



2018 年 1 月 2 日 星期二

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	56000	54000	短期
ZN	震荡	26000	25500	短期
PB	震荡	19500	18900	短期
AU	震荡偏强	282	278	短期
AG	震荡偏强	3950	3880	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

上周周初外盘因圣诞节休市，国内因年末资金紧张，人民币海外汇率大涨，而股市、黑色系大跌，有色金属受环保及限气因素的支撑整体维持稳定。随后市场重燃对特朗普减税及明年一万亿基建计划的期待，乐观情绪高涨，推动有色金属普遍上涨。周中铜陵有色与自由港达成明年长单加工费，较今年略低，暗示矿山对明年矿紧张和长期看多的信心，铜价持续上涨创今年新高，其他金属多受提振偏强运行。本周为 2018 年第一周，宏观关注中国 12 月财新制造业 PMI、美国 12 月 ADP 就业及非农就业数据和欧元区 12 月 CPI，另外需关注周中美联储发布的 12 月议息会议纪要。

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	55,580	880	1.61	401,146	757,066	元/吨
LME 铜	7,264	45	0.62			美元/吨
SHFE 铝	15,225	510	3.47	654,750	922,120	元/吨
LME 铝	2,265	11	0.47			美元/吨
SHFE 锌	25,725	425	1.68	484,332	451,984	元/吨
LME 锌	3,293	26	0.80			美元/吨
SHFE 铅	19,170	45	0.24	56,106	67,174	元/吨
LME 铅	2,531	9	0.36			美元/吨
SHFE 镍	96,870	1,810	1.90	835,704	603,316	元/吨
LME 镍	12,240	180	1.49			美元/吨
SHFE 黄金	277.80	1.20	0.43	70688.00	249260.00	元/克
COMEX 黄金	1305.10	17.50	1.36			美元/盎司
SHFE 白银	3883.00	42.00	1.09	259278.00	603342.00	元/千克
COMEX 白银	16.985	0.375	2.258			美元/盎司

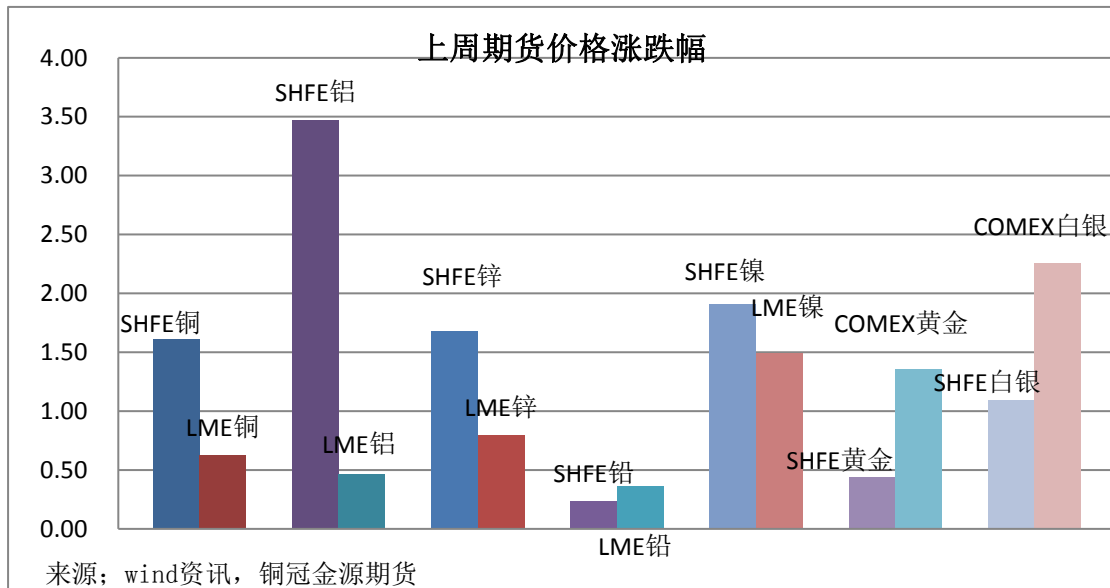
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价继续上攻。上周初欧美市场圣诞节假日休市，在沪铜的带领下，伦铜上周三回归即高开高走，且一举突破此前年内高位 7177 美元/吨。而美元的走弱更加持了大宗商品的走强，周四伦铜继续发起攻势，录得四年高位，一度站上 7300 美元/吨关口。目前伦铜已强势走出十五连阳，周涨幅 1.62%，周持仓量增五千余手。国内公布 2018 年第一批限制类固废进口审批量的超预期急剧减少，以及江铜停产一周的传言的影响，提振铜价大幅上扬。周四公布的 11 月进口铜价大幅增长助推市场看多浓烈氛围，上周四沪铜指数更是在年末时节涌入 8.2 亿天量资金，沪铜主力持仓完成换月，1803 合约距离 56000 元/吨仅一步之遥。周内沪铜指数增仓近 5 万手，主力合约周涨幅 1.78%。

现货方面：现货市场上周末特征明显。上周初市场就进入到抛货潮的氛围中，周一到周三贴水继续下扩至贴水 370 元/吨-贴水 280 元/吨。年末显现票以稀为贵的特点，而随着企业大多已全面进入到年度结算中，上周四起市场换现意愿大幅降低，有资金实力的贸易商出手，利用大贴水之际收货，报价快速返升，上周五持货商报价上调至贴水 200 元/吨-160 元/吨，为跨年后的下周现货报价水平指引了方向。

行业方面：上周二公布了 2018 年首批废金属限制进口类进口许可批文，废七类合计实物吨仅有 11 万吨，大幅低于 2017 年第一批次的 190 万吨，审核批准数量之少超出市场预期。国家质检总局透露今年的总目标仍然是将废七类进口总量控制在 2017 年实际进口量的一半，但未给出全年的批文申请次数。关于此次发放批文较少的原因，一方面由于环保趋严导致企业无法获得环保许可，进而无法进行申报；另一方面对完成申报的企业实行严格审批，控制通过数量。12 月 27 日铜陵有色与自由港率先达成协议，明年铜精矿加工费 TC/RC 定在 82.25 美元的水平，低于 2017 年 92.5 美元一线。加工费的回落一方面是博弈远期精矿市场的短缺，另一方面对于 2018 年铜矿市场高干扰率的担忧。而加工费本身而言，仍然是处于冶炼厂普遍盈利的水平。海关数据显示：11 月份中国铜的进口量增长至 329,168 吨，同比增幅达到了 19%。2017 年 1-11 个月，中国铜的进口量为 291.5 万吨，与 2016 年同期相比则下降了 10%以上。上周有外媒称的江铜将停产一周的消息，之后江铜澄清实际上并未停产。由于环保压力，近日江西省公布了限产停产公告，具体细则仍在制定当中，目前黑色金属企业已经出现了停产，有色铜铅锌企业仍正常运行，后续需要关注限产是否会蔓延到有色企业。

上周市场显现年末翘尾行情。上周初西方尚在圣诞假期中，国内多头率先吹起号角，发动进攻，外盘周三开市即积极跟进，高开高走，但年末结算因素令期强现弱特征持续。本周跨年归来，市场活跃度提高，持仓或将进一步增加，供需僵持格局将改善，新的一年开始，换现意愿降低，贸易流量将回暖，下游备货预期重燃，预计铜价在多头氛围中将保持高位震荡，需警惕资金获利回吐。

本周重点关注：周二公布的中国 12 月财新制造业 PMI，周四美联储 12 月 FOMC 会议既要和周五美国 12 月非农数据。

锌：

上周主力 1802 整体呈现高位横盘走势，周中最高触及 25945 元/吨，终收于 25725 元/吨，因临近元旦假期，成交量降至 169.41 万手，持仓量降至 16.94 万手。LME 锌持续走高，周度涨幅达 1.25%，收于 3316 美元/吨，持仓量降至 22.92 万手。

上周现货转为小幅贴水，截至 12 月 29 日，上海 0#锌主流成交于 25610-25730 元/吨，对沪锌 1801 合约贴水 30-20 元/吨附近。锌价高位，炼厂年底出货积极，贸易商月底最后一天交投走淡，日内少量接货；下游刚需采购，整体成交一般。天津市场 0#锌锭主流成交于 25450-26140 元/吨，对沪锌 1801 合约贴水 200-150 元/吨附近，贴水基本持平，较沪市贴水维持在 140 元/吨左右。日内沪期锌维持高位震荡态势，炼厂出货正常。持货商年底结算，市场报价者寥寥无几，鲜有下游入市询价，市场成交较为冷清。广东 0#锌主流成交于 25670-25710 元/吨，粤市较沪市升水由 110 元/吨左右收窄至 70 元/吨附近，对沪锌主力 1802 合约平水-升水 40，粤市升水小幅滑落。锌价高位震荡，冶炼厂出货正常，年前最后工作日贸易商交投清淡，市场报价略有调整，而下游企业畏高锌价采购备货意愿无改善，整体成交货量基本持平。LME 锌再度转为升水结构，12 月 29 日升水扩大至 18.5 美元/吨。伦锌库存延续走低，截至 12 月 29 日，库存降至 18.21 万吨，较前一周减少 4625 吨，上期所库存回落至 68630 吨。

行业方面，根据海关数据显示，11 月锌矿进口量为 18.687 万实物吨，当月同比下降 26.27%；1-11 月累计进口量 221.3672 万实物吨，累计同比增加 23.29%。受国内锌矿供应偏紧带动进口需求，11 月锌矿进口量维持相对高位。11 月精炼锌进口量 12.28 万吨，当月同比大幅增加 383.07%；累计进口量 57.3944 万吨，累计同比增加 43.15%。与此同时，11 月锌合金进口量 8965 吨，当月同比小幅增加 1.07%；累计进口 9.7103 万吨，累计同比增加 7.33%。尽管 11 月进口处于亏损，但或部分受 11 月份锌期价呈现明显 BACK 结构所带动，11 月份以来精炼锌进口有部分转移至保税区库存中。据悉，因近期污染天气频繁，华北环保部对当地镀锌企业进行环保检查，当地镀锌企业已限产。同时广东部分地区出于环保原因，下游企业生产受限；同时年底下游企业因封账以及资金持续紧张，消费需求萎缩，现货市场成交清淡。部分南方镀锌企业因原材料（钢材）供应问题，生产受限，产量自 11 月开始萎缩，对 1 月生产情况亦不看好。据 SMM 调研，进入 1 月，内蒙古东北部地区因天气原因，当地部分铅锌矿选厂用水结冰，这部分矿企已逐渐关停，预计 2018 年 3 月份左右恢复生产。12 月底中金岭南冶炼厂检修结束，将恢复正常生产，12 月影响产量为 8000 吨附近，基本符合月初炼厂制定的检修计划。

上周美元指数持续弱势调整，加上有色板块铜、铝等品种的带动，短期对锌价形成一定提振。基本面看，受环保限产和天然气紧张以及月末资金回流因素的影响，全国范围内镀锌厂生产受限，且预计锌下游消费仍将继续转弱。因下游补库减弱，短期国内锌锭库存出现一定幅度的回升，国内锌现货已转为小幅贴水态势，导致短期锌价上涨动能不足。供应端，12 月冶炼厂检修尚未完成，且 12 月进口维持亏损较大，整体看锌锭释放的增量依旧较为有限。

目前整体维持供需两弱的状态，不过在有色金属偏强气氛下，锌价或维持偏强震荡运行，区间 26000-25500。

铅：

上周主力 1801 期价震荡下行，周度下跌 1.07%，收于 18550 元/吨，成交量略降至 32.73 万手，持仓量减少至 37242 手。伦铅大幅下挫，回吐前一周涨幅，周五探底至 2413.5 美元/吨，收于 2453 美元/吨，周度跌幅达 3.46%。

上周现货维持小幅贴水，截至 12 月 29 日，上海市场金沙铅缺货，暂不报价；其他品牌亦几无报价。今日为 2017 年最后一个交易日，各大贸易公司基本处于关账收尾时段，持货商多暂停出货，同时下游补库需求清淡，少数刚需补库则转向冶炼企业，散单市场无价无市。广东市场云南铅 19050-19150 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 125-25 元/吨报价。期盘震荡走弱，加之正值年末，持货商出货积极性不高，同时下游买兴一般，市场交投寡淡。河南地区永宁金铅 19075 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨报价。炼厂多以长单出货为主，散单出货积极性有限，下游因正值年末，但又恰逢元旦假期补库，少数蓄企按需补库，整体成交以长单居多。安徽地区铜冠铅 19200-19250 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 25-75 元/吨报价；湖南地区银星铅 18940 元/吨，对 1802 合约贴水 200 元/吨报价；众德铅 18925 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 250 元/吨报价。因正值年底收尾时段，同时又面临元旦补库，炼厂维持随行报价，部分下游按需少采，整体市场成交一般。LME 升水快速走低，转为小幅贴水，截至 29 日，贴水报收 8 美元/吨。伦铅库存止跌回升，截至 29 日报收 14.23 万吨，上期所库存小幅回落至 42008 吨。

行业方面，根据海关数据显示，11 月国内铅矿进口量 12.0279 万实物吨，当月同比下降 22.34%。1-11 月累计进口量 119.7429 万实物吨，累计同比下降 7.32%。由于铅矿进口持续亏损，加上国外供应回升有限，11 月铅矿进口量维持同比收缩态势。11 月精炼铅进口量 1846 吨，当月同比大幅增加 1384.1%；累计进口量 7.7569 万吨，累计同比增加 21158.58%。整体来看，11 月精炼铅进口当月同比增速明显提高，但明显低于 2 月份以来的月进口量。财政部等部委发布公告，自 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 3 日对新能源汽车免征车辆购置税。国家政策推动对国内新能源汽车发展起着至关重要的作用。近几年新能源车迅速发展，但由于基数相对较小，预计 2018 年对传统汽车启动电池的铅蓄电池行业有进一步冲击，但影响幅度尚相对有限。

基本面看，环保限产的短期支撑因素正在弱化，随着限产令逐步松绑，供应偏紧格局将缓解。四季度以来，再生铅新项目投产也在增加，具体包括云南振兴、江西震宇、江西金洋、山东中庆环保等，涉及再生铅产能超过 50 万吨，后续再生铅比例逐年提升将成为趋势，再生铅产量将逐步增加。进入 12 月，炼厂冬储逐步结束，备库接近尾声，对原料的需求转弱，叠加港口精矿到货量增加，近两周精矿加工费上调超过 200 元，原料供应由短缺转向相对宽裕。消费方面，目前国内汽车电池置换消费季节性回暖尚有限，且部分地区的蓄电池企业出

现限产减产情况，后期关注 1 月份地方政策和天气情况的进一步影响。盘面看，主力仍处于震荡区间，下方万九附近支撑较强，预计短期延续横盘整理运行。

三、金属要闻

元旦假期后铜铝锡涨跌停板将下调至 5%

泛太平洋铜业公司：2018 年铜价料涨至 7280 美元

治污加码 环保税元旦开征

安徽发现伴生铜金属量 8 万余吨

江铜计划下个月达成 2018 年长协 TC 协议

百色百矿集团公司年产 100 万吨铝精深加工项目开工

环保部：山东滨州电解铝总产能严重超过控制目标

环境保护税法将于 2018 年 1 月 1 日起正式实施

中国信达与中国铝业签署中铝债转股项目系列协议

日本铜业集团要求会员检查产品数据

唐山再度启动重污染天气二级预警

铜陵和自由港率先达成 2018 年铜精矿长单

2017 年中国已完成电解铝产能指标置换 416.35 万吨

必和必拓对铜市场的中长期前景持乐观态度

11 月精炼铜进口量同比增加 19%

中铝国际获中证监批准发 A 股

金龙铜管重组大幕落下 铜管达产量为 8 万吨

铜业委员会：2028 年智利铜产量料增 13.9%

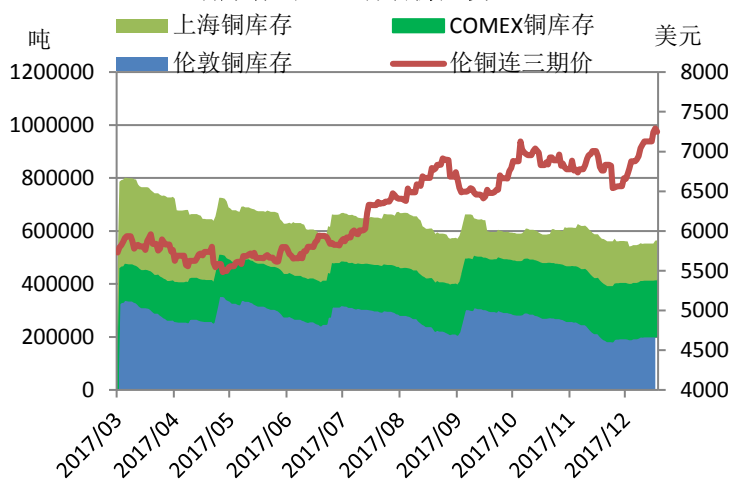
瓦屋山 52 个矿洞永久性封闭 294 亩矿山迹地植被全部恢复

中国铝业：全资子公司拟 3 亿元收购青岛轻金属 100% 股权

环保部：拟制定环保督察条例

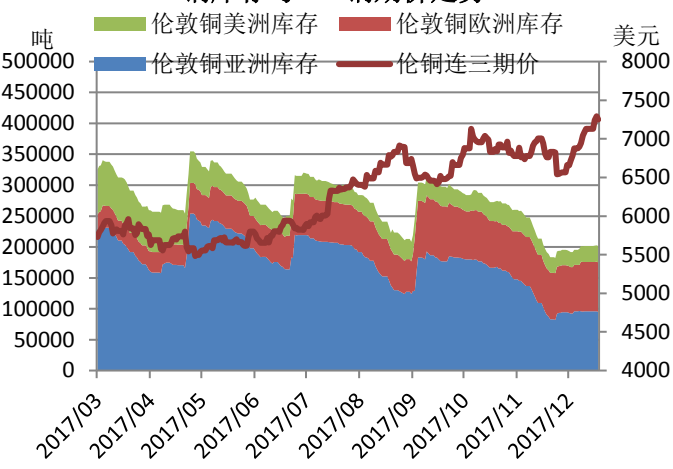
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



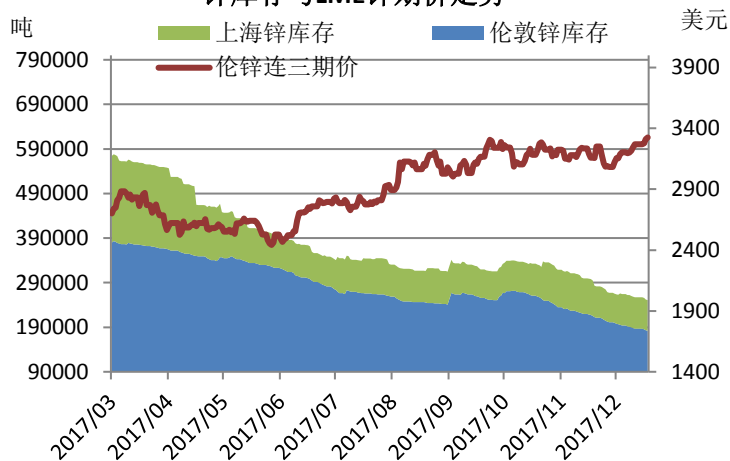
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



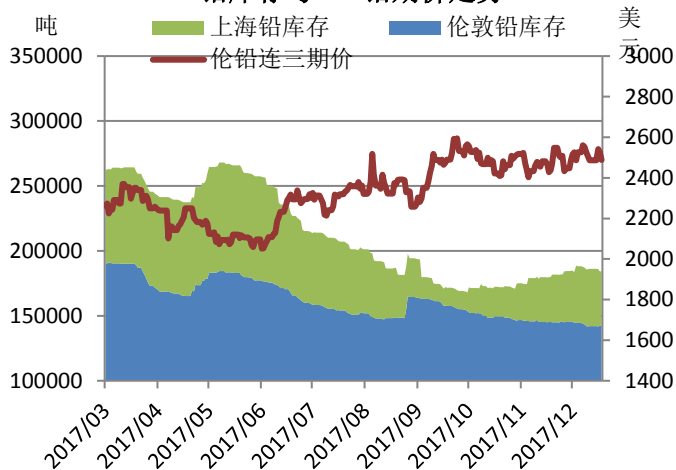
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势

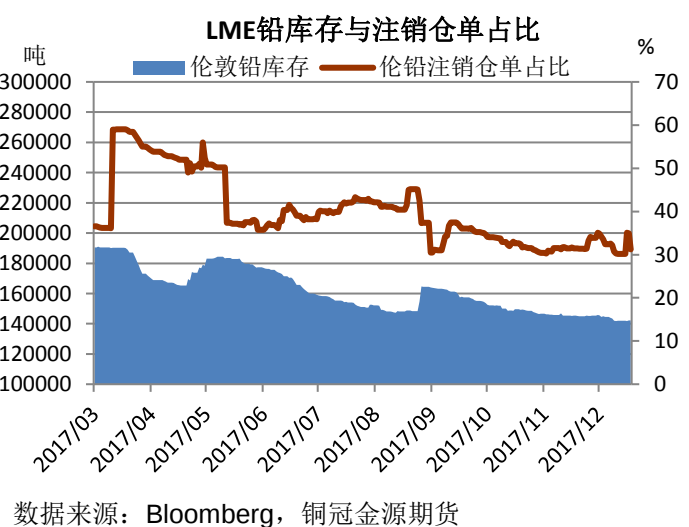
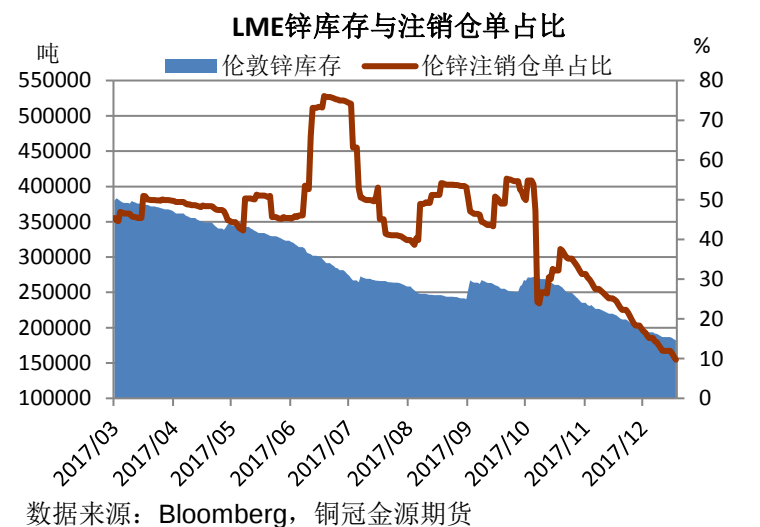
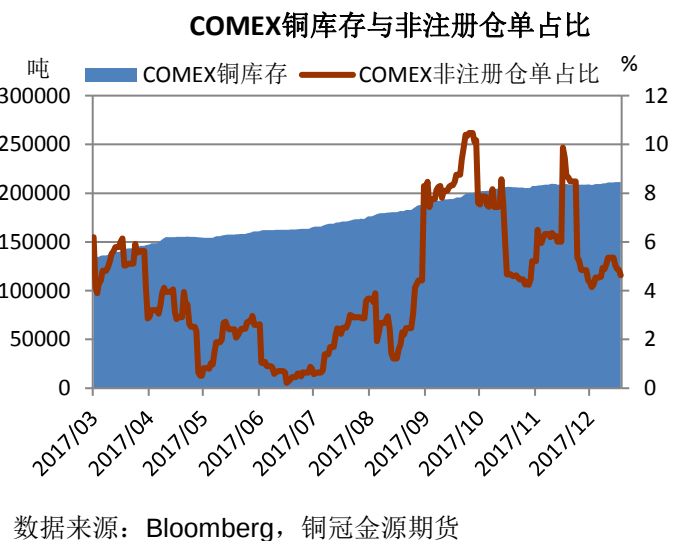
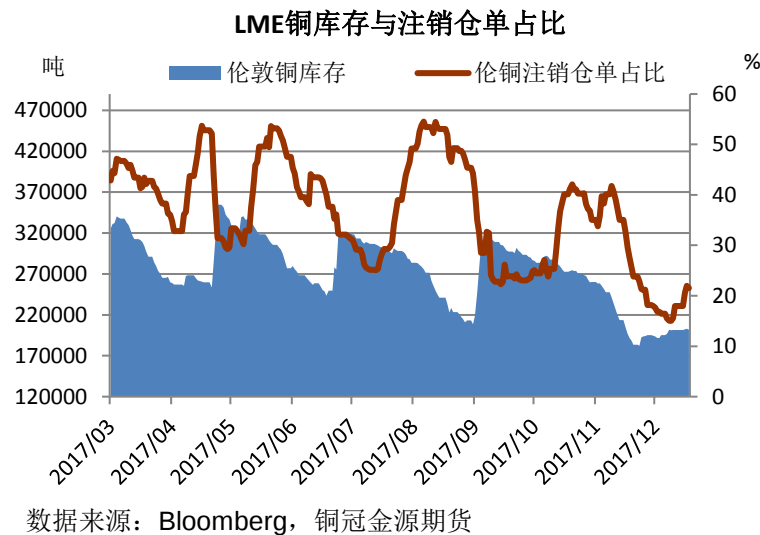
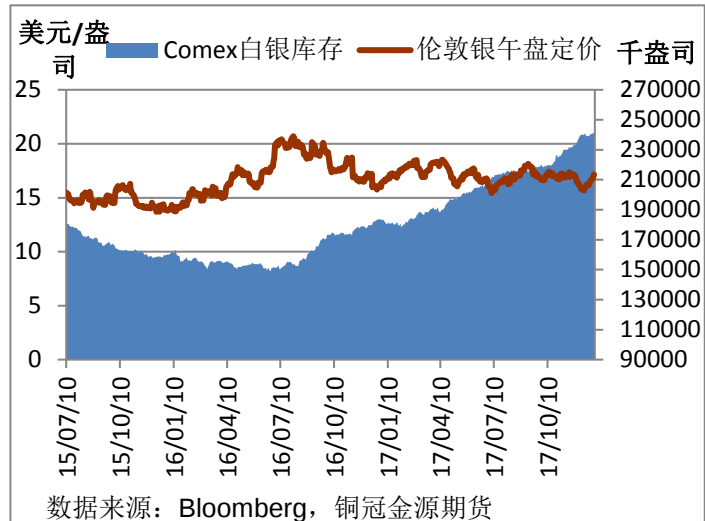
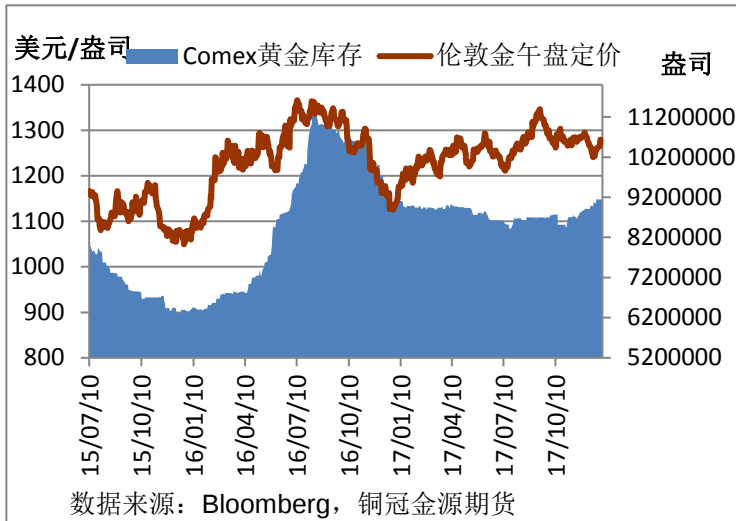


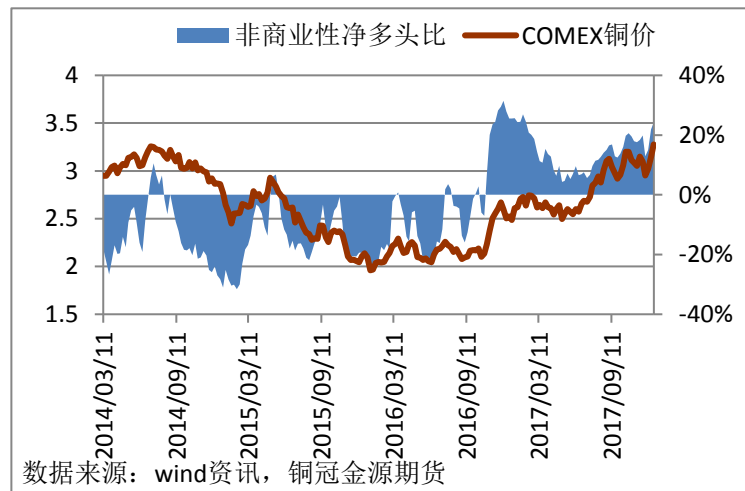
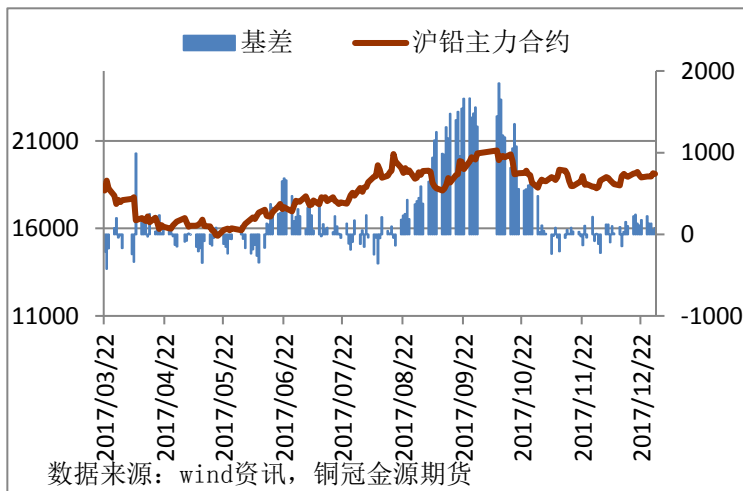
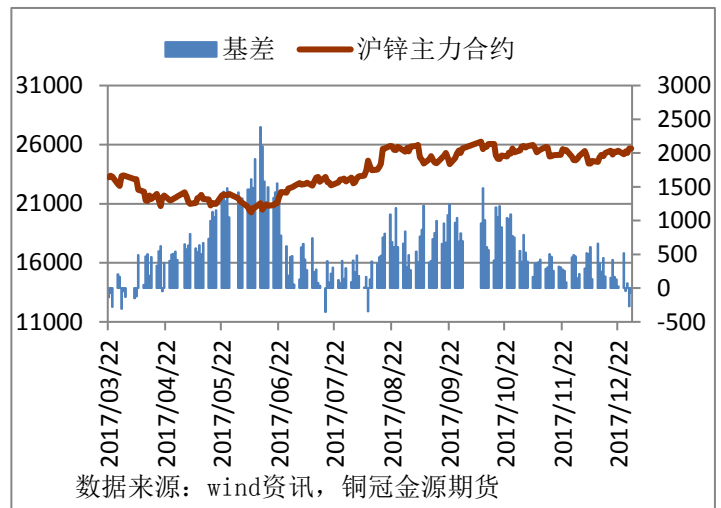
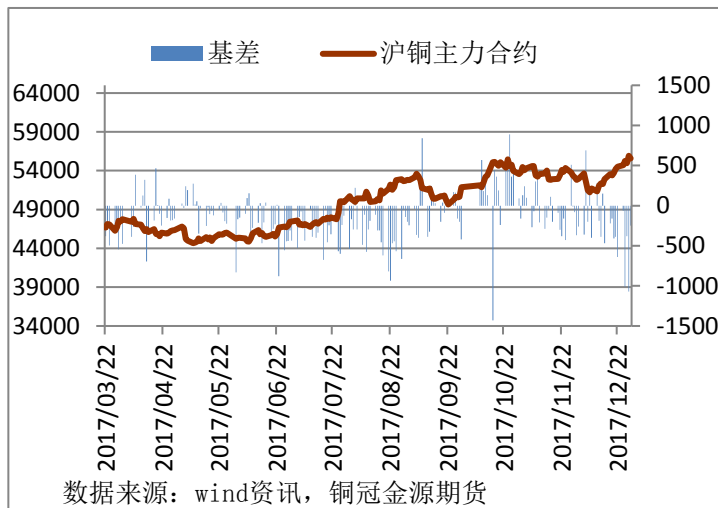
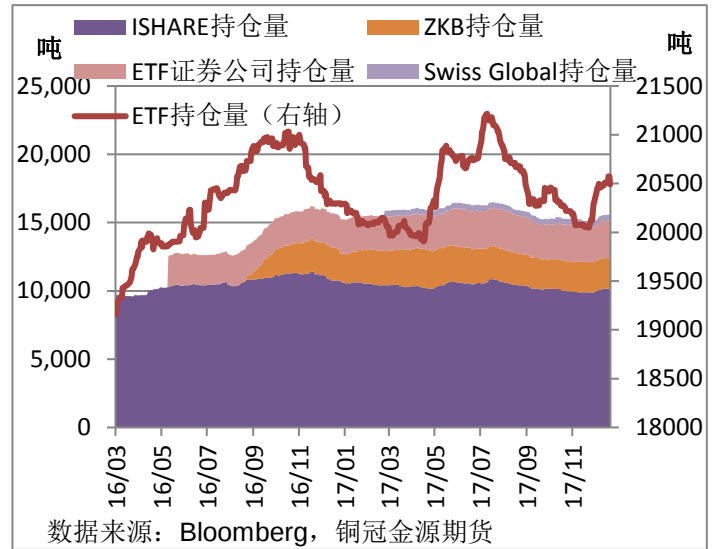
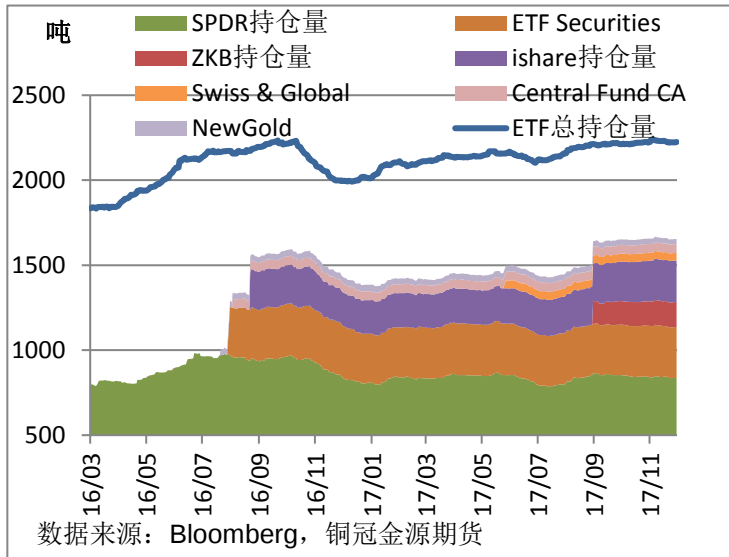
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

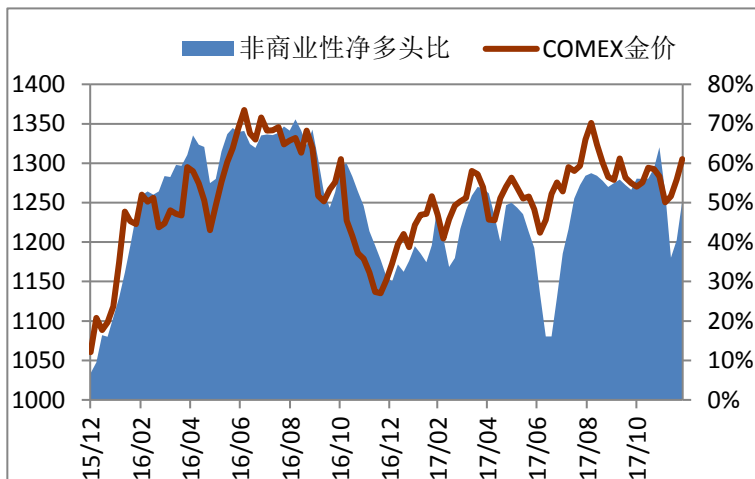
铅库存与LME铅期价走势



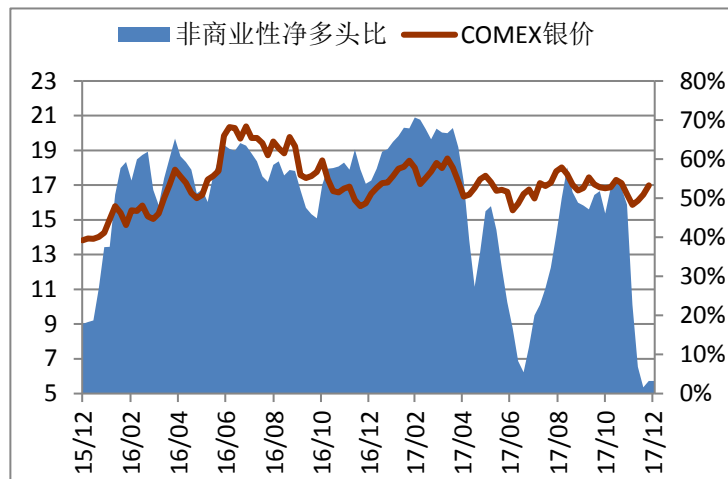
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



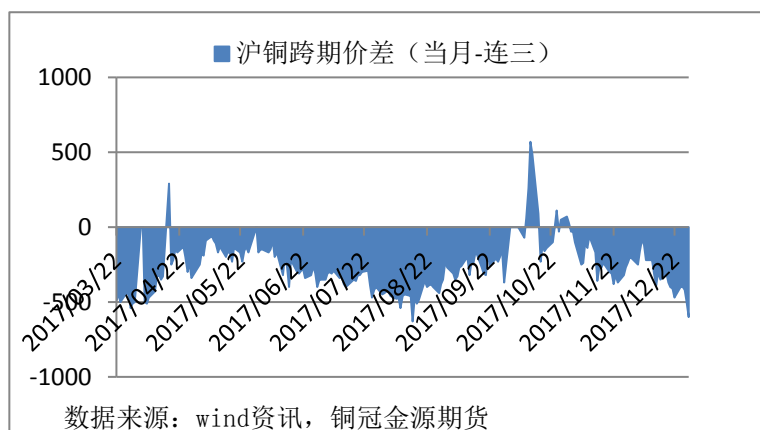




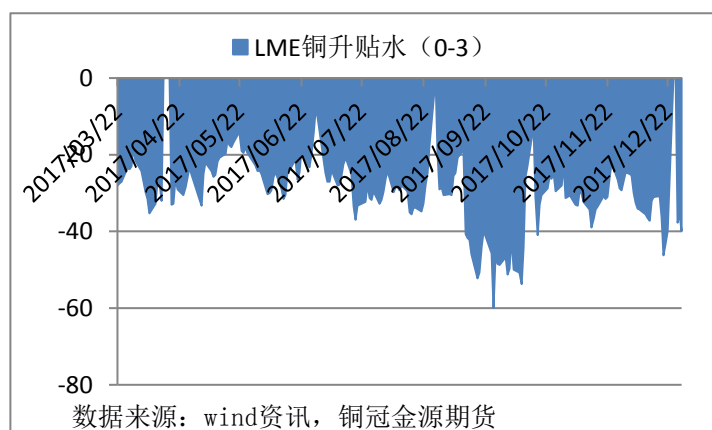
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



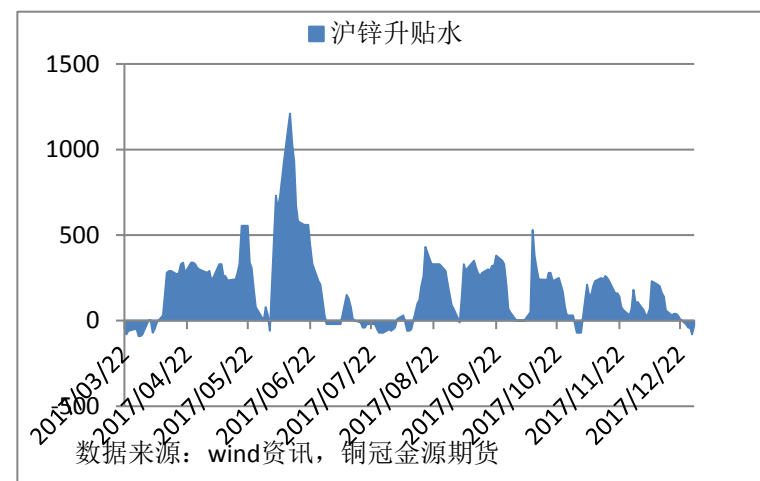
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



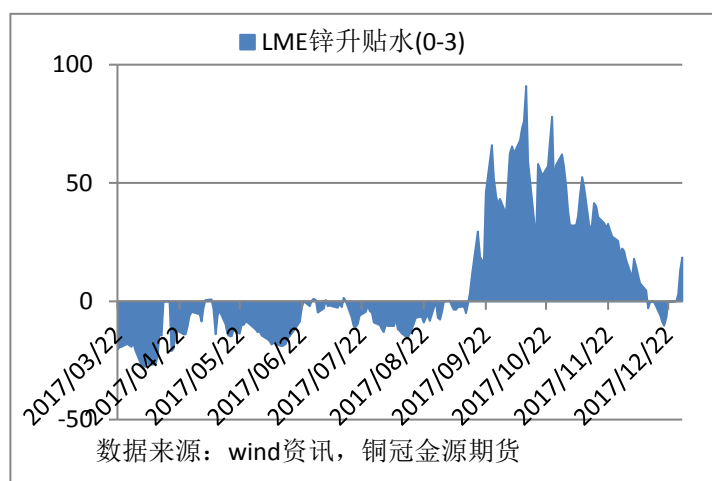
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

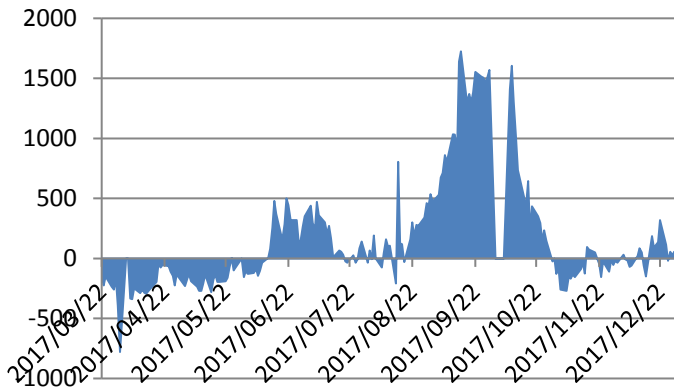


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



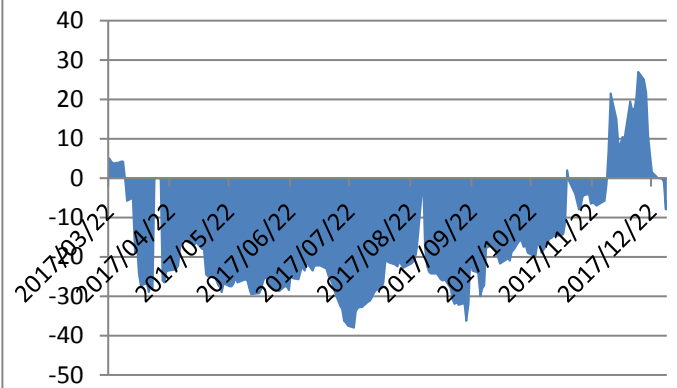
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差（当月-连三）



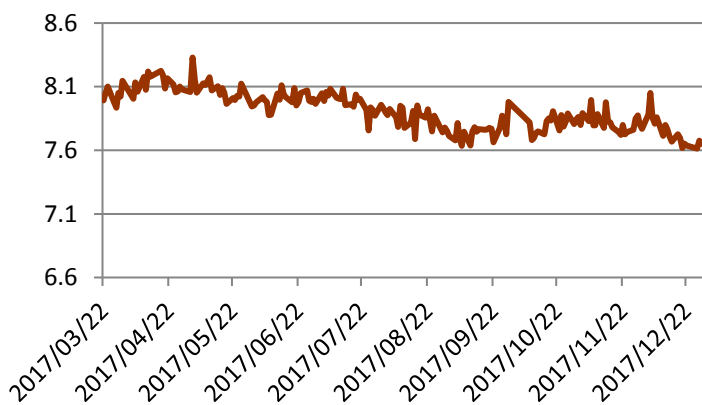
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



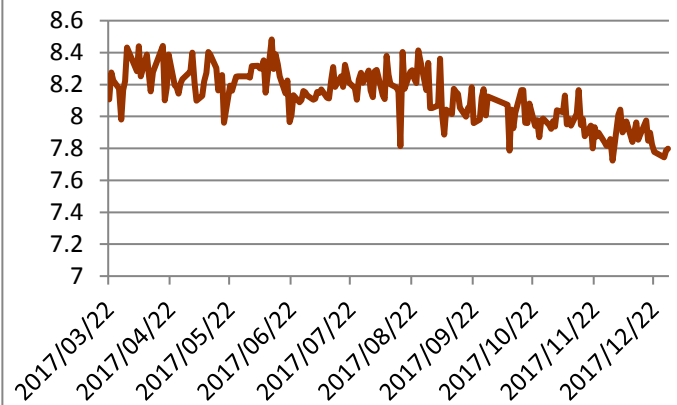
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



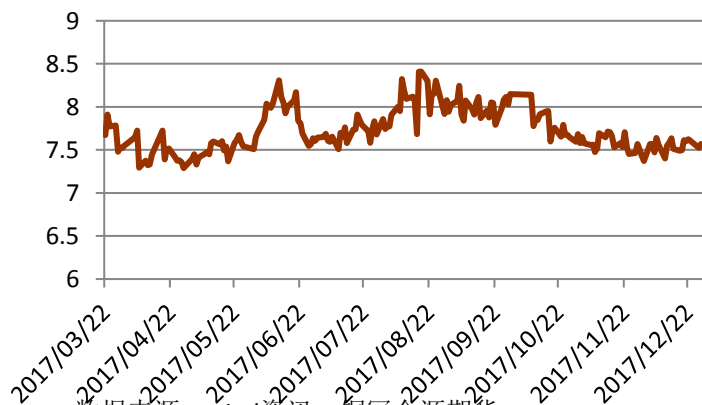
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

锌内外盘比价



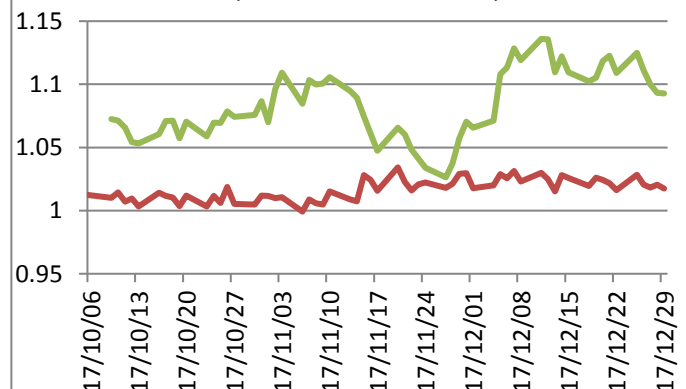
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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

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。