



2017年8月28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	震荡偏强	53500	52000	短期
ZN	震荡	26200	25300	短期
PB	震荡	19500	18500	短期
AU	震荡偏强	283	277	短期
AG	震荡偏强	4050	3900	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**

上周白宫称在税改方面提出更为详细的计划，美元指数强劲反弹，随后特朗普声称宁肯政府关门也要修墙，加之耶伦在杰克逊霍尔年会致辞称，温和调整金融监管，没谈货币政策，美元下挫，金属受限有限。欧元区数据表现较佳，显示经济增长越发有力。欧洲央行行长德拉吉在全球央行行长年会上称，认可复苏、警告保护主义、重申宽松。随后，欧元对美元涨势不减，创逾两年半新高。国内方面，上周周初政策表态严重打击国内投机情绪，黑色全面下跌，被交易所限仓的锌亦受累出现较大回调。随后国务院会议部署央企深化改革工作会议称，要求降杠杆是重中之重，对火电、电解铝、建材等行业明确提出减产减量，严控新增产能，消息推动铝价大涨创新高。周五晚间金属全线回调，除铜价较为抗跌外，其余品种跌幅较为明显，预计金属短期回调后，仍会保持高位震荡分化的局面。本周宏观关注周一英国第三轮退欧谈判、周二部分国家GDP、周四中国8月制造业PMI，周五美国8月非农就业数据、美国二季度GDP修正值、IMS制造业指数及8月密西根大学消费者信心指数终值等。

## 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	52,770	1,120	2.17	593,400	711,536	元/吨
LME 铜	6,704	130	1.98			美元/吨
SHFE 铝	16,705	275	1.67	807,380	1,008,286	元/吨
LME 铝	2,072	-16	-0.74			美元/吨
SHFE 锌	26,200	-200	-0.76	543,366	552,602	元/吨
LME 锌	3,069	-59	-1.87			美元/吨
SHFE 铅	19,490	-130	-0.66	113,774	81,942	元/吨
LME 铅	2,326	-21	-0.87			美元/吨
SHFE 镍	94,280	3,250	3.57	656,148	619,436	元/吨
LME 镍	11,470	140	1.24			美元/吨
SHFE 黄金	279.05	-0.65	-0.23	114478.00	380148.00	元/克
COMEX 黄金	1296.50	-0.90	-0.07			美元/盎司
SHFE 白银	3964.00	-10.00	-0.25	383536.00	704654.00	元/千克
COMEX 白银	17.145	0.140	0.823			美元/盎司

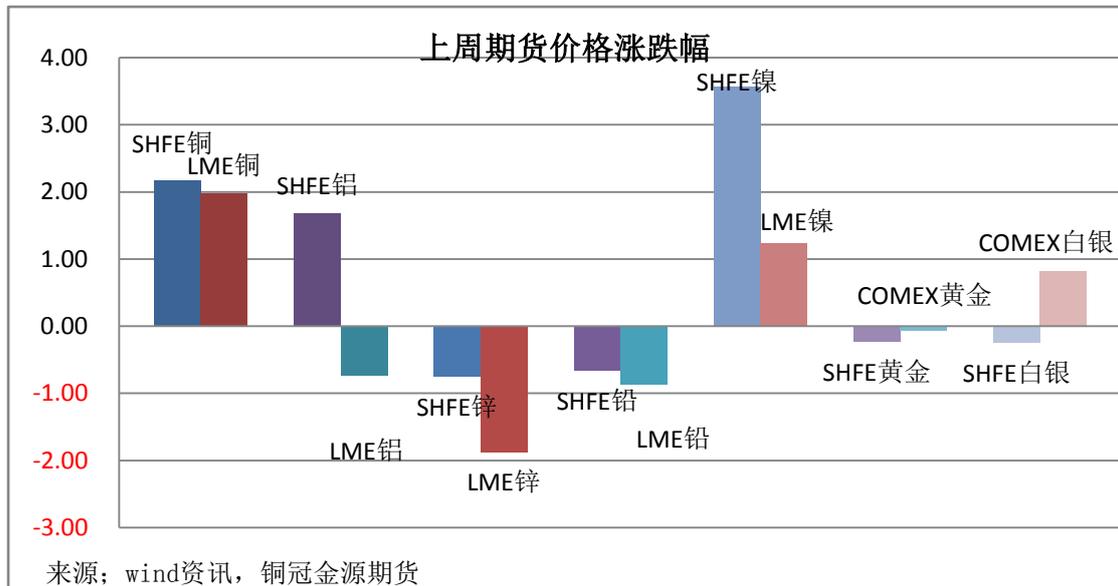
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价继续冲击新高。伦铜上周顺延 5 日均线向上运行，空头不断平仓推升铜价，伦铜以单边上涨之势冲高至 6731.5 美元/吨，刷新 2014 年年末以来的高位，周最大涨幅 3.99%。周线收大阳棒，周平仓 4000 余手，成交量减少 8000 余手。沪期铜主力 1710 合约以两阳夹一阴的形式上行，多头一度减仓 1.6 万手，但是周中投机多头迅速卷土重来，铜价重拾涨势，摸高至 52750 元/吨，刷新 2014 年以来的高位。沪铜指数周持仓量增加 5 千余手，成交量增量超 65 万手，市场看涨情绪浓厚。

现货方面：上周初大贸易商低贴水抛售大量进口铜，报价在贴水 150-100 元/吨，令其他贸易商无价格优势只能被动调价跟随。由于好铜占比少，尤其在好铜贴水百元附近，买盘主动积极。上周后期，随着市场抛货减少，好铜率先贴水收窄，平水铜随之紧跟，成交抬高至贴水 130-70 元/吨。总体成交仍显僵持，收货者多为长单交付者，下游畏高严重，被迫维持刚需买入。

行业方面：海关总署上周三公布的数据显示，中国 7 月精炼铜进口增加 13%，至 283,468 吨，而铜矿石和精矿进口增长 3%。OZ Minerals Ltd 公司表示，将开始 Carrapateena 铜矿的建设，该矿位于澳大利亚，是该国最大的未开发铜矿项目，预计花费将达到 9.16 亿澳元（7.24 亿美元）。全球最大的铜矿——智利 Escondida 铜矿产出恢复，而自由港麦克莫兰公司（Freeport McMoRan Inc）料将同印尼达成一致，继续运营其位于巴布亚的大型铜矿。必和必拓一高管上周二表示，旗下智利 Escondida 铜矿在六周罢工过后的恢复速度快于预期，目前产量处于正常水平。劳资双方对推迟到了明年的新合同谈判可能会提早回到谈判桌上来。

近期 LME 铜库存和上期所铜库存都在下降，截至 8 月 25 日，LME 铜库存为 240825 吨，从 7 月中旬的超过 30 万吨持续减少，今年迄今注册仓单铜库存减少了 42%。而上周上期所的库存也减少了 3600 多吨至 20.4 万吨。

上周宏观数据面清淡，欧元区制造业数据向好，美国特朗普国内政治风险叠起，美元低位盘整，国内外基本金属继续一路向多，尤其是国内投机资金表现依然强劲。在备受关注的杰克逊霍尔全球央行年会上，耶伦、德拉吉并未谈及货币政策，黑田东彦称，日本需继续超宽松货币政策一段时间。耶伦认为，应当温和地调整金融监管，核心改革是支持金融系统的弹性，耶伦讲话后，美元指数一改此前回升势头，大跌至 93 下方。国内方面，国务院发表讲话，进一步扩大和升级信息消费，持续释放内需潜力，提振市场预期。上周央行公开市场净回笼 2300 亿元，shibor 全线上涨。周末公布的 7 月工业企业利润增速放缓，但国企利润飙升，同比增长 34.2%，主要归因于石油加工、煤炭和钢铁等行业效益明显提升。预计近期铜价会保持高位震荡，不排除有再创新高可能，沪期铜主力合约主要波动区间在 52000-53500 元/吨。

本周重点关注：美国 8 月非农数据，在连续两个月增长超过 20 万后，市场预期 8 月非农将回落至 18 万；美国二季度 GDP 增速有望上修 2.7%，另外，中国将公布 8 月官方和财新制造业 PMI，英国将展开与欧盟的第三轮退欧谈判。事件方面，包括迫在眉睫的美国债务上限问题。

**锌:**

上周沪锌主力 1710 期价高位回落，周中最低跌至 25640 元/吨，终收于 26200 元/吨，成交量降至 292.78 万手，持仓量降至 27.53 万手。LME 锌高位震荡走跌，周度跌幅达 2.28%，最终收于 3068.5 美元/吨，持仓量增至 30.34 万手。

现货升水收窄，截至 8 月 25 日，上海 0# 锌主流成交于 26450-26550 元/吨，对沪锌 1709 月升水 250-升 300 元/吨附近。部分炼厂反应出货情况仍不佳，贸易商恐下周升水继续走低，以出货为主，接货较少；下游前期已备库，日内接货意愿不高。天津市场 0# 锌锭主流成交于 26550-27160 元/吨，对沪市升水 150 元/吨左右，两地价差扩大 50 元/吨附近，对沪锌 1709 合约升水 400-500 元/吨附近。锌价小幅回调，炼厂以长单交付为主。下游维持刚需采购意愿一般。广东 0# 锌主流成交于 26350-26400 元/吨，对沪现锌贴水 70 元/吨附近，两地价差收窄 30 元/吨附近，对沪锌 1709 合约升水 220-250 元/吨附近。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，但接货者颇少，成交清淡，下游观望情绪浓郁，持稳刚需采购。LME 锌贴水继续收窄，截至 8 月 24 日报收 5.75 美元/吨。LME 锌库存维持走低，但跌破 25 万吨后跌势放缓，截至 8 月 25 日，库存降至 24.63 万吨，周度下降 1525 吨，降幅来自新奥尔良、赫尔。8 月 25 日当周上期所库存再度回落，周度减少 2833 吨至 70410 吨，仍处低位。目前交易所仓单量为 29913 吨，维持低位。

行业信息，上期所上周初发布公告称，自 2017 年 8 月 23 日起，非期货公司会员、客户在锌 ZN1710 和 ZN1711 合约日内开仓交易的最大数量为 2000 手，套期保值交易不受此限制。此外，将锌 ZN1710 合约和 ZN1711 合约日内平今仓交易手续费调整为 15 元/手。晚间锌市巨震。国际铅锌研究小组周一公布的数据显示，6 月全球锌市供应短缺缩窄至 2.5 万吨，5 月修正后为短缺 4 万吨。今年上半年，锌市场供应短缺 20.3 万吨，上年同期为短缺 19.7 万吨。海关数据显示，7 月精炼锌进口量 6.8045 万吨，当月同比和环比均大幅增长，且略超市场预期，主要受 5 月底 6 月初锌锭盈利窗口打开所带动。1-7 月精炼锌累计进口量 24.8476 万吨，累计同比减少 19.51%。7 月国内锌矿进口量 16.5047 万实物吨，进口量较 6 月份的 17.22 万实物吨略有回落，当月同比小幅增长 0.48%。1-7 月国内锌矿累计进口量为 146.4894 万实物吨，累计同比增长 26.42%。五矿资源公布二季度生产报告，生产锌约 1.84 万吨，同比减少 9%。8 月 10 日-9 月 10 日，中央第三环保组入驻山东省，对省内的各环境保护问题进行督查。据 SMM 了解，近期山东地区部分氧化锌企业从上周末开始减停，预计减停时间 15-20 天附近，影响规模约当地近 3 成的企业。

上周锌价因最近涨幅过大占被点名，导致回调幅度较大。短期国内外偏低的锌锭库存态势不改，加上国内锌矿释放不及预期，故供应端支撑仍将延续。由于部分进口锌和广东地区货源流入上海市场，上海现货升水小幅回落，但目前来看现货市场供应矛盾尚难改变，现货升水仍有望维持。另外，锌库存仍处极端低位，短期调整不改中长期强势格局。注意近期调控和打击投机行为对短期资金的影响以及浙江环保对需求影响。周五晚间金属全线回调，预

计本周主力继续高位偏弱走势。

### 铅：

上周沪铅主力 1710 期价维持宽幅区间震荡，周中最高至 20040 元/吨，最低至 19015 元/吨，最终收于 19490 元/吨，成交量增至 66.72 万手，持仓量增至 51816 手。伦铅先扬后抑走势，周中最高上涨至 2423.5 美元/吨，最终回落至 2325.5 美元/吨，周度跌幅达 1.42%，持仓量降至 11.81 万手。

现货升水扩大，截止 8 月 25 日，上海市场豫光铅 19610 元/吨，对 1709 合约升水 170 元/吨报价；双燕 19540-19550 元/吨，对 1709 合约升水 100-110 元/吨报价。期盘震荡回调，持货商报价随行就市，而部分下游因环保等因素限产，维持按需少采，整体成交一般。广东市场水口山铅 19575 元/吨厂提，对 SMM1#铅均价升水 100 元/吨报价。持货商货源不多，继续挺价出货，临近周末，部分下游按需补库，市场交投氛围向好。河南地区新凌铅 19675 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 200 元/吨报价。炼厂库存偏低，多维持挺价出货，下游逢低按需补库，散单市场成交相对好转。LME 铅维持高贴水，截至 8 月 25 日贴水报 17.5 美元/吨。LME 铅库存先增后减，整体幅度不大，截至 8 月 25 日，库存报收 14.83 万吨，上期所库存降至 44113 吨。

行业方面，根据海关数据显示，7 月份国内精炼铅进口量 6258 吨，1-7 月累计进口量 5.8785 万吨，7 月份延续了 2 月份以来的同比高增长态势。7 月份国内铅矿进口量 10.8898 万实物吨，环比 6 月份的 13 万实物吨出现回落，当月同比增长 5.99%，1-7 月累计进口量 75.2709 万实物吨，累计同比小幅回落 2.28%。五矿资源公布二季度生产报告，生产铅 6167 吨，同比减少 9%。据了解，由于当地环保检查暂时结束，近日江西、河南地区部分再生铅企业有复产迹象，但整体复产情况尚不明显。

近日国内环保严打态势略微缓解，但“三无”再生铅企业复产情况尚不明显，短期重点关注“三无”再生铅生产动态。而原生铅炼厂库存偏低、货源紧俏态势尚未改变。此外，国内消费仍无改善，维持旺季不旺局面。预计短期铅价波动或较剧烈，关注下方 18500 附近支撑。

## 三、金属要闻

国务院再提去产能 沪铝夜盘创 2012 年 1 月来新高

无锡仓储公司启用备用库应对铝库存激增

保定德龙钢企停产 霸州前进钢铁暂停 1 个高炉

覆铜板供应商再发涨价通知

印度 SOI 环球矿业将于 9 月底恢复铝土矿生产

贵州华仁年产 50 万吨电解铝本月底通电投产

内蒙古锦联减产电解铝产能 25 万吨

国内某大型企业将在印尼投建镍生铁，铬铁，不锈钢一体化工厂

最高检：坚决查处兴风作浪的“金融大鳄”

中钢协：优势产能合规释放 后期钢价难大涨

环保组入驻山东省 部分钢企进行烧结限产高炉检修

Escondida 铜矿生产恢复超预期

Antofagasta 上半年盈利大增 铜产量增加

全国矿产查明资源储量总体增长

中国铝模首入中东市场

上期所发布通知：对锌相关合约实施交易限制

连平多金属矿发生坍塌事故

ILZSG：6 月全球铅市供应短缺缩窄

湖南专项整治国家公职人员违规参与涉矿等经营性活动

Grasberg 矿场有望恢复产出

7 月粗钢产量罕见同比增 10.27%

我国首条利用废旧易拉罐生产铝制品生产线开工

国内首条万吨级二次铝灰再生中试线投运

刚果（金）上半年铜产量同比增 15%

秘鲁一季度矿业投资增长 28%

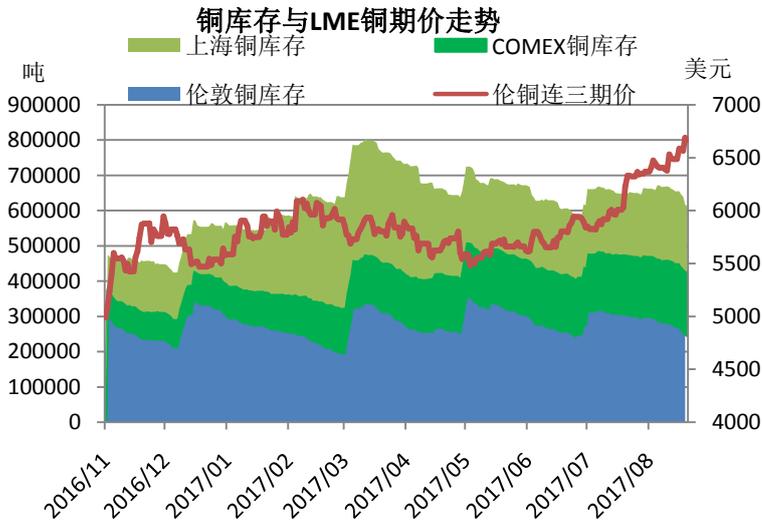
广东佛山取缔 38 间加工厂

广东 17 宗自然保护区内的矿业权工作已关闭 15 宗

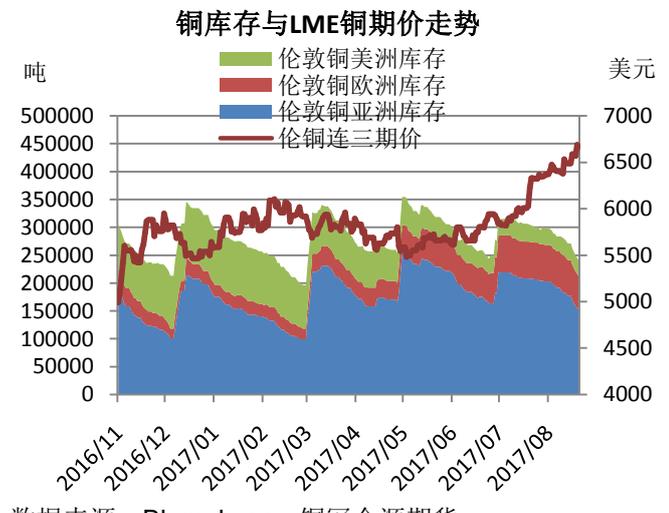
OZ Minerals 将斥资约 7 亿美元在澳大利亚建设铜矿

京津冀大气污染治理方案印发 提出铝等多行业错峰生产

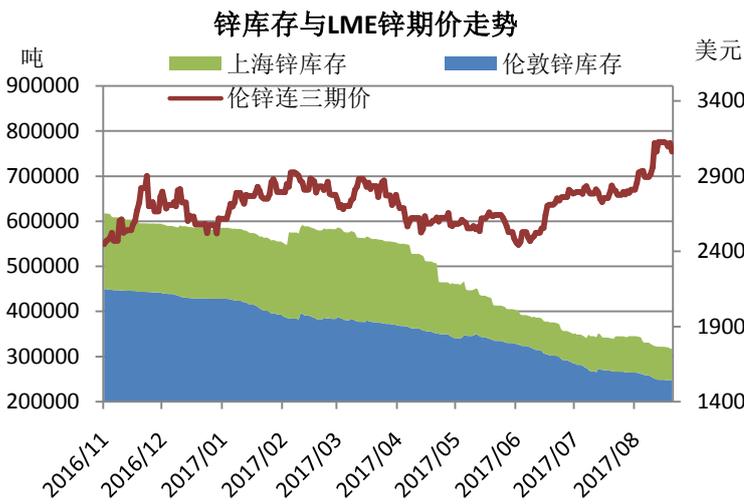
四、相关图表



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



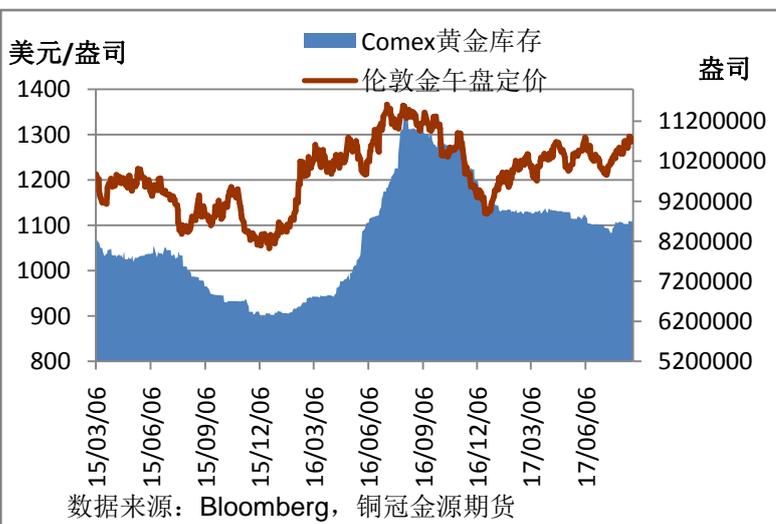
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



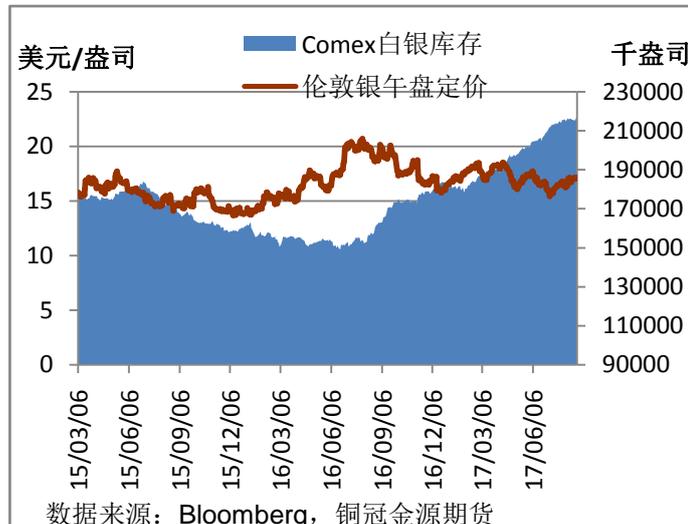
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

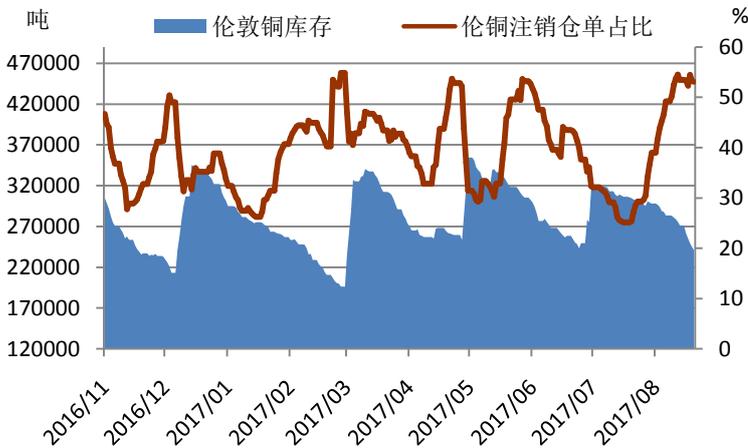


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



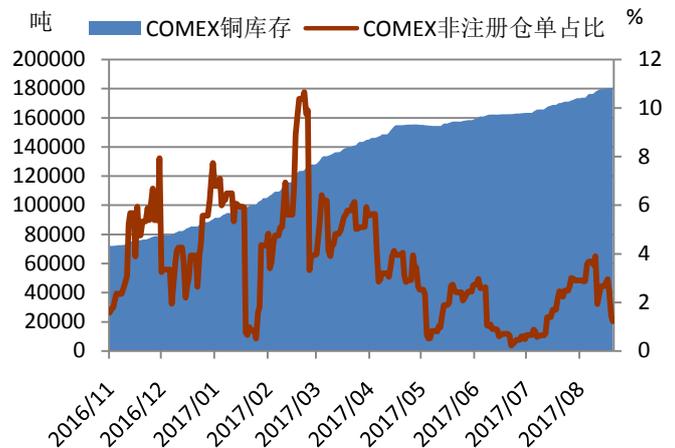
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



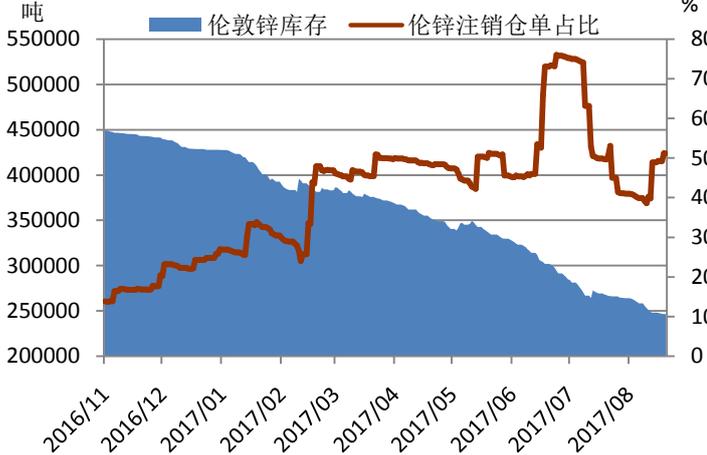
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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

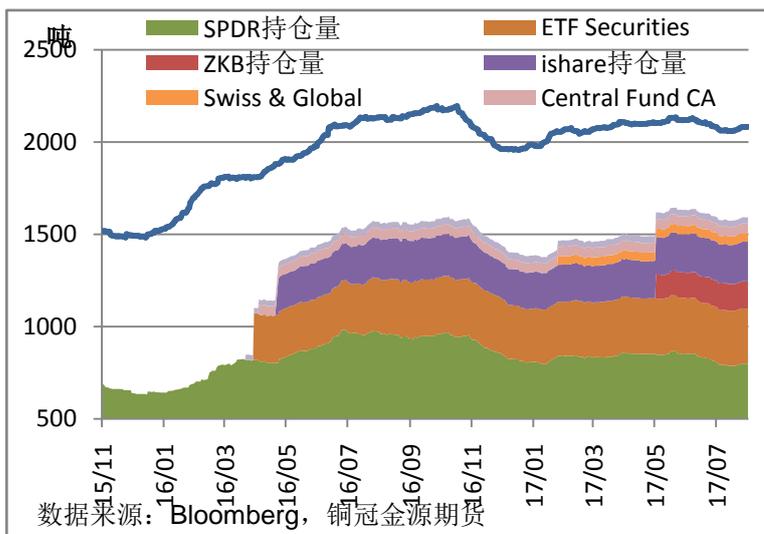


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

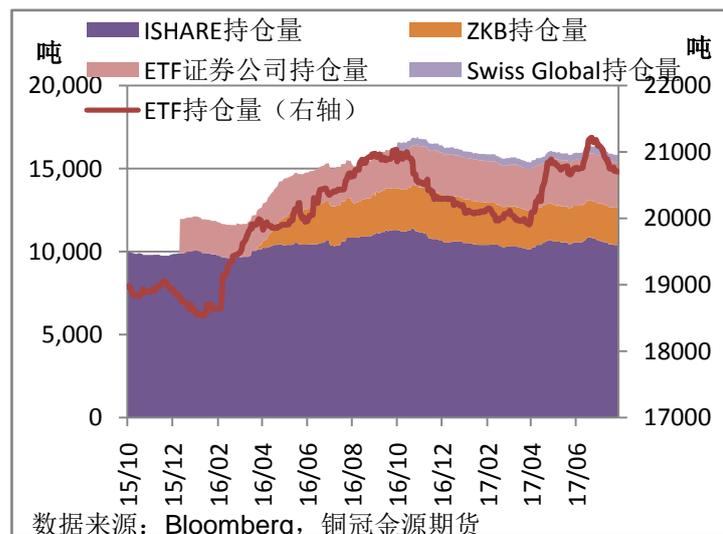
LME铅库存与注销仓单占比



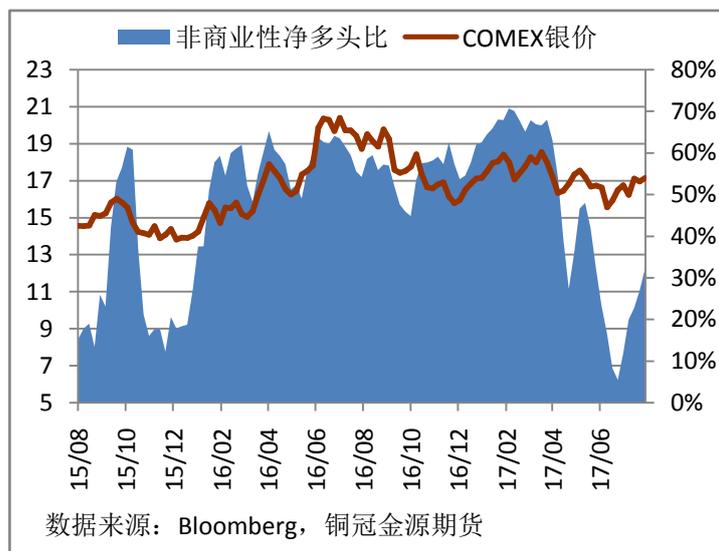
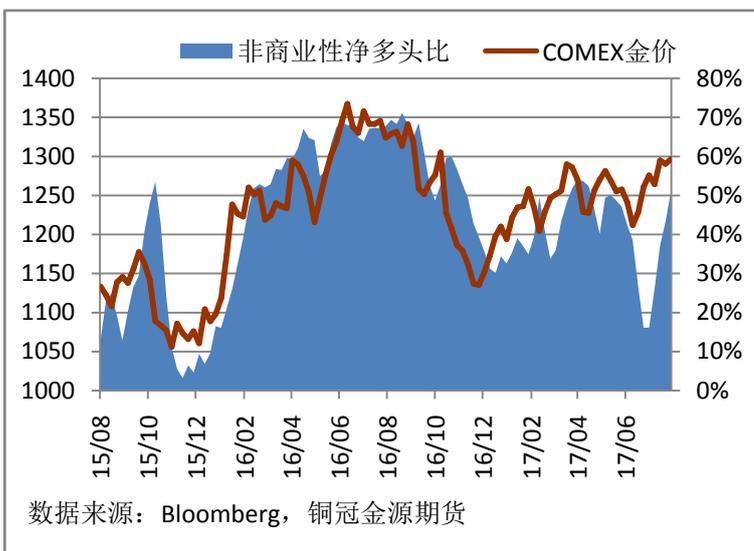
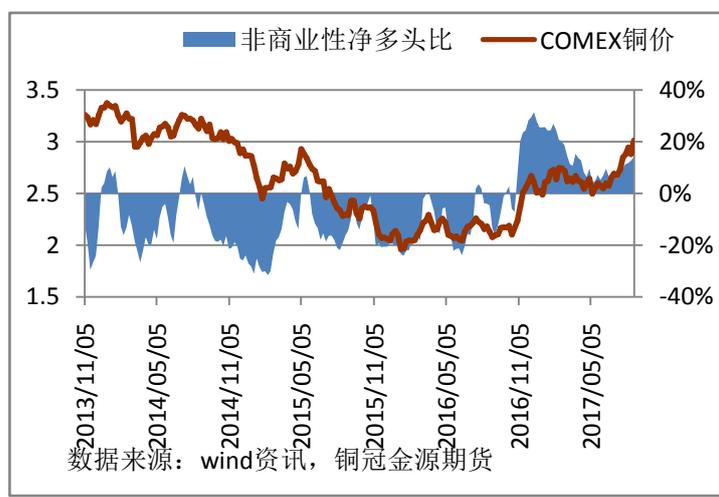
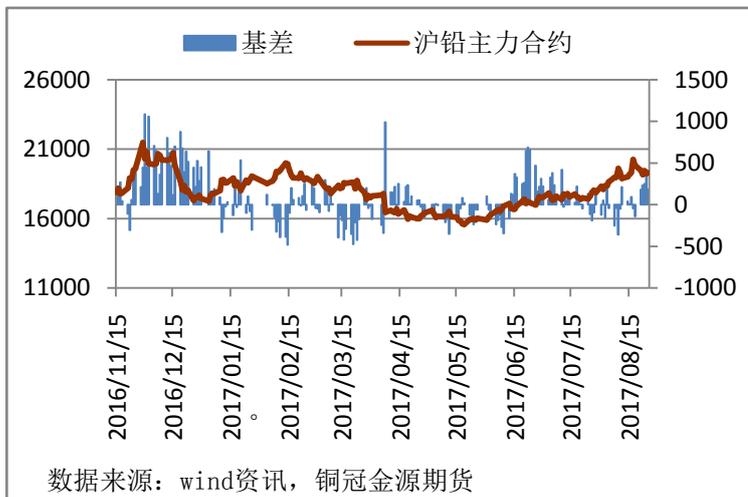
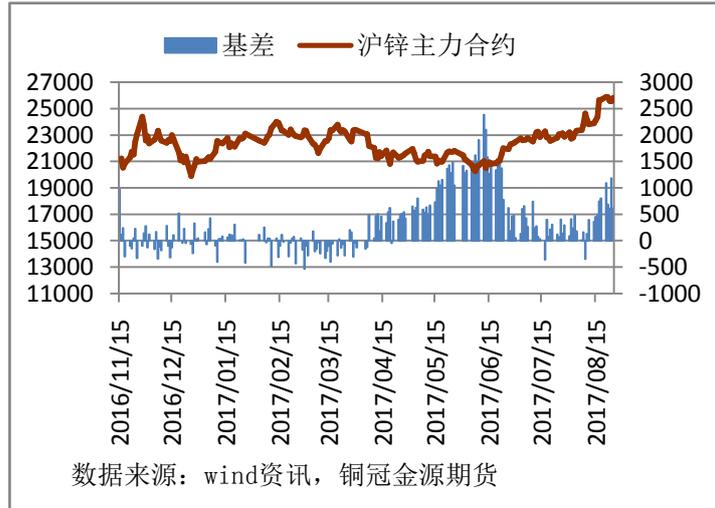
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

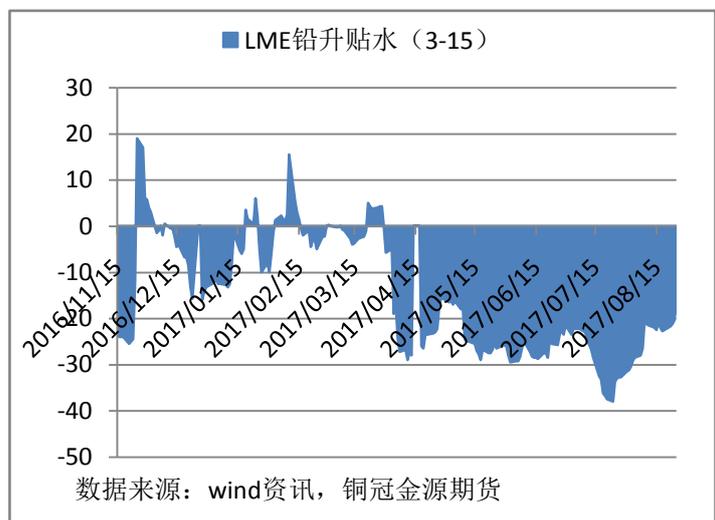
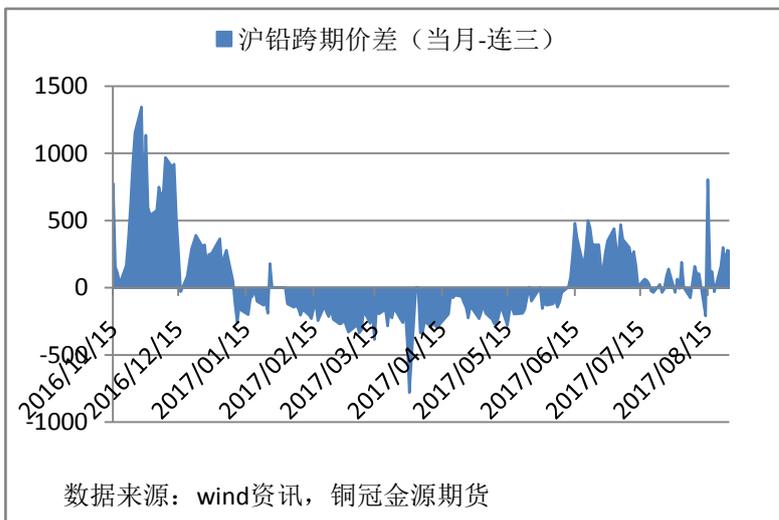
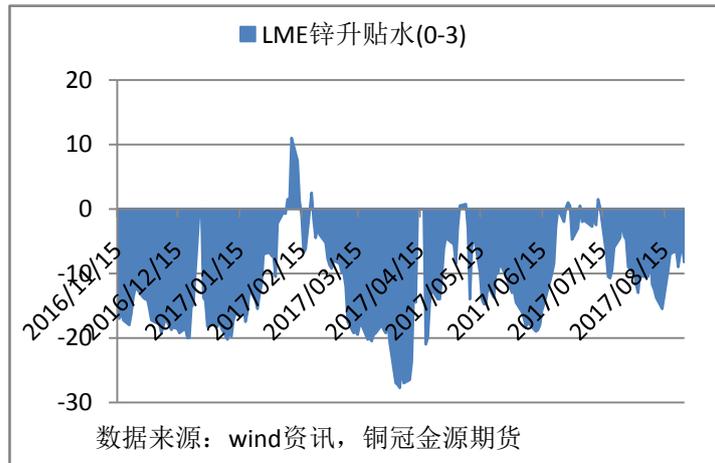
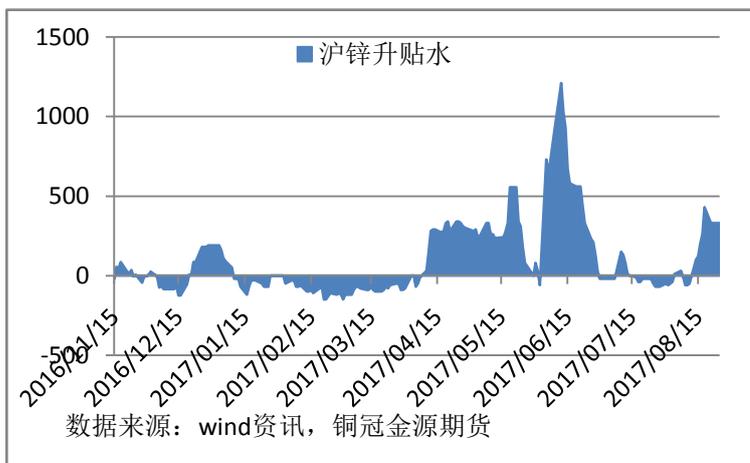
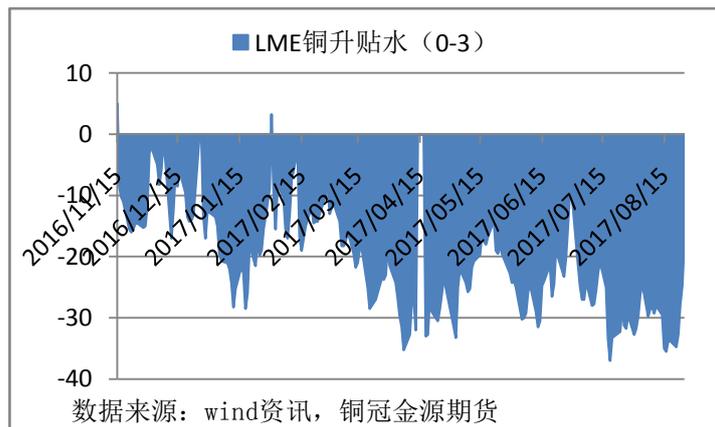


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货





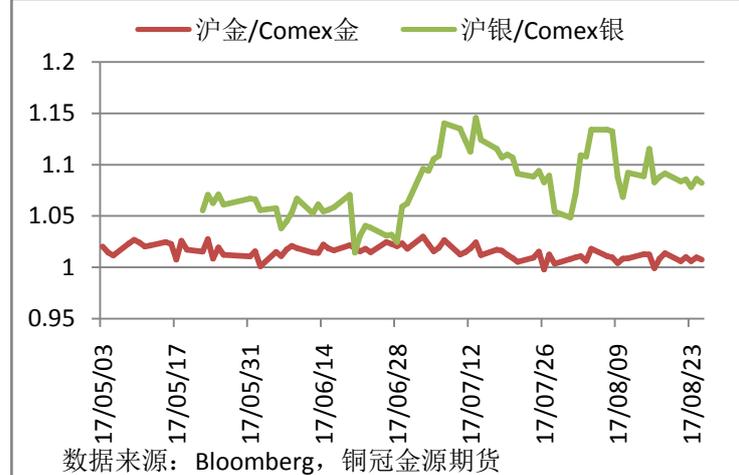
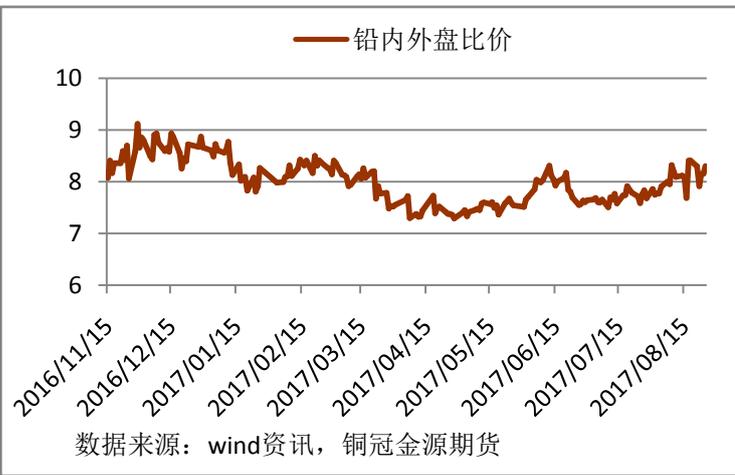
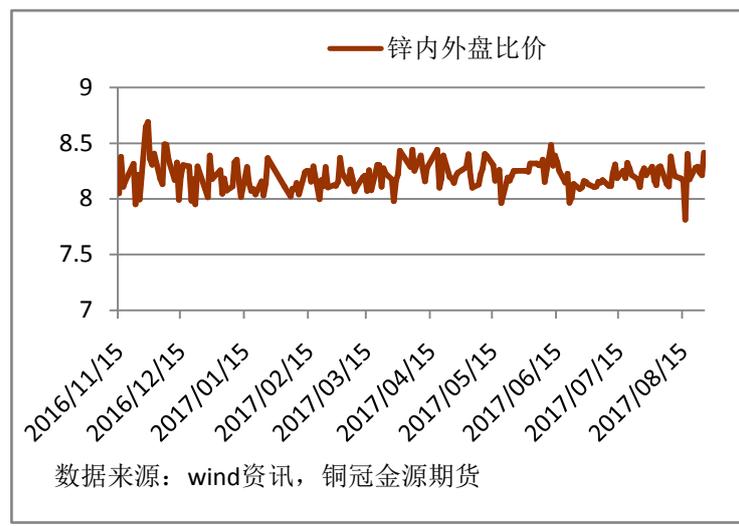
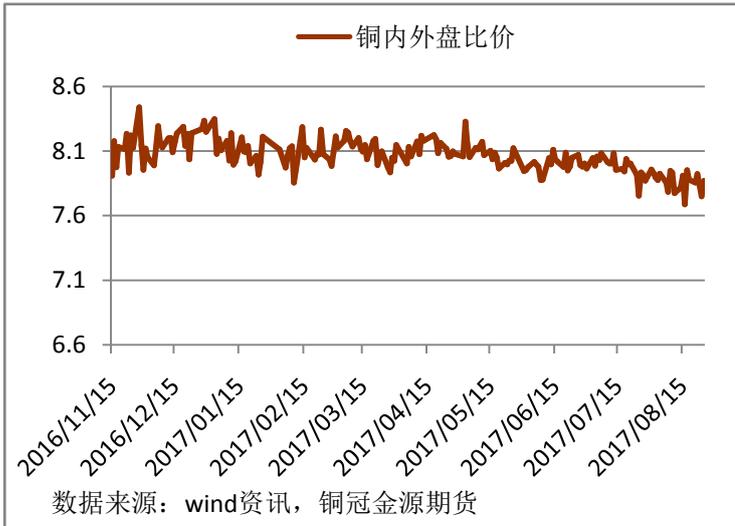


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-8-25	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	6,721	52,310	52,947	6.6465	-637	7.78	7.88
进口升贴水 (美元/吨)	63	1 个月	6,721	52,650	52,953	6.6472	-303	7.83	7.88
增值税率	17%	2 个月	6,721	0	52,953	6.6472	-52,953	0.00	7.88
进口关税税率	0%	3 个月	6,721	0	52,953	6.6472	-52,953	0.00	7.88
出口关税税率	5%	4 个月	6,721	0	52,953	6.6472	-52,953	0.00	7.88
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,721	0	52,953	6.6472	-52,953	0.00	7.88

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	2017-8-25	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
<b>参数设定</b>		即期	3,124	26,500	25,585	6.6465	915	8.48	8.19
进口升贴水 (美元/吨)	<b>95.0</b>	1 个月	3,129	26,520	25,620	6.6472	900	8.48	8.19
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	3,130	26,200	25,634	6.6472	566	8.37	8.19
进口关税税率	<b>1%</b>	3 个月	3,133	26,010	25,652	6.6472	358	8.30	8.19
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	3,134	25,820	25,664	6.6472	156	8.24	8.19
杂费(元/吨)	<b>300</b>	5 个月	3,131	25,625	25,640	6.6472	-15	8.18	8.19

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	2017-8-25	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
<b>参数设定</b>		即期	2,300	19,480	19,113	6.6465	367	8.47	8.31
进口升贴水 (美元/吨)	<b>12.5</b>	1 个月	2,306	19,585	19,162	6.6472	423	8.49	8.31
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	2,315	19,490	19,230	6.6472	260	8.42	8.31
进口关税税率	<b>0%</b>	3 个月	2,322	19,385	19,285	6.6472	100	8.35	8.31
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	2,328	19,315	19,333	6.6472	-18	8.30	8.30
杂费(元/吨)	<b>200</b>	5 个月	2,331	19,295	19,352	6.6472	-57	8.28	8.30

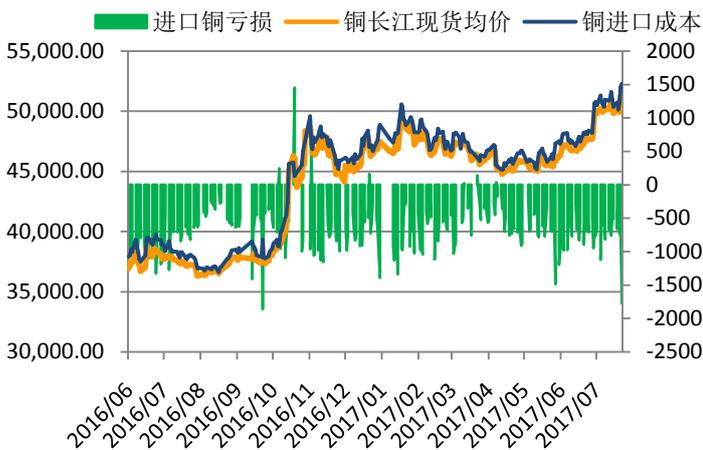
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

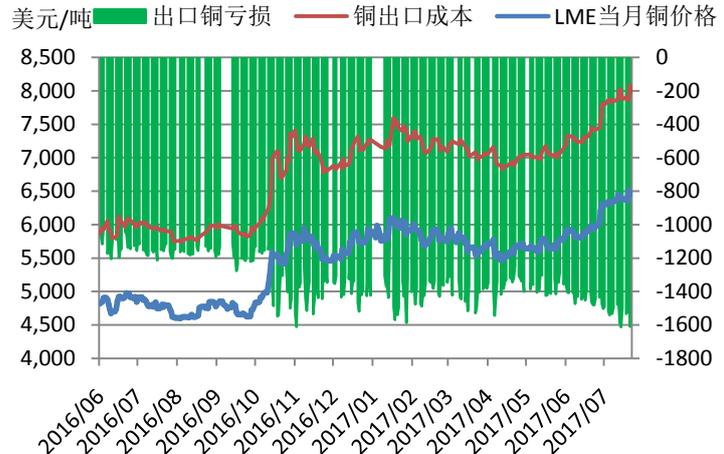
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



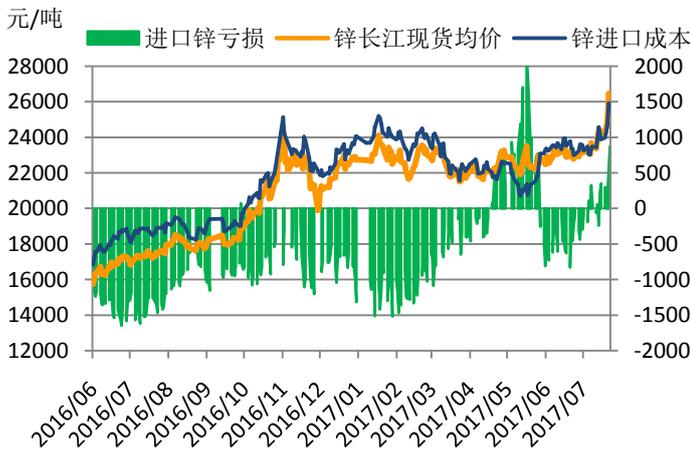
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



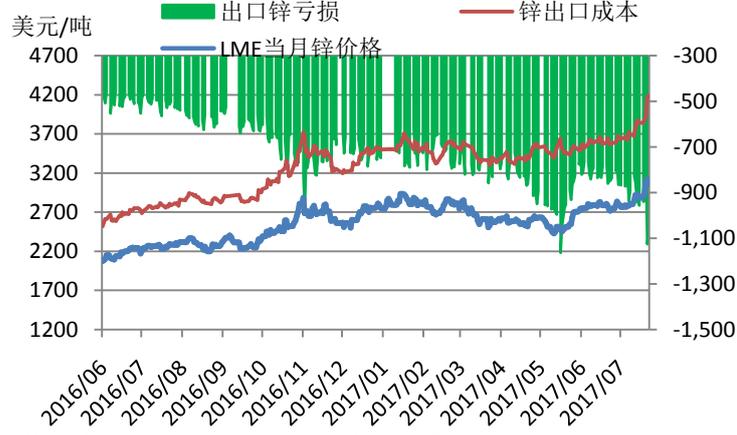
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



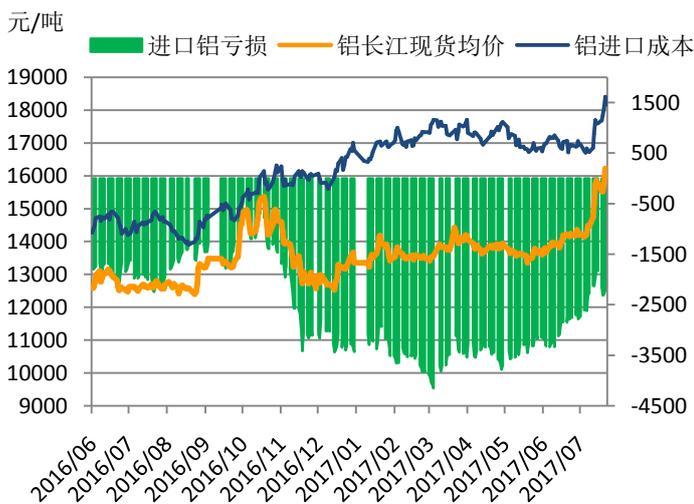
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



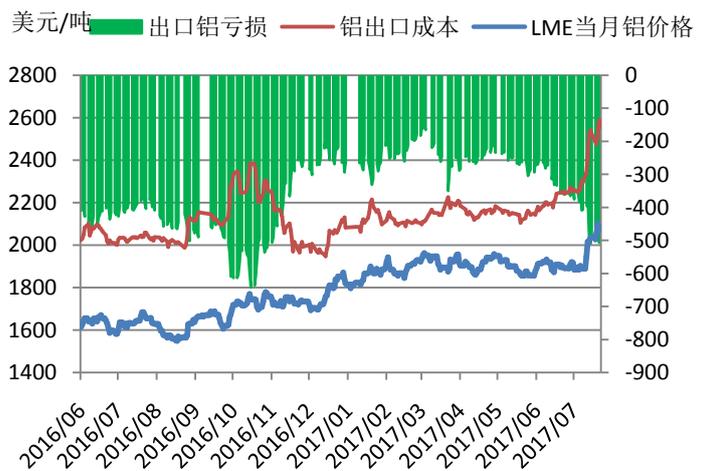
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。