



2016 年 9 月 26 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	39000	37000	短期
ZN	震荡	18200	17500	短期
PB	震荡	14750	14250	短期
AU	震荡偏强	293	285	短期
AG	震荡偏强	4500	4300	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

上周日美央行相继出台利率决议，日本央行维持负利率不变，但引入配收益率曲线控制的新货币刺激框架，上周四凌晨美联储公布维持基准利率不变，并下调长期利率预期，打消了市场对全球央行将收紧宽松的担忧，资金蜂拥入市推动各类资产上扬。本周进入国庆节前的最后一周，市场依然充满期待。从上周五美元反弹，内外盘基本金属强势品种上涨势头暂缓，弱势品种高位回落来看，金属各品种可能会继续维持分化走势。本周美国将公布二季度GDP终值和8月个人消费支出数据，耶伦、鲍威尔和布拉德等多位美联储官员将发表讲话；中国将公布9月份官方和财新PMI，以及8月份工业企业利润；欧洲将公布通胀数据，英国将公布二季度GDP终值。

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	37,860	#N/A	#N/A	323,262	461,368	元/吨
LME 铜	4,856	79	1.65			美元/吨
SHFE 铝	12,495	#N/A	#N/A	361,914	572,672	元/吨
LME 铝	1,637	61	3.84			美元/吨
SHFE 锌	17,950	#N/A	#N/A	478,456	502,886	元/吨
LME 锌	2,277	60	2.68			美元/吨
SHFE 铅	14,515	#N/A	#N/A	17,972	36,348	元/吨
LME 铅	1,917	-18	-0.90			美元/吨
SHFE 镍	82,620	#N/A	#N/A	452,962	529,044	元/吨
LME 镍	10,640	915	9.41			美元/吨
SHFE 黄金	288.15	#N/A	#N/A	174366.00	336516.00	元/克
COMEX 黄金	1341.10	27.90	2.12			美元/盎司
SHFE 白银	4394.00	#N/A	#N/A	679188.00	655618.00	元/千克
COMEX 白银	19.775	0.940	4.991			美元/盎司

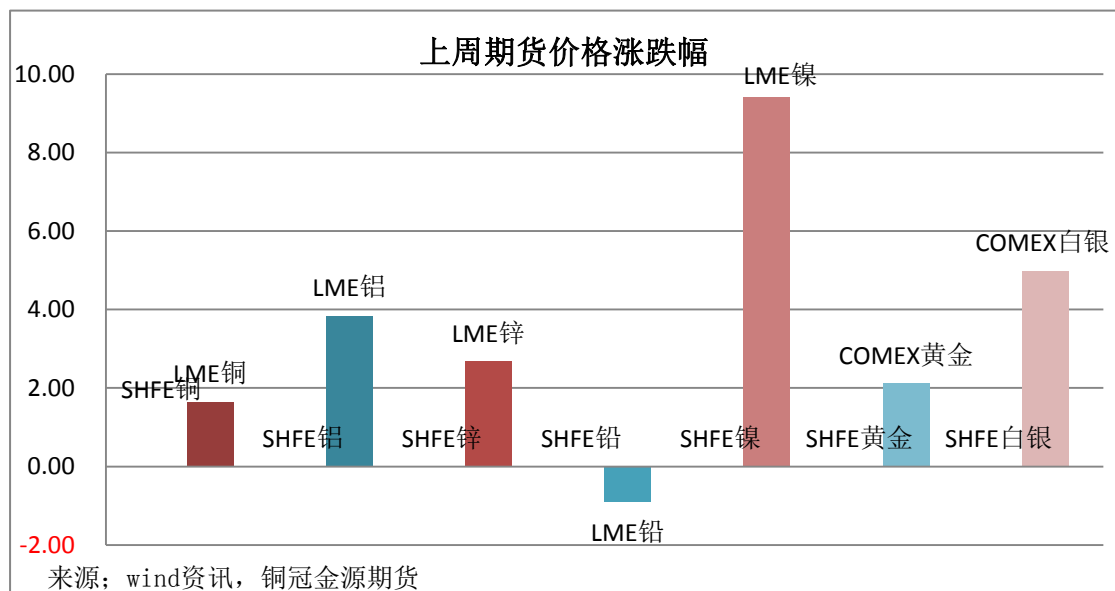
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

在中秋节期间伦铜涨势的带动下，节后沪铜跳空高开于 37100 元/吨，并一路缓升，但减仓上行量能略显不足，周三收出十字星，周四美联储议息会议结束后，多头情绪集中释放，铜价一举击破 60 日均线后继续高歌猛进，高位摸得 37900 元/吨，截止上周五报收于 37860 元/吨，周涨幅为 3.08%。后期多头回归入市，沪指持仓量先抑后扬，成交量明显增加，市场氛围逐渐转多。而伦铜也在上周四美联储议息会议公布后，前期积累的空头盘集中流出，伦铜扶摇直上收复 60 日均线，盘中触及 4869 美元/吨，刷新六周高位，周涨幅 1.59%，从全周来看，持仓减少 1.1 万余手，成交量减少 2.2 万手，伦铜上行主要是依赖空头平仓盘推动。

现货方面：现货方面，上周现货升水偏坚挺，持货商虽然换现意愿强，但国庆节前的消费补货预期，令持货商努力维护高升水。周内因交割货源好铜占比多，周内流出增多，好铜升水上抬受制，被受限于 100-120 元/吨，平水铜货少价挺，升水收紧明显，自升水 80 元/吨逐渐上抬于 110 元/吨，低端进口平水铜低价消化迅速。下游上周初畏高，以按需采购为主。国内物流因行业规范而出台严管措施造成运费上涨，节前运力紧张，周末时下游补货增多。但周内仍多以贸易商之间活跃，交易多为换长单。

行业方面：国际铜业研究组织(ICSG)在其最新的月报中称，全球精炼铜市场 6 月短缺 8.3 万吨，5 月为短缺 6.9 万吨。ICSG 称，今年前六个月市场共计短缺 30.6 万吨，去年同期为短缺 5.4 万吨。世界金属统计局(WBMS)周三公布的数据显示，1-7 月全球铜市供应缺口缩窄至 151,000 吨，1-6 月缺口为 197,000 吨。随着国内冶炼厂趁着利润诱人之际扩大产能，铜产量也水涨船高。海关数据显示，前 8 个月铜产量增至 550 万吨，为历史同期最高。8 月精铜产量为 74.3 万吨，是至少 6 个月新高。中国铜加工费在 7、8 月持稳每吨 105 美元，至少是去年初以来最高水平。

上周日美央行相继出台利率决议，日本央行维持负利率不变，但引入配收益率曲线控制的新货币刺激框架，日元兑美元一度跳水，叠加美国新屋开工数据释放出楼市稳健信号，美元升至 6 周高位 96.33，上周日凌晨美联储公布维持基准利率不变，并下调长期利率预期，美元反转回落至 95 附近，美股、美债、黄金、原油齐涨，原油四连阳涨破 46 美元/桶。本周进入国庆节前的最后一周，市场依然充满期待。铜看多氛围偏浓，在加上目前是传统的生产旺季，铜价有望延续反弹之势。

本周美国将公布二季度 GDP 终值和 8 月个人消费支出数据，耶伦、鲍威尔和布拉德等多位美联储官员将发表讲话；中国将公布 9 月份官方和财新 PMI，以及 8 月份工业企业利润；欧洲将公布通胀数据，英国将公布二季度 GDP 终值。

锌:

上周沪锌主力探底回升后弱势震荡，最低触及 17450 元/吨，收于 17950 元/吨，周度上

涨 2.16%，成交量报收 168.37 万手，持仓量报收 22.61 万手。LME 锌探底后企稳，2300 一线震荡，收于 2276.5 美元/吨，收复前一周跌幅，持仓量降 2.79 万手。

截至 9 月 23 日，上海、天津地区锌现货较为坚挺，维持升水结构。其中上海市场 0#锌主流成交价 17980~18050 元/吨，对沪期锌 1611 合约升 80~升 110。炼厂正常出货；贸易商积极出货，但市场交投一般，以长单交付为主。下游按需采购，成交一般。天津市场 0#锌锭主流成交于 18100~18810 元/吨，0#普通主流成交于 18100~18120 元/吨。对沪升水 80 元/吨附近。炼厂出货意愿不强，贸易商仍积极报价出货，下游需求走软，暂未展开节前备库，成交一般。广州地区大量仓单货源流入市场，促使现货贴水持续扩大，0#锌主流成交于 17860~17880 元/吨，对 11 月贴 40 至贴 30 元/吨。贸易商出货积极性高涨，大量仓单货源流入市场，促使现货贴水持续扩大，但下游按需采购，消化力度有限。LME 锌贴水收窄至 9.75 美元/吨。库存方面，LME 库存连续一个半月减少，截至 9 月 22 日，LME 库存较前一周减少 1725 吨至 44.39 万吨；上期所库存自 4 月中旬达到年内高点后，整体维持降势，截至 9 月 14 日减少至 18.53 万吨。

最新数据显示，2016 年 8 月我国进口锌精矿 9.27 万吨，环比减少 56%，同比减少 68%，累计同比减少 37%。中国 8 月精炼锌进口 25305 吨，同比降 24.97%，如期保持在低位；1~8 月精炼锌累计进口 334014 吨，累计同比增幅从 7 月 33%降至 25.75%，虽累计同比仍然增幅较大，但预计前期大量进口量已被消化，因库存回落。据我的有色网统计显示，至 19 日国内锌锭社会库存 25.51 万吨，环比大幅减少 1.15 万吨。一方面，中秋期价后锌价高位回调下游逢低买盘增加，二是冶炼厂有惜售情绪，上海仓库入库减少。

2016 年锌矿短缺市场已达共识，虽然锌精矿产量在锌价高涨刺激下有回升的预期，但全球整体锌矿供给缺口仍存。另外 2017 年全球将有近 60 万吨锌矿关闭，预计短缺的这种状态将持续到 2018 年。国内锌矿产量同比下滑，进口锌矿同比大幅减少，精炼锌产量持平或小幅减少。当前锌现货升水坚挺，两大交易所库存维持减少，均对锌价构成支撑。目前市场对下游需求观点存在分歧，从近期现货市场表现来看，下游未出现明显备货情况，也仅逢锌价回调时成交回暖。整体看，多空因素交织，盘面走势纠结，多空持仓基本势均力敌，短期难破震荡走势，预计期价将继续围绕万八一线运行。本周重点关注美国二季度 GDP 终值和 8 月个人消费支出数据，耶伦、鲍威尔和布拉德等多位美联储官员将发表讲话；中国 9 月份官方与财新 PMI，以及 8 月份工业企业利润；欧洲将公布通胀数据，英国将公布二季度 GDP 终值。另外，国庆假期将至，注意风险防范。

铅：

上周沪铅主力 1611 合约期价反弹至前高，收于 14515 元/吨，成交量报收 65046 手，持仓量增至 21696 手。LME 铅冲高回落，最高至 1988 美元/吨，收于 1917 美元/吨，持仓量增至 13.3 万手。

下游节前备货，市场货源偏紧，上海、广州现货维持升水，河南地区现货贴水至小幅升

水。截至 9 月 23 日，上海市场驰宏铅现货、豫光仓单听闻报价 14700 元/吨，对 1611 合约升水 200 元/吨附近，铜冠铅报价 14550-14570 元/吨，对 1610 合约升水 30-50 元/吨，双燕对 1611 升水 20 元/吨，白银对 1611 合约贴水 50 元/吨。沪市持货商正常报价，市场货源趋紧，十一长假临近，又逢周末，下游备货需求稍有释放，市场交投有所改善。广东 YY 铅、CY 铅成交于 14550 元/吨，对 1611 合约升水 50 元/吨附近。YT 对 1610 合约升水 20 元/吨，暂未听闻成交。西科对 1610 合约贴水 60-80 元/吨报价。广东市场现货货源依旧紧张，市场报价稍有增加，活跃度稍有提高。河南地区听闻个别交割品牌报价 14800 元/吨，少量成交，其他小厂报价 14360-14520 元/吨，对 SMM 均价贴水 140 元/吨至升水 20 元/吨附近，与昨日基本持平，暂未听闻成交，炼厂以满足长单供应为主，节前市场货源紧张情况或将延续。库存方面，前一周 LME 铅库存小幅增加 3175 吨至 19.1 万吨，上期所库存自 7 月末以来维持减少，截至 9 月 14 日降至 40470 吨。

海关数据显示，8 月进口铅矿 15.25 万吨，同比增加 15.25%。1-8 月累计进口 92.35 万吨，同比减少 10.13%。

基本面，今年受铅锌伴生矿的影响，铅矿供应紧张的态势有所凸显。9 月份，天气转凉，将增加铅酸蓄电池需求，提振铅价。盘面看，沪铅多空分歧加剧，后期调整压力加大，国庆假期前预计多头或止盈避险，预计 14500 附近偏弱震荡。

三、金属要闻

进口需求现好转迹象 铜价再迎反弹

巴克莱：中国经济数据给铜价上涨“大开绿灯”

基础设施投资加快 中国铜需求继续旺盛

道真发现超大型铝土矿

俄铝料明年铝价将持稳于 1600-1700 美元

菲律宾或关闭更多矿场 忧影响全球镍供应

纽蒙特矿业 CEO 称到第四季才能完成印尼 Batu Hijau 铜矿股权出售

江铜铜加工提质增效抢占高地 “出血点”变“盈利点”

中国 8 月铜及铅产量同比增长 铝及锌产量同比下滑

遵义铝业 30 万吨电解升级改造项目开工

菲律宾或再关数家矿场 外电：将致对华镍供应中断

WBMS：1-7 月全球铜市供应缺口为 15.1 万吨

ICSG：6 月全球精炼铜市场供应短缺 8.3 万吨

海亮股份拟增 27.5 万吨铜管产能 拓展国际市场

菲律宾确定将暂停十多个矿场的运营 名单将于 26 日揭晓

Dajcor 铝业公司计划投资 1000 万加币扩建

必和必拓：铜短期前景并不乐观 中长期趋势依然积极

麦格理：铝产量掌控权持续自西向东转移

冬瓜山铜矿新增百万元矿产

本月迎七大电网建设工程投产 惠及东莞多个镇区

河津发力氧化铝和电解铝深加工产业 升级传统工业

新疆发现超大型铅锌矿 资源储量近 1900 万吨

不止投行业务 高盛的麻烦还有大宗商品交易

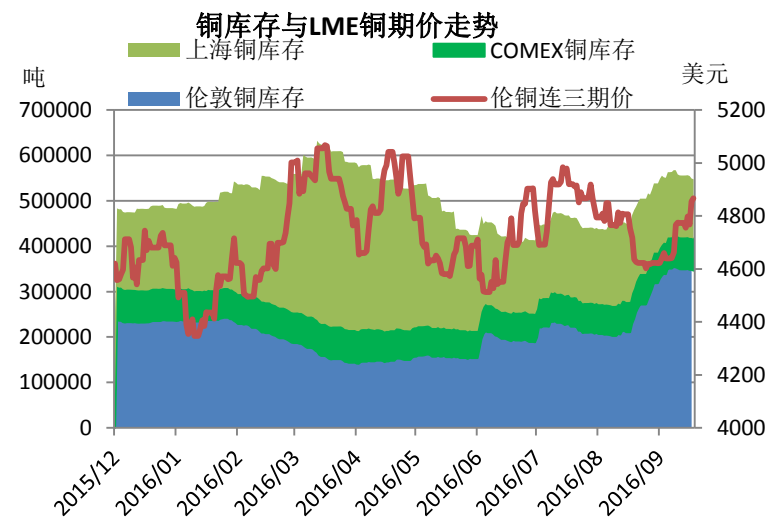
达矿业开发赞比亚铜矿带优质铜（钴）矿资源

运输不畅库存大减引爆铝行情 升贴水创历史新高铝价暴涨

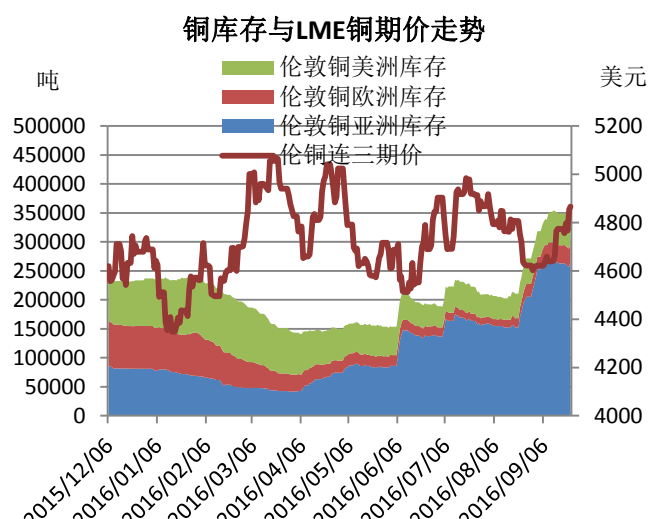
百矿集团煤电铝一体化项目 1 万吨精铝工程开工

淡水河谷公司拒绝放松镍砂出口政策

四、相关图表

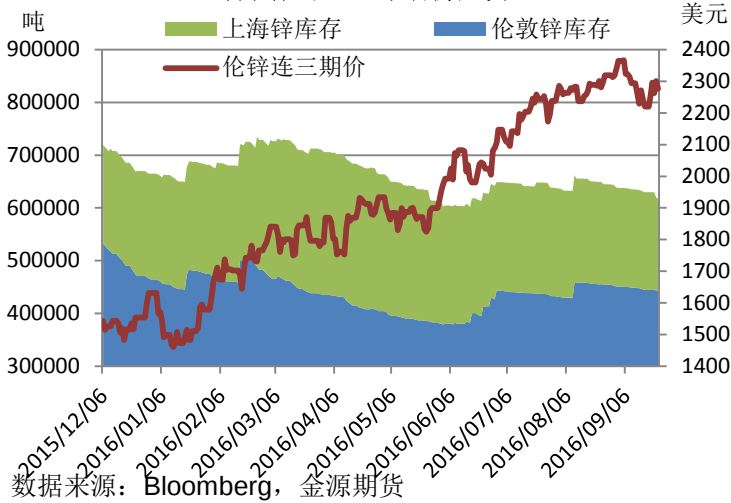


数据来源：Bloomberg，金源期货

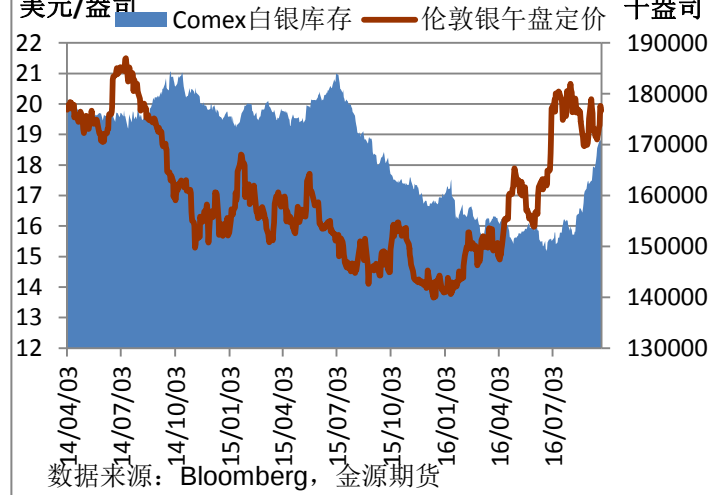
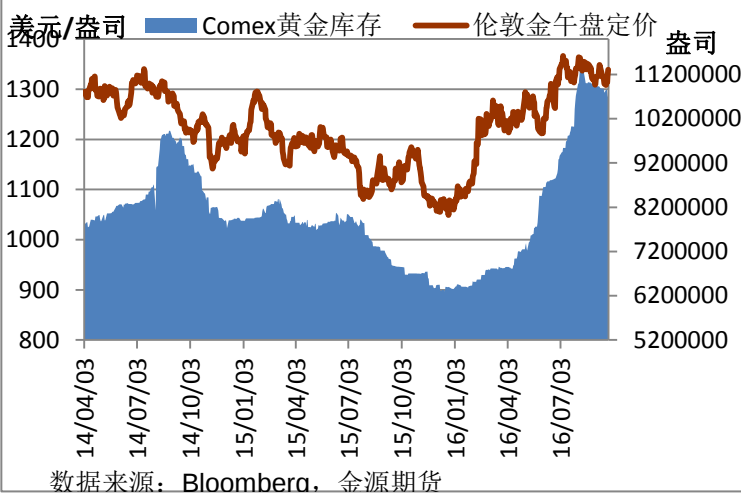
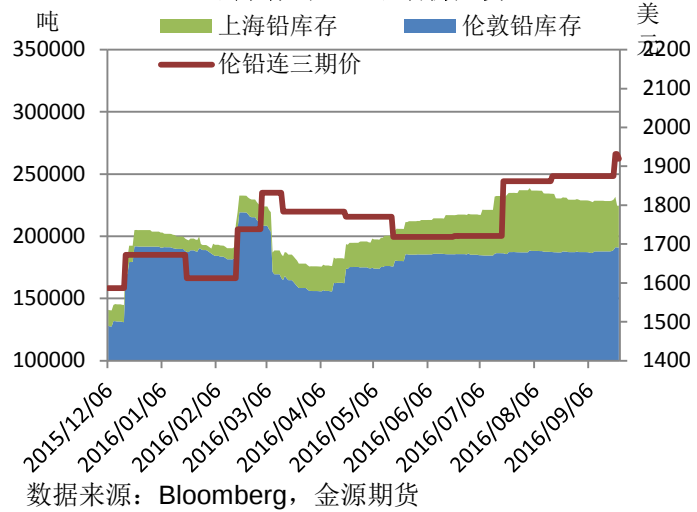


数据来源：Bloomberg，金源期货

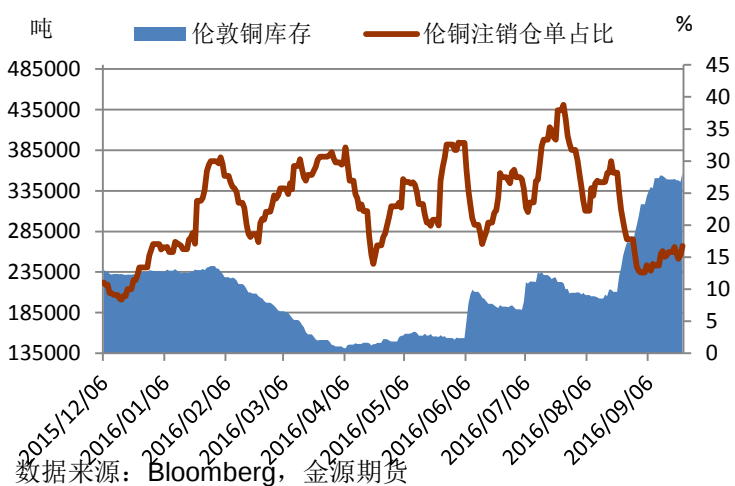
锌库存与LME锌期价走势



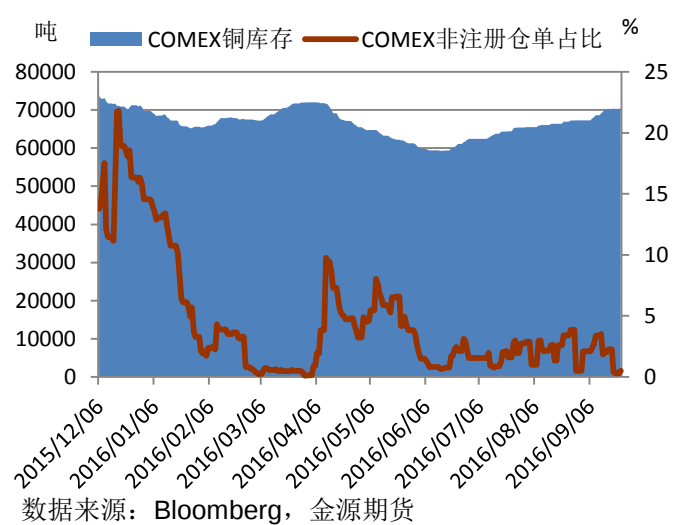
铅库存与LME铅期价走势



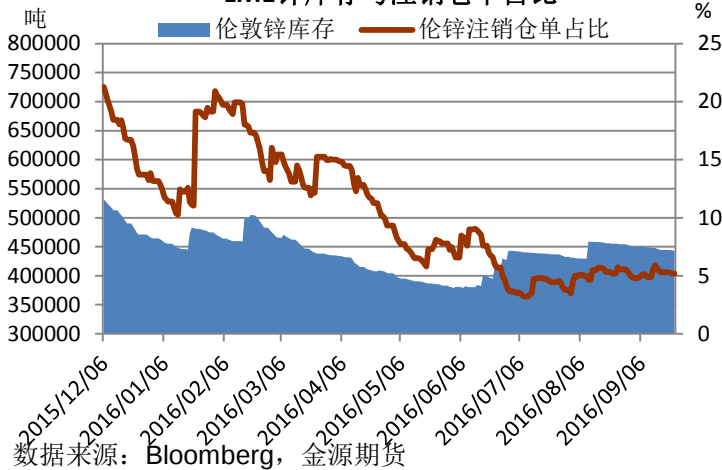
LME铜库存与注销仓单占比



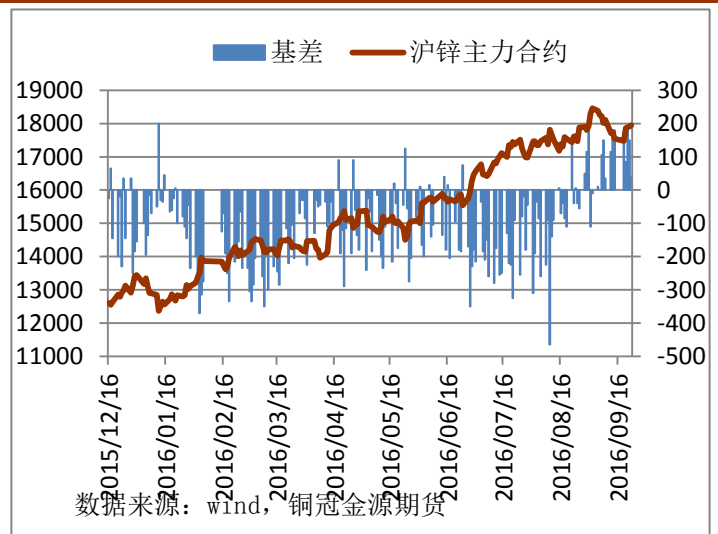
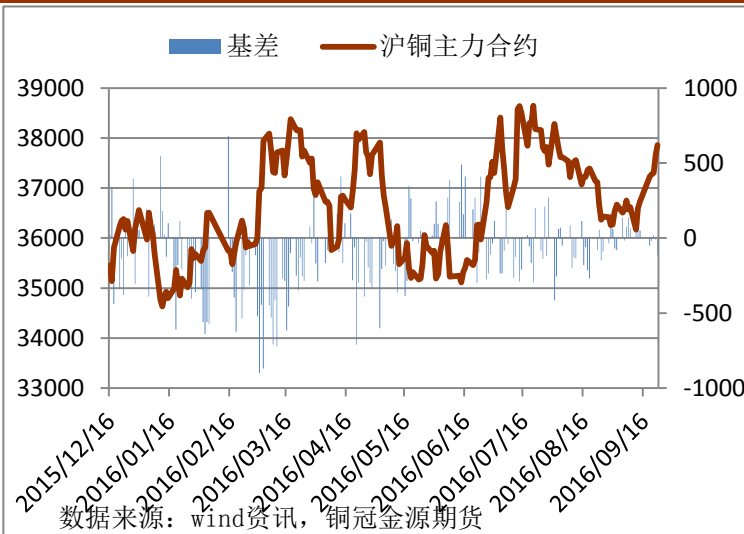
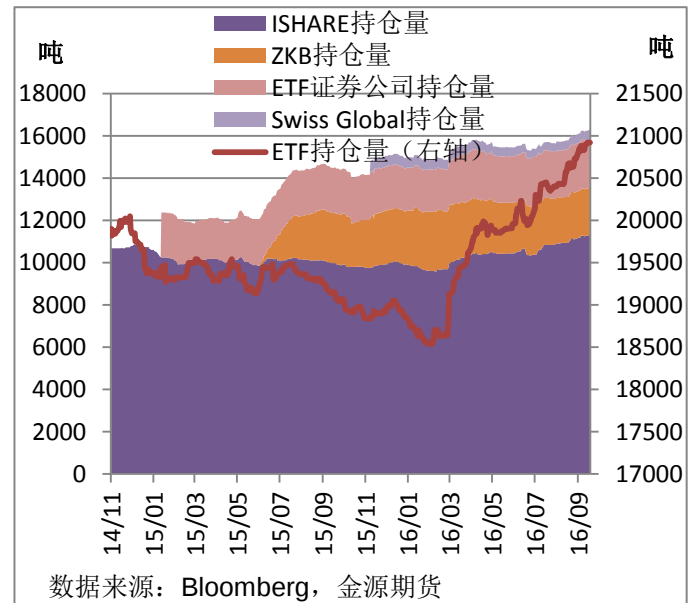
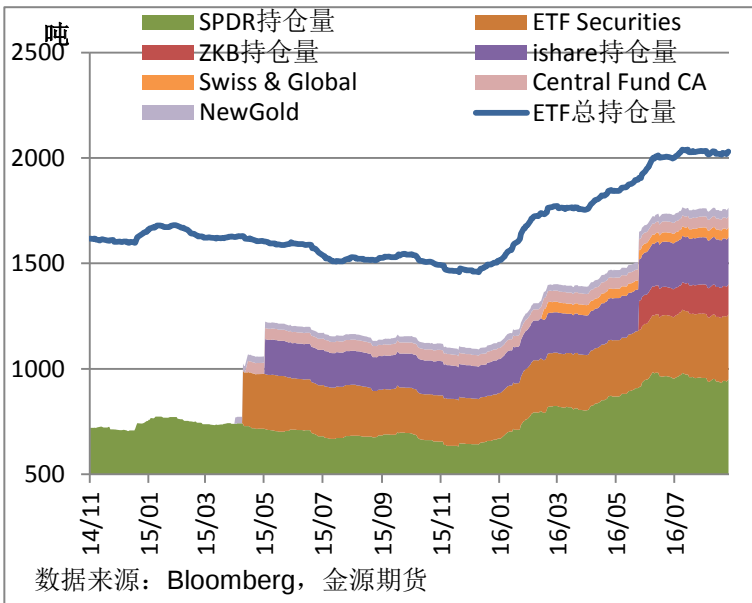
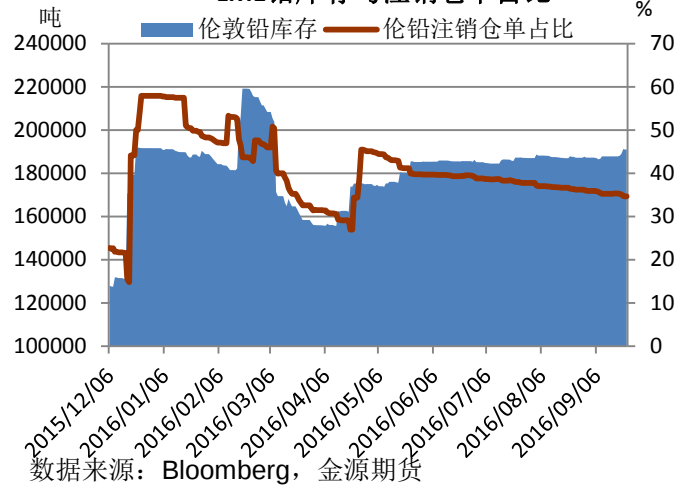
COMEX铜库存与非注册仓单占比

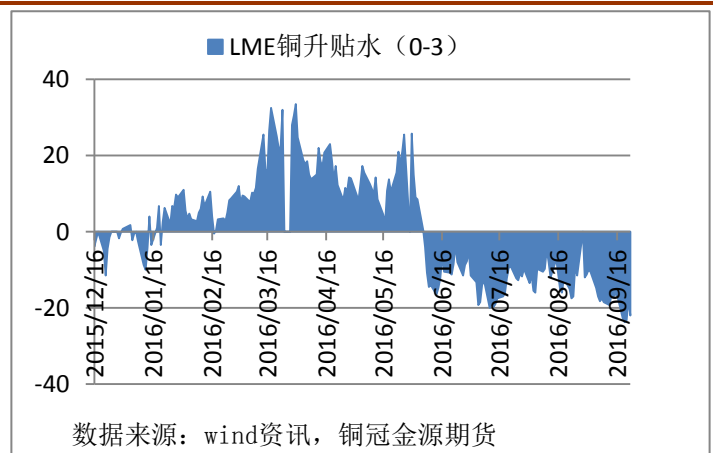
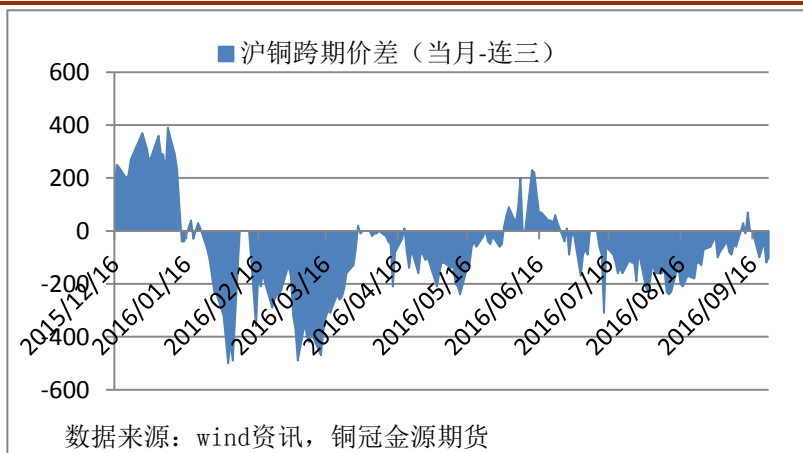
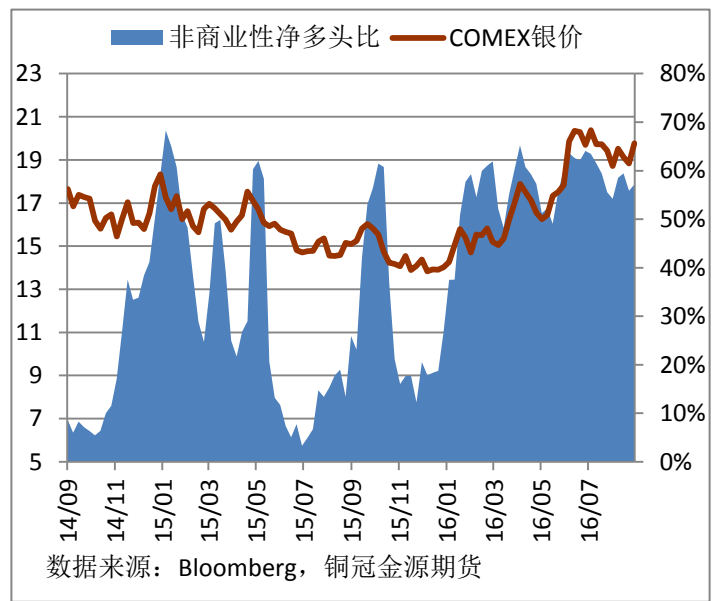
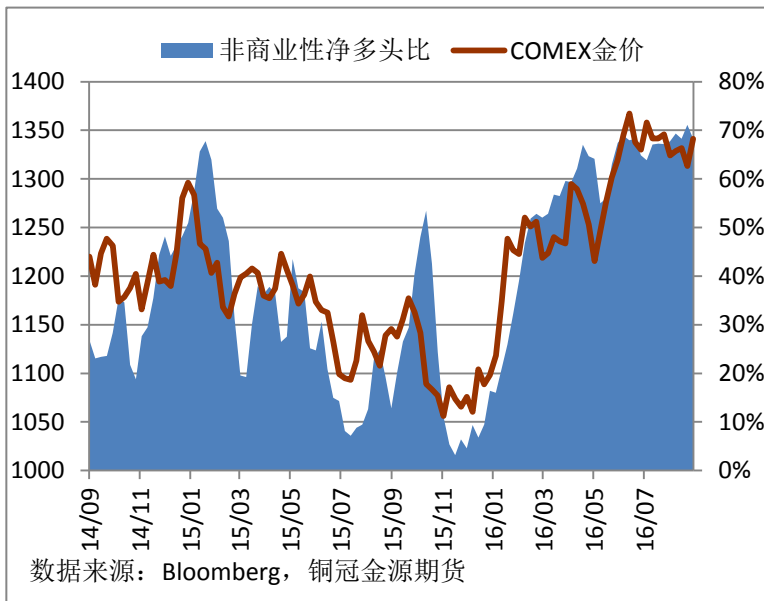
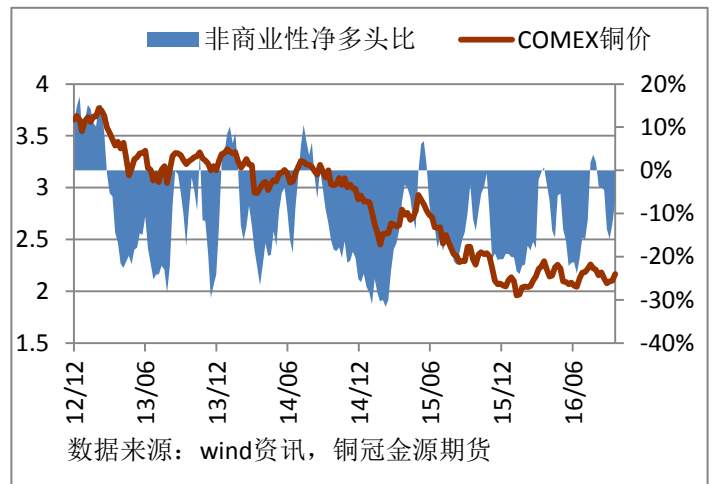
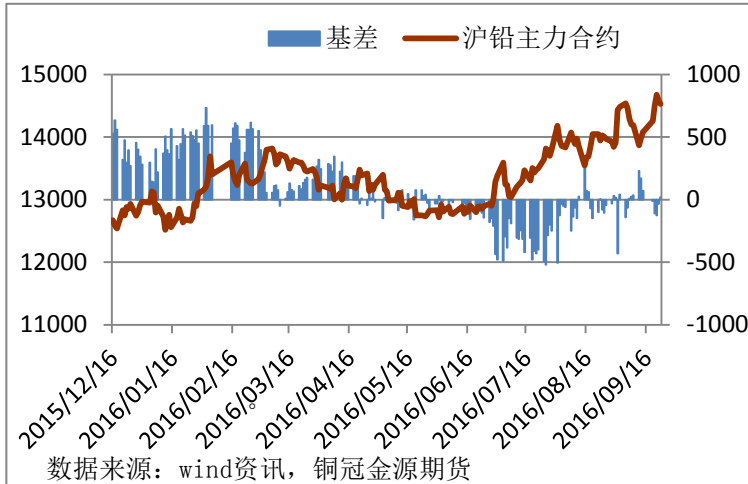


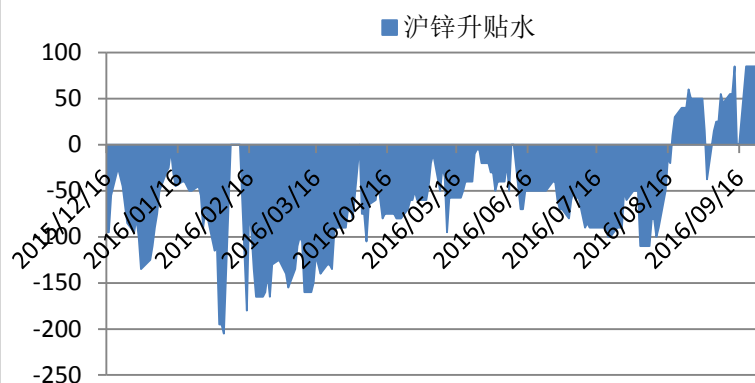
LME锌库存与注销仓单占比



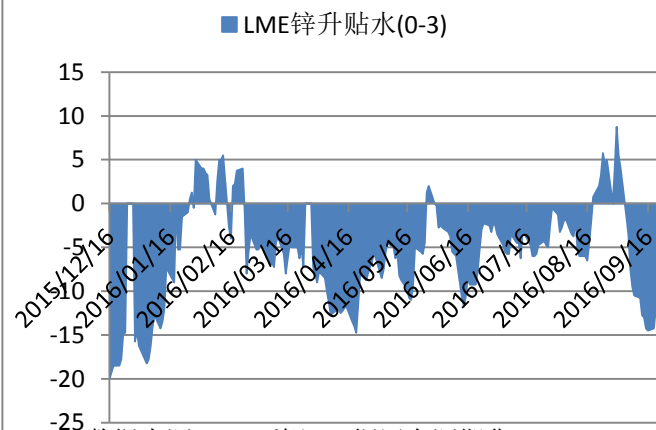
LME铅库存与注销仓单占比



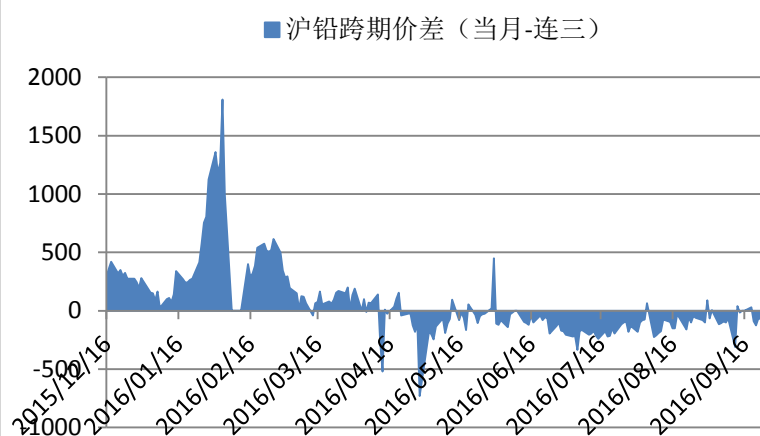




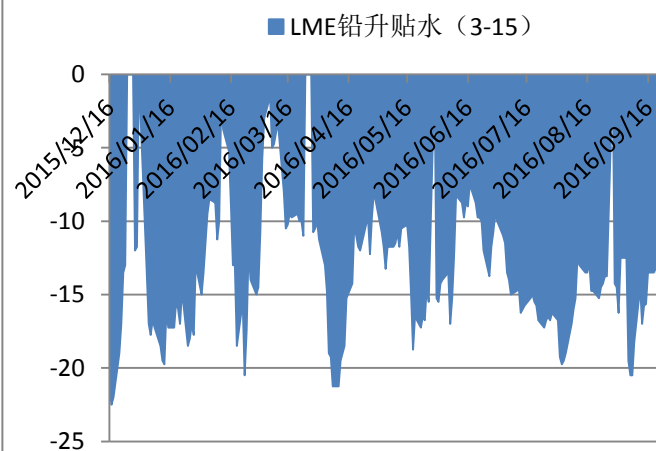
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



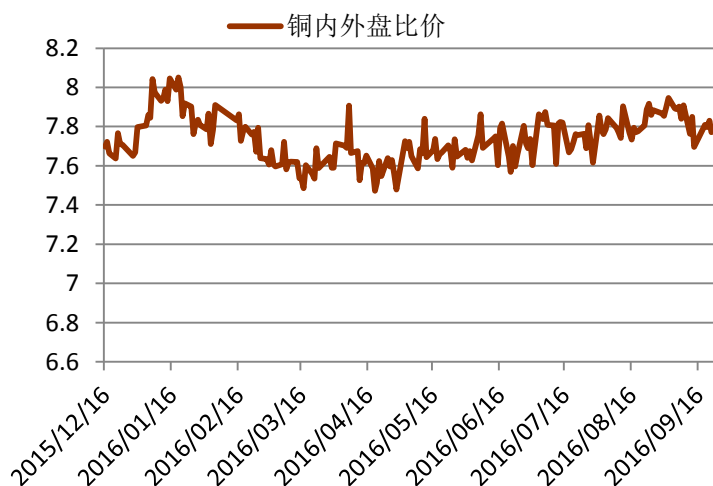
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



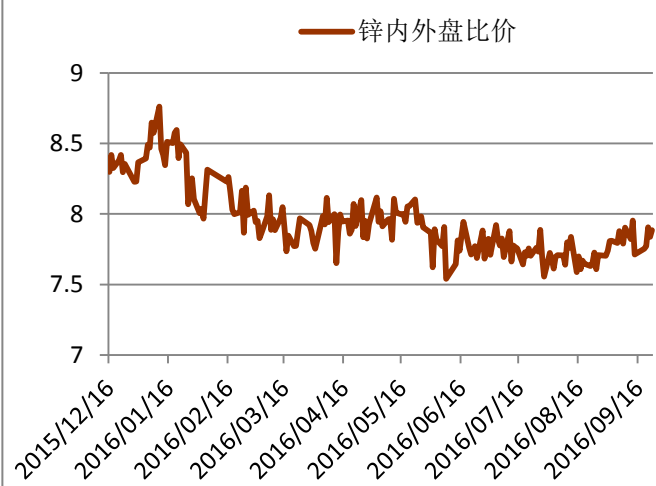
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

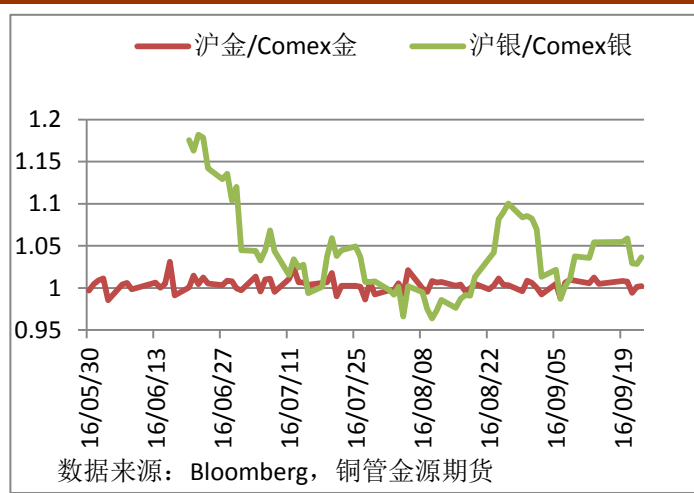
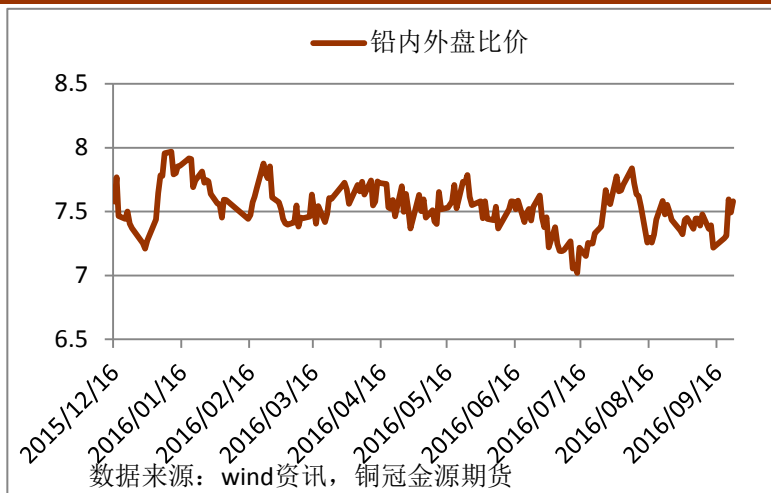


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2016-9-23	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	4,806	37,840	38,166	6.6694	-326	7.87	7.94
进口升贴水 (美元/吨)	60	1 个月	4,806	37,840	38,323	6.6969	-483	7.87	7.97
增值税率	17%	2 个月	4,806	37,840	38,323	6.6969	-483	7.87	7.97
进口关税税率	0%	3 个月	4,806	37,840	38,548	6.7364	-708	7.87	8.02
出口关税税率	5%	4 个月	4,806	37,840	38,548	6.7364	-708	7.87	8.02
杂费(元/吨)	200	5 个月	4,806	37,840	38,821	6.7844	-981	7.87	8.08

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	2016-9-23	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	2,287	18,020	18,813	6.6694	-793	7.88	8.23
进口升贴水 (美元/吨)	62.5	1 个月	2,285	17,940	18,877	6.6969	-937	7.85	8.26
增值税率	17%	2 个月	2,288	17,950	18,897	6.6969	-947	7.85	8.26
进口关税税率	1%	3 个月	2,292	17,950	19,039	6.7364	-1,089	7.83	8.31
出口关税税率	5%	4 个月	2,295	12,450	19,065	6.7364	-6,615	5.43	8.31
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,297	17,945	19,212	6.7844	-1,267	7.81	8.37

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

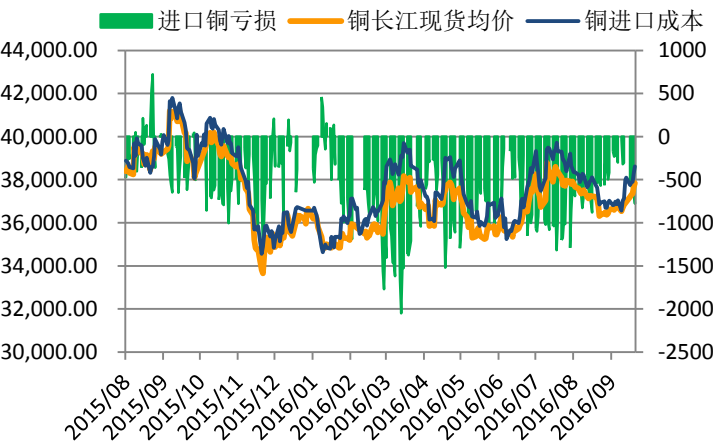
表 内外盘铅远期价格套利测算

测算日期	2016-9-23	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	1,911	14,500	15,854	6.6694	-1,354	7.59	8.30
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	1,912	14,460	15,924	6.6969	-1,464	7.56	8.33
增值税率	17%	2 个月	1,916	14,515	15,953	6.6969	-1,438	7.58	8.33
进口关税税率	0%	3 个月	1,920	14,495	16,078	6.7364	-1,583	7.55	8.38
出口关税税率	5%	4 个月	1,923	12,900	16,105	6.7364	-3,205	6.71	8.38
杂费(元/吨)	200	5 个月	1,925	14,520	16,230	6.7844	-1,710	7.54	8.43

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。

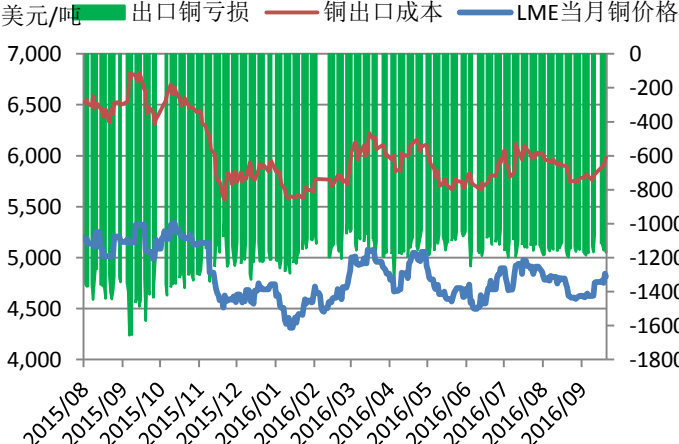
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



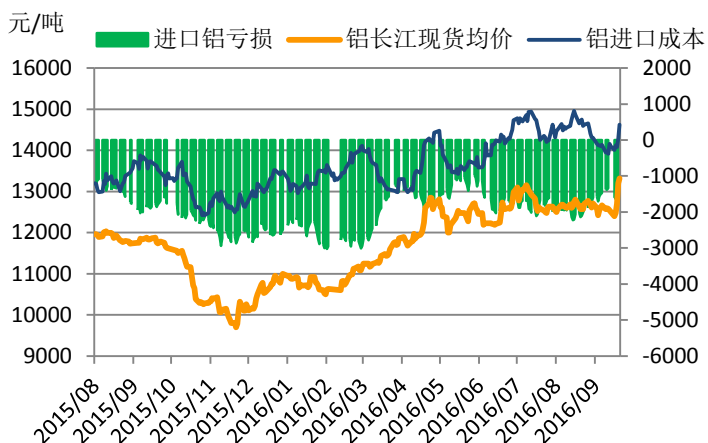
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铜出口套利走势



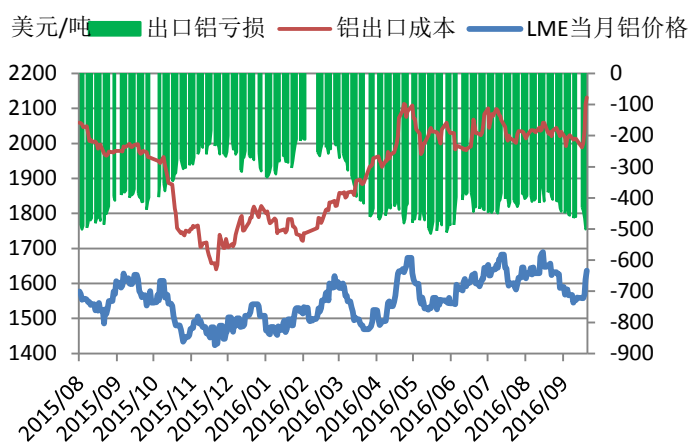
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铝进口套利走势



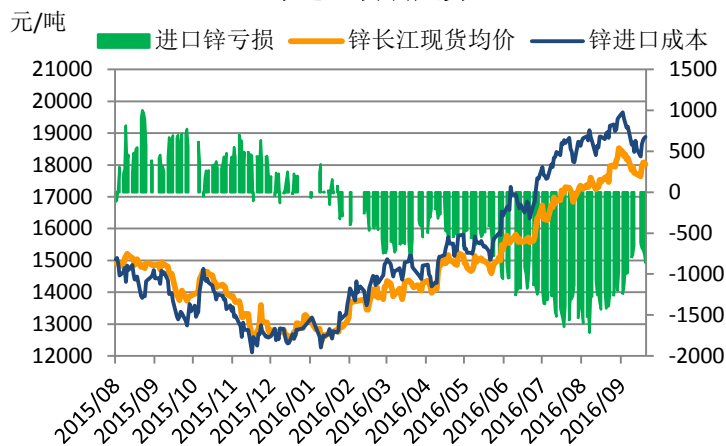
数据来源: Bloomberg,金源期货

铝出口套利走势



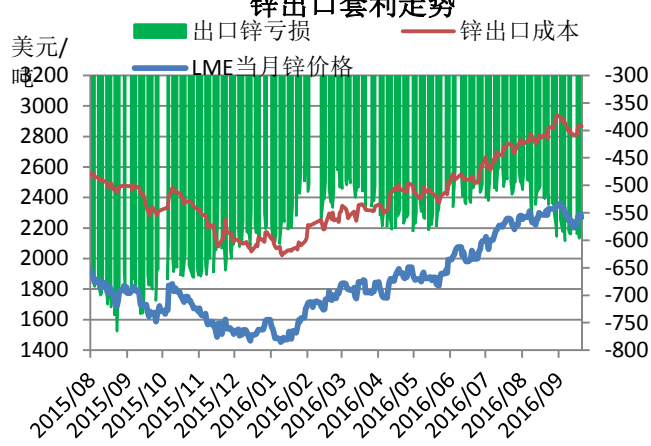
数据来源: Bloomberg,金源期货

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。