



2017年2月20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	50000	47500	短期
ZN	震荡	23500	22500	短期
PB	震荡	19300	18500	短期
AU	震荡偏强	280	274	短期
AG	震荡偏强	4300	4150	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，中期指1-4周，长期指1个月以上。

**本周视点**

上周基本金属冲高回落，各品种基本面对市场的刺激减弱，而近日公布的一系列美国经济数据大都表现强劲，且耶伦等多位美联储官员均发表偏鹰讲话，提振美元低位明显回升，金属出现高位回落回吐涨幅态势。目前基本金属消息面暂无重大利好，美元高压之下或将维持偏弱震荡，预计基本金属延续分化格局。数据方面，本周中国将公布1月份70个大中城市房价指数。美国方面，可关注美联储1月会议纪要，1月成屋、新屋销售，2月Markit制造业PMI数据以及多位美联储官员讲话。欧洲则将公布PMI、GDP和CPI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	48,360	-1,760	-3.51	540,424	542,464	元/吨
LME 铜	5,970	-157	-2.56			美元/吨
SHFE 铝	14,065	30	0.21	553,930	696,804	元/吨
LME 铝	1,885	14	0.72			美元/吨
SHFE 锌	23,280	-720	-3.00	632,742	390,278	元/吨
LME 锌	2,811	-103	-3.53			美元/吨
SHFE 铅	18,695	-1,220	-6.13	90,834	70,584	元/吨
LME 铅	2,253	-168	-6.94			美元/吨
SHFE 镍	90,690	1,570	1.76	593,434	692,590	元/吨
LME 镍	11,070	385	3.60			美元/吨
SHFE 黄金	277.45	1.05	0.38	159700.00	315304.00	元/克
COMEX 黄金	1236.00	9.90	0.81			美元/盎司
SHFE 白银	4227.00	-2.00	-0.05	456212.00	719898.00	元/千克
COMEX 白银	18.050	0.235	1.319			美元/盎司

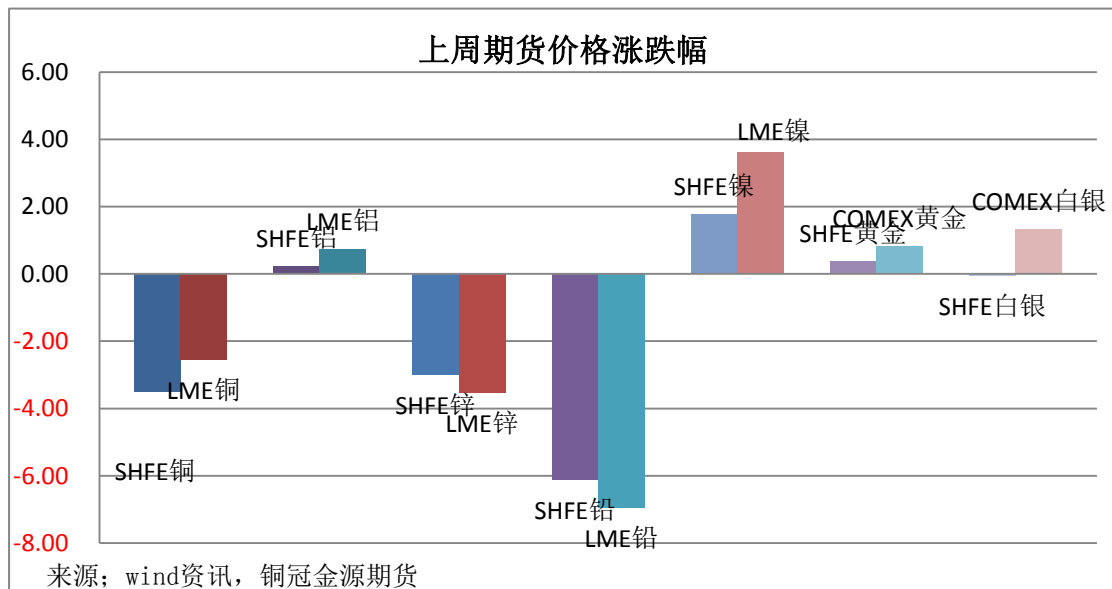
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周初全球第一、二大铜矿相继罢工停产的消息继续发酵，继周五急升 4%后，伦铜周一一开于 6090 美元/吨，多头乘胜追击，伦铜扩大涨幅一举站上 20 个月高位 6204 美元/吨。美联储主席耶伦鹰派加息言论和向好通胀数据的指引下，美元录得一个月高位 101.76，伦铜高位回落。随着多空相继获利了结，伦铜转为高位震荡，最大振幅为 3.59%。周内增仓 2000 余手，成交量减少 1 万余手，持仓量先增后减，周后多空均以平仓为主。上周沪铜先扬后抑，主力 1704 合约开于 47800 元/吨，上周初沪期铜主力持仓激增 6.7 万余手，拉动沪铜放量长阳，突破前期高点录得 2014 年 9 月以来高位 50620 元/吨后，多头获利平仓，铜价回调至 48290 元/吨，修正过快涨幅，而后于均线间宽幅震荡。沪铜指数上周增仓 3.5 万余手，成交量增加 130 余万手。

现货方面：上周沪铜 1702 合约完成交割，交割前由于隔月价差维持在 300 元/吨的水平，现货升贴水重心大幅上移。由于盘面的急涨，下游多处于观望态度，持货商高位换现意愿增强，投机商活跃，随着隔月价差的收窄，报价由平水-升水 100 元/吨下调至贴水 50 元/吨-升水 80 元/吨。交割换月后，随着盘面的回调，市场成交改善，由于市面上好铜货源较少，平水铜居多，好铜与平水铜报价迅速拉开，价差超过 200 元/吨。交割后再现贴水 250 元/吨-贴水 50 元/吨报价。周内升贴水波动剧烈，周后下游逐渐回归，买量渐增，但畏高情绪依然浓厚，贸易商仍为交易主体。

行业方面：世界金属统计局(WBMS)官网报告显示，2016 年全球铜市场供应过剩 5.8 万吨，2015 年供应过剩 14.1 万吨。2016 年全球矿山铜产量为 2,066 万吨，较 2015 年增加 6.9%。2016 年全球精炼铜产量增至 2,346 万吨，较之前一年增加 2.1%，因中国(+47.6 万吨)和西班牙(+1.4 万吨)产量大增。瑞银预计 2017 年铜市供应短缺 50 万吨。2016 年 12 月秘鲁铜产量为 211,272 吨，较 2015 年 12 月的 186,450 吨增加 13.3%，因自由港麦克莫伦公司经营的 Cerro Verde 铜矿，安塔米纳矿业公司和嘉能可旗下的 Antapaccay 铜矿，中铝 Toromocho 项目，以及哈德湾矿业公司 Constancia 项目的产量增加。2016 年全年秘鲁铜产量为 235 万吨，同比增加 38.4%。全球最大铜矿——智利 Escondida 铜矿罢工中，必和必拓称，公司智利 Escondida 分部接受讨论调停的邀请，计划周一（2 月 20 日）与工人会谈。自由港麦克默伦公司已暂停印尼 Grasberg 项目的铜精矿生产。全球产量第五大铜矿生产商南方铜业公司（Southern Copper Corp）已计划在 6 年时间内将其铜矿产量提高三分之二，其产量可能会在逾 56 亿美元的资本支出计划支撑下增至 150 万吨。这主要源于将在本 10 年后开始投产的一些项目。即便罢工活动导致全球两家最大铜矿停产，亚洲铜业却相当放松，因坐拥充足库存底气十足，自 1 月底以来，他们的铜库存已增长近三分之二。

上周铜价冲高回落，全球第一、二大铜矿相继罢工停产的消息对市场的刺激减弱，而耶伦发表等待太久不加息是不明智的言论，令美元低位回升明显，铜价表现为先扬后抑态势。

亚洲买家因坐拥充足库存底气十足。多数炼厂对未来两三个月都做好充分准备，他们在中国农历年前早已补充库存，除非 Escondida 罢工延宕数月之久，否则他们不认为这会带来很大的冲击。上海期交所最新的铜库存已飙升至 295730 吨，比 1 月 20 日当周大幅增加 70%。由于今年铜矿进入薪资谈判周期，后期在铜矿罢工的时间窗口下，这仍然是看涨的主要依据。尽管 Escondida 矿尚未举行谈判，且近期双方言论不断，但目前市场对于该矿问题的解决愈发信心满满。短期内铜价可能在 47500-50000 之间高位震荡。

数据方面，本周中国将公布 1 月份 70 个大中城市房价指数。美国方面，可关注美联储 1 月会议纪要，1 月成屋、新屋销售，2 月 Markit 制造业 PMI 数据以及多位美联储官员讲话。欧洲则将公布 PMI、GDP 和 CPI 等数据。

### 锌：

上周沪锌主力 1704 合约期价冲高回落走势，周度跌幅达 0.94%，最终收于 23280 元/吨，成交量增至 189.43 万手，持仓量增至 16.89 万手。LME 锌上涨至前高 2985 美元/吨附近，随后持续性下跌，周度跌幅达 3.93%，最终收于 2811 美元/吨，持仓量降至 28.77 万手。

上周随着交割货源流出，现货贴水幅度明显扩大，截至 2 月 17 日，上海市场 0# 锌主流成交于 23250-23350 元/吨，对沪锌主力 1704 合约贴水 140-贴水 100 元/吨，1# 锌成交于 23200-23300 元/吨。炼厂长单正常出货，部分散单略惜售，交割货源流出，各品牌齐全，持货商畏惧后期贴水扩大积极抛货，下游逢低补库。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23150-23900 元/吨，0# 普遍品牌主流成交于 23150-23250 元/吨，对沪贴水 150 元/吨，有进一步扩大迹象。炼厂出货较少，中间商出货热情较高，对主力月维持高贴水报价。锌价震荡，部分企业受新一轮环保影响，处于整改中，大型企业复工状况不理想，产线未开满，导致市场成交受限。广东市场 0# 锌主流成交于 23250-23270 元/吨，对 4 月贴 170 至贴 150 元/吨。对沪贴水维持贴 50 元/吨附近。炼厂正常出货，中间商基本完成换月报价，出货增加，下游需求平淡，采购积极性不高。LME 锌再度转为贴水，截至 2 月 16 日贴水达 6.25 美元/吨。LME 锌库存先增后减，截至 2 月 17 日增至 39.09 万吨，较上周五增加 7200 吨，上期所库存节后增幅较大，2 月 17 日报收 19.75 万吨，较前一周增加 3.36%。

国际铅锌研究小组公布，2016 年 12 月全球锌市供需平衡，11 月修正后为短缺 4.54 万吨。2016 年全年，全球锌市短缺 28.6 万吨，2015 年为过剩 18.9 万吨。2 月 15 日-3 月 15 日期间环保部将督察北方 18 个省市，其中天津、河北、沧州、衡水等市锌下游镀锌企业相对集中。市场需求复苏缓慢，叠加环保因素的压制，大型钢管企业出货状况不佳，产线未开满。不过，2 月 15 日-2 月 28 日期间为责任落实督察阶段，措施落实强度不大，因此仍有部分地区厂家未受到实际影响。进入 3 月措施落实阶段期间，届时环保压力增加，或抑制镀锌、氧化锌厂家开工。安泰科统计 1 月国内锌锭产量 38.8 万吨，环比下降 5.2%，同比增加 0.8%。2 月随着部分厂家检修恢复，产量较 1 月有望小幅增加。节后，社会锌锭库存小幅走高，截止 2 月 10 日我的有色网报国内锌锭社会库存 28.49 万吨，较前一周增加 0.56 万吨。

即高丽亚铅之后，韩国锌业公司一名高层表示，公司计划将 2017 年精炼锌产量削减 7.7% 至 60 万吨以下，因供应收紧以及加工费用低廉。印尼财政部上周一表示，对包括铅、锌、铁和铜等精矿征收最高 7.5% 的出口关税，各企业税率将依据冶炼厂的建设进度而有所不同。冶炼设施的建设进度越快，所征收的税率越低。我国从印尼进口锌矿量较少，预计影响不大。

上周公布的一系列美国经济数据大都表现强劲，且耶伦、杜德利、哈克等美联储官员均发表偏鹰讲话，周中美元指数虽有短暂回落，但整体表现强势，基金属承压。另外，智利铜矿罢工问题有所缓解，前期领涨的铜价表现疲软，市场氛围偏弱，投资者锁定利润离场，锌价放量下探，周中连收收获三连阴，短期仍有回调之势。但从中期来看，供应端支撑因素仍未改变，加之市场对锌需求旺季来临的预期，锌价回调空间不大。盘面看，主力接连跌破 5、10 日均线，回调至前期震荡平台附近，预计短期重回震荡盘整走势。本周宏观面关注美联储 1 月货币政策会议纪要情况，美国 1 月成屋、新屋销售，2 月 Markit 制造业 PMI 初值，2 月密歇根大学消费者信心指数终值，以及 2 月 18 日当周首次申请失业救济人数，欧洲方面将公布德国、法国和欧元区 2 月制造业 PMI 初值，英国四季度 GDP 同比初值，以及德国四季度季调后 GDP 季环比终值，中国将公布 1 月份 70 个大中城市房价指数。另外，周一为总统日，美国金融市场将休市。

### 铅：

上周沪铅主力换月至 1704 合约，周中期价震荡走跌，重回前期震荡平台，周度下跌 3.82%，最终收于 18750 元/吨，成交量增至 13.22 手，持仓量增至 28730 手。LME 铅连续跌破多条均线，周度跌幅达 6.2%，最终收于 2253 美元/吨，持仓量略增至 10.97 万手。

随着期价的持续性快速回落，现货由大幅贴水转为小幅升水，截至 2 月 17 日，上海市场驰宏铅报价 18970 元/吨附近，对 1704 合约升水 50 元/吨报价，平水附近少量成交，期盘回落后维稳运行，持货商积极出货，下游买兴提升，市场活跃度回暖，散单成交较之前有所增加。广东市场驰宏铅报价 18850 元/吨附近，对 1704 合约贴水 50-100 元/吨报价，少量成交。贸易商积极报价出货，下游刚需采购，成交稍有改善。河南地区主流交割品牌报价 18820 元/吨，对 SMM 均价贴水 50 元/吨报价，暂无成交。其他小厂暂未听闻报价，炼厂出货积极性较高，下游采购稍有增加，散单成交有改善。LME 铅转为小幅贴水，截至 2 月 17 日贴水达 2 美元/吨。LME 铅库存止跌小幅回升，截至 2 月 17 日增至 18.98 万吨，较前一周增加 1125 吨，上期所库存增幅较大，2 月 17 日报收 61946 万吨，较前一周增加 25.21%。

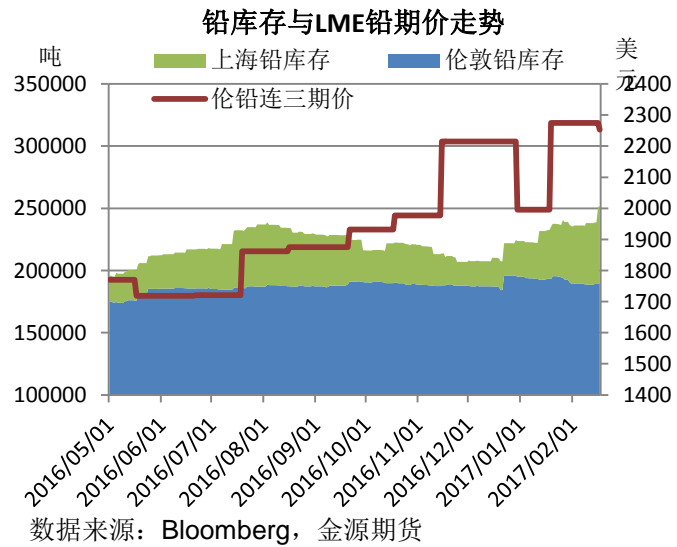
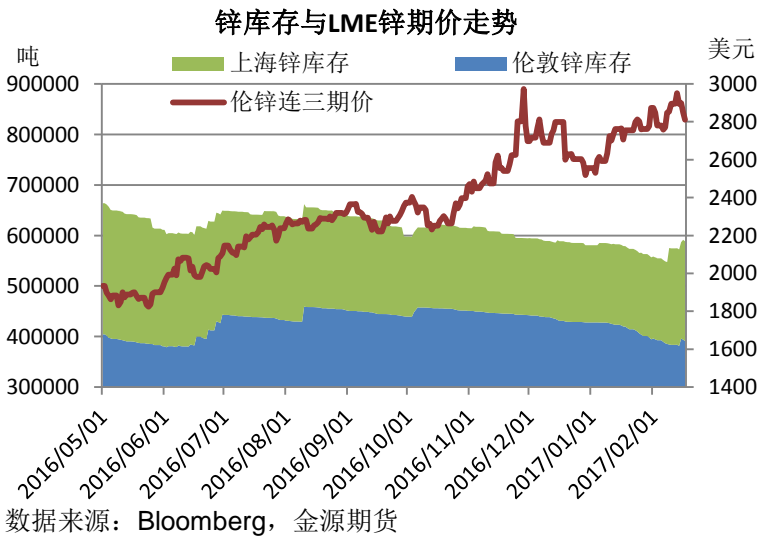
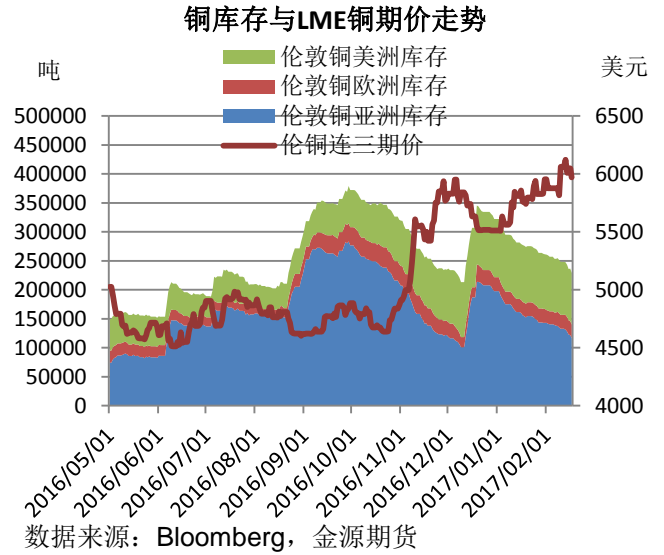
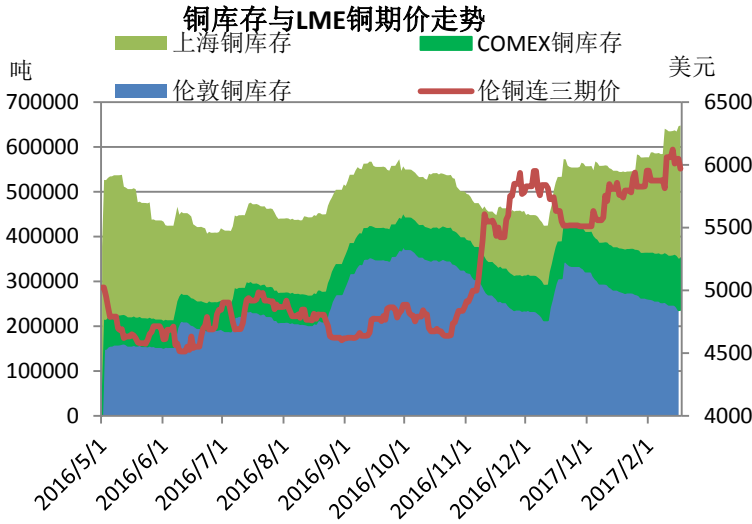
国际铅锌研究小组公布，2016 年 12 月全球铅市供应短缺缩窄至 0.6 万吨，11 月修正为供应短缺 1.6 万吨。2016 年全年，全球铅市供应过剩 1.1 万吨，2015 年为短缺 2.3 万吨。春节后，汽车蓄电池市场交易基本复苏，但受“暖冬”影响，蓄电池终端市场需求不旺，加之每年 3 月后汽车蓄电池更换市场进入传统淡季，导致经销商及零售商库存量不高，节后企业订单回暖有限，部分企业延期开工，抑制对铅的需求。盘面看，主力期价持续下跌至前期震荡平台，短期或再度进入盘整阶段，区间 18500-19300。

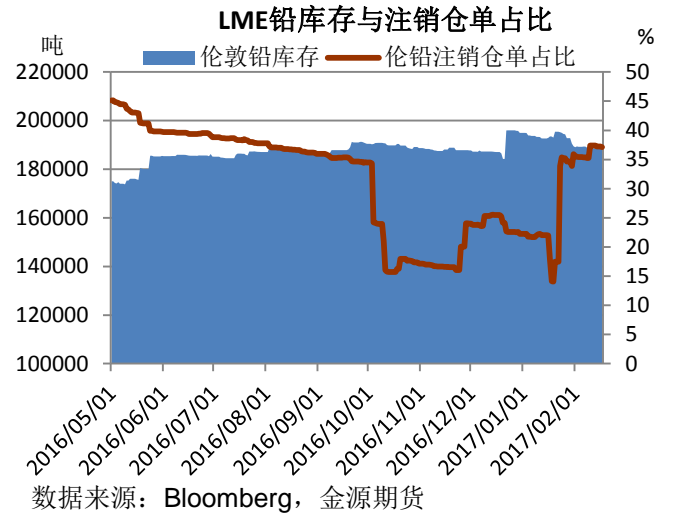
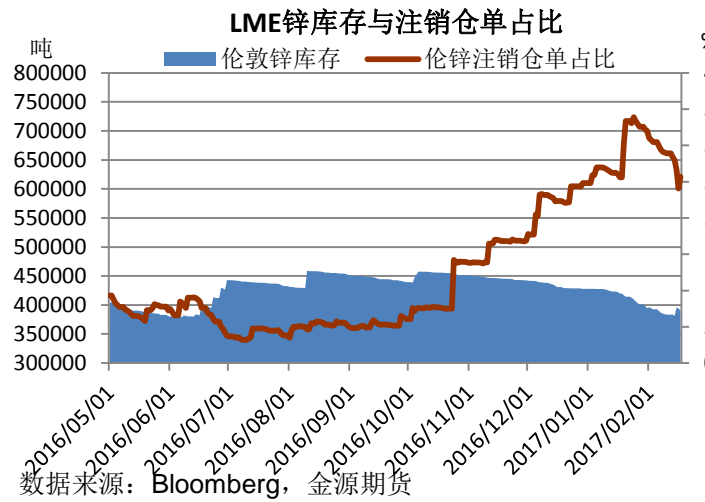
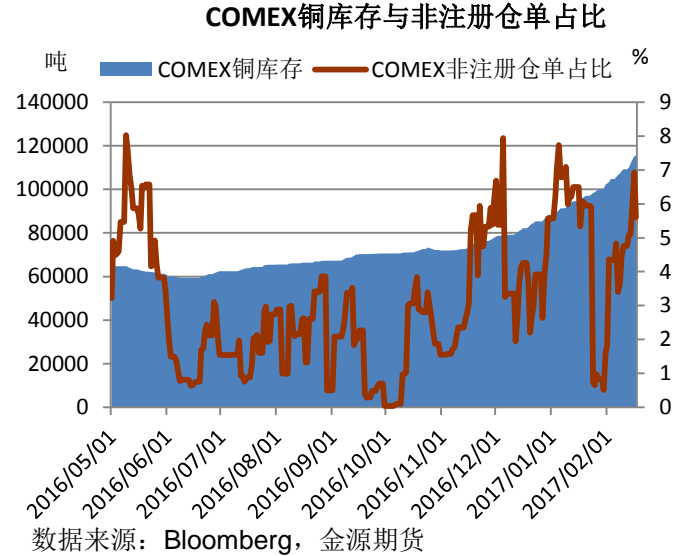
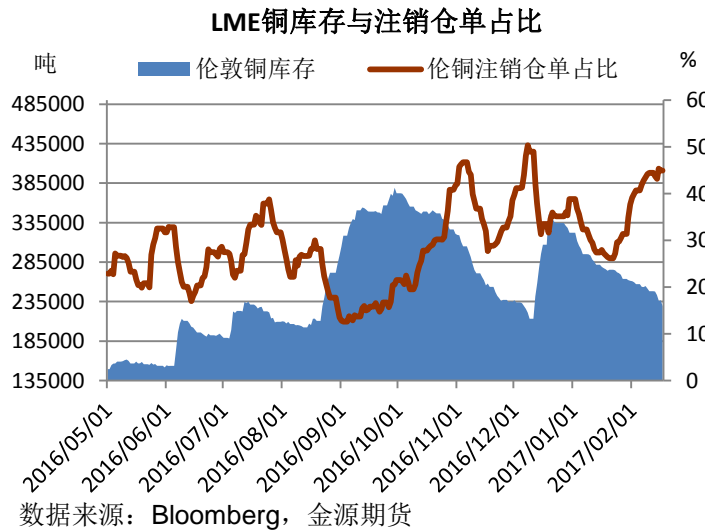
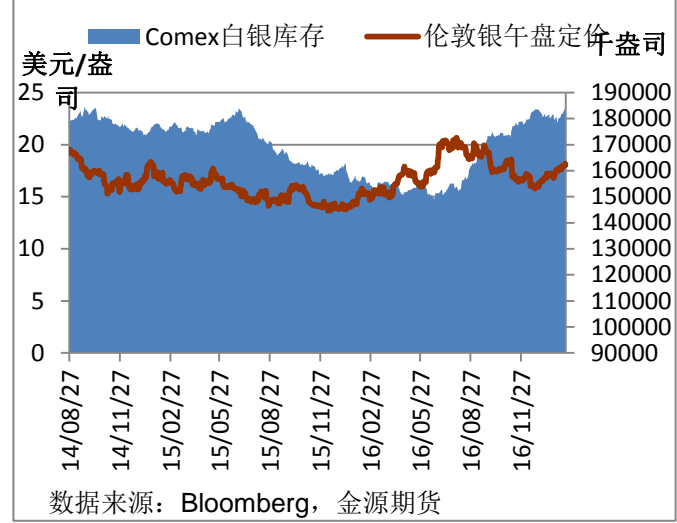
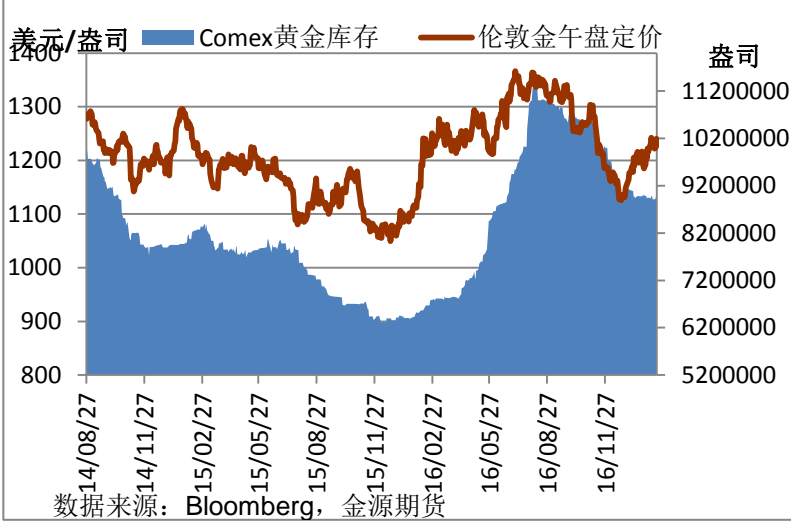
### 三、金属要闻

印尼发布许可允许自由港出口 110 万吨铜精矿  
自由港宣布 印尼 Grasberg 项目铜精矿近期交货遭遇不可抗力  
2016 年我国铝及其制品出口增速转负 铜出口增速由负转正  
季节性淡季需求尚未回归 沪锌将踌躇不前  
智利 Escondida 铜矿罢工中  
印尼财政部：1.7%以下镍矿将征收 10%出口关税  
Antam 拥有 500 万吨低品位镍矿石可用于出口  
嘉能可旗下部门发现伪造仓储收据 引发信用紧缩  
摩根士丹利：金属大涨或再现 特朗普税改设想令市场预期升温  
冶炼产能大增令国内精铜自给率逐年增加  
印尼征收金属精矿出口关税 行业有何影响？  
发行 100 亿人民币熊猫债 俄铝进军中国债券市场  
Korea Zinc 拟将 2017 年精炼锌产量削减 7.7% 至 60 万吨以下  
1 月楼市销售滑铁卢 开发商寡头趋势加剧  
成品油价小幅上调 50L 油箱加满多花 2 元  
新能源车销量 1 月暴跌六成 政策补贴外力消退  
2016 年全球 8 大锂矿生产国，中国位于第四  
WBMS：2016 年全球铜市供应过剩 5.8 万吨  
WBMS：2016 年全球原铝市场供应短缺 98.5 万吨  
WBMS：2016 年全球锌市供应短缺 17.7 万吨  
WBMS：2016 年全球铅市场供应短缺 16.7 万吨  
Escondida 铜矿新一轮谈判延迟 因工会领导人造访圣地亚哥  
智利新劳工法或助长 Escondida 铜矿工人罢工士气  
瑞银：铜价将维持涨势 预计 2017 年铜市供应短缺 50 万吨  
刚果（金）2018 大选或威胁铜钴供应  
低速电动车标准出台倒计时：或致销量减少三分之二  
智利铜出口占比连续六年下降  
短期铜需求不支撑铜价 但供应端炒作令人气偏乐观  
汽车蓄电池市场年后需求不旺 部分企业延期开工  
亚洲铜库存暂充裕 无视 Escondida 铜矿罢工影响  
高盛：中国基建扩张将带动全球金属价格上涨  
2017 年车市开局不乐观：春节提早政策退坡

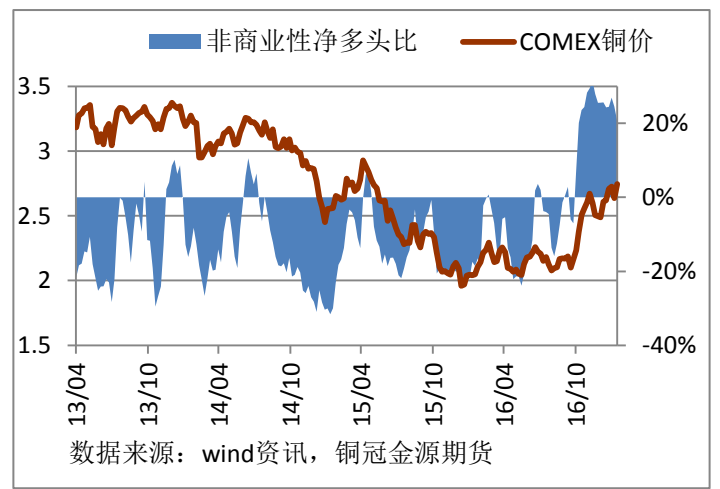
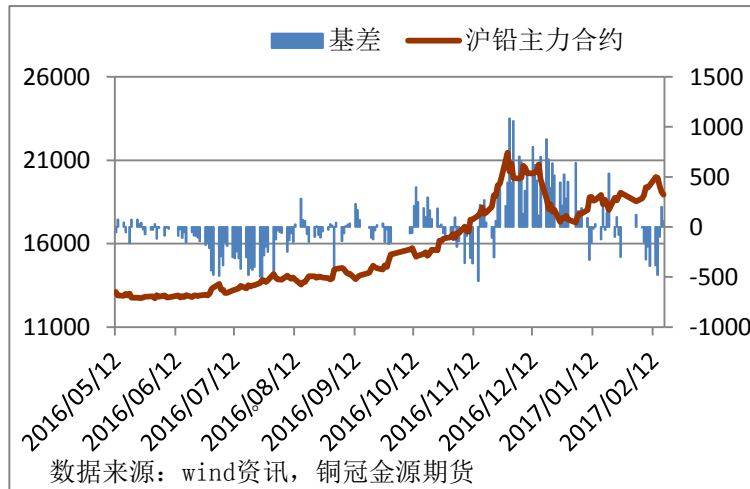
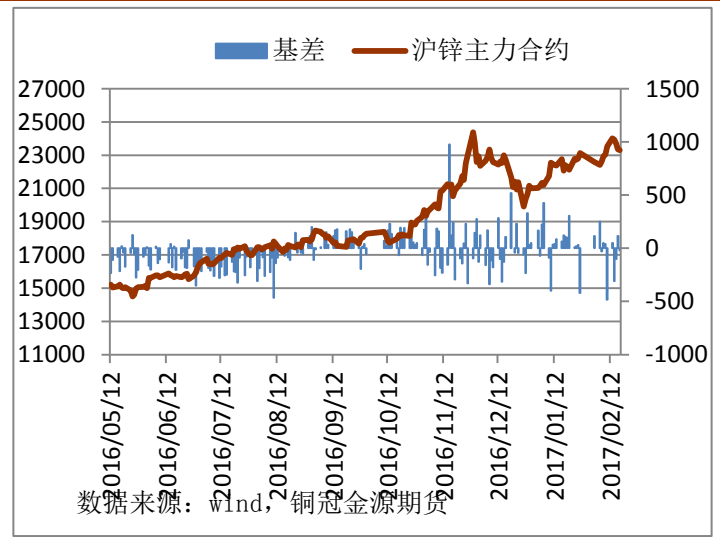
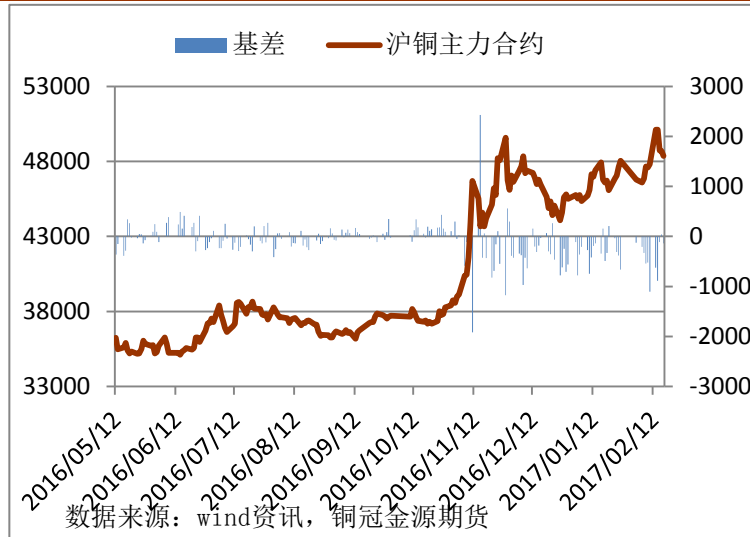
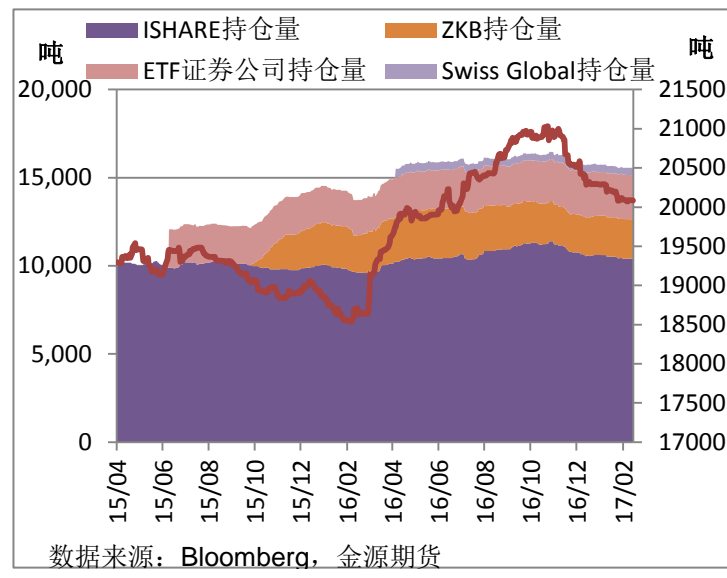
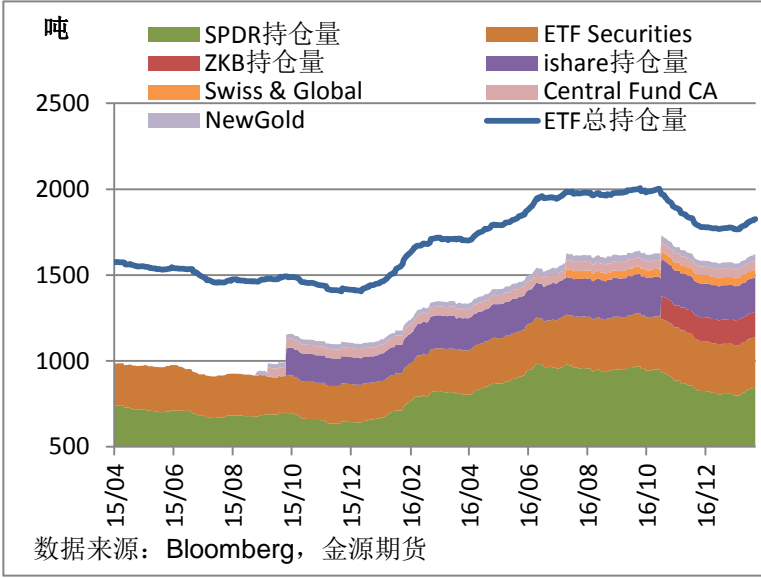
有色金属协会副会长：铝行业重中之重是严控新增产能  
云铝股份拟定增募资 45 亿元

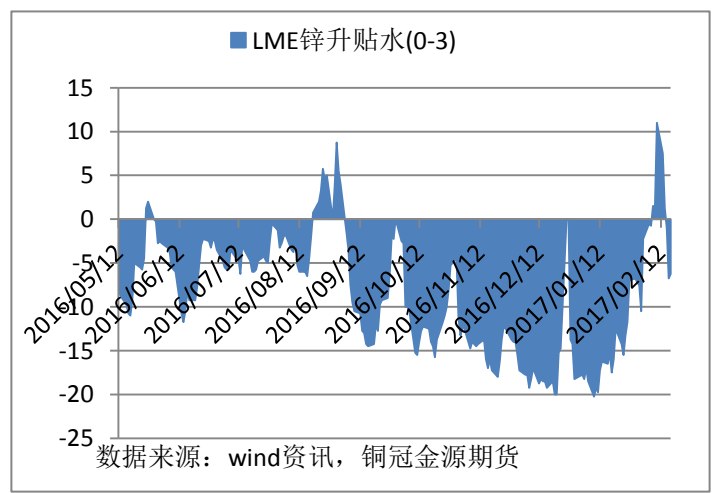
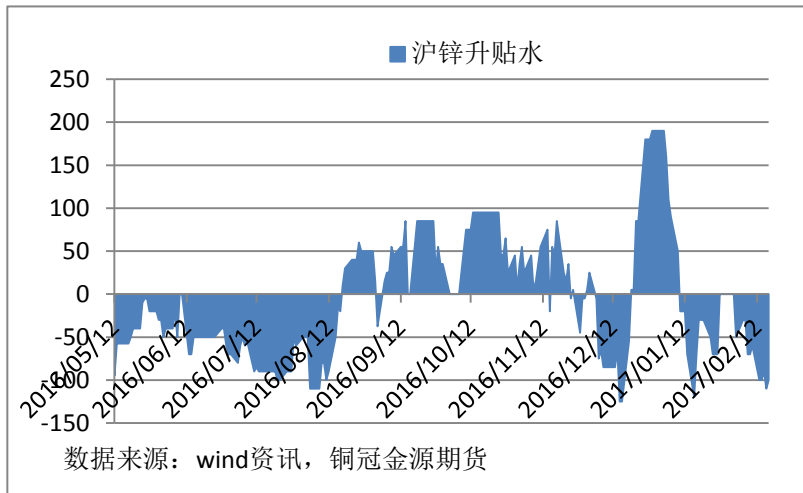
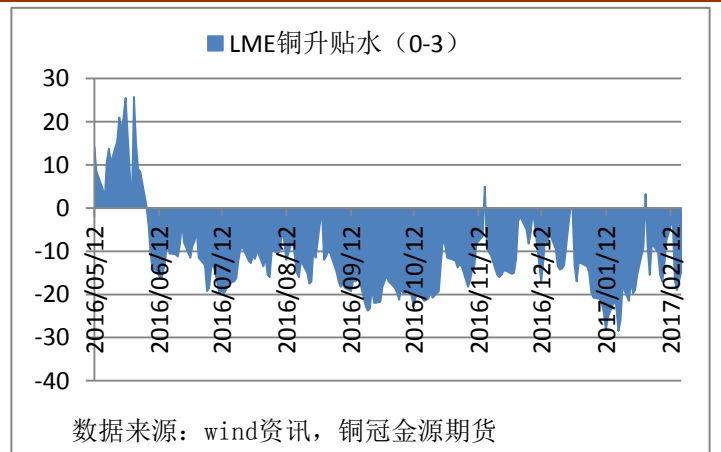
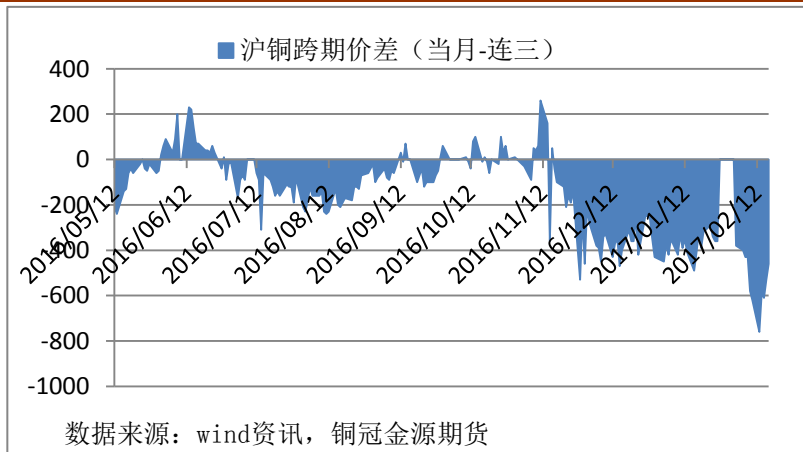
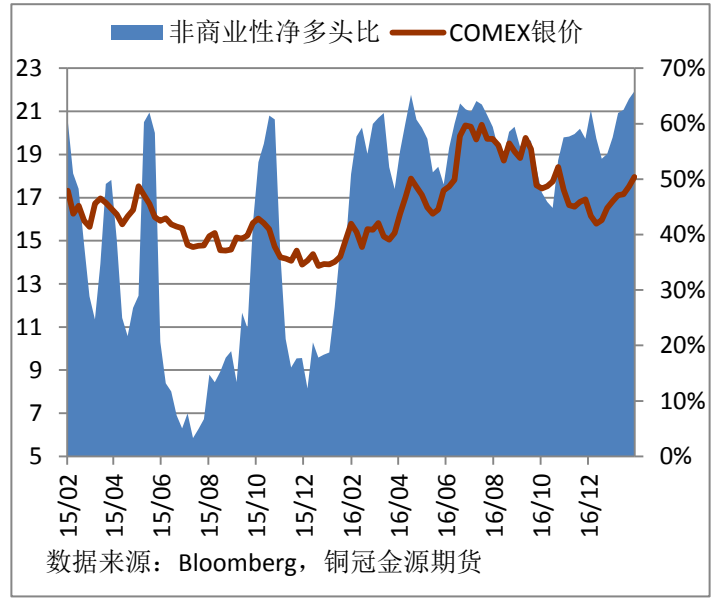
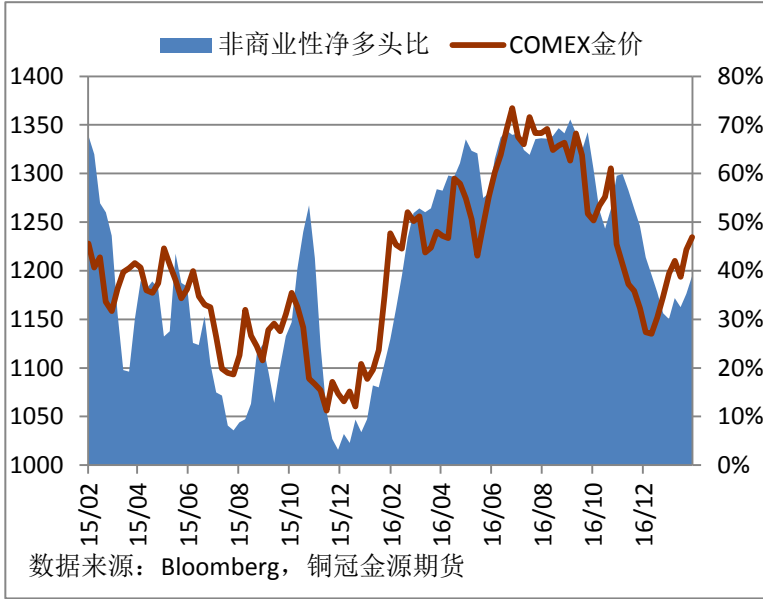
四、相关图表



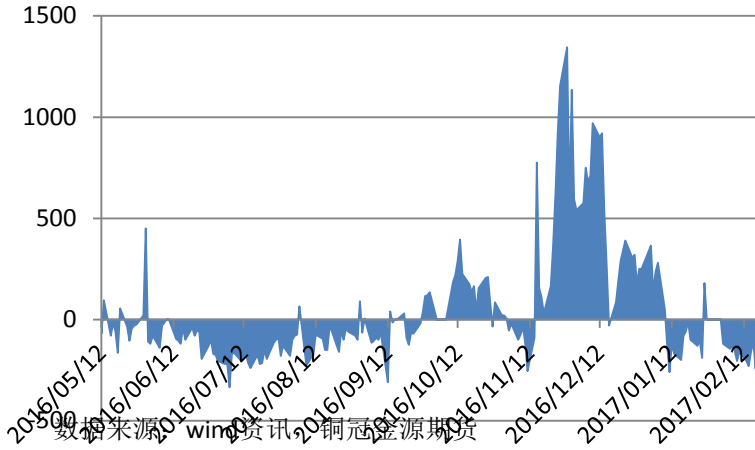




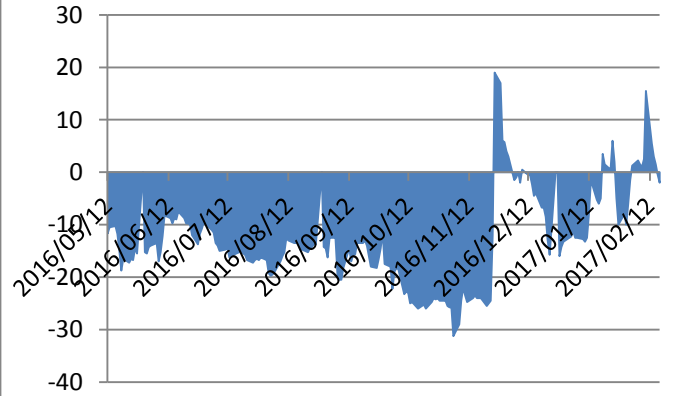




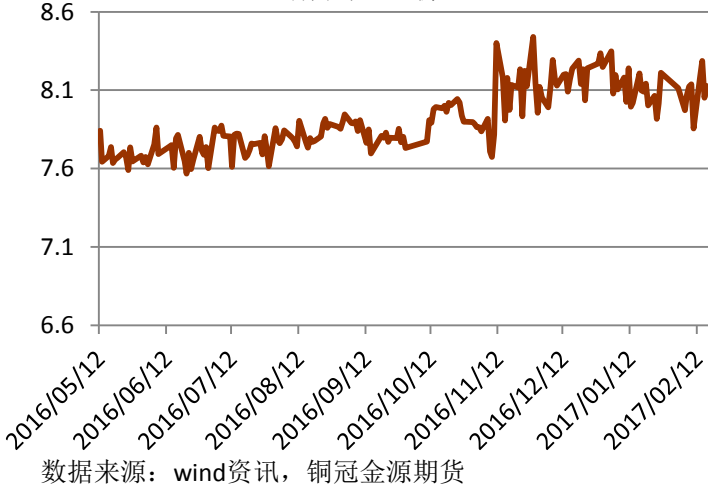
沪铅跨期价差（当月-连三）



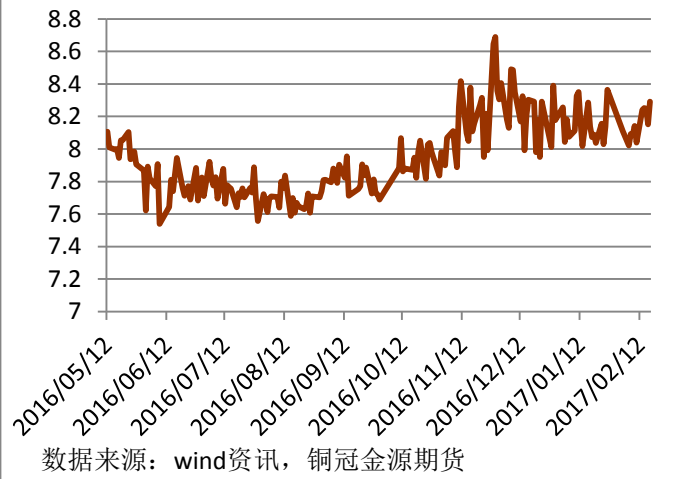
LME铅升贴水（3-15）



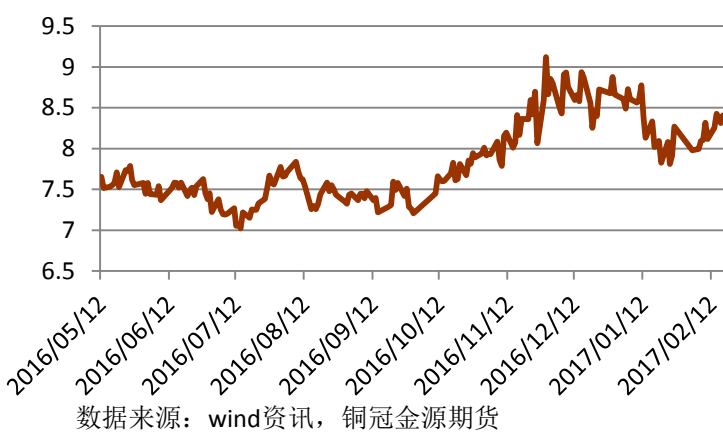
铜内外盘比价



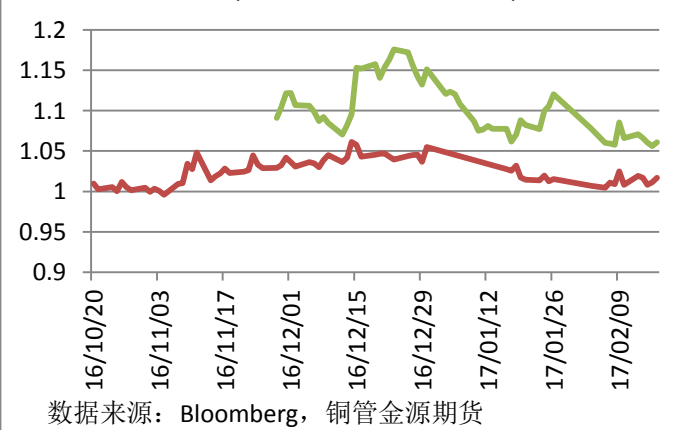
锌内外盘比价



铅内外盘比价



沪金/Comex金 沪银/Comex银



**表 内外盘铜远期价格套利测算**

测算日期	2017-2-17	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	5,945	48,560	48,419	6.8665	141	8.17	8.15
进口升贴水 (美元/吨)	<b>60</b>	1 个月	5,950	48,220	48,614	6.8880	-394	8.10	8.17
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	5,956	48,360	48,659	6.8880	-299	8.12	8.17
进口关税税率	<b>0%</b>	3 个月	5,976	48,550	49,141	6.9330	-591	8.12	8.22
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	5,966	48,680	49,062	6.9330	-382	8.16	8.22
杂费(元/吨)	<b>200</b>	5 个月	5,968	48,860	49,471	6.9890	-611	8.19	8.29

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	2017-2-17	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	2,860	23,320	24,256	6.8665	-936	8.15	8.48
进口升贴水 (美元/吨)	<b>87.5</b>	1 个月	2,828	23,250	24,072	6.8880	-822	8.22	8.51
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	2,824	23,280	24,035	6.8880	-755	8.25	8.51
进口关税税率	<b>1%</b>	3 个月	2,846	23,930	24,370	6.9330	-440	8.41	8.56
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	2,878	23,310	24,632	6.9330	-1,322	8.10	8.56
杂费(元/吨)	<b>300</b>	5 个月	2,846	23,215	24,567	6.9890	-1,352	8.16	8.63

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

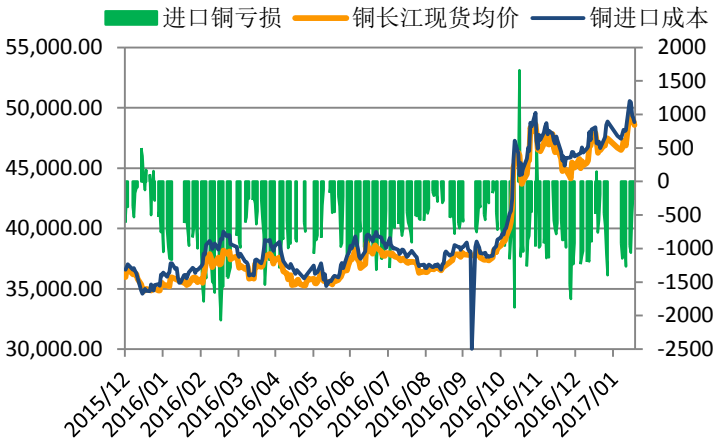
**表 内外盘铅远期价格套利测算**

测算日期	2017-2-17	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	2,267	18,920	19,445	6.8665	-525	8.35	8.58
进口升贴水 (美元/吨)	<b>12.5</b>	1 个月	2,247	18,695	19,340	6.8880	-645	8.32	8.61
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	2,249	19,915	19,361	6.8880	554	8.85	8.61
进口关税税率	<b>0%</b>	3 个月	2,253	18,820	19,516	6.9330	-696	8.35	8.66
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	2,254	18,940	19,522	6.9330	-582	8.40	8.66
杂费(元/吨)	<b>200</b>	5 个月	2,256	18,945	19,694	6.9890	-749	8.40	8.73

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。

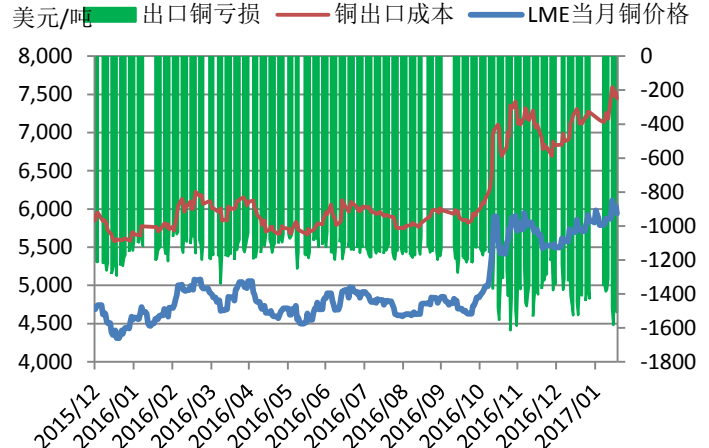
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



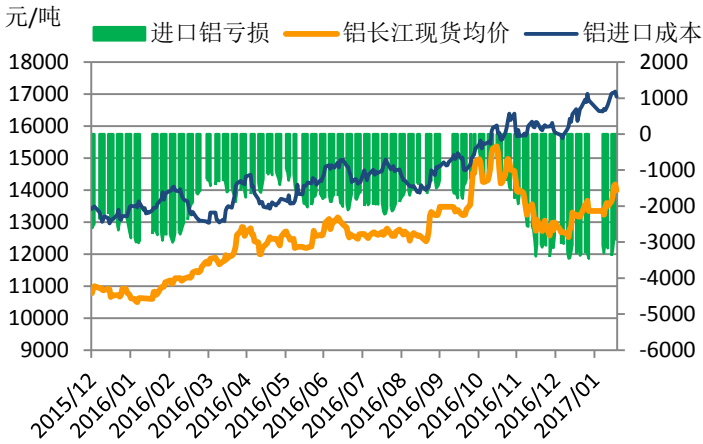
数据来源：Bloomberg, 金源期货

铜出口套利走势



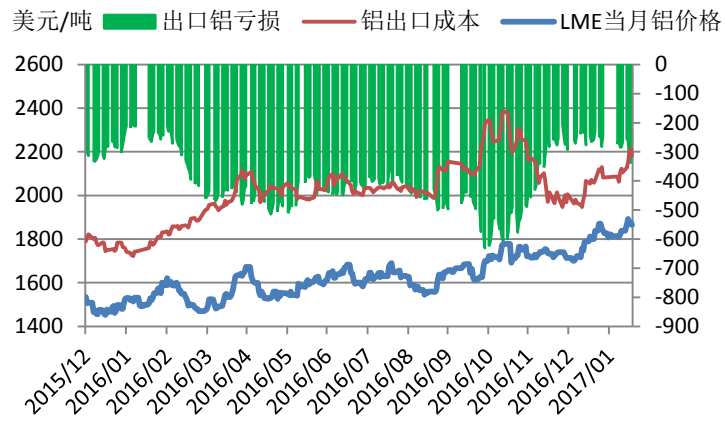
数据来源：Bloomberg, 金源期货

铝进口套利走势



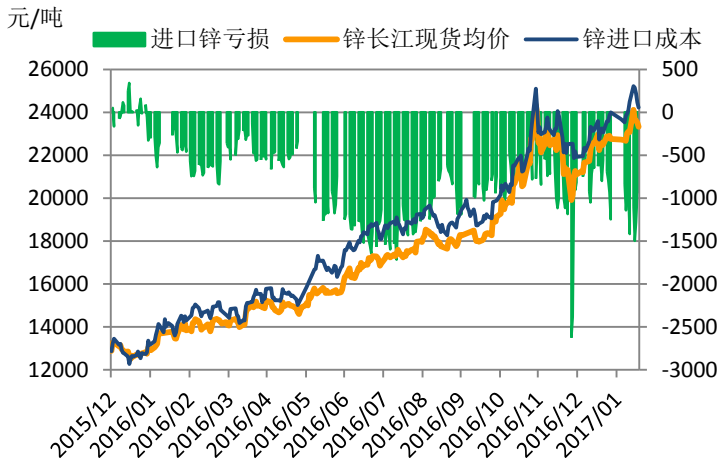
数据来源：Bloomberg, 金源期货

铝出口套利走势



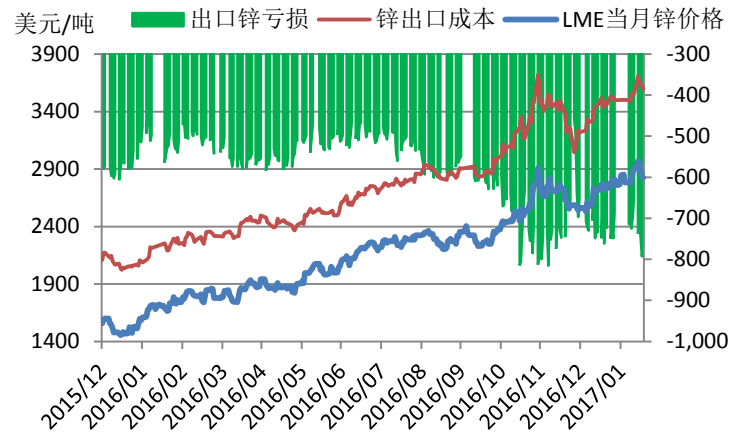
数据来源：Bloomberg, 金源期货

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。