



2017年2月13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	上涨	54000	47500	短期
ZN	震荡偏强	25000	23500	短期
PB	震荡偏强	20000	19300	短期
AU	震荡偏强	282	274	短期
AG	震荡偏强	4300	4150	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

近日英国脱欧进程持续推进、意大利或提前大选以及法国大选均打压欧系货币，兼之美国1月非农就业数据表现强劲，美联储哈克等官员讲话措辞乐观，且特朗普表示将宣布税务方面政策，美指收复100大关。好于预期的中国1月贸易数据部分对冲了美元走强的影响，另外智利铜矿举行罢工，铜价大涨，且带动其他基金属走强。因市场对特朗普政府不久将公布税改政策的持乐观情绪，美元料将持续走强，基本金属或承压，盘中有技术性回调可能。本周宏观关注美联储主席耶伦针对经济和货币政策的证词陈述，美国1月CPI、PPI、零售销售以及新屋开工等数据，中国1月金融数据、CPI和PPI以及70个大中城市房价指数，欧洲将发布通胀和劳动力市场相关数据，中国将公布1月金融数据、CPI和PPI以及70个大中城市房价指数等。

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	47,820	1,220	2.62	506,034	511,222	元/吨
LME 铜	6,088	242	4.14			美元/吨
SHFE 铝	13,835	205	1.50	376,290	688,538	元/吨
LME 铝	1,876	42	2.29			美元/吨
SHFE 锌	23,415	995	4.44	730,552	410,570	元/吨
LME 锌	2,926	132	4.72			美元/吨
SHFE 铅	19,435	755	4.04	91,396	78,482	元/吨
LME 铅	2,402	62	2.65			美元/吨
SHFE 镍	86,750	590	0.68	412,220	720,574	元/吨
LME 镍	10,650	195	1.87			美元/吨
SHFE 黄金	275.25	0.95	0.35	223052.00	325686.00	元/克
COMEX 黄金	1234.70	-2.60	-0.21			美元/盎司
SHFE 白银	4150.00	0.00	0.00	431158.00	669976.00	元/千克
COMEX 白银	17.955	0.215	1.212			美元/盎司

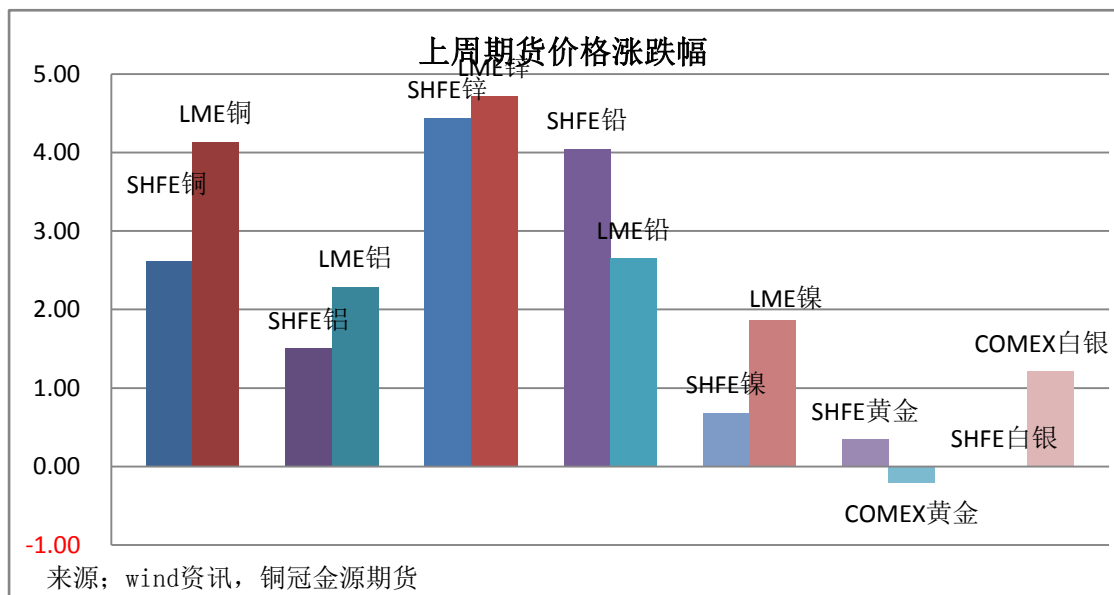
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周铜期主力持仓已经完成换月,沪铜1704合约上周开于47790元/吨,连续两日阴跌,录得低位46420元/吨后反弹,而后多头追击拉动铜价站上均线组,录得47950元/吨高位,之后铜价回调测试下方近日均线支撑。沪铜指数周增仓四万余手,成交量增加100万余手,较节前活跃度明显增加。上周内外盘铜价格整体呈震荡沪偏强走势,上周五晚8点过后,Escondida铜矿罢工的进一步发展使铜价快速反弹,外盘铜价拉升明显,接近晚11点,伦铜站上6000美元的整数关口,刷新2015年6月以来高位。

现货方面:持货商基于对下游的后市补库需求预期,以及趋紧二月交割等原因,开始第一日,持货商报贴水100元/吨-平水。随着盘面的低位回升拉涨,持货商逢高换现意愿强烈,由于一部分山东货源进入上海,市场货源充足,但下游尚未回归入市,市场供大于求明显,贴水不断下扩至贴水200元/吨-贴水60元/吨。上周后期由于隔月基差维持在200元/吨以上,投机商入市吸取好铜,好铜贴水收窄,并带动平水铜报价,周末趋近交割,隔月价差未见收窄,贴水继续大幅收窄至70元/吨-平水吨。投机商的贸易量为节后市场交易的主要贡献者。

行业方面:智利必和必拓旗下Escondida铜矿罢工已正式开始,工人正在囤积给养和供应,以做好长期罢工的准备。必和必拓宣布Escondida铜矿遭遇不可抗力,铜价激涨。全球最大上市铜矿商—自由港麦克默伦公司(Freeport-McMoRan Inc)是在上周三发出警告,称公司将削减在印度尼西亚Grasberg铜矿(全球第二大铜矿)的产量,一方面,公司的一座炼厂受到了罢工影响;另一方面,公司原先的采矿许可证已经过期,新的证件正在重新申领当中,目前仍未与印尼政府就为Grasberg铜矿发放新许可达成一致,铜精矿出口仍受限。力拓对在印尼的Grasberg铜矿的兴趣正在消退,正考虑退出在该矿的权益。全球产量第五大铜矿生产商南方铜业公司(Southern Copper Corp)已计划在6年时间内将其铜矿产量提高三分之二,这主要源于将在本10年后期开始投产的一些项目。去年,这家共产出了90.6万吨铜矿,其产量可能会在逾56亿美元的资本支出计划支撑下增至150万吨。海关总署2月10日公布,中国1月份进口未锻造的铜及铜材38万吨,12月份进口未锻造的铜及铜材49万吨。去年同期累计44万吨,同比减少12.7%。

春节归来,央行上调逆回购中标利率10个基点,并上调SLF利率,引发对货币紧缺的担忧,造成沪铜价格短线下跌,特朗普大规模减税承诺带来的美元走强,也抑制了伦铜的走势。但全球最大的铜矿罢工带来的生产中断威胁着全球铜矿的供应,另一方面,由于工人罢工及其他问题,美国Freeport伦铜金矿公司警告可能缩减其印尼铜矿的生产活动。此外,秘鲁的示威活动也阻碍了Las Bambas矿的铜矿运输。全球铜精矿供应可能大面积中断的风险刺激铜上行,伦铜向上强势突破前期高点。中国1月贸易数据好转,再加上春节过后中国方面需求有望迎来周期性和季节性上扬,预计铜价将继续上涨,上涨的幅度取决于近期罢工

问题能否得到妥善解决。从技术形态上看，短期伦铜在 6400-6500 美元一线有压力，而沪期铜在 53000-54000 元一线有压力。

本周中国将公布 1 月金融数据、CPI 和 PPI 以及 70 个大中城市房价指数。美国方面，需关注耶伦和多位地方联储主席讲话，以及 1 月 CPI、PPI、零售销售、新屋开工等数据。欧洲则将发布通胀和劳动力市场相关数据。

锌：

上周沪锌主力换月至 1704 合约，期价突破均线系统压制，震荡上行，最终收于 23500 元/吨，周度上涨 3.84%，成交量增至 68 万手，持仓量增至 14.87 万手。LME 锌探底回升，突破前期震荡平台高点，周度涨幅达 5.06%，最终收于 2926 美元/吨，持仓量略降至 29.67 万手。

现货平水转为小幅贴水，截至 2 月 10 日，上海市场 0#锌主流成交于 23000-23100 元/吨，对沪锌主力 1703 约贴水 50-贴水 20 元/吨，1#锌成交于 22950-23050 元/吨。炼厂出货意愿较强，市场品牌涌现，各品牌价差收窄，下游需求恢复缓慢，节后补库行为不明显，导致沪市厂商出货困难，现货贴水持续，成交较无改善。天津市场 0#锌锭主流成交于 22900-23510 元/吨，0#普遍品牌主流成交于 22900-23000 元/吨，对 3 月贴 170 元/吨附近，对沪贴水 120 元/吨。炼厂逢高积极出货，中间商正常报价出货，下游少量采购，成交仍受限，预计进入本周，下游有望全面复工。广东市场 0#锌主流成交于 22940-22980 元/吨，对 3 月贴 140 至贴 130 元/吨，对沪贴 90 元/吨附近。部分炼厂控制出货节奏，慈山、丹霞等品牌流动货源较多，中间商积极报价出货，下游已陆续复工，但采购有限，市场成交平平。LME 转为大幅升水，截至 2 月 11 日升水达 11 美元/吨。库存方面，春节后 LME 库存维持小幅减少，截至 2 月 10 日库存降至 38.34 万吨，上期所锌库存攀升至 19.1 万吨，较前一周增加 2.9 万吨。

行业方面，根据 SMM 报道，高丽亚铅公布 2016 年四季度财报数据，其中提及 2016 年锌销量 64.4 万吨，2017 年销量预计减少 6.7%至 60.1 万吨。市场预计，产量销量下滑主因：一方面，原料紧张预期；另一方面，除长单加工费外，散单市场加工费偏低，触及炼厂心理成本线，抑制生产积极性。高丽亚铅为韩国最大冶炼厂，其称 2017 年销量预期下滑，给市场释放减产信号，带动锌价。据 SMM 产量数据，1 月精炼锌产量为 43.5 万吨，虽环比下跌 6.5%，但同比回升 1.2%。主要因为原料供应收紧以及春节前后生产计划调整，随着厂家检修结束，预计 2 月份产量将环比小幅增加 1.6%。

2016 年是锌矿去库存的一年，2017 年全球锌矿供应将有所增加，但国外矿山的新增或复产矿山的产能释放需要一定时间，且是逐步的。2 月初嘉能可公布报告表示，锌产能仍将闲置，因此目前锌矿供应格局未变。国内北方矿山复产多在 4 月份，一季度或是全年全球锌矿供应最紧张阶段，届时国内原料紧张将传导至冶炼企业，倒逼部分企业减产，此外若加工费或锌价持续性下跌，炼厂利润减少也会迫使炼厂减产，从而支撑锌价。另外，高丽亚铅

财报公布，17年销量预计减少6.7%，也引发市场对海外炼厂减产预期，刺激市场人气。此外，市场预计年内株冶或因老厂搬迁，或致其产量减少。短期刺激市场人气，锌价快速上扬。不过SMM跟踪了解到，株冶虽17年有搬迁计划，但只是在启动阶段，正式落地要到2018年，年内产量受其影响不大。节后下游需求恢复缓慢，补库行为不明显。近期市场对特朗普政府不久将公布税改政策的持乐观情绪，美元料将持续走强，基本金属或承压，盘中有技术性回调可能，主力上方关注24000-24500附近压力。

铅：

上周沪铅主力1703期价突破均线压制上行，周度上涨5.08%，最终收于19435元/吨，成交量增至31.04手，持仓量增至42558手。LME铅止跌回升，承压于2400一线，最终收于2402美元/吨，持仓量降至10.77万手。

节后，现货贴水幅度扩大，截至2月10日，上海市场驰宏铅报价19280元/吨附近，对1703合约平水，秦原铅对1703合约贴水300元/吨，暂无成交。贸易商正常报价，下游询价增加，但整体散单成交依旧无明显改善。广东市场驰宏铅报18970元/吨，对SMM均价平水，暂无成交。期盘震荡整理，贸易商报价积极性不高，下游多观望，市场整体供需两淡，成交极少。河南地区主流交割品牌报价19020元/吨，对SMM均价升水50元/吨附近暂无成交。小厂报价18900元/吨，对SMM均价贴水75元/吨附近，少量成交。市场交投相对清淡，下游多提长单，散单成交少。LME升水增加至2.5美元/吨。库存方面，节后LME库存继续小幅减少，截至2月10日库存降至18.86万吨；而上期所库存维持增势，增至46473吨。

行业方面，SMM数据显示，1月原生铅产量24.9万吨，环比下降约2.8%，同比下降约7.42%。1月产量降低主因：1、部分炼厂因春节假期因素生产效率降低，减产有所减少。2、云南个旧地区政府环保整改要求小厂拆除鼓风机，导致当地冶炼厂目前基本关停。3、国内铅精矿供应依旧偏紧。展望2月，国内多数炼厂开工将会恢复正常，但因部分炼厂停产检修，两者相抵，预计原生铅总量较1月微增。

春节期间绝大多数原生铅炼厂、再生铅大厂均维持正常生产，积累了一定的铅锭隐性库存。下游节后开工相对缓慢，预计到正月十五过后可以恢复正常开工，导致节后市场散单成交有限，市场铅锭供应短期来看相对充裕。市场预期随着下游特别是一些中小型电池厂陆续开工，前期积累的铅锭或将被迅速消耗，再次形成铅锭短缺的局面。我们认为后期仍需观察市场交易恢复后的实际消费情况以及库存的变化，尚存很大不确定性。盘面看，主力大涨后后续上涨动力稍显不足，但受铜价及周边基金属带动更涨，短期关注上方20000附近压力。

三、金属要闻

智利Escondida铜矿工人罢工正式开始

菲律宾环境部长称支持暂缓或关闭矿山生产的决定

挪威海德鲁：今年中国原铝产量料增长7-9%

SMM 中国基本金属 1 月产量数据发布

购置税优惠减半后 中国 1 月乘用车销量近一年来首次同比下滑

力拓对印尼 Grasberg 铜矿兴趣消退

必和必拓已开始暂停智利 Escondida 铜矿作业

高丽亚铅财报公布 17 年销量减少刺激市场

补贴将完全取消 新能源车企响起危机警报

美国 12 月锌进口量环比下滑 但出口量环比增加

美国 12 月铅进口量环比增加 但出口环比大降

美国 12 月铜进出口量均环比下降

国家税务总局：矿产资源税最高减征 50%

得益于铜价走高 赞比亚部分铜矿起死回生

世界最大铜矿薪资谈判关键一周 迎抉择时刻

1 月镍生铁产量环比下降 5.8%

必和必拓将原定铜生产目标下调 2%

2016 年铅蓄电池出口量同比降 8.10%

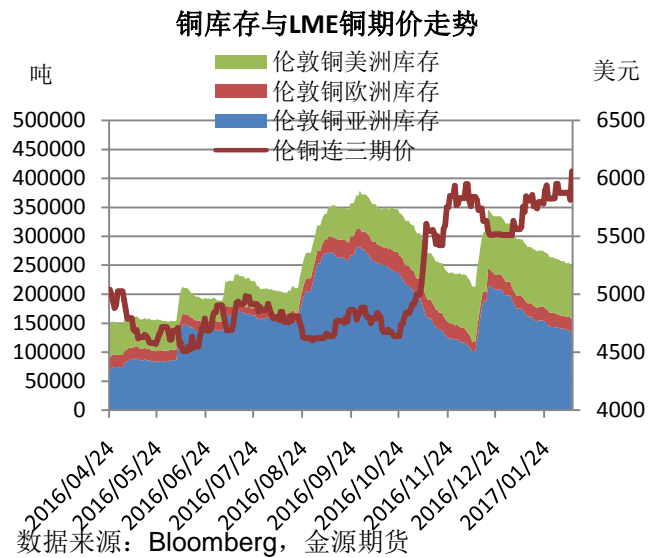
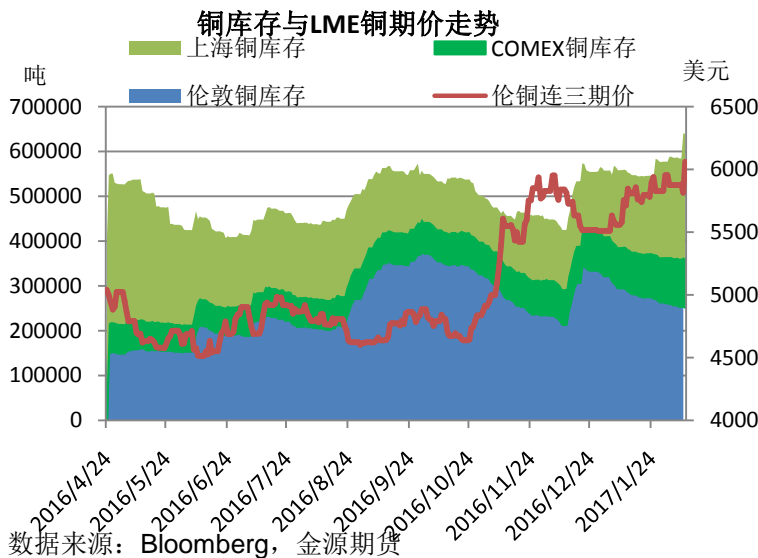
荷兰 Metalcorp 矿业公司计划在几内亚开采铝土矿并建设氧化铝厂

2016 年哈萨克斯坦锌业公司锌产量增长 0.3% 铜产量增长 9.6%

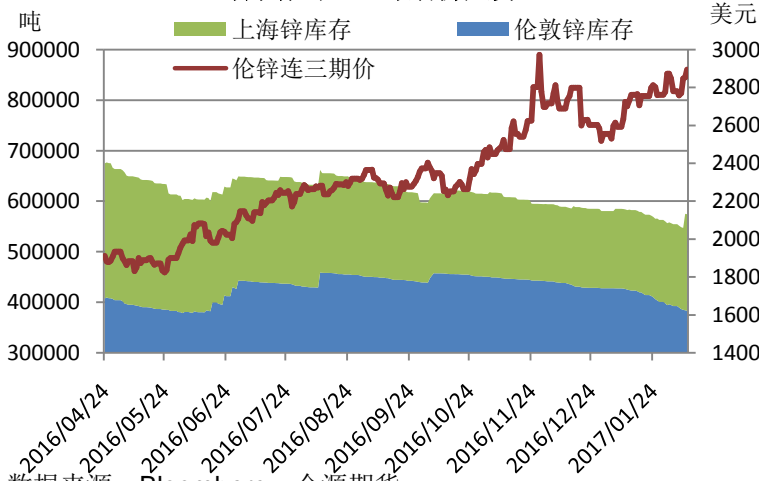
世界黄金协会：去年全球黄金需求创 3 年来新高

Freeport 等候印尼发放出口许可 警告可能减产

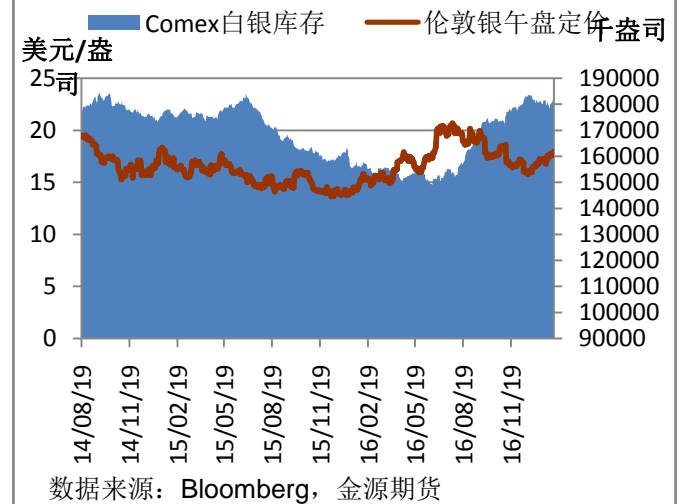
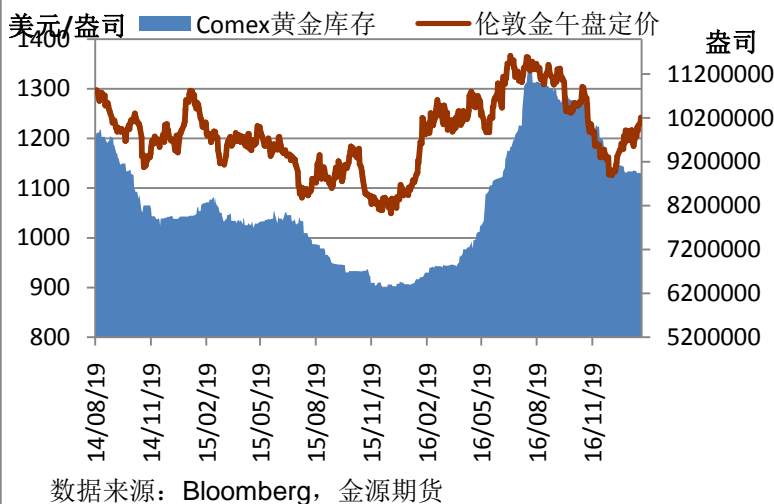
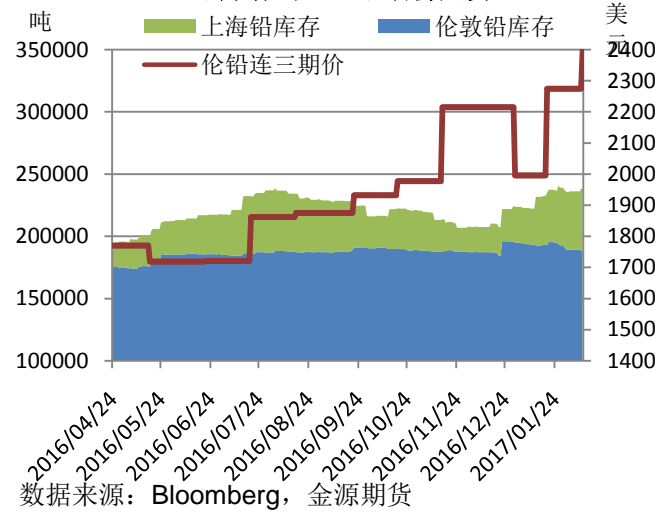
四、相关图表



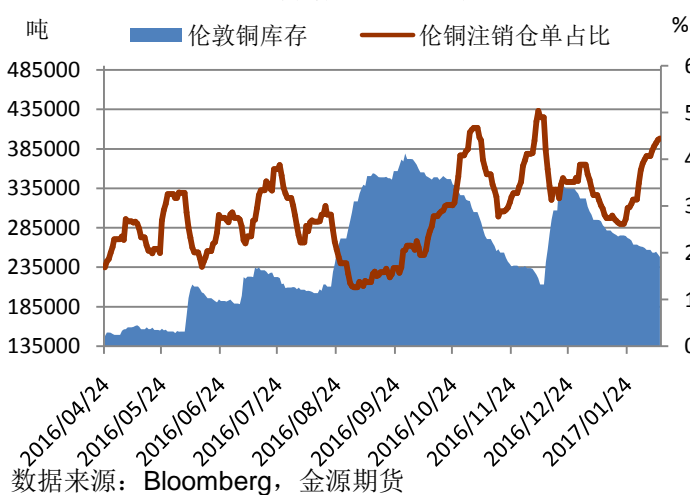
锌库存与LME锌期价走势



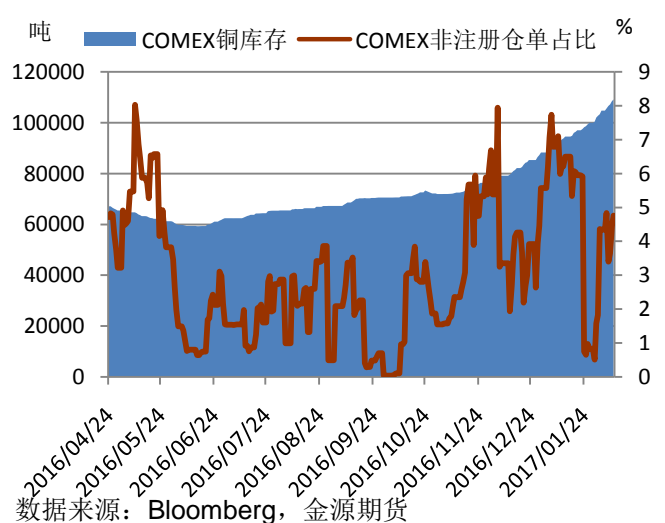
铅库存与LME铅期价走势



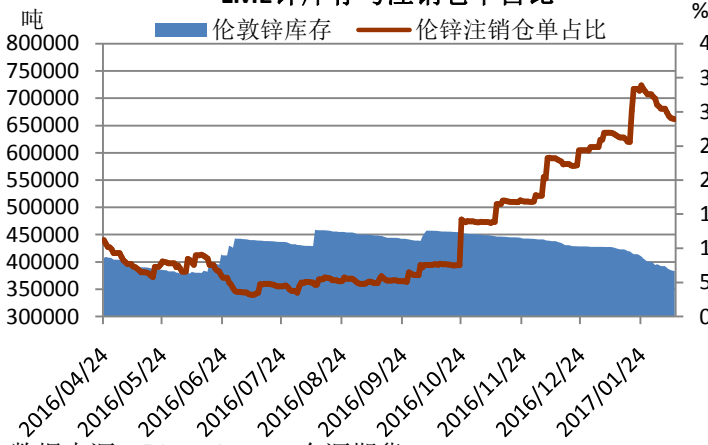
LME铜库存与注销仓单占比



COMEX铜库存与非注册仓单占比

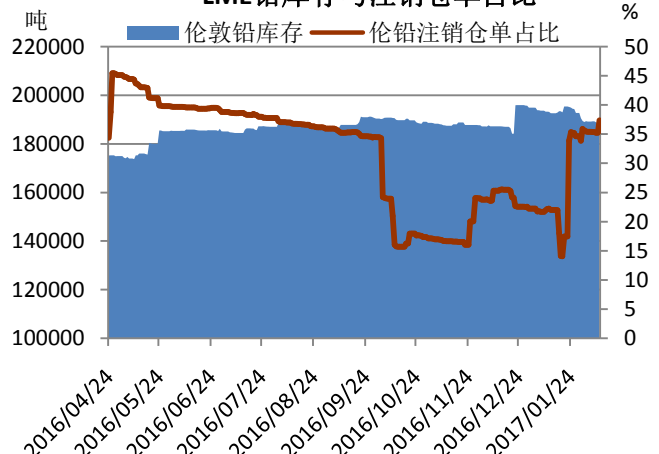


LME锌库存与注销仓单占比

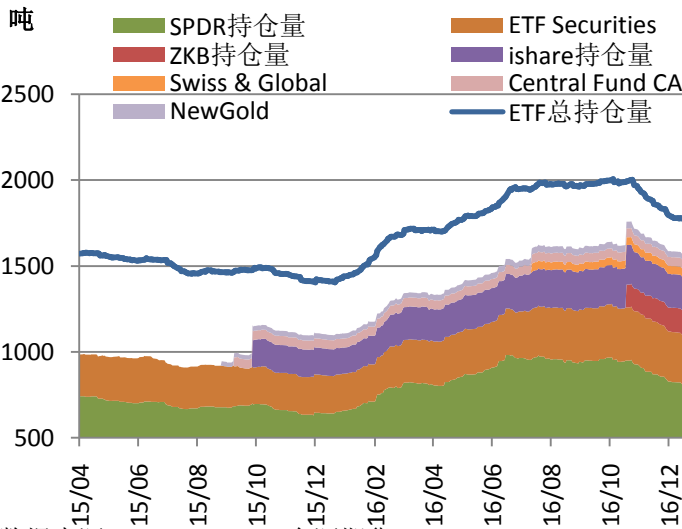


数据来源: Bloomberg, 金源期货

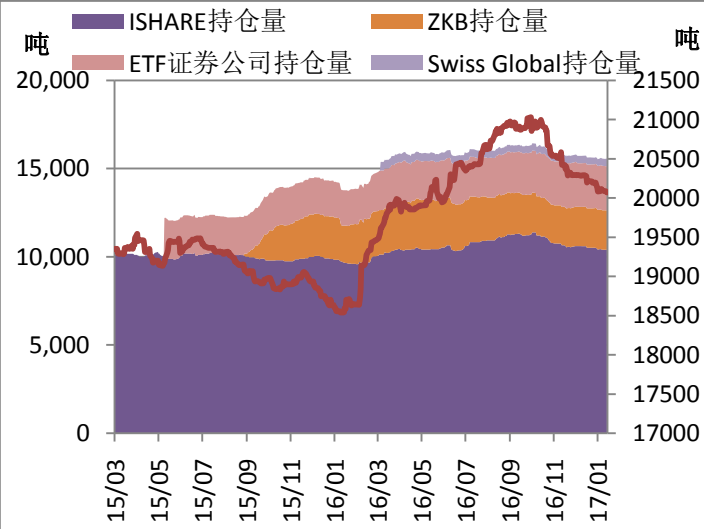
LME铅库存与注销仓单占比



数据来源: Bloomberg, 金源期货

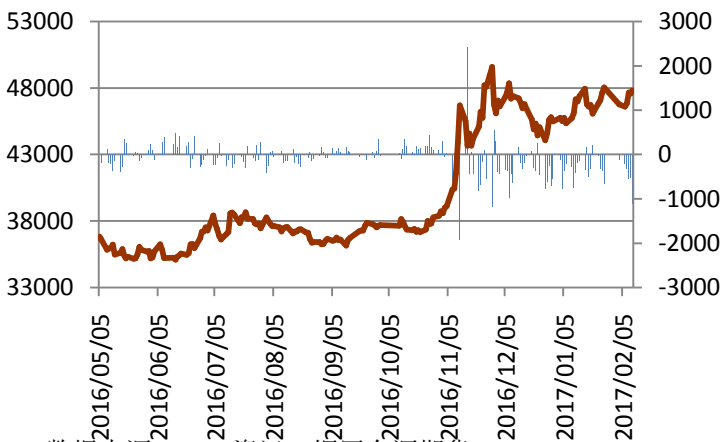


数据来源: Bloomberg, 金源期货



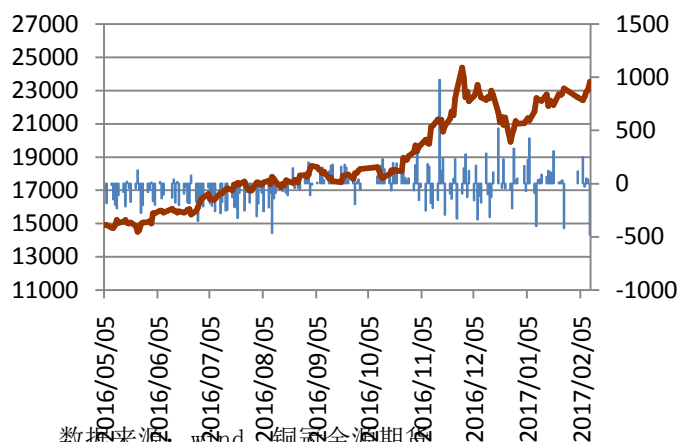
数据来源: Bloomberg, 金源期货

基差 沪铜主力合约

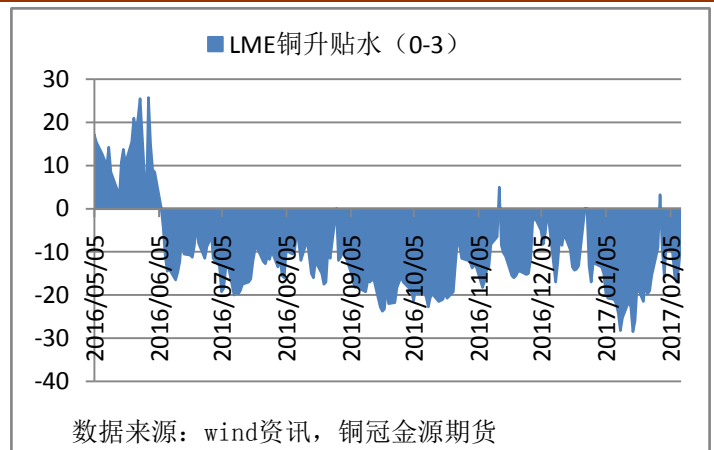
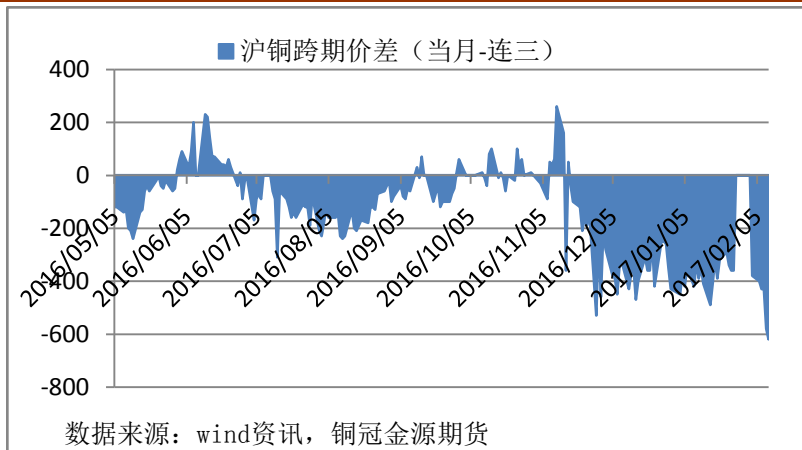
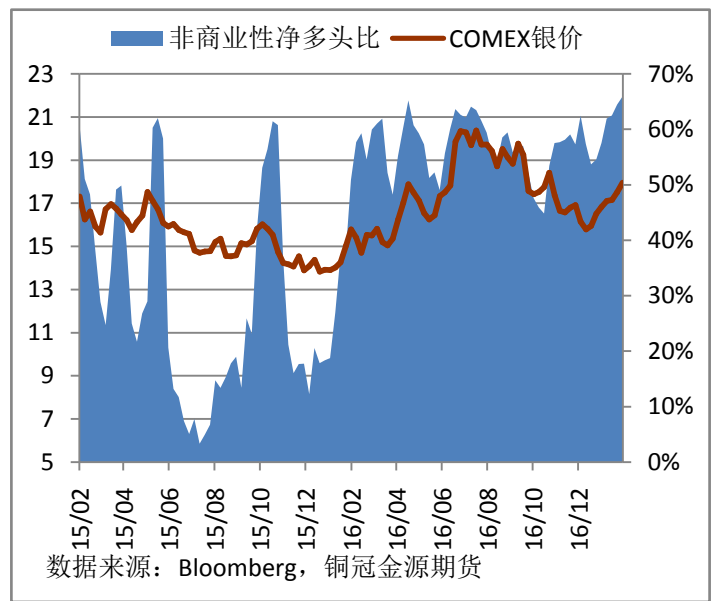
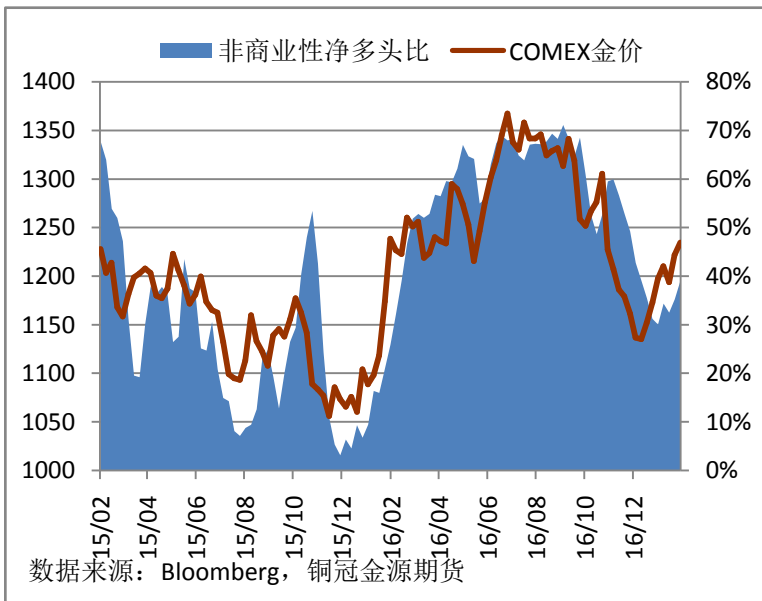
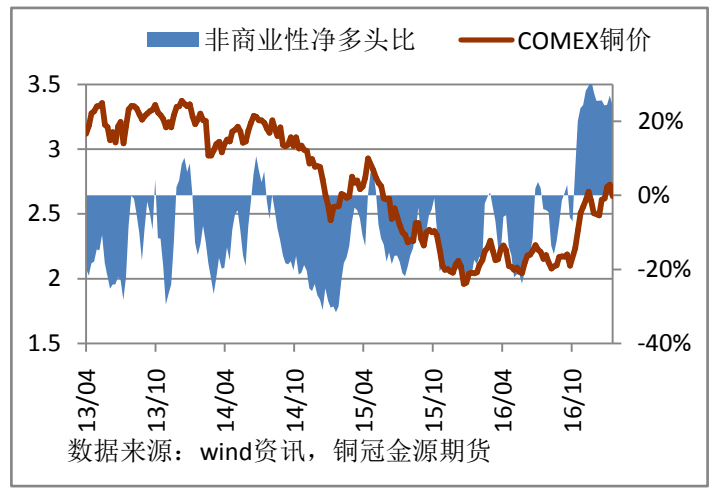
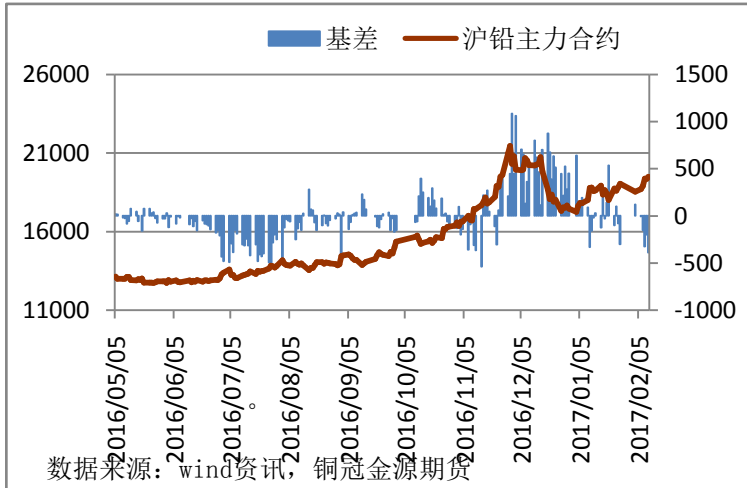


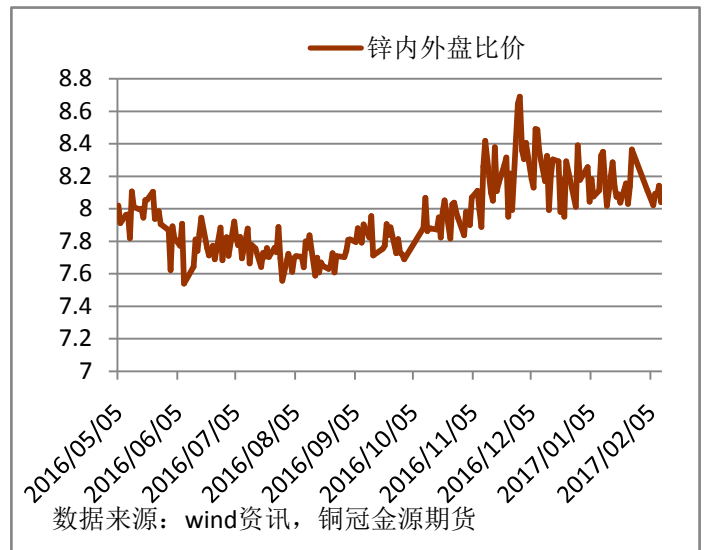
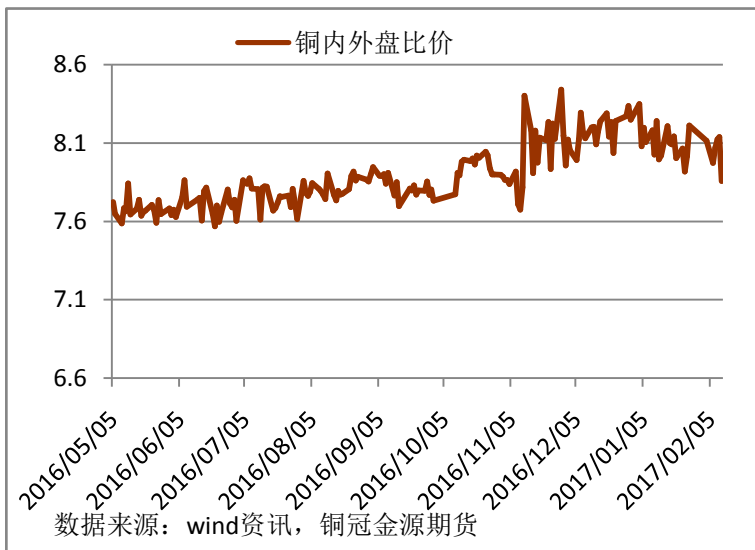
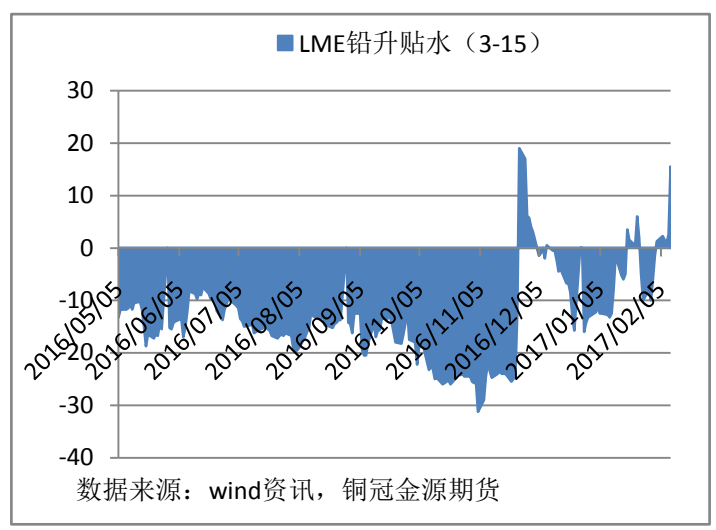
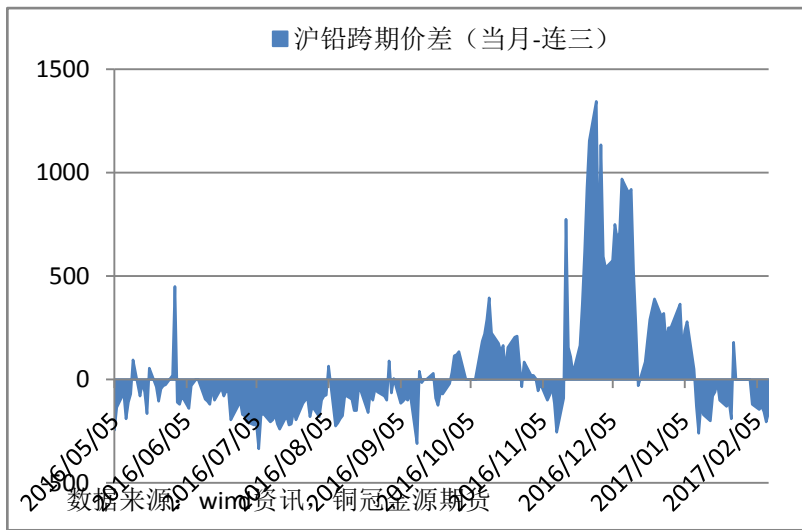
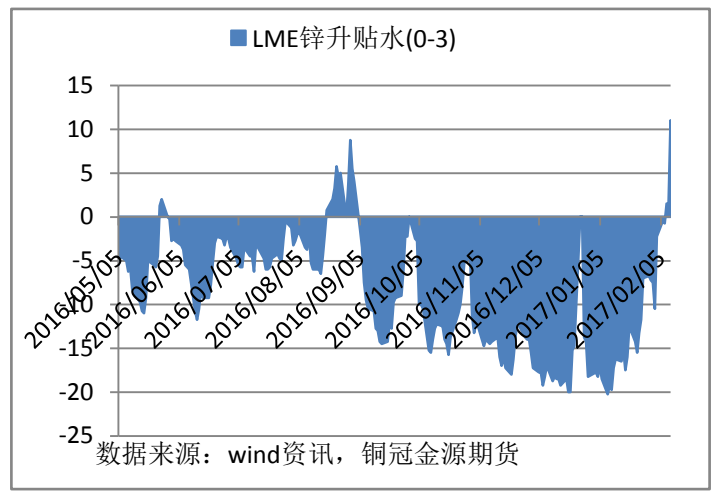
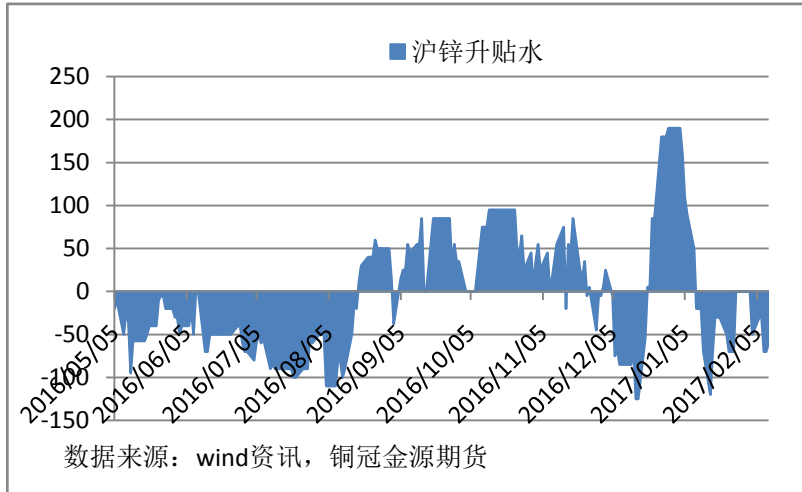
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

基差 沪锌主力合约



数据来源: wind, 铜冠金源期货





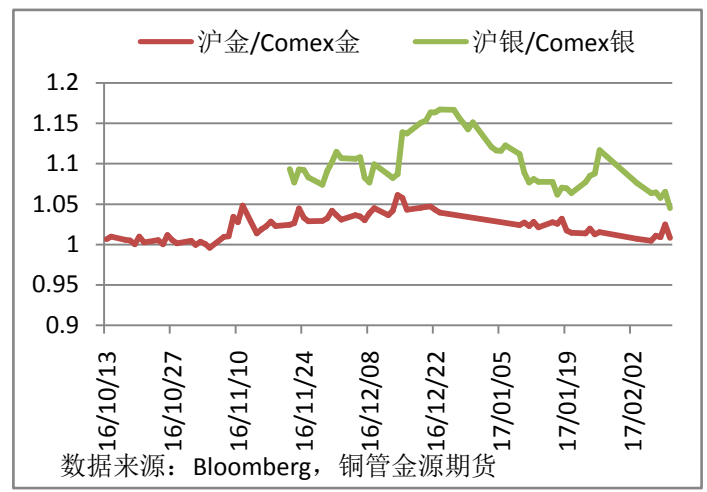
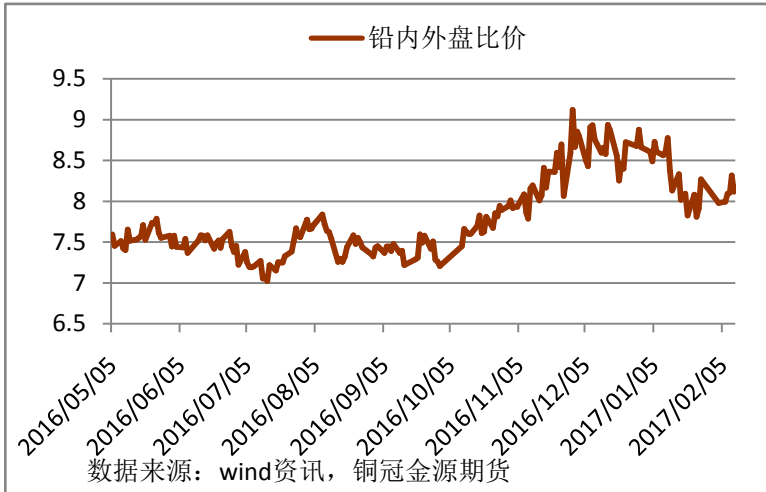


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-2-10	远期	LME 铜价格	沪铜价格	进口成本	远期汇率	进口盈亏	实际比	进口
		期限	(美元/吨)	(元/吨)	(元/吨)		(元/吨)	值	比值
参数设定		即期	5,979	46,860	48,797	6.8785	-1,937	7.84	8.16
进口升贴水 (美元/吨)	60	1个月	6,190	47,350	50,654	6.9000	-3,304	7.65	8.18
增值税率	17%	2个月	6,178	47,610	50,561	6.9000	-2,951	7.71	8.18
进口关税税率	0%	3个月	5,878	46,870	48,485	6.9500	-1,615	7.97	8.25
出口关税税率	5%	4个月	5,949	47,970	49,060	6.9500	-1,090	8.06	8.25
杂费(元/吨)	200	5个月	6,199	48,110	51,540	7.0110	-3,430	7.76	8.31

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	2017-2-10	远期	LME 锌价格	沪锌价格	进口成本	远期汇率	进口盈亏	实际比	进口
		期限	(美元/吨)	(元/吨)	(元/吨)		(元/吨)	值	比值
参数设定		即期	2,883	23,070	24,445	6.8785	-1,375	8.00	8.48
进口升贴水 (美元/吨)	87.5	1个月	2,882	23,340	24,513	6.9000	-1,173	8.10	8.51
增值税率	17%	2个月	2,899	23,415	24,647	6.9000	-1,232	8.08	8.50
进口关税税率	1%	3个月	2,872	23,500	24,606	6.9500	-1,106	8.18	8.57
出口关税税率	5%	4个月	2,895	23,525	24,795	6.9500	-1,270	8.13	8.56
杂费(元/吨)	300	5个月	2,884	23,500	24,914	7.0110	-1,414	8.15	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	2017-2-10	远期	LME 铅价格	沪铅价格	进口成本	远期汇率	进口盈亏	实际比	进口
		期限	(美元/吨)	(元/吨)	(元/吨)		(元/吨)	值	比值
参数设定		即期	2,405	19,000	20,560	6.8785	-1,560	7.90	8.55
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1个月	2,419	19,330	20,737	6.9000	-1,407	7.99	8.57
增值税率	17%	2个月	2,403	19,435	20,607	6.9000	-1,172	8.09	8.58
进口关税税率	0%	3个月	2,401	19,495	20,738	6.9500	-1,243	8.12	8.64
出口关税税率	5%	4个月	2,400	19,490	20,729	6.9500	-1,239	8.12	8.64
杂费(元/吨)	200	5个月	2,400	19,455	20,911	7.0110	-1,456	8.11	8.71

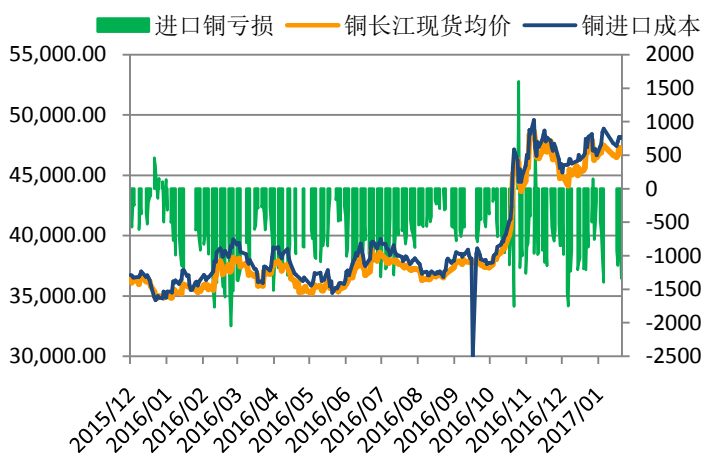
说明: 1. 上期所价格分别选取近1月、近2月、近3月、近4月、近5月、近6月价格; 对应LME价格选取即期价、1个月远期价、2个月远期价、3个月远期价、4个月远期价、5个月远期价;

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。

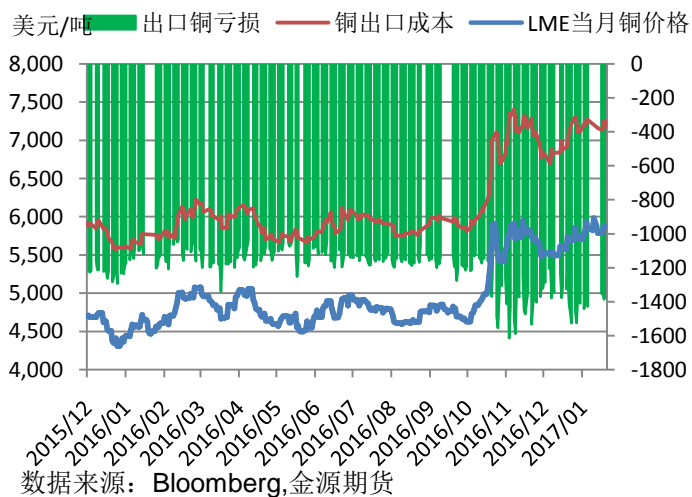
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



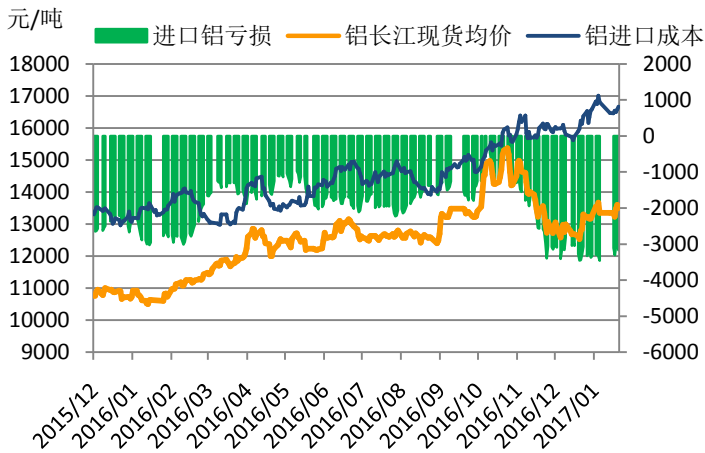
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铜出口套利走势



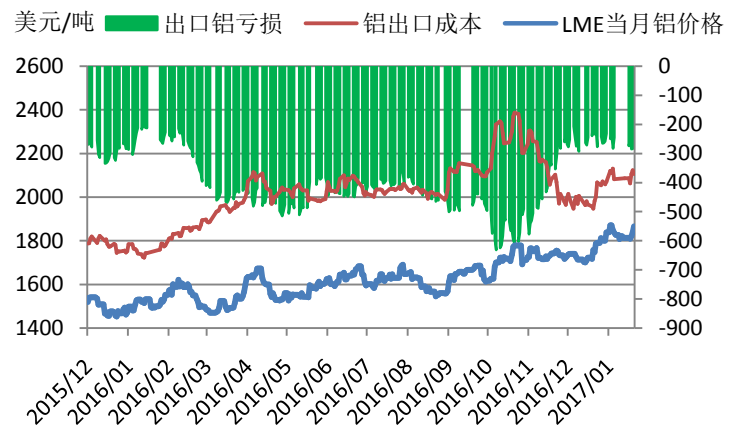
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铝进口套利走势



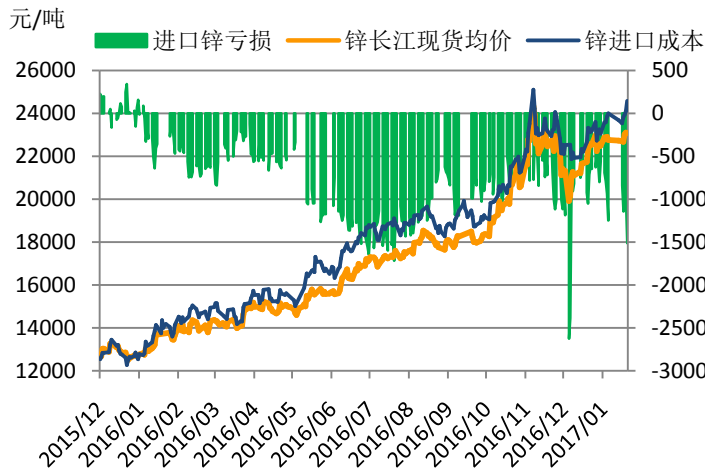
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铝出口套利走势



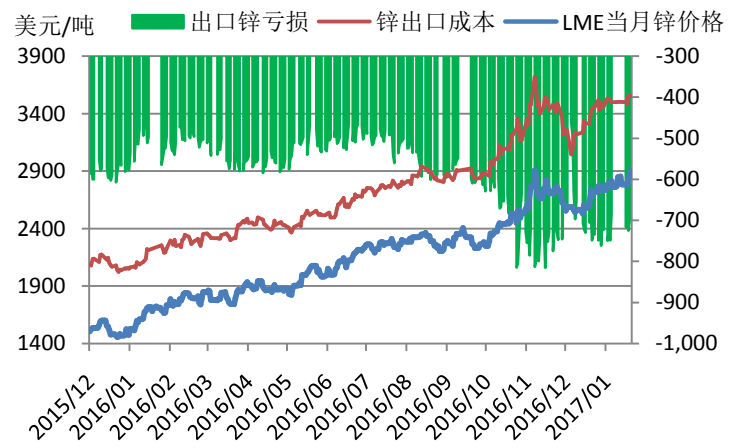
数据来源: Bloomberg, 金源期货

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。