



2016 年 11 月 7 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	震荡偏多	40000	38500	短期
ZN	震荡	20000	19350	中期
PB	震荡	17000	16500	短期
AU	震荡	290	280	短期
AG	震荡	4200	4050	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

上周美元展开一轮跌势，美国大选出现意外变数，再加上英国高院裁定“脱欧”需议会同意，英镑上涨刷一个月新高，令美元被动走低，美元暴跌至 97 下方，国内经济数据持续好转提振市场人气，蓄势的多头能量释放，黑色系钢铁煤炭继续引爆市场，有色金属随之步步走高，前期滞涨的铜价近期表现非常强劲。目前市场弥漫着多头氛围，基本金属大多仍在上升通道中，上冲寻觅新高位置。虽然美国 10 月新增非农略不及预期，但薪资增速创金融危机以来新高，这令 12 月加息预期进一步升温。本周最重要的事情便是美国大选，不确定的阴云继续笼罩。数据方面，中国 10 月 CPI 和 PPI 也需关注。

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	39,130	740	1.93	457,134	504,194	元/吨
LME 铜	4,992	130	2.67			美元/吨
SHFE 铝	13,245	-855	-6.06	510,530	728,206	元/吨
LME 铝	1,716	-21	-1.18			美元/吨
SHFE 锌	19,760	440	2.28	735,812	529,044	元/吨
LME 锌	2,445	-18	-0.71			美元/吨
SHFE 铅	16,680	210	1.28	27,218	55,046	元/吨
LME 铅	2,098	35	1.67			美元/吨
SHFE 镍	82,920	-1,030	-1.23	602,562	598,068	元/吨
LME 镍	10,450	25	0.24			美元/吨
SHFE 黄金	282.40	2.75	0.98	200584.00	306038.00	元/克
COMEX 黄金	1305.20	27.40	2.14			美元/盎司
SHFE 白银	4111.00	31.00	0.76	708130.00	636332.00	元/千克
COMEX 白银	18.425	0.520	2.904			美元/盎司

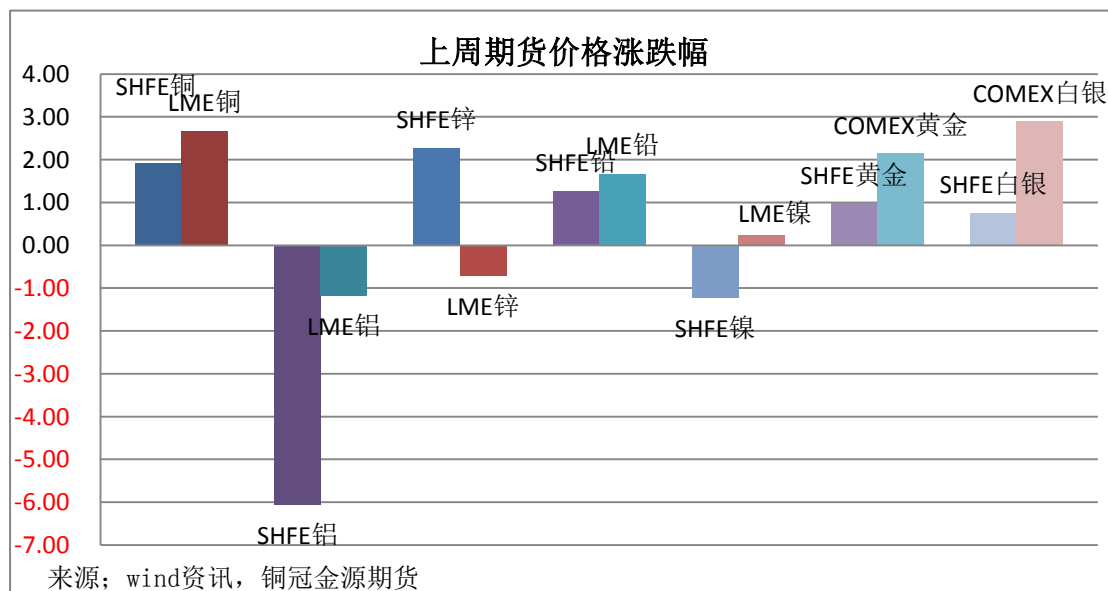
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周伦铜对美元、原油反应钝化，周初跟随国内涨势，多头拉动伦铜与美元共涨，周四 LME 铜库存大降 4775 吨，空头回补扶助伦铜继续反弹。全周来看，伦铜呈五连阳走势，站上 4800 美元/吨的整数关口，盘中摸高 4850 美元/吨，周涨幅 4.34%，持仓先扬后抑。国内沪期铜主力 1612 合约上周二在黑色系带动下，多头买盘积极，沪指单日增仓 2.4 万手，成交量高达 68 万手，沪铜放量长阳一举打破震荡区间，高位摸得 38170 元/吨，短暂技术性回调后，周四夜盘跟涨伦铜，沪铜跳空高开高走，空头平仓暂避锋芒。周内最大震幅达 3.10%，沪指持仓量增 1 万手至 45.4 万手，成交量增加 50.1 万手，市场氛围虽然转暖，但周后多空均有平仓。

上周伦铜在美元持续下挫及 LME 铜库存连续下降的提振下强劲上攻。伦铜前期酝酿的多头能量集中释放，在上周五盘中一举突破 5000 美元的整数关口，最终报收于 4992.5 美元/吨，周涨幅 3.02%。上周 LME 铜连续四日共减少 5800 吨，注销仓单比例上升至 46.35%，也令伦铜受到，伦铜增仓上行，继续寻觅新高。由于美元走软，人民币暂缓贬值压力，维稳在 6.77 附近，沪伦比值下修至 7.92。上周沪铜主力 1701 合约的多头顺势而为，重心逐渐上抬，上周三摸高至 39180 元/吨后多头稍作喘息，进行短暂的技术性修正后继续上攻，上周四夜盘跳空高开高走，刷新 8 个月新高至 39390 元/吨，最大振幅达 3.81%。周增仓 4.4 万手至 50.4 万手，成交量减少 25.1 万手至 185 万手。铜市明显回暖，多头情绪弥漫市场。

现货方面：进 11 月份以后，持货商迫不及待地拉高升水报价，中间商入市吸收好铜和性价比高的平水铜，营造出高升水氛围，将升水从 90 元/吨-150 元/吨抬高至 130 元/吨-170 元/吨。随着盘面不断拉涨，市场畏高情绪逐渐显现，中间商入市买盘有限，持货商加强换现力度，下游乏人响应，低端进口铜供应充裕，拖累升水上推脚步，上周后期升水受抑明显。

行业方面：国际锻铜委员会（IWCC）预计今年将仅有 12 万吨的供应短缺，2017 年短缺将降至 6 万吨。2016 年精炼铜产量料将较 2015 年增长 2%，达到 2,238 万吨，全球精炼铜需求将增长 2.6%至 2,226 万吨。该组织预计 2017 年精炼铜产量 2,277 万吨，较 2016 年增长 1.7%，需求增长 2%至 2,271 万吨。IWCC 在声明中称：“因此从预估数据来看，2016 年和 2017 年铜市将大体平衡。”智利政府公布的数据显示，智利 9 月铜产量为 460,986 吨，较上年同期减少 2.5%，因受罢工及事故导致的工作中断影响。秘鲁央行行长 Julio Velarde 在一论坛上表示，该国 2017 年铜产量将达到 240 万吨，高于今年的 210 万吨。印尼或在 2017 年之后在一些特定条件下允许铜精矿出口。根据现有规定，在 2017 年之前铜精矿生产商仅被允许出口半加工的金属。周内另一焦点，无疑就是 LME Week 会议，但 CSPT 小组成员与矿商之间的接触仍处于博弈阶段，并未发现有正式商谈的结果。在 LME Week 会议期间欧洲最大的铜冶炼商 Aurubis 的执行董事会主席表示，预计 2017 年铜精矿加工费（TC/RCs）料从今年的约 97 美元/吨涨至 105-110 美元/吨。然而随后，Freeport-McMoRan 公司认为，中国新建

铜炼厂的速度要高于全球新建铜矿的速度，在临近长单谈判中，冶炼厂可能被迫下调加工费。由此可见，供需双方的分歧较大，博弈将加剧，市场的目光开始转向即将在上海召开的 CESCO 会议。智利中部地区 4 发生 6.4 级地震，可能会影响到铜矿的供应。

上周美元展开一轮跌势，美国大选出现意外变数，美国公布的 10 月 ADP “小非农” 数据不及预期，同时英国高院裁定 “脱欧” 需议会同意，英镑上涨刷一个月新高，令美元被动走低，美元暴跌至 97 下方 1，周跌幅达 1.45%。而上周公布的中国 10 月官方制造业和财新制造业 PMI 共同回暖，10 月整体经济继续企稳，提振市场人气，蓄势的多头能量释放，黑色系钢铁煤炭继续引爆市场，有色金属随之步步走高，前期滞涨的铜价近期表现非常强劲。目前市场弥漫着多头氛围，基本金属大多仍在上升通道中，上冲寻觅新高位置，预计本周伦铜将试探 5100 美元一线的压力，沪期铜将突破前期高点去试探 40000 的整数关口。

锌：

上周沪锌主力换月至 1701 合约，期价中心再度上移，周中最高触及 20015 元/吨，收于 19760 元/吨，周度涨幅达 3.56%，成交量增至 202.39 万手，持仓量增至 26.87 万手。LME 锌突破 2400 一线压力，最高上涨至 2494 元/吨，收于 2444.5 美元/吨，持仓量增至 31.76 万手。

现货市场，现货升水较前一周小收窄，但仍维持坚挺。截至 11 月 4 日，上海市场 0# 锌主流成交价 19680-19840 元/吨，对沪期锌 1612 合约升 60~升 80；炼厂高位正常出货；贸易商积极报价，市场交投一般；下游畏高观望，少数按需采购，成交一般；市场整体成交平平。天津市场 0# 锌锭主流成交于 19850-20430 元/吨，0# 普通主流成交于 19850-19900 元/吨。对 12 月升 150 元/吨附近，对沪升水维持 70-80 元/吨。炼厂出货较少，贸易商积极出货，下游按需采购为主，市场成交平平。广东地区 0# 锌主流成交于 19650-19680 元/吨，对 12 月贴 10 元/吨至升 10 元/吨，对沪贴水收窄至贴 70 元/吨。炼厂维持长单出货，因前期月差出现套利空间，中间商积极收货，今天市场交投回落，贴水收窄至平，下游接货积极性不高，成交偏淡。LME 贴水扩大，截至 11 月 4 日，LME 锌贴水扩大至 12.5 美元/吨。库存方面，LME 锌库存小幅降低，截至 11 月 4 日较周初减少 1450 吨至 44.94 万吨。上期所库存维持小幅减少，截至 10 月 28 日，库存较周初增加 4092 吨至 16.78 万吨。

行业方面，11 月 3 日消息，嘉能可在一份报告中称，第三季度自有资源锌产量从上一季度的 24.94 万吨增至 28.27 万吨，增加 13.4%，为公司自宣布对矿场进行维护而暂停生产以提振价格以来季度产量首次出现增加。不过，三季度以来嘉能可自有锌产出累计为 78.92 万吨，累计同比下降 30%。此外，嘉能可旗下的另一座锌铅矿因储量枯竭而关闭。据公司表示，该矿于 2004 年开始投产，初步预期矿山寿命为 8 年，但其寿命则延续了 13 年，期间共产出 4000 万吨矿石、175 万吨含锌金属和近 100 万吨含铅金属。据麦格理预估，约有 140 万吨锌堆放在非交易所仓库中。咨询公司 CRU 在年初预计中国以外的非仓单库存略低于 100 万吨，CRU 估计，今年有 25 万吨交易所之外的锌库存已入市。云南驰宏锌锗股份有限公司

全资子公司呼伦贝尔驰宏矿业有限公司投资建设的 14 万吨锌/年、6 万吨铅/年冶炼项已于近期完成调试运行，达到预定可使用状态。ILZSG 称，今年全球锌市场预估供应过剩 34.9 万吨，明年则预计短缺 24.8 万吨。今年全球对精炼锌的需求将小幅增加 0.6%至 1357 万吨，明年料增加 2.1%至 1385 万吨。根据我的有色网讯息，罗平锌电近日进行检修减产，受枯水期等因素影响，预计将影响产量 4000 吨左右。据我的有色网数据显示，至 31 日国内锌锭社会库存合计 21.52 万吨，环比小幅回落 0.41 万吨，库存下降幅度略有收窄，但下降趋势维持。驰宏锌锗发布三季报，公司 2016 年 1-9 月实现营业收入 105.06 亿元，同比下降 32.81%。兴业矿业 2016 年 1-9 月实现营业收入 5.03 亿元，同比下降 26.06%。

目前锌基本面向好态势不改，尽管嘉能可财报显示三季度锌产出回升 13%，但整体来看增量仍有限，且符合之前预期。目前国内锌矿短缺预期已再度升温，且年底冬储备矿及北方矿山季节性减产将推动锌矿短缺预期持续发酵，后期冶炼企业检修减产的可能性增加。国内锌锭延续去库存化态势，现货升水虽有小幅回落，但仍较为坚挺。美国 10 月非农就业人口增长 16.1 万人，略微不及预期的 17.3 万人，但失业率下降至 4.9%，美联储官员和市场分析人士均开始倾向于 12 月会是完美的加息节点。本周迎来美国大选，市场交投逐步转为谨慎，且锌价触及二万整数关口，压力显现，短期或高位震荡整理为主。另外本周仍需关注 OPEC、EIA 和 IEA 下周都将公布月报，中国 10 月 CPI 和 PPI 数据，以及德国、法国和英国工业产出和制造业产出数据。

铅：

上周沪铅主力换月至 1701 合约，周中期价震荡上行，周中最高触及 16885 元/吨，收于 16665 元/吨，成交量增至 53780 手，持仓量增至 22952 手。LME 铅延续震荡，重心小幅抬升，收于 2097.5 元/吨，持仓量降至 12.9 万手。

现货方面，贴水扩大后有所收窄，截至 11 月 4 日，上海市场听闻驰宏铅报价 16750 元/吨附近，对 1612 合约升水 110 元/吨附近，暂未听闻成交，批白蒙自 16580 元/吨，白银 16400 元/吨，对 SMM 均价贴水 50 元/吨附近，少量成交。期盘上涨，市场观望情绪稍有增加，持货商挺价，下游畏高仍提长单，市场交投趋淡。广东市场报价较少，听闻个旧货源报价 16400-500 元/吨附近，极少量成交。市场整体供需两淡，期盘上涨，持货商报价减少，下游有询价但依然畏高，交投寡淡。河南地区听闻个别交割品牌对 SMM 均价升水 200-300 元/吨报价，暂未听闻成交，炼厂整体货源依旧趋紧，大部分炼厂以满足长单需求为主，几乎没有散单供货，市场成交清淡。库存方面，LME 铅库存小幅减少，截至 11 月 4 日，库存降至 18.84 万吨，较周初减少 350 吨；上期所库存较周初减少 863 吨至 31080 吨。

行业方面，国际铅锌研究小组表示，今年全球铅市场预估供应过剩 42000 吨，2017 年过剩 23000 吨。今年全球对精炼铅的需求预估增加 2.8%至 1119 万吨，2017 年料进一步增加 1.3%至 1134 万吨。嘉能可三季度财报显示，今年前三季度铅累计产出为 21.96 万吨，累计同比小幅回落 4%。三季度铅产出为 7.43 万吨，持稳于二季度。

冬季即将来临，国内一些小型铅矿将关闭，部分地区再生铅小厂因环保检查再度停产，供应端出现明显的紧缩。目前铅价临近万七，下游蓄电池陷入观望，现货贴水一度拉升到近300元/吨，凸显下游对迅猛上涨的铅价的不认可，短期铅价调整走势，也利于期现价差的修复。考虑到天冷将增加电池更换频率，铅基本面维持乐观，短期高位震荡，期价回调至16500附近多单仍可跟进，关注万七压力。

三、金属要闻

麦格里：2017年智利供应中断预计打压铜供应

墨西哥8月铜产量同比增 白银产量降

抗议者阻塞 Las Bambas 铜矿道路 五矿资源另辟蹊径运输铜供应

Codelco 拟以浮动定价模式向亚洲客户出售电解铜

云南铜业拟募资 81 亿元加码主业 铜精矿自给率及冶炼产能将大增

印尼政府有望允许出口镍矿及铝土矿

巴克莱：LME 和 CESCO Asia 年会后铜价或承压运行

德国最大铝生产商 Trimet 预计将以全部产能运营

有色金属冶炼等传统行业生产指数均处于扩张区间

铝价飙升部分下游“叫苦” 进口流入是否打压铝价？

江铜成为江西首批海关高级认证企业 享受全球快速通关 VIP 待遇

云南 2020 年十种有色金属就地深加工率提高到 60%以上

锌价还会继续上涨 因嘉能可关闭另一座锌矿

Novelis：欧洲铝轧制品需求强劲

铝市“多杀多”进入“速冻”状态 短期能否刹车？

广西有色破产变价方案被亮红牌

厦门检验检疫局“三对接”促铜精矿进口量稳定增长

美元回调 商品上涨平添底气

新能源汽车路线图定义未来 15 年：混动目标提升至 25%

必和必拓看好电力汽车提升铜需求

印尼或在 2017 年之后允许铜精矿出口

铜的修复行情将在 2017 年二季度展开？

秘鲁央行行长：预计 2017 年秘鲁铜产量增加

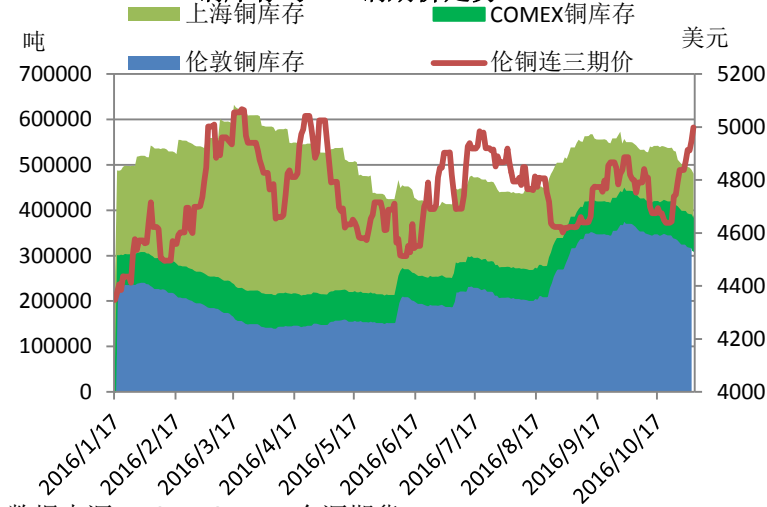
有色金属“十三五”规划发布 中国忠旺等铝企将受益

长春电网“十三五”期间总投资将达 110 亿元”

智利中部地区发生 6.4 级地震

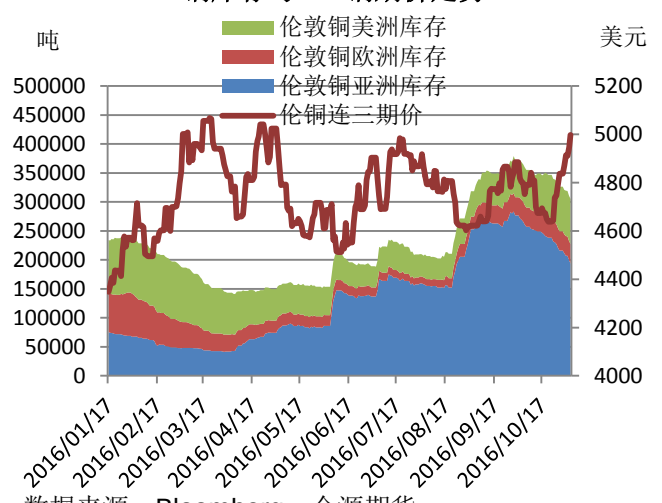
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



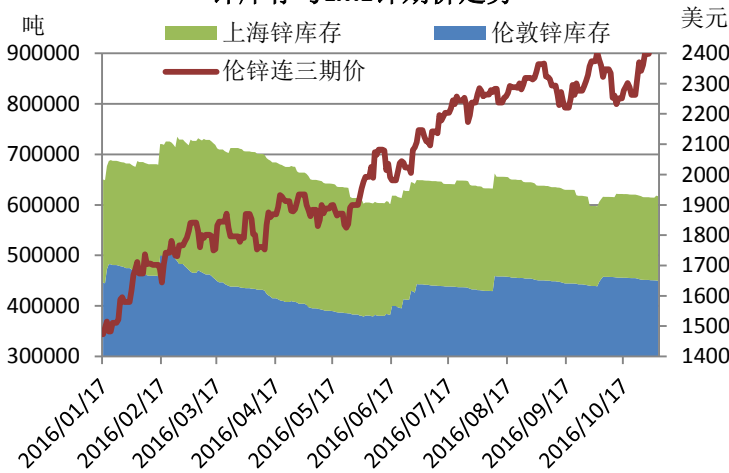
数据来源：Bloomberg，金源期货

铜库存与LME铜期价走势



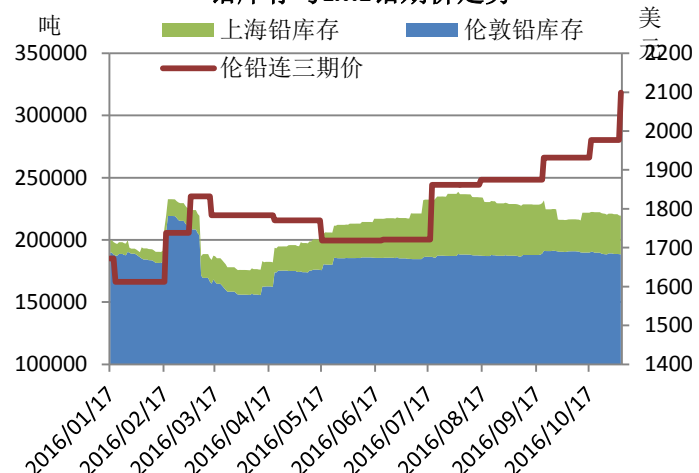
数据来源：Bloomberg，金源期货

锌库存与LME锌期价走势

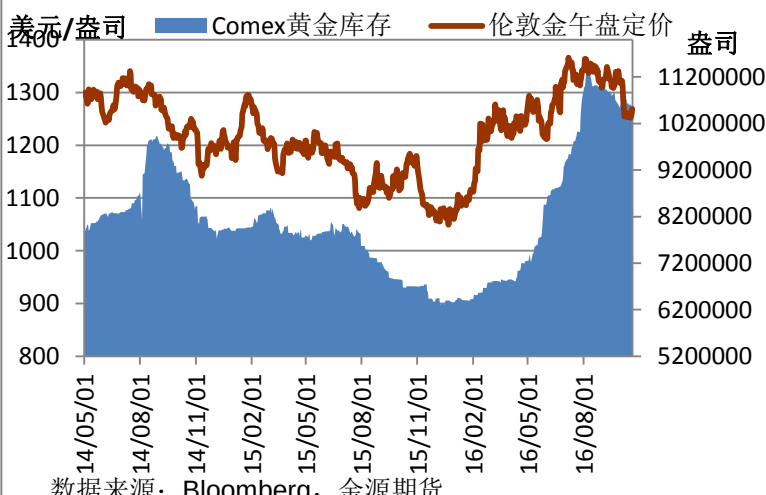


数据来源：Bloomberg，金源期货

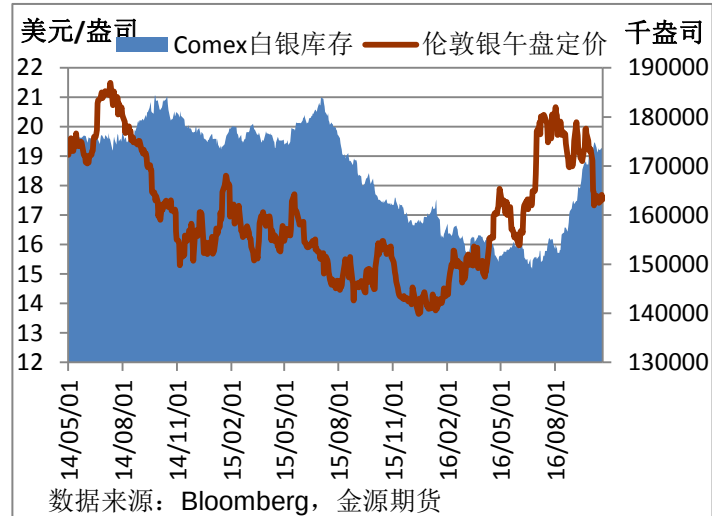
铅库存与LME铅期价走势



数据来源：Bloomberg，金源期货

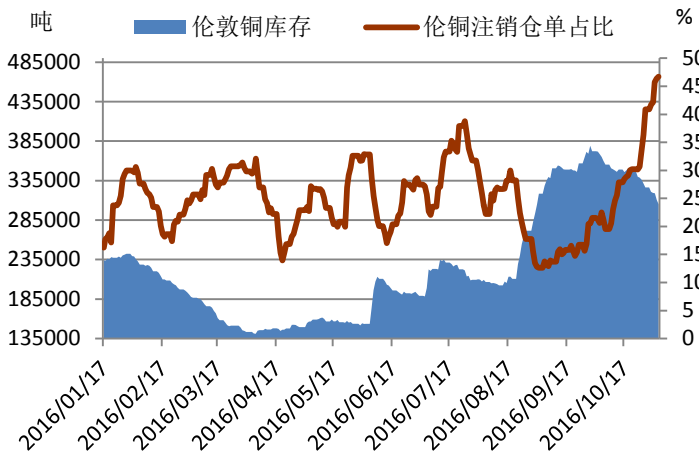


数据来源：Bloomberg，金源期货



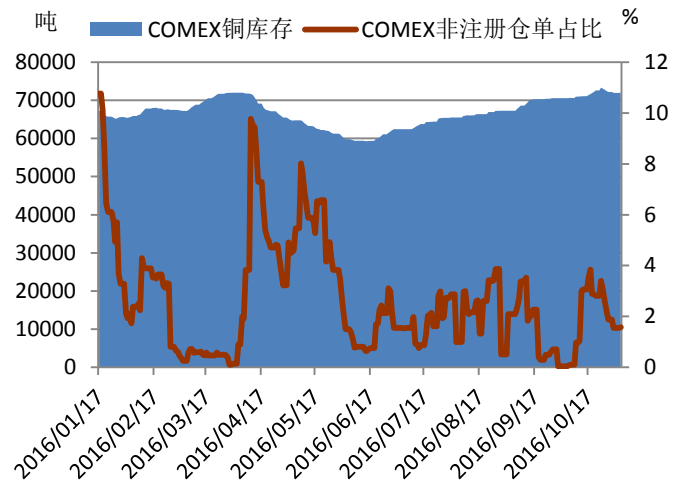
数据来源：Bloomberg，金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



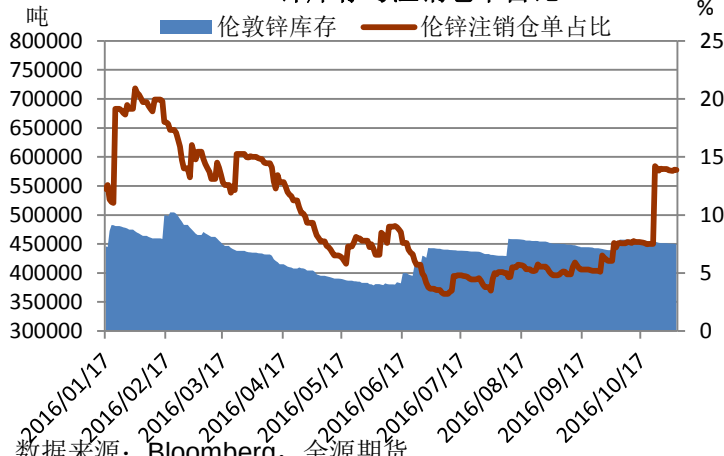
数据来源: Bloomberg, 金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



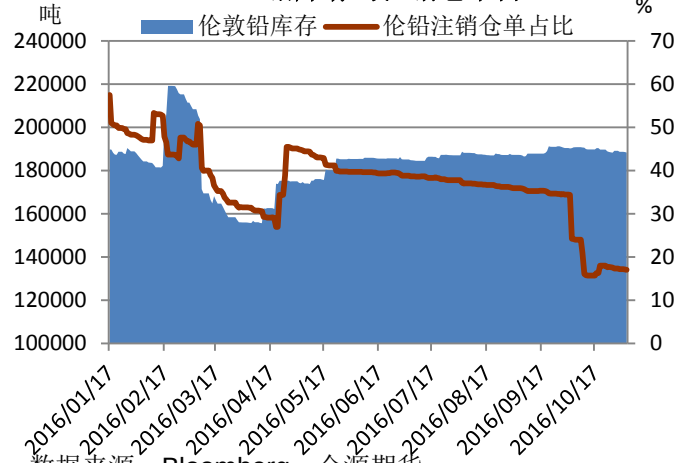
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

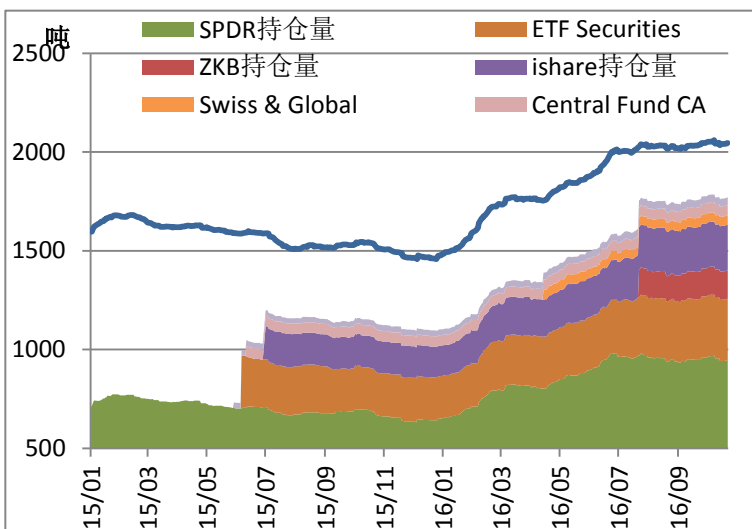


数据来源: Bloomberg, 金源期货

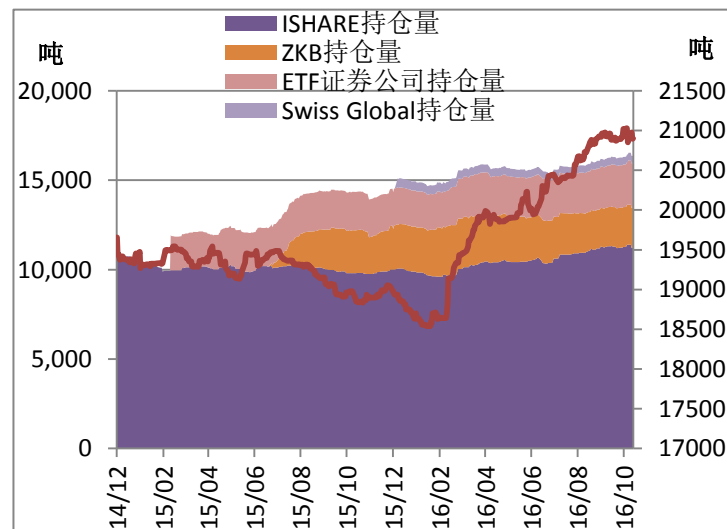
LME铅库存与注销仓单占比



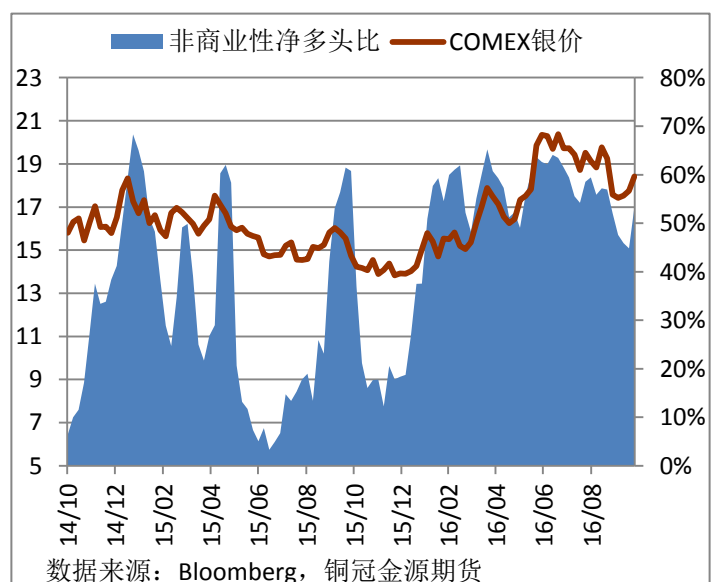
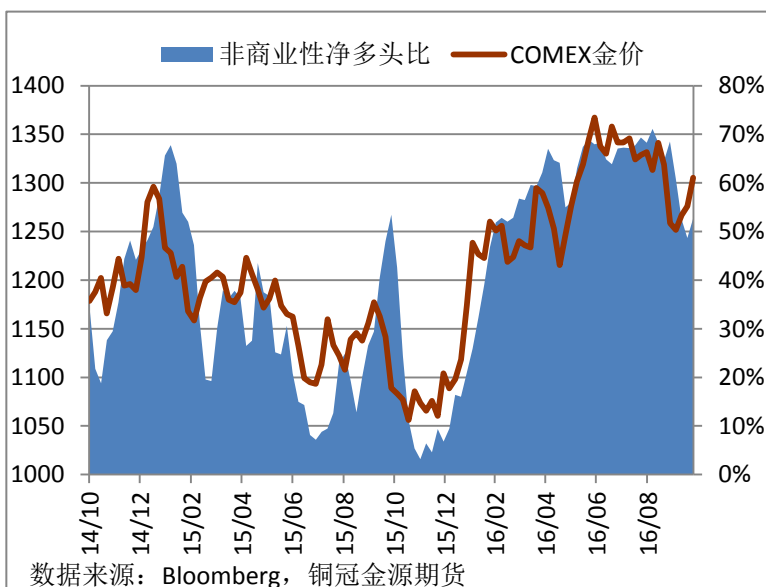
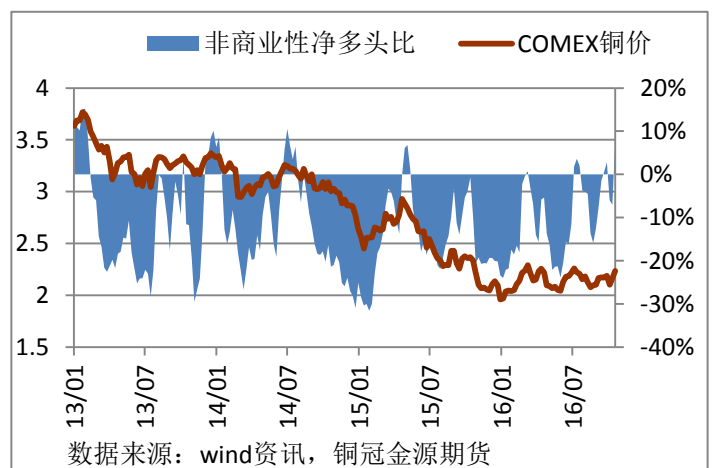
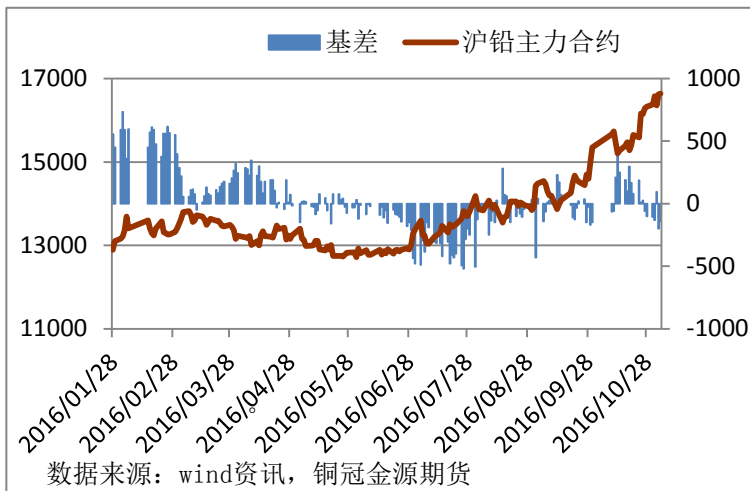
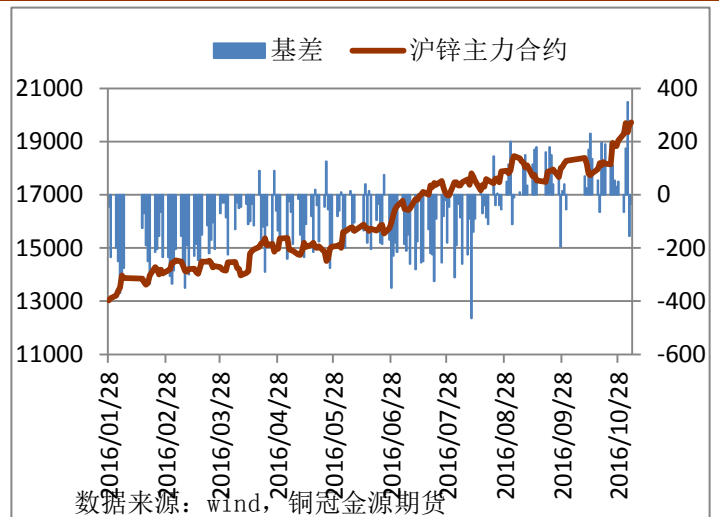
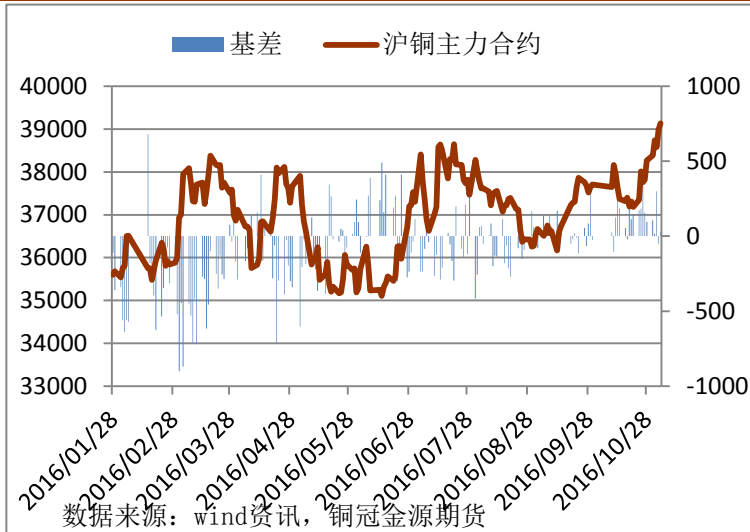
数据来源: Bloomberg, 金源期货



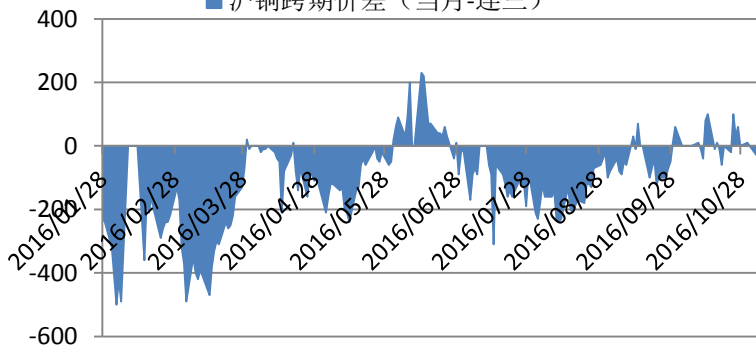
数据来源: Bloomberg, 金源期货



数据来源: Bloomberg, 金源期货

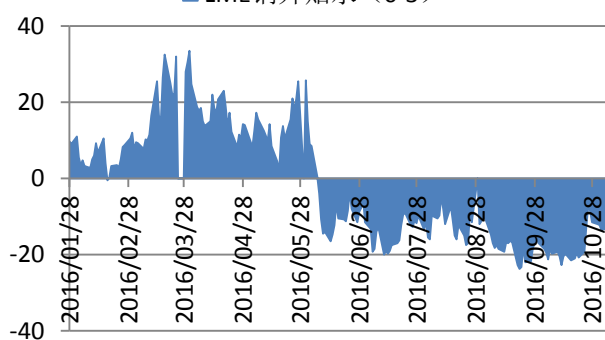


■ 沪铜跨期价差（当月-连三）



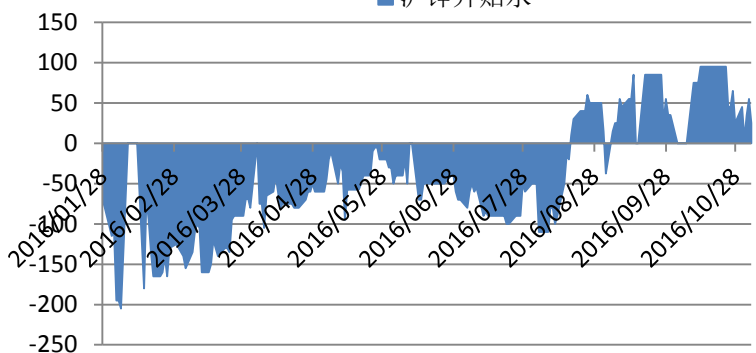
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

■ LME铜升贴水（0-3）



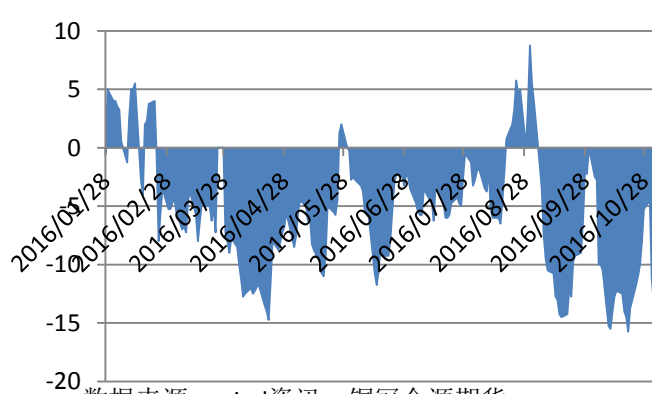
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

■ 沪锌升贴水



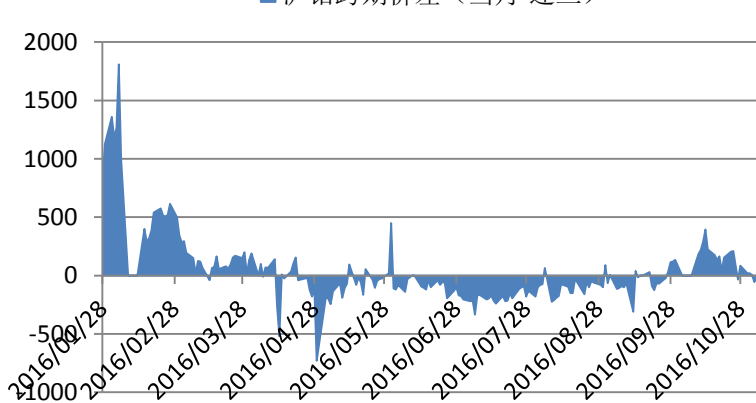
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

■ LME锌升贴水(0-3)



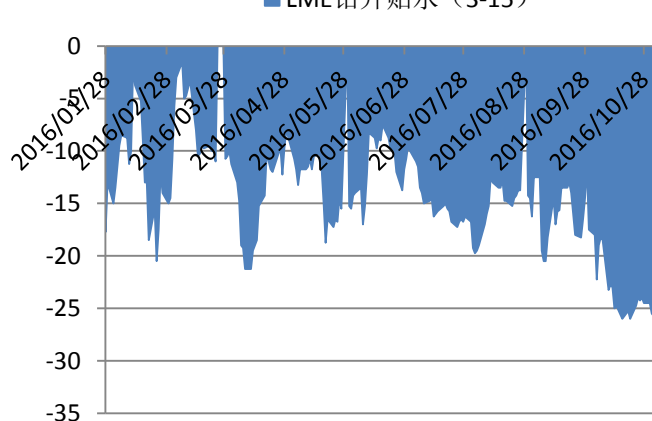
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

■ 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

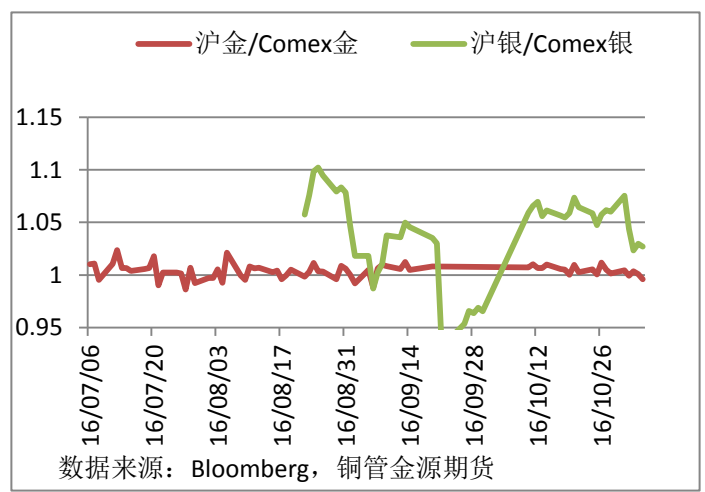
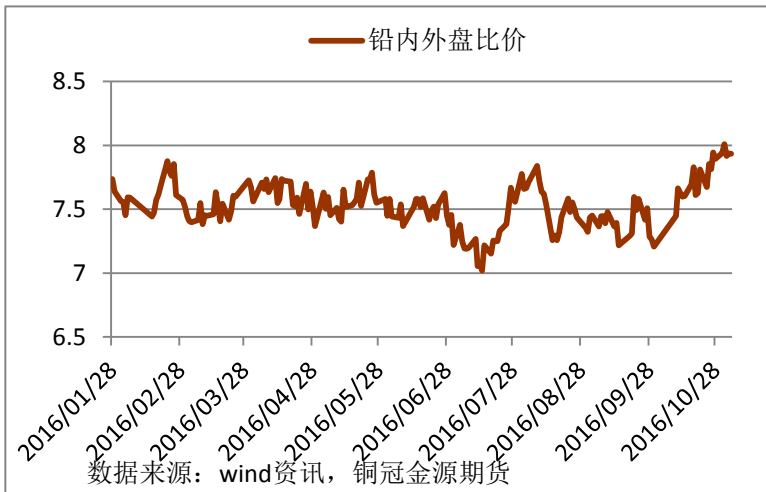
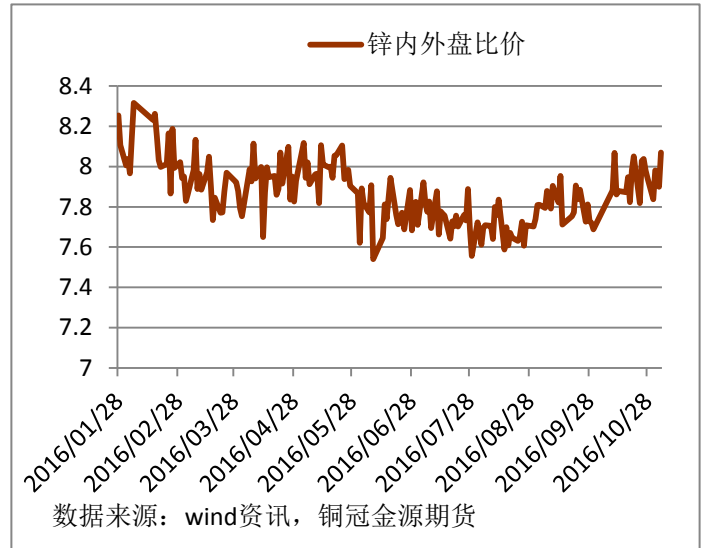
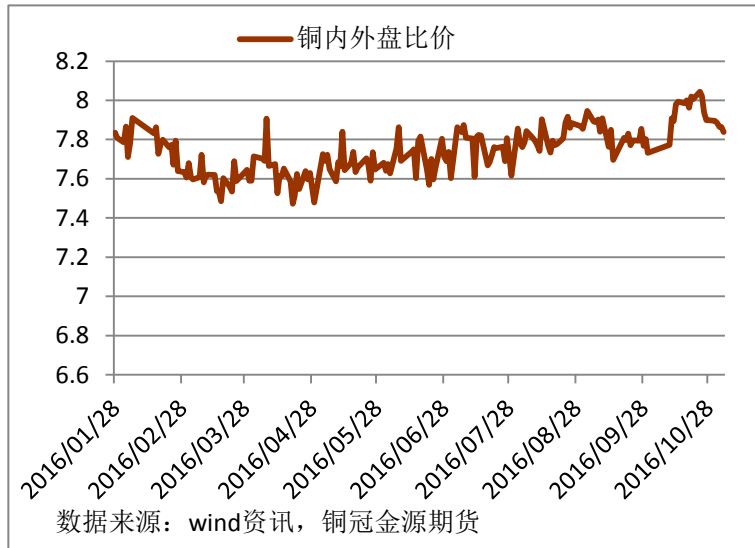


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2016-11-4	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	4,884	39,300	39,520	6.7565	-220	8.05	8.09
进口升贴水 (美元/吨)	75	1 个月	4,932	39,100	40,019	6.7775	-919	7.93	8.11
增值税率	17%	2 个月	4,937	39,090	40,062	6.7775	-972	7.92	8.11
进口关税税率	0%	3 个月	4,940	39,130	40,307	6.8149	-1,177	7.92	8.16
出口关税税率	5%	4 个月	4,916	#REF!	40,111	6.8149	#REF!	#REF!	8.16
杂费(元/吨)	200	5 个月	4,906	#REF!	40,293	6.8590	#REF!	#REF!	8.21

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	2016-11-4	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	2,464	19,730	20,568	6.7565	-838	8.01	8.35
进口升贴水 (美元/吨)	70.0	1 个月	2,469	19,750	20,675	6.7775	-925	8.00	8.37
增值税率	17%	2 个月	2,475	19,765	20,719	6.7775	-954	7.99	8.37
进口关税税率	1%	3 个月	2,472	12,450	20,812	6.8149	-8,362	5.04	8.42
出口关税税率	5%	4 个月	2,473	#REF!	20,820	6.8149	#REF!	#REF!	8.42
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,477	#REF!	20,981	6.8590	#REF!	#REF!	8.47

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	2016-11-4	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	2,071	16,460	17,434	6.7565	-974	7.95	8.42
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	2,090	16,620	17,635	6.7775	-1,015	7.95	8.44	8.44
增值税率	17%	2,095	16,680	17,675	6.7775	-995	7.96	8.44	8.44
进口关税税率	0%	2,099	12,900	17,804	6.8149	-4,904	6.15	8.48	8.48
出口关税税率	5%	2,102	#REF!	17,832	6.8149	#REF!	#REF!	8.48	8.48
杂费(元/吨)	200	2,106	#REF!	17,978	6.8590	#REF!	#REF!	8.54	8.54

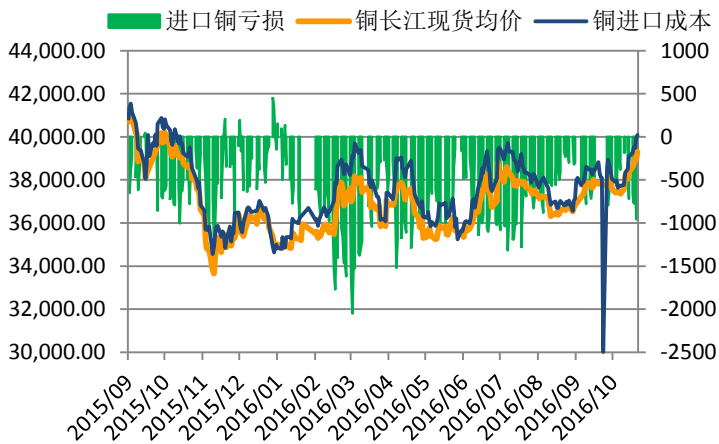
说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;

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。

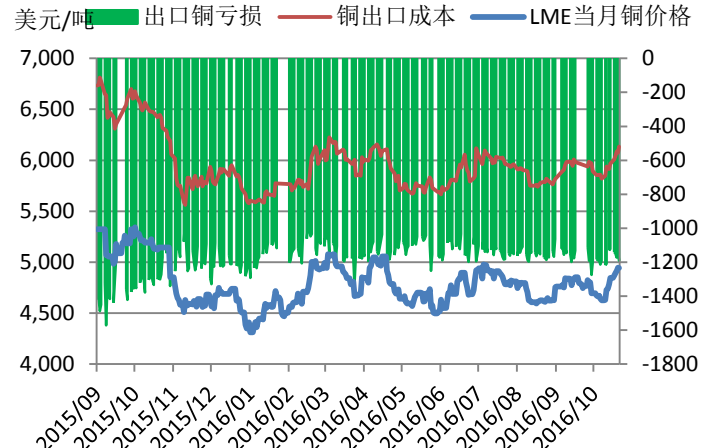
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



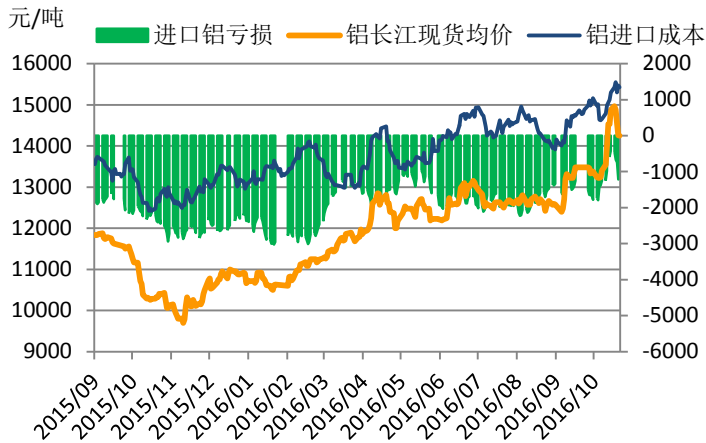
数据来源：Bloomberg,金源期货

铜出口套利走势



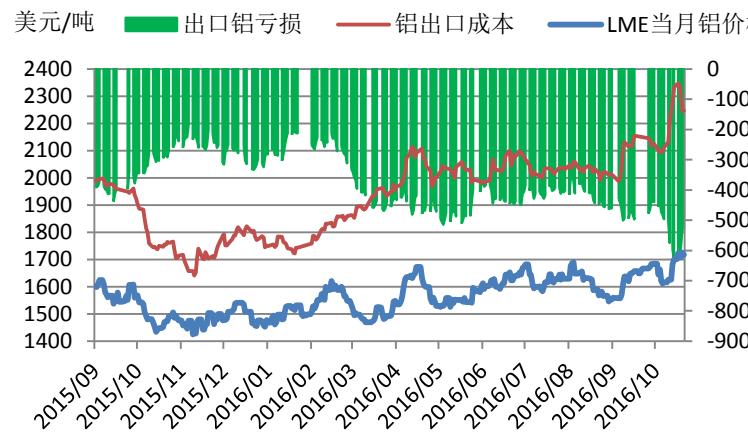
数据来源：Bloomberg,金源期货

铝进口套利走势



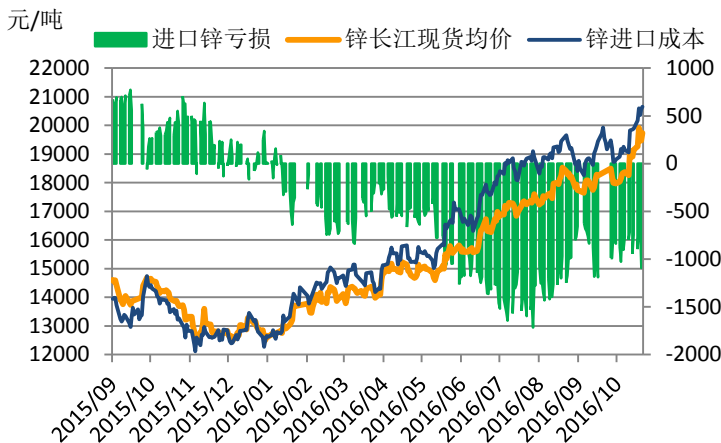
数据来源：Bloomberg,金源期货

铝出口套利走势



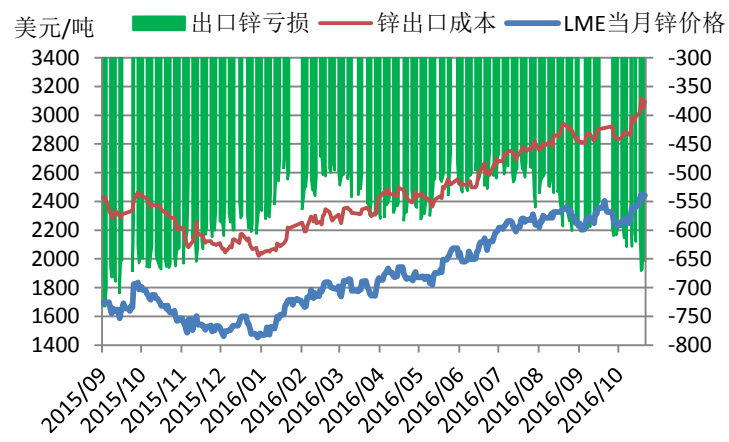
数据来源：Bloomberg,金源期货

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

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908
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。