



2016 年 9 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	震荡偏强	37500	36000	短期
ZN	震荡偏强	19000	18200	短期
PB	震荡	14800	14300	短期
AU	震荡偏强	295	282	短期
AG	震荡偏强	4500	4200	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

上周中国 8 月两大制造业 PMI 双双收于荣枯线以上, 叠加 9 月工业企业利润同比向好, 经济显露企稳迹象, 基本金属受到提振, 分化的特征更加显著, 尤其是铅锌强者恒强, 延续单边上涨创新高的行情, 铜价走势最弱。“金九银十”的消费预期有望后市带来利多因子, 预计本周基金属市场或延续近期的偏强震荡, 但分化料仍将加剧。备受市场上周五公布的美国 8 月非农新增 15.1 万, 失业率 4.9%, 不及预期, 令市场对美联储 9 月加息的预期减弱, 但从美元巨震后仍回强势的表现看, 似乎市场并不以单月数据为意。本周重点关注中国将公布外汇储备、贸易和通胀数据在内的一系列 8 月经济数据; 欧洲央行将公布货币政策决议; 美联储将发布经济褐皮书。

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	36,670	240	0.66	314,786	513,988	元/吨
LME 铜	4,615	-6	-0.12			美元/吨
SHFE 铝	12,205	-165	-1.33	236,304	525,308	元/吨
LME 铝	1,594	-54	-3.25			美元/吨
SHFE 锌	18,515	575	3.21	664,798	726,156	元/吨
LME 锌	2,364	44	1.88			美元/吨
SHFE 铅	14,495	535	3.83	55,760	41,762	元/吨
LME 铅	1,944	65	3.46			美元/吨
SHFE 镍	79,820	1,510	1.93	746,144	644,764	元/吨
LME 镍	10,035	210	2.14			美元/吨
SHFE 黄金	283.15	-1.65	-0.58	216624.00	337378.00	元/克
COMEX 黄金	1328.80	4.80	0.36			美元/盎司
SHFE 白银	4209.00	61.00	1.47	730138.00	692858.00	元/千克
COMEX 白银	19.520	0.800	4.274			美元/盎司

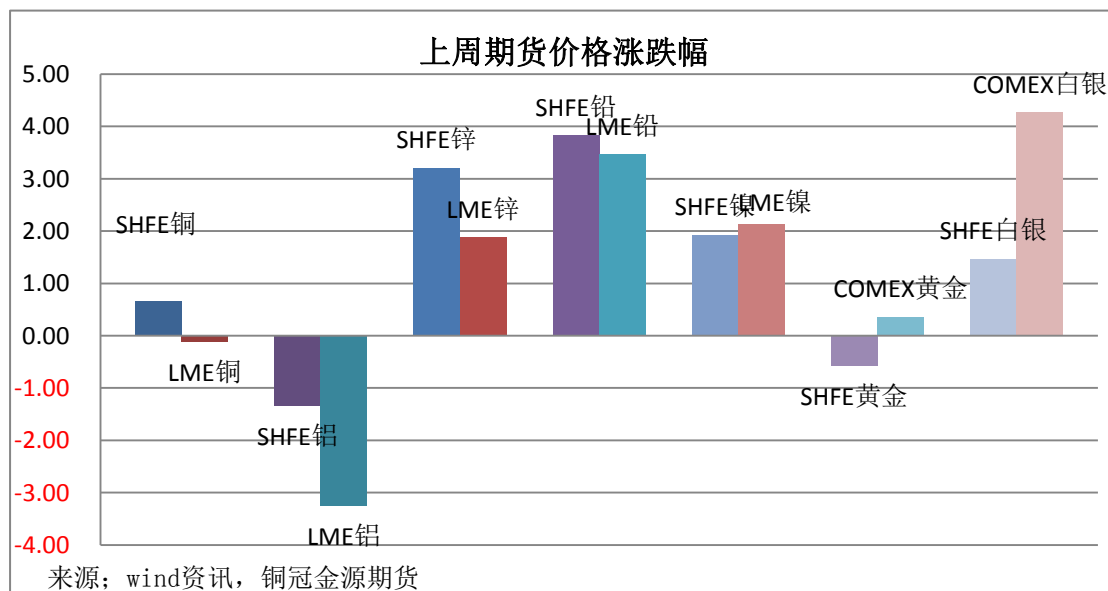
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

因耶伦在央行大会发表鹰派言论称数月形势令加息可能性增加，令市场对美联储加息的预期大增，上周伦铜承压在均线组下方窄幅波动，4600 美元/吨一线反复测试提供暂时支撑，周后受益于空头回补，伦铜微涨至 4657 美元/吨，全周来看波幅极窄，接近横盘整理，周线收十字星，周四晚间持仓量一度大减 1 万余手，周持仓减少近 7000 手，成交量下滑 4.6 万手。虽然 LME 库存本周继续增加 3 万余吨，但市场反应有限。上周沪铜先抑后扬，周初多头减仓离市，在 36140 元/吨低位获得支撑后，在乐观中国数据的鼓舞下，空头平仓盘推动铜价上涨至 36670 元/吨，一周涨幅为 0.58%。全周减仓缩量，沪铜 1610 合约持仓减少 5 万手，1611 合约增仓 4.5 万手，主力未完成换月。

现货方面：上周铜现货升水逐步上抬，持货商挺价意愿强烈，由周初的升水 10-50 元/吨攀升至周末 70-120 元/吨，周初因月末因素，供需僵持明显，但持货商挺价意愿已表露无遗，进入 9 月后，升水快速上抬中，贸易商之间表现活跃，下游刚需采买，虽尚未形成规模性入市，但进入旺季买盘询价积极，氛围趋多，成交因换月因素而先抑后扬。

行业方面：智利政府上周二公布的数据显示，智利 6 月铜产量为 447,558 吨，较上年同期 454,382 吨下降 1.5%，因部分矿场的矿石品位下滑。英美资源集团旗下的大型 Los Bronces 铜矿以及智利国有铜业公司 Codelco 旗下较小的 Salvador 矿场周四愈发接近罢工，此前工人们分别拒绝了各自公司提出的薪资协议。G20 峰会召开虽然会议举行一定程度上对相关企业的产量和开工率形成制约，但浙江地区电解铜冶炼厂较少，并且大多符合环保要求，对整体市场供应影响较小。

中国 8 月两大制造业 PMI 双双收于荣枯线以上，叠加 9 月工业企业利润同比向好，经济显露企稳迹象，基本金属受到提振，铜价沪伦比值向上修复至 7.87，内盘强于外盘。LME 库存上周继续增加 3 万余吨，但市场反应有限。G20 会议期间消费受抑，但未来的消费趋势预期将为后市带来利多因子，或支持价格企稳。预计本周铜价将继续保持震荡偏强的走势。虽然上周五公布的美国 8 月非农新增 15.1 万，失业率 4.9%，不及预期，令市场对美联储 9 月加息的预期减弱，但从美元巨震后仍回强势的表现看，似乎市场并不以单月数据为意。本周重点关注中国将公布外汇储备、贸易和通胀数据在内的一些列 8 月经济数据；欧洲央行将公布货币政策决议；美联储将发布经济褐皮书。

锌：

上周沪锌主力转为 1611 合约，期价震荡上行，最高至 18550 元/吨，最终收于 18515 元/吨，周度上涨 3.32%，成交量增至 122.28 万手，持仓量增至 34.99 万手。LME 锌震荡上行，至新高 2370 美元/吨，收于 2263.5 美元/吨，持仓量增至 32.48 万手。

上周现货锌价升水小幅收窄，截至 9 月 2 日，上海市场 0#锌主流成交价 18480-18560

元/吨，对沪期锌 1610 合约升 20~升 50；1#锌市场依旧缺货。沪期锌震荡上扬，现货升水缩窄 20 元/吨；贸易商正常报价，市场成交清淡，以长单交付为主；锌价持续上涨，炼厂积极出货；下游依旧畏高观望，采购情绪不高；市场整体成交清淡。LME 锌升水先增后减，升水较上周增加，截至 9 月 2 日，升 4 美元/吨。LME 锌库存连续三周下滑，截至 9 月 2 日，库存降至 45.05 万吨，较前一周减少 4550 吨，上期所库存连续七周下滑，截至 9 月 2 日，库存减少至 18.74 万吨，较前一周减少 3219 吨。

行业方面，据 SMM 称国金矿业有限公司八岔沟西铅锌矿项目于 2011 年开展项目前期工作，目前正在办理二期占地及相关手续，计划在 2017 年末投入运营。矿区现已探明矿石储量 1300 万吨，选矿规模为 3000 吨/日采选铅锌，年内锌矿增量有限。国内湖南和云南地区受环保检查影响，贵州也将有部分矿山因选矿手续不全而影响 5-8 万金属吨年产量。根据我的有色网数据显示，至 8 月 26 日国内主要地区锌锭社会库存为 29.26 万吨，环比继续减少 0.73 万吨。显示库存继续维持缓慢下滑趋势。

近期美联储加息预期的减弱及中国经济的企稳，成为新的支撑基金金属走强的因素。锌价继续企稳反弹，主要受益于供应端因铅锌矿产出下滑到来的供应缩减的预期，而流动性宽松放大了该效应。现货维持升水结构，锌锭维持去库存，下游需求尚可。上周五晚间公布的美国 8 月非农数据不及预期，降低美联储 9 月加息预期，美元指数回落，大宗商品压力暂缓。技术形态上看，沪锌已突破布林通道上轨，量价齐涨，沪锌延续单边上涨行情，短线仍以回调买入为宜。习近平主席在 G20 峰会上表示，将加强宏观经济政策协调，创新发展方式，短期政策和中长期政策并重，需求侧政策和供给侧政策并重，完善全球经济治理。本周中国一系列的 8 月数据将出炉，财新服务业 PMI、外汇储备、贸易和通胀数据都将发布，将进一步揭示中国的经济状况。另外，欧洲央行将发表政策决议，美联储将公布经济褐皮书，跟进加息动态的最新走势。周一因劳工日，美国金融市场休市。

铅：

上周沪铅主力 1610 合约破位上行，最高至 14935 元/吨，多头获利离场，期价回调，最终收于 14495 元/吨，成交量增至 90228 手，持仓量增至 24440 手。LME 铅期价强势反弹，最高至 1955.5 美元/吨，最终收于 1944 美元/吨，持仓量增至 12.59 万手。

近期沪铅大涨，现货跟涨乏力，现货由平水转为贴水结构，截至 9 月 2 日，贴水幅度扩大至 175 元/吨。目前，市场买卖双方对价格有较大争议，均以观望为主，几无成交。LME 铅库存近一个月变化不大，截至 9 月 2 日，库存报收 18.73 万吨，较前一周增加 50 吨，上期所库存连续五周下滑，截至 9 月 2 日，库存减少至 41569 万吨，较前一周减少 585 吨。

行业方面，海关数据显示，2016 年 7 月份铅蓄电池出口量为 1954.87 万只，环比上升 12.55%，同比下降 9.40%。2016 年 1-7 月铅蓄电池出口量累计为 1.18 亿只，同比下降 4.8%。据 SMM 了解，受杭州 G20 峰会影响，浙江地区部分铅蓄电池企业陆续出现减停产的情况，且减停产的企业涉及了电动自行车、汽车、摩托车以及通讯电池等各类蓄电池生产企业。除了

杭州，其他嘉兴、绍兴、湖州等城市均受到了一定影响，部分蓄电池企业被通知直接停产；部分企业则因原料铅、硫酸的运输受限，以致原料供应短缺，进而减停产，预计该批减停产的铅蓄电池企业将于 G20 峰会结束后的 9 月 6-7 号陆续复工。

沪铅突破万四一线压制，创出年内新高。一方面由于市场对精铅矿短缺预期的集中释放，另一方面受到强势锌价提振，铅价修复性上涨。但现货跟涨乏力，成交情况欠佳，且 9 月份下游铅酸蓄电池消费将季节性转淡，无法给此轮上涨强有力的支撑。盘面上看，期价高位回落，资金获利离场，短期期价或围绕 14500 一线震荡调整。

三、金属要闻

商务部：9 月 1 日起国内取消加工贸易业务审批

Codelco 债务高筑临极端境地 减产或是不久之事

兴业矿业：收到证监会行政许可申请中止审查通知书

洛阳钼业收购 Tenke 铜钴矿项目获无条件通过

豫光金铅上半年净利增长 4 倍

新疆新鑫矿业下半年电解镍计划产量 5794 吨

智利 7 月铜产量同比下降 1.5%

海亮股份净利增 10.29% 铜加工品销量增 64.86%

铝冶炼行业生产稳中有降 行业整体盈利

“十三五”期间是我国再生有色金属产业发展的良好机遇

受 G20 峰会影响，浙江部分蓄企集中减停产

韩国最大航企申请破产保护 全球航运业深陷寒冬

上半年 104 家有色公司赚 70.85 亿元 同比增 21%

阳宗海培育 200 亿有色金属深加工产业集群

墨西哥 6 月铜产量增加 黄金和白银产量下滑

力拓集团上半年净利润翻番

上半年铜冶炼企业净利多降 铜产量普增

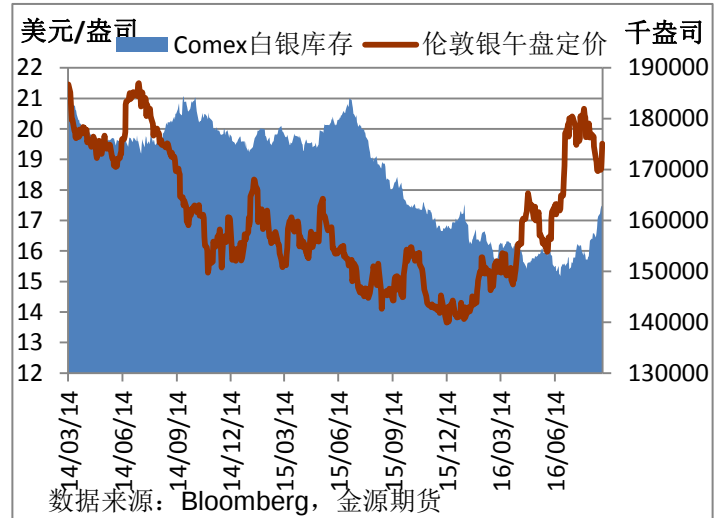
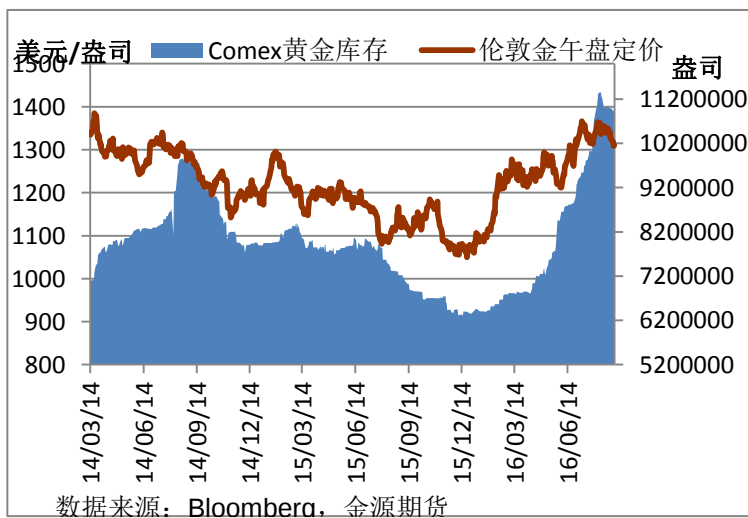
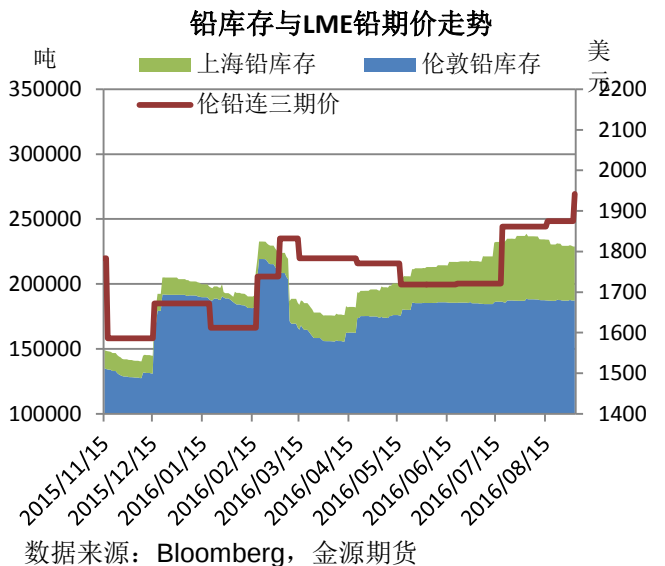
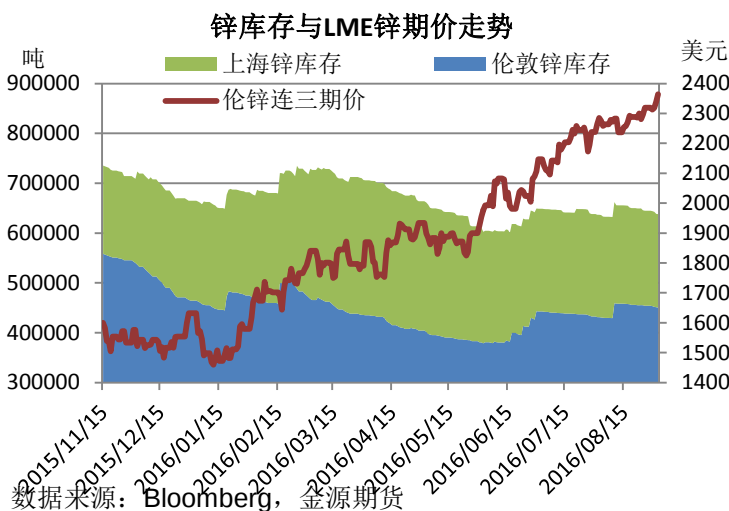
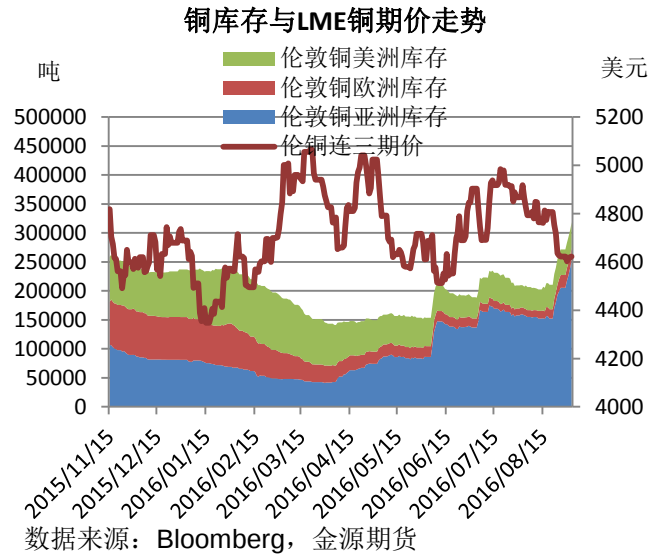
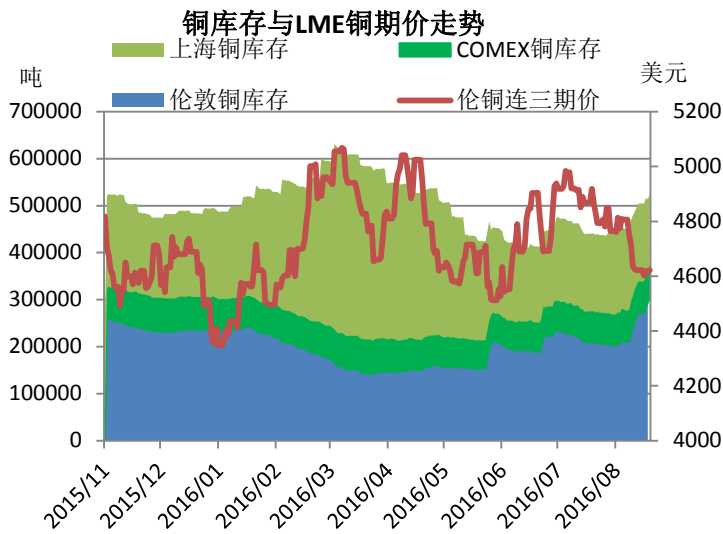
发改委：1-7 月全国十种有色金属产量同比增 0.5%

新疆大力推进有色金属加工、新材料产业发展

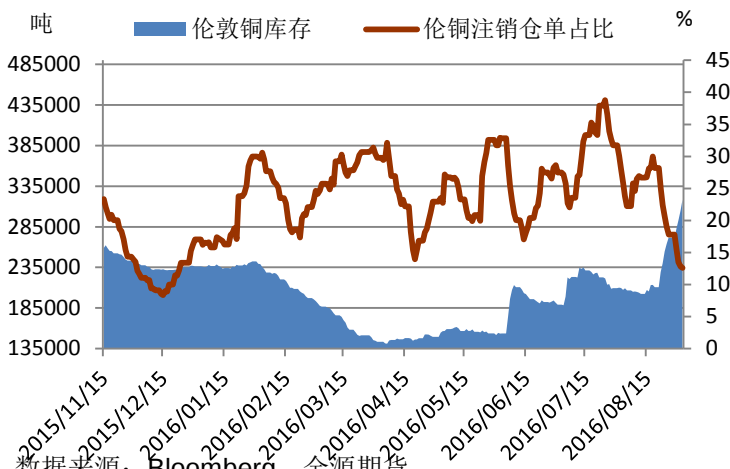
中铝东南沿海铝精深加工基地在福州开建

薪资协议未达成 智利两家铜矿接近可能罢工

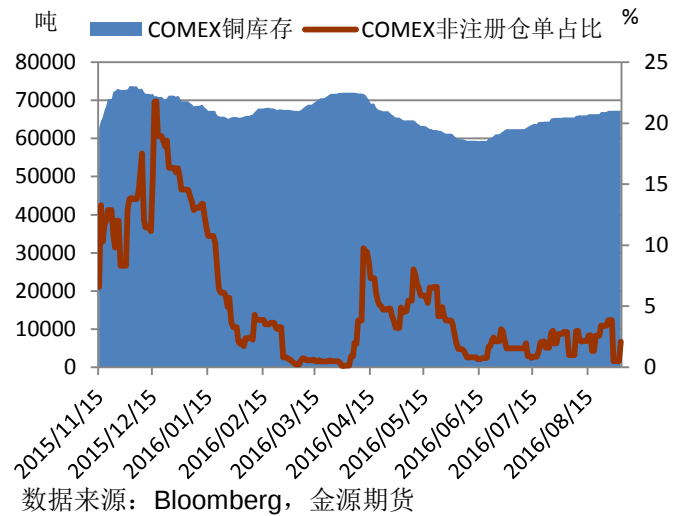
四、相关图表



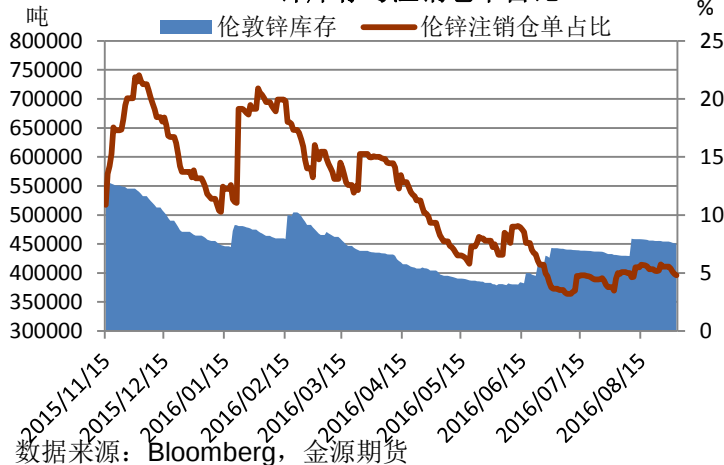
LME铜库存与注销仓单占比



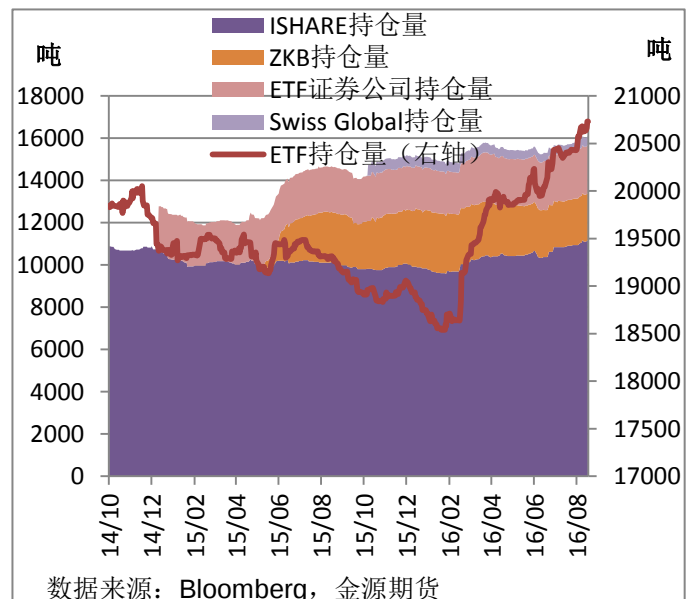
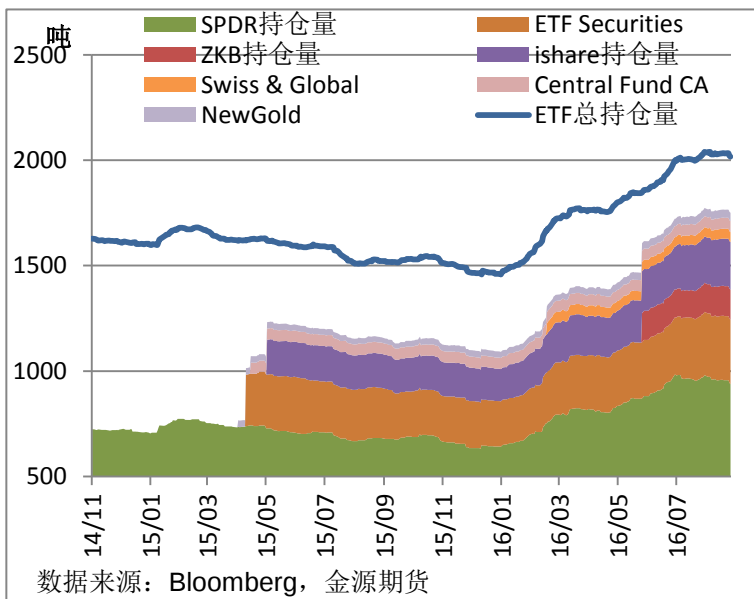
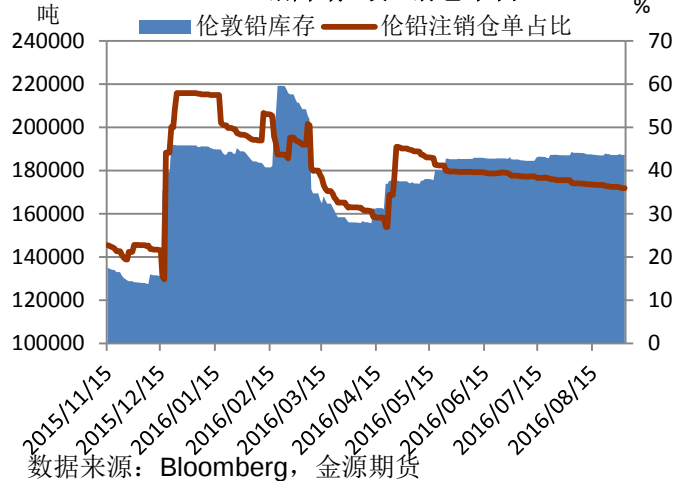
COMEX铜库存与非注册仓单占比

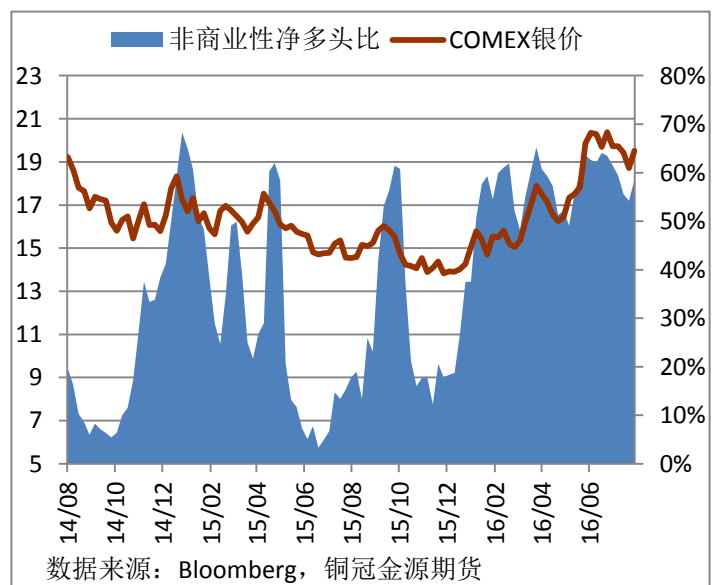
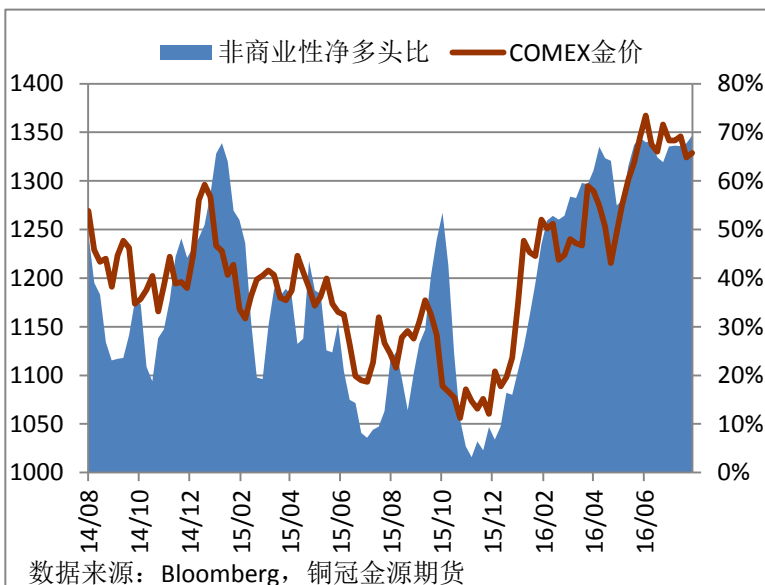
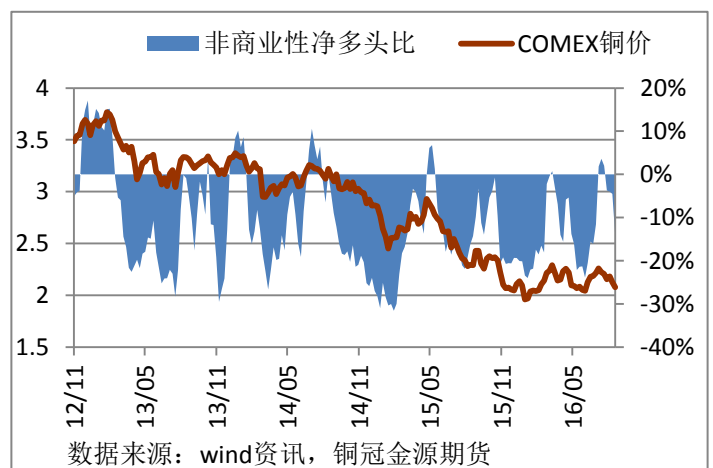
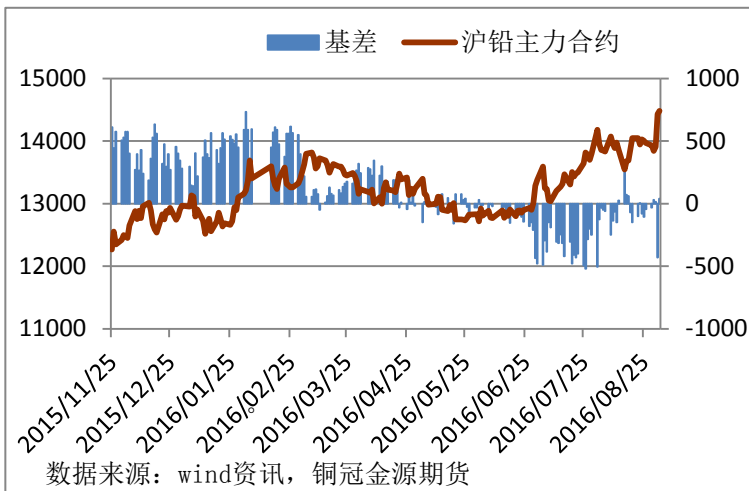
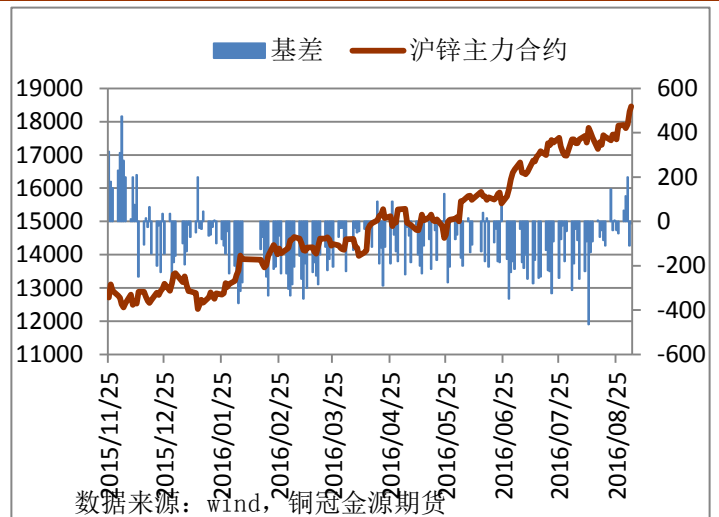
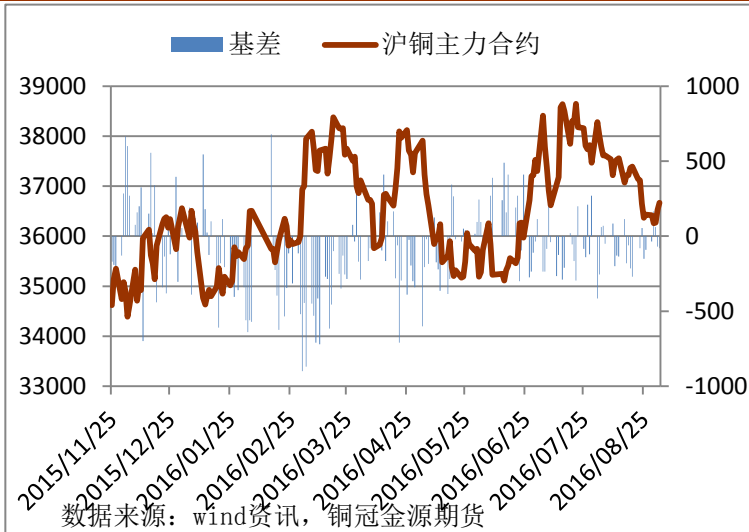


LME锌库存与注销仓单占比

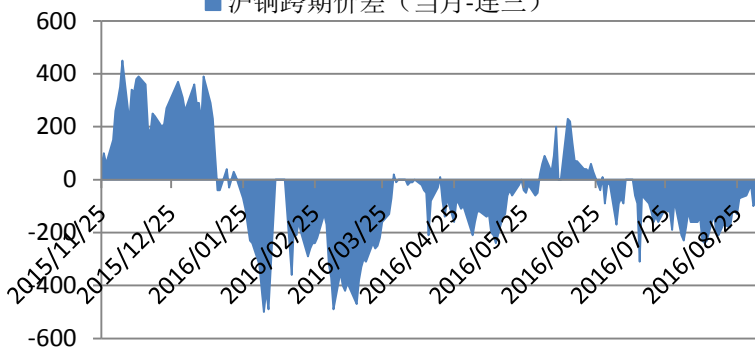


LME铅库存与注销仓单占比



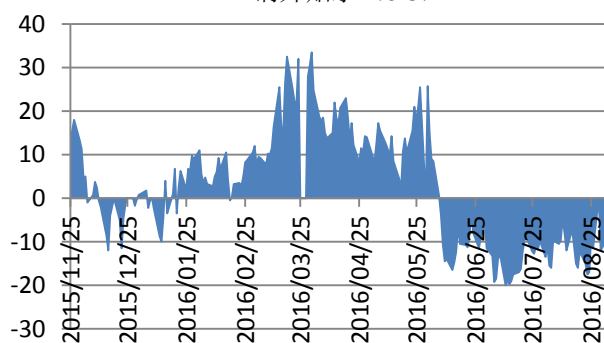


■ 沪铜跨期价差（当月-连三）



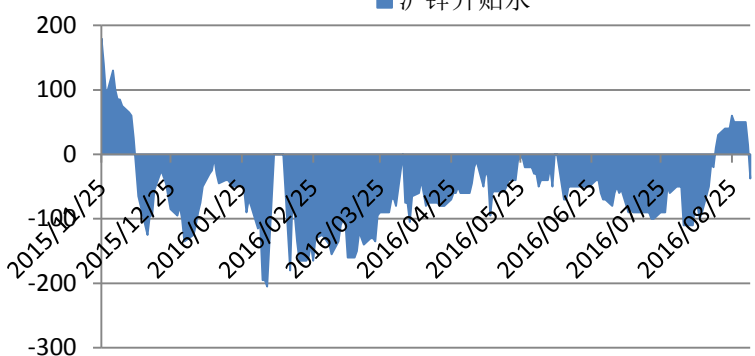
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

■ LME铜升贴水（0-3）



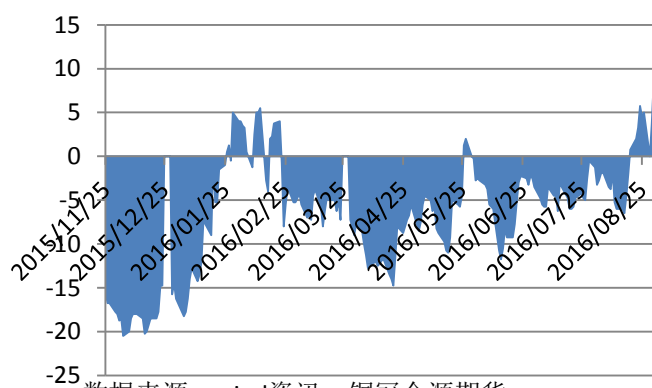
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

■ 沪锌升贴水



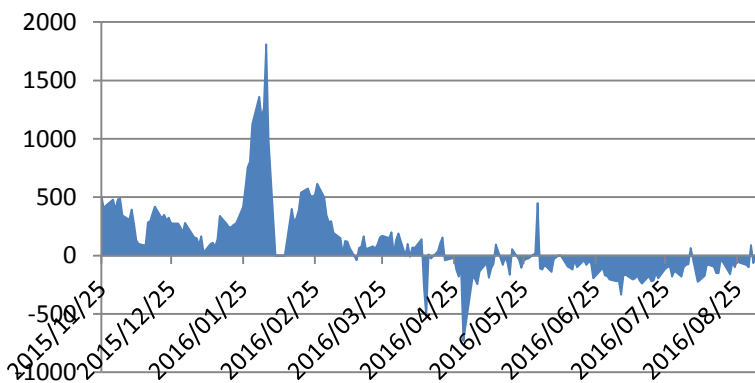
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

■ LME锌升贴水(0-3)



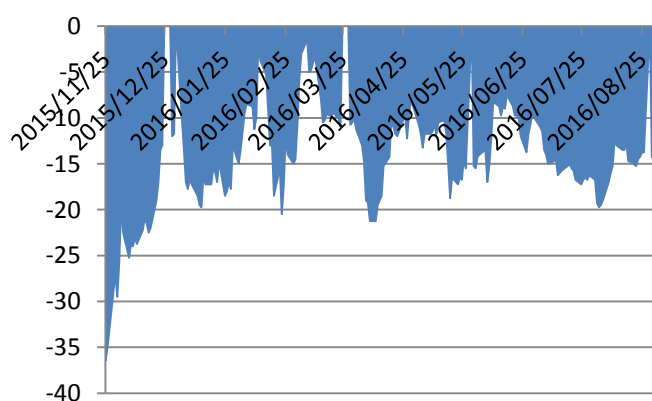
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

■ 沪铅跨期价差（当月-连三）



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

■ LME铅升贴水（3-15）



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

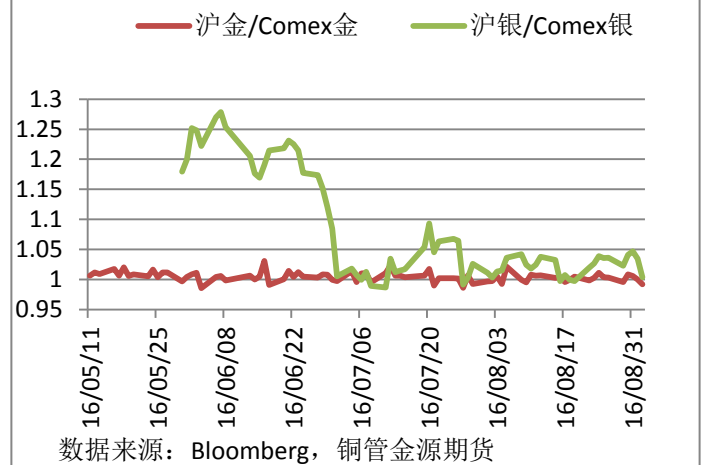
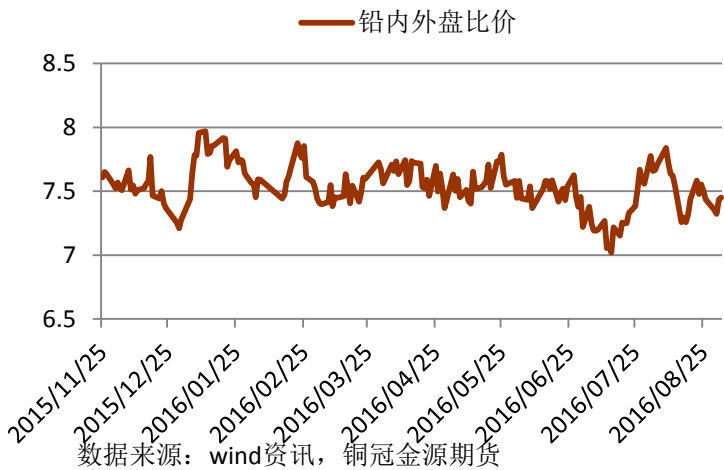
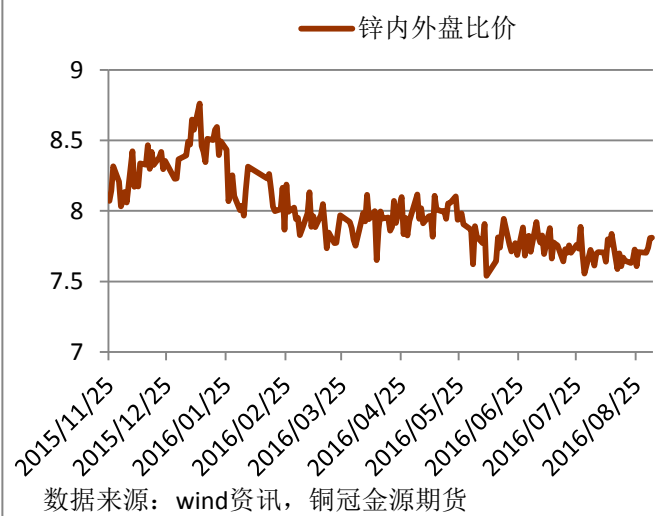
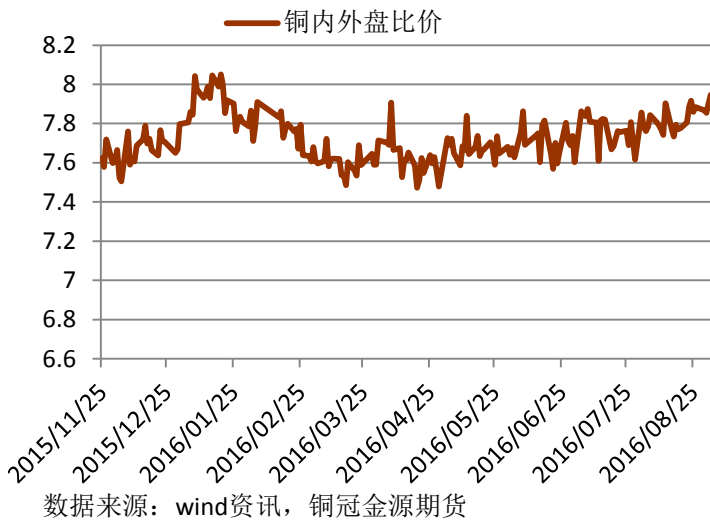


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2016-9-2	远期 期限	LME 铜价格 (美元/吨)	沪铜价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	4,650	36,610	36,912	6.6797	-302	7.87	7.94
进口升贴水 (美元/吨)	48	1 个月	4,645	36,600	37,000	6.7035	-400	7.88	7.97
增值税率	17%	2 个月	4,637	36,640	36,941	6.7035	-301	7.90	7.97
进口关税税率	0%	3 个月	4,648	36,670	37,184	6.7320	-514	7.89	8.00
出口关税税率	5%	4 个月	4,675	36,680	37,396	6.7320	-716	7.85	8.00
杂费(元/吨)	200	5 个月	4,666	36,740	37,545	6.7715	-805	7.87	8.05

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	2016-9-2	远期 期限	LME 锌价格 (美元/吨)	沪锌价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	2,337	18,530	19,280	6.6797	-750	7.93	8.25
进口升贴水 (美元/吨)	67.5	1 个月	2,341	18,540	19,379	6.7035	-839	7.92	8.28
增值税率	17%	2 个月	2,341	18,510	19,379	6.7035	-869	7.91	8.28
进口关税税率	1%	3 个月	2,346	18,515	19,500	6.7320	-985	7.89	8.31
出口关税税率	5%	4 个月	2,349	18,460	19,524	6.7320	-1,064	7.86	8.31
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,349	18,420	19,639	6.7715	-1,219	7.84	8.36

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	2016-9-2	远期 期限	LME 铅价格 (美元/吨)	沪铅价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	1,912	14,500	15,925	6.6797	-1,425	7.58	8.33
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	1,926	14,490	16,090	6.7035	-1,600	7.52	8.35
增值税率	17%	2 个月	1,928	14,495	16,105	6.7035	-1,610	7.52	8.35
进口关税税率	0%	3 个月	1,930	14,515	16,187	6.7320	-1,672	7.52	8.39
出口关税税率	5%	4 个月	1,932	14,485	16,208	6.7320	-1,723	7.50	8.39
杂费(元/吨)	200	5 个月	1,935	14,500	16,322	6.7715	-1,822	7.49	8.44

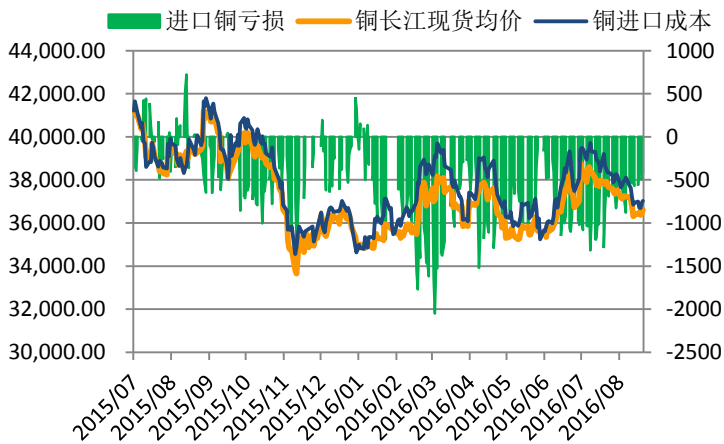
说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;

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。

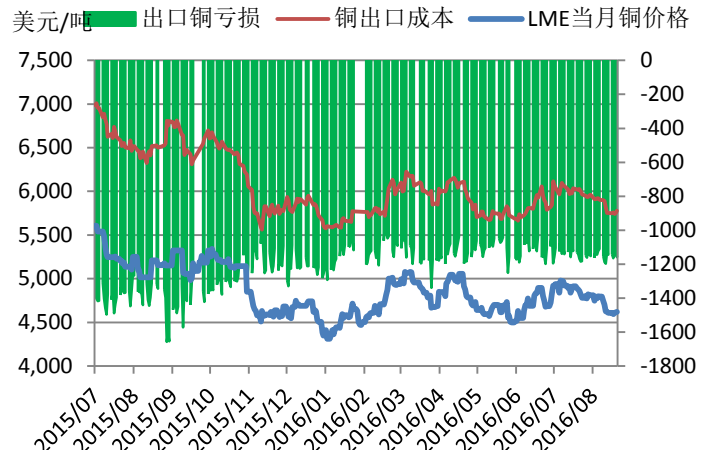
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



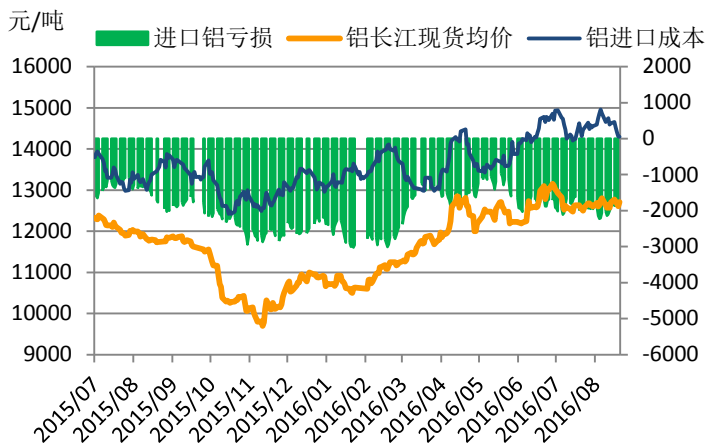
数据来源: Bloomberg,金源期货

铜出口套利走势



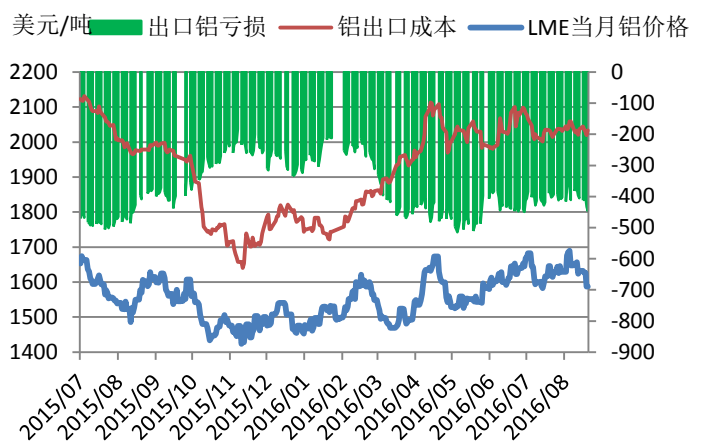
数据来源: Bloomberg,金源期货

铝进口套利走势



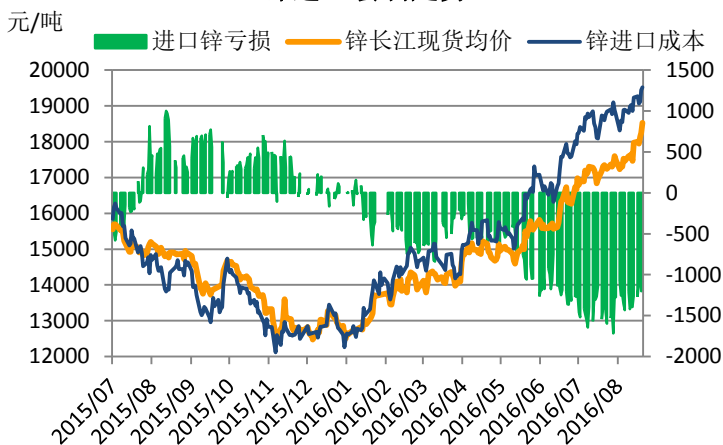
数据来源: Bloomberg,金源期货

铝出口套利走势



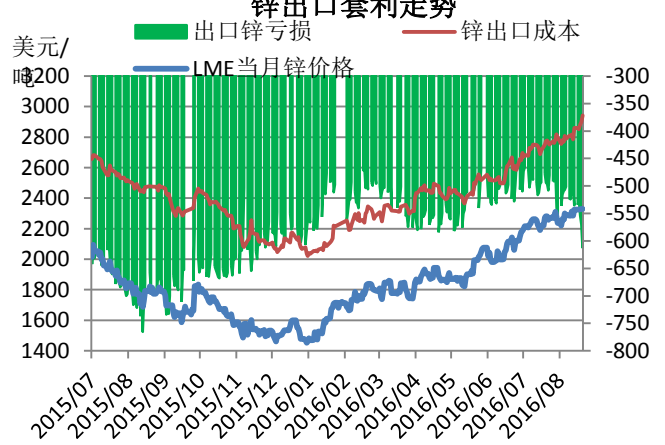
数据来源: Bloomberg,金源期货

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

深圳市福田区福华一路卓越大厦

1706A

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。