



2017 年 11 月 13 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	54000	52800	短期
ZN	震荡	26200	25300	短期
PB	震荡偏强	19750	19000	短期
AU	震荡偏弱	280	277	短期
AG	震荡偏弱	3930	3800	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

上周基本金属大多呈冲高回落走势，资金流出明显。美联储领导层大换血，美税改政策延后，市场风险偏好走弱。进入 11 月之后国内消费季节性转弱，国内库存的明显增加也表明短期供过于求的格局显现，在缺乏新的利多宏观数据下，市场开始关注中国逐渐转弱的消费。预计近期基本金属继续呈震荡偏弱走势。本周中国将公布 10 月经济数据和金融数据，重点关注我国 10 月规模以上工业增加值和 1 至 10 月城镇固定资产投资、房地产数据。以及美国、欧元区公布的 CPI 数据，欧元区第三季度 GDP 年率修正值。另外，多国央行行长将出席在德国举行的欧央行组织的央行沟通会议，可能引起市场波动。

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	53,580	-1,000	-1.83	334,198	697,376	元/吨
LME 铜	6,795	-177	-2.54			美元/吨
SHFE 铝	15,520	-640	-3.96	453,020	869,020	元/吨
LME 铝	2,106	-64	-2.93			美元/吨
SHFE 锌	25,605	-390	-1.50	536,404	492,680	元/吨
LME 锌	3,219	-17	-0.53			美元/吨
SHFE 铅	19,290	500	2.66	117,682	86,204	元/吨
LME 铅	2,516	10	0.40			美元/吨
SHFE 镍	99,120	-4,110	-3.98	761,552	776,772	元/吨
LME 镍	12,100	-850	-6.56			美元/吨
SHFE 黄金	280.85	7.45	2.72	127424.00	298480.00	元/克
COMEX 黄金	1275.60	-6.80	-0.53			美元/盎司
SHFE 白银	3884.00	28.00	0.73	307208.00	595250.00	元/千克
COMEX 白银	16.875	-0.370	-2.146			美元/盎司

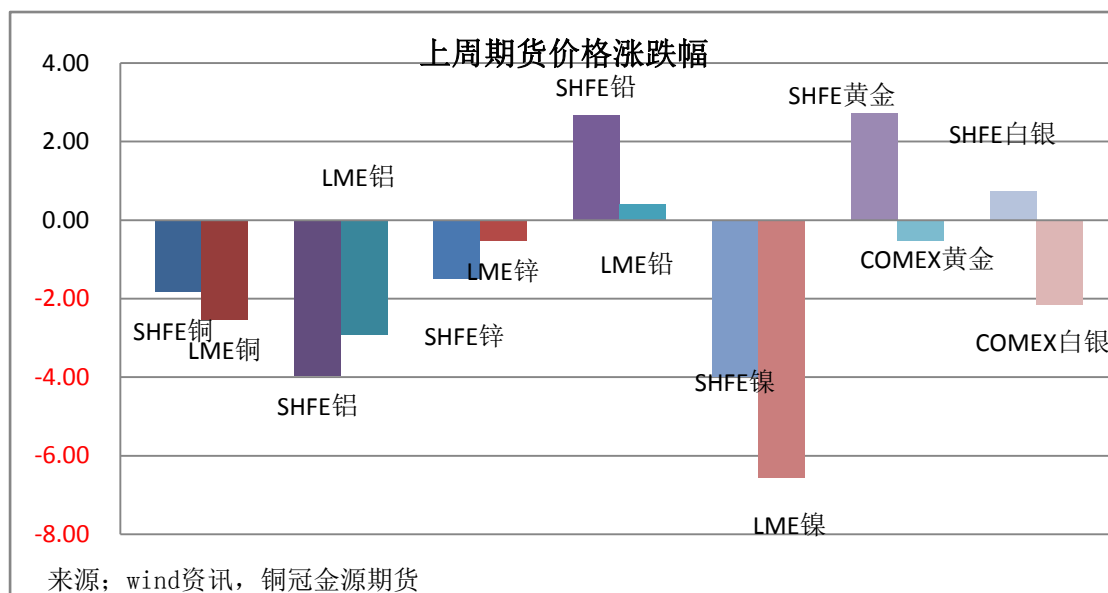
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价冲高回落。伦铜在上周一小幅上扬至录得 7000 美元/吨高位，随后多头高位减仓离场，铜价大幅下跌 2.06%，接连下跌在周四录得本周低位 6761.5 美元/吨。周四晚间美税改政策延后的消息压制美元下跌，伦铜受到提振收复部分失地，回到 6800 美元/吨上方运行。周内伦铜成交明显量大幅减少，重心明显下移。说周沪伦比值仍维持在 7.83 左右高位。上周沪铜以回调为主，自高位 54650 元一线，短暂冲高 55000 元/吨至整数位引来多头的快速平仓离场和空头的顺势抛压，上周三沪铜主力 1801 合约录得周内最大跌幅 2.16%，价格重心下沉至 53200 元/吨-53800 元/吨区间，抛压力度加大。周内沪铜指数跌 1.67%，减仓减量，整体活跃度及资金青睐度降低。

现货方面：上周现货市场升水随铜价节节败退，周初尚在平水-升水百元附近挣扎。因沪伦比值高企，大量进口铜涌入，上海库存连续大增，盘面下跌，保值盘又获利出货，持货商换现意愿不断加强，市场出现集中甩货迹象，升水下降，并快速自升水转为贴水。周后沪伦比值略有下修，且趋近交割期，抛售趋缓，报价持稳，回升至贴 50 元-升水 10 元/吨，虽然供大于求特征明显，但供需双方交易仍显拉锯，下游开工下降且不继续看多铜价，谨慎入市，成交难有改善。

行业方面：国际铜协委员会（IWCC）预计铜市可能在 2017 年和 2018 年面临短缺，17 年短缺幅度为 36 万吨，18 年短缺幅度为 37 万吨。短缺幅度并未明显扩大，也说明近两年维持在紧平衡附近。在目前价位下，矿山普遍盈利，因此也有动力加大资本支出，积极进行增产或复产，使得远期矿的供应跟上需求增速。在不考虑废铜变数的情况下，预计铜市场大的供需矛盾需要等到 2020 年前后。中国 10 月进出口增速双双较上月回落，大宗商品进口量环比大跌。中国 10 月未锻轧铜及铜材进口量为 33 万吨，高于上年同期进口的 29 万吨，但低于 9 月进口的 43 万吨。中国 10 月铜矿砂及其精矿进口量为 137 万吨，创 5 月以来最低位，因价格飙升至逾三年来最高位。铜矿砂及其精矿进口量亦减少。未来废铜年增长率达 10% 再生铜将迎来高速发展。Freeport 旗下印尼 Grasberg 铜矿运营或因武装分裂分子活动遭中断。非洲最大的铜生产国刚果今年前九个月铜产量同比增加 9.3% 至 831,000 吨。印度矿业部秘书长 Arun Kumar，政府将在未来两年拍卖年产能为 20-30 万吨的铜矿山。智利国有铜巨头 Codelco 决定将 2018 年运抵美国南部港口的电解铜现货长单升水控制在约每磅 2.5 美分/磅，与今年水平持平。Codelco 继上调对欧洲的电解铜长单升水后，明年将维持其对美国的电解铜长单升水，结束了连续四年的下降，这也反映了 Codelco 对明年美国经济持续复苏和铜需求持稳的看法。SMM 公布了 10 月中国精铜产量为 72.25 万吨，环比增长 5.55%，同比增长 9.14%，1-10 月累计产量 654.65 万吨，同比增长 1.84%。由于葫芦岛宏跃北方铜业 15 万吨电解铜项目将于 11 月进行投产，再加上近期检修产能少，因此预计 11 月精铜产量将继续增加。

美联储领导层大换血，美国国会参议院披露税改提案，建议将企业税下调至 20% 的时间推迟至 2019 年，美元下跌。欧美数据如预期，美元指数区间震荡，投机资金流出明显，空头顺势打压，上周基本金属大多冲高回落。中国 10 月进出口增速双双较上月回落，大宗商

品进口量环比大跌。10月我国CPI、PPI涨幅均超预期，PPI继续保持上月高位，CPI创过去9个月以来新高。资金面来看，上周五央行本月首次公开市场净投放500亿元，周内净回笼2300亿元，周内宽松程度不及前几日。由于前期政策利多已被市场消化，获利资金部分离场，进入11月之后国内消费季节性转弱。在缺乏新的利多宏观数据下，市场开始关注中国逐渐转弱的消费。而美元指数呈止跌反弹之势，预计铜价整体将呈震荡偏弱走势。沪期铜主力合约主要波动区间在52800-54000元/吨之间。

本周中国将公布10月经济数据和金融数据，重点关注我国10月规模以上工业增加值和1至10月城镇固定资产投资、房地产数据。以及美国、欧元区公布的CPI数据，欧元区第三季度GDP年率修正值。另外，多国央行行长将出席在德国举行的欧央行组织的央行沟通会议，可能引起市场波动。

锌：

上周主力1801期价高位震荡，周中一度下探至25230元/吨，终回升至25605元/吨，成交量增至248.48万手，持仓量增至24.1万手。LME锌前半周震荡走跌，随后探底回升，周中最低下探至3140美元/吨，周度跌幅达0.75%，收于3193.5美元/吨，持仓量降至28.95万手。

上周现货对1712升水前半周延续走跌，后半周略有回暖。截至11月10日，上海0#锌主流成交于25970-26050元/吨，对沪锌1712合约升水270-升水320元/吨附近。9、10日市场普通现货依旧偏紧，市场交易未受到周末影响，国产0#的现货升水走势强劲较9日升水提高50元/吨，成交多以贸易商为主，下游采购方面来看由于价格回升多按需采购并且以进口为主，冶炼厂方面到货持续增加，市场整体货源显得略为紧张。广东0#锌主流成交于25940-25970元/吨，粤市较沪市由升水30元/吨转为贴水40元/吨附近，对1712合约升水220-250元/吨附近，粤市升水基本持平。今市场报价维稳，炼厂正常出货，贸易商交投积极，成交情况较好，下游周末备库采购意愿偏强，市场成交出货量基本持平。天津市场0#锌锭主流成交于25880-26620元/吨，对沪锌1712合约升水130-150元/吨附近，较沪市贴水100元/吨附近，价差基本持平。锌价运行平稳，炼厂出货正常，下游入市询价拿货积极性变化不大，市场交投持续平平现状，市场整体成交无变化。LME锌升水再度走高，截至10日报收48.25美元/吨。LME库存跌势加快，截至10日报收23.52万吨，周度减少11275吨，上期所库存周度减少2673吨至83845吨。上期所锌仓单回升至24515吨，1711持仓折算为38400多吨，目前仓单量无法充足的应对交割。另外，从仓单和现货市场的联动来看，由于上周现货对当月转为贴水结构，（且1711合约此前对1712合约升水250-350元/吨左右），可交割现货转向仓单，这随即使得现货市场可以交割的品牌量降低，显示出此前现货市场的充沛是主要下游需求低迷引发，并不足以显示供应真正的充沛，这和此前的判断是一致的。

行业方面，五矿资源董事会公布，位于澳洲昆士兰省的Dugald River锌项目余下的建设工作与矿石洗选试车的投产工作依照计划继续进行。选矿厂和设备测试正在展开，测试期

间已产出锌精矿。2017 年 11 月 8 日正式启动 Dugald River 矿山并在现场举办仪式，而第一批精矿正以卡车运送至 Cloncurry 的转运设施。公司预期年底前首批精矿船运至客户。Dugald River 锌矿以其高品位著称，预计运行产量为 17-20 万吨/年，预计 2018 年下半年或达到稳定供应，届时将改善目前短缺的局面。New Century Resources 完成 5290 万美元私募融资，将用于重启位于昆士兰的 Century 锌矿。目前正在进行重启现有加工厂的可行性研究，预计将于本月完成。可行性研究的内容还包括将 Century 测定资源量中的尾矿转化为储量。该矿在 2016 年关闭之前曾经是世界第三大锌矿，依然蕴含超过 260 万吨锌、70 万吨铅。安泰科对国内 47 家冶炼厂锌产量统计结果显示，1-10 月份冶炼锌和锌合金总产量 386.3 万吨，累计同比下降 1.6%，1-9 月累计降幅为-2.5%，故累计降幅有所收窄。其中 10 月份锌产量 42.6 万吨，同比增加 6.1%，较 9 月份增加 2.5 万吨。数据也显示了 10 月份国内冶炼开工进一步恢复。由于自 11 月 4 日至 8 日，河北在污染天气橙色预警中，当地镀锌企业相继停产，据 SMM 了解，截止发稿前，天津部分耗锌企业依旧关停，部分企业以恢复正常。复产时间需待污染天气橙色预警解除。SMM 数据显示，10 月精炼锌产量 50.08 万吨，环比增加 5.98%，同比增加 4.99%。1-10 月精炼锌产量 447 万吨，1-10 月累计同比下降 0.78%。10 月份冶炼厂除中金岭南检修，其他均正常生产且增产。四季度，多数冶炼厂提升开工率以追赶生产任务，个别企业满产甚至超产。加之，价格高位维持冶炼厂利润，刺激开工积极性。整体产量增加明显，预计 11 月精炼锌总产量有望继续维持高位。

上周前半周锌价冲高回落，后半周探底回升，整体高位区间 26100-25200 运行。近日美元略有回调，原油上涨，对商品走势有一定提振左右，后半周下游企业采购有所增加，加上仓单的需求，现货市场立即出现紧张的局面，现货升水有所回升，支撑锌价再度上行。后期关注仓单变化及河北、天津等地镀锌企业复产进度。盘面看，主力仍盘整于 20 日线与 40 日线间，抗跌能力较强，下周延续震荡，区间 25250-26000。

铅：

上周主力 1712 企稳且小幅上行，周中最高上行至 19105 元/吨，最后回落震荡收于 18590 元/吨，成交量略降至 42.02 万手，持仓量降至 46178 手。伦铅呈现探底回升走势，周度上涨 1.48%，持仓量增至 12.06 万手。

上周现货贴水小幅扩大，截至 10 日，上海市场金沙铅 19150-19200 元/吨，对 1712 合约贴水 50 到平水报价。期盘大幅上扬，而下游需求偏弱，持货商报价升贴水幅度较昨日下调，且报价积极性欠佳，整体市场交投清冷。广东市场南储金沙铅 19110 元/吨，对 1712 合约贴水 90 元/吨报价；宇腾 19050 元/吨，对 1712 合约贴水 150 元/吨报价。铅价大涨，但市场货源偏多，持货商报价贴水继续扩大，同时下游观望慎采，散单市场成交寥寥。河南地区岷山铅散单暂不报价；万洋观望后市，散单暂不报价；新凌铅 18975 元/吨，对 SMM1# 铅均价贴水 150 元/吨报价。因限产、检修等因素，炼厂产量相对下降，多维持长单供货，同时下游对后市多不抱过分乐观态度，维持按需采购，整体成交仍是偏弱。安徽地区铜冠铅

19300 元/吨, 对 SMM1# 铅均价升水 175 元/吨报价; 湖南地区水口山铅 19025 元/吨, 对 SMM1# 铅均价贴水 100 元/吨报价。炼厂随行报价, 但散单出货意向一般, 同时铅价暴涨, 下游观望情绪加浓, 市场成交仍以长单为主。LME 铅贴水转为小幅升水, 周五回落, 收贴水 0.75 美元/吨。LME 库存再度下行, 截至 10 日报收 14.67 吨, 上期所库存连续两周大幅回升至 28313 吨, 仓单量报收 18531 吨, 周度小幅增加, 目前 1711 持仓需 18800 吨货源, 仓单基本能覆盖。

行业方面, 根据 SMM 报道, 目前蓄电池企业开工保持紧缩态势。另外受供暖季影响, 山东、河北等地区部分中小型蓄电池企业减停产。SMM 数据显示, 10 月原生铅产量 25.5829 万吨, 环比下降 4%, 同比上升 3.43%。1-10 月国内原生铅累计产量 241.7724 万吨, 同比下降 1.5%。10 月份除云锡停产检修, 振兴铅业、祥云飞龙等因原料及技术升级等产量有所下滑外, 其他炼厂生产维稳。展望 11 月份, 内蒙古赤峰山金银铅目前正处于停产检修状态, 预计产量减少近 2/3, 而河南冶炼厂受环保影响出现限产、减产现象, 预计影响 1 周左右时间。其他地区冶炼厂生产则相对平稳, 预计 11 月原生铅产量将继续下降, 至 24.945 万吨。

上周前半周铅价维持万九下方震荡, 周五多头发力, 突破万九一线。一方面, 多空多日在万九一线产生争夺, 期价面临走势选择, 另一方面, 近日伦铅库存再度走低、现货转为升水, 走势偏强, 带动内盘走高。不过从国内基本面看, 节后国内冶炼企业检修低于预期, 再生铅也构成一定冲击, 而下游电动车电池淡季消费特征明显, 汽车电池更换需求暂未回暖, 电池市场购销一度停滞, 厂商下调电池售价, 打击铅价走势。月初 LME WEEK 与会者对新能源电池及新能源汽车产生的关注或对铅蓄电池构成一定打压。此外, 上期所库存及仓单量均见底回升, 现货升水也有所回落, 短期未有亮点。从盘面看, 主力上穿 20 日均线, 短期技术走强, 关注上方 60 日均线附近压力, 待涨势结束后逢高沽空。

三、金属要闻

内蒙古 30 万吨/年高铝粉煤灰综合利用项目立项

洛阳 2017 年-2018 年秋冬季氧化铝企业限产 30%

中国 3 季度不锈钢粗钢产量公布 200 系不锈钢产量同比降低 6.33%

宁夏中宁县投产 25000 吨金属锰加工项目

刚果今年前九个月铜产量同比增加 9%

进口车需求增速放缓 平行进口量逼近去年全年

南都电源出资 1 亿元 加码锂电池产业链

韦丹塔资源集团计划对铝土矿和氧化铝进行主要投资

力拓集团欲将两家氧化铝精炼厂与太平洋铝业公司一同出售

云南锗业: 国家锗材料基地一期基本建成

河北省污染天气橙色预警 当地镀锌企业停产

New Century 融资 5300 万美元 欲重启世界第三大锌矿

50 家有色金属公司发年报预告 天齐锂业暂为有色盈利王

天津发布钢铁行业的企业采暖季错峰生产详细情况

中国宏桥：控股股东目前持股比例已达 82% 将进一步增持

钯金 16 年来首破 1000 美元

天津解除重污染天气预警 港口锰矿提货恢复正常

恒信融锂业年产 2 万吨电池级碳酸锂项目投产

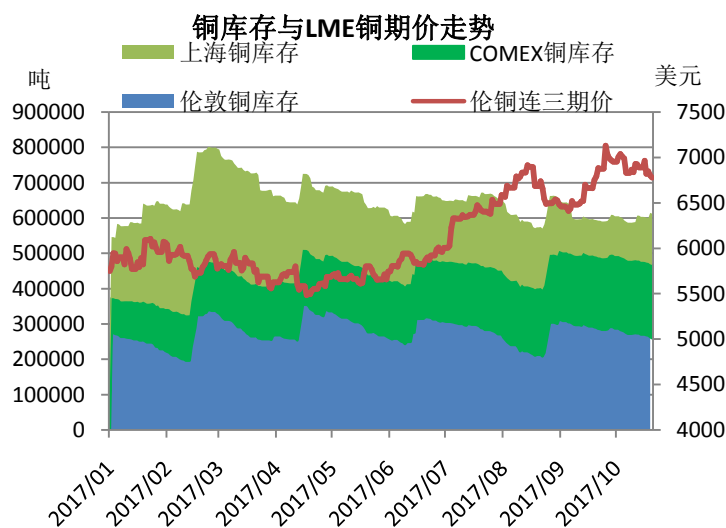
中国五矿澳大利亚锌矿项目投产

Codelco 维持对美国电解铜现货长单升水

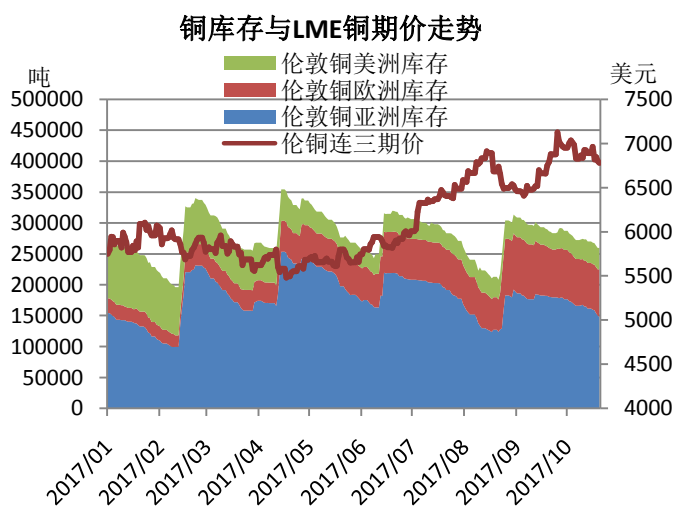
世界黄金协会：2017 年三季度黄金需求为 915 吨，同比下降 9%，创 8 年以来新低

五矿打造我国北方最大铁矿石交易中心

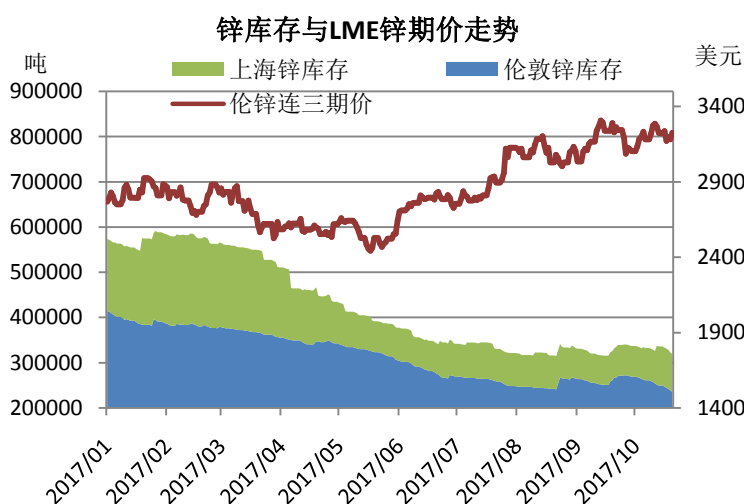
四、相关图表



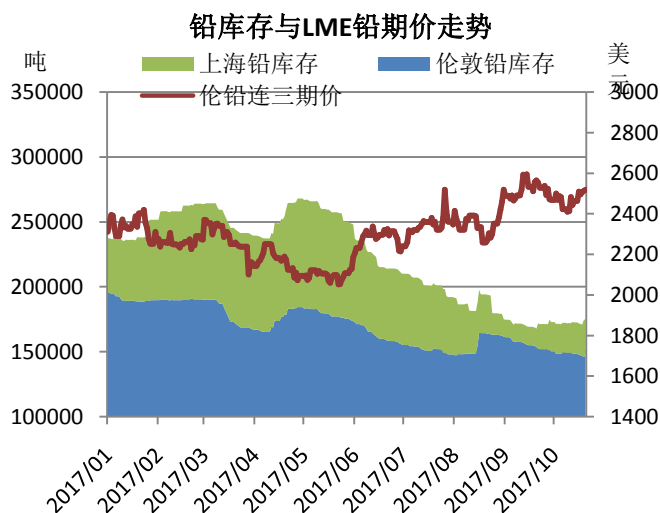
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



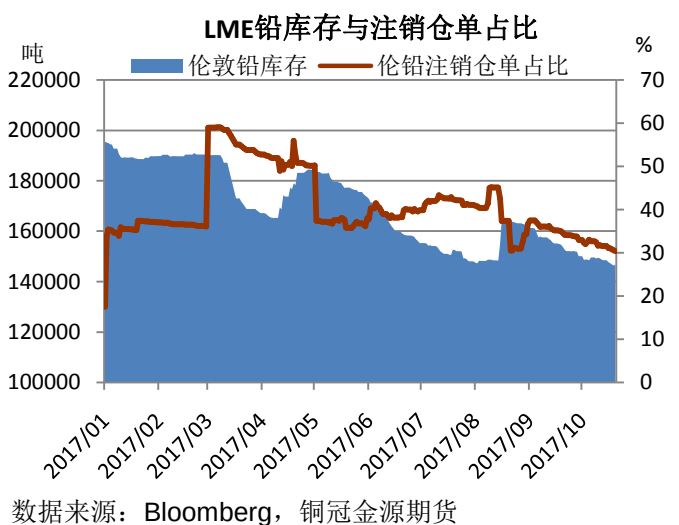
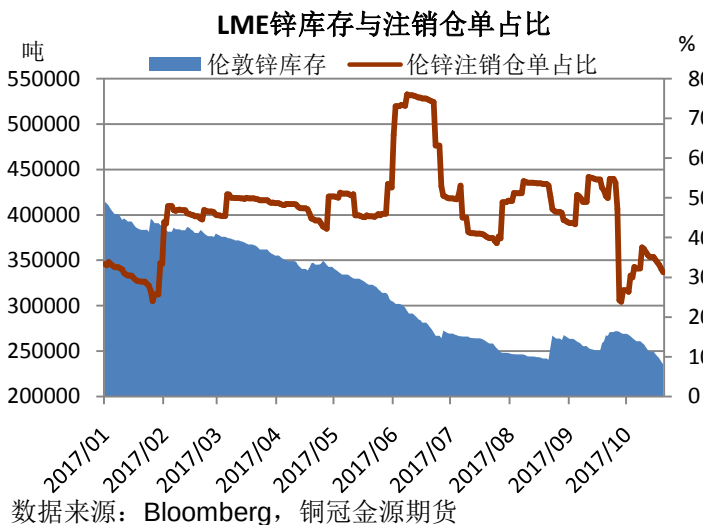
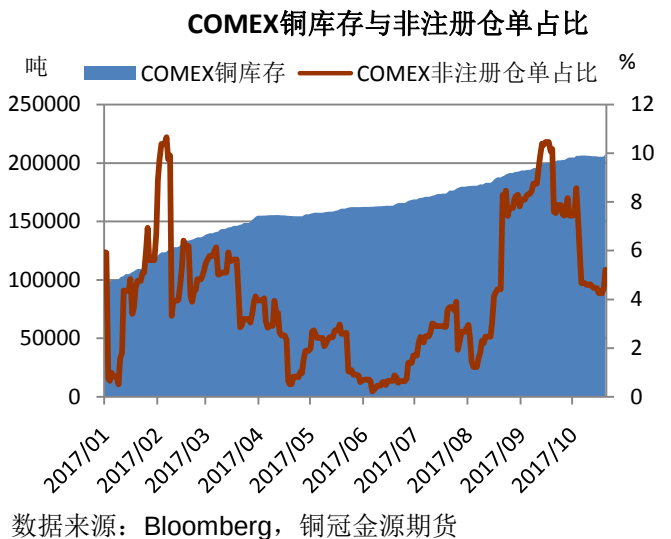
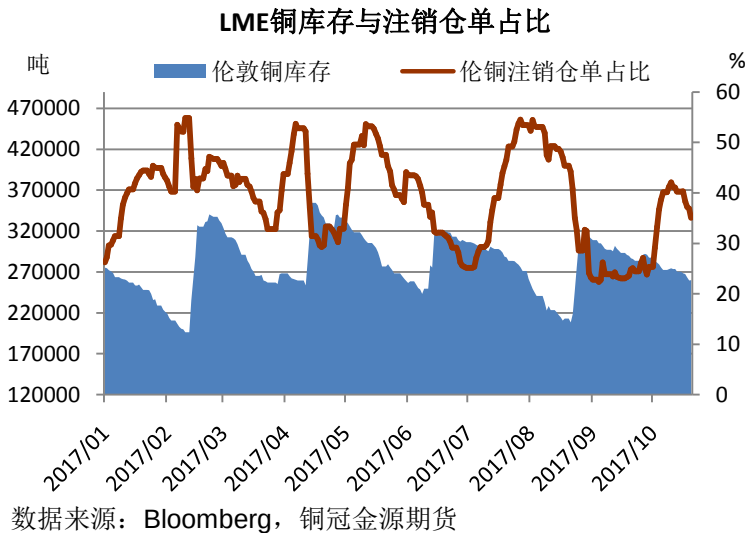
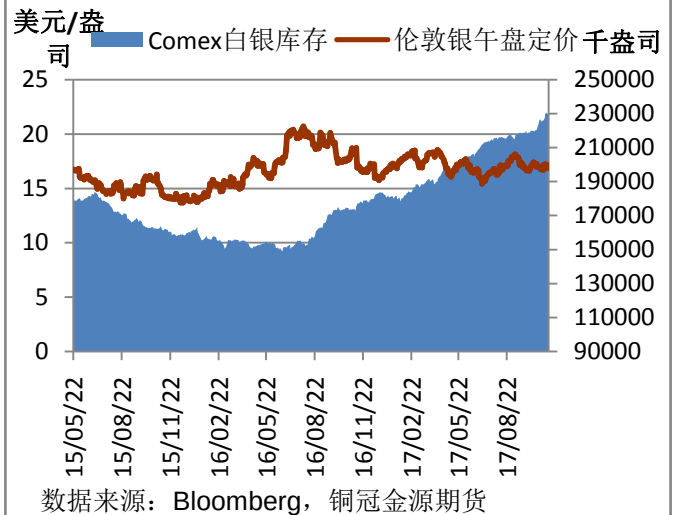
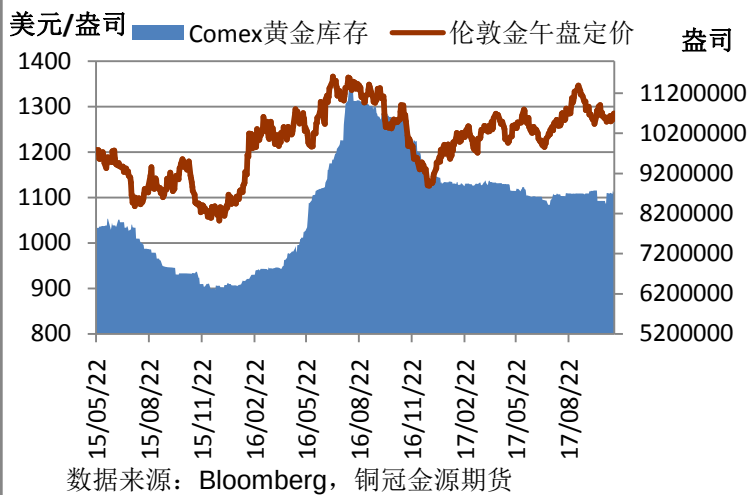
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

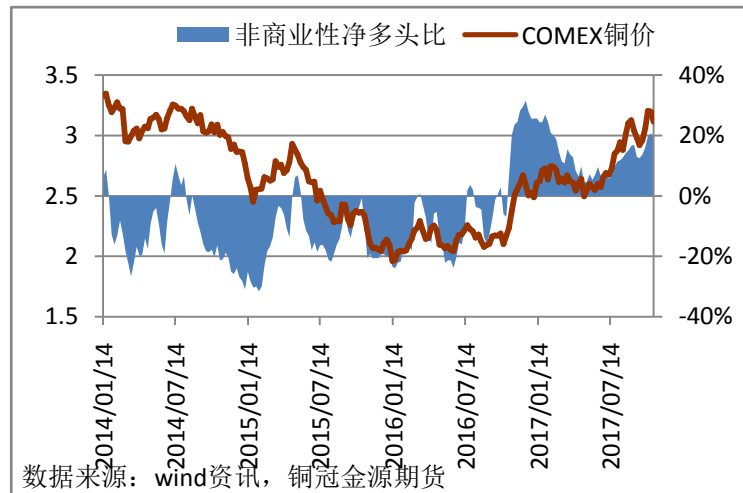
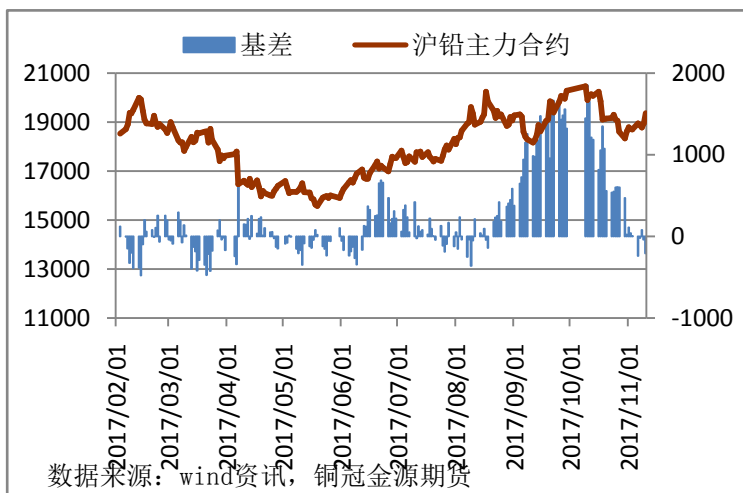
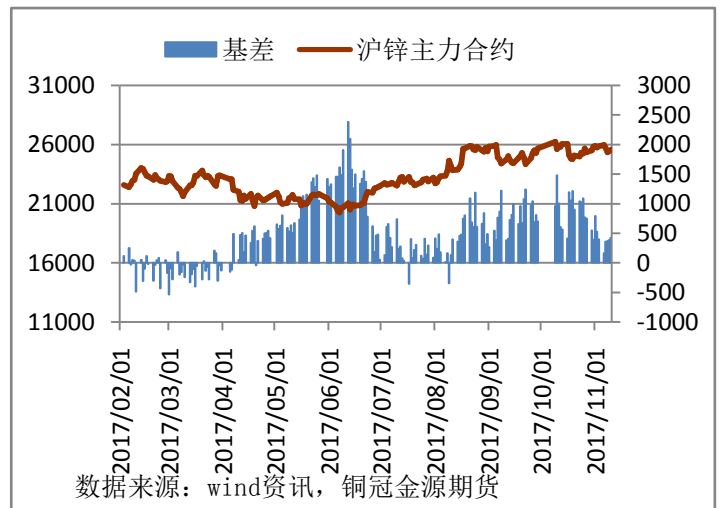
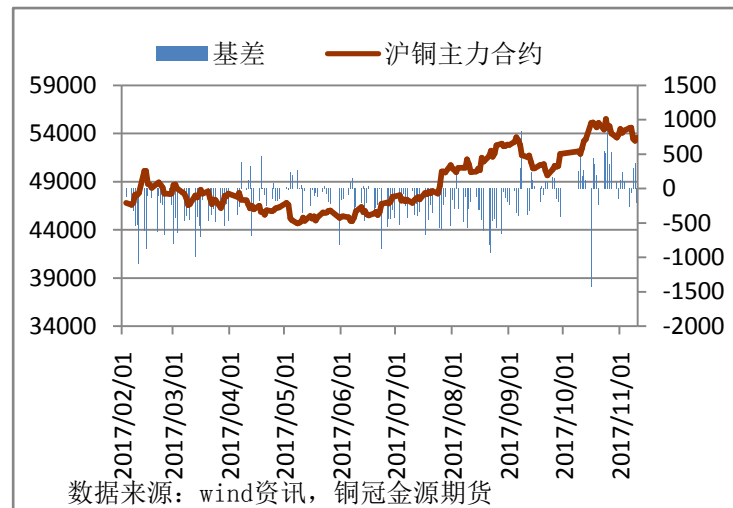
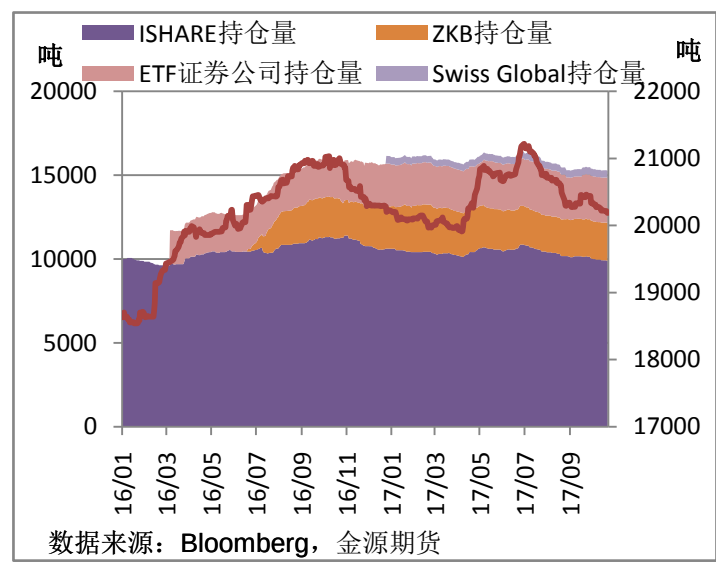
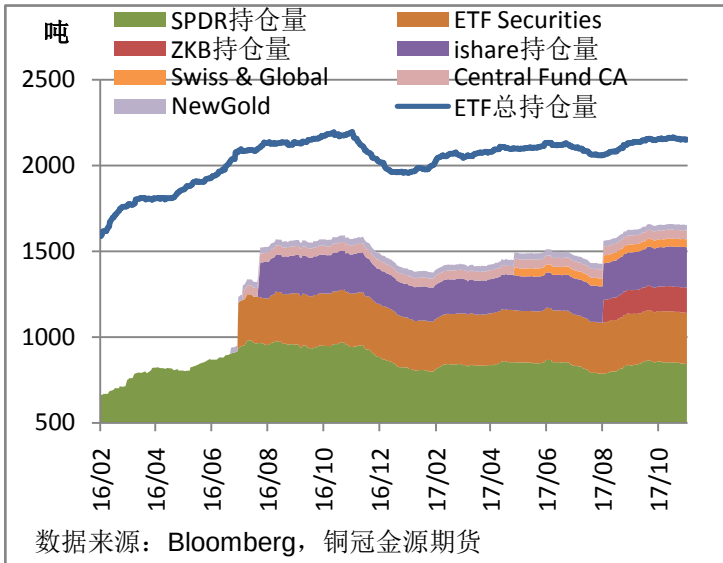


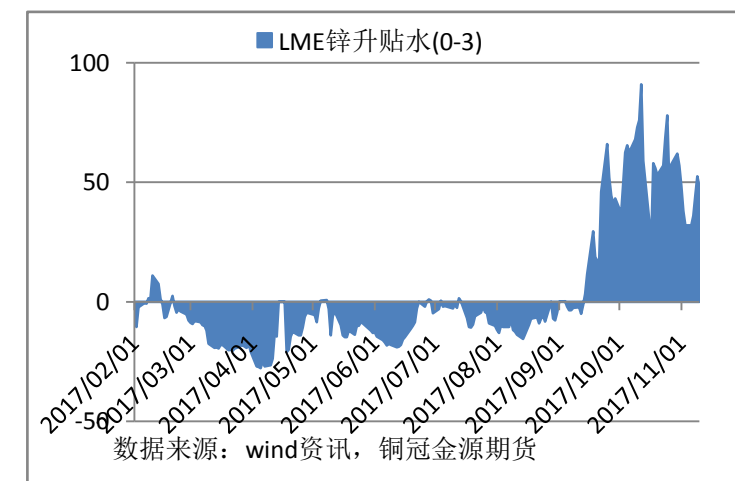
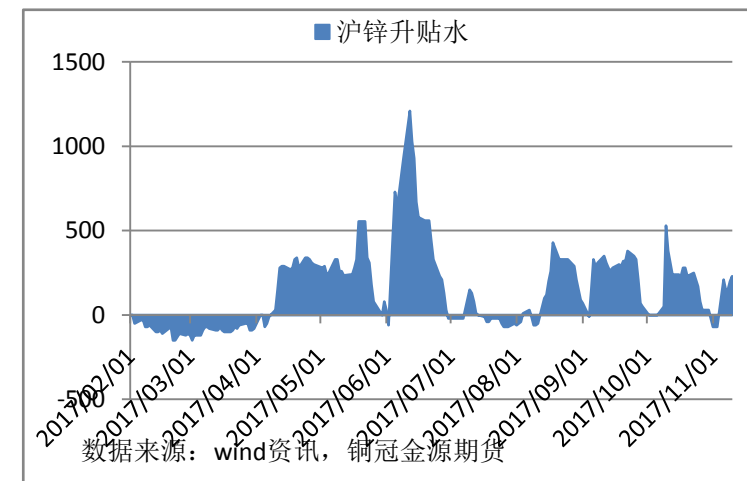
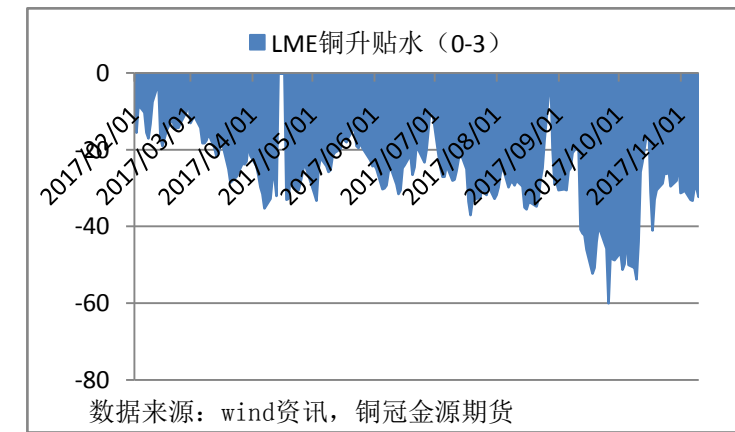
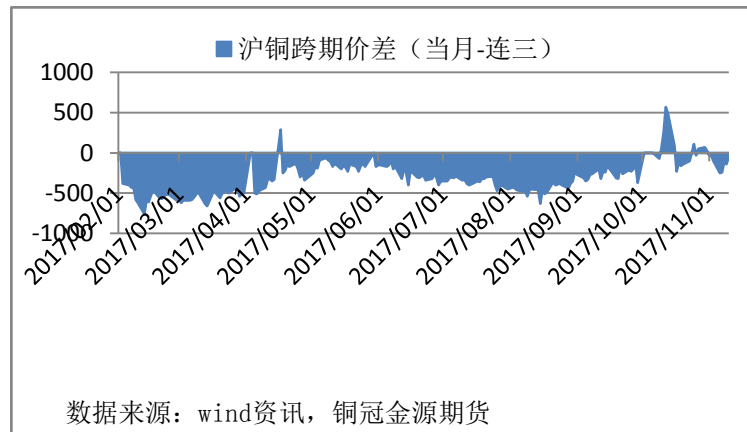
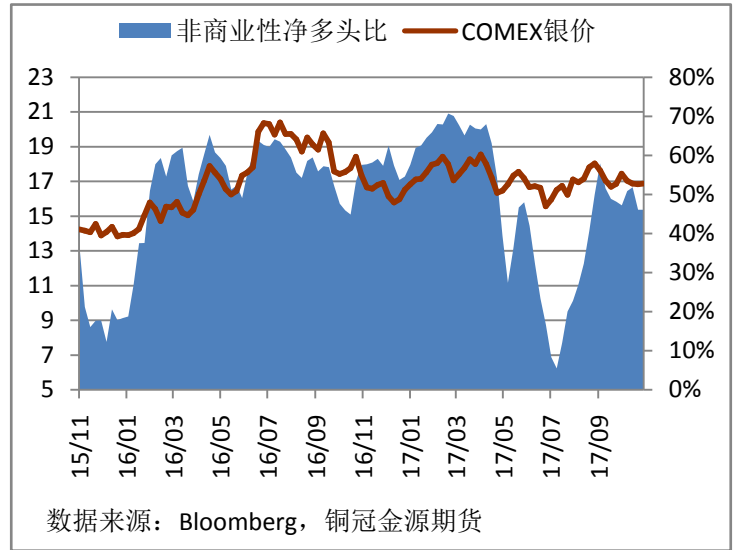
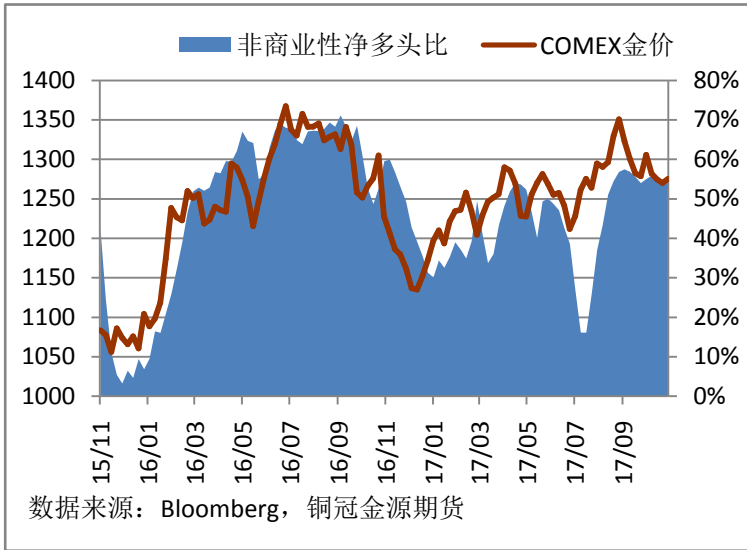
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



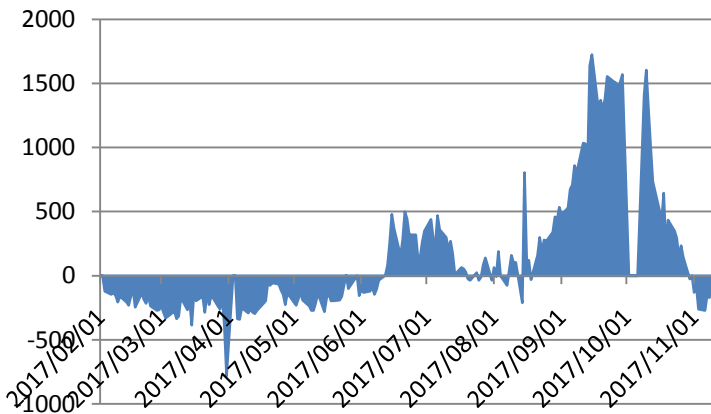
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货





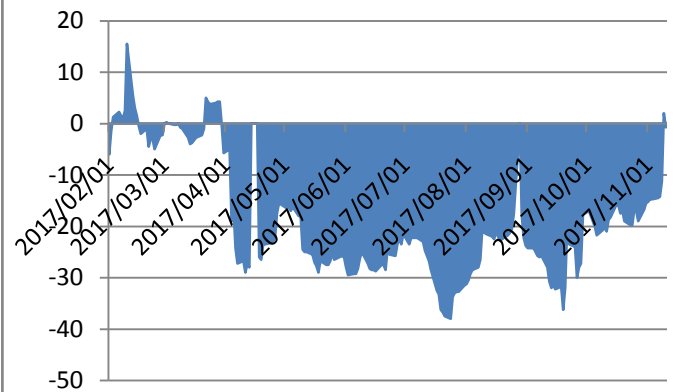


沪铅跨期价差（当月-连三）



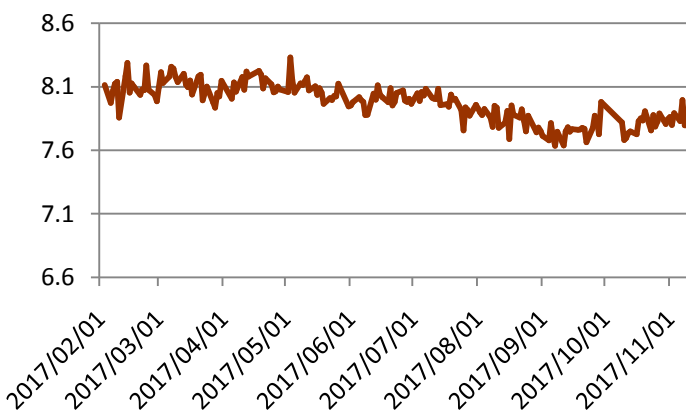
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



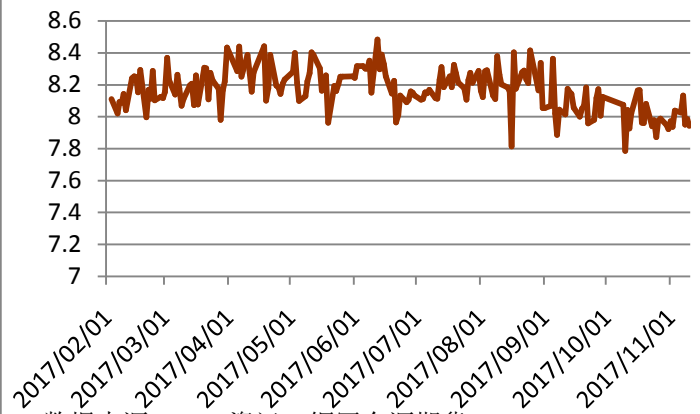
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



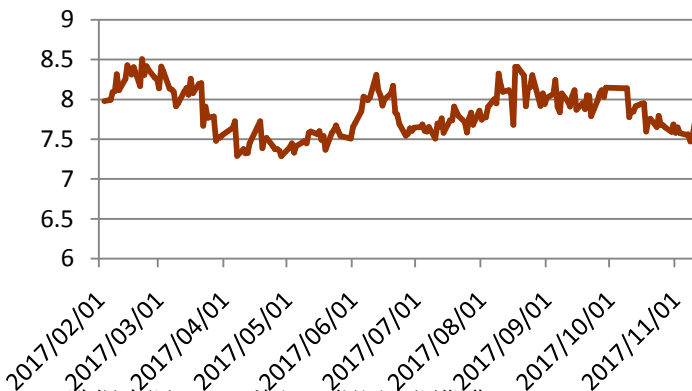
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

锌内外盘比价



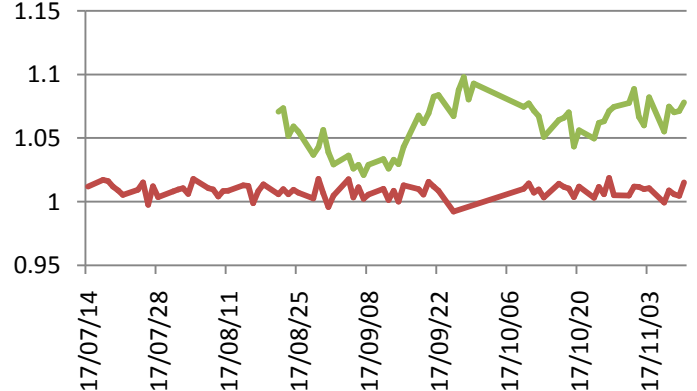
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铅内外盘比价



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

沪金/Comex金 沪银/Comex银



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	2017-11-10	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	6,809	53,450	53,713	6.6409	-263	7.85	7.89
进口升贴水 (美元/吨)	79	1 个月	6,809	55,300	53,718	6.6416	1,582	8.12	7.89
增值税率	17%	2 个月	6,809	53,590	53,718	6.6416	-128	7.87	7.89
进口关税税率	0%	3 个月	6,809	53,560	53,718	6.6416	-158	7.87	7.89
出口关税税率	5%	4 个月	6,809	53,580	53,718	6.6416	-138	7.87	7.89
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,809	53,650	53,718	6.6416	-68	7.88	7.89

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	2017-11-10	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	3,236	25,990	26,338	6.6409	-348	8.03	8.14
进口升贴水 (美元/吨)	82.5	1 个月	3,230	26,450	26,294	6.6416	156	8.19	8.14
增值税率	17%	2 个月	3,208	26,005	26,121	6.6416	-116	8.11	8.14
进口关税税率	1%	3 个月	3,194	25,760	26,011	6.6416	-251	8.07	8.15
出口关税税率	5%	4 个月	3,187	25,605	25,956	6.6416	-351	8.04	8.15
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,180	25,565	25,901	6.6416	-336	8.04	8.15

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	2017-11-10	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	2,514	19,140	20,678	6.6409	-1,538	7.61	8.22
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,515	20,750	20,684	6.6416	66	8.25	8.23
增值税率	17%	2 个月	2,517	19,205	20,704	6.6416	-1,499	7.63	8.22
进口关税税率	0%	3 个月	2,519	19,290	20,714	6.6416	-1,424	7.66	8.22
出口关税税率	5%	4 个月	2,520	19,320	20,725	6.6416	-1,405	7.67	8.22
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,522	19,360	20,737	6.6416	-1,377	7.68	8.22

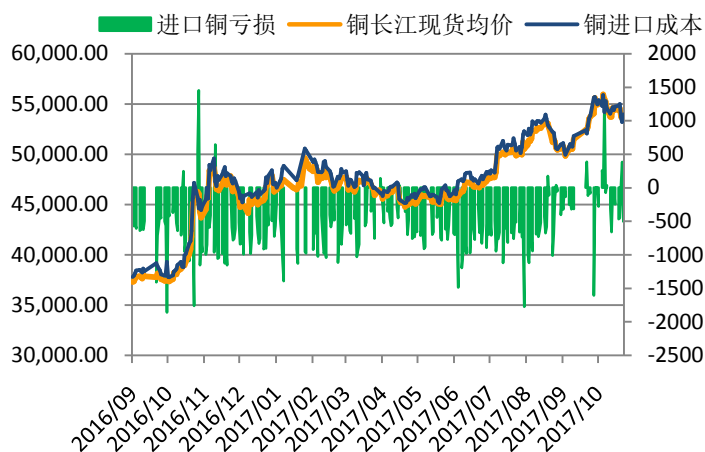
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

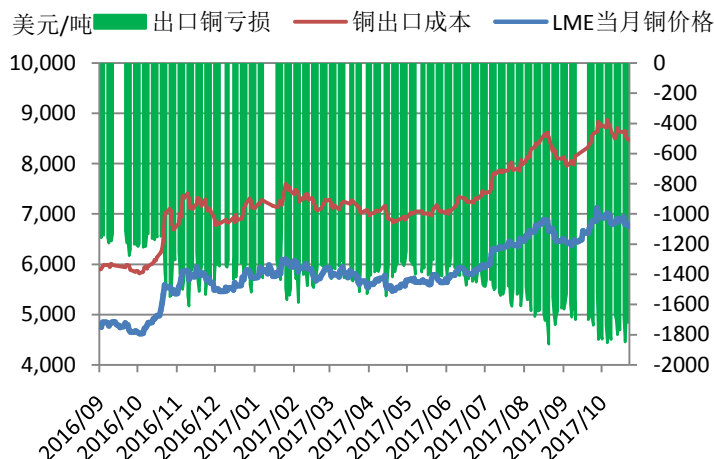
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



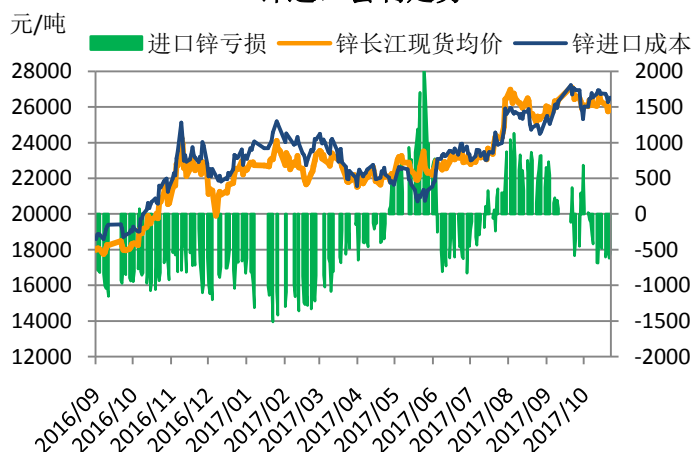
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



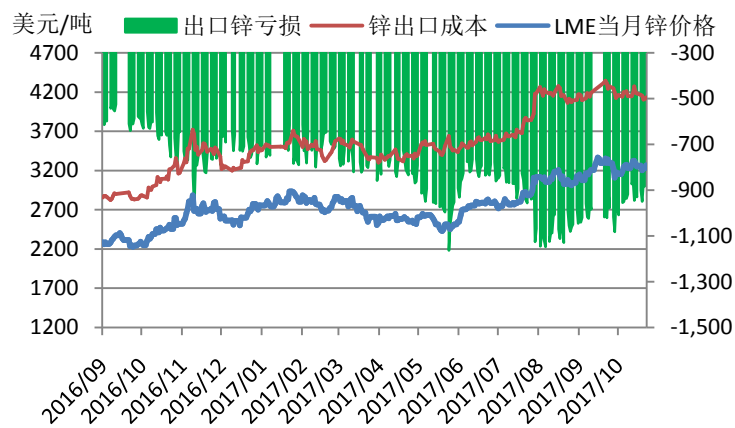
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



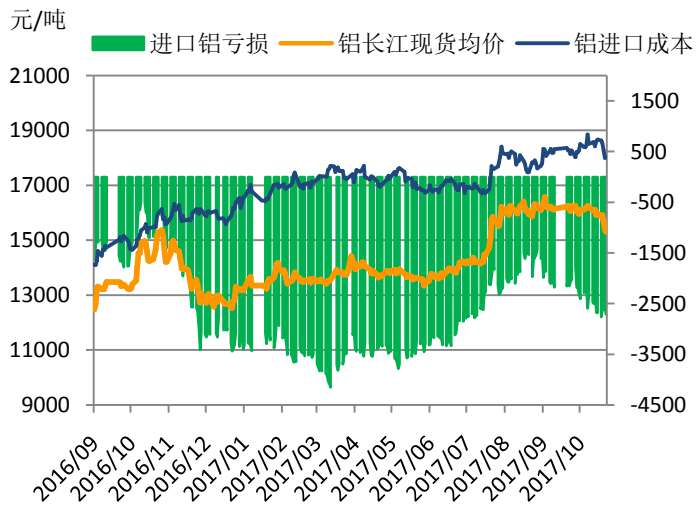
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



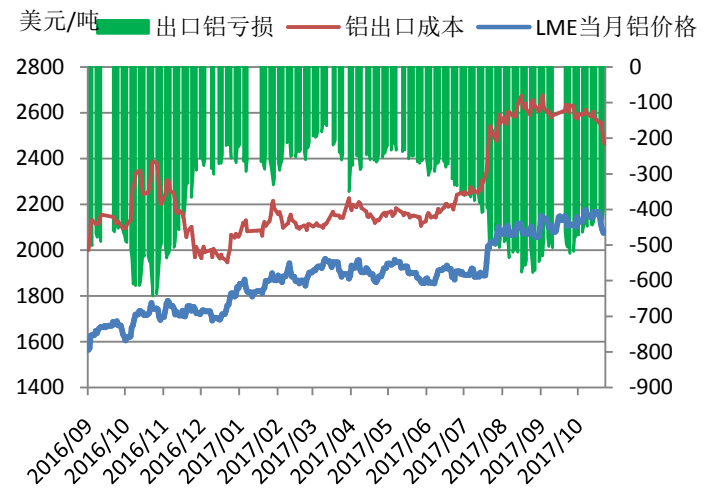
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。