



2017 年 1 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	震荡偏强	49500	46000	短期
ZN	震荡偏强	23700	22200	短期
PB	震荡偏强	19500	18500	短期
AU	震荡偏强	275	268	短期
AG	震荡偏强	4250	4050	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

上周特朗普新闻发布会未提及市场所期待的财政刺激方案，美元指数出现回调支撑基本金属价格。而今年政府继续督查钢煤去产能，包括严查地条钢等消息燃爆黑色系金属，带动有色金属的集体上扬，多头卷土重来，基本金属终于摆脱了之前连续横盘两周的局面，形成有效突破。中国12月CPI同比2.1%，PPI同比5.5%，PPI以五年多来最快的步伐上涨，也为基本金属营造偏暖的气氛。预计在特朗普给出更多具体政策方案之前，美元可能延续弱势，这将支撑金属价格。本周中国将发布包括四季度GDP在内的一大批重磅数据；美国将举行特朗普的总统就职典礼，耶伦还将发表关于货币政策目标的讲话；另英国首相将公布脱欧方案，媒体称May可能会采取硬脱欧。

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	47,400	1,670	3.65	487,058	489,208	元/吨
LME 铜	5,910	320	5.72			美元/吨
SHFE 铝	13,395	815	6.48	654,676	685,618	元/吨
LME 铝	1,813	91	5.28			美元/吨
SHFE 锌	22,405	630	2.89	772,808	406,050	元/吨
LME 锌	2,791	111	4.14			美元/吨
SHFE 铅	18,555	465	2.57	109,576	78,708	元/吨
LME 铅	2,290	187	8.87			美元/吨
SHFE 镍	85,510	-860	-1.00	653,140	697,142	元/吨
LME 镍	10,405	25	0.24			美元/吨
SHFE 黄金	271.25	1.50	0.56	186916.00	389298.00	元/克
COMEX 黄金	1197.10	15.90	1.35			美元/盎司
SHFE 白银	4114.00	5.00	0.12	515294.00	729810.00	元/千克
COMEX 白银	16.835	0.235	1.416			美元/盎司

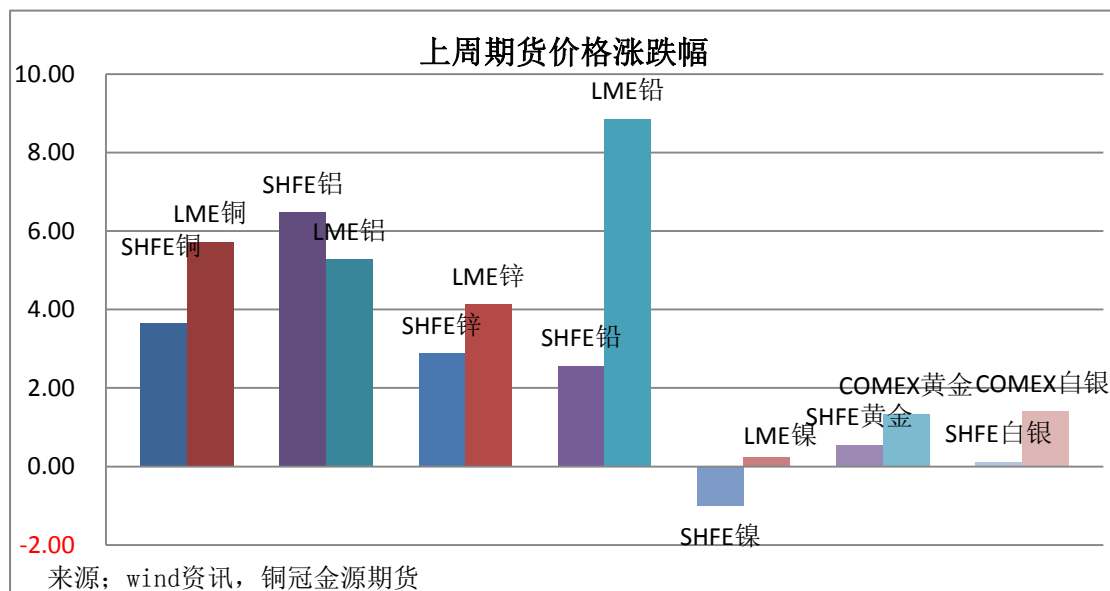
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周伦铜重心不断上移，高位触及 5917 美元/吨，一周上涨 315 美元，而报收大阳线，周度涨幅为 5.63%。上周沪铜上涨的主要动力来自黑色系的推动。沪期铜主力 1703 合约开于 45260 元/吨，周内沪铜五连阳破位上行，多头不断增仓涌入，铜价跳空高开跃上并远离均线组，高位录得 47530 元/吨，涨幅 4.5%，周内主力增仓 1.3 万余手，成交量增 49 万手，资金活跃度显著提高。由于近期人民币贬值趋缓，沪伦比值上修至 8.17，内盘金属走势强于外盘。

现货方面：上周进入交割周期，隔月价差维持在 100 元/吨左右，现货升贴水向交割水平靠拢。上周初持货商对下游备货存有期待，挺价意愿强烈，好铜库存存量占比少，市场青睐好铜，好铜升水不断被率先推升，并带动平水铜报价，由周一的贴水 20 元/吨-升水 50 元/吨拉升至贴水 10 元/吨-升水 80 元/吨，贸易表现活跃，投机收货积极，下游保持刚需采购。但周四盘面大涨之后，贸易商参与度下降，下游买盘乏力，至周末持货商为逢高换现，主动调降报价，甚至已全面贴水以求成交，周内供大于求的格局逐渐明显，成交先扬后抑。

行业方面：海关总署 13 日公布数据显示，中国 12 月份进口未锻造的铜及铜材 49 万吨，11 月份进口未锻造的铜及铜材 38 万吨。1-12 月份未锻造的铜及铜材进口总量为 195 吨；去年同期累计 481 吨，同比增长 2.9%。2016 年铜进口 495 万吨，同比增长 2.9%。秘鲁政府上周表示，2017 年秘鲁铜产量料为 260-270 万吨，高于 2016 年预估产量 220 万吨。12 月 SMM 电解铜产量为 67.4 万吨，环比增长 1.05%，同比增长 2.9%，2016 年全年累计产量 776.9 万吨，同比增长 5.01%。12 月产量没有预期的高，主因云南铜业本部检修，产量出现较为明显的减少，且此次检修将会持续影响 1 月份产量。环比增长主要来自于江西铜业检修结束后的产量恢复。SMM 预计 1 月电解铜产量为 64.8 万吨，同比增长 7.11%。产量较 12 月出现明显下降主要因为：1、部分炼厂的检修安排，如云南铜业本部、保定建昌等有安排检修，以及部分传统再生铜企业的停产。2、各大冶炼厂在经过 12 月的冲年度产量目标后适当调节生产效率。3、因中国春节的影响，部分炼厂计划产量下滑。

上周特朗普新闻发布会未提及市场所期待的财政刺激方案，美元指数出现回调支撑铜价。而今年政府继续督查钢煤去产能，包括严查地条钢等消息燃爆黑色系金属，带动有色金属的集体上扬，多头卷土重来，基本金属终于摆脱了之前连续横盘两周的局面，形成有效突破。中国 12 月 CPI 同比 2.1%，PPI 同比 5.5%，PPI 以五年多来最快的步伐上涨，为基本金属营造偏暖的气氛。预计在特朗普给出更多具体政策方案之前，美元可能延续弱势，这将继续提振铜价。而今年春节临近，下游可能在春节前备货以应对节后终端订单，目前铜现货市场供应的弹性不是很大，预计近期月铜价依然震荡偏强格局，本周沪期铜主力合约主要波动区间在 46000 元/吨-49500 元/吨之间。

锌:

上周沪锌主力 1703 期价继续震荡上行，最终收于 21985 元/吨，成交量增至 341.95 万手，持仓量增至 21.74 万手。LME 锌震荡上行，最终收于 2791 美元/吨，持仓量略降至 29.95 万手。

现货市场，现货由升水转为小幅贴水，截至 1 月 13 日，上海市场 0#锌主流成交价 22450-22550 元/吨，对沪锌 1702 合约贴 20 元/吨-升 40 元/吨较昨日收窄 10-20 元/吨，1#锌成交于 22400-22480 元/吨，0#进口锌对 2 月贴水 20 元/吨-平水附近。炼厂正常出货，贸易商节前积极清库，出货量增加，但下游畏高少拿，成交不及前几日。天津市场 0#锌锭主流成交于 22350-22780 元/吨，0#普通主流成交于 22350-22400 元/吨，对沪贴 100 元/吨附近。沪炼厂正常出货，市场流通现锌以 1#锌为主，中间商积极调价出货，但下游需求不振，部分镀锌企业已着手放假，市场成交乏力。广东地区 0#锌主流成交于 22390-22410 元/吨，对 2 月贴 90 元/吨贴 80 元/吨，对 3 月贴 130 元/吨附近，粤市对沪贴水继续收窄至贴 70 元/吨附近。炼厂正常出货，中间商多出少收，下游按需采购，现锌成交平平。LME 贴水小幅收窄，截至 1 月 12 日，贴水报收 17.25 美元/吨。库存方面，LME 锌库存维持降势，截至 1 月 13 日，库存较周初减少 1875 吨至 42.33 万吨；上期所锌库存继续增加，增至 15.93 万吨。

行业方面，根据安泰科统计数据显示，国内主要的 45 家锌冶炼企业 2016 年锌锭总产量 479.1 万吨，比 2015 年小幅增长 0.5%，较 1-11 月增速放缓 1.3 个百分点。其中 12 月份产量 40.9 万吨，比 11 月份减少 1.7 万吨即环比下降 4.0%。在总产量 479 万吨中，二次物料生产的锌约 30 万吨，占总产量 6%左右。整体来看，2016 年国内锌冶炼产出维持于高位，而 12 月主要受原料供应紧张所影响，阶段性的冶炼企业减产现象开始显现。据我的有色网数据显示，至 1 月 3 日国内锌锭社会库存为 19.78 万吨，环比微幅增加 0.4 万吨。

特朗普举行当选以来的首个记者会，会上并未阐述其推动经济增长的具体政策设想，市场略感失望，美元下跌。近期公布的中国 12 月宏观数据向好，加之黑色系周中强势上行，基金金属多跟涨。基本面看，目前已知 2017 年海外新建矿山产能仅 8.2 万吨，嘉能可计划产量增加 9 万吨，其之前减产的 50 万吨或根据锌价走势逐步恢复产能。国内矿山新增产量预计 24.4 万吨，考虑到环保等众多因素阻挠，新增产量将受到一定冲击，并不会快速扩大。整体看，2017 年锌矿供应缺口可能缩窄但并不会消失。当前，原料短缺已传导至冶炼环节，冶炼厂产量下滑，而下游处于淡季，需求疲软，年前备货也低于预期，锌价跟涨乏力。不过社会锌锭库存维持下滑，淡季也未出现库存积压现象，对锌价仍有一定支撑。盘面看，主力突破均线的多日压制，技术形态良好，但目前处于消费淡季加之临近春节假期，资金将逐步离场，不宜追高，期价回落可介入少量多单。本周宏观面关注中国四季度 GDP、12 月工业增加值，城镇固定资产投资，房地产投资，社会零售销售等多项数据，特朗普在就职典礼上的发言，耶伦关于货币政策目标的讲话，另外，英国首相 May 将会发布脱欧方案，可关注相关细节。

铅:

上周沪铅主力 1703 期价震荡重心上移,最终收于 18600 元/吨,成交量增至 210930 手,持仓量增至 29470 手。LME 铅强势反弹,上涨 10.65%,最终收于 2290 美元/吨,持仓量增至 11.24 万手。

现货方面,现货贴水有所收窄,截至 1 月 13 日,上海市场驰宏铅报价 18800 元/吨,对 1702 合约升水 200 元/吨,少量成交,周末临近,下游询价增多,但拿货依然有限,散单零星成交。广东市场宇腾铅仓单对 1701 合约升水 100 元/吨报价,暂无成交,厂提金海铅、和兴铅报价 18475 元/吨,对 SMM 均价平水少量成交。市场供需两淡,持货商报价积极性较低,下游询价较少,市场交易氛围相对清淡,整体交投不佳。河南地区货源偏紧,炼厂出货意愿不佳,交割品牌对 SMM 均价升水 100 至平水附近报价,少量成交,小厂暂未听闻报价,市场交投相对清淡,成交无改善。LME 贴水小幅收窄,截至 1 月 12 日,贴水报收 8 美元/吨。库存方面,LME 铅库存小幅走跌,截至 1 月 13 日,库存较周初减少 575 吨至 19.27 万吨;上期所库存继续增加,增至 39071 吨。

行业方面,国际铅锌研究小组预计 2017 年铅需求将增至 1134 万吨。2016 年全球精铅市场将供应过剩 4.2 万吨,2017 年根据当前数据预测将更加接近紧平衡,预计铅市供应过剩将缩减至 2.3 万吨。

国际铅锌小组数据显示,2016 年全球铅精矿产量 475 万吨,较 2015 年减少 0.3%,预计 2017 年全球产量将增加 3.3%,至 491 万吨,整体维持平衡状态。国内方面,12 月份部分进口矿到港,加之年底矿山有变现需求,国内原料紧张局面有所缓解,国产铅矿加工费止跌回升。中小型冶炼企业年底检修增多,整体开工率维持降低。下游节前备货情况低于预期,对铅价支撑不强。随着美元的持续回落,期价有望有效突破 40 日均线压制震荡上行,前期多单持有。

三、金属要闻

五矿资源对铜做商品对冲 以锁定利润

美铝遭遇断电事故后 澳洲政府提供财政支持

退市冲击波:倒在镍价反弹黎明前 *ST 吉恩保壳几无望

油价大跌 2% 市场忧心忡忡:美国可能要增产

新能源车销量低于预期:私人消费市场将加速启动

秘鲁 2017 年铜产量料增加约 20%

矿业部长:印尼本周将发布矿业新规

花旗:罢工风险和供应因素料推动铜价升破 6000 美元

陕西电网释放改革红利 7.17 亿元

补贴退坡幅度超预期 新能源汽车厂商措手不及?

铜川铝业与陕西美鑫实施重组并购

价格增长促有色金属公司业绩回暖

2016 年钢铁业结束深度亏损局面 利润 300 多亿元

辽宁锦州地区低镍生铁工厂因环保停产 影响月产量约 3.5 万吨

凉山会理又一个 10 万吨铜材项目开建 原材料系废旧铜材

2016 年中国电解铝新投产产能 280 万吨

今年央企去产能从煤钢扩围至有色、船舶、建材、电力

印尼矿业部官员：Freeport 及其他铜矿商无限期暂停精矿出口

西部资源剥离铜矿资产 布局稀贵金属

澳大利亚对华铝型材启动反倾销快速复审

嘉能可冀增其在刚果（金）Mutunda 铜钴矿的股份

沙特称已超目标减产 国际油价涨逾 1%

去年新能源汽车销量超 50 万辆

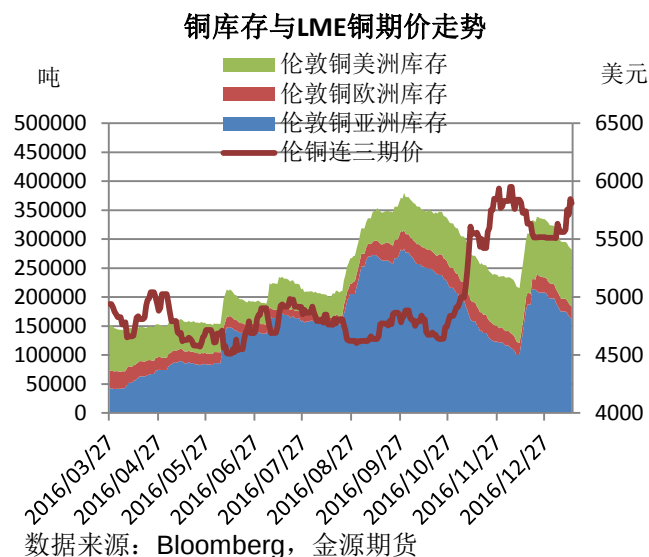
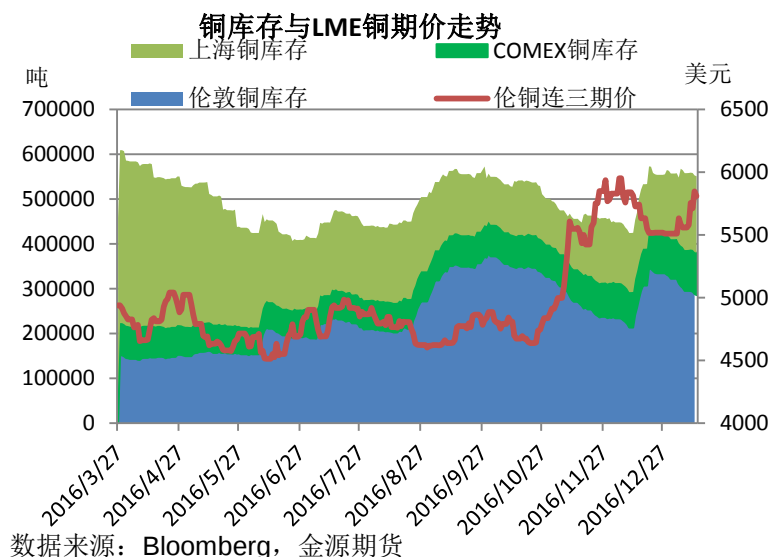
12 月末锻轧铜及铜材进口环比大增 全年进口创纪录

商务部回应美方起诉 不存在对电解铝等提供补贴问题

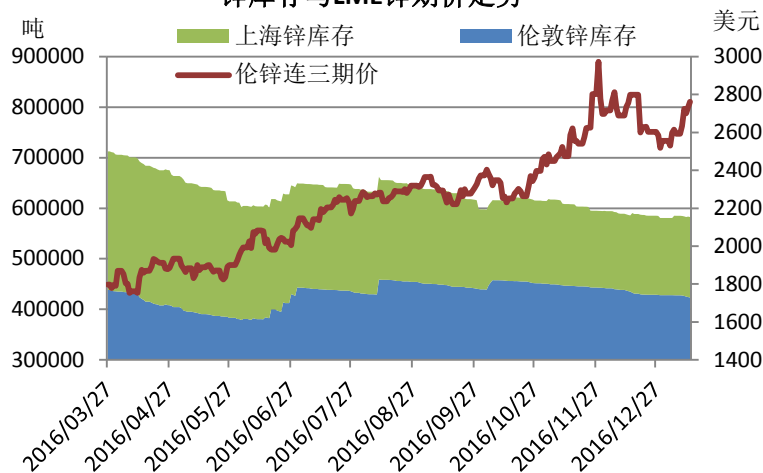
形势好于预期 有色工业将继续巩固稳中向好局面

中铝 2016 经营性利润近 19 亿元 创 8 年来最佳业绩

四、相关图表

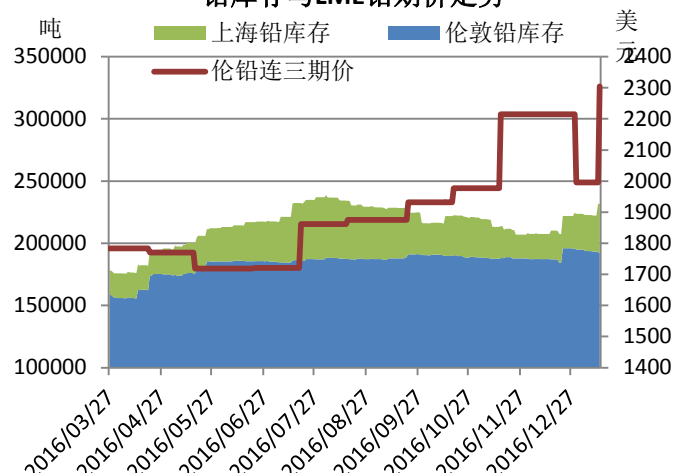


锌库存与LME锌期价走势

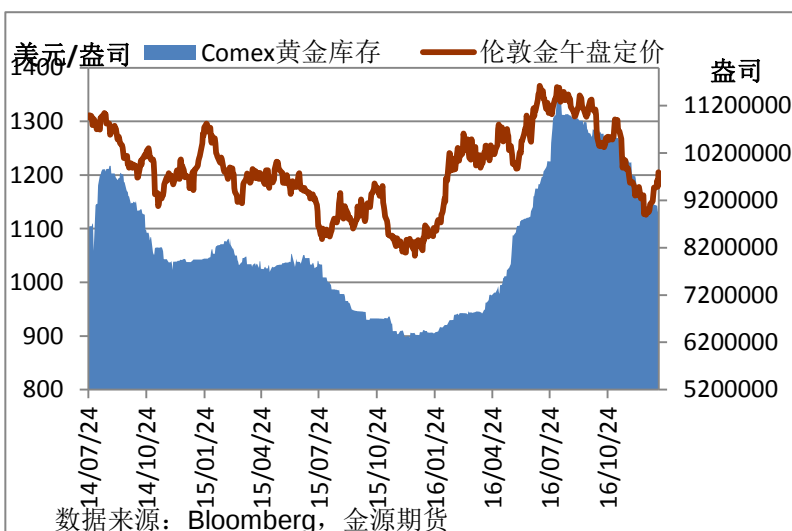


数据来源: Bloomberg, 金源期货

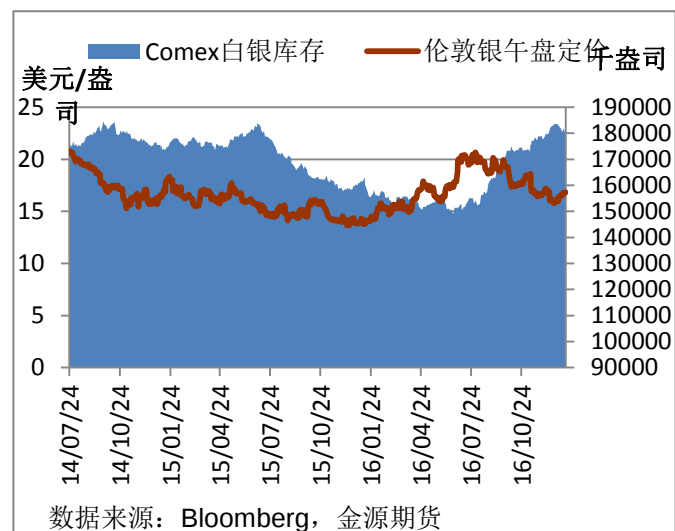
铅库存与LME铅期价走势



数据来源: Bloomberg, 金源期货

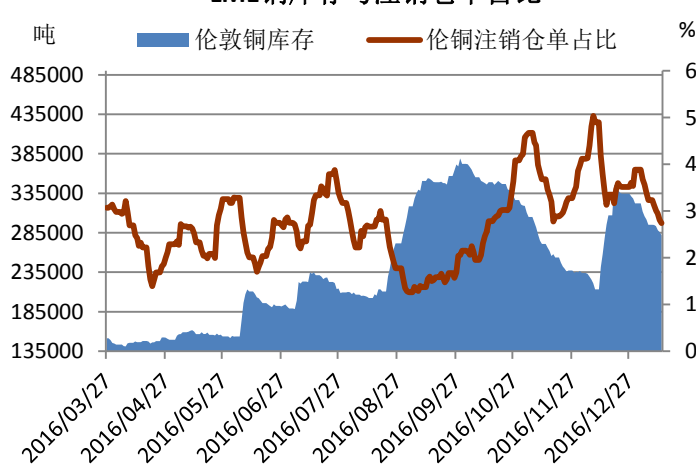


数据来源: Bloomberg, 金源期货



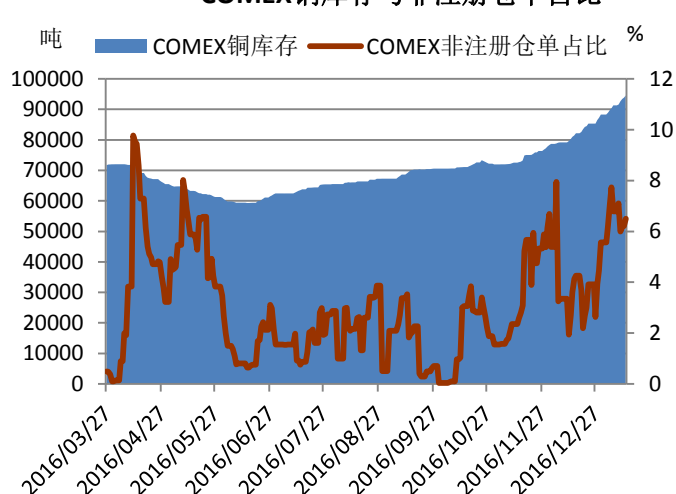
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



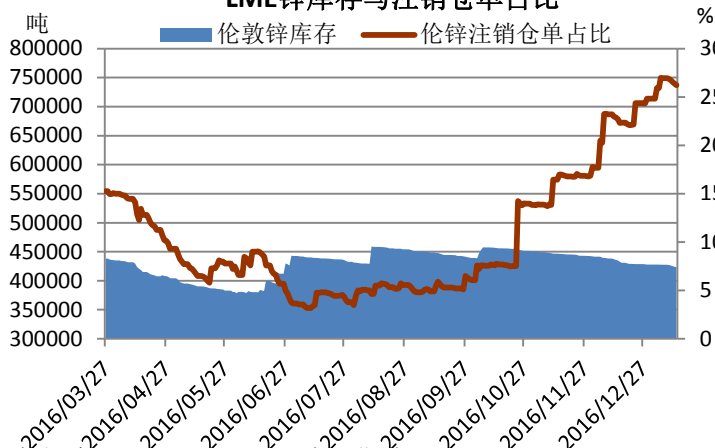
数据来源: Bloomberg, 金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



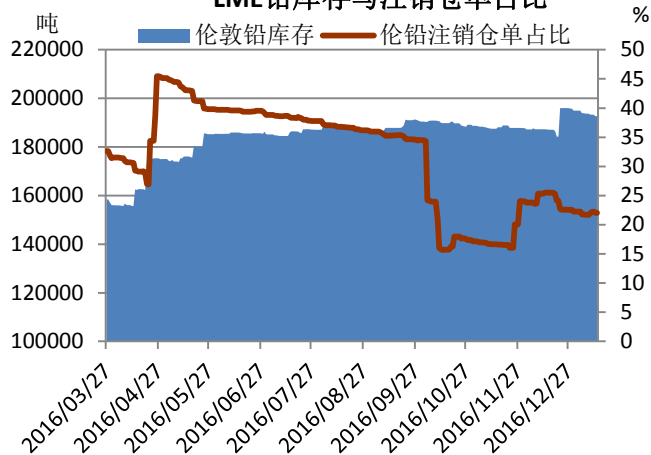
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

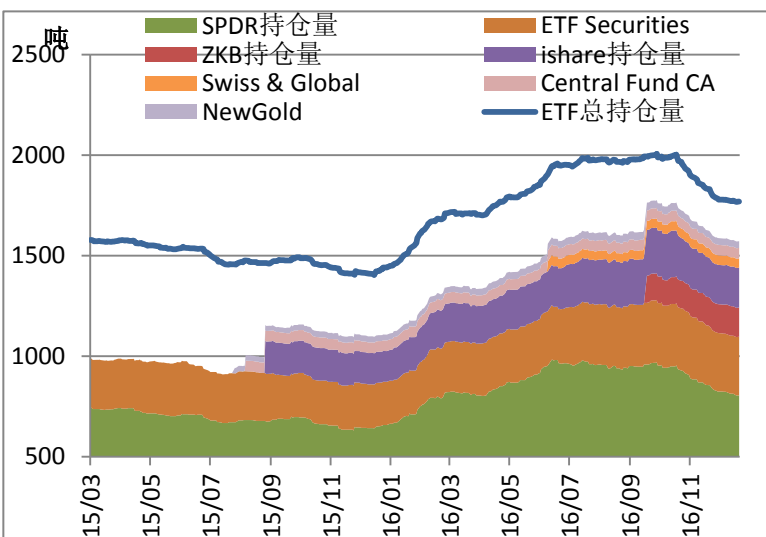


数据来源: Bloomberg, 金源期货

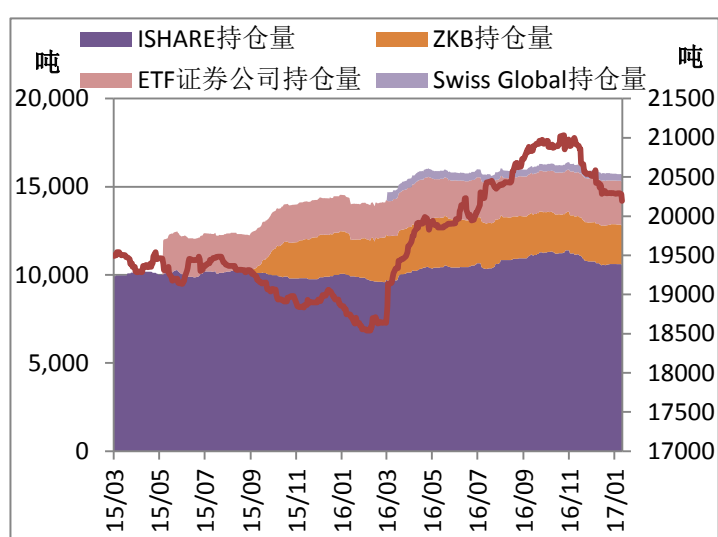
LME铅库存与注销仓单占比



数据来源: Bloomberg, 金源期货



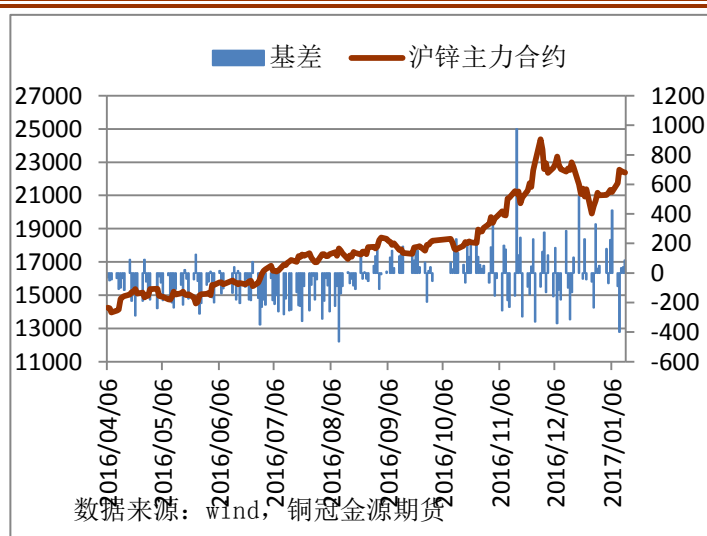
数据来源: Bloomberg, 金源期货



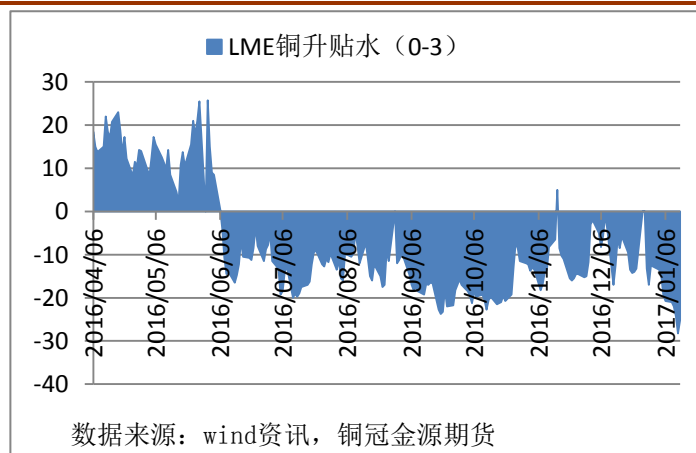
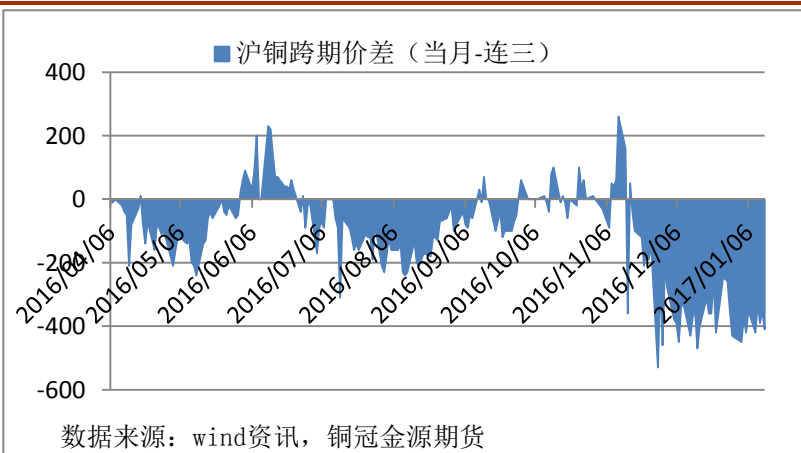
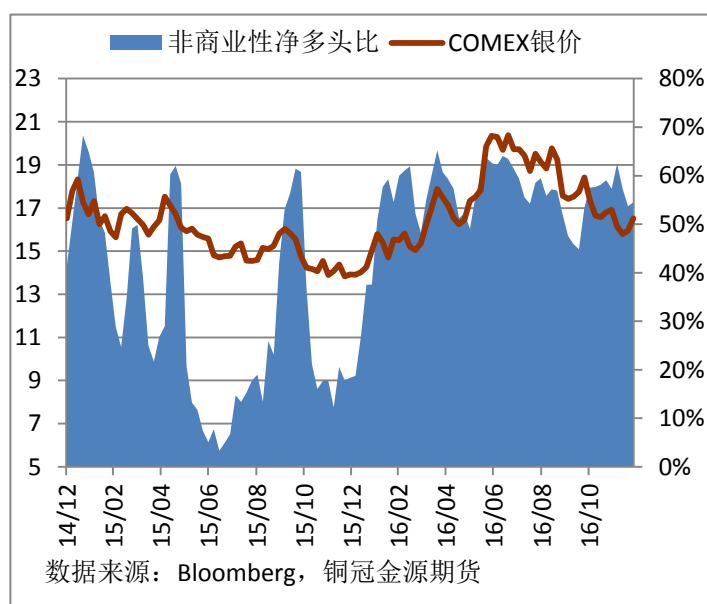
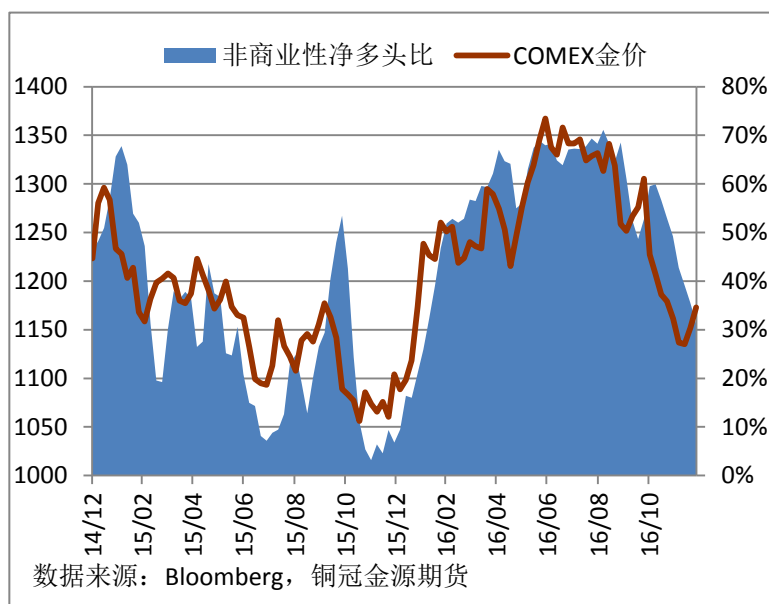
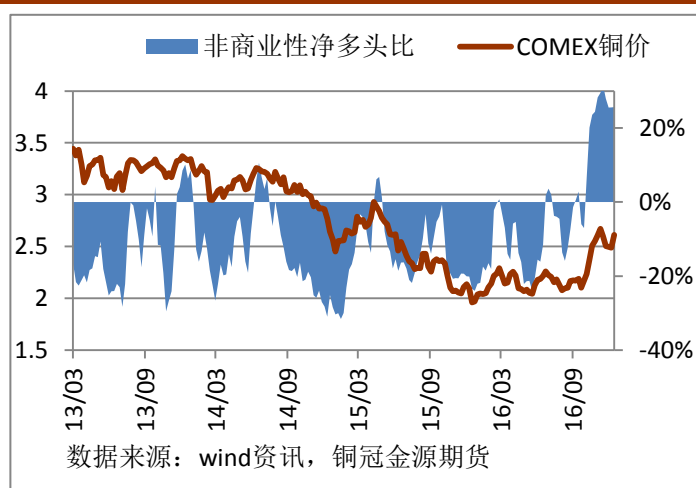
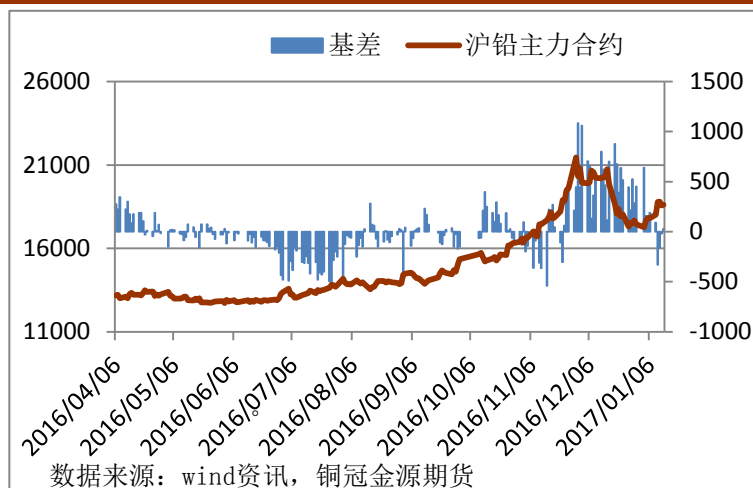
数据来源: Bloomberg, 金源期货

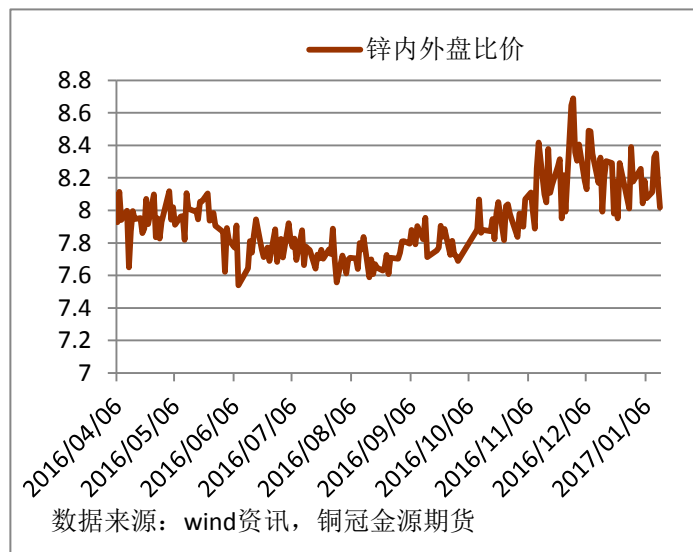
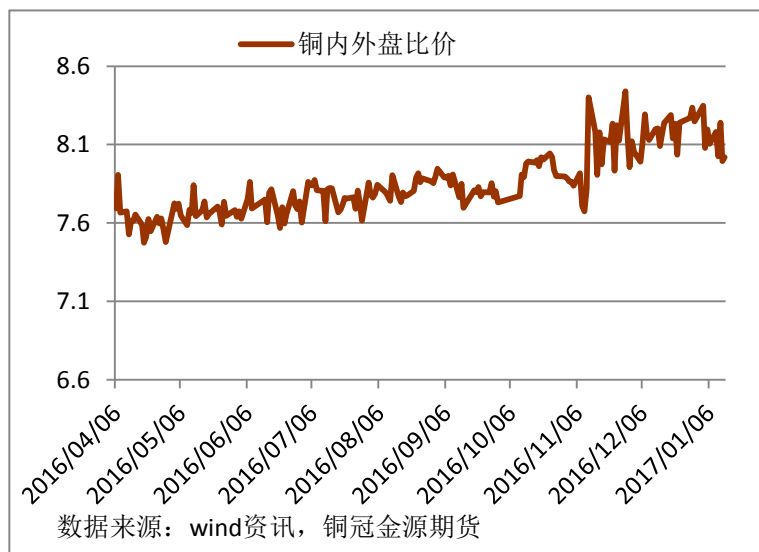
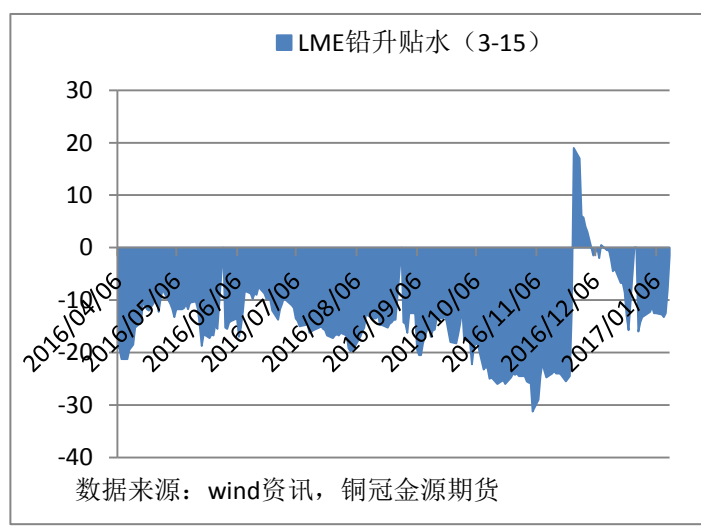
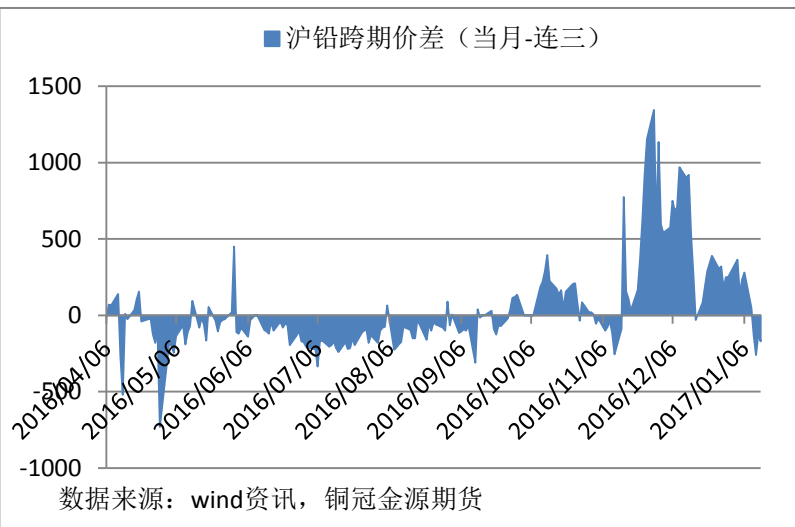
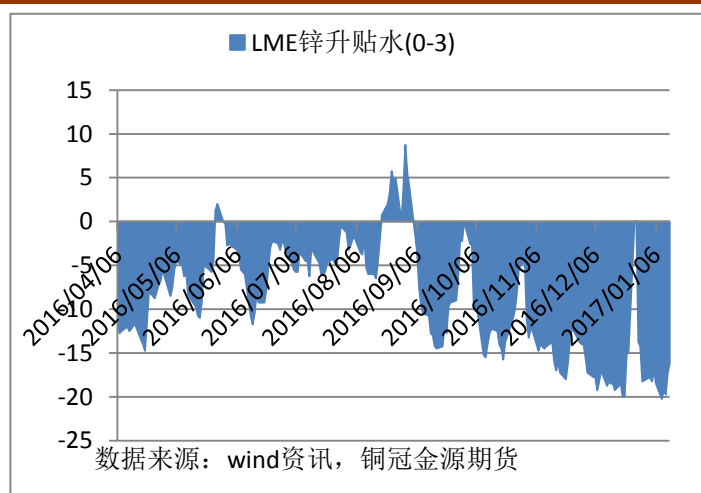
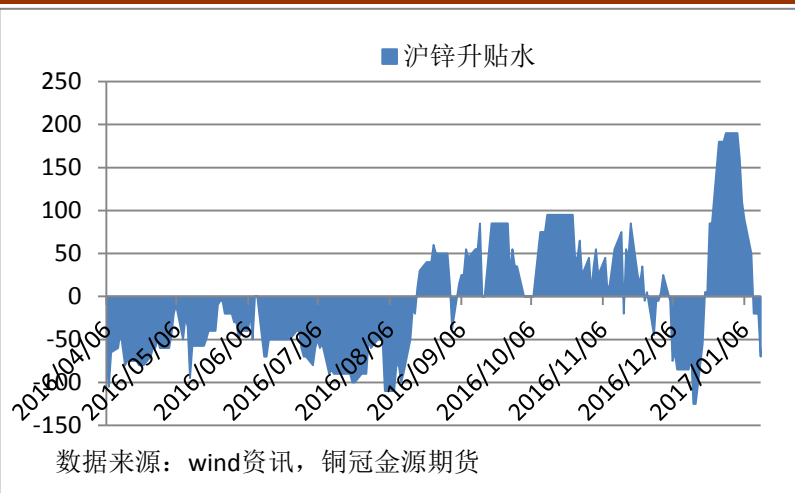


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind, 铜冠金源期货





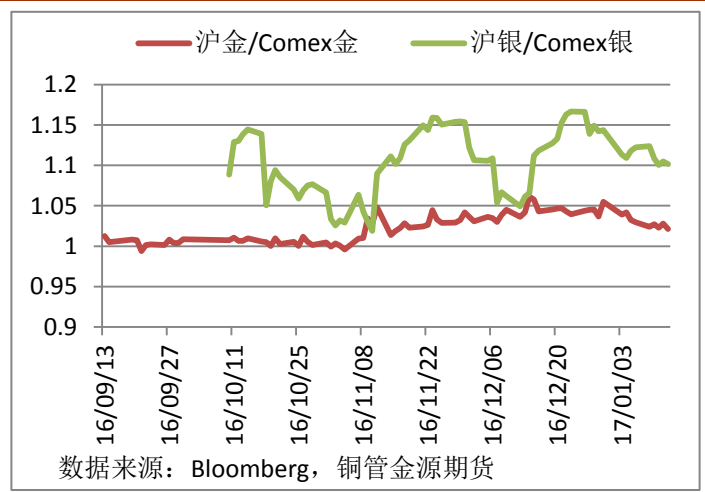
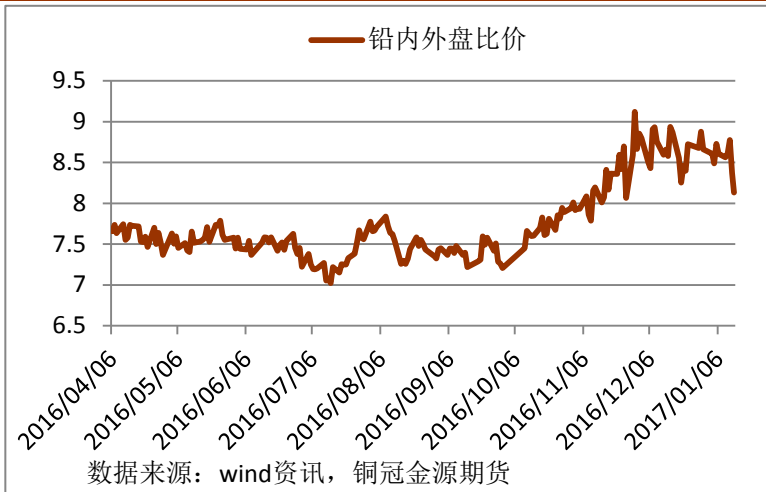


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-1-6	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	5,820	47,300	47,669	6.9005	-369	8.13	8.19
进口升贴水 (美元/吨)	60	1 个月	5,909	47,100	48,600	6.9308	-1,500	7.97	8.23
增值税率	17%	2 个月	5,830	47,240	47,962	6.9308	-722	8.10	8.23
进口关税税率	0%	3 个月	5,835	47,400	48,447	6.9953	-1,047	8.12	8.30
出口关税税率	5%	4 个月	5,860	47,510	48,648	6.9953	-1,138	8.11	8.30
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,849	47,620	48,979	7.0563	-1,359	8.14	8.37

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	2017-1-6	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	2,682	22,530	22,859	6.9005	-329	8.40	8.52
进口升贴水 (美元/吨)	85.0	1 个月	2,681	22,200	22,954	6.9308	-754	8.28	8.56
增值税率	17%	2 个月	2,726	22,350	23,318	6.9308	-968	8.20	8.56
进口关税税率	1%	3 个月	2,725	22,405	23,524	6.9953	-1,119	8.22	8.63
出口关税税率	5%	4 个月	2,729	22,375	23,561	6.9953	-1,186	8.20	8.63
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,730	22,375	23,768	7.0563	-1,393	8.20	8.71

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘铅远期价格套利测算

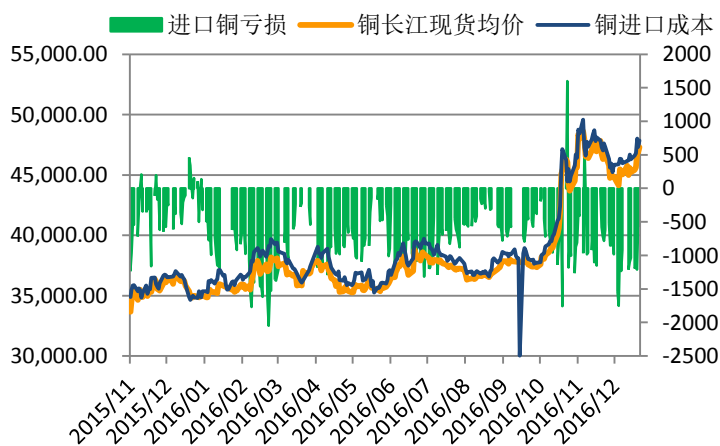
测算日期	2017-1-6	远期 期限	LME 铅价格 (美元/吨)	沪铅价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	2,220	18,500	19,096	6.9005	-596	8.33	8.60
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,308	18,450	19,899	6.9308	-1,449	7.99	8.62
增值税率	17%	2 个月	2,303	18,555	19,854	6.9308	-1,299	8.06	8.62
进口关税税率	0%	3 个月	2,305	18,600	20,052	6.9953	-1,452	8.07	8.70
出口关税税率	5%	4 个月	2,305	18,620	20,056	6.9953	-1,436	8.08	8.70
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,306	18,610	20,239	7.0563	-1,629	8.07	8.78

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;

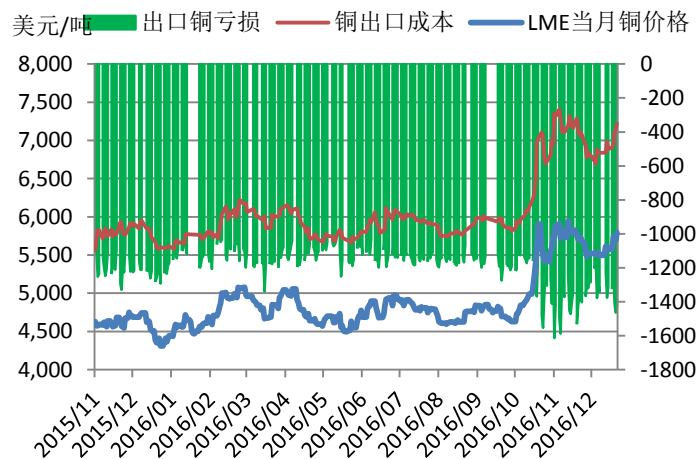
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;

3. 人民币汇率选用当日收盘价。

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

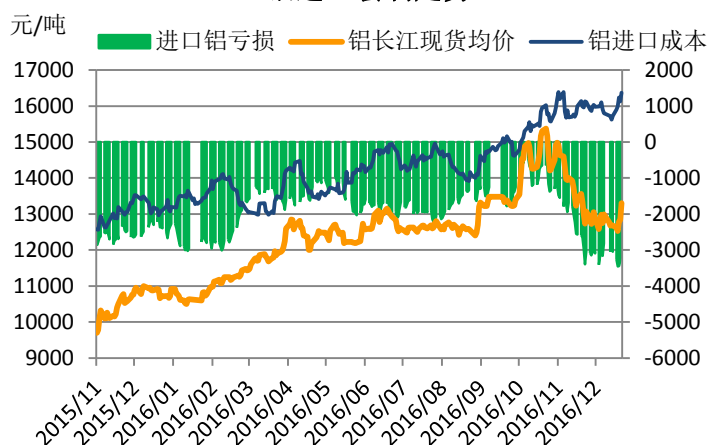
铜进口套利走势


数据来源: Bloomberg, 金源期货

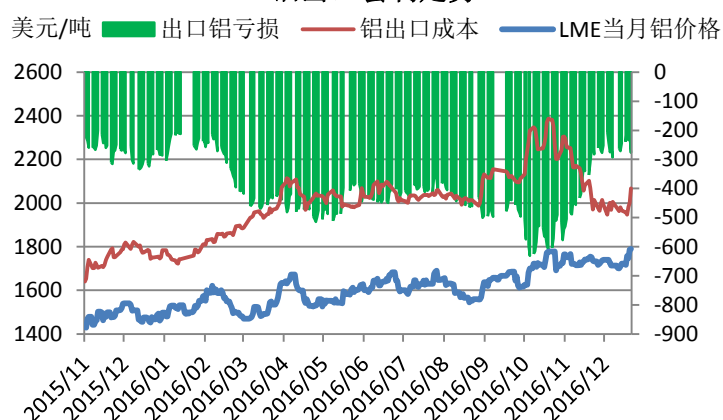
铜出口套利走势


数据来源: Bloomberg, 金源期货

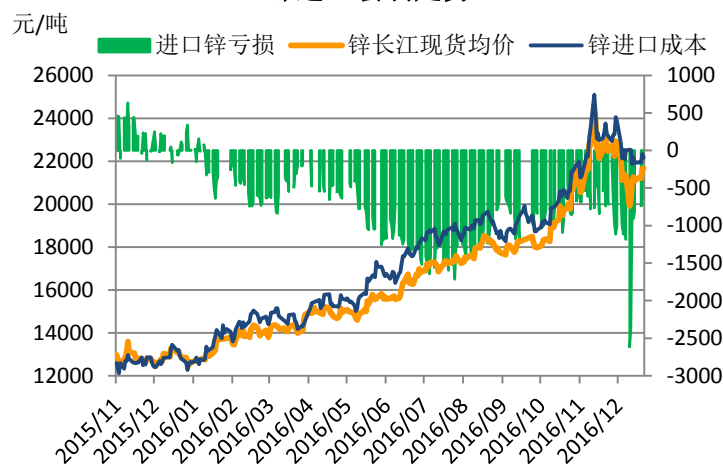
铝进口套利走势



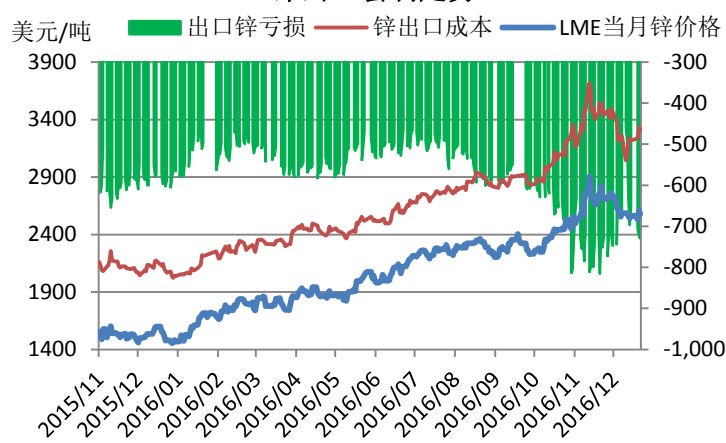
铝出口套利走势



锌进口套利走势



锌出口套利走势



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。