



2016 年 12 月 26 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	45000	43000	短期
ZN	震荡偏弱	21500	20000	短期
PB	震荡偏弱	18800	17500	短期
AU	震荡	265	258	短期
AG	震荡	4100	3900	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

美联储主席耶伦发表乐观讲话，巩固了市场对于美国明年升息步伐快于之前预测的预期，美元指数维持高位。另外上周受圣诞节影响，外盘资金离场。本周处于圣诞假期且临近年尾，数据相对清淡，重点关注中国 11 月规模以上工业企业利润同比，12 月官方制造业 PMI 数据，美国 11 月成屋签约销售指数环比，以及日本一系列 CPI 数据，预计本周基金属延续弱势运行。

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	45,070	-560	-1.23	418,922	508,656	元/吨
LME 铜	5,470	-36	-0.64			美元/吨
SHFE 铝	12,700	70	0.55	367,218	695,768	元/吨
LME 铝	1,715	6	0.35			美元/吨
SHFE 锌	21,260	-290	-1.35	781,448	450,458	元/吨
LME 锌	2,577	-35	-1.34			美元/吨
SHFE 铅	18,260	-500	-2.67	186,744	87,226	元/吨
LME 铅	2,067	-116	-5.31			美元/吨
SHFE 镍	90,150	-3,240	-3.47	473,928	641,166	元/吨
LME 镍	10,430	-465	-4.27			美元/吨
SHFE 黄金	263.55	-3.05	-1.14	156470.00	372986.00	元/克
COMEX 黄金	1135.20	-4.50	-0.39			美元/盎司
SHFE 白银	3995.00	-121.00	-2.94	638310.00	756484.00	元/千克
COMEX 白银	15.785	-0.235	-1.467			美元/盎司

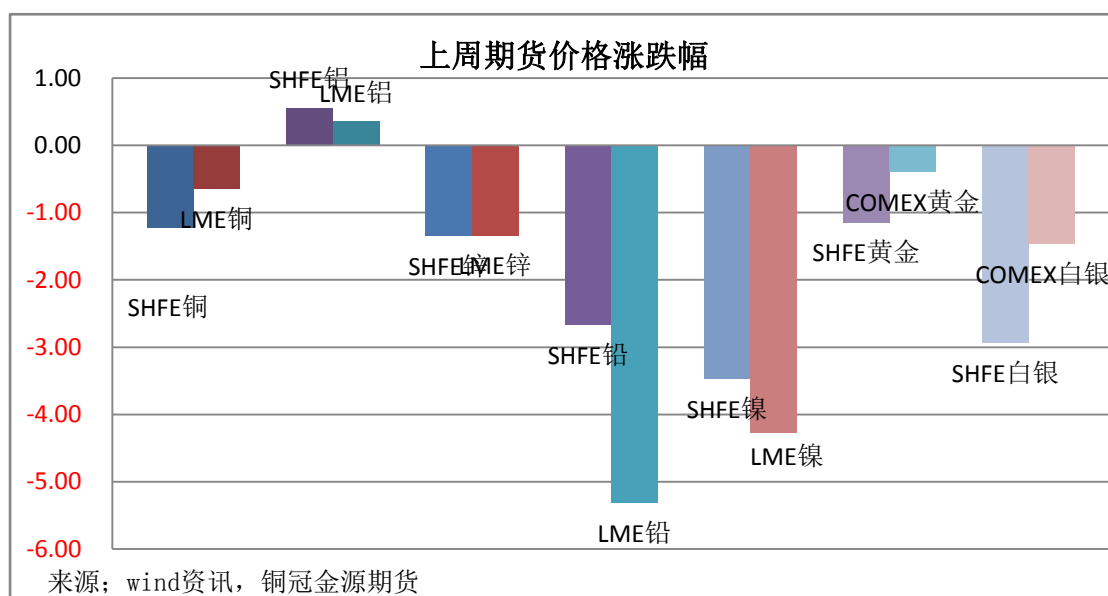
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价继续回调。伦铜开于 5620 美元/吨，而后承压长阴下探，随后多空相继减持，伦铜绕 40 日均线附近宽幅震荡，最低下行至 5419.5 美元/吨，而后得到支持而小幅回升，截止上周五，报收于 5469.5 美元/吨，周跌幅达 3.02%。资金回撤情绪明显，周减仓 2.2 万余手，成交量减少 1.3 万余手。与此同时，LME 铜库存结束了连续 6 日的增长，于 20 日开始，连续 3 日共减少 9675 吨，空头回补使库存的支撑力度适时放大。国内商品市场运行的逻辑仍然在于资金面。上周初，沪铜仍然承受着来自资金面的压力，沪铜多头忙于平仓而下跌。由于本周央行连续净投放共 3800 亿元，以及国海代持事件的解决，令市场恐慌情绪得到缓解，沪铜虽仍处于下行通道，但下降速度放缓，多空回归做日内短线操作，铜价在最低触及 44130 元/吨的低位后，反抽收回，周跌幅超 3%。沪铜指数周增仓 1.5 万余手，成交量减少 30 万余手，尽管临近年关，在资金荒暂时缓解后，沪铜指数资金仍然呈现净流入状态。

现货方面：临近年末持货商换现意愿加强，加大出货力度，持货商主动扩大贴水至 280 元/吨-150 元/吨，吸引部分贸易商入市收低价货源。但随着盘面的止跌企稳，下游逢低入市买货略增。年底临近，年度长单即将结束，大部分国企已逐渐进入关账结算阶段，当月票吃紧，当月票货源报价贴水收窄至 200-80 元/吨。贴水呈现先扬后抑态势，周后以中间商结算补票为主。

行业方面：国际铜业研究小组 (ICSG) 上周发布月报称，今年 9 月全球精炼铜市场供应短缺 1.5 万吨，8 月为供应过剩 15.6 万吨。今年 1-9 月，全球精炼铜市场供应短缺 8.4 万吨，上年同期为供应短缺 2.8 万吨。全球 9 月精炼铜产量为 196 万吨，消费量为 197 万吨。中国保税区铜库存 9 月短缺 5.5 万吨，8 月过剩 13.8 万吨。中国海关总署公布的数据显示，中国 11 月末锻轧铜出口量触及 1 月以来最低位水平。数据显示，中国 11 月末锻轧铜出口量为 10,552 吨，仅为上年同期的一半多一点。但中国 1-11 月末锻轧铜出口量为 399,402 吨，比去年同期仍大增逾一倍。主因年内有几个月份出口存在盈利空间，几家大型贸易商和国内冶炼厂集中交仓导致出口量大增。11 月精炼铜进口量同比降 22.9% 至 276,730 吨，但环比看已终结年内一降再降之势增加 46%，2016 年 7 月来进口量与去年同期形成的剪刀差缩窄；1-11 月累计进口量为 3,269,273 吨，同比增 0.44%。赞比亚财政部长上周三称，赞比亚将取消 1 月 1 日起征收 7.5% 铜精矿进口关税计划。

上周铜价继续回调，现货贴水先扩后收，低位成交尚可，但市场仍显供应换现急切情绪。上周美国楼市数据向好，日本央行维持货币政策不变日元回落，共同推进维护了美元指数的强势，再加上由于西方圣诞假期的临近，资金情绪以避险和获利了结为主，强势美元和资金的流出共同压制了金属价格的走势。上周央行连续净投放，缓解年末资金压力，令市场恐慌情绪得到缓解，但大宗商品多处于资金流出状态，减仓减量下价格依然处于承压状态。预计本周沪期铜仍将延续偏弱震荡为主的行情。本周一黑田东彦将发表讲话；周二日本将发布一

系列 CPI 数据，中国将公布 11 月规模以上工业企业利润同比；周三美国将公布 11 月成屋签约销售指数环比；1 月 1 日将公布中国 12 月官方制造业 PMI。

锌：

上周沪锌主力 1702 期价大幅下跌，周度跌幅达 5.99%，最终收于 21260 元/吨，成交量降至 259.86 万手，持仓量降至 18.88 万手。LME 锌跌至 60 日均线附近，周度下跌 5.73%，收于 2577 美元/吨，持仓量降至 29.09 万手。

现货市场，现货升水被抬高，截至 12 月 23 日，上海市场 0#锌主流成交价 21300-21500 元/吨，对沪锌主力 1702 合约升水 110-260 元/吨，冶炼厂出货不多，贸易商手中货源偏紧，加之时至年底长单最后一天，持货商抬高现货升水，但下游观望拿货较少，整体成交一般。天津市场 0#锌锭主流成交于 21200-21850 元/吨，0#普通主流成交于 21200-21350 元/吨。对沪维持贴水 50 元/吨附近。持货商抛货意愿不强，正常报价出货，北方大部地区雾霾逐渐散去，下游需求不振，成交仍较为困难。广东地区 0#锌主流成交于 21050-21080 元/吨，对 2 月贴 150 元/吨贴 130 元/吨，由于沪市升水走强，粤市对沪贴水扩大至 250 元/吨之上。炼厂出货意愿不强，部分中间商入市收货，下游备库节奏放缓，市场成交平平。LME 贴水扩大后有所收窄，截至 12 月 23 日，贴水略收窄至 14.75 美元/吨。库存方面，LME 锌库存维持小幅减少，截至 12 月 23 日，库存较周初减少 975 吨至 42.87 万吨，上期所锌库存转跌至 15.65 万吨。

行业方面，SMM 网讯：嘉能可公布 2017 年锌精矿计划产量为 119 万吨，2016 年为 110 万吨。增加的 9 万吨，一部分是 Antamina 矿明年产量增加，按权益比例为 5.5 万吨，另外的 3.5 万吨增量来自其它锌矿山。公司针对暂停矿山的重启问题，表示仍会继续评估重启时机。海关数据显示，11 月中国锌矿进口量为 25.50 万吨，当月同比下滑 21.88%，环比增加 84%，1-11 月国内锌矿累计进口量为 179.86 万吨，累计同比明显下滑 40.17%。11 月中国精炼锌进口量为 2.54 万吨，当月同比大幅回落 63.49%，累计进口量为 40.10 万吨，累计同比下滑 10.69%。根据 SMM 统计，至 12 月 16 日国内主要地区锌锭库存合计为 22.66 万吨，环比小幅回升 0.22 万吨。锌锭库存回升，主要受下游消费转弱所影响，预计短期库存将继续增加。据 SMM，由于环保检查，华北天津、河北等地多家镀锌厂限产、停产，华北镀锌开工率大幅下降。11 月华北镀锌厂平均开工率 81.5%，12 月多家管厂减停，开工率直线下滑至 63.7%。氧化锌需求平稳，采购需求稳定，11 月氧化锌平均开工率 60%，12 月稳中略降至 59%，加之锌锭价格高企，厂家对渣料需求犹高。

美联储主席讲话偏乐观，加之美元三季度 GDP 终值表现靓丽，美元指数整体维持高位。从锌基本面来看，目前维持分化局面，原料端维持偏紧格局，11 月进口锌矿环比大幅增加，也凸显锌矿的紧缺。不过从国家统计局公布的 11 月精炼锌数据来看，维持 55 万吨上方的产量，矿的短缺暂未影响到精炼锌的生产，产量反而维持小幅增加趋势。另外，当前下游转入季节性淡季，加之河北广州等地环保检查力度的加大，制约了下游镀锌等相关企业的开工，

加之临近年底，企业资金压力较大，也制约了需求。此外，外盘受圣诞节假期影响，资金离场明显，短期或未有较大行情。技术上看，沪锌主力上方均线系统压力较大，短期或延续跌势，关注下方万二附近支撑。

铅：

上周沪铅主力 1702 期价破位下跌，周度跌幅 7.92%，最终收于 18260 元/吨，成交量增至 77.21 万手，持仓量增至 45196 手。LME 铅破位大跌，跌破 60 日均线，周度跌幅达 7.66%，最终收于 2067 美元/吨，持仓量降至 11.67 万手。

现货方面，现货升水先升后降，截至 12 月 22 日，上海市场散货驰宏铅报价 18600 元/吨，对 1702 合约升水 350 元/吨附近，暂无成交。年末资金趋紧，上下游观望增多，整体成交相对清淡。广东市场云锡铅报价 18540 元/吨附近，对 1701 合约升水 100 元/吨，暂未有成交，其他个旧货源报价 18500 元/吨，少量成交，另有西科铅对 1702 合约贴水 80 元/吨，市场整体供需两淡，活跃度较差。河南地区部分交割品牌报价对 SMM 均价升水 50 元/吨至平水附近，暂未听闻成交，河南环保对炼厂产量产生一定影响，炼厂出货意愿不强，同时下游需求依然偏弱，市场整体成交清淡。库存方面，LME 铅库存大幅增加，截至 12 月 23 日，库存较周初增加 9475 吨至 19.6 万吨，上期所库存继续增加至 25948 吨。

行业方面，海关数据显示，11 月国内铅矿进口量 15.50 万吨，当月同比大幅下滑 37.02%，1-11 月铅矿累计进口 129.25 万吨，累计同比下滑 24.43%。显示前 11 个月铅矿进口量同比回落幅度也十分明显。据 SMM 报道，由于严重雾霾天气原因，河南紧急限制当地企业开工。其中原生铅冶炼企业影响主要为，安阳两家冶炼厂被要求减产 50%至停产，济源三家冶炼厂被要求减产 30-50%，空气转好将恢复生产。由于短期下游消费偏弱，因此短期市场对炼厂减产仍持关注态度。我们也将持续关注该动态的影响。

因严重雾霾天气，河南紧急限制当地企业开工，以原生铅冶炼企业影响为主，另外汽车蓄电池市场更换需求不旺，加之铅价相对回落，下游忧虑后市情绪较浓采购谨慎，部分合金厂家有提前放假计划。12 月来国内炼厂采购进口铅精矿的积极性不减，加上原生铅冶炼厂因环保开工减少，故短期铅精矿供应紧张态势有所缓和。此外，近期 LME 及上期所铅库存均有所增加，对铅价也构成拖累。技术上看，均线系统压力较大，短期未有明显利好提振，期价整体或维持在 40 至 60 日均线区间运行。

三、金属要闻

KGHM：中长期内铜价将上涨 2018 年起铜供应料萎缩

印尼可能允许矿商在运营许可到期前五年进行延期协商

中国 11 月精炼铜进口环比大增 原铝进口同比大增逾两倍半

商务部取消锡、锑、铟、镁砂出口配额

印尼 Aneka Tambang 计划 2017 年生产 24,000 吨镍铁

黄金 ETF 持仓连降 28 天 创史上最长抛售纪录

赞比亚取消征收铜精矿进口关税计划

美国铝业公司称澳大利亚铝冶炼厂产能利用率为 30%

矿业部：2017 年印尼铜产量将升至 71 万吨

ICSG：9 月全球精炼铜供应短缺 1.5 万吨

河北明年将压减 1714 万吨铁 1986 万吨钢产能

11 月全球日均原铝产量增至 70400 吨

IAI：11 月全球日均原铝产量增至 70,400 吨

国务院：钢铁、电解铝等过剩行业不得以任何方式备案新增产能

菲律宾镍矿整顿风暴难息

哈萨克斯坦 1-9 月精炼铜产量同比增长 3.7%

钢铁有色违规产能加速淘汰 部分片区全部停产整改

独家调研：11 月铅蓄电池企业成品库存下降 1.64 天

2017 年印尼拟对部分企业放宽未加工镍矿出口

大冶市 4 家铝材厂被强制停电停产

福建省严防铅锌铜等矿产资源开发污染土壤

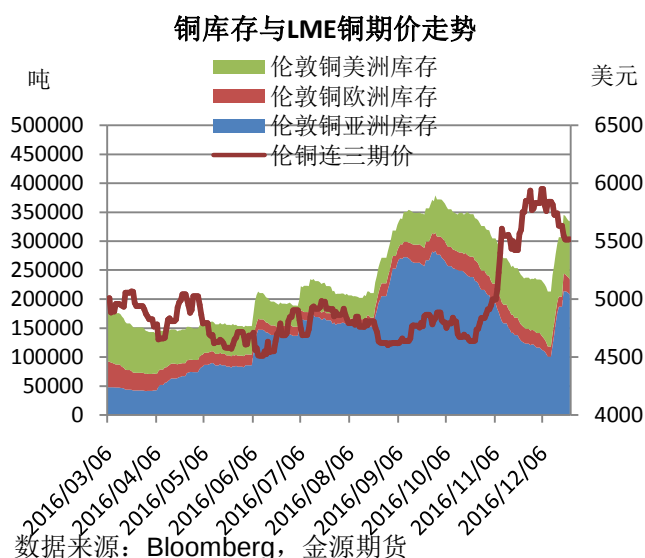
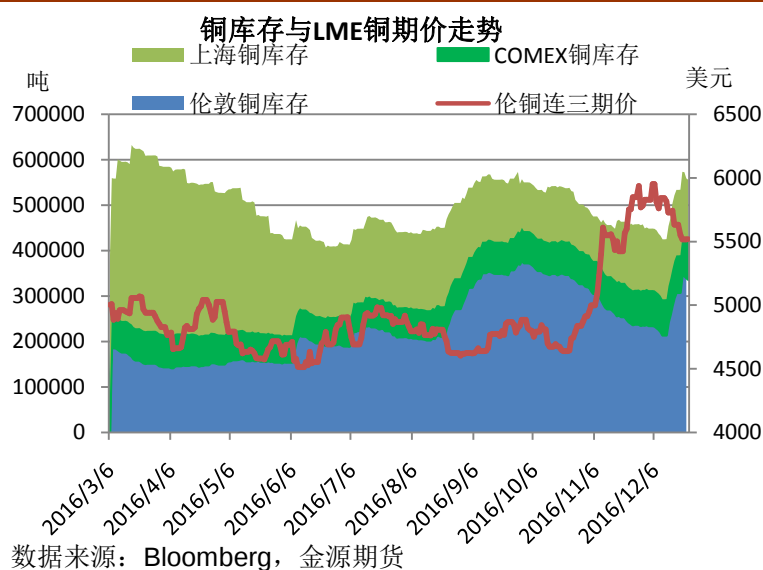
西南地区首批铝期货交割库在重庆揭牌成立

秘鲁财政部长称将加快铜生产 以便抓住铜价上涨良机

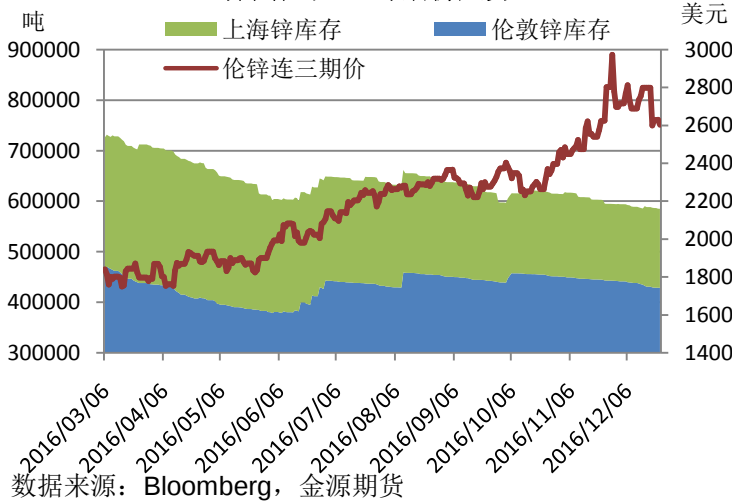
Codelco 旗下 Chuquicamata 铜矿达成薪资协议

INSG：10 月全球镍市场供应过剩 900 吨

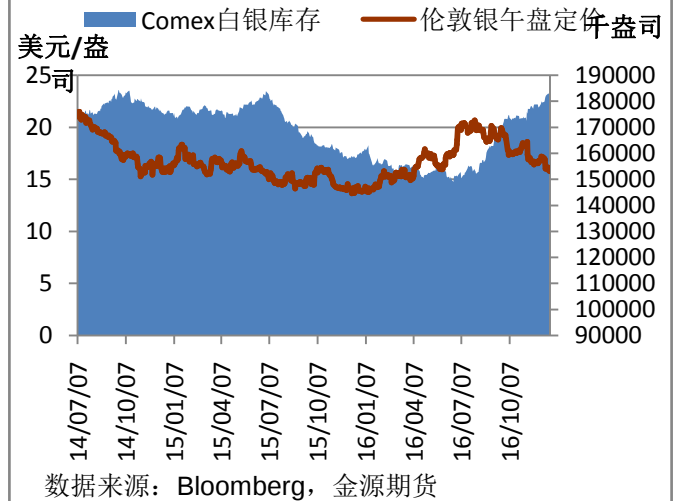
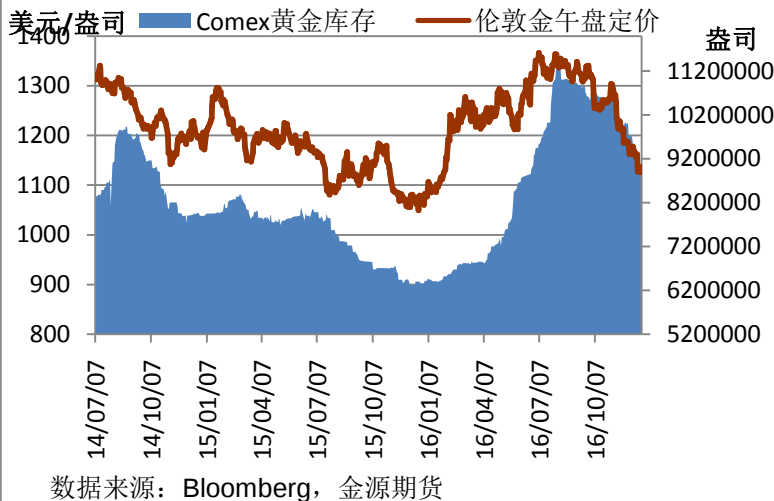
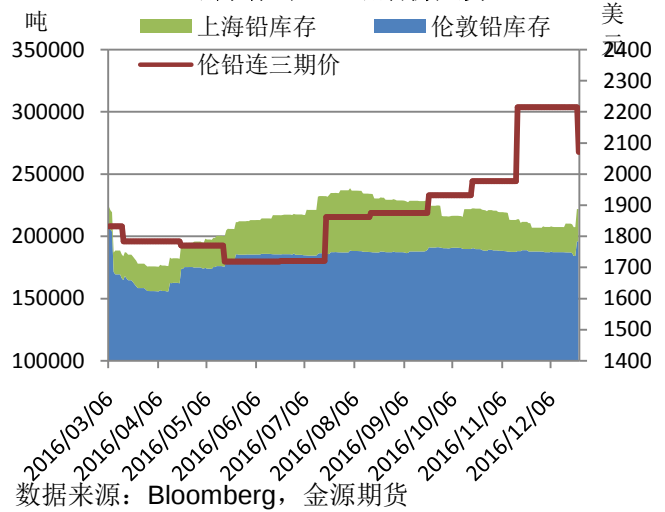
四、相关图表



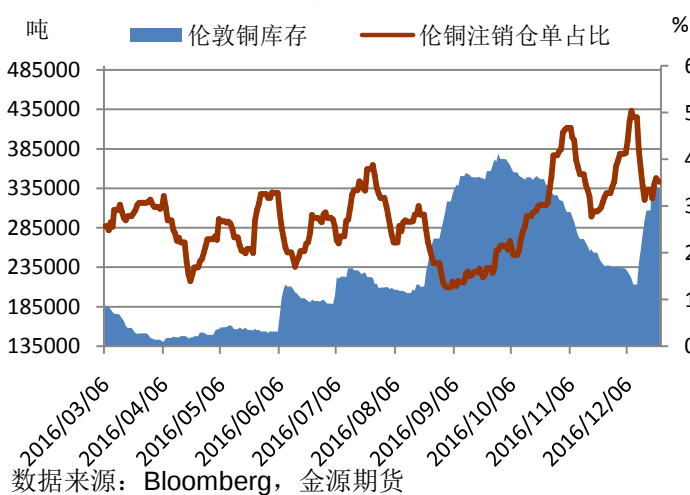
锌库存与LME锌期价走势



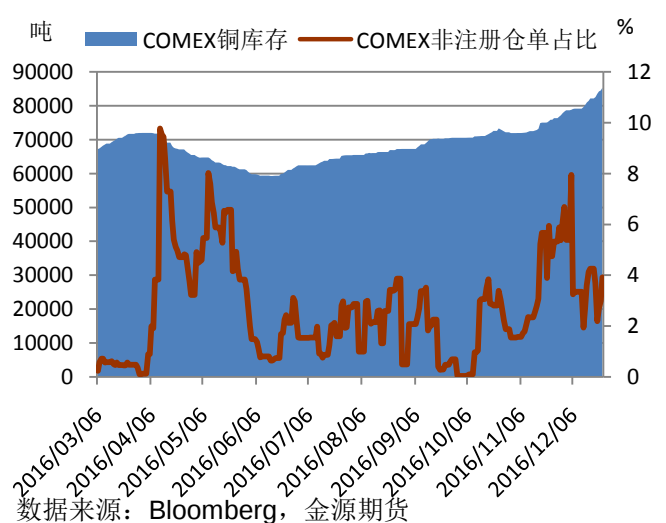
铅库存与LME铅期价走势



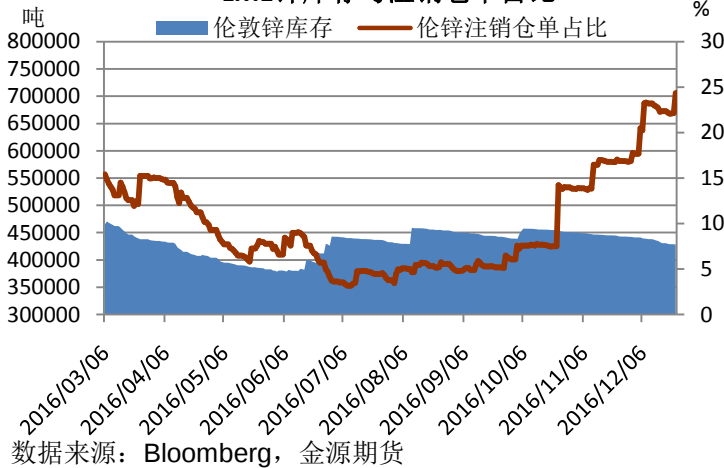
LME铜库存与注销仓单占比



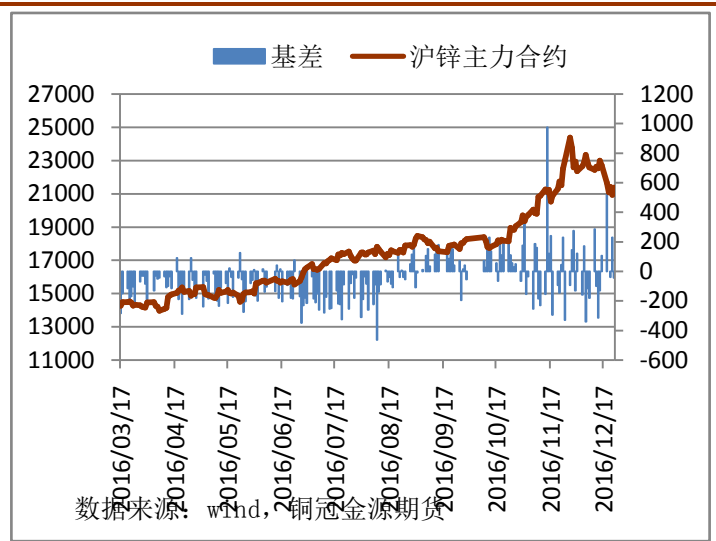
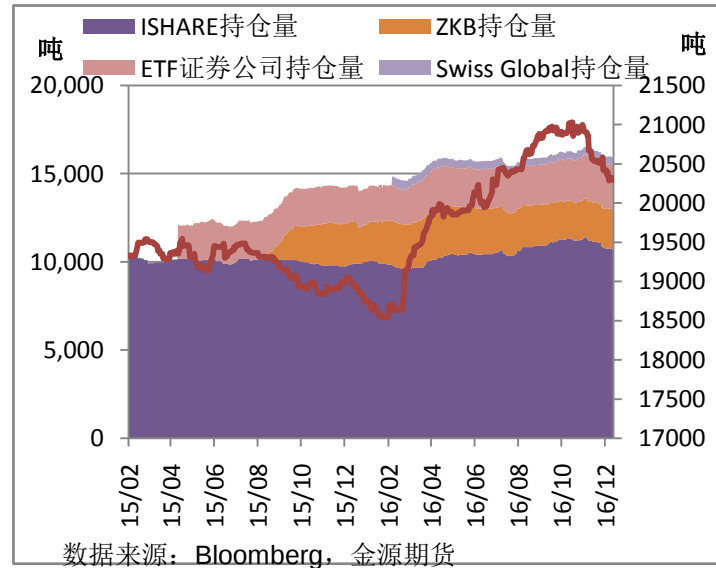
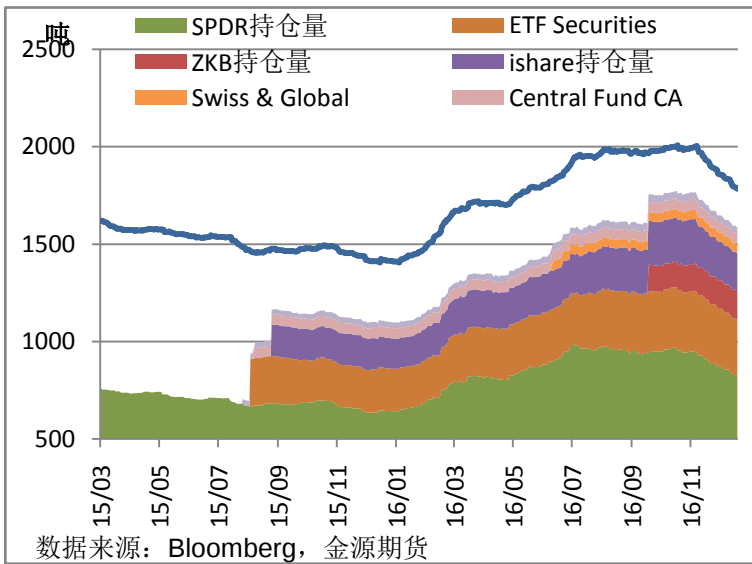
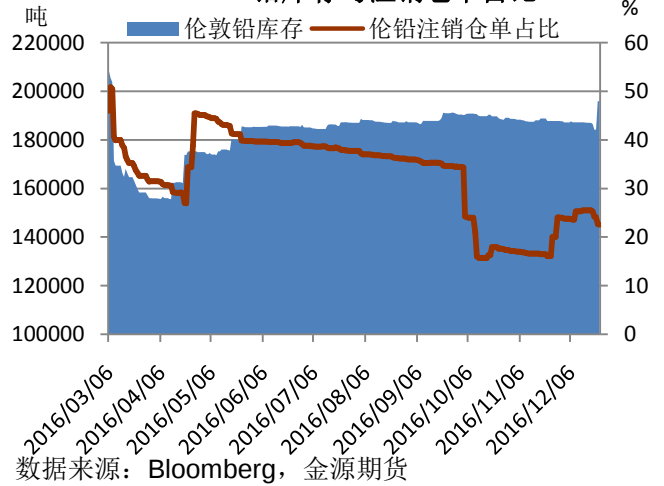
COMEX铜库存与非注册仓单占比

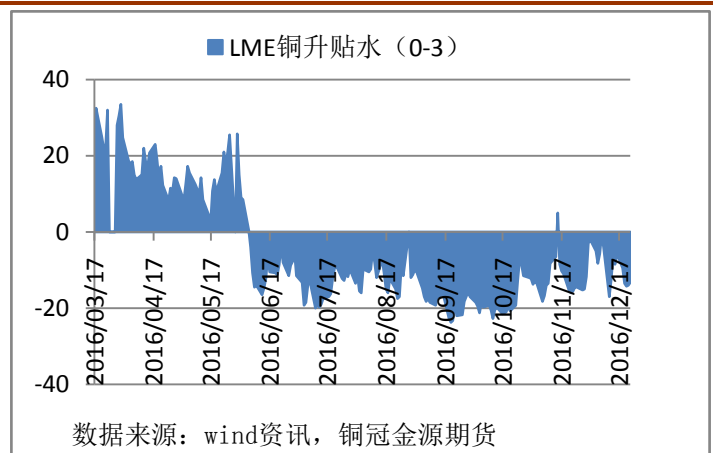
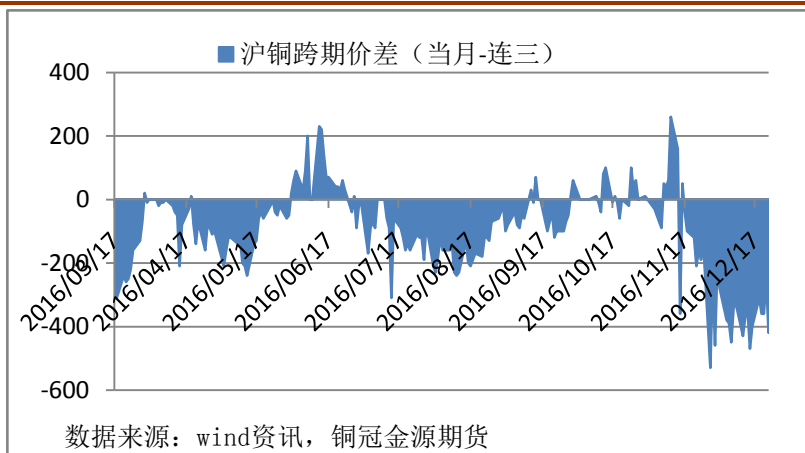
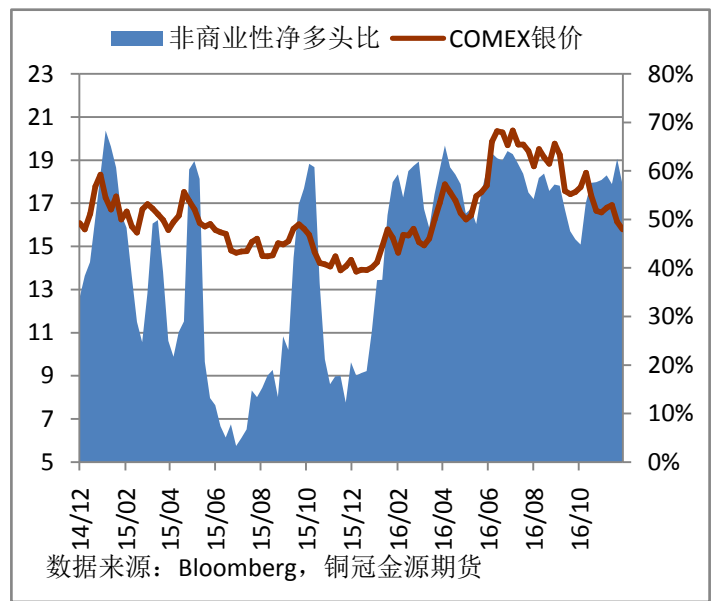
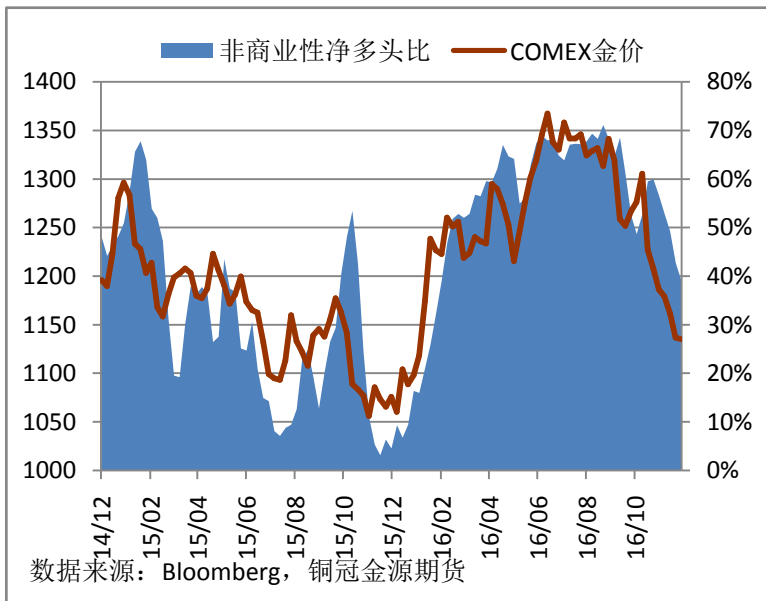
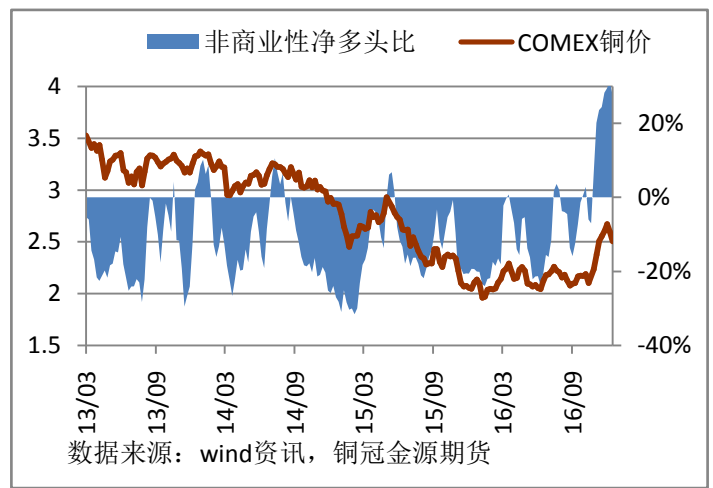
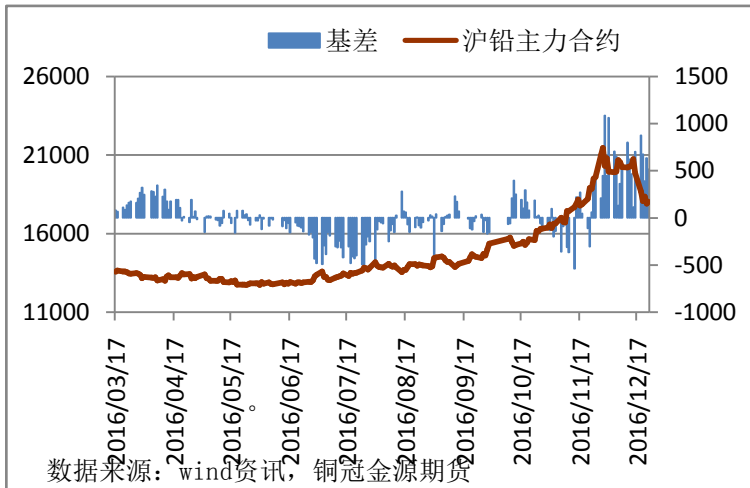


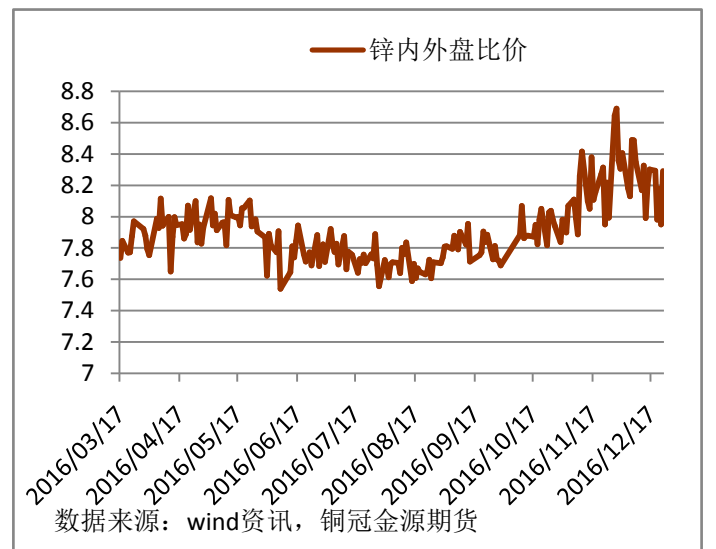
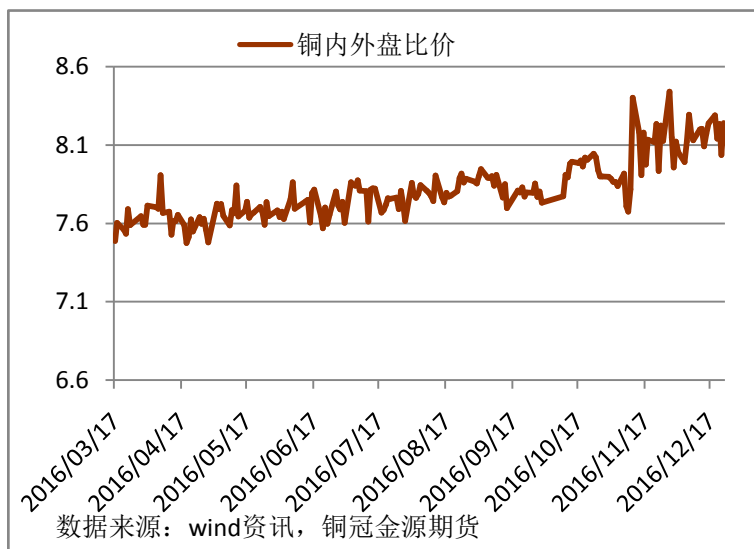
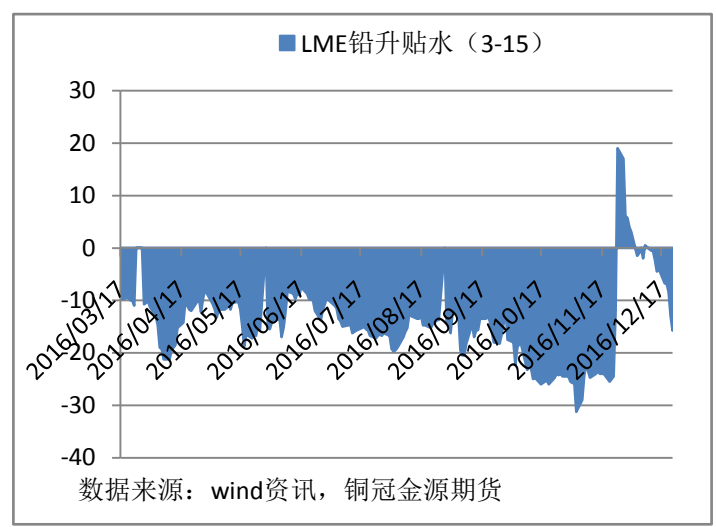
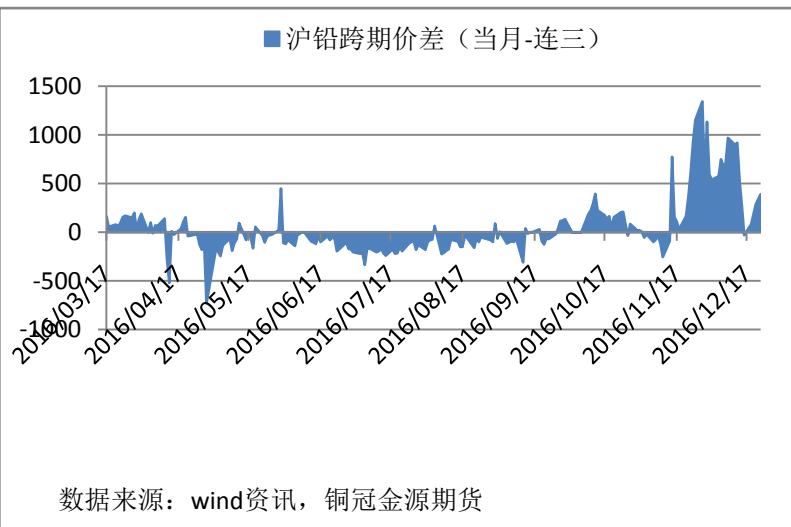
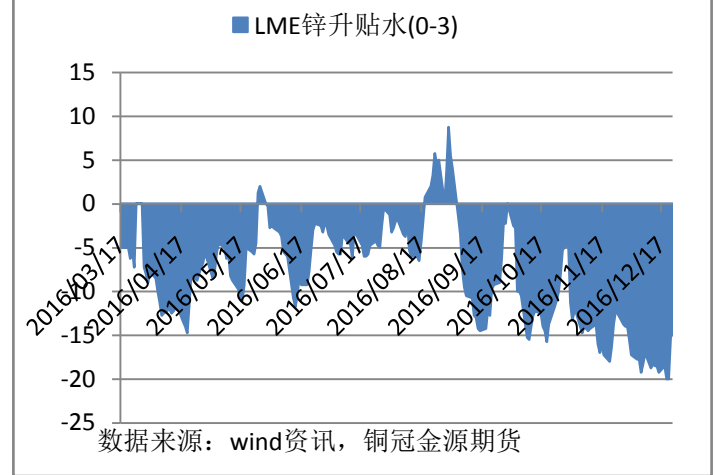
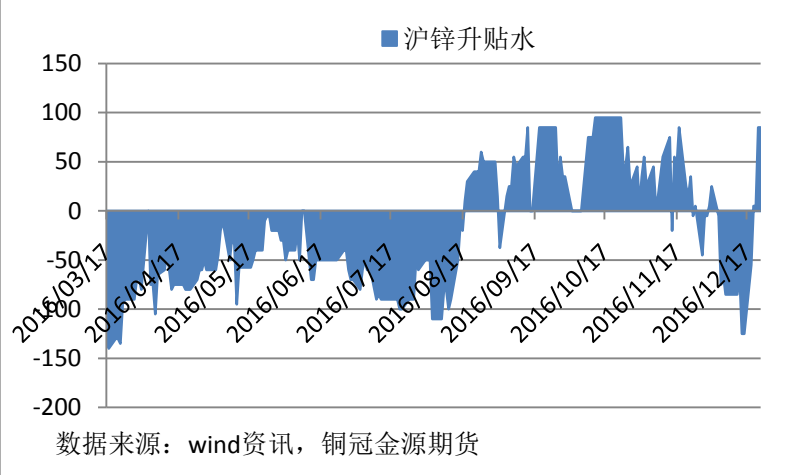
LME锌库存与注销仓单占比



LME铅库存与注销仓单占比







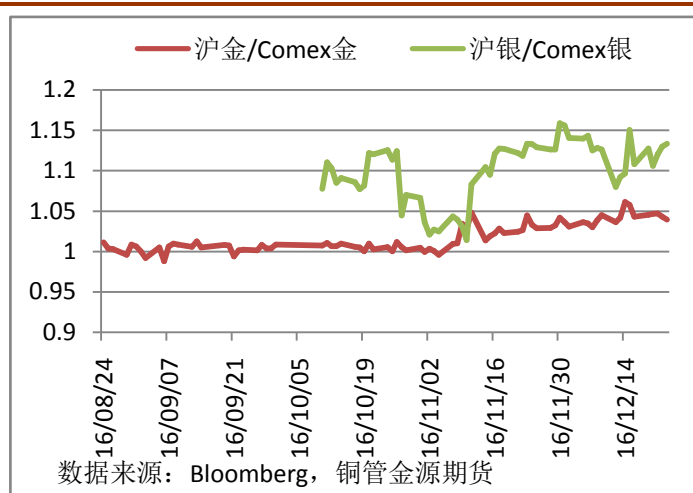
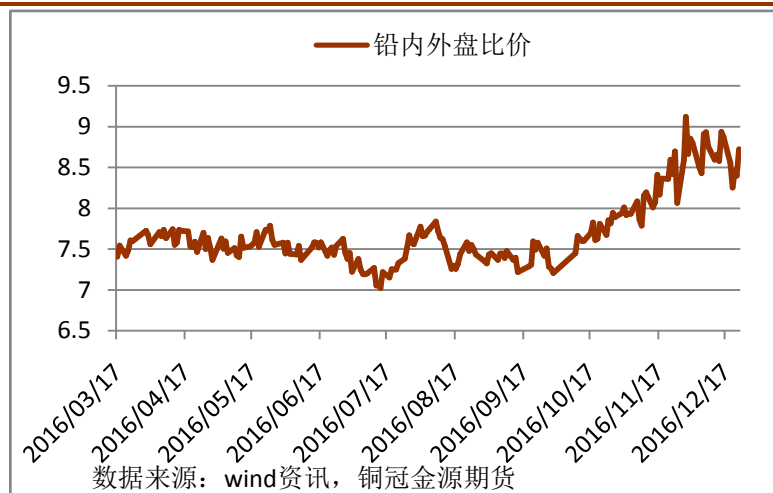


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2016-12-23	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	5,497	44,860	45,382	6.9462	-522	8.16	8.26
进口升贴水 (美元/吨)	63	1 个月	5,478	44,960	45,574	6.9999	-614	8.21	8.32
增值税率	17%	2 个月	5,527	45,070	45,977	6.9999	-907	8.15	8.32
进口关税税率	0%	3 个月	5,535	45,250	46,504	7.0703	-1,254	8.18	8.40
出口关税税率	5%	4 个月	5,488	45,380	46,113	7.0703	-733	8.27	8.40
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,490	45,440	46,553	7.1355	-1,113	8.28	8.48

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	2016-12-23	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	2,606	21,330	22,384	6.9462	-1,054	8.19	8.59
进口升贴水 (美元/吨)	85.0	1 个月	2,589	21,130	22,414	6.9999	-1,284	8.16	8.66
增值税率	17%	2 个月	2,594	21,260	22,460	6.9999	-1,200	8.20	8.66
进口关税税率	1%	3 个月	2,623	21,330	22,925	7.0703	-1,595	8.13	8.74
出口关税税率	5%	4 个月	2,601	21,365	22,741	7.0703	-1,376	8.21	8.74
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,604	21,350	22,974	7.1355	-1,624	8.20	8.82

数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

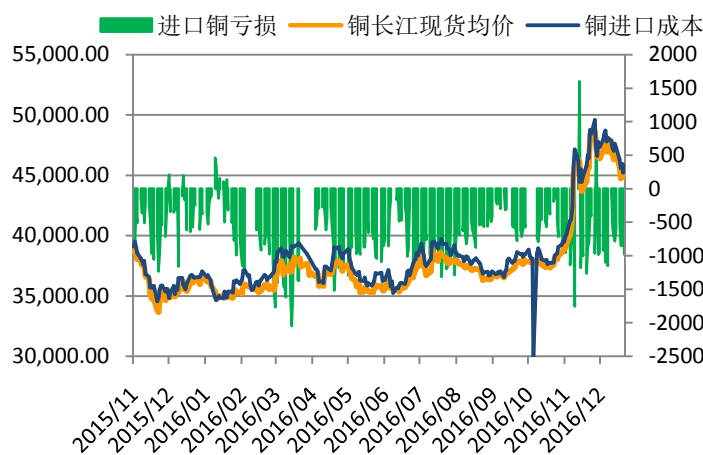
表 内外盘铅远期价格套利测算

测算日期	2016-12-23	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	2,085	18,410	18,112	6.9462	298	8.83	8.69
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,061	18,425	18,053	6.9999	372	8.94	8.76
增值税率	17%	2 个月	2,065	18,260	18,082	6.9999	178	8.84	8.76
进口关税税率	0%	3 个月	2,071	18,110	18,309	7.0703	-199	8.75	8.84
出口关税税率	5%	4 个月	2,076	18,035	18,351	7.0703	-316	8.69	8.84
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,079	18,025	18,549	7.1355	-524	8.67	8.92

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。

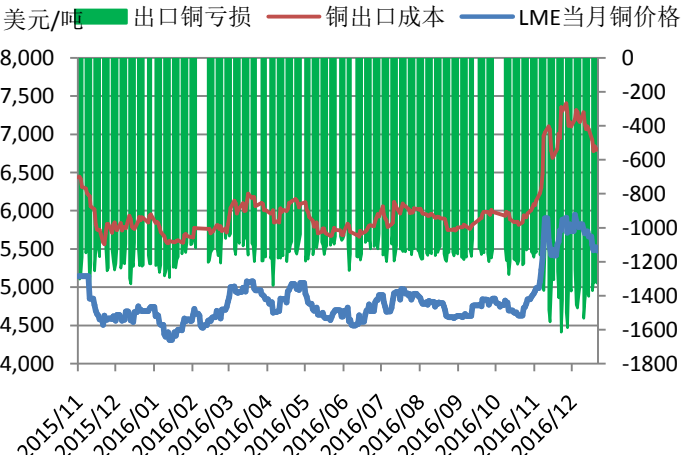
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜进口套利走势



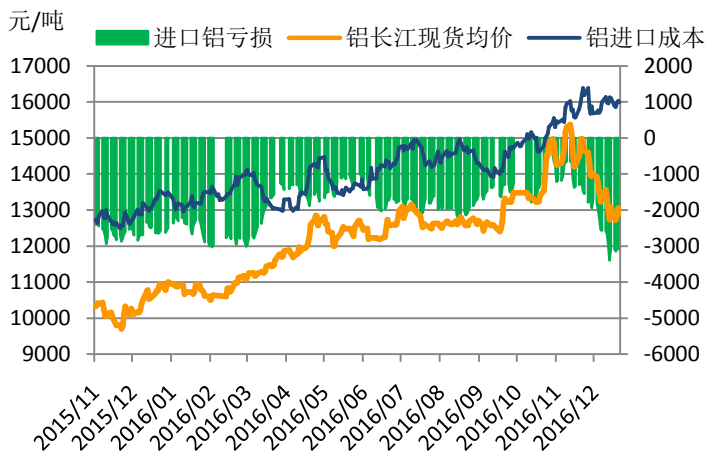
数据来源：Bloomberg,金源期货

铜出口套利走势



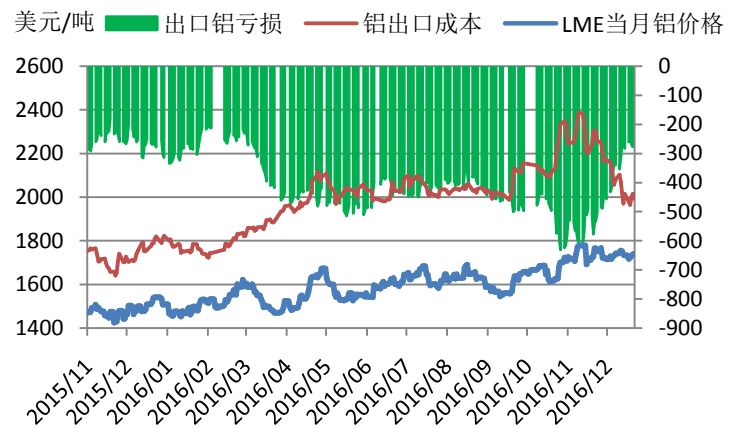
数据来源：Bloomberg,金源期货

铝进口套利走势



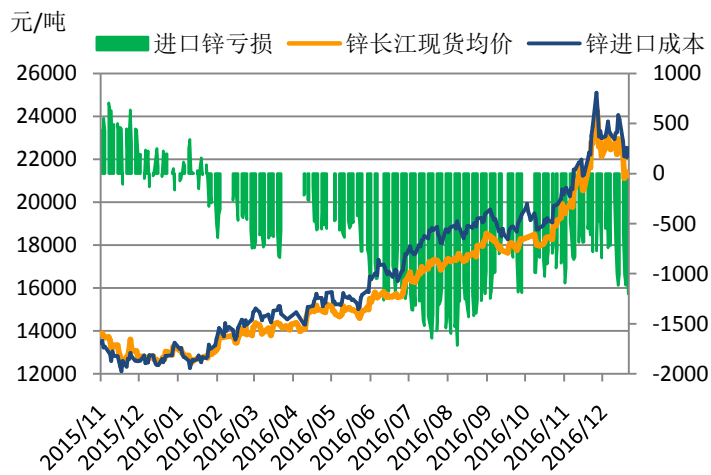
数据来源: Bloomberg,金源期货

铝出口套利走势



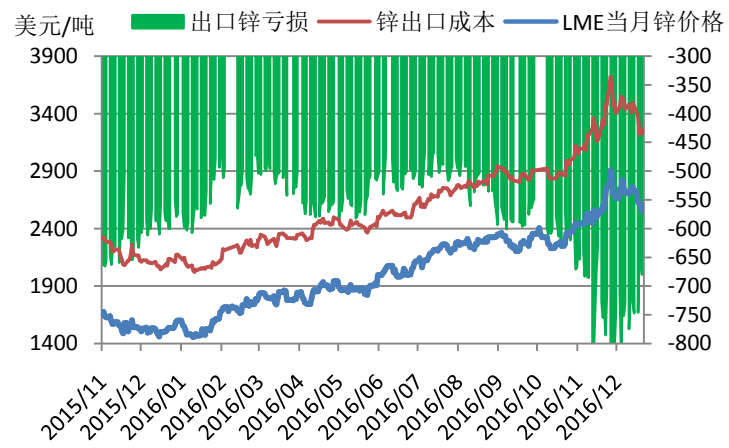
数据来源: Bloomberg,金源期货

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。