



2016 年 7 月 25 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	39000	37500	短期
ZN	震荡偏强	17500	17000	短期
PB	震荡偏强	13500	13200	短期
AU	震荡偏弱	290	275	短期
AG	震荡偏弱	4400	4000	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

上周美国经济数据大多表现强劲，英国脱欧后的首次欧央行议息会议维持宽松政策不变，美元指数强势突破 97 关口，创四个月新高，中国央行连续四日实行净投放货币，而人民币大幅贬值后在 6.7 一线做修正反弹，基本金属的走势继续分化。本周市场将迎来众多重磅事件和数据，料将引发市场巨幅波动。重点关注美联储利率决议、日本央行利率决议，美国、欧元区、英国、加拿大 GDP 等重磅数据。不少美联储官员公开表态，他们对加息可以更有耐心，预计 7 月 28 日 FOMC 会议将维持利率不变。但市场对于日本是否采取直升机撒钱政策也充满争论和期待。

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	38,180	-320	-0.83	556,664	615,460	元/吨
LME 铜	4,923	-1	-0.01			美元/吨
SHFE 铝	12,160	-525	-4.14	251,058	522,370	元/吨
LME 铝	1,611	-59	-3.53			美元/吨
SHFE 锌	17,285	230	1.35	741,816	553,208	元/吨
LME 锌	2,255	49	2.22			美元/吨
SHFE 铅	13,395	-25	-0.19	14,222	32,566	元/吨
LME 铅	1,842	-24	-1.29			美元/吨
SHFE 镍	81,220	20	0.02	1,599,388	739,244	元/吨
LME 镍	10,375	170	1.67			美元/吨
SHFE 黄金	286.30	-2.65	-0.92	284830.00	365066.00	元/克
COMEX 黄金	1322.10	-15.60	-1.17			美元/盎司
SHFE 白银	4333.00	-133.00	-2.98	1055396.00	711540.00	元/千克
COMEX 白银	19.690	-0.605	-2.981			美元/盎司

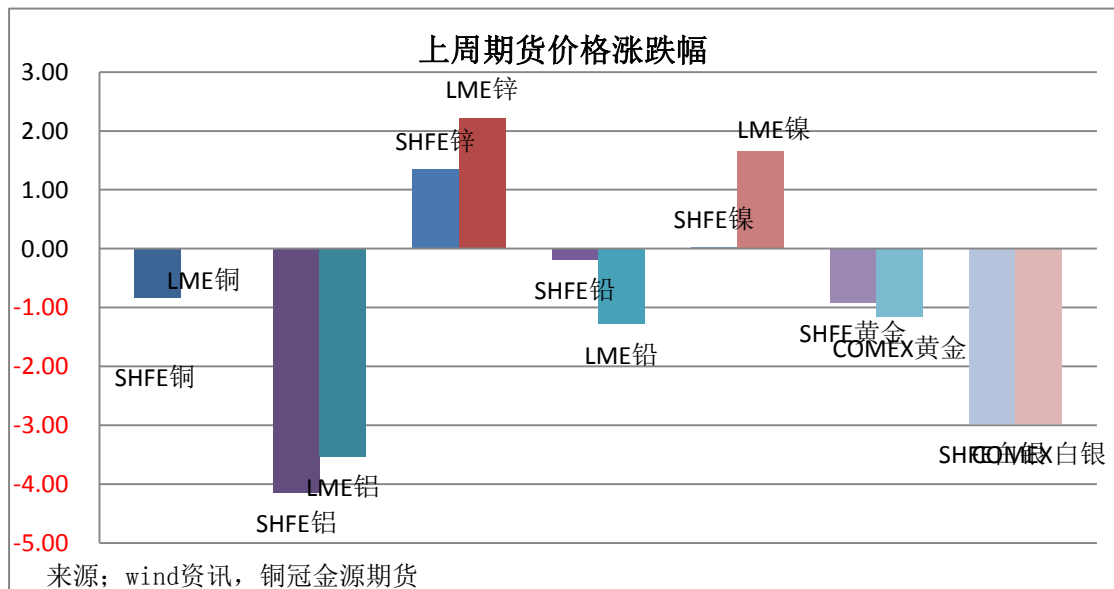
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

随着风险情绪回升和全球宽松加码预期加强,上周多头踊跃增仓连续三日带动伦铜蓄势上冲 5000 美元/吨关口,但美元高位压制铜价,多头选择在整数关口获利了结,下方 4900 美元/吨关口提供强力支撑,空头低位平仓,铜价回升收出长下引线,全周来看,美元走强和全球流动性预期使铜价上下受制,铜价维持高位盘整状态,最高振幅达 3%,全周持仓量减少 3036 手。沪期铜上周陷于区间震荡,连续几日阴阳线交替,在上攀在 38900 元附近多头获利盘流出,下挫至 37800 一线有支撑,铜价但重心呈现上行之势,全周来看,市场较为谨慎,多空均以平仓为主,追涨杀跌意愿均不强,铜价难有大的突破,全周减持 4.4 万手。

行业方面:世界金属统计局(WBMS)上周三公布的月报显示,2016 年 1-5 月,全球铜市供应短缺 4.8 万吨,2015 年全年供应过剩 3.73 万吨。1-5 月全球精炼铜产量增加至 966 万吨,较去年同期增加 4%,因中国产量大幅增加 26 万吨。1-5 月全球消费量为 970.6 万吨,2015 年同期为 913.6 万吨。1-5 月中国的表观消费量较去年同期增加 48.7 万吨至 484.1 万吨,占到了全球铜总需求的 50%。国际铜业研究组织(ICSG)上周三公布的月报显示,4 月全球精炼铜市场供应短缺 11 万吨,3 月为短缺 59,000 吨。ICSG 表示,2016 年前四个月,全球精炼铜市场供应短缺 119,000 吨,上年同期为过剩 13,000 吨。数据都显示今年前几个月精炼铜供不应求,可见市场实际需求要好于预期。中国统计局数据显示,中国 6 月精炼铜产量同比增 0.1%至 68.6 万吨;上半年精炼铜产量增加至 402.8 万吨,同比增长 7.6%。中国海关公布的数据显示,中国 6 月精铜进口量为 305304 吨,同比增加 19.7%,6 月精炼铜出口量 42596 吨,同比增幅为 192.4%。精炼铜的进口继续增长,尽管 6 月份进口量较 5 月份的 31.9 万吨,环比略微有所下滑,但上半年 1-6 月份进口依然达到 274 万吨,同比增长 22%。

现货市场:市场货源充足,周初盘面下跌下游部分企业部分刚需补库,而后无意继续追高。但期铜反弹,持货商持货信心提振,报价转为小幅升水,上海电解铜自现货贴水 80-贴水 20 元/吨转为贴水 40 元-升水 10 元/吨。周后市场成交主要集中于贸易商之间,贸易商收取贴水货源换付长单交易,周内成交先扬后抑,供需显僵持拉锯特征。

上周美国经济数据大多表现强劲,英国脱欧后的首次欧央行议息会议维持宽松政策不变,美元指数强势突破 97 关口,创四个月新高,中国央行连续四日实行净投放货币,而人民币大幅贬值后在 6.7 一线做修正反弹,基本金属的走势继续分化。整体来看,在基本面疲软和货币宽松预期的多空均衡下,铜价继续震荡,等待区间突破,预计向上突破的可能性较大。主要基于以下逻辑:1、全球货币宽松的预期依然主导着市场,日本,欧、英央行表示会继续投放流动性,而美国的加息还存在确定性。全球货币宽松环境对大宗商品资产价格会有提振。2、金融属性较强的铜作为资产保值的标的很受资金青睐,今年涨幅偏弱的铜价亦存在一定补涨动能。3、从资金流向来看,多头资金在持续涌入。预计铜近期有可能向上突破,重点关注各国货币政策动向和库存变化。

本周市场将迎来众多重磅事件和数据，料将引发市场巨幅波动。重点关注美联储利率决议、日本央行利率决议，美国、欧元区、英国、加拿大 GDP 等重磅数据。不少美联储官员公开表态，他们对加息可以更有耐心，预计 7 月 28 日 FOMC 会议将维持利率不变。但市场对于日本是否采取直升机撒钱政策也充满争论和期待。

锌：

上周沪锌主力 1609 合约期价震荡上行，创新高点 17555 元/吨，收于 17285 元/吨，成交量增至 229.45 万手，持仓量降至 22.95 万手。LME 锌震荡上行，周涨幅达 2.22%，最高至 2294.5 美元/吨，收于 2255 美元/吨，持仓量增至 31.84 万手。

现货锌价跟涨，根据卓创网数据，截至 7 月 22 日，上海地区贸易商主流报价在 17250-17350 元/吨，较主力合约贴水 10-20 元/吨，贴水收窄。炼厂未现惜售情绪，出货保持常量，贸易商交投意愿较强，但下游接货意愿不强，观望情绪明显，市场整体成交稳淡。LME 锌贴水略有增加，截至 7 月 22 日，贴 4.75 美元/吨。近两周，LME 锌库存回落，截至 7 月 22 日库存报收 43.69 万吨，较上周减少 1500 吨；上期所库存转为小幅增加，7 月 22 日，上期所库存报收 21.11 万吨，较前一周增加 8329 万吨。

ILZSG 最新数据显示，5 月份全球精炼锌市场供应缺口激增至 6.87 万吨，4 月修正后为短缺 5000 吨；1-5 月全球供应缺口 6.4 万吨，去年同期为过剩 17.7 万吨，显示全球锌供需格局明显好转。5 月全球锌供应缺口环比和同比均明显扩大。统计局：中国 6 月份精炼锌产量同比减少 2.5%，至 541,000 吨。1-6 月锌产量同比减少 0.9%至 302.6 万吨。6 月进口锌矿 9.34 万吨，同比减少 60.9%，1-6 月累计进口 100.04 万吨，同比减少 29.5%。海关数据显示，6 月国内精炼锌进口量 3.264 万吨，当月同比增加 64.51%；上半年国内精炼锌累计进口量 29.19 万吨，累计同比增加 47.8%。SMM 调研，6 月镀锌企业开工率为 84.9%，环比下降 4.1%。根据企业排产计划，预计 7 月镀锌企业开工率有望小幅回升。6 月氧化锌企业开工率小幅下降至 61.2%，预计 7 月氧化锌企业开工率下滑幅度不大，预计 60%附近。6 月压铸锌合金企业开工率 61.6%，较上个月回落 4.03%，7 月压铸锌合金企业开工率 60.3%，环比下滑 1.32%。下游需求整体保持弱稳定状态。

全球锌矿缩减格局不变，资金炒作热情不减。目前国内维持锌矿供应紧张，一方面矿山复产低于预期，一方面进口锌矿减少。据 SMM 称，有炼厂因原料短缺，提前开启检修，锌矿紧缩预期或将逐渐传导至精炼锌生产方面。不过也听闻部分冶炼产签进口矿长单锁定加工费保证生产。据 SMM 调研下游企业开工率数据来看，需求整体保持弱稳定状态。目前社会锌锭维持稳定供应，虽然下游买盘不强，但现货锌价跟涨。另外，从上期所锌前 20 名持仓来看，多头仍占主导地位，截至 7 月 22 日，净多 6489 手，呈增加趋势。从盘面看，期价快速拉涨后回落，显示 17500 附近有压力，预计期价短期震荡调整，后期仍有上行动力，LME 锌继续关注 2300 一线压力。本周重点关注日美央行利率决议，以及欧美 GDP 数据，其中最重磅但

不确定性最小的可能是美联储利率决议，预计7月28日FOMC会议将维持利率不变，9月是否有行动需视乎新一轮的就业和通胀数据是否表现强劲。

铅：

上周沪铅主力1609期价冲高回落，最高至13520元/吨，最终收于13395元/吨，成交量降至55258手，持仓量增至20549手。LME铅期价震荡走低，最低触及1820.5美元/吨，最终收于1842美元/吨，持仓量降至11.95万手。

现货铅维持贴水结构，但小幅收窄，截至7月22日，均帖水报280元/吨，较上周五收窄45元/吨，上海市场现货铅价较上一交易日涨125元/吨，普通1#电解铅主流成交报价13050-13200元/吨，7月下旬看涨情绪较高，但市场人气偏弱，下游接货谨慎。LME铅库存保持平稳，截至7月22日报收18.73万吨，但多为仓库运营商之间的长期争斗所致，扭曲了库存数据，难以了解现货铅市场实质状态。上期所铅库存维持涨势，但幅度放缓，截至7月22日报收47568吨，较上周五增加1614吨，但数据处于历史偏低水平。

ILZSG最新数据显示，5月份全球铅供应过剩量扩大至2.97万吨，4月修正后为过剩2.05万吨；1-5月铅市场过剩5.3万吨，去年同期为短缺9000吨，显示全球铅供需格局有所转弱。据SMM了解，近期中央环境保护督察组进驻河南、江西、江苏、宁夏、云南、内蒙古、黑龙江、广西8省。环保检查升级影响再生铅企业生产，加之原生铅在矿紧张的压力下开工率持续下滑，消费则回暖。6月铅冶炼厂开工率64.7%，环比锐降6%，预计7月将至60-61%，8月易降难增。前6个月平均开工率66.39%。开工率持续下降的原因是铅矿供应紧张，加工费持续下滑，冶炼厂因为倒挂和原料不足减产，预计紧张程度后市越发加剧。蓄电池在7月中旬开始有逐步回暖趋势，预计7月-8月主要蓄电池企业开工率有望回升至57-58%、59-60%，6月开工率54.88%。国家统计局数据显示，中国6月铅产量同比增加6%至36.9万吨；1-6月铅产量同比增加2.8%至197.1万吨。

在消费增加供应萎缩的情况下，预计国内铅供应逐步趋于紧张，有望支撑铅价走强，上方继续关注13500一线压力，有效上破或打开上行空间。

三、金属要闻

金川拟投9兆盾在北马鲁古省兴建镍冶炼厂

首笔人民币电解铜掉期交易成功达成

菲律宾镍矿山整顿 不到两周时间内叫停第三个镍矿山

新电改将推出重磅举措 发用电计划将实质放开

家电板块上半年表现好于预期

深圳制定新能源汽车发展目标

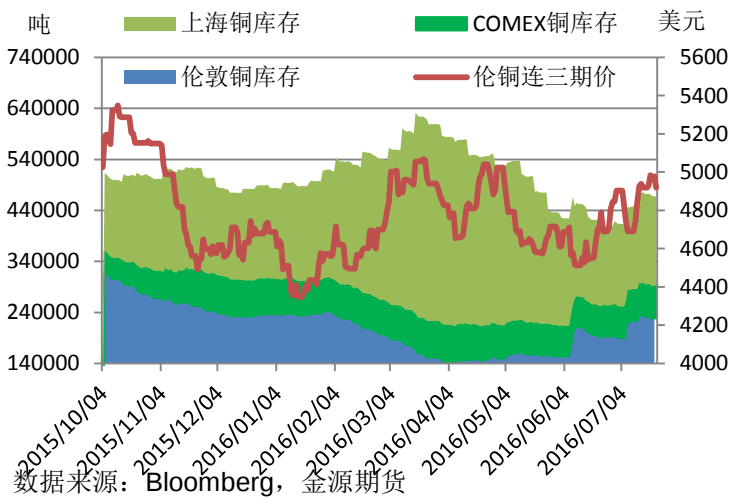
国家统计局：6月精炼铜产量同比增0.1% 电解铝产量同比减2.4%

商务部：对欧盟在WTO起诉中国原材料出口管理措施

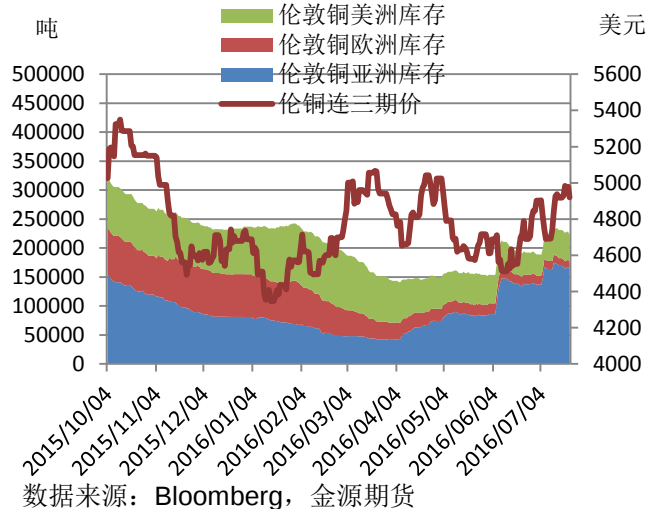
哈萨克斯坦上半年精炼铜、粗钢及精炼锌产量增加
波罗的海干散货运价指数下滑 因海岬型运费走低
俄铝拟向中国酒泉钢铁出售闲置氧化铝资产
2017 财年必和必拓镍产量预增 10%
李小加：中国可通过开放提升大宗商品话语权
ICSG：4 月全球精炼铜市场供应短缺 11 万吨
WBMS：1-5 月全球铜市供应小幅短缺 4.8 万吨
金属行业企稳 前 5 个月行业整体利润同比增长 8.6%
IAI：全球(不含中国)6 月原铝日均产量降至 68,900 吨
WBMS：1-5 月全球原铝市场供应短缺 40.8 万吨
有色金属等传统行业巧借期货市场去库存去产能
青海 10 万吨阴极铜工程将于 2017 年建成投产
全球最大铝生产商上调 2016 年全球需求预估
英美资源镍铁产量完成全年计划 48%
环保严查再生企业难开 铅价预期走强
必和必拓拟提高铁矿石产量 矿场正加大生产力度
菲律宾更多的镍矿出口可能被暂停
7 月份铝棒生产已出现阶段性减停产 6-8 万吨
全球最大铝生产商上调 2016 年全球需求增长 4-5%
英美资源 2016 年 2 季度镍产量同比上涨 76%

四、相关图表

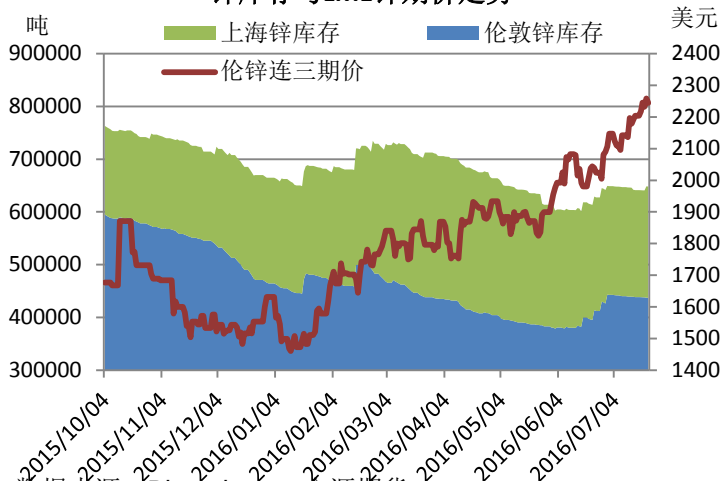
铜库存与LME铜期价走势



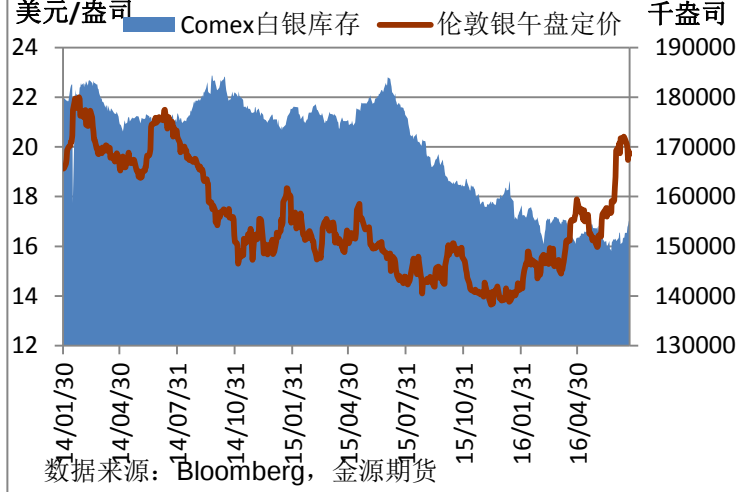
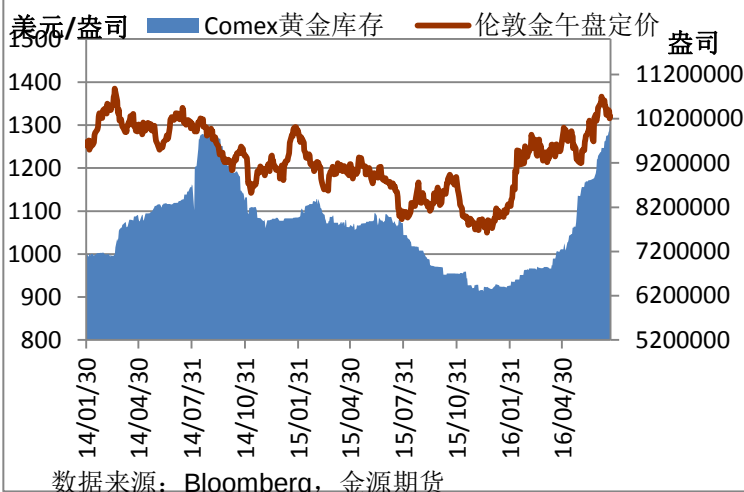
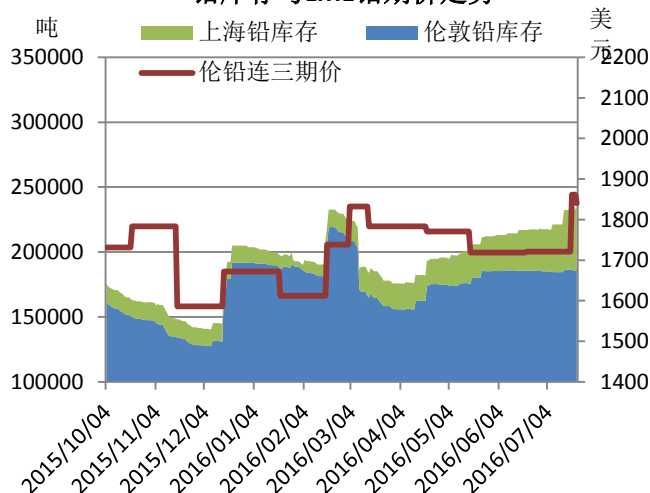
铜库存与LME铜期价走势



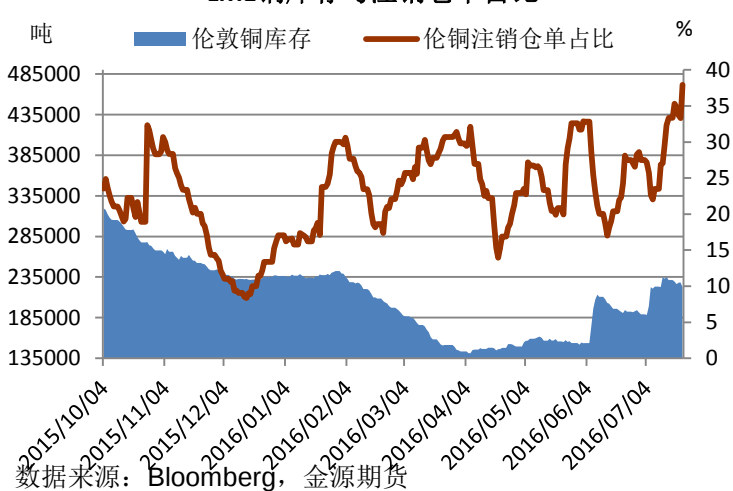
锌库存与LME锌期价走势



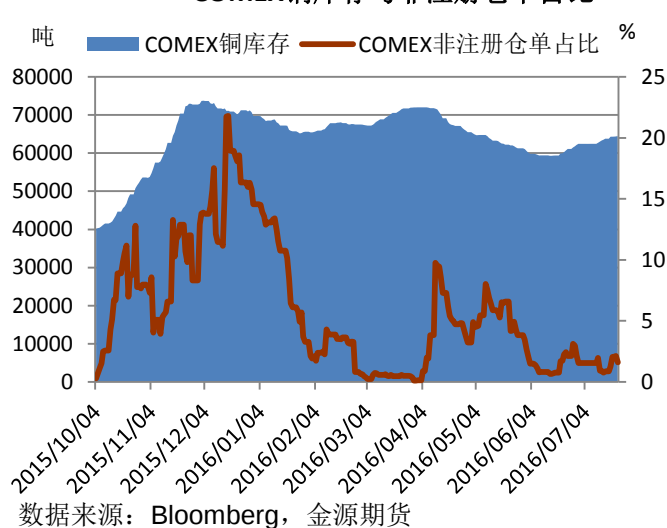
铅库存与LME铅期价走势



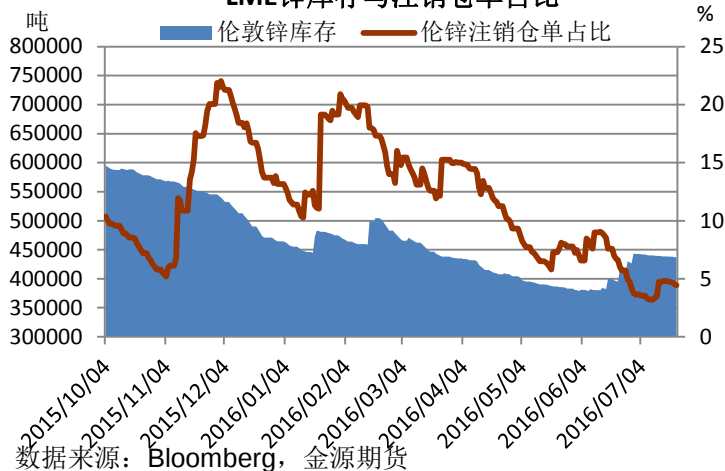
LME铜库存与注销仓单占比



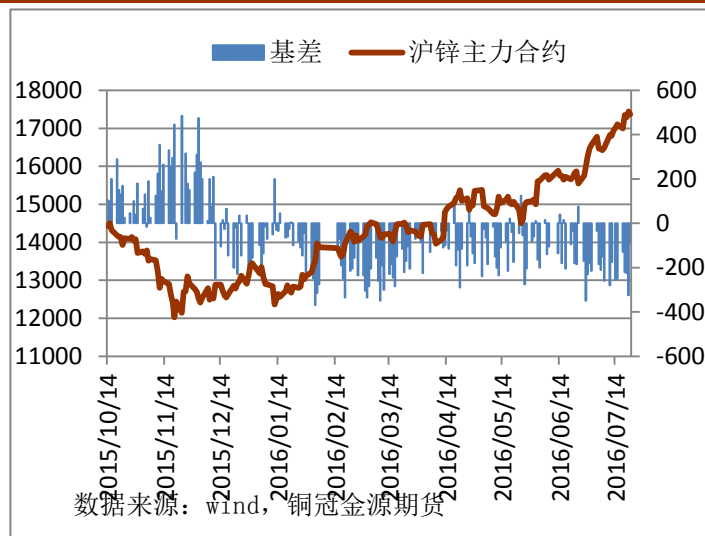
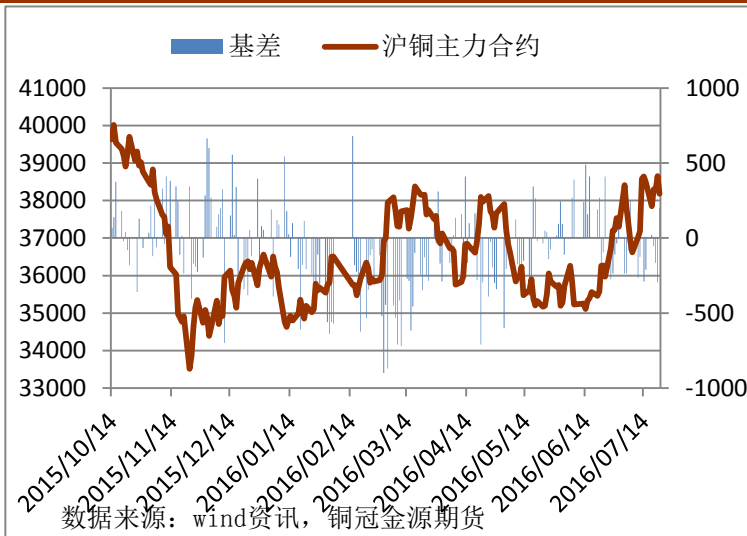
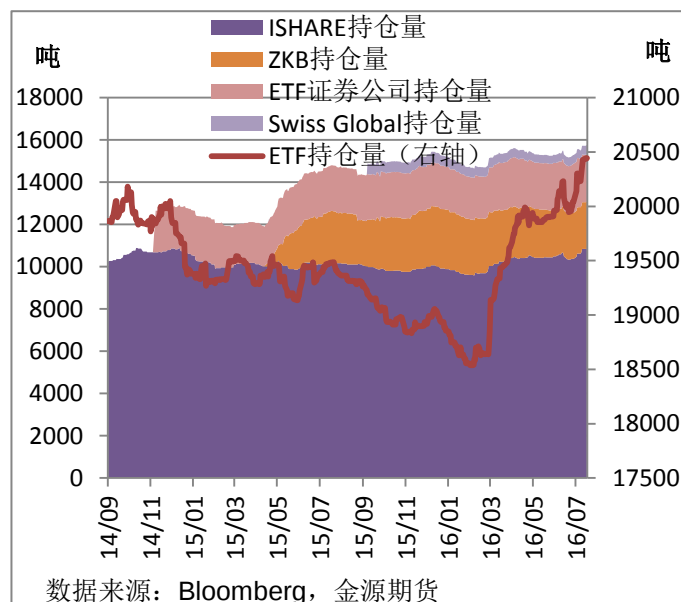
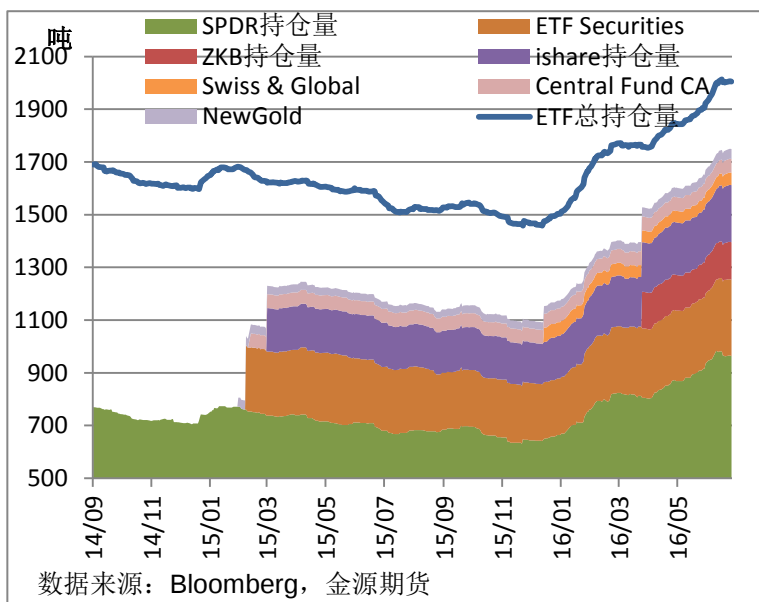
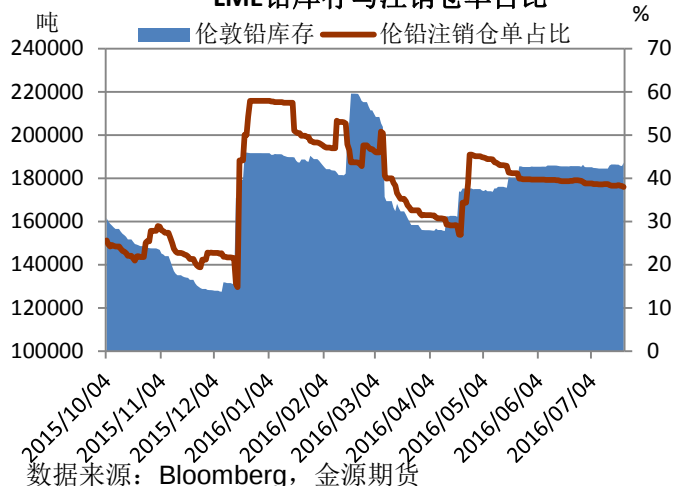
COMEX铜库存与非注册仓单占比

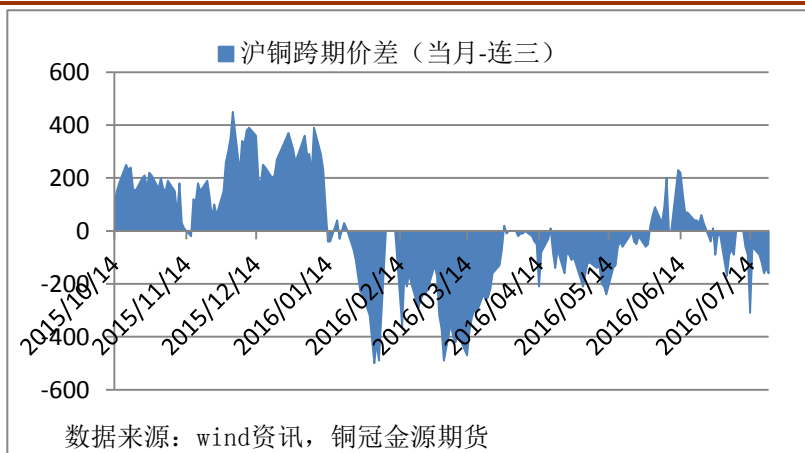
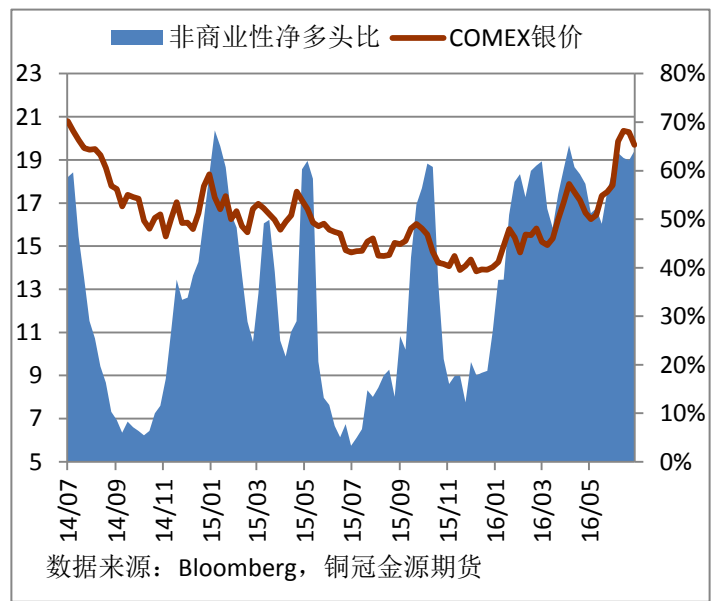
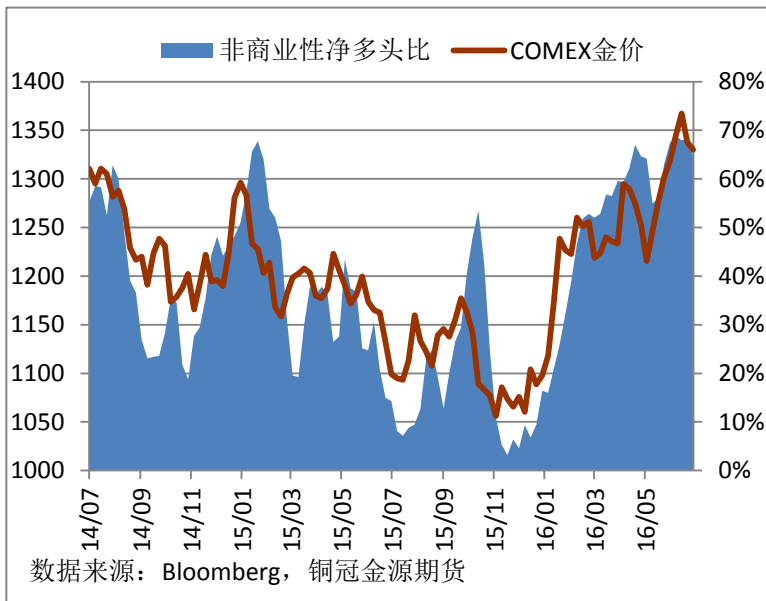
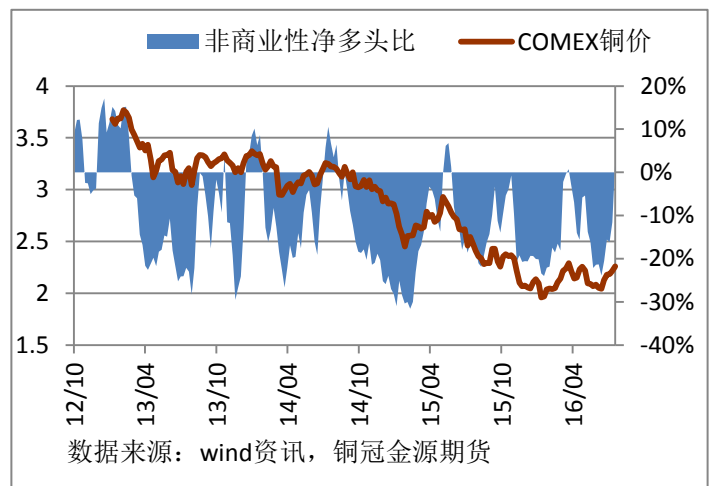
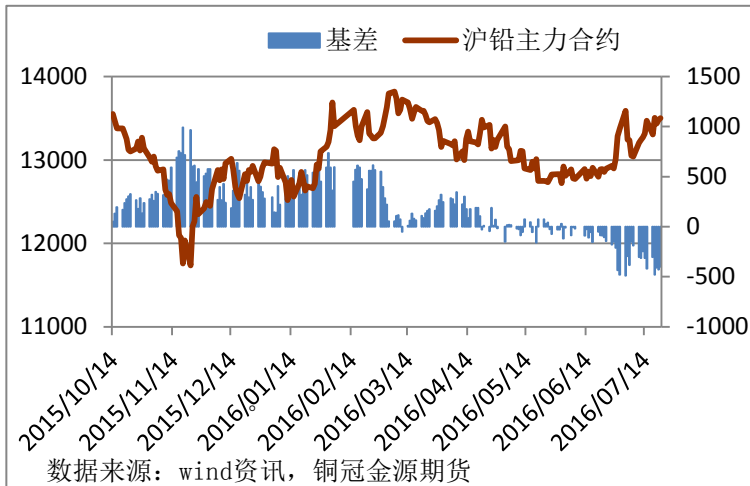


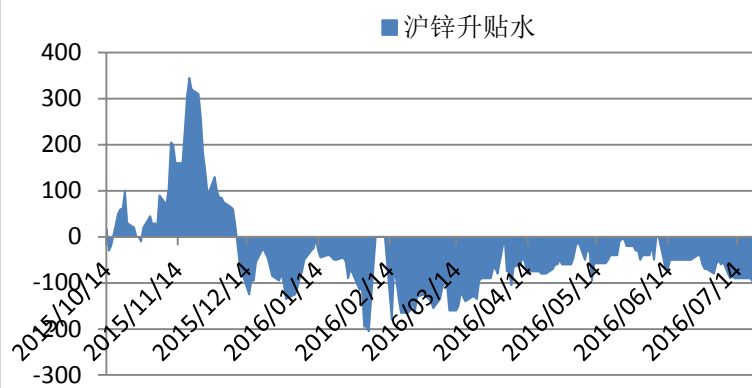
LME锌库存与注销仓单占比



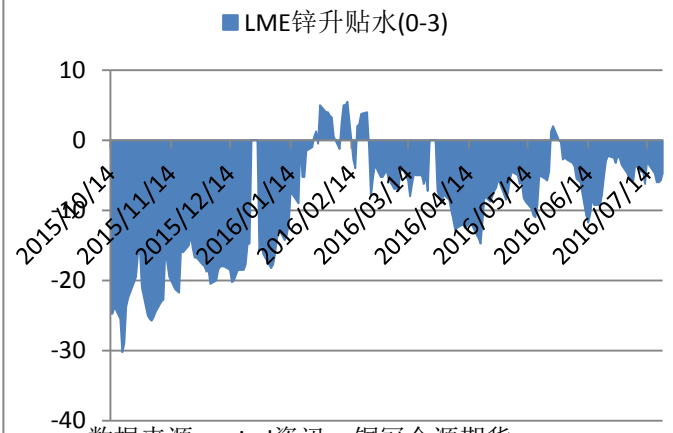
LME铅库存与注销仓单占比



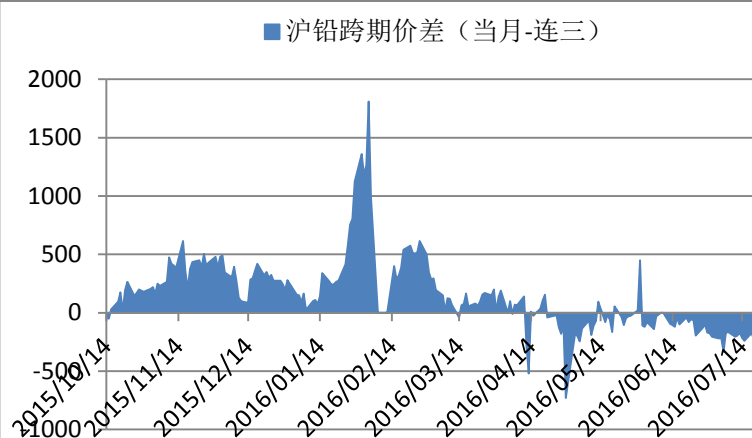




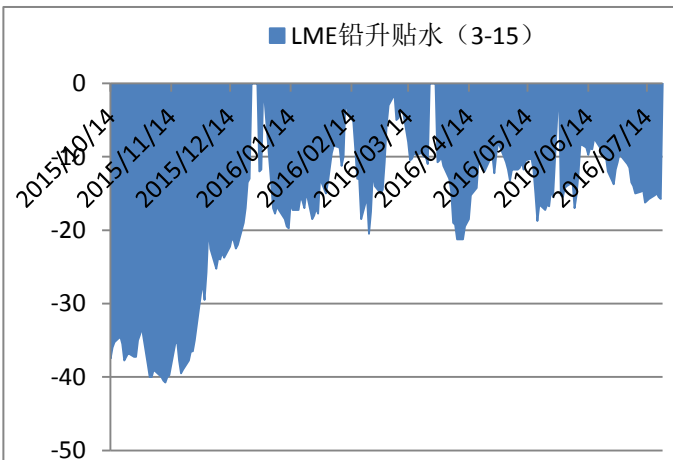
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



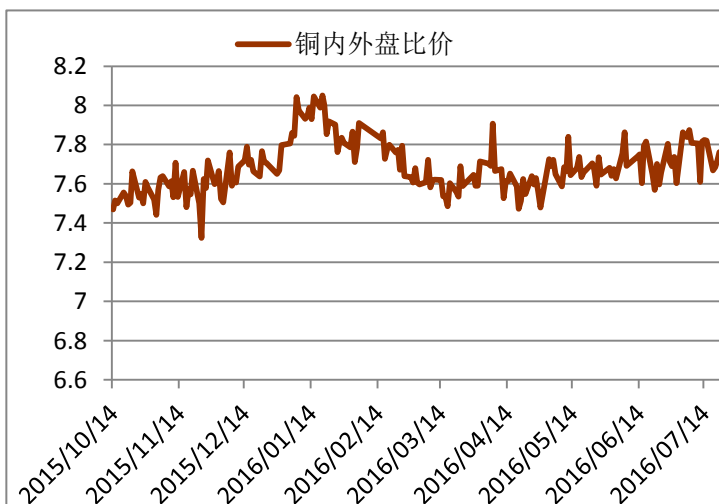
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



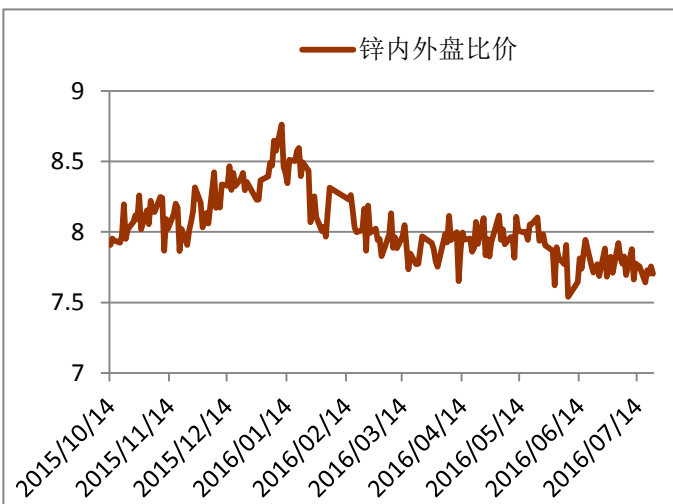
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



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

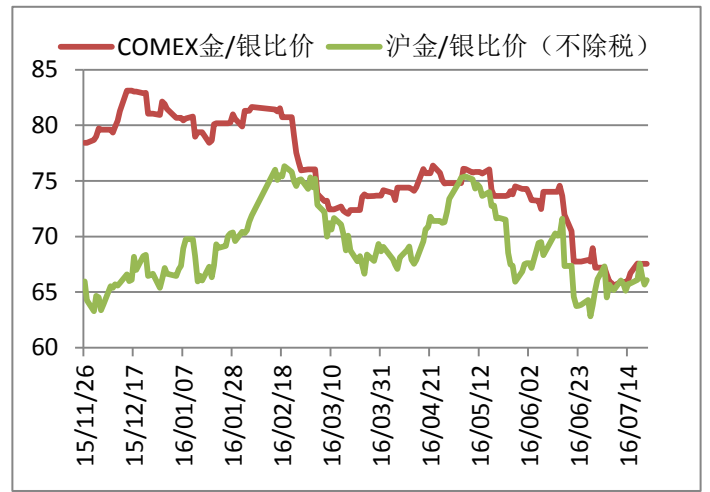
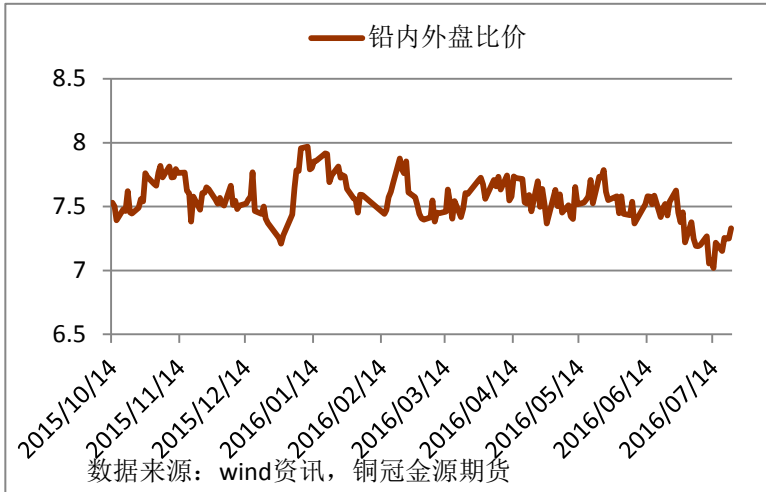


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2016-7-22	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	4,981	38,350	39,576	6.6935	-1,226	7.70	7.95
进口升贴水 (美元/吨)	48	1 个月	4,975	38,420	39,633	6.7105	-1,213	7.72	7.97
增值税率	17%	2 个月	4,948	38,420	39,417	6.7105	-997	7.77	7.97
进口关税税率	0%	3 个月	4,954	38,430	39,619	6.7370	-1,189	7.76	8.00
出口关税税率	5%	4 个月	4,999	38,500	39,974	6.7370	-1,474	7.70	8.00
杂费(元/吨)	200	5 个月	4,969	38,480	39,969	6.7764	-1,489	7.74	8.04

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	2016-7-22	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	2,223	16,890	18,453	6.6935	-1,563	7.60	8.30
进口升贴水 (美元/吨)	72.5	1 个月	2,207	16,890	18,372	6.7105	-1,482	7.65	8.33
增值税率	17%	2 个月	2,209	16,890	18,392	6.7105	-1,502	7.65	8.33
进口关税税率	1%	3 个月	2,210	17,035	18,471	6.7370	-1,436	7.71	8.36
出口关税税率	5%	4 个月	2,217	17,055	18,527	6.7370	-1,472	7.69	8.36
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,213	17,110	18,598	6.7764	-1,488	7.73	8.41

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘铅远期价格套利测算

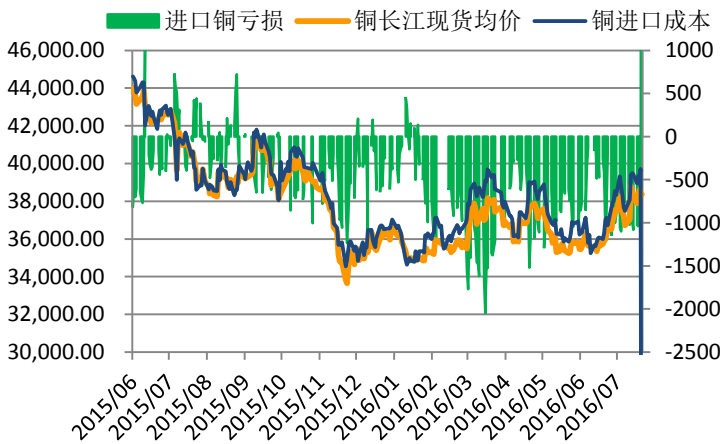
测算日期	2016-7-22	远期 期限	LME 铅价格 (美元/吨)	沪铅价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	1,901	13,070	15,909	6.6935	-2,839	6.88	8.37
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	1,867	13,230	15,682	6.7105	-2,452	7.09	8.40
增值税率	17%	2 个月	1,870	13,230	15,702	6.7105	-2,472	7.08	8.40
进口关税税率	0%	3 个月	1,872	13,335	15,782	6.7370	-2,447	7.12	8.43
出口关税税率	5%	4 个月	1,874	13,420	15,792	6.7370	-2,372	7.16	8.43
杂费(元/吨)	200	5 个月	1,876	13,470	15,905	6.7764	-2,435	7.18	8.48

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;

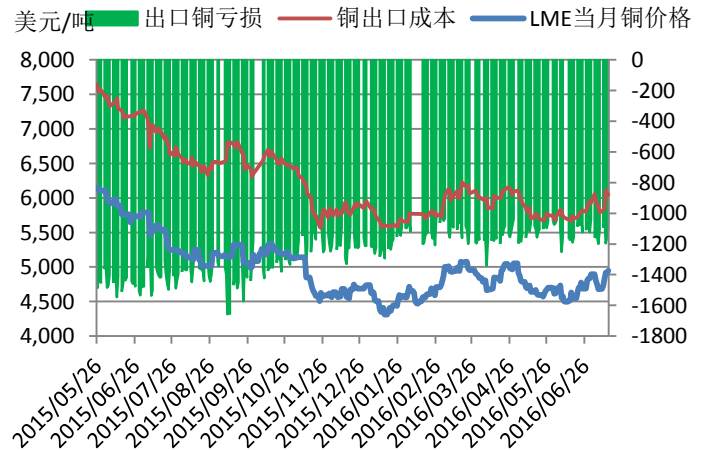
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;

3. 人民币汇率选用当日收盘价。

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

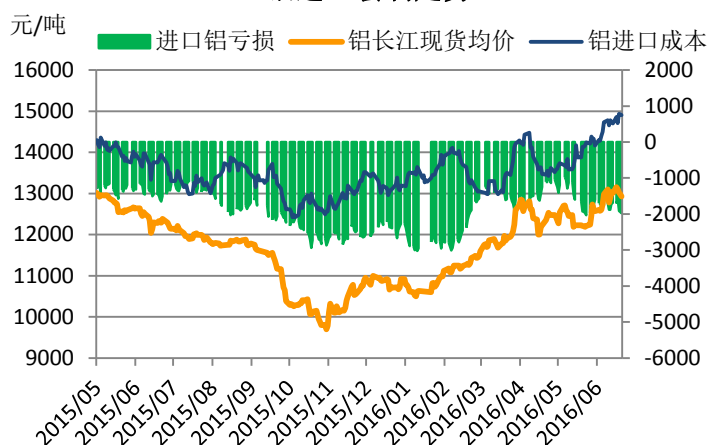
铜进口套利走势


数据来源: Bloomberg, 金源期货

铜出口套利走势


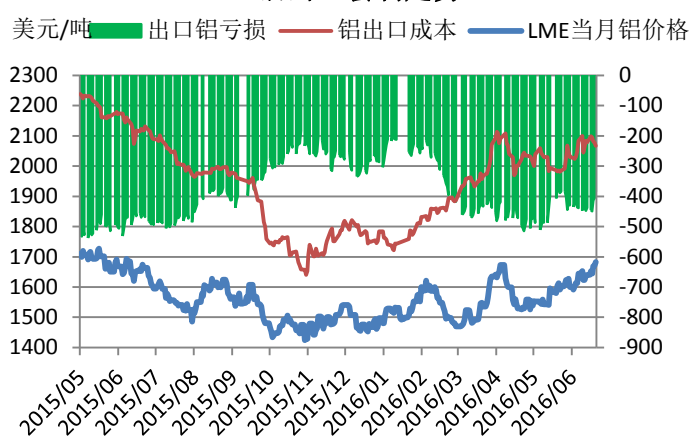
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铝进口套利走势



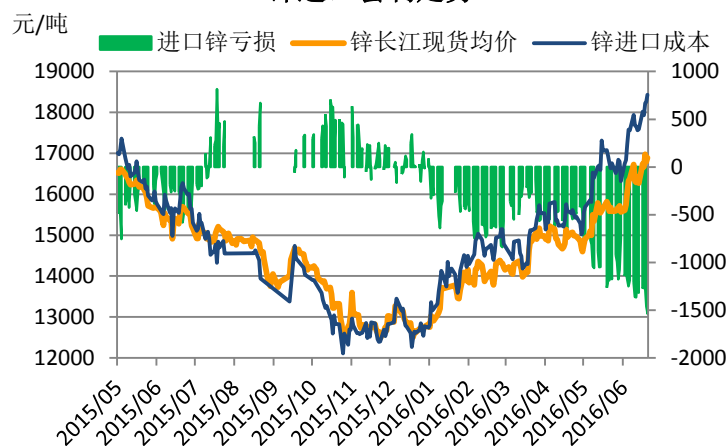
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铝出口套利走势



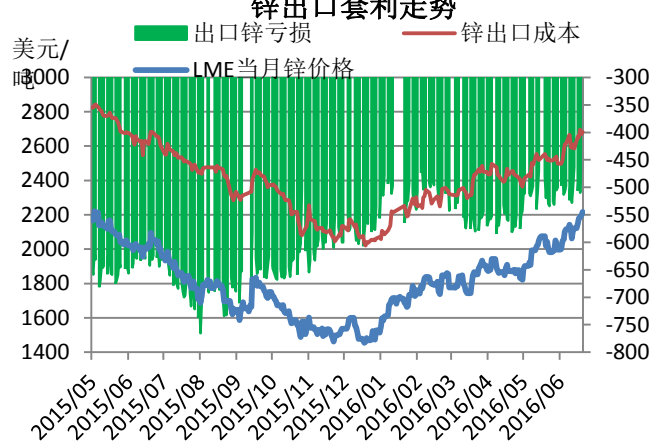
数据来源: Bloomberg, 金源期货

锌进口套利走势



数据来源: Bloomberg, 金源期货

锌出口套利走势



数据来源: Bloomberg, 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

深圳市福田区福华一路卓越大厦
1706A
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。