



2017 年 1 月 3 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	47000	45000	短期
ZN	震荡	21800	20000	短期
PB	震荡	18500	17000	短期
AU	震荡偏强	275	268	短期
AG	震荡偏强	4200	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

上周海外市场因圣诞休市为交易短周，表现偏弱被动，国内市场因年关结算呈现交易趋淡，仓量共降状态。国内上周初由于部分资金压力以及缺乏外盘指引，多头平仓大量离市，基本金属集体跳水，沪锌、沪镍触及跌停。上周二公布 11 月规模以上工业企业利润同比 14.5%，年末整体资金面压力缓解，再加上人民币继续贬值至最低 6.9868，使大宗商品进一步企稳，沪伦比值向上修复。假期内，中国统计局发布了 2016 年 12 月制造业 PMI 为 51.4，略低于 11 月的 51.7，为当年第二高值。预计本周基本金属仍将延续节前的分化表现。数据方面，本周关注将于本周二、三陆续发布的中国财新与其他国家的 12 月制造业 PMI，周五的美国 12 月非农就业人口变动数据。

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	45,810	740	1.64	379,108	497,916	元/吨
LME 铜	5,495	26	0.47			美元/吨
SHFE 铝	12,720	20	0.16	326,160	696,836	元/吨
LME 铝	1,684	-31	-1.81			美元/吨
SHFE 锌	21,095	-165	-0.78	828,712	420,602	元/吨
LME 锌	2,524	-54	-2.08			美元/吨
SHFE 铅	17,775	-485	-2.66	141,054	83,054	元/吨
LME 铅	1,991	-77	-3.70			美元/吨
SHFE 镍	86,350	-3,800	-4.22	478,020	612,810	元/吨
LME 镍	10,150	-280	-2.68			美元/吨
SHFE 黄金	268.75	5.20	1.97	220072.00	379862.00	元/克
COMEX 黄金	1159.00	23.80	2.10			美元/盎司
SHFE 白银	4087.00	92.00	2.30	576464.00	760782.00	元/千克
COMEX 白银	16.200	0.415	2.629			美元/盎司

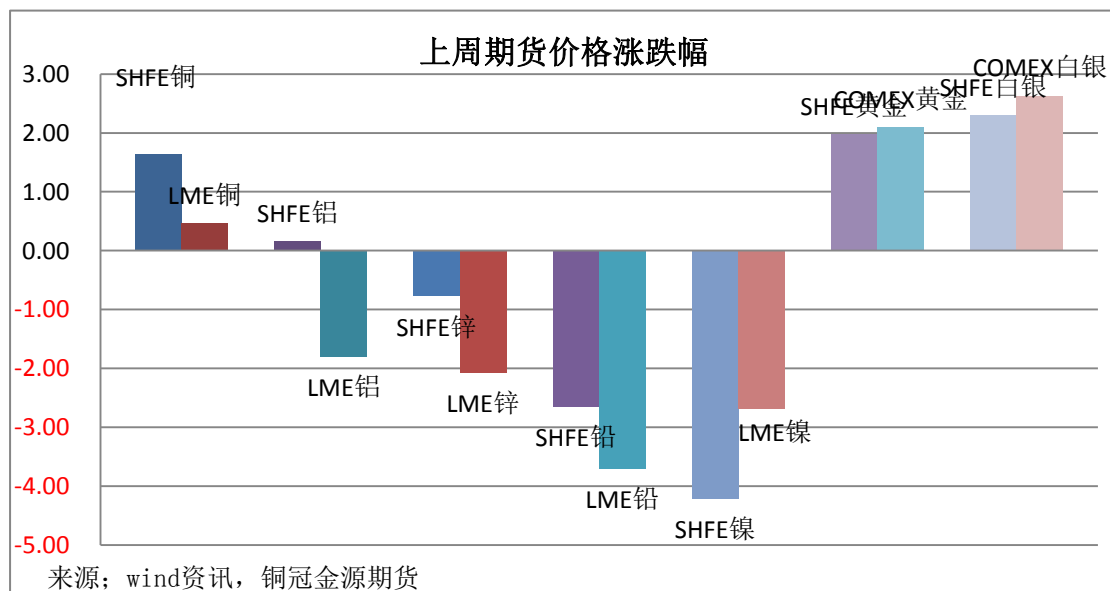
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周沪铜走势明显强于伦铜。伦铜延续震荡走势，受国内大宗商品带动高开，然而上方10日均线反压明显，多空相继平仓，伦铜震荡下行，重心回落至5500美元/吨附近盘整。临近年末多空以避险和获利了结为主，持仓减近6000手，成交量减3.8万手，市场交投清淡。国内方面多空因素交织，沪铜表现先抑后扬。上周沪铜主力完成换月，1703合约开于45000元/吨，周初由于上方均线趋空排列施压，空头顺势而为，铜价跳水至43490元/吨后止跌并强势回升，收出长下影线，随后多头阵营反攻，拉升铜价至46020元/吨，临近年末，多空相继平仓了结，铜价陷于均线间震荡，周内波动剧烈，最大波幅为5.81%，月度K线收阴，修复11月过快涨幅。周内沪铜指数减仓20000手，成交量减少8.6万手，年末市场特征明显。

现货方面：年末氛围日渐浓厚，年关将至，贸易流量逐日下降，下游仅零星采买，换现者主动将贴水由220-140元/吨下扩至300-180元/吨，周后大部分企业进入年末关账结算状态，持货商进入休整状态，换现意愿减弱，市场货源减少，贴水修复至250-160元/吨，贸易几无需求，个别下游稍显节前补货，成交充分显现年末氛围。

行业方面：智利11月铜产量为479,959吨，较上年同期减少1.3%，因矿石品位下滑和某矿山进行检修项目。中国天然资源有限公司宣布收购玻利维亚铜冶炼厂Antay Pacha。预计该铜冶炼厂将从2017年二季度开始试运行，正式商业投产要到2017年四季度。一旦实现全负荷运转，该项目的电解铜设计年产能可为3,000吨。中国海关机构周五表示，将维持明年从高等级精炼阴极铜到钴酸锂及精炼铜线和铜管的进口关税不变。钴酸锂的进口关税仍将维持在0.02%，高等级精炼阴极铜和真空瓦斯油的关税为零，精炼铜线和铜管的关税为0.02%。

上周海外市场因圣诞休市为交易短周，表现偏弱被动，国内市场因年关结算呈现交易趋淡，仓量共降状态。国内上周初由于部分资金压力以及缺乏外盘指引，多头平仓大量离市，基本金属集体跳水，沪锌、沪镍触及跌停。上周二公布11月规模以上工业企业利润同比14.5%，为今年次高，市场情绪得到缓解。从隔夜shibor连续下降的趋势来看，年末整体资金面压力缓解。人民币继续贬值，离岸人民币于12月29日最低贬值至6.9868，使大宗商品进一步企稳，沪伦比值向上修复至8.24。假期内，中国统计局发布了2016年12月制造业PMI为51.4，略低于11月的51.7，为当年第二高值。预计后期铜价将延续震荡偏强的走势。本周关注将于本周二、三陆续发布的中国财新与其他国家的12月制造业PMI，周五的美国12月非农就业人口变动数据。

锌:

上周沪锌主力换月至1703合约，期价探底回升，最终收于21045元/吨，成交量增至125.05万手，持仓量增至17.24万手。受圣诞假期影响，外盘仅3个交易日，LME锌止跌企稳，最终收于2568美元/吨，持仓量略增至29.33万手。

现货市场，截至 12 月 30 日，上海市场 0#锌主流成交价 20990-21160 元/吨，对沪锌主力 1702 合约升水 180-280 元/吨，1#锌成交价 20940-21050 元/吨，0#进口锌对 2 月升水 160-180 元/吨附近。节前部分贸易商停止出货，市场参与度较低，下游拿货意愿不强，市场较为清淡，整体成交一般。天津市场 0#锌锭主流成交于 20750-21470 元/吨，0#普通主流成交于 20750-20800 元/吨，对 2 月升 100 元/吨。天津对沪贴水维持 100 元/吨附近。部分冶炼厂惜售出货，中间商报价较少，下游多处观望，市场成交寥寥。广东地区 0#锌主流成交于 20730-20750 元/吨，对 2 月贴 130 元/吨贴 100 元/吨，炼厂出货较少，贸易商出货意愿不强，部分基于两地价差收窄预期有收获意愿。下游多处观望，成交清淡。LME 贴水继续收窄，截至 12 月 30 日，贴水扩大至 18.25 美元/吨。库存方面，LME 锌库存维持小幅减少，截至 12 月 30 日，库存较周初减少 1200 吨至 42.79 万吨，上期所锌库存降至 15.28 万吨。

行业方面，驰宏锌锗发布《关于关停部分冶炼厂并计提资产减值准备的公告》，此前汉中锌业计划减产 25%。据悉，株冶也准备在 1 月份减产，减产规模预计在 5000 吨左右。根据 SMM 数据显示，2017 年 1 月份国产锌精矿加工费为 3800-4200 元/吨，环比小幅下滑 50 元/吨；进口铅精矿加工费为 35-50 美元/吨，环比继续回落 17.5 美元/吨。显示国内锌精矿供应偏紧态势维持。根据 SMM 数据显示，2017 年 1 月份国产锌精矿加工费为 3800-4200 元/吨，环比小幅下滑 50 元/吨；进口锌精矿加工费为 35-50 美元/吨，环比继续回落 17.5 美元/吨。显示国内锌精矿供应维持偏紧态势。

从基本面的角度看，前期支撑市场的主要逻辑锌精矿供应紧张依旧存在，随着新年临近，部分炼厂有减产计划，国内锌锭库存处于低位并继续小幅回落。上海锌现货升水坚挺，对期价形成支撑。但下游进入消费淡季且叠加环保影响，需求疲弱。另外，年底流动性紧张压力仍难以消退，中国债市和楼市风险对短期市场的压制难减。1 月 1 号公布的 12 月中国制造业 PMI 为 51.4%，非制造业 PMI 为 54.5%，均较上月回落，但双双为 2016 年内次高点，表明经济仍然呈现企稳回升态势，短期对金属走势或有部分支撑，但仍需关注沪锌上方均线系统压力，建议短期操作。本周宏观方面关注周五的美国 12 月非农就业人口变动数据，德、法、英、欧元区各国的服务业、综合 PMI 终值，中国财新制造业 PMI 数据，财新服务业、综合 PMI 数据，以及中国 12 月外储数据。

铅：

上周沪铅主力 1702 期价跌破 60 日均线，低位弱势震荡，最终收于 17665 元/吨，成交量降至 65.9 万手，持仓量降至 41214 手。LME 铅维持破位大跌，周五止跌企稳震荡，最终收于 2014.5 美元/吨，持仓量降至 11.52 万手。

现货方面，升水先升后降，截至 12 月 30 日，上海市场驰宏铅报 18000 元/吨，对 1702 合约升水 500 元/吨，暂无成交，元旦将至，持货商报价积极性降低，同时下游询价减少，市场整体交投极其清淡。广东市场西科铅对 1702 合约贴水 180 元/吨，暂无成交，市场供需两淡，部分贸易商提前放假，市场报价寥寥，同时下游接货兴趣不高，整体成交清淡。河南

地区大部分无出货计划，市场听闻报价对 SMM 均价附近，暂无成交，市场供需两淡，成交较淡。库存方面，LME 铅库存再度转跌，截至 12 月 30 日，库存较周初减少 1050 吨至 19.5 万吨，上期所库存继续攀升至 28726 吨。

行业方面，根据 SMM 数据显示，2017 年 1 月份国产铅精矿加工费为 1500-1700 元/吨，环比回升 300 元/吨；进口铅精矿加工费为 30-50 美元/吨，环比继续回落 10 美元/吨。国产铅精矿供应偏紧态势逐渐有所缓解。

12 月因部分厂家逐渐开始检修、河南地区炼厂因环保部分厂家意外限产、云南地区政府要求炼厂拆除鼓风机等因素，原生铅供应仍有趋紧趋势。另外，年关临近，各地再生铅小厂开工积极性逐渐降低。但目前终端电池经销商货源相对充裕，且蓄电池企业年底减产增多，拿货减少，下游需求转弱，市场整体供需两淡。此外，外盘止跌企稳，对沪铅拖累或弱化，短期沪铅有望维持 17000-18500 区间宽幅震荡。

三、金属要闻

梧州：年产 30 万吨冷轧不锈钢板带项目落户再生园区

国内七成不锈钢产品标准太钢有了话语权

咸宁高新区建国内最大饮料铝罐厂

汽车用铝潜能将爆发 自主由易到难逐步深入

中国天然资源有限公司宣布收购玻利维亚铜冶炼厂

工信部：新能源汽车产销量继续保持全球领先

市场进入年末氛围 铜现货贴水创 8 个月新低

2017 年一季度日本铝升水敲定在 95 美元/吨，较前季提高 27%

监管层严禁资管产品输血热点楼市

国际原油价格上涨逾 1% 布油涨破 56 美元

2016 车市新能源汽车的进攻：销量已接近 40 万台

沪粤两地现货“冰火两重天” 粤市现锌有望移沪

2017 年房价大概率下行 大宗商品料难逃负面冲击

LME 公布下一年度仓库租金上下限

稀土稳定剂等入选 2016 版有毒有害原料替代品目录

环保部：铅蓄电池再生及生产污染防治技术政策、废电池污染防治技术政策发布

成品油价“三连涨” 明年首调有搁浅可能

发改委下调部分新能源发电电价 预计每年减 60 亿补贴

低速电动车销量或破百万辆 标准有望明年 3 月前出

期铜由升转跌，受累于油价走低

明年去产能目标浮现：煤钢或增一成 水泥 玻璃 电解铝和船舶或入围

智利 11 月铜产量同比下滑 1.3%

决策层 1 个月 5 次表态 控房价成第一要务

汽车市场高速增长：专家警示车市产能过剩危机

世界首条有色金属冶炼渣利用生产线投产

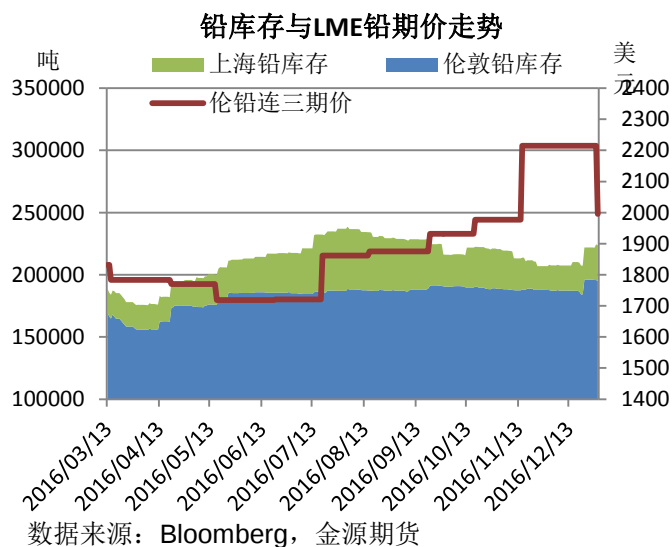
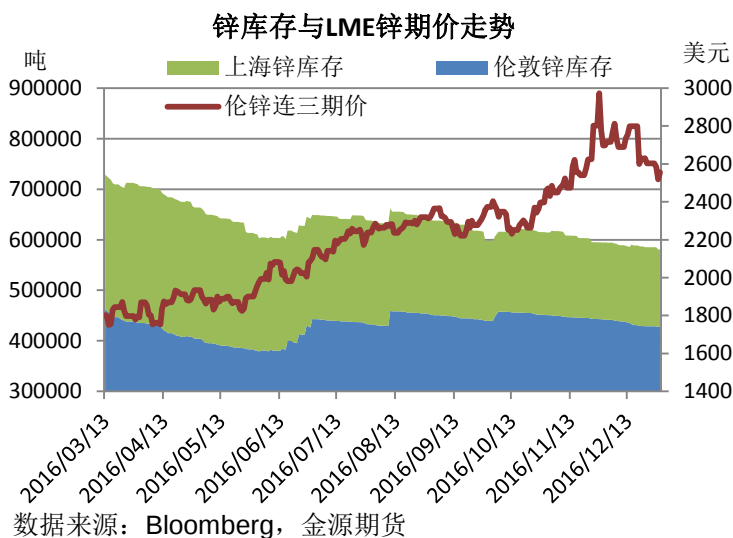
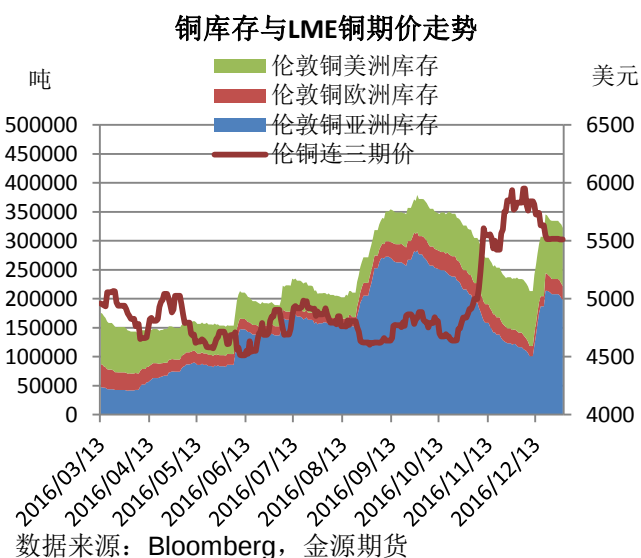
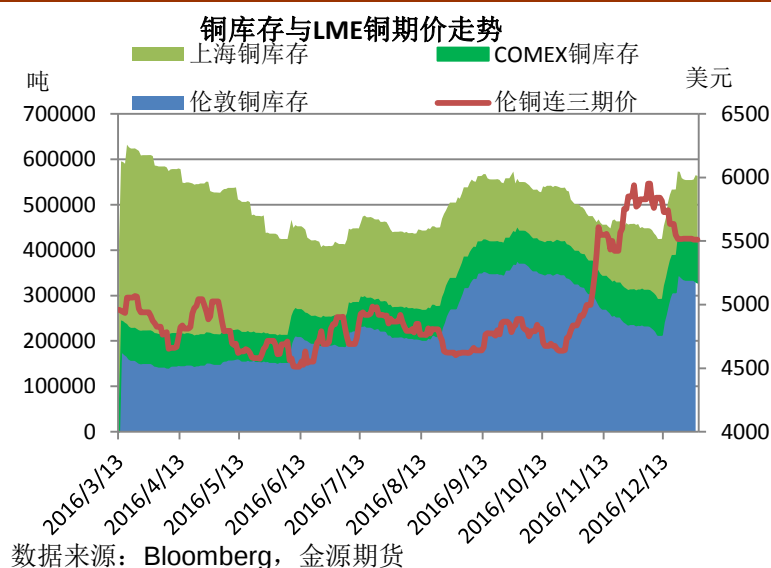
2017 年去产能将加码并扩围

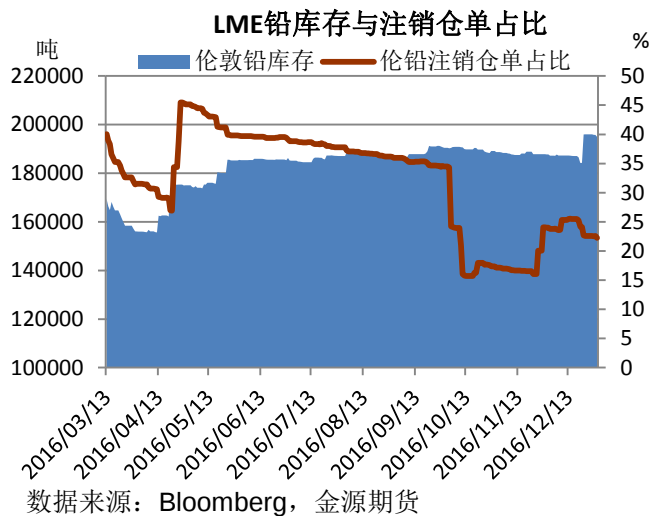
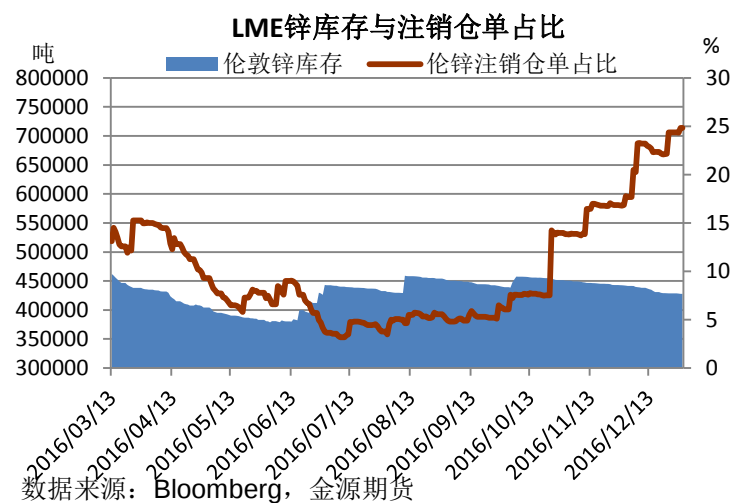
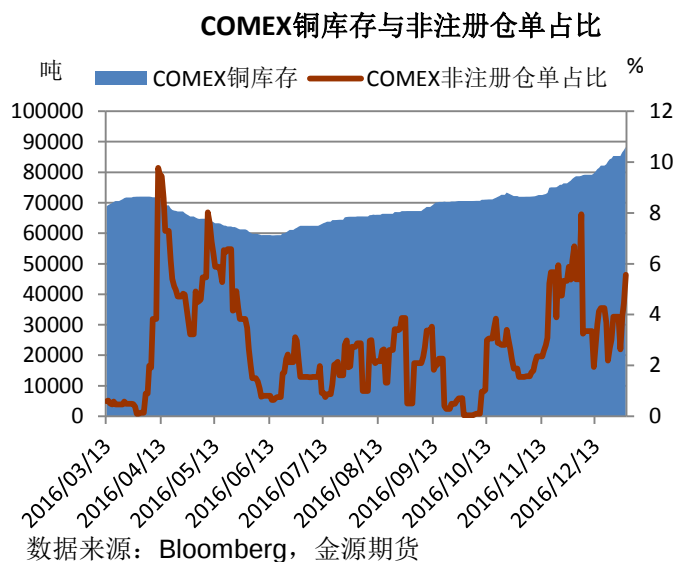
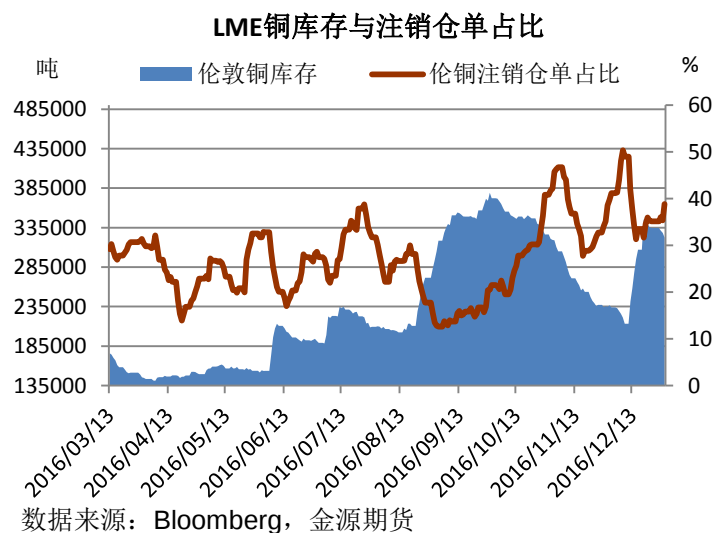
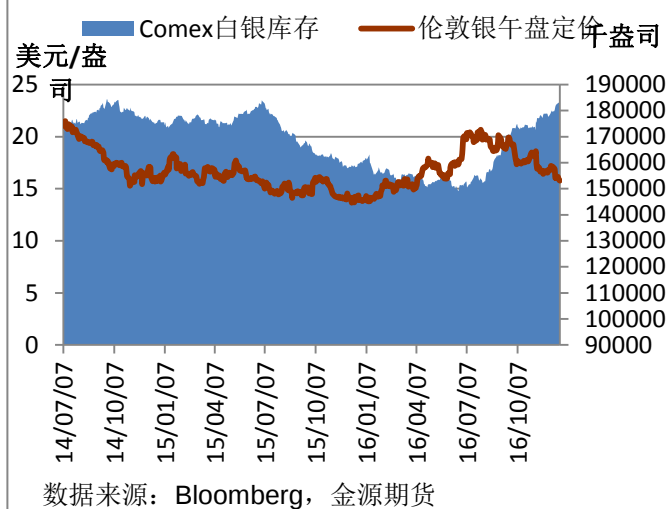
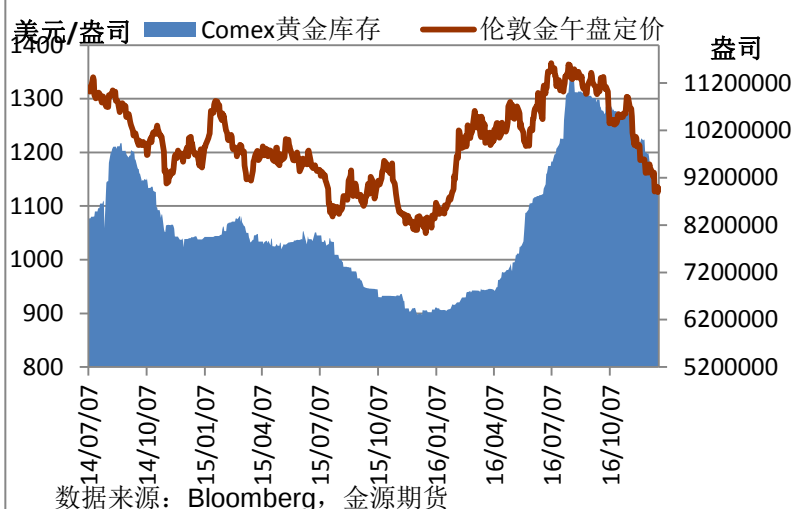
南通口岸检出“缺斤少两”进口铜精矿近 500 万美元

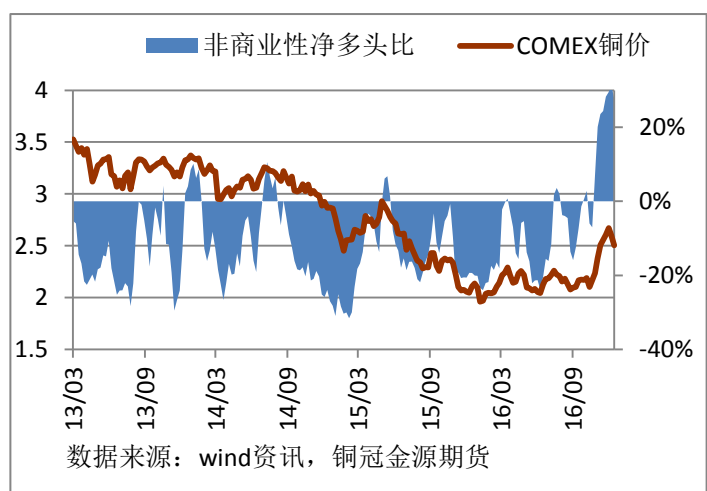
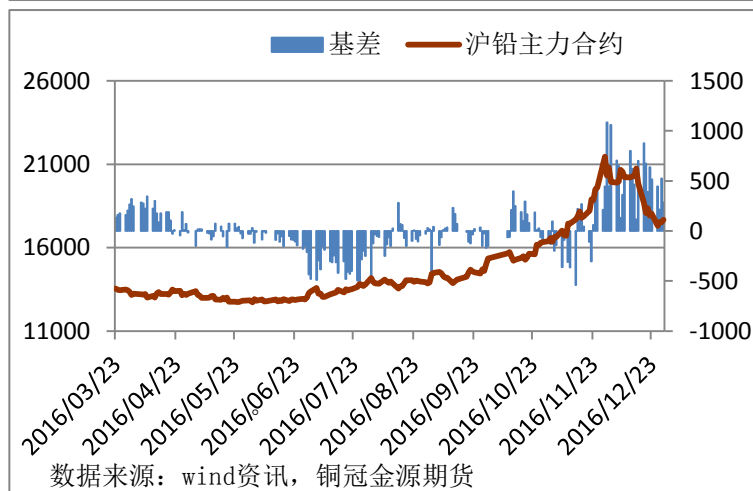
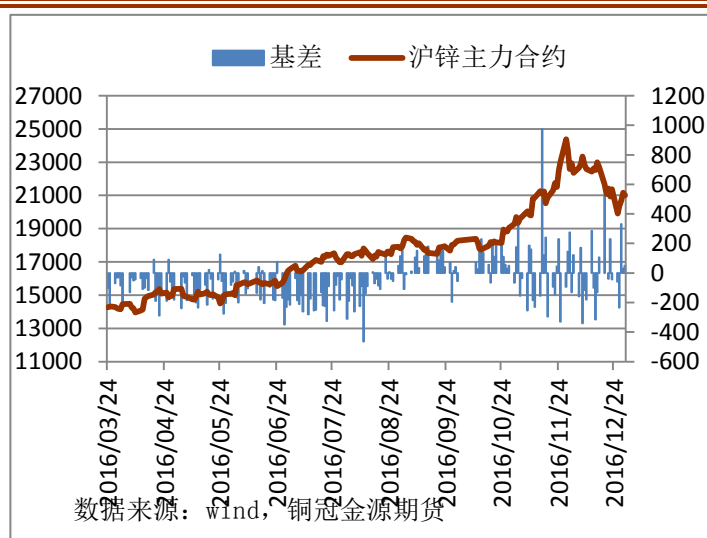
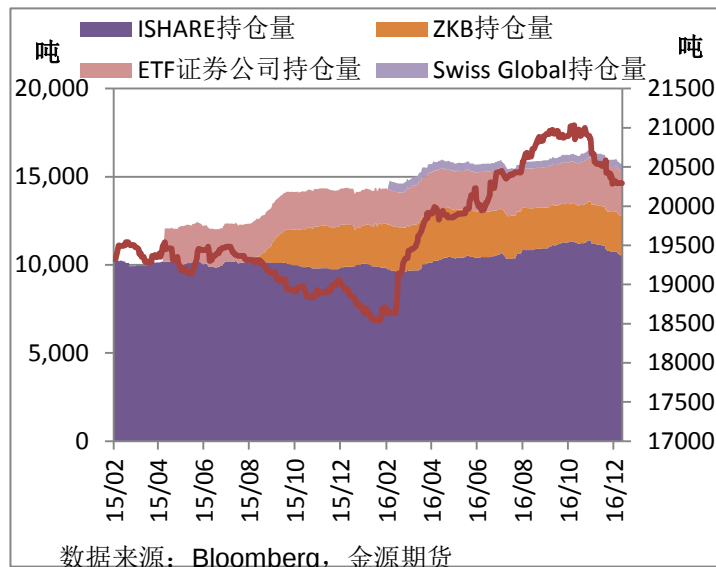
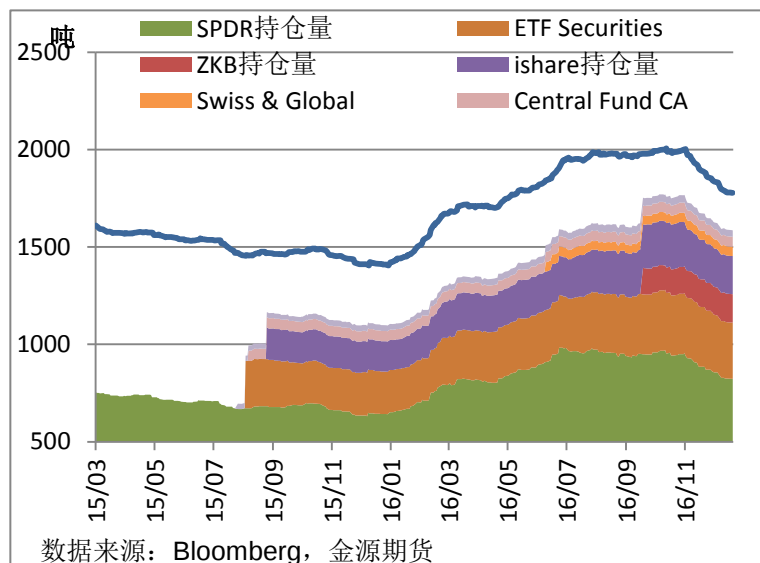
2017 楼市难乐观：宽松政策环境不再

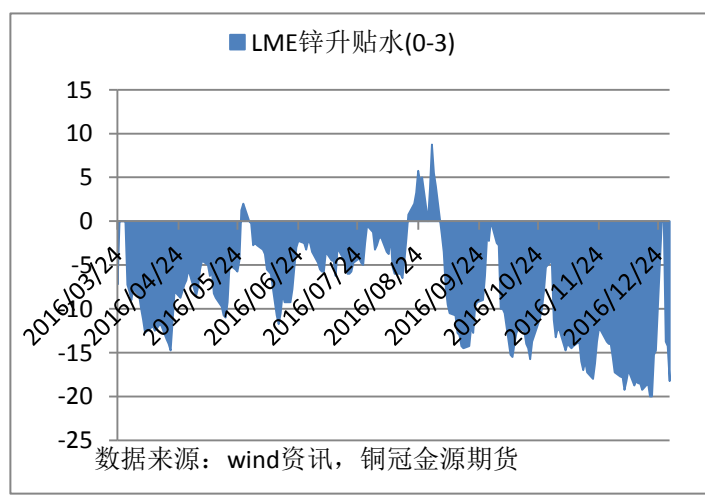
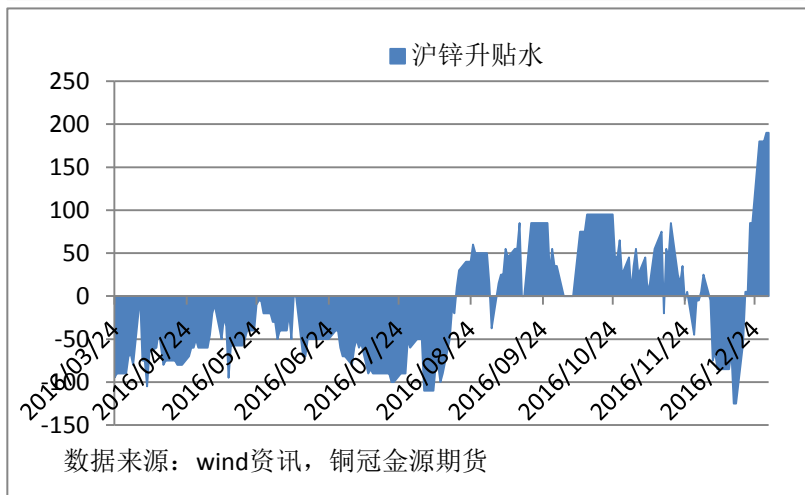
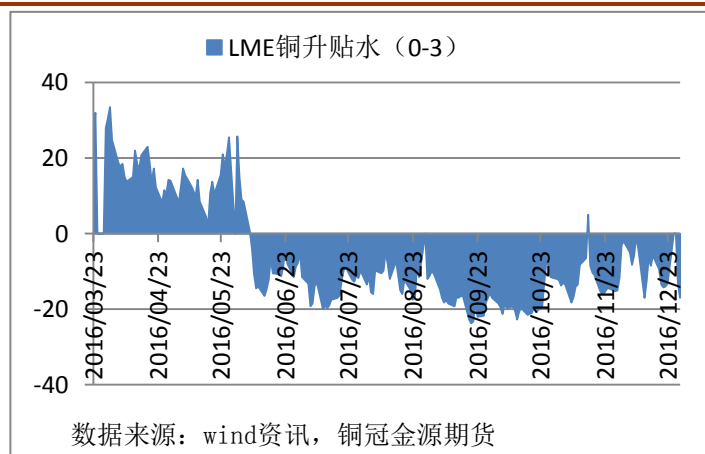
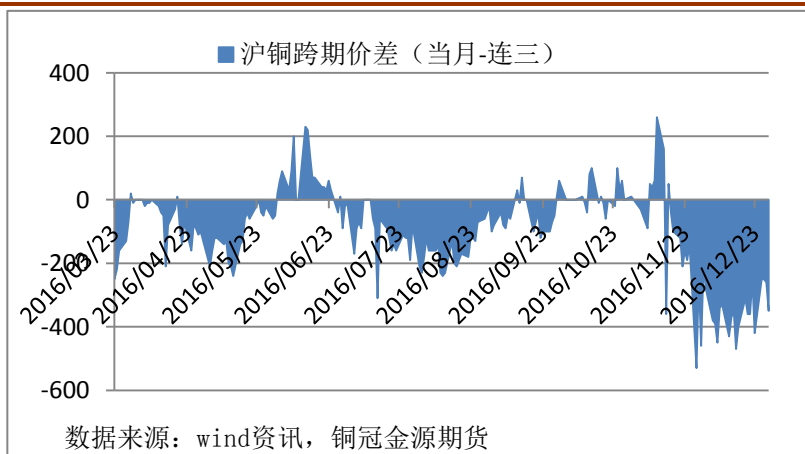
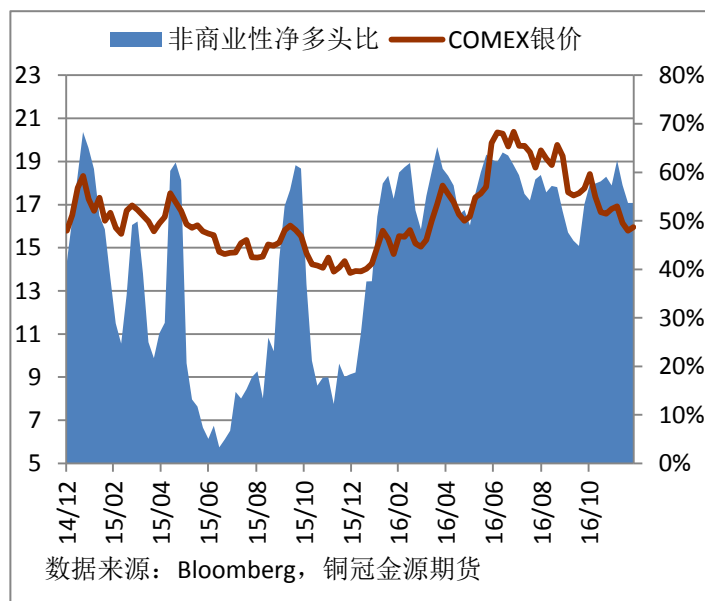
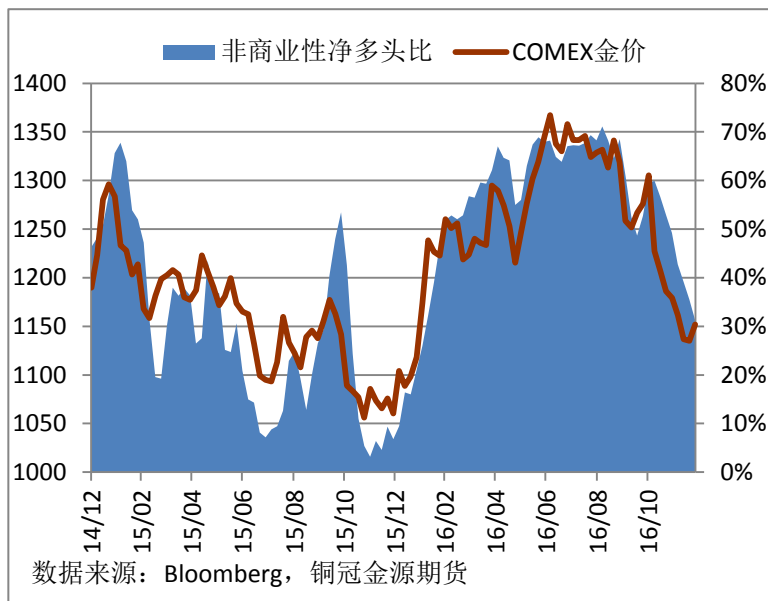
新能源汽车补贴调整落地 大幅下调新能源客车补贴

四、相关图表

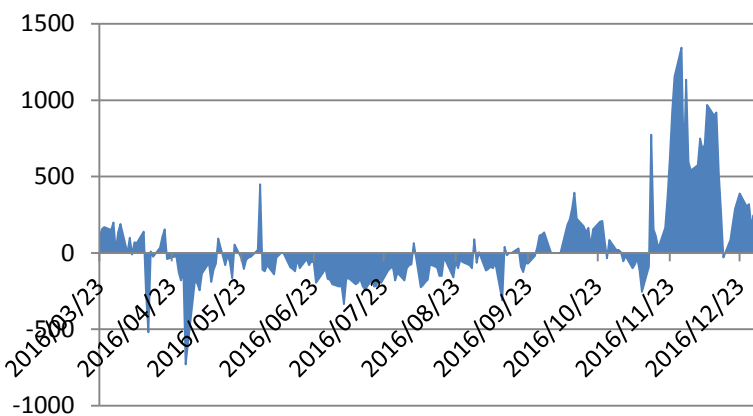






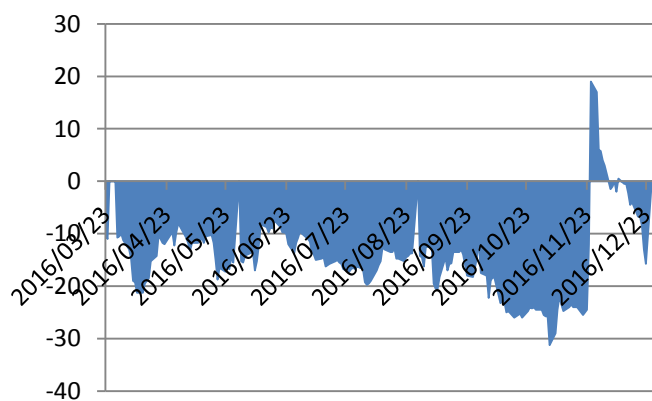


沪铅跨期价差（当月-连三）



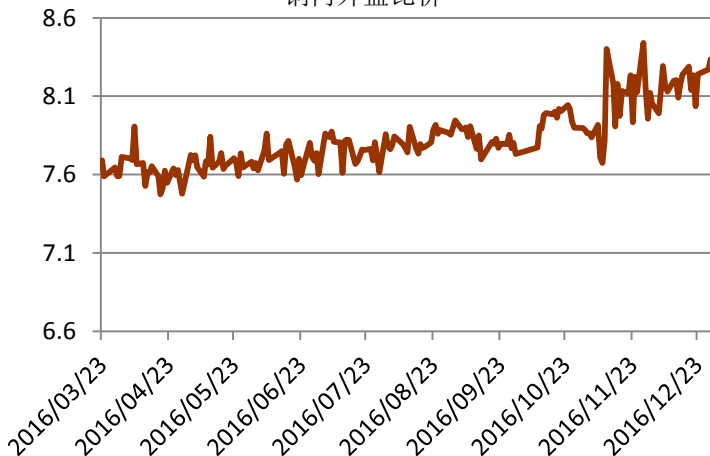
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



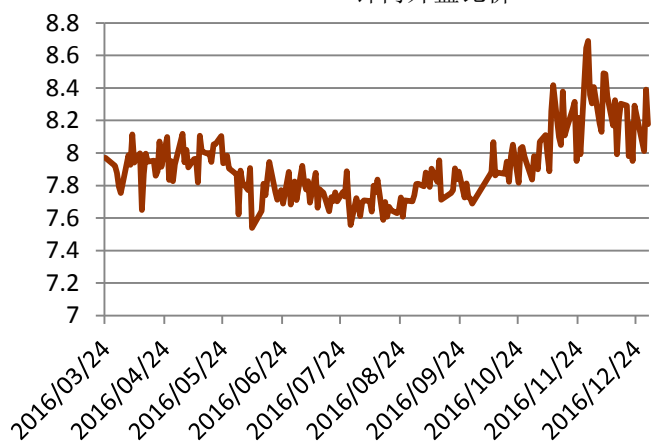
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



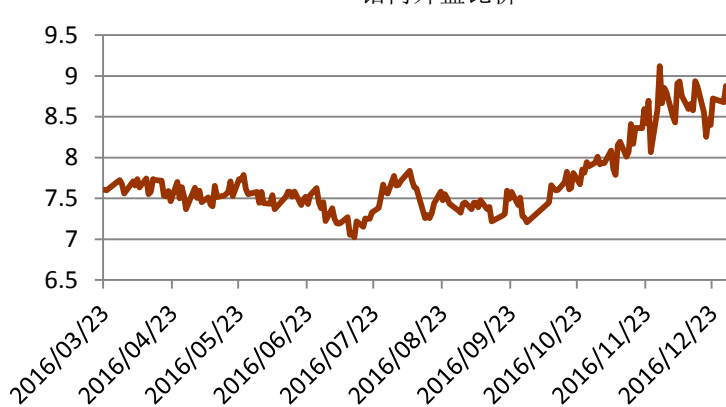
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

锌内外盘比价



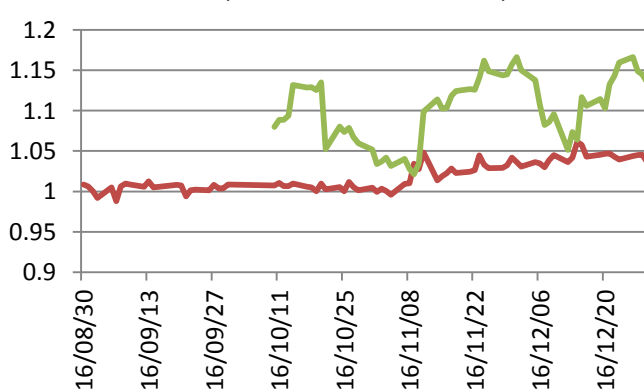
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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	2016-12-30	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	5,550	45,040	45,838	6.9500	-798	8.12	8.26
进口升贴水 (美元/吨)	63	1 个月	5,580	45,200	46,617	7.0310	-1,417	8.10	8.35
增值税率	17%	2 个月	5,519	45,360	46,111	7.0310	-751	8.22	8.36
进口关税税率	0%	3 个月	5,524	45,500	46,711	7.1165	-1,211	8.24	8.46
出口关税税率	5%	4 个月	5,526	45,630	46,732	7.1165	-1,102	8.26	8.46
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,529	45,810	47,232	7.1895	-1,422	8.29	8.54

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	2016-12-30	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	2,570	21,100	22,101	6.9500	-1,001	8.21	8.60
进口升贴水 (美元/吨)	85.0	1 个月	2,538	20,700	22,093	7.0310	-1,393	8.16	8.70
增值税率	17%	2 个月	2,544	20,995	22,143	7.0310	-1,148	8.25	8.70
进口关税税率	1%	3 个月	2,548	21,045	22,442	7.1165	-1,397	8.26	8.81
出口关税税率	5%	4 个月	2,555	21,000	22,497	7.1165	-1,497	8.22	8.81
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,558	20,995	22,750	7.1895	-1,755	8.21	8.90

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	2016-12-30	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	1,990	17,760	17,342	6.9500	418	8.92	8.71
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	1,956	17,700	17,258	7.0310	442	9.05	8.82
增值税率	17%	2 个月	1,961	17,665	17,295	7.0310	370	9.01	8.82
进口关税税率	0%	3 个月	1,966	17,565	17,544	7.1165	21	8.94	8.93
出口关税税率	5%	4 个月	1,971	17,450	17,588	7.1165	-138	8.85	8.92
杂费(元/吨)	200	5 个月	1,974	17,470	17,789	7.1895	-319	8.85	9.01

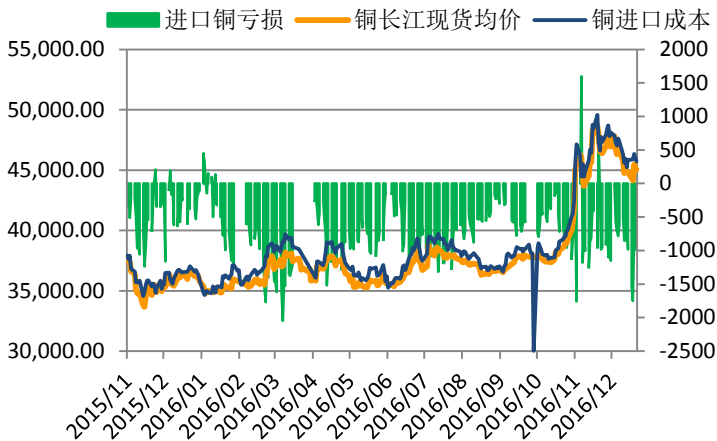
说明：1. 上期所价格分别选取近1月、近2月、近3月、近4月、近5月、近6月价格；对应LME价格选取即期价、1个月远期价、2个月远期价、3个月远期价、4个月远期价、5个月远期价；

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。

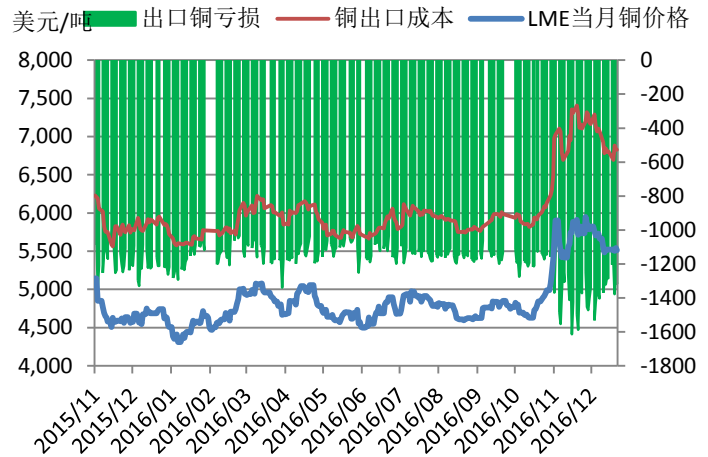
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜进口套利走势



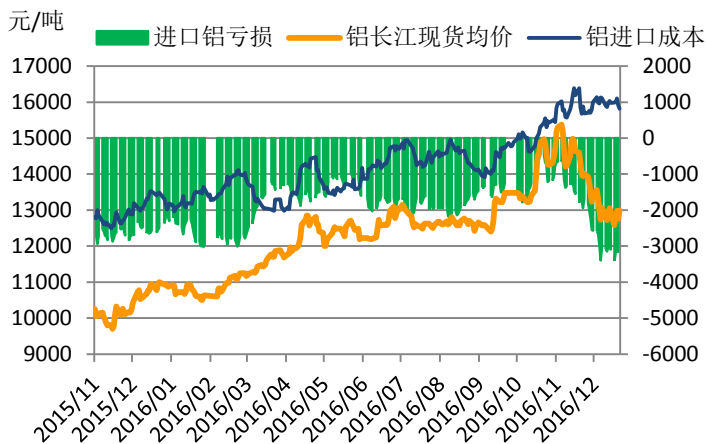
数据来源：Bloomberg,金源期货

铜出口套利走势



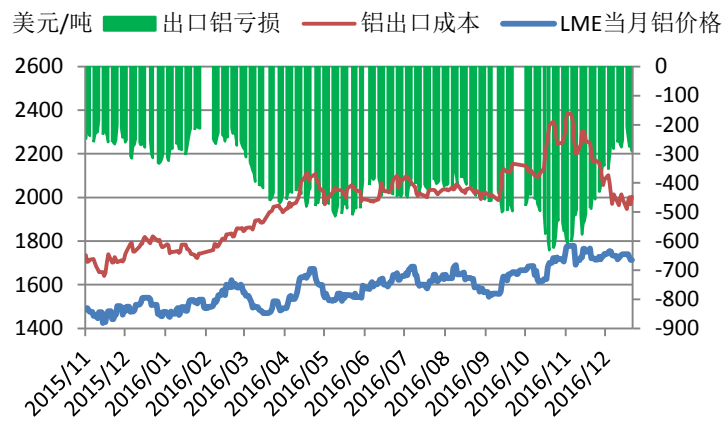
数据来源：Bloomberg,金源期货

铝进口套利走势



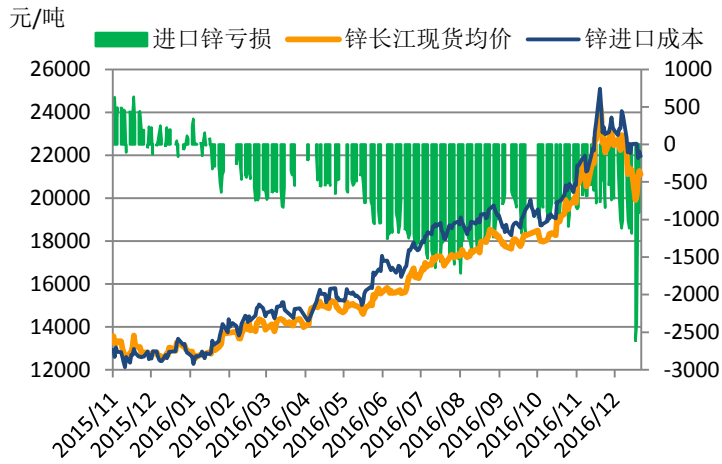
数据来源：Bloomberg,金源期货

铝出口套利走势



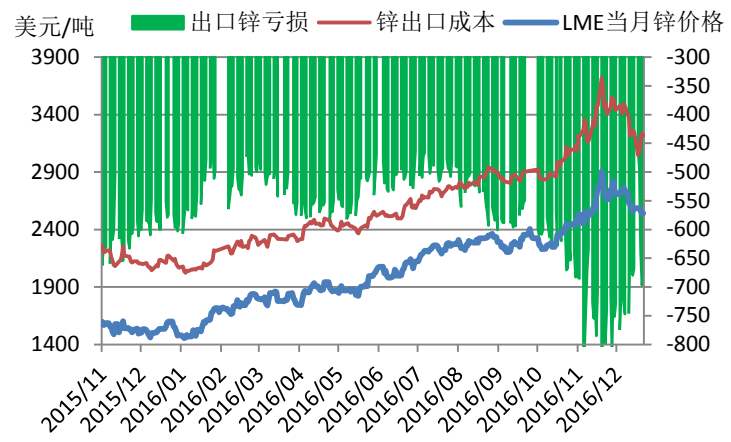
数据来源：Bloomberg,金源期货

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。