



2017年8月14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	震荡偏弱	51000	49500	短期
ZN	震荡	24500	23800	短期
PB	震荡	19300	18850	短期
AU	震荡上行	282	278	短期
AG	震荡上行	4100	3930	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

上周周初，受供给侧改革及河北发布采暖季限产工作安排的消息激励，股市、商品全线偏强。有色金属在黑色系的推动全线上涨，另外，铝价炒作山东落实采暖季限产预期，持仓继续大增。随后中钢协召集行业会议讨论当前钢价，投机热情降温，加之受人民币兑美元急升影响，国内有色金属普遍下跌。另外，后半周美国朝鲜地缘政治紧张急速升温，市场情绪谨慎，避险资产全线上扬，拖累金属走势下行。预计本周金属高位震荡，品种延续分化。宏观关注中国7月社会消费品零售、城镇固定资产投资、规模以上工业增加值，及7月新增人民币贷款、社融及M2等，另外关注美国FOMC公布的7月政策会议纪要。

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	49,970	-470	-0.93	621,744	691,356	元/吨
LME 铜	6,427	9	0.13			美元/吨
SHFE 铝	16,090	950	6.27	1,280,654	927,448	元/吨
LME 铝	2,044	71	3.57			美元/吨
SHFE 锌	23,955	505	2.15	904,322	510,384	元/吨
LME 锌	2,905	32	1.10			美元/吨
SHFE 铅	19,010	75	0.40	95,696	74,792	元/吨
LME 铅	2,334	-35	-1.46			美元/吨
SHFE 镍	86,650	1,700	2.00	850,600	598,338	元/吨
LME 镍	10,650	265	2.55			美元/吨
SHFE 黄金	279.85	3.90	1.41	225474.00	373640.00	元/克
COMEX 黄金	1295.00	31.60	2.50			美元/盎司
SHFE 白银	3983.00	160.00	4.19	742668.00	650140.00	元/千克
COMEX 白银	17.105	0.850	5.229			美元/盎司

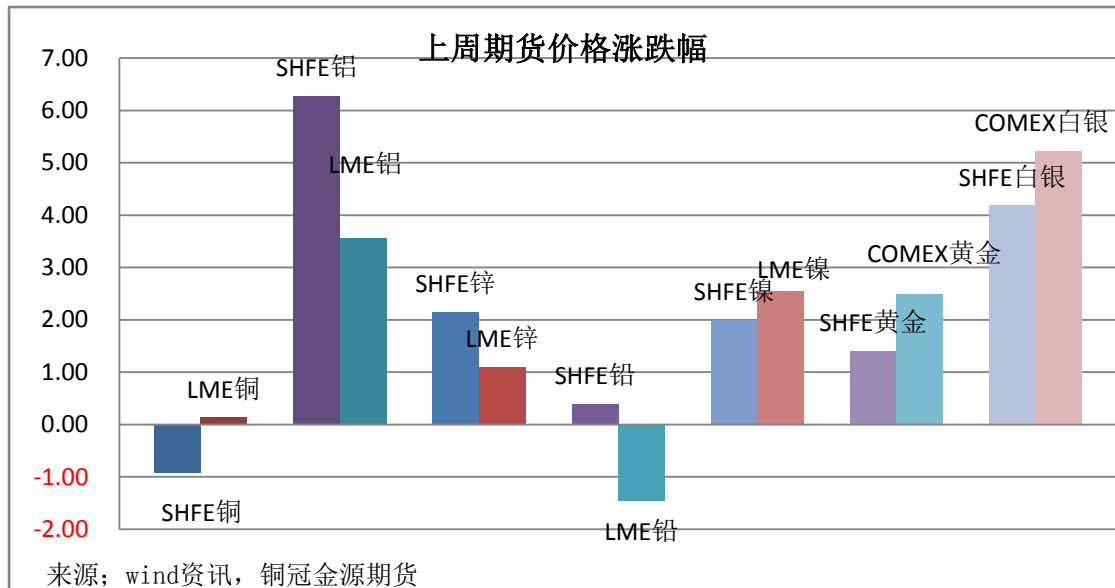
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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。上周初美元低位徘徊，大宗商品继续强力集体上扬，伦铜推升铜价至 6515 美元/吨的高位，刷新 2014 年 11 月份以来的新高。而后受美元反弹压力，铜价回调探低至 6345 美元/吨，周最大震幅为 2.68%，持仓量和成交量基本与上周持平，周线收十字星。国内方面，上周沪铜主力 1710 合约周初跟涨伦铜，多头盘不断流入，仅上周三一日流入两万余手，摸高至 51460 元/吨，站上所有均线，而后多头回撤落袋为安，铜价回落，跌破 5、10 日均线，低位录得 49800 元/吨。沪指周持仓量减少 1.3 万余手，成交量增加 48.3 万手，多头继续主导市场。

现货方面：上周初持货商逢高换现积极，并有贸易商低价甩货湿法铜，拖累市场报价下滑，进口铜占比增加贴水下扩至 50 元/吨，好铜占比小，且逐渐临近交割，表现坚挺，试图升水。周内进口铜供应宽松，压价推销，好铜货紧价挺难有压价空间。隔月价差自 200 元/吨一线收至百元附近，现货拉涨困难。供大于求特质下，谨慎观望气氛浓厚，仅在上周末铜价回归至 5 万元以下时，逢低补货买盘才有明显改善。

行业方面：海关总署 8 月 9 日公布，中国 7 月份进口未锻造的铜及铜材 39.1 万吨，同比增加 8.3%，6 月份进口未锻造的铜及铜材 39.2 万吨。1-7 月份未锻造的铜及铜材进口总量为 262.5 万吨；去年同期累计 309.4 吨，同比减少 15.2%。

CFTC 周五 8 月 11 日公布的周度报告显示，截至 8 月 8 日当周，COMEX 铜看多押注连续第二周刷新纪录高位。COMEX 铜净多头头寸增加 7845 手，至 112112 手，为 2006 年开始追踪这一数据以来最高水平。

美国 7 月 CPI 连续 5 个月低于预期，市场对美国今年加息的预期降低，美元指数连续下挫。一方面美元指数走弱提振大宗商品价格，另一方面，因中国钢和铁矿石价格的飙升提振了经济增长和工业需求的前景，也带动铜价触及两年高位。上周人民币升值明显，在岸 RMB 最高升至 6.6450，离岸 RMB 最高升至 6.6567。国内资金面维稳，上周共有 7800 亿逆回购到期，但是央行公开市场进行资金投放对冲，上周共净回笼 300 亿元，资金面上维稳，利好大宗商品。但上周三晚中钢协发文再度强调维稳方针，禁止炒作行为，受黑色系回调带动，沪市基本金属除镍外基本全线下挫。而特朗普再度怒斥朝鲜，地缘政治风险升级，目前市场的避险情绪上升，再加上前期铜价涨幅较大，多头获利盘可能会继续流出，铜价连续两日呈回调态势，预计铜价还会回调，短期内关注下方 20 日线的支撑力度。短期下方支撑在 49500 一线。

本周重点关注：周一将公布中国 7 月社会消费品零售、城镇固定资产投资、规模以上工业增加值；周四 02:00 美国 FOMC 公布 7 月政策会议纪要；8 月 10 日-15 日不定时：中国 7 月新增人民币贷款、社融、M2。

锌：

上周沪锌主力 1710 期价呈现冲高回落走势，周中最高上涨至 24820 元/吨，收于 23955 元/吨，周度上涨 2%，成交量增至 288.57 万手，持仓量增至 24.33 万手。LME 锌强势上涨，

触及高点 2983.5 美元/吨，随后回调高位震荡，最终收于 2905 美元/吨，周度上涨 3.23%，持仓量增至 30.76 万手。

期价大幅拉升，部分现货转为小幅贴水。截至 8 月 11 日，上海 0#锌主流成交于 24170-24360 元/吨，对沪锌 1709 月贴水 30-升 110 元/吨附近，贴水较收窄 20 元/吨附近。锌价高位回落，炼厂出货情况较好；锌价疲弱，下游久旱逢甘霖，加之临近周末，下游逢低补库情绪较高，拉动贸易商成交。天津市场 0#锌锭主流成交于 24400-25200 元/吨，0#普通品牌主流成交于 24400-24450 元/吨，对沪市升水 150-200 元/吨左右，对沪锌 1709 合约升水 100-150 元/吨附近。锌价小幅回调，冶炼厂正常出货，市场 0#紫金，驰宏依旧缺货。下游入市询价积极，市场交投有所好转。广东 0#锌主流成交于 24200-24230 元/吨，对沪现锌贴水 20 元/吨。对主力 1709 合约贴水 60-30 元/吨附近，粤市贴水收窄 40 元/吨附近。炼厂出货正常，锌价小幅回落，贸易商多出少接，成交平平。下游入市询价，拿货意愿一般，市场交投好转。LME 贴水变化不大，截至 8 月 10 日，贴水报收 12.5 美元/吨。库存方面，LME 库存自 2016 年 10 月份以来，维持降势，截至 8 月 11 日，库存降至 25.83 万吨，降幅主要来自新奥尔良，周度降 4300 吨。上期所库存连续两周回升，截至 8 月 11 日，库存再度转降为 72044 吨，社会库存在 12 万吨附近波动，保税区库存略有下降不足 8 万吨。

行业信息，根据安泰科贵国内 46 家锌企业统计显示，1-7 月锌及锌合金产量为 268 万吨，同比下降 1.5%。其中 7 月份锌产量 38.8 万吨，同比下降 3.6%，环比下降 0.8 万吨。7 月份锌冶炼产出环比小幅回落，因锌厂检修及矿山受安全环保影响，冶炼厂采取分系统轮番检修的模式，系统检修活动将延续到 9 月份，因此预计 8-9 月份 国锌产量仍维持在 40 万吨以下。从原料供应情况和日益严苛的环境要求来看，在下半年追赶产量目标并非易事，全年产量预计将小幅走低。与此同时，SMM 数据显示，7 月精炼锌产量 45.5 万吨，环比减少 1.66%，同比增加 1.62%。虽葫芦岛锌业、陕西东岭、四环锌锗等检修结束，加之罗平锌电丰水期继续增产等，部分炼企产量增加。但 7 月部分炼厂检修减产，其中北方地区就有多家炼厂检修，如中色、紫金、驰宏等均有所检修。7 月份虽价格高位，利润较好，但整体冶炼企业因环保、常规检修等因素，产量并未明显增加。随着部分企业检修陆续结束，SMM 预计 8 月精炼锌总产量较 7 月有所增加。根据上海有色网最新调研信息，九寨沟地震对于铅锌矿山影响目前有限，本次地震主要影响的铅锌矿集中在甘肃陇南市，甘肃陇南虽距离震中仅 100 多公里，但当地矿山目前只停止了井下作业，选厂仍在正常运行，地震对于精矿产量影响或十分有限。但今年环保严查，8 月 7 日中央环保组入驻四川，当地 60%的铅锌矿山趁机进行检修停产，整顿期计划在一个月左右；总体来看，今年环保因素导致国内锌精矿增量大幅少于预期，供应端仍存在紧缺风险。另外，内蒙古自治区成立 70 周年庆祝大会于 2017 年 8 月 8 日举行，期间当地矿山炸药停止运输。内蒙古地区铅锌矿产资源丰厚，涉及年产量 160 万吨附近。SMM 调研了解到，当地矿山自 8 月初-8 月中旬近半个月期间，禁止炸药的运输，主要影响当地的部分小型矿山。中大型矿山如国森、紫金矿业、银都矿业等，因原矿及炸药备库量较为充足，影响近无；小型矿山影响生产时间约为一周附近，整体影响产量较小。

基本面看，今年环保因素导致国内锌精矿增量大幅少于预期，供应端仍然受限支持锌价走强。铅锌企业将进行检修减产，锌市供给缺口扩大，国内外库存处于历史低位。锌市场受制于现货存量有限，易涨难跌。下游方面，虽然7月初安徽、山东部分镀锌厂、压铸锌合金厂受环保检查影响，产量下滑，但全国来看，消费依然保持增长，后期关注8月中下旬天津地区镀锌和氧化锌企业受环保检查的影响。短期宏观因素占据主导因素，地缘政治冲突引发的风险资产遭抛售，另外黑色市场受消息面、政策面的干扰，对市场情绪形成明显冲击，基金金属多回落。加之锌价上涨至去年高点附近，多空分歧加剧，多头适当止盈，关注24000一线支撑，中期维持多头思路。

铅：

上周沪铅主力1709期价冲高回落，周中最高上涨至20200元/吨，随后回落收于19010元/吨，周度上涨1.74%，成交量增至29.92万手，移仓换月加快，持仓量降至31662手。伦铅先震荡上行，周五大幅回落，最终收于2334美元/吨，周度走跌1%，持仓量增至11.99万手。

期价拉涨，现货贴水扩大，随着期价回落，现货转为升水结构。截至8月11日，上海市场铜冠铅19210元/吨，对1709合约升水140元/吨报价；江浙市场豫光铅19230元/吨，对1709合约升水160元/吨报价。期盘震荡回调，持货商出货积极性下降，报价较少，下游谨慎补库，市场成交一般。广东市场金沙铅19170元/吨，对1709合约升水100元/吨报价；水口山、韶冶19075元/吨，对SMM1#铅均价平水报价。持货商因库存有限，报价积极性一般，但因临近周末，部分下游按需补库，市场成交略有好转。河南地区金利、岷山散单缺货、暂无报价。炼厂库存较少，低价惜售情绪较浓，主流交割品牌散单几无报价，下游按需补库，市场成交以长单为主。LME贴水幅度略有收窄，截至8月10日，贴水收窄至21.25美元/吨。库存方面，LME铅库存先减后升，截至8月11日，库存降至15.21万吨，增幅主要来自鹿特丹和弗利辛恩。5月中旬以来，上期所库存维持降势，截至8月11日，库存降至49121吨。

行业方面，SMM调研7月份全国原生铅产量25.1811万吨，环比上升8.60%，同比上升11.27%。7月份由于如云南、湖南、河南等产铅大省的环保检查缓和，部分炼厂限产解除，同时部分炼厂例行检修结束或技改完成，多数炼厂产量普遍高于6月增量。展望8月，如豫光侧吹炉检修结束，将贡献1万吨的电解铅产量，但与此同时，河南、云南等地区环保再势来袭，部分炼厂将再次处于减停产状态，而其他炼厂生产虽基本正常，但局限于铅精矿供应偏紧因素，产量提升亦是有限。预计8月份原生铅产量将较7月小幅下降。主要受到了云南红河州多家原生铅冶炼厂被要求减停产的消息刺激。另据SMM了解，近日因空气检测指标不合格，云南地区多家原生铅炼厂接到短期减停产通知，江苏、江西等地再生铅环保趋紧。此外，受铅价涨势带动，电动自行车及汽车蓄电池经销商陆续出现补库动作，部分蓄企订单亦有好转迹象，且业内对8月传统旺季仍存期待，大型蓄企基本可维持70-80%的开工水平。

但亦考虑到,8月河南及云南地区的大型原生铅炼厂的检修和限产结束后的产量恢复。据 SMM 调研,九寨沟地震对当地铅锌矿产量影响较小,不过今年国内锌精矿增量受环保、新矿山投产不及预期影响,国内产量增加有限,国外矿山增量相对稳定。

近期铅价强势上涨一方面受黑色系及铝等带动,另一方面再生铅供应端受阻。铅价大幅上涨,下游买盘增多,也支撑铅价。电动蓄电池终端消费平平,但随着铅价不断上涨,经销商采购积极性好转。随着市场避险情绪的升温,铅价跟随回调。盘面看,19000 一线支撑显著,短期或震荡修整。

三、金属要闻

广东铝棒加工费低至负值

中国废钢协会:我们迎来折旧废钢、旧设备回收的报废高峰期

世界黄金协会:上半年全球黄金总需求下降 14%

陕西动力煤供需格局不变 坑口价格平稳

乌鲁木齐全面完成 2017 年钢铁去产能任务

港交所:LME 计划降低短期交易手续费,以提升交易量

河南山西等地严治大气污染

河北省长许勤:把钢铁煤炭去产能作为河北的标志性战役

全球钴矿产量预计出现负增长

56 家矿山企业上榜 2017 年中国 500 强

通威股份:拟建年产 5 万吨高纯晶硅及配套新能源项目

迅速反击!中国铝箔制造商将抗辩美国反补贴裁定

西部黄金两金矿勘探被喊停 已投入逾 7000 万

日本 JXTG 下调旗下智利铜矿全年产量目标

山东魏桥创业集团和信发集团 2 家企业存在违规电解铝产能 321 万吨关停消息刺激铝价暴涨。

环保督查开始 四川硅厂严阵以待。

中国海关总署周二公布的数据显示,中国 7 月未锻轧铜及铜材进口量为 39 万吨,同比增长 8.3%。1-7 月未锻轧铜及铜材进口量为 262 万吨,同比减少 15.2%。

安徽专项整治电线电缆 立案查处 46 家电线电缆企业。

据网传,8月7日下午国资委召集国内钢铁国企召开会议,会议要求所有钢铁国企暂停贸易融资业务。

淡水河谷印尼上半年镍矿产量同比增加 3%。

河北环保厅:9月1日起钢铁行业排污不达标的予以关停

菲律宾 MINAVIDA MINING 新开发镍矿山即将开始出货,预计年产量在 600 万吨

云南硅企 7 月开工率继续增长

民主刚果曼诺诺锂矿发现高品位矿

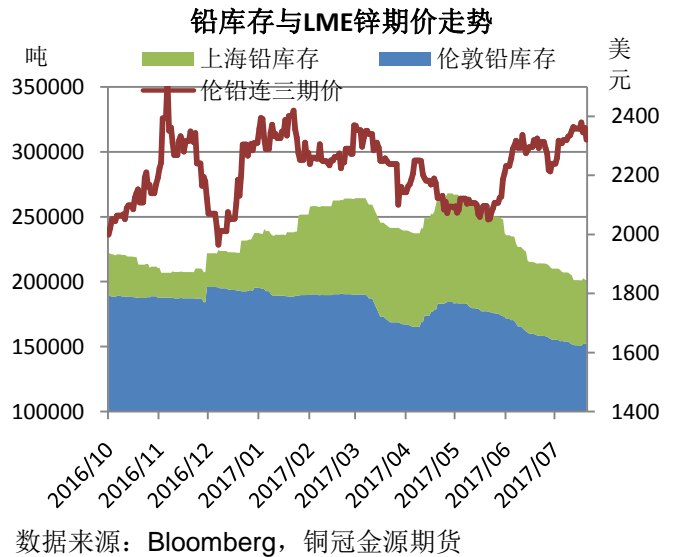
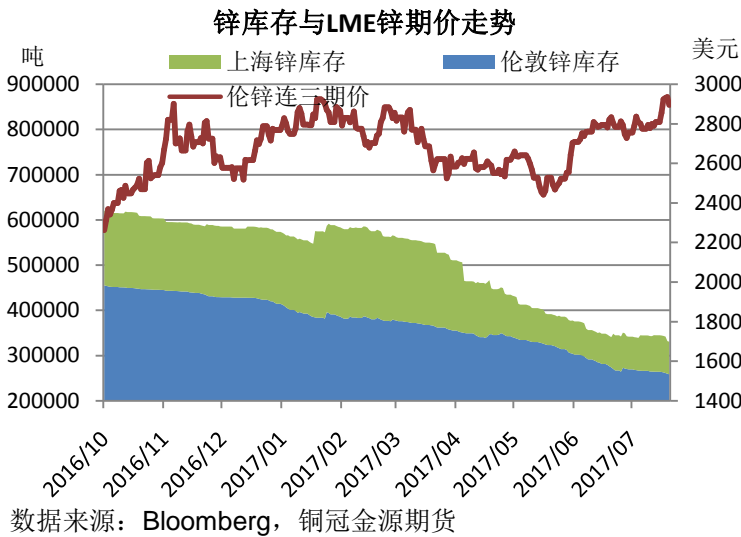
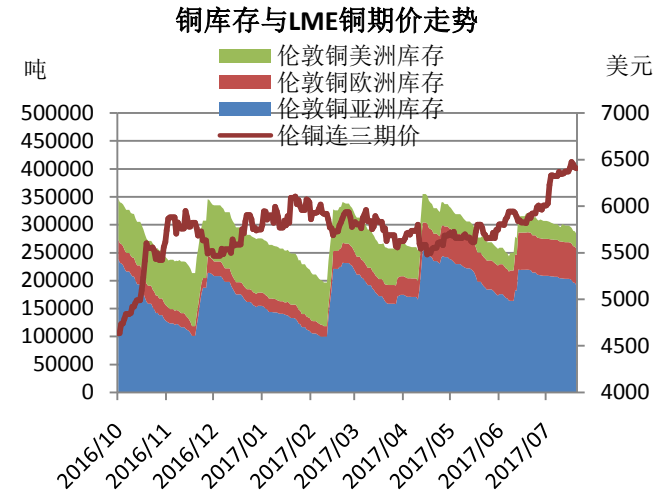
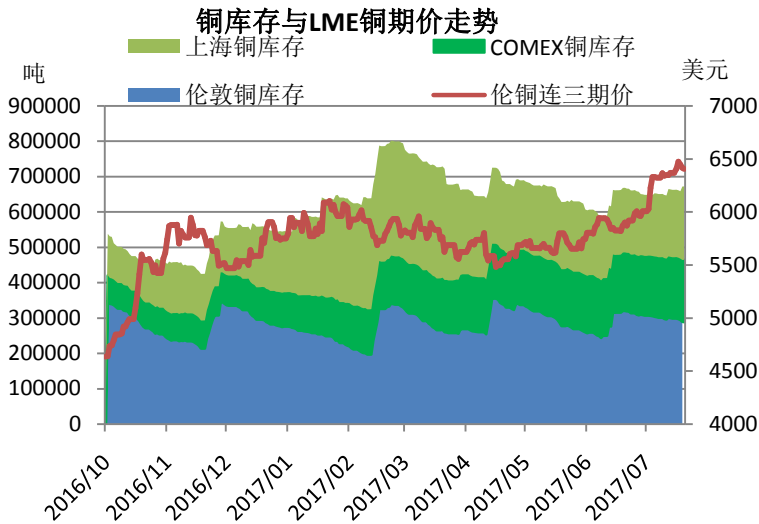
调研数据显示，2017年7月中国精铜产量为63.3万吨，环比下降3.21%，同比下降4.67%

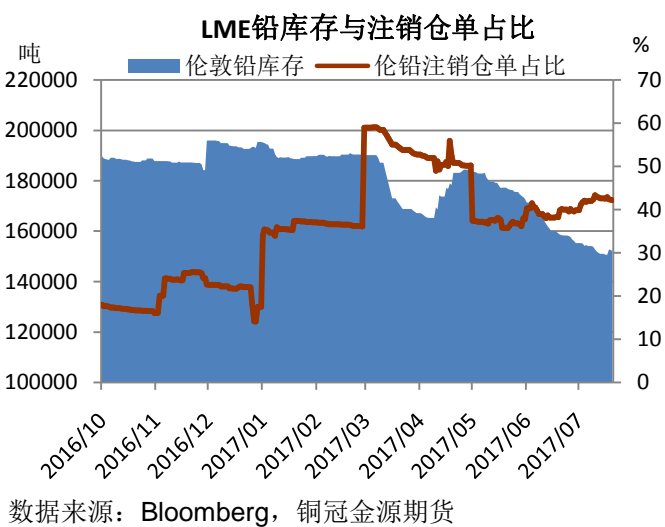
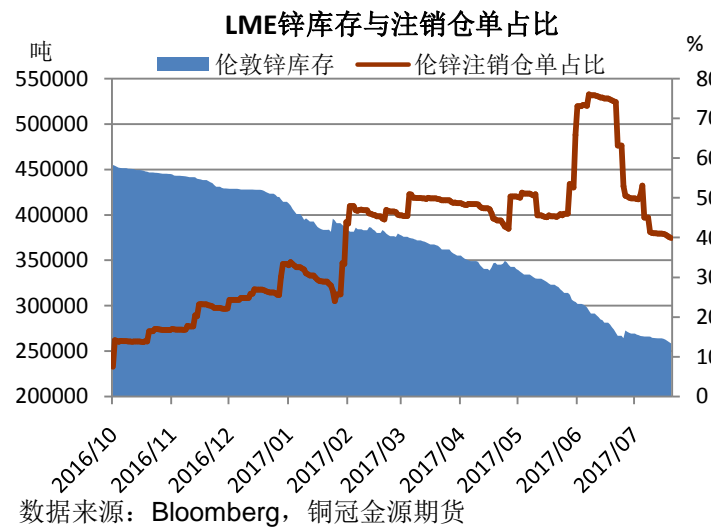
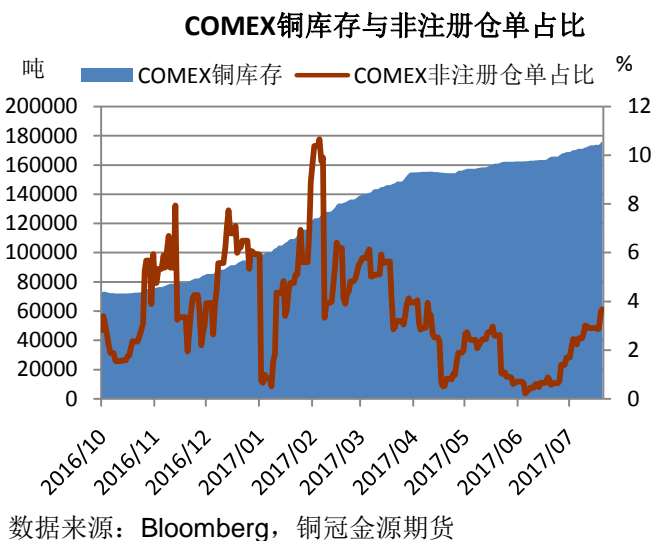
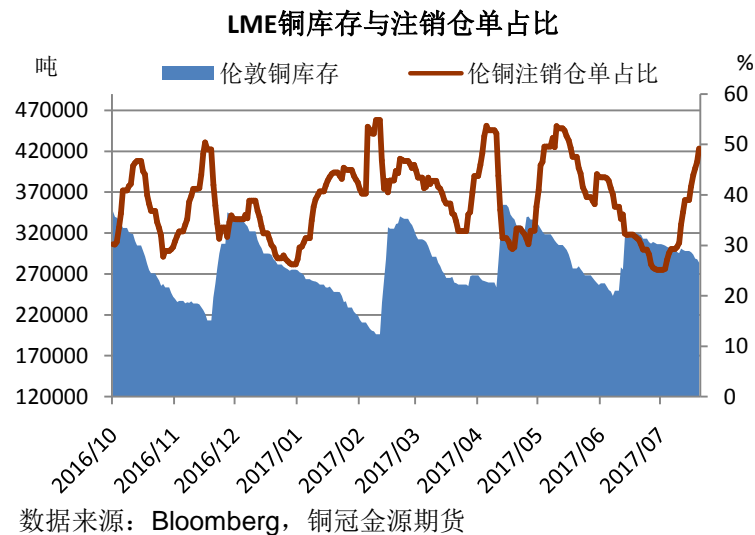
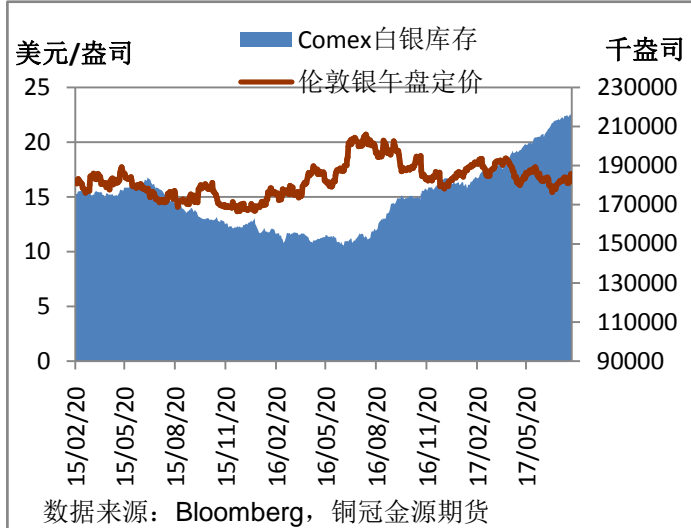
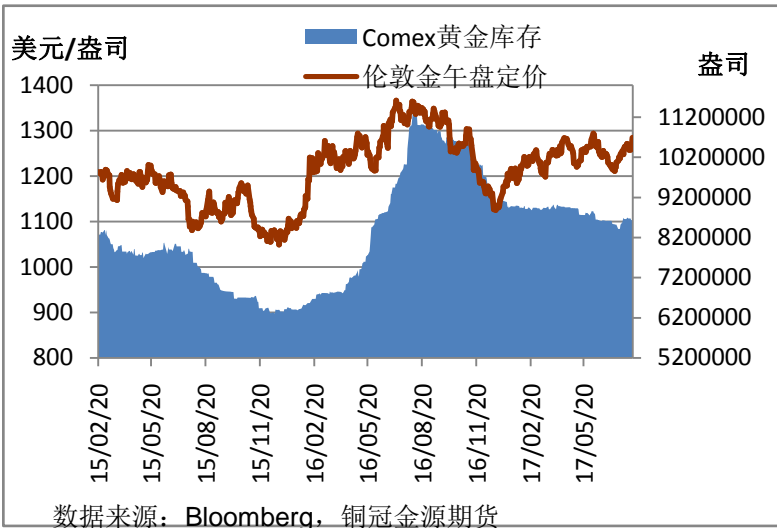
统计数据显示，7月国内电解铝产量312.0万吨，同比增加16.5%

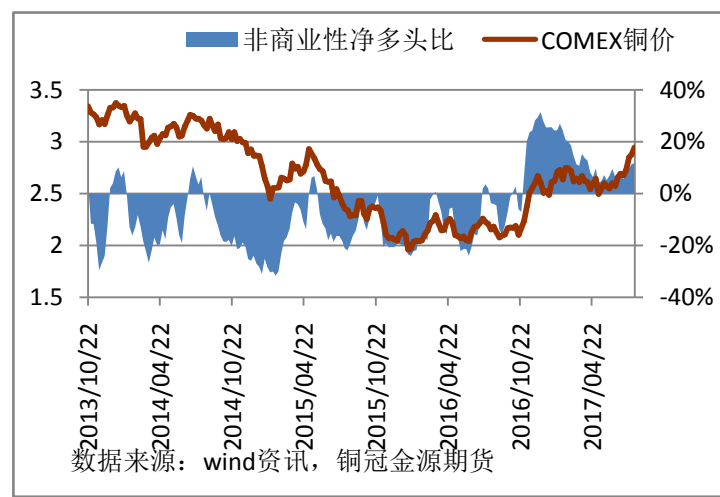
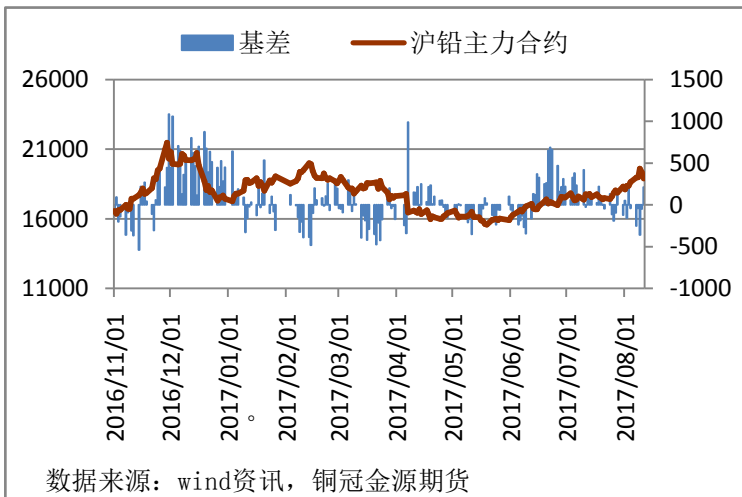
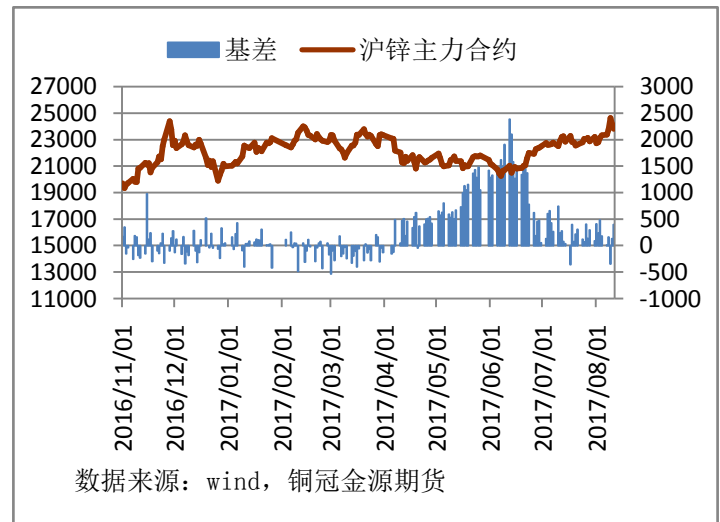
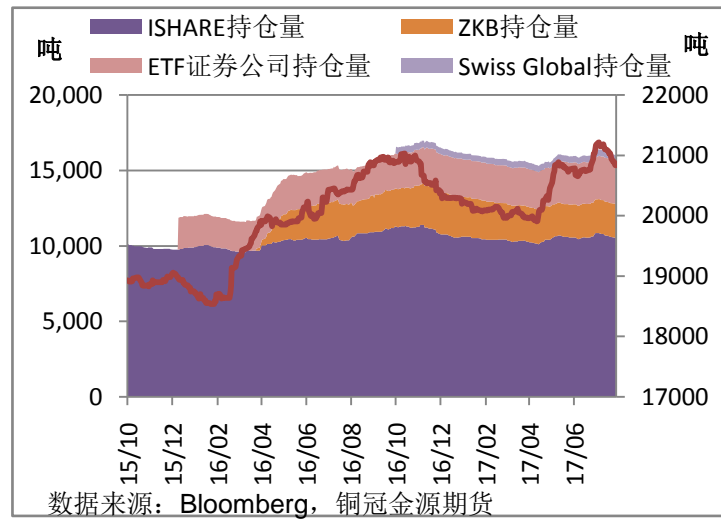
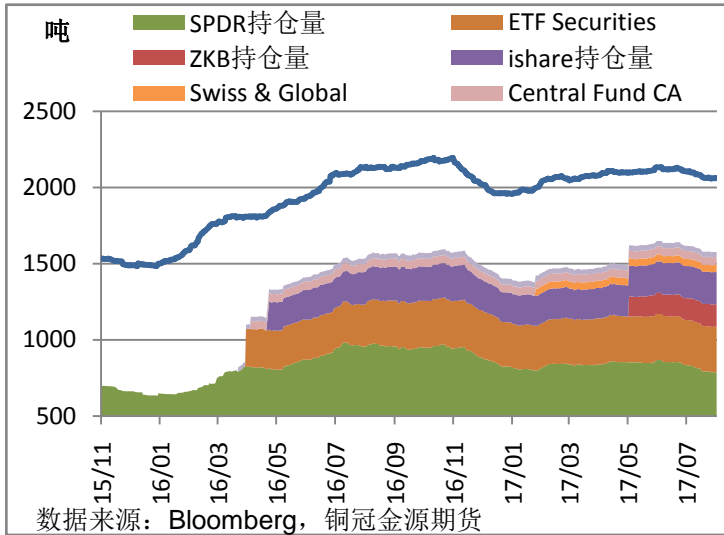
铜冠铜箔公司正在铜陵建第三个生产基地，并将加快建设年产2万吨高精度电子铜箔项目

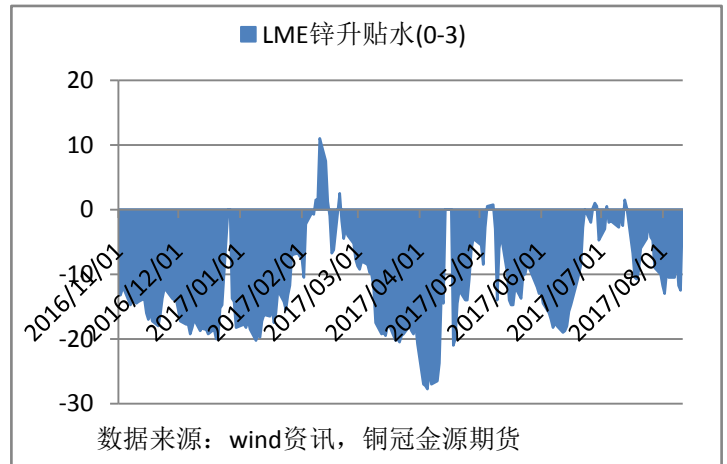
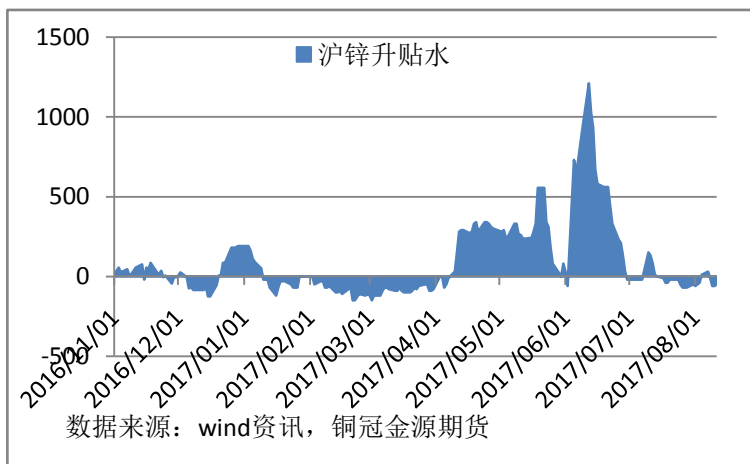
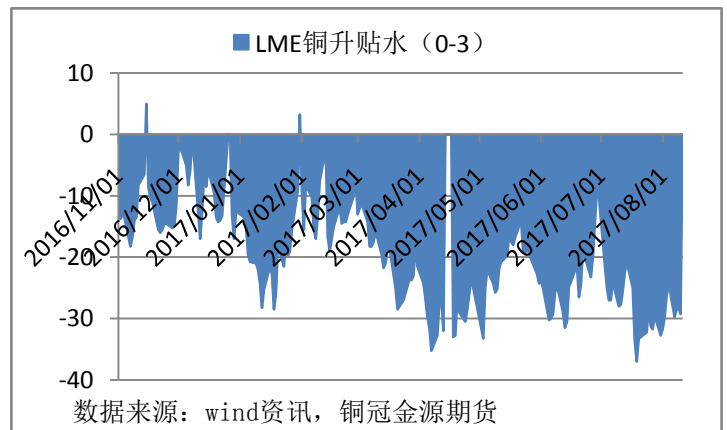
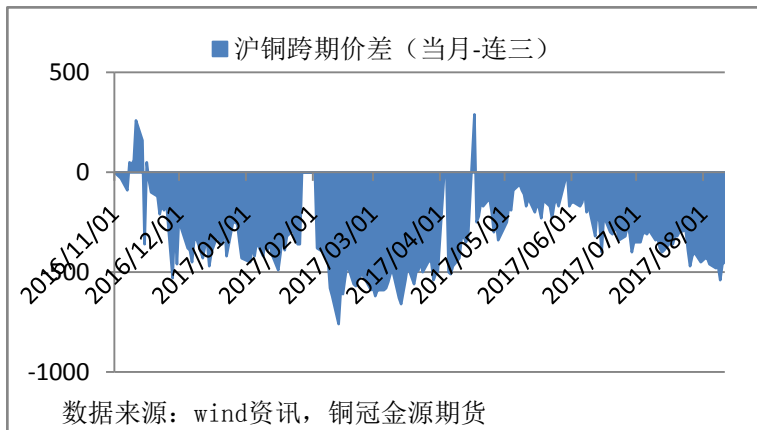
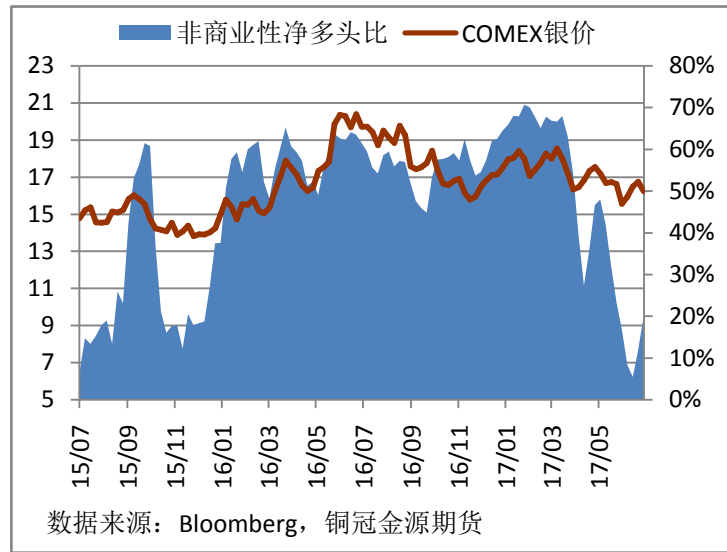
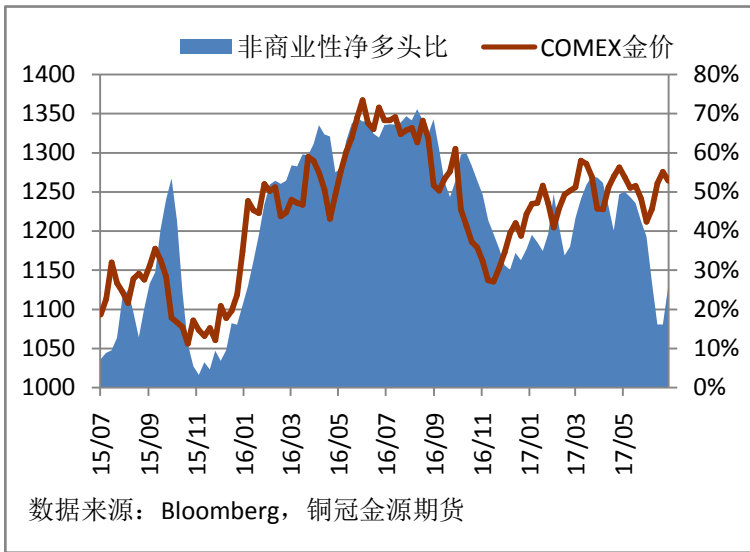
印尼 Antam 上半年出口镍矿石 275,513 湿吨

四、相关图表









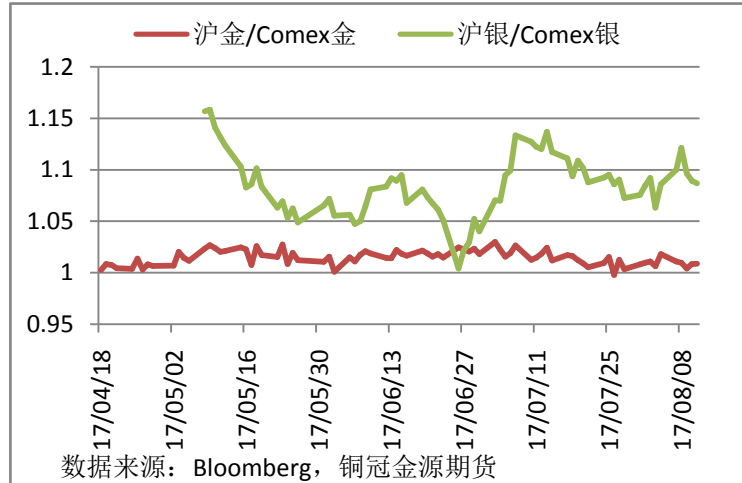
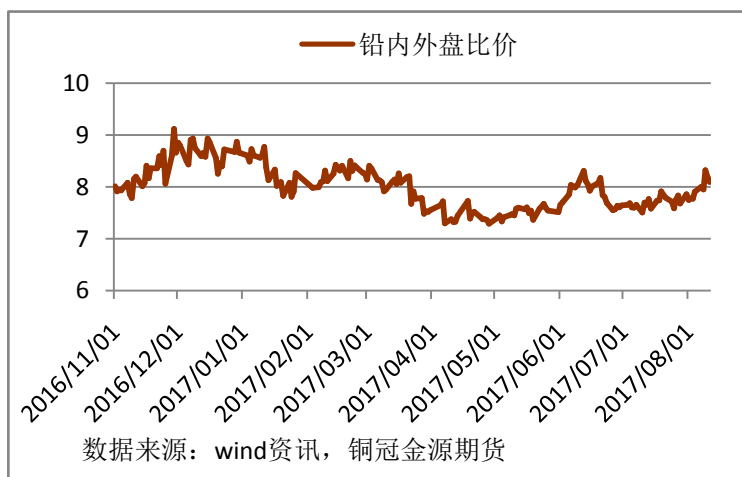
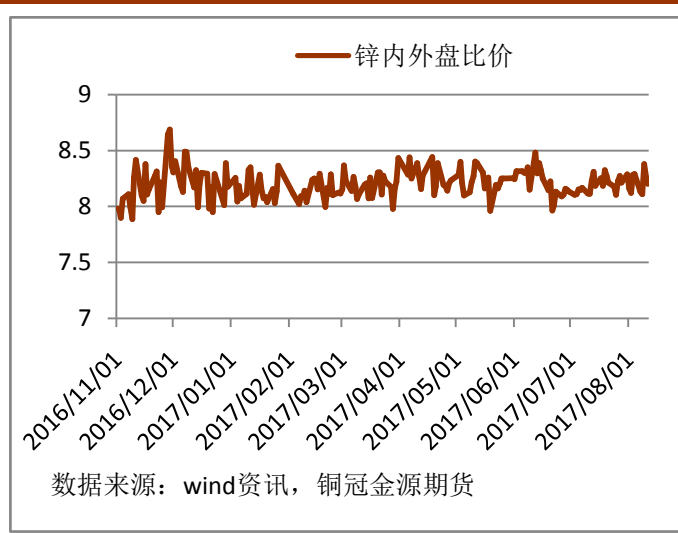
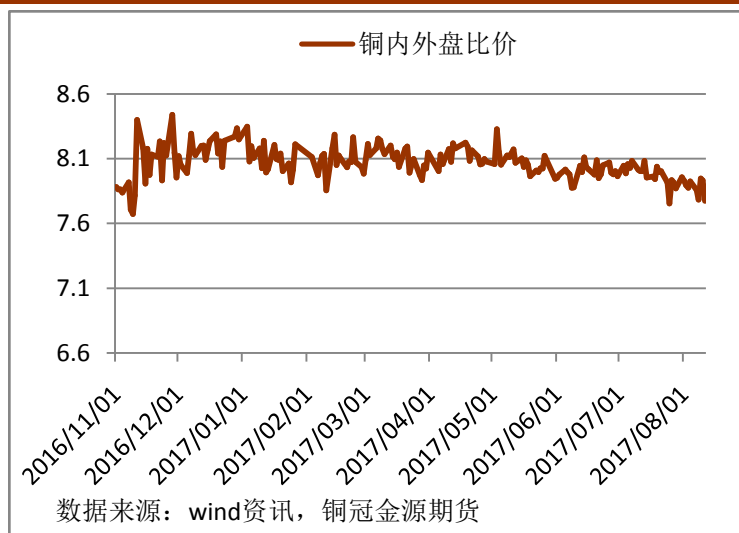
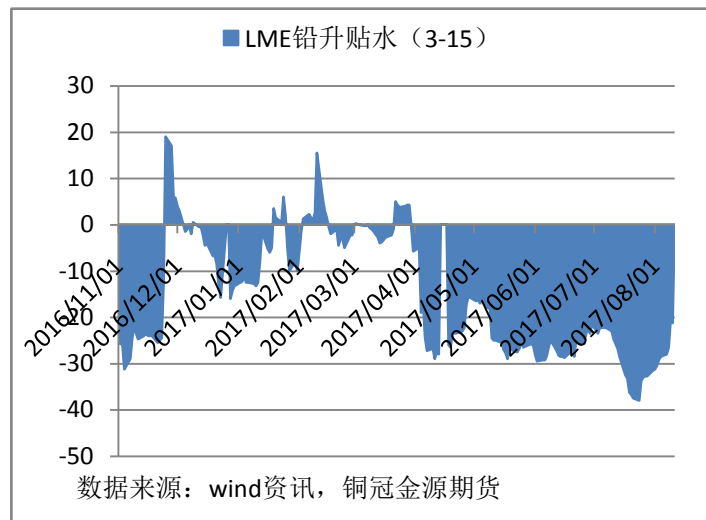
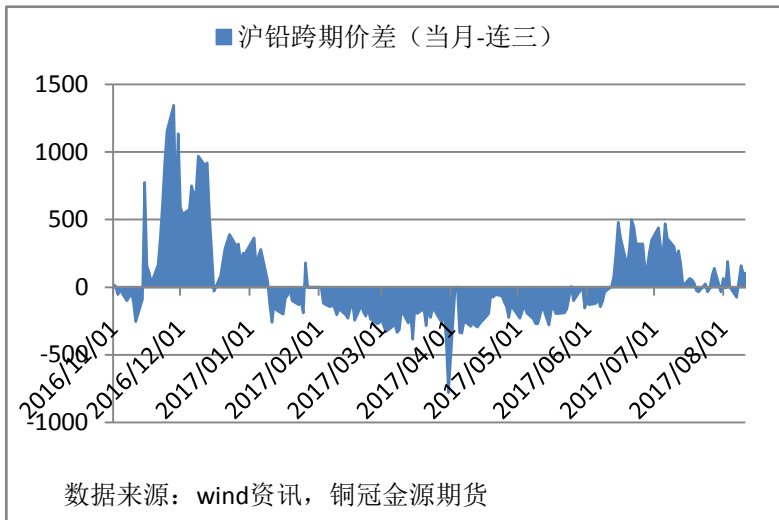


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-8-11	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	6,338	49,850	50,128	6.6636	-278	7.87	7.91
进口升贴水 (美元/吨)	66	1 个月	6,338	49,650	50,230	6.6772	-580	7.83	7.93
增值稅率	17%	2 个月	6,338	0	50,230	6.6772	-50,230	0.00	7.93
进口关税稅率	0%	3 个月	6,338	0	50,421	6.7027	-50,421	0.00	7.96
出口关税稅率	5%	4 个月	6,338	0	50,421	6.7027	-50,421	0.00	7.96
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,338	0	50,710	6.7412	-50,710	0.00	8.00

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	2017-8-11	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	2,886	24,240	23,770	6.6636	470	8.40	8.24
进口升贴水 (美元/吨)	95.0	1 个月	2,886	24,130	23,821	6.6772	309	8.36	8.25
增值稅率	17%	2 个月	2,894	24,080	23,881	6.6772	199	8.32	8.25
进口关税稅率	1%	3 个月	2,897	23,955	23,998	6.7027	-43	8.27	8.28
出口关税稅率	5%	4 个月	2,900	23,825	24,018	6.7027	-193	8.22	8.28
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,903	23,625	24,182	6.7412	-557	8.14	8.33

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘铅远期价格套利测算

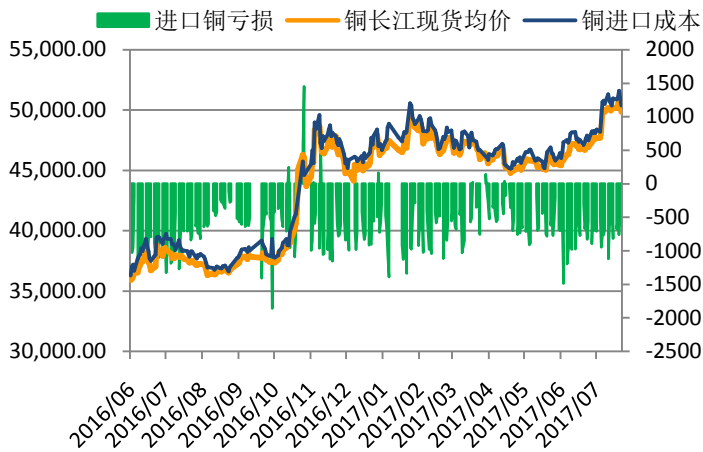
测算日期	2017-8-11	远期 期限	LME 铅价格 (美元/吨)	沪铅价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	2,305	19,100	19,200	6.6636	-100	8.29	8.33
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,306	18,995	19,243	6.6772	-248	8.24	8.35
增值稅率	17%	2 个月	2,312	19,010	19,294	6.6772	-284	8.22	8.34
进口关税稅率	0%	3 个月	2,321	18,985	19,432	6.7027	-447	8.18	8.37
出口关税稅率	5%	4 个月	2,326	18,890	19,472	6.7027	-582	8.12	8.37
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,329	18,940	19,612	6.7412	-672	8.13	8.42

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

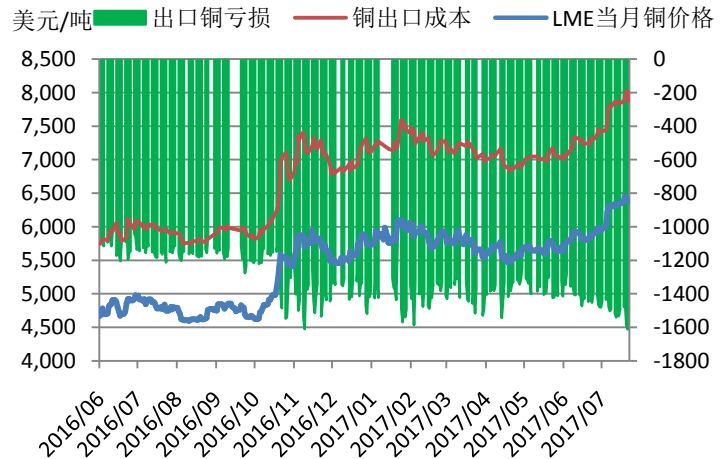
- 月远期价、3个月远期价、4个月远期价、5个月远期价；
- 上期所及LME价格均选用15点收盘价；
- 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



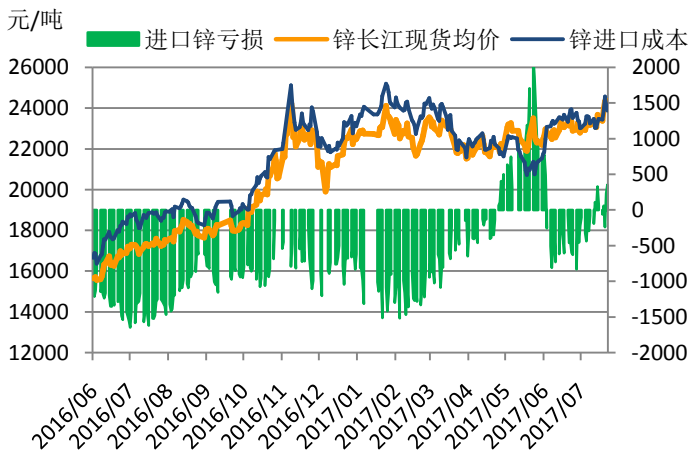
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



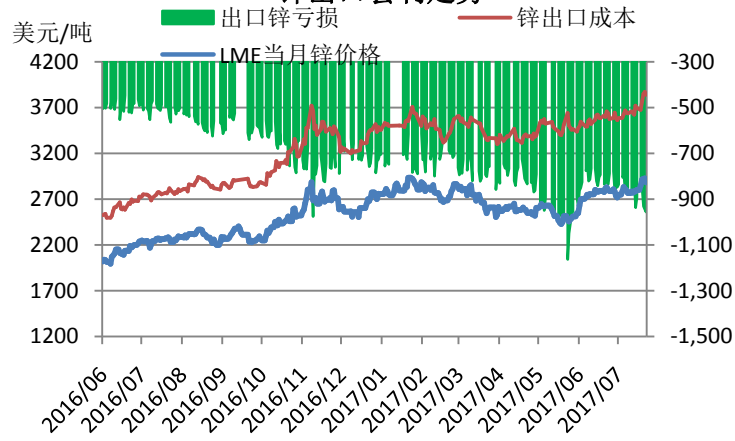
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



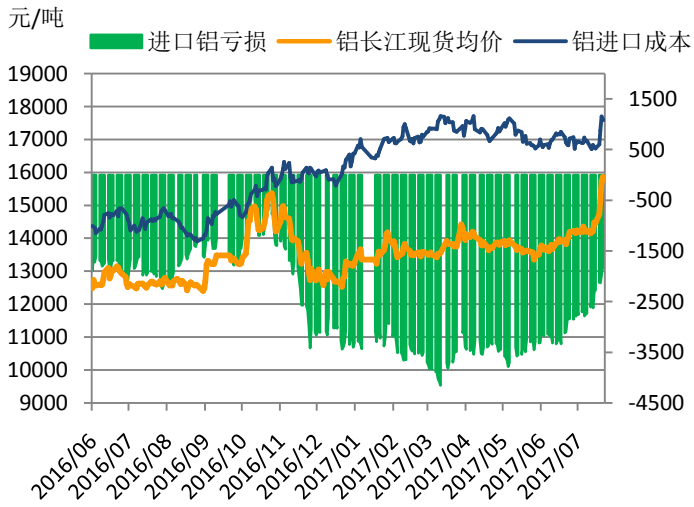
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



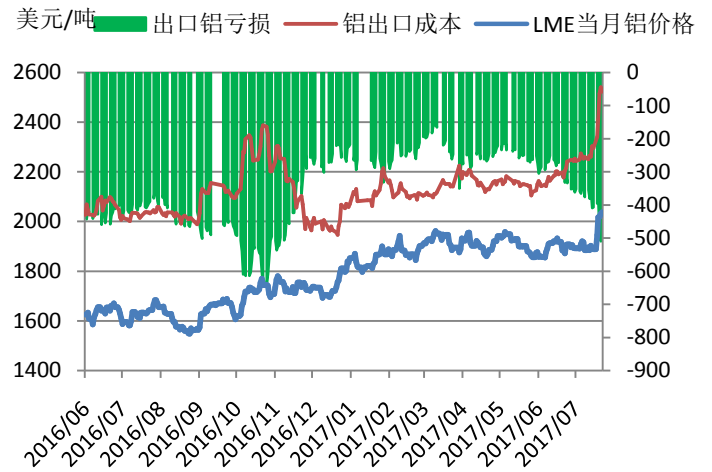
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

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。