



2017 年 12 月 4 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	54000	52000	短期
ZN	震荡	26000	25250	短期
PB	震荡	19500	18750	短期
AU	震荡	280	275	短期
AG	震荡	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

上周美元整体先扬后抑走势，一方面受美国白宫政局震荡以及税改消息不明影响，另一方面多位美联储官员发表讲话。市场普遍期待 12 月美联储采取进一步加息行动。30 日，OPEC 与俄罗斯等产油国联合声明，与会国一致同意延长减产到明年底，且目前豁免减产的利比亚和尼日利亚明年产出不会超过今年水平。国内公布的 11 月官方 PMI 数据意外强于预期，显示出中国经济韧性实足。不过，财新 PMI 低于前值，显示制造业运行仅有轻微改善。前半周金属多受美元上行压制走跌，后半周在黑色系走强的带动下企稳回升，品种走势延续分化。周六美国共和党税改法案获参议院足够票数通过，这将创造更好的全球经济环境，利于中国出口，金属受振上行。

本周宏观关注中国 11 月外储数据、进出口数据及通胀数据，另外关注周五美国公布的 11 月非农数据。

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	52,950	-820	-1.53	293,878	764,690	元/吨
LME 铜	6,817	-113	-1.62			美元/吨
SHFE 铝	14,705	-225	-1.51	431,442	832,176	元/吨
LME 铝	2,075	-57	-2.65			美元/吨
SHFE 锌	25,185	165	0.66	726,832	458,650	元/吨
LME 锌	3,242	56	1.76			美元/吨
SHFE 铅	18,750	450	2.46	78,808	71,864	元/吨
LME 铅	2,541	78	3.15			美元/吨
SHFE 镍	90,150	-3,900	-4.15	890,454	703,440	元/吨
LME 镍	11,315	-270	-2.33			美元/吨
SHFE 黄金	277.75	-2.70	-0.96	120626.00	235234.00	元/克
COMEX 黄金	1283.20	-15.40	-1.19			美元/盎司
SHFE 白银	3862.00	-122.00	-3.06	358518.00	618942.00	元/千克
COMEX 白银	16.470	-0.645	-3.769			美元/盎司

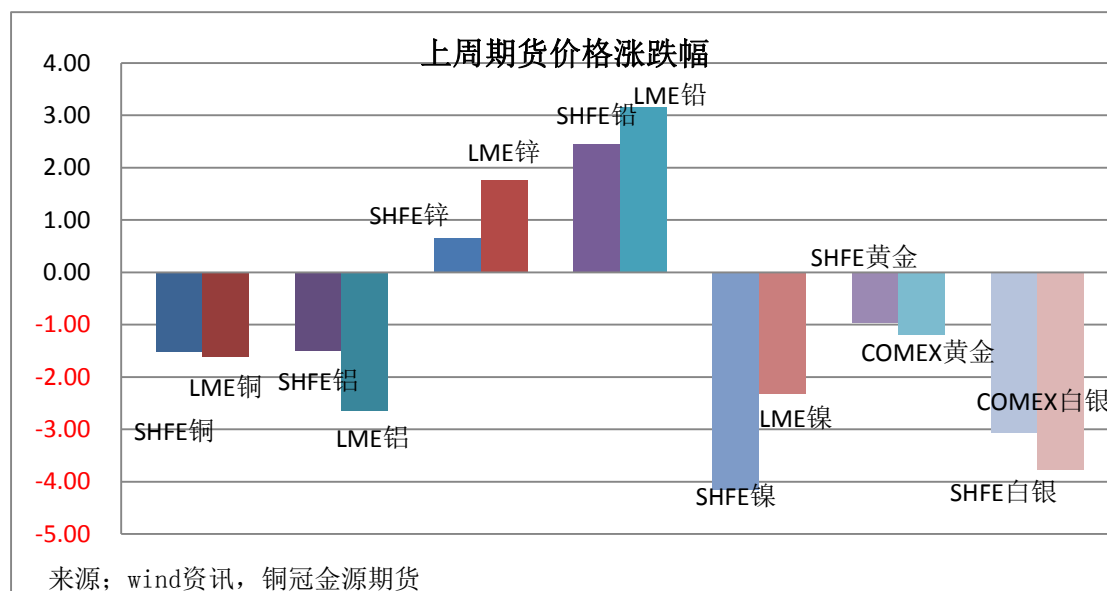
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价高位回落。上周一到周三，伦铜 7000 美元高位遭到空头主动抛压，增仓增量下收出三连阴，大跌 3.86%，回到 60 日均线前期震荡低位 6750 美元/吨附近。周四晚间，美元再次跌破 93 关口支撑铜价止跌，周五特朗普税改法案或参议院通过提振，铜价有所反弹。伦铜周跌幅为 2.86%。国内方面，沪期铜主力合约受 10 月我国工业企业利润增幅不及前值的影响，沪铜从高位 54700 元/吨处跌落而录得五连阴。上周四公布的我国官方制造业 PMI 意外好于预期，沪铜从周内低位 52390 元/吨处止跌，一周跌幅 2.65%，成交、持仓量双双减少，国内上周多头减仓离市，周末低位买盘略有复苏。

现货方面：上周现货成交呈现先抑后扬局势。上周一到周三，升贴水大致维稳，平水铜贴水 140-120 元/吨左右，升水铜贴水 120-0 元/吨左右，个别大的贸易商低价抛售部分低端铜，吸引部分下游收货。成交多集中于湿法铜与低端平水铜。周四周五下游及有资金的贸易商积极入市采购，询盘主动，周内成交逐渐转好，升贴水迅速收窄拉升，周五平水铜已报升水 20 元/吨以上，升水铜拉涨至升水 70 元/吨左右。周内进口盈利窗口关闭，12 月份进口铜预期将明显减少。年末将至，冶炼厂与贸易商共同欲推升水的意愿强烈，下游逢低补货氛围也较为积极，成交市况明显改善。临近年末，多空博弈加剧。

行业方面：10 月份精炼铜进口 21.33 万吨，同比增长 12.36%，1-10 月累计进口 258.5 万吨，同比减少 13.6%。10 月份精炼铜出口 2.9 万吨，同比增加 27.25%，1-10 月累计出口 27.4 万吨，同比减少 29.12%。上个月进口盈利窗口长期打开，现货比值高位运行，平均现货进口盈利 260 元/吨，吸引了贸易商报关进口量大增。近期 LME 铜库存再次出现大幅下降，已降至逾一年半以来低位。而从全球范围来看，整个 11 月 LME 库存下降 8 万多吨，上期所库存增近 6 万吨，LME 铜库存有大部分流向中国，因此预计 11-12 月份进口量将有一定增长。10 月份废铜进口量出现了季节性的下滑，共进口 25.2 万吨废铜，同比增长 7.03%，环比减少约 7 万吨。1-10 月累计进口 302.3 万吨，同比增加 12.3%，仅略低于 1-9 月的 12.81%。目前进口批文收紧和禁止贸易商进口的规定已经在逐步实施，预计余下 2 个月将继续下滑。

秘鲁 2018 年铜产量预计为 250 万吨，到 2021 年产量将达 300 万吨。自由港迈克墨伦铜金矿公司印尼分公司共出口铜精矿 684,333 吨；预计到 2017 年年底，该公司将出口 110 万吨铜精矿。紫金矿业集团位于刚果（金）卡莫阿铜矿一期工程开工，争取 2020 年实现卡莫阿铜业公司一期工程建成投产。麦格理分析师表示：未来三个月的风险是中国精炼铜供应增加而需求放缓，导致精炼铜库存上升。中国国内生产总值增速将在明年放缓，房地产行业对中国整体大宗商品需求构成“最大风险”。

今年的亚洲铜会议上周进行，但由于双方意见分歧太大，中国铜冶炼商与国际矿企本周尚未就明年的铜精矿加工费 (TC/RC) 达成一致，预计谈判将会一直持续至 2018 年初。国外矿企认为明年铜精矿供应紧张，与此同时冶炼产能仍有增长，并且考虑到经济实际情况，铜精矿加工费应该调降。而 CSPT 仍认为，2018 年供需将大致均衡，还可能会有一些超额供应，并不会存在所谓的供应缺口。往年来看，最晚到亚洲铜业周期间谈判就能完成，但今年双方僵持不下，也表明对明年市场的判断非常困难。

欧美经济复苏仍在平稳进行，美国三季度实际 GDP 年化季环比好于预期，录得三年最快增速；但通胀问题仍是市场关注热点，距离 2% 目标仍需时间，而美国参议院通过税改方案挽回部分颓势。原油方面虽 OPEC 会议一致同意延长减产，然市场对减产前景仍有疑虑，油价走势略显踌躇。中国 11 月官方制造业 PMI 意外回升至 51.8，超出市场预期的 51.4。但 11 月财新中国制造业 PMI 降至 50.8 创 5 个月以来新低。汇丰和财新 PMI 的再次背离说明经济中的结构性问题不容忽视，预计四季度经济仍将是温和下行。对中国未来需求放缓的担忧拖累铜价连续走弱，沪期铜呈五连阴，整体看来，铜价仍受承压，但也需警惕连续下跌后的技术性修正。预计本周沪期铜主力主要波动在 52000-54000 元/吨。

本周关注：周四将公布中国 10 月份的外储数据，周五将公布 10 月份的进出口数据，周六将公布通胀数据。周三小非农 ADP 就业数据公布，周五 11 月非农数据公布，市场预期新增 21 万就业。

锌：

上周主力 1801 期价呈现探底回升走势，周中一度下探至 24585 元/吨，随后震荡回升，终收于 25185 元/吨，成交量略增至 239.73 万手，移仓换月步伐加快，持仓量降至 16.68 万手。LME 锌先抑后扬，周五反弹，收复前半周跌幅，终收于 3242 美元/吨，持仓量增至 28.27 万手。

前一周现货升水小幅增加，截至 12 月 1 日，上海 0# 锌主流成交于 25130-25480 元/吨，对沪锌 1712 合约升水 90-升水 100 元/吨附近，其中 0# 双燕对 12 月升水 220-升 250 元/吨。前半周沪锌下挫，下游备库积极性提高，带动贸易商交投，整体成交略好转。天津市场 0# 普通品牌主流成交于 25270-25350 元/吨，对沪锌 1712 合约升水 150-200 元/吨附近，升水收窄 50 元/吨左右，日内锌价小幅上扬，炼厂出货正常；贸易商以出货为主，下游入市维持刚需采购，市场交投平平，耗锌企业暂无备库意愿，市场整体成交稍弱。广东 0# 锌主流成交于 25290-25350 元/吨，较沪市升水由平水快速抬升至 70 元/吨附近，对沪锌主力 1801 合约升水 250-270，粤市升水持平。锌价走高，冶炼厂正常出货；市场流通货源偏紧，贸易商交投正常，下游采购备货意愿偏淡，总体成交情况一般。12 月 1 日，LME 锌升水快速回落至 17.5 美元/吨。而 LME 锌库存自 10 月底再度加速下滑，截至 12 月 1 日降至 21.15 万吨，降幅主要来自于新奥尔良和安特卫普（比利时）。上期所库存大幅走跌至 70303 吨，周度减少 9893 吨。

行业方面，据 SMM，12 月国内锌矿加工费大幅回落 350 元/金属吨至 3400-3600 元/金属吨，进口矿加工费报价 10-15 美元/干吨，均价回落 12.5 美元/干吨，再创今年新低。30 日株冶集团在衡阳市水口山镇水口山开发区举行 30 万锌冶炼产能项目开工仪式，项目建设期 2 年。据 SMM 调研，2017 年株冶锌年产能 55 万吨，占全国精锌产能 7.4% 左右，2017 年株冶集团锌冶炼开工率达 70% 以上，较去年小幅下降。该项目建成投产后，将逐步关停原有 55 万产能，并另行拟新建 30 万吨锌合金项目基地，预计锌冶炼总产能至 60-65 万吨/年附近，

预计2018其产量在42-52万吨/年附近。11月27日环保督察组入驻华北进行第三轮检查，当地接受检查的镀锌企业或将进行限产；同时，云南省第三环境保护督察组进驻红河，为期15天，将关注其对云南当地矿山和冶炼生产的可能影响。另外，12月1日-4日，河北省将出现连续4天重污染天气，当地镀锌企业或进行限产。

上周前半周美元止跌返升，原油会议存不确定性，导致市场情绪谨慎，加之短期锌供需格局略为转弱影响，内外锌价均增仓下行。供应端看，虽然加工费进一步走低，但通过价格分享以后冶炼企业仍有保持高开工率的条件，加之四季度国内冶炼企业全面赶产，不过同时也受到国内锌矿短缺愈发严重的制约；需求端，十九大结束后部分镀锌企业恢复生产以及低价所带来的下游补库消费难以持续发挥效用，另外，近日河北、云南等地再度环保检查，拖累镀锌开工，社会库存再度返升。盘面看，主力跌至前期低点后止跌反弹，突破上方均线系统，逼近前期高点，收于长上影线K线，上方压力凸显，多头信心不足，预计本周期价运行于26000-25250。

铅：

上周主力1801期价探底回升走势，期价周中最低下跌至18055元/吨，随后震荡回升收于18750元/吨，收于长下影线K线，成交量略增至32.94万手，持仓量减少至44492手。伦铅先抑后扬，周五一举突破2500一线，逼近前高，收于2541美元/吨，周度涨幅达2.15%。

上周铅现货转为贴水，且贴水幅度扩大。截至12月1日，上海市场金沙铅报18550元/吨，对1801合约平水报价；无锡市场铜冠18445元/吨，对1712合约贴水60元/吨报价；双燕18475元/吨，对1712合约贴水30元/吨报价；火炬18505元/吨，对1712合约平水报价；浙江市场金利18445元/吨，对1712合约贴水60元/吨报价。期盘偏强震荡，持货商出货积极性尚可，报价增多，但下游观望情绪明显，询价较多，但市场实际成交仍较有限。广东市场南储云南铅18500元/吨，对SMM1#铅均价升水50元/吨报价。因期现价差扩大，持货商多挺价出货，同时下游畏高观望，散单市场成交清淡。河南地区豫北铅18450元/吨，对SMM1#铅均价平水报价；金利、万洋仅供长单，散单暂不报价。受环保影响，部分炼厂生产受限，挺价情绪较浓，下游消费偏弱，多畏高观望，市场成交以长单居多。安徽地区铜冠铅18550-18600元/吨，对SMM1#铅均价升水100-150元/吨报价；湖南地区众德铅18250元/吨，对SMM1#铅均价贴水200元/吨报价。炼厂挺价出货，报价升贴水扩大，而下游观望情绪较高，高价成交困难，仅部分深贴水地区成交尚可。LME铅由小幅贴水转为大幅升水，截至12月1日报收21.5美元/吨，库存维持在14.5万吨。上期所库存连续五周回升，报收36642吨。

行业方面，据SMM，12月国内加工费减少50元/金属吨至1000-1300元/金属吨，年度降幅达40%，而进口矿加工费止跌回升5美元/吨至15-25美元/干吨。据了解，金利金铅和志成铅业于11月20日开始进行检修减产，而赤峰山金银铅(10万吨产能)已于24日复产，其11月影响量为2000吨左右。SMM调研了解，因云南省第三环境保护督察组进驻红河州

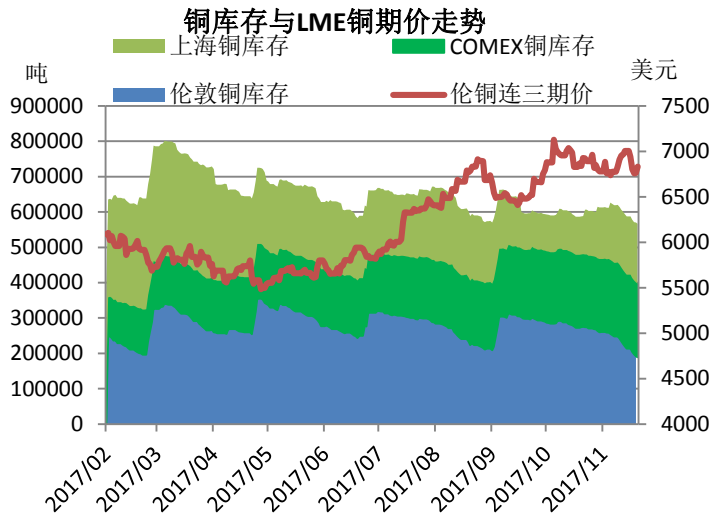
开展环境保护督察工作，目前当地所有采用鼓风炉还原熔炼工艺的铅冶炼企业、再生铅“三无”炼厂均受限停工，此次进驻督察时间从11月27日-12月11日。

基本面看，短期国内消费尚未明显恢复，加上铅锭库存继续增加，导致近日沪铅呈现震荡调整态势。另外，四季度及明年因存在再生铅新项目增长的预期，对铅价构成一定压制。不过，全球及国内铅矿维持短缺，加工费降至低点，供应端支撑铅价难以大幅下挫。但沪铅资金过少导致铅价抗风险能力差，盘面波动加剧。盘面看，铅价止跌回升，上破19000一线压力，本周期价或上测前期高点19500附近压力。

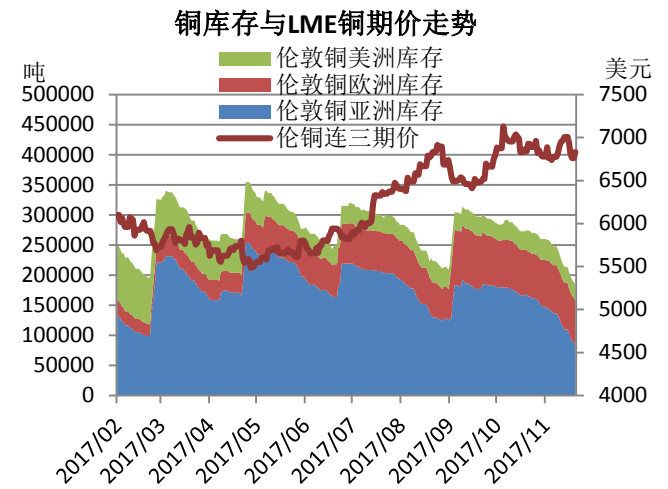
三、金属要闻

Al Hadeetha 一百万吨铜精矿项目领取采矿牌照指日可待
常铝股份拟 5000 万元设立江苏常铝新能源材料公司
黑龙江加快推进绿色矿山建设
株冶公司 10 月粗铜产量同比增 40.89%
10 月稀土出口环比降 6.68% 出口均价降 4.04%
加拿大 Noranda 锌冶炼厂宣布复产
甘肃祁连山保护区内 143 宗矿业权停产停工
西藏珠峰旗下塔中矿业铅冶炼项目竣工 将购中亚地区开发潜力矿权
美国科学家成功从煤炭中提取出纯粹的稀土精矿
中国北方冬季严控污染 FMG 被迫下调铁矿石价格
河北启动大气污染应急响应 镀锌企业或限产
刚果（金）卡莫阿铜矿一期工程开工
中铝与上汽签订铝铸件铝液供货协议
中国宏桥完成发行 3.2 亿美元可换股债券
大商所：将以铁矿石期货为试点直接引入境外投资者
柳铝拟建海洋工程用大规格耐腐蚀铝板带材生产线
冶炼商与矿企未就铜精矿 TC 达成一致
中海碳素 80 万吨预焙阳极项目开工
智利国家铜业公司：计划依据生产对环境的影响来对铜定价
智利 Quebrada Blanca 铜矿工会拒绝资方合同
厂家售出新能源车型时需要对电池的回收利用负责

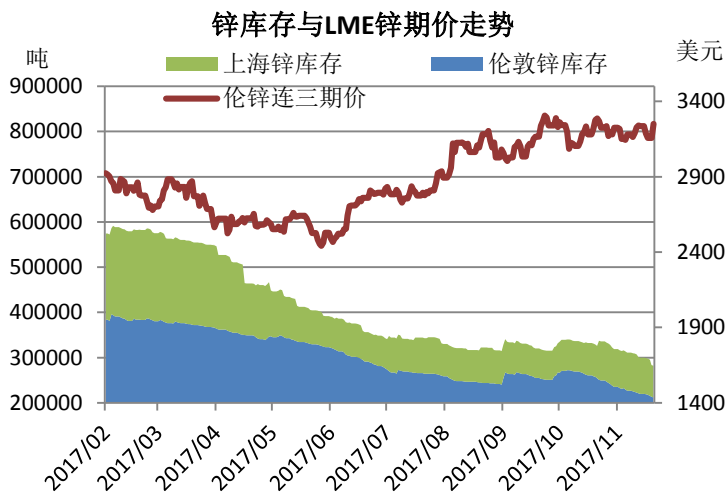
四、相关图表



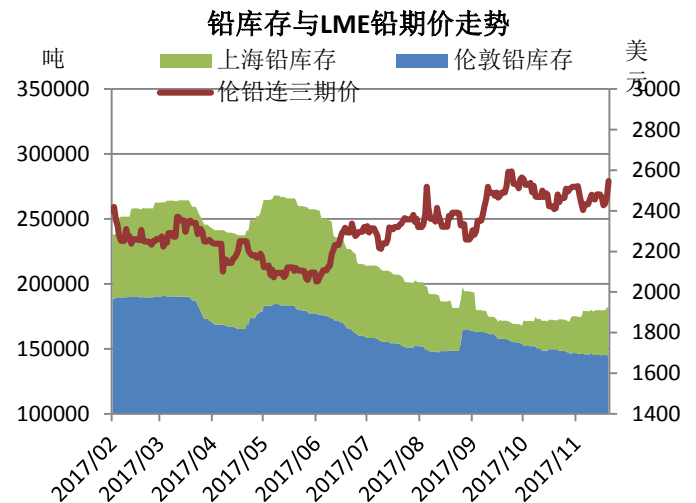
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



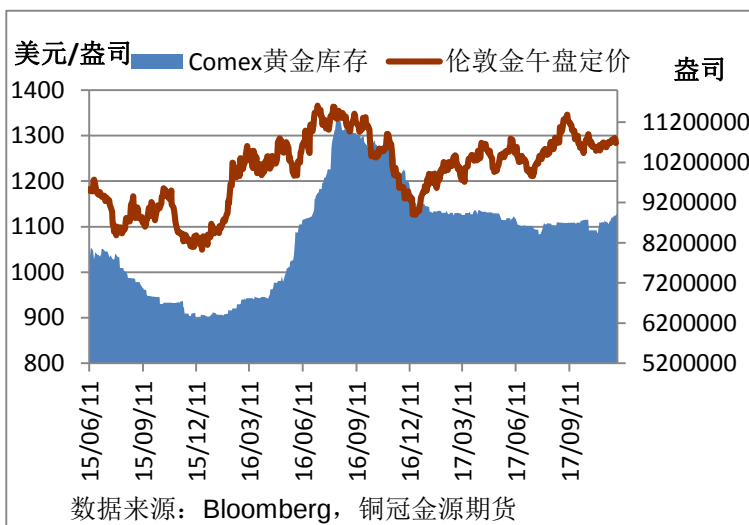
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



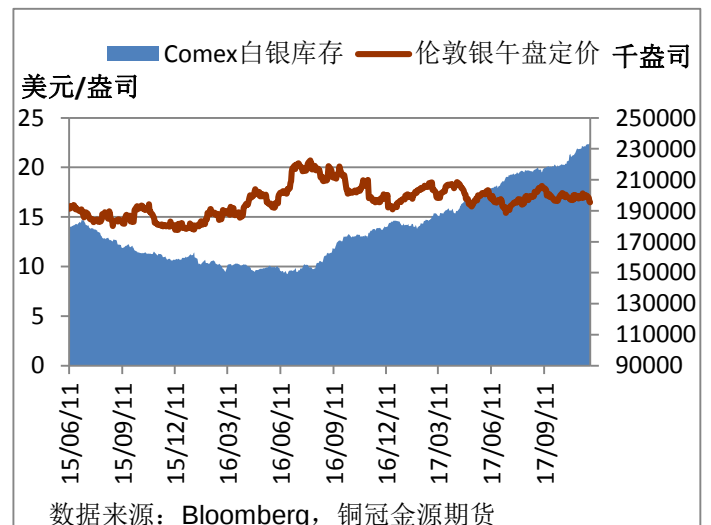
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

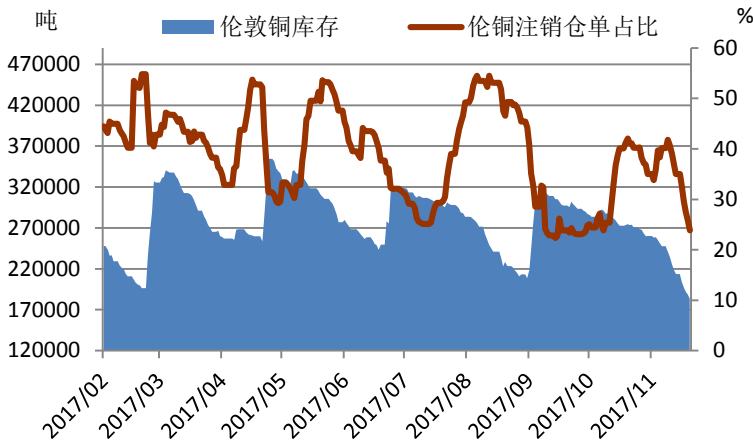


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



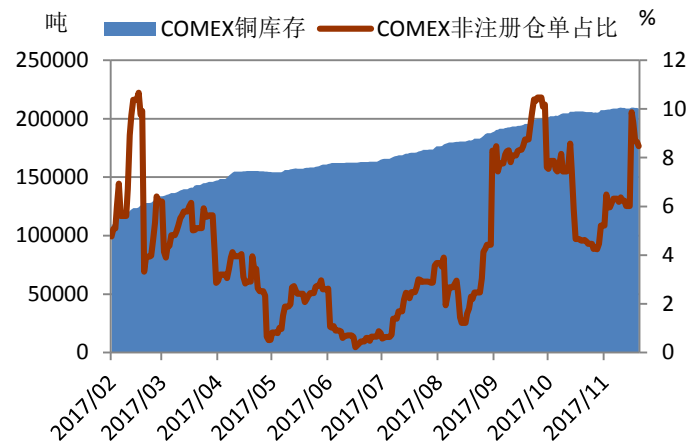
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



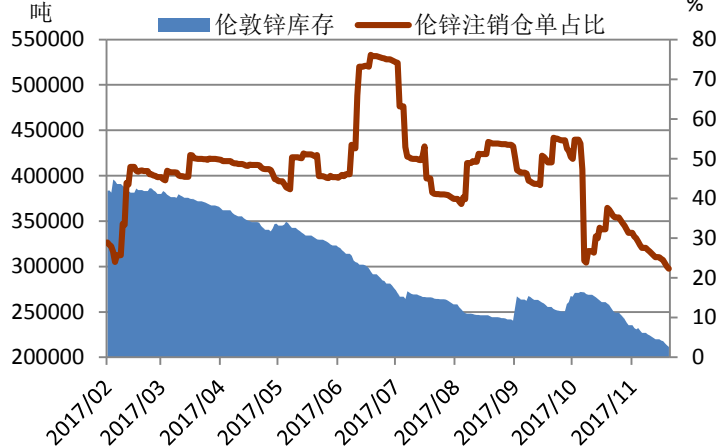
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



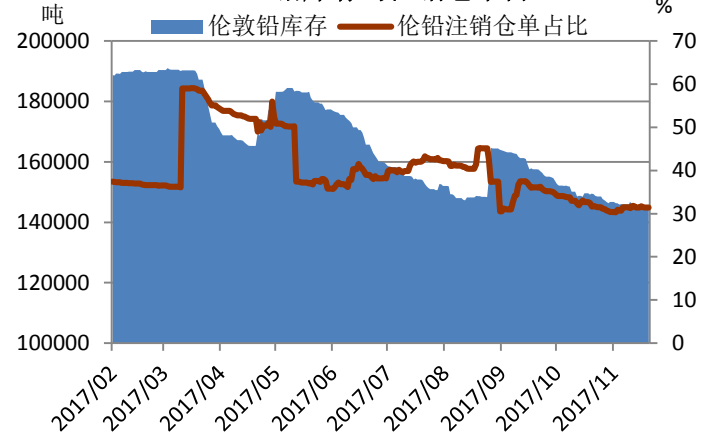
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

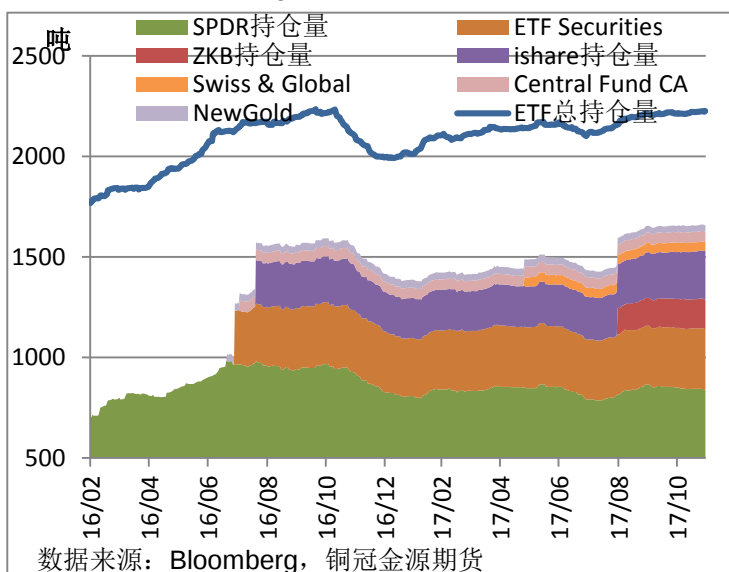


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

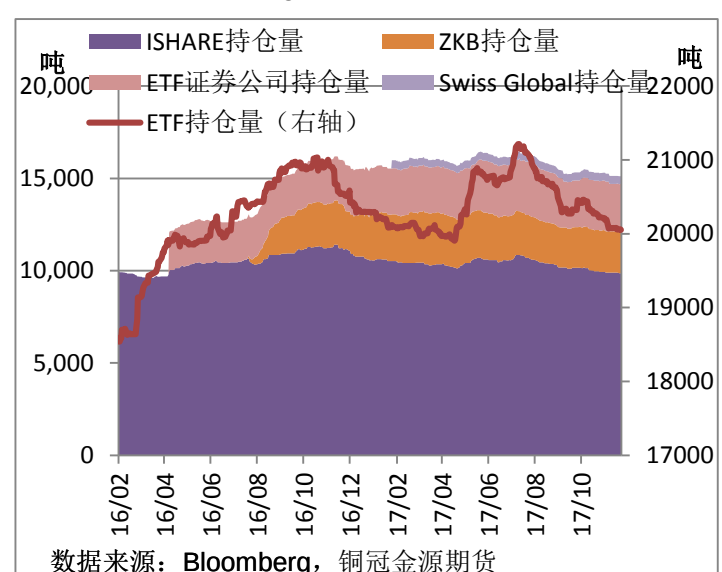
LME铅库存与注销仓单占比



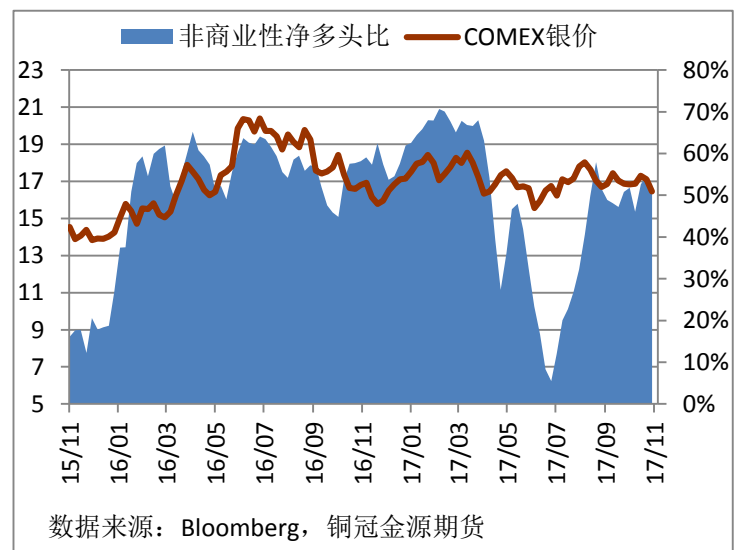
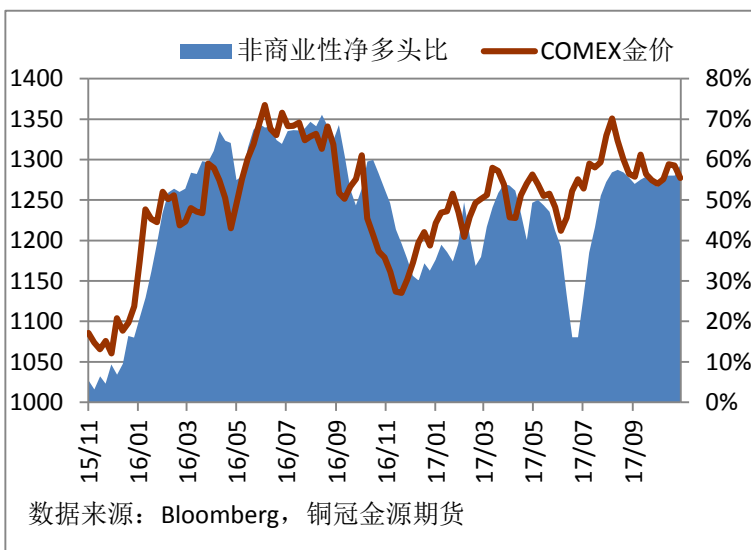
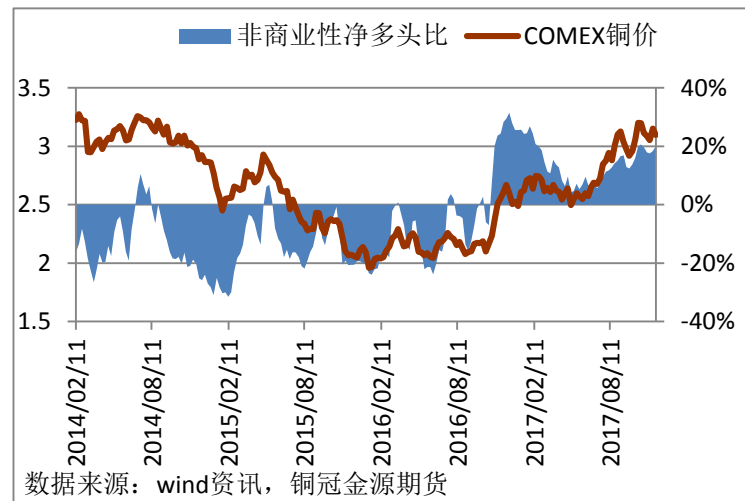
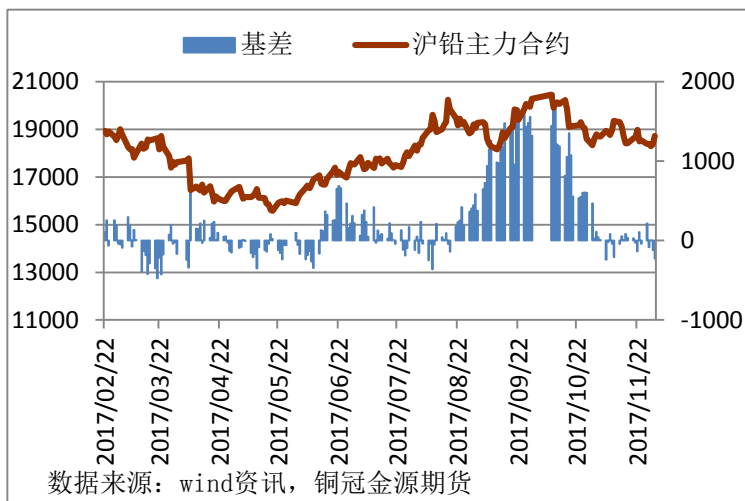
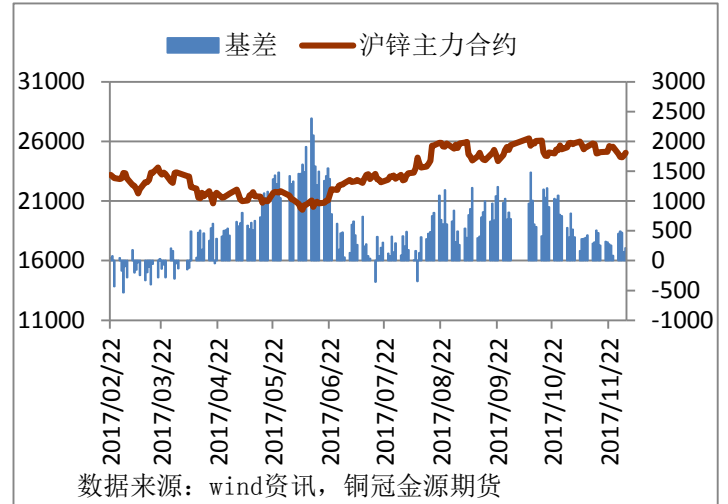
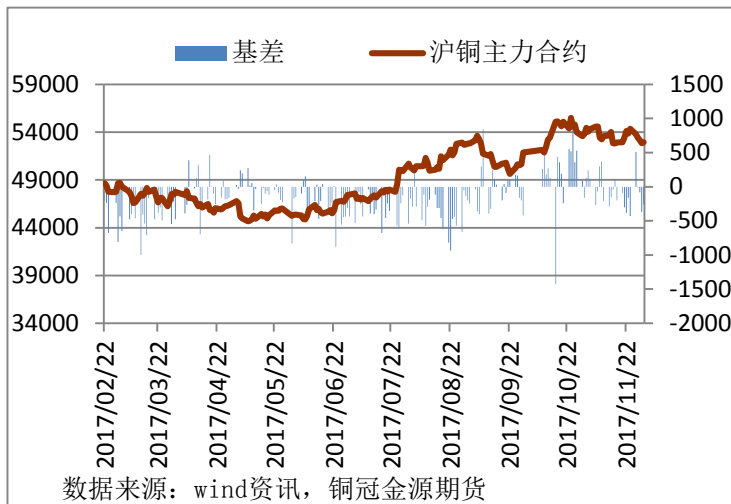
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

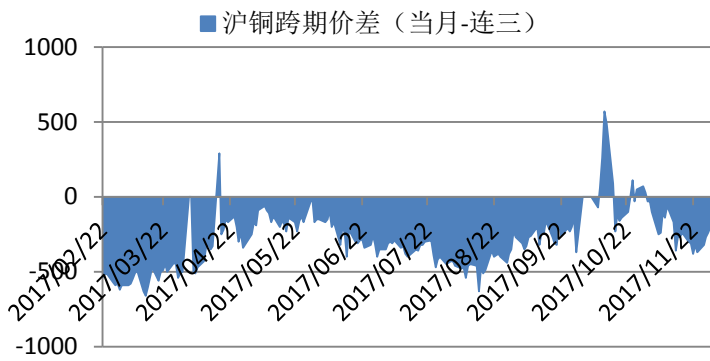


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

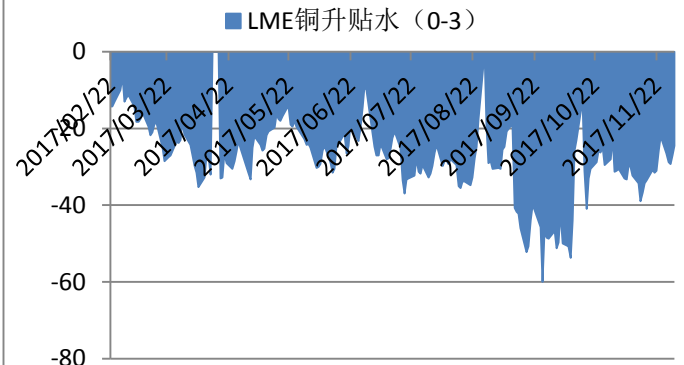


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

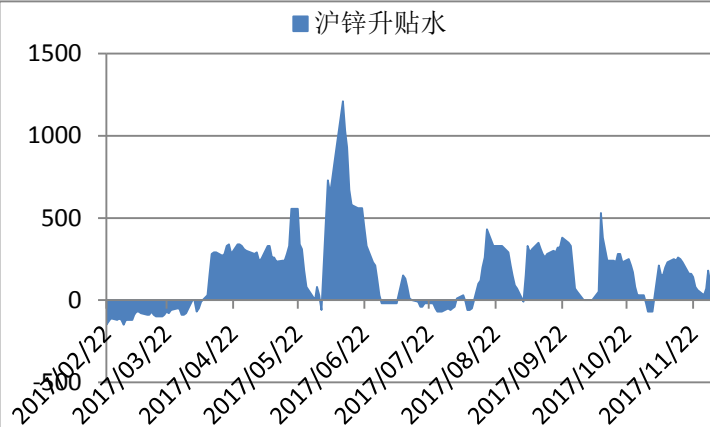




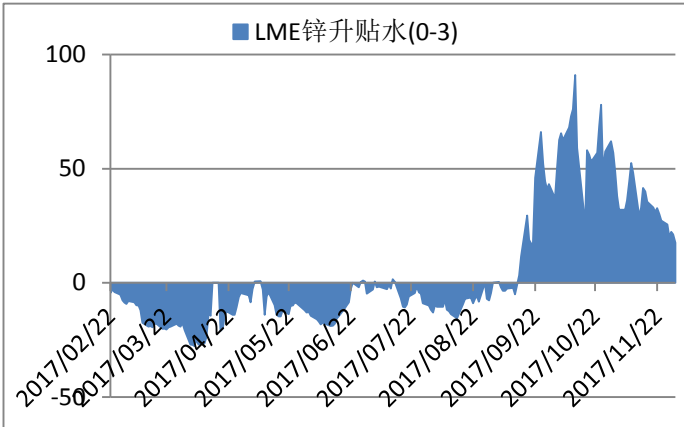
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



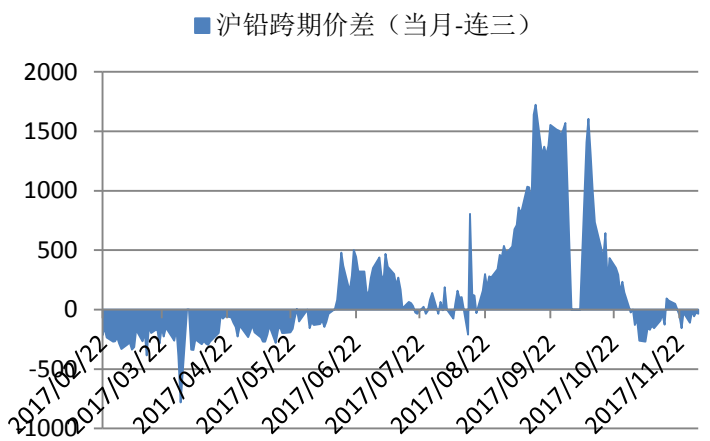
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



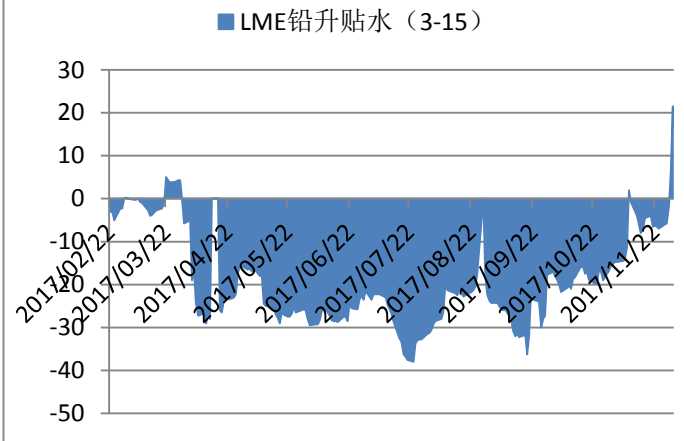
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



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

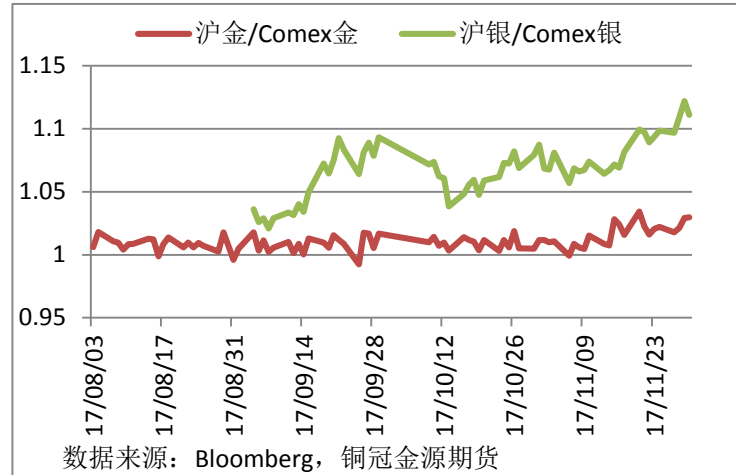
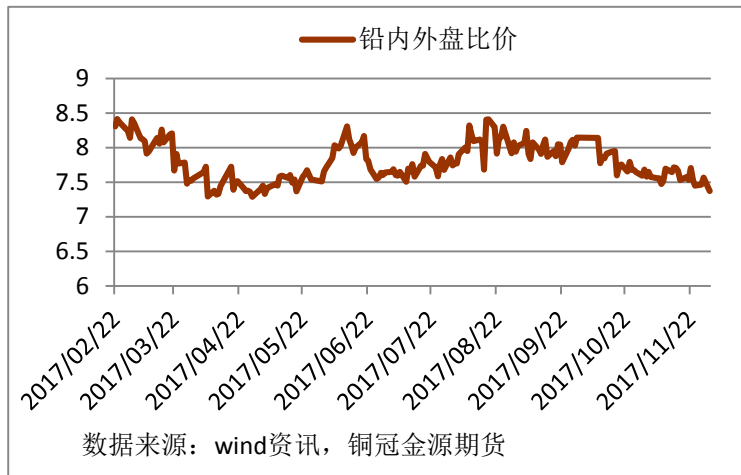
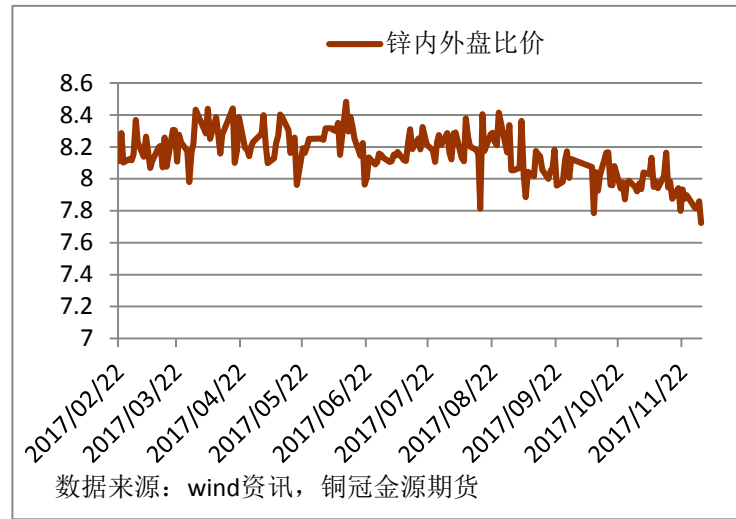
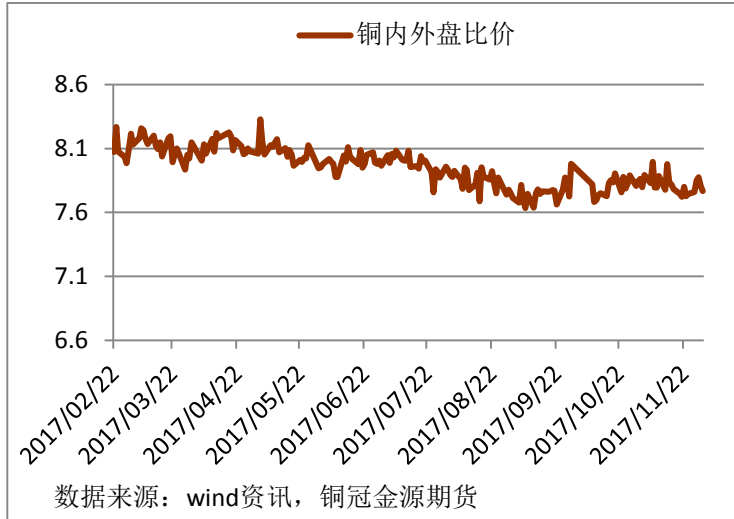


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-12-1	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	6,754	52,770	53,104	6.6163	-334	7.81	7.86
进口升贴水 (美元/吨)	80	1 个月	6,754	55,300	53,230	6.6320	2,070	8.19	7.88
增值税率	17%	2 个月	6,754	0	53,230	6.6320	-53,230	0.00	7.88
进口关税税率	0%	3 个月	6,754	52,850	53,496	6.6653	-646	7.82	7.92
出口关税税率	5%	4 个月	6,754	52,900	53,496	6.6653	-596	7.83	7.92
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,754	52,950	53,847	6.7092	-897	7.84	7.97

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	2017-12-1	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	3,185	25,270	25,827	6.6163	-557	7.93	8.11
进口升贴水 (美元/吨)	80.0	1 个月	3,175	26,450	25,806	6.6320	644	8.33	8.13
增值税率	17%	2 个月	3,168	0	25,751	6.6320	-25,751	0.00	8.13
进口关税税率	1%	3 个月	3,169	25,290	25,890	6.6653	-600	7.98	8.17
出口关税税率	5%	4 个月	3,168	25,185	25,879	6.6653	-694	7.95	8.17
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,164	25,110	26,019	6.7092	-909	7.94	8.22

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	2017-12-1	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	2,547	18,450	20,839	6.6163	-2,389	7.24	8.18
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,551	20,750	20,915	6.6320	-165	8.14	8.20
增值税率	17%	2 个月	2,548	0	20,892	6.6320	-20,892	0.00	8.20
进口关税税率	0%	3 个月	2,548	18,695	20,995	6.6653	-2,300	7.34	8.24
出口关税税率	5%	4 个月	2,545	18,750	20,976	6.6653	-2,226	7.37	8.24
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,543	18,750	21,092	6.7092	-2,342	7.37	8.30

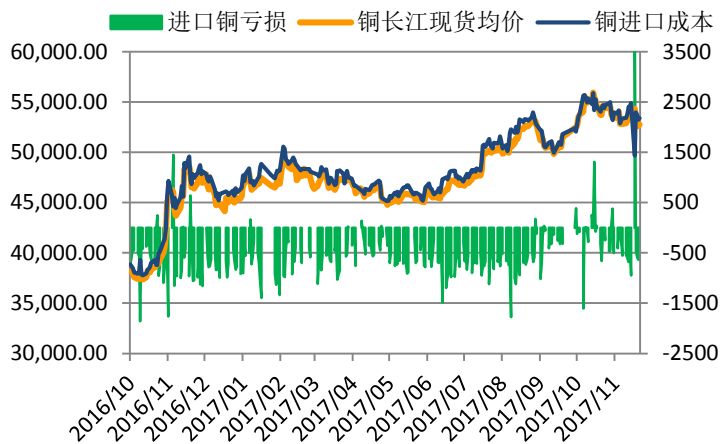
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

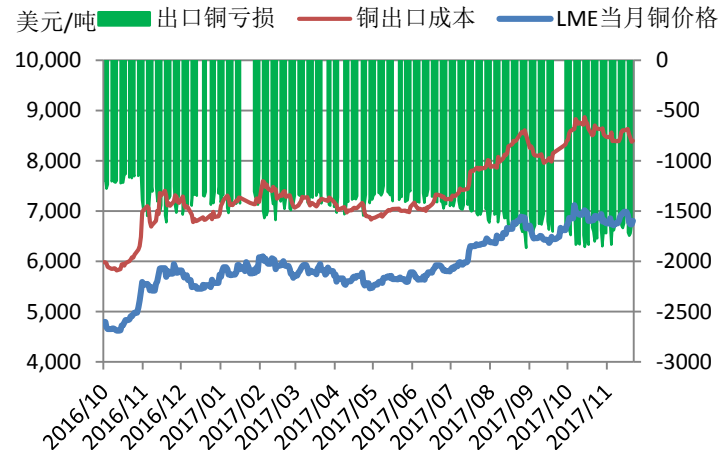
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



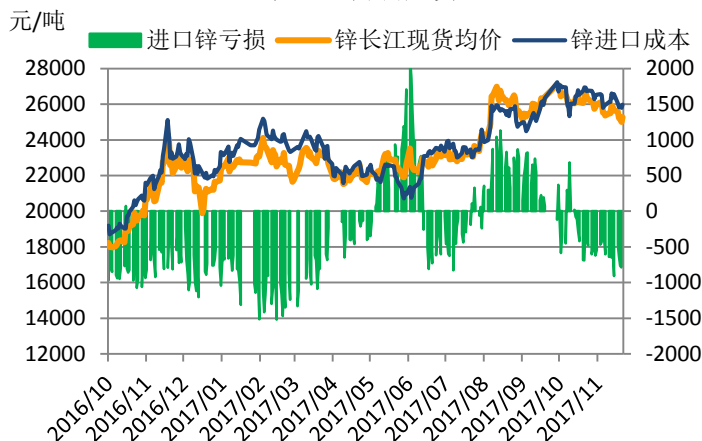
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

铜出口套利走势



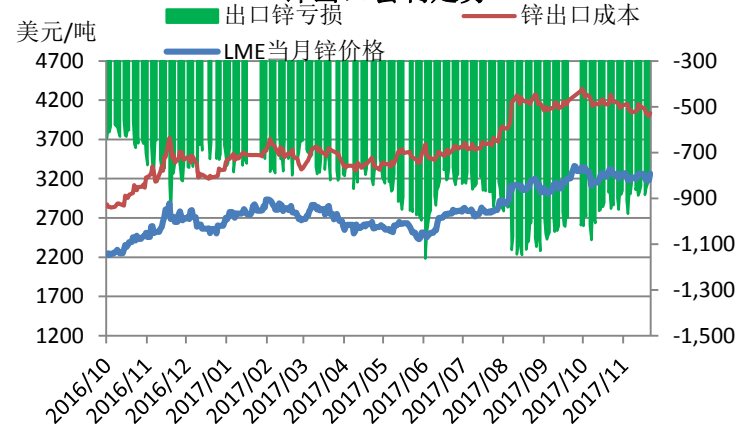
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

锌进口套利走势



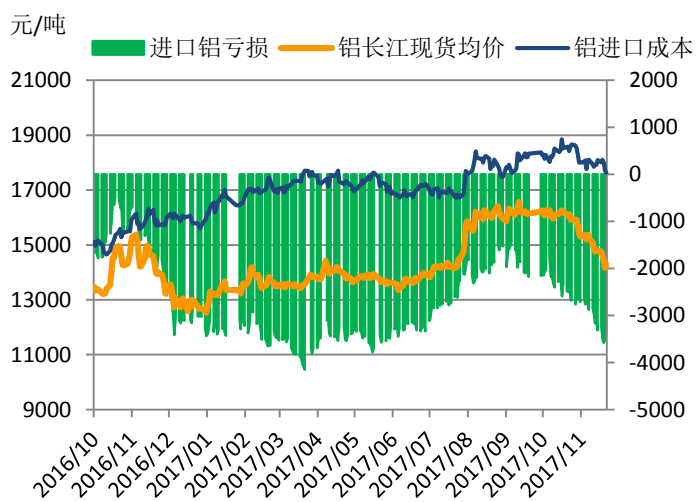
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

锌出口套利走势



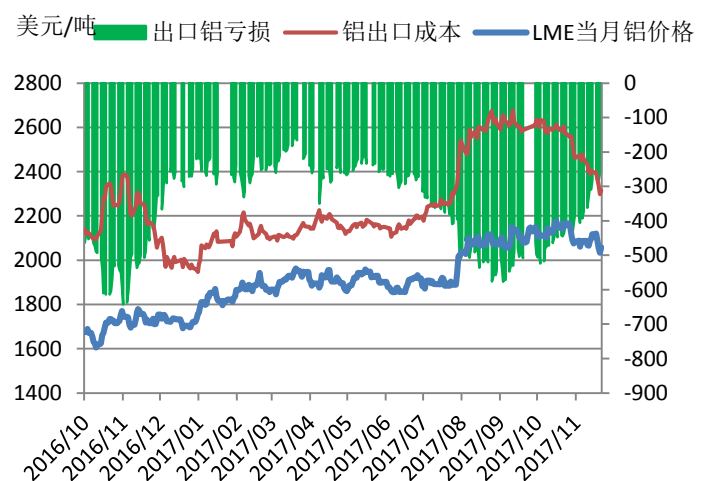
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

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

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。