



2017 年 5 月 31 日 星期三

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	震荡偏弱	46000	44000	短期
ZN	震荡偏弱	22600	22000	短期
PB	震荡	16400	15800	短期
AU	震荡偏强	288	280	短期
AG	震荡偏强	4200	4100	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

上周美联储公布的会议纪要显示，美联储有可能于 6 月加息。此外，美联储还就缩减其 4.5 万亿美元资产负债表达成共识，预计于今年晚些时候开启缩表。不过受制于特朗普的政治风险动荡，使得美元指数于 97 附近低位盘整。另外，原油在 OPEC 会议延续减产的预期中强劲反弹攀高 52 美元/桶，给予基本金属强力支持。随后，油价利多出尽走弱，美元止跌向上，基本金属大多表现出冲高回落的走势。在周末发达国家 G7 峰会上，西方七国未能就气候变化这一重大议题达成一致，特朗普表态美国或放弃《巴黎气候协定》，德国总理默克尔呼吁“欧洲不能再依靠美国”，或意味着跨大西洋联盟正在分裂。另外，意大利可能提前大选引发市场避险情绪，基金承压走跌。本周重点关注周三中国 5 月官方 PMI、欧元区 5 月 CPI 同比初值，周四中国 5 月财新制造业 PMI，周五美国 5 月非农数据。另外需关注美国各联储主席的讲话，关注官员透露出的政策信号。

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	46,000	200	0.44	423,956	578,398	元/吨
LME 铜	5,662	-56	-0.98			美元/吨
SHFE 铝	14,085	95	0.68	265,360	594,902	元/吨
LME 铝	1,952	14	0.70			美元/吨
SHFE 锌	22,315	120	0.54	798,680	643,034	元/吨
LME 锌	2,645	-3	-0.09			美元/吨
SHFE 铅	15,980	250	1.59	71,474	72,788	元/吨
LME 铅	2,123	23	1.10			美元/吨
SHFE 镍	75,200	-2,650	-3.40	412,802	588,998	元/吨
LME 镍	9,085	-315	-3.35			美元/吨
SHFE 黄金	283.35	0.05	0.02	114336.00	288744.00	元/克
COMEX 黄金	1270.10	9.60	0.76			美元/盎司
SHFE 白银	4125.00	15.00	0.36	232798.00	553424.00	元/千克
COMEX 白银	17.340	0.185	1.078			美元/盎司

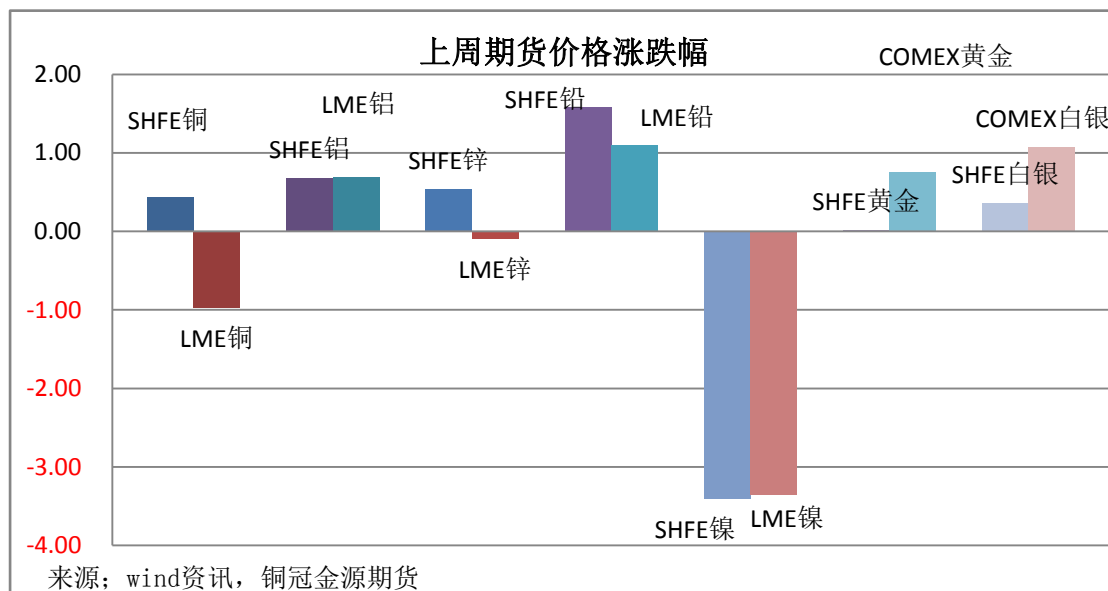
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价先扬后抑，走势依然震荡。上周初伦铜在空头平仓的推动下大幅上扬，最高录得 5724.5 美元/吨，而后在上方 60 日均线的压力下，宽幅震荡，下方 20 日均线上抬支撑，收出长下影线，全周稳中有升，周线收十字线，持仓量增加 6600 余手，成交量至 6.3 万余手。国内方面，沪铜在伦铜涨势的带动下，跳空高开于 45570 元/吨，周内沪铜上有 40 日均线的压力，下有 20 日均线的支撑，表现弱于伦铜，基本呈现高开低走态势，空头短线操作，铜价维持高位震荡状态，周持仓减少 2.4 万手，成交量达 122 万手。

现货市场：上周初由于大型贸易商低价抛货，电解铜一度贴水被迫扩大至 90 元/吨-30 元/吨。但由于临近端午，下游存在备货预期，且在周末前大多企业必须逐步进入月度结算状态，票据因素主导市场报价，在结束低价货源抛售后，持货商普遍出现挺价出货现象，贴水收缩至贴水 70 元/吨-贴水 10 元/吨。周后随着临近假日，持货商出货意愿增加，市场逐步显现供大于求的格局，贴水再度扩张至贴水 90 元/吨-贴水 30 元/吨区间。周内下游节前备货持续稳定，贸易商因假日因素以及月末资金限制，抑制其投机入市积极性，周内下游消费买量为市场交易主要贡献者。

行业方面：国际铜业研究小组 (ICSG) 在其最新的月度报告中称，今年 2 月全球精炼铜市场供应过剩 93,000 吨，1 月为过剩 55,000 吨。自由港麦克默伦铜金公司 (Freeport McMoRan Inc) 旗下印尼公司 Grasberg 矿场的工会领导人上周六称，该矿大约 9000 名矿工将连续第二个月罢工。智利政府周二公布，智利 4 月铜产量为 429,241 吨，较上年同期的 436,902 吨下降 1.8%。1-4 月铜产量总计 1,636,887 吨。5 月 25 日，在第十四届上海衍生品市场论坛之有色分论坛上，英国商品研究局铜部高级分析师 Erik Heimlich 表示：由于铜矿品味下降、资源枯竭，全球在产铜矿的产量将按 1% 的年均增速下跌至 2025 年。只要全球需求能够保持年均 2% 的增速，结构性短缺就不可避免。不过，结构性短缺将带动铜价复苏。德国商业银行 (Commerzbank) 周二公布的报告显示，预计 2017 年全球铜均价为每吨 5,650 美元，明年为 5,850 美元。据智利国家铜业委员会 (Cochilco) 对 14 位专家的问卷调查，2017 年国际铜均价预计 2.60 美元/磅，最高 2.75 美元/磅，最低 2.50 美元/磅。而去年 10 月份的调查结果 2.22 美元/磅。14 位专家中有 11 位预测今年铜市场将出现短缺，平均为 15.1 万吨，而另外 3 位专家预测为过剩 18.3 万吨。

特朗普的政治风险动荡令美元指数于 97 附近低位盘整，原油在 OPEC 会议延续减产的预期中强劲反弹攀高 52 美元/桶，给予基本金属强力支持，各金属纷纷摆脱之前的徘徊震荡区间，大多走出反弹格局。美国第一季度实际 GDP 年化季率修正值好于预期和前值，美元略受提振。欧央行行长德拉基讲话基调继续鸽派，认为欧元区仍需非常宽松的货币环境，令市场大失所望，欧元的顺势回落也支撑美元返升。希腊债务问题引发的担忧，也施压欧元表现。中国 1-4 月全国规模以上工业企业实现利润总额 22780.3 亿元，同比增长 24.4%，增速比 1-3 月份放缓 3.9%。今晨公布的中国 5 月官方制造业 PMI 51.2，持平前值。端午节期间，LME 基本金属受制上方均线压制大多走弱，沪市金属各品种上方也面临均线压力，近期整体走弱的中国经济数据料将加大市场对中国经济下行压力的预期，从而加剧基本金属市场的疲弱气

氛，预计今日沪期铜或低开补跌。数据面除中国 5 月官方制造业 PMI 数据之外，欧德法 5 月 CPI 年率以及美国 4 月未决房屋销售情况也值得关注。周五将公布的美国 5 月非农就业数据是关注的焦点。

锌：

上周沪锌主力 1707 合约期价反弹后高位震荡，周度上涨 4.13%，收于 22315 元/吨，成交量小幅增长至 342.54 万手，持仓量维持在 30.44 万手附近。LME 锌横盘震荡运行，收于 2644.5 美元/吨，持仓量增至 27.71 万手。

现货市场，周内沪粤现货升水快速回落，市场人气承压，抑制锌价。上海市场 0#现锌对沪锌 1706 合约升水 80-210 元/吨，较前周收窄 260-310 元/吨附近。周初锌价上涨逾 23000 元/吨，炼厂逢高积极出货，加之进口锌流入市场，流通货源略增；月末持货商资金偏紧，出货换现为主，下游节前刚需补库，成交较持平。天津市场 0#现锌对沪锌 1706 合约升水 50 元/吨附近，对沪自周初 200 元/吨附近贴水逐步收窄至 50 元/吨附近。炼厂出货正常，由于天津环保压力消退，叠加假期因素，下游询价积极性渐增，成交较之前小幅改善。广东市场 0#现锌对沪锌 1706 合约自周初 300 元/吨附近高升水，快速滑落至平水附近，粤市对沪市贴水 80-100 元/吨左右。部分炼厂检修结束，出货略增，加之持货商月底资金紧张，周内抛货增加，粤市流通现货升水迅速收窄。周五下游节前拿货积极性有所改善，整体成交尚可。LME 锌贴水快速收窄，截至 5 月 26 日，贴水 9 美元/吨。库存方面，LME 锌库存维持小幅减少，截至 5 月 26 日，库存报收 33.42 万吨，处于 09 年低位，5 月 26 日，上期所库存快速下滑至 7.83 万吨。

行业方面，根据 ILZSG 报告显示，全球 3 月份锌市场供应缺口为 4.66 万吨，2 月为过剩 4.03 万吨。1-3 月份，全球锌市场供应短缺 6000 吨，去年同期过剩 3000 吨。其中，1-3 月份全球锌矿产量增加至 329.8 万吨，较去年同期增加 11%。1-3 月份全球精炼锌产量 340.6 万吨，较去年同期 331.8 万吨有小幅回升。1-3 月份全球精炼锌消费量 341.2 万吨，去年同期为 331.5 万吨。此外，3 月份消费者、生产商及交易所锌锭库存降至 135.69 万吨，2 月份为 139.13 万吨。根据海关数据显示，4 月国内锌矿进口量 21.0712 万吨，环比 3 月份高点回落了 26.7%，但当月同比仍大幅增加了 43.2%。1-4 月累计进口 91.33 万吨，累计同比回升了 14.7%。数据显示了 3、4 月份锌矿进口开始呈现回升态势。4 月份国内精炼锌进口 4.7469 万吨，当月同比大幅增加 21.38%。1-4 月累计进口 10.5455 万吨，累计同比下滑 52.09%。4 月精炼锌进口量当月环比和当月同比出现增长，主要受进口亏损收窄以及国内 4 月冶炼检修高峰所影响。据了解，5 月 19 日天津环保局发文，通知一些规模以上的企业恢复生产。根据 SMM 报道，截止目前，天津大邱庄 5 家大中型镀锌企业已恢复生产，产线开工率恢复至 2/3，其余 20 家小型镀锌厂环评尚未过关，仍处于停产中。同时，5 月 21 日起，邯郸及霸州等地镀锌企业大部分已复产。

基本面看，全球精矿供应在恢复，国内产量受环保影响恢复速度较慢，但进口矿环比在

增加，港口精矿库存和冶炼厂内原料库存有回升。5 月份部分冶炼厂延续检修，精炼锌产量有所控制，不过随着现货盈利扩大，将吸引更多的锌锭流入，使得近周现货对近月升水大幅回落，短期供应端支撑有望减退，锌价反弹受限。不过近日天津镀锌企业环保风暴减退，下游部分镀锌企业开工恢复，对锌价仍构成支撑。整体看，多空因素交织，预计期价震荡偏弱走势，关注下方 22000 一线支撑。

铅：

上周沪铅主力换月至 1707 合约，期价呈现小幅震荡上行走势，周中突破万六一线，最终收于 15980 元/吨，成交量增至 23.92 万手，持仓量增至 42692 手。LME 铅维持低位运行，周中探底 2070 美元/吨，最终收于 2123 美元/吨，持仓量降至 10.18 万手。

前一周现货主流成交 15700-15980 元/吨。因铅价企稳回升，逐渐走回至万六整数关口，市场偏空氛围渐散，贸易商报价积极，冶炼厂因成品库存缩减，出货长单为主，散单低价惜售，下游原料采购情绪好转、散单采购量较前期明显增长。下游消费在年中存有一定上升预期，预计本周市场交投将进一步好转。而安徽地区再生铅炼厂预计月底复产，精铅市场供应或有所增长，再生精铅运行于 15700-16100 元/吨。LME 铅库存转为回落之势，截至 5 月 26 日，库存下滑至 18.29 万吨，较周初减少 325 吨。上期所库存转为小幅减少，截至 5 月 26 日，库存下降至 82968 吨。

行业方面，根据 ILZSG 报告显示，3 月份全球铅市场由 2 月份的过剩 9800 吨转为短缺 3.72 万吨。1-3 月份全球铅市场供应短缺 4.4 万吨，去年同期为过剩 1.5 万吨。根据海关数据显示，4 月国内精炼铅进口量 9027 吨，累计 3.2824 万吨，4 月进口量延续 2、3 月份的偏高水平。据了解，“一带一路”会议期间，河南部分限产的原生铅企业，已于前一周开始复产，这将使得短期国内原生铅供应过剩压力上升。根据 SMM 报道，电动蓄电池两大龙头企业接连通知上调成品电池售价，从而使得电动蓄电池市场悲观情绪有所缓和，并带动经销商逢低备库，近日电池订单出现好转。

基本面看，河南限产的原生铅企业已逐渐复产，将使得短期国内铅供应过剩压力再度增加。不过，电动蓄电池两大龙头企业接连通知上调成品电池售价，加之节前备货影响，下游逢低补库有所增加，且对后期悲观态度稍有缓解。盘面看，主力 1707 合约走势平稳，下方 15800 元/吨支撑较强，而上方 16000 元/吨整数关口亦有较大阻力，料沪期铅继续万六整数关口附近蓄势整固，短期或运行于 15750-16350 元/吨。

三、金属要闻

国家规划的中国 9 大铜矿区 江铜就独占 2 矿区

再生铅产业结构不断优化 废铅酸蓄电池回收网络建设进程加快

韦丹塔：将扩产铜、锌供应并寻求并购机会

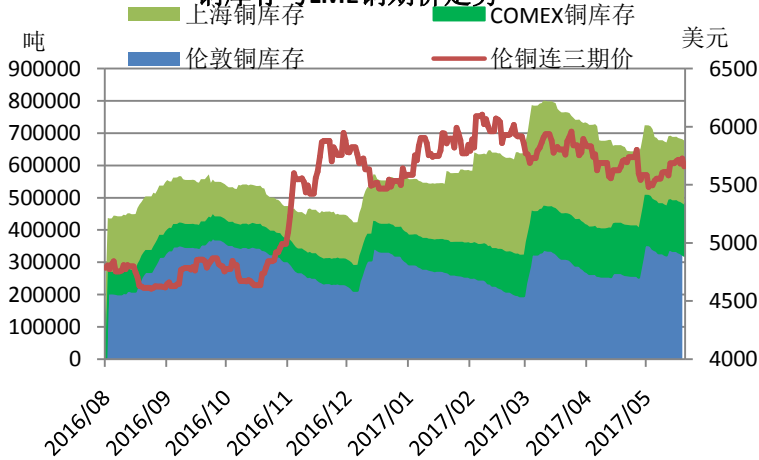
自由港：Grasberg 铜矿产量计划无惧罢工延长

镍矿石供应短缺 必和必拓申请在西澳开发新的镍矿

一季度拉美国进口中国钢材同比增长 8%
ILZSG: 3 月全球铅市供应转为短缺 37,200 吨
ILZSG: 3 月全球锌市供应短缺 46,600 吨
2017 中国国际铝工业展国际市场核心看点
商品价格强劲 韦丹塔全年利润激增 36.6%
马来西亚对我冷轧不锈钢产品发起反倾销调查
前 4 月粗钢去产能目标已完成 63.4%
贺志强: 中国再生铅产业形势乐观 但仍面临诸多挑战
海关: 中国 2017 年 4 月基本金属进出口数据一览
IAI: 4 月全球铝产量环比下滑 但同比小幅增加
中钢协: 2017 年 4 月中国钢铁工业生产情况简述
投资 54.8 亿美元 第一量子巴拿马大型铜矿即将开产
摩根士丹利: 供应上升钴价反弹受挫
行业景气加速提升 机构密集调研锂电池产业链
驰宏锌锗会泽冶炼分公司瞄准高纯锌锭市场发力
ICSG: 2017 年 2 月全球铜市供应过剩 93,000 吨
IAI: 全球 4 月铝产量为 487.6 万吨 较 3 月减少 16,000 吨
聊城发展铜铝精深加工 推动产业转型升级
空调库存超 4 千万台重回生死线 专家: 存在潜在风险
4 月中色铜产业景气指数回落 处“偏冷”区间
INSG: 3 月镍供应转为小幅过剩 但第一季整体仍短缺
约 9000 名自由港印尼公司工人将连续第二个月罢工
哈萨克斯坦 1 至 4 月铜、锌产量增加

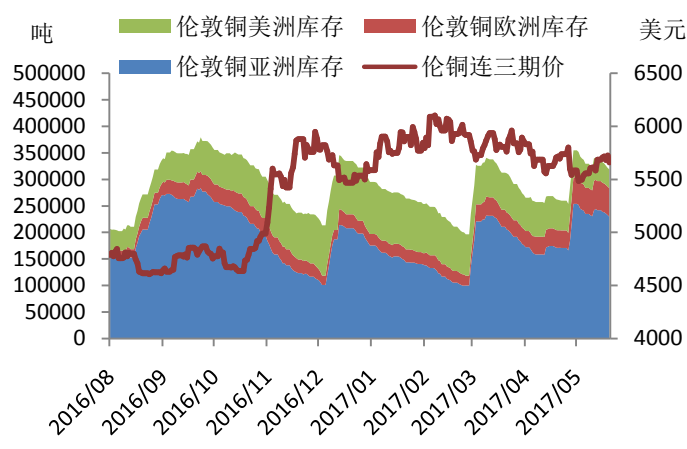
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



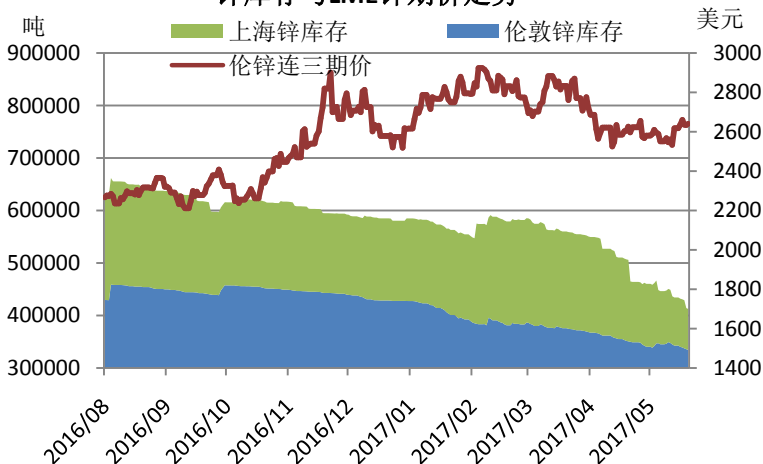
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



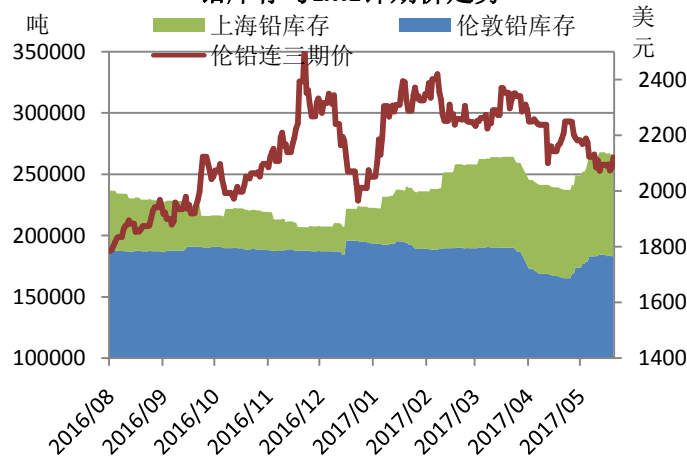
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势

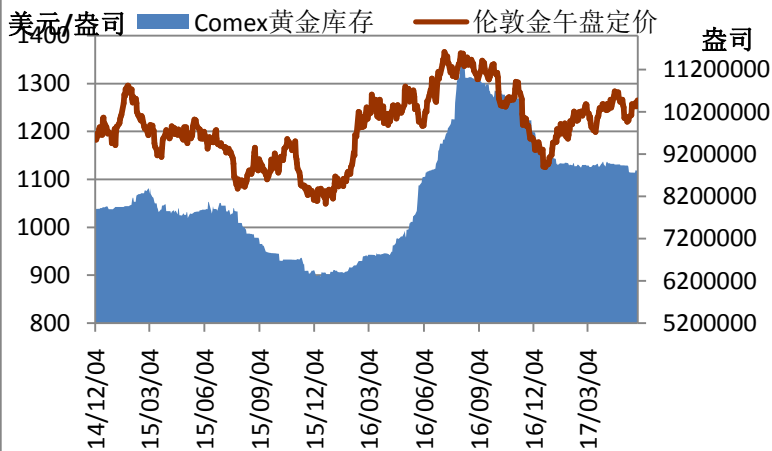


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

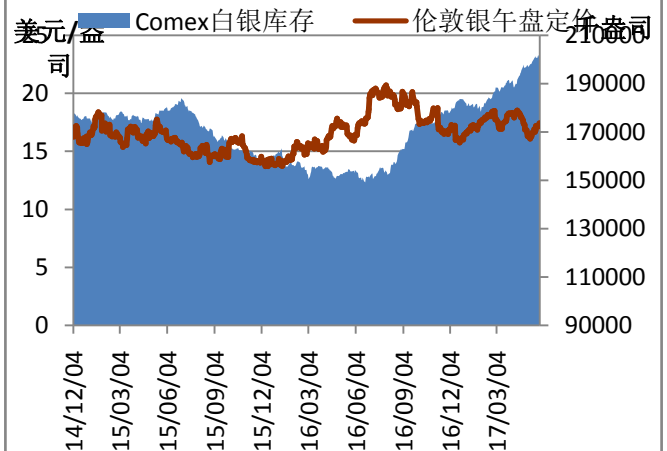
铅库存与LME铅期价走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

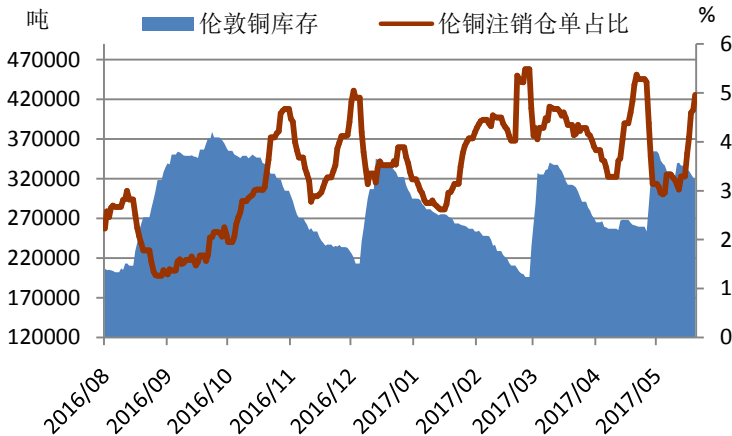


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



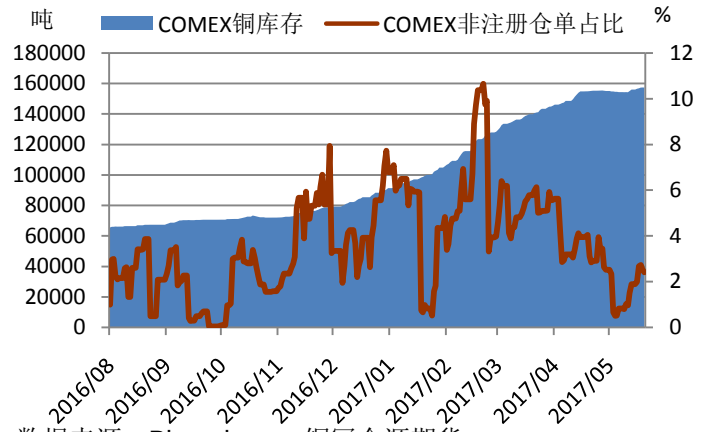
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



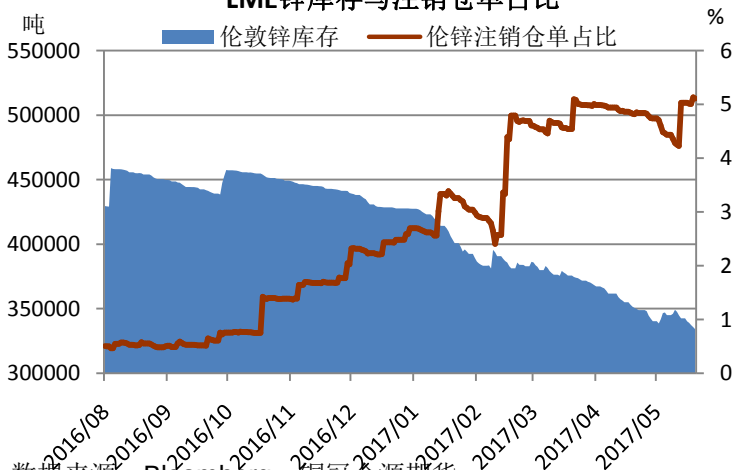
数据来源: Bloomberg, 铜冠源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



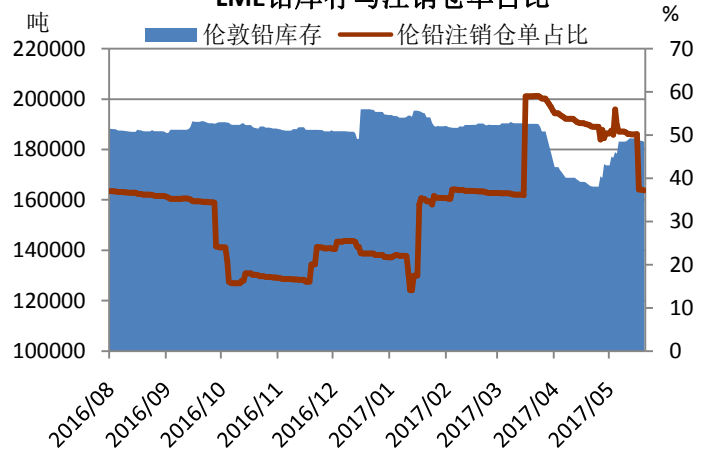
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

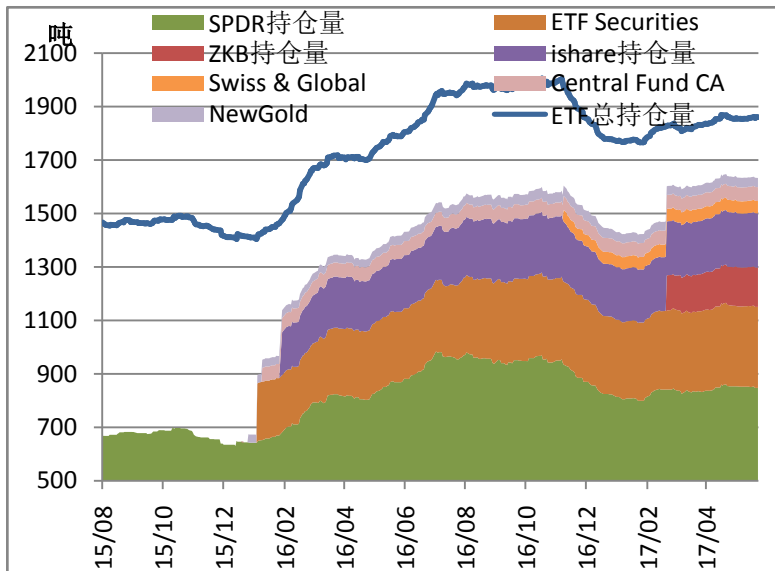


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

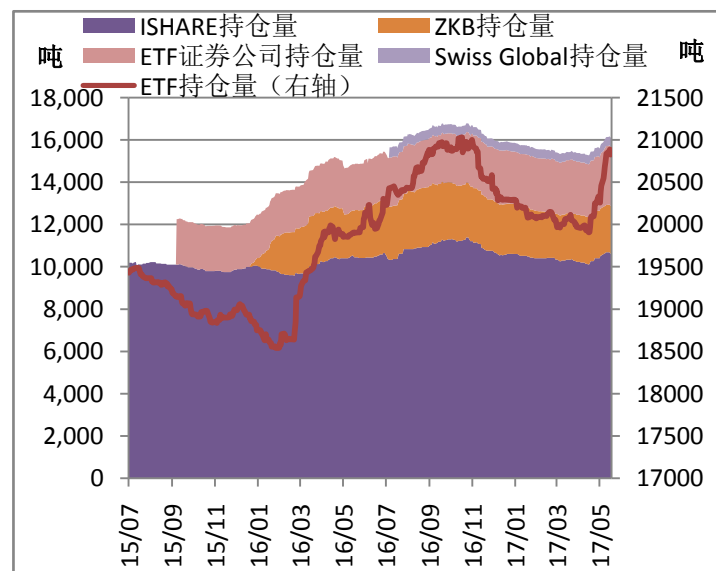
LME铅库存与注销仓单占比



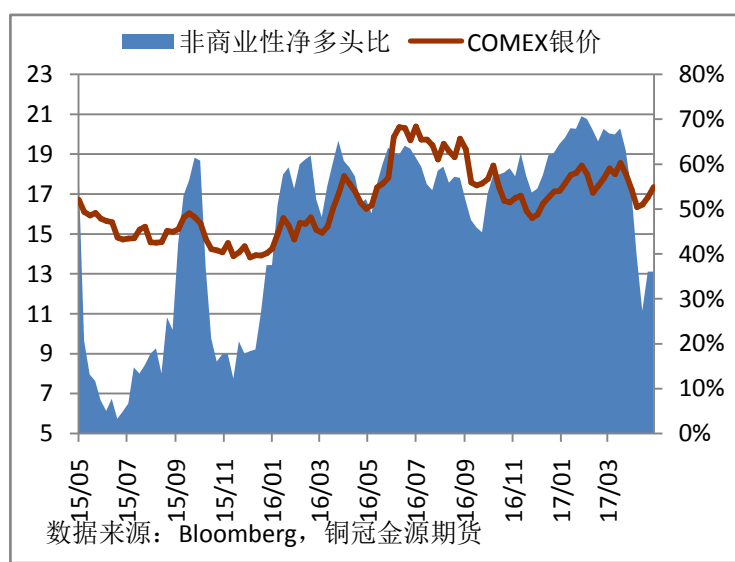
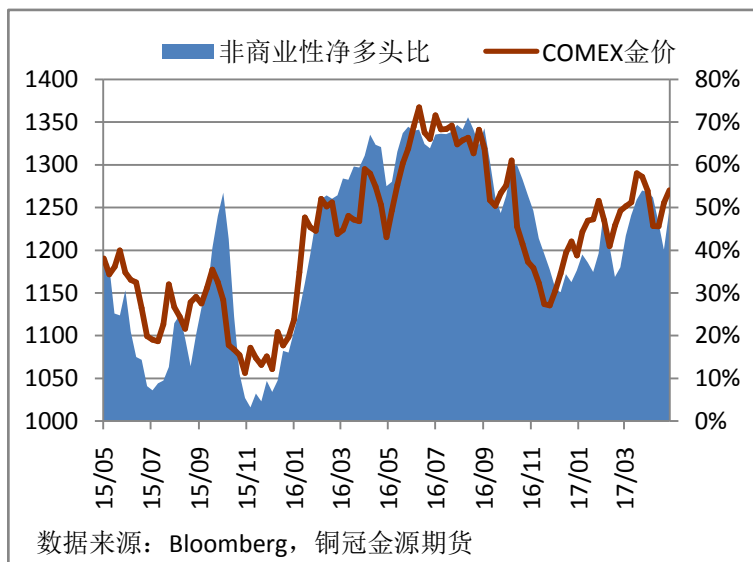
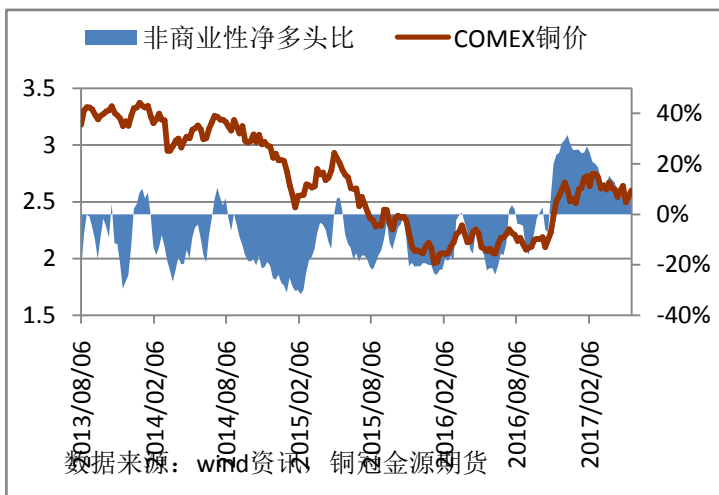
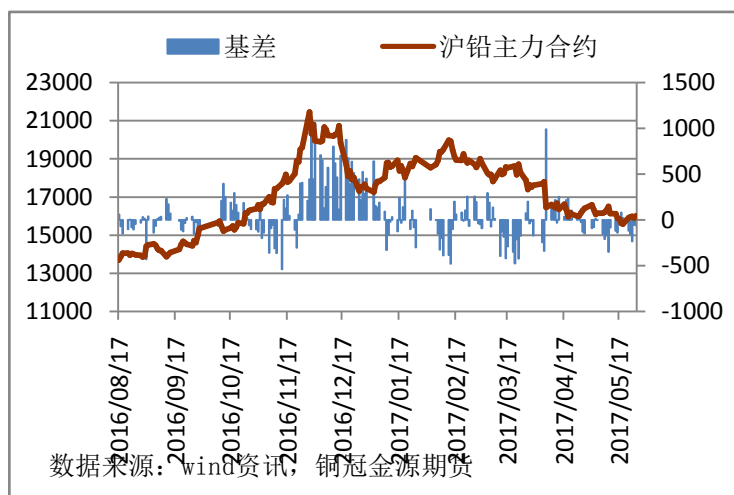
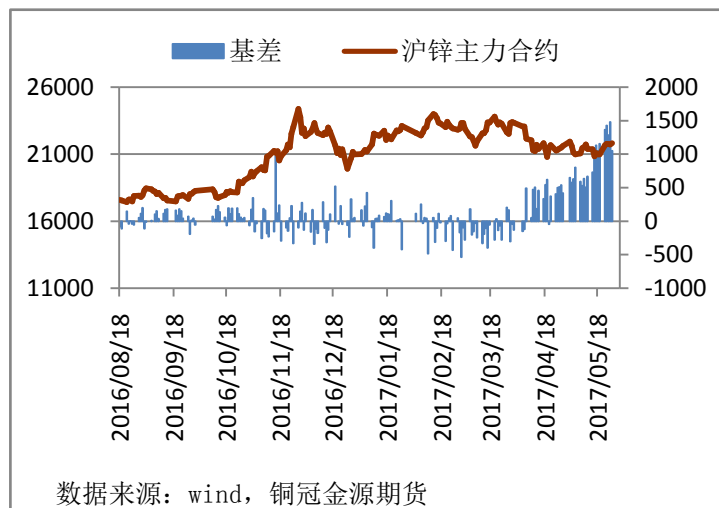
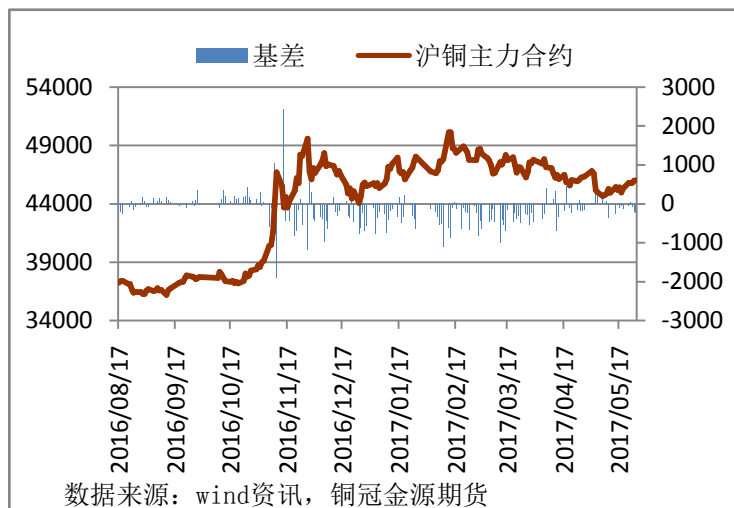
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

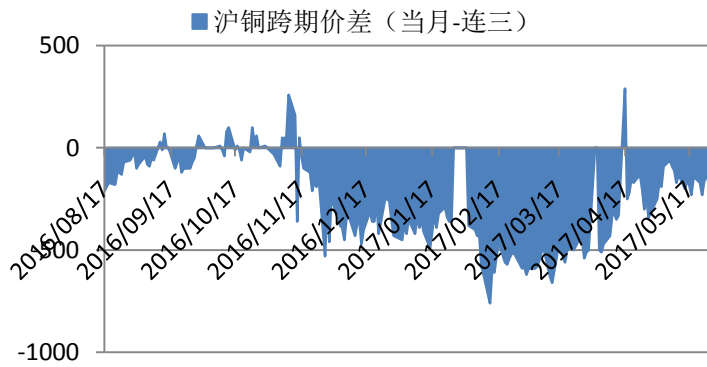


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

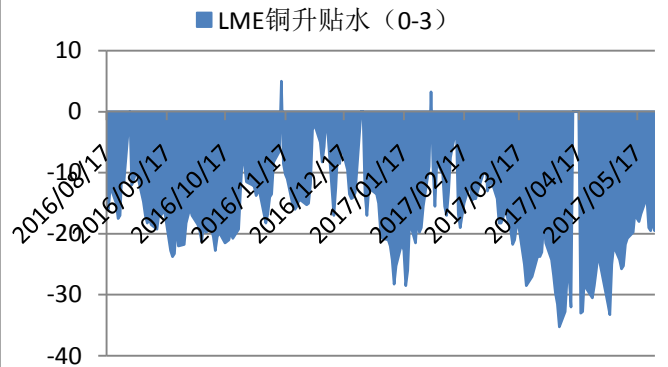


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

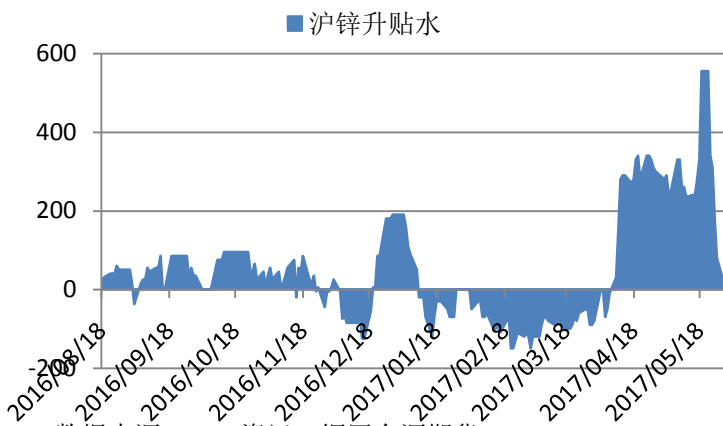




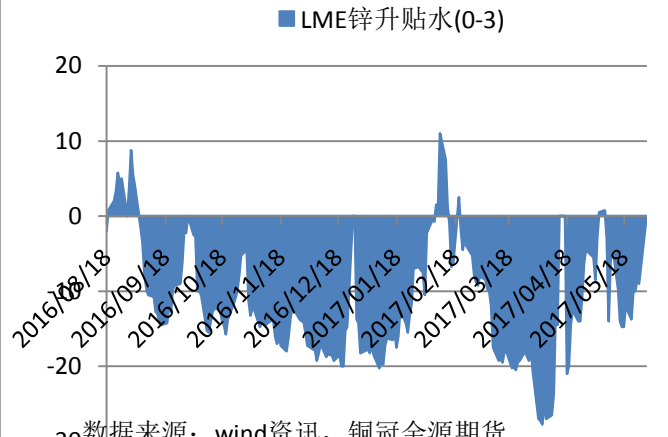
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



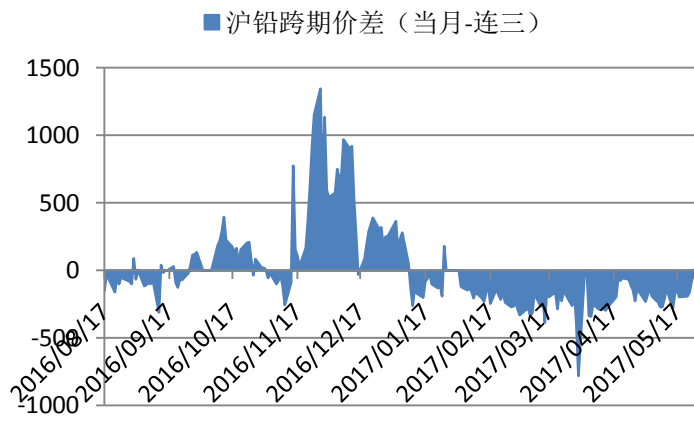
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



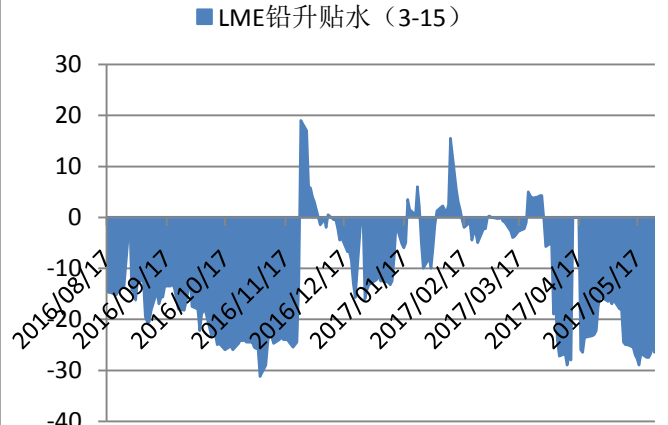
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



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

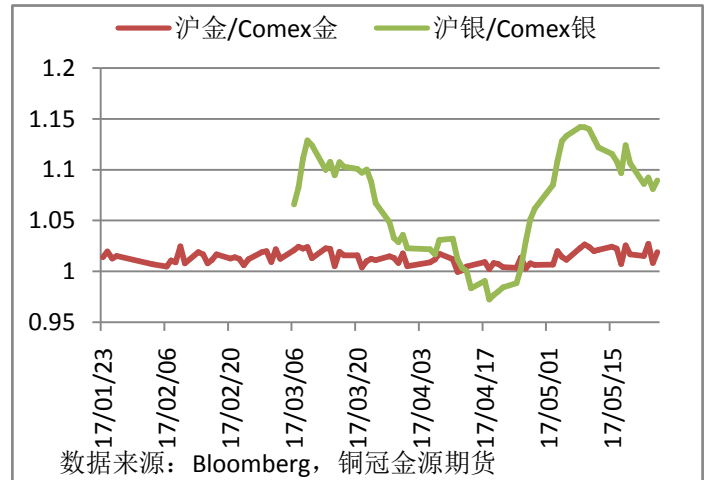
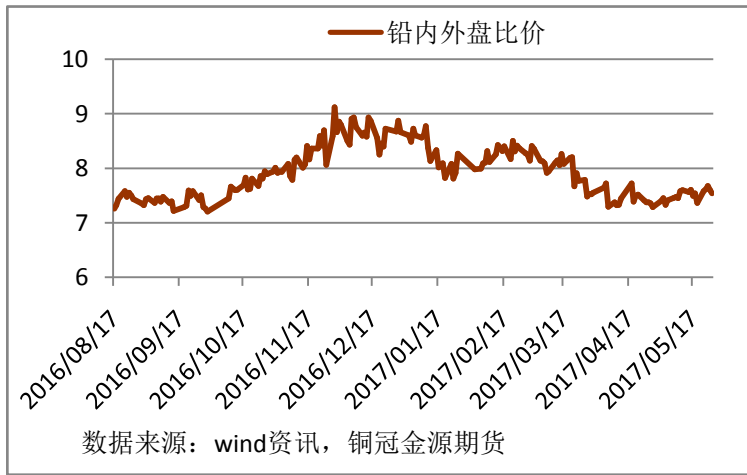
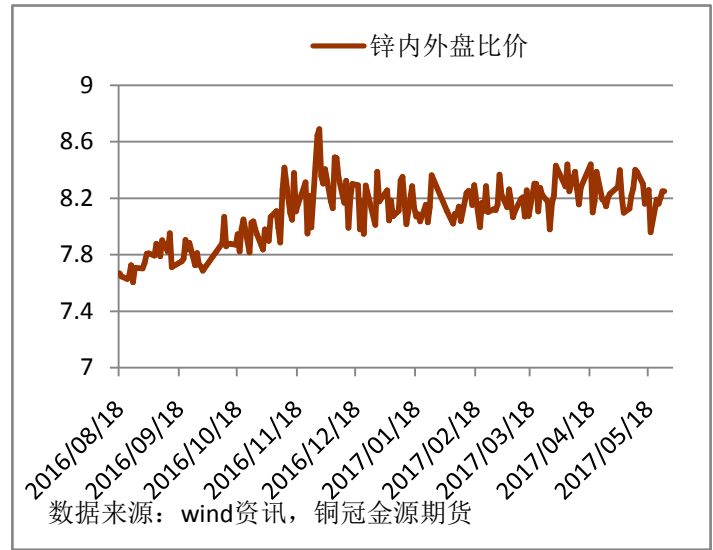
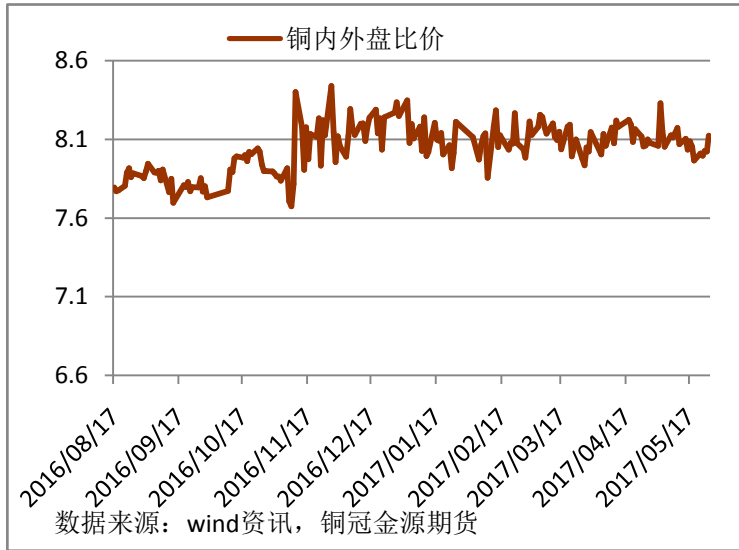


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-5-26	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	5,701	45,840	46,447	6.8555	-607	8.04	8.15
进口升贴水 (美元/吨)	65	1 个月	5,701	45,840	46,524	6.8670	-684	8.04	8.16
增值税率	17%	2 个月	5,701	45,840	46,524	6.8670	-684	8.04	8.16
进口关税税率	0%	3 个月	5,701	45,840	46,771	6.9035	-931	8.04	8.20
出口关税税率	5%	4 个月	5,701	45,840	46,771	6.9035	-931	8.04	8.20
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,701	45,840	47,067	6.9475	-1,227	8.04	8.26

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	2017-5-26	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	2,639	22,890	22,449	6.8555	441	8.67	8.51
进口升贴水 (美元/吨)	95.0	1 个月	2,641	22,870	22,502	6.8670	368	8.66	8.52
增值税率	17%	2 个月	2,646	22,315	22,538	6.8670	-223	8.44	8.52
进口关税税率	1%	3 个月	2,649	21,985	22,685	6.9035	-700	8.30	8.56
出口关税税率	5%	4 个月	2,653	21,820	22,718	6.9035	-898	8.22	8.56
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,655	21,755	22,875	6.9475	-1,120	8.19	8.62

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	2017-5-26	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	2,105	15,890	18,120	6.8555	-2,230	7.55	8.61
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,115	15,910	18,232	6.8670	-2,322	7.52	8.62
增值税率	17%	2 个月	2,117	15,980	18,248	6.8670	-2,268	7.55	8.62
进口关税税率	0%	3 个月	2,121	15,980	18,376	6.9035	-2,396	7.54	8.66
出口关税税率	5%	4 个月	2,124	16,010	18,404	6.9035	-2,394	7.54	8.66
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,127	16,030	18,540	6.9475	-2,510	7.54	8.72

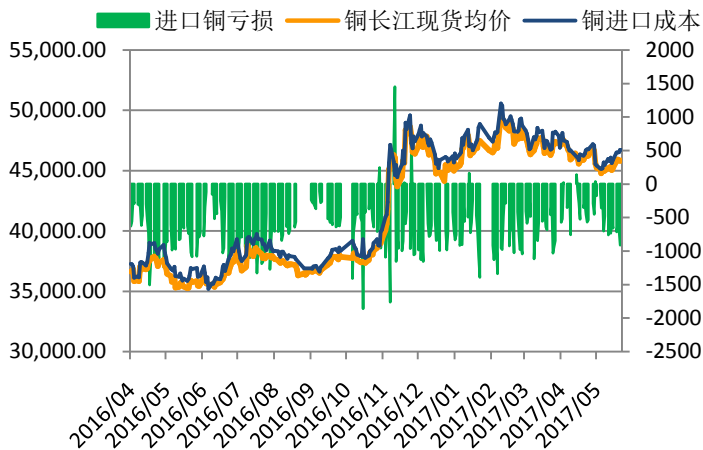
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

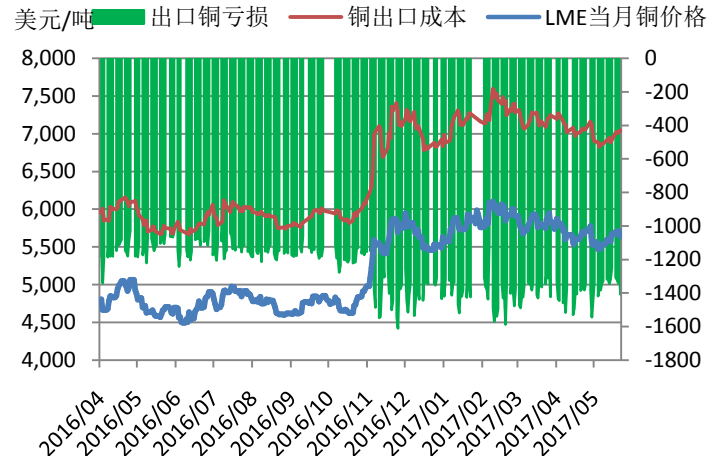
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



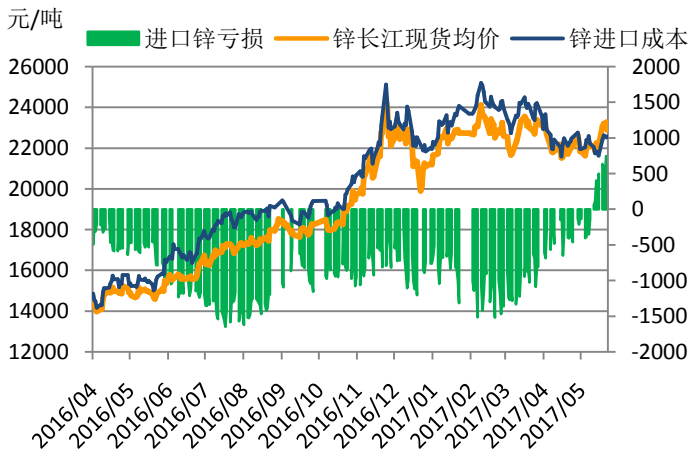
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



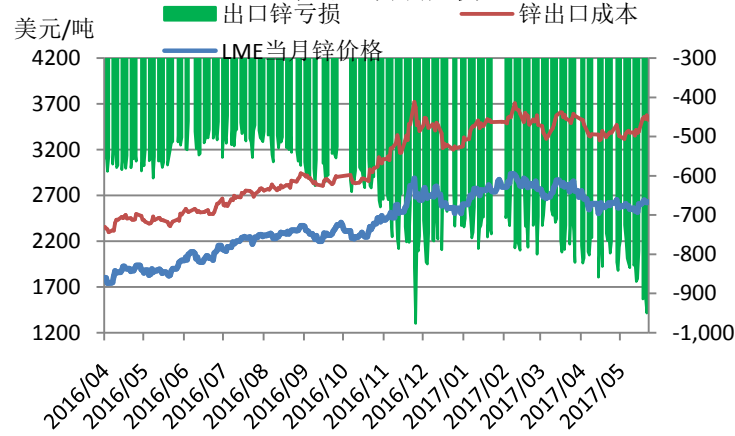
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



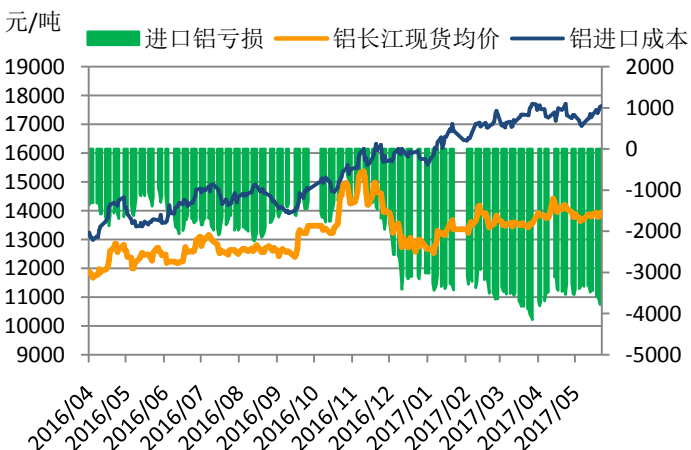
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



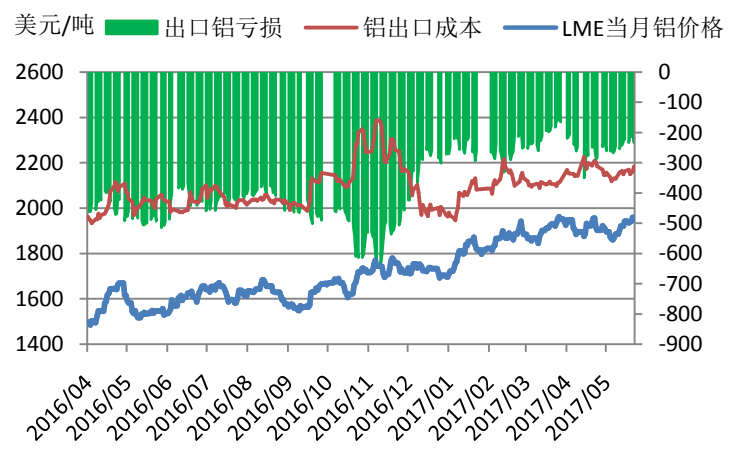
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铝进口套利走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铝出口套利走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。