



2017 年 1 月 23 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	47500	46000	短期
ZN	震荡	22500	21800	短期
PB	震荡	19000	18000	短期
AU	震荡偏强	275	270	短期
AG	震荡偏强	4180	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

上周特朗普就职典礼前，其政策的不确定性持续令市场担忧，导致周初美元大幅回落，随后公布的美国数据整体较为靓丽，加之美联储主席在讲话中透露出加息意向，助推美元强势归来，使得基金金属多承压运行，延续分化格局。周五特朗普在就职典礼中提出在经济方面承诺在全美大搞基建，新建新建公路、机场和隧道等，支撑金属走势。欧洲方面，欧央行公布利率决议，维持三大利率和 QE 规模不变，如期按兵不动。中国 2016 四季度 GDP 同比增长 6.8%，好于预期，且为两年来首次回升，另外，消费增速整体稳定，也显示经济企稳。本周将迎来春节长假，节前基金金属多供需两弱，预计交投清淡，延续震荡运行。本周宏观关注美国四季度 GDP 初值，另外特朗普将和共和党议员的见面，关注其意见是否出现分歧，这关系到特朗普能否很好地履行他竞选时的诺言；中国将公布 12 月工业企业利润，此外欧洲各国将公布一系列制造业 PMI。

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	46,080	-1,870	-3.90	352,208	434,922	元/吨
LME 铜	5,758	-86	-1.46			美元/吨
SHFE 铝	13,335	-55	-0.41	353,560	661,658	元/吨
LME 铝	1,845	59	3.30			美元/吨
SHFE 锌	22,145	-625	-2.74	737,798	365,954	元/吨
LME 锌	2,753	5	0.18			美元/吨
SHFE 铅	17,975	-925	-4.89	88,932	67,694	元/吨
LME 铅	2,303	32	1.39			美元/吨
SHFE 镍	81,780	-4,700	-5.43	736,152	731,142	元/吨
LME 镍	9,690	-565	-5.51			美元/吨
SHFE 黄金	271.40	-1.55	-0.57	162186.00	378404.00	元/克
COMEX 黄金	1210.20	7.60	0.63			美元/盎司
SHFE 白银	4102.00	-43.00	-1.04	470610.00	691464.00	元/千克
COMEX 白银	17.115	#N/A	#N/A			美元/盎司

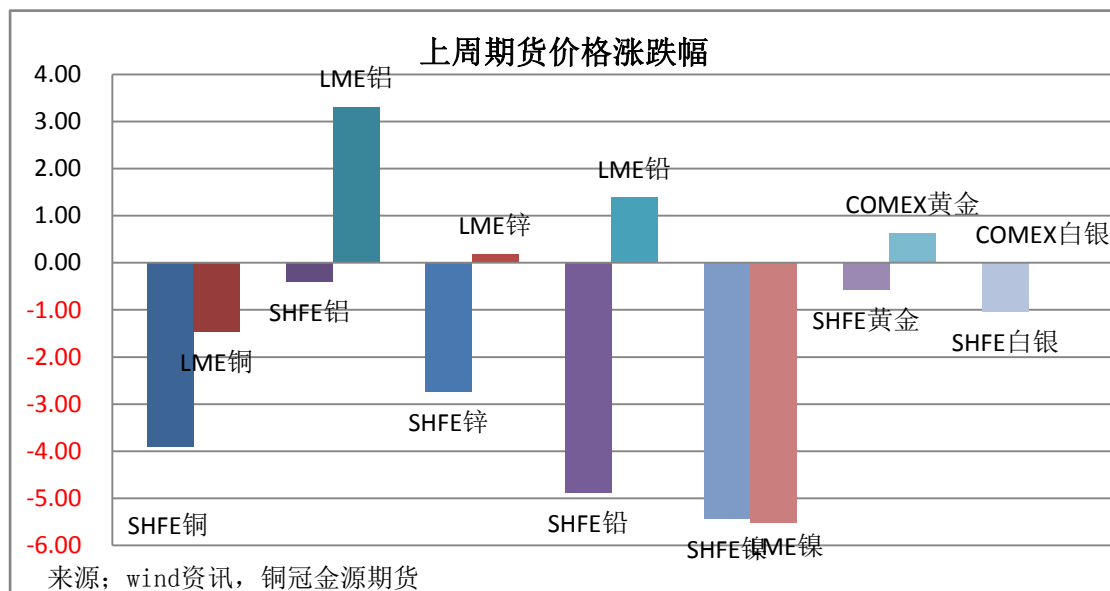
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价高位回调。上周初伦铜开于 5929 美元/吨，空头短线逢高试空，同时多头资金大幅撤离，铜价从高位三连阴下探，最低触及 5668 美元/吨后，空头平仓避险，铜价收窄跌幅录得长下影线，最跌幅 3.19%，周持仓量减少 1 万余手，成交量减少三万手，成交日趋清淡。随后由于春节临近，中国投资者以撤离资金为主，多空均有平仓迹象，使得后期伦铜回调得到缓冲。国内方面，临近春节货币市场流动性骤然趋紧，大量资金退出大宗商品市场，前期领涨的黑色系高位下跌风险剧增。上周沪铜主力 1703 合约开于 47420 元/吨，周初前期积累多头盘获利了结，沪铜连续两日阴跌跌破 5 日均线，探低至 45930 元/吨后反抽收回，多空相继离市，沪铜在均线间清淡盘整，区间愈发收窄。周减仓 41850 手，成交量减少 32.7 万手，多空平仓避险，仓量齐减。

现货方面：上周沪铜 1701 合约完成交割，换月后沪铜出现大幅贴水 220 元/吨-贴水 100 元/吨，配合盘面下跌，下游逢低入市者增加，市场交投活跃度明显提升。持货商见势挺价出货，好铜因货源少挺价犹为明显，令现铜贴水收窄至贴水 150 元/吨-50 元/吨，但因平水铜间品牌差异令价格区间跨度大，周后市场参与度逐渐下降，持货商清库存进入尾声，市场初显供需拉锯，价格僵持局面。

行业方面：世界金属统计局(WBMS)官网上周三公布数据显示，2016 年 1-11 月全球铜市供应过剩 1.7 万吨，2015 年全年过剩 3.5 万吨。2016 年 1-11 月全球矿山铜产量为 1,878 万吨，较 2015 年同期增加 7.0%。2016 年 1-11 月全球精炼铜产量升至 2,137 万吨，较去年同期增加 2.7%，其中，中国和西班牙产量分别大增 42.2 万吨和 1.4 万吨。2016 年 1-11 月全球铜消费量为 2,135 万吨，2015 年同期为 2,078 万吨。1-11 月，中国表观铜消费量较去年同期增加 27.3 万吨，至 1,051.5 万吨，相当于全球铜需求总量的逾 49%。2016 年 11 月，全球精炼铜产量为 196.90 万吨，消费量为 193.13 万吨。力拓公司发布产量数据公告称，2016 年公司矿山的铜矿产量 523.3 千吨，同比 2015 年增长 3.7%。目前需关注智利 Escondida 矿薪资谈判，可能令铜供应中断，工会将在 1 月 24 日对新的薪资提案进行投票。巴克莱将 2017 年铜价预估上修至每吨 5,458 美元（每磅 248 美分），将铁矿石价格预估上调至每吨 62.5 美元。该机构同样将今年全球铜需求增长预估从 2%上调至 3%。2016 年金隆铜业完成生产目标，生产阴极铜 46.48 万吨。

上周初由于英国首相阐述脱欧方案以及美国候任总统特朗普即将上任，令市场避险情绪升温，铜多头获利了结，资金流入黄金等避险资产。上周五特朗普宣誓就任美国总统：“美国优先”将成决策出发点。上周国内公布的经济数据整体表现良好。临近春节，跨年资金需求旺盛，货币市场流动性骤然趋紧，银行间资金利率全面走高。中国五大商业银行已于日前获央行定向降准一个百分点，以应对春节期间暂时性的流动性紧张问题。本周是中国春节

前的最后一个交易周，大部分企业已进入休假模式，预计铜价格难以走出单边行情，将仍处于区间震荡整理格局。本周美国将公布四季度 GDP 初值，关注美国能否延续第三季度的强进势头；另特朗普将与国会参众两院的共和党议员见面；中国将公布 12 月工业企业利润；欧洲各国则将公布一系列制造业 PMI。

锌：

上周沪锌主力 1703 期价整体横盘整理，盘中跌破 22000 一线，最终收于 22145 元/吨，成交量增至 343.51 万手，持仓量降至 18.08 万手。LME 锌周中偏弱震荡，最低下探至 2669.5 美元 /吨，最终收于 2752.5 美元/吨，持仓量略降至 29.61 万手。

现货市场，现货贴水转为小幅升水，截至 1 月 20 日，上海市场 0#锌主流成交价 22400-22530 元/吨，对沪锌主力 1703 约贴水 30 元/吨-升水 40 元/吨，1#锌成交于 22350-22450 元/吨，0#进口锌对 3 月贴水 20 元/吨-平水附近。炼厂正常出货，贸易商及下游开始陆续放假，市场报价、询价均较少，市场渐显供需两淡，整体成交较为清淡。天津市场 0#锌锭主流成交于 22350-22750 元/吨，0#普通主流成交于 22350-22450 元/吨，对沪贴 100 元/吨。炼厂低价出货意愿不强，中间商报价寥寥，下游采购需求几无，现锌已进入供需两淡。广东地区 0#锌主流成交于 22340-22390 元/吨，市场转为对 3 月报价贴 100 至贴 90 元/吨。粤市对沪贴水维持贴 80 元/吨附近。炼厂低价出货意愿不强，中间商报价寥寥，下游采购需求几无，现锌已进入供需两淡。炼厂出货较少，贸易出货为主，交投清淡，下游进入春节放假，成交延续低迷。LME 贴水收窄，截至 1 月 20 日，贴水报收 12.5 美元/吨。库存方面，LME 锌库存维持降势，截至 1 月 20 日，库存较周初减少 5275 吨至 41.44 万吨；上期所锌库存小幅回落，库存降至 15.91 万吨。

行业方面，国际铅锌研究小组公布，11 月全球锌市供应短缺 2.71 万吨，10 月修正后为过剩 1.2 万吨（原来为短缺 1.7 万吨）。2016 年前 11 个月，全球锌市短缺 26.3 万吨，去年同期为过剩 17.6 万吨。

近期锌基本面表现偏弱，据 SMM 调研了解到，一季度炼厂减产幅度不如预期，下游方面，1 月氧化锌开工率 54%、压铸锌合金开工率 41.8%、镀锌企业开工率 46%，环比下降 5.8%、22%、23%。季节性淡季因素影响，抑制锌下游需求。原材料价格高企，较往年相比，企业备库意愿不足。1 月锌下游平均库存 9 天，远低于去年 14 天左右的备库周期。较往年下游于农历十五回归锌价，今年普遍于初七-初九恢复生产，节后或有下游补库需求。不过，由于炼厂减产幅度不如预期，且春节库存堆叠，节后半月内，现货或维持弱势，需静待 3-4 月“消费旺季”回归。上周五特朗普在就职典礼中提出在经济方面承诺在全美大搞基建，新建新建公路、机场和隧道等，支撑金属走势。不过本周迎来春节长假，预计期价维持横盘震荡，下方 22000 一线支撑显著。

铅：

上周沪铅主力 1703 期价震荡下移，周中跌破 18000 一线，最终收于 17975 元/吨，成交量增至 314872 手，持仓量增至 36364 手。LME 铅横盘震荡，波动剧烈，最终收于 2302.5 美元/吨，持仓量降至 10.25 万手。

现货方面，现货转为小幅升水，截至 1 月 20 日，上海市场驰宏铅报价 18470 元/吨，对 1703 合约升水 150 元/吨，暂无成交。白银报价 18400 元/吨，对 SMM 均价平水少量成交。期盘走弱，春节临近，多数下游已经开始陆续放假，随着物流陆续停运，今日或为下游最后一次节前拿货，市场整体交易气氛较淡，少量成交。广东市场供需两淡，上下游询价报价积极性较低，今日暂未听闻报价，节前市场交投气氛清淡，成交极少。河南地区货源偏紧，散单出货意愿一般，交割品牌对 SMM 均价升水 100 元/吨至平水附近报价，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 转为小幅升水，截至 1 月 19 日，升水报收 3.5 美元/吨。库存方面，LME 铅库存小幅增加，截至 1 月 20 日，库存较周初增加 1925 吨至 19.54 万吨；上期所库存维持增势，较前一周增加 3026 吨至 42097 吨。

行业方面，根据国家统计局数据显示，2016 年前 11 个月国内铅蓄电池行业累计产量统计增藏 5.81%。其中 11 月铅酸蓄电池产量同比增长 1.56%。根据 WBMS 数据显示，2016 年 1-11 月全球铅市供应短缺 6.6 万吨，2015 年全年短缺 1.4 万吨。其中全球精炼铅累计产量 988.62 万吨，较 2015 年同期增加 5.6%；而全球铅需求量同比增加 58 万吨，中国表观消费量合计 394.03 万吨，同比增加 43.4 万吨。

铅近期供需矛盾得到一部分缓解，下游蓄电池企业陆续休假，原料需求转淡，加之上周末物流也将停运，备库情况在本周预计停止。临近春节现货交易市场逐渐转为清淡，不利于价格抬升。盘面看，主力期价破位下行，下方 20 日均线暂获支撑，本周期价或围绕 18000 附近震荡，临近假期，注意仓位风险控制。

三、金属要闻

力拓和中铝矿业国际将结束合资探勘事业

WBMS: 2016 年 1-11 月全球镍市供应短缺 8.46 万吨

WBMS: 2016 年 1-11 月全球铜市供应过剩 1.7 万吨

WBMS: 2016 年 1-11 月全球铝市供应短缺 97 万吨

WBMS: 2016 年 1-11 月全球铅市供应短缺 6.6 万吨

WBMS: 2016 年 1-11 月全球锌市供应短缺 19 万吨

WBMS: 2016 年 1-11 月全球锡市供应短缺 3.5 万吨

INSG: 2016 年 11 月全球镍市转向小幅供应短缺

力拓: 2016 年铜矿产量同比增 3.7% 2017 年预增

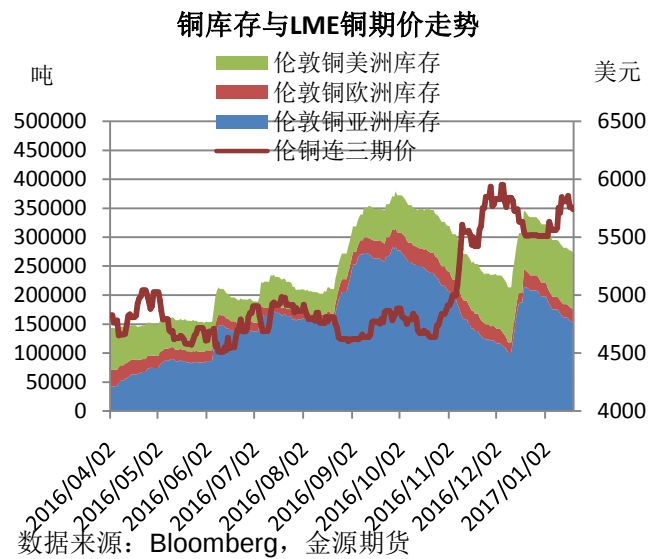
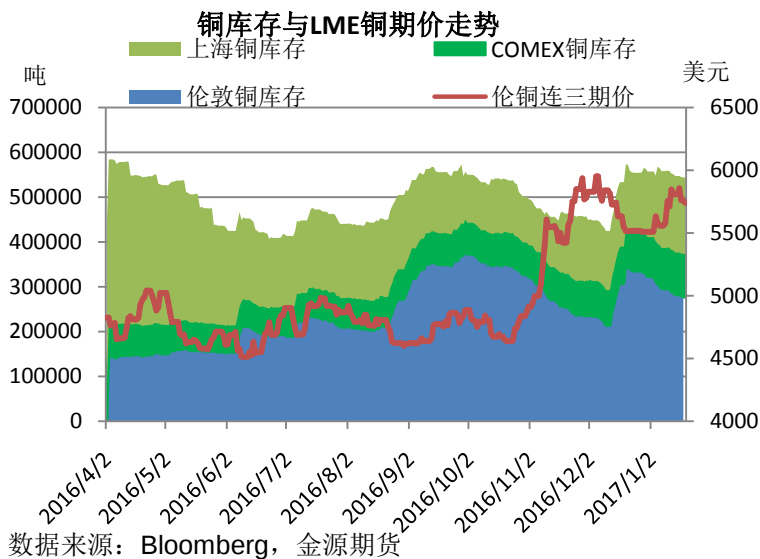
汽车行业再获简政放权红利

2016 年 1~11 月我国铅酸蓄电池产量同比增长 5.81%

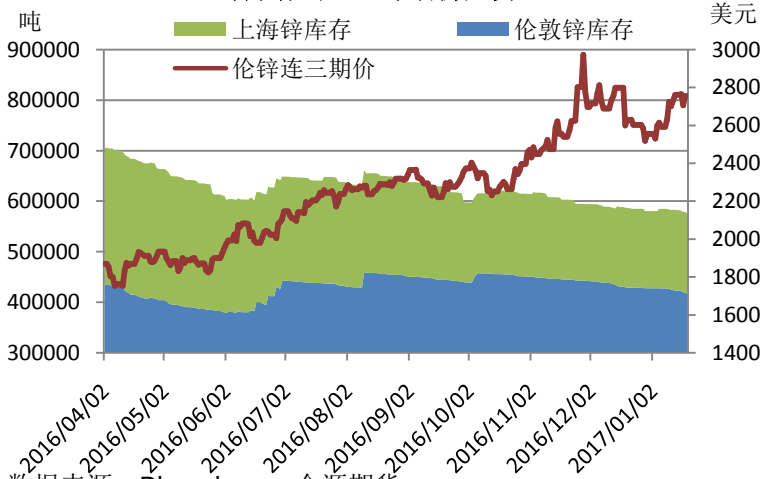
力拓 2016 年铝土矿 氧化铝及铝产量均超预期

特斯拉超级电池或致全球锂价格飙升
湖塘对印染、化工、电镀行业开展大检查
哈萨克斯坦 2016 年铜锌及粗钢产量增加
印尼或于下周发布矿物出口税新规-财政部官员
购置税优惠幅度减弱 多车企自费延长“缓冲期”
众多全球矿企薪资谈判在即 铜市或增又一利多
亚洲镍业 2016 年镍矿出货量下滑 2%
冬瓜山铜矿年度设备检修工作全面展开
2016 年全社会用电量同比增长 5%
11 月全球铅市供应短缺 1.7 万吨
欧盟对中国、菲律宾和台湾地区不锈钢紧固件产品反倾销措施到期
新能源汽车补贴退坡今年或遇寒冬
HOME：印尼出口禁令部分反转 再次撼动镍市

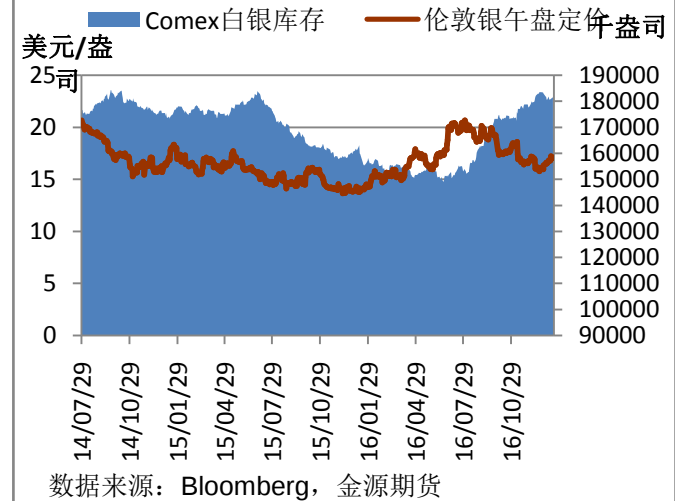
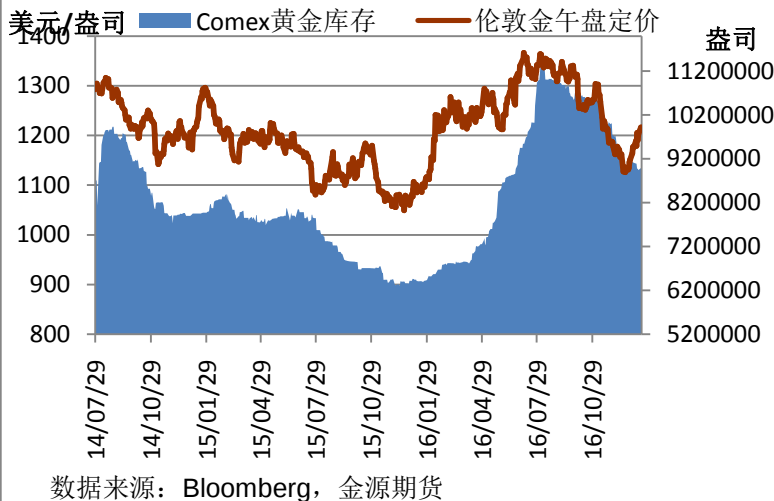
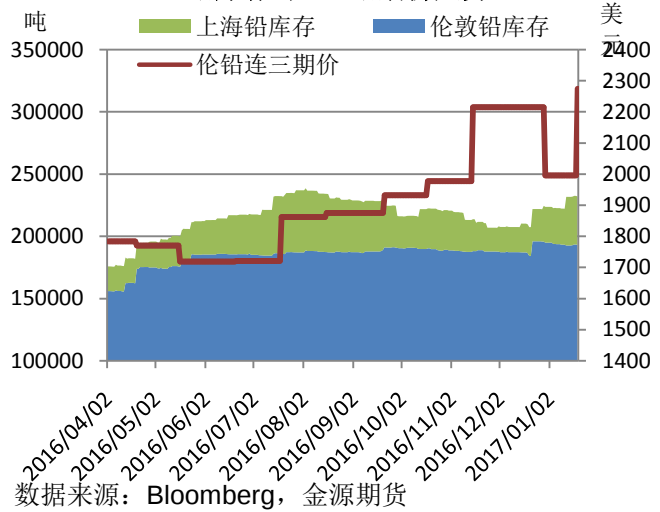
四、相关图表



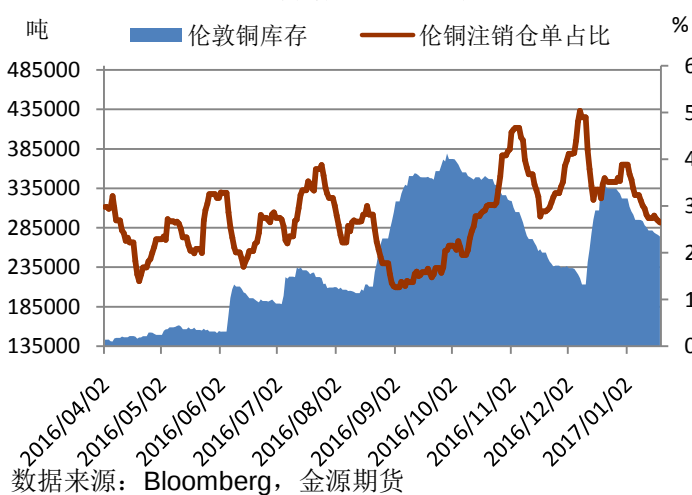
锌库存与LME锌期价走势



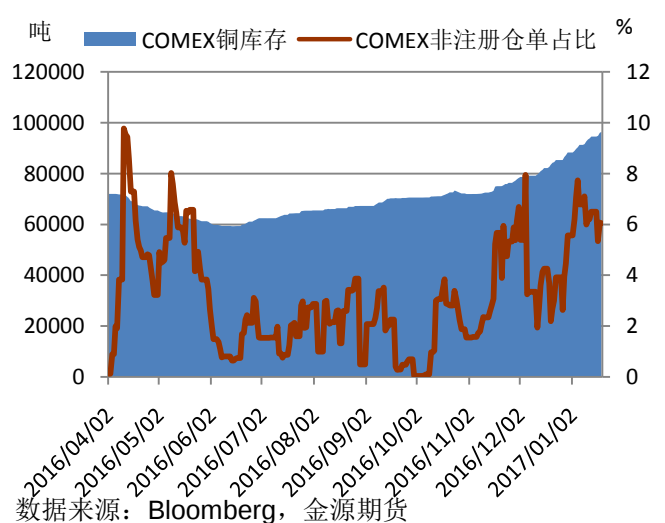
铅库存与LME铅期价走势



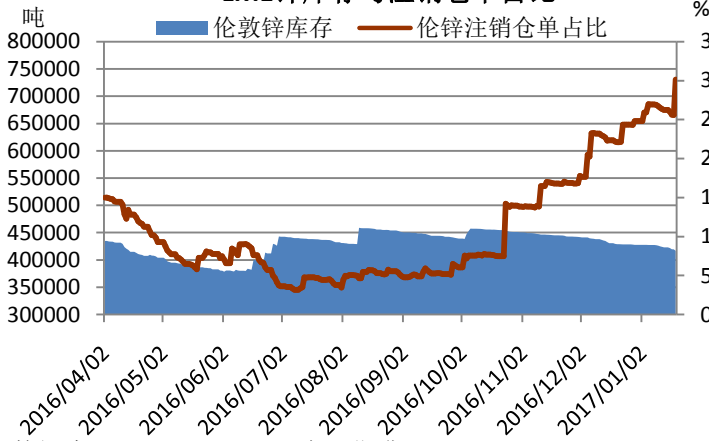
LME铜库存与注销仓单占比



COMEX铜库存与非注册仓单占比

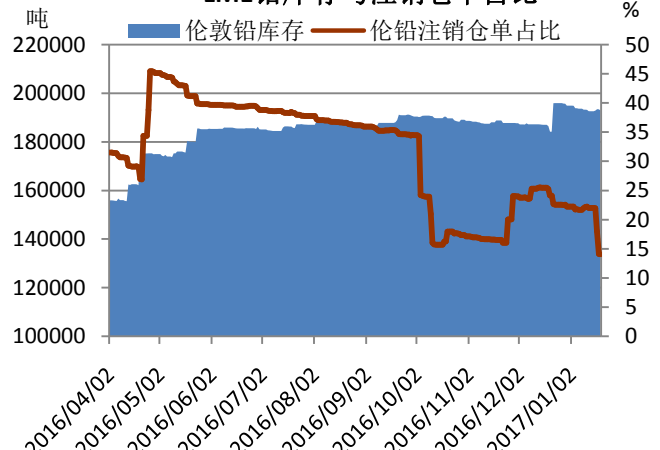


LME锌库存与注销仓单占比

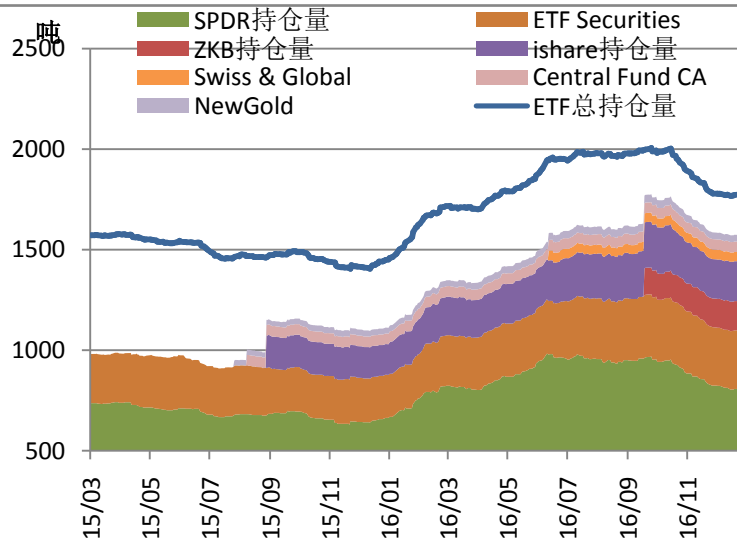


数据来源: Bloomberg, 金源期货

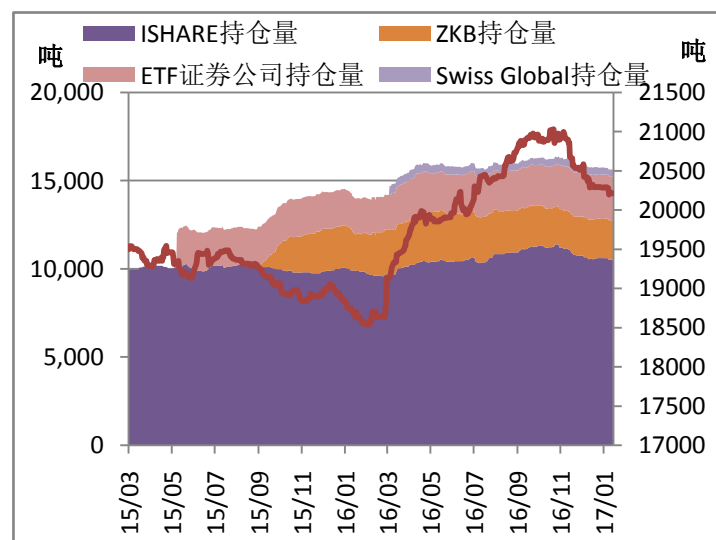
LME铅库存与注销仓单占比



数据来源: Bloomberg, 金源期货

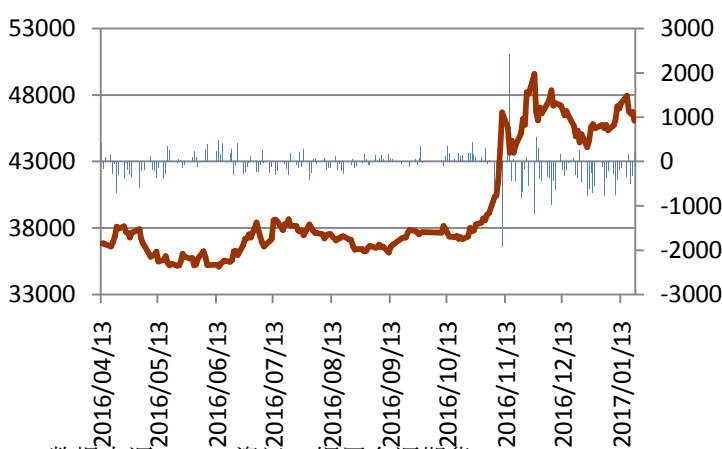


数据来源: Bloomberg, 金源期货



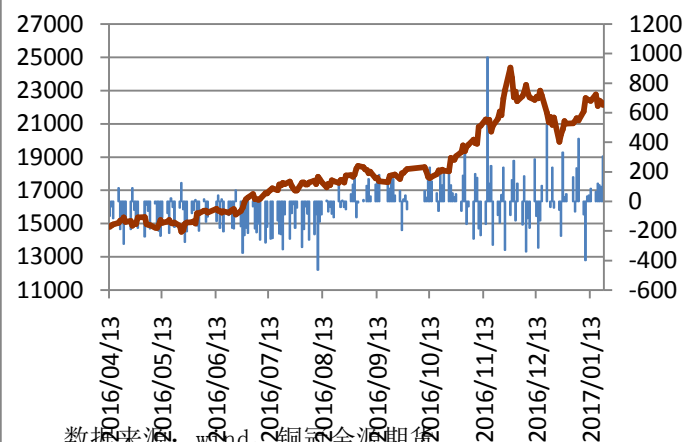
数据来源: Bloomberg, 金源期货

基差 沪铜主力合约

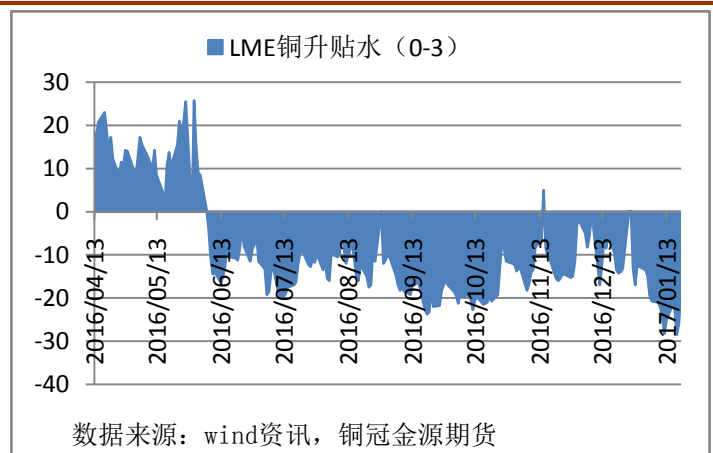
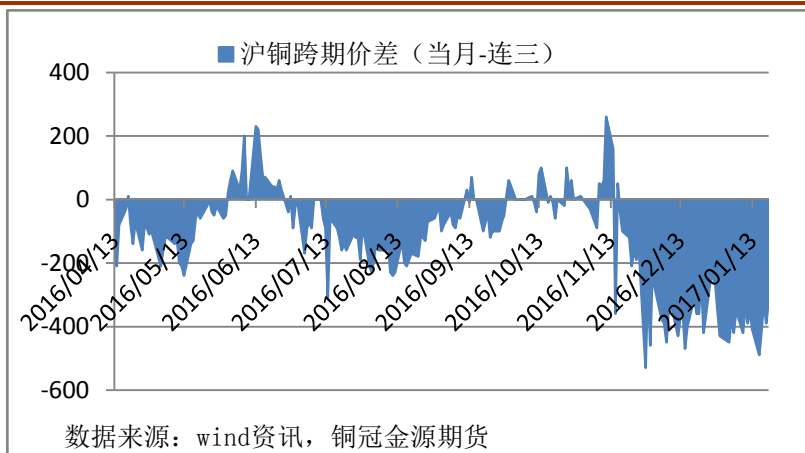
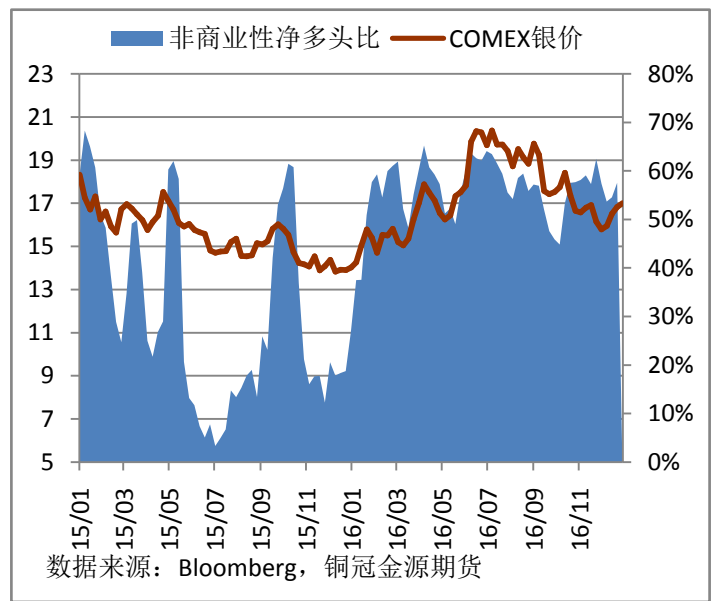
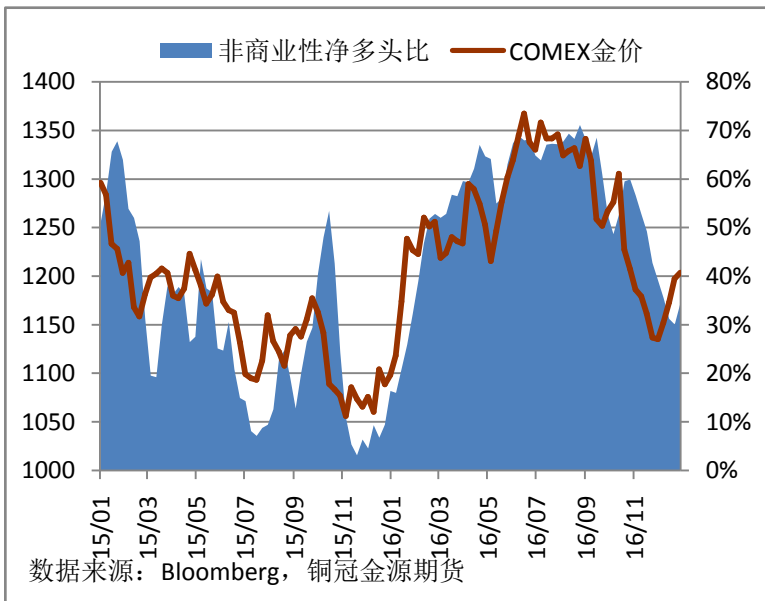
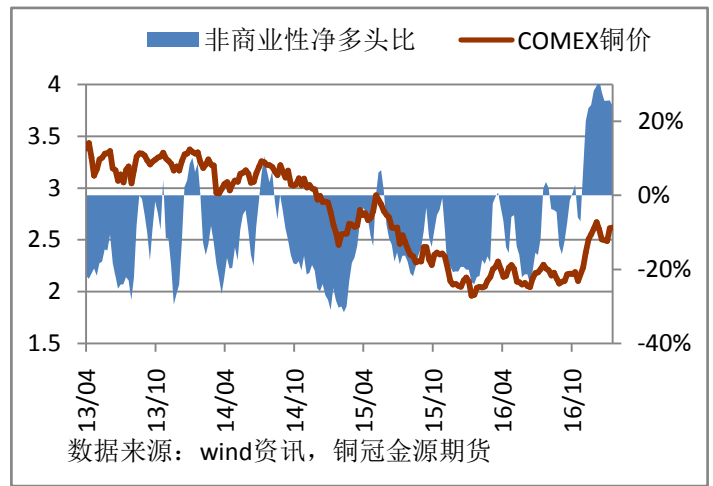
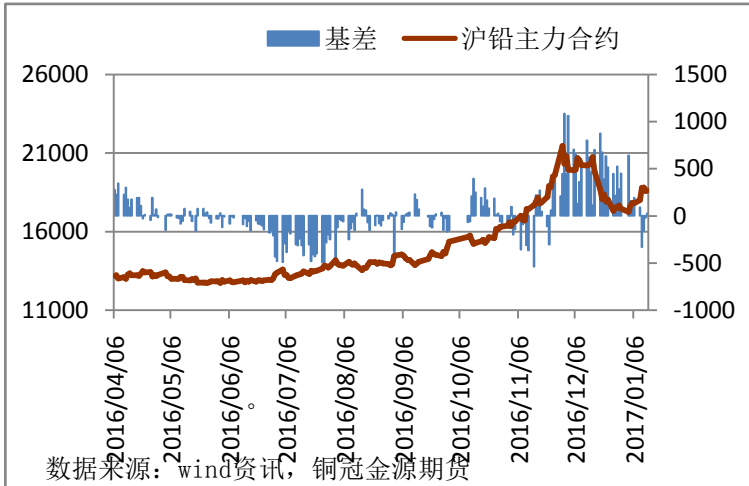


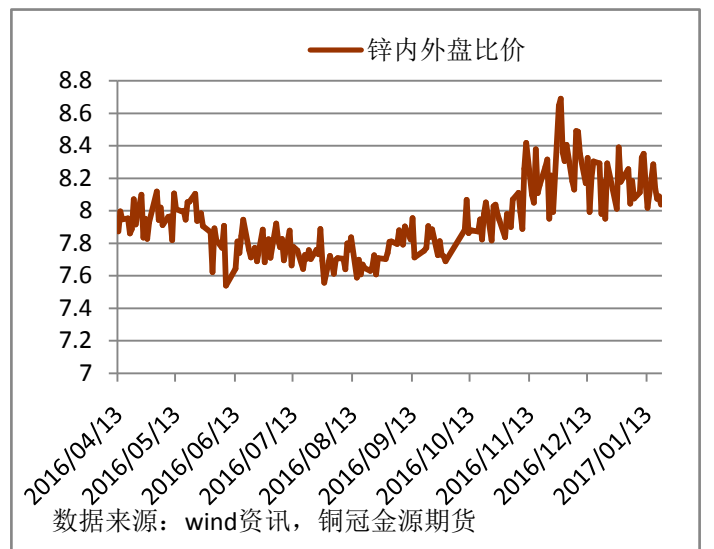
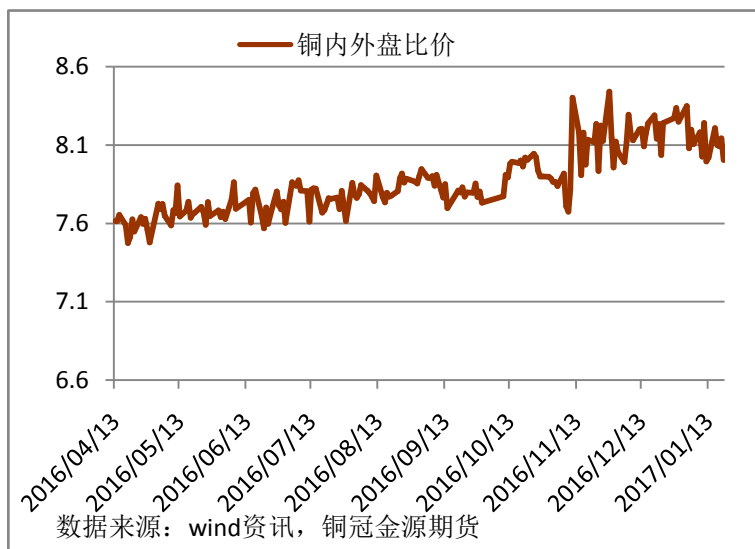
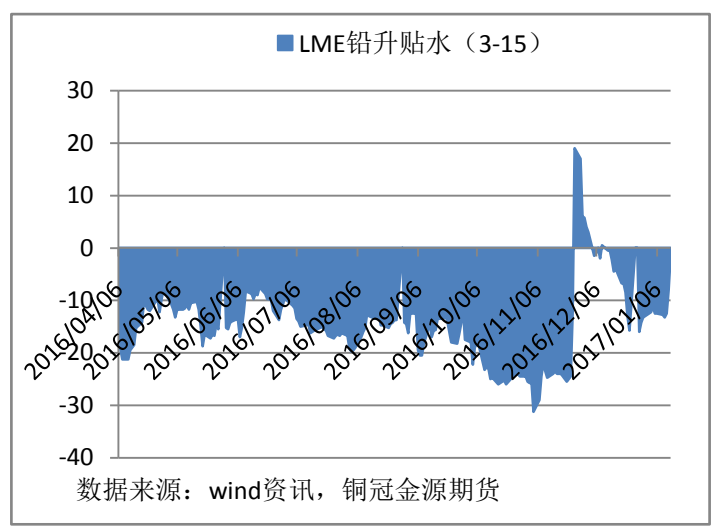
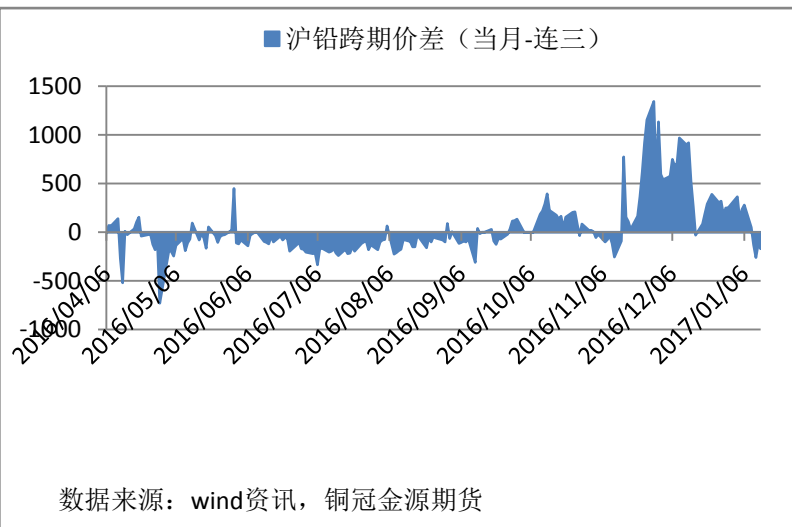
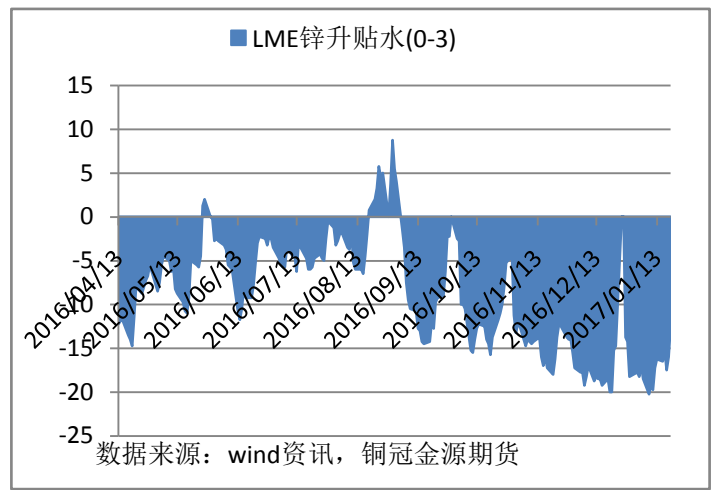
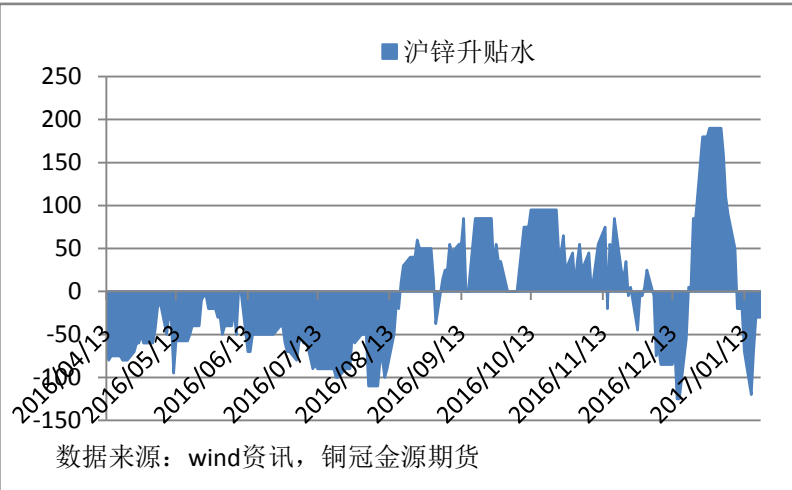
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

基差 沪锌主力合约



数据来源: wind, 铜冠金源期货





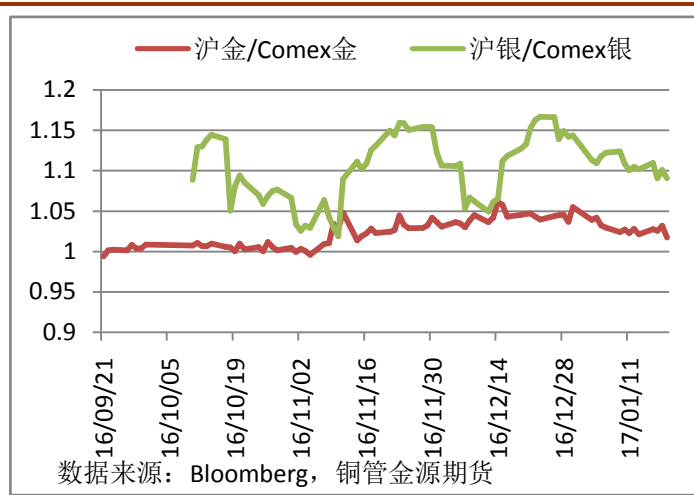


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-1-19	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	5,743	46,600	46,858	6.8720	-258	8.11	8.16
进口升贴水 (美元/吨)	60	1 个月	5,778	46,580	47,3854	6.9081	-805	8.06	8.20
增值税率	17%	2 个月	5,748	46,730	47,127	6.9081	-397	8.13	8.20
进口关税税率	0%	3 个月	5,774	46,850	47,692	6.9583	-842	8.11	8.26
出口关税税率	5%	4 个月	5,778	46,850	47,727	6.9583	-877	8.11	8.26
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,782	46,970	48,257	7.0308	-1,287	8.12	8.35

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	2017-1-19	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	2,747	22,450	23,298	6.8720	-848	8.17	8.482
进口升贴水 (美元/吨)	85.0	1 个月	2,751	22,270	22,449	6.9381	-1,179	8.10	8.52
增值税率	17%	2 个月	2,761	22,270	23,533	6.9081	-1,263	8.07	8.52
进口关税税率	1%	3 个月	2,745	22,300	23,570	6.9583	-1,270	8.12	8.59
出口关税税率	5%	4 个月	2,761	22,320	23,702	6.9583	-1,382	8.08	8.58
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,764	22,290	23,966	7.0308	-1,676	8.07	8.67

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

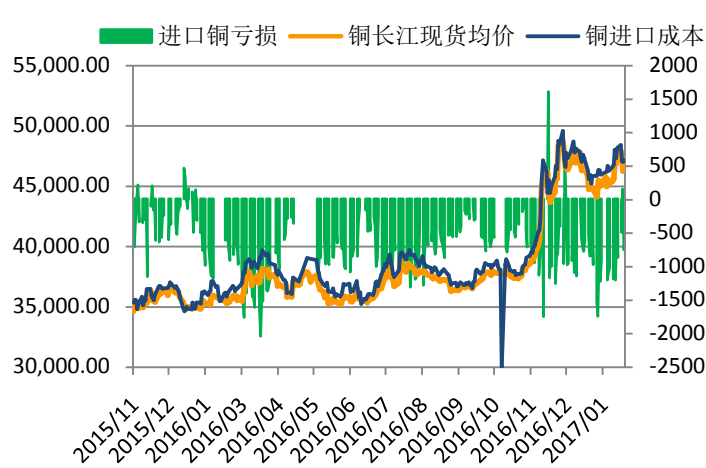
表 内外盘铅远期价格套利测算

测算日期	2017-1-19	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	2,314	18,450	19,781	6.8720	-1,331	7.97	8.55
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,285	18,450	19,643	6.9081	-1,243	8.05	8.60
增值税率	17%	2 个月	2,285	18,400	19,647	6.9081	-1,247	8.05	8.60
进口关税税率	0%	3 个月	2,275	18,375	19,705	6.9583	-1,330	8.08	8.66
出口关税税率	5%	4 个月	2,286	18,375	19,798	6.9583	-1,423	8.04	8.66
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,287	18,410	20,009	7.0308	-1,599	8.05	8.75

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。

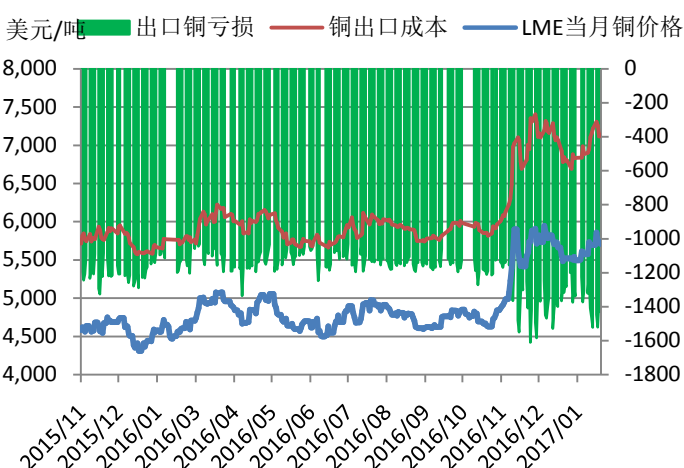
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



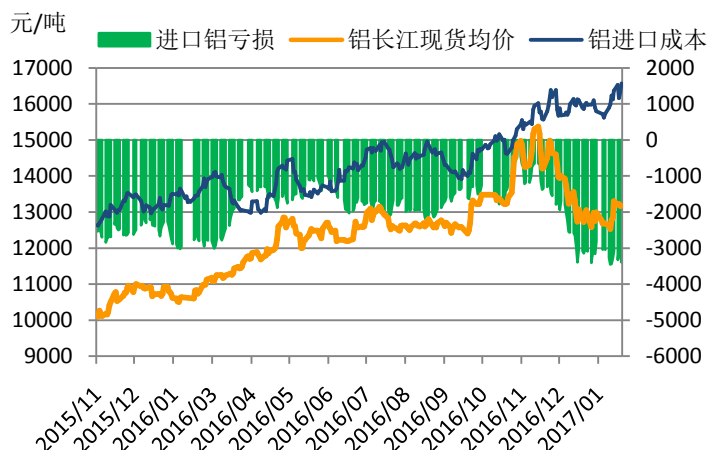
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铜出口套利走势



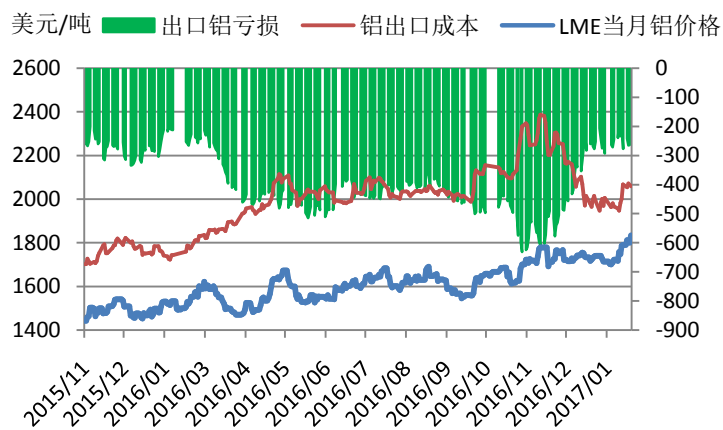
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铝进口套利走势



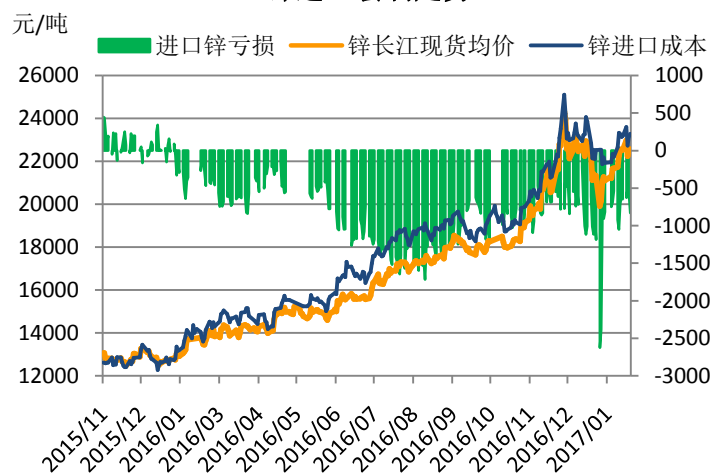
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铝出口套利走势



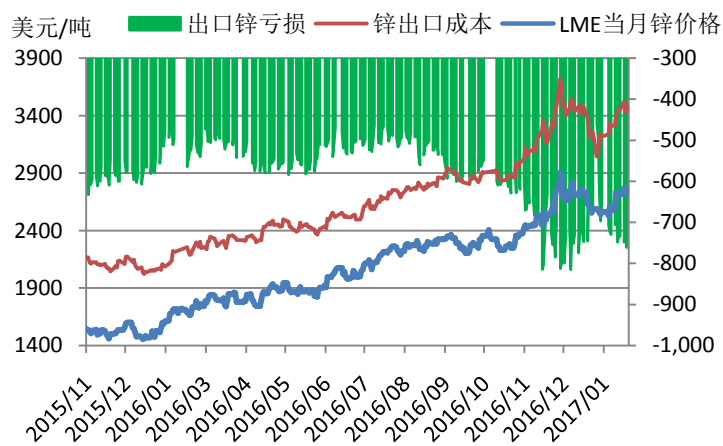
数据来源: Bloomberg, 金源期货

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。