



2016 年 12 月 5 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	48000	44000	短期
ZN	震荡偏弱	23500	20000	短期
PB	震荡偏弱	21000	19500	短期
AU	震荡	273	266	短期
AG	震荡	4200	4100	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**

上周初美元回调，基本金属继续冲高创新高，但中国央行发声人民币结束近期的连续大幅贬值态势，止步于 6.92，返升于 6.88，金属出现集体回调，周后 OPEC 会议达成减产协议，原油反弹，带动基本金属收复部分跌势低位回升。上周五公布的美国 11 月非农略低于预期，失业率创 2007 年来最低，12 月加息无悬念。进入 12 月份，人民币 Shibor 中短期利率持续攀升，资金流动性趋紧或暂难改变，年末管理层的监控力度也没有减弱迹象，市场投机资金或将继续退出，急涨推拉态势或很难再重演，各个金属进入修正性盘整行情。本周重点关注周一的意大利修宪公投结果，周二的澳联储决议与欧元区三季度 GDP 终值，周三的中国外储数据与加拿大央行利率决议，以及周四的欧洲央行利率决议，周五的中国 CPI 与 PPI 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	46,630	-2,950	-5.95	532,044	524,434	元/吨
LME 铜	5,789	-86	-1.46			美元/吨
SHFE 铝	13,325	-650	-4.65	471,854	717,766	元/吨
LME 铝	1,718	-17	-0.98			美元/吨
SHFE 锌	22,350	-2,060	-8.44	942,422	433,344	元/吨
LME 锌	2,660	-161	-5.69			美元/吨
SHFE 铅	20,300	-1,335	-6.17	180,162	94,962	元/吨
LME 铅	2,266	-177	-7.25			美元/吨
SHFE 镍	92,430	-6,790	-6.84	515,506	605,094	元/吨
LME 镍	11,480	-40	-0.35			美元/吨
SHFE 黄金	268.85	-4.95	-1.81	209514.00	312080.00	元/克
COMEX 黄金	1179.20	-17.20	-1.44			美元/盎司
SHFE 白银	4144.00	-67.00	-1.59	601370.00	852976.00	元/千克
COMEX 白银	16.800	0.130	0.780			美元/盎司

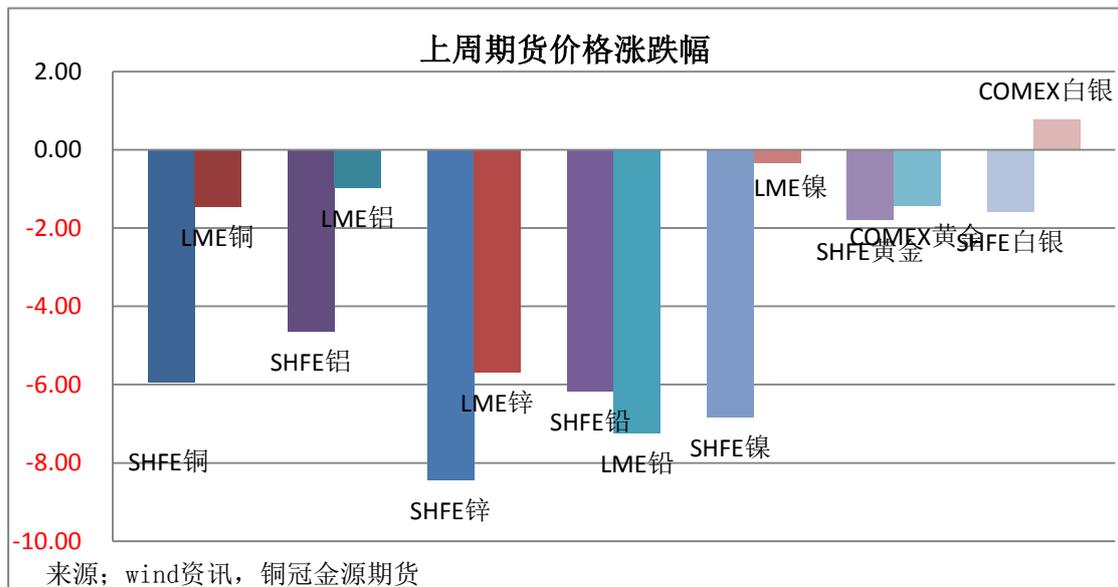
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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。周初美国大选生变威斯康辛州宣布重新计票，美元高位回调，伦铜借机攀升至 6045.5 美元/吨，创下近 17 个月新高，随后伦铜多头主动了却过厚浮盈，伦铜长阴下探，低位录得 5612.5 美元/吨。上周三 OPEC 八年来首次达成限产协议，原油暴涨超过 9% 带涨基本金属，铜价受到提振，而后于震荡整理。伦铜一周内波动剧烈，最大波幅为 7.71%，持仓先抑后扬，成交量小幅增加。上周沪期铜主力 1702 合约开于 48120 元/吨，周初跟随伦铜摸高至 49840 元/吨，刷新两年来高点，而后多头平仓离市，沪铜流畅下跌，低位录得 45110 元/吨，周二一天跌幅达 5.7%。而后中国公布 11 月官方制造业 PMI 追平 4 年来高点，财新制造业 PMI 为两年来次高。在原油和向好制造业数据提振下企稳，沪铜背靠 5 日线盘整，静候非农数据。沪期铜主力 1702 合约上周内最大震幅 9.49%，周内大幅增仓增量，跌幅 3.06%，形成带长上下影线的周阴线。

现货方面：现货方面，由于盘面大跌，持货商收窄贴水，上周上海现铜由贴水 160 元/吨-110 元/吨收窄至 110 元/吨-50 元/吨，并维稳出货，基于盘面波动剧烈及换月因素，下游买盘先抑后扬，换月后下游逢低循序接货，持货商对下游后续接货能力抱有乐观期待，且隔月合约价差在百元左右，现铜贴水进一步收窄至 60 元/吨-平水。周内下游的刚需买盘占比逐渐增多，持货商挺升水的意愿也逐渐显现。

行业方面：智利政府上周二公布的数据显示，智利 10 月铜产量为 445,117 吨，较上年同期减少 11.1%，因技术问题导致一处加工厂生产中断。智利国家铜业公司 (Codelco) 1-9 月铜产量同比上升 1.2%。1-9 月 Codelco 全资矿铜产量共计 127.4 万吨，上年同期则为 125.9 万吨。该公司表示计划在 2017 年投资约 38 亿美元，并进一步缩减成本。

上周初美元回调，基本金属继续冲高刷新高，但中国央行发声人民币结束近期的连续大幅贬值态势，止步于 6.92，返升于 6.88，金属出现集体回调，周后 OPEC 会议达成减产协议，原油反弹，带动基本金属收复部分跌势，低位回升。上周五公布的美国 11 月非农略低于预期，失业率创 2007 年来最低，12 月加息无悬念。进入 12 月份，人民币 Shibor 中短期利率持续攀升，资金流动性趋紧或暂难改变，年末管理层的监控力度也没有减弱迹象，市场投机资金或将继续退出，急涨推拉态势或很难再重演，各个金属进入修正性盘整行情。预计短期铜价将维持震荡整理，短期关注沪期铜在 44000-45000 元/吨一线的支撑。

本周重点关注周一的意大利修宪公投结果，周二的澳联储决议与欧元区三季度 GDP 终值，周三的中国外储数据与加拿大央行利率决议，以及周四的欧洲央行利率决议，周五的中国 CPI 与 PPI 数据。

### 锌:

上周沪锌主力换月至 1702 合约，期价冲高回落后快速走跌，周中最高触及 25180 元/

吨，收于 22350 元/吨，成交量降至 197.15 万手，持仓量略降至 19.71 万手。LME 锌强势上涨，最高至 2895 美元/吨，之后冲高回落，报收于 2660 美元/吨，周跌幅达 7.64%，持仓量增至 30.83 万手。

现货维持小幅升水结构，截至 12 月 2 日，上海市场 0# 锌主流成交价 22390-22700 元/吨，对沪锌 1701 合约升水 30-60 元/吨，冶炼厂出货较少，中间商积极报价出货，但贸易商接货不多，下游则逢低拿货，市场整体成交较好。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22500-23290 元/吨，对沪升水收窄至升 70-90 元/吨。炼厂整体惜售，贸易商出货积极性较高，市场货源较充裕，下游采购活跃，成交偏暖。广东地区 0# 锌主流成交于 22350-22500 元/吨，对 1 月贴 80 元/吨贴 70 元/吨，对沪贴水维持贴 100 元/吨。炼厂整体惜售，贸易商出货积极性仍较高，市场货源保持充裕。临近淡季，下游采购流露趋弱迹象，市场整体成交平平。LME 贴水小幅扩大，截至 12 月 1 日，LME 锌贴水扩大至 15.5 美元/吨。库存方面，LME 锌库存维持小幅降低，截至 12 月 1 日较前一周末减少 1050 吨至 44.2 万吨。

行业方面，12 月 1 日嘉能可将召开投资者见面会，报告显示 2017 年已确定锌矿增加为 9 万吨，为 Antamina 矿品位的上升所致，全年的计划产量在 119 万吨上下波动 2.5 万吨。另 2015 年 10 月暂停的锌矿项目尚未确定复产时间，复产主要依据市场的条件，仍将根据金属价格的改善和稳固情况从而决定可能的复产时间。上期所对锌铅品种实施交易限额制度，自 2016 年 12 月 1 日（11 月 30 日晚连续交易时段）起，非期货公司会员或者客户在锌 ZN1701 合约和 ZN1702 合约日内开仓交易的最大数量分别为 1500 手。据我的有色网数据显示，至 11 月 28 日国内主要地区锌锭库存为 20.65 万吨，环比小幅回落 0.45 万吨。锌锭库存继续缓慢回落。

近期受市场流动性吃紧以及监管层逐步推出举措来抑制近期明显过热的品种的影响，锌价出现高位回调现象。嘉能可上周四对于暂停项目的复产仍未明确具体的时间，目前锌矿紧缺逻辑仍然成立，逐渐将传导至冶炼环节概率增加。据悉现在在国内市场上寻找锌精矿变得更加困难，一些冶炼厂已经开始进口精矿，预计接下来两个月进口数量将增加。各大机构预计明年锌需求增速为 2%，锌价上涨过快将导致锌合金等产品中锌占比高的产品成本上升，将抑制企业生产积极性。进入 11 月份以后，高烧不止的锌价已经对产业造成了一定程度的影响，下游部分小客户已经停止了订单。盘面看，前期锌价上涨过猛，技术面有调整需求，但鉴于冶炼企业冬储补库，锌价回调幅度或有限。本周宏观面关注意大利公投事件，预计市场情绪继续维持谨慎，锌价或维持回调震荡走势，关注下方 20 日均线附近支撑。

## 铅

上周沪铅主力 1701 期价冲高回落，最高触及 22940 元/吨，最终收于 20300 元/吨，成交量增至 103.93 万手，移仓换月加快，持仓量降至 37020 手。LME 铅也呈冲高回落之势，盘中最高达 2576.5 美元/吨，最终收于 2266 美元/吨，持仓量增至 12.69 万手。

现货方面，由贴水转为大幅升水。截至 12 月 2 日，上海市场听闻驰宏铅报价 21600 元/

吨，极少量成交，双燕、白银报价 20825 元/吨附近，对 SMM 均价平水至贴 50 元/吨少量成交，秦原铅对 1701 合约平水至贴水 100 元/吨报价，期盘连续下滑，下游观望情绪增加，询价减少，散单成交趋淡。广东市场依旧供需两淡，部分个旧货源报价 20600 元/吨附近，对 1612 合约升水 50 元/吨，暂未听闻成交。市场上下游观望情绪依旧浓重，下游以提长单为主，整体活跃度仍然较低。河南地区炼厂货源依旧紧张，交割品牌报价对 SMM 均价升水 400-500 元/吨附近，暂未听闻成交，炼厂仍以满足长单需求为主，散单出货较少，市场交投相对清淡。库存方面，LME 铅库存小幅减少，截至 12 月 1 日，库存降至 18.77 万吨，较前一周末仅减少 100 吨。

行业方面，上期所对锌铅品种实施交易限额制度，自 2016 年 12 月 1 日（11 月 30 日晚连续交易时段）起，非期货公司会员或者客户在铅 PB1701 合约和 PB1702 合约日内开仓交易的最大数量分别为 1000 手。

近期受市场对流动性担忧，及监管层采取措施抑制市场过热品种的影响，铅价高位快速回调。铅向好的基本面未受破坏，但铅上涨过快，下游销售挺价跟不上原料上涨的幅度，导致下游不堪重负，计划减产，部分企业已减产 30-40%。短期市场氛围偏谨慎，价格波动较为剧烈，加之上期所对锌铅品种加大交易限额制度，资金流出显著。预计意大利公投前市场情绪维持谨慎，建议暂时观望。

### 三、金属要闻

又中断了 英美集团暂停智利 Los Bronces 铜矿生产  
 锌铅期货涨势不减 监管部门出手加码调控措施  
 赞比亚对进口铜精矿加征 7.5%关税将令国内冶炼厂“很受伤”  
 大宗商品“测温”宏观经济  
 金属反弹逻辑未变 继续做为多头配置  
 新一轮限贷开启：上海天津双双收紧房贷  
 四大电力央企联合提交报告要求上调电价  
 智利 10 月铜产量同比下滑 11.1%  
 前期涨势过度 LME 铅锌从多年高位急挫逾 6%  
 OPEC 限产协议希望渺茫 油价暴跌 4%  
 成品油调价窗口今开启 或迎今年第八次上调  
 长协签订不改煤电“暗战”格局  
 黑色系品种与有色金属遭滑铁卢 谁是幕后推手？  
 楼市 3 轮调控层层递进 热点城市成交缩量  
 三部委加急出台有色金属工业用电政策利好  
 中国铝业同秘鲁政府达成初步协议 向 Toromochu 项目注资 13 亿美元  
 大宗商品价格上涨或冲击实体企业

断电事故后 美铝关闭澳洲 Portland 铝厂半数产能

减产协议推动油价继续大涨 布油涨 4%创 15 个月新高

分布式光伏电站建设提速 年底装机规模逾 1000 万千瓦

断电事故后 美铝关闭澳洲 Portland 铝厂半数产能

中国铝业同秘鲁政府达成初步协议，向 Toromocho 项目注资 13 亿美元

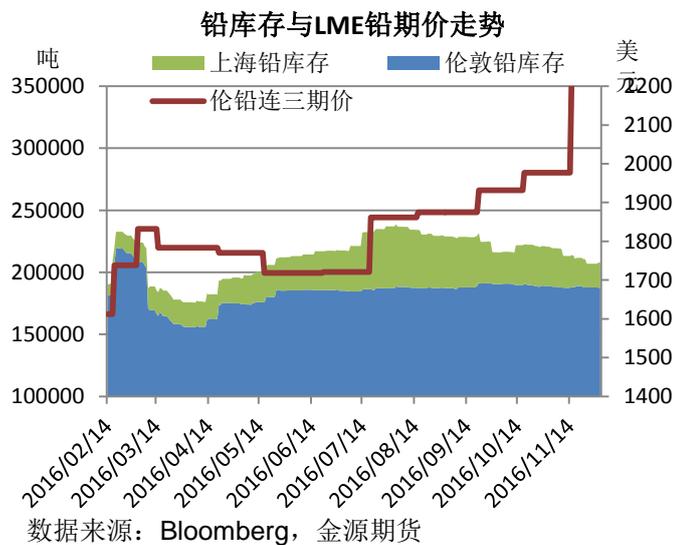
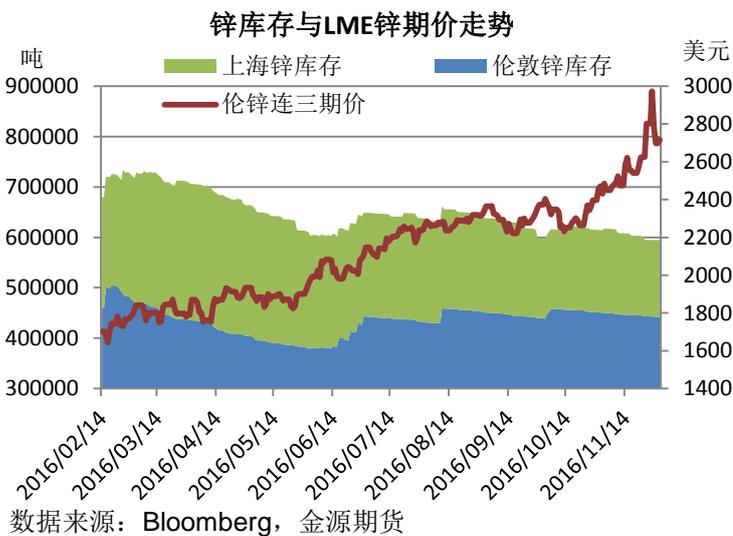
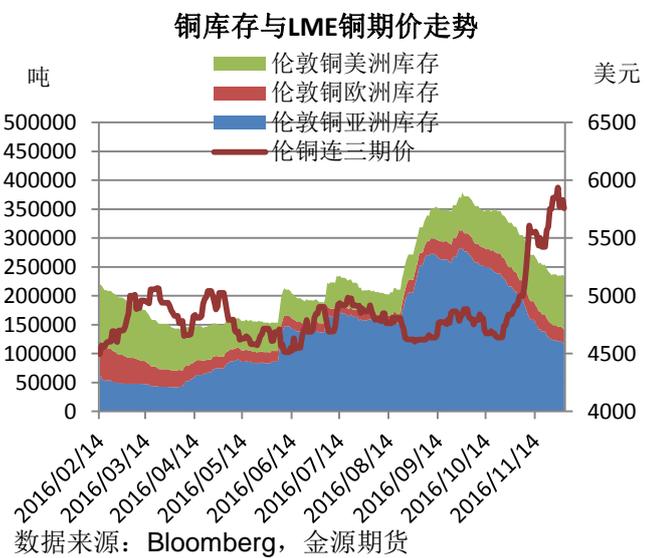
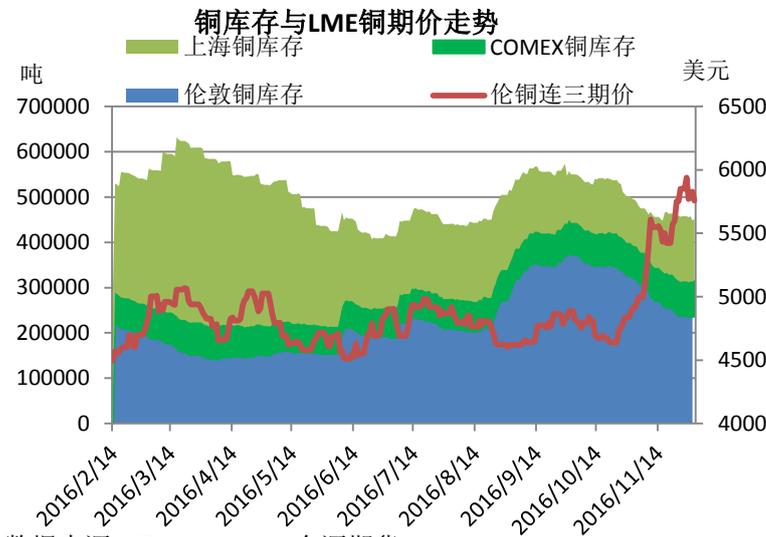
智利政府将向 Codelco 公司注资 9.75 亿美元

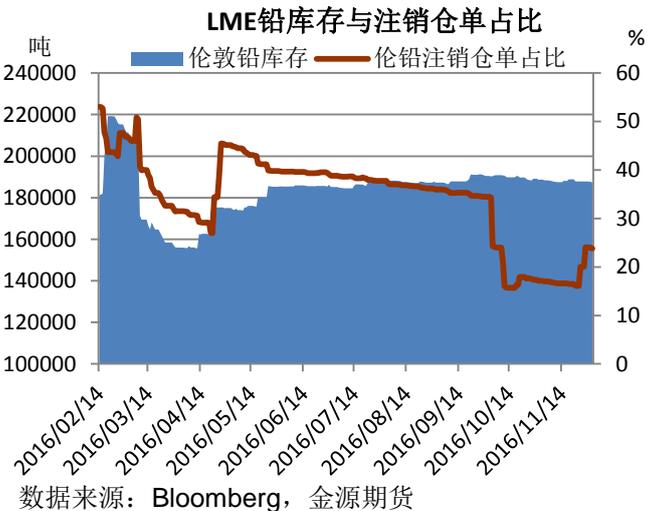
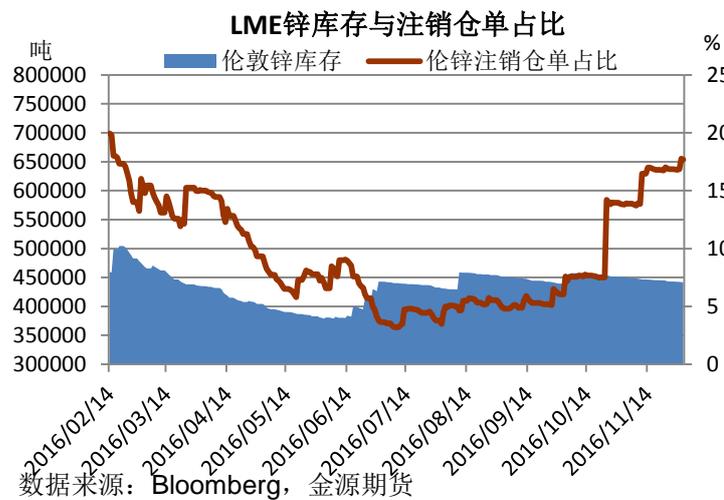
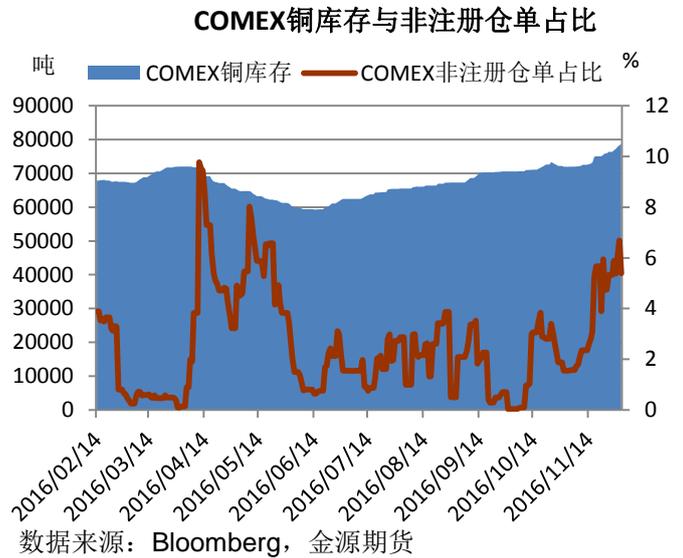
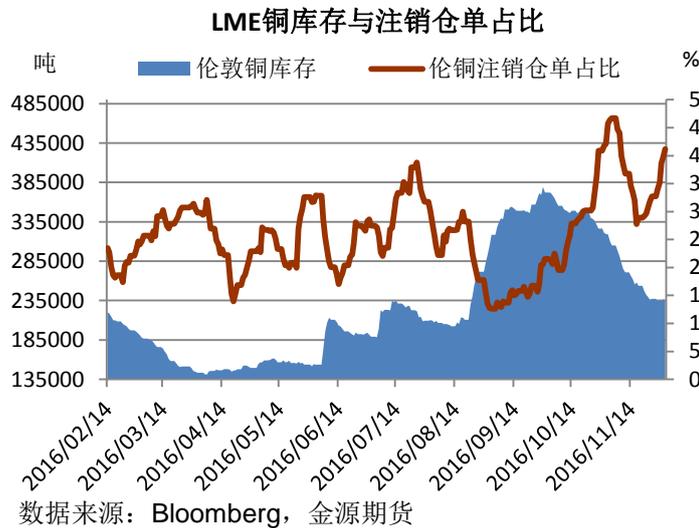
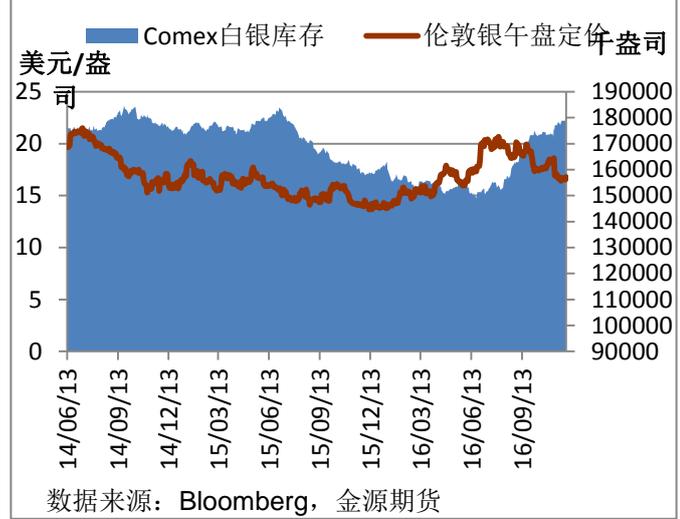
人民币持续贬值 有色金属等三大行业受益

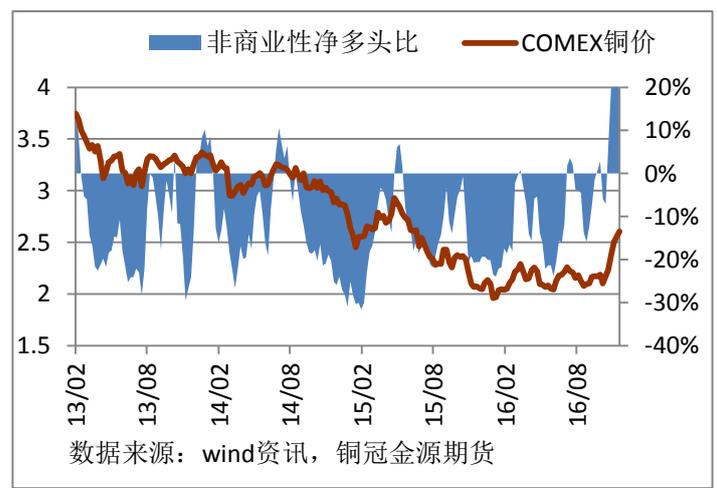
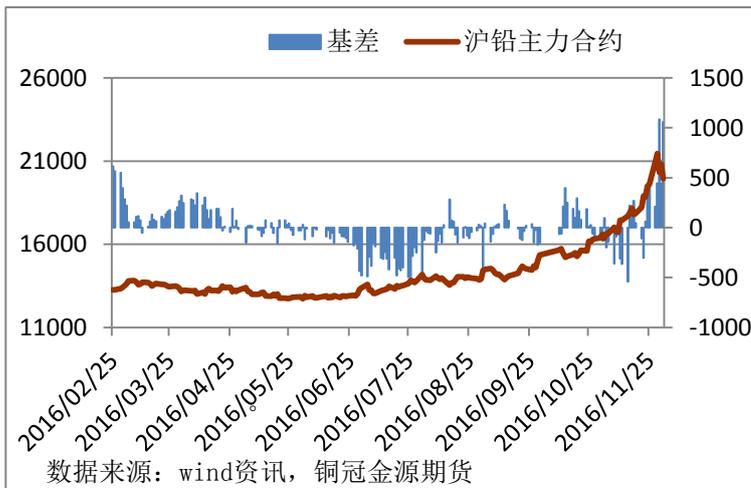
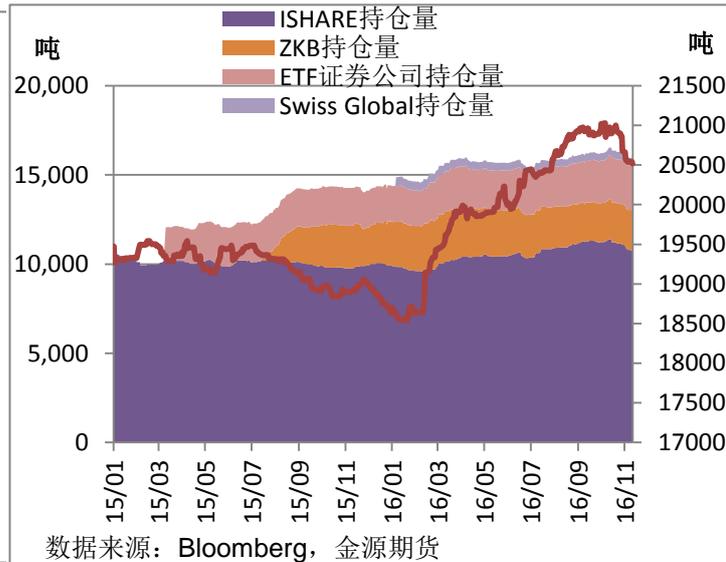
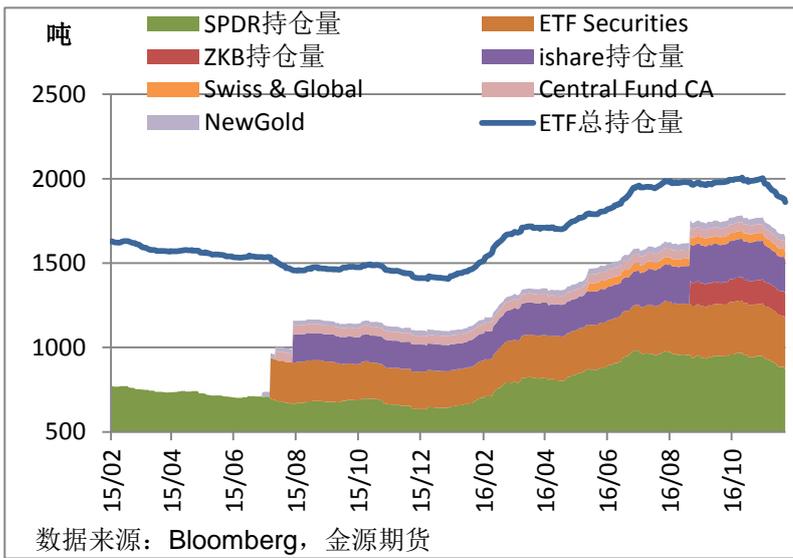
Codelco 计划 2017 年投资约 38 亿美元并继续削减成本

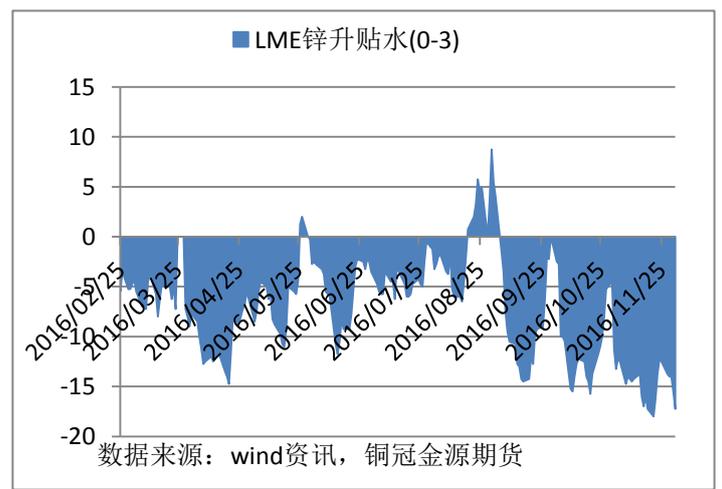
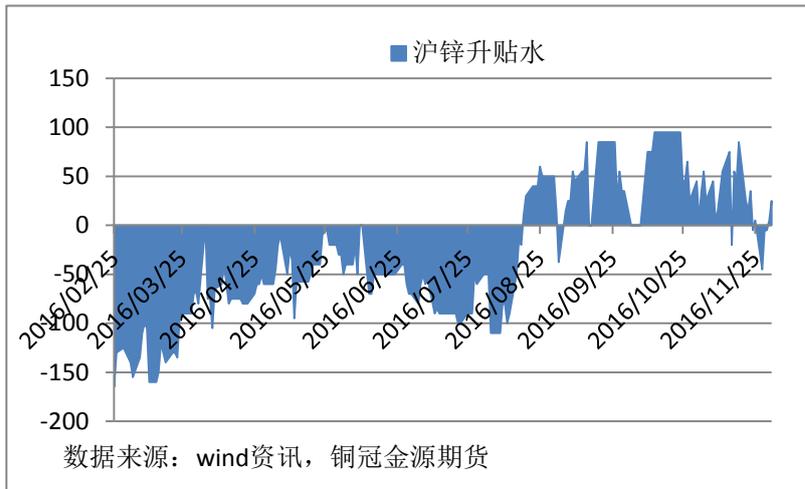
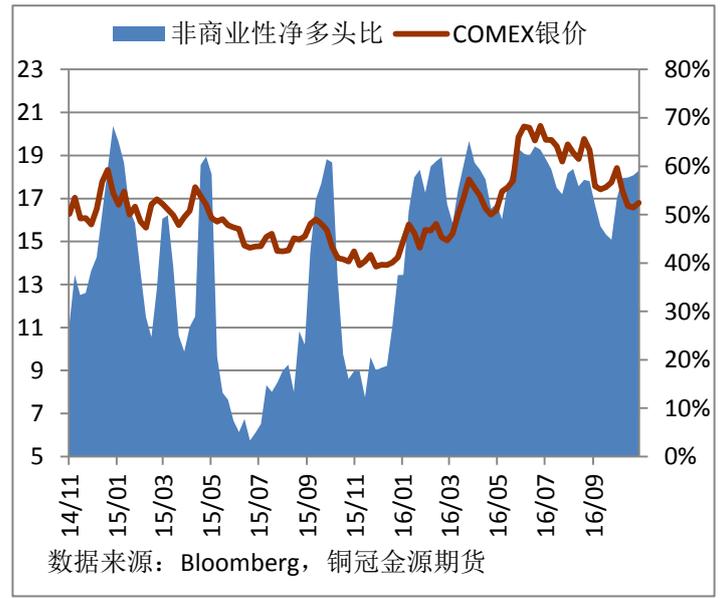
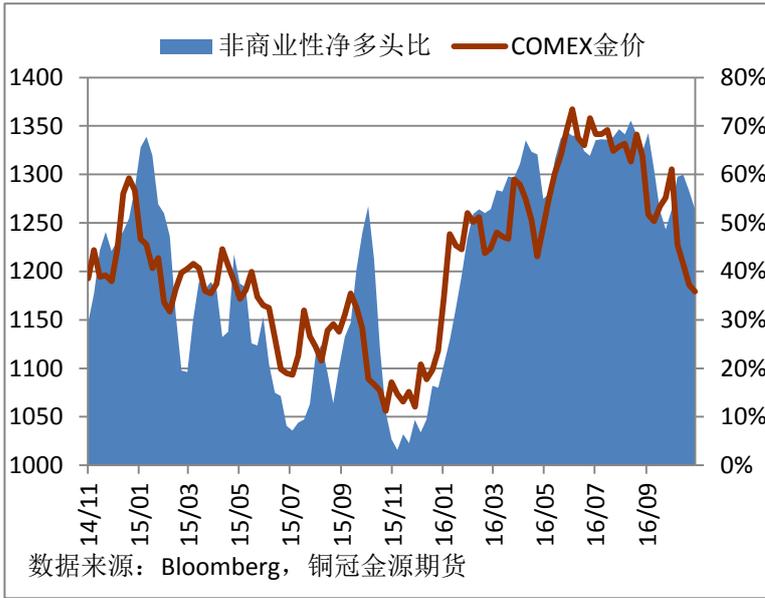
新兴产业需求空间打开 小金属价格微澜将起

#### 四、相关图表

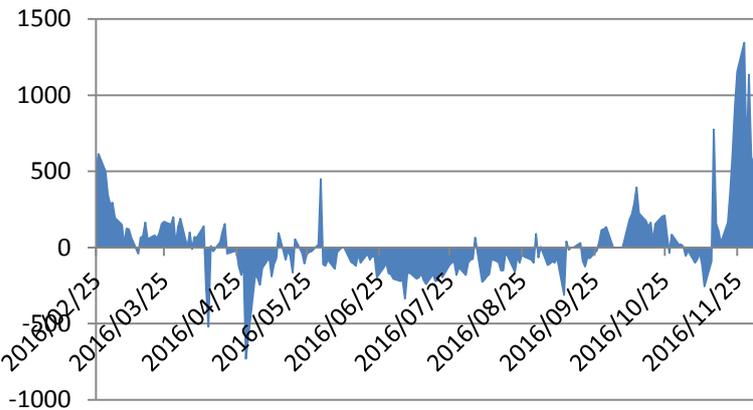






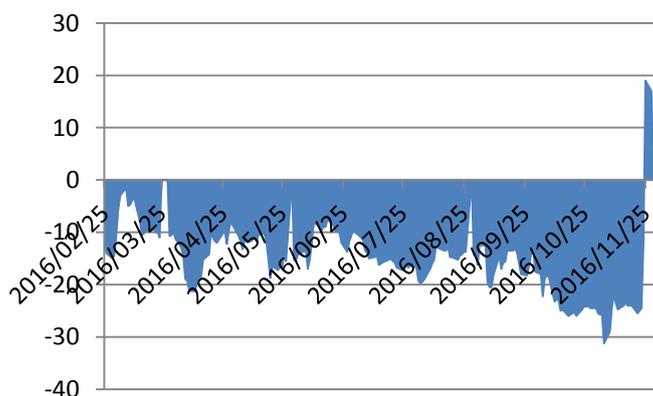


沪铅跨期价差（当月-连三）



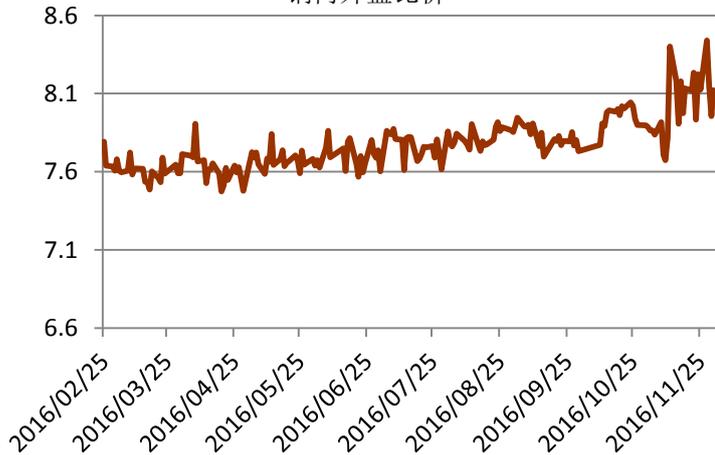
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



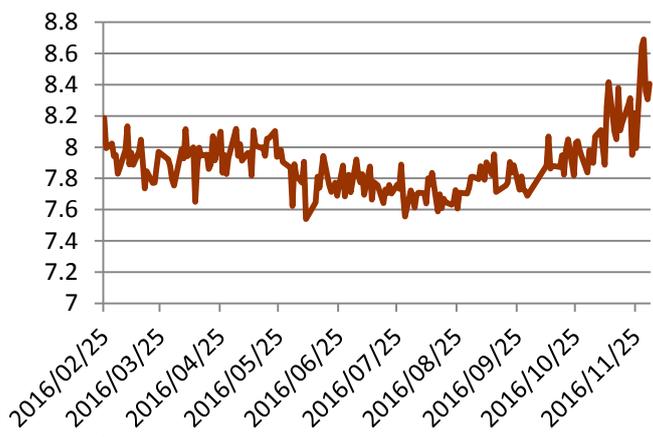
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



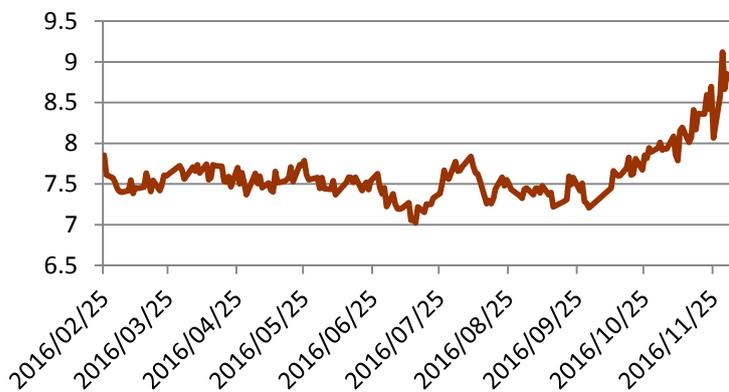
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

锌内外盘比价



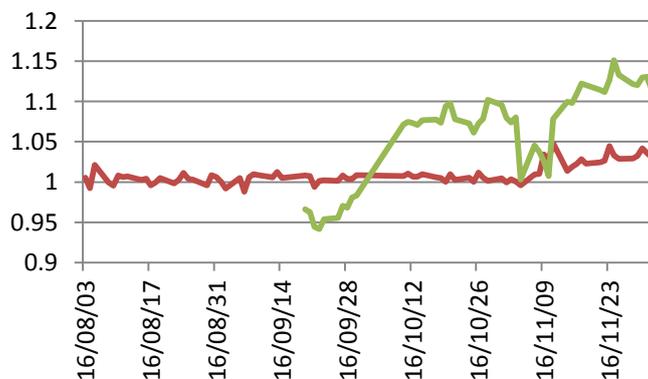
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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	2016-12-2	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	5,712	46,390	46,745	6.8839	-355	8.12	8.18
进口升贴水 (美元/吨)	68	1 个月	5,763	46,410	47,343	6.9114	-933	8.05	8.22
增值税率	17%	2 个月	5,766	46,500	47,372	6.9114	-872	8.06	8.22
进口关税税率	0%	3 个月	5,770	46,630	47,705	6.9560	-1,075	8.08	8.27
出口关税税率	5%	4 个月	5,733	46,690	47,406	6.9560	-716	8.14	8.27
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,734	46,730	47,763	7.0072	-1,033	8.15	8.33

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	2016-12-2	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	2,729	22,730	23,225	6.9188	-495	8.33	8.51
进口升贴水 (美元/吨)	77.5	1 个月	2,723	22,220	23,170	6.9114	-950	8.16	8.51
增值税率	17%	2 个月	2,731	12,450	23,236	6.9114	-10,786	4.56	8.51
进口关税税率	1%	3 个月	2,710	22,350	23,209	6.9560	-859	8.25	8.57
出口关税税率	5%	4 个月	2,715	22,360	23,252	6.9560	-892	8.24	8.57
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,716	22,285	23,431	7.0072	-1,146	8.21	8.63

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

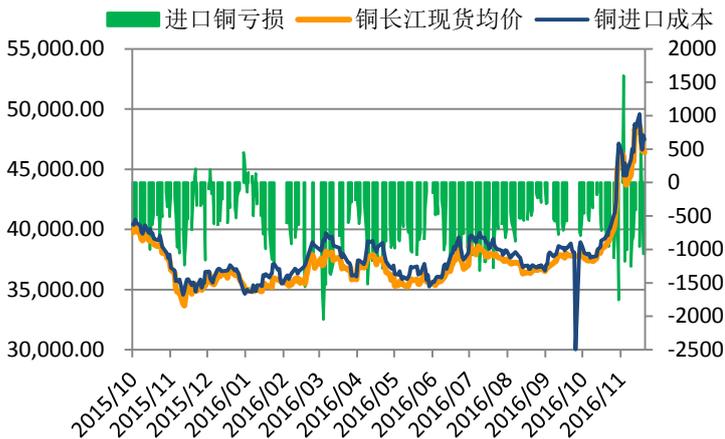
**表 内外盘铅远期价格套利测算**

测算日期	2016-12-2	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	2,370	20,880	20,210	6.8839	670	8.81	8.53
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,302	20,480	19,734	6.9114	746	8.90	8.57
增值税率	17%	2 个月	2,307	12,900	19,771	6.9114	-6,871	5.59	8.57
进口关税税率	0%	3 个月	2,311	20,070	19,929	6.9560	141	8.69	8.63
出口关税税率	5%	4 个月	2,315	19,940	19,962	6.9560	-22	8.62	8.62
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,317	19,895	20,127	7.0072	-232	8.59	8.69

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。

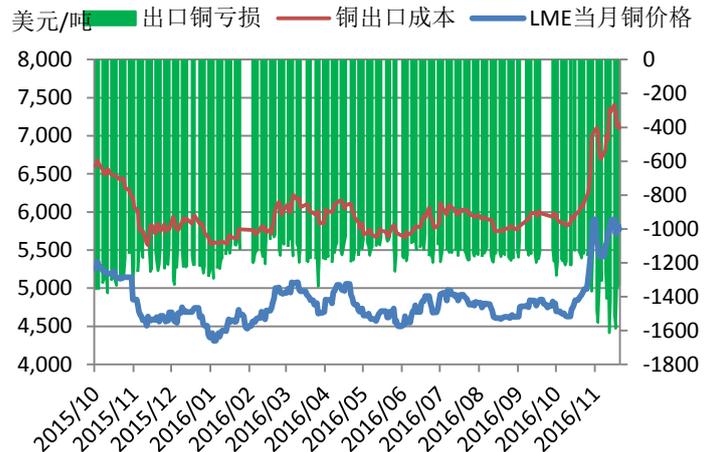
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



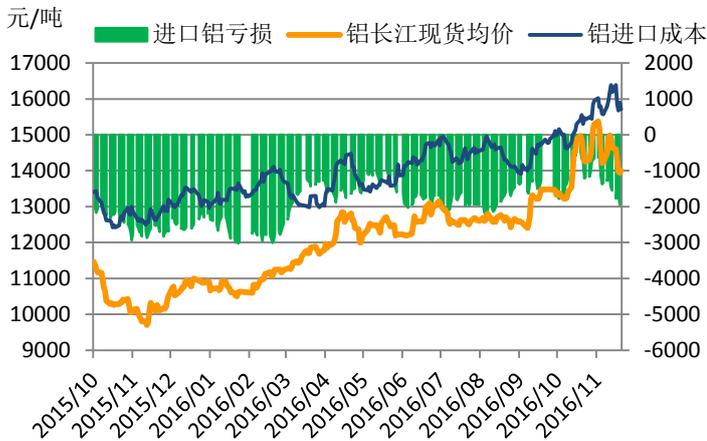
数据来源：Bloomberg, 金源期货

铜出口套利走势



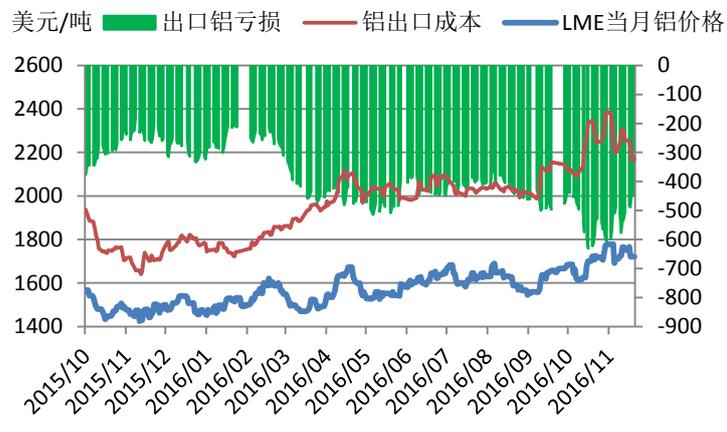
数据来源：Bloomberg, 金源期货

铝进口套利走势



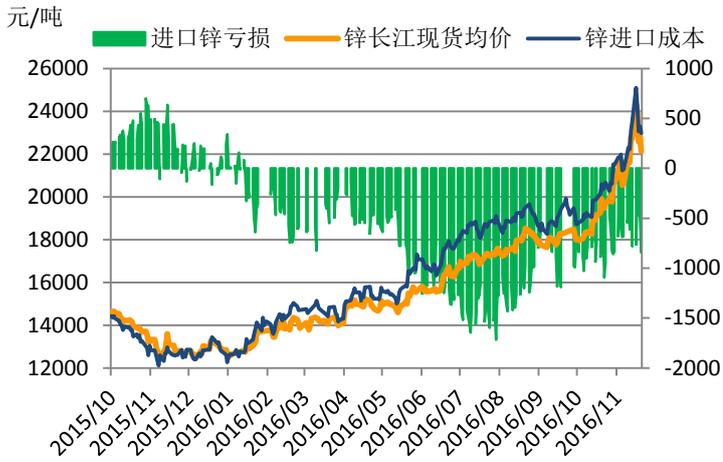
数据来源：Bloomberg, 金源期货

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 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。