



2017 年 1 月 9 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	46500	45000	短期
ZN	震荡	22000	21000	短期
PB	震荡	18500	17500	短期
AU	震荡偏强	275	268	短期
AG	震荡偏强	4200	4050	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

美联储12月会议纪要担忧特朗普政府实施财政刺激措施会增加通胀风险，也担心保护主义的贸易政策可能成真，不够鹰派的纪要使得市场预计2017年加息次数或降为2次，美元走弱。周五公布的美国12月非农新增就业数据低于预期，但失业率平均时薪同比增幅创2009年新高，美元止跌。另外，市场传闻央行通过在港国有银行购入人民币，使得人民币出现流动性紧张，汇价上升，周五人民币空头大举反攻，但尚难彻底扭转贬值预期。上周公布的中国12月宏观数据较佳，显示中国经济前景向好；加之近期美元高位回落，基金属多止跌反弹。本周下游或集中备货，随着市场活跃度的提升，预计基金属整体偏强走势。宏观面关注中国2月社会融资规模、M2货币供应年率、12月PPI和CPI、12月贸易帐，以及美国12月PPI、上周申请失业金等数据，欧洲方面关注各国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	45,350	-150	-0.33	372,410	482,652	元/吨
LME 铜	5,595	79	1.43			美元/吨
SHFE 铝	12,510	-285	-2.23	207,514	702,312	元/吨
LME 铝	1,718	30	1.78			美元/吨
SHFE 锌	21,215	170	0.81	710,056	398,944	元/吨
LME 锌	2,625	57	2.22			美元/吨
SHFE 铅	17,960	295	1.67	118,826	82,692	元/吨
LME 铅	2,070	55	2.73			美元/吨
SHFE 镍	84,810	-750	-0.88	366,850	626,672	元/吨
LME 镍	10,295	240	2.39			美元/吨
SHFE 黄金	268.85	-2.50	-0.92	235724.00	405418.00	元/克
COMEX 黄金	1172.90	20.90	1.81			美元/盎司
SHFE 白银	4075.00	-38.00	-0.92	706364.00	739384.00	元/千克
COMEX 白银	16.515	0.555	3.477			美元/盎司

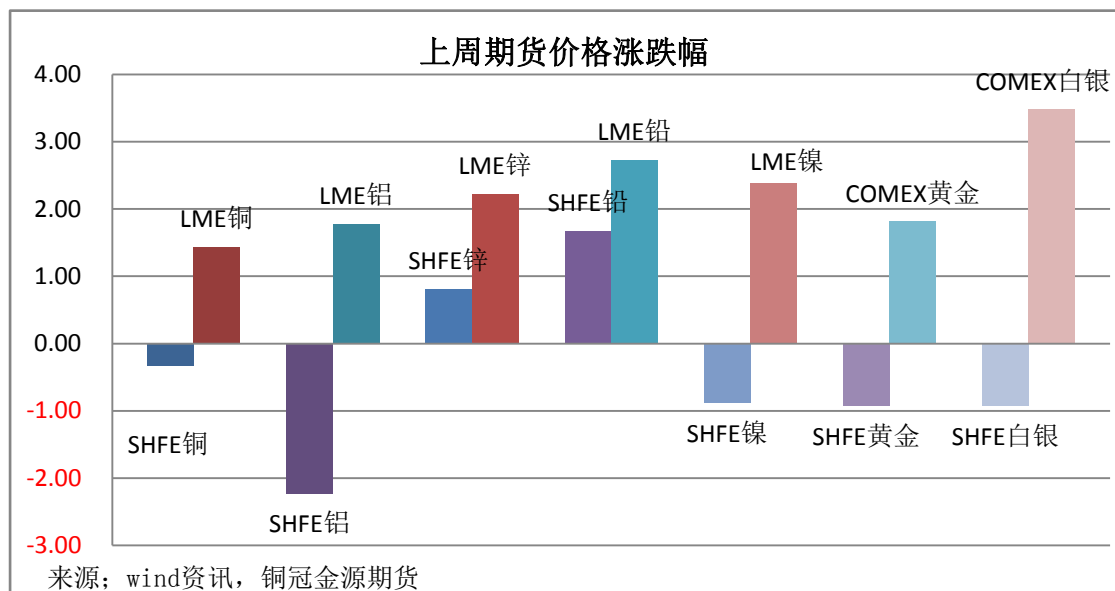
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周伦铜走势紧盯美元,周初多头回撤,探低至 5450.5 美元/吨,随后受低位美元支持,多头回归入市,铜价大幅反弹录得 5698 美元/吨高位,但受制于上方 20 日及 40 日均线粘连,留下长上影线,周内先抑后扬,最大涨幅为 4.54%。周持仓量与上周基本持平,成交量增 1.5 万手,外盘年后成交回暖缓慢。由于人民币升值,内盘金属走势明显不及外盘,暂时扭转内强外弱的格局。上周沪期铜存在宏观数据偏暖和人民币升值的矛盾,走势呈现 K 线阴阳相间的状态,铜价宽幅震荡,波幅 3.19%,周线收十字线,多空均短线试盘,持仓量增加 1.7 万手。

现货方面:跨年后现货商无资金压力,趋近交割,隔月价差仍大于百元/吨,持货商每日收窄贴水水平,挺价意愿相当明显,尤其是好铜,由于好铜库存占比少,市场货源偏紧,又属于可交割的升水 110 元/吨系列,故受到青睐度高,其贴水快速收窄,贴水由 100 元/吨-80 元/吨收窄至贴水 50 元-20 元/吨,平水铜贴水随之跟涨,自贴水 150 元/吨左右收窄至贴水 80 元/吨,贸易收货活跃,下游企业保持刚需入市,导致湿法铜始终在贴水 250 元-200 元/吨区间波动,市场成交以中间商补库为主。

行业方面:美国商务部周五公布,美国 11 月阴极铜进口量环比下降,至 65,549,466 千克,1-11 月累计进口 634,703,706 千克。美国 11 月阴极铜出口量增至 6,760,062 千克,1-11 月累计出口 113,052,301 千克。据 SMM 调研数据显示,12 月份铜冶炼厂开工率为 88.92%,同比下降 0.36 个百分点,环比增长 2.43 个百分点。目前智利 Escondida 矿的劳资谈判异常艰辛,如果双方不能就集体薪资合同达成一致,工会工人可能在 2 月份举行罢工。

新年伊始,美元指数先扬后抑,周初美国 ISM 制造业指数超预期增长,美元指数大幅上扬,但 FOMC 会议纪要言辞鹰派但并无新意,美元多头高位积累了相当的风险释放意愿,美指随即回落。上周五公布的美国 12 月非农新增就业 15.6 万,预期 17.5 万;失业率 4.7%,与预期持平;平均时薪同比增 2.9%,创 2009 年新高。数据表明劳动力市场在变得紧凑,美国接近充分就业,周五美元指数再度反弹。国内方面,中国官方制造业 PMI 和财新制造业 PMI 均落于荣枯线之上,其中财新制造业 PMI 创近四年的新高,于周初对沪铜有明显的提振作用。但央行完善外汇监管后,离岸人民币出现升值,于 1 月 5 日最高升至 6.7845,在岸人民币与离岸人民币最大倒挂曾达千点左右。上周宏观面重磅数据虽多,但整体表现有喜有忧,未能给铜价指引出明显的方向。技术面上看,目前沪铜下有支撑,上有压力,短期内暂难摆脱原有震荡区间。预计本周主要运行区间在 45000 元/吨-46500 元/吨之间。

锌:

上周沪锌主力 1703 期价震荡重心小幅上移,最终收于 21215 元/吨,成交量增至 196.26 万手,持仓量增至 20.22 万手。LME 锌探底回升,最终收于 2625 美元/吨,持仓量略降至 29.28 万手。

现货市场，现货升水先扩大后收窄，截至 1 月 6 日，上海市场 0#锌主流成交价 21450-21650 元/吨，对沪锌 1702 合约升水 140-200 元/吨，升水较昨日收窄 20 元/吨左右，1#锌成交于 21400-21580 元/吨，0#进口锌对 2 月升水 140-150 元/吨附近。炼厂正常出货，贸易商出货较昨日有所增加，但下游仍按需采购，拿货较昨日无改善，市场成交无好转。天津市场 0#锌锭主流成交于 21520-22000 元/吨，0#普通主流成交于 21520-21620 元/吨。对沪贴水收窄至 50 元/吨附近。冶炼厂出货意愿不强，中间商正常报价出货，下游需求续弱，市场成交维持清淡。广东地区 0#锌主流成交于 21350-21400 元/吨，对 2 月贴 100 元/吨贴 80 元/吨，粤市对沪贴水收窄至贴 250 元/吨附近。炼厂仅维持长单出货，中间商交投转淡，下游需求不振，畏高观望居多。LME 贴水继续平稳，截至 1 月 5 日，贴水报收 17 美元/吨。库存方面，LME 锌库存变化不大，截至 1 月 6 日，库存较周初减少 175 吨至 42.76 万吨；上期所库存转升至 15.74 万吨。

行业方面，据 SMM 报道，2017 年国内锌锭长单贸易市场签约主流成交于 SMM0#锌月价升水 5 至升水 10。根据 SMM 统计，至 12 月 30 日国内主要地区锌锭社会库存为 20.11 万吨，环比回落 1.07 万吨。主要受到锌价下调下游逢低补库，以及冶炼企业惜售所影响。另外，预计随着 1 月份冶炼企业检修减产增加，以及锌锭进口量有限，短期库存仍有望维持于相对低位。SMM 数据显示，12 月精炼锌产量为 46.5 万吨，环比下降 1.8%，一方面，原料偏紧，另一方面，锌价回落吞噬了炼厂加工利润，打压了厂家积极性，加之环保限产及消费淡季的影响。预计 1 月份产量将继续下滑，约 45.3 万吨，环比降 2.5%。

美联储议息会议纪要不够鹰派，美元指数高位回落，对商品压制力度减缓。上周公布的中国 12 月宏观数据向好，也对基金属有明显的提振作用。基本面看，目前锌矿加工费下跌态势暂缓，但原料矿偏紧态势未改。前期锌价走跌，下游拿货积极，国内锌锭库存下降，上海锌现货升水坚挺。另外，随着春节的临近，1 月份国内锌冶炼企业检修减产情况增加，不过下游需求也会相应的减少。整体看，目前供需矛盾不突出，期价多跟随宏观及其他基金属走势，技术上看，前期锌价调整已释放一定压力，重新站上 60 日均线，但上方均线压力仍较大，短期维持区间震荡偏强走势。

铅：

上周沪铅主力换月至 1703，期价窄幅震荡，最终收于 17865 元/吨，成交量增至 87124 手，持仓量增至 24122 手。LME 铅止跌反弹，最终收于 2069.5 美元/吨，持仓量降至 11.15 万手。

现货方面，现货转为小幅贴水，截至 1 月 6 日，上海市场驰宏铅报 18100-18320 元/吨附近，对 1702 合约升水 200-400 元/吨附近，低价少量成交，蒙自、水口山对 1702 合约升水 250 元/吨报价，白银对 1703 合约升水 100 元/吨，少量成交，另有秦原铅对 1702 合约平水，老货双燕报价 17850 元/吨，暂无成交。期盘小幅上扬，持货商积极报价，春节临近，加之临近周末，下游询价稍有回暖，整体成交较昨日稍有改善。河南地区货源偏紧，炼厂出

货意愿不佳，交割品牌对 SMM 均价平水附近，少量成交，小厂暂未听闻报价，市场交投相对清淡，成交一般。广东市场 YY 铅、云沙铅 18000-18100 元/吨厂提报价，金海铅厂提价对 SMM 均价贴水 50，少量成交。广东市场整体供需两淡，持货商挺价，下游多观望，成交情况依旧不理想。库存方面，LME 铅库存小幅走跌，截至 1 月 6 日，库存较周初减少 1250 吨至 19.37 万吨，上期所库存攀升至 28986 吨。

行业方面，据 SMM 调研显示，2016 年 12 月国内重点铅冶炼企业开工率为 62.46%，较 11 月(修正值 63.68%)下降 1.22 个百分点。本次调研涉及 49 家企业，涉及总产能 463.5 万吨。展望 1 月，大型炼厂得益于前期原料备库相对充裕，开工率预计维稳，中小型炼厂中，由于原料紧张、年底检修、春节放假、鼓风机拆除等因素或将导致部分企业持续减产。预计 1 月原生铅整体产量将继续下跌，开工率降至 59.52%附近。另外，数据显示 12 月国内原生铅产量微降至 25.5 万吨，环比降 1.9%。部分进口矿到港及年底矿山有变现需求，国内原料紧张局面有所缓解，中下型炼厂开工继续降低，产量下降，预计 1 月产量维持降势。

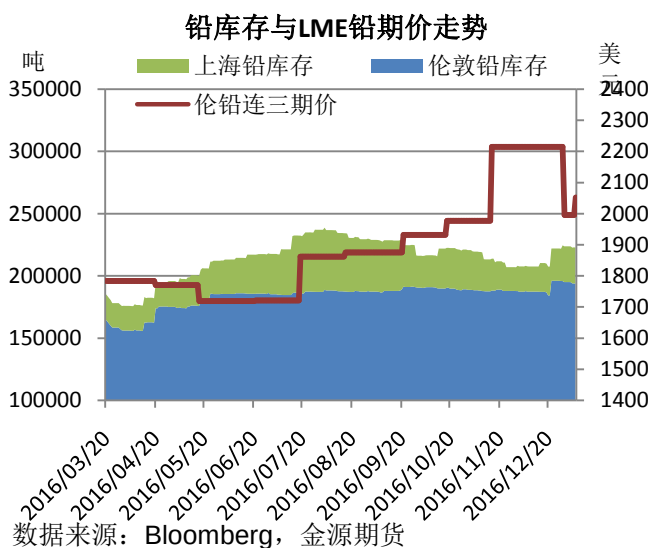
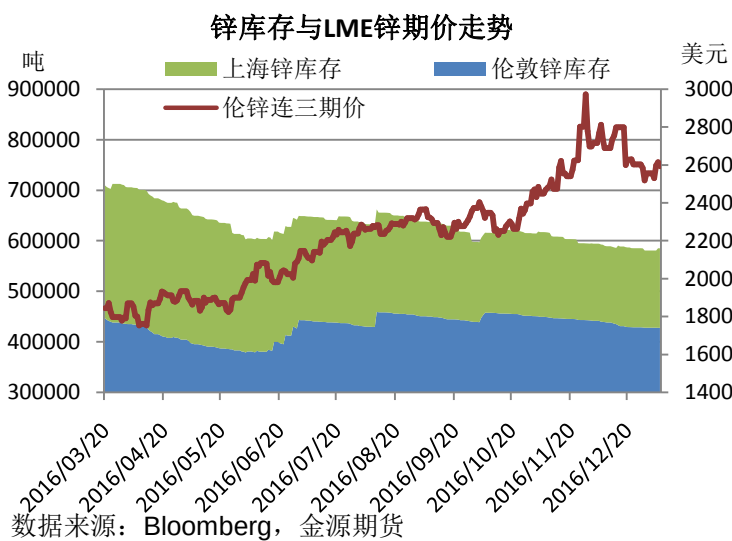
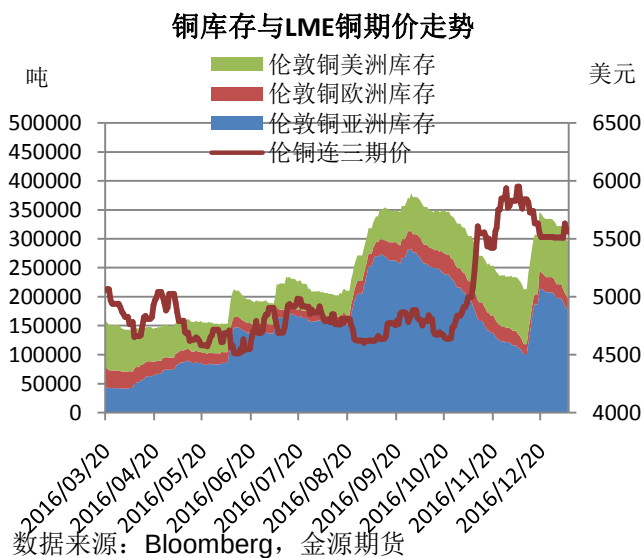
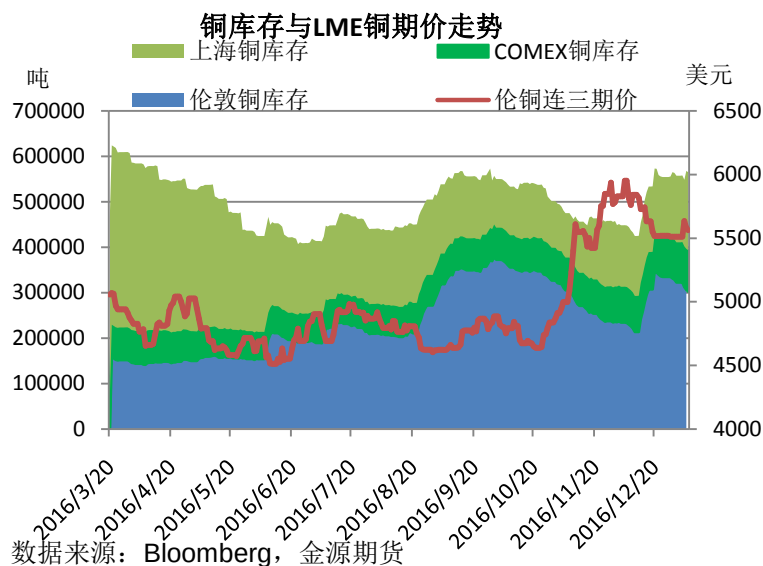
随着进口矿到港及炼厂减产增多，国内铅矿紧张局面暂缓。下游终端电池经销商货源相对充裕，且蓄电池企业年底减产增多，观望情绪明显，拿货意愿有限，现货供需两淡。沪铅进过前期持续调整后，技术形态上性需求，加之外盘止跌反弹，短期沪铅有望震荡偏强走势，可少量多单跟进，关注上方 20 日均线压力。

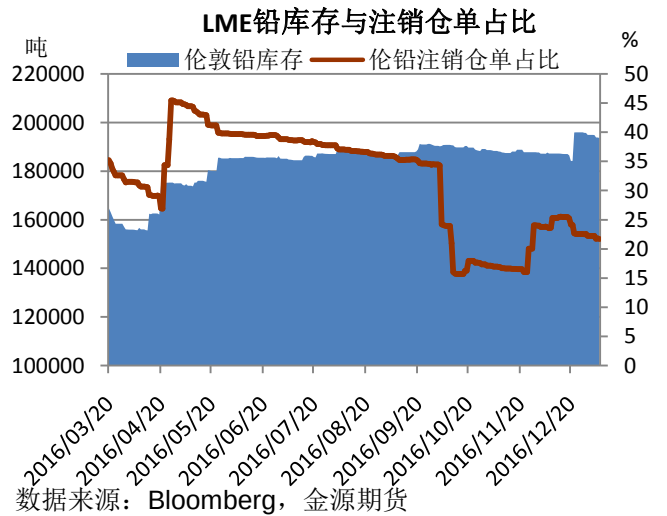
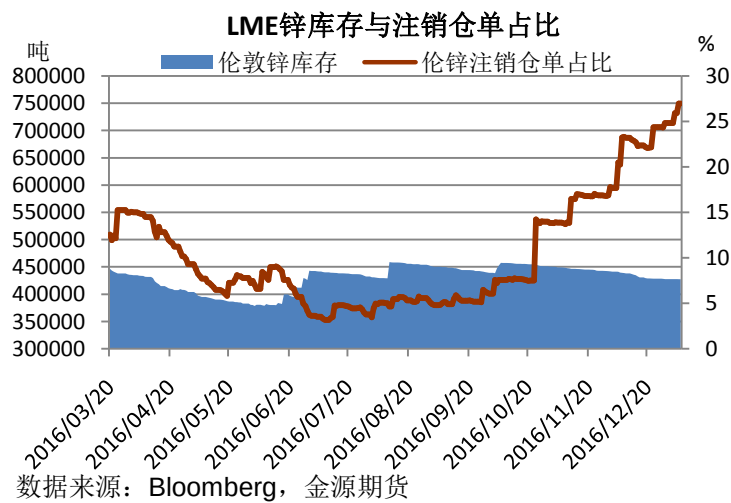
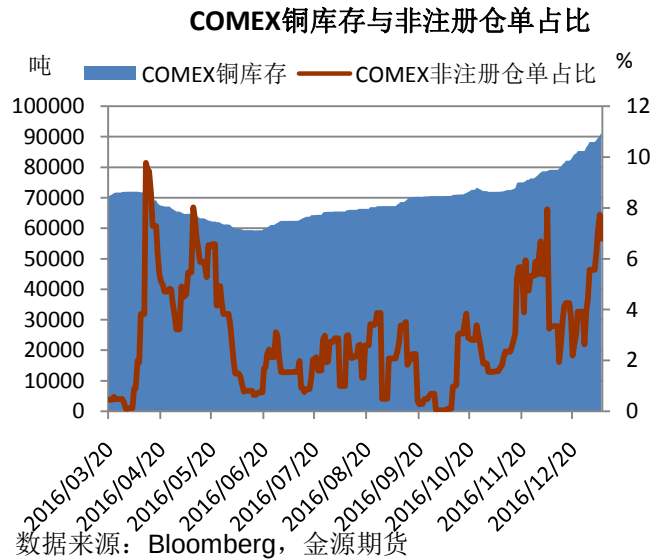
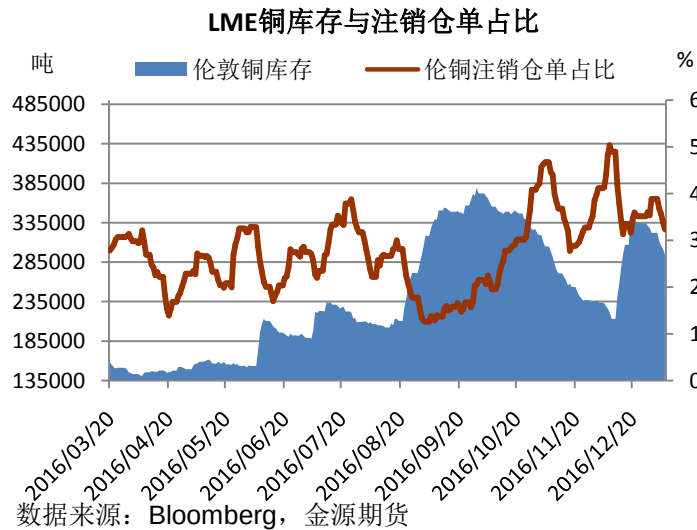
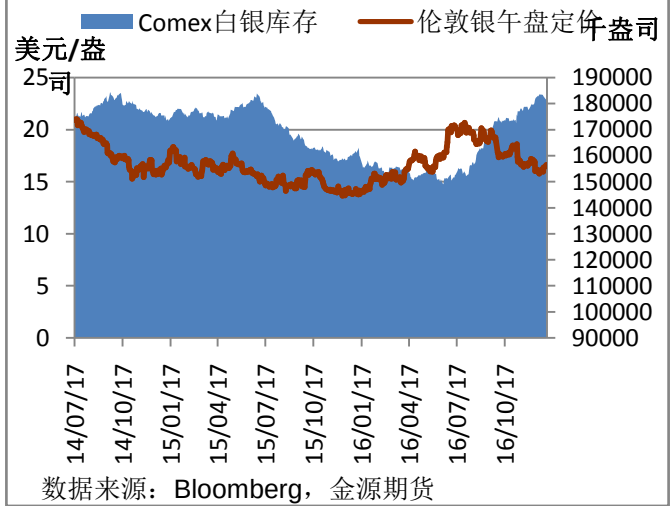
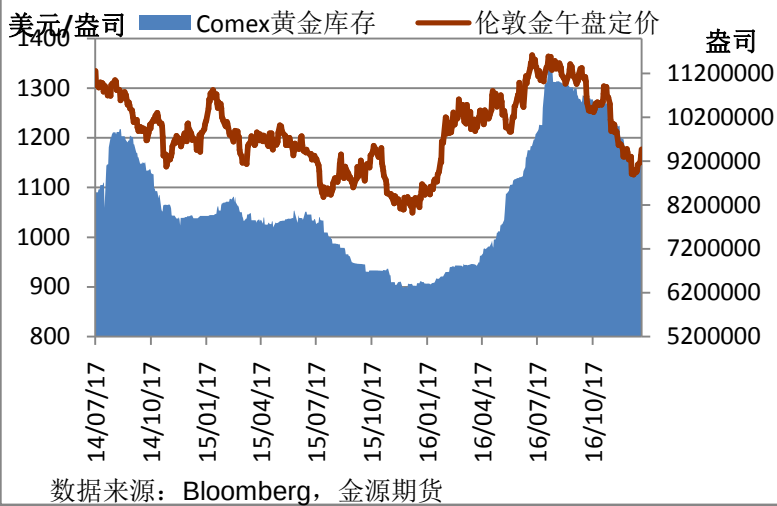
三、金属要闻

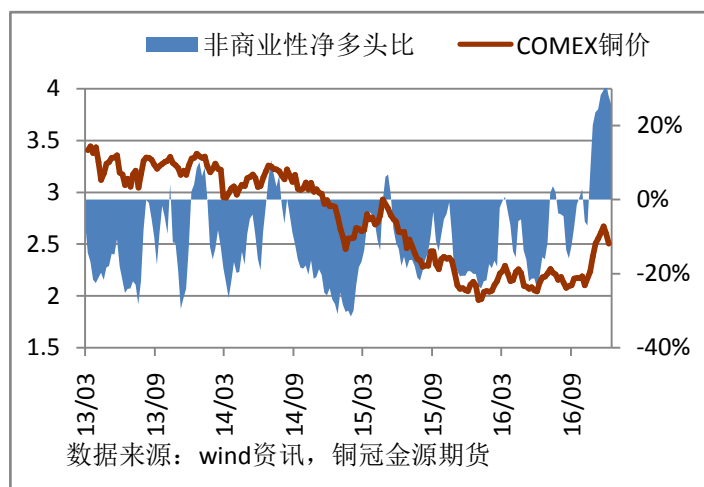
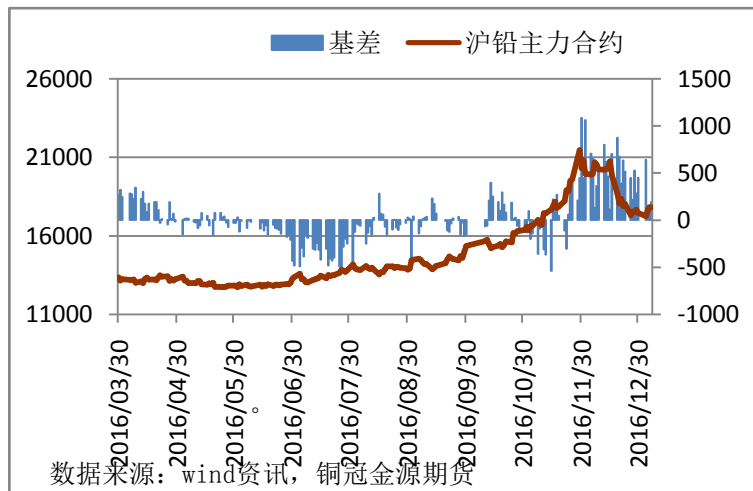
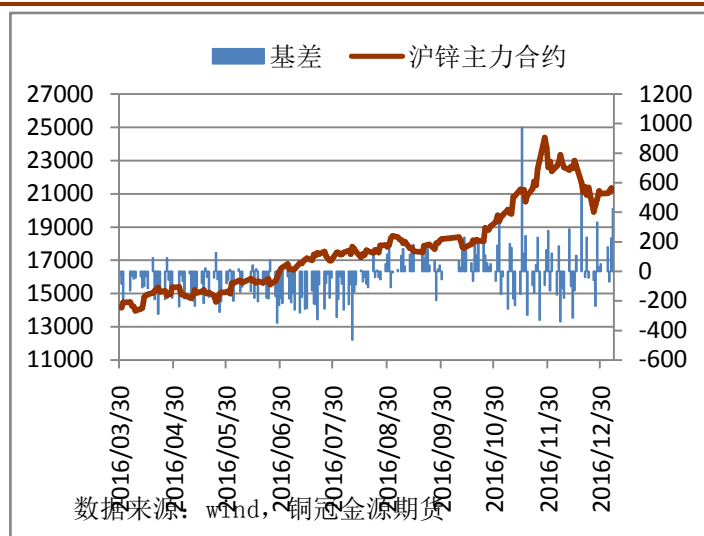
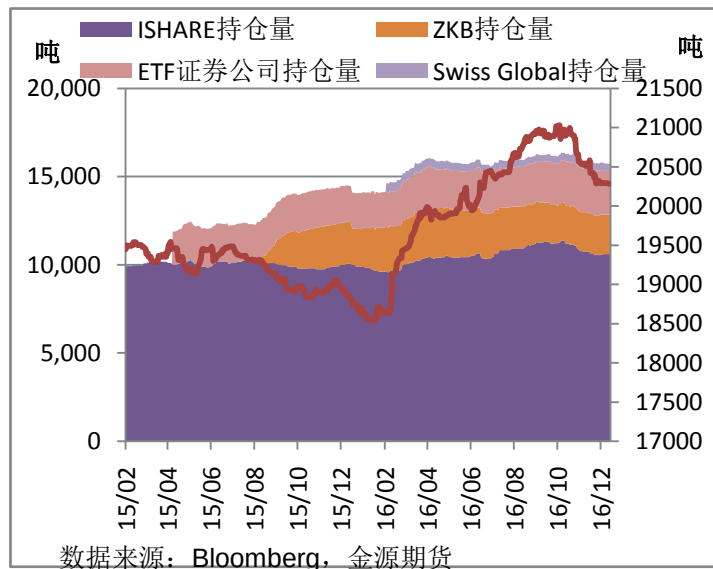
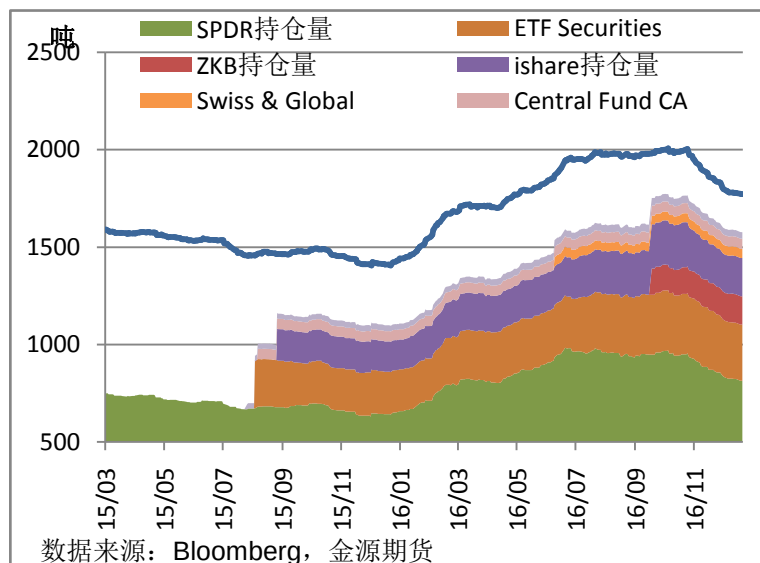
五矿资源以 2.1 亿美元向私募基金 EMR 出售锌矿
 2017 年全球铜矿面临集中薪资谈判 铜矿产量供应预期下降
 2017-2021 全球铝导市场年复合增 2.63%
 工人罢工已经令赞比亚 Vedanta 矿生产陷于停顿
 中金岭南凡口铅锌矿技术升级改造工程项目开工仪式隆重举行
 新疆哈巴河县阿舍勒铜矿年产铜金属突破 4 万吨
 新能源车多停售等补贴细则 购买成本上升三成
 环保督查暗访：河南腾达铝业等违规生产排放
 美国铝业将暂时关闭旗下苏里南 Suralco 氧化铝精炼厂
 Nyota Minerals 将出售意大利 Ivrea 镍矿项目股权
 2017 年铅锌精矿及锌相关产品进出口税率无变动
 11 月秘鲁铜产量同比增加 33%
 12 月再生铅炼厂开工率下降 下月或回升
 全国七大港口镍矿库存下降 33 万湿吨
 12 月镍生铁产量 3.64 万镍吨 环比降 2.4%
 中亚金属 2016 财年铜产量增 16% 实现产量目标
 2017 年投资以基建为主 预计规模达 16 万亿

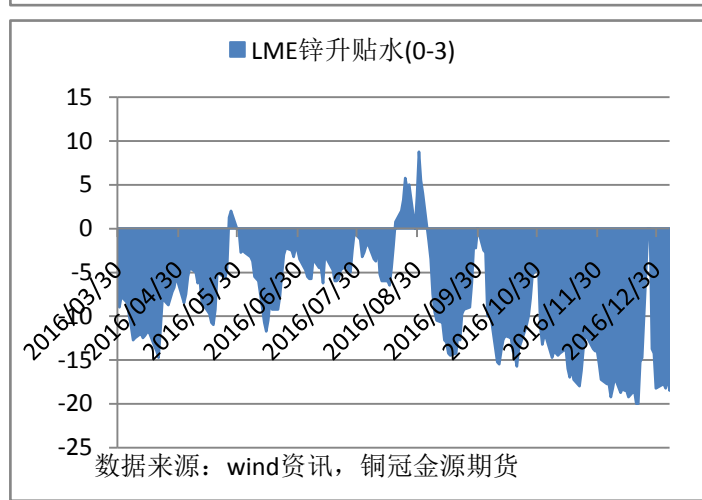
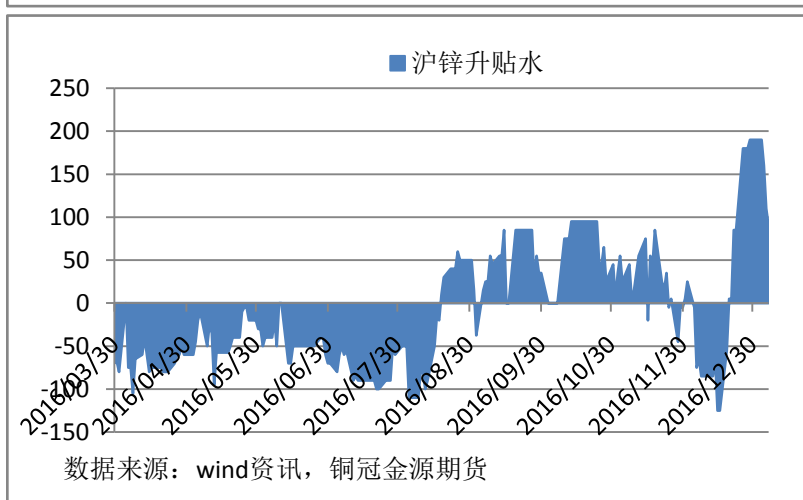
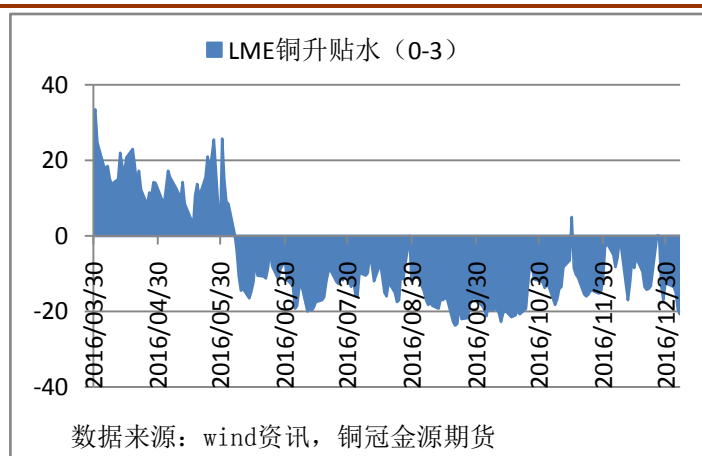
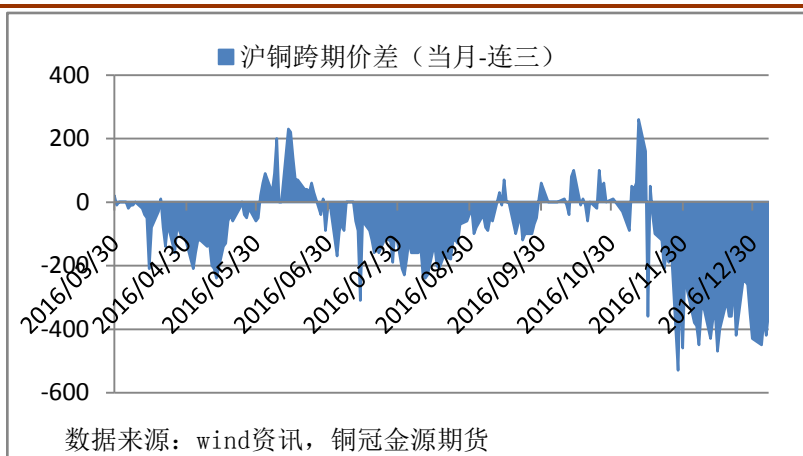
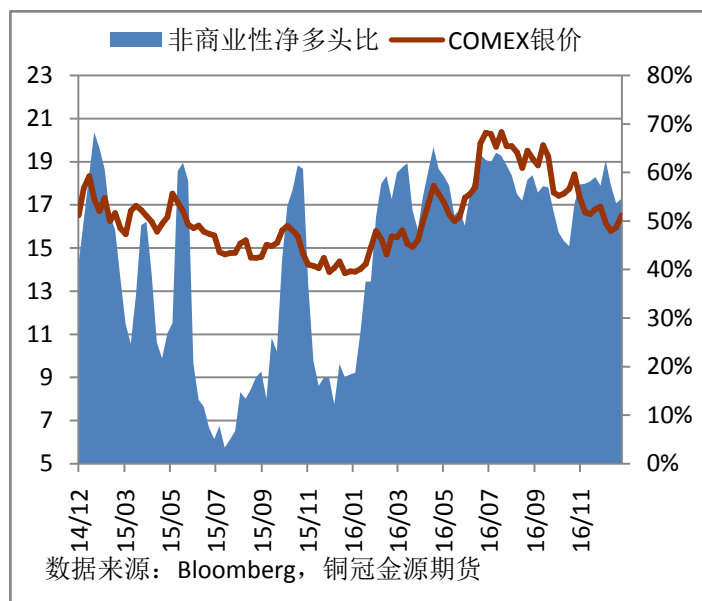
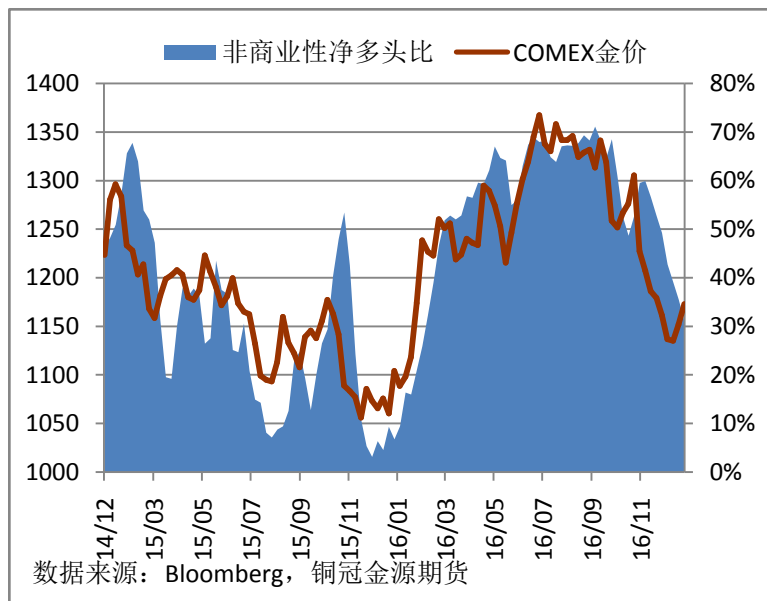
去年 12 月中国汽车经销商库存预警指数降 7 个百分点

四、相关图表

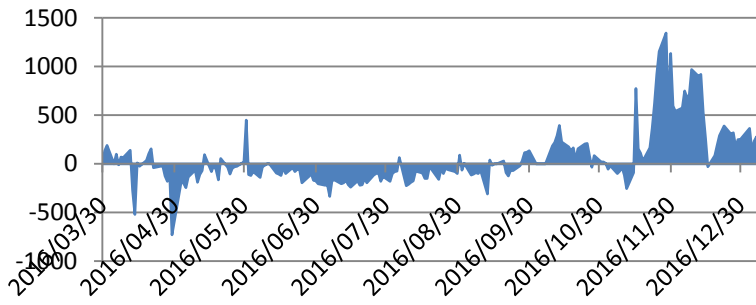






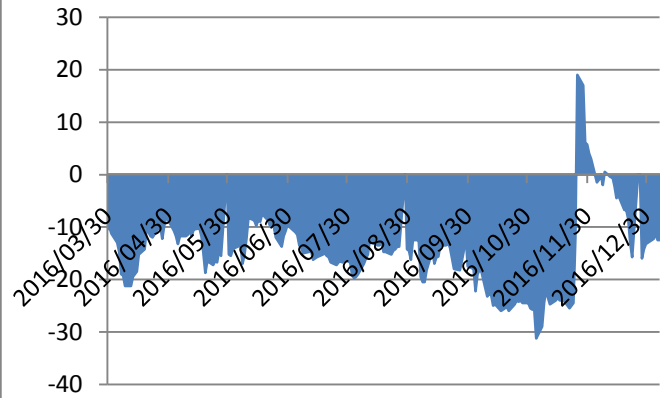


沪铅跨期价差（当月-连三）



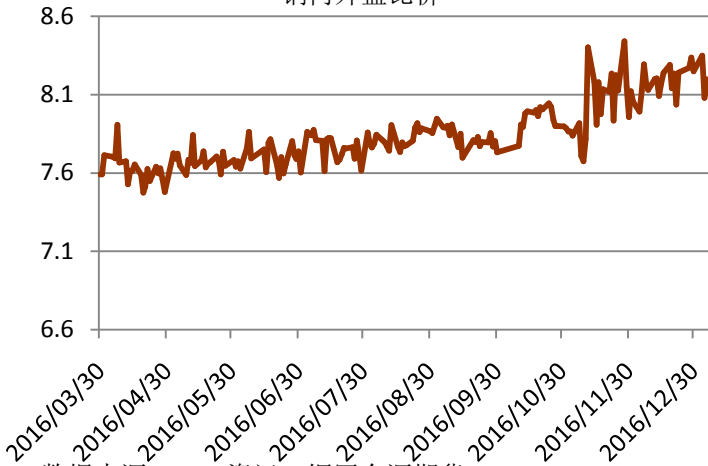
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



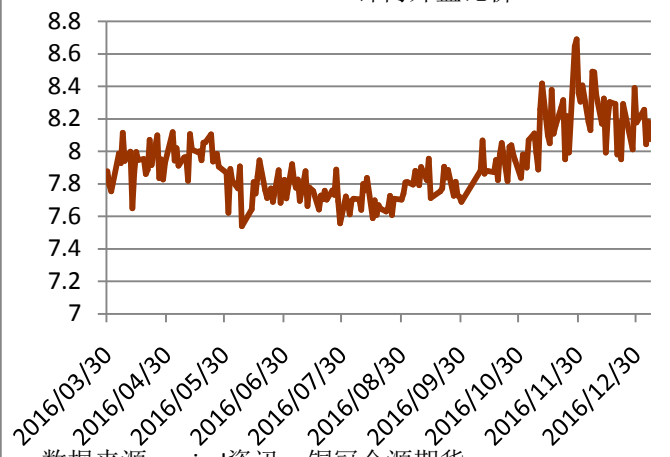
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



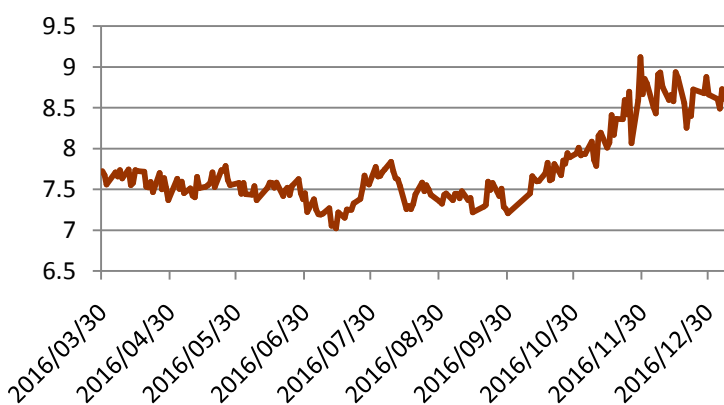
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

锌内外盘比价



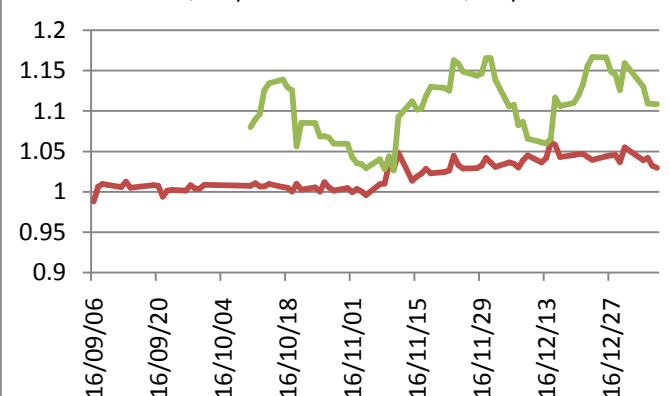
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铅内外盘比价



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

沪金/Comex金 沪银/Comex银



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-1-6	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	5,568	45,240	45,794	6.9241	-554	8.13	8.22
进口升贴水 (美元/吨)	60	1 个月	5,598	45,090	46,186	6.9474	-1,096	8.06	8.25
增值税率	17%	2 个月	5,603	45,180	46,229	6.9474	-1,049	8.06	8.25
进口关税税率	0%	3 个月	5,582	45,350	46,447	7.0060	-1,097	8.12	8.32
出口关税税率	5%	4 个月	5,582	45,440	46,443	7.0060	-1,003	8.14	8.32
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,615	45,550	47,151	7.0709	-1,601	8.11	8.40

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	2017-1-6	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	2,577	21,660	22,081	6.9241	-421	8.41	8.57
进口升贴水 (美元/吨)	85.0	1 个月	2,610	21,095	22,421	6.9474	-1,326	8.08	8.59
增值税率	17%	2 个月	2,584	21,190	22,208	6.9474	-1,018	8.20	8.60
进口关税税率	1%	3 个月	2,590	21,215	22,446	7.0060	-1,231	8.19	8.67
出口关税税率	5%	4 个月	2,618	21,195	22,678	7.0060	-1,483	8.10	8.66
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,603	21,180	22,756	7.0709	-1,576	8.14	8.74

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	2017-1-6	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	2,041	17,860	17,695	6.9241	165	8.75	8.67
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,044	18,090	17,776	6.9474	314	8.85	8.70
增值税率	17%	2 个月	2,048	17,960	17,809	6.9474	151	8.77	8.70
进口关税税率	0%	3 个月	2,053	17,865	17,996	7.0060	-131	8.70	8.77
出口关税税率	5%	4 个月	2,059	17,810	18,048	7.0060	-238	8.65	8.77
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,059	17,790	18,217	7.0709	-427	8.64	8.85

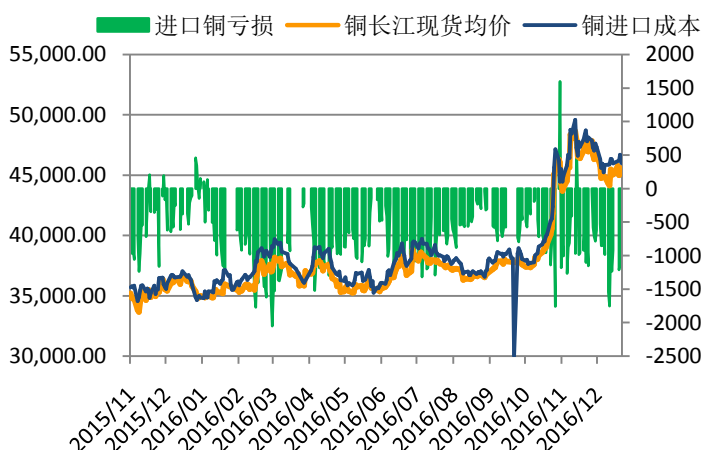
说明：1. 上期所价格分别选取近1月、近2月、近3月、近4月、近5月、近6月价格；对应LME价格选取即期价、1个月远期价、2个月远期价、3个月远期价、4个月远期价、5个月远期价；

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。

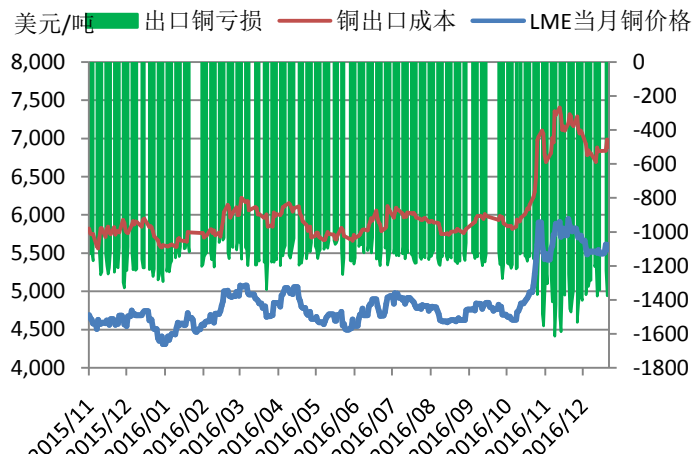
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜进口套利走势



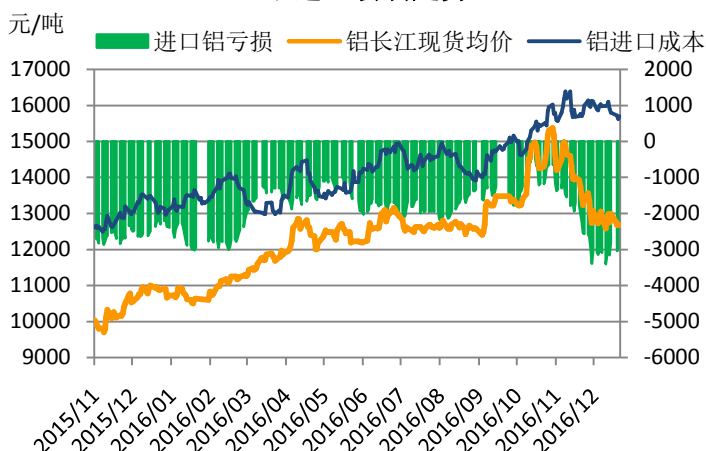
数据来源：Bloomberg,金源期货

铜出口套利走势



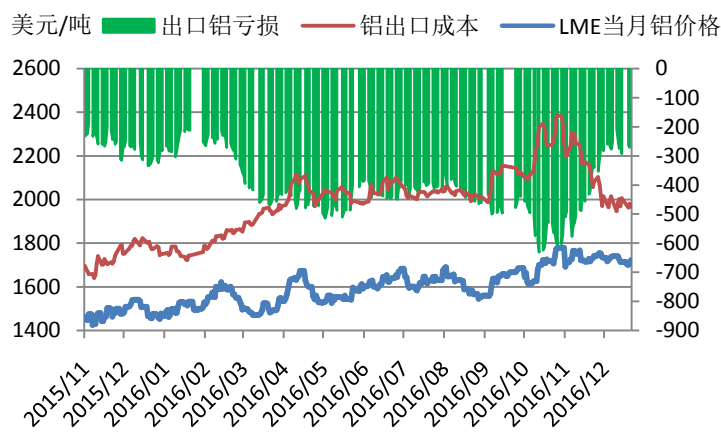
数据来源：Bloomberg,金源期货

铝进口套利走势



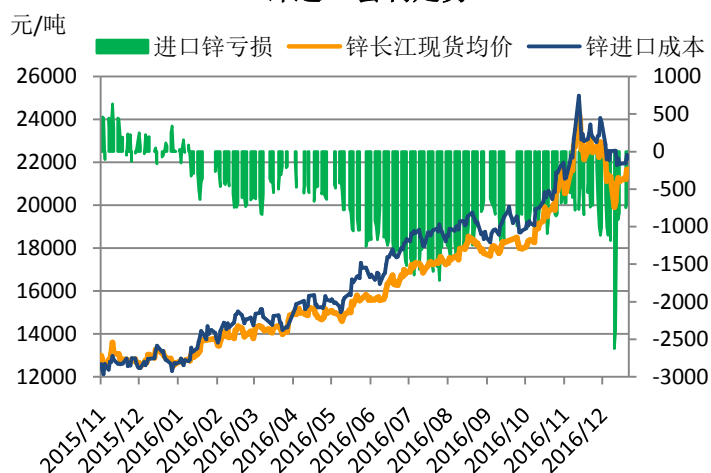
数据来源：Bloomberg,金源期货

铝出口套利走势



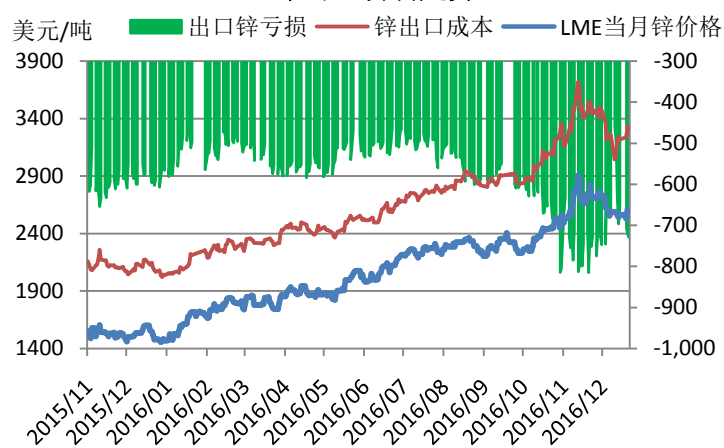
数据来源：Bloomberg,金源期货

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

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 室
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。