



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

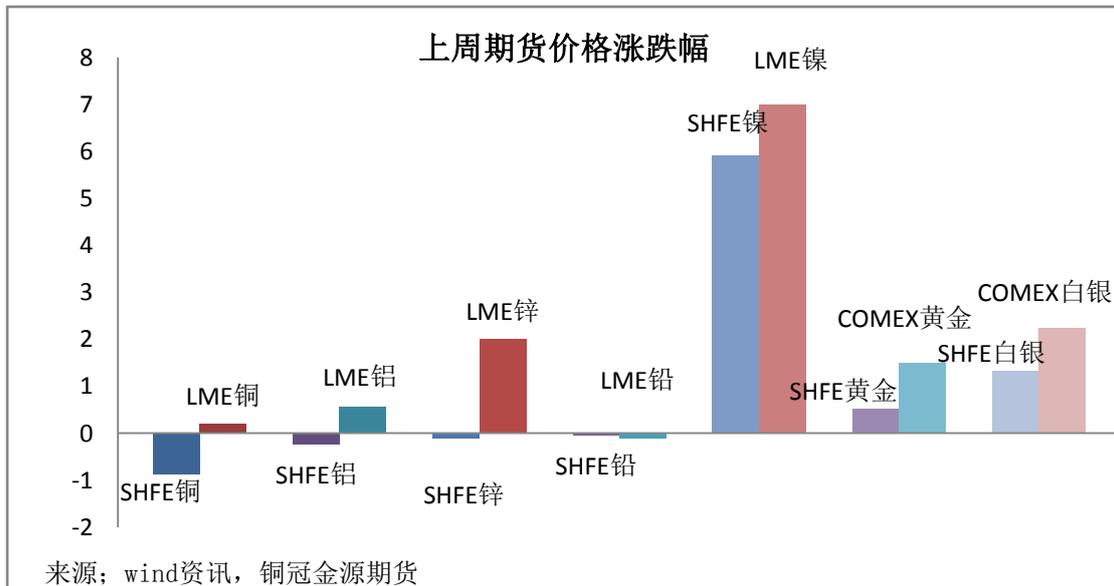
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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，镀锌及压铸锌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%

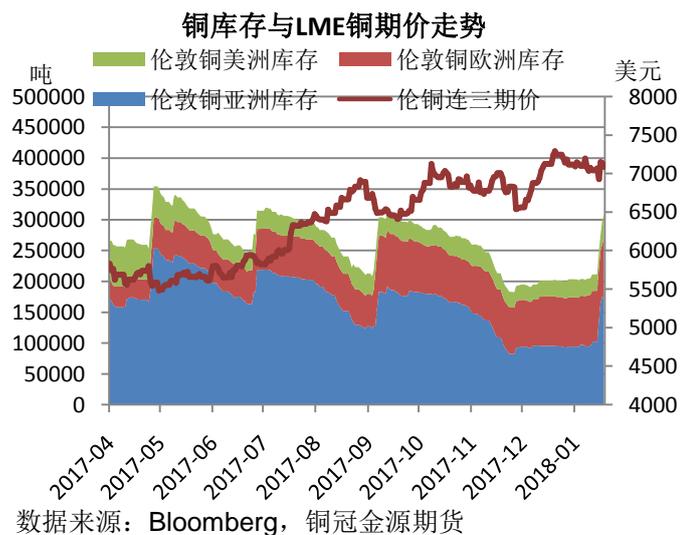
铝基新材料及机械配件项目落户东营

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

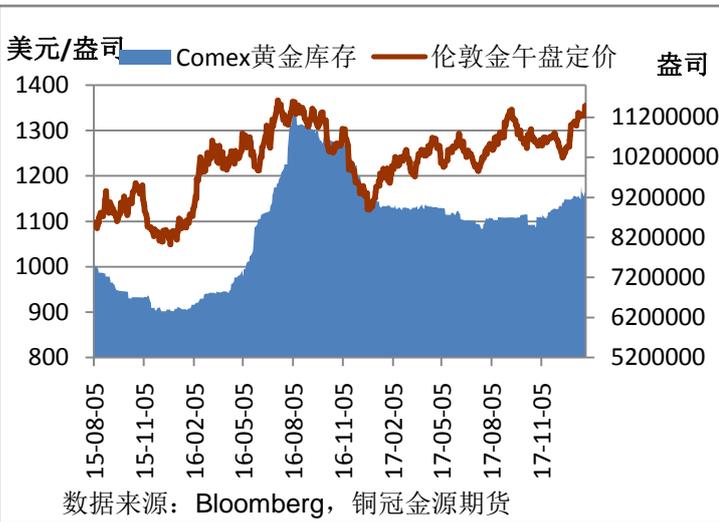


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

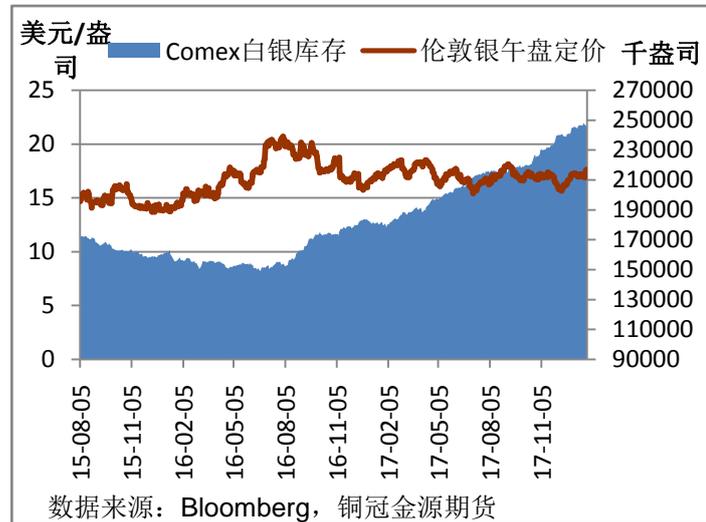
铅库存与LME铅期价走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



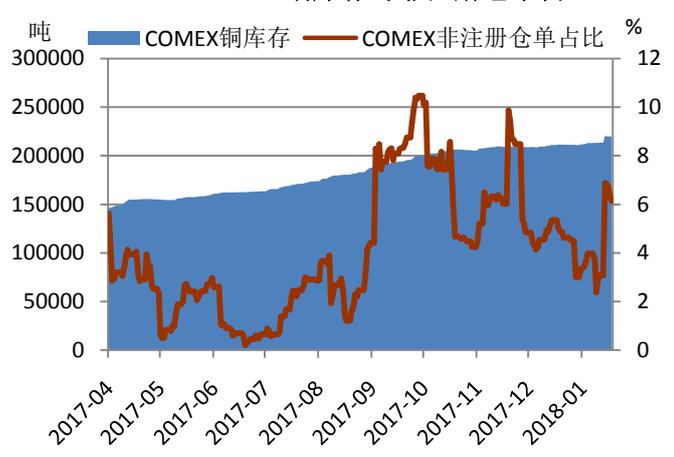
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



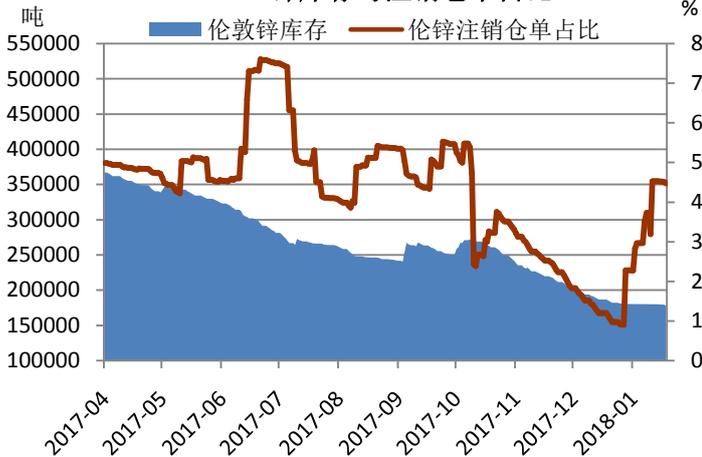
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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

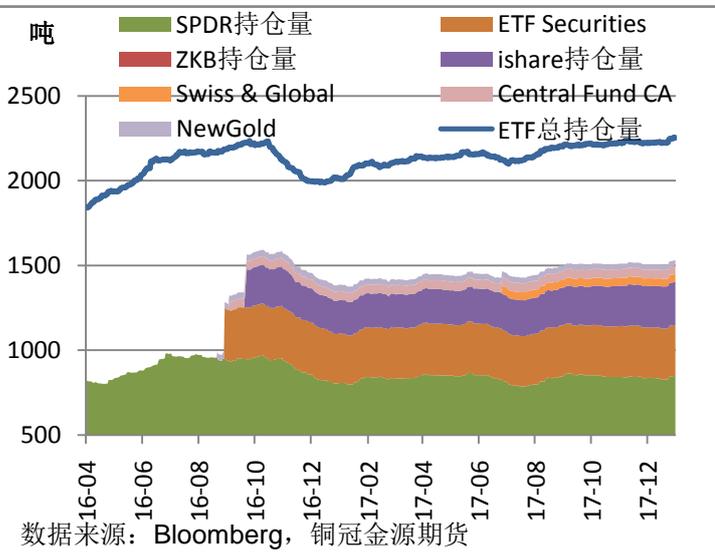


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

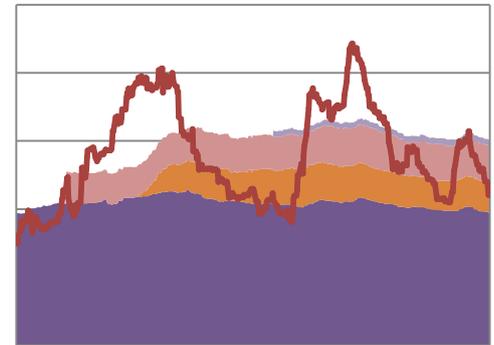
LME铅库存与注销仓单占比



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

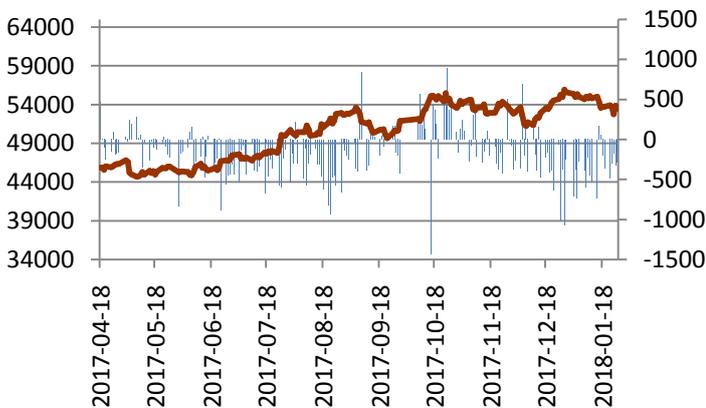


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



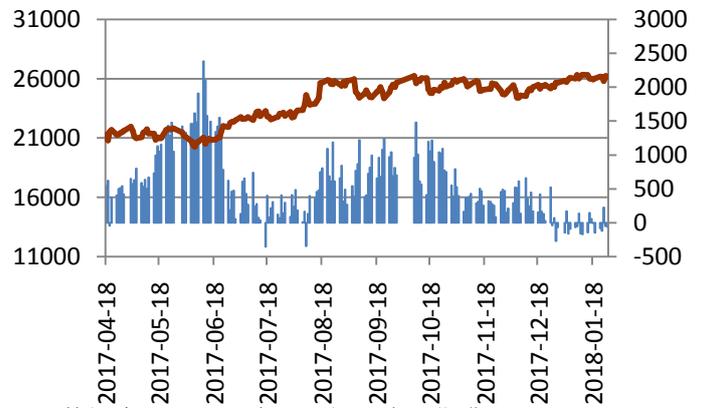
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

基差 沪铜主力合约

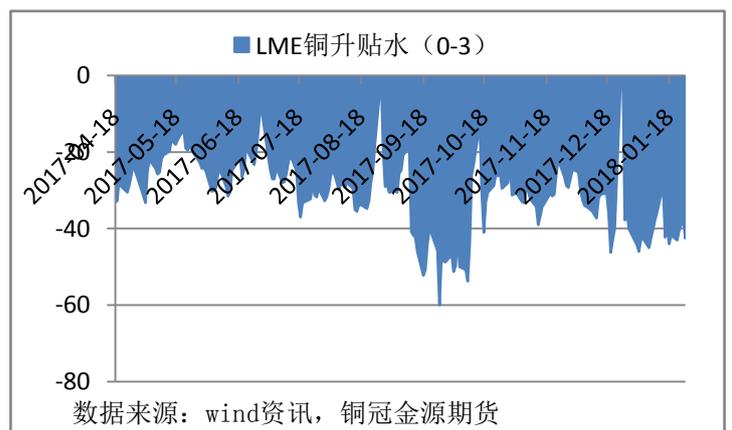
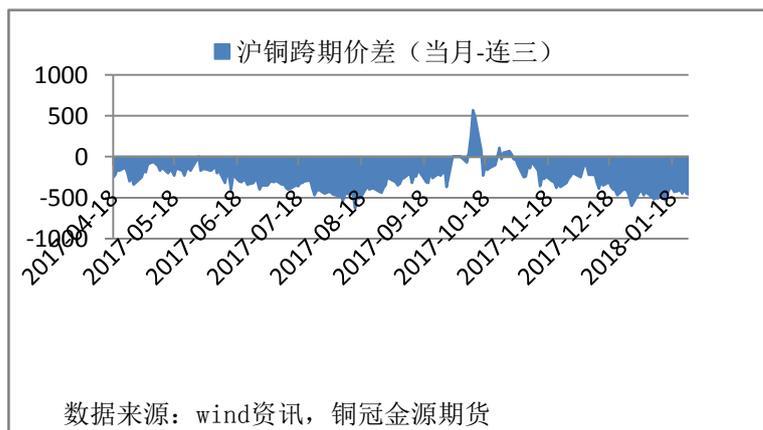
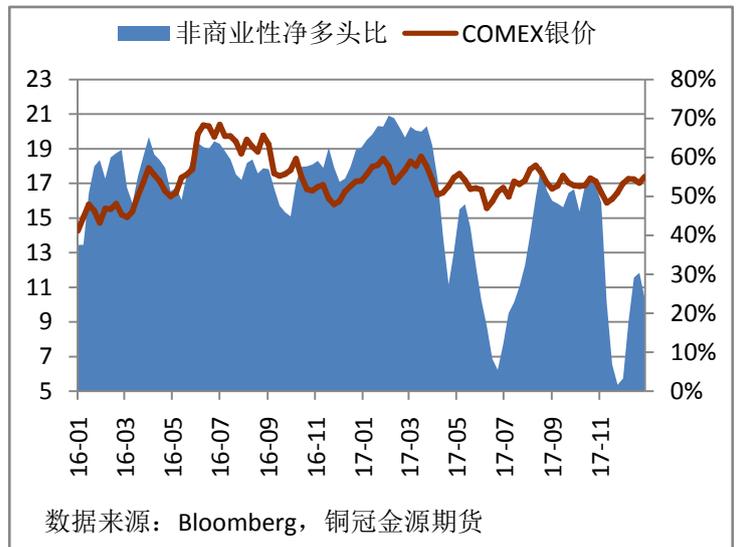
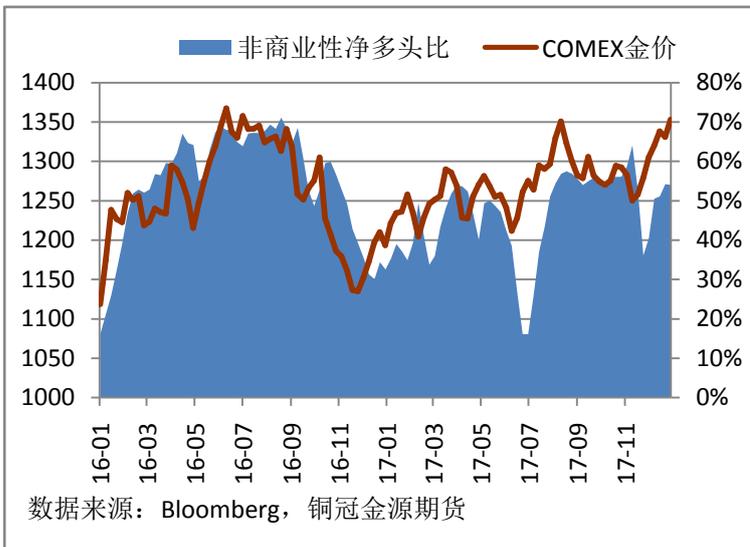
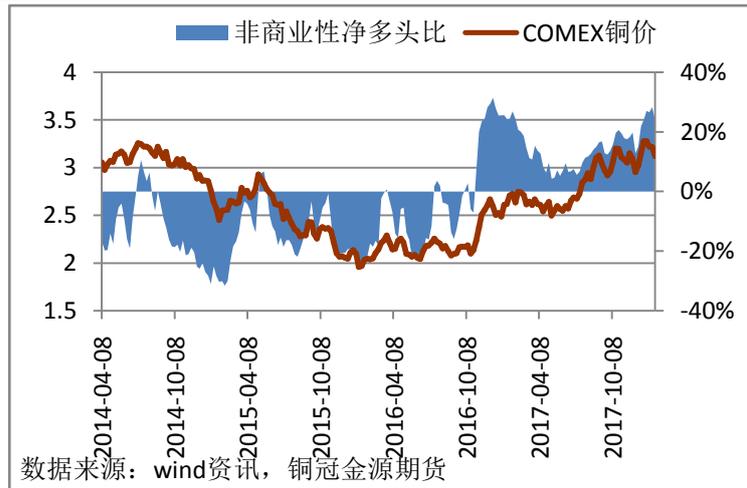


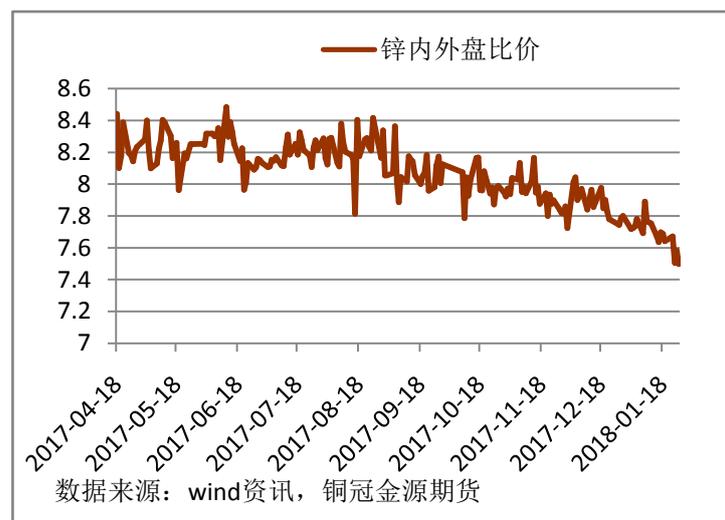
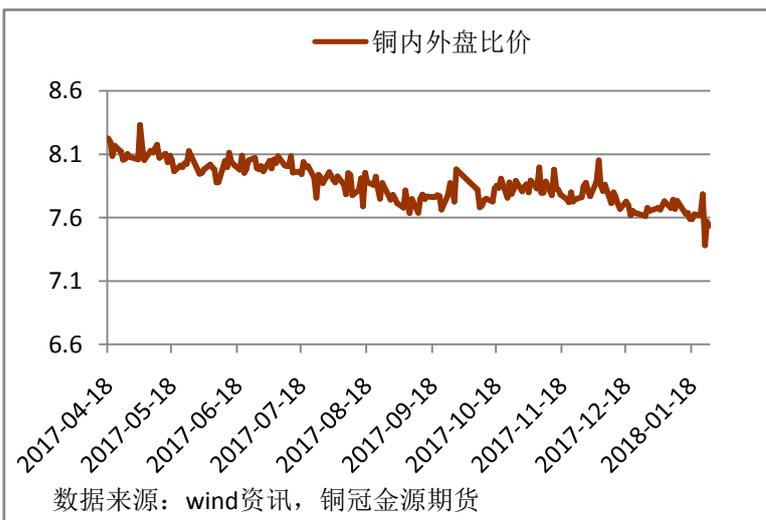
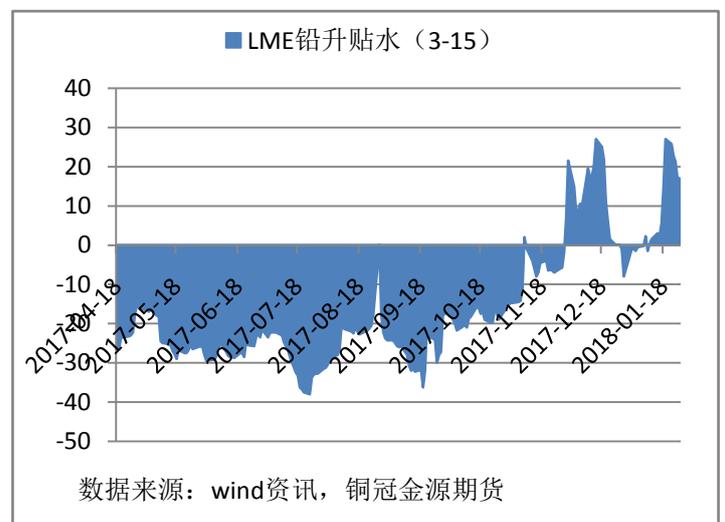
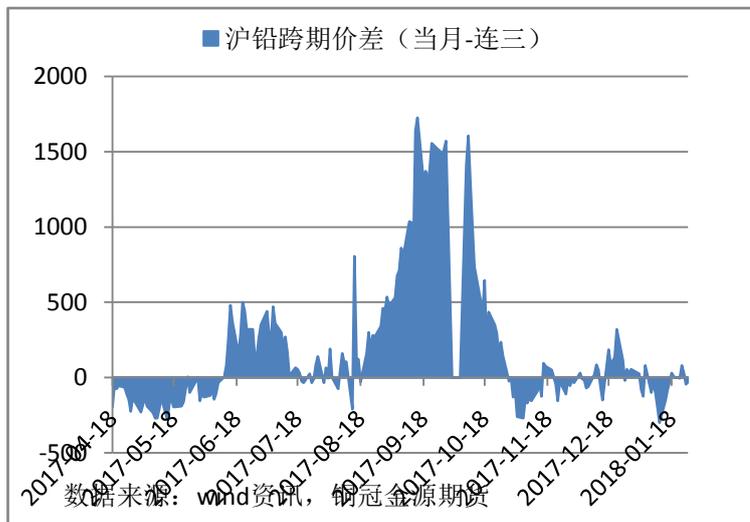
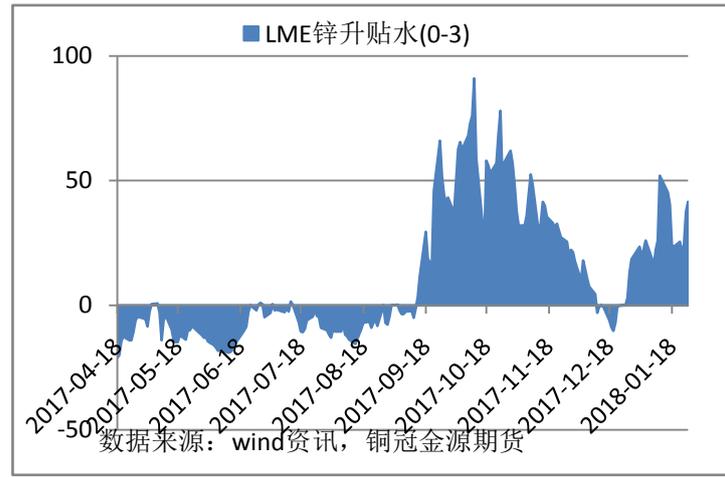
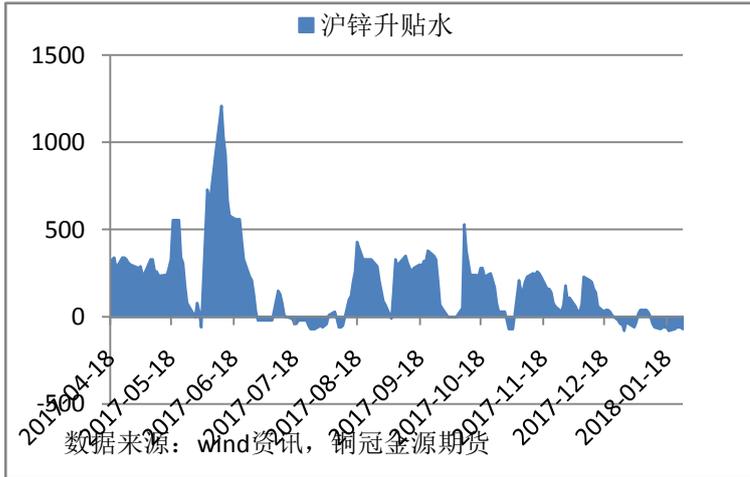
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

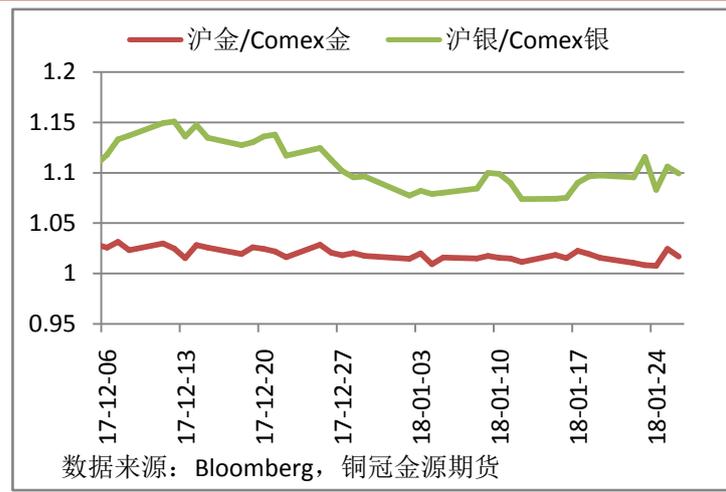
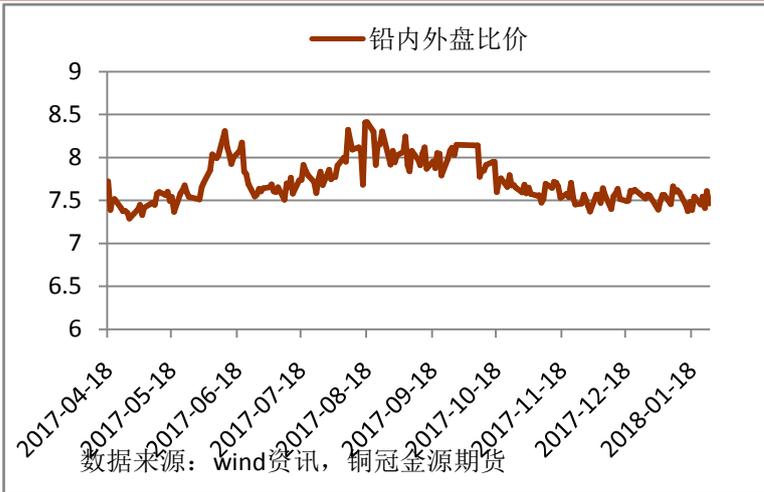
基差 沪锌主力合约



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。