



2018 年 1 月 22 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 | 54000 | 52500 | 短期   |
| ZN | 震荡 | 26500 | 25800 | 短期   |
| PB | 震荡 | 19800 | 19200 | 短期   |
| AU | 震荡 | 280   | 277   | 短期   |
| AG | 震荡 | 3860  | 3800  | 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**

上周初欧央行会议纪要基调偏鹰派，欧元大涨，创三年新高，美元指数再次受到打压，但周内基本金属表现却仍存分化，部分金属在资金回撤中出现大跌，有的金属强势依旧。上周四公布的一系列宏观数据均颇为亮眼，中国经济运行持续稳中向好。人民币继续大幅升值，上周五已升破 6.40 一线，创逾两年新高。上周六美国参议院否决了为期一个月的临时维持政府支出法案，这凸显了美国政治倒向极端主义，10 年期美债收益率创 2014 年以来新高。预计本周基本金属价格走势仍将分化。本周关注达沃斯论坛，主要经济体首脑均将出席，中国中央财经领导小组办公室副主任刘鹤将在论坛上发言。欧日央行将举行议息会议，美英两国都将发布四季度 GDP 增速数据。中国周五将公布规模以上工业利润。

## 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   | 55,580  | 880   | 1.61  | 401,146   | 757,066   | 元/吨   |
| LME 铜    | 7,264   | 45    | 0.62  |           |           | 美元/吨  |
| SHFE 铝   | 15,225  | 510   | 3.47  | 654,750   | 922,120   | 元/吨   |
| LME 铝    | 2,265   | 11    | 0.47  |           |           | 美元/吨  |
| SHFE 锌   | 25,725  | 425   | 1.68  | 484,332   | 451,984   | 元/吨   |
| LME 锌    | 3,293   | 26    | 0.80  |           |           | 美元/吨  |
| SHFE 铅   | 19,170  | 45    | 0.24  | 56,106    | 67,174    | 元/吨   |
| LME 铅    | 2,531   | 9     | 0.36  |           |           | 美元/吨  |
| SHFE 镍   | 96,870  | 1,810 | 1.90  | 835,704   | 603,316   | 元/吨   |
| LME 镍    | 12,240  | 180   | 1.49  |           |           | 美元/吨  |
| SHFE 黄金  | 277.80  | 1.20  | 0.43  | 70688.00  | 249260.00 | 元/克   |
| COMEX 黄金 | 1305.10 | 17.50 | 1.36  |           |           | 美元/盎司 |
| SHFE 白银  | 3883.00 | 42.00 | 1.09  | 259278.00 | 603342.00 | 元/千克  |
| COMEX 白银 | 16.985  | 0.375 | 2.258 |           |           | 美元/盎司 |

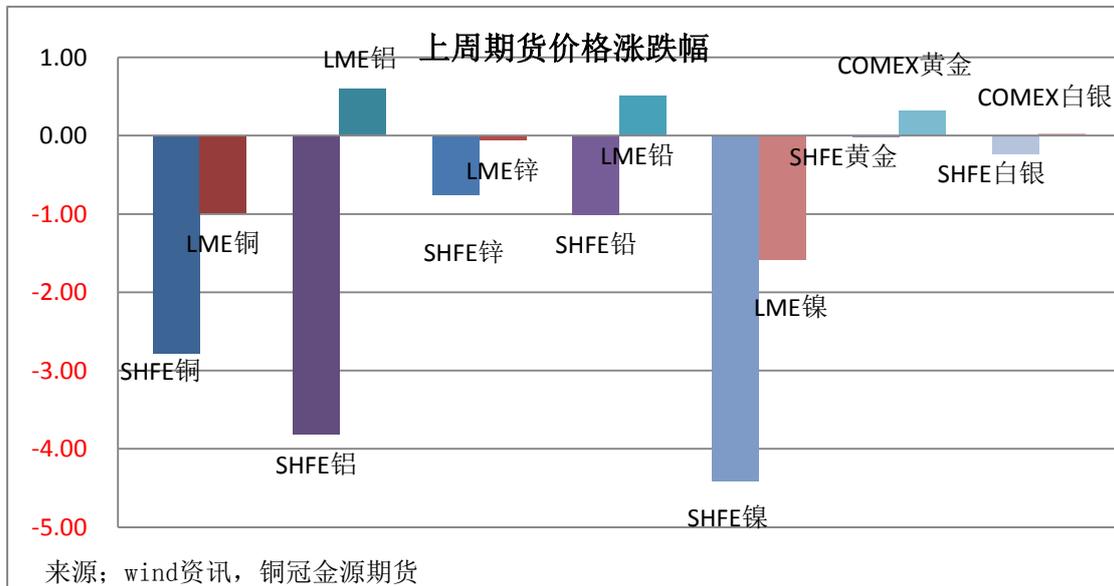
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价震荡回调。周初因欧央行会议纪要基调偏鹰派，欧元大涨，创三年新高，美元指数再次受到打压，回到 90.5 附近运行，上周一伦铜短暂站上 7200 美元/吨关口，录得周内高位 7262 美元/吨。美元的低迷对铜价的支撑有限，上周二、周三随即大跌 147.5 美元/吨，持仓减近万手，低位至 7027 美元/吨。上周四、周五伦铜在强劲中国经济数据的提振下企稳回升，重返 7100 美元/吨附近运行，但受压 20 日均线压制。国内上周有色板块资金流出明显，沪铜价走势弱于伦铜。上周一沪铜主力 1803 合约摸高 55120 元/吨，周二基本金属普遍大跌，有色板块流出资金 20 亿，铜价跌 1.25%，沪铜指数流出资金近 9 亿，仓减 3 万余手。上周三沪铜跳空低开，上方留下一个压力缺口，目前沪铜承压于 40 日均线 54000 元/吨，在 53500 元/吨附近震荡。沪铜主力 1803 合约周跌幅 2%，持仓减 1.3 万余手。

现货方面：上周贴水维持较大水平，市场仍呈供大于求态势。上周一 1801 合约交割，隔月价差达 230-250 元/吨，当日报价升水 40-90 元/吨。交割完后，市场全面重返贴水 190-130 元/吨。周三下午，盘面跌向 53500 元/吨附近，下游逢低部分备货，交投略见回暖。随着盘面大幅下跌，贴水收窄至 140-100 元/吨。整体来看，上周下游采购积极性有限，仍多为刚需采购，而贴水震荡幅度有限，贸易投机青睐度不够，市况显僵持。

行业方面：世界金属统计局（WBMS）上周公布的数据显示：今年前 11 个月全球铜市供应短缺 11.87 万吨，2016 年全年为短缺 10.2 万吨。截至 11 月底可报告库存较 2016 年底减少 12.7 万吨。1-11 月全球矿山铜产量为 1,860 万吨，较上年同期减少 0.4%。1-11 月全球精炼铜产量为 2,157 万吨，同比增长 1.3%，其中中国产量显著增加 50 万吨，而智利产量减少 18.2 万吨。今年 1-11 月全球铜消费量为 2,169 万吨，上年同期为 2,152 万吨。中国前 11 个月表观消费同比增加 18.7 万吨至 1,078 万吨，占全球需求的将近 50%。欧盟 28 国产量同比增加 2.9%，且需求为 308.1 万吨，较上年同期减少 1.8%。今年 11 月全球精炼铜产量为 200.29 万吨，消费量为 202.3 万吨。智利国家铜业委员会（Cochilco）将 2018 年铜均价预估从之前的每磅 2.95 美元上调至 3.06 美元。智利及其邻国秘鲁即将迎来众多的劳动合同谈判，因此其指出供应面“脆弱”。该委员会在一份声明中称，智利今年铜产量预计为 574 万吨，2019 年料为 591 万吨。力拓维持 2018 年 51-61 万吨矿铜和 22.5-26.5 万吨精炼铜的产量目标不变，铝产量目标为 350-370 万吨。2017 年铝产量下降 1%，矿铜产量减少 9%。有消息称，今年对新能源汽车补贴会再度削减，到 2020 年底前补贴会全部取消。这可能使得新能源汽车的产销高速增长有所下滑。

上周初欧央行会议纪要基调偏鹰派，欧元大涨，创三年新高，美元指数再次受到打压，但周内基本金属表现却仍存分化，部分金属在资金回撤中出现大跌，有的金属强势依旧。上周四公布的一系列宏观数据均颇为亮眼，中国经济运行持续稳中向好。人民币继续大幅升值，连破几道关口，至上周五已升破 6.40 一线，创逾两年新高。目前美国政府还没能就预算案达成一致，美国政府关门风险大增，10 年期美债收益率创 2014 年以来新高。当前是季节性消费淡季，国内资金成本上升导致春节前备货活动清淡，下游需求受到冲击，库存累积压力

等一系列利空因素导致铜价高位回落调整。人民币重新归于强势使得沪期铜走势明显弱于伦铜。近期有色金属资金明显流出，再加上美元止跌反弹，加剧了铜价的回调。目前沪铜上方缺口阻力较大，铜价下跌伴随着大量减仓，预计近期铜价将呈震荡偏弱格局，短期沪期铜主力合约下方支撑在 52500 元/吨一线。

本周关注达沃斯论坛，主要经济体首脑均将出席，中国中央财经领导小组办公室副主任刘鹤将在论坛上发言。欧日央行将举行议息会议，美英两国都将发布四季度 GDP 增速数据。中国周五将公布规模以上工业利润。

### 锌：

上周主力 1803 合约期价呈现冲高回落走势，随后围绕 26000 一线运行，周中最高触及 26480 元/吨，最终收于 26100 元/吨，成交量略降至 15.74 万手，持仓量减少 1708 手至 22.64 万手。LME 锌高位震荡，周五再创新高 3444 美元/吨，最终收于 3407 美元/吨，持仓量降至 30.92 万手。

上周现货市场维持贴水，截至 19 日，上海 0# 锌主流成交于 25910-26080 元/吨，对沪锌 1802 合约贴水 50-贴水 40 元/吨附近。冶炼厂惜售；因长单执行原因，贸易商交投积极，成交较好；锌价下挫而升水无起色，持货商出货意愿不佳，以接货为主，成交转清淡。而下游采购意愿仍无改善，仅维持刚需采购。天津市场 0# 锌锭主流成交于 25740-26210 元/吨，对沪锌 1802 合约贴水由 180-100 元/吨扩大 240-120 元/吨附近，紫金到货较少，报价依旧坚挺。沪期重心小幅下移，炼厂以长单交付为主，散单出货较少，下游拿货意愿平平，市场成交货量下降。广东 0# 锌主流成交于 25940-25980 元/吨，粤市较沪市升水 40 元/吨左右，对沪锌主力 1803 由平水至升水 20 元/吨收窄至贴水 10 元/吨左右。锌价小幅下跌，炼厂出货正常，贸易以收货交付长单为主，出货者偏少。下游维持刚需，拿货意愿不佳，市场成交不温不火。LME 升水维持在 30 美元/吨附近，截至 19 日升水报收 23.5 美元/吨。LME 库存跌破 18 万吨报收 179975 吨，其中 18 日由欧洲安特卫普仓库前期注销仓单移出贡献；同时新奥尔良仓库有 9725 吨锌重新注册为仓单，这似乎在证明外界猜测良久的挤仓行为暂时已告一段落，不过 19 日新奥尔良注销仓单重新回升，与此同时出现大量新的注册仓单，仓单频繁的进出显示库存游戏还没结束，行情仍有反复。上期所库存逼近 8 万吨附近后，涨势略有放缓，上周增加 291 吨至 79342 吨。

行业方面，国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的数据显示，去年 11 月，全球锌市供应短缺扩大至 80,100 吨，10 月修正后为短缺 41,200 吨。去年前 11 个月，锌市供应短缺 485,000 吨，上年同期为短缺 206,000 吨。SMM 调研数据显示，12 月压铸锌合金企业环比下降 6.55%，12 月开工率不及 11 月，其中有 34% 的压铸锌合金企业产量较 11 月产量有所下滑，其余企业产量较 11 月基本持平。进入 12 月，压铸锌合金市场景气较 10、11 月的连续改善氛围有所降温。临近年末，大部分中小型企业开始集中处理应收账款，赊账发货明显下降，对企业生产积极性形成一定拖累。

上周多头获利止盈，锌价高位回落，周中公布的中国数据向好，市场信心得以提振，后半周围绕 26000 一线运行。伦锌库存下滑趋势渐缓，19 日新奥尔良注销仓单重新回升，与此同时出现大量新的注册仓单，仓单频繁的进出显示库存游戏还没结束，行情仍有反复。叠加现阶段库存水平整体偏低，现货维持高升水，增强多头信心，预计伦锌还有上行空间。国内方面，下游需求处于淡季，且临近春节，本周进入下游年前采购备库的关键时期，随后将陆续计划放假停产事宜，后期消费更不可期。考虑到当前高企的锌价将打压下游备库热情，预计社会库存将继续积压。综合来看，在伦锌的带动下，预计沪锌震荡偏强走势，预计本周运行区间 25800-26500，密切跟踪伦锌库存及注销仓单变化情况，谨防市场风向转变。本周宏观关注欧央行及日本央行利率决议对美元指数的冲击。

### 铅：

上周主力换月至 1803 合约，周中期价呈现探低反弹走势，重回 19500 一线，最终收于 19570 元/吨，周度上涨 1.5%，成交量增至 20.6 万手，持仓量增至 42950 手。伦铅震荡上行，创新高点 2630.5 美元/吨，最终收于 2586 美元/吨，持仓量略降至 12.56 万手。

上周现货对 1802 合约维持小幅升水，截至 19 日，上海市场双燕 19465 元/吨，对 1802 合约升水 30 元/吨报价；无锡库火炬 19485 元/吨，对 1802 合约升水 50 元/吨报价；江铜、金贵 19385 元/吨，对 1802 合约贴水 50 元/吨报价。期盘强势上行，持货商货源较多、报价则较坚挺，下游询价较多、但畏高情绪明显，整体市场交投转淡。广东市场金沙 19465 元/吨，对 1802 合约升水 30 元/吨报价，云锡、金贵 19285 元/吨，对 1802 合约贴水 150 元/吨报价。持货商货源增多、报价则随行就市，下游询价减少、整体交投不及前几日。河南地区炼厂散单货源普遍缺货，济源再次接到重污染天气红色预警通知，炼厂限产影响大概率将持续，灵宝炼厂粗铅系统全停、仅余部分电解产量供长单。其他炼厂虽有少量散单，但多当地消化。安徽地区铜冠铅 19450-19500 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 75-125 元/吨报价；湖南地区宇腾 19375 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价。炼厂散单货源趋紧、报价贴水继续缩窄，下游询价尚可、但观望情绪较浓，实际接货者略少，整体市场交投一般。19 日，LME 铅升水大幅攀升至 27 美元/吨的高位，而 LME 铅库存跌破 14 万吨至 139250 吨，注销仓单占比增至 38.96%，关注伦铅挤仓行情。

行业方面，国际铅锌小组数据显示，2017 年 11 月，全球铅市供应过剩 15,600 吨，10 月为供应短缺 11,100 吨。去年前 11 个月，铅市供应短缺 169,000 吨，上年同期为供应过剩 15,000 吨。世界金属统计局数据显示，去年 1-11 月期间，全球铅市供应短缺 37.8 万吨，2016 年全年为短缺 15.4 万吨。截至 11 月底总库存较截至 2016 年底减少 5.6 万吨。去年前 11 个月，全球原生和次生精炼铅产量为 1,055.2 万吨，较上年同期增加 6.3%。1-11 月期间中国需求较去年同期增加 58.7 万吨，占全球总需求 42%以上。美国表观需求同比增加 19.3 万吨。去年 11 月，全球精炼铅产量为 88.94 万吨，消费量为 90.17 万吨。

上周美元指数再度创新低，中国 GDP 数据高于预期，受此提振，铅价表现偏强，伦铅刷

新去年 10 月以来的高点。上周伦铅注销仓单大增 1.1 万吨，刺激伦铅创新高，同时带动国内铅价上行。国内方面，河南地区持续的重污染天气导致预警升级，导致减排限产仍将延续至 21 日，叠加月中开始的炼厂检修，原生铅供应缩减。再生铅原料维持紧张，加之冶炼利润下降，供应段给到铅价支撑。下游补库需求上升。传言超威在月底前集中采购备库，现货成交有好转。综合来看，近期铅基本面有所好转，铅价突破前期 19500 震荡区间上沿，在强势伦铅推波助澜作用下，沪铅或延续震荡偏强，考虑到 2 月后下游补库意愿的下降，预计铅价上行空间有限。

### 三、金属要闻

中铝贵州铝厂受煤电紧张影响 关停剩余 17 万吨电解铝产能

钢企安全事故隐患排查治理专项行动即将开启

力拓全年铁矿石出货量升至纪录新高

Sherritt 提高 Ambatovy 镍钴产量指引

复星国际终止收购 Polyus 股份

宝威控股：Bald Hill 锂矿项目计划一季度开始锂精矿生产

神雾环保：神雾与中铝的有色合作项目还在持续推进

杉杉股份控股子公司拟投资 50 亿元建锂电池正极材料项目

哈萨克斯坦 2017 年铜、锌及钢铁产量均增加

中铝包头企业 2017 年实现利润 9 亿元

百色铝产业年产氧化铝 840 万吨

2017 年中国稀土出口同比增幅下降

智利预计 2018 铜均价上涨

云南铜业、云铝股份和驰宏锌锗因云南国资委相关事项周四起停牌

美铝预计全球铝供应将进入短缺状态

工信部：将以稀有金属部际协调机制形式开展专项督查

江苏泰州启动固体废物专项整治百日行动

INSG 报告：全球 11 月镍市供应缺口缩窄至 8400 吨

12 家钢企因环保安全问题被责令整改

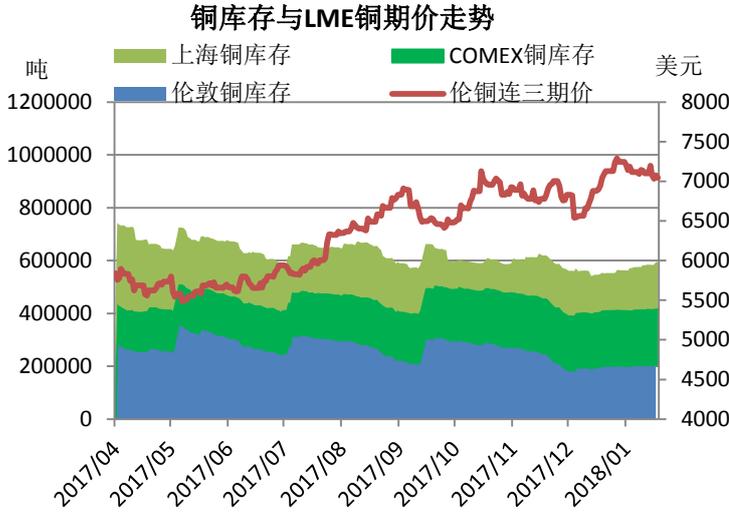
贵州有色产业总资产达 770 亿

BMO 认为中国应取消对铜矿的限制和施压

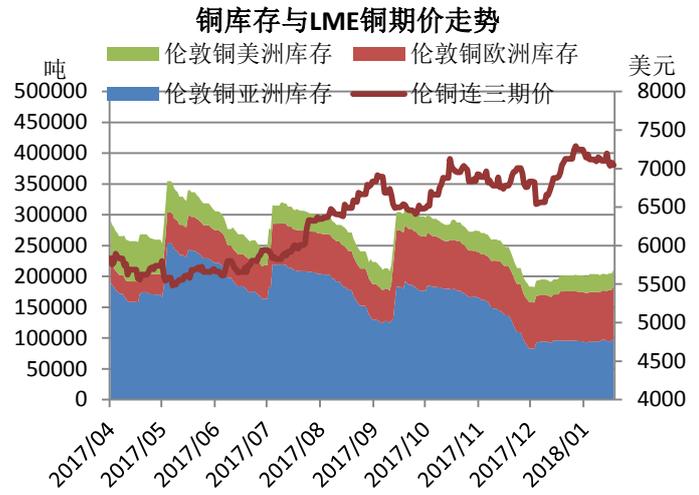
刚果近日计划调高“钴”出口税率 或将影响全球电动汽车市场

鞍钢股份 2017 年净利预增 251%

四、相关图表



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



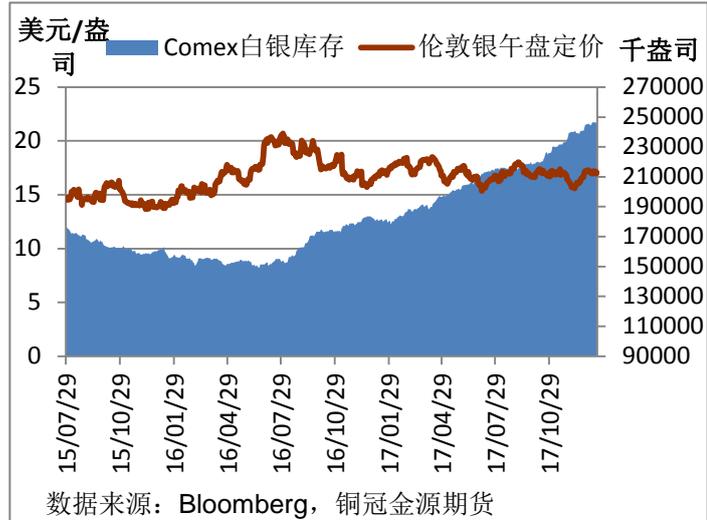
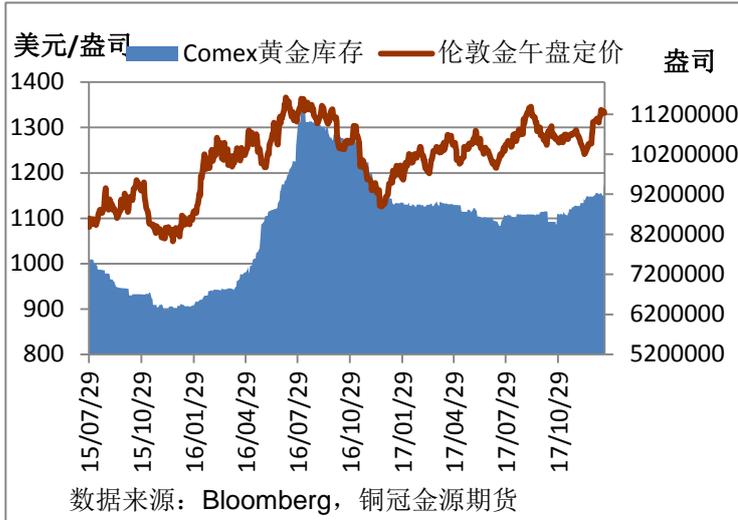
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



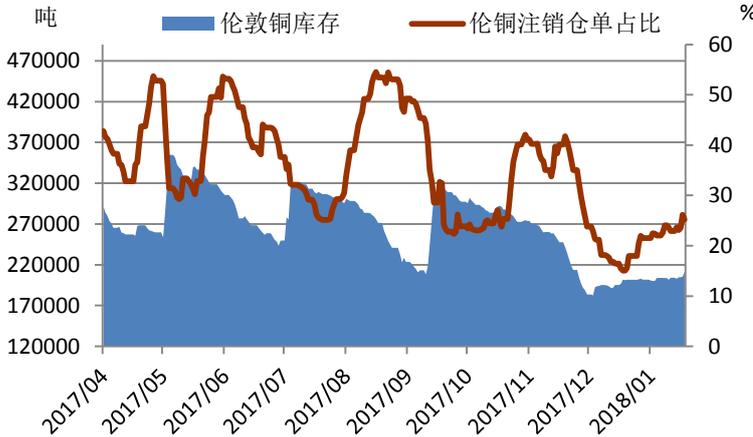
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



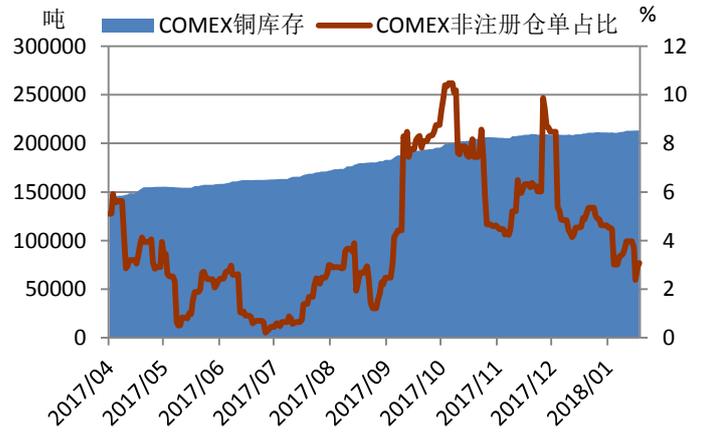
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



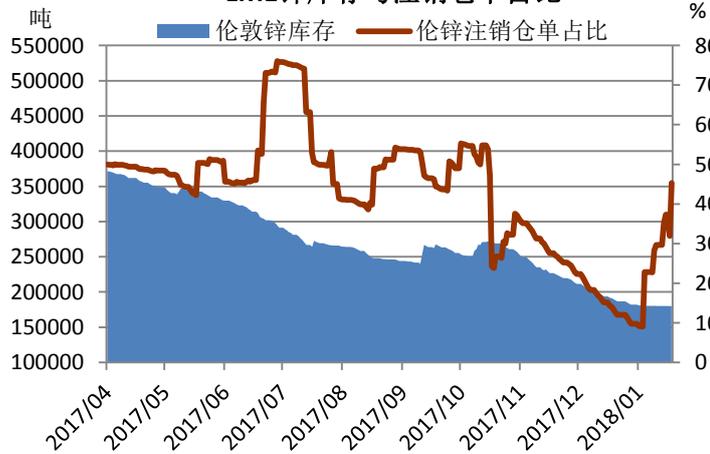
LME铜库存与注销仓单占比



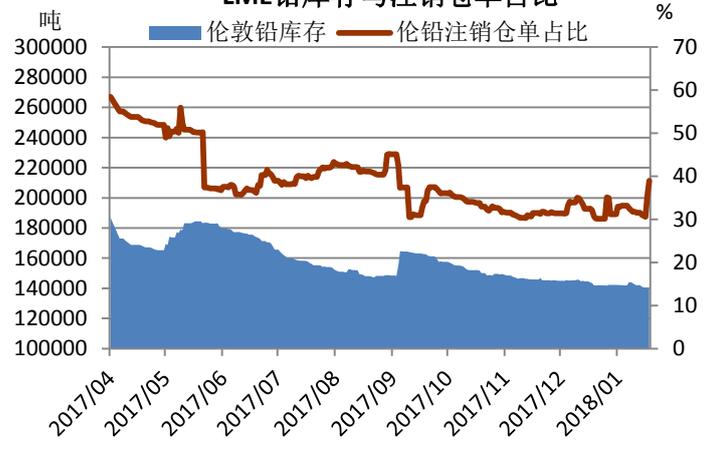
COMEX铜库存与非注册仓单占比

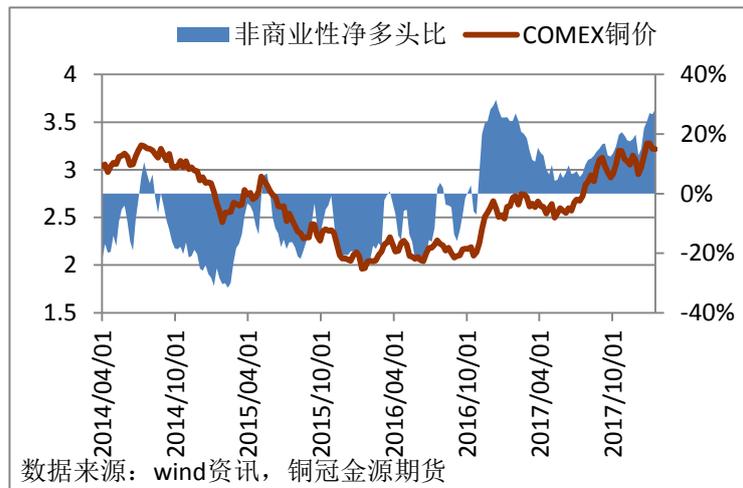
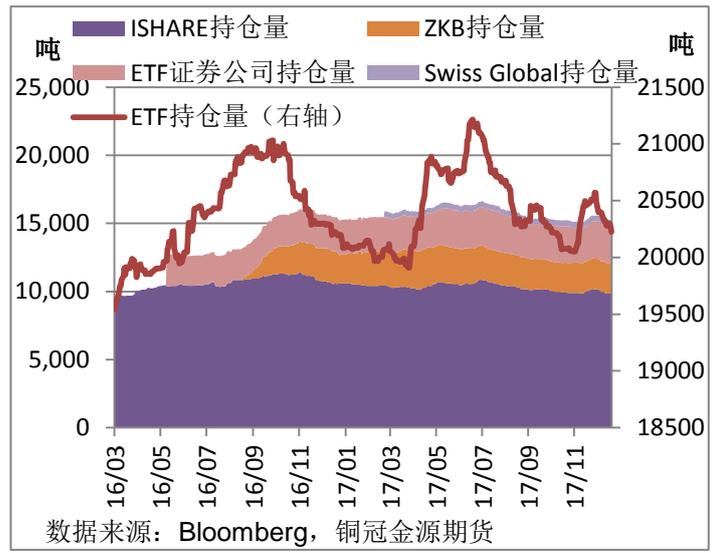
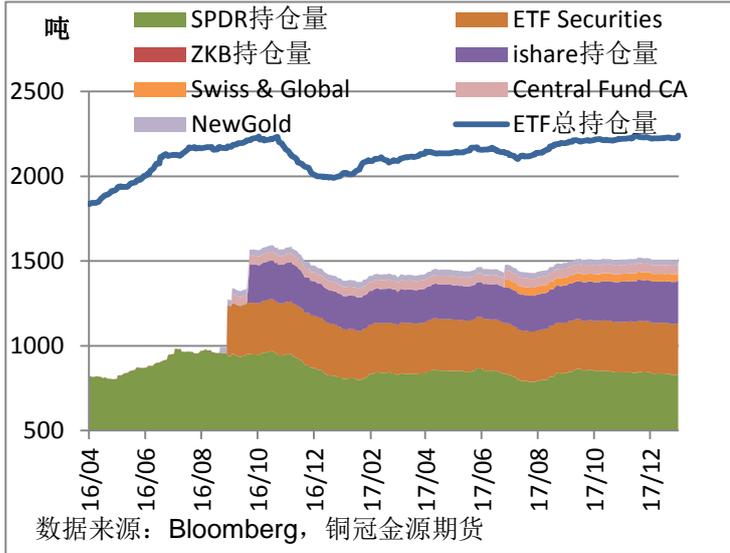


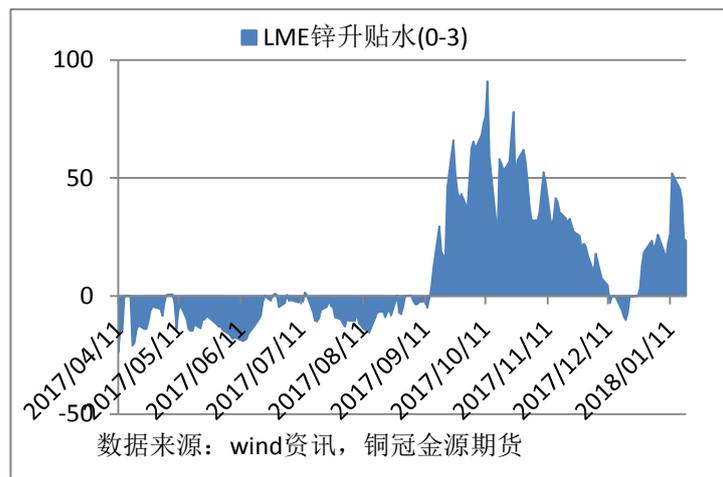
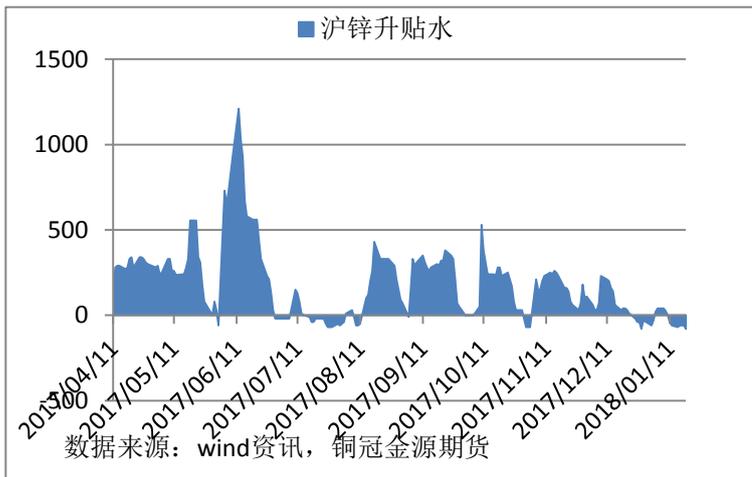
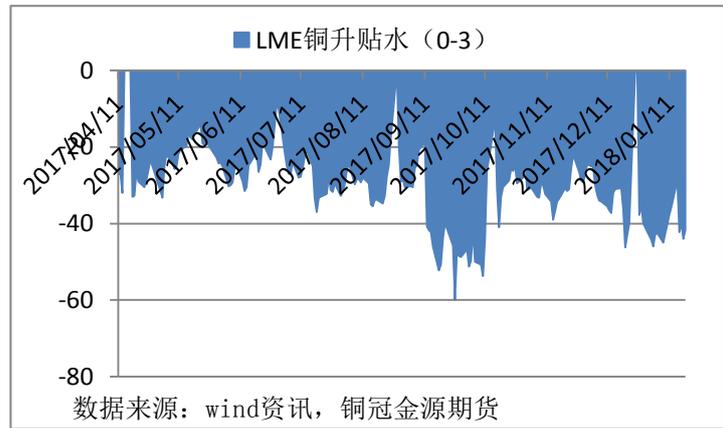
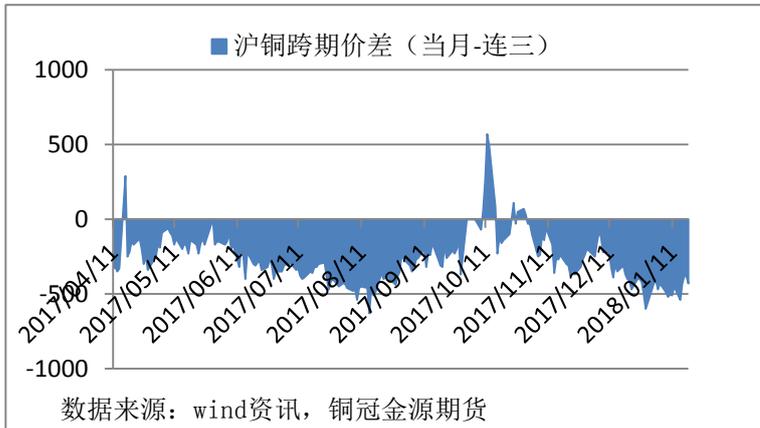
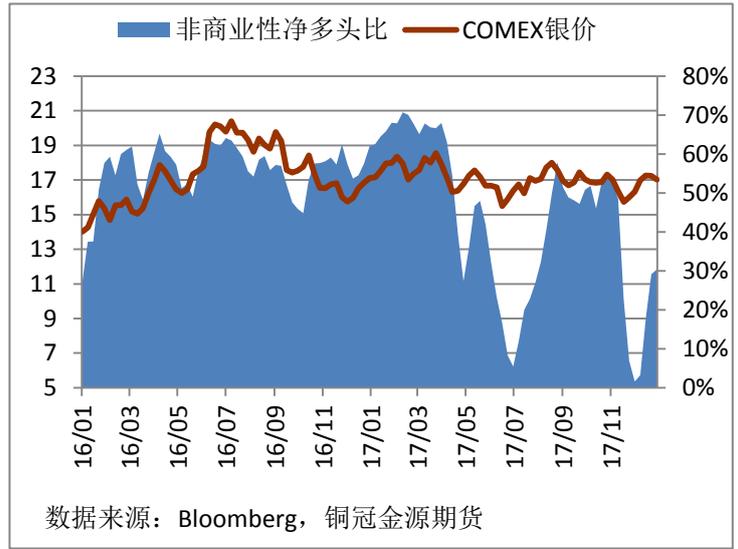
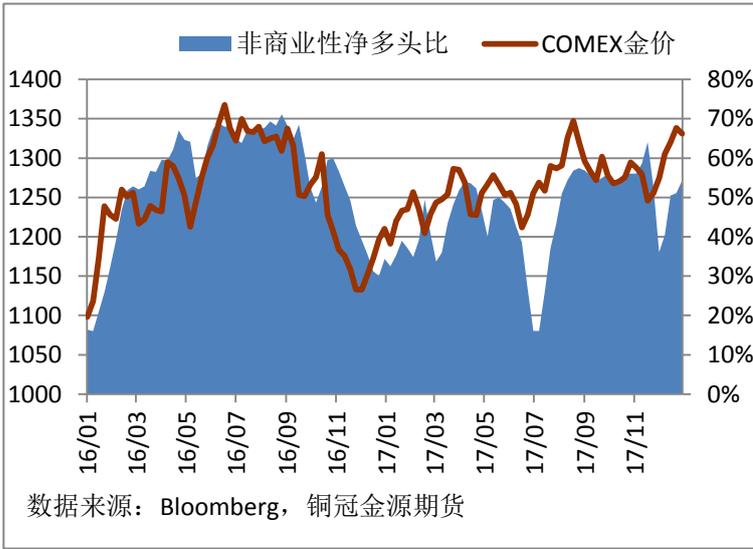
LME锌库存与注销仓单占比

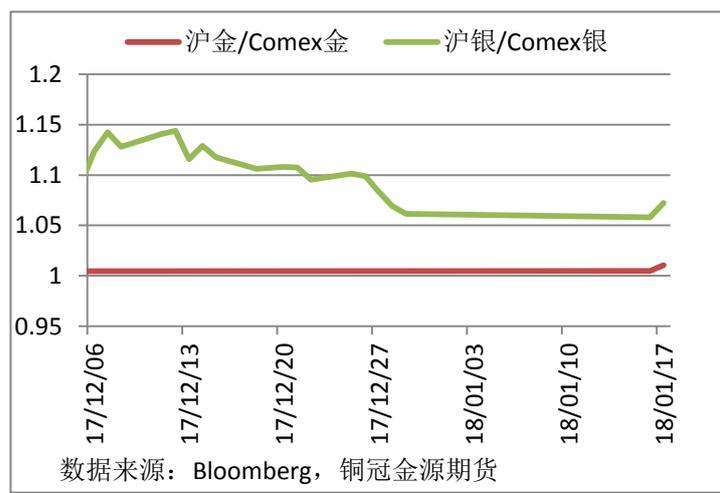
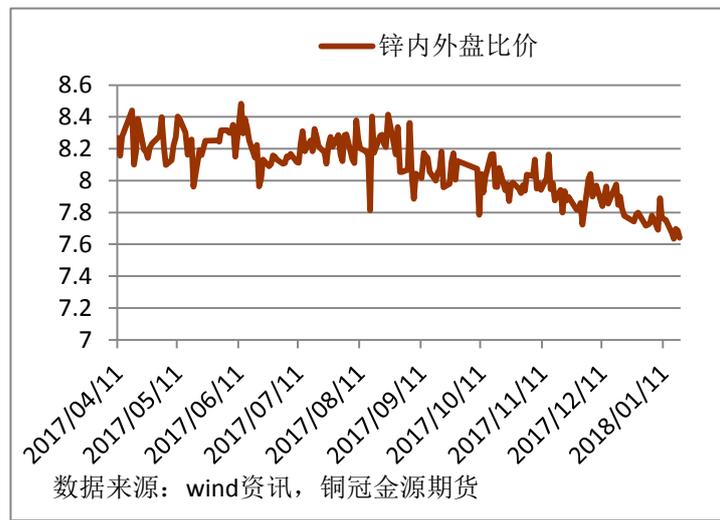
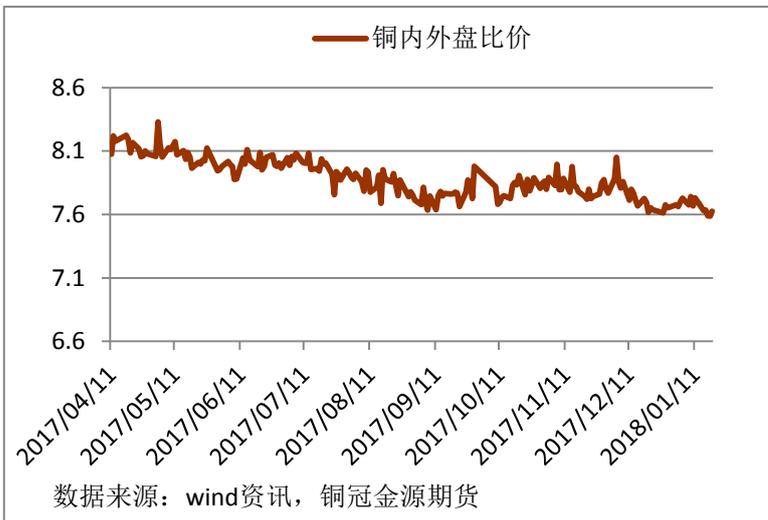
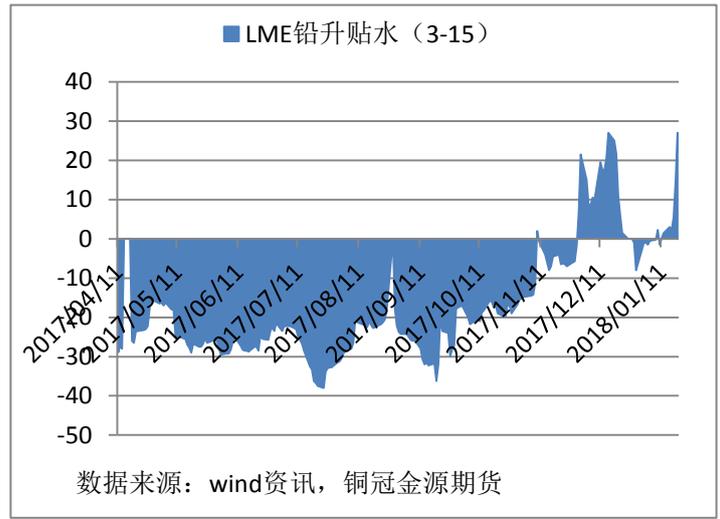
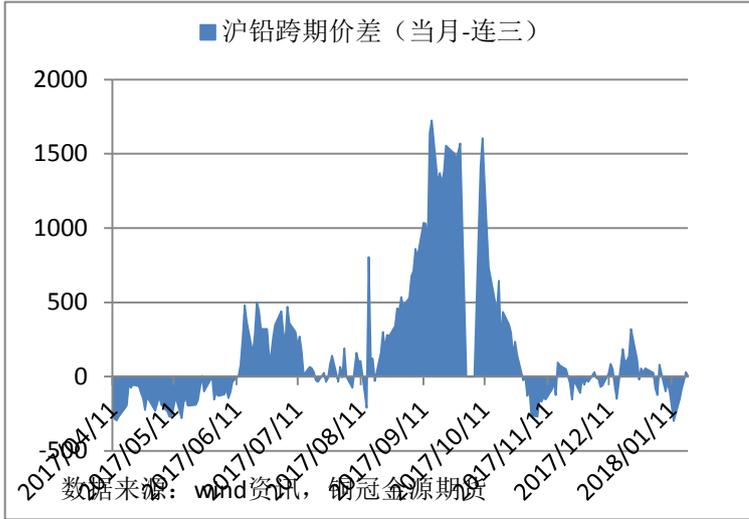


LME铅库存与注销仓单占比









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。