



2017 年 4 月 5 日

星期三

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	47500	46000	短期
ZN	震荡	23800	22800	短期
PB	震荡	18000	17000	短期
AU	震荡	283	278	短期
AG	震荡	4250	4150	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

上周特朗普医改夭折，市场避险情绪升温，拖累基本金属价格迅速回落。特朗普转向重修税法意愿，同时美国多项经济数据向好，美股止跌回升，基本金属在乐观的氛围中重拾涨势。国内方面，中国央行连续第五天暂停公开市场逆回购操作，上周共实现净回笼 2600 亿元，同时，MPA 考核预期降低银行资金融出意愿，以及季末资金需求等因素导致国内资金面紧张。清明假期间，美元围绕 100 点上下波动，LME 基本金属呈价先抑后扬，但总体仍维持在近期的震荡区间，周三中国市场恢复交易，预计近期市场表现仍将维持区间震荡走势。本周关注中美首脑首次会晤，FOMC3 月会议纪要，以及多位美联储高官将发表讲话，中国 3 月外储、美国 3 月非农也将出炉。

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	47,750	220	0.46	639,582	527,518	元/吨
LME 铜	5,783	-44	-0.75			美元/吨
SHFE 铝	13,995	160	1.16	619,742	731,892	元/吨
LME 铝	1,939	6	0.28			美元/吨
SHFE 锌	23,380	0	0.00	1,048,314	483,212	元/吨
LME 锌	2,755	-90	-3.15			美元/吨
SHFE 铅	17,400	-125	-0.71	109,720	91,902	元/吨
LME 铅	2,314	-10	-0.41			美元/吨
SHFE 镍	83,070	520	0.63	511,076	661,148	元/吨
LME 镍	10,000	-5	-0.05			美元/吨
SHFE 黄金	278.60	-2.00	-0.71	187906.00	302012.00	元/克
COMEX 黄金	1258.00	-4.70	-0.37			美元/盎司
SHFE 白银	4192.00	-9.00	-0.21	440134.00	624932.00	元/千克
COMEX 白银	18.320	0.015	0.082			美元/盎司

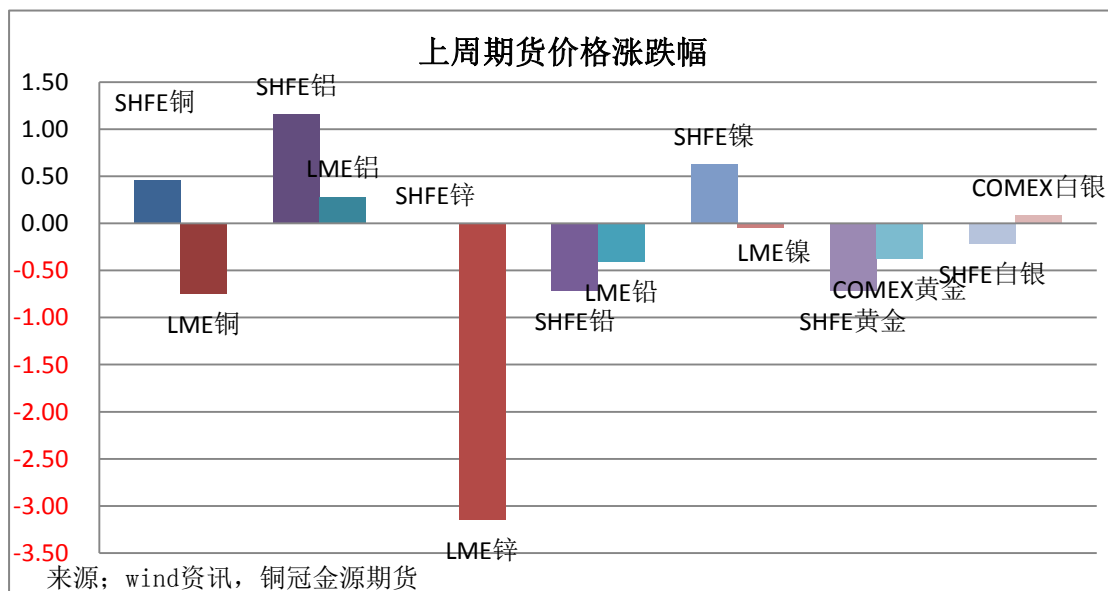
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价止跌反弹。上周初伦铜在多头平仓下回调，探低至 5671 美元/吨，而后多头低位增仓，伦铜强势反弹，挣脱所有均线的束缚，摸高至 5985 美元/吨，周内最大涨幅为 5.54%，上周增仓 4000 余手，成交量增加 2000 手，从盘面来看，伦铜仍未真正摆脱当前的震荡区间。沪期铜周初在空头增仓涌入下探低至 45600 元/吨，而后空头回补引铜价返升至 48390 元/吨，主力减仓，沪指增仓 8000 余手，主力初显后移迹象。成交量增加 45 万手。因国内资金面继续收紧，沪期铜走势弱于伦铜，而且盘面通常在亚盘时段回落，沪伦比值也由前一周的 8.10 回落至上周的 8.07。

现货方面：上周资金因素主导市场成交市况及氛围，持货商大量抛货，市场供应货源充裕，投机商及下游受制月末季末因素，少有入市交投，供大于求明显，现铜贴水扩大至 200 元/吨-130 元/吨，然而随着沪期铜的返升，沪铜保值盘被套，最后两个交易日，大企业基本已完成季末银行结算，换现意愿下降，现货贴水略有收窄，周末时贴水已收至 150-90 元/吨。临近清明小长假，最后交易日下游略有刚需补货。

行业方面：上周全球最大的铜矿——智利 Escondida 铜矿 2,500 名工会成员决定结束长达 43 天的罢工，工人们决定引用一条很少使用的法律条款，使他们得以将旧合同延期 18 个月，令必和必拓在未来一年左右的谈判中处于不利的地位。因罢工以及需较长时间才能重启生产，导致 Escondida 铜矿产量损失高达 23 万吨。但其他的供应问题——自由港迈克墨伦公司旗下位于秘鲁的 Cerro Verde 铜矿和位于印尼的 Grasberg 铜矿——表明全球铜市的劳工谈判尚远未结束。印尼能源及矿物资源部部长 Ignasius Jonan 称，自由港迈克墨伦公司已经原则上同意新的政府规定条例。自由港位于印尼的分公司将重启铜精矿出口，时限为六个月，在此期间，双方将就自由港的采矿许可进行磋商。巴西集团 Votorantim 周三称旗下位于秘鲁的 Cajamarquilla 冶炼厂已经恢复运营，产能利用率为 50%，此前洪水及泥石流令 Andean 村交通中断。

全球头号铜生产国——智利政府周四称，受 Escondida 铜矿的罢工活动影响，该国 2 月铜产量为 376,948 吨，较上年同期和较前月均大幅下滑 16.7%。已经结束的 Escondida 铜矿为期 44 天的罢工可能造成该矿产量损失 25 万吨。智利国家铜业公司 Codelco 上周五称，2016 年铜产量为 183 万吨，其中 171 万吨产自独资矿山，产量较去年同期减少 1.4%。该公司 2016 年税前利润为 4.35 亿美元，每磅铜的生产成本为 1.26 美元。墨西哥 1 月铜产量为 42,222 吨，较去年同期增加 20.6%。嘉能可赞比亚分公司——姆帕尼铜矿公司高管 Moses Chilangwa 称，随着全球铜价反弹，该公司将投资 13 亿美元，旨在 2020 年之前将铜矿石年产量从当前的 390 万吨提升至 900 万吨。新增的投资将使得嘉能可旗下赞比亚铜矿的开采年限进一步提升 25-30 年。中国铜原料联合谈判组已经将二季度铜加工精炼费(TR/RCS)定为每吨 80 美元和每磅 8 美分，低于一季度的每吨 90 美元和每磅 9 美分。因此前全球两大铜矿生产受阻致使全球原材料供应减少，二季度铜加工精炼费比上个季度削减 11%。

上周特朗普医改夭折，市场避险情绪升温，拖累铜价迅速回落。特朗普转向重修税法意愿，同时美国公布楼市、咨商会消费者信心指数等数据向好，美股止跌回升，伦铜在乐观的

氛围中重拾涨势。国内方面，中国央行连续第五天暂停公开市场逆回购操作，上周共实现净回笼 2600 亿元，同时，MPA 考核预期降低银行资金融出意愿，以及季末资金需求等因素导致国内资金面紧张。清明假期间，美元围绕 100 点上下波动，LME 铜价先抑后扬，但总体仍维持在近期的震荡区间，周三中国市场恢复交易，预计近期市场表现仍将维持区间震荡走势。本周关注习近平主席与美国总统特朗普的会晤，FOMC3 月会议纪要将发布，多位美联储高官将发表讲话，中国 3 月外储、美国 3 月非农也将出炉。

锌：

上周沪锌主力 1705 探底回升走势，周中一度跌破 60 日均线，随后震荡重回前高，最终收于 23380 元/吨，周度上涨 0.32%，成交量增至 473.75 万手，持仓量降至 21.27 万手。LME 锌宽幅震荡，清明假期期间大幅下挫，跌至 2700 附近，截止 4 月 3 日收于 2706 美元/吨，持仓量降至 28.59 万手。

上周现货维持贴水，40-60 元/吨左右。截至 3 月 31 日，上海主流 0# 锌成交于 23140-23380 元/吨，对沪锌主力 1705 合约贴 80-40 元/吨。炼厂正常出货，时至季末，贸易商资金偏紧出货积极，锌价小幅回落，加之下游节前备货需求，日内拿货较多，市场整体成交好于前一日。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23300-24060 元/吨，0# 普遍品牌主流成交于 23300-23450 元/吨，对沪锌 1705 主力合约平水，对沪升水 70 元/吨附近。炼厂正常出货，锌价回调，下游拿货情绪略有所好转，整体成交稍好于前一日。广东 0# 锌主流成交于 23200-23250 元/吨，对沪锌主力 1705 合约贴水 90-贴水 80 元/吨，假日将近，中间商有高贴水收货意愿，但市场报价较为坚挺，故交投平淡。下游刚需采购，整体成交较为僵持。LME 锌贴水扩大，截至 4 月 4 日贴水 27.25 美元/吨。库存方面，LME 锌库存连续一周下滑，降至 09 年以来新低，截至 3 月 31 日降至 37.19 万吨，较前一周减少 3950 吨，3 月 31 日，上期所库存转跌至 18.31 万吨，连续五周走跌。

行业方面，根据彭博报道，Teck 与 Korea Zinc 签订 2017 年锌矿加工费为 172 美元/吨，基准价 2800 美元/吨，但没有分成机制。相对于 2016 年加工费 203 美元/吨，基准价 2000 美元/吨，同时考虑 2016 年的上浮分享体制，2017 年加工费下调了 37%，而 172 美元/吨的加工费水平略高于今年年初的预期。据报道，巴西集团 Votorantim 称旗下位于秘鲁的 Cajamarquilla 冶炼厂已恢复运行，产能利用率 50%，此前因洪水及泥石流导致生产中断。秘鲁 1 月锌产量同比增加 11.3% 至 113,955 公吨。根据我的有色网数据显示，至 3 月 27 日国内锌锭总库存 26.09 万吨，环比减少 1.19 万吨。锌锭库存维持回落趋势，但下滑幅度有所放缓。

上周市场悲观情绪集中释放后，基金属多反弹上行。基本面看，Teck 与 Korea Zinc 签订 2017 年锌矿加工费水平略高于今年年初预期，锌价持续性上行动能趋缓。国内市场关注炼厂集中检修应对加工费亏损的问题，宣布检修的产能超过 50 万吨。进入 4 月以后，华北镀锌生产将恢复正常，供应减少需求回升推动锌价上行。此外，偏低的社会锌锭库存也对锌

价形成一定支撑。盘面看，主力期价再度上行至前高附近，加之清明假期影响，多头提前获利离场，期价稍有回调，但下方均线仍为有效支撑。假期期间，美国参议院民主党人通过冗长辩论来阻止 Neil Gorsuch 担任最高法院法官，市场对特朗普执政团队能否履行承诺感到怀疑，另外俄罗斯圣彼得堡地铁系统的爆炸，市场情悲观，外盘大跌。美国经济数据喜忧参半，美国 2 月通胀继续录得向好表现，但两大制造业 PMI 双双回落。中国 3 月两大制造业 PMI 一升一降，3 月官方制造业 PMI 好于预期和前值，为连续两个月走升，财新制造业 PMI 尽管仍处扩张区间，但不及预期和前值。目前市场普遍预计，中国二季度，经济下行压力或将逐步显现。本周重点关注 4 月 6 日、7 日中美元首首次会晤，双方可能就开放中国金融产业、增加中国从美国进口、投资美国基建项目以及加强亚太地区问题合作进行讨论；另外关注美联储 3 月会议纪要，美国 3 月非农数据，欧央行行长德拉吉讲话以及中国 3 月外储数据。周初沪锌或跟随外盘下行，回调空间有限，整体区间 22800-23800 震荡走势。

铅：

上周沪铅主力 1705 期价大幅下跌后企稳震荡，周度跌幅达 4.55%，收于 17400 元/吨，成交量增至 60.23 万手，持仓量增至 52558 手。LME 铅横盘宽幅震荡，收于 2269.5 美元/吨，持仓量降至 10.61 万手。

现货由贴水转为高升水，截至 3 月 30 日，上海市场驰宏铅 17370 元/吨，对 1705 合约平水报价，期盘持续盘整，持货商正常报价，听闻部分电池厂计划于清明节期间停产，买兴不佳，市场成交整体清淡。广东市场厂提驰宏铅 17320 元/吨，对 1705 合约贴水 50 元/吨报价，少量成交，厂提南华铅 17400 元/吨，对 SMM 均价平水报价，暂无成交。另有老货西科铅报价 17070 元/吨，暂无成交。市场供需两淡，持货商报价积极性较低，交投清淡。河南地区主流交割品牌厂家暂无报价，小厂报价 17200 元/吨，对 SMM 均价贴水 200 元/吨附近，暂无成交，市场观望情绪较浓，月末下游买兴不佳，炼厂报价积极性降低，市场整体交投清淡。LME 铅贴水扩大，截至 4 月 4 日贴水扩大至 19 美元/吨。截至 4 月 4 日，LME 铅库存大幅减少至 18.14 万吨，上期所库存自 2016 年 12 月初以来不断增加，截至 3 月 31 日库存降至 72218 吨。

基本面看，下游消费淡季预计将会持续到 5 月，业内多数蓄电池企业对后市比较悲观，有进一步减产迹象。加之之前铅锭进口窗口打开，2 月进口铅锭大增，导致年后国内铅锭市场整体供大于求，利空铅价。不过随着铅价大幅回落后，现货贴水收窄，或使得部分套期保值盘转为投机盘，或引起盘面短期反弹，但不改震荡下行的趋势。盘面看，主力上方均线密集，上行乏力，短期维持横盘震荡。

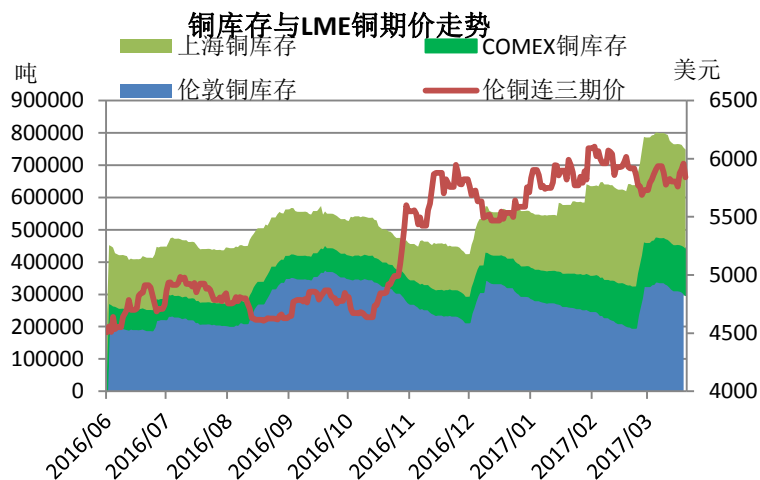
三、金属要闻

铜冶炼扩产高峰或已过 短期再生铜产量难回暖

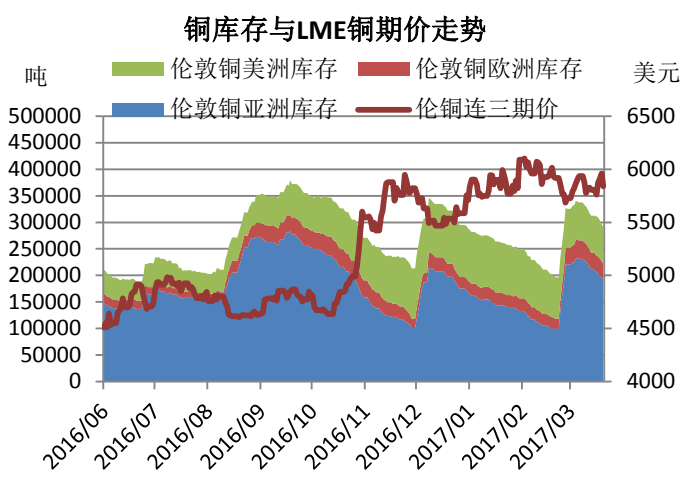
ICSG：铜矿品味下滑产能利用率降低 预计 2017 年产量零增长

章吉林：铝加工行业运行良好 环保加严利于铝材推广
部分日本铝买家同意第二季度升水为 128 美元/吨
油价将迎两连跌 或创年内最大跌幅
市场销量触底反弹 新能源战略布局热度飙升
CSPT 小组调降二季度铜加工精炼费至 80 美元/吨
刘小磊：供过于求中寻求铝市新亮点
杨卉芄：铝土矿需求前景向好 供应存诸多不确定性
夏少华：铝合金轻量化大势所趋 未来产业更需精细、专业化
铝及制品出口金额开年创新高 增速再度转正
国机汽车 80 亿新能源汽车项目正式落户赣州
湖北电网风电并网装机突破 200 万千瓦
Votorantim 旗下秘鲁锌冶炼厂恢复运营 产能利用率为 50%
印尼淡水河谷计划与中国合作在中苏省兴建冶炼厂
国网投资整体增长趋缓 结构性看点多
两原因导致铅价高位回落 后市还会跌跌不休吗？
铝东西联动增强 铝交易重心向亚洲转移
逾 30 城加码调控 二季度或出现价格调整
跨国车企加速布局 新能源车大战或在五年内爆发
京津冀及周边治霾新政公布 重点城采暖季钢铁限产 50%
山东黄金集团发现中国最大金矿 黄金储量 380 吨
Escondida 铜矿罢工工作梗 智利 2 月铜产量同比降 16.7%
菲律宾成立评审团 对现有镍矿重新评估
研究表明：环境税或对铝行业成本产生重大影响
2016 年新能源汽车补贴清算曝光 3 万公里成标准
江西铜业营收增加主靠贸易 2017 计划阴极铜产量增 12.4%
韩国锌业同意接受 2017 年加工费下调 15%
自由港 Grasberg 恢复出口
安托法加斯塔：今年铜市将供应短缺 但铜价难大涨
瑞信升江西铜目标价至 12.6 元 评级上调至中性
全球首例！萨尔瓦多全面禁止金属矿开采
中国有色金属工业协会：不存在对美倾销行为
中国北大荒 9000 万人民币购有色金属矿浮选及矿产销售

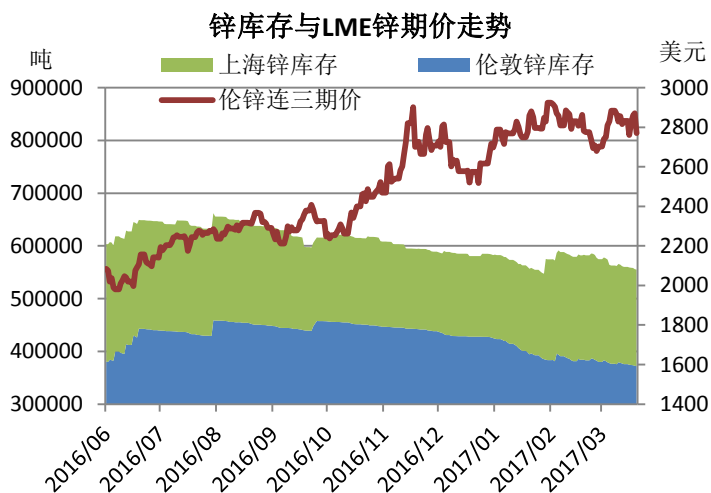
四、相关图表



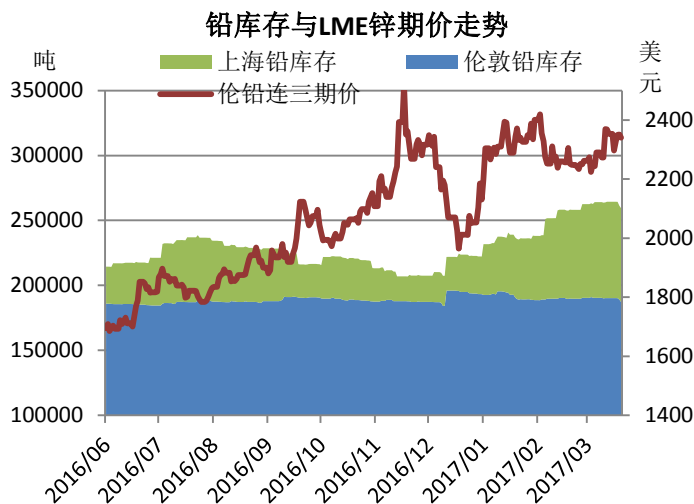
数据来源: Bloomberg, 金源期货



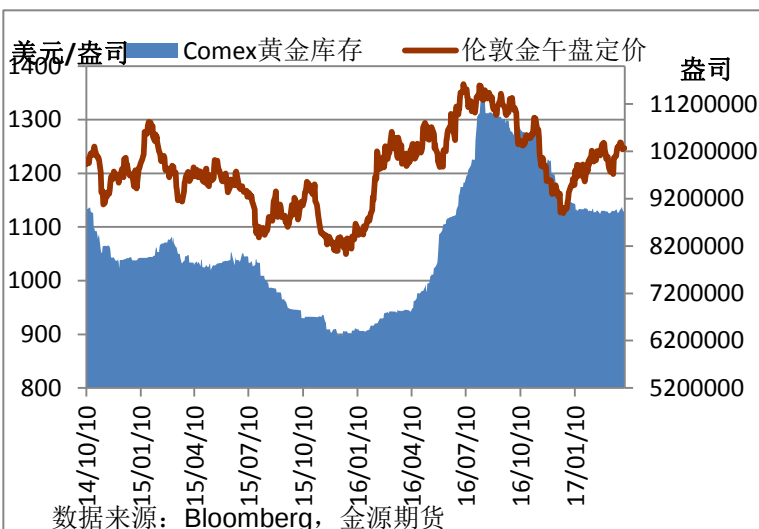
数据来源: Bloomberg, 金源期货



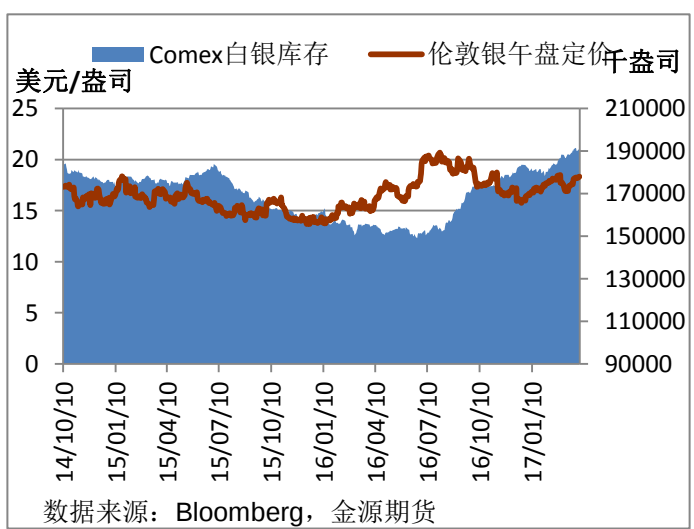
数据来源: Bloomberg, 金源期货



数据来源: Bloomberg, 金源期货

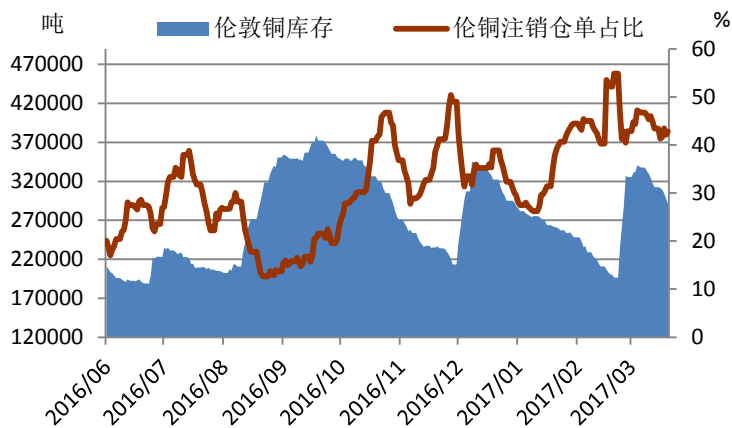


数据来源: Bloomberg, 金源期货



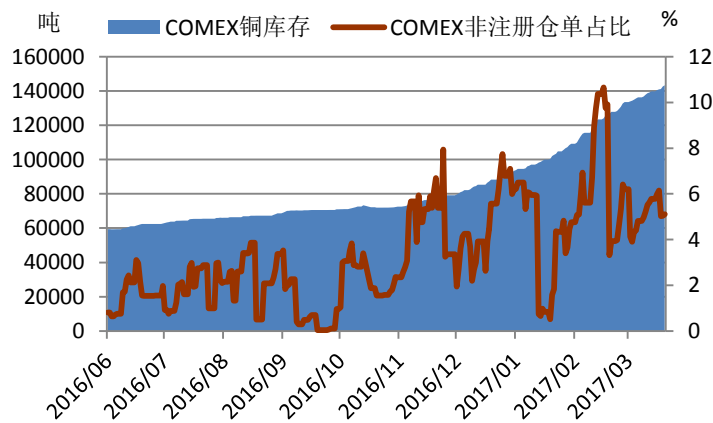
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



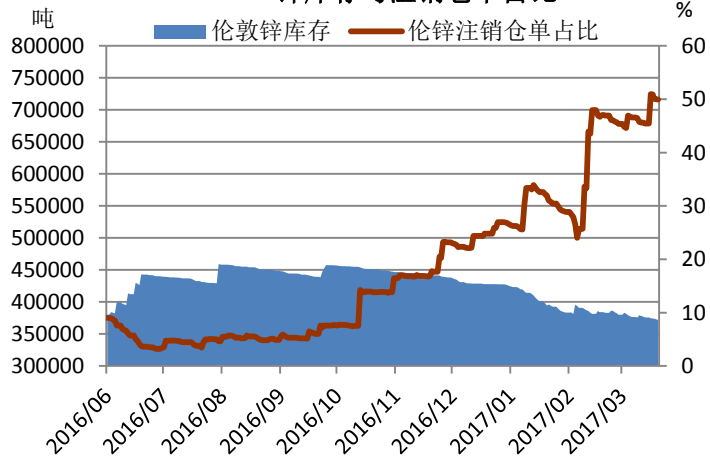
数据来源: Bloomberg, 金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



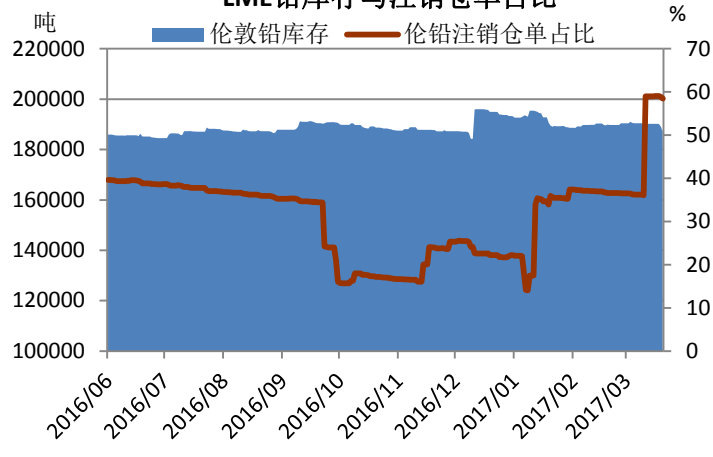
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

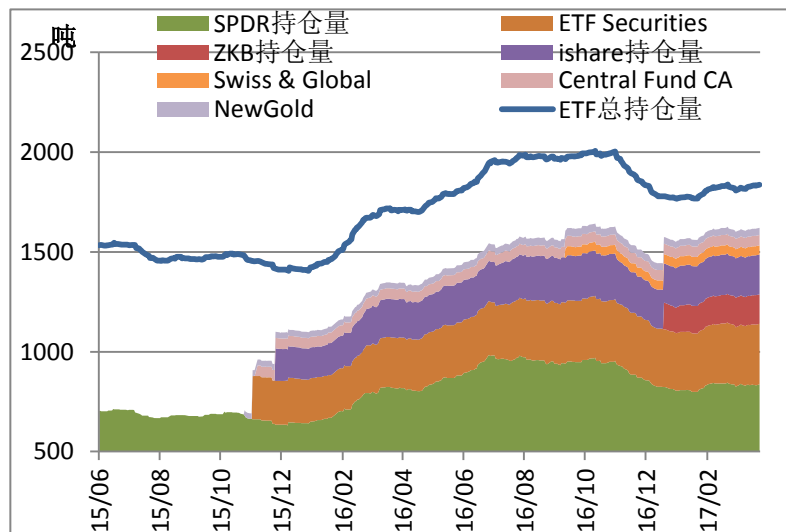


数据来源: Bloomberg, 金源期货

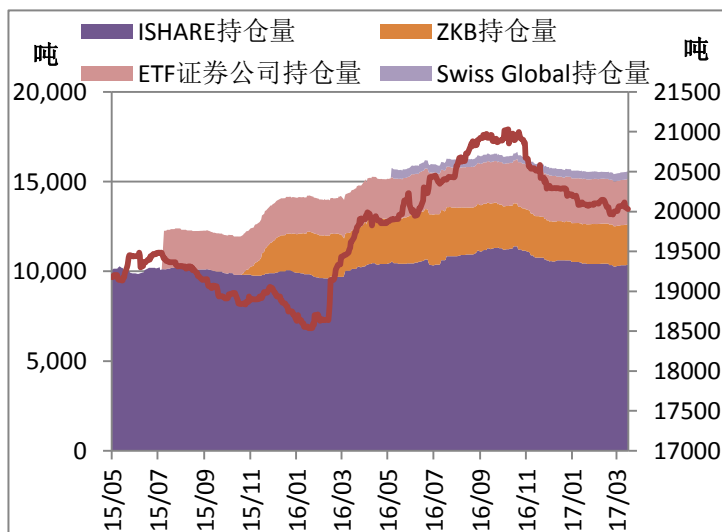
LME铅库存与注销仓单占比



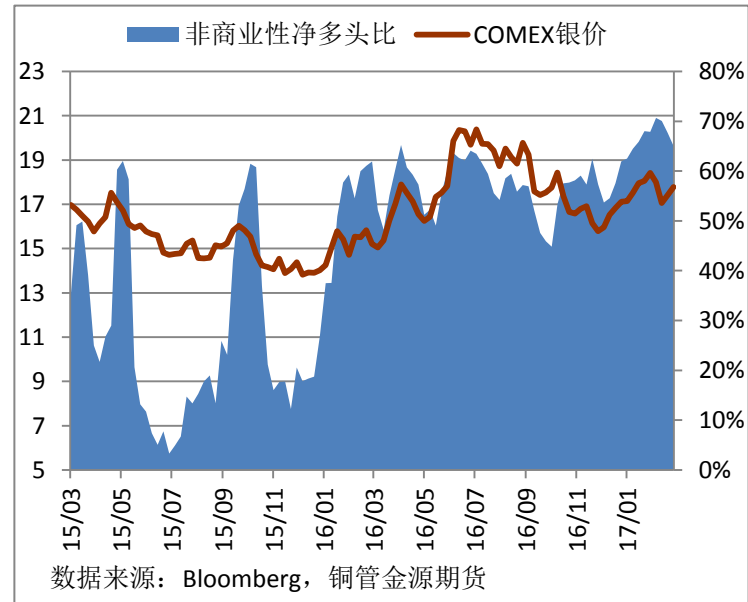
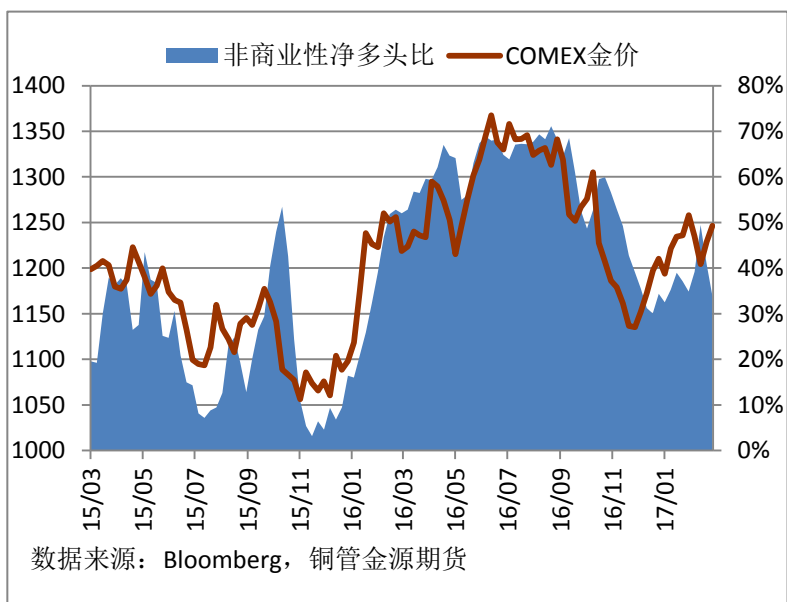
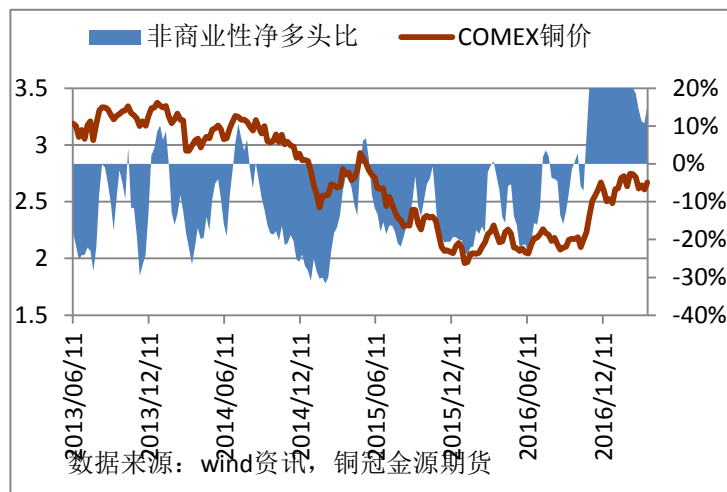
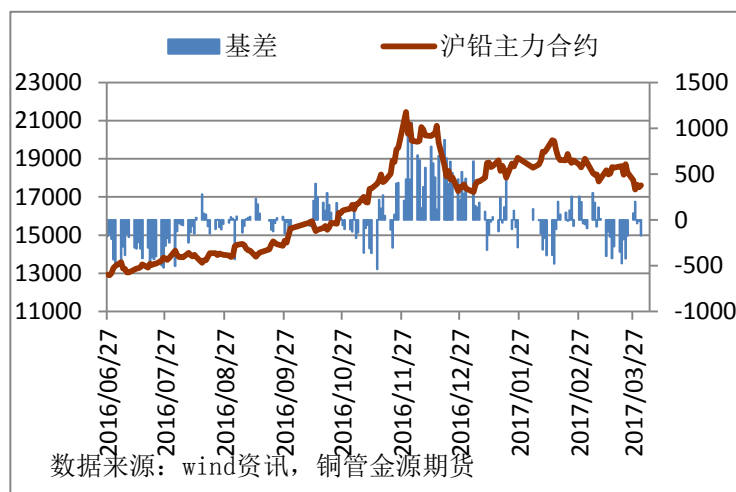
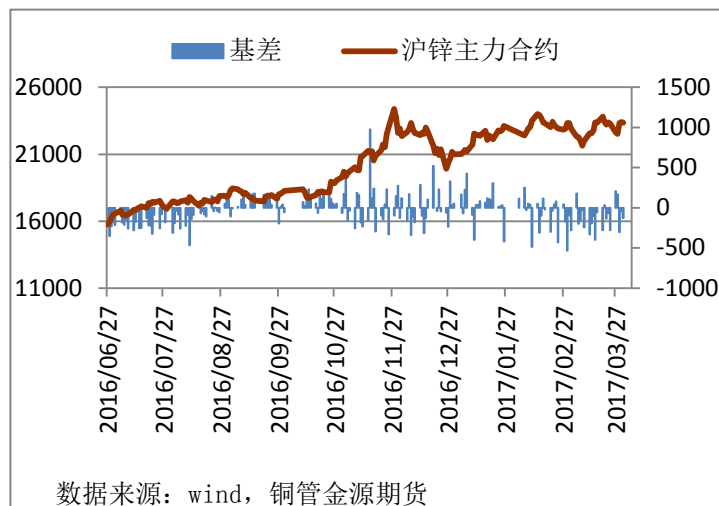
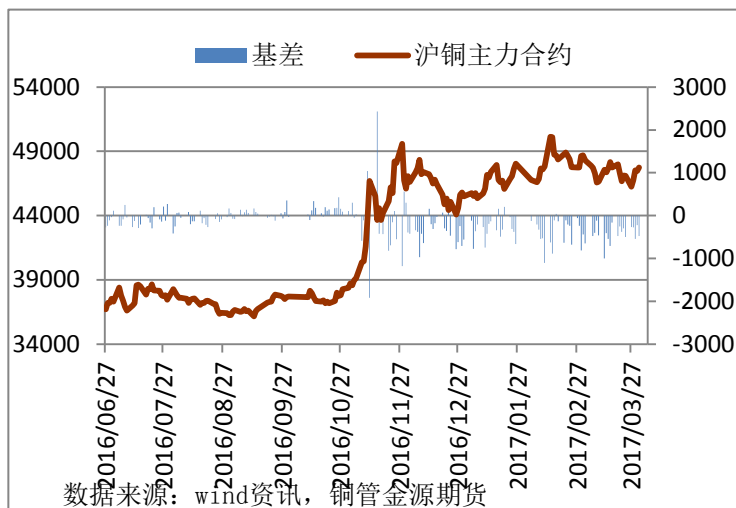
数据来源: Bloomberg, 金源期货

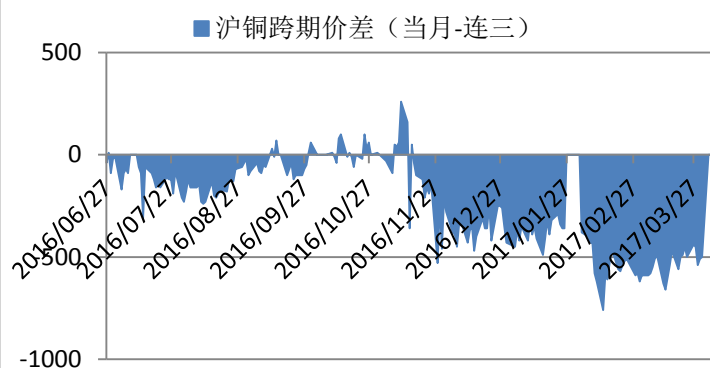


数据来源: Bloomberg, 金源期货

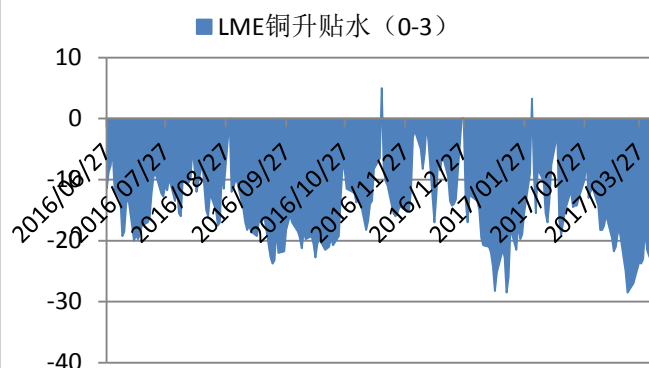


数据来源: Bloomberg, 金源期货

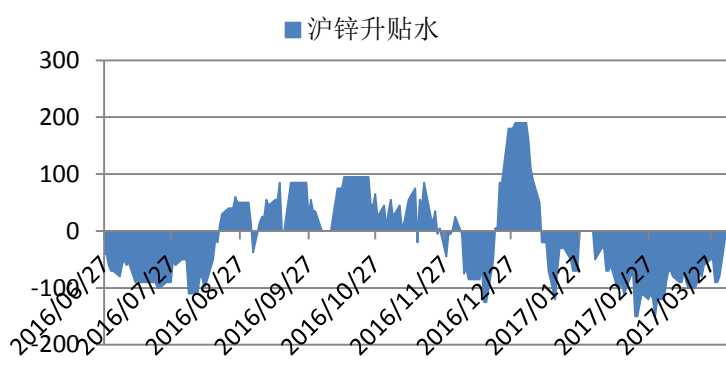




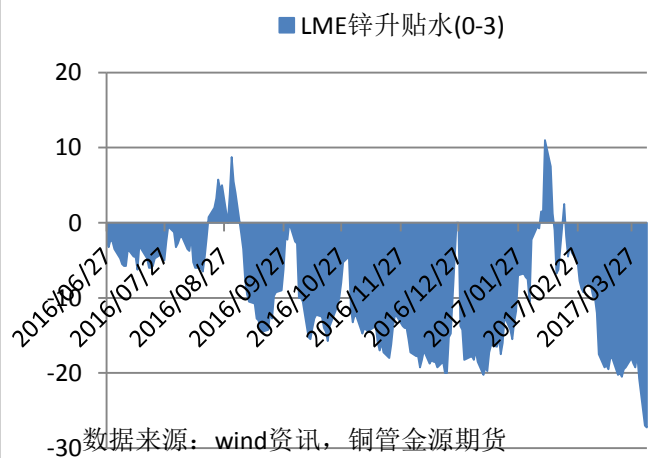
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



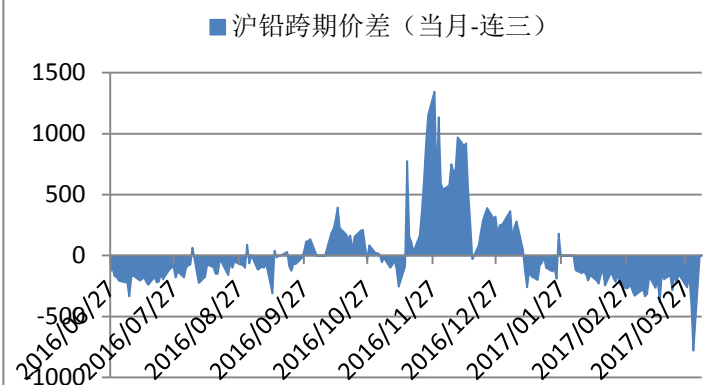
数据来源：wind资讯，铜管金源期货



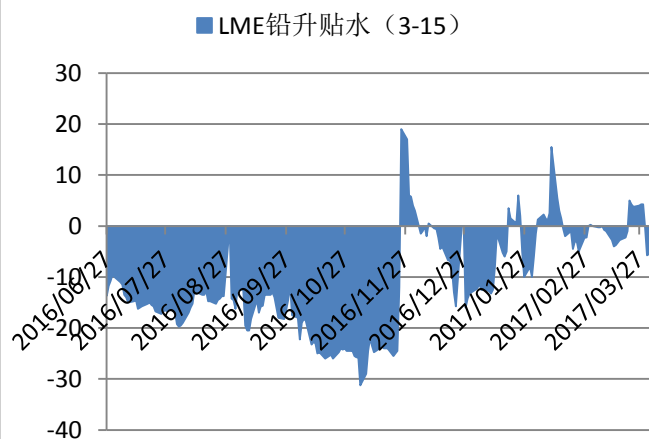
数据来源：wind资讯，铜管金源期货



数据来源：wind资讯，铜管金源期货



数据来源：wind资讯，铜管金源期货



数据来源：wind资讯，铜管金源期货

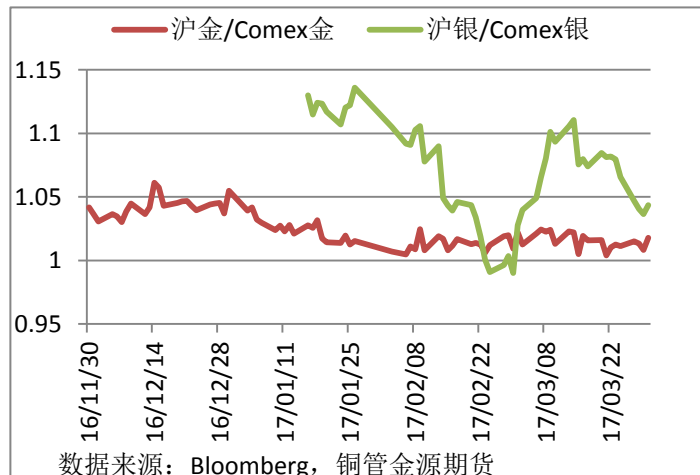
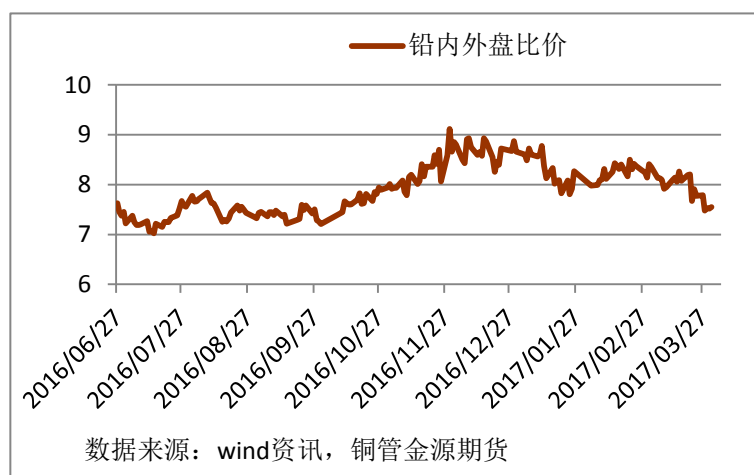
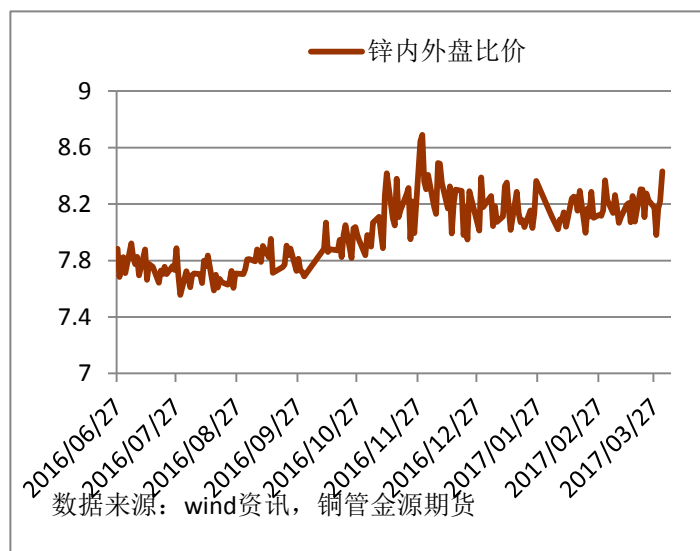
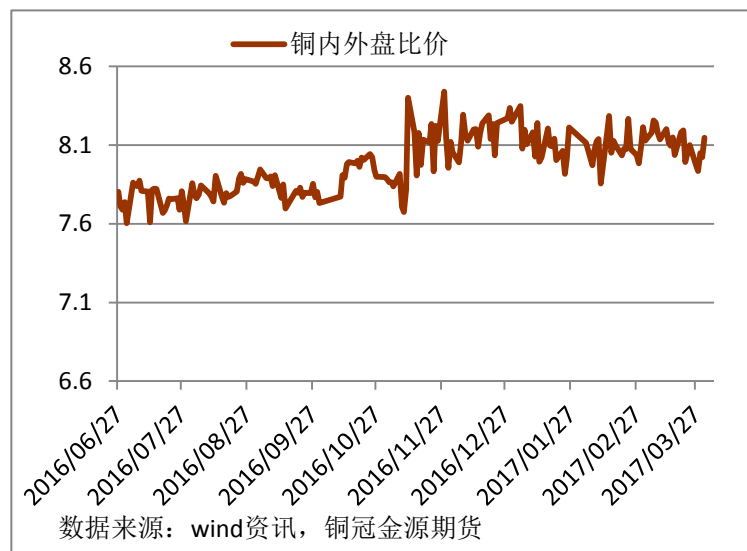


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-3-31	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	5,881	47,370	47,962	6.8889	-592	8.06	8.16
进口升贴水 (美元/吨)	45	1 个月	5,881	47,370	48,095	6.9081	-725	8.06	8.18
增值税率	17%	2 个月	5,881	47,370	48,095	6.9081	-725	8.06	8.18
进口关税税率	0%	3 个月	5,881	47,370	48,344	6.9441	-974	8.06	8.22
出口关税税率	5%	4 个月	5,881	47,370	48,344	6.9441	-974	8.06	8.22
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,881	47,370	48,670	6.9911	-1,300	8.06	8.28

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	2017-3-31	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	2,820	23,250	23,948	6.8889	-698	8.24	8.49
进口升贴水 (美元/吨)	85.0	1 个月	2,826	23,600	24,063	6.9081	-463	8.35	8.51
增值税率	17%	2 个月	2,833	23,380	24,121	6.9081	-741	8.25	8.51
进口关税税率	1%	3 个月	2,838	23,360	24,286	6.9441	-926	8.23	8.56
出口关税税率	5%	4 个月	2,841	23,350	24,310	6.9441	-960	8.22	8.56
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,842	23,295	24,481	6.9911	-1,186	8.20	8.61

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	2017-3-31	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	2,344	17,420	20,069	6.8889	-2,649	7.43	8.56
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,349	16,840	20,165	6.9081	-3,325	7.17	8.59
增值税率	17%	2 个月	2,350	17,400	20,174	6.9081	-2,774	7.41	8.59
进口关税税率	0%	3 个月	2,351	17,520	20,291	6.9441	-2,771	7.45	8.63
出口关税税率	5%	4 个月	2,354	17,620	20,312	6.9441	-2,692	7.49	8.63
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,355	17,630	20,456	6.9911	-2,826	7.49	8.69

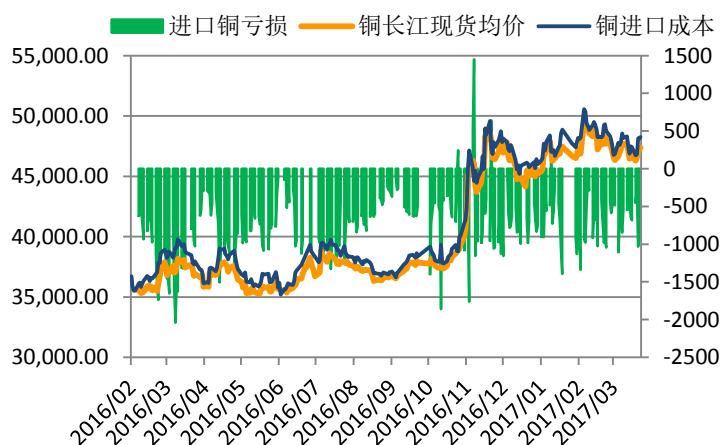
说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;

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。

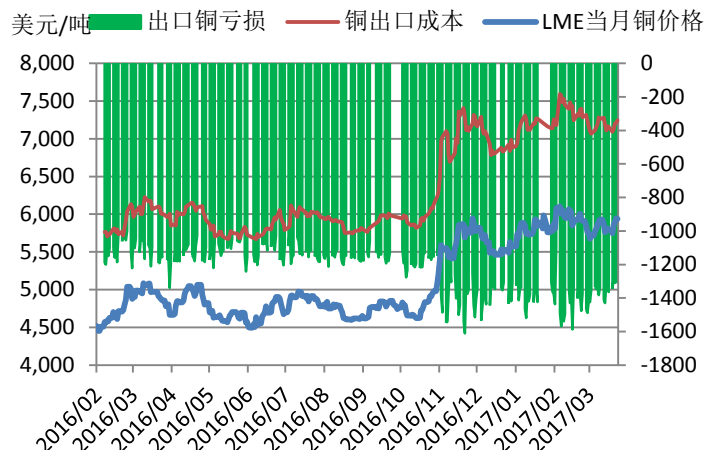
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



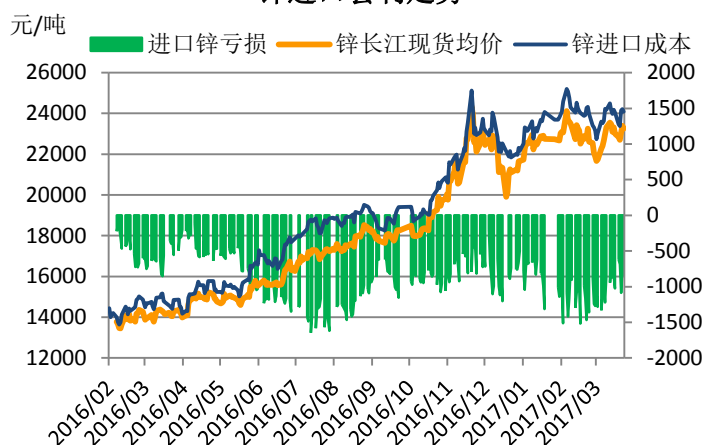
数据来源: Bloomberg,金源期货

铜出口套利走势



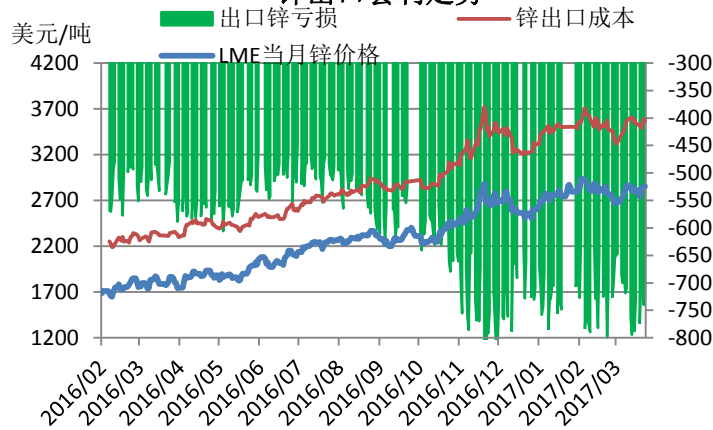
数据来源: Bloomberg,金源期货

锌进口套利走势



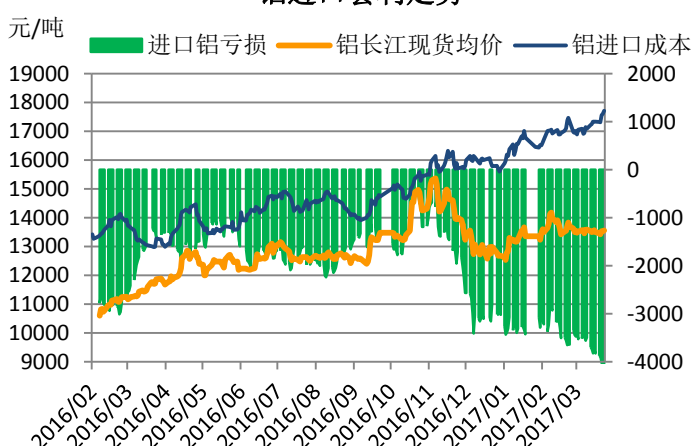
数据来源: Bloomberg,金源期货

锌出口套利走势



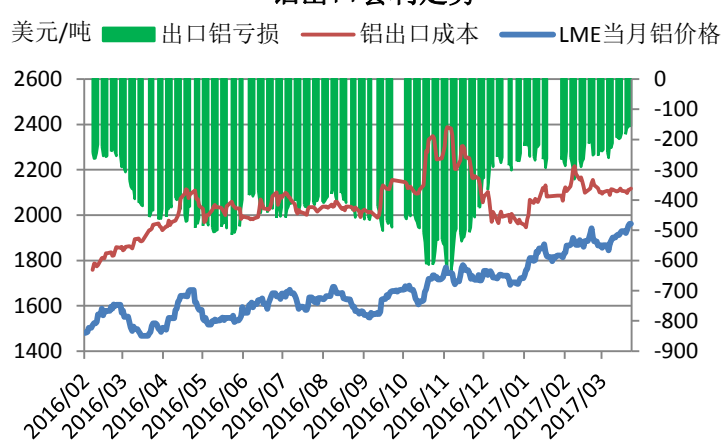
数据来源: Bloomberg,金源期货

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

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。