



2017年2月27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	50000	47000	短期
ZN	震荡	23500	22500	短期
PB	震荡	19200	18500	短期
AU	震荡偏强	285	280	短期
AG	震荡偏强	4400	4250	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

前期支撑金属上涨的利多因素出尽，美国加息预期增强，特朗普基建计划推迟打击了市场此前的消费预期，叠加中国住建部表示将加快房地产税立法等政策影响，市场对中国需求忧虑重燃，打压金属走势，金属多头多获利平仓，期价呈现技术性回调。随着上周市场悲观情绪的集中释放，预计短期期价持续性下跌动能将趋缓，整体或维持震荡修正。本周宏观面关注全国人大会议，总理李克强将作工作报告，确定2017年的主要目标和优先事项，国内还将公布2月官方制造业、非制造业PMI、2月财新制造业PMI等数据。美国方面，特朗普将于当地时间28日在国会联席会议上发言，或借此重新阐释施政纲领；美联储将公布经济状况褐皮书，美联储主席耶伦等也将发表讲话。欧洲将公布2月欧元区制造业PMI终值以及CPI等数据。另外，2月27日及28日，中国台湾证券交易所将因假期休市；3月1日，韩国金融市场休市。

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	47,760	-1,010	-2.07	643,938	527,974	元/吨
LME 铜	5,914	-156	-2.57			美元/吨
SHFE 铝	13,715	-430	-3.04	575,392	698,926	元/吨
LME 铝	1,885	-16	-0.84			美元/吨
SHFE 锌	22,925	-80	-0.35	725,630	391,966	元/吨
LME 锌	2,830	-50	-1.74			美元/吨
SHFE 铅	18,800	15	0.08	81,372	69,664	元/吨
LME 铅	2,260	-57	-2.44			美元/吨
SHFE 镍	89,110	-2,580	-2.81	538,238	687,884	元/吨
LME 镍	10,885	-270	-2.42			美元/吨
SHFE 黄金	281.15	4.30	1.55	278292.00	340898.00	元/克
COMEX 黄金	1258.00	#N/A	#N/A			美元/盎司
SHFE 白银	4274.00	65.00	1.54	901972.00	818938.00	元/千克
COMEX 白银	18.415	#N/A	#N/A			美元/盎司

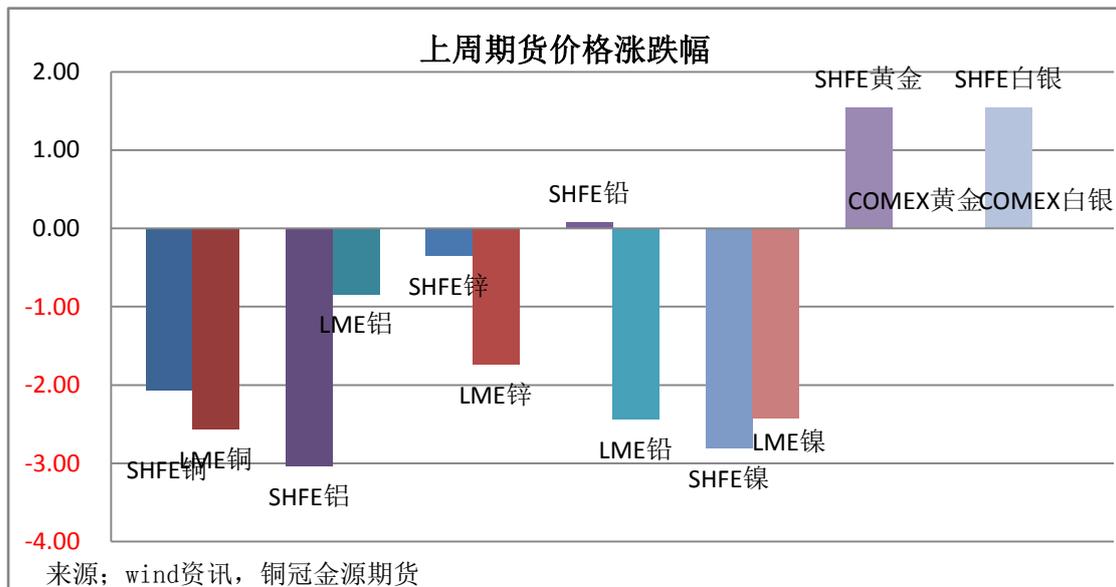
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周铜价先扬后抑。上周一必和必拓及智利 Escondida 铜矿罢工谈判无果，并且未能公布下一次对话的计划，受此消息带动，推升铜价至 6105 美元/吨。美联储官员连发鹰派加息言论令美元再次返升至 101 以上高位，多头加速离场，上周四晚间伦铜下泄，最低下探至 5838.5 美元，最大跌幅超 4%，持仓减少近 6000 手，成交量减少 4 万余手。基金了结了之前的部分多头仓位，几乎回吐了春节后 2 月份以来的大部分涨幅。上周初沪铜随伦铜一路摸高至 49350 元/吨，高位激发多头获利盘流出，而后连续 2 日收阴后，上周四夜间多头大量减仓离市，沪期铜流畅式下泄，探低至 47100 元/吨，最大跌幅至 3.6%，国内略显抗跌性。沪期铜主力合约持仓量减少近 2.5 万手，仓量已经明显显现后移状态。

现货方面:上周现铜报价仍处于全线贴水状态，周初由于盘面反弹，持货商高位换现意愿积极，现铜贴水扩大至 300 元/吨-110 元/吨，投机商压价吸收好铜，下游观望态度浓厚。然而，随着盘面回调，持货商试图收窄贴水，现货报价抬升至贴水 260 元/吨-贴水 100 元/吨，市场供大于求明显，成交未见明显改善。上周后期，期铜大跌超千元，下游询价增多，买兴提高，前期投机商买现抛期者获利换现，贴水先紧后松，铜价在供应宽松，品牌多样的前提下被买方纷纷压价，逢低成交有改善。上周好铜仍较为坚挺，平水铜品牌间分化严重，价差大。交割仓单集中流出增加。周内市场出现当月票据货源价差，与下月票据货源价差维持在 20 元/吨左右。

行业方面:国际铜业研究组织 (ICSG) 发布月报称，2016 年 11 月全球精炼铜市场供应短缺 9,000 吨，10 月则为供应过剩 49,000 吨。2016 年 1-11 月，全球精炼铜市场供应短缺 92,000 吨，2015 年同期供应短缺 122,000 吨。11 月，全球精炼铜产量为 194 万吨，需求为 195 万吨。中国保税区铜库存 11 月短缺 24,000 吨，10 月过剩 22,000 吨。智利 Escondida 铜矿周二表示，至少在罢工的 30 天内将不会开始替换罢工工人，显示出其愿意对话的诚意。上周一由政府调停的谈判失败，目前并未计划进行进一步的对话。对比历史及结合智利劳动法来看，罢工大概率会在一个月内结束，考虑到库存，影响供应量约 5 万吨。印尼出口问题比较复杂，印尼政府想获得 Grasberg 一半的股权，预计矛盾无法很快解决。GFMS 称，2016 年，秘鲁取代中国，成为全球第二大产铜国，受助于 MMG 旗下 Las Bambas 铜矿投产以及自由港麦克莫伦铜金公司 (Freeport McMoRan) 控股的 Cerro Verde 铜矿扩产。预计今年秘鲁铜产量的增长步伐将大幅放缓，但其全球第二大产铜国的地位将不受威胁。日本铜及黄铜协会周二公布的初步数据显示，日本 1 月压延铜制品产量经季节性调整后增至 66,351 吨，较去年同期增长 5.3%。

上周美国房地产数据向好、且美联储官员连发鹰派加息言论，使得市场对美联储加息预期提高，美元偏强运行，中国房地产市场调整对未来需求的忧虑以及国内资金成本的上升及资本监管力度的加大，打压大宗商品出现全面性的大幅回调。国内资金面紧张的因素仍然制

约市场，流动性可能还处于收敛状态，Shibor 已连续 7 日全线上涨，近期黑色系、化工品、基本金属等大宗商品普遍下跌。全球最大的两个铜矿的罢工对铜精矿产出带来的干扰对铜价所产生的冲击减弱，目前看来，智利 Escondida 铜矿的罢工大概率会在一个月内结束，对市场的影响不大。随着我国春季旺季的来临，地产拖累效应在一季度又无法被证伪，预计多头还将卷土重来。从技术形态上看，短期伦铜主要波动区间在 5800-6100 美元/吨之间，而沪期铜主要波动区间在 47000-50000 元/吨之间。本周中国将公布 2 月官方和财新 PMI。特朗普和耶伦都将发言，经济状况褐皮书也将公布。本周末，市场将迎来期待已久的全国人大会议，国务院总理李克强将发布工作报告。

锌：

上周沪锌主力 1704 合约期价持续性走低后稍有企稳，周度跌幅达 1.52%，最终收于 22925 元/吨，成交量增至 243.41 万手，持仓量降至 16.57 万手。LME 锌先扬后抑走势，后半周回吐周一涨幅，最终收于 2830 美元/吨，持仓量增至 29.45 万手。

现货维持贴水结构，幅度较前一周变化不大。截至 2 月 24 日，上海市场 0# 锌主流成交于 22500-22600 元/吨，对沪锌主力 1704 合约贴水 100-贴水 80 元/吨，贴水幅度收窄 20-30 元/吨，1# 锌成交于 22450-22550 元/吨。锌价走低，虽炼厂惜售，但贸易商保值盘货源流出，货源尚属宽松；月末长单最后一天，贸易商积极收货，部分下游逢低采购，整体成交好于前期。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22500-23270 元/吨，0# 普遍品牌主流成交于 22500-22550 元/吨，对沪贴水收窄至 50 元/吨附近。炼厂略显惜售，中间商出货略有增加，锌价大跌，刺激下游补库情绪，积极接货，成交显著好转。广东市场 0# 锌主流成交于 22490-22500 元/吨，对 1704 合约贴 120 至贴 110 元/吨。对沪贴水收窄至贴 20 元/吨附近。炼厂出货减少，中间商正常报价出货，市场贴水持稳，下游入市接货略增，带动成交好转。LME 锌维持小幅贴水，截至 2 月 24 日贴水达 4 美元/吨。LME 锌库存继续小幅下滑，截至 2 月 24 日降至 38.14 万吨，较上周五减少 9425 吨，上期所库存增幅较放缓，2 月 24 日报收 19.79 万吨。

行业方面，秘鲁金属生产商上周三公布，2016 年第四季度铜和锌产量增加，受助于 4.73 亿美元的精矿工厂扩张项目投产。2016 年全年，公司锌产量同比增长 9% 至 11.55 万吨，铜产量跳增 57% 至 18.87 万吨，铅产量下滑 28% 至 2.79 万吨。23 日嘉能可 2016 年年度财务数据公布，业绩十分靓丽。2016 年公司盈利增幅高达 48%，净债务规模大幅减少 40% 至 155 亿美元，低于公司先前设定的预期目标，同时 2017 年公司可能向股东支付特别红利。2016 年嘉能可财务状况如期恢复，为 2015 年 10 月 50 万吨锌矿暂停项目的复产铺垫了一定的基础。上周五加拿大魁北克 Noranda 锌加工厂的罢工进入到第 13 天，且资方和美国钢铁工人联合会之间没有安排谈判日程。Noranda 锌厂是北美地区第二大锌厂，且是北美东部地区最大的，大多数客户为本地企业。其由嘉能可加拿大公司的子公司管理。目前尚不清楚罢工是否对工厂的生产产生严重影响。工会方面称产出可能非常低。

上周初美元指数冲高回落，随着美国制造业、楼市以及消费者信心指数集体录得向好表

现后，支撑美元重返 101 高点之上，内外盘基本金属因连跌后的技术性修正，多止跌返升。基本面看，2 月 28 日-3 月 1 日 IZA 会议将进行锌矿年度长单协议价谈判，将有望对锌价形成阶段性支撑，但下游消费尚未回归，需求较弱，现货对期货呈现贴水态势，另外 2 月底至 3 月初环保局将对华北进行集中检查，而这里恰好又是镀锌企业集中的地区，抑制部分锌下游需求。技术上看，主力期价下方 40、60 均线支撑显著，前期期价持续性走跌后存在修整需求，短期或维持区间 22500-23500 震荡运行。本周宏观面关注全国人大会议，2 月官方制造业、非制造业 PMI 等数据。另外，特朗普将于当地时间 28 日在国会联席会议上发言，或借此重新阐释施政纲领；美联储将公布经济状况褐皮书，美联储主席耶伦等也将发表讲话。

铅：

上周沪铅主力 1704 合约期价先扬后抑，重心小幅走低，最终收于 18800 元/吨，成交量增至 23.78 手，持仓量增至 34780 手。LME 铅继续跌破 40、60 日均线后稍有企稳，最终收于 2259.5 美元/吨，持仓量略降至 10.7 万手。

随着期价的持续性走跌，现货整体维持升水状态，截至 2 月 24 日，上海市场驰宏铅 18700 元/吨，对 1704 合约升水 100 元/吨报价，少量成交。期盘下跌，贸易商正常报价，下游观望情绪增加，散单成交有所减少。广东市场厂提金海铅 18630 元/吨，对 SMM 均价贴 70 元/吨，少量成交。市场报价减少，下游观望情绪增加，市场成交清淡。河南地区主流交割品牌报价 18800 元/吨，对 SMM 均价升水 50 元/吨附近报价。炼厂出货欲望不强，下游买兴一般，成交无改善。LME 铅贴水幅度小幅扩大，截至 2 月 24 日，贴水 5 美元/吨。LME 铅库存小幅增加至 19.03 万吨，较前一周增加幅度不大。

铅基本面看，原料端供给上并无太大的改变，近期受环保检查影响河南省的铅炼企受到较大影响，铅锭产量或出现下滑。下游陆续复工，加之上周强降温天气，电动蓄电池终端需求相对好转，但因对 3 月的传统淡季预期，多数经销商采购仍较谨慎。盘面看，主力下方 40 日均线仍为有效支撑，但上方均线系统压力明显，短期或维持区间横盘整理。

三、金属要闻

ICSG：11 月全球精炼铜供应短缺 9000 吨

海外矿企巨头 2016 年铜矿产量汇总

炉子整改结束 临沂利信铝业顺利开工

上海新能源汽车鼓励政策将调整 补贴汽车将转为补贴出行

2016 年我国电池制造业累计完成出口交货值为 804.5 亿元

厦门口岸退运 27 吨放射性超标铅矿

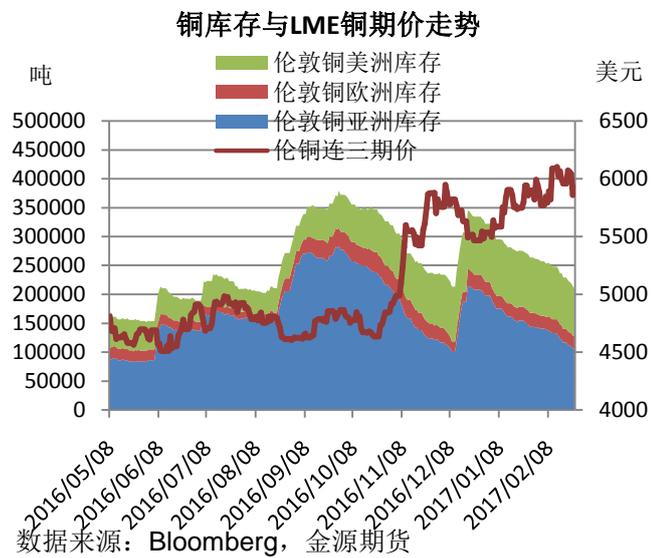
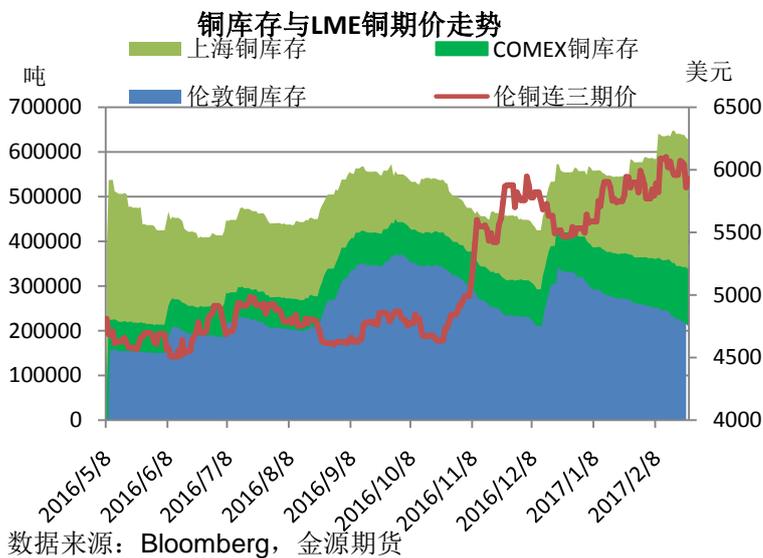
淡水河谷 2016 年镍铜钴和黄金产量创下新纪录

全球铜矿中断及劳工谈判最新情况一览

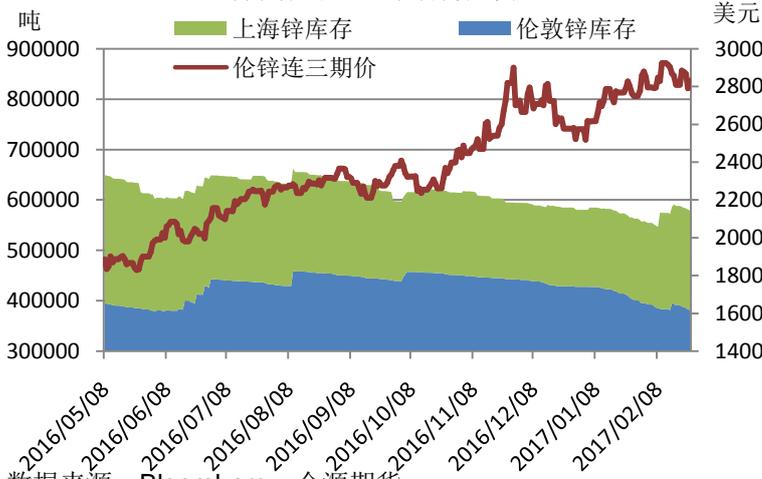
秘鲁 2016 年 12 月铜产量同比增长 13%

2016 年全国十种有色金属产量同比增长 2.5%
 菲律宾关闭矿场决定的重审或需花费三个月时间
 Escondida 铜矿劳资谈判再度破裂 未来无对话打算
 若无法获得许可 英美资源将停止智利 El Soldado 铜矿生产
 IAI：1 月全球原铝日均产量下降
 主要铜生产国 2016 年铜矿产量汇总及 2017 年预测
 Grasberg 停摆 面对“印尼刁难”力拓欲脱手！
 上海现行新能源车政策 2017 年继续有效 调整方案正研究
 Escondida 铜矿罢工新进展 资方提出满足条件才谈判
 2016 年我国铝及其制品出口增速转负 铜出口增速由负转正
 印尼发布许可允许自由港出口 110 万吨铜精矿
 加拿大魁北克 Noranda 锌厂罢工并无结束迹象
 GFMS：2016 年秘鲁取代中国成为全球第二大产铜国
 印尼 Amman Mineral 将“立即”恢复铜精矿出口
 大型矿山火烧云铅锌矿项目开启 年内金属产量有限

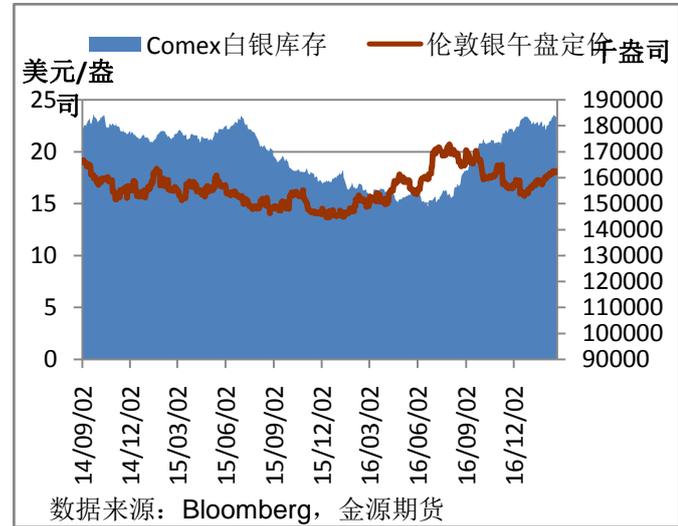
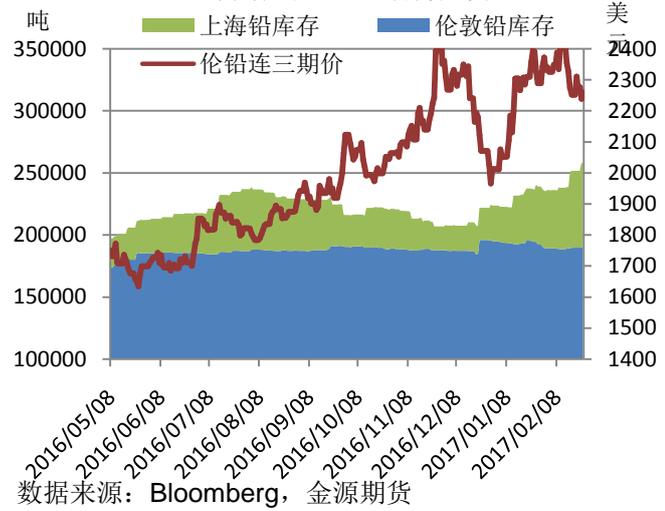
四、相关图表



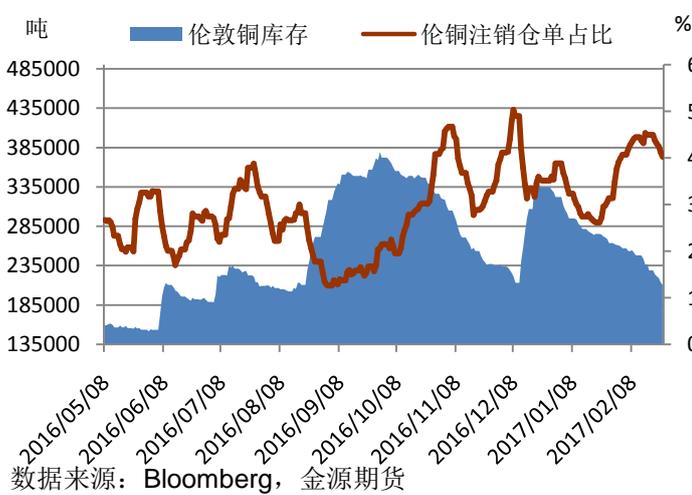
锌库存与LME锌期价走势



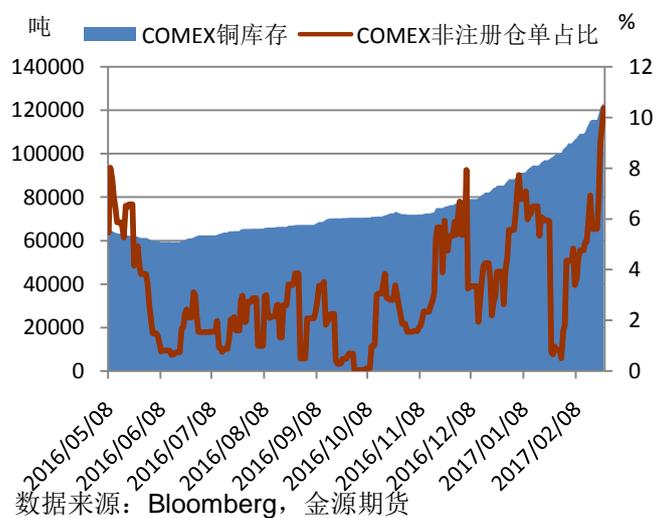
铅库存与LME铅期价走势



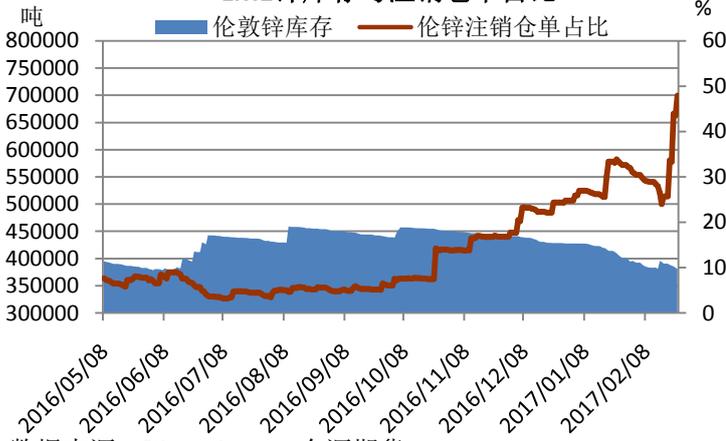
LME铜库存与注销仓单占比



COMEX铜库存与非注册仓单占比

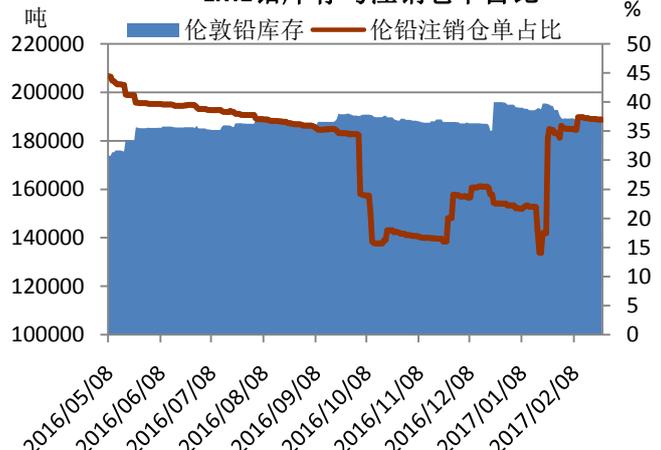


LME锌库存与注销仓单占比

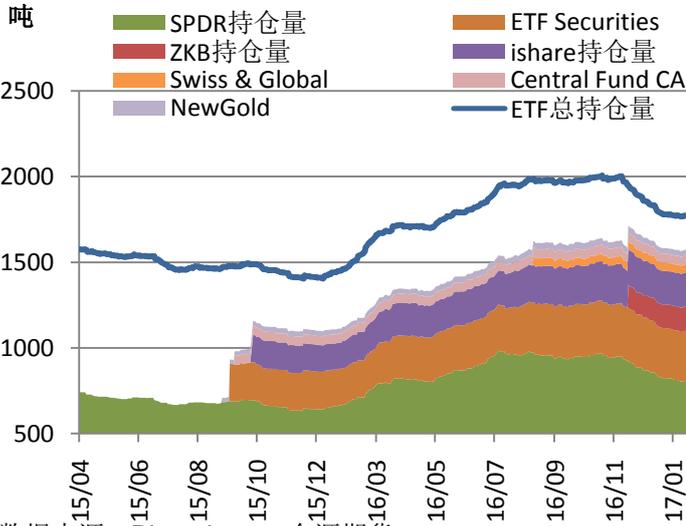


数据来源: Bloomberg, 金源期货

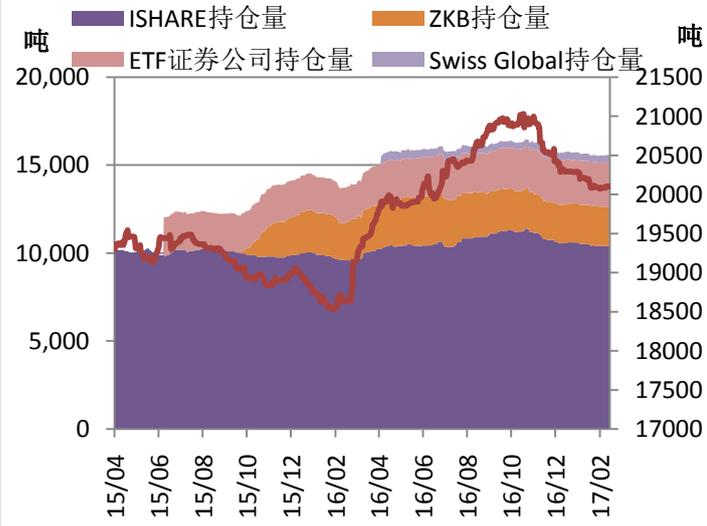
LME铅库存与注销仓单占比



数据来源: Bloomberg, 金源期货

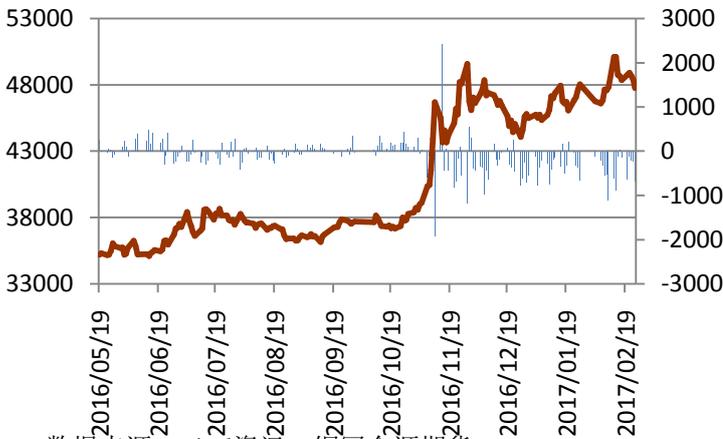


数据来源: Bloomberg, 金源期货



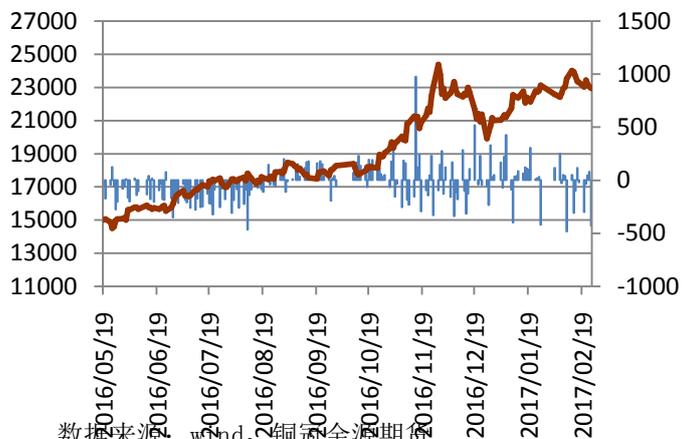
数据来源: Bloomberg, 金源期货

基差 沪铜主力合约

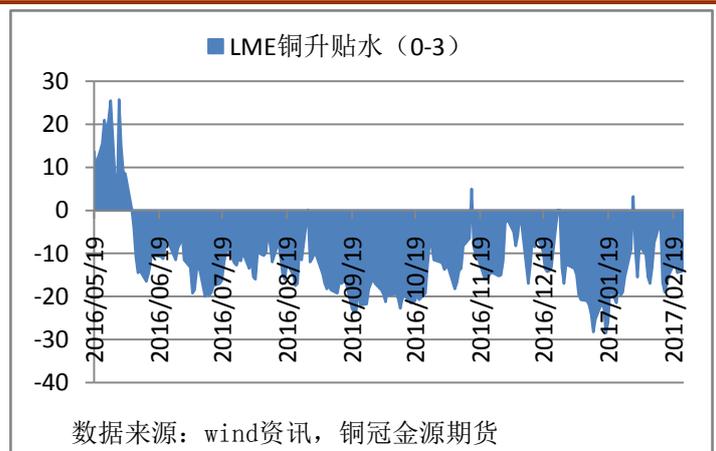
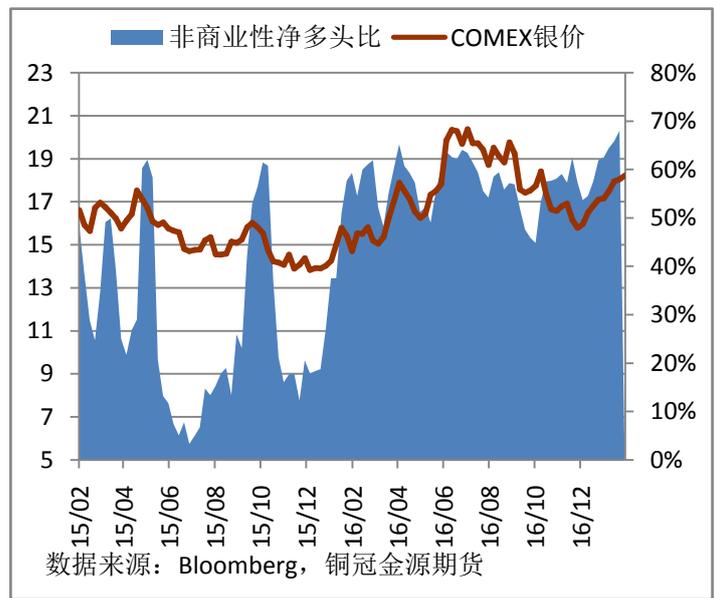
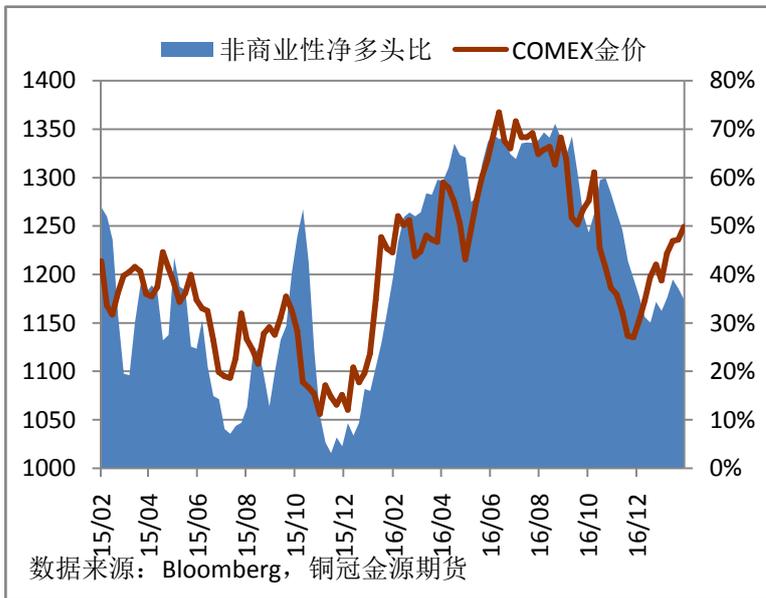
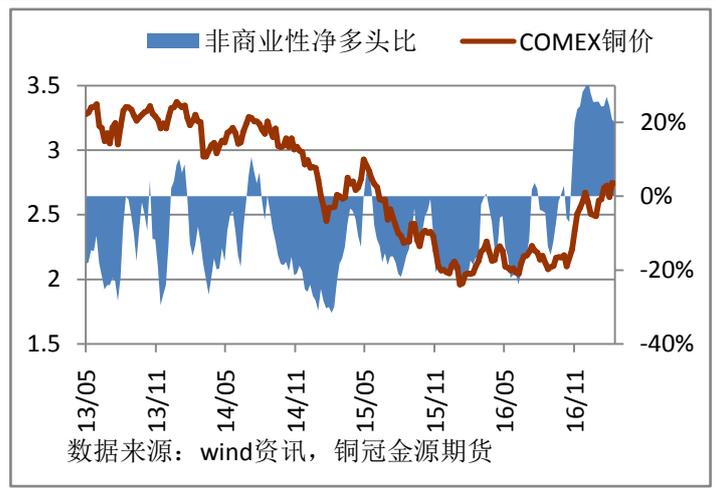
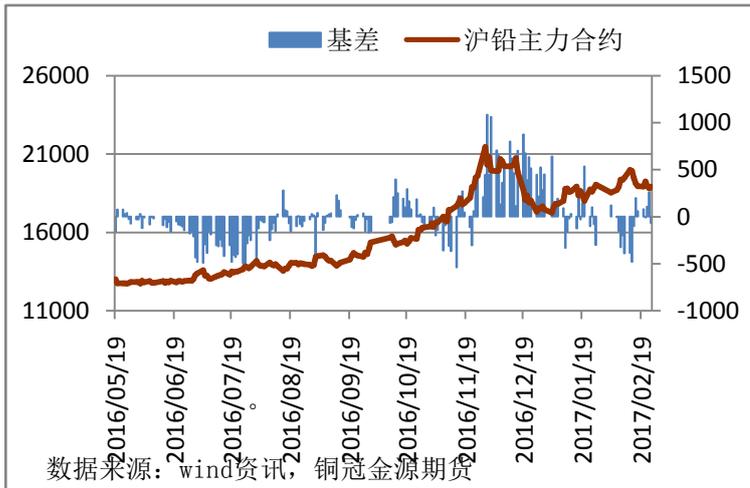


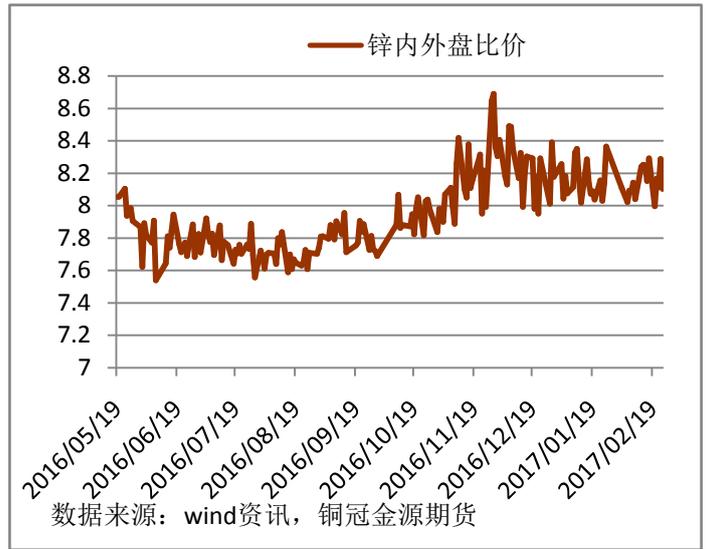
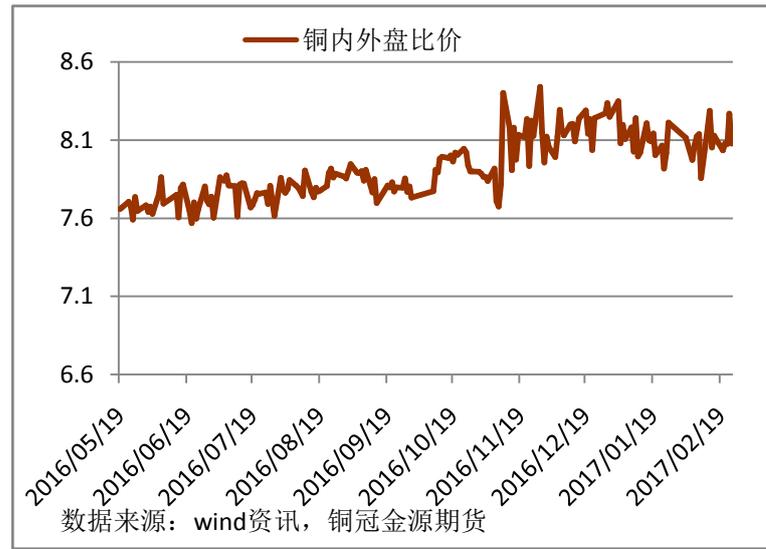
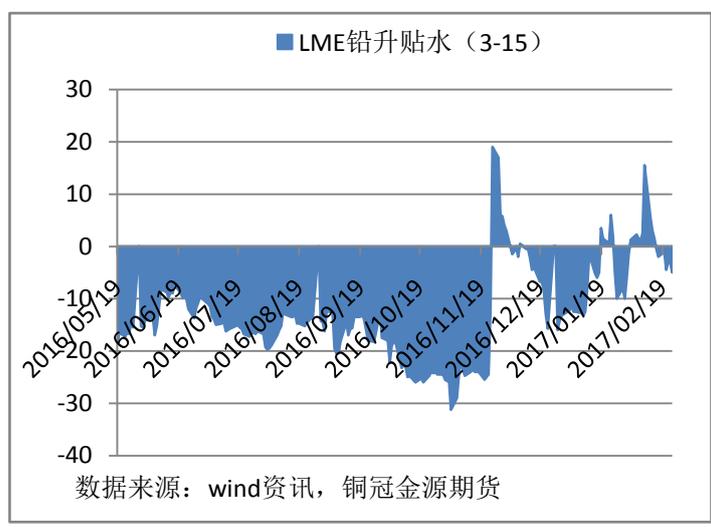
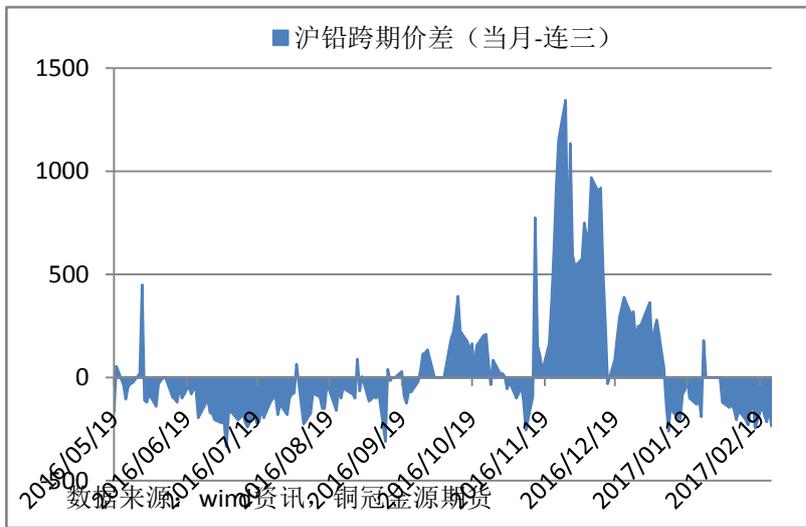
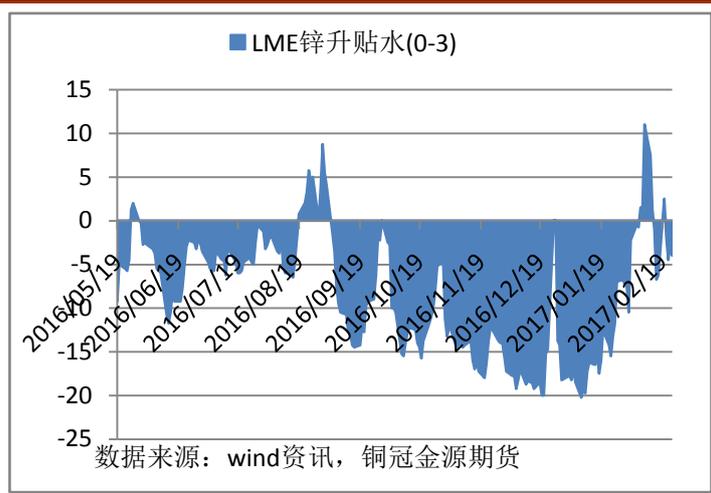
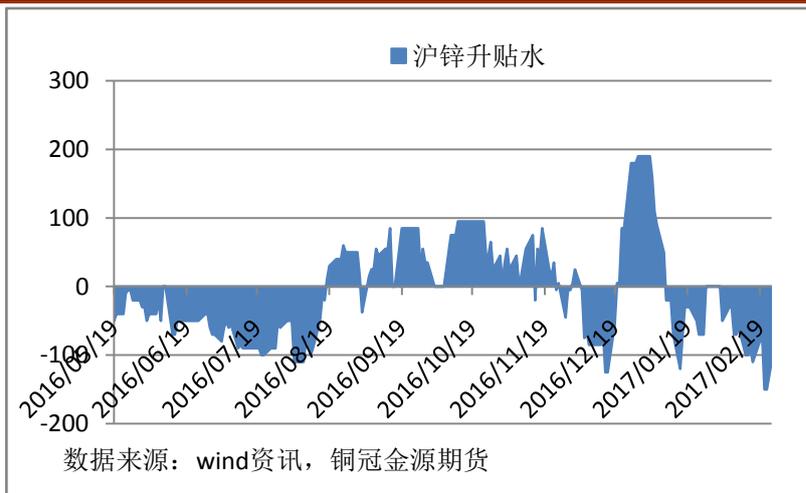
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

基差 沪锌主力合约



数据来源: wind, 铜冠金源期货





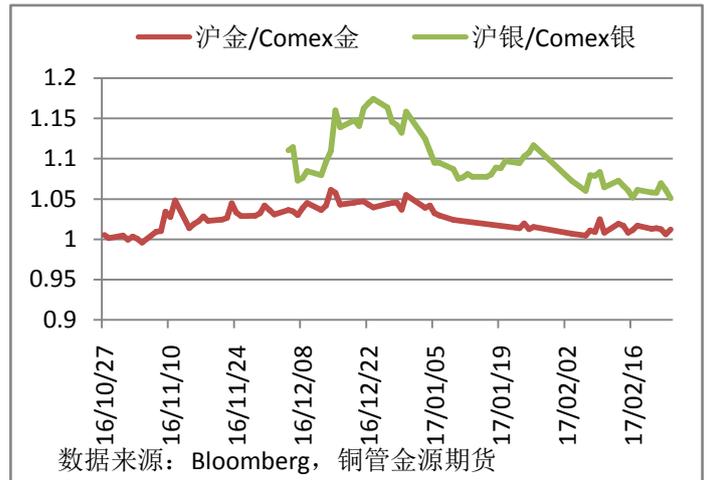
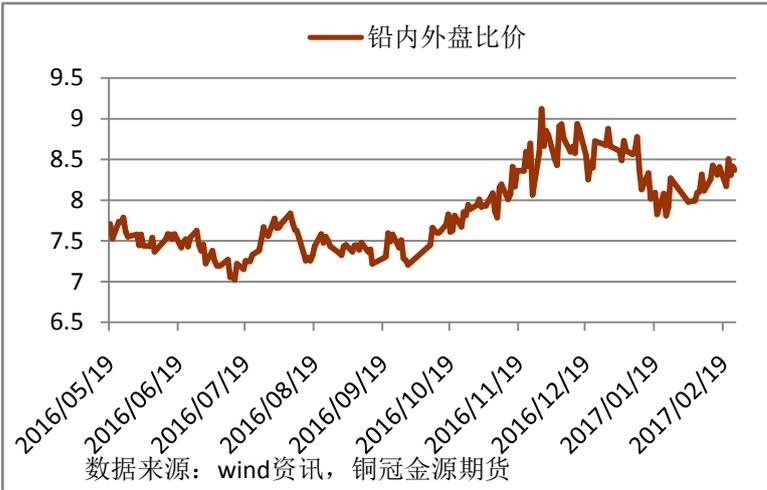


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-2-24	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	5,892	47,220	47,971	6.8691	-751	8.01	8.14
进口升贴水 (美元/吨)	53	1 个月	5,895	47,600	48,102	6.8845	-502	8.08	8.16
增值税率	17%	2 个月	5,900	0	48,148	6.8845	-48,148	0.00	8.16
进口关税税率	0%	3 个月	5,905	0	48,427	6.9190	-48,427	0.00	8.20
出口关税税率	5%	4 个月	5,909	0	48,459	6.9190	-48,459	0.00	8.20
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,911	0	48,909	6.9808	-48,909	0.00	8.27

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	2017-2-24	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	2,813	22,510	23,881	6.8691	-1,371	8.00	8.49
进口升贴水 (美元/吨)	92.5	1 个月	2,815	22,845	23,954	6.8845	-1,109	8.12	8.51
增值税率	17%	2 个月	2,816	22,925	23,958	6.8845	-1,033	8.14	8.51
进口关税税率	1%	3 个月	2,818	22,935	24,097	6.9190	-1,162	8.14	8.55
出口关税税率	5%	4 个月	2,820	22,930	24,109	6.9190	-1,179	8.13	8.55
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,818	22,990	24,305	6.9808	-1,315	8.16	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	2017-2-24	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	2,253	18,750	19,335	6.8691	-585	8.32	8.58
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,258	18,680	19,418	6.8845	-738	8.27	8.60
增值税率	17%	2 个月	2,258	18,800	19,418	6.8845	-618	8.33	8.60
进口关税税率	0%	3 个月	2,260	18,795	19,530	6.9190	-735	8.32	8.64
出口关税税率	5%	4 个月	2,261	18,915	19,543	6.9190	-628	8.37	8.64
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,263	18,895	19,729	6.9808	-834	8.35	8.72

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。

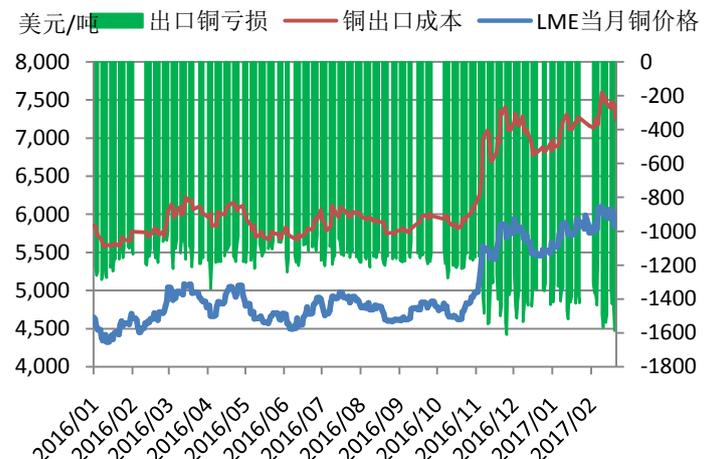
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜进口套利走势



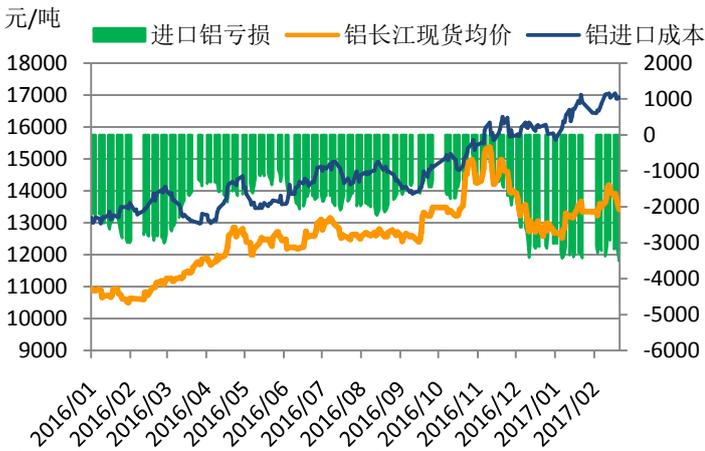
数据来源：Bloomberg,金源期货

铜出口套利走势

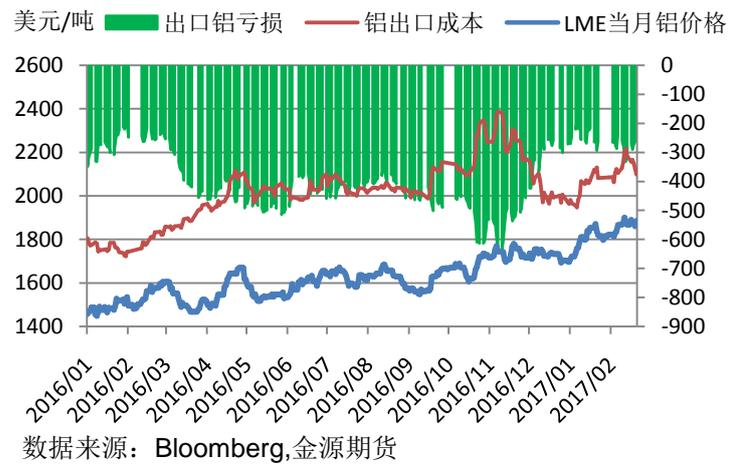


数据来源：Bloomberg,金源期货

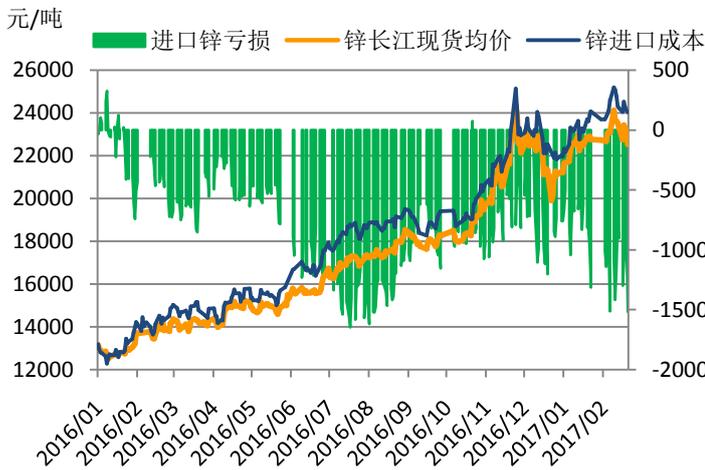
铝进口套利走势



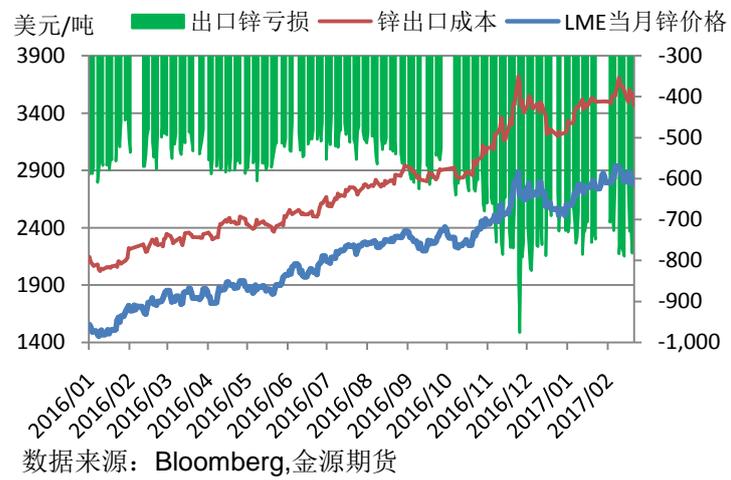
铝出口套利走势



锌进口套利走势



锌出口套利走势



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。