



2017 年 2 月 6 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	23400	22400	短期
PB	震荡	19000	18300	短期
AU	震荡偏强	275	270	短期
AG	震荡偏强	4200	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

春节期间，LME 金属市场除伦镍持续走强以外，其余金属走势均面临上方的压力而令上涨难以持续。节后第一个交易日，金属随黑色系震荡下行。上周五中国央行上调逆回购和 SLF 利率，显示出央行去杠杆和泡沫的意图，有分析认为货币政策已转向。中国 1 月财新制造业 PMI 降至 51，今年经济下行压力仍不容小觑。美国 1 月新增非农就业 22.7 万人远超预期，但工资增速不佳；特朗普签署行政令，放宽金融业监管；美联储两高官称今年或加息三次，其中一位提到 3 月加息可能，美元反弹，金属受压而继续下行。整体而言，节后市场在中国进一步明确了货币政策中性偏紧的态度，以及特朗普放松金融管制提振美元走势的影响下而承压下行。预计本周将继续保持弱势格局。本周中国将公布 1 月财新综合和服务 PMI；美联储票委哈克和埃文斯将发表讲话，耶伦最关心的就业指标 JOLTS 职位空缺也将公布；澳洲联储还将发布利率决议。

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	46,780	-1,260	-2.62	220,230	445,440	元/吨
LME 铜	5,802	-48	-0.82			美元/吨
SHFE 铝	13,760	-75	-0.54	221,800	652,124	元/吨
LME 铝	1,829	19	1.02			美元/吨
SHFE 锌	22,645	-560	-2.41	315,536	366,202	元/吨
LME 锌	2,781	-2	-0.05			美元/吨
SHFE 铅	18,495	-520	-2.73	35,126	63,926	元/吨
LME 铅	2,312	-38	-1.60			美元/吨
SHFE 镍	84,690	2,150	2.60	373,250	724,342	元/吨
LME 镍	10,275	545	5.60			美元/吨
SHFE 黄金	271.60	4.00	1.49	84708.00	323026.00	元/克
COMEX 黄金	1221.60	24.20	2.02			美元/盎司
SHFE 白银	4095.00	70.00	1.74	224550.00	619062.00	元/千克
COMEX 白银	17.510	0.385	2.248			美元/盎司

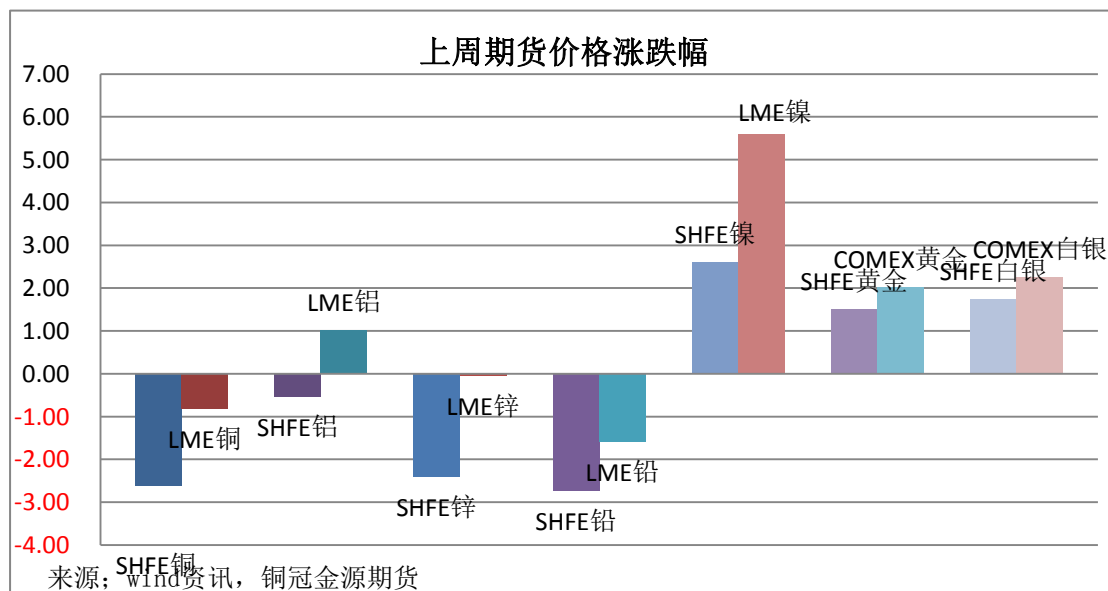
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

春节期间, LME 金属市场除伦镍持续走强以外, 其余金属走势均面临上方的压力, 而令上涨难以持续。节后第一个交易日, 沪期铜主力合开盘后即跟随黑色系震荡下行。盘中受央行上调常备借贷便利(SLF)利率, 并上调了公开市场逆回购利率的影响, 金属市场下行加剧。螺纹主力上午收盘前一度封停带动沪铜轻松下破 5 日、10 日均线, 整日运行于均线下方。午后, 空头获利回补, 沪铜 20 日均线上方获得支撑, 以 46780 元/吨收大阴线, 跌 1260 元/吨或 2.62%。沪期铜主力 1703 合约仓减 6432 手至 15.3 万手, 成交量减少 6.9 万手至 12 万手。主力合约逐步移仓, 1704 合约增 4966 手 12.6 万手。

现货方面:年后开市交易第一日, 上海电解铜现货对当月合约报贴水 100 元/吨-平水, 平水铜成交价格 46450 元/吨-46780 元/吨, 升水铜成交价格 46520 元/吨-46850 元/吨。沪期铜高位回落重心一路下坠, 跌幅超千元。供需双方大多尚未回归市场, 但年后归来基于对下游的后市补库需求预期, 以及 2 月份后逐步趋近交割, 持货商决意收窄贴水, 平水铜围绕贴水 80 元/吨左右报价, 湿法铜为吸引下游入市, 贴水自 120 元/吨快速扩至 180-150 元/吨区间, 个别湿法铜由于仓库类别及品质级差可扩至贴水 200 元/吨一线。仅好铜极少报价, 货紧价俏, 报价坚挺于平水一线, 甚至在盘面下泄之时, 持货商有开启升水之意, 无奈市场响应者寥寥, 少量收货者多为低价货源做投机保盘之用, 市场多等待下周一拉开复苏的大幕。

行业方面: 英美资源近日发布 2016 年产量年报显示, 全年铜产量为 577,100 吨, 比上年下降 19%; 镍产量为 44,500 吨, 比上年提高 47%。必和必拓(BHP Billiton)旗下位于智利的全球最大铜矿 Escondida 铜矿的工人上周五准备重启与公司的谈判, 此前必和必拓为避免罢工寻求政府调解。自由港迈克墨伦公司(Freeport-McMoRan Inc)旗下位于秘鲁南部的 Cerro Verde 铜矿, 2016 年全年铜产量为 498,951 吨, 是 2015 年的两倍多, 主要得益于近期扩产影响。嘉能可 2016 年第四季铜产量下降 3%, 全年产量下降 5%至 140 万吨, 因非洲一些项目停产。印尼矿业部长表示, 该国可能向自由港麦克莫兰铜金公司(Freeport McMoRan Inc)发放临时的采矿许可, 将为该公司恢复旗下 Grasberg 矿的铜精矿出口铺平道路。

中国央行上调逆回购和 SLF 利率, 显示出央行去杠杆和泡沫的意图, 有分析认为货币政策已转向。中国 1 月财新制造业 PMI 虽降至 51, 但连续七个月高于荣枯线, 各分项指数显示出当前的惯性增长难以持续, 今年经济下行压力仍不容小觑。美国 1 月新增非农就业 22.7 万人远超预期, 但工资增速不佳; 特朗普签署行政令, 放宽金融业监管; 美联储两高官称今年或加息三次, 其中一位提到 3 月加息可能, 美元反弹。金属受压而继续下行, 沪期铜主力已下跌至 46000 一线, 颓势明显。整体而言, 节后市场在中国进一步明确了货币政策中性偏紧的态度, 以及特朗普放松金融管制提振美元走势的影响下而承压下行。预计本周将继续保持弱势格局。

本周中国将公布 1 月财新综合和服务 PMI；美联储票委哈克和埃文斯将发表讲话，耶伦最关心的就业指标 JOLTS 职位空缺也将公布；澳洲联储还将发布利率决议。

锌：

春节期间伦锌冲高受阻，周初突破震荡平台上沿，一度摸高至 2885 美元/吨，创九周内新高，领涨有色，但后半周因市场风险聚集，高位压力显现，上行遇阻，2860 附近震荡运行。上周五因央行上调公开市场逆回购，给市场释放资金流动性收紧信号，加之公布的中国财新制造业 PMI 数据低于预期，沪锌主力 1703 开盘于 23275 元/吨后一路下跌，另外节后首个交易日，市场多空交投均较清淡，沪锌主力成交量萎缩 15.7 万手至 22.1 万手，持仓量受移仓换月影响，缩减 3184 手至 15.6 万手。

现货市场方面，节后市场少数交易者回归，供需两淡。2 月 3 日，上海 0# 锌少数成交于 22550-23000 元/吨，较沪锌主力贴水 20-平水，较节前贴水收窄 60 元/吨，节后贸易商尚未回归市场，加之锌价快速回落，炼厂惜售，亦少出货，下游仍处于假期状态，仅个别逢低补货。天津地区，少量驰宏 0# 锌报价对主力贴水 100 元/吨至 22500-22900 元/吨，0# 葫芦岛报价在 23100 元/吨。广东地区，现锌报价寥寥，市场成交极度低。库存方面，春节期间 LME 库存大幅减少，截至 2 月 3 日库存降至 11.96 万吨，较假期前减少 13575 吨；上期所锌库存小幅增至 16.21 万吨。

行业方面，SMM 数据显示，2 月份国产锌矿加工费报 3700-4100 元/吨，均值较前一月减少 100 元/吨，进口锌矿加工费报 30-40 美元/吨，均值较前一月减少 7.5 美元/吨。春节假期期间，嘉能可公布 2016 年全年度报告，如预期减产 24%，且表示锌产能仍将闲置，直到市场环境能够容纳更多供应而不压低价格。

上周五美国公布的 1 月非农新增人口远超预期，但工资增速表现不佳，美元指数承压，对基金属略有提振。另外，市场对央行上调逆回购利率担忧情绪略有缓解，金属多止跌企稳。锌进基本面看，锌矿加工费维持降势，嘉能可表示暂不恢复产能，供应端维持偏紧，下游方面，多数企业尚未完全复工，预计元宵节前后逐步复产，目前市场整体呈现供需两淡的局面，沪锌中长期维持看好的观点，短期预计维持区间 22400-23400 震荡，下方继续测试 10 日均线支撑。本周重点关注中国 1 月贸易帐、进出口数据以及 1 月社会融资规模、M2 货币供应年率，市场预计数据向好，另外，关注美国 12 月贸易帐、JOLTS 职位空缺，2 月 4 日当周首次申请失业救济人数等。

铅：

春假期间，伦铅重心运行较平稳，其中 1 月 30 日走势较为亮眼，一举突破 5、10 日两条均线压力，站上所有均线上方，重心在 2330-2360 美元/吨窄幅整理。一方面，因特朗普“反移民”限令遭国内民众强烈反对，美元跌破 100 大关，给到铅价支撑，另一方面，原油价格保持高位，大宗商品受到提振。假期后首个交易日，伦铅在美元回升及国内金属下

滑的拖累下走低，跌破 10 日均线，2340 附近遇到较强阻力。沪铅主力开盘于 18870 元/吨，随着黑色系及周边基金金属的走跌，受此拖累期价下行，盘中跌破多条均线，暂受 20 日均线支撑。新年假期刚刚结束，节假日气氛未消散，市场活跃度偏低，成交量减少 34412 手至 29480 手，持仓量增加 978 手至 35930 手。

现货市场交投清淡，2 月 3 日当天，上海弛宏铅现货报价 18620 元/吨，水口山报价 18560 元/吨，持货商报价稀少，下游复工初期，原料以消化库存为主，整体市场基本有价无市。广东市场几无报价，持货商多观望，下游企业少有询价，原料无采购安排，以消化库存为主。河南地区货源偏紧，部分交割品牌报价升水 100 元/吨，小厂报价不积极，观望情绪浓烈，市场少有散单成交。库存方面，假期期间 LME 库存小幅减少，截至 2 月 3 日库存较假期前减少 5150 吨至 18.92 万吨；上期所库存维持增势，增至 46918 吨。

SMM 数据显示，2 月份国产铅矿加工费报 1600-1800 元/吨，均值较前一个月增加 100 元/吨，进口矿加工费报 30-50 美元/吨，较前一月持平。铅矿紧张局面得以缓解，目前铅下游尚未完全复工，预计本周逐渐恢复，且以消化库存为主，持货商多观望。随着假期的结束，市场将逐渐恢复活跃度，短期沪铅主力维持震荡走势，区间 18300-19000，下方考验 20 日均线支撑。

三、金属要闻

Cochilco：智利今年铜产量将增加 4.3%

Cochilco 上修 2017 年铜均价预估至 2.40 美元/磅

ICSG：2016 年前 10 月全球精炼铜市场供应短缺 6.4 万吨

2016 年中国精炼铜、铅、锌及铝产量均出现增长

2016 年不锈钢粗钢产量 2493.78 万吨，同比增长 15.65%，创历史新高

2016 年 12 月中国精炼镍及合金进口环增 13.00%

豫光金铅拟开展外汇套期保值业务

必和必拓下调本财年铜产量预期 因 Olympic Dam 矿供应中断

2016 年 1-11 月俄罗斯黄金产量为 267.65 吨

智利 Escondida 铜矿工人投票决定罢工

五矿资源第四季电解铜产量按年增 6%

中铝兵工战略合作 央企实现强强联合

有色金属涨价 豫光金铅 2016 年预增约 11-15 倍

印尼将不会与 Freeport 就矿业新规展开谈判

智利矿企 Antofagasta 维持 2017 年铜产量目标不变

智利 Antofagasta 认为铜价支撑位在 2.40-2.70 美元

世界银行：2017 年能源和工业大宗商品料大涨

法国兴业银行：上调 2017 年铜价预估 因罢工或威胁产量

2016 年我国金条和金币消费大幅增加

中国去产能下一个目标——铝！

菲律宾下令关停 23 座矿场 其中多数为镍矿

智利 12 月铜产量同比增 1.6% 2016 年全年铜产量减 3.8%

天津检验检疫检出一批进口散装铜精矿严重短重

哈萨克矿业去年阴极铜产量增 73%

春节楼市“打烊” 多地量价齐跌

购置税优惠减少车企自补 首月销量未受大影响

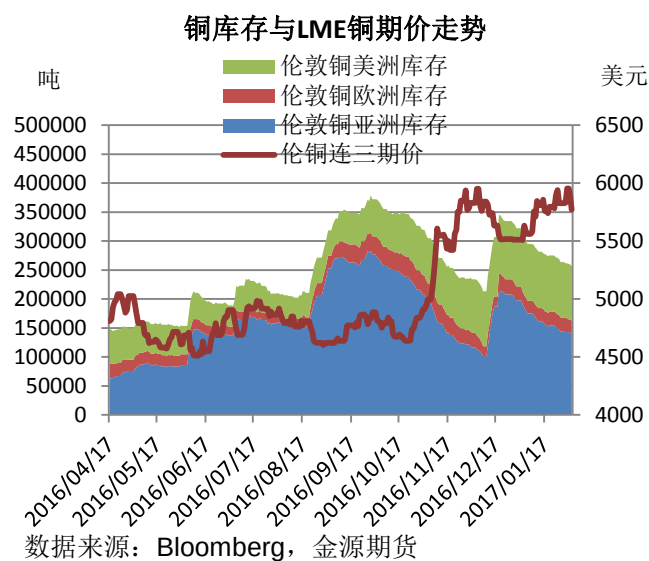
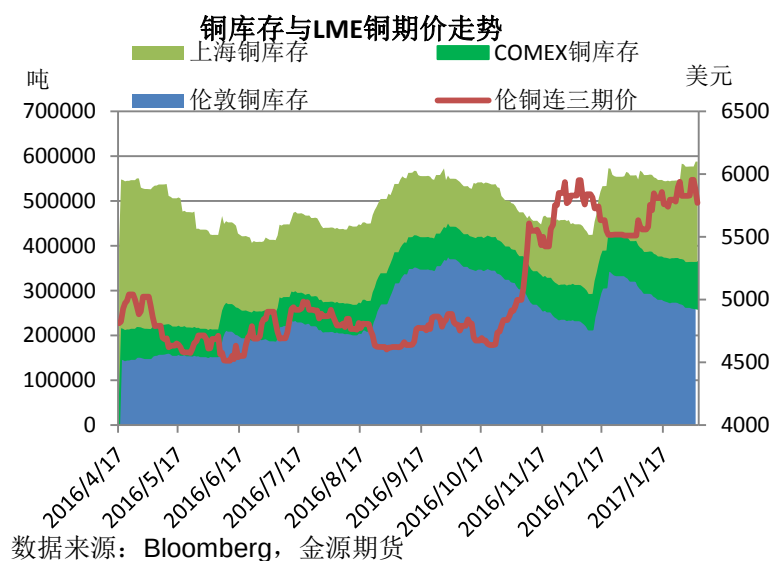
嘉能可 2016 年锌产量下降 24% 铜产量减少 5%

秘鲁降水或影响 Cerro Verde 矿铜产量

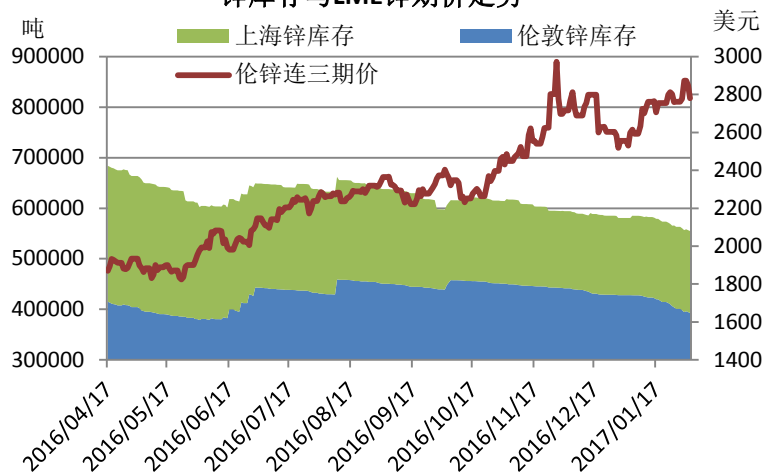
印尼矿业部长表示可能向自由港麦克莫兰铜金公司发放临时采矿许可

英美资源集团 2016 年第四季度铜产量下降 19%至 146,600 吨

四、相关图表

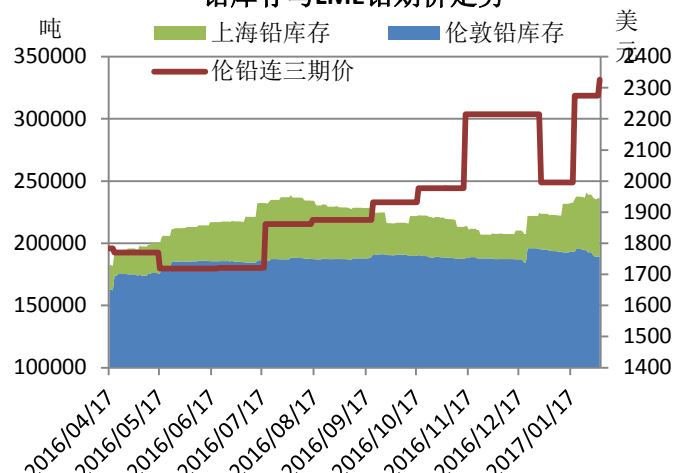


锌库存与LME锌期价走势

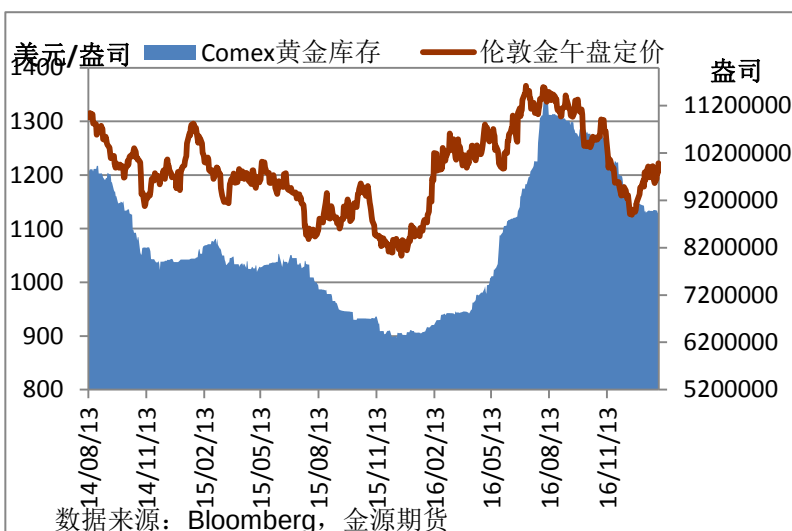


数据来源: Bloomberg, 金源期货

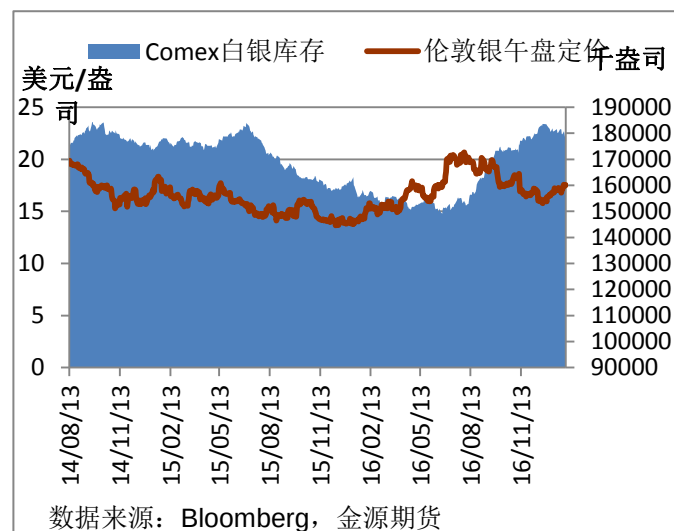
铅库存与LME铅期价走势



数据来源: Bloomberg, 金源期货

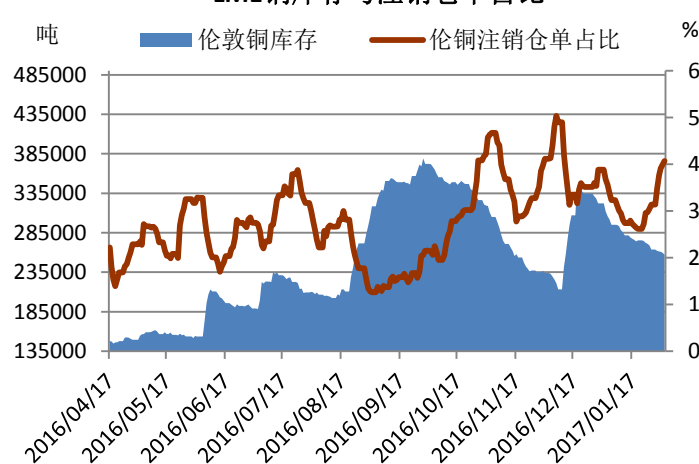


数据来源: Bloomberg, 金源期货



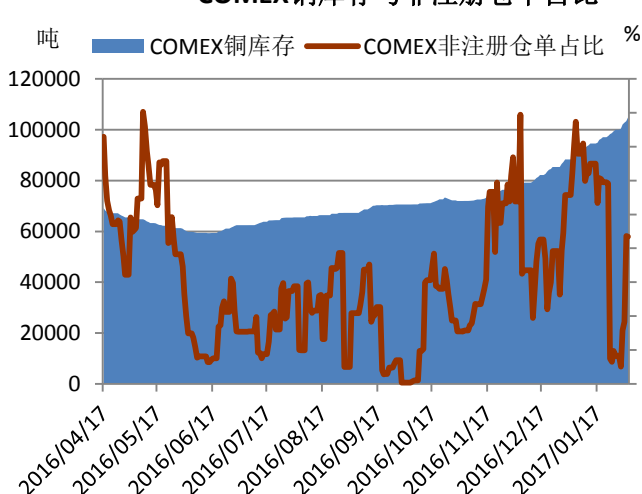
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



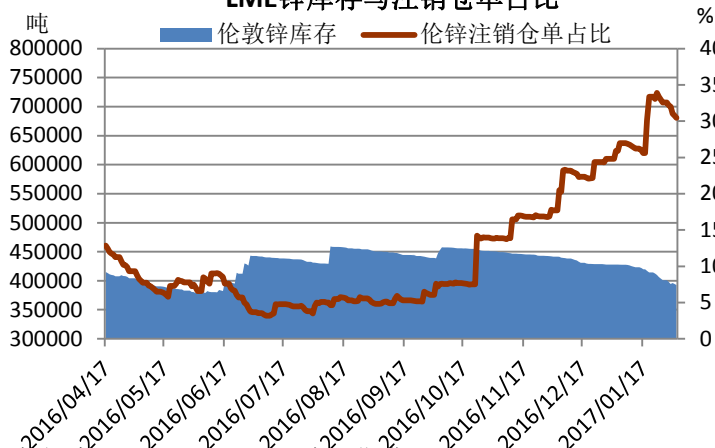
数据来源: Bloomberg, 金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



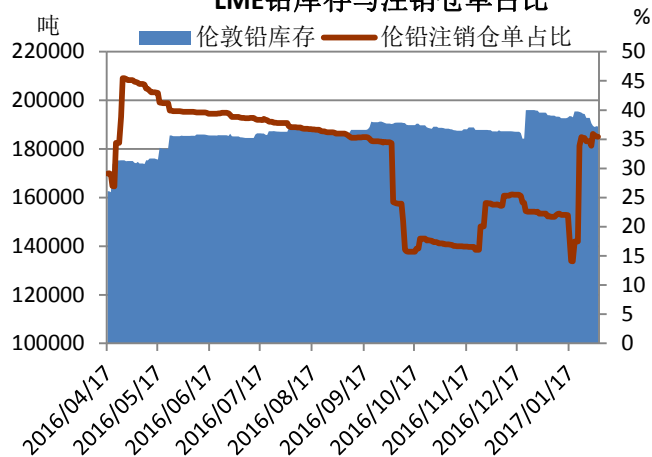
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

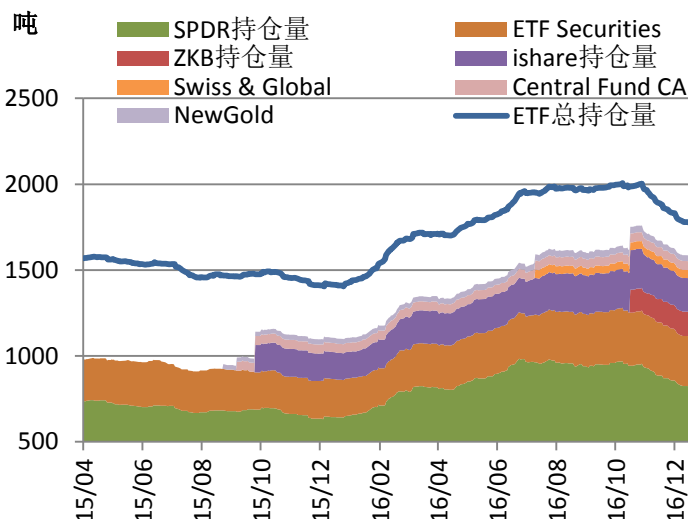


数据来源: Bloomberg, 金源期货

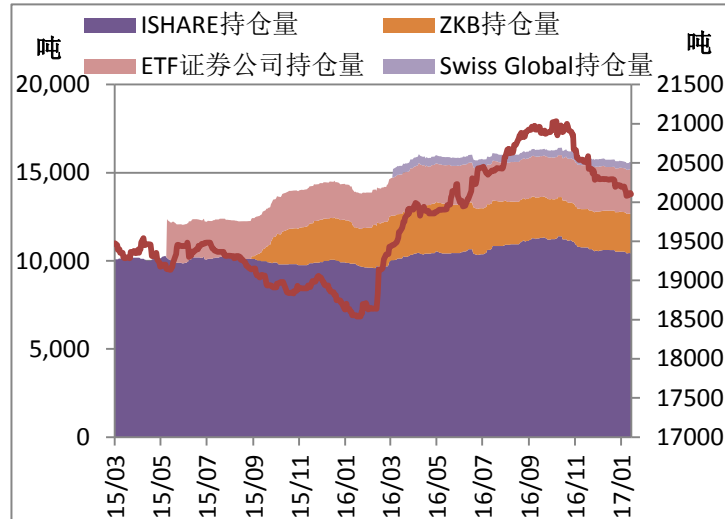
LME铅库存与注销仓单占比



数据来源: Bloomberg, 金源期货

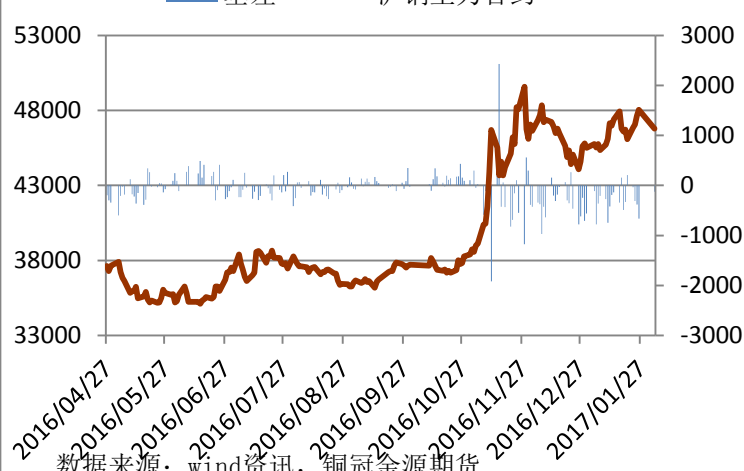


数据来源: Bloomberg, 金源期货



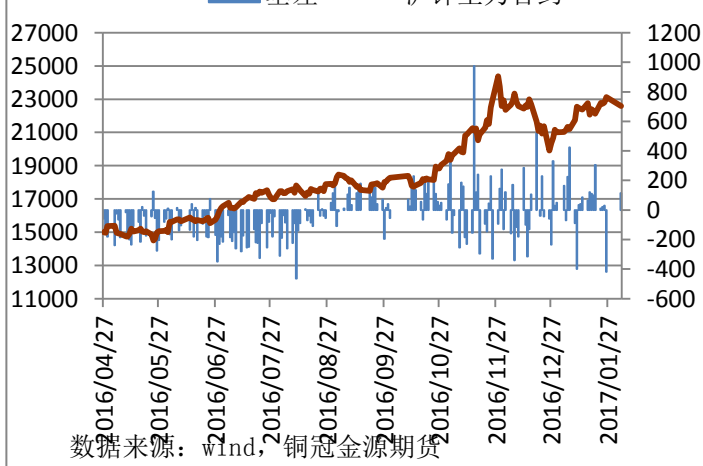
数据来源: Bloomberg, 金源期货

基差 沪铜主力合约

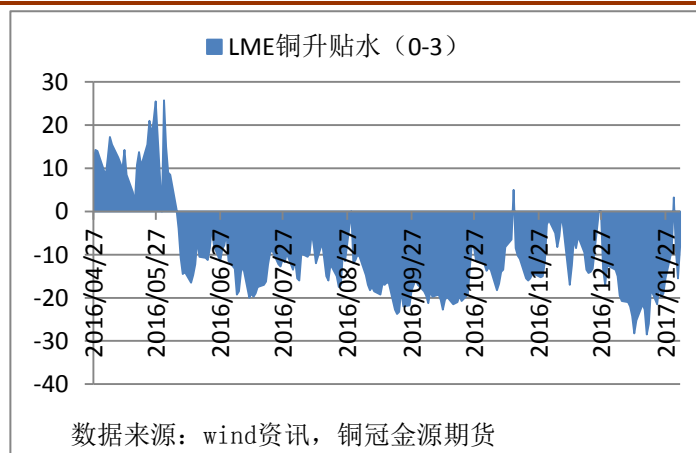
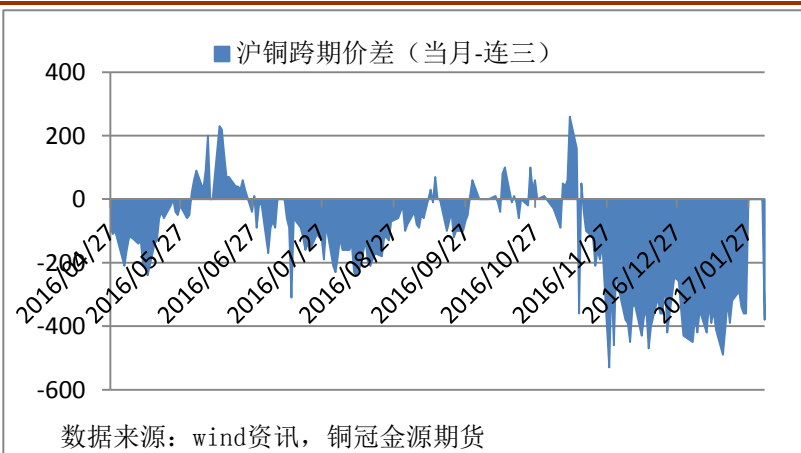
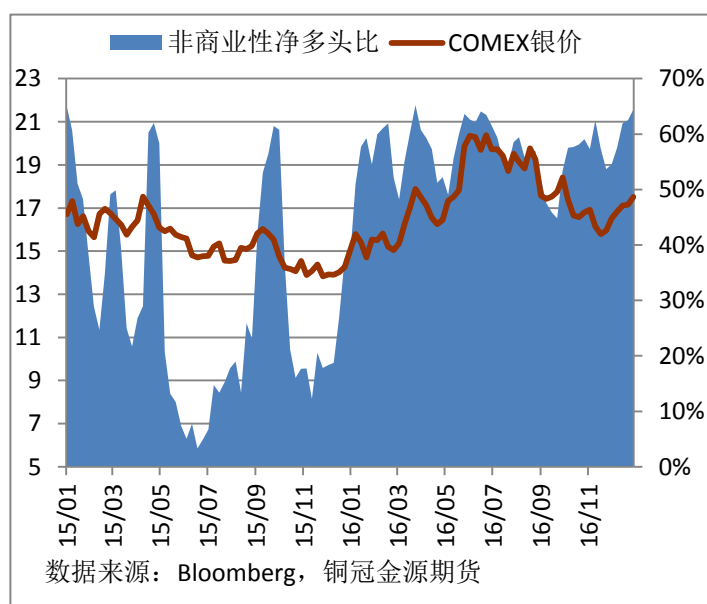
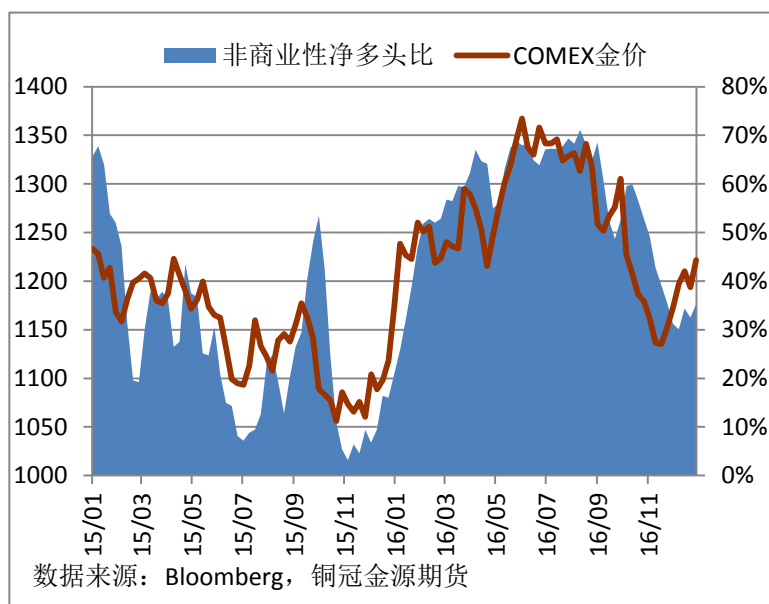
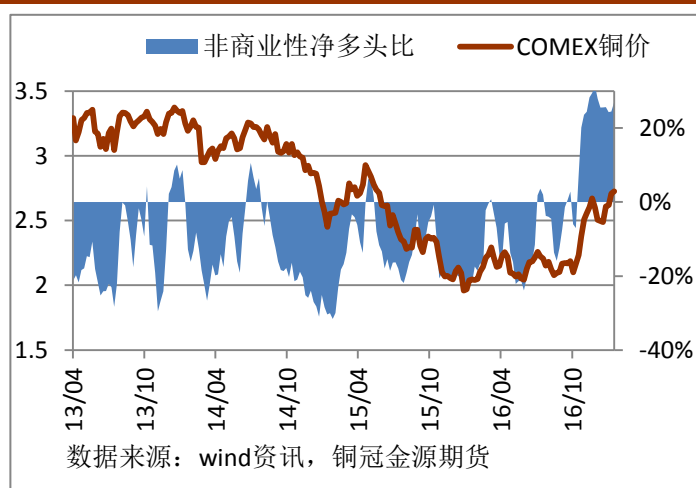
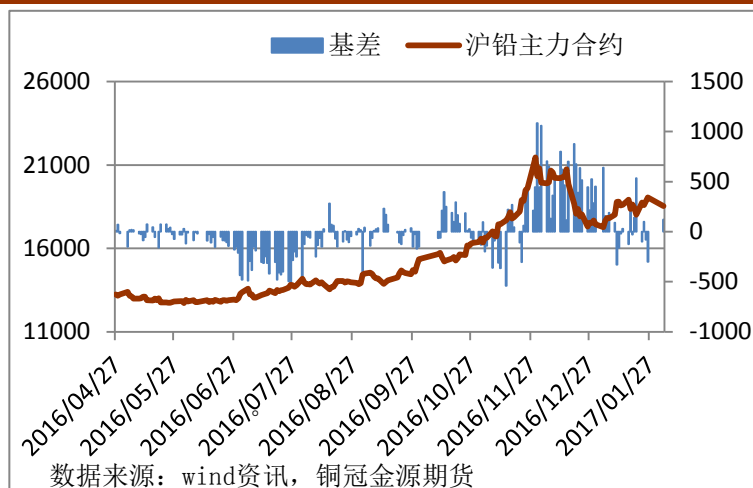


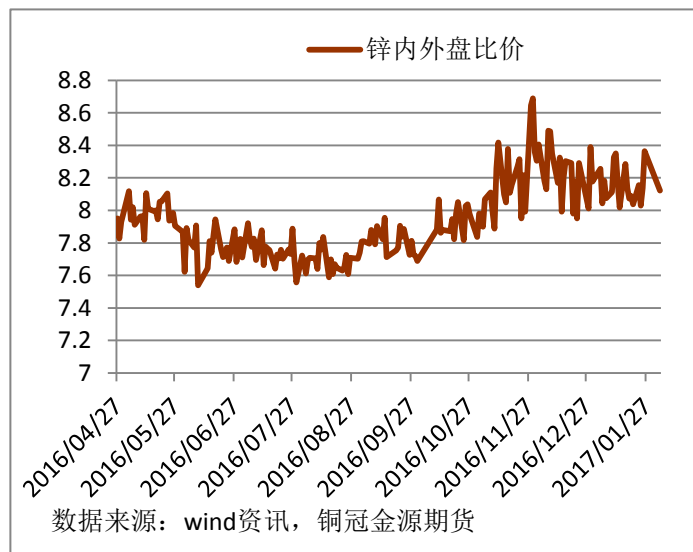
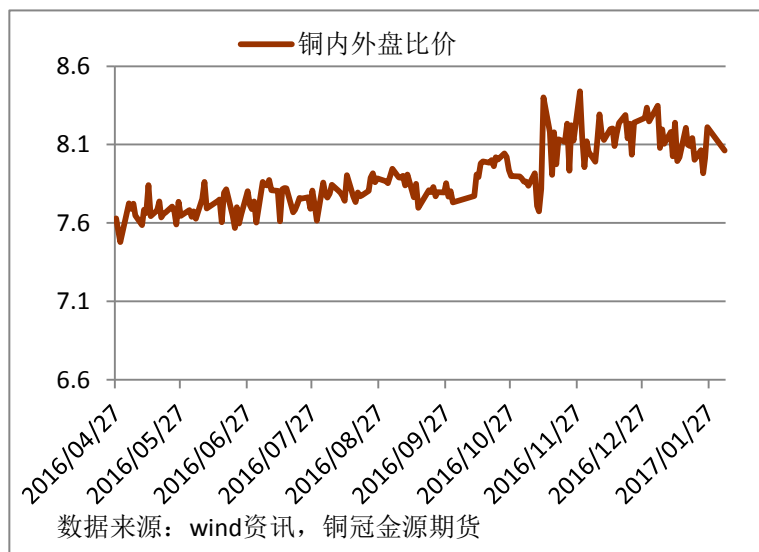
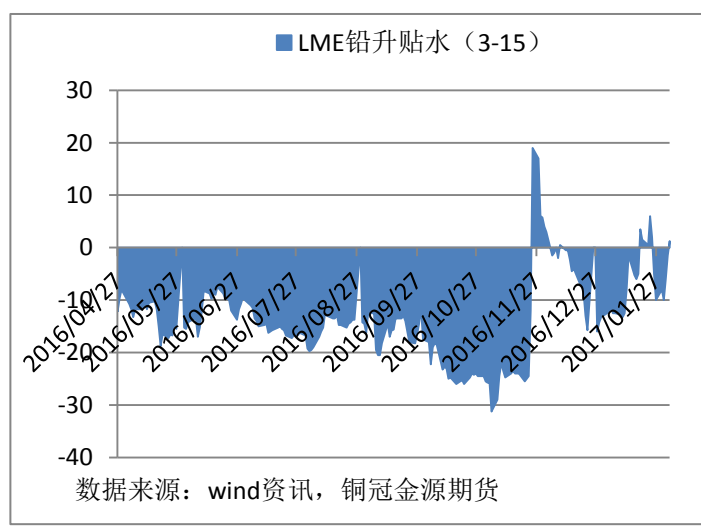
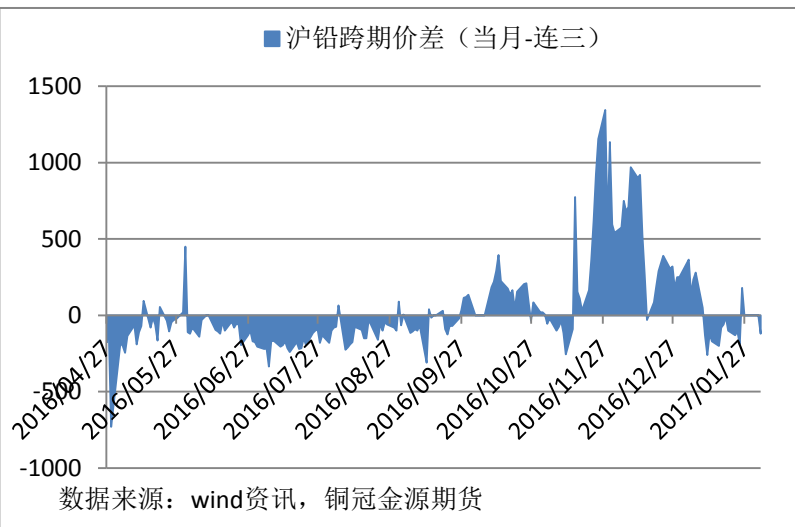
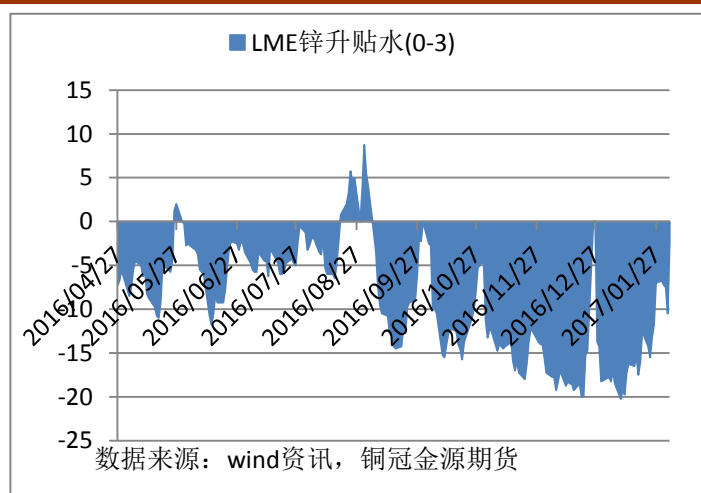
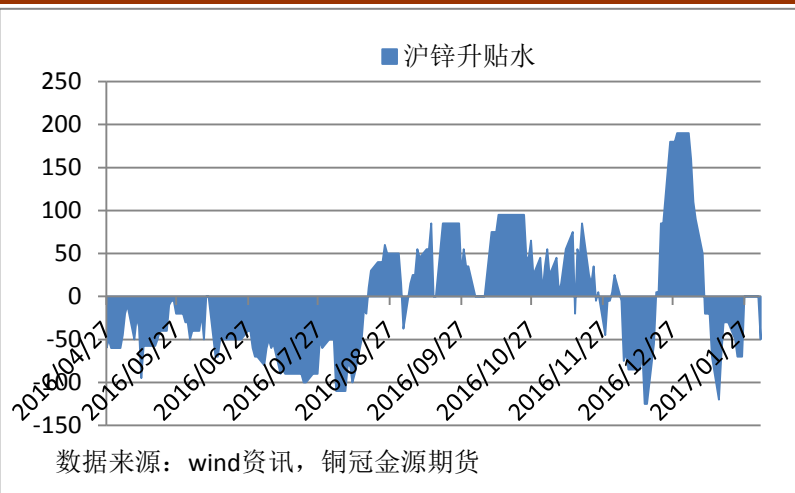
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

基差 沪锌主力合约



数据来源: wind, 铜冠金源期货





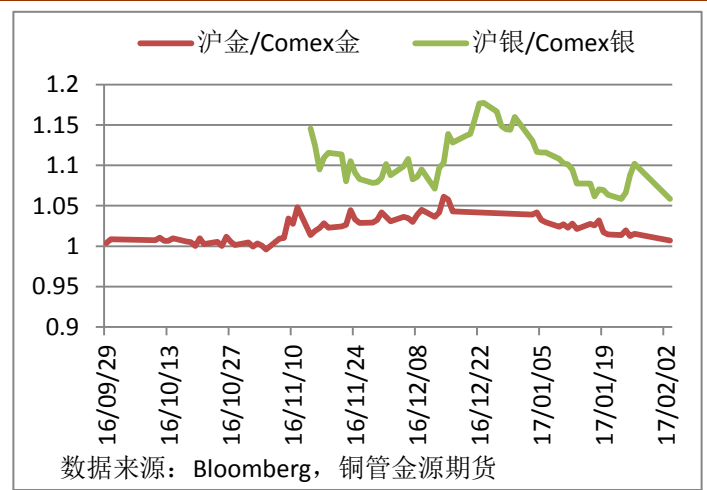
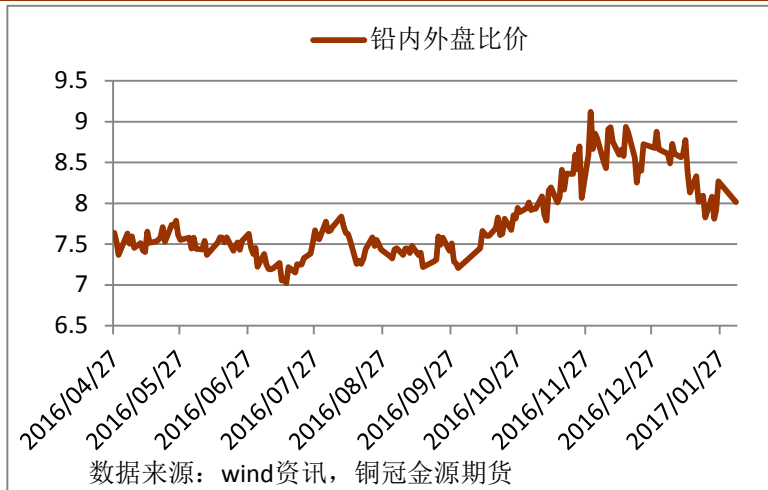


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-2-3	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	5,896	46,680	48,056	6.8672	-1,376	7.92	8.15
进口升贴水 (美元/吨)	60	1 个月	5,850	46,620	47,831	6.8887	-1,211	7.97	8.18
增值税率	17%	2 个月	5,888	46,780	48,142	6.8887	-1,362	7.94	8.18
进口关税税率	0%	3 个月	5,832	46,870	48,129	6.9527	-1,259	8.04	8.25
出口关税税率	5%	4 个月	5,903	47,000	48,705	6.9527	-1,705	7.96	8.25
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,914	47,140	49,207	7.0117	-2,067	7.97	8.32

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	2017-2-3	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	2,785	22,730	23,590	6.8672	-860	8.16	8.47
进口升贴水 (美元/吨)	85.0	1 个月	2,784	22,500	23,655	6.8887	-1,155	8.08	8.50
增值税率	17%	2 个月	2,776	22,645	23,590	6.8887	-945	8.16	8.50
进口关税税率	1%	3 个月	2,784	22,630	23,872	6.9527	-1,242	8.13	8.57
出口关税税率	5%	4 个月	2,786	22,585	23,888	6.9527	-1,303	8.11	8.57
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,807	22,530	24,260	7.0117	-1,730	8.03	8.64

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘铅远期价格套利测算

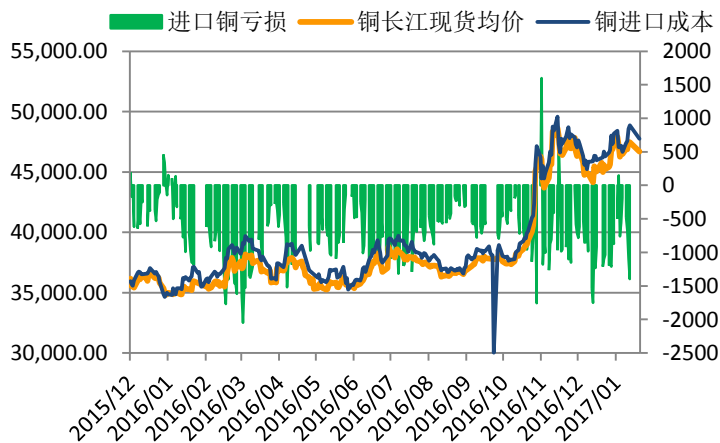
测算日期	2017-2-3	远期 期限	LME 铅价格 (美元/吨)	沪铅价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	2,291	18,570	19,581	6.8672	-1,011	8.11	8.55
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,330	18,410	19,957	6.8887	-1,547	7.90	8.57
增值税率	17%	2 个月	2,326	18,495	19,924	6.8887	-1,429	7.95	8.57
进口关税税率	0%	3 个月	2,326	18,555	20,107	6.9527	-1,552	7.98	8.65
出口关税税率	5%	4 个月	2,325	18,530	20,099	6.9527	-1,569	7.97	8.65
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,326	18,575	20,279	7.0117	-1,704	7.98	8.72

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;

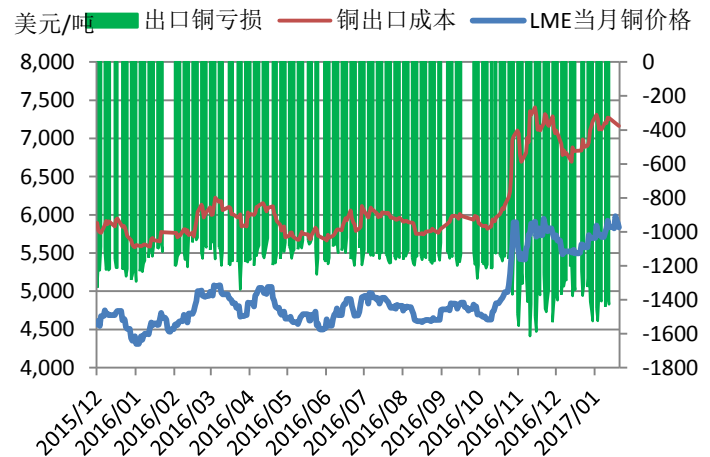
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;

3. 人民币汇率选用当日收盘价。

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

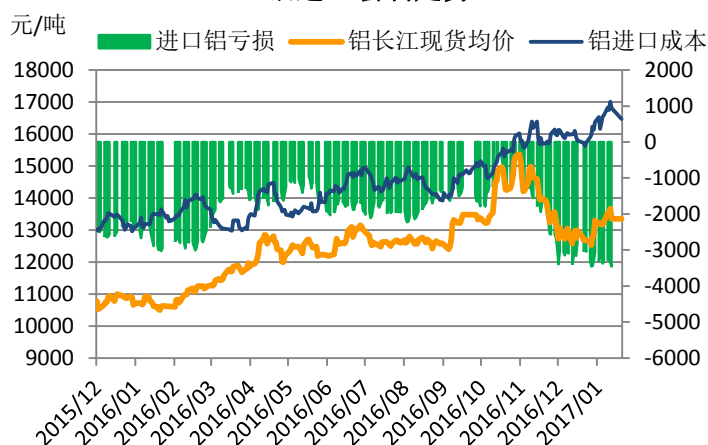
铜进口套利走势


数据来源: Bloomberg, 金源期货

铜出口套利走势


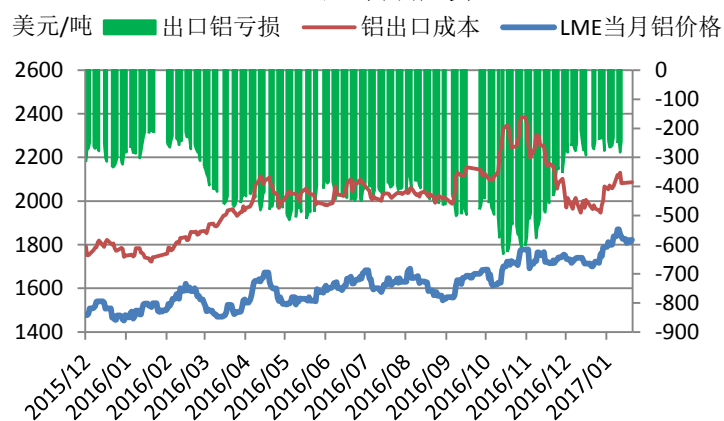
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铝进口套利走势



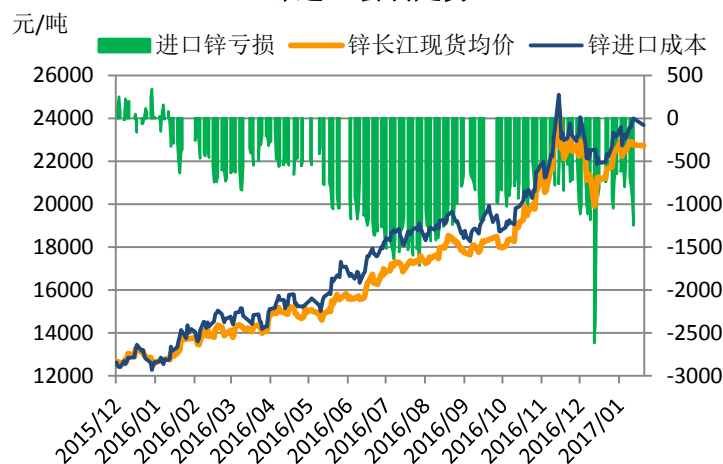
数据来源: Bloomberg,金源期货

铝出口套利走势



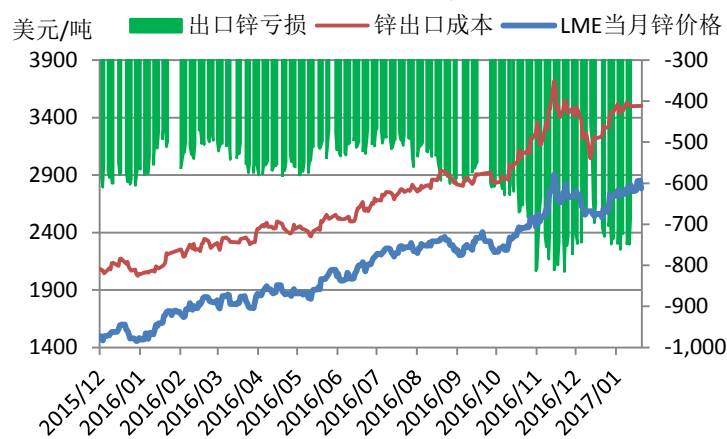
数据来源: Bloomberg,金源期货

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。