



2016 年 12 月 19 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	震荡偏弱	47000	45000	短期
ZN	震荡偏弱	23000	21700	短期
PB	下跌	20000	18700	短期
AU	震荡	272	265	短期
AG	震荡	4200	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

上周美联储宣布加息 25 个基点，并发表鹰派声明预计明年加息三次，加息次数超出市场预期，美元大涨对基本金属形成压力，上周 LME 库存大增注销仓单比例回落也拖累铜价下行。国内资金面持续偏紧，shibor 连续上涨，中国国债期货连续下跌，人民币于持续低贬值已接近 7。由于本周圣诞节临近，外盘投资者逐步离场，市场交投或与日趋淡，因此数据面影响力或也将大打折扣。结合近期内外盘基本金属集体承压走弱，预计本周金属或将延续震荡偏弱的行情。本周中国将公布 70 城房价指数；美国将公布三季度 GDP 终值和 11 月个人消费支出，同时耶伦还将就就业发表讲话，以及日本央行将公布最新货币政策决议。

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	46,460	-770	-1.63	380,466	494,546	元/吨
LME 铜	5,640	-120	-2.08			美元/吨
SHFE 铝	12,915	-530	-3.94	355,684	724,266	元/吨
LME 铝	1,716	-17	-0.98			美元/吨
SHFE 锌	22,615	245	1.10	668,074	443,662	元/吨
LME 锌	2,734	-12	-0.42			美元/吨
SHFE 铅	19,830	-610	-2.98	129,446	91,506	元/吨
LME 铅	2,239	-112	-4.74			美元/吨
SHFE 镍	95,280	820	0.87	573,192	639,382	元/吨
LME 镍	11,180	-155	-1.37			美元/吨
SHFE 黄金	265.35	-2.60	-0.97	237574.00	362160.00	元/克
COMEX 黄金	1136.80	-27.40	-2.35			美元/盎司
SHFE 白银	4112.00	-132.00	-3.11	911868.00	798062.00	元/千克
COMEX 白银	16.140	-1.005	-5.862			美元/盎司

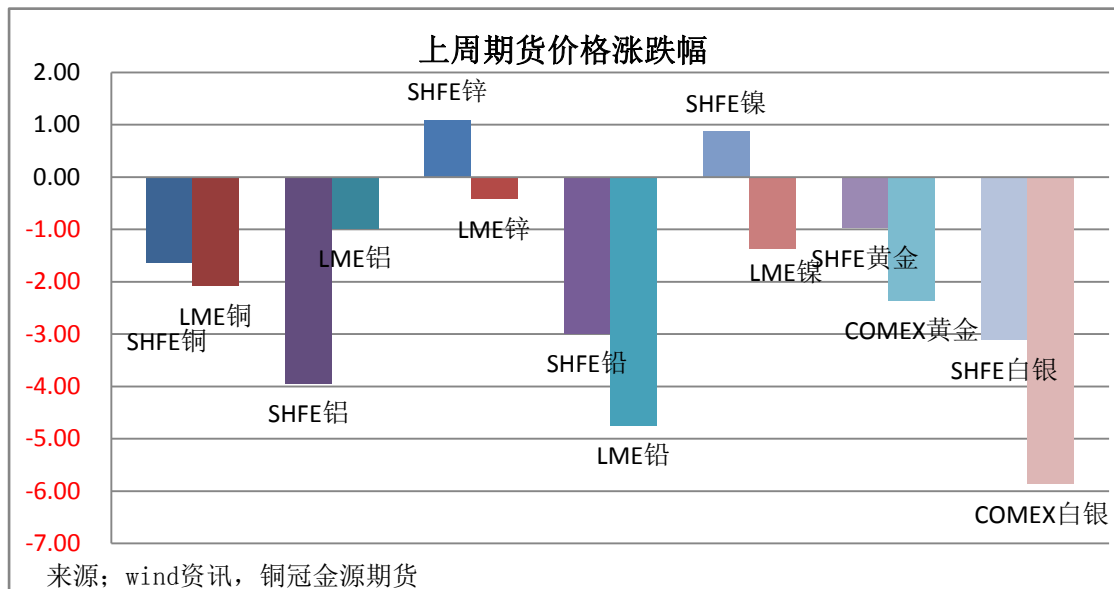
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周美元指数大涨对基本金属形成压力，铜价持续震荡下行。上周伦铜开于 5882 美元/吨，周初在美联储加息前的避险情绪和铜库存大增的双重压力下，伦铜阴跌后，跳空低开跌破 20 日均线，录得低位 5655.5 美元/吨，美元急涨对金属带来的压力也随之放大，报收于 5640 美元/吨，周跌幅 3.62%。伦铜周成交量仅 5.6 万手，较上周减近两万手。上周沪铜主力 1702 合约开于 47530 元/吨，周初短线冲高，录得高位 48270 元/吨后，美联储加息避险情绪主导市场情绪，多头平仓暂避风险，沪期铜下跌三连阴，周内最大跌幅达 4.70%。周后人民币贬值托涨铜价，空头回补助力沪铜。资金压力显现，沪铜指数仓量双降，持仓量降近 5 万余手，成交量减少 50 余万手。

现货方面：上周现铜市场完成交割。交割前因隔月基差大，从 200 元/吨扩大至 250 元/吨，现铜升水跟随基差变动，叠加投机商入市吸收好铜，由升水 20 元/吨-升水 80 元/吨步步攀升至升水 20 元/吨-升水 160 元/吨，下游基本以按需采购为主。换月后，市场重返贴水状态，现铜报价多，货源松，换现意愿急切，贴水一路扩大至 250 元/吨-贴水 120 元/吨，下游入市接货量未大幅增加，周内成交仍以中间商为主。

行业方面：统计局数据显示，中国 11 月精炼铜产量较去年同期下降 1.1%，为 72 万吨；1-11 月产量为 768.1 万吨，同比增加 7.4%。秘鲁 10 月铜产量同比大增 38%，主要由于 MMG 旗下老旧的 Las Bambas 铜矿，以及自由港公司旗下近期扩张的 Cerro Verde 铜矿产量增加。秘鲁财政部长周五在广播中称，将加快铜生产进度，以便抓住铜价上涨的良机。智利国有铜业公司 Codelco 旗下 Chuquibambilla 铜矿工人周五接受了稍早的薪资协议，平息了业内人士此前的忧虑，他们甚至担心存在罢工威胁。全球最大铜生产商——智利国有铜公司（Codelco）首席执行官周二表示，保守预计 2017 年平均铜价在每磅 2.40 美元。

上周美联储宣布加息 25 个基点，并发表鹰派声明预计明年加息三次，超出市场预期，美元大涨对基本金属形成压力，上周 LME 库存大增，从 12 月 12 日至 16 日库存连续暴增 9.3 万余吨，注销仓单比例从 12 月 9 日的 48.97% 回落至 12 月 15 日的 31.32%，也拖累铜价下行。国内资金面持续偏紧，shibor 连续上涨，其中 3 个月 shibor 连涨 41 个交易日，是 2010 年底以来的最长连涨周期，中国国债期货连续下跌，人民币于持续低贬值已接近 7。由于本周圣诞节临近，外盘投资者逐步离场，市场交投或与日趋淡，因此数据面影响力或也将大打折扣。结合近期内外盘基本金属集体承压走弱，预计本周铜价或将延续震荡偏弱的行情。本周中国将公布 70 城房价指数；美国将公布三季度 GDP 终值和 11 月个人消费支出，同时耶伦还将就就业发表讲话，以及日本央行将公布最新货币政策决议。

锌:

上周沪锌主力 1702 期价横盘震荡整理，周度 K 线收于十字星，最终收于 22615 元/吨，成交量降至 288.4 万手，持仓量略降至 21.52 万手。LME 锌区间宽幅运行，收于 2733.5 美元/吨，周度涨幅达 1.03%，持仓量增至 30.45 万手。

现货市场，现货贴水小幅收窄，截至 12 月 16 日，上海市场 0# 锌主流成交价 22780-22880 元/吨，对沪锌主力 1702 合约贴水 60-20 元/吨。冶炼厂及贸易商正常出货，部分下游逢低稍有拿货，成交略有好转。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22800-24080 元/吨，0# 普通主流成交于 22800-22850 元/吨。对沪升水持续收窄至平水至升 20 元/吨。持货商正常出货，京津冀周边多省市因雾霾叫停部分镀锌企业，下游开工受限，需求续弱，现货成交一般。广东地区 0# 锌主流成交于 22600-22650 元/吨，对 2 月贴 270 元/吨贴 250 元/吨，对沪贴水接近 200 元/吨。炼厂维持长单出货，贸易商换月报价后贴水维稳，中间商多出少接，下游成交平平。LME 贴水有所扩大，截至 12 月 16 日，贴水扩大至 19.25 美元/吨。库存方面，LME 锌库维持小幅减少，截至 12 月 16 日，库存较周初减少 6175 吨至 43.1 万吨，上期所锌库存有所回升，较前一周增加 6819 吨至 15.76 万吨。

行业方面，ILZSG 最新数据显示，10 月全球锌市供应短缺量缩窄至 1.7 万吨，9 月为短缺 2 万吨；前 10 个月，全球锌市短缺 27.7 万吨，去年同期为过剩 20.1 万吨。国家统计局数据显示，11 月国内锌产量 56.2 万吨，同比增幅达 7.7%，再创新高，锌矿紧缺仍未传导至精炼锌的环节；1-11 月国内锌产量累计 573.9 万吨，同比增加 1.2%。下游方面，11 月底以来环保组的第二批入驻，据 SMM 调研，随着环保组入驻天津大邱庄，当地镀锌企业出现不同程度的减停产，据企业反映在雾霾预警天气的情况下，要求部分企业限产 20%，少数环保不达标企业直接叫停。财政部称自 2017 年 1 月 1 日起至 12 月 31 日止，对购置 1.6 升及以下排量的乘用车减按 7.5% 的税率征收车辆购置税。自 2018 年 1 月 1 日起，恢复按 10% 的法定税率征收车辆购置税。市场前期已预计 2017 年汽车购置税补贴政策将减弱或退出，因此该消息对市场影响中性。

美联储宣布 12 月加息，且预计 2017 年将加息 3 次，美元十四年来首次站上 103，金银大跌，大宗商品多受压制，人民币贬值幅度拉大，金属内盘走势多强于外盘。基本面看，锌市场依旧健康，供应端紧缺的支撑逻辑未变，据悉目前部分进口矿加工费报价已低至 30 美元/吨，矿的紧张继续发酵。另外，有部分进口锌锭流入，或对国内库存形成小幅压力。目前下游整体订单稳定，但河北、天津及广东等地受环保整顿的影响，消费有走弱的迹象，预计影响将持续到 12 月底。整体看，锌价一方面受强势美元压制，一方面，下游消费刺激拉动不强，期价上行动能趋弱，短期或维持震荡偏弱走势。本周关注美国三季度 GDP 终值和 11 月个人收入环比，耶伦对就业市场发表的讲话，另外还需关注日本央行公布的货币政策决议。

铅：

上周沪铅主力 1702 期价震荡走跌，周度跌幅达 3.1%，收于 19830 元/吨，成交量增至 44.2 万手，持仓量增至 45944 手。LME 铅破位大跌，跌幅达 3.14%，最终收于 2238.5 美元/吨，持仓量增至 12.25 万手。

现货方面，现货升贴水波动较大，截至 12 月 16 日，上海市场听闻散货驰宏铅报价 20700 元/吨，对 1702 合约升水 500 元/吨，白银报价 20500 元/吨，对 SMM 均价升水 100 元/吨，少量成交，另有批白双燕对 1702 合约平水报价，秦原对 1702 合约贴水 200 元/吨，暂未听闻成交。期盘高位回落，小幅整理，持货商出货较之前相对积极，下游仍有一定观望情绪，询价增多，整体成交一般。广东市场听闻宇腾仓单对 1702 合约升水 400 元/吨报价，水口山报价 20400 元/吨附近，对 1702 合约升水 200 元/吨附近，暂未听闻成交。市场供需两淡，下游询价减少，市场整体活跃度再度转淡。河南地区听闻部分交割品牌报价对 SMM 均价升水 100-200 元/吨附近，少量成交，小厂报价对 SMM 均价平水附近，现货升水持续收窄，主因下游需求较弱，整体成交一般。库存方面，LME 铅库存变化不大，截至 12 月 16 日，库存小幅降至 18.71 万吨，上期所库存有所增加，较前一周增加 2959 吨至 23152 吨。

行业方面，根据统计局数据显示，ILZSG 最新数据显示，10 月全球铅市供应过剩 1.1 万吨，9 月修正为短缺 2000 吨；2016 年前 10 个月，全球铅市供应过剩 3.5 万吨，去年同期为短缺 4.7 万吨。国家统计局数据显示，中国 11 月铅产量为 36.2 万吨，同比减少 10.6%；1-11 月产量为 395.2 万吨，同比增加 5.1%。受冬季天气因素影响，北方铅锌矿山停产增加，冬储抢矿备矿现象加剧；中央环保督察组二次检查导致云南部分小矿山关停整改，使得原料库存方面持续收紧。

目前铅现货仍维持偏紧，但下游蓄电池市场需求清淡，组装企业订单明显减量，个别企业已停产，导致现货铅升水不断收窄，支撑趋弱。冬季原料开工减少，部分冶炼厂进口铅矿，不过尚未改变国内铅矿紧缺的现状，加工费下滑趋势仍在持续，铅市供应紧张的格局仍给予铅价较强支撑。短期受美联储加息“靴子落地”影响，美元上涨至 14 年高点，压制基金属表现。盘面看，沪铅期价跌破 20 日均线，资金流出明显，短期期价或维持回调走势，关注下方 40 日均线支撑。

三、金属要闻

安托法加斯塔 Centinela 铜矿扩产项目获批

多地采取措施应对雾霾天气 启动企业限产减排

铜陵有色：混改激励或助公司 2017 迎业绩拐点

多地楼市成交量现集体回落 深圳南京房价率先下跌

惊人的火爆！中国 11 月汽车产销创历史新高

必和必拓：看好中长期铜市

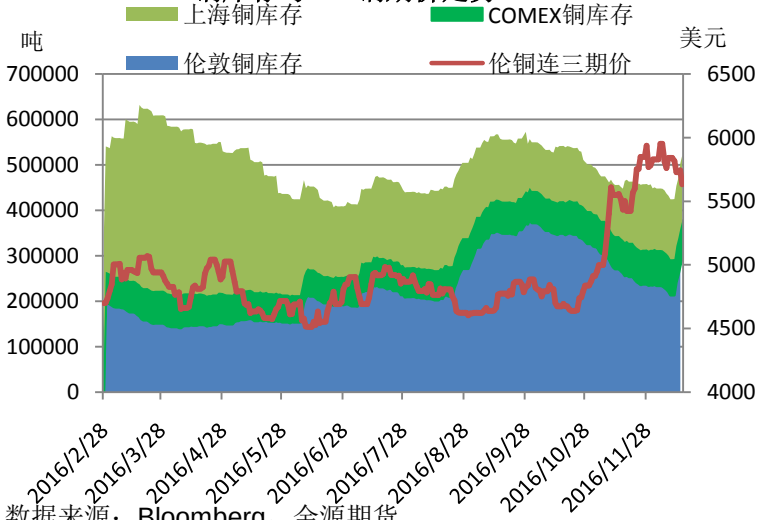
Codelco：2017 年平均铜价料为 2.40 美元/磅

OPEC 减产协议威力：半年全球原油过剩供应或削减一半

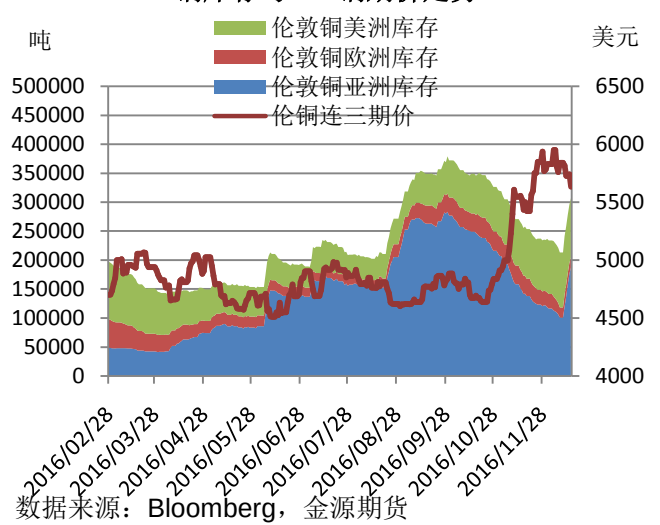
房地产开发三指标同步放缓 拐点已至
新能源车国补将调整：预计 12 月中旬发布
西澳 Iron Hill 矿最终获批，将在明年上半年投产
中国 11 月粗钢产量创逾两年来最快增速
赞比亚明年铜产量料增至 800,000 吨
再生铅行业再出新规 “条件” 苛刻
锌价缘何飙升超过 70%？中印对更高质量汽车需求功不可没
ILZSG：10 月全球锌市供应短缺量小幅缩窄至 17,000 吨
ILZSG：10 月全球铅市供应过剩 11,000 吨
美国 EIA 原油库存连降四周 油价跌幅短线收窄
新能源汽车技术线路图发布 中国忠旺掘金千亿级市场
嘉能可计划深度开发萨德伯里镍矿藏
智利调整巨型铜矿建设计划
15 家铝业巨头联手应对铝价暴跌：增库存控制出货量
美元大涨拖累油价 美油破 50 美元抹去减产协议后涨幅
顺德供电局投 11.5 亿元建设顺德高新区配套电网
汽车购置税优惠延长一年 但优惠力度减半
菲律宾取消三座矿场的环境合规证书，其中两座为镍矿
江苏超过 60 家小钢厂被取缔
印度国家铝业公司 (Nalco) 预测氧化铝和铝产量将增长 3.5%
Codelco 旗下 Chuquicamata 铜矿达成薪资协议
秘鲁财政部长称将加快铜生产 以便抓住铜价上涨良机
墨西哥 10 月铜及白银产量同比下降
西南地区首批铝期货交割库在重庆揭牌成立
去产能更严格更坚决 防止淘汰产能死灰复燃
党报谈管炒房：用税收给炒房者去动力
国际油价逼近 17 个月新高 因产油国遵守减产协议迹象

四、相关图表

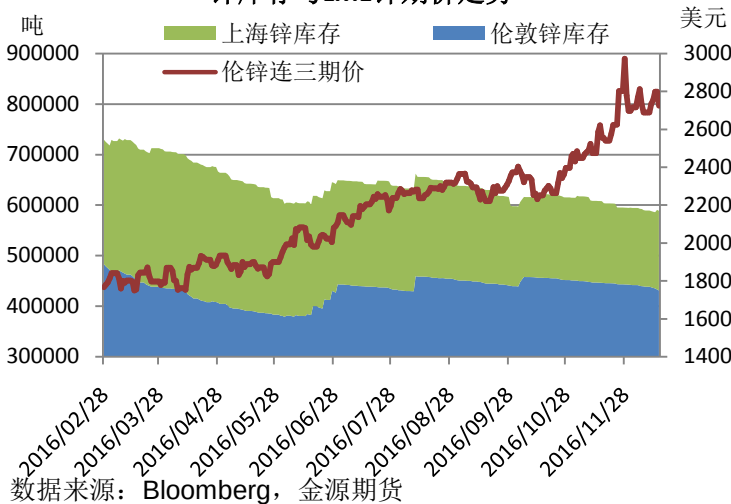
铜库存与LME铜期价走势



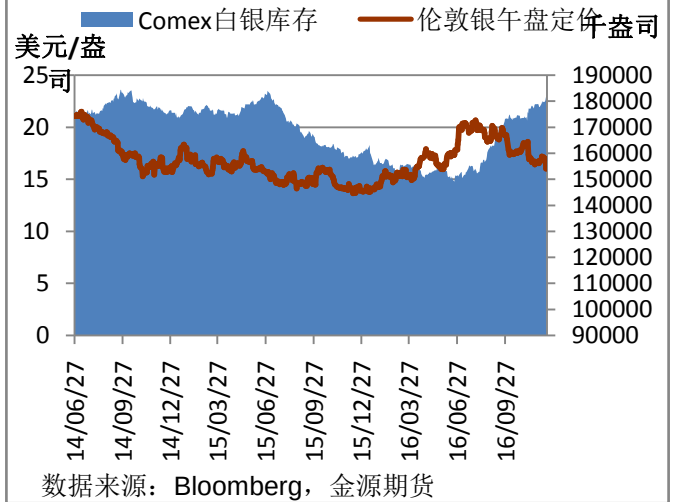
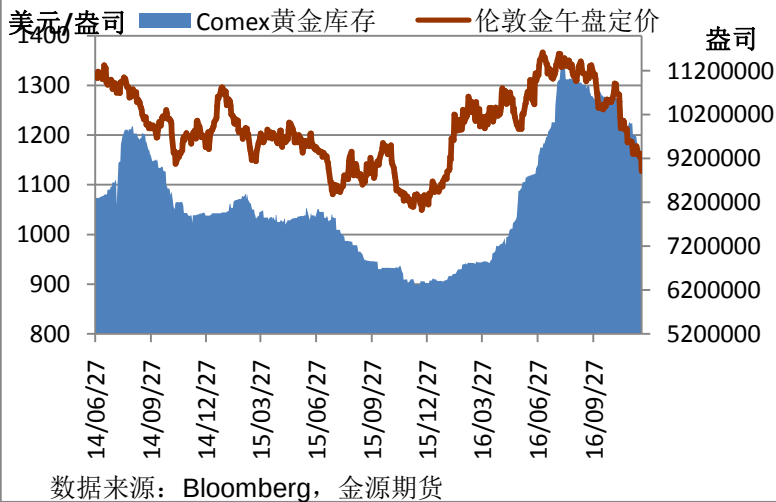
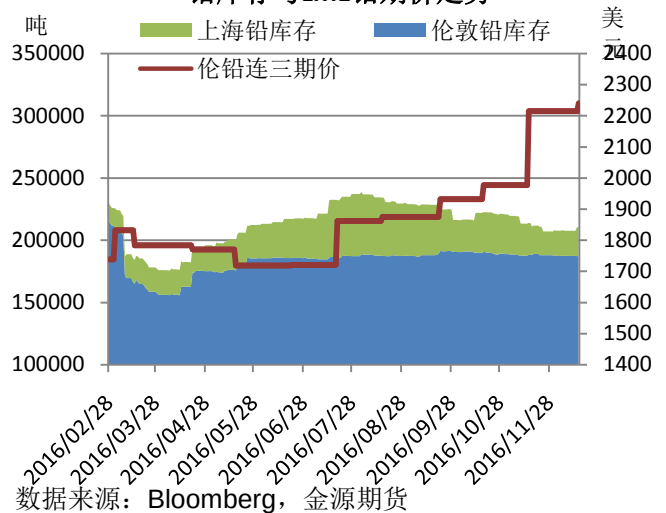
铜库存与LME铜期价走势



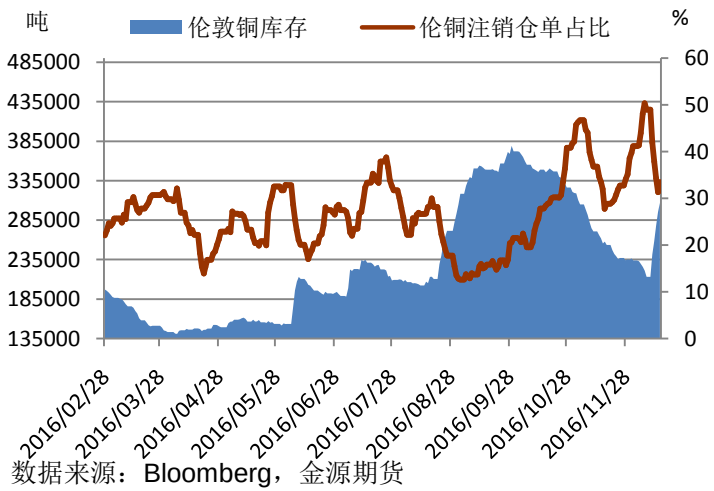
锌库存与LME锌期价走势



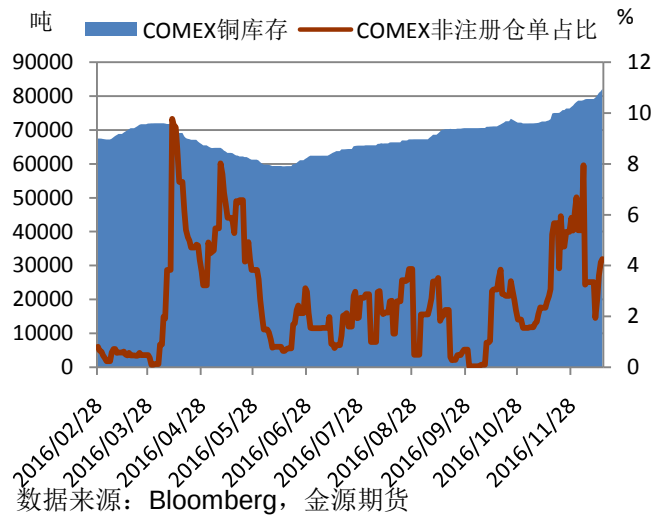
铅库存与LME铅期价走势



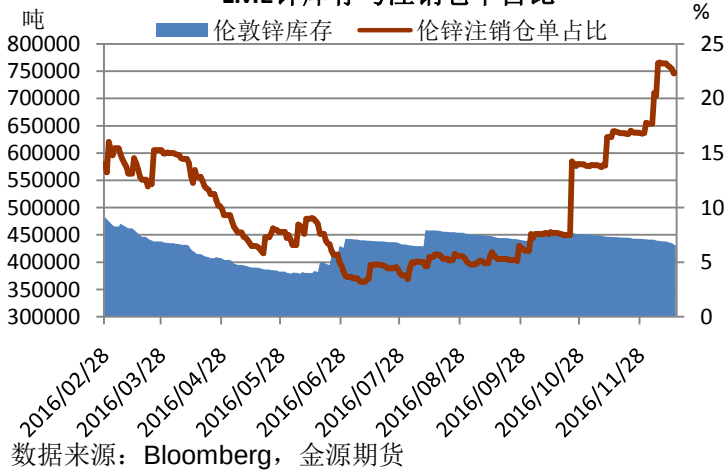
LME铜库存与注销仓单占比



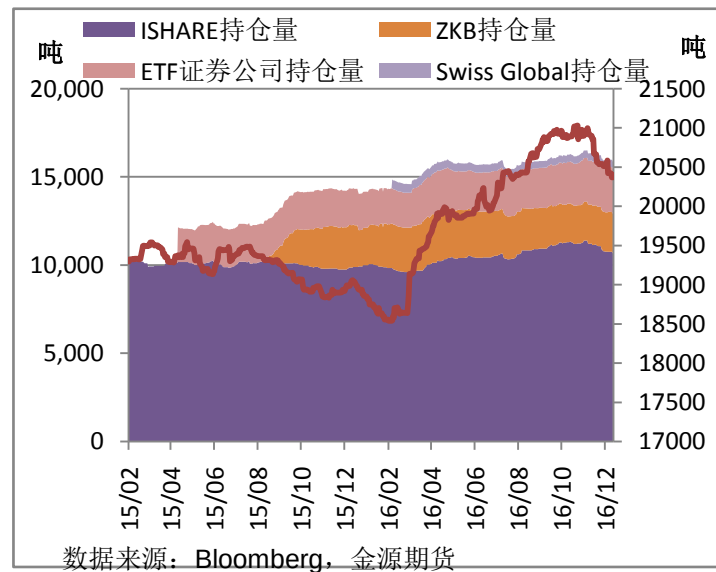
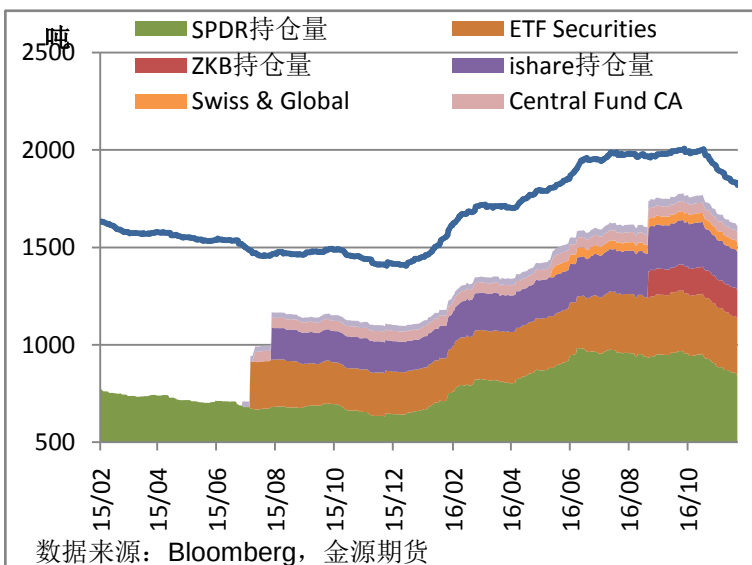
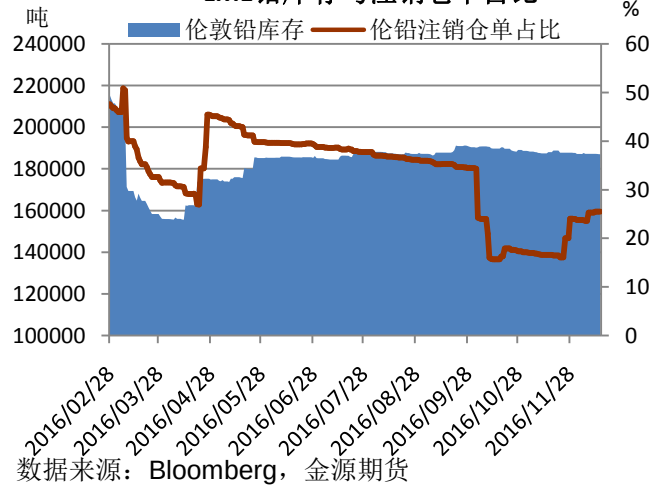
COMEX铜库存与非注册仓单占比

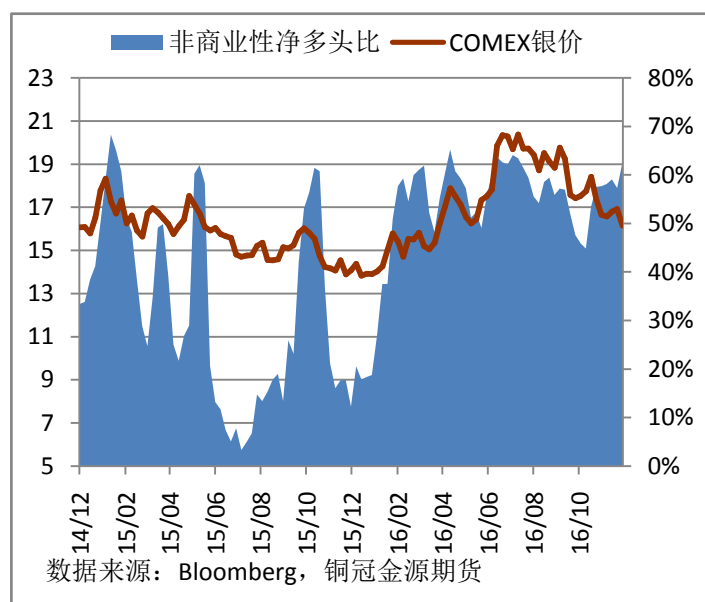
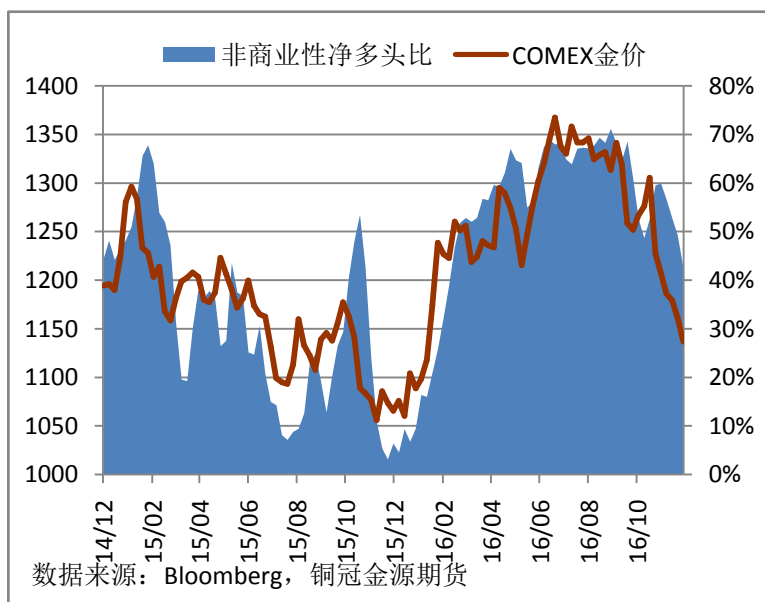
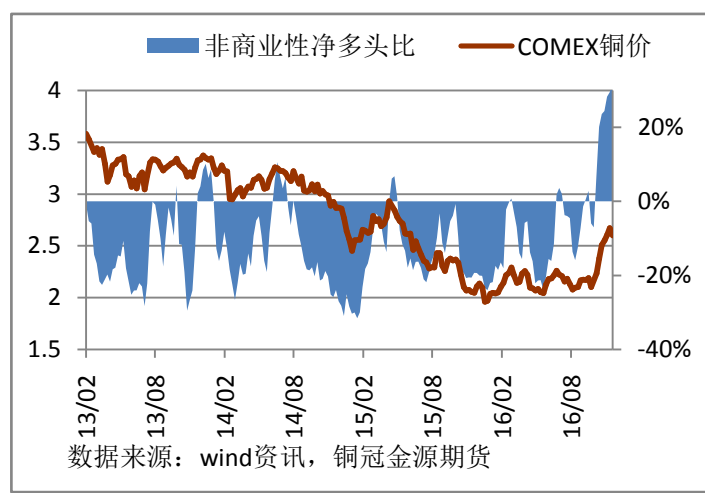
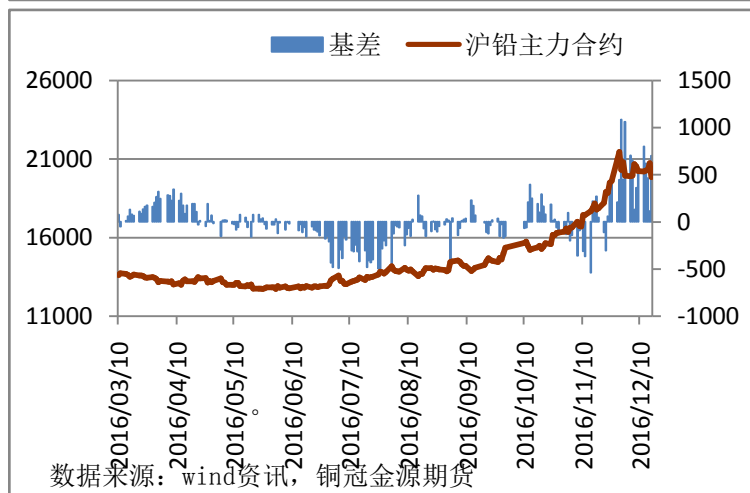
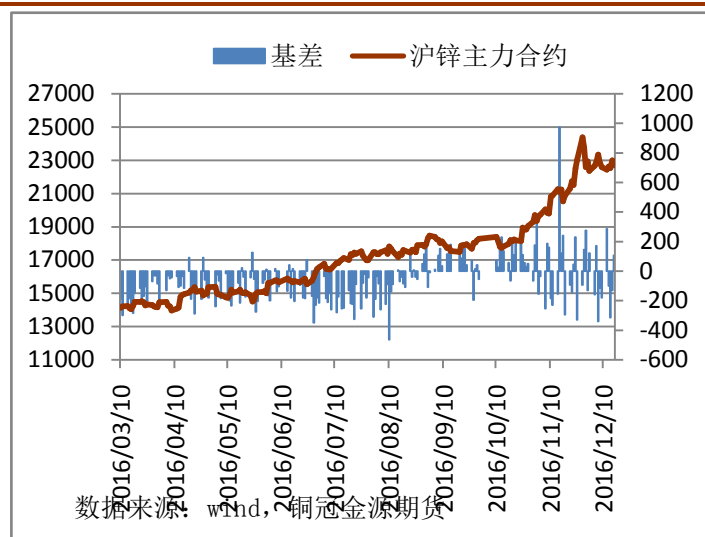


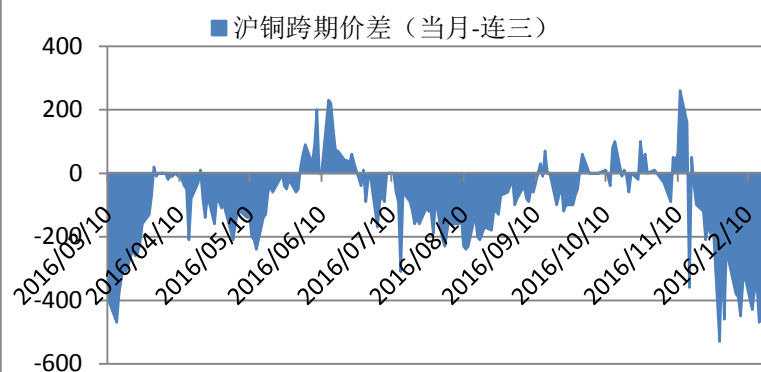
LME锌库存与注销仓单占比



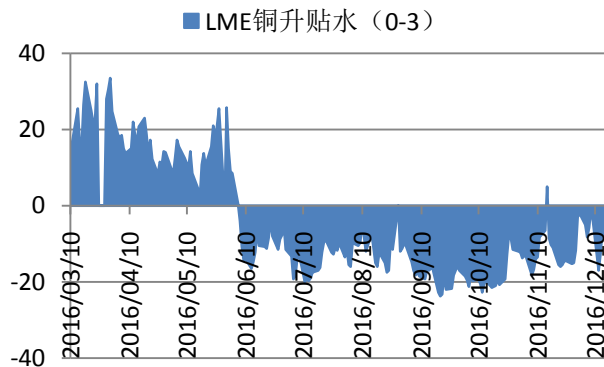
LME铅库存与注销仓单占比



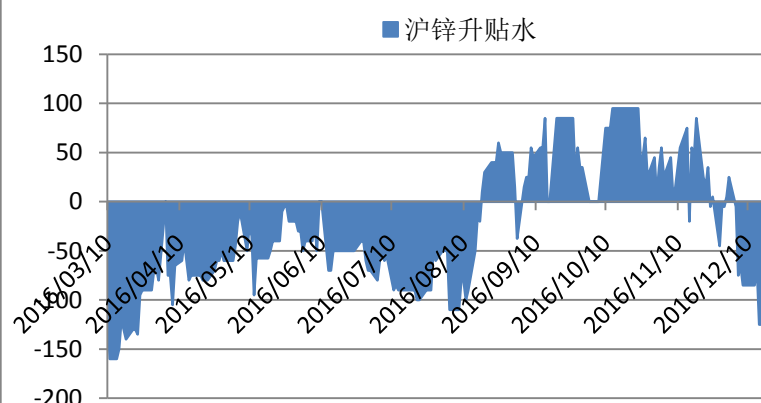




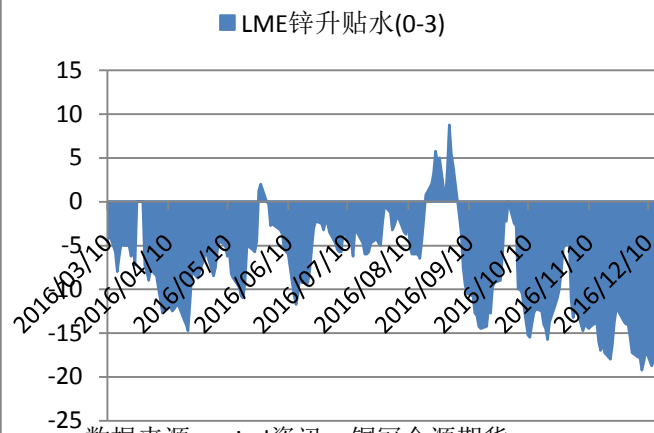
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



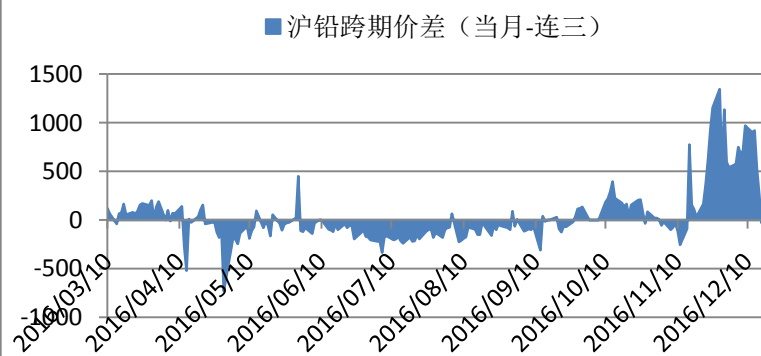
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



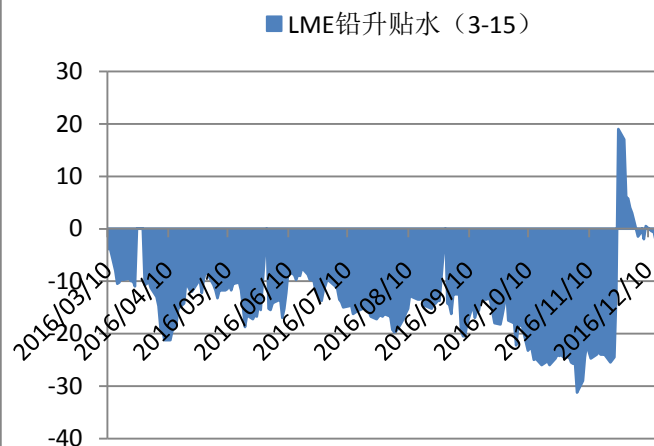
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

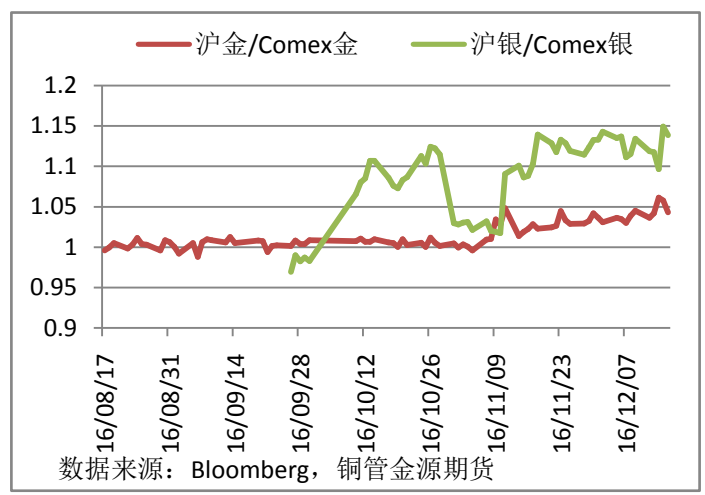
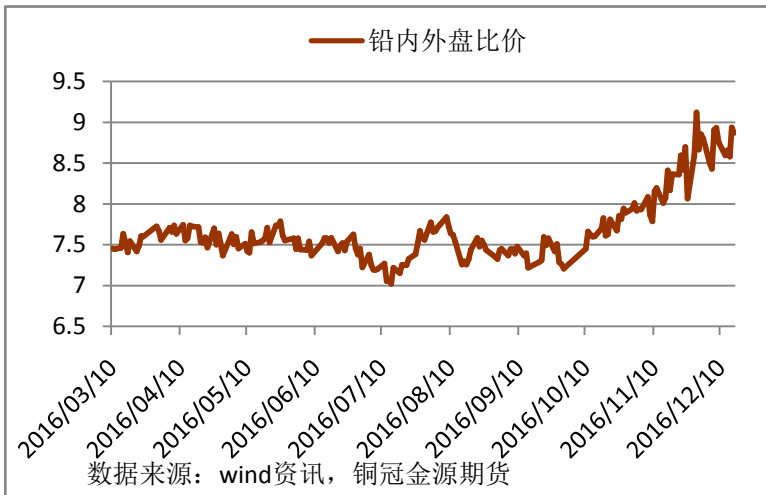
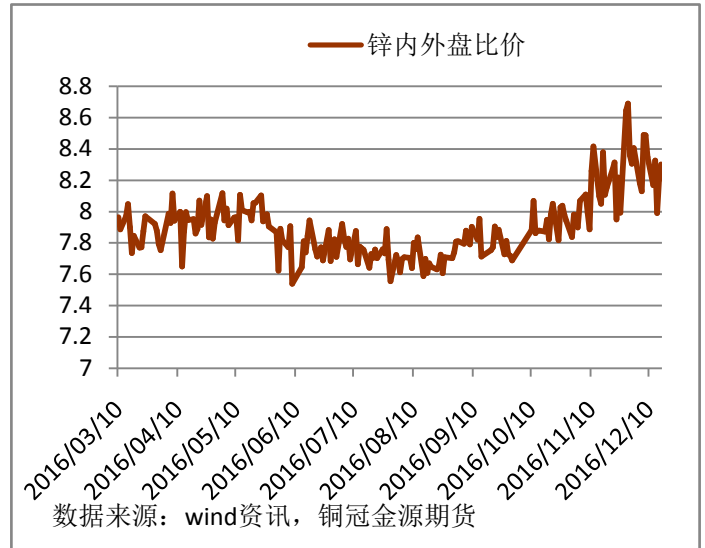
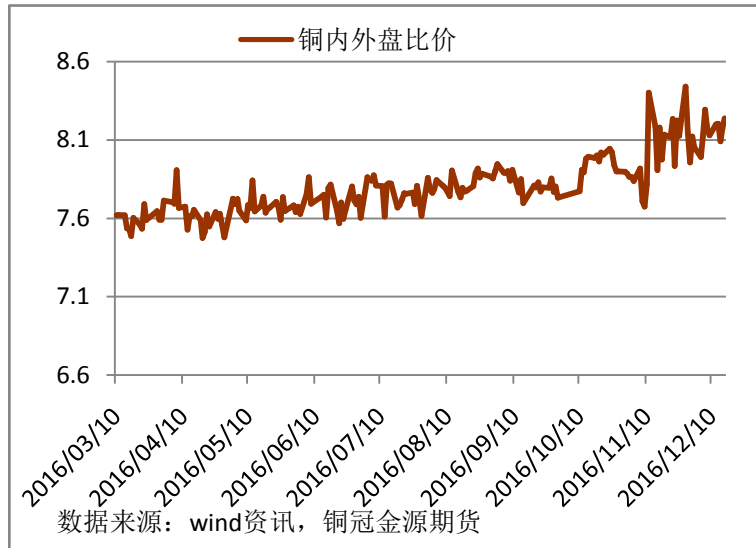


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2016-12-16	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	5,708	46,700	47,221	6.9615	-521	8.18	8.27
进口升贴水 (美元/吨)	65	1 个月	5,724	46,300	47,642	7.0045	-1,342	8.09	8.32
增值税率	17%	2 个月	5,732	46,460	47,708	7.0045	-1,248	8.11	8.32
进口关税税率	0%	3 个月	5,693	46,570	47,857	7.0741	-1,287	8.18	8.41
出口关税税率	5%	4 个月	5,747	46,700	48,304	7.0741	-1,604	8.13	8.41
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,729	46,810	48,630	7.1441	-1,820	8.17	8.49

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	2016-12-16	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	2,781	22,840	23,852	6.9615	-1,012	8.21	8.58
进口升贴水 (美元/吨)	82.5	1 个月	2,775	22,510	23,948	7.0045	-1,438	8.11	8.63
增值税率	17%	2 个月	2,784	22,615	24,023	7.0045	-1,408	8.12	8.63
进口关税税率	1%	3 个月	2,781	22,700	24,237	7.0741	-1,537	8.16	8.72
出口关税税率	5%	4 个月	2,777	22,695	24,200	7.0741	-1,505	8.17	8.72
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,739	22,740	24,115	7.1441	-1,375	8.30	8.81

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	2016-12-16	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	2,262	20,410	19,587	6.9615	823	9.02	8.66
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,230	19,820	19,443	7.0045	377	8.89	8.72
增值税率	17%	2 个月	2,236	19,830	19,493	7.0045	337	8.87	8.72
进口关税税率	0%	3 个月	2,241	19,795	19,721	7.0741	74	8.83	8.80
出口关税税率	5%	4 个月	2,245	19,850	19,757	7.0741	93	8.84	8.80
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,247	19,935	19,966	7.1441	-31	8.87	8.89

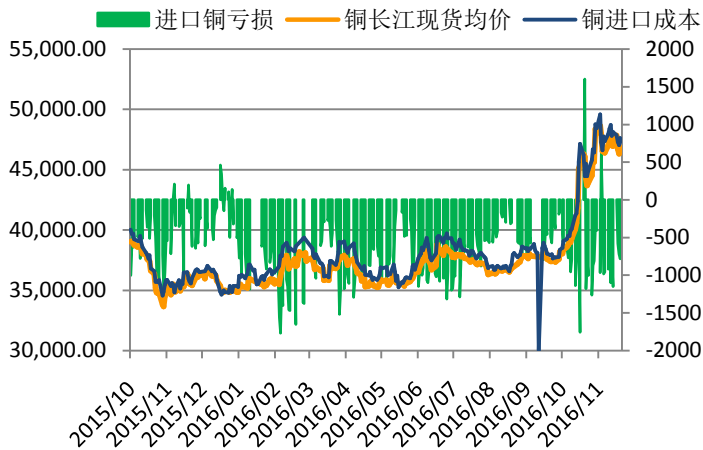
说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;

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。

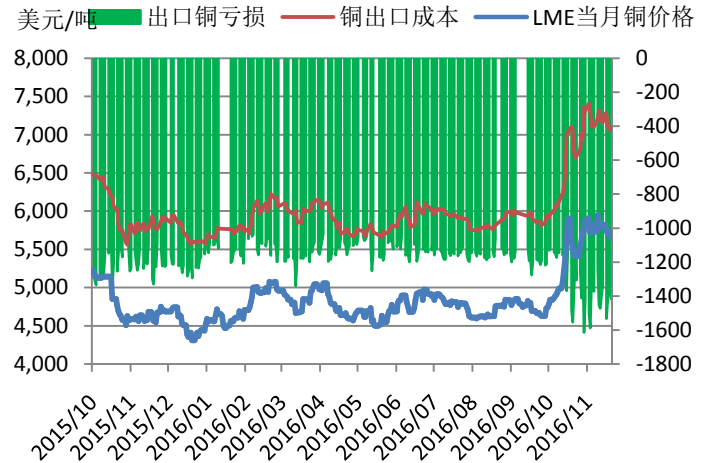
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



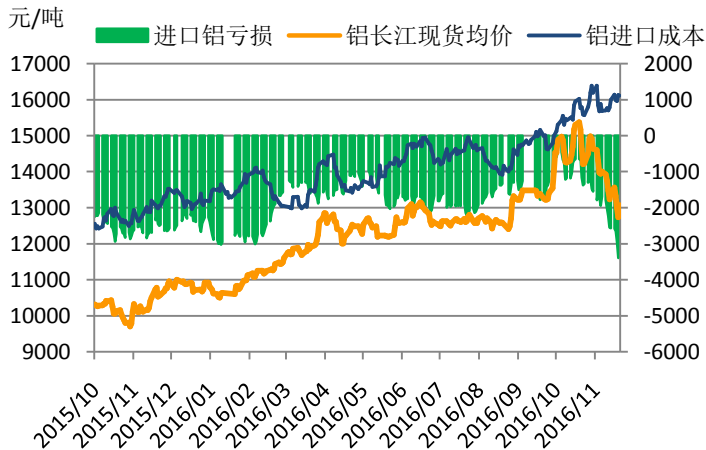
数据来源: Bloomberg,金源期货

铜出口套利走势



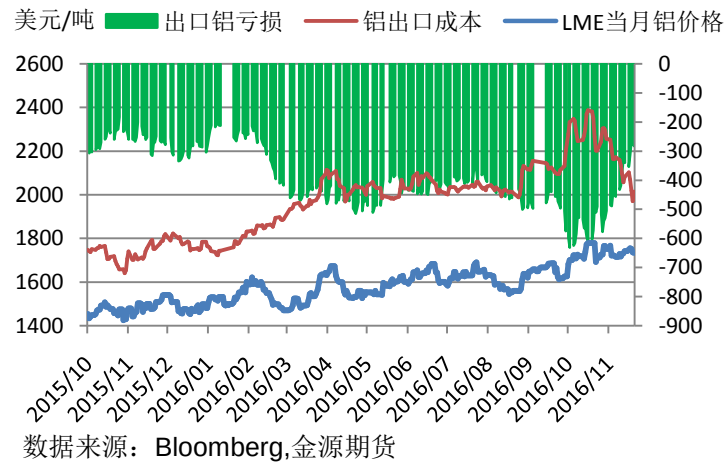
数据来源: Bloomberg,金源期货

铝进口套利走势



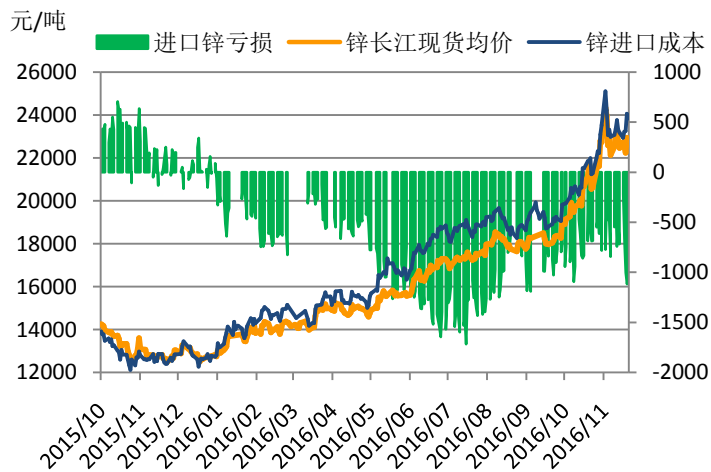
数据来源: Bloomberg,金源期货

铝出口套利走势



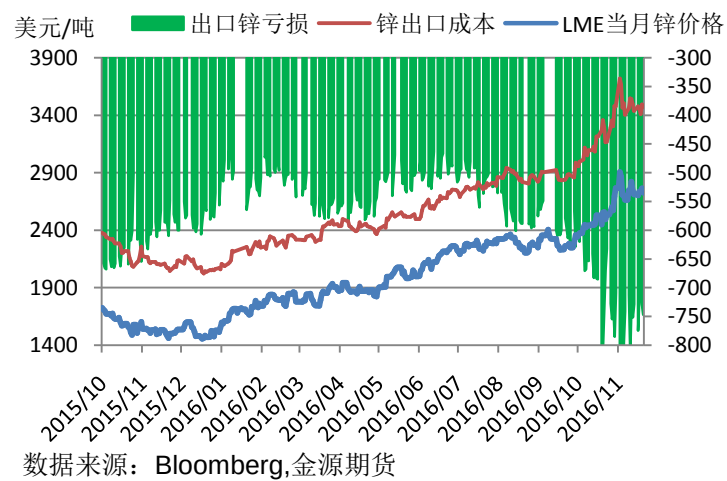
数据来源: Bloomberg,金源期货

锌进口套利走势



数据来源: Bloomberg,金源期货

锌出口套利走势



数据来源: Bloomberg,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。