



2017 年 6 月 12 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	47000	45500	短期
ZN	震荡	22000	21000	短期
PB	震荡	17350	16700	短期
AU	震荡偏弱	283	278	短期
AG	震荡偏弱	4100	4000	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

上周基本金属走势分化，铜价表现最为强势。宏观方面，上周国际风险事件逐步释放。美国前联邦调查局局长科米的证词并未给特朗普带来震动；英国大选结果导致“悬浮议会”的产生，脱欧谈判进程不确定性也进一步加剧，英镑大挫拖累欧元，并被动抬升美元表现；欧洲央行维持利率不变，但其改变前瞻指引，明确不再降息，至此全球利率正常化已经全面开启。上周公布的中国数据大体良好，令一直受到对中国偏空预期压抑的市场情绪得以释放，推动商品普遍反弹。虽然央行在公开市场的操作释放出稳定市场流动性预期的政策信号，但当前时点央行不大可能大放水，预计6月份流动性仍偏紧。预计本周基本金属的走势分化将延续。本周重点关注中国5月金融数据和经济数据，预计当月经济活动处于稳定和轻微放缓之间。美日英央行将公布利率决议，预计美联储将加息，“悬浮议会”的出现或令英央行按兵不动。

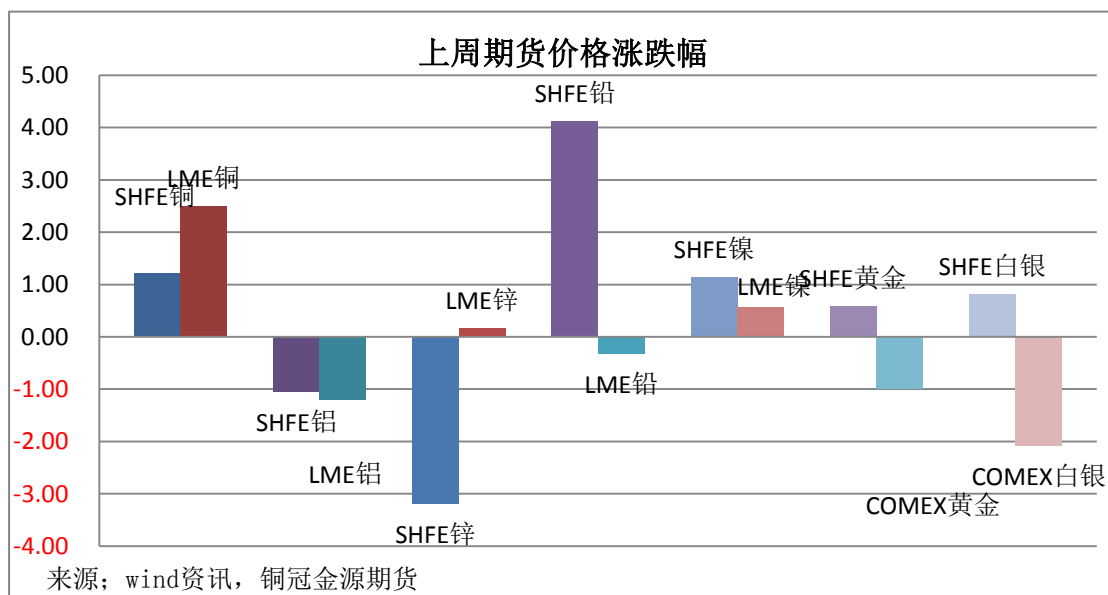
一、交易数据

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	45,930	550	1.21	511,426	571,338	元/吨
LME 铜	5,830	142	2.50			美元/吨
SHFE 铝	13,645	-145	-1.05	411,082	617,930	元/吨
LME 铝	1,909	-23	-1.19			美元/吨
SHFE 锌	21,075	-695	-3.19	883,004	604,702	元/吨
LME 锌	2,540	4	0.16			美元/吨
SHFE 铅	16,850	665	4.11	89,210	85,780	元/吨
LME 铅	2,105	-7	-0.33			美元/吨
SHFE 镍	72,900	820	1.14	287,242	596,388	元/吨
LME 镍	8,955	50	0.56			美元/吨
SHFE 黄金	282.50	1.65	0.59	225028.00	338808.00	元/克
COMEX 黄金	1268.80	-12.70	-0.99			美元/盎司
SHFE 白银	4100.00	33.00	0.81	487440.00	548148.00	元/千克
COMEX 白银	17.180	-0.365	-2.080			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:

上周铜价先抑后扬，止跌反弹。上周初受伦敦恐怖袭击事件的影响，伦铜在空头增仓的压力下，从 5658 美元/吨开始下移，探低至 5553 美元/吨，连收三根下引线，而后受中国进口数据向好，以及供应端干扰再现的影响，伦铜空头平仓推升铜价挣脱所有均线束缚，上周五冲高至 5830 美元/吨，收于全周最高价，周增仓近 7000 多手，成交量减少 4000 多手。国内方面，沪铜主力 1708 合约上周开于 44980 元/吨，周内空头盘不断流入，铜价下探至 44680 元/吨，由于央行开展 4980 亿元 MLF 操作，释放流动性，大宗商品集体反弹，沪期铜强劲反弹收复周内所有跌幅，沪指周持仓减少 1.2 万手，成交量增加 46.4 万手。

现货方面:上周持货商试图挺价，投机商入市收货，抬升现货升水，升水由贴水 20 元/吨-升水 20 元/吨被推升至升水 10 元/吨-升水 40 元/吨，下游按需采购为主，周内成交以中间商为主。

行业方面:中国海关总署近期公布数据显示:中国 5 月份进口未锻造的铜及铜材 39 万吨,5 月份进口未锻造的铜及铜材 43 万吨。1-5 月份未锻造的铜及铜材进口总量为 184 万吨;去年同期累计 231 万吨,同比减少 20.3%。花旗预计:中国 5 月铜进口降势可能延续至 6 月,因预期国内供应过剩和商业融资。秘鲁矿工、冶金工人及炼钢工人全国联合会称,秘鲁矿工计划于 7 月 19 日开始举行无限期的全国范围内的罢工活动,目的在于抗议政府提出的“损害劳工利益的”提案。秘鲁是全球第二大铜、锌和白银产国,同时也是第六大黄金生产国。自由港迈克墨伦铜金矿公司上周称,该公司正努力与印尼就旗下 Grasberg 矿的新矿业协议进行磋商。自由港 4 月重启了 Grasberg 矿的铜精矿出口业务,之前其与印尼政府关于开采权的纠纷导致该矿停产 15 周。

上周国际风险事件逐步释放。美国方面,虽前 FBI 局长在美国参议院情报委员听证会上做证词,暂未给到美元指数更多压力,但就美国现在的政治状况及最新的经济数据而言,美元指数难出现快速上行;欧元区方面,欧洲央行公布利率决议,维持利率不变,但其改变前瞻指引,明确不再降息,至此全球利率正常化已经全面开启。上周五公布的英国大选投票结果显示,保守党未能获得绝对多数席位所需的 326 票,最终确定产生“悬浮议会”,由此不仅英国政局面临变数,脱欧谈判进程不确定性也进一步加剧。英镑大挫拖累欧元,并被动抬升美元表现。中国上周公布的数据大体良好,特别是 5 月进出口数据意外走强,其中出口增长 8.7%,前值为 8%,进口增长 14.8%,前值 11.9%,数据双双超出前值且大幅高于预期。数据强劲令一直受到对中国偏空预期压抑的市场情绪得以释放,推动商品普遍反弹。其中 5 月进口铜及铜材 39 万吨,较 4 月增加 9 万吨。5 月外汇储备继续回升,达到 30535.7 万亿美元,高于市场预期,缓解了人民币贬值压力,国内通胀温和上行。虽然央行在公开市场的操作释放出稳定市场流动性预期的政策信号,但当前时点央行不大可能大放水,预计 6 月份流动性仍偏紧。受助于宏观偏暖的情况,以及南美和印尼的供应担忧问题,铜价得到提振。

虽然目前供需面并未有明显的变化，按从计术上看，沪期铜重新回到近两个月的高价区，最近几个月的下降节奏被打破，中短期均线收敛集中后未能压住价格，有转向的可能性，预计本周初铜价将保持偏强的走势。

本周重点关注中国 5 月金融数据和经济数据，预计当月经济活动处于稳定和轻微放缓之间。美日英央行将公布利率决议，预计美联储将加息，“悬浮议会”的出现或令英央行按兵不动。

锌：

上周沪锌主力 1708 合约期价触底反弹，周中最低触及 20435 元/吨，周四、周五受当月锌价逼仓影响大幅跟涨，最终收于 21075 元/吨，成交量增至 158.36 万手，持仓量增至 26.12 万手。受内盘带动，LME 锌也呈现触底反弹走势，周度上涨 0.16%，收于 2540 美元/吨，持仓量增至 28 万手。

现货市场，随着进口锌锭消耗，现货市场再度紧张，升水高位攀升。截至 6 月 9 日，上海 0#锌主流成交于 22600-22680 元/吨，对 7 月升水 990-1000 元/吨，扩大 50-100 元/吨附近锌价走强，部分炼厂控售，多数正常出货；虽市场货源偏紧，但因锌价回升，加之前期下游已逢低备库，日内仅刚需采购，拿货不及前日。天津市场 0#锌锭主流成交于 22730-23710 元/吨，对当月 1706 合约升水 50 元/吨左右，津市对沪市升水 50 元/吨附近。锌价亦劲上扬，但炼厂依旧少出货。下游消费平稳，按需采购。广东 0#锌主流成交于 22680-22720 元/吨，对当月 1706 合约升水 30-50 元/吨附近，对 1707 合约升水 1050 元/吨附近，粤市对沪市由贴水转为升水 100 元/吨附近（双燕，进口品牌除外）。炼厂出货较少，以长单交投为主，临近交割，市场货源偏紧，可交割货量较少，致使现货升水居高不下。锌价高位，鲜有下游入市采购，拿货意愿不佳。市场多有贸易商贡献，整体成交不及前日。LME 锌贴水小幅扩大，至 6 月 8 日，贴水扩大至 17.5 美元/吨。库存方面，LME 锌库存维持小幅减少，截至 6 月 9 日，库存报收 32.3 万吨，处于 09 年低位，6 月 9 日，上期所库存延续下滑至 6.84 万吨。

行业方面，SMM 数据显示，5 月 SMM 中国精炼锌产量 40.7 万吨，环比下降 1.5%，同比下降 10.4%。1-5 月精炼锌产量 211.8 万吨，累计同比下降 3.6%。5 月产量下滑主因部分炼厂设备环保、常规检修等问题，炼厂产量减少 3.5 万吨左右。因汉中、豫光、宏达、陕西锌业、云铜、四环等厂家检修陆续恢复，产量增加补充%，预计 6 月精炼锌总产量有望恢复。。此外，SMM 估计 6 月精炼锌产量较 5 月环比或增加 9.6%，总供应量或环比增加 9.8%，消费或小增 0.7%，供需略承压。虽 5 月压铸锌合金、氧化锌订单平平，开工率小幅下降。但镀锌订单平稳，加之北方环保 5 月中旬结束，部分厂家恢复生产补库，带动开工率小幅上升，预计 5 月锌下游耗锌量较上月环比小增 0.14%。月度平衡来看，精炼锌供需仍存缺口。5 月末，沪粤津三地社会锌库存 12.9 万吨，较 4 月下降 3.9 万吨。根据安泰科数据显示，国内 46 家锌冶炼企业 5 月份锌产量 39 万吨，当月同比下降 1.5%，当月环比回升 4.7%。1-5 月累计产出 192.7 万吨，累计同比小幅回落 1.0%。4 月份至 5 月上旬，国内锌冶炼处于检修高

峰,从而导致5月锌冶炼产出同比仍小幅下滑。随着5月中下旬冶炼检修逐渐结束,5月产出环比缓慢回升,6月份产出有望进一步增加。据SMM统计,至6月2日国内锌锭社会库存为13.055万吨,周环比微幅回升0.15万吨。据SMM调研显示,2016年1-5月压铸锌合金平均开工率56.5%,2017年1-5月压铸锌合金平均开工率59.68%,同比2016年增加3.18%。地区差异化明显,广东省及周边市场耗锌量增加,受汽车配件需求及玩具出口需求强劲增长带动。福建、义乌、宁波等市场上半年五金,饰品,卫浴,拉链等订单需求正常,订单平稳。秘鲁矿工计划于7月19日在全国范围内进行无限期的罢工抗议“反劳动”政府提案,秘鲁是世界第二大的国家铜、锌、银的生产国。

近期受当月锌合约逼仓行情带动,其他合约锌价跟随反弹,在市场货源维持偏紧及交易所仓单较少的情况下,预计锌价维持偏强。但对于后期走势,我们维持谨慎观点,第一中国5月宏观经济走势不佳,短期经济见顶迹象再现,加之年中资金面偏紧,市场交投谨慎,第二,就锌基本面看,全球锌矿供应逐步增加,加工费小幅上升,国内冶炼企业检修也告一段落,精炼锌产量后期将有所恢复,加之进口锌锭的流入,国内精炼锌紧缺状态或有缓解,虽然下游部分镀锌企业开工恢复,但终端地产、汽车领域走弱,或抑制镀锌需求。长期看,供应增加,需求疲软,抑制锌价。短期仍需关注现货锌锭货源及下游是否出现淡季不淡的情况。盘面看,技术形态走强,主力量价齐升,不过仍需谨防1706交割后锌价回落风险。本周宏观关注美联储FOMC公布利率决议及政策声明,英国央行、日本央行的利率决议以及中国5月社会融资增量、5月规模以上工业增加值、城镇固定资产投资、社会消费品零售总额等。

铅:

上周沪铅主力1707期价呈现突破上行走势,上破60日均线压制,收涨4.11%,终收于16850元/吨,成交量增至37.55万手,移仓换月加快,持仓量降至41812手。LME铅低位横盘运行,收于十字星,期价终收于2104.5美元/吨,持仓量增至10.46万手。

现货市场,上海市场仓单双燕铅、江铜、万洋16645-16665元/吨,对1707合约升水30-50元/吨报价。期盘震荡向上,持货商多有捂货待涨情绪,出货量有限,下游按需补库,市场成交量较昨日略减,但成交气氛较好。广东市场金沙铅、南方16575元/吨,对1707合约贴水40元/吨报价;发白金贵16520元/吨,对1706合约贴水80元/吨报价。市场货源偏紧,持货商捂货待涨,低升水出货意愿不高,下游维持按需采购,市场成交一般。河南地区豫光铅16500元/吨,对SMM1#铅均价贴水25元/吨报价;万洋16675元/吨,对SMM均价升水150元/吨报价,散单限量出售;金利散单缺货,不报价;志成16575-16605元/吨,对SMM均价升水50-80元/吨报价。炼厂库存偏紧,散单低价惜售情绪浓烈,而下游买兴较旺,市场成交尚可。LME铅库存下滑,截至6月8日,库存下滑至17.73万吨,较周初减少1900吨。上期所库存连续三周下滑,截至6月9日,库存下降至80173吨。

行业方面,根据SMM数据显示,5月份国内原生铅产量23.323万吨,环比上升3.31%,同比下降10.89%。整体上来看,5月原生铅产出基本持稳于4月份偏低水平。SMM预计6月份产量较5月还小幅下降。据SMM报道,电动蓄电池受电池涨价消息推动开工已增加20-30%。

基本面看，电动蓄电池受电池涨价消息推动开工增加，关注下游季节性恢复的持续性；另外，因原生铅企业前期减产以及近期下游拿货增加，目前冶炼厂铅锭库存压力较前期有所缓解，两大交易所库存也呈现下降之势。叠加锌价反弹，铅价受振跟随上涨。盘面看，主力期价上破 60 日均线压制，技术形态维持偏强，短期偏多思路，关注下游季节性复苏情况。

三、金属要闻

西藏可适度发展铝塑材 铝型材等深加工项目

波兰 KGHM：2017 年平均铜价料超过 5000 美元/吨

全球十大铜矿山一季度产量仅两家同比增加

5 月汽车库存指数仍超警戒线 终端售价或继续下降

美国 4 月锌进口量环比翻一番 出口量环比小幅增加

美国 4 月铅进口量环比下滑 出口量环比锐减

美国 4 月锡进出口量环比双双出现增长

美国 4 月铝进出口量环比双双下滑

淡季即将到来需求转弱 电解铝辅料价格触顶下跌

窗口打开刺激精锌进口 未来国产价格或承压

Andy Home：镍价回升之路道阻且长

力拓、五矿有意在矿产勘探领域寻求合作

“提速换挡” 我国新能源汽车进入成长期

汕尾市 2017 年电网建设拟投 10 亿元

智利多个铜矿因恶劣天气停止运营

集中检修潮即将退去 6 月电解铜产量将显著回升

锌产业链仍存高利润 二次物料使用企业将迎高增长期

一带一路沿线铝消费潜力巨大 中国忠旺加码布局

年产 5 万吨锂离子正极材料项目在建

烟台电网风电装机容量突破 250 万千瓦, 规模居全省第一

新能源汽车将迎来加速增长“窗口期”

智利国家铜业公司雨后开始重启铜矿运作

自由港在达成 Grasberg 铜矿协议的“道路上”前行

未锻造铜及铜材进口环比增 30%

检修及罢工影响 5 月铜精矿进口量同比降 20%

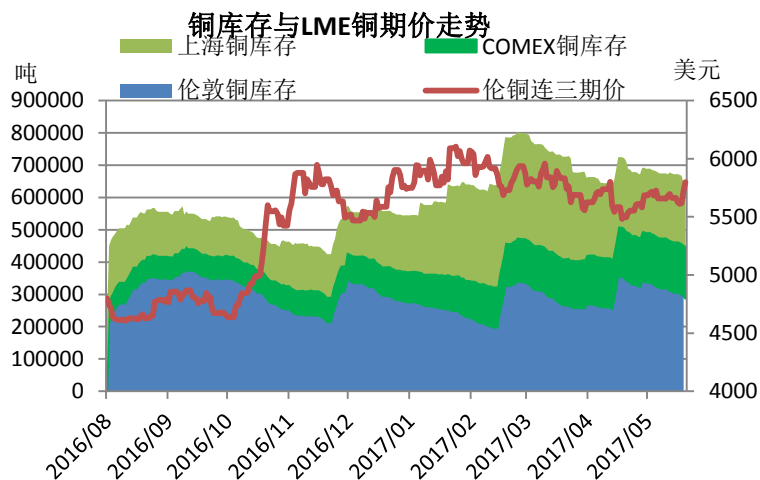
新能源车生产资质或暂停审批 相关部门尚未回应

东莞投资逾百亿元建设智能电网

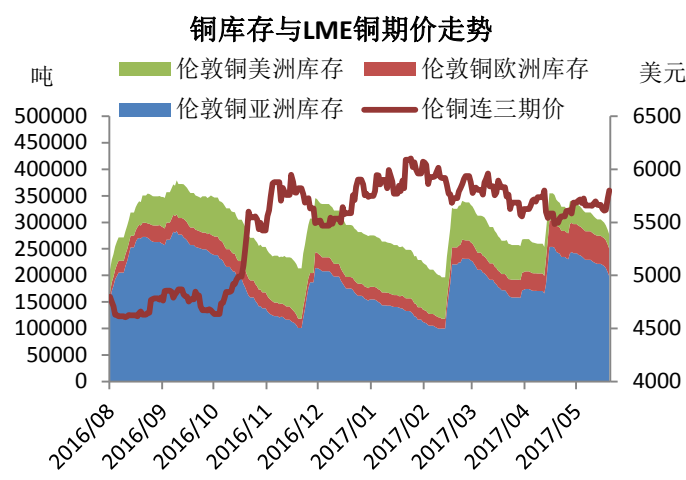
压铸锌合金市场“此消彼长” 整体订单平稳

秘鲁矿工计划 7 月 19 日开始全国罢工

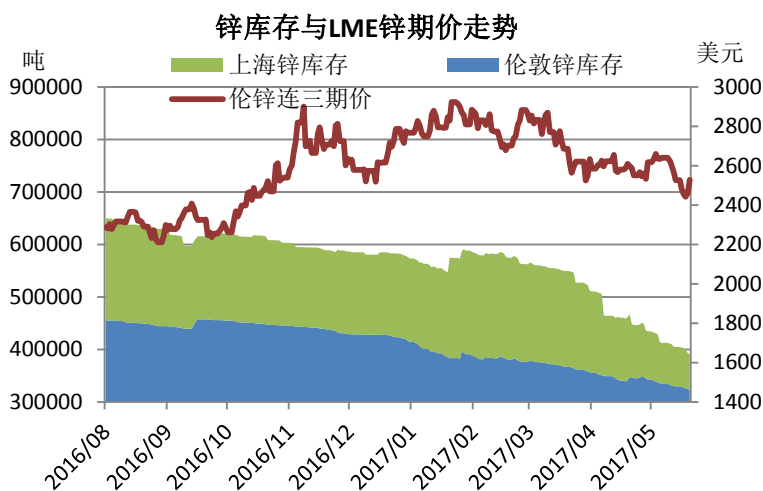
四、相关图表



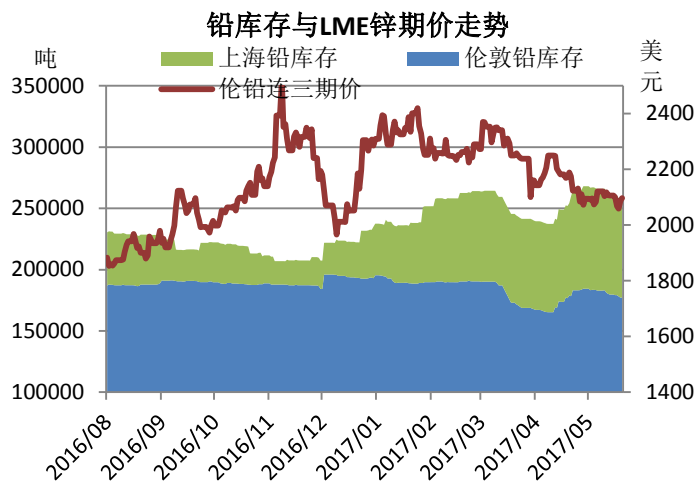
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



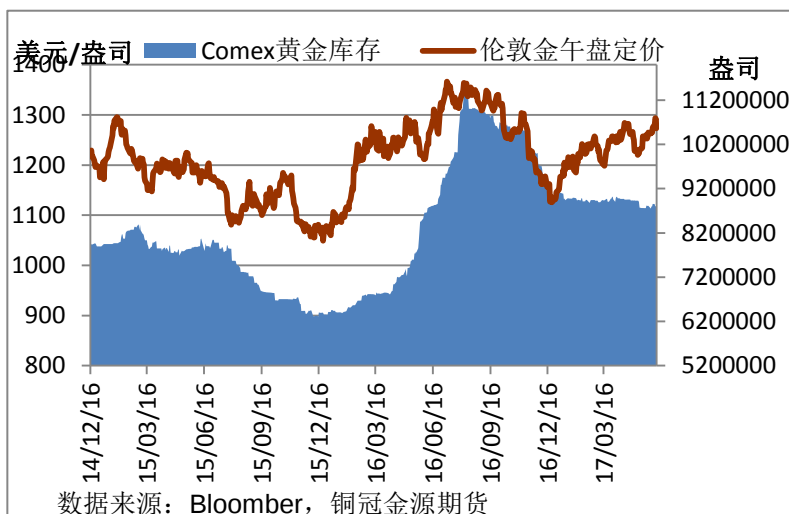
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



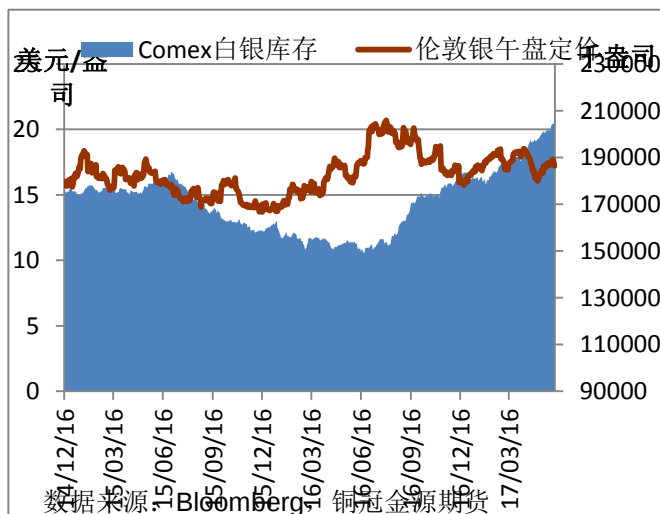
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

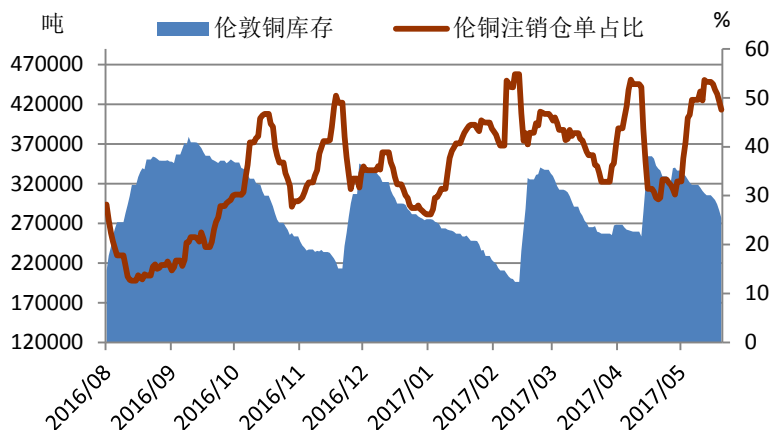


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



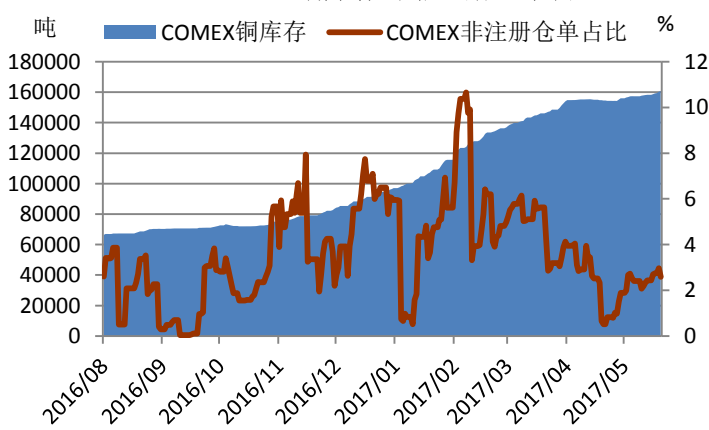
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



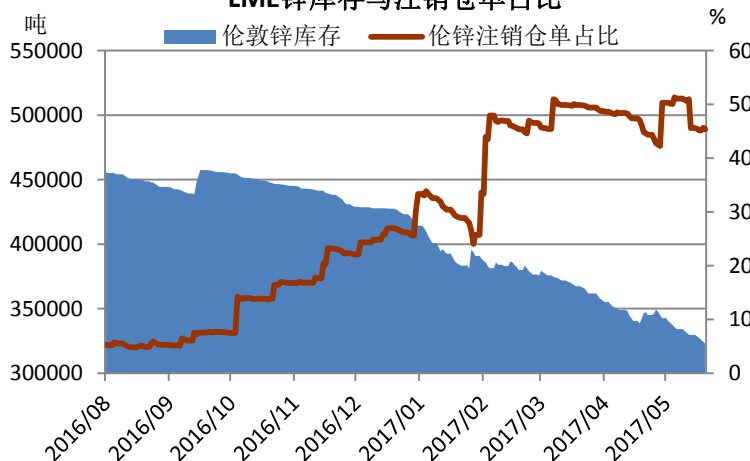
数据来源: Bloomberg, 铜冠源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



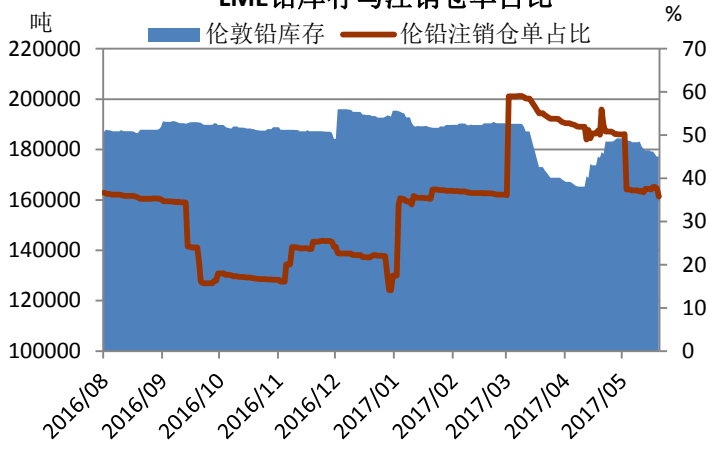
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

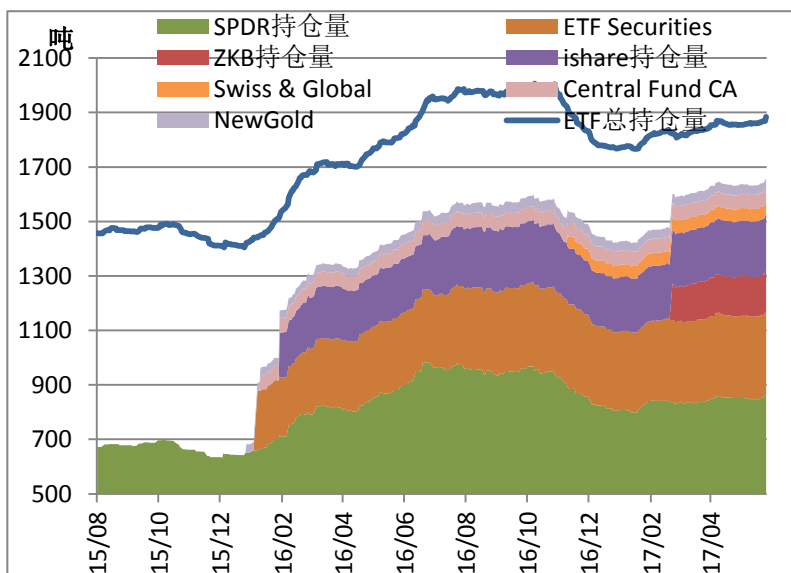


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

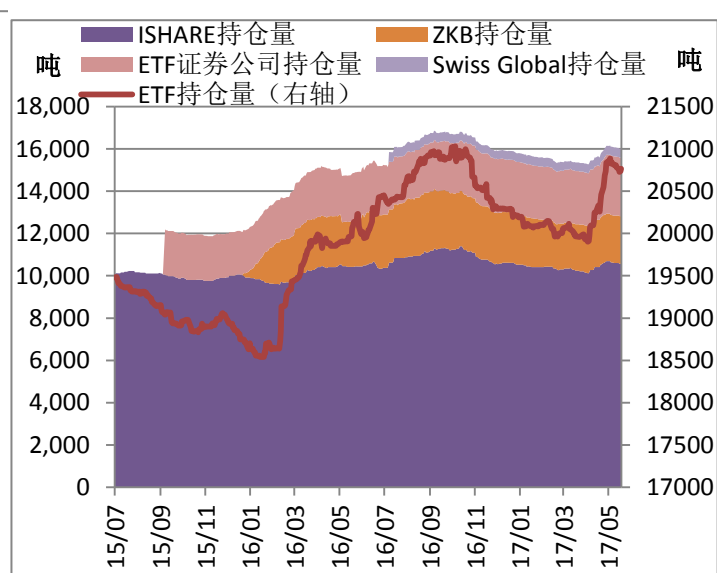
LME铅库存与注销仓单占比



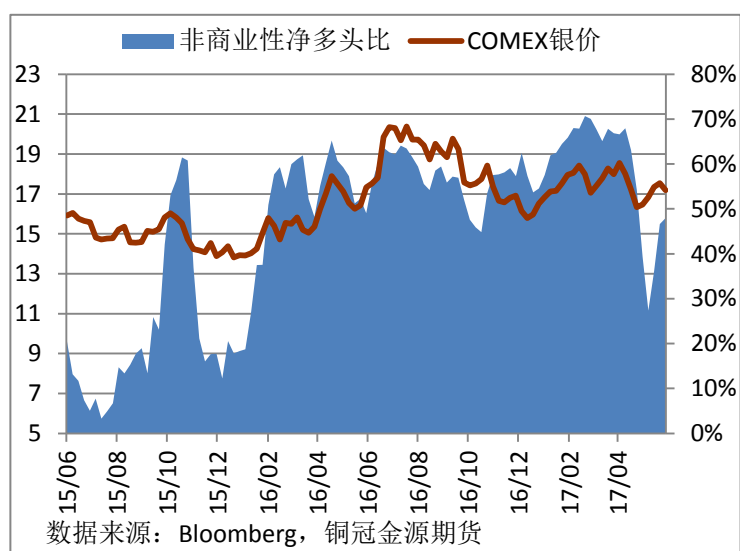
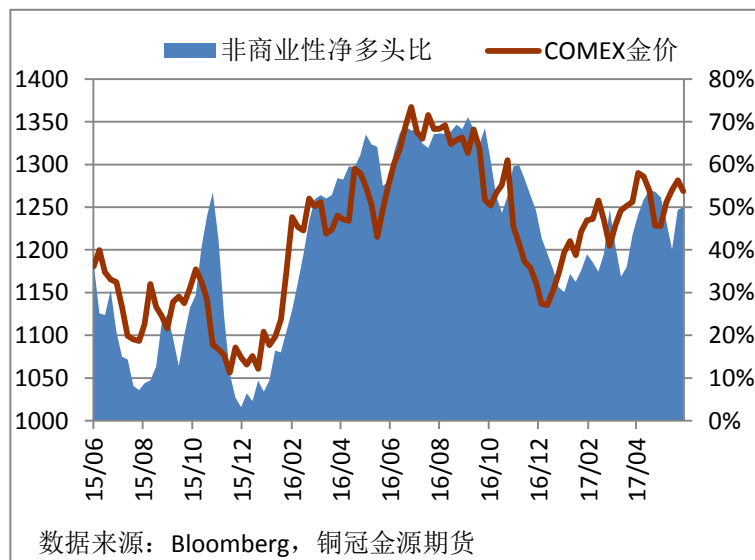
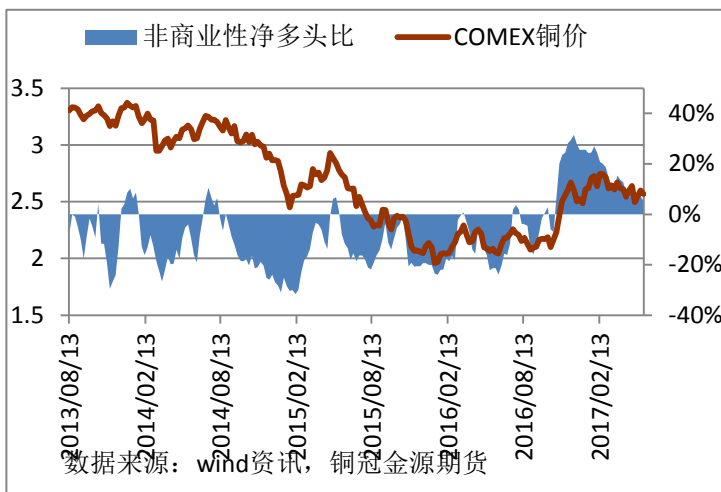
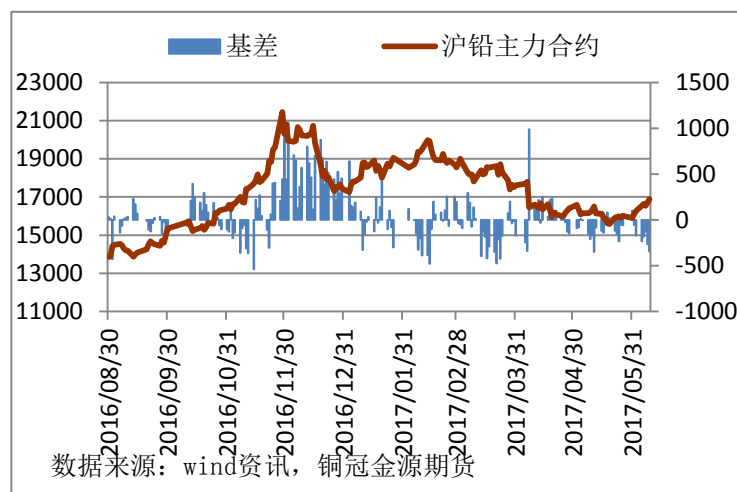
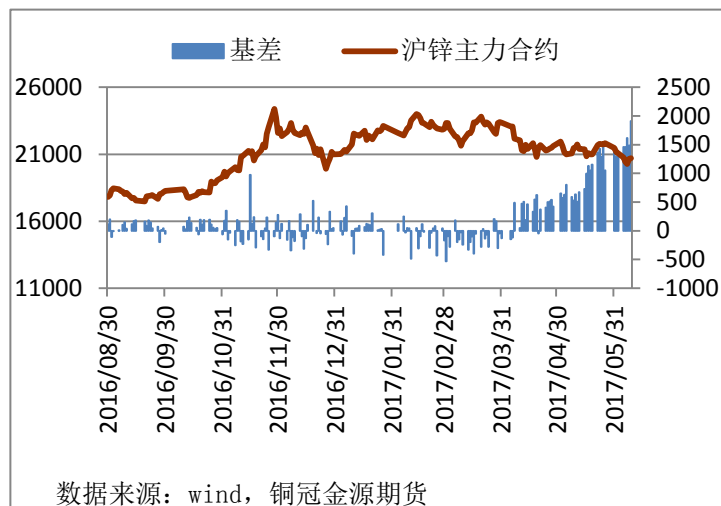
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

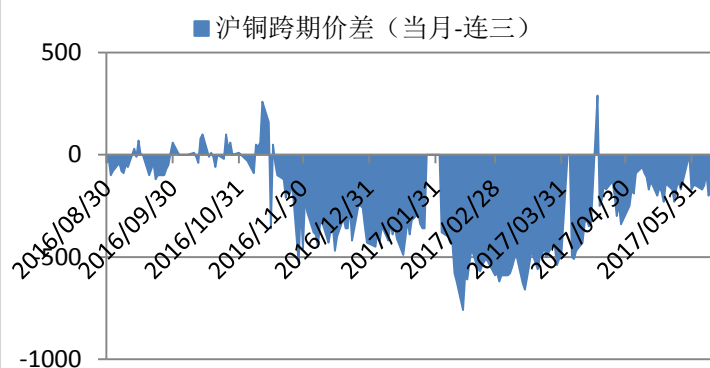


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

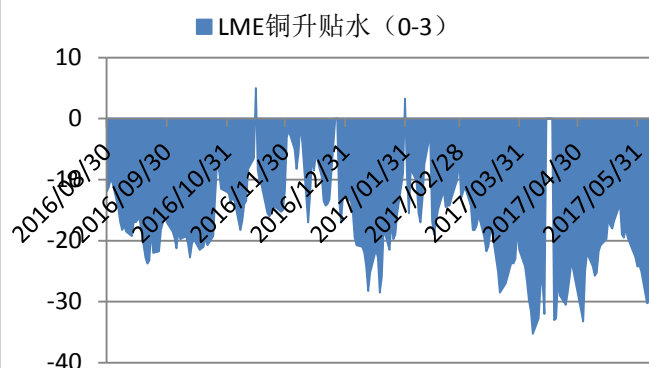


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

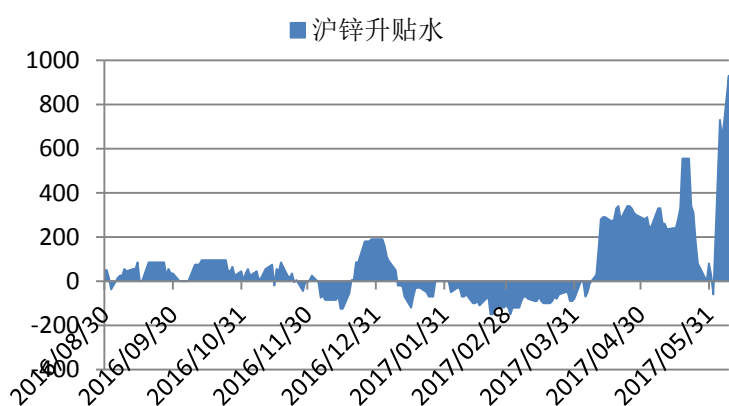




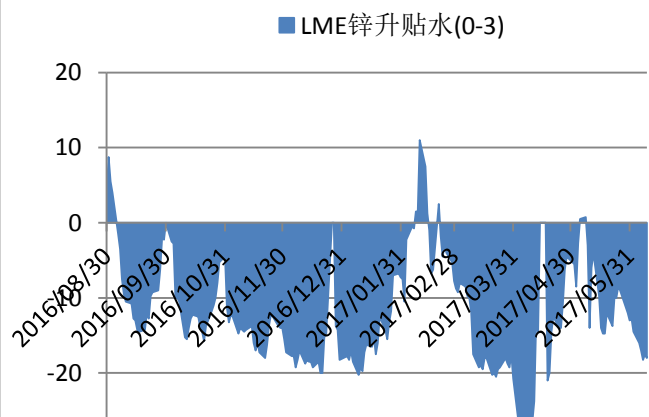
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



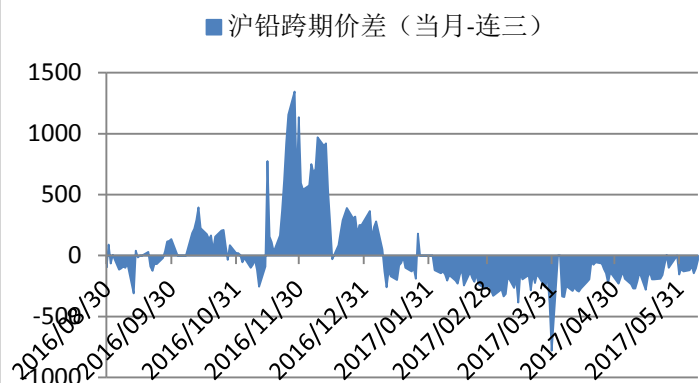
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



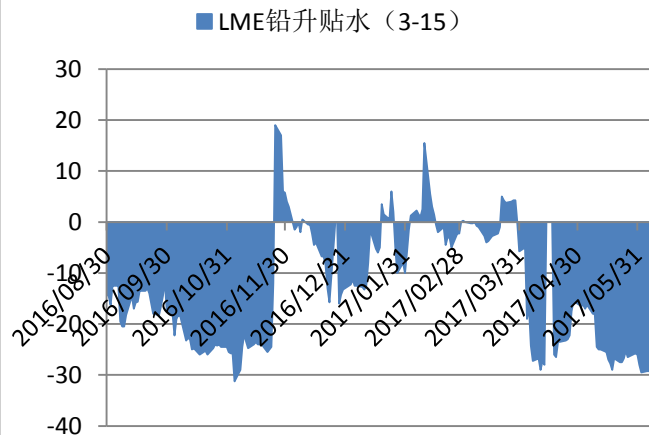
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



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

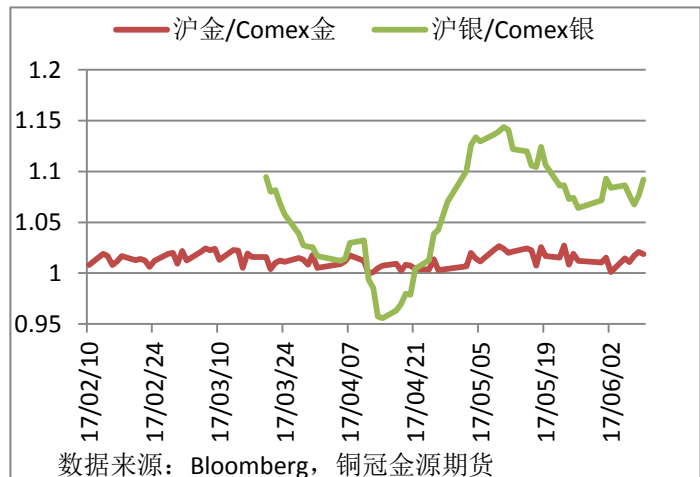
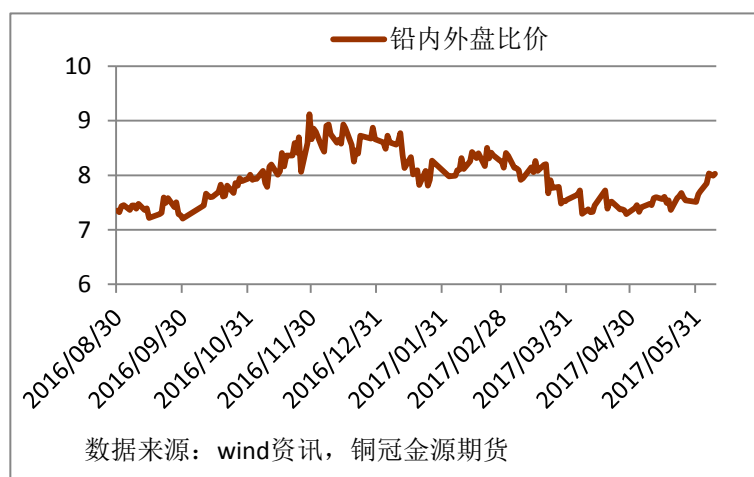
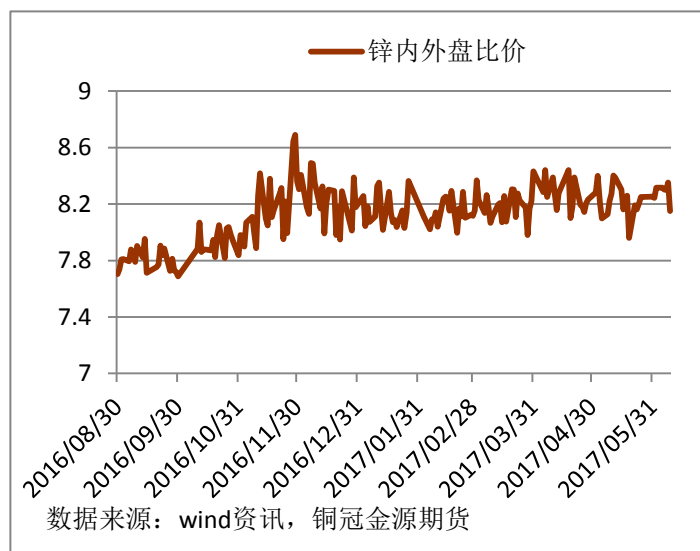
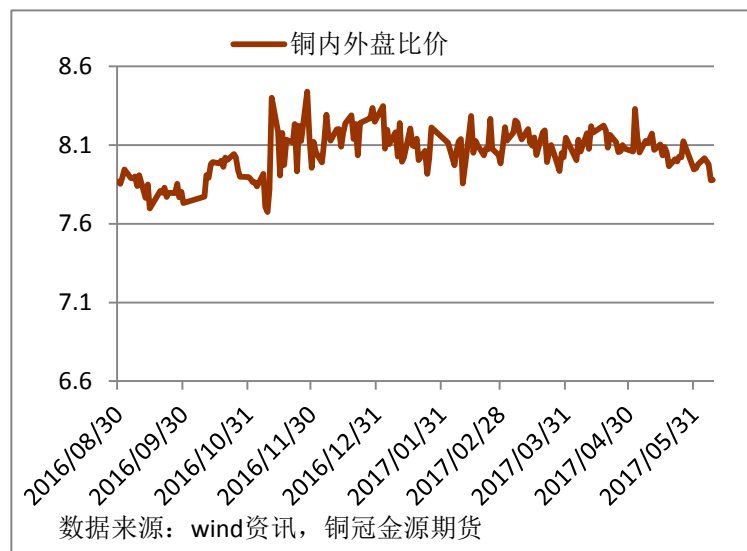


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-6-9	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	5,728	45,720	46,261	6.7976	-541	7.98	8.08
进口升贴水 (美元/吨)	64	1 个月	5,728	45,720	46,361	6.8123	-641	7.98	8.09
增值税率	17%	2 个月	5,728	45,720	46,361	6.8123	-641	7.98	8.09
进口关税税率	0%	3 个月	5,728	45,720	46,553	6.8408	-833	7.98	8.13
出口关税税率	5%	4 个月	5,728	45,720	46,553	6.8408	-833	7.98	8.13
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,728	45,720	46,848	6.8843	-1,128	7.98	8.18

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	2017-6-9	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	2,467	22,660	20,882	6.7976	1,778	9.18	8.46
进口升贴水 (美元/吨)	95.0	1 个月	2,468	22,920	20,934	6.8123	1,986	9.29	8.48
增值税率	17%	2 个月	2,475	21,815	20,987	6.8123	828	8.82	8.48
进口关税税率	1%	3 个月	2,480	21,075	21,112	6.8408	-37	8.50	8.51
出口关税税率	5%	4 个月	2,485	20,700	21,156	6.8408	-456	8.33	8.51
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,488	20,405	21,309	6.8843	-904	8.20	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	2017-6-9	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	2,072	16,520	17,703	6.7976	-1,183	7.97	8.55
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,077	16,860	17,785	6.8123	-925	8.12	8.56
增值税率	17%	2 个月	2,084	16,850	17,837	6.8123	-987	8.09	8.56
进口关税税率	0%	3 个月	2,089	16,875	17,955	6.8408	-1,080	8.08	8.59
出口关税税率	5%	4 个月	2,092	16,895	17,981	6.8408	-1,086	8.08	8.59
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,095	16,905	18,118	6.8843	-1,213	8.07	8.65

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

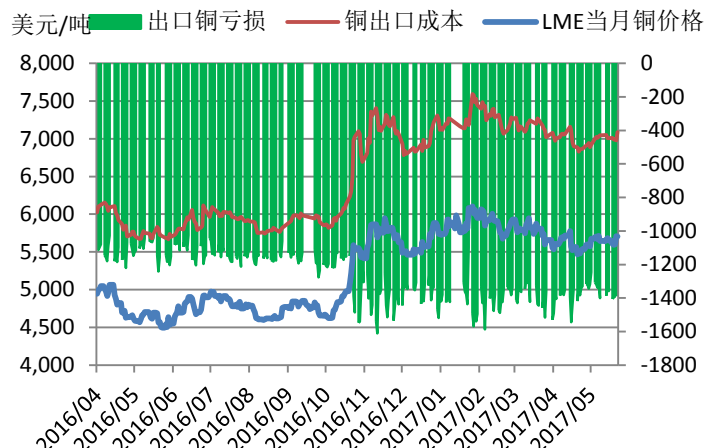
- 说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



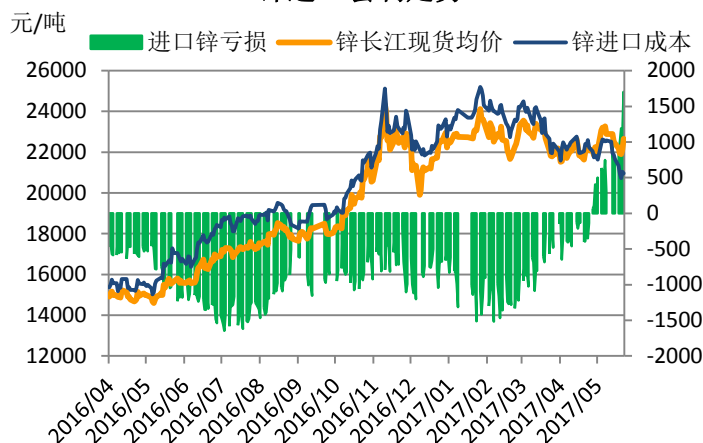
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

铜出口套利走势



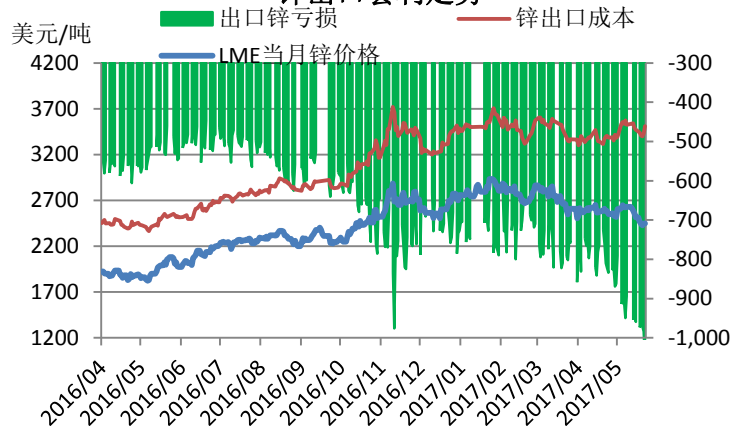
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

锌进口套利走势



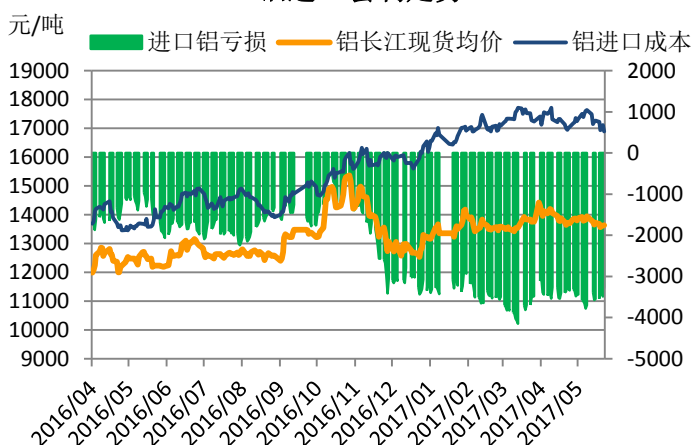
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

锌出口套利走势



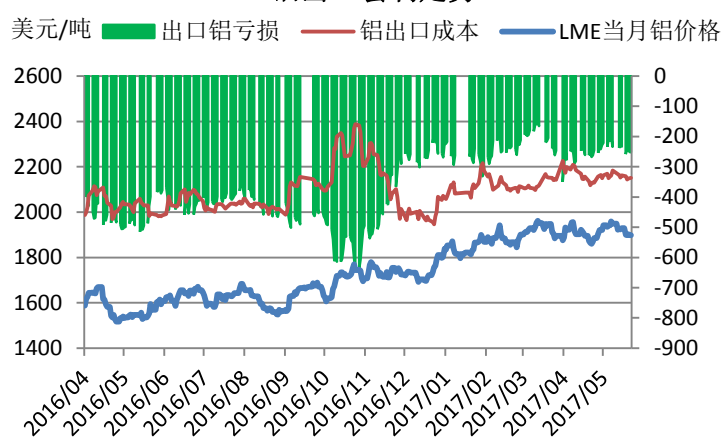
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

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。