



2017年4月10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	45500	短期
ZN	震荡偏弱	22800	21500	短期
PB	震荡偏弱	17000	16000	短期
AU	震荡偏弱	275	283	短期
AG	震荡偏弱	4250	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，中期指1-4周，长期指1个月以上。

本周视点

上周初，受中央设定雄安新区的消息提振，市场情绪高涨，商品普涨。随后因美联储缩表以及特朗普财政刺激的前景尚不明朗，市场变得谨慎。周五，美国突然发动对叙利亚的空袭，市场避险情绪骤升，黑色系大跌，内外盘基金属多跟跌。周五晚间公布的美国3月非农就业创10个月最差；失业率降至近10年新低，美元指数盘中急跌后快速收复跌势，上行至101上方，基金属仍承压。本周重点关注美国财政部公布的美国主要贸易伙伴外汇政策半年度报告，以及美联储主席耶伦的演讲，另外国内将公布3月M2货币供应、新增人民币贷款、3月进出口数据及3月CPI、PPI等。本周五，美国，加拿大，英国、德国、法国、意大利等欧洲多国，澳大利亚，中国香港休市。

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	47,130	-620	-1.30	676,268	561,994	元/吨
LME 铜	5,848	-14	-0.23			美元/吨
SHFE 铝	14,005	10	0.07	490,344	746,166	元/吨
LME 铝	1,962	2	0.08			美元/吨
SHFE 锌	22,150	-1,230	-5.26	1,429,598	489,694	元/吨
LME 锌	2,687	-82	-2.96			美元/吨
SHFE 铅	16,325	-1,075	-6.18	173,262	91,152	元/吨
LME 铅	2,257	-77	-3.28			美元/吨
SHFE 镍	83,970	900	1.08	691,694	635,182	元/吨
LME 镍	10,205	185	1.85			美元/吨
SHFE 黄金	283.50	4.90	1.76	323956.00	311520.00	元/克
COMEX 黄金	1256.10	4.50	0.36			美元/盎司
SHFE 白银	4259.00	67.00	1.60	722360.00	718264.00	元/千克
COMEX 白银	17.990	-0.285	-1.560			美元/盎司

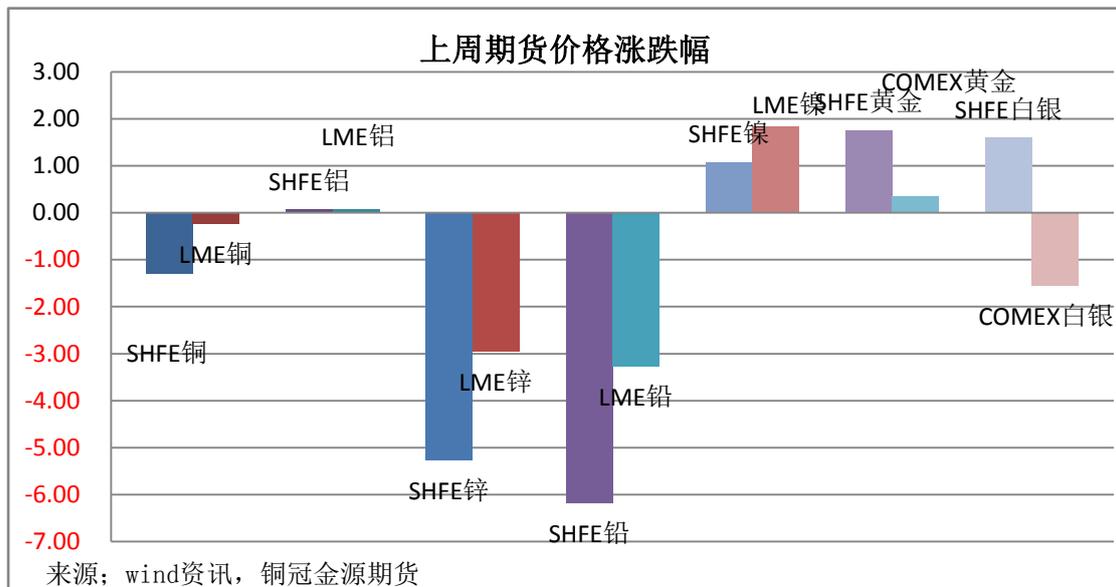
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价走势震荡。全球两大铜矿罢工结束时的供应短缺的风险暂时解除，伦铜从上周五起便从最高点 5915 美元/吨处开始回落，在空头增仓的压力下，铜价探低至 5730 美元/吨。而后由于美国经济数据超预期，多头低位买盘进入，刺激伦铜放量大幅上行，铜价高位触及 5944 美元/吨，而后美国对叙利亚发动军事进攻，以及周五公布的非农就业数据令人大跌眼镜后，铜价波动激烈，上周最大振幅为 3.73%。国内方面，上周三由于清明节期间伦铜的走弱而低开，在空头回补和多头增仓的共同努力下，沪铜冲高至 48300 元/吨，上方受制于 40 日均线的压力，上周五黑色系回调带动铜价也回吐半数涨幅，周内最大震幅为 2.80%，沪铜指数增仓 3.3 万手，主力明显后移，铜市活跃。

现货方面：换月后由于隔月价差在 200 元/吨以上，且资金压力缓解，上周持货商迅速收窄贴水至 100 元/吨-10 元/吨，市场未见下游节后归来的低位补库现象，中间商积极吸收低价平水铜货源，令平水铜报价收窄至贴水 40-30 元/吨，但升水铜小幅升水 20 元/吨，成交即陷僵持。交割前持货商拉升水意图明显，成交仍以中间商投机为主。

行业方面：印尼已经给予美国自由港麦克默伦铜金矿公司（Freeport McMoRan Inc）位于印尼当地公司“临时特别采矿许可”，得以使该公司在长期采矿权谈判期间恢复铜精矿出口。南方铜业公司（Southern Copper）旗下位于秘鲁的 Toquepala 和 Cuacone 矿矿工，以及 Ilo 冶炼厂工人将从 4 月 10 日起开始无限期罢工。根据政府数据，位于秘鲁南部地区的 Toquepala 和 Cuacone 矿去年总计生产铜约 31 万吨。秘鲁能源及矿物部长在智利举行的 CRU 全球铜业会议上表示，秘鲁将逐步提升铜产量，到 2021 年达到 310 万吨，目前今明两年的年产量预估均为 235 万吨。随着中资项目在秘鲁加大生产，包括中铝的特罗莫克和中国五矿资源（MMG）100 亿美元的拉斯邦巴斯铜矿项目，中国从秘鲁的铜进口增长迅速。去年秘鲁的铜产量增长 38%，大部分铜出口到中国。今年 1 月，中国从秘鲁进口的铜精矿连续第二个月多于从智利的进口。五矿资源的拉斯邦巴斯铜矿去年生产了 33.0227 万吨铜，比该公司的指引高出 20%。中国铝业加大对秘鲁铜矿投资，公司的特罗莫克铜矿今年将生产铜约 18 万至 19 万吨，增幅 13%。

由于“雄安新区”的设立，上周三开市后市场风险偏好明显提升，黑色系走强，也带动内外盘金属表现整体乐观。全球两大铜矿罢工结束时的供应短缺的风险暂时解除，铜价走势收到抑制。美国在非农数据出炉前，ADP 数据强劲，美股走强带动大宗商品走高，但周五公布的非农就业数据远低于预期，美元指数一度回调，有天气因素导致三月非农数据失真，再加上纽约联储主席杜德利的讲话令对任何缩减资产负债表将明显导致升息暂停的预期减弱，美元指数转变为强势上攻，再度站于 101 上方，铜价走势再度受到打压。中美首脑首次会晤之时，美国向叙利亚首次发动军事打击，也提振了市场的避险情绪，风险资产一度走低。整体看来，目前铜市影响因素复杂多变，铜矿的供应前景仍存在一些不确定性，但美元指数短期有望继续保持强势，这或将铜价上行乏力，预计本周铜价呈震荡偏弱走势。

本周关注中国 3 月进出口、通胀和金融数据，耶伦等美联储高官、英央行行长卡尼和日央行行长黑田东彦均将发表讲话。

锌:

上周沪锌主力换月至 1706 合约，期价冲高回落，周五期价大跌，周度下跌 5.18%，收于 22150 元/吨，成交量降至 95.1 万手，持仓量增至 22.72 万手。LME 锌弱势下行，周度下跌 2.96%，收于 2687 美元/吨，持仓量增至 28.71 万手。

随着期价的回调，现货贴水转为小幅升水，截至 4 月 7 日，上海主流 0#锌成交于 22600-22720 元/吨，对沪锌 1706 合约平水-升水 45 元/吨附近。锌价震荡，部分冶炼厂惜售，贸易商间交投正常，下游周末前备货，逢低积极采购。市场整体成交好于前几天。天津市场 0#锌锭主流成交于 22720-23520 元/吨，对 1706 合约升水 80-120 元/吨，0#普遍品牌主流成交于 22720-22760 元/吨。炼厂出货尚可，锌价持续下跌，中间商报价坚挺，下游入市积极采购，备库情绪浓郁，交投较为活跃，整体成交好于前一日。广东 0#锌主流成交于 22620-22640 元/吨，对 1706 合约贴水 10-20 元/吨，粤市对沪贴水 40 元/吨左右。炼厂惜售少出，锌价下行，下游入市询价逢低采购，采性颇佳，贸易商出货积极，整体成交好于前一日。LME 锌贴水大幅扩大，截至 4 月 7 日，贴水扩大至 27 美元/吨。库存方面，LME 锌库存维持降势，处于 09 年以来低位，截至 4 月 7 日报收 36.74 万吨，上期所库存转跌至 18.22 万吨，连续四周走跌。

行业方面，据彭博消息，Votorantim 金属公司 CEO 表示，由于锌精矿供应紧缺，且短期内无任何新的供应来源，锌价料续获支撑。考虑到持续增长的锌需求，摩根士丹利预计，2017 年锌供应或短缺 45 万吨。但分析师之间也有不同看法，有认为锌价将继续上涨，也有认为目前锌价过高将回落的。据了解，近期环保督查组入驻湖南地区视察，湖南花垣地区部分已复产矿山的生产再度受限，估计影响将持续至四月中旬。国内的情况也出现分化，据葫芦岛锌业，该电解锌厂高水平完成一季度生产任务，共生产阴极锌 4.14 万吨，超计划 560 吨。热镀锌 3.55 万吨，超计划 340 吨。而中国最大的锌冶炼企业株冶集团发布公告称，因矿井关闭后锌矿供应下降，公司 2 月份产量连续第二个月下滑。根据 SMM 数据显示，至 3 月 30 日国内主要地区锌锭为 26.09 万吨，环比继续回落 0.85 万吨，显示近期锌锭库存下降速度较为缓慢。SMM 数据显示，4 月国产锌矿均加工费为 3850 元/金属吨，较 3 月持平；进口矿加工费为 40 美元/千吨，较 3 月增加 5 美元/千吨。

上周初市场受中央设立雄安新区影响，短期市场情绪高亢，商品普涨。周四美国公布的就业数据再传向好信号，加之美联储官员再发表鹰派讲话，美元受振明显，基金属承压。周五美国空袭叙利亚，市场避险情绪骤升，黑色系领跌，基金属跟随下行。周五晚间美国公布的非农就业数据远低于预期，美元指数盘中急跌后重返 101 高点，基金属仍承压。锌基本面看，随着国内冶炼厂检修的推进，精炼锌产量将有所减少，进入 4 月以后，华北镀锌生产将恢复正常，供应减少需求回升对锌价构成一定支撑。另外，社会锌锭去库存速度放缓，但库存量仍处低位。盘面看，主力期价跌破均线系统支撑，技术形态偏空，短期仍有下行压力，但难改宽幅区间震荡格局，下方关注 21500 附近支撑。本周关注美国财政部公布的美国主要贸易伙伴外汇政策半年度报告，以及美联储主席耶伦的演讲，另外关注国内 3 月 M2 货币供

应、新增人民币贷款、3月进出口及3月CPI、PPI等数据。

铅：

上周沪铅主力1705期价大幅下跌，周度跌幅达6.18%，收于16325元/吨，成交量降至23.33万手，持仓量降至51654手。LME铅周初横盘震荡，周五期价大跌，周度探底至2220美元/吨，周度下跌3.28%，收于2257美元/吨，持仓量增至10.85万手。

随着期价大跌，现货由贴水转为平水结构，截至4月7日，上海市场驰宏铅17360元/吨，对1705合约平水。期盘走势偏弱，市场观望情绪较高，消费淡季下游买兴不佳，整体成交清淡。广东市场厂提驰宏铅17230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。市场整体供需两淡，持货商报价格积极性低，下游多提长单，询价较少，整体交投清淡。河南地区主流交割品牌报价17300元/吨，对SMM均价贴水100元/吨附近，暂无成交，小厂报价17150元/吨，对SMM均价贴水250元/吨，暂无成交，市场观望情绪较浓，炼厂报价积极性一般，下游买兴差，市场整体交投清淡。LME铅贴水大幅扩大，4月7日贴水达27.25美元/吨。LME铅库存大幅减少至17.3万吨，上期所库存小幅增加，截至4月7日库存降至72450吨。

SMM数据显示，4月国产铅矿均加工费为1700元/金属吨，较3月增加50元/金属吨；进口矿加工费为40美元/千吨，较3月持平。

上周沪铅受沪锌拖累，大幅下挫。国内铅基本面仍偏弱，国内铅下游消费淡季凸显，电池企业多处于减产状态。不过随着铅期价的大跌企稳后，或激发下游补货情绪，给到期价一定支撑。盘面看，主力1705期价跌破2016年12月低点，月K线跌破10日均线支撑，技术形态维持空头排列，短期急跌后有震荡修正可能，短期主力或进入盘整走势，区间16000-17000。

三、金属要闻

2021年秘鲁铜年产量预计将提升至310万吨

韩国PPS买入50吨镍 6月运抵

印尼3月精炼锡出口同比大增126%至6,142.55吨

Collahuasi铜矿CEO：今年铜产量料增加

南方铜业秘鲁旗下工人拟罢工 CEO欲劝阻

必和必拓称Escondida铜矿并未恢复全部产能

中国有色金属工业协会：不存在对美倾销行为

冶炼商：随着停产矿山恢复生产 铜精矿现货TC将改善

上汽乘用车3月销量给力 同比猛涨145%

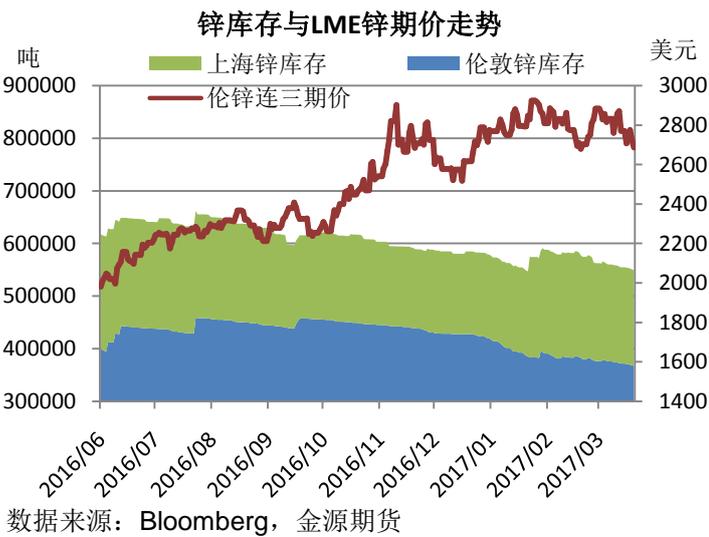
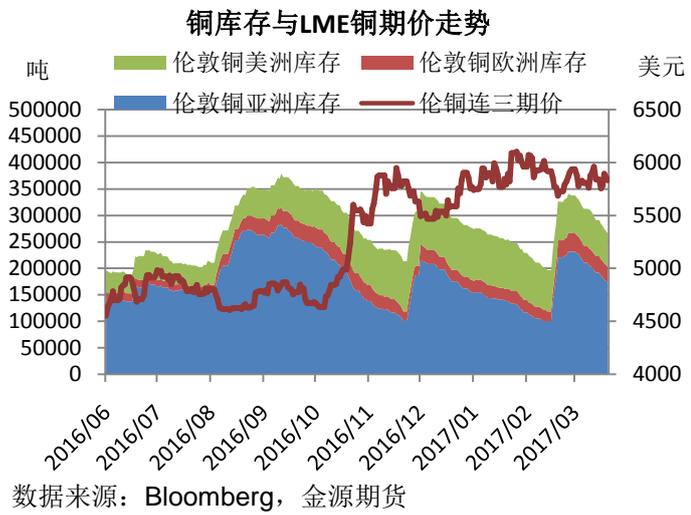
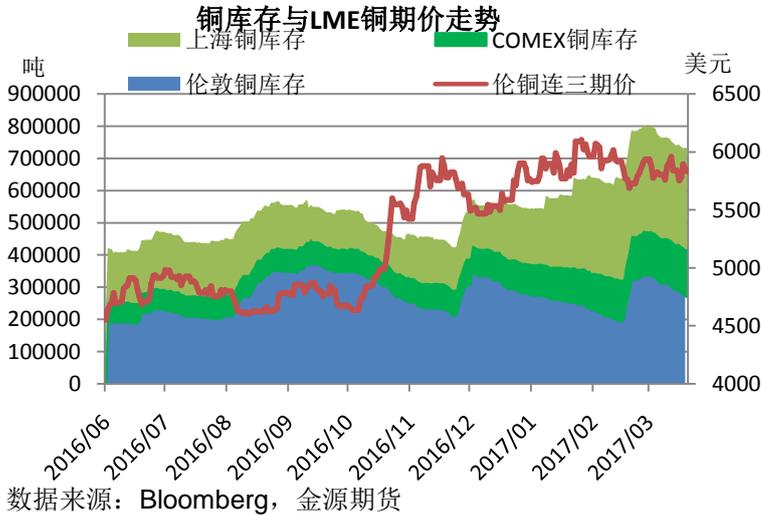
自由港预计印尼恢复出口“为期不远”

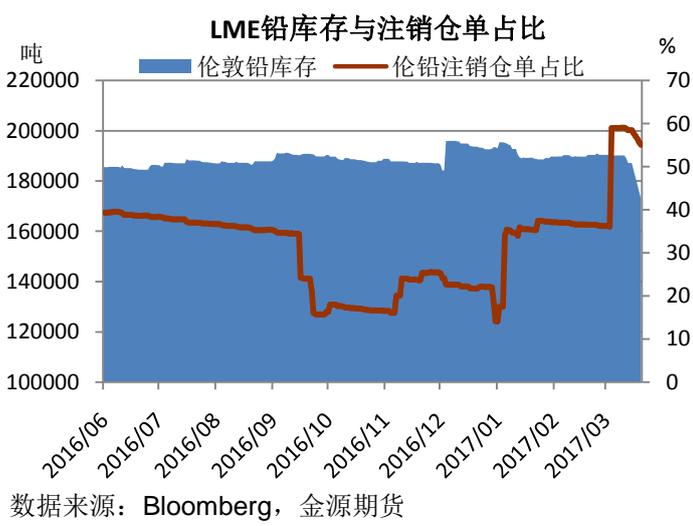
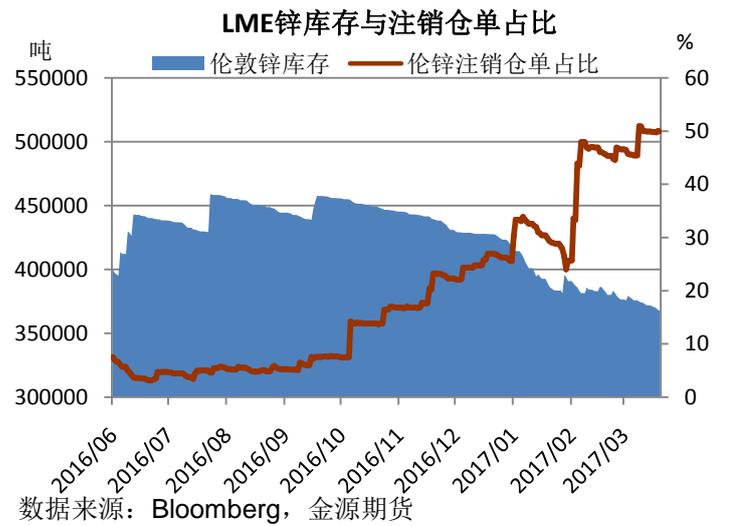
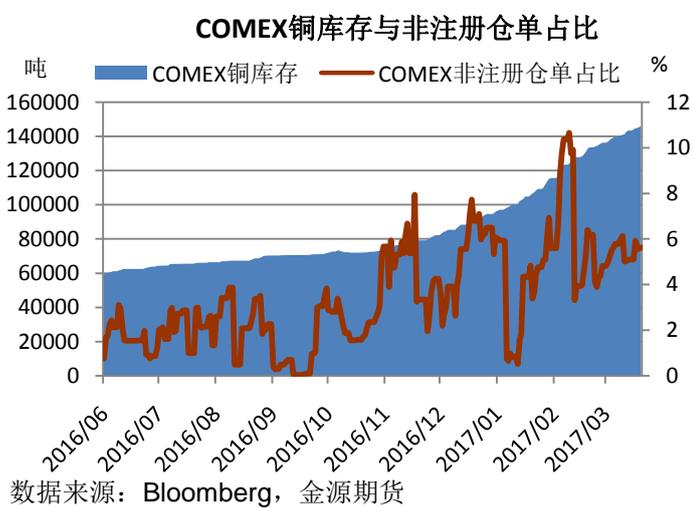
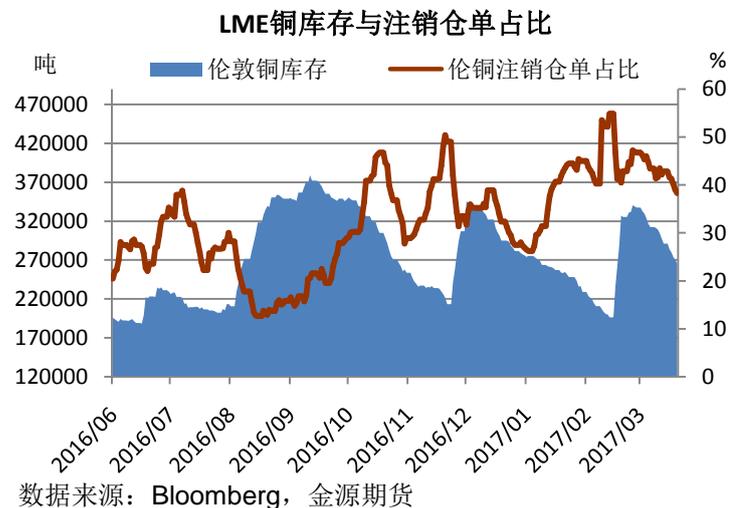
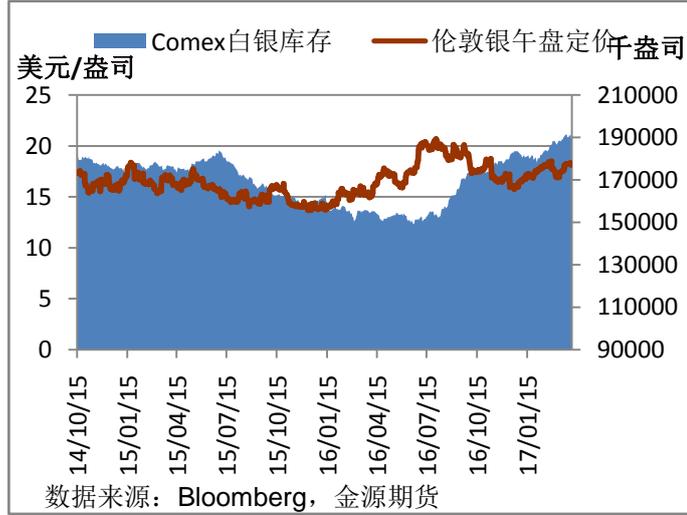
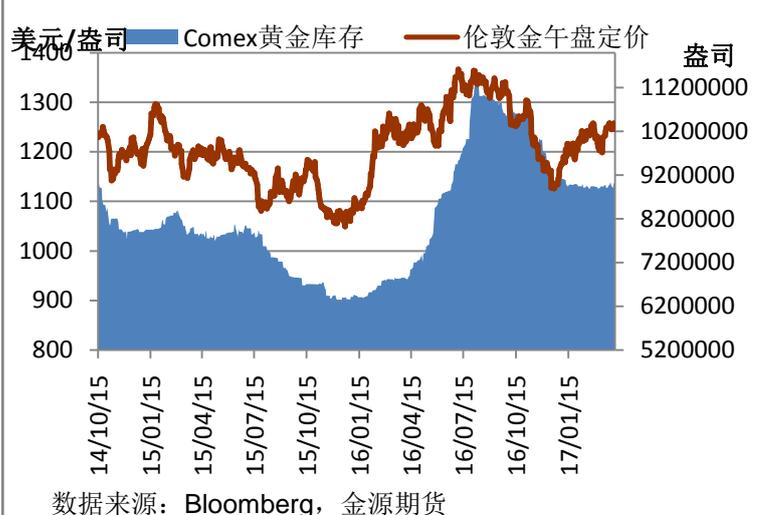
葫芦岛锌业电解锌厂高水平完成一季度生产任务

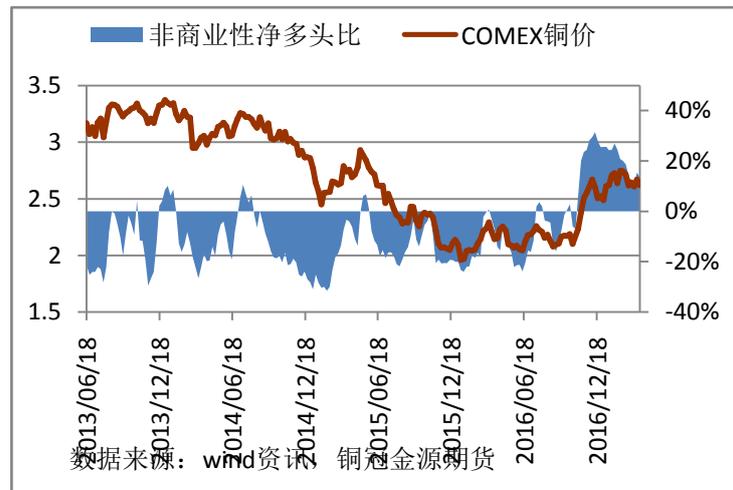
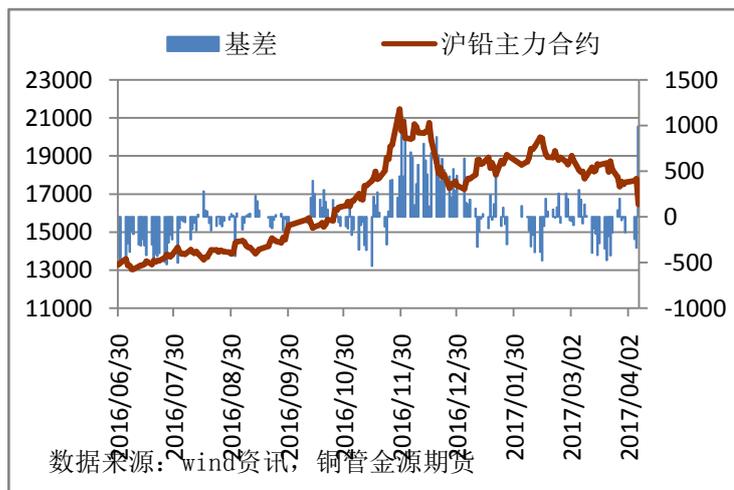
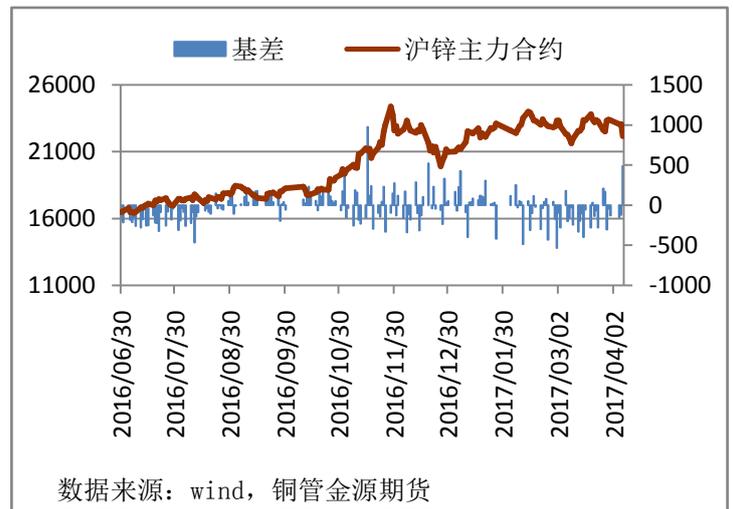
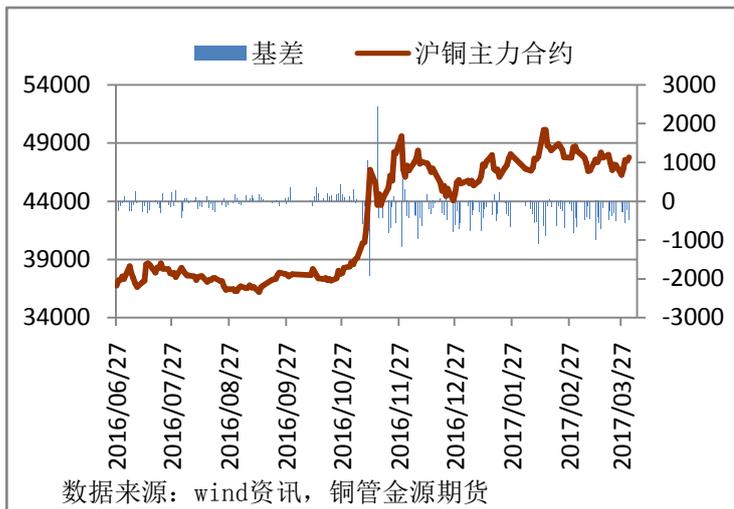
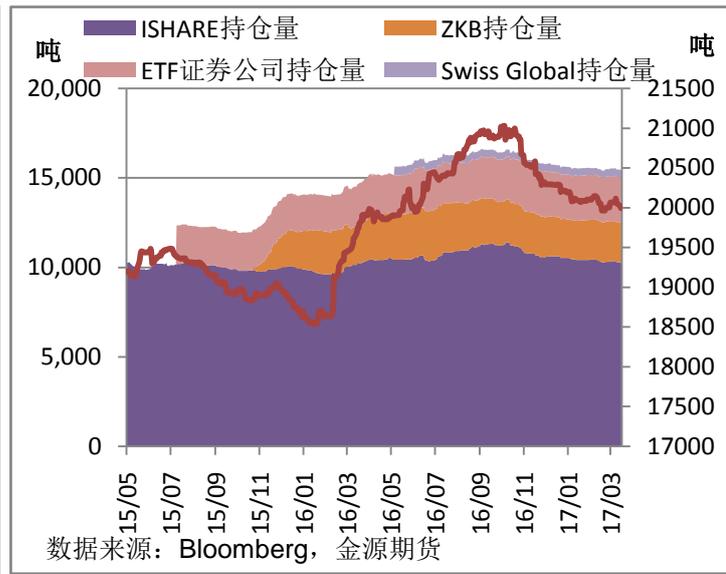
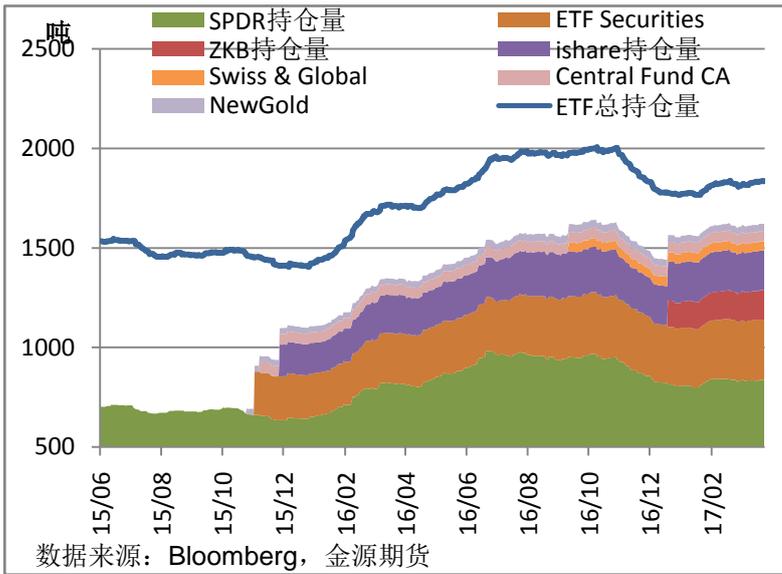
中国铜业：中国的铜需求将有助于降低库存

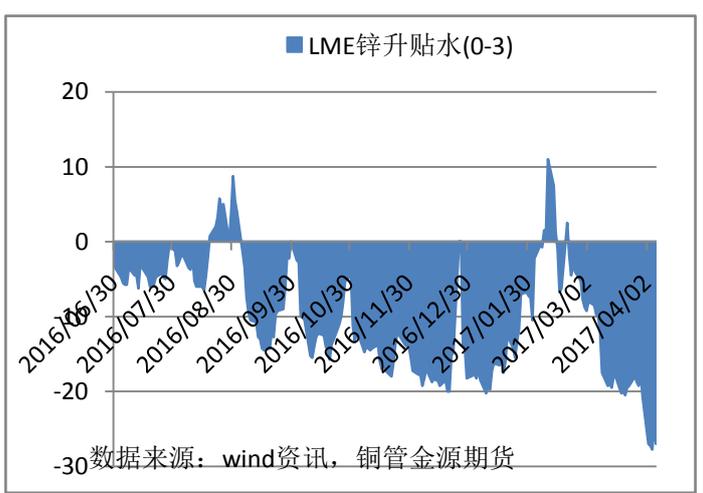
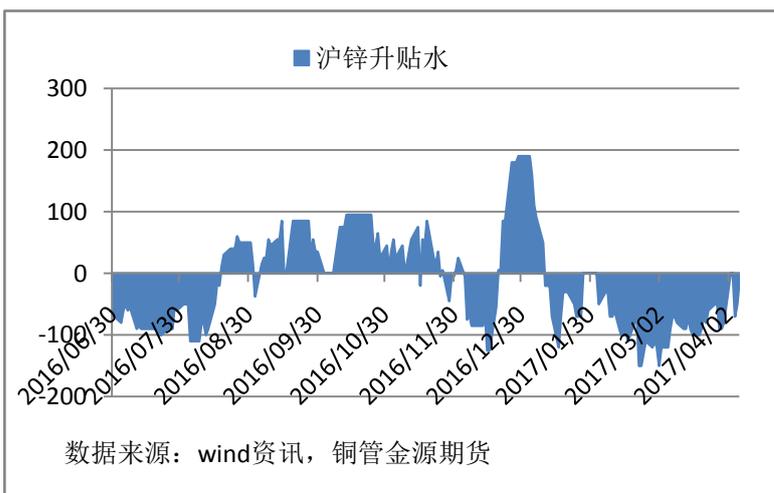
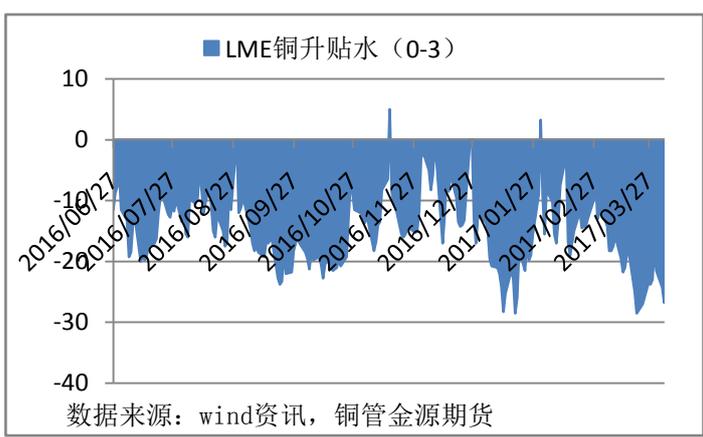
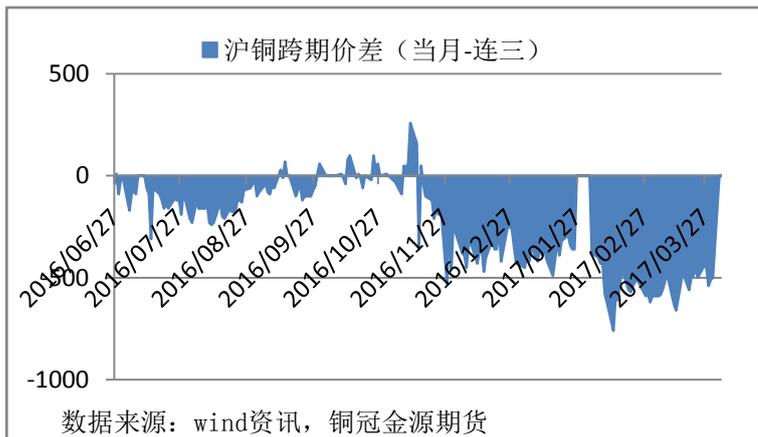
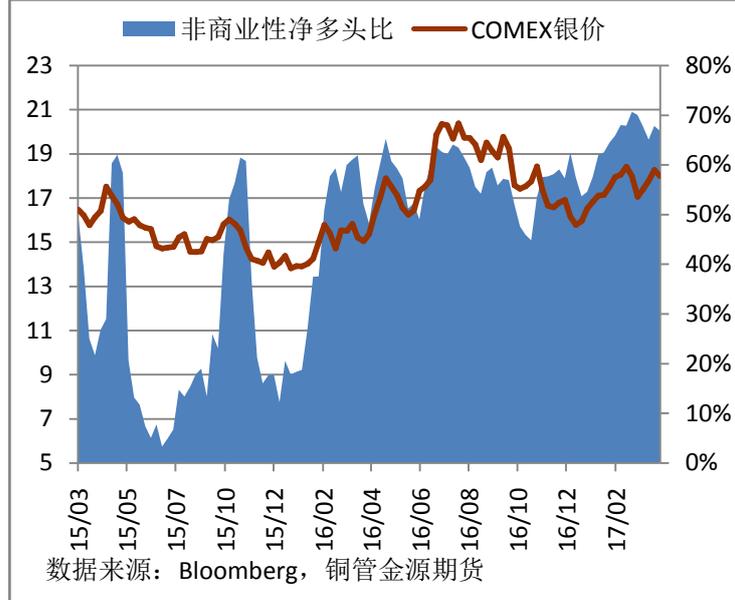
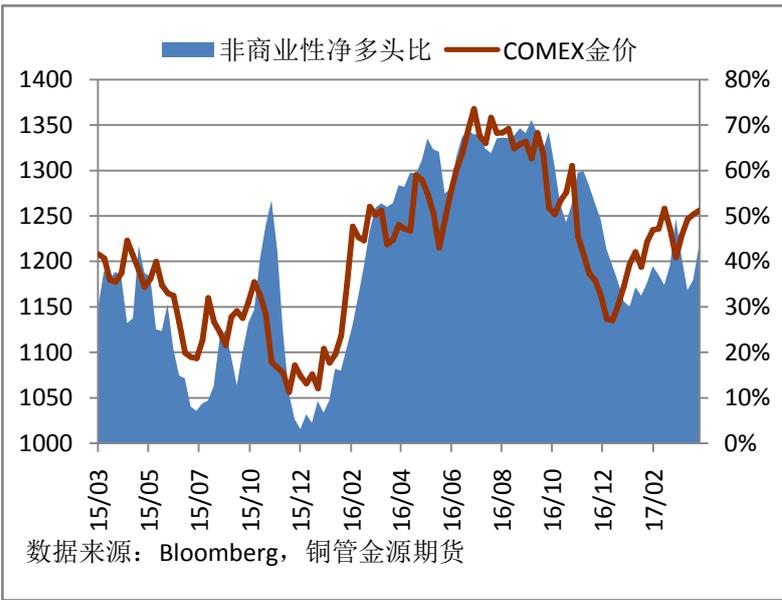
中国连续 10 年为最大黄金生产国 大妈为何还在抢?

四、相关图表









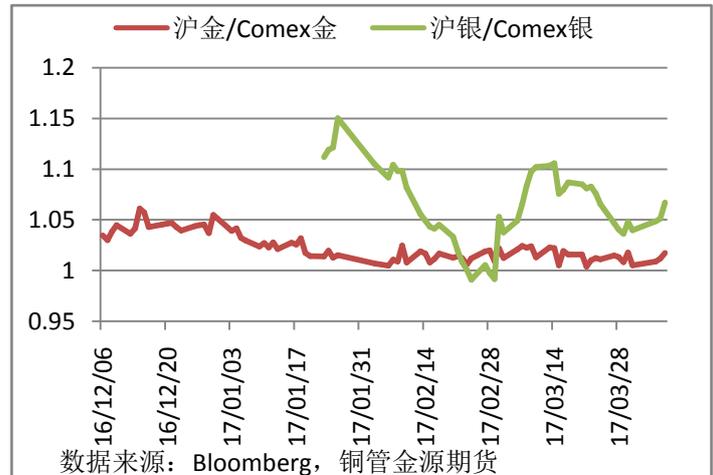
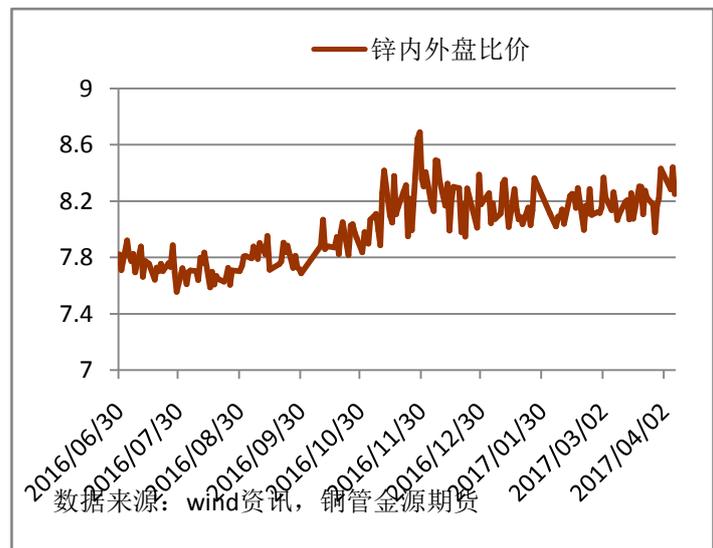
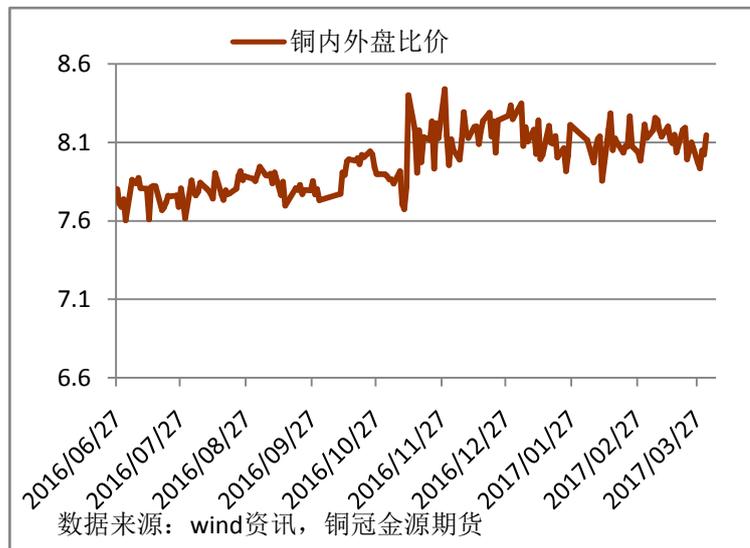
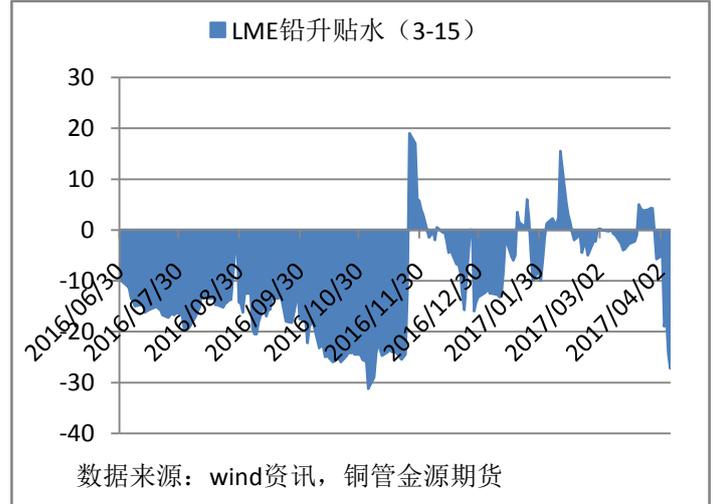
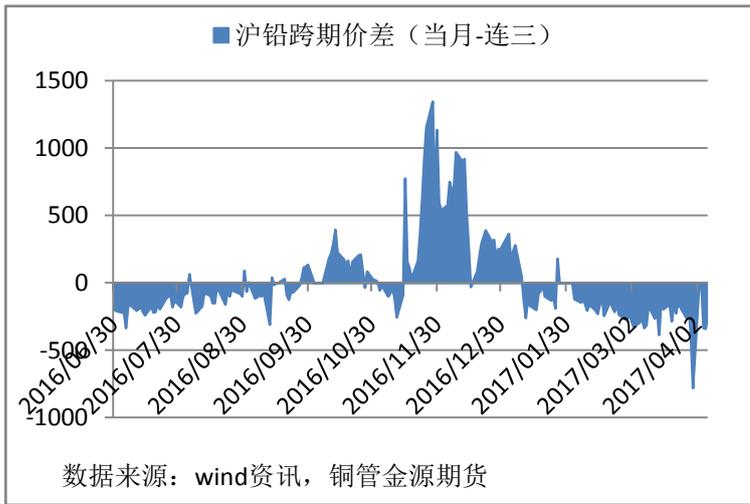


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-4-7	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	5,783	47,520	47,251	6.9005	269	8.22	8.17
进口升贴水 (美元/吨)	45	1 个月	5,783	47,520	47,418	6.9250	102	8.22	8.20
增值税率	17%	2 个月	5,783	47,520	47,418	6.9250	102	8.22	8.20
进口关税税率	0%	3 个月	5,783	47,520	47,661	6.9607	-141	8.22	8.24
出口关税税率	5%	4 个月	5,783	47,520	47,661	6.9607	-141	8.22	8.24
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,783	47,520	47,950	7.0031	-430	8.22	8.29

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	2017-4-7	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	2,674	22,670	22,800	6.9005	-130	8.48	8.53
进口升贴水 (美元/吨)	85.0	1 个月	2,677	22,115	22,900	6.9250	-785	8.26	8.56
增值税率	17%	2 个月	2,687	22,195	22,986	6.9250	-791	8.26	8.55
进口关税税率	1%	3 个月	2,698	22,150	23,187	6.9607	-1,037	8.21	8.60
出口关税税率	5%	4 个月	2,838	22,170	24,343	6.9607	-2,173	7.81	8.58
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,704	22,175	23,381	7.0031	-1,206	8.20	8.65

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

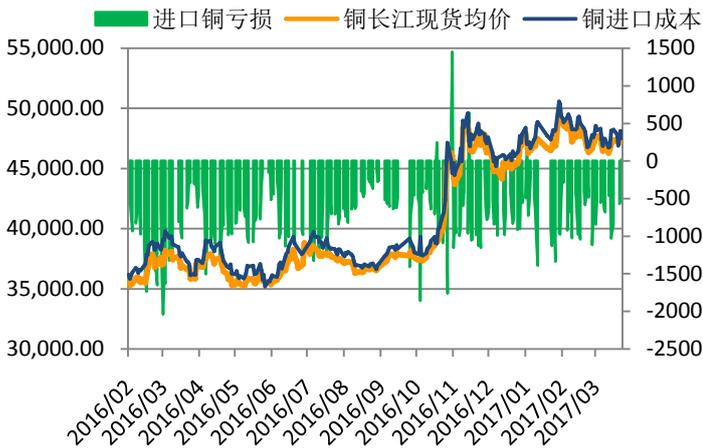
表 内外盘铅远期价格套利测算

测算日期	2017-4-7	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	2,245	17,410	19,298	6.9005	-1,888	7.76	8.60
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,249	16,210	19,398	6.9250	-3,188	7.21	8.63
增值税率	17%	2 个月	2,247	16,325	19,381	6.9250	-3,056	7.27	8.63
进口关税税率	0%	3 个月	2,250	16,420	19,502	6.9607	-3,082	7.30	8.67
出口关税税率	5%	4 个月	2,254	16,460	19,535	6.9607	-3,075	7.30	8.67
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,255	16,590	19,665	7.0031	-3,075	7.36	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。

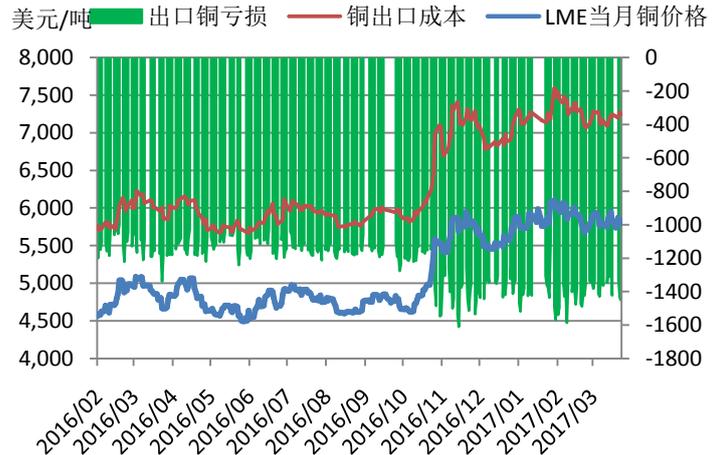
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



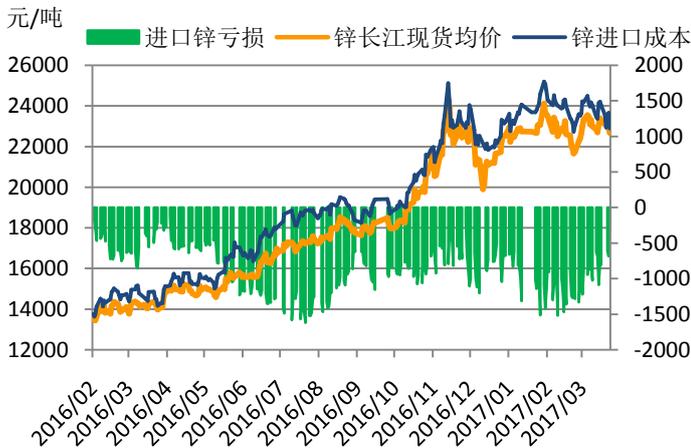
数据来源：Bloomberg, 金源期货

铜出口套利走势



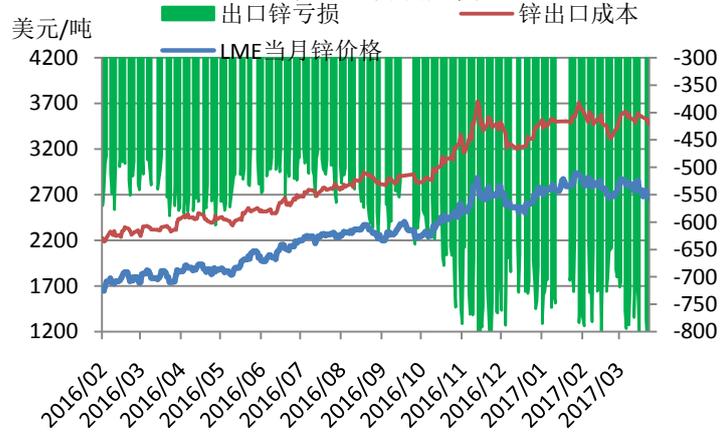
数据来源：Bloomberg, 金源期货

锌进口套利走势



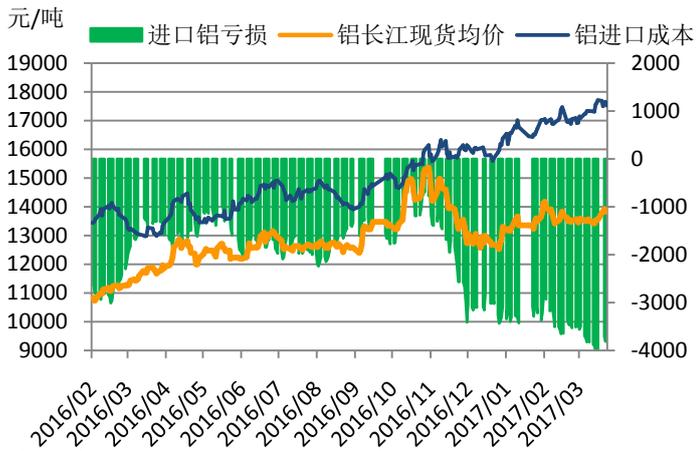
数据来源：Bloomberg, 金源期货

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。