



2018年2月5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	27200	26500	短期
PB	震荡	19800	19400	短期
AU	震荡	277	272	短期
AG	震荡	3780	3700	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**

上周基本金属走势各异，强弱分化严重。在上周五靓丽的非农数据公布之后，全球主要资产震动，美元上涨结束了六周连阴的走势，基本金属受到美元反弹影响集体回调。美联储鸽派高官称薪资增速若持续或影响利率展望，支持渐进加息也提振美元。欧元区 2017 年经济增速创下十年来最高值。国内上周公布的 1 月 PMI 数据显示 2018 年开局制造业整体运行良好，上周内人民币再创新高，一度升破 6.27 关口。本周国内提前进入交割期，多空博弈加剧，但现货市场将逐渐归于清淡，预计外强内弱、期强现弱格局也将持续，基本金属短期内或将维持震荡分化格局。宏观关注美联储官员的讲话、英国央行利率决议及中国 2 月 CPI、PPI 等数据。

## 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	53,670	70	0.13	383,170	764,192	元/吨
LME 铜	7,079	-10	-0.14			美元/吨
SHFE 铝	14,390	-280	-1.91	369,074	808,496	元/吨
LME 铝	2,215	-14	-0.61			美元/吨
SHFE 锌	26,850	-205	-0.76	461,202	504,538	元/吨
LME 锌	3,513	-37	-1.03			美元/吨
SHFE 铅	19,660	-140	-0.71	63,592	76,652	元/吨
LME 铅	2,668	70	2.67			美元/吨
SHFE 镍	104,530	-1,390	-1.31	1,157,148	647,638	元/吨
LME 镍	13,505	-340	-2.46			美元/吨
SHFE 黄金	276.40	-2.30	-0.83	97442.00	324490.00	元/克
COMEX 黄金	1335.20	-8.50	-0.63			美元/盎司
SHFE 白银	3824.00	-51.00	-1.32	289872.00	755270.00	元/千克
COMEX 白银	16.555	-0.580	-3.385			美元/盎司

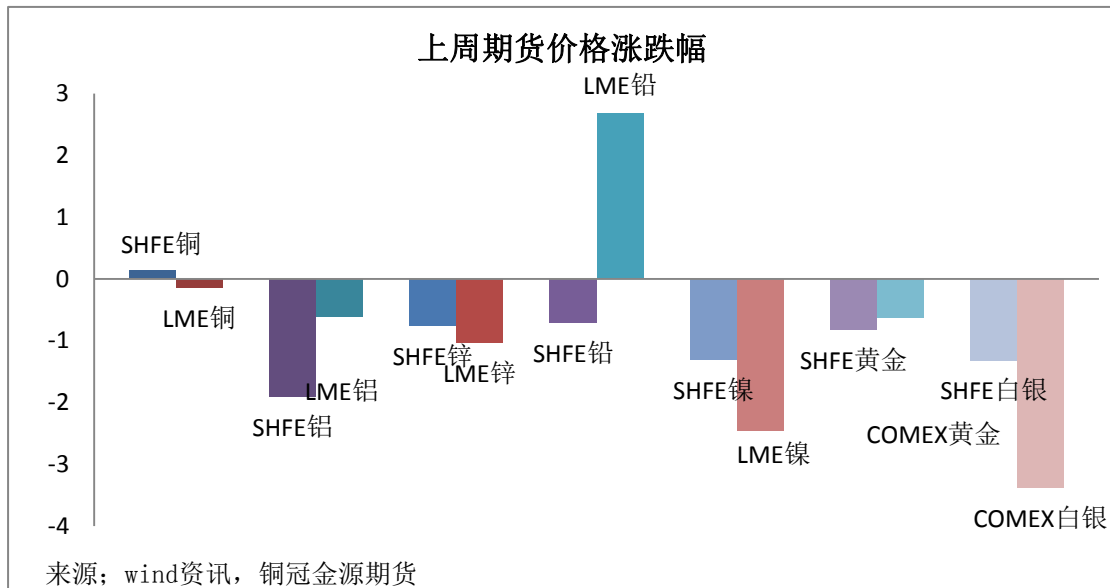
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价整体呈震荡走势。LME 铜价在经过了一周交仓的暴涨暴跌行情后，上周走势较为平稳，多维持在 7100 美元/吨一线震荡，低位至 6994 美元/吨，上周四晚间突破 7100 美元/吨整数关口，周五冲高至 7188.5 美元/吨的高点而后回吐涨幅，成交量减 4 万余手，持仓量减 3 千余手。沪期铜主力合约上周大部分时间在 53000 元/吨上下窄幅震荡整理，上周五攀高至 53670 元/吨，报收一根大阳线扭转周内重心小幅下移的态势。上周内远月合约多头布局再现，周一 1804、1811 合约均增仓 1 万手左右，主力合约持仓快速后移至 1804 合约。上周沪铜指数成交量减 56 万手至 193.9 万手，持仓量增 2 万余手至 76.5 万手。人民币持续大幅升值使得铜价保持外强内弱格局，沪铜走势明显弱于伦铜。

现货方面：上周现货贴水逐渐收窄。在盘面几次跌破 53000 元/吨后，下游逢低入市采买有所增加，以湿法铜为主。随着隔月价差拉大至 200-240 元/吨，又因 2 月份交割提前至下周，贸易商顺势入市投机，对好铜青睐有加，引领挺价趋势，现货报价从上周初贴水 240-170 元/吨一路收窄至周五贴水 70-30 元/吨，下游与贸易商的交易量各占半壁江山，逢低逢大贴水市场表现询价积极买入稳定。

行业方面：世界银行预测预计 2018 年铜市供应短缺约为 40 万吨，由于 Escondida, Grasberg, Mopani 和 Katanga 的高产量，以及 Cobre Panama 的投产，2018 年铜矿供应量将增加 2.5%。智利国营 Codelco 铜公司已经与旗下 Andina 铜矿工人达成了薪资协议，同意上调薪水 1%，并为该矿的每位工人支付 13,600 美元的奖金。该协议有效期为 36 个月。Andina 铜矿在 2017 年前 11 个月生产了 200,000 吨铜。这一重要矿山谈判成功，有望为接下来 Codelco 的其他矿山薪资谈判做好表率，将缓解市场对今年矿山薪资谈判的紧张程度。嘉能可预计 2018 年铜产量增至近 150 万吨，因旗下刚果 Katanga 铜矿预计增产 15 万吨。2017 年嘉能可铜产量减少 8% 至 130 万吨。赞比亚统计局公布，2017 年铜产量为 85 万吨，触及纪录新高，较 2016 年的 77.4 万吨增加 10%，因全球价格上扬促使矿商加强运作。智利 12 月铜产量为 536,643 吨，较 2016 年 12 月生产的 507,994 吨增加 5.6%；11 月产量为 503,727 吨。1 月 30 日厄瓜多尔矿业部长正式宣布辞职，结束了近三年的任期，可能导致未来矿业政策不确定。今年 2 月 4 日，厄瓜多尔即将举行全民公投，其中一项重要问题即关于限制固体矿业在自然保护区的开采。

上周众多有色上市公司发布年报预告：中国五矿 2017 年企业实现营业收入 5000 亿元、利润总额 130 亿元，双双创出历史新高；江铜发布业绩预告，预计 2017 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比将增加 7.88 亿元到 10.24 亿元，同比增加 100%-130%；铜陵有色发布 2017 年度业绩预告，预计公司 2017 年全年实现净利润 5.1 亿元至 5.8 亿元，同比增长 183% 至 222%。2017 年有色金属价格的大涨带来了相关上市公司利润的大幅增加。

上周前期公布的宏观数据整体喜忧参半，美元指数低位盘整。但上周五公布的美国 1 月非农就业新增 20 万，时薪同比增幅 2009 年最大；失业率维持 4.1% 的十七年最低不变；时薪环比增加 0.3%，高于预期，持平前值；同比增加 2.9%，创 09 年来最大增幅。靓丽的非

农数据公布之后，全球主要资产震动，美元上涨结束了六周连阴的走势，美债、黄金急跌。美联储鸽派高官称薪资增速若持续或影响利率展望，支持渐进加息也提振美元。欧元区 2017 年经济增速创下十年来最高值。国内上周公布的 1 月 PMI 数据显示 2018 年开局制造业整体运行良好，上周内人民币再创新高，一度升破 6.27 关口。本周国内提前进入交割期，多空博弈加剧，但现货市场将逐渐归于清淡，预计外强内弱、期强现弱格局也将持续。虽然铜价受到全球经济尤其是境外经济仍处复苏格局以及远期供应短缺预期支撑，春节临近国内下游企业需求清淡，对价格构成一定压力。上周五沪期铜大涨之后又返回 53000 下方，可见市场目前做多动力不足，本周可能沪期铜价可能依然在 53000 上下震荡。

### 锌：

上周主力 1803 合约期价冲高回落后震荡走势，周一盘中拉涨至高点 27235 元/吨，后回落至 27000 一线下方，终收于 26850 元/吨，周度涨幅达 2.54%，成交量增至 171.83 万手，持仓量降至 17.55 万手。LME 锌高位盘整，周初刷新高点 3584 美元/吨，最终收于 3512.5 美元/吨，持仓量略降至 31.13 万手。

上周现货市场贴水小幅扩大，截至 2 月 2 日，上海 0# 锌主流成交于 26690-26780 元/吨，对沪锌 1803 合约贴水 90-贴水 70 元/吨附近。锌价高位震荡，冶炼厂正常出货；持货贸易商出货积极，临近年关，贸易商少有接货屯库意向；而下游陆续进入放假周期，补库已进入中后期，消费走弱较为明显，整体市场成交清淡。广东 0# 锌主流成交于 26670-26700 元/吨，粤市较沪市平水，对沪锌主力 1803 合约贴水 100-70 元/吨。炼厂出货正常，下游入市询价寥寥，基本无拿货意愿，市场以贸易商交投为主。天津市场 0# 锌锭主流成交于 26450-27090 元/吨，对沪锌 1803 合约贴水 300-250 元/吨左右。炼厂出货正常，市场报价者寥寥，下游企业已开始放假安排，基本无拿货意愿，市场交投冷清，市场整体成交维持僵持局面。LME 锌升水再度攀升，截至 2 月 2 日升水拉涨至 48.25 美元/吨，LME 锌库存减少 7475 吨至 16.88 万吨，库存不断刷新低位。上期所库存连续五周增加，截止 2 月 2 日周度增加 13216 吨至 94769 吨。下游备货告一段落，社会库存大幅积压，截至 2 月 2 日库存报收 17.48 万吨，环比增加 1.62 万吨。

行业方面，外电 2 月 1 日消息，嘉能可称，锌产量大体持稳，2018 年亦将保持在 100 万吨上方，符合 12 月公布的产量目标。韦丹塔有限公司表示，金属价格上涨、企业提高产能都将推高基本金属生产商的盈利能力，公司将每年提高锌和铅的产能到 200 万吨，其中有 150 万吨在印度，60 万吨在锌国际公司。据 SMM 了解，压铸锌合金企业基本将于 2 月 5 号开始春节放假，2 月 23 号开始复工生产，2 月压铸锌合金开工率将直线下挫。SMM 数据显示，2 月国产锌矿加工费报 3400-3600 元/金属吨，均值较上月持；进口锌矿加工费报 10-20 美元/干吨，均值较上月增加 2.5 美元/干吨。

上周特朗普发表的 2018 年国情咨文演讲，将进行至少 1.5 万亿美元的基建投资，美联储议息会议释放 3 月加息信号，但美元指数受振有限，不过周五晚间公布的 1 月非农数据好于

预期,美元跳升,短暂企稳。欧元区数据维持强劲,中国 PMI 数据略低于预期,受季节性影响,周中人民币升破 6.3 一线。短期来看,美元走势仍趋弱,基金属整体走势受振,受强势人民币影响,内盘金属走势将继续弱于外盘。基本面看,LME 锌库存下降至 16.88 万吨,库存不断刷新低位,同时 LME 锌现货升贴水上升至 50 美金附近,海外挤仓行情仍在发酵,触动市场敏感神经。虽然上期所库存持续回升,国内春节效应促使下游企业陆续放假,锌消费端转淡,但受强势外盘的联动作用及市场资金追捧效应,预计锌价回调空间不大,整体维持偏强运行。盘面看,主力下方 10 日均线支撑显著,预计本周起价运行于 26500-27200。宏观关注美联储官员的讲话、英国央行利率决议及中国 2 月 CPI、PPI 等数据。

### 铅:

上周主力 1803 合约整体区间宽幅运行,周中期价波动较大,高点 19895 元/吨,低点 19350 元/吨,终收于 19660 元/吨,成交量降至 26.2 万手,持仓量略降至 41554 手。伦铅震荡重心小幅上移,周五刷新高点 2685 美元/吨,终收于 2668 美元/吨,持仓量略降至 12.9 万吨。

上周现货对 1802 合约维持升水结构,截至 2 月 2 日,上海市场金沙铅 19680-19730 元/吨,对 1803 合约升水 50-100 元/吨报价;双燕 19680 元/吨,对 1803 合约升水 50 元/吨报价。期盘冲高回落,市场货源不多,持货商挺价出货,而下游买兴较差,散单市场成交寥寥。广东市场云南铅 19600 元/吨,对 SMM1#铅均价升水 25 元/吨报价。持货商维持随行报价,报价升水维稳,同时下游蓄企陆续放假,询价较少,市场交投惨淡。河南地区豫光铅散单 19675 元/吨,对 SMM1#铅均价升水 100 元/吨报价;豫北散单 19575 元/吨,对 SMM1#铅均价平水报价。炼厂库存偏紧,散单多挺价出货,但因物流陆续停运,且下游蓄企采购需求减弱,少量货源仍是当地消化。安徽地区铜冠铅 19700-19750 元/吨,对 SMM1#铅均价升水 125-175 元/吨报价。湖南、江西等地限电,部分炼厂生产受限,炼厂散单低价惜售,出货积极性一般,同时下游蓄企陆续暂停采购,整体市成交清淡。LME 铅升水增加,截至 2 月 2 日升水攀升至 26 美元/吨的高位。LME 铅库存维持小幅走跌,报收 13.23 吨,周度减少 5550 吨,注销仓单占比小幅下滑,但仍处 54.8%的高水平。上期所库存小幅回落,周度减少 2214 吨至 34002 吨。

行业方面,SMM 数据显示,2 月国产铅矿加工费报 1200-1500 元/金属吨,均值较上月增加 100 元/金属吨;进口矿加工费报 15-25 美元/干吨,均值较上月持平。据调研,下游湖北地区汽车蓄电池市场需求平平,电池货源消化较缓,且因临近春节,目前基本已暂停电池补库;河北地区厂家反映受供暖季影响,当地环保严峻,加之年前经销商补库不旺,目前工厂已停工放假,年后或于正月初八开工。广东地区厂家反映汽车蓄电池市场需求偏弱,且因人民币升值,电池出口受挫,订单低迷,另由于春节临近,工厂计划于 2 月 4 日起正式放假。

近期 LME 铅价近期重心不断上移,LME 铅库存较 1 月初下降约 7%,且 LME 大仓单数据显示有大户持仓,有逼仓预期。另外欧美经济复苏叠加季节性需求好于同期,也助推伦铅上行。而国内方面,供需两淡,河南原生铅限产恢复,但部分炼厂检修,再生铅因原料偏紧,部分企业

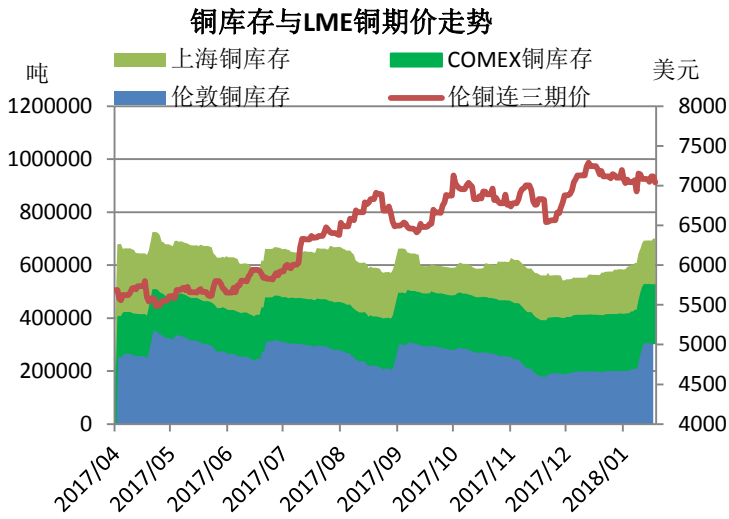


提前放假,部分企业假期或延长至3月初。下游需求端补库基本结束,加上物流陆续停运等因素,国内市场基本已处于有价无市状态,现货贴水小幅扩大。短期看,库存低位以及美元弱勢支撑着价格,一季度或仍偏强运行,长期看,铅酸蓄电池会逐步被替代,不利于铅价。

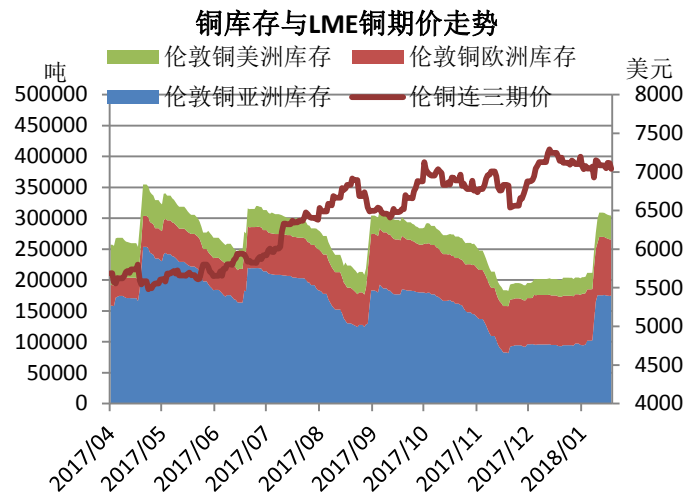
### 三、金属要闻

恩菲中标铜陵有色赤峰金剑铜冶炼项目一期工程  
设计  
来宝集团据称原则上达成协议重组债务 避免破产局面  
邯郸启动重污染天气二级应急响应  
加拿大矿商第一量子 2017 年镍产量大幅下滑 24%  
东方希望、新疆神火、新疆其亚各 80 万吨电解铝项目已全部建成投  
近六成钢企净利润超 10 亿元  
江西铜业预计 2017 年净利润同比增长 100%-130%  
巢湖云海投建年产 5 万吨铝合金材料项目  
第一量子 2017 年镍产量大幅缩减 24%  
中钢协: 粗钢日均产量为 177.93 万吨  
马钢股份: 2017 年净利润预增 236%  
普渡大学研制出强度比肩不锈钢的新型铝合金材料  
魏桥 2 月预焙阳极价格商议后确定下调 150 元/吨  
中国铝业: 拟 127 亿收购包头铝业等 4 家公司剩余股权  
智利 12 月铜产量同比增加 5.6%至 536,643 吨  
工信部: 中国推动钢铁行业去产能使国际企业广泛受益  
淡水河谷为 Voisey 's Bay 钴矿项目招标 以资助矿山扩建  
工信部: 引导部分高炉转炉长流程企业转型为电炉企业  
贵州首钢水钢公司发生煤气中毒致 9 人死亡  
环保部: 钢铁业超低排放改造正在研究中  
中国五矿: 2017 年利润总额 130 亿元  
中国黄金销量保持世界第一  
河北对 1024 个环保不达标矿山继续实施停产整治

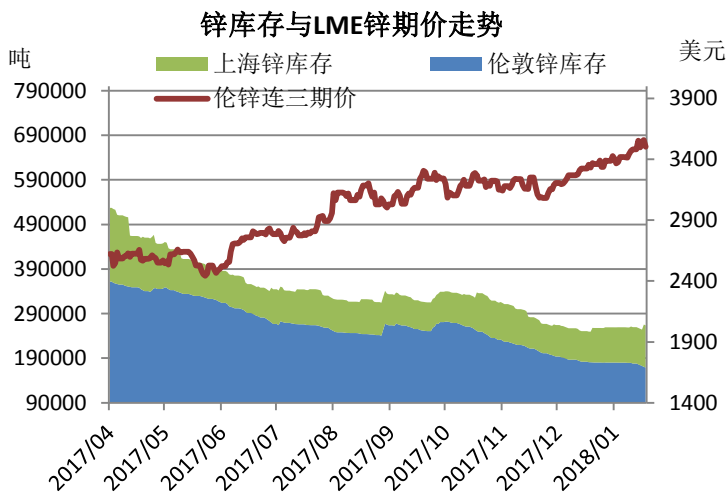
四、相关图表



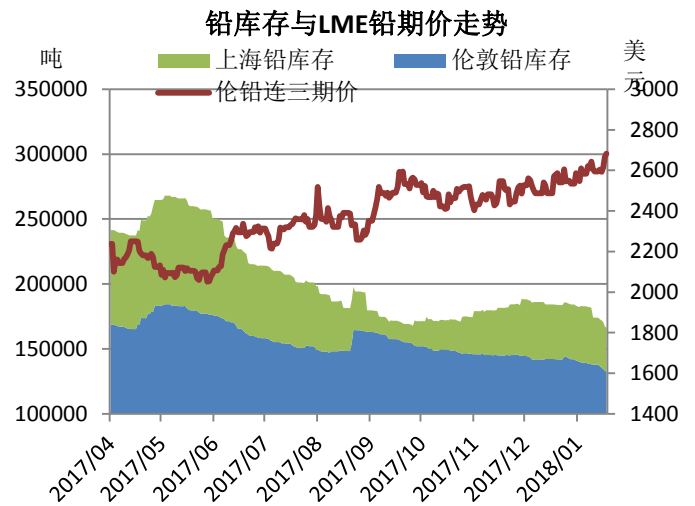
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



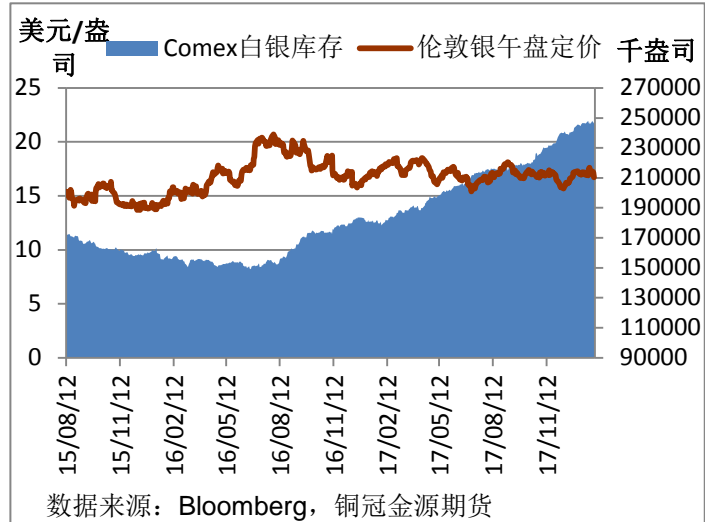
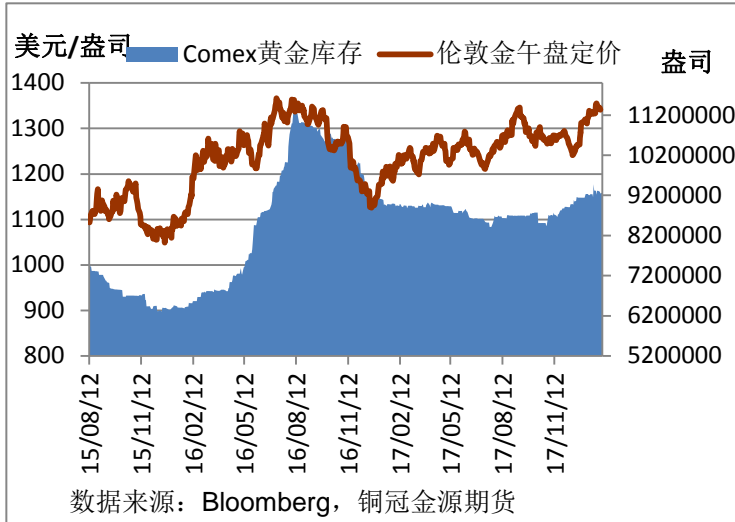
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



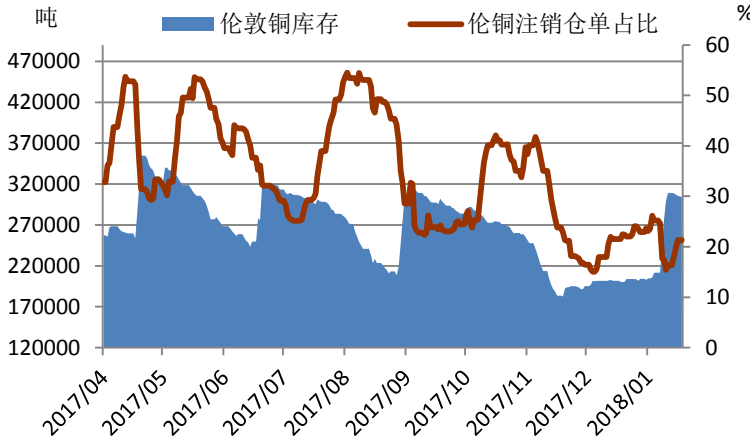
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



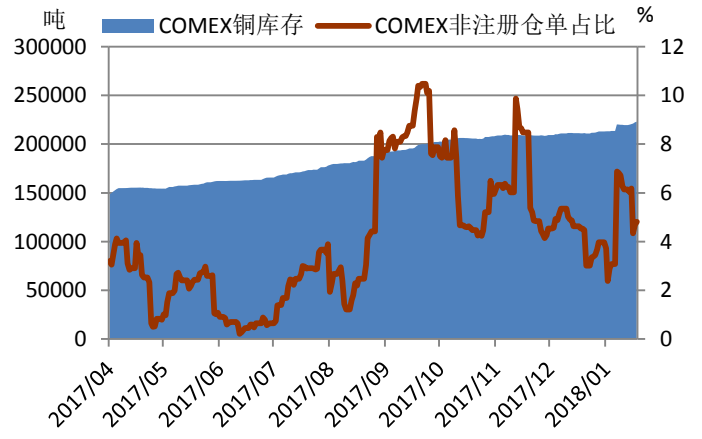
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



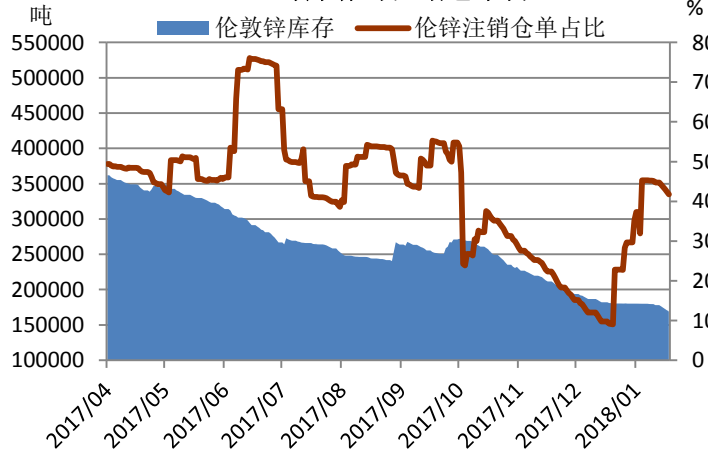
LME铜库存与注销仓单占比



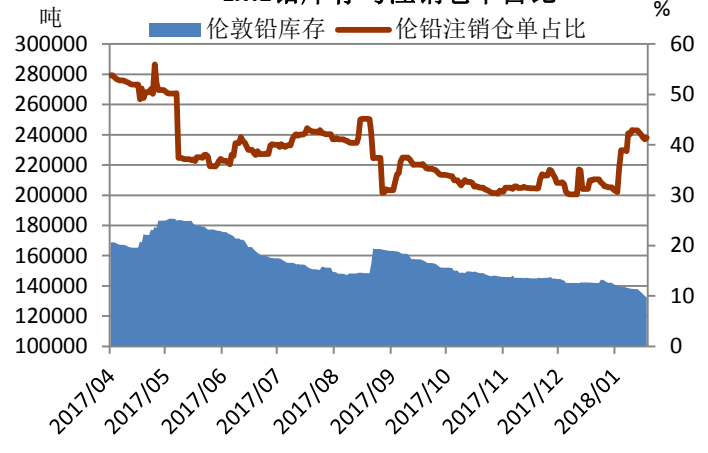
COMEX铜库存与非注册仓单占比



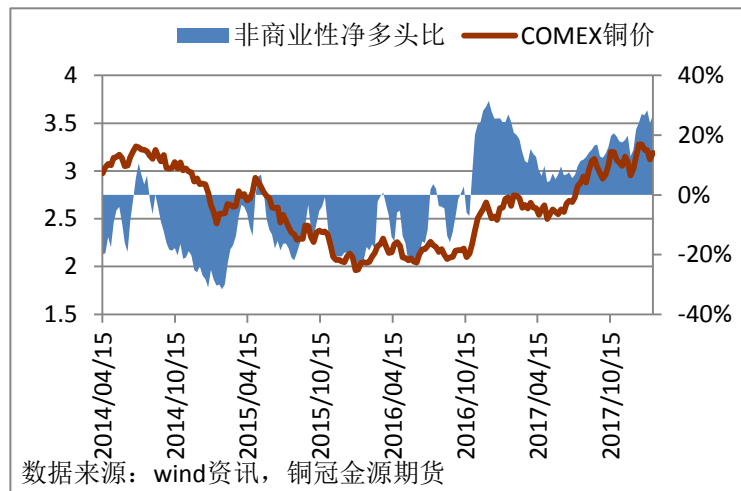
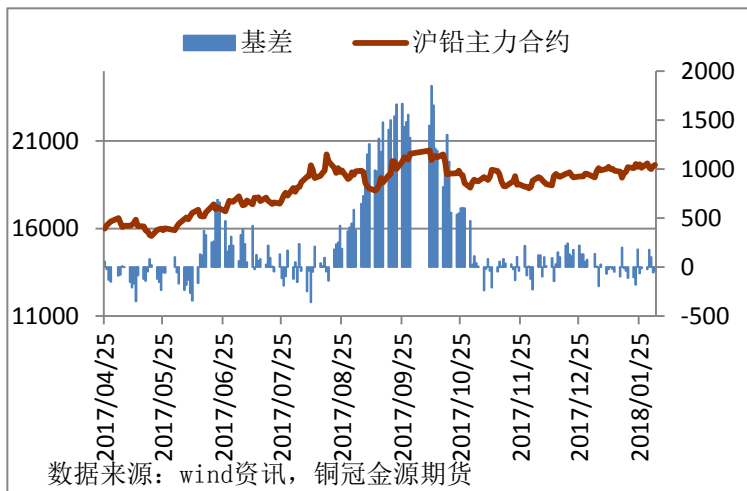
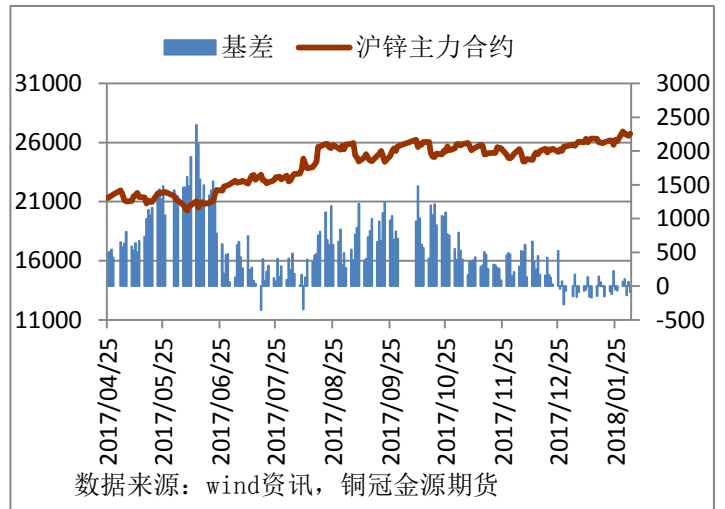
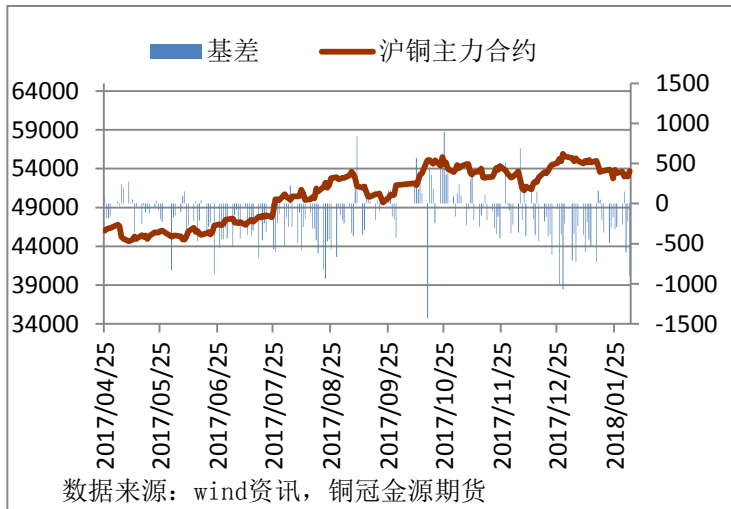
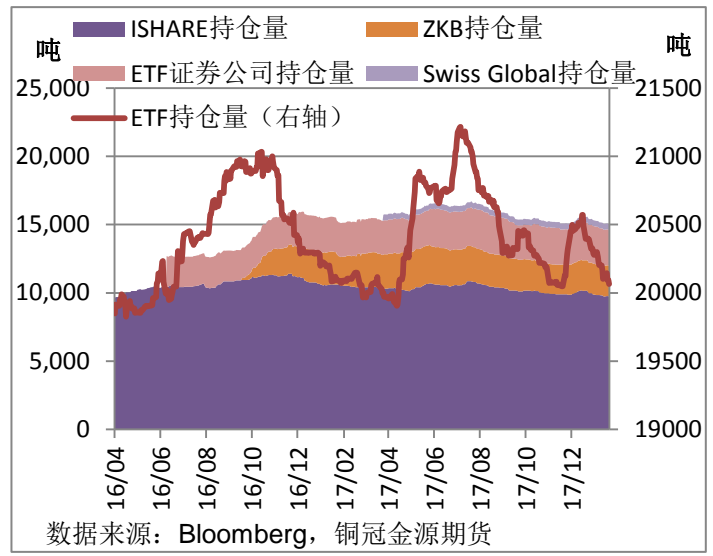
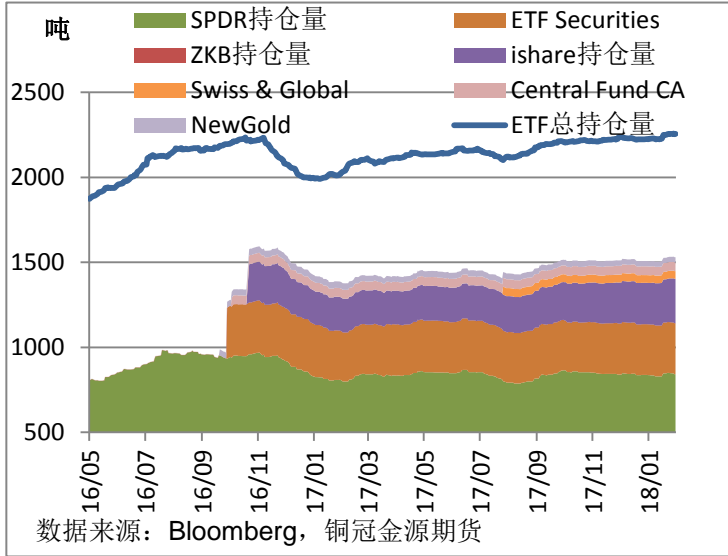
LME锌库存与注销仓单占比

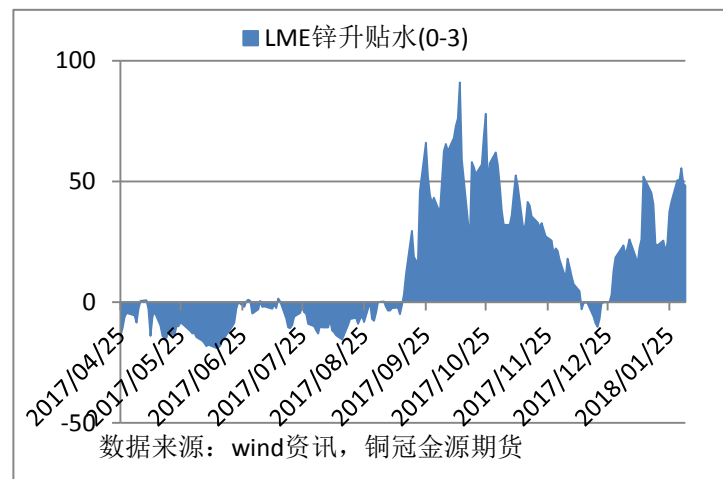
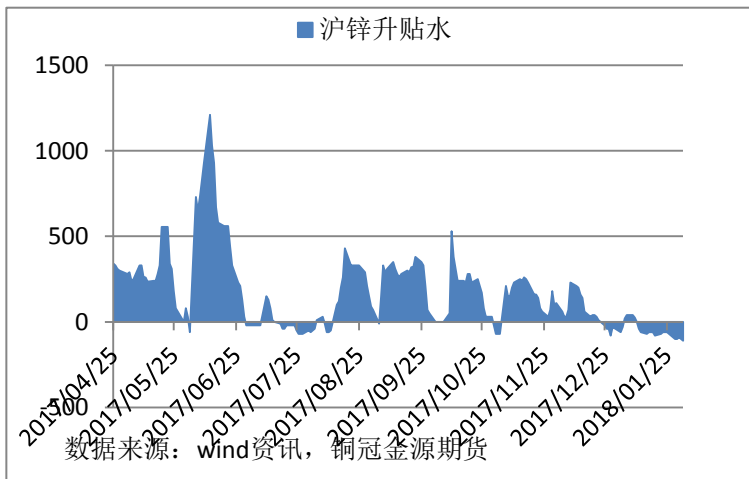
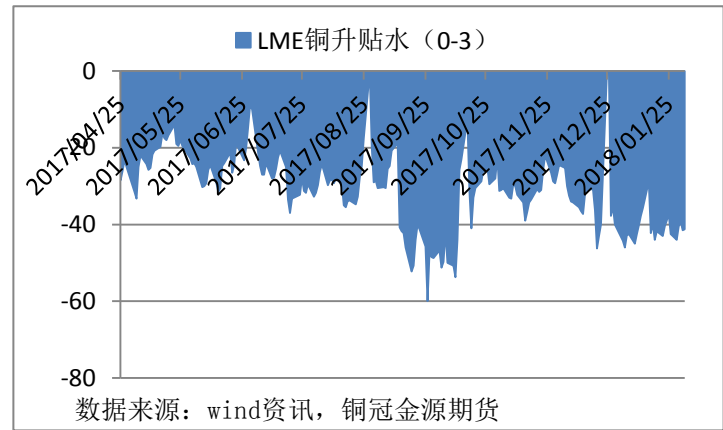
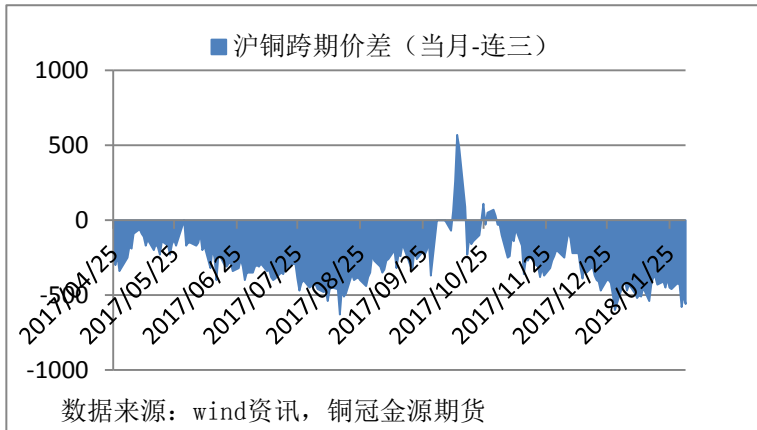
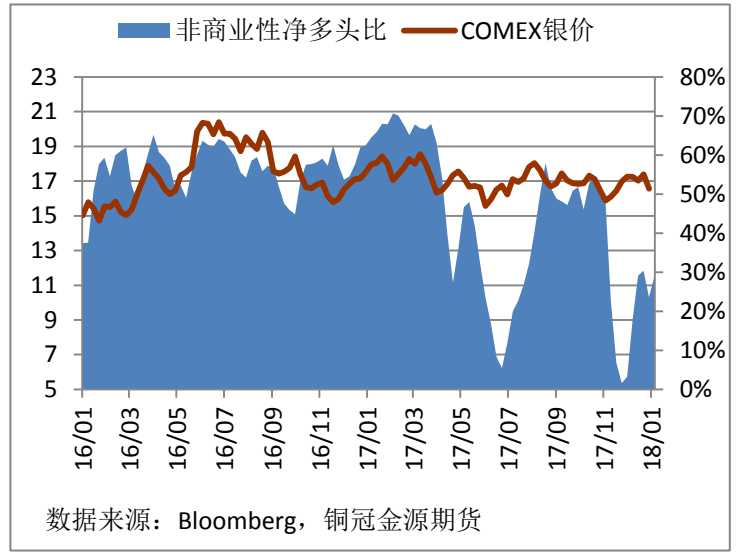
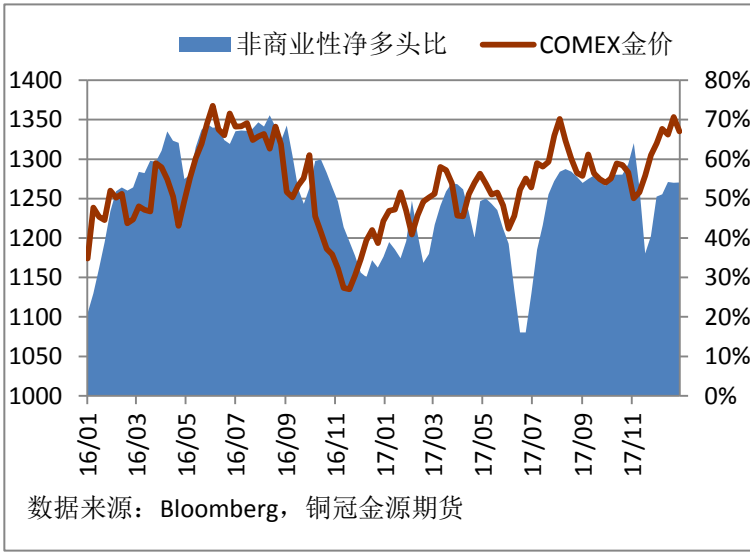


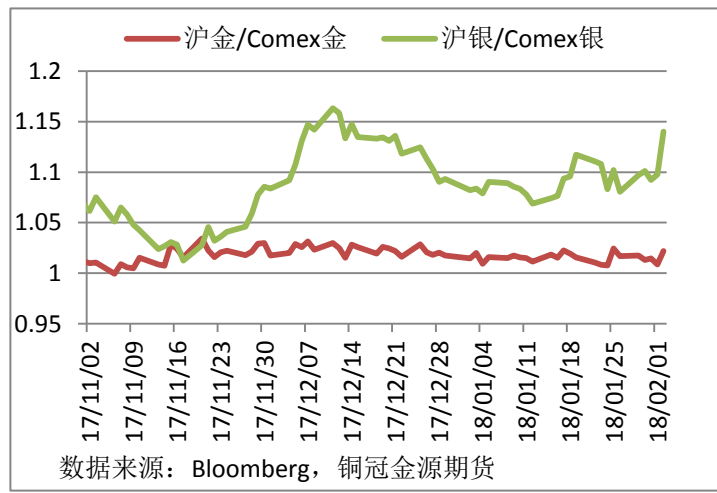
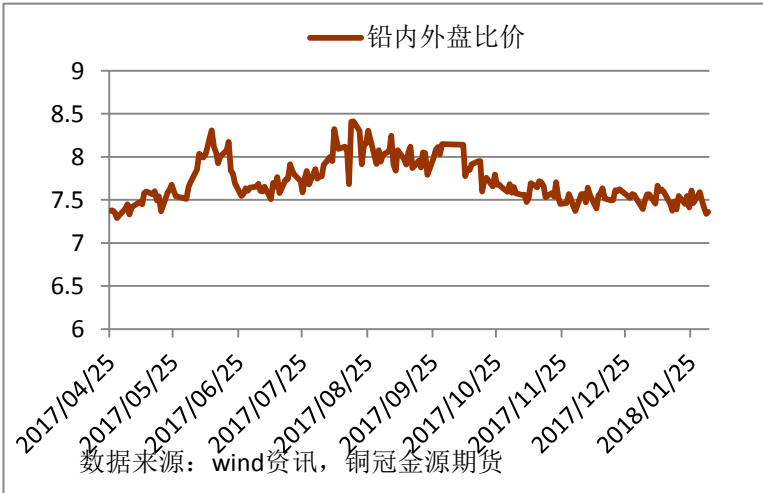
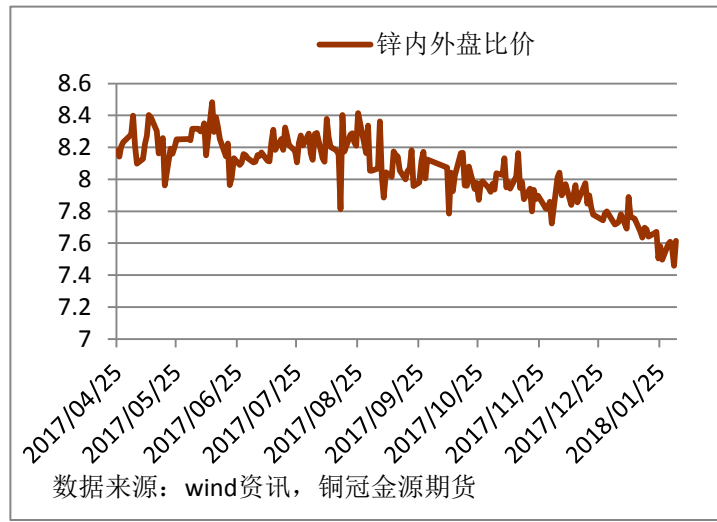
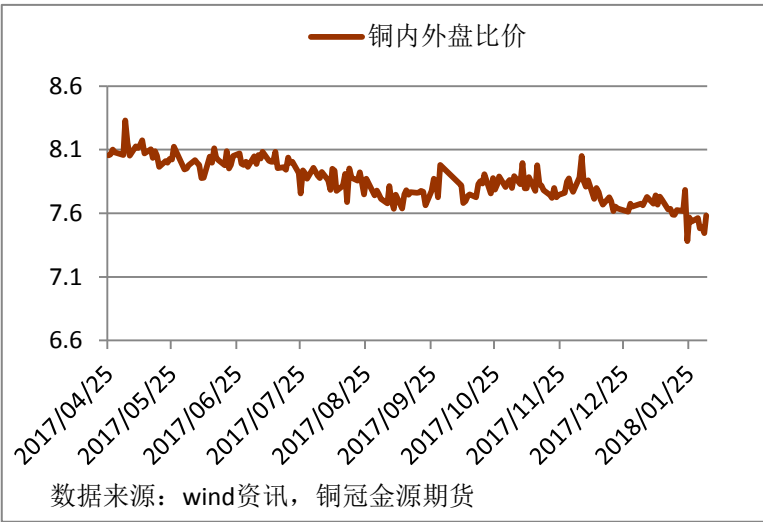
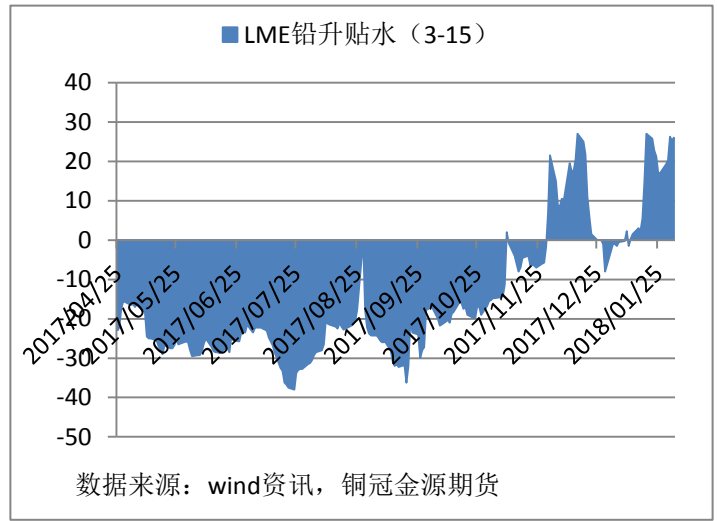
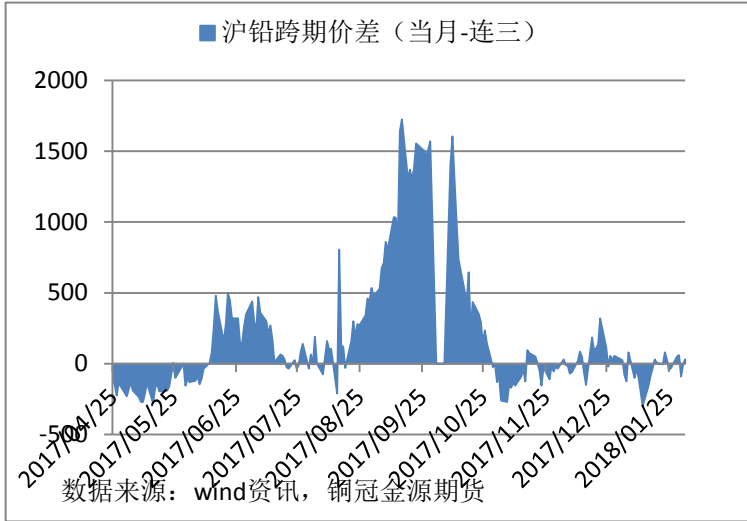
LME铅库存与注销仓单占比











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

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。