2017 年 6 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	46500	44500	短期
ZN	震荡	22000	21500	短期
PB	震荡	16800	16000	短期
AU	震荡偏强	288	280	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

上周公布的中国 5 月官方制造业 PMI 略超预期，但财新制造业 PMI11 个月来首次落入临界点以下，显示制造业运行状况由扩张转为收缩。另外，市场流动性紧张，人民币大幅升值，叠加宏观数据偏弱，使得市场情绪整体偏空，大宗商品集体走弱。上周五公布的美国 5 月非农数据远不及预期，创三年新低，市场仍为美联储 6 月仍加息，不过或推迟今年第三次加息时间，数据公布后，美元快速回落，商品受振上行。本周宏观关注中国 5 月进出口数据、外汇储备、周二的澳洲联储利率决议、周四的欧洲央行决议及英国大选情况，另外关注美国 FBI 前局长科米就俄罗斯干预美国大选的调查作证的情况。

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	45,380	150	0.33	317,476	582,804	元/吨
LME 铜	5,703	10	0.17			美元/吨
SHFE 铝	13,790	75	0.55	198,660	580,232	元/吨
LME 铝	1,933	2	0.10			美元/吨
SHFE 锌	21,770	-105	-0.48	668,058	602,764	元/吨
LME 锌	2,568	-33	-1.27			美元/吨
SHFE 铅	16,185	350	2.21	77,234	74,762	元/吨
LME 铅	2,104	-13	-0.61			美元/吨
SHFE 镍	72,080	-870	-1.19	381,258	600,376	元/吨
LME 镍	8,815	-135	-1.51			美元/吨
SHFE 黄金	280.85	-0.80	-0.28	131004.00	296890.00	元/克
COMEX 黄金	1281.50	-3.10	-0.24			美元/盎司
SHFE 白银	4067.00	-36.00	-0.88	350508.00	559204.00	元/千克
COMEX 白银	17.545	-0.035	-0.202			美元/盎司

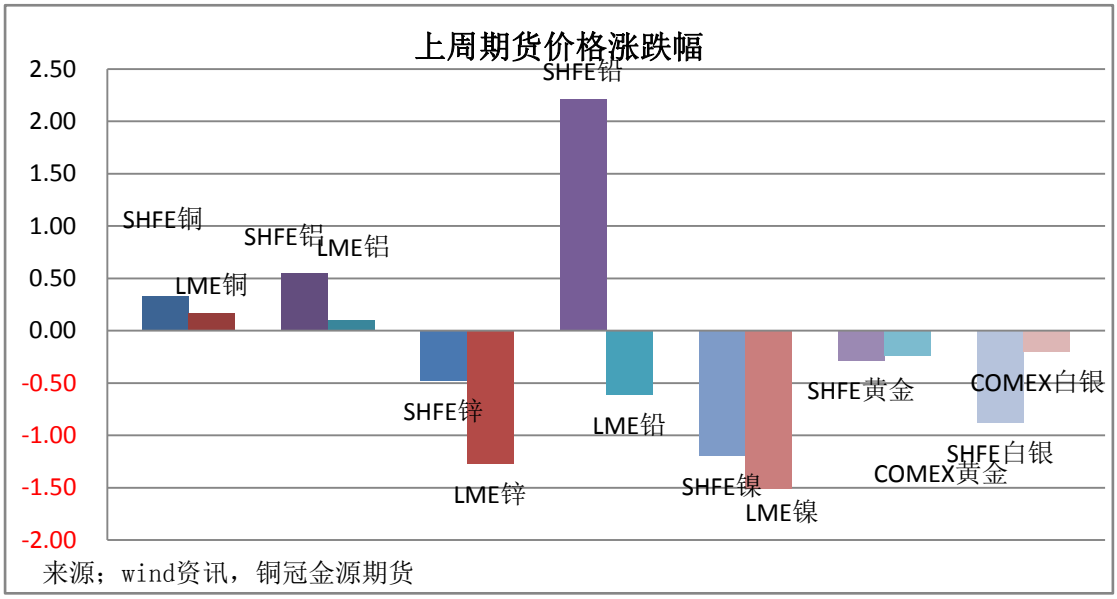
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价走势依然震荡。伦铜上周一从 5738.5 美元/吨的高位回落，空头顺势而为，伦铜回调至 5602 美元/吨，下方 20 日均线不破的前提下，空头获利平仓，伦铜返升几乎收复全部跌幅。周持仓量减少近 2000 手，成交量减少 3 万余手，多空短线操作，铜价依然维持区间盘整。国内方面，端午节后，沪期铜受伦铜影响跳空低开于 45850 元/吨，而后空头继续增仓，将沪铜打压至 45110 元/吨，跌破 20 日均线的支撑后，多头低位买入，铜价于盘间震荡抵抗，收回部分跌幅。沪铜指数周持仓基本与上周持平，成交量减少 95 万手。

现货方面：节日归来由于部分进口铜清关入库，加上月末受制于资金压力，报价出货换现者增多，下游消费清淡，报价呈现低贴水 90 元/吨-贴水 30 元/吨，进入 6 月后持货商挺价意愿增强，再加上人民币的快速升值沪伦比值下滑，进口亏损扩大，进口品牌供应量较之前明显减少，现铜贴水初现收窄至 70 元/吨-20 元/吨，月初中间商以交付长单为主，投机需求较少，下游按需，供需继续拉锯。

行业方面：自由港麦克莫伦旗下印尼 Grasberg 矿罢工持续，且近 2,000 名工人封锁通往 Mantos Copper 旗下智利 MantosBlancos 和 Manto Verde 矿的道路。智利总统 Michelle Bachelet 上周四要求：包括头号生产商 Codelco 在内的矿业组织关注建造一座新的铜冶炼厂的可能性，以增添铜出口的附加值。智利政府数据显示，智利 4 月铜产量为 429241 吨，较上年同期的 436902 吨下降 1.8%。智利国家铜业 Codelco 公司今年一季度铜产量较上年同期下滑 11%，因老龄化矿山的矿石品位下降，不过铜价最初复苏提升公司获利。必和必拓首席运营官上周表示，公司解除旗下智利 Escondida 矿山的产出限制。但公司仍需“一些时间”恢复正常出货。意味着，铜精矿罢工恢复的供应很快将形成真实的供应，这会有利于铜冶炼企业三季度加工费的底线提升。总体上来看，供应环比增加的预期将很快转化成现实。另外，下游需求预期以转淡为主，据 SMM 调研，4 月份铜下游采购指数终值小幅上调，而 5 月份预估的采购指数环比有较大的下降。

目前 SHFE 铜库存已经出现回升，上周沪铜库存增 9654 吨至 208239 吨，对铜价构成压力。6 月 2 日 LME 铜库存减 2450 吨至 305550 吨。

上周国内 A 股市场在减持新规利好下短暂冲高后继续下杀，创业板创下股灾后新低，显示今年以来缺乏流动性的国内投资市场信心极弱，且 5 月财新制造业 PMI 在生产、新订单指数全面下降的情况下跌破 50 荣枯线，引发对下半年国内经济状况的担忧，快速升值的人民币也施压国内大宗商品，周内大宗商品普遍下跌，黑色系更触及跌停；而随后美国 5 月 ADP 就业人数的超预期增长给到有色金属部分助力，但备受关注的美国 5 月非农新增就业仅 13.8 万，时薪不佳；市场预期 6 月仍加息，但 9 月加息概率大降。美元指数大幅下挫至 96.6，提振了铜价走势。预计本周初市场会继续消化美国 5 月非农就业数据的影响，铜价表现会偏

强，但上方依然面临着压制，反弹力度和空间会比较有限，而下游需求预期转淡，短期铜价还将继续震荡格局。

锌：

端午假期后，沪锌主力 1707 合约期价呈现冲高回落走势，周度跌幅达 2.44%，收于 21770 元/吨，成交量为 151.44 万手，移仓换月加快，持仓量降至 22.84 万手。LME 锌破位下行，下跌 3.03%，最终收于 2564.5 美元/吨，持仓量增至 27.99 万手。

现货市场，上周现货对近月合约转为贴水状态，对主力合约升贴水先增后减。截至 6 月 2 日，上海 0#锌主流成交于 22380-22700 元/吨，0#对沪锌 1706 合约贴水 60-40 元/吨，贴水扩大 40 元/吨附近；对沪锌 1707 合约升水 640-760 元/吨附近。由于合约价差拉大至近 700 元/吨，市场对 6 月、7 月报价分歧增加。多数对 6 月报价贴水 60-40 元/吨，部分对 7 月挺价升水报 700 元/吨附近。锌价震荡，冶炼厂正常出货，贸易商畏惧对 6 月贴水继续扩大，7 月升水回落，出货积极；临近周末，下游按需略有备库，拿货较昨日改善。天津市场 0#锌锭主流成交于 22480-23520 元/吨，津市对沪市升水 50 元/附近。炼厂出货较少，锌价震荡，下游按需采购，恰逢周末，拿货量较前日略增，市场整体稍好于前日。广东 0#锌主流成交于 22400-22430 元/吨，对当月 1706 合约贴水 50-70 元/吨附近，对主力 1707 合约升水 670-690 元/吨附近，粤市对沪市平水附近。炼厂出货正常，部分仓单流入市场，对当月报价贴 70 元/吨附近。市场流通货量较为充裕，下游刚需采购，拿货平稳。贸易商求购仓单意愿较强，但成交较少，市场整体成交持平于前日。LME 锌贴水小幅扩大，截至 6 月 2 日，贴水扩大至 14.5 美元/吨。库存方面，LME 锌库存维持小幅减少，截至 6 月 2 日，库存报收 32.97 万吨，处于 09 年低位，6 月 2 日，上期所库存延续下滑至 7.5 万吨。

行业方面，根据 SMM 数据显示，6 月份国内自产锌矿加工费为 3700-4200 元/吨，环比回升 100 元/吨；6 月份进口锌矿加工费为 40-55 美元/吨，环比也提高 2.5 美元/吨。国内锌矿加工费的提升，显示国内锌矿供应缓慢增加。据 SMM 信息，4 月份中央环保组入驻，湖南花垣当地矿山悉数关停整顿；冶炼厂生产受拖累于 4 月中下旬陆续停工。近期，环保督察进驻结束，部分矿山计划于 5 月底-6 月初着手复产；冶炼企业近期亦开始投入生产。因从矿山生产到实际锌锭产出需要半个月左右的时间，因此预计 6 月中旬有锌锭货源流出，产量恢复 7-8 成。据我的有色网数据显示，至 5 月 31 日国内锌锭社会库存 12.37 万吨，较端午节前小幅回升 1.23 万吨。

近期中国 5 月宏观数据变现不佳，叠加资金偏紧担忧，人民币大幅升值，市场偏空情绪进一步延续，商品多走跌。锌市场方面，随着冶炼检修高峰已去，冶炼厂出货增加，加之进口锌货源流入，国内锌现货升水已明显收窄并部分转为贴水，目前来看现货贴水幅度将进一步扩大，后期国内锌锭社会库存有望低位缓慢回升。此外，国内外锌矿供应也在逐渐恢复中。故短期锌供应端支撑逐渐减退。不过，目前较低的锌锭库存，仍为锌价支撑因素。另外，下

游天津镀锌企业环保风暴减退开工恢复，对短期锌价形成部分支撑。整体看，短期锌价跟随宏观走势，下方考验 21500 一线支撑。

铅：

上周沪铅主力 1707 期价呈现震荡上行走势，站上万六一线，周度上涨 1.28%，最终收于 16185 元/吨，成交量报收 17.85 万手，持仓量增至 43184 手。LME 铅低位横盘运行，最终收于 2107 美元/吨，持仓量增至 10.43 万手。

随着期价的小幅上扬，现货贴水幅度扩大。截至 6 月 2 日，上海市场豫光铅 16120 元/吨，对 1706 合约升水 20 元/吨报价。期盘强势上行，持货商报价积极，下游询价增多、但多按需补库，整体交投一般。广东市场云沙、宇腾铅报价 16100 元/吨，对 1706 合约平水报价。持货商报价积极性好转，下游以询价为主，观望情绪略重，成交略显清淡。河南地区主流交割品牌厂家报价 16050-16150 元/吨，对 SMM 均价平水或升水 50-100 元/吨，出货以长单为主，散单成交较少。据 SMM 了解，当地炼厂因成品库存量普遍偏低，散单低价惜售情绪较浓。LME 铅库存先增后减，截至 6 月 2 日，库存下滑至 17.97 万吨，较周初减少 3500 吨。上期所库存转为小幅减少，截至 6 月 2 日，库存下降至 80302 吨。

行业方面，根据 SMM 数据显示，6 月份国内自产铅矿加工费 1700-1800 元/吨，进口铅矿加工费 30-50 美元/吨，均持平于 5 月份。根据 SMM 报道显示，电动自行车蓄电池市场受龙头企业涨价推动，下游经销商采购积极性好转，部分企业订单已现增量。此外，部分大型蓄电池企业有冲刺半年产销量计划，目前部分汽车蓄电池企业已逐步上调开工率 10-20%。

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，下游对后期悲观态度稍有缓解。盘面看，主力 1707 合约走势偏强，下受多条均线支撑，站上万六一线，量价齐升，短期有望延续反弹上行，关注上方 16800 附近压力，另外受人民币升值影响，内盘走势强于外盘。

三、金属要闻

智利着眼于建造一座新的铜冶炼厂

Grasberg 矿罢工持续

阿根廷对我铝合金轮毂作出损害初裁

必和必拓：“一带一路”将提振商品需求

响应印度总理莫迪刺激号召 Hindalco 拟扩大铝加工产能

中铝急着吞下世界最大铁矿 超百亿投资能否承受？

北上广深二手房价和租金齐跌 楼市拐点明确信号显现

新能源车资质获批数超去年全年 产能过剩说甚嚣尘上

安塔姆已向中国出口 16.5 万湿吨红土镍矿

NAB:铜供应中断是持续的主题 然需求料逐渐减缓

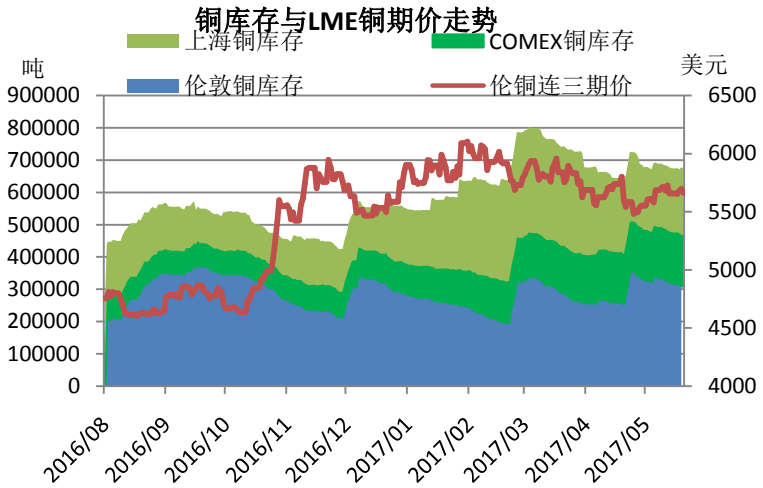
嘉能可回归扩张 债务恐慌已成过去

明尼苏达将开启钛矿开采新纪元

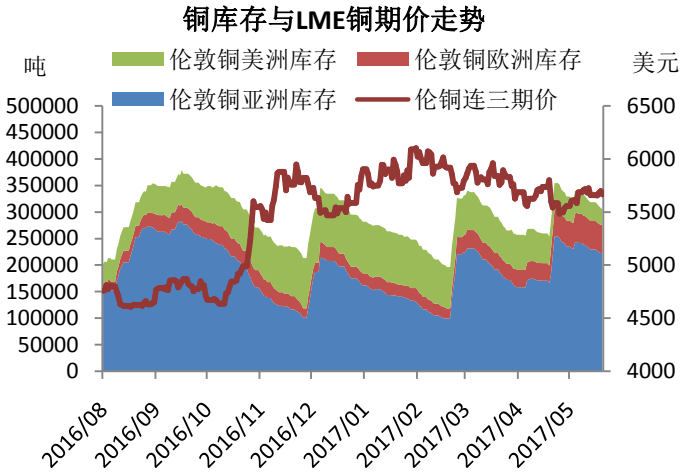
省级电网输配电价改革 6 月底将完成全覆盖

洗牌在即 部分动力电池企业或将倒闭

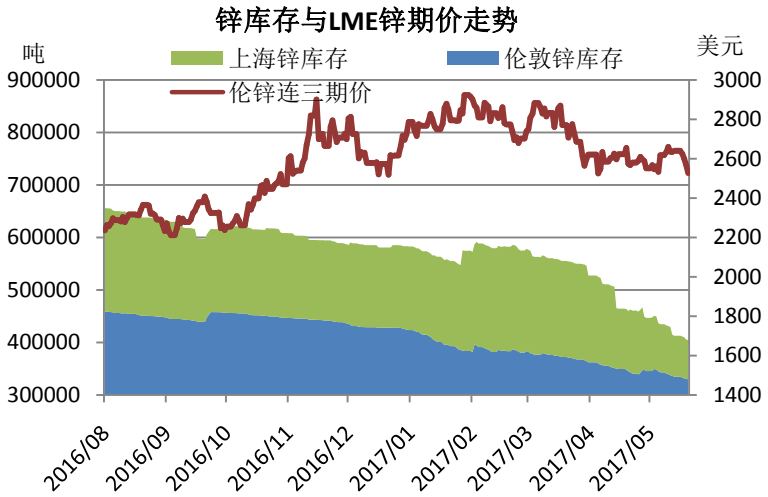
四、相关图表



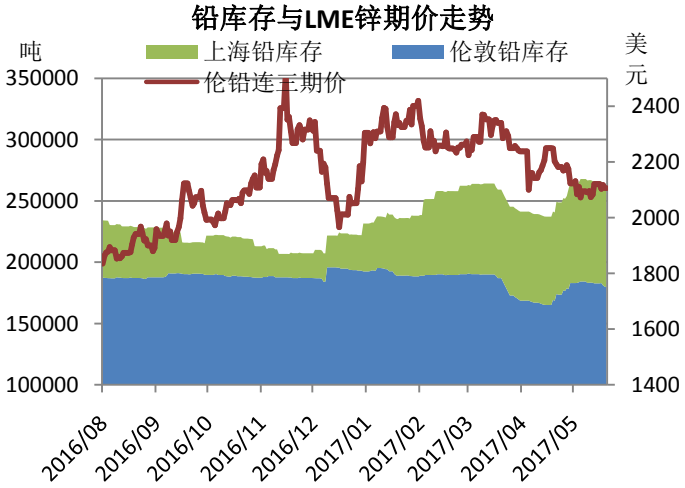
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



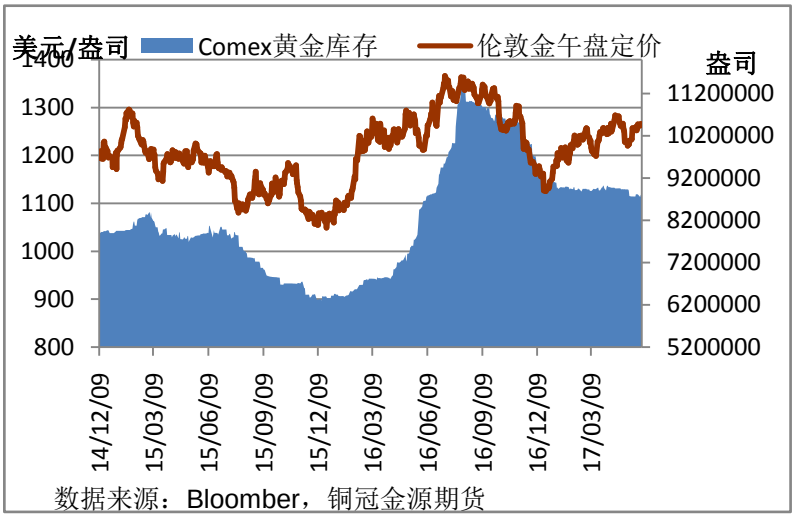
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



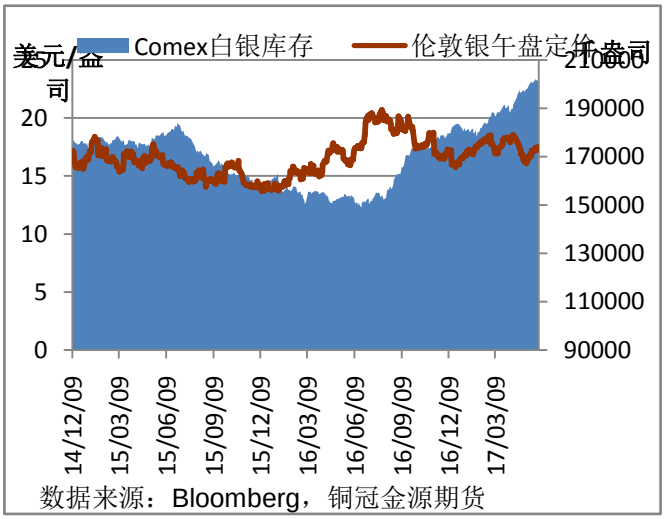
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



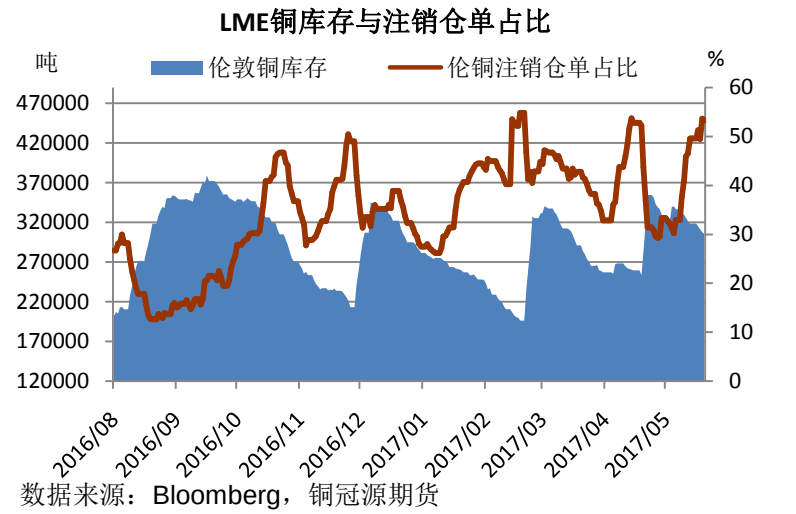
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



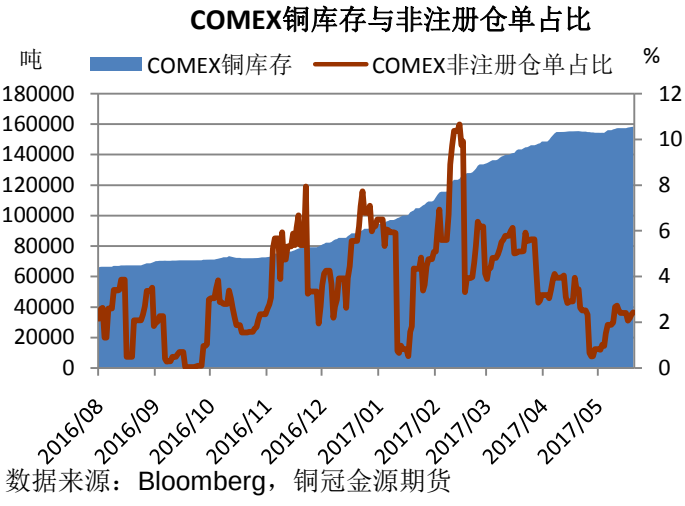
数据来源：Bloomber，铜冠金源期货



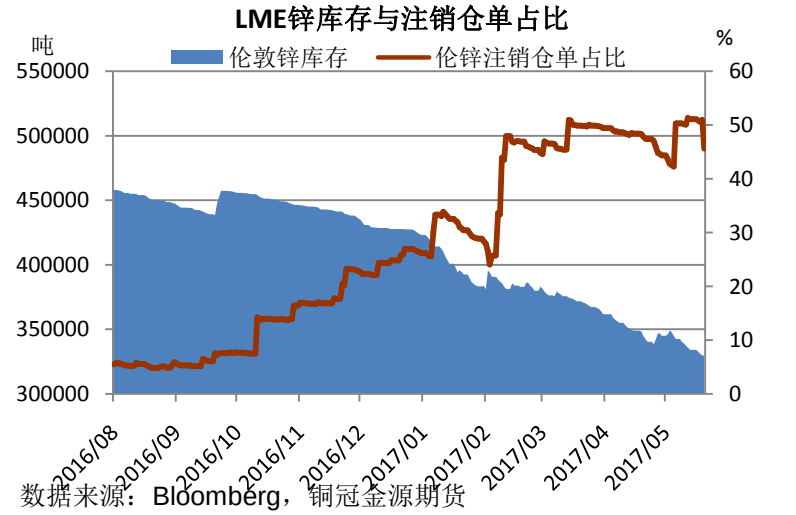
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



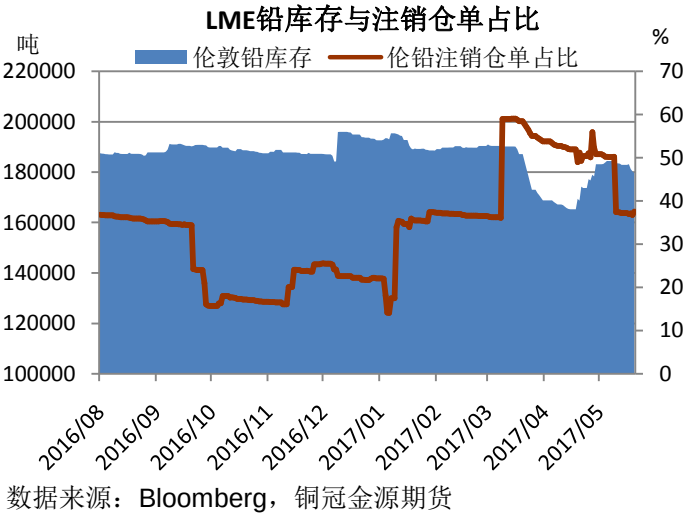
数据来源：Bloomberg，铜冠源期货



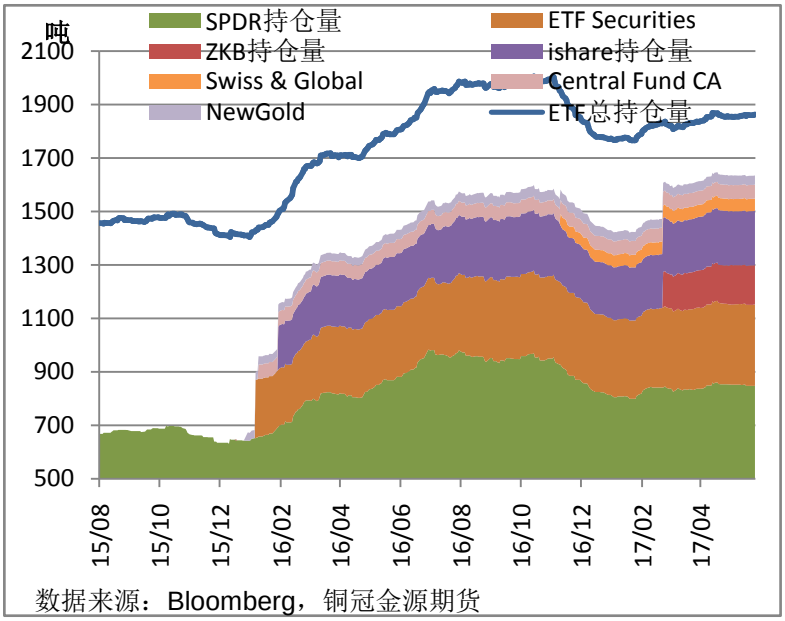
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



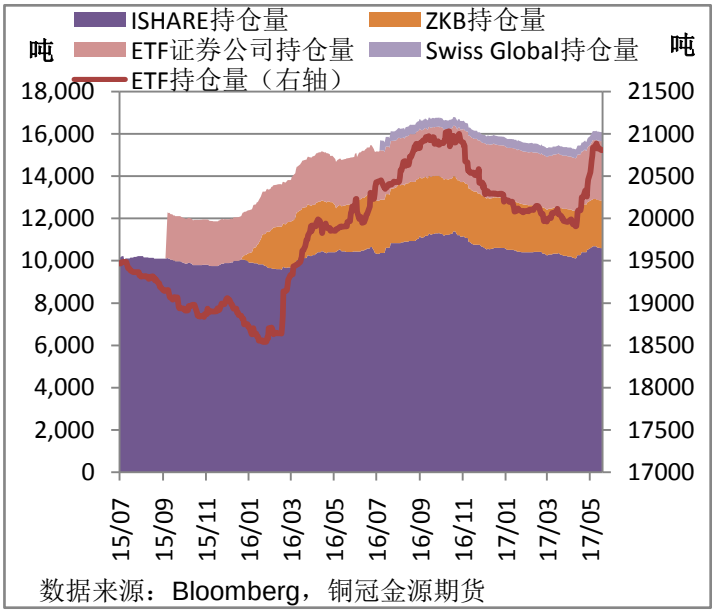
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



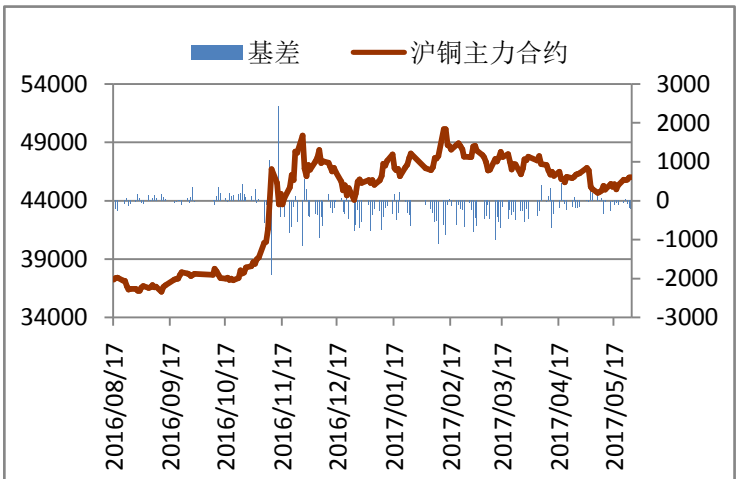
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



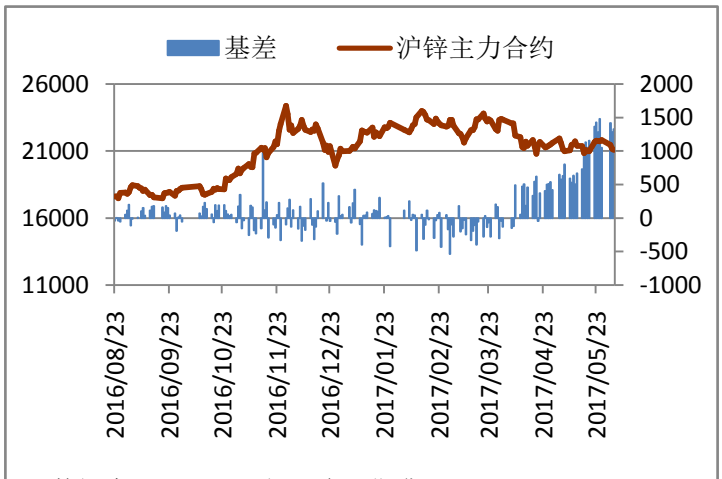
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



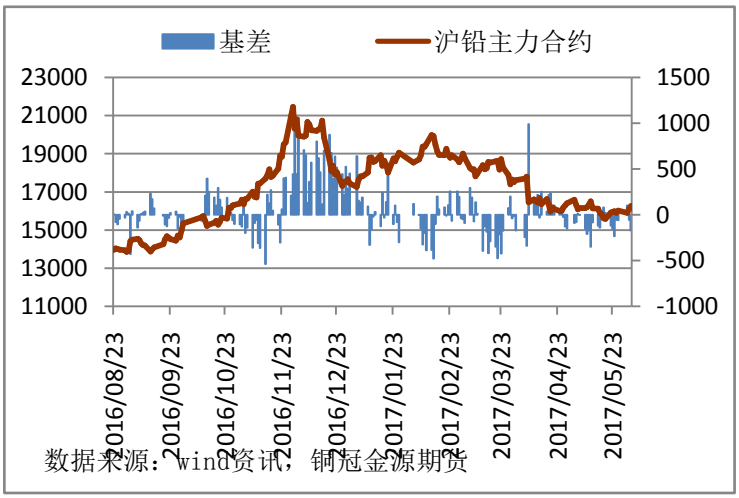
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



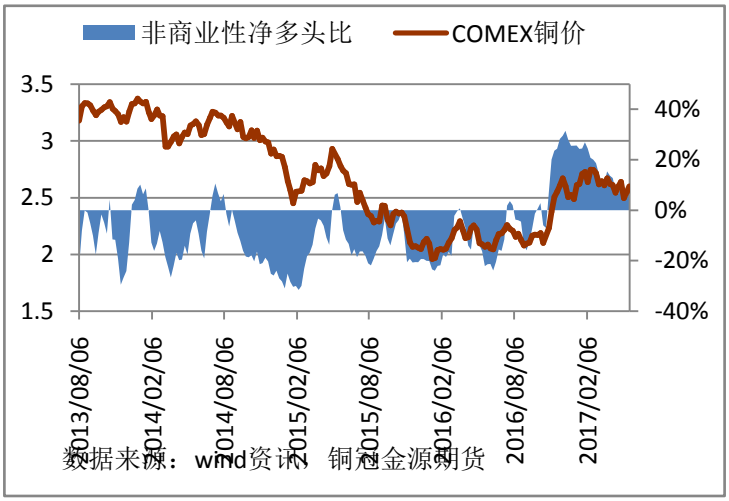
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



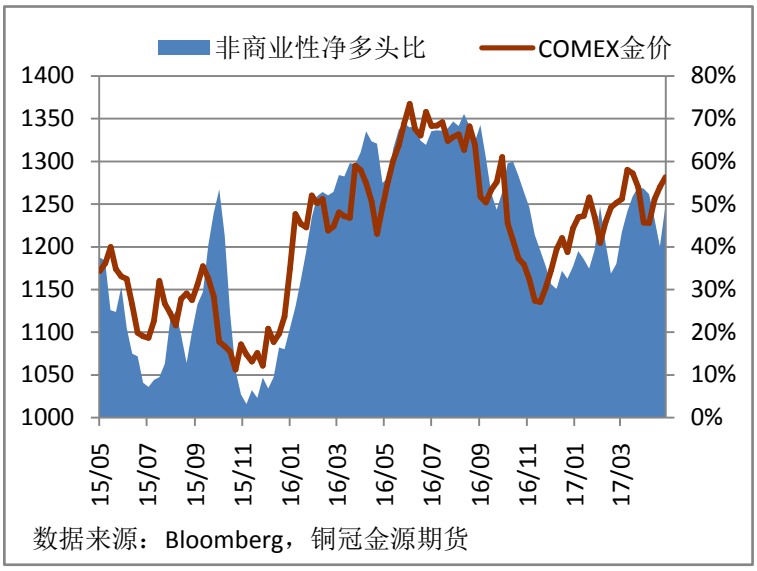
数据来源：wind，铜冠金源期货

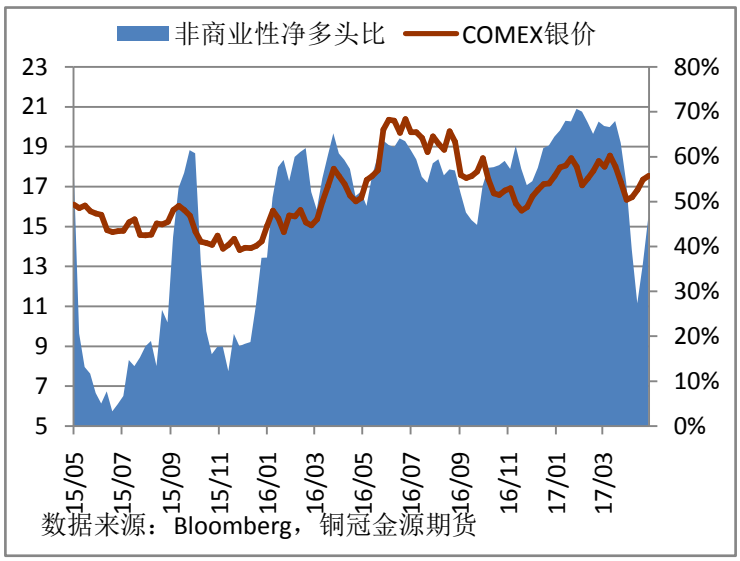


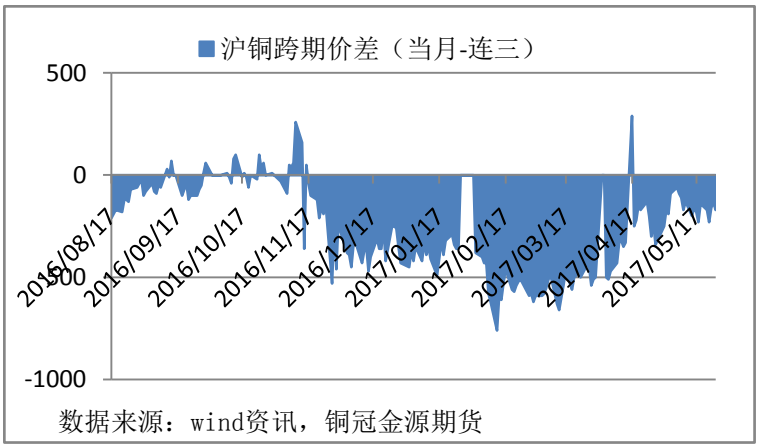
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

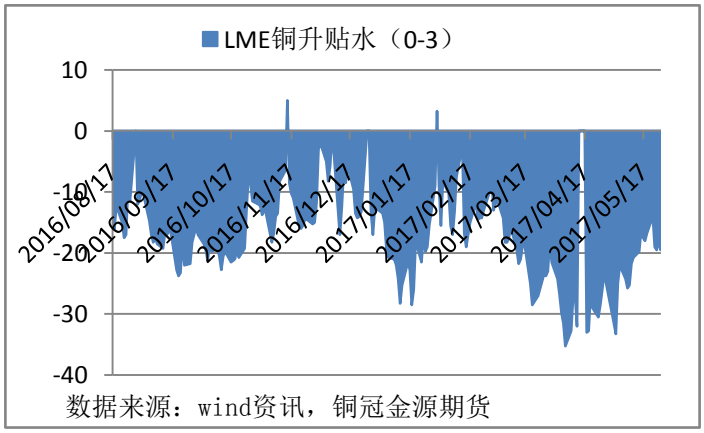


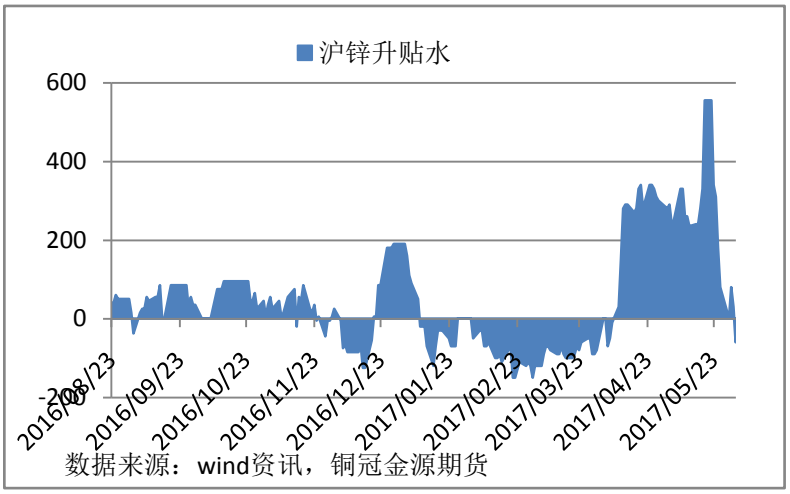
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

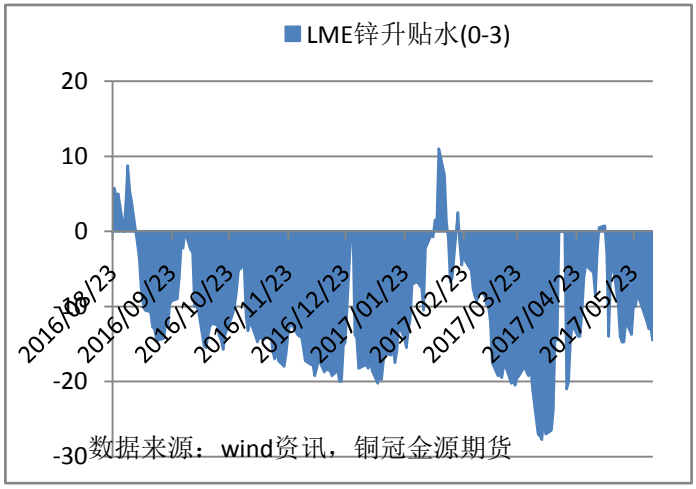

非商业性净多头比
COMEX金价
1400
1350
1300
1250
1200
1150
1100
1050
1000
80%
70%
60%
50%
40%
30%
20%
10%
0%
15/05
15/07
15/09
15/11
16/01
16/03
16/05
16/07
16/09
16/11
17/01
17/03
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

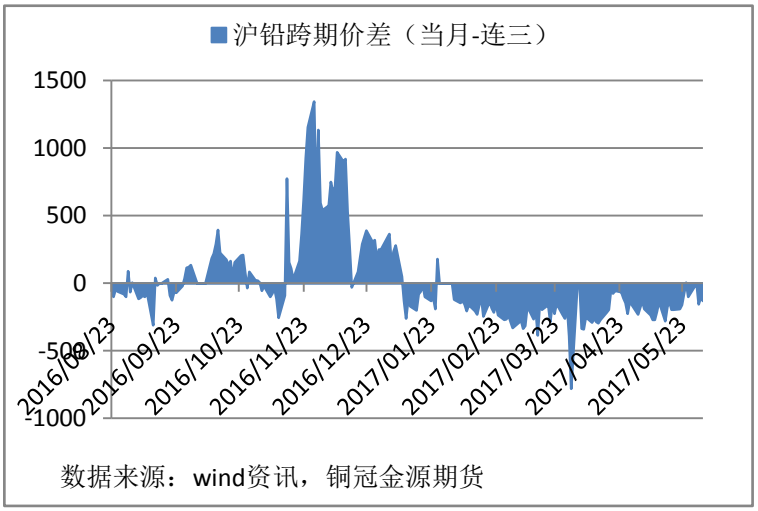

非商业性净多头比
COMEX银价
23
21
19
17
15
13
11
9
7
5
80%
70%
60%
50%
40%
30%
20%
10%
0%
15/05
15/07
15/09
15/11
16/01
16/03
16/05
16/07
16/09
16/11
17/01
17/03
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

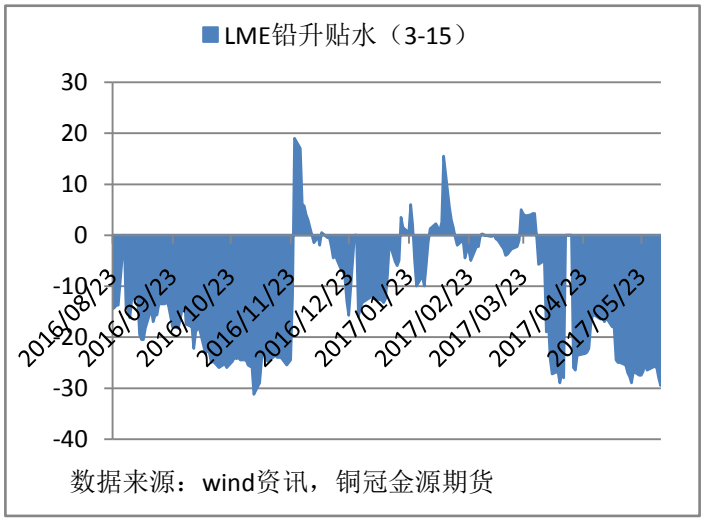

沪铜跨期价差（当月-连三）
500
0
-500
-1000
2016/08/17
2016/09/17
2016/10/17
2016/11/17
2016/12/17
2017/01/17
2017/02/17
2017/03/17
2017/04/17
2017/05/17
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

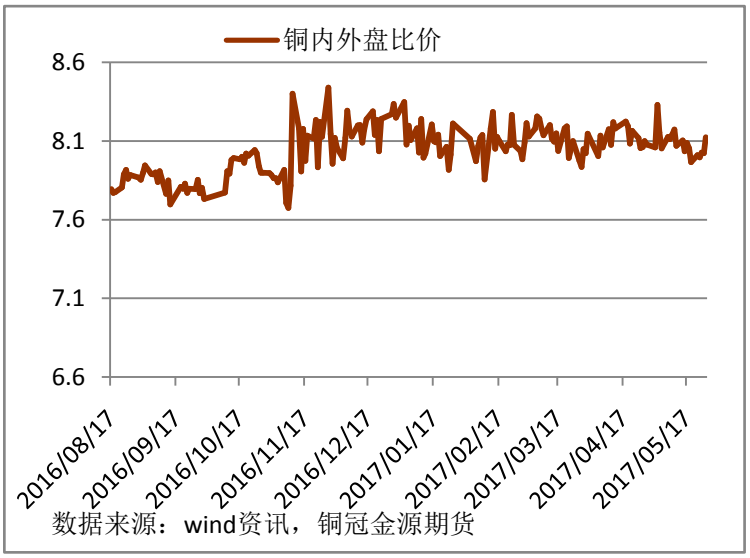

LME铜升贴水（0-3）
10
0
-10
-20
-30
-40
2016/08/17
2016/09/17
2016/10/17
2016/11/17
2016/12/17
2017/01/17
2017/02/17
2017/03/17
2017/04/17
2017/05/17
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

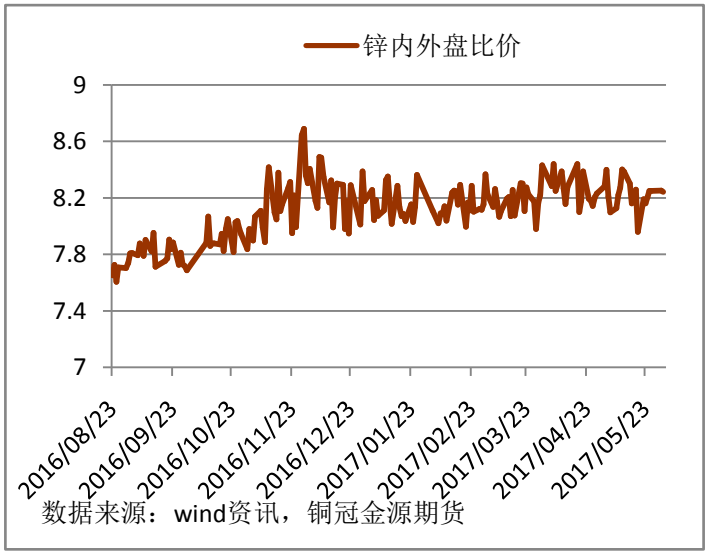

沪锌升贴水
600
400
200
0
-200
2016/08/23
2016/09/23
2016/10/23
2016/11/23
2016/12/23
2017/01/23
2017/02/23
2017/03/23
2017/04/23
2017/05/23
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

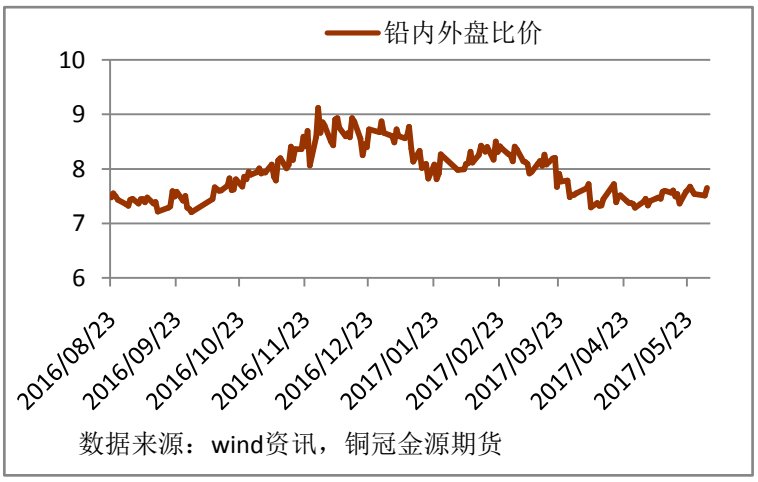

LME锌升贴水(0-3)
20
10
0
-10
-20
-30
2016/08/23
2016/09/23
2016/10/23
2016/11/23
2016/12/23
2017/01/23
2017/02/23
2017/03/23
2017/04/23
2017/05/23
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货


沪铅跨期价差（当月-连三）
1500
1000
500
0
-500
-1000
2016/08/23
2016/09/23
2016/10/23
2016/11/23
2016/12/23
2017/01/23
2017/02/23
2017/03/23
2017/04/23
2017/05/23
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货


LME铅升贴水（3-15）
30
20
10
0
-10
-20
-30
-40
2016/08/23
2016/09/23
2016/10/23
2016/11/23
2016/12/23
2017/01/23
2017/02/23
2017/03/23
2017/04/23
2017/05/23
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货


铜内外盘比价
8.6
8.1
7.6
7.1
6.6
2016/08/17
2016/09/17
2016/10/17
2016/11/17
2016/12/17
2017/01/17
2017/02/17
2017/03/17
2017/04/17
2017/05/17
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货


锌内外盘比价
9
8.6
8.2
7.8
7.4
7
2016/08/23
2016/09/23
2016/10/23
2016/11/23
2016/12/23
2017/01/23
2017/02/23
2017/03/23
2017/04/23
2017/05/23
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货


铅内外盘比价
10
9
8
7
6
2016/08/23
2016/09/23
2016/10/23
2016/11/23
2016/12/23
2017/01/23
2017/02/23
2017/03/23
2017/04/23
2017/05/23
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

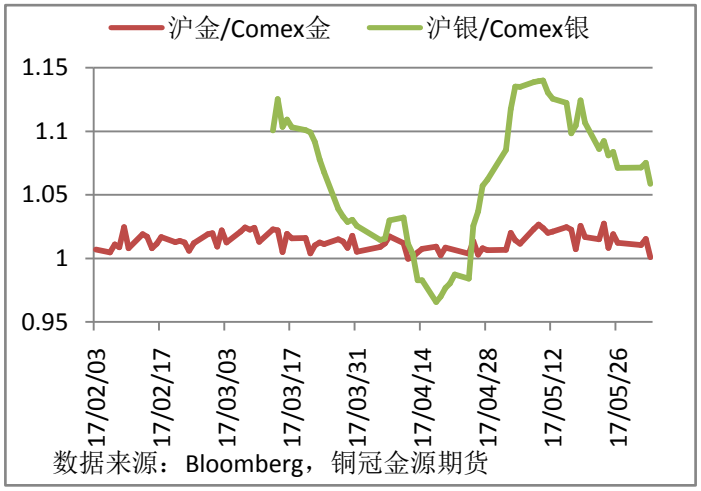

沪金/Comex金
沪银/Comex银
1.15
1.1
1.05
1
0.95
17/02/03
17/02/17
17/03/03
17/03/17
17/03/31
17/04/14
17/04/28
17/05/12
17/05/26
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-6-2	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	5,648	45,285	45,700	6.8100	-415	8.02	8.09
进口升贴水(美元/吨)	63	1 个月	5,648	45,285	45,780	6.8220	-495	8.02	8.11
增值税率	17%	2 个月	5,648	45,285	45,780	6.8220	-495	8.02	8.11
进口关税税率	0%	3 个月	5,648	45,285	46,005	6.8557	-720	8.02	8.15
出口关税税率	5%	4 个月	5,648	45,285	46,005	6.8557	-720	8.02	8.15
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,648	45,285	46,259	6.8937	-974	8.02	8.19

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	2017-6-2	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	2,543	22,420	21,549	6.8100	871	8.82	8.47
进口升贴水(美元/吨)	97.5	1 个月	2,546	22,510	21,611	6.8220	899	8.84	8.49
增值税率	17%	2 个月	2,552	21,770	21,655	6.8220	115	8.53	8.49
进口关税税率	1%	3 个月	2,556	21,305	21,793	6.8557	-488	8.34	8.53
出口关税税率	5%	4 个月	2,560	21,090	21,832	6.8557	-742	8.24	8.53
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,562	20,925	21,963	6.8937	-1,038	8.17	8.57

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	2017-6-2	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	2,089	16,030	17,898	6.8100	-1,868	7.67	8.57
进口升贴水(美元/吨)	12.5	1 个月	2,098	16,140	18,001	6.8220	-1,861	7.69	8.58
增值税率	17%	2 个月	2,102	16,185	18,029	6.8220	-1,844	7.70	8.58
进口关税税率	0%	3 个月	2,106	16,250	18,149	6.8557	-1,899	7.72	8.62
出口关税税率	5%	4 个月	2,111	16,270	18,190	6.8557	-1,920	7.71	8.62
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,113	16,310	18,309	6.8937	-1,999	7.72	8.66

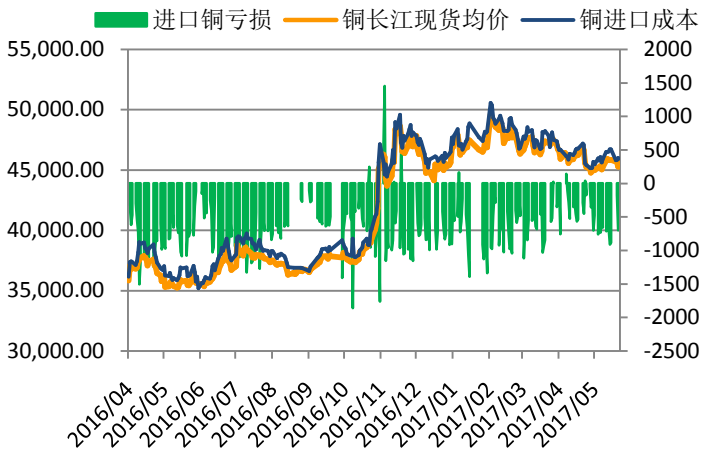
数据来源：Bloomberg， 铜冠金源期货

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；

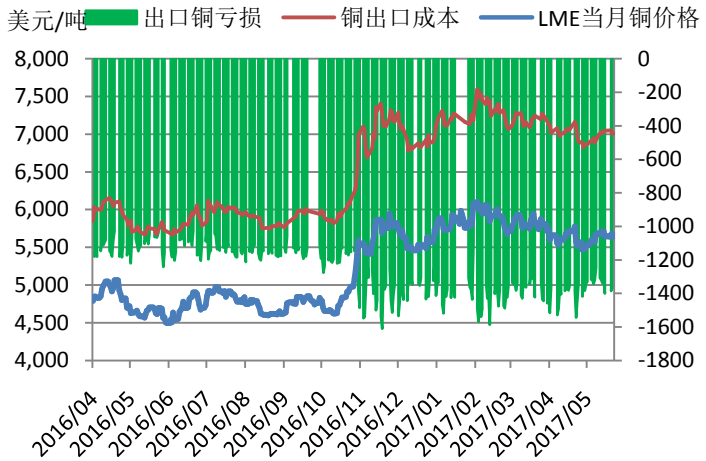
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



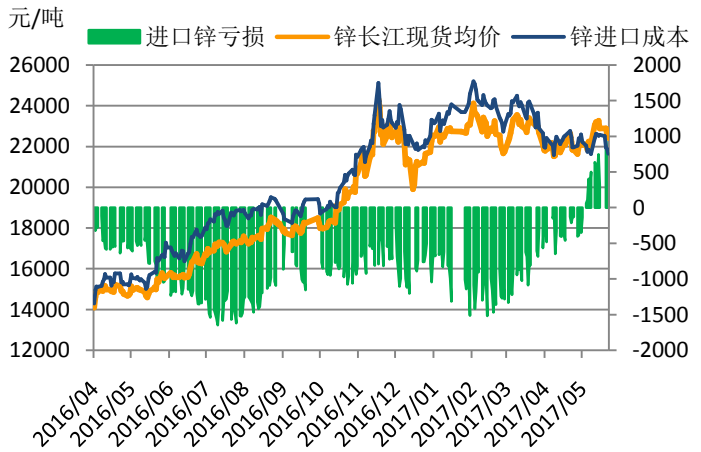
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

铜出口套利走势



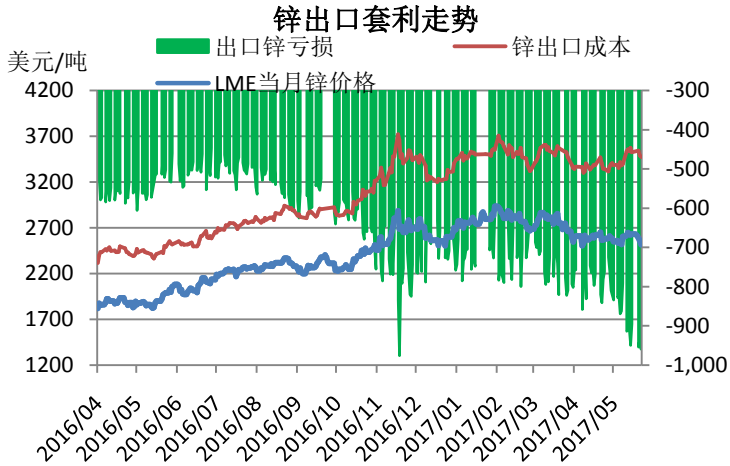
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

锌进口套利走势



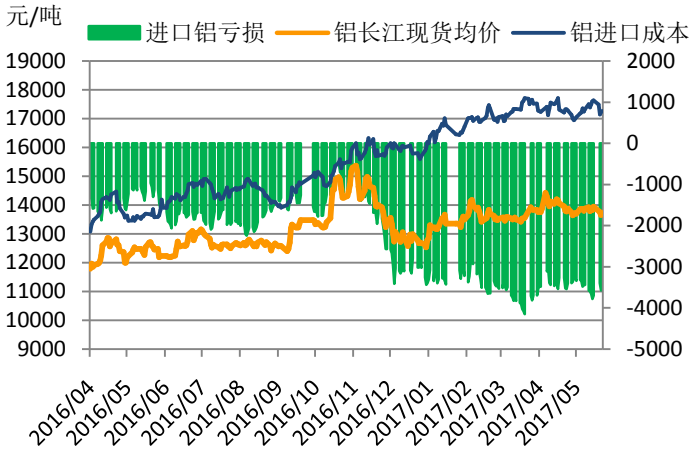
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

锌出口套利走势



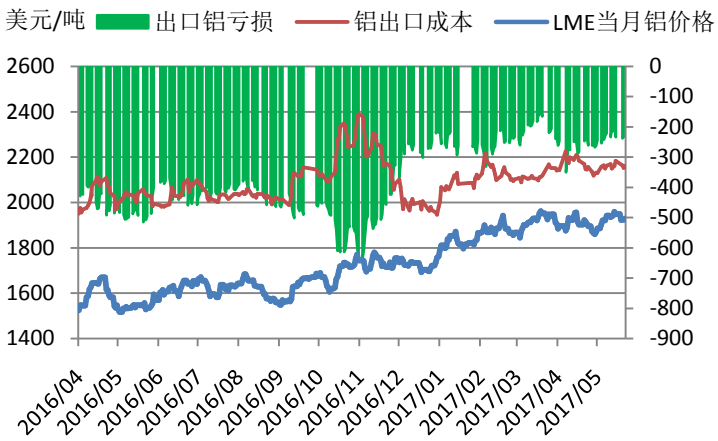
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

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

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。