



2018年1月29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 | 53000 | 短期 |
| ZN | 震荡偏强 | 27000 | 26350 | 短期 |
| PB | 震荡 | 19400 | 19800 | 短期 |
| AU | 震荡 | 281 | 278 | 短期 |
| AG | 震荡 | 3930 | 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 I M F 调升全球及中国 2018 年经济增速预期，其中美国因减税，增长预期由 2.3% 调升至 2.7%。但美元仍下跌，加之美国财长表示美元走弱有利于美国经济，美元指数大跌破 90 整数关口。随后欧洲及日本央行政策会议未有意外，都表示将维持长期利率低位，加之特朗普称乐见强势美元，美元指数大跌后收回跌幅。美元近期弱势推动有色金属走升，周中铜价因伦敦库存增加大起大落，其他基本金属因不同基本面走势延续分化。本周宏观关注周四美联储利率决议，周二周三欧元区四季度 GDP 同比初值及 1 月 CPI 同比初值，周三周迪中国官方及财新 1 月制造业 PMI，及周五美国 1 月非农就业数据等。

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 | 53,430 | -470 | -0.87 | 402,208 | 743,972 | 元/吨 |
| LME 铜 | 7,091 | 14 | 0.20 | | | 美元/吨 |
| SHFE 铝 | 14,625 | -35 | -0.24 | 436,602 | 776,898 | 元/吨 |
| LME 铝 | 2,260 | 13 | 0.56 | | | 美元/吨 |
| SHFE 锌 | 26,185 | -25 | -0.10 | 374,762 | 507,386 | 元/吨 |
| LME 锌 | 3,485 | 69 | 2.00 | | | 美元/吨 |
| SHFE 铅 | 19,470 | -10 | -0.05 | 69,270 | 75,348 | 元/吨 |
| LME 铅 | 2,608 | -3 | -0.10 | | | 美元/吨 |
| SHFE 镍 | 104,360 | 5,820 | 5.91 | 934,094 | 711,004 | 元/吨 |
| LME 镍 | 13,635 | 890 | 6.98 | | | 美元/吨 |
| SHFE 黄金 | 279.95 | 1.45 | 0.52 | 163968.00 | 316088.00 | 元/克 |
| COMEX 黄金 | 1353.30 | 19.90 | 1.49 | | | 美元/盎司 |
| SHFE 白银 | 3889.00 | 51.00 | 1.33 | 425064.00 | 705050.00 | 元/千克 |
| COMEX 白银 | 17.390 | 0.380 | 2.234 | | | 美元/盎司 |

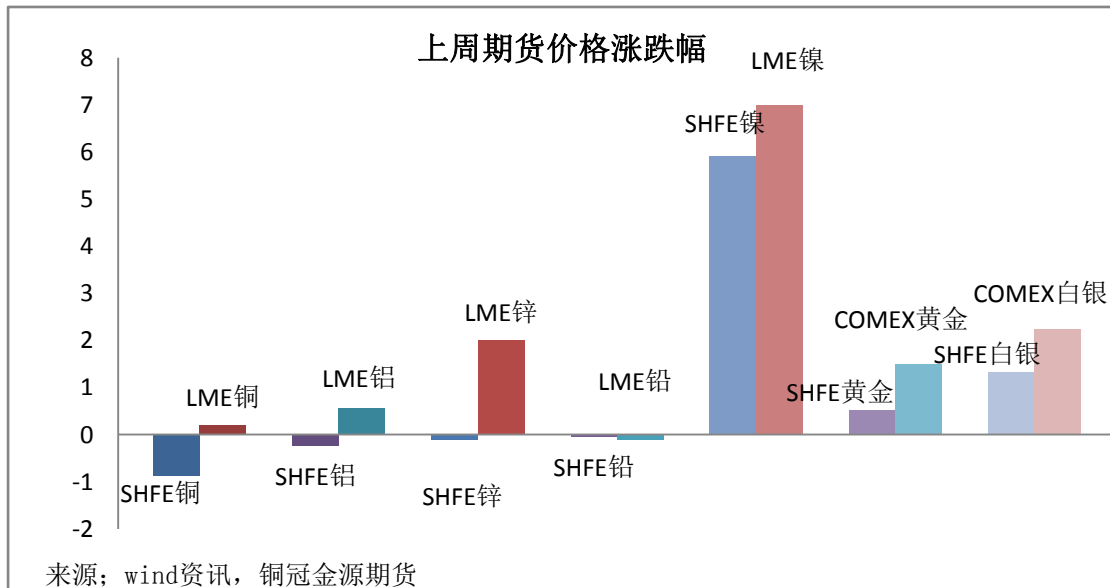
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价走势剧烈波动。上周二 LME 铜库存大增 3.63 万吨，此消息一出，空头大举出击，伦铜一泻千里，单日大跌 2.49%，低位触及 6885 美元/吨立即反抽，收于 6901 美元/吨，6900 美元/吨整数关口支撑明显。上周三趁美元下挫多头出手，伦铜意外录得大涨 3.53%，强势收出一根大阳线，实体部分反超前日阴线。上周伦铜周涨幅 0.65%，持仓减 6 千余手，成交增 2 万余手。在伦铜大跌引领下，周二晚间沪铜夜盘破位跳空低开，跌破 53000 元/吨关隘，低位至 52530 元/吨，空头大幅增仓，周三晚间局势反转，沪铜跟涨伦铜，录得一根大阳线，完全填补跳空缺口，回到前期 53500 元/吨平台位置。上周沪铜指数持仓大增 9 万余手至 74.6 万手，远月合约增仓明显。主力 1803 合约周跌幅 0.34%，成交、持仓量双双增加，多空博弈激烈，力量互衡。

现货方面：上一周、周二沪期铜继续盘整于 53500 元/吨附近，现货升贴水报价维持贴水 140-100 元/吨，下游保持刚需接货，成交略显僵持。上周三盘面大跌千元，市场显现久违的询价买货潮，终见下游主动入市收货备库，贴水迅速收窄至贴水 80-20 元/吨。周四盘面回涨，持货商仍欲挺价，下游畏高，贸易商面对激烈震荡的期铜也暂做谨慎观望，交投十分清淡。周五买兴低迷导致持货商主动降贴水，报价贴水 150-80 元/吨，贸易投机商活跃度虽有好转，但下游消费买入量仍远不及预期。

行业方面：国际铜业研究组织 (ICSG) 在最新的月报中称，今年 10 月全球精炼铜市场供应短缺 2,000 吨，9 月为短缺 11.3 万吨。今年前 10 个月，全球精炼铜市场供应短缺 17.5 万吨，上年同期为短缺 14.3 万吨。10 月全球精炼铜产量为 197 万吨，消费量为 197.2 万吨。中国 10 月保税仓库铜库存为短缺 1.2 万吨，9 月为短缺 12.8 万吨。国家统计局上周公布的数据显示，中国 2017 年 12 月精炼铜产量同比增长 16.7% 至 86.5 万吨，为 2015 年 2 月有追溯纪录以来的最高位。2017 年全年产量达到 889 万吨。产量增加削减了全球铜供应吃紧的状况，促使一些投资者锁定近期上涨获利。海关总署上周公布的数据显示，中国 12 月精炼铜进口量同比下降 8.8% 至 328,338 吨，亦略微低于 11 月进口量。2017 年累计进口量同比减少 10.62%，至 3,243,799 吨。中国 2017 年 12 月废铜进口量同比下滑 19.8%，因政府继续对废金属进口实施严格打击。中国 12 月共进口 26 万吨废铜，较 11 月的 27.1 万吨下滑 4.1%。中国 2017 年全年废铜进口量为 356 万吨，仍较 2016 年增加 6.2%。近日公布了第 4 批建议批准的固废限制进口类明细，第 4 批批准量同比再次大减 95%，而第 3 批同比减少 65%，前两批均同比减少 94%，不过由于此次所获批文企业均位于广西梧州地区，且只有两家获批。目前来看，今年为按地区下发批文，不同于往年各地区批文同时下发。而废铜进口主要地区广州、天津两地的批文还并未下发，后续批准量仍有望回升。智利铜矿企业——安托法加斯塔公司 (Antofagasta) 报告称，公司 2017 年四季度铜产量为 704,300 吨，完成计划目标。LME 公布的数据显示，上周二至周四 LME 铜库存分布增加 3.63 万吨、2.8 万余吨、22925 吨，至 299600 吨，近一周库存已经增加 46%。LME 铜注册仓单大增 24,825 吨至 253,400 吨，过去一周增加 67%。尽管 LME 铜库存增加，继续大增，但市场对其敏感度有所下降，考虑多为大

型贸易商集中交仓所致。据 SMM 了解华南、华北、山东地区电解铜现货情况发现：目前上述地区并未出现下游年前集中备货的迹象，多保持适度补货，且华南地区有贸易商表示部分加工厂计划于 2 月 1 日放假，下游消费愈发清淡。

上周外汇市场波动剧烈，美国政府短暂停摆，美财长称弱势美元利好美国经济，美元指数自 90 上方一路下挫至低点 88.416，特朗普周后发表希望看到强势美元的言论，美元指数企稳，站上 89 一线；欧央行如期宣布维持利率不变，德拉吉言论发表鸽鹰兼半，欧元兑美元站上逾三年高位后退守 1.25 下方；人民币兑美元继续大幅升值，离岸人民币已破 6.3。2017 年我国规模以上工业企业利润同比增速 21%，创 2011 年以来最高。中财办主任刘鹤在达沃斯发表讲话，表示我国将争取用 3 年左右时间是宏观杠杆率得到有效控制，利率上行趋势不变。上周四普惠金融定向降准靴子落地，央行近期开始逐步回笼流动性，周五公开市场净回笼 2700 亿元。上周铜价外强内弱的格局更加明显，沪伦比值继续下滑至 7.53 一线，进口铜亏损加剧，持货商纷纷下扩贴水。上周 LME 铜库存大幅增加和美元走弱形成拉锯，铜价剧烈波动，目前市场对其敏感度有所下降。当前国内是季节性消费淡季，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因素利空铜价，人民币重新归于强势对国内商品价格有一定的压制。预计近期铜价将呈震荡偏弱格局，关注沪期铜主力合约在 53000 一线的支撑。

本周重点关注：中国 1 月官方 PMI 和财新制造业 PMI 将在下周公布，美国 1 月非农就业报告、欧元区四季度 GDP 和 1 月 CPI 也将出炉。此外，特朗普还将发表国情咨文。

锌：

上周主力 1803 合约期价探底回升走势，周中最低下跌至 25820 元/吨，后重回 26000 一线上方，终收于 26185 元/吨，成交量略增至 164.62 万手，持仓量小幅减少至 21.36 万手。LME 锌重心不断上移，周五刷新高点 3491 美元/吨，周度上涨 2.29%，收于 3485 美元/吨，持仓量略增加至 31.16 万手。

上周现货市场维持小幅贴水结构，截至 26 日，上海 0#锌主流成交于 26080-26160 元/吨，对沪锌 1803 合约贴水 60-贴水 40 元/吨附近，贴水有下扩趋势。逢锌价走低，部分炼厂惜售；贸易商长单结算后，交投积极性有所下降，市场报价逐步调整；而下游采购意向无较大转变，多以刚需采购为主，市场成交清淡。天津市场 0#锌锭主流成交于 25900-26390 元/吨，对沪锌 1802 合约贴水 240-120 元/吨左右。炼厂出货正常，持货商以出货为主，下游消费维持疲态，观望情绪占主导。广东 0#锌主流成交于 26120-26150 元/吨，较沪市升水 30 元/吨左右，对沪锌主力 1803 合约贴水 10 元/吨升水 10 元/吨。炼厂出货正常，贸易商长单交投结束，下游拿货意愿仍旧僵持，维持刚需采购。LME 锌升水略有走弱，截至 25 日升水报 27.25 美元/吨。LME 锌库存跌破 18 万一线后降势明显放缓，截至 26 日报收 178025 吨，但注销仓单维持在高位，库存游戏延续。上期所库存重回 8 万上方至 81553 吨，连续四周上涨，而近半个月社会锌锭库存略有回落，截至 26 日库存报收 15.08 万吨，环比减少 0.12

万吨。

行业方面，Wood Mackenzie 在最新研报中指出，矿山按计划关闭，世界第一大锌矿生产商——嘉能可战略减产，加上中国的环保检查，已经导致全球锌精矿库存消耗殆尽。2017 年全球锌库存减少三分之一至 180 万吨，相当于 47 天的全球消耗量。其预测，到第二季度末，锌库存将降至不到 40 天的全球消费量，到达关键性低位，这将促使锌价 2018 年有望上涨至 4,000 美元/吨。另外，2018 年以来锌价加快上涨，这意味着投资者热情很可能在精炼锌市场紧张之前提前发力，促使周期顶部提前到来。五矿资源发布四季度生产报告称，去年全年生产锌 8.7 万吨，较 2016 年增加 7%，其中 2017 年底投产的澳大利亚杜加尔河锌矿产量 1.2 万吨，另一座位于塔斯马尼亚的罗斯博利（Rosebery）锌矿产量 7.5 万吨。预计 2018 年杜加尔和锌矿产量将达到 12 到 14 万吨。国家统计局公布中国 12 月锌精矿含锌量 27.2 万吨，1-12 月中国锌精矿含锌量 326.8 万吨，中国 12 月锌产量 57.6 万吨，同比增长 7.3%；1-12 月中国锌产量 622 万吨，累计同比减少 0.67%。海关数据显示，12 月我国锌精矿进口量同比增 11.1%至 22.2 万吨，1-12 月累计进口量增 22.0%至 243.5 万吨。中国 12 月精炼锌进口 100,845 吨，同比增 329.38%，主要进口国有西班牙、澳大利亚和哈萨克斯坦等，其中西班牙进口 43713 吨，跃居第一进口国。1-12 月累计进口 674,789，同比增 58.98%；12 月精炼锌出口 1,858 吨，同比降 12.76%，1-12 月累计出口 14,761 吨，同比降 30.89%。据 SMM 调研了解，1 月份锌精矿加工费持续较低水平，2 月份预计维持低位。据悉，内蒙、陕西等地区国内锌精矿加工费仅维持 3500 元/金属吨附近；而广西、云南等南方地区部分炼厂到厂加工费走低至 3500 元/金属吨以下，部分成交至 3200-3300 元/金属吨。整体来看，全国锌精矿加工费继续偏低水平。

近日美元走势弱勢整理，对基本金属起到较强提振，但因人民币持续升值，内盘走势相对弱于外盘。供需方面，伦锌现货维持升水，库存小幅下滑，整体锌锭库存仍处于历史地位，且注销仓单维持高水平，海外挤仓行情仍在发酵。国内锌矿紧张仍难得到有效缓解，短期局部地区锌矿生产受阻，2 月份加工费仍有望下移，下游消费淡季弱勢不改，镀锌及压铸合金企业开工维持在偏低水平，本周下游企业将陆续进入放假停产阶段，消费更不可期。盘面上看，沪锌跟随伦锌走势偏强，上方考验 27000 附近压力。

铅：

上周主力 1803 冲高回落走势，周中高点触及 19890 元/吨，随后跌回 19500 一线，最终收于 19470 元/吨，成交量增至 29.41 万手，持仓量小幅增加至 43418 手。伦铅周初震荡上行，刷新高点 2653 美元/吨后期价回落，终收于 2608 美元/吨，持仓量略增加至 12.92 万手。

上周现货对 1802 合约维持升水结构，截至 26 日，上海市场双燕 19530 元/吨，对 1802 合约升水 100 元/吨报价，无锡库金利 19540 元/吨，对 1802 合约升水 110 元/吨报价。期盘偏弱震荡，持货商货源减少、挺价出货，下游询价一般、接货积极性较差，整体市场交投清淡。广东市场厂提南华 19400 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 25 元/吨报价，金贵 19290 元/吨，

对 1802 合约贴水 140 元/吨报价。持货商报价随行就市，下游询价较少、整体市场仅有少量成交。河南地区豫北散单 19425 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价。济源地区炼厂产量有所恢复，但出货仍以长单为主，散单暂无报价。灵宝地区炼厂粗炼系统全停，仅留部分电解产量供长单。炼厂反映下游节前备货多已结束，今日散单市场交投稀少。安徽地区铜冠铅 19500 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 75 元/吨报价；湖南地区银星 19365 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 60 元/吨报价，众德 19345 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 80 元/吨报价。炼厂出货情绪尚可，下游询价减少、仅有少数企业按需补库，整体市场交投明显转淡。LME 铅升水增加，截至 25 日升水报收 6.25 美元/吨。LME 铅库存维持小幅走跌，截至 26 日库存报收 137875 吨，而注销仓单占比增加至 59.1%，较前一周周五增加 5%。上期所库存再度回落，周度减少 7356 吨至 36216 吨。

行业方面，海关总署数据显示，12 月精炼铅进口量 580 吨，同比降 18.28%，1-12 月累计进口 78149 吨，累计同比增 1.17 倍。由于污染天气一直持续，河南地区近日陆续将重污染预警升级，原先因环保问题被停产、限产的铅炼厂，近日完全复工是难上加难。铅价保持高位，年末厂商面临减产，区域大代理商调整市场价格，电池在 24 号迎来上涨，随着新年钟声的日益临近，中小电池企业从元月 20 日已经开始陆续停产，电池供应量下降。

供应方面，近日河南原生铅受污染天气预警升级的影线，复产受限，安徽再生铅企业部分复产，但开工受制于原料紧张，再生铅供给增加有限，供应端支撑铅价。下游方面，近日全国各地出现降温降雪天气，推升了汽车电池置换的需求，但上周下游蓄电池企业备库需求开始转弱，且年末厂商面临减产，区域大代理商调整市场价格，电池在 24 号迎来上涨，另外中小电池企业从 20 日已经开始陆续停产，电池供应量下降。需求的转淡压制铅价上行空间。盘面看，伦铅刷新高点，沪铅更涨略显动能不足，主力冲高回落，但下方 10、20 日均显著支撑，预计调整空间亦有限，预计横盘整理。

三、金属要闻

ICSG：2017 年 10 月全球铜市供应短缺 2000 吨

IAI 月报：12 月全球（不含中国）原铝日均产量增至 71500 吨

铝电解电容龙头宣布涨价

江苏文达镁业压铸项目投产

云南加强 7 个资源产业基地建设和 62 个重点矿区监管

江苏省发布重污染天气紧急通知 钢铁、焦化减产 30%-40%

LME 铜库存暴增 36300 吨

去年国企利润总额同比增逾两成 钢铁有色持续盈利

海关总署数据：2017 年 12 月废铜进口量同比下滑 19.8%

河南数年来首次超越山东 跃升为中国铝材产量最高省份

中国黄金集团创下企业黄金产量历史新高

智利矿企 Antofagasta 四季度铜产量为 70.43 万吨

建新矿业：目前有有色金属价格走势具有较大不确定性

华钰矿业预计 2017 年净利润同比增长 52.27%-70.97

南山铝业预计 2017 年净利润同比增长 19%-26%

全球最大白银生产商 Fresnillo 四季度白银产量大增 20%

世界黄金协会或推出“千克金”基准金条

哈萨克矿业年度铜产量 258.5 千吨 同比增 80%

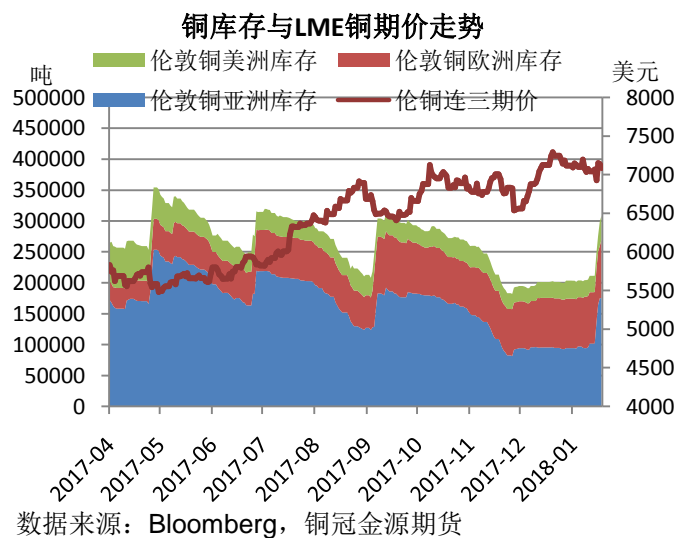
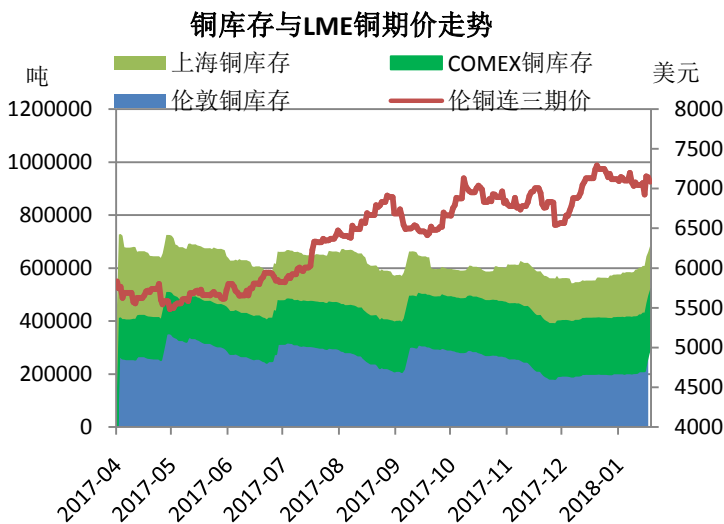
铝基新材料及机械配件项目落户东营

广州建材社会库存同比+21.84% 螺纹库存同比+18.6%

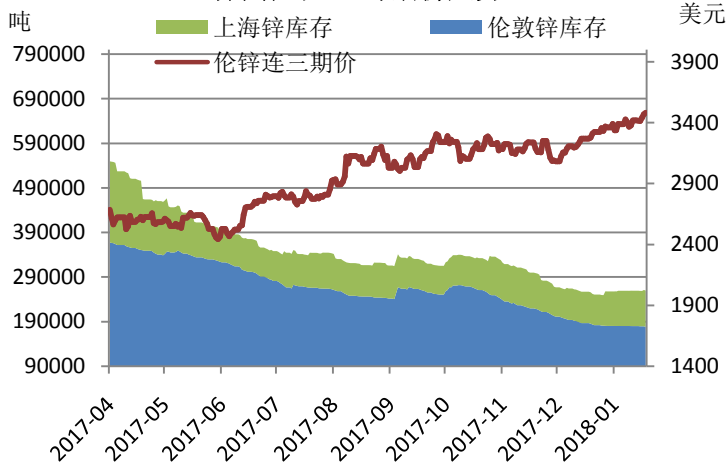
凌源钢铁 2017 年净利预增 792%

亿万富翁 Agarwal 认为锌将会带领金属涨 10%

四、相关图表

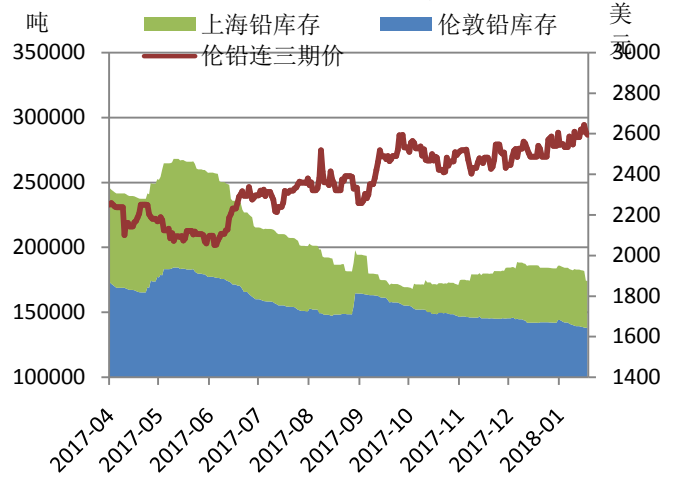


锌库存与LME锌期价走势

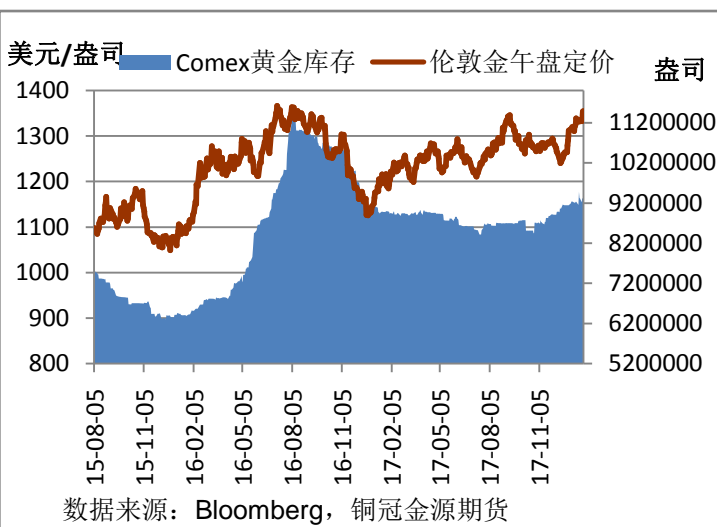


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

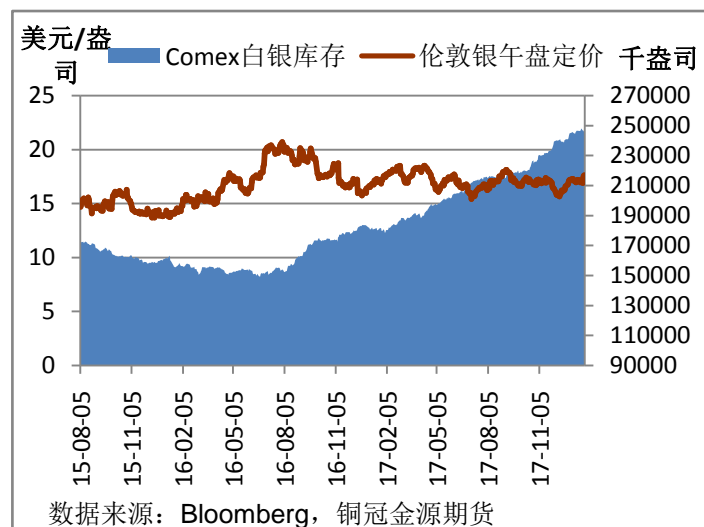
铅库存与LME铅期价走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

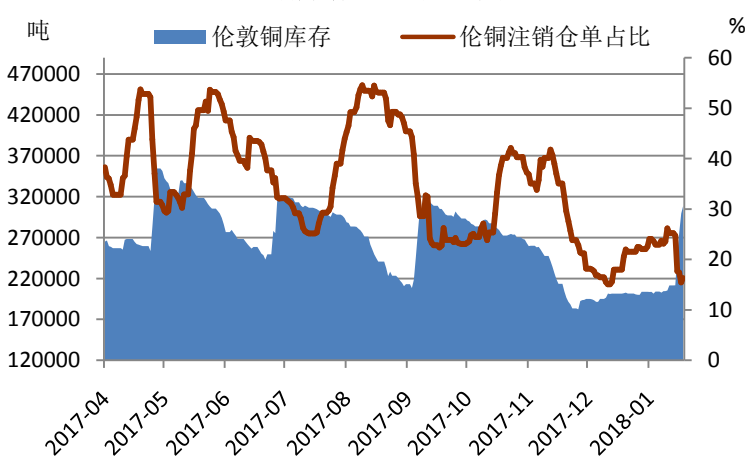


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



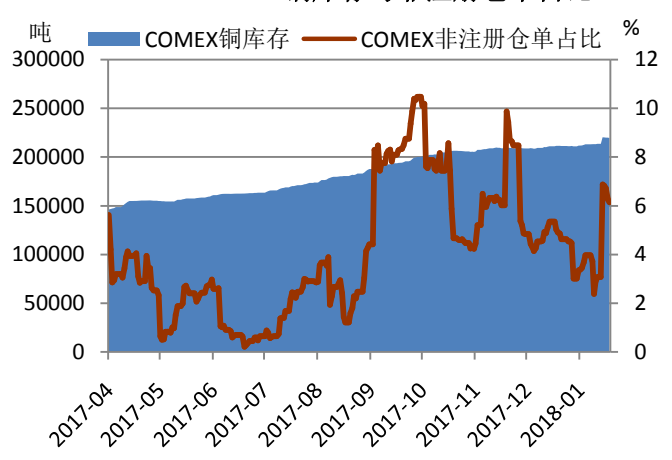
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



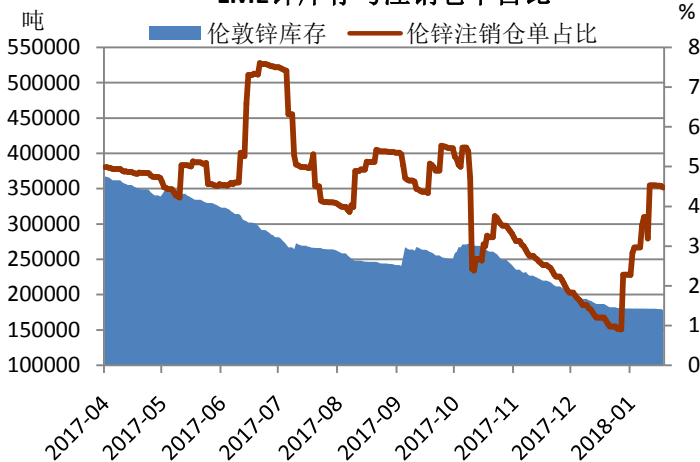
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



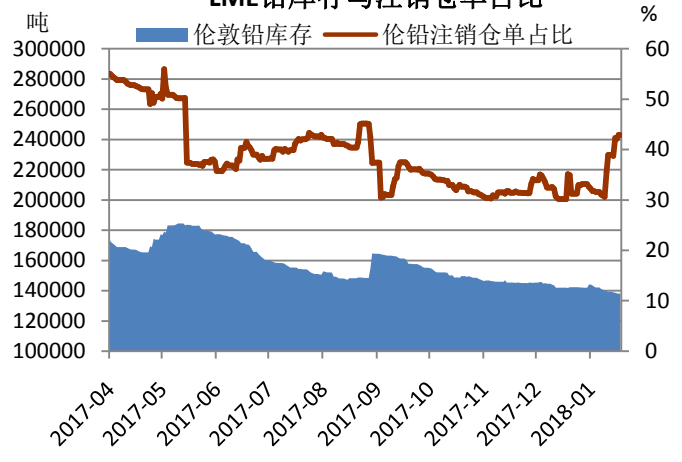
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

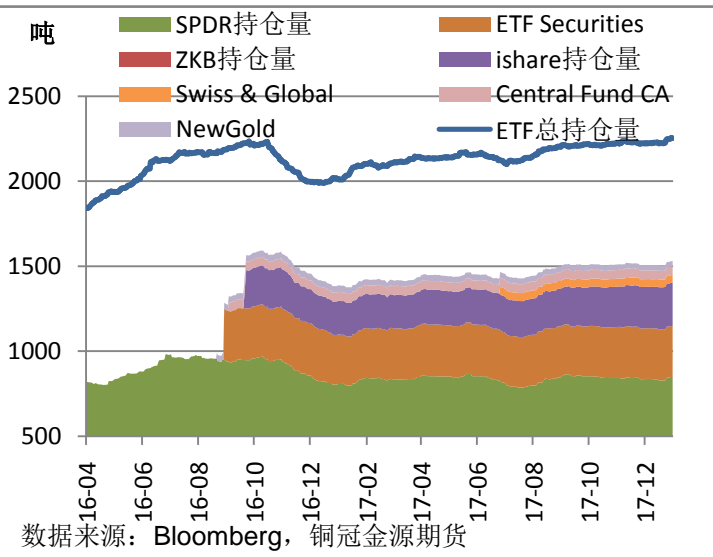


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

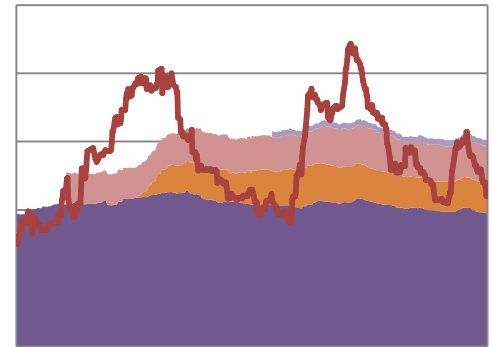
LME铅库存与注销仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

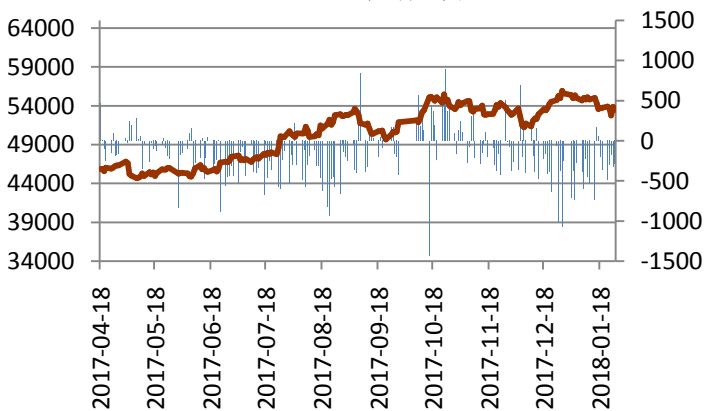


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



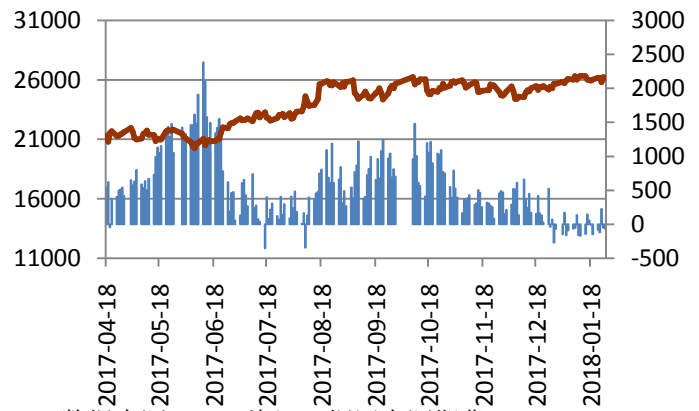
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

基差 沪铜主力合约

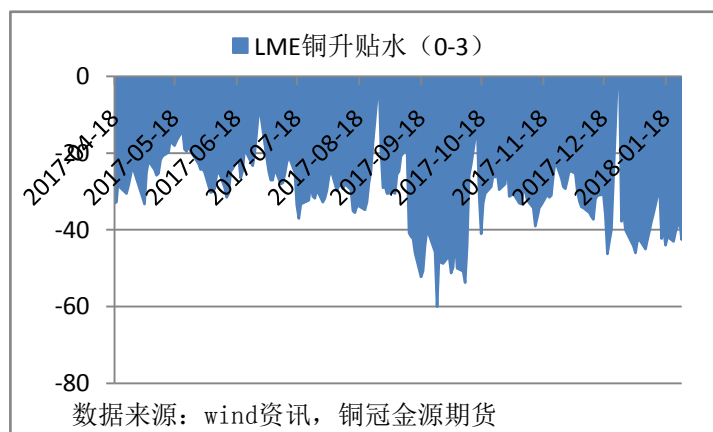
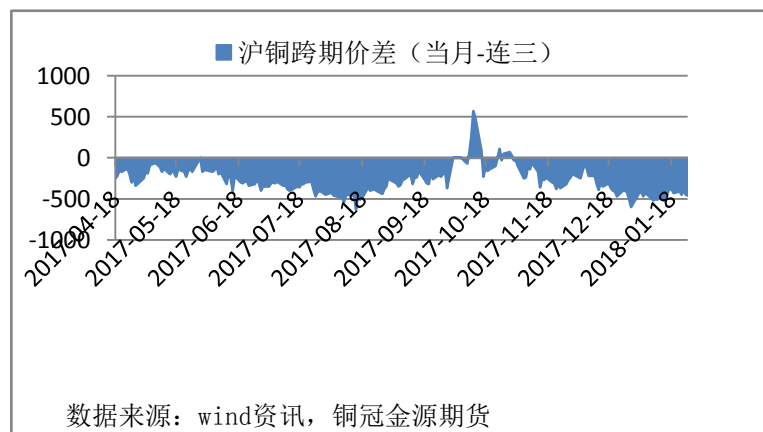
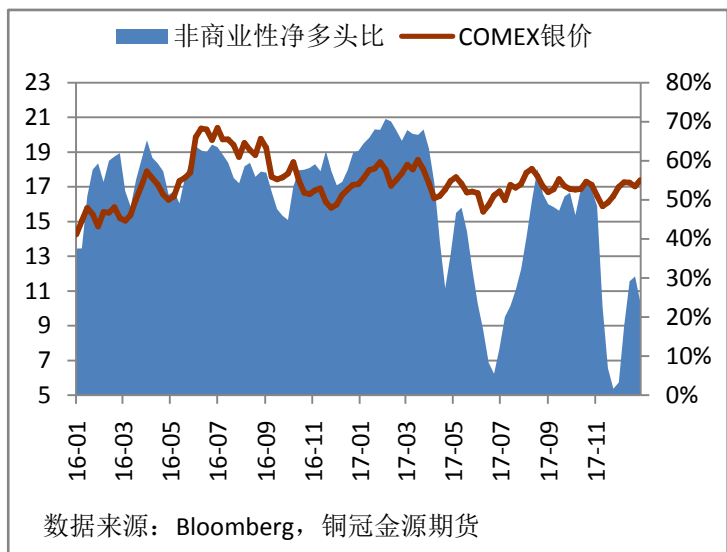
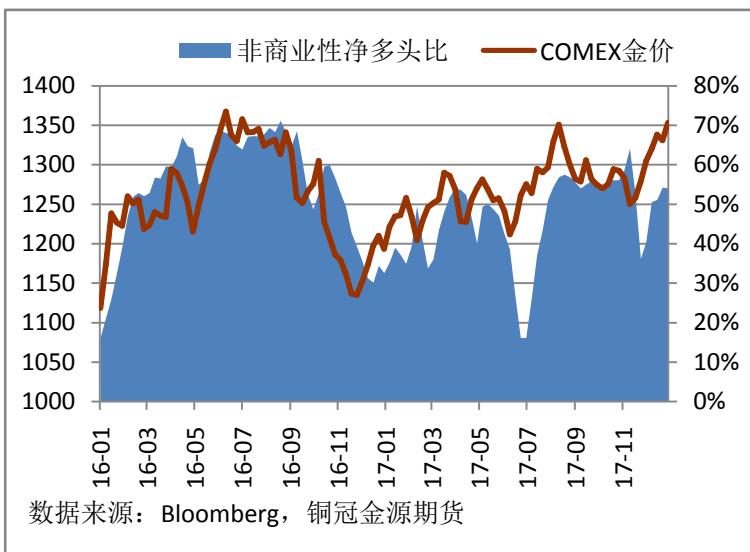
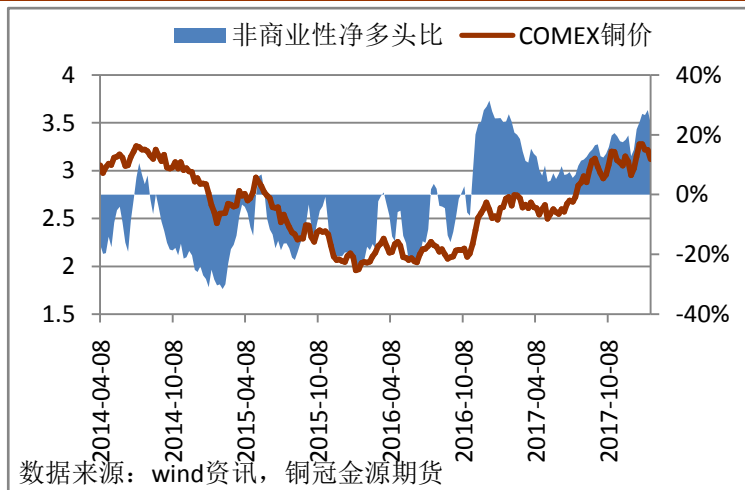
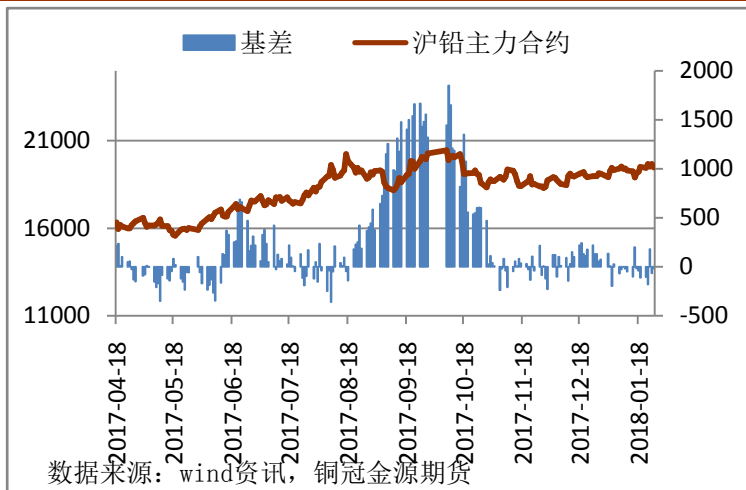


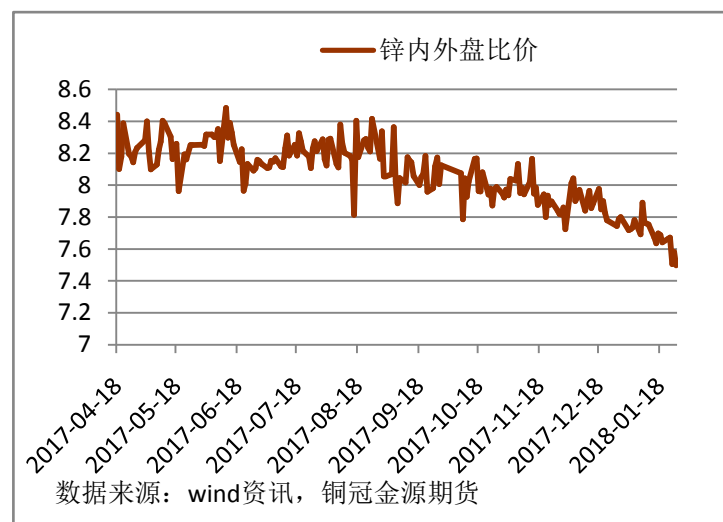
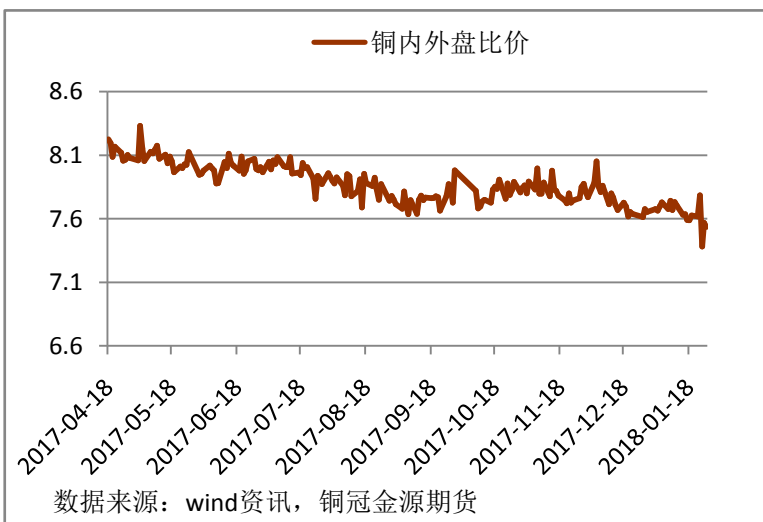
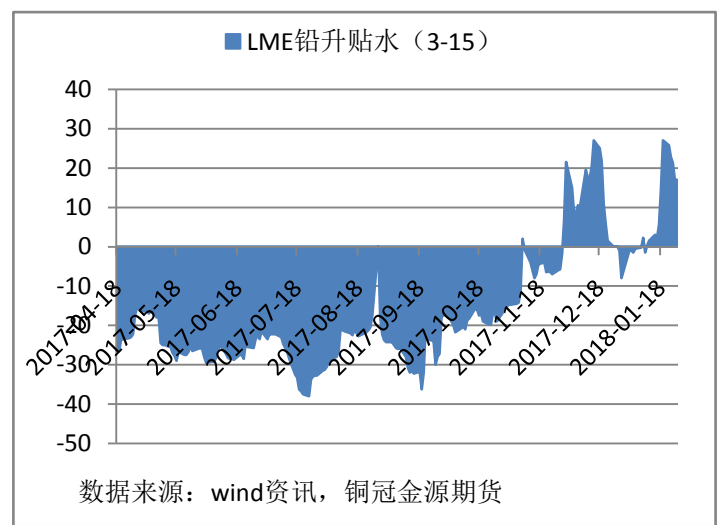
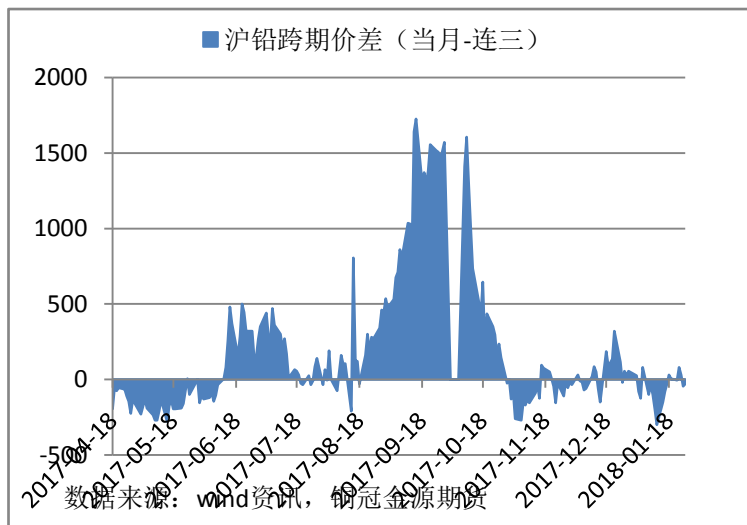
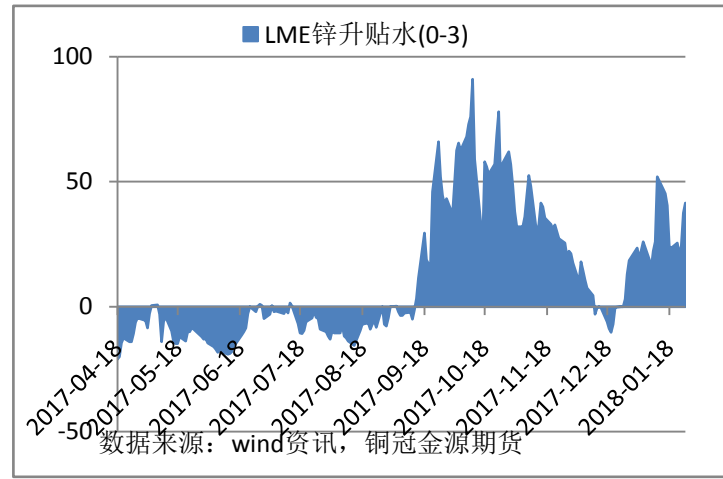
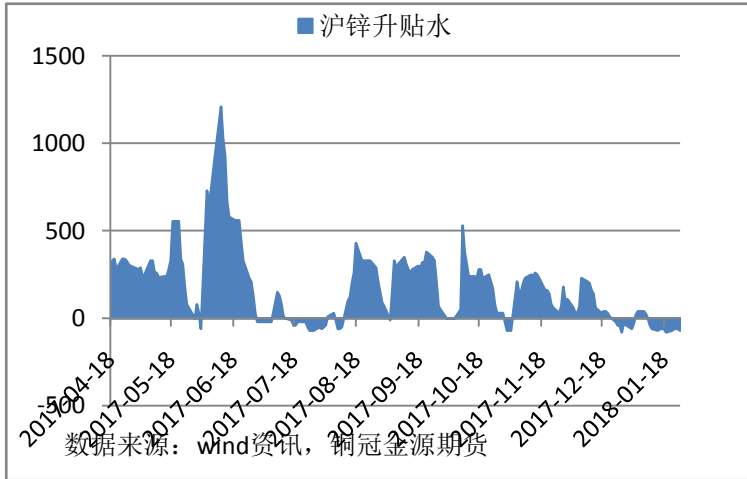
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

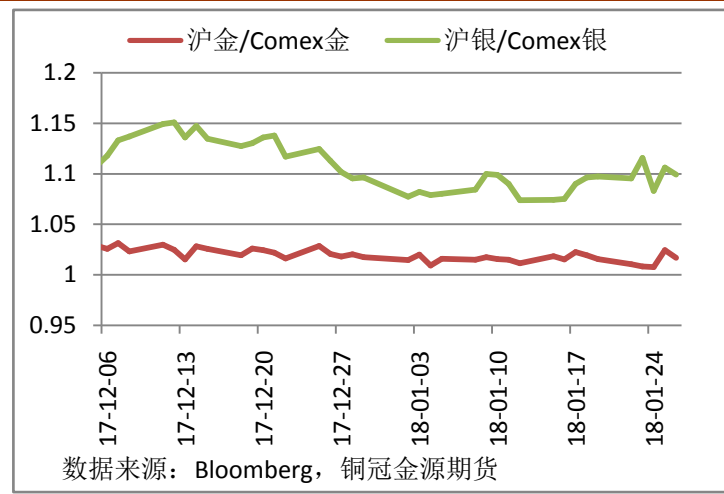
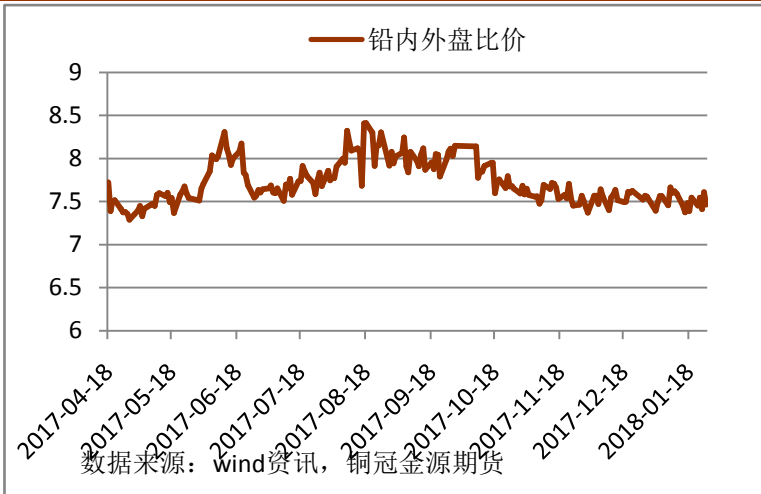
基差 沪锌主力合约



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货







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

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际
金融中心 A 座大连期货大厦 2506B
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。