 180 元/吨报价。炼厂散单出货积极，下游部分企业逢低少采，市场交投一般。LME 铅贴水先增后减，截至 13 日，贴水报收 18.25 美元/吨，LME 铅库存维持小幅走低，截至 13 日降至 15.21 万吨，节前上期所库存回升至 19314 吨，截至 13 日仓单报收 10436 吨。

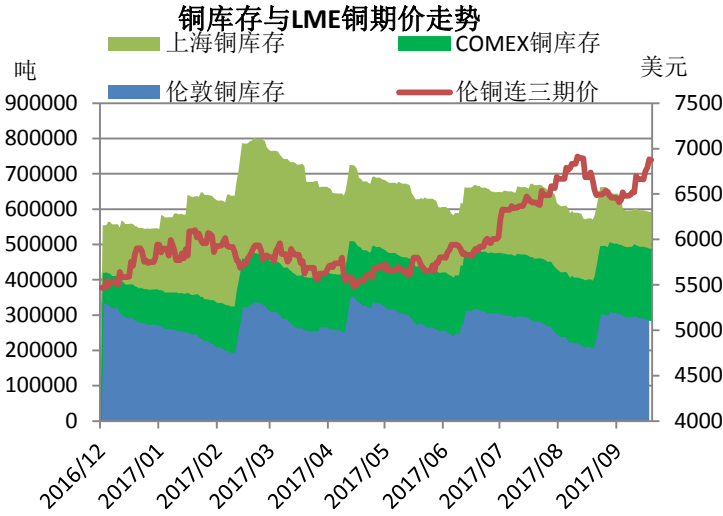
行业方面，国际铅锌研究小组数据显示，8 月全球铅市供应短缺量从 7 月的 31900 吨收窄至 4600 吨。1-8 月，铅市场产量缺口为 119000 吨，去年同期过剩 49000 吨。根据 SMM 调研显示，安徽太和再生铅企业未现传闻中出现停产情况。目前当地再生铅冶炼厂均正常生产。由于再生铅企业多满负荷生产，原料废电瓶再度趋紧，废电瓶价格呈上涨态势，因此再生铅冶炼利润出现下滑。

铅供应端受环保影响维持紧张，加之临近冶炼厂冬储，铅矿供不应求在加剧，10月份国内外铅矿加工费均出现大幅回落。受制于原料紧缺，加之十九大临近，环保检查趋严，预计精炼铅及再生铅难以快速增加，市场铅现货维持紧缺，另外，部分进口铅锭因含量低于国标，需要重熔后使用，短期难缓解紧张现状。受部分多头止盈离场影响，近两日铅价出现一定调整。但短期国内铅低库存，尤其是低仓单库存态势将继续发酵，加上近期铅矿供应进一步趋紧，因此供应端的支撑较强，预计短期铅价高位震荡态势难改。

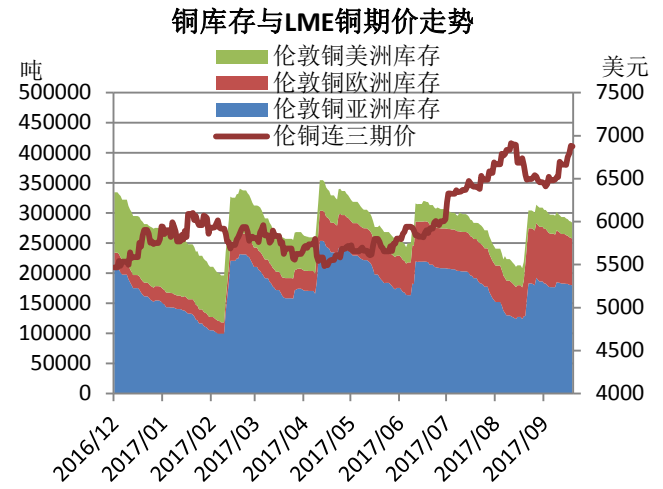
三、金属要闻

中金岭南：凡口铅锌矿停产检修
 自由港印尼公司特别采矿许可延长至2018年1月
 印尼能源与矿业部官员：截至9月底印尼出口出口铝土矿49万湿吨
 铝价回弹 力拓计划趁热出售欧洲最大铝厂
 中国已查明黄金资源储量1.21万吨 稳居世界第二
 镍主产区企业未来4个月要求错峰限停产50%
 诺德股份4万吨电解铜箔投建
 日本实现全球首次海底矿物大量开采
 铁矿石期货国际化工作已经准备完毕
 韦丹塔旗下Zinc India上半年度金属矿产产量增长42%
 山东秋冬季治理方案：7个传输通道城市电解铝限产30%以上
 世界黄金协会：德国大肆投资黄金产品
 甘肃建立9个省级矿山地质环境监测区
 三门峡陕州区王家后乡要求铝土矿企业停产一个月
 韦丹塔资源公司二季度铜铝锌产量增长
 日本松下宣布扩大锂离子电池产能
 俄铝传两主要股东售股 现跌7%
 巴西9月份铁矿石出口量同比下降9.6%
 五矿资源在寻求铜、锌和其他大宗商品收购机会
 中国造船业前9月订单稳居世界第一 远超韩国日本
 世纪铝业就Santee Cooper电力公司电价过高提诉
 日媒：日本神户制钢一附属公司也被发现数据造假

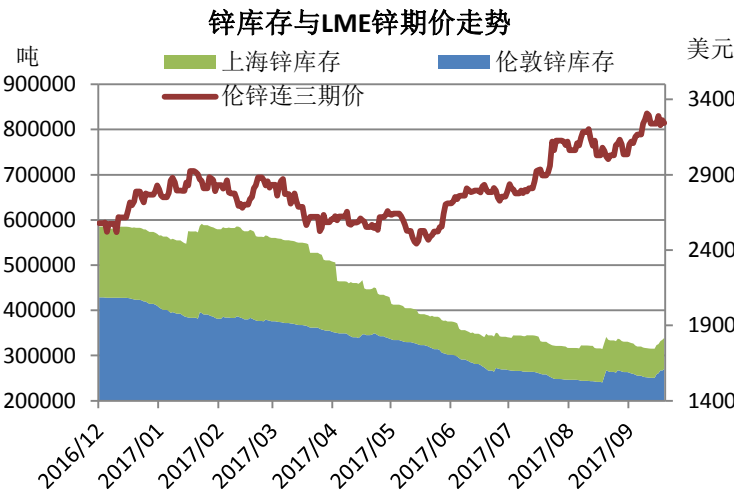
四、相关图表



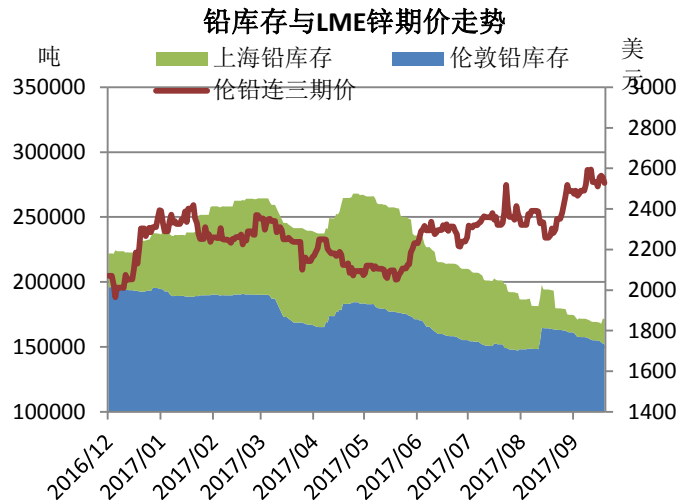
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期



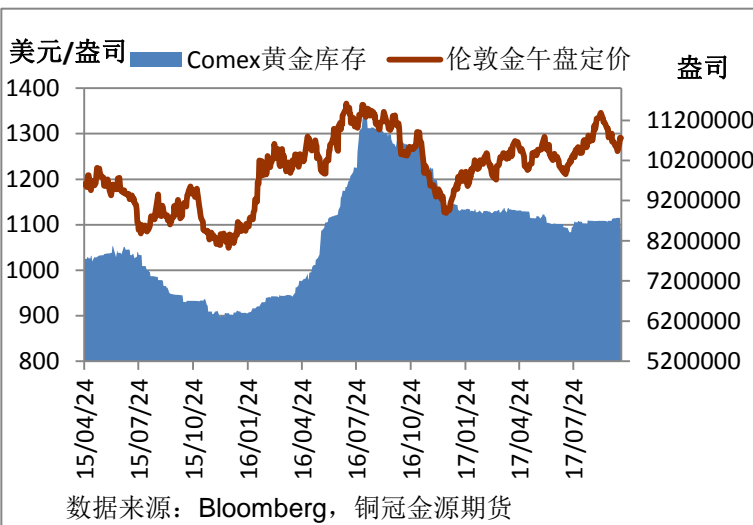
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



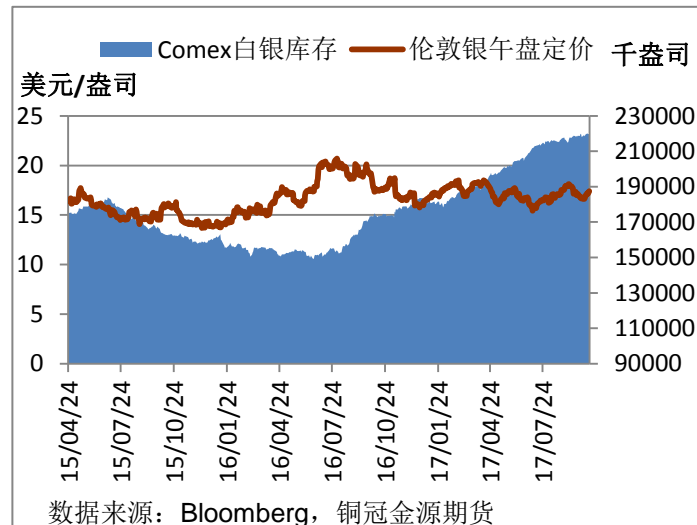
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

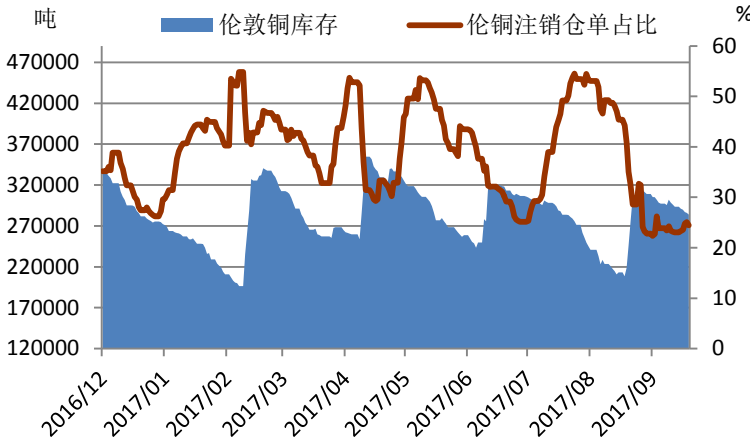


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



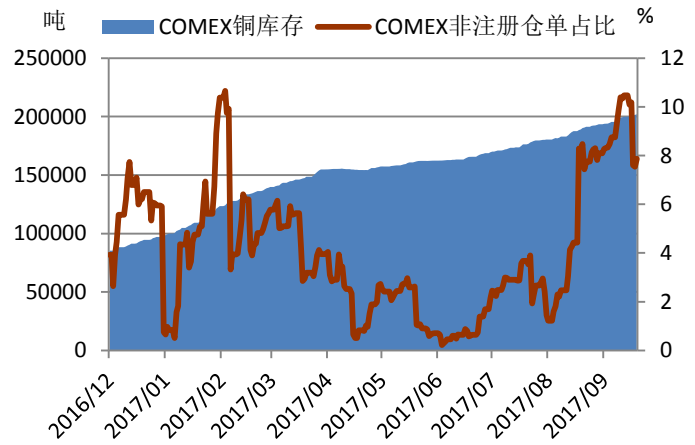
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



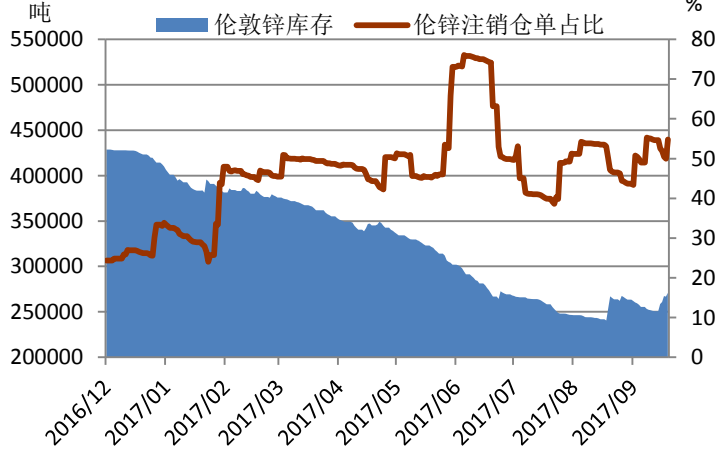
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



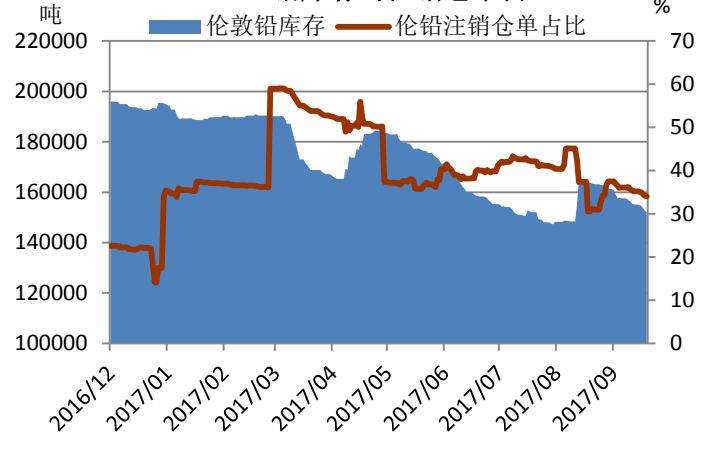
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

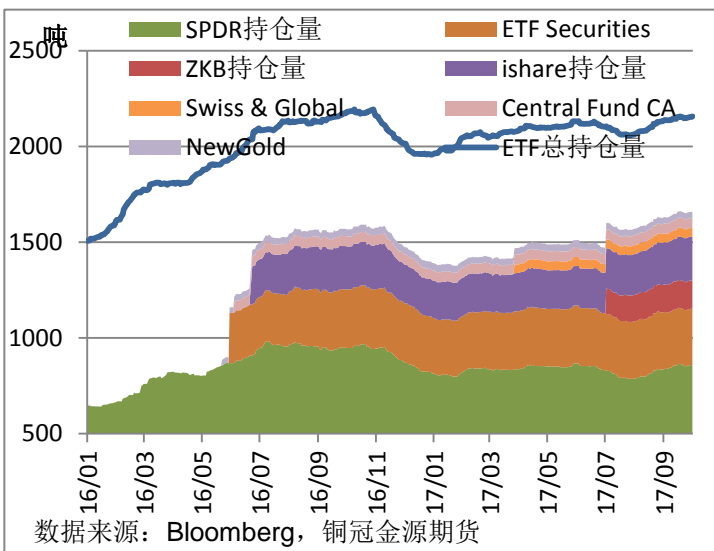


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

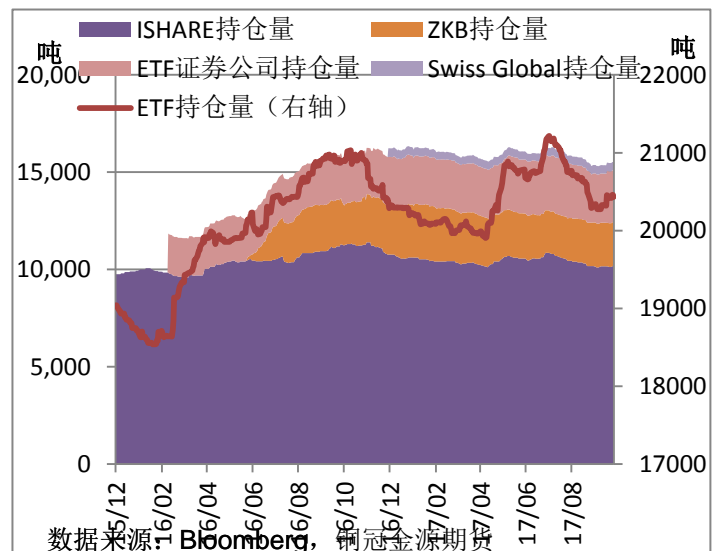
LME铅库存与注销仓单占比



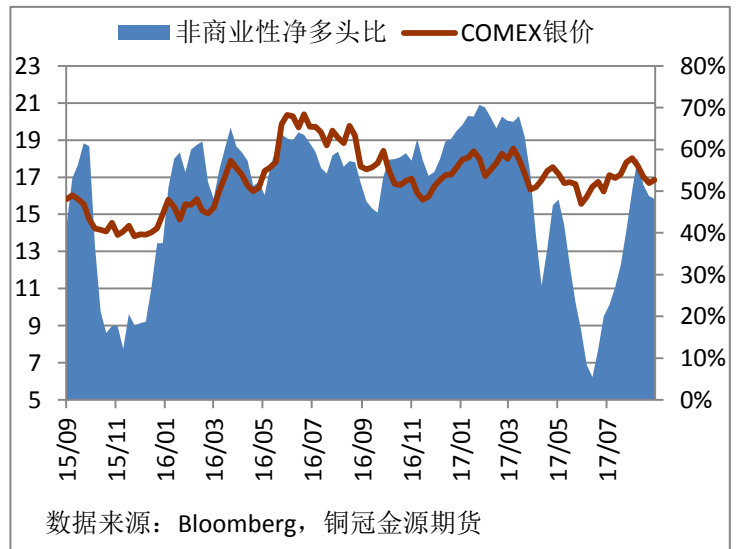
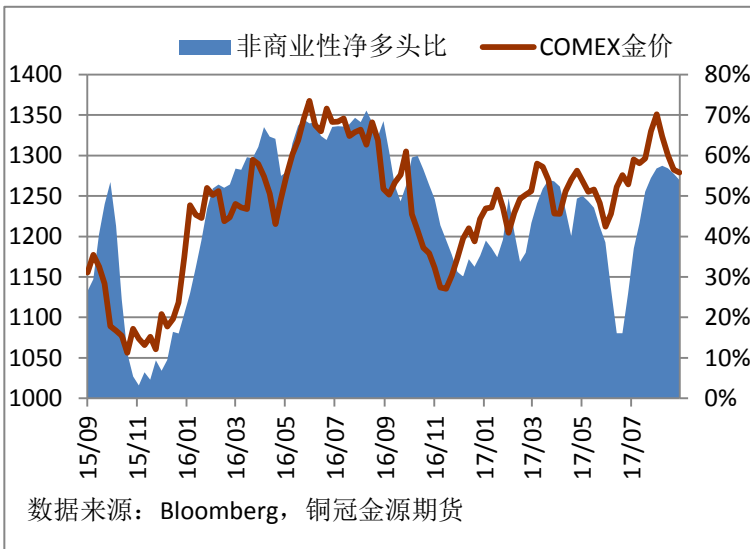
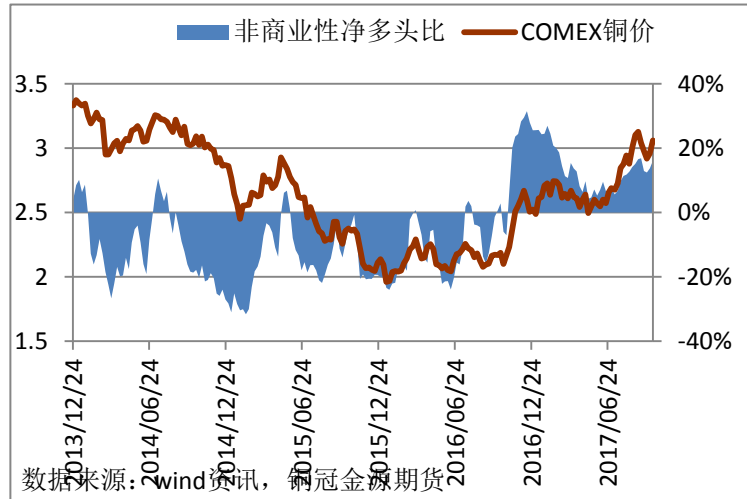
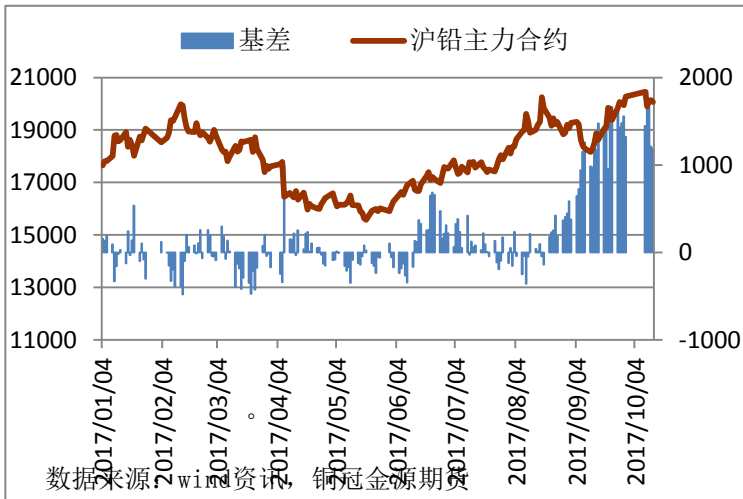
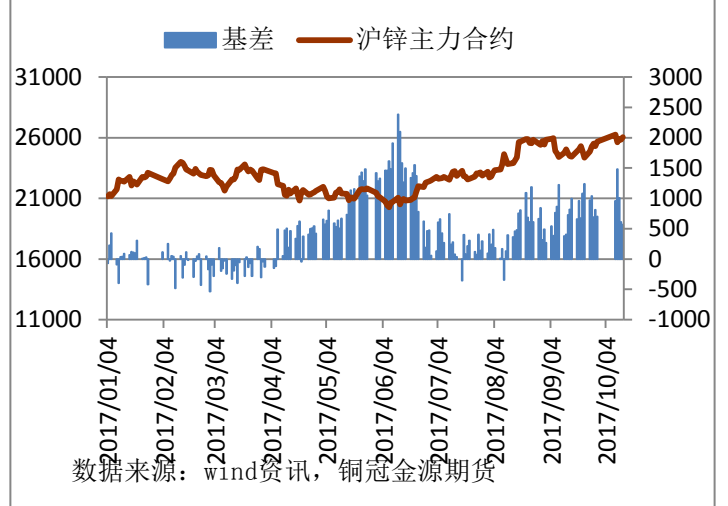
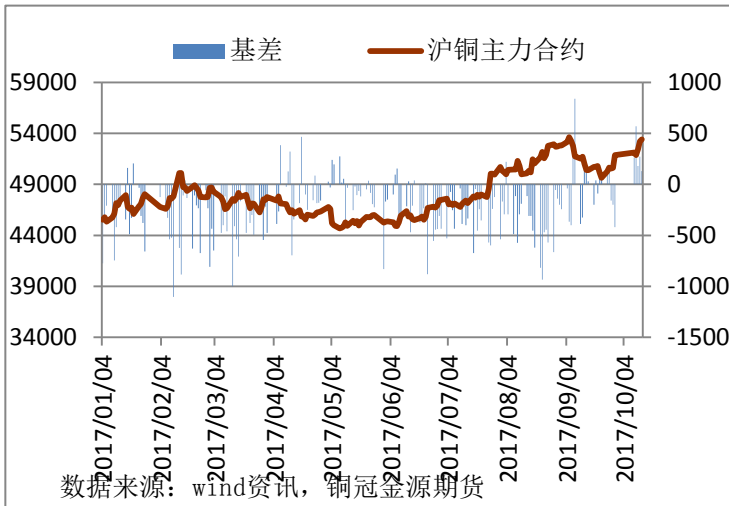
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

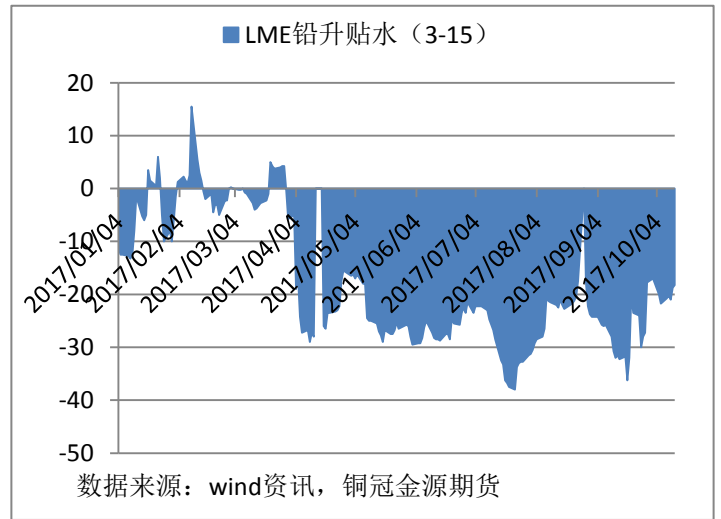
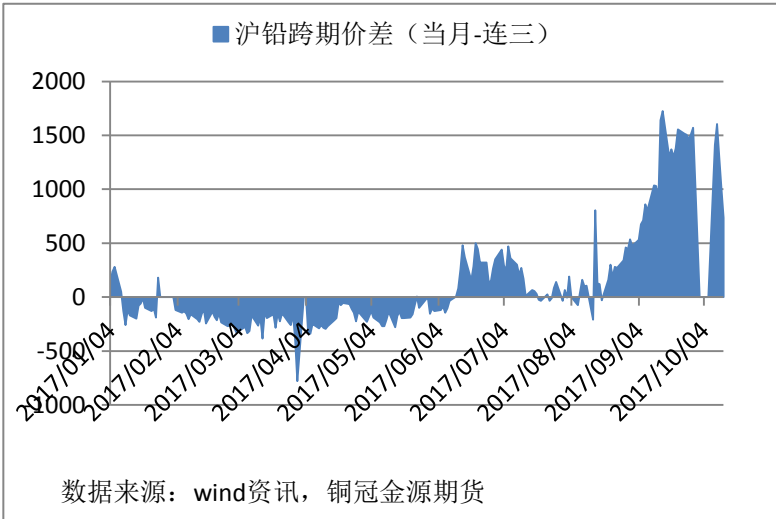
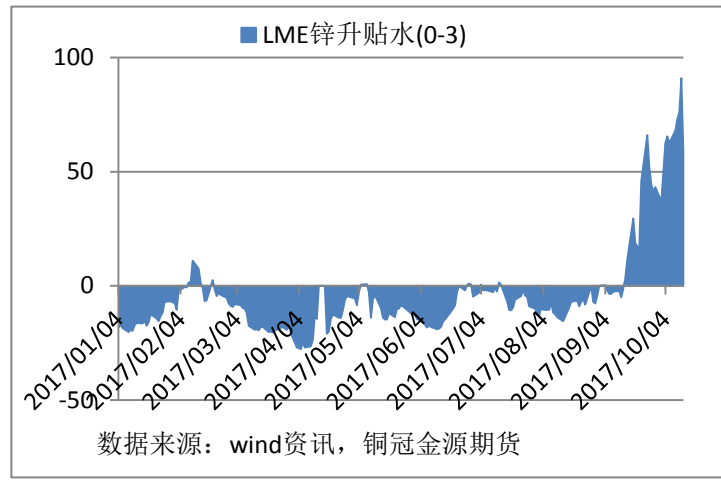
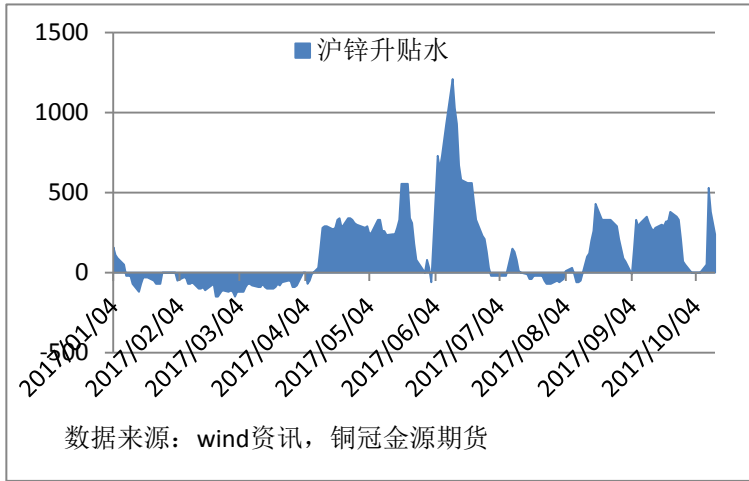
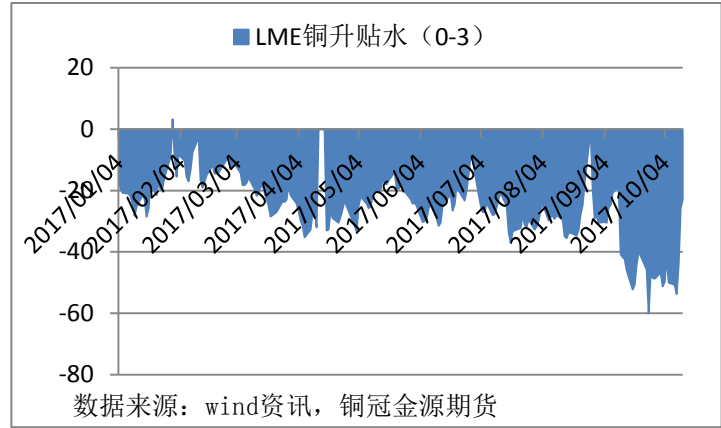
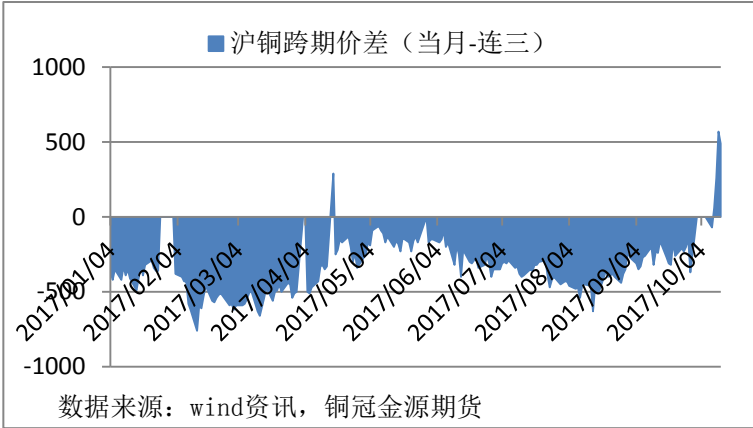


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货





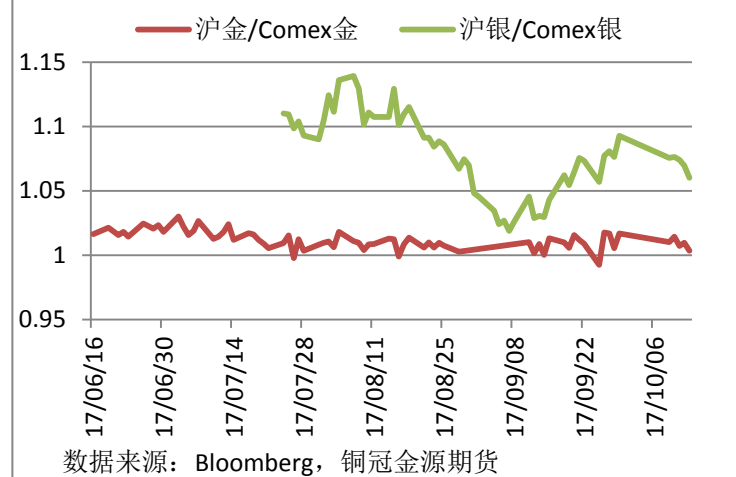
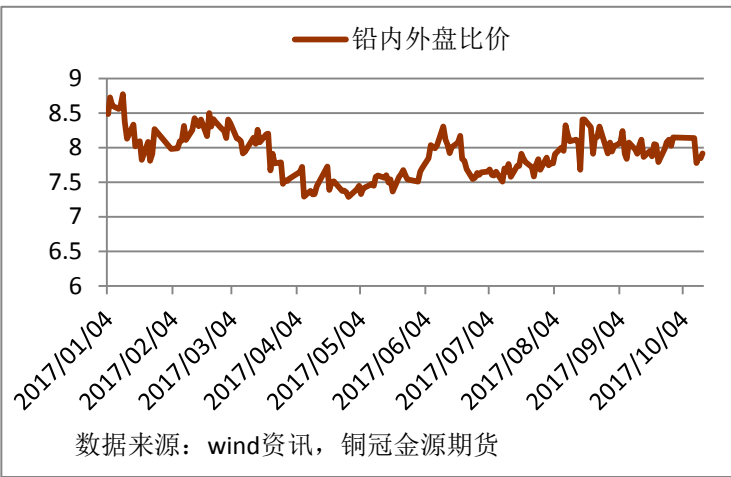
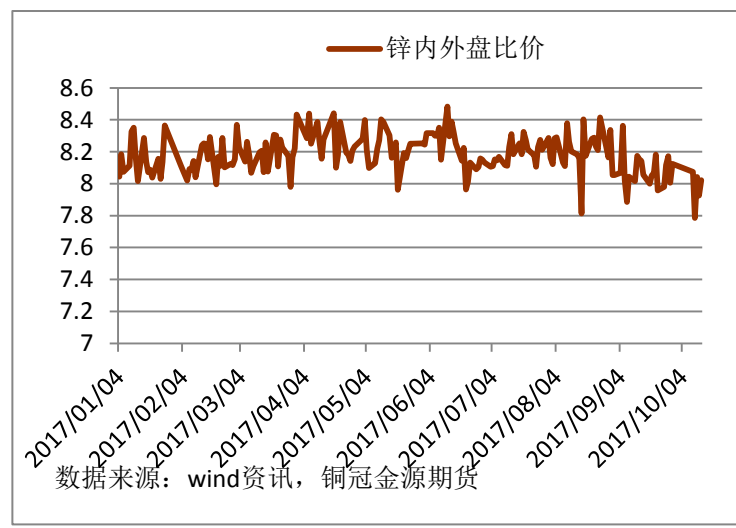
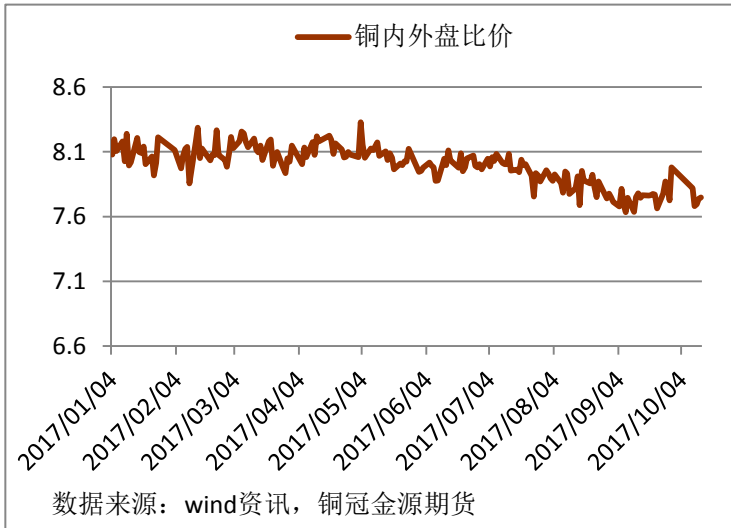


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-10-13	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	6,860	53,750	53,571	6.5796	179	7.84	7.81
进口升贴水 (美元/吨)	73	1 个月	6,860	53,870	53,576	6.5803	294	7.85	7.81
增值税率	17%	2 个月	6,860	53,550	53,576	6.5803	-26	7.81	7.81
进口关税税率	0%	3 个月	6,860	53,410	53,577	6.5803	-167	7.79	7.81
出口关税税率	5%	4 个月	6,860	53,380	53,577	6.5803	-197	7.78	7.81
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,860	53,400	53,577	6.5803	-177	7.78	7.81

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	2017-10-13	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	3,312	26,620	26,751	6.5796	-131	8.04	8.08
进口升贴水 (美元/吨)	90.0	1 个月	3,309	26,850	26,730	6.5803	120	8.11	8.08
增值税率	17%	2 个月	3,274	26,565	26,458	6.5803	107	8.11	8.08
进口关税税率	1%	3 个月	3,261	26,275	26,357	6.5803	-82	8.06	8.08
出口关税税率	5%	4 个月	3,251	26,045	26,279	6.5803	-234	8.01	8.08
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,239	25,880	26,186	6.5803	-306	7.99	8.08

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	2017-10-13	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	2,518	21,230	20,579	6.5796	651	8.43	8.17
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,519	20,800	20,585	6.5803	215	8.26	8.17
增值税率	17%	2 个月	2,523	20,645	20,616	6.5803	29	8.18	8.17
进口关税税率	0%	3 个月	2,528	20,270	20,655	6.5803	-385	8.02	8.17
出口关税税率	5%	4 个月	2,531	20,065	20,679	6.5803	-614	7.93	8.17
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,533	20,030	20,698	6.5803	-668	7.91	8.17

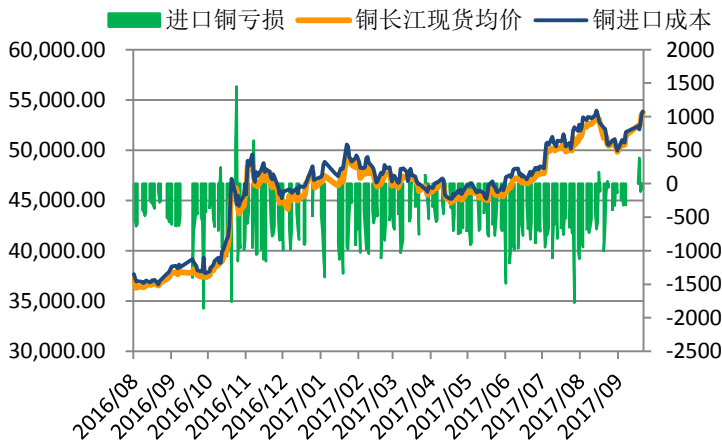
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

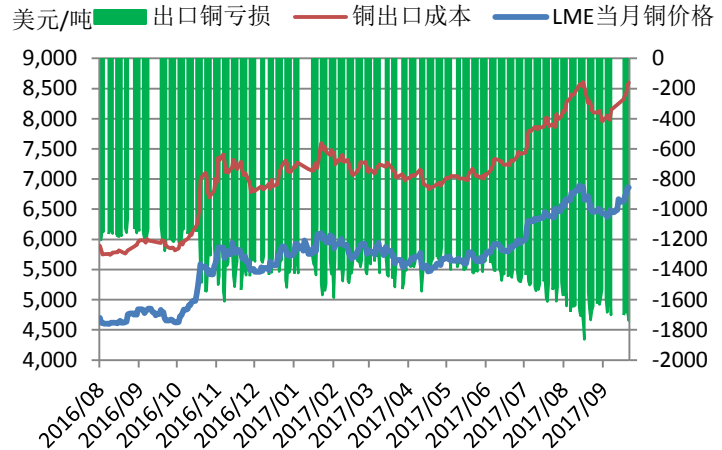
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



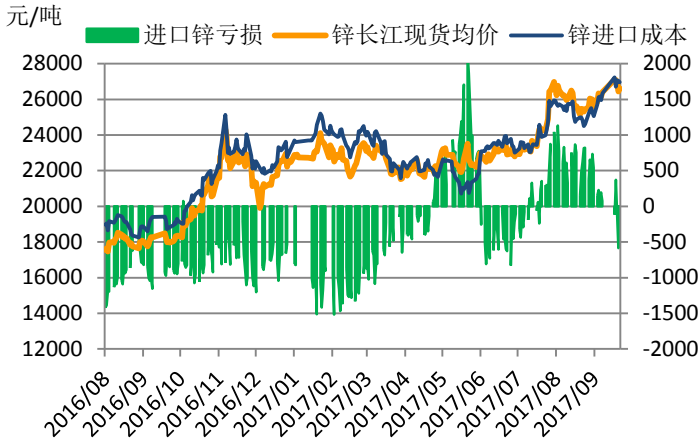
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

铜出口套利走势



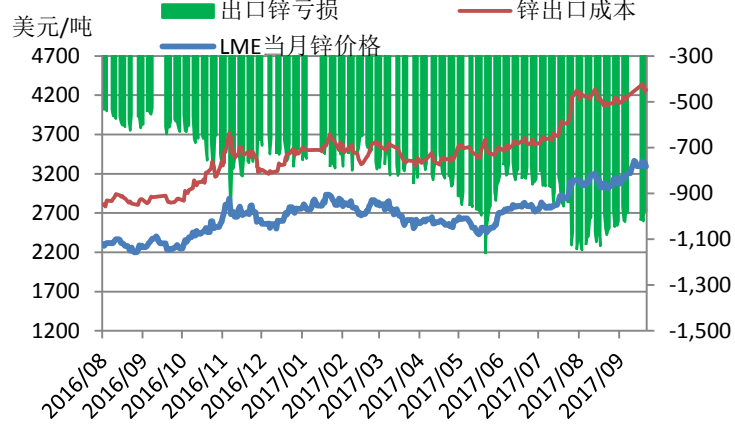
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

锌进口套利走势



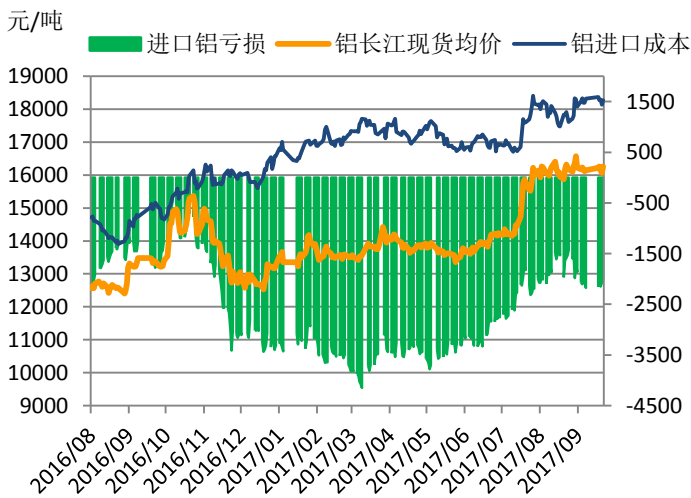
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

锌出口套利走势



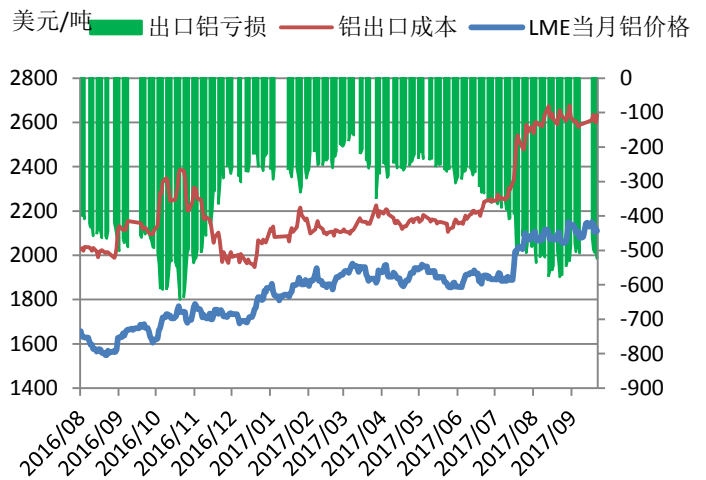
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

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。