

2015年08月31日 星期一



金属策略周报

联系人 朱鹏波、李婷、王小江
电子邮箱 wang.xj@jyqh.com.cn
电话 021-68556270-226,021-68556193

本周策略

品种	方向	仓位	开仓价位	止损价位	止盈目标	交易级别
CU	观望					
ZN	观望					
PB	观望					
AU	观望					
AG	观望					

风险提示

注：本策略交易级别分为：观望、关注、推荐等级；

本周视点

基本金属市场波动剧烈，短线震荡思路为宜。

一、宏观经济数据回顾

全球经济数据：

美国8月密歇根大学消费者信心指数终值91.9，创2014年11月以来新低，预期93，前值92.9。
 美国8月密歇根大学消费者现况指数终值105.1，前值107.1。
 美国8月密歇根大学消费者预期指数终值83.4，前值83.8。
 美国8月密歇根大学1年通胀预期终值2.8%，前值2.8%。
 美国8月密歇根大学5年通胀预期终值2.7%，前值2.7%。
 美国7月个人收入环比0.4%，预期0.4%，前值0.4%。
 美国7月个人消费支出(PCE)环比0.3%，预期0.4%，前值从0.2%修正为0.3%。
 美国7月实际个人消费支出(PCE)环比0.2%，预期0.3%，前值0.0%。
 英国二季度GDP季环比修正值0.7%，预期0.7%，初值0.7%。
 英国二季度GDP同比修正值2.6%，预期2.6%，初值2.6%。
 欧元区8月经济景气指数104.2，预期103.8，前值104.0。
 欧元区8月企业景气指数0.21，预期0.34，前值0.39。
 欧元区8月工业景气指数-3.7，预期-3.2，前值-2.9。
 欧元区8月服务业景气指数10.2，预期8.8，前值8.9。

中国经济数据：

中国7月规模以上工业企业利润同比-2.9%，前值-0.3%。
 中国1-7月规模以上工业企业利润同比-1%，前值-0.7%。
 中国7月70个大中城市新建商品住宅（不含保障性住房）中：
 环比价格下降29个（前值34个），上涨31个（前值27个），持平10个（前值9个）。
 同比价格上涨3个（前值2个），下跌67个（前值68个）。
 环比最高涨幅6.3%（深圳），最低为下降0.7%（西宁）。
 同比最高涨幅24.0%（深圳），最低为下降9.7%（湛江）。

利多因素	利空因素
美国经济数据表现靓丽	中国制造业持续下滑
原油价格大幅反弹	人民币贬值会减少大宗商品的进口
中国出台降息降准政策	

资料来源：铜冠金源期货整理

二、金属基本面分析

【沪铜】

1、供需基本面

影响因素	内容
------	----

供应	江铜上半年净利大减 9月或检修					
	江西铜业 2015 年中报披露，上半年营业收入同比减少 18.71%至 755.45 亿元，净利润同比减少 25.07%至 8.96 亿元。该公司上半年主要铜产品产量同比增加，但增产并未增收，因受铜价下滑影响，产品平均销售单价大幅下降，导致电解铜及铜杆线营业收入及利润出现大幅下滑。上半年，公司电解铜的营业收入同比减少 23.43%至 415 亿元；铜杆线营业收入同比减少 29.06%至 170 亿元。江西铜业 9 月或将进行检修，较往年 10 月底至 11 月底的检修时间有所提前，或受铜价下跌、消费低迷影响。					
供应	自由港称印尼铜矿出口急剧萎缩 受支付新规影响					
	雅加达 8 月 25 日消息，美国自由港麦克默伦铜金矿公司（Freeport-McMoran）称，旗下印尼大型矿山的出口量在过去一个月急剧萎缩，因其要面对有关买家支付方式的新规。					
库存	库存	伦敦交割库	上海交割库	升水/贴水	伦敦（美元）	上海（元）
		371250	123223		12	-70
	周变化	+17425	34841	周变化	3.25	-65
需求	调降 2015 年和 2016 年铜价预估—巴克莱					
	本周干净铜精矿 TC 报价较前期略有下滑，主流贸易商报价在 78-82 美元/吨，较上周下滑 2.5 美元/吨；混矿报价 105-115 美元/吨左右，较下周下跌 2-3 美元/吨。因近期在海外矿山限电、罢工、减产等因素影响下，进口铜精矿现货货源紧缺加剧，干净矿货源更为明显。					
资金 26	伦铜持仓	沪铜持仓	CFTC 总持仓	非商业多头	非商业空头	净持仓
	297611	603366	166991	60331	83656	8521
	7468	-26058	-24274	-490	-6137	1548

资料来源：铜冠金源期货整理

2、多空因素

利多因素	利空因素
美元指数回调	中国经济继续探底，制造业持续下滑
中国铜冶炼厂可能减产	生产淡季，需求下降
原油价格反弹	

资料来源：铜冠金源期货整理

3、后市展望

铜

本周铜价宽幅震荡，周初延续下跌走势，下半周价格大幅反弹，中国央行下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，降息降准大招释放，提振中国和全球市场信心，加之原油价格大幅反弹，提振铜价。现货市场，比值高企，持货商出货意愿逐步增强，加之月末因素迫使持货商调降报价出货，周后现铜全线贴水 20 元/吨至 80 元/吨区间，部分投机商吸收低价货源，平水铜因受青睐挺价，与好铜几无价差，下游按需接货，周内交投仍以中间商为主。全

球经济增长乏力，铜消费持续低迷，国内电网投资放缓，短期价格突破上行缺乏动能，但受益于政策和能源提振，下方有所企稳，铜价短期围绕 40000 关口宽幅震荡，长期趋势依旧偏空，下周铜价宽幅震荡，伦铜运行区间 4900-5300 美元，沪铜主力运行 37000-41000 元，操作建议区间操作。

【沪铅锌】

1、供需基本面

影响因素	内容					
供应	海关数据：今年 7 月中国进口精炼锌同比降 17.46% 海关数据：今年 7 月中国进口精炼锌 34403 吨，同比减少 17.46%，年初迄今累计进口 231891 吨，7 月出口精炼锌 9824 吨。 2015 年锌产量或增 9.8% 消费增速料放缓至 4.8% 8 月 25 日，国际锌协会在中国赤峰举办的第二届锌冶炼及环保大会正式召开，中国有色工业协会铅锌分会副秘书长姜永刚预测，2015 年中国锌产量 640 万吨，消费增速将进一步降低，消费量达 655 万吨。					
	库存		伦敦交割库	上海交割库		伦敦（美元）
锌		505450	161405	升水/贴水		
周变化		+43725	-1659	周变化		
铅		194725	14304	升水/贴水		
	周变化	-7375	+88	周变化		
需求	2015 年铅消费增幅或降至 2.1% 今日，国际锌协会在中国赤峰举办的第二届锌冶炼及环保大会正式召开，中国有色工业协会铅锌分会副秘书长姜永刚预测，2015 年中国铅消费增幅将进一步放缓至增长 2.1%，消费量达到 495 万吨。					
资金	伦锌持仓	沪锌持仓	伦铅持仓	沪铅持仓		
	301154	324692	125748	38588		
	-16775	+7860	+2919	+250		

资料来源：铜冠金源期货整理

2、多空因素

利多因素	利空因素
原油价格延续涨势	中国财新制造业 PMI 继续走低
央行降准降息	铅锌终端消费表现不佳
北京即将举办田径赛和阅兵将加强环保会导致铅锌减产	

资料来源：铜冠金源期货整理

3、后市展望

锌

本周两市锌价止跌反弹，国内股市暴跌，市场悲观情绪浓厚，随后受到中国央行双降消息，美国经济复苏强劲，原油价格反弹，锌价止跌反弹，两市锌价重回涨势。现货方面本周

上海市场 0#现锌对沪期锌主力 1510 合约自上周 200-250 元/吨附近升水扩大至 300 元/吨附近。周初锌价走低，炼厂惜售，市场控售明显，国产品牌较进口货源价差扩大至 200 元/吨以上，伴随锌价回升，市场放货增加，升水快速回落，贸易市场成交以长单触发为主，下游按需采购，整体成交与上周基本持平，较为有限。原油价格继续反弹，市场更多期待中国政府继续出台刺激经济政策，美联储加息放缓，美元指数震荡，锌价获得喘息良机，锌价技术指标处于超跌，下游成本支撑效果渐显，短期锌价有望延续反弹，锌运行区间 1700-1850 美元，沪锌主力 14200-15500 元，操作建议逢低偏多操作，高位注意止盈。

铅

本周伦铅价格跌破 1700 美元整数关口，走势较为低迷，下半周受到中国降准降息和原油价格提振，铅价出现反弹。现现货市场整体货源较紧缺，价格徘徊于 13200-13400 元/吨。炼厂虽然生产并未减量，但下游由于畏跌，长单采购较多，导致炼厂散单出货减少；而贸易商随着现货升水的缩窄，采购现货套保意愿增强。下周料现铅上扬至 13400-13600 元/吨。部分河南炼厂受到阅兵限产影响，出货减少；贸易商在沪期铅大涨时倾向于采购现铅保值，采购意愿较强；而下游企业在月初采购意愿较强，但料价格高企时仍以长单采购为主，散单减少。短期铅价有望延续反弹，但是国内价格上涨颇多，内外盘走势继续分化，长期走势依旧偏空，下游消费持续低迷，运行区间 13200-13800，伦铅 1680-1780。

【贵金属】

1、供需基本面

影响因素	内容		
供应	中国 7 月自香港黄金净进口大幅回升 48%至 55.0 吨 香港政府统计处周二（8 月 25 日）发布数据显示，7 月由香港净流入中国内地的黄金量按月大幅回升 48.2%，扭转此前一个月大跌的情况。 数据显示，7 月由香港对中国内地的黄金总出口（本地出口及转口）为 63765 公斤（63.765 吨），按月增 33%；减去自中国进口的黄金量，月内由香港净流入中国的黄金总量，自 6 月的 37146 公斤回升至 7 月的 55063 公斤。 今年前七个月，由香港净流入中国的黄金量为 425,315 公斤，按年减少 9.4%。		
	印度黄金加工商：本财年印度金银锭进口量或翻番 印度黄金加工商 MMTC-PAMP 称，这个财年印度的金锭和银锭进口量将有可能翻番。印度金锭进口的关税为 8.24%，而黄金的进口关税为 10%，因此加工商们更多的进口金锭。 MMTC-PAMP 的总经理 Rajesh Khosla 表示：“过去几个月，金锭的进口量有所增加。” Khosla 称，如果目前趋势继续，那么今年全部的金锭进口量将增长 15%至 20%。		
库存及 ETF		纽约交割库	ETF 持有量
	黄金	7220332	1728.2
	周变化	-90716	11.1
	白银	171161	19805.1
	周变化	785	2.1
需求	白银再创逾 6 年新低 美国散户疯狂抄底银币		

国际现货白银周四(8月27日)亚市盘中小幅反弹至14.20美元附近。周三(8月26日)因美元和美股强势反弹,银价曾暴跌5%,并刷新13.93美元/盎司的逾6年低位。

资金	COMEX 期金非商业性 净多头寸	COMEX 期银非商业性 净多头寸	沪金持仓	沪银持仓
	70733	15558	253520	531030
	29074	1524	+27636	-22748

资料来源:铜冠金源期货整理

2、多空因素

利多因素	利空因素
美国加息预期推迟,美元指数大幅下挫	美元指数中长期强势运行态势并没改变
新兴市场货币贬值导致市场的避险预期增加	中国黄金需求下降
金价下跌使得需求增加	

资料来源:铜冠金源期货整理

3、后市展望

贵金属

本周贵金属价格大幅下滑,中国降息降准,市场风险情绪转好,美国经济数据表现靓丽,美元乘机反弹,压制贵金属走势,美联储加息继续放缓。下周重点关注美国非农就业数据和欧美一些重要经济数据,短期贵金属波动区间增大,但是贵金属走势依旧偏弱,黄金上方1180美元压力明显,下方支撑1080美元;白银围绕14美元附近震荡。

三、技术分析

外盘:

品种	价格	周涨幅	压力(指标)	支撑(指标)
LMECU 电	5143.50	1.59%	5300 美元	5000 美元
LMEZN 电	1812.00	2.66%	1900 美元	1750 美元
LMEPB 电	1731.00	1.17%	1780 美元,	1680 美元
COMEXAU12	1133.30	-2.29%	1180 美元	1080 美元
COMEXAG09	1456.50	-4.80%	1500 美元	1400 美元

资料来源:铜冠金源期货整理

内盘:

品种	价格	周涨幅	压力(指标)	支撑(指标)
CU1510	39390	1.16%	43000 元	35000 元
ZN1510	14700	0	15000 元	14500 元
PB1510	13415	1.59%	13800 元	13000 元

AU1512	235.25	-2.30%	238 元	230 元
AG1512	3339	-4.57%	3400 元	3200 元

资料来源：铜冠金源期货整理

四、金属交易策略

1、单边交易策略

品种	方向	仓位	开仓价位	止损价位	止盈目标	交易级别
CU1510	观望					谨慎
ZN1510	观望					谨慎
PB1510	观望					谨慎
AU1512	观望					谨慎
AG1512	观望					谨慎

注：交易级别分为：观望、关注、推荐等级别；

资料来源：铜冠金源期货整理

2、内外盘套利测算

测算日期	2015-8-28	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		4,966	39,525	38,144	6.3896	1,381	7.96	7.68	4,966
进口升贴 水(美元/ 吨)	5,063	0	39,198	6.4431	-39,198	0.00	7.74	5,063	7.72
增值税率	5,063	39,370	39,198	6.4431	172	7.78	7.74	5,063	7.72
进口关税 税率	5,063	39,390	39,577	6.5057	-187	7.78	7.82	5,063	7.78
出口关税 税率	5,126	39,280	40,051	6.5057	-771	7.66	7.81	5,126	7.78
杂费(元/ 吨)	4,999	39,190	39,361	6.5521	-171	7.84	7.87	4,999	7.85

注：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价格均选用收盘价；3. 人民币汇率选用当日收盘价。

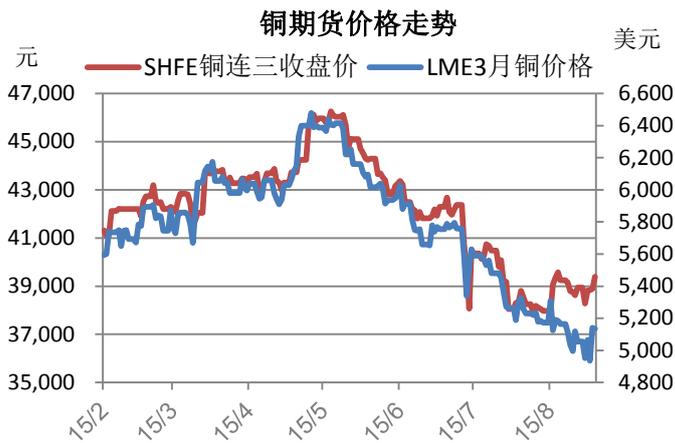
资料来源：铜冠金源期货整理

3、跨品种套利策略

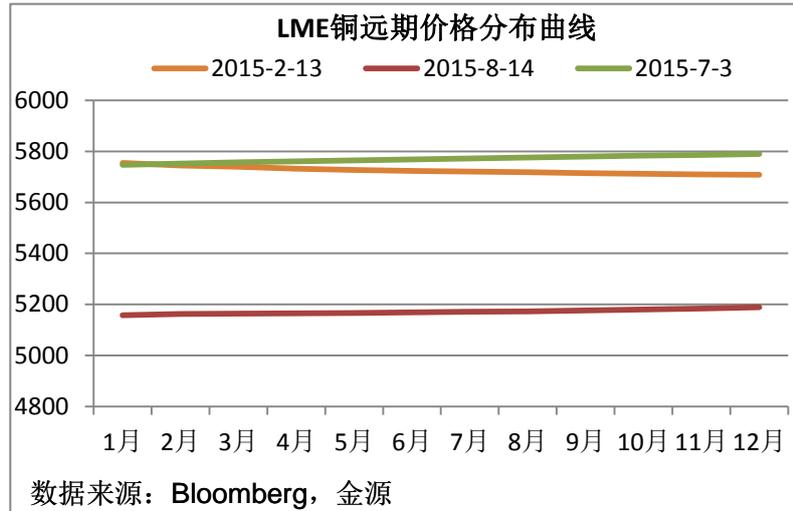
类型	套利合约	套利策略
跨品种	暂无	
跨市场	暂无	

注：本套利策略持续时间为1个月；资料来源：铜冠金源期货整理

铜期货价格走势

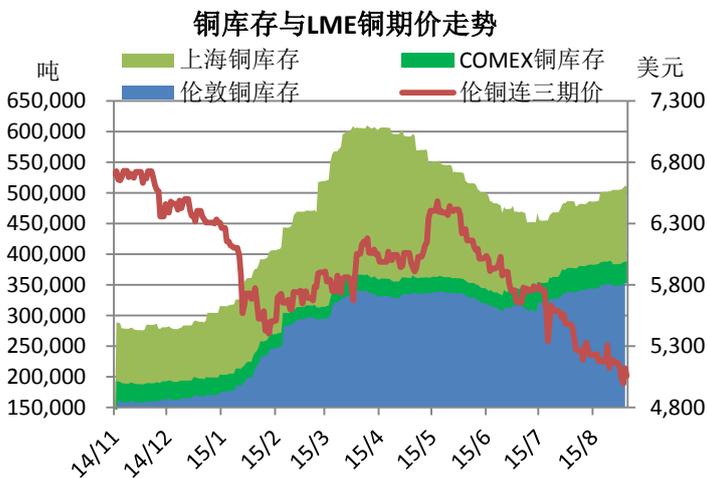


数据来源：Bloomberg，金源期货



数据来源：Bloomberg，金源

铜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

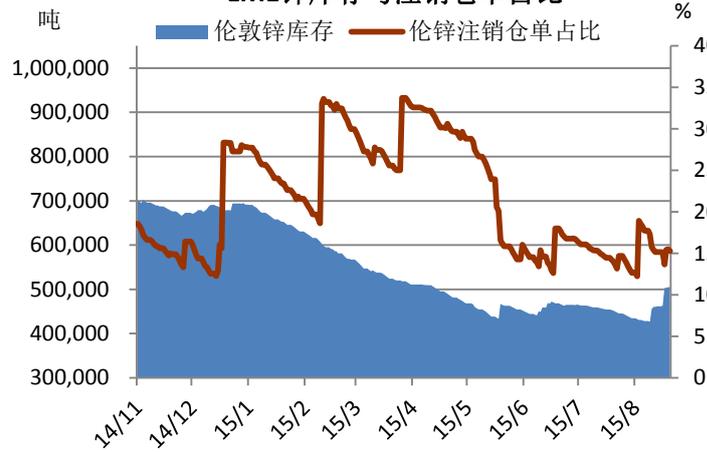
锌库存与注销仓单占比

锌库存与LME锌期价走势



数据来源: Bloomberg, 金源期货

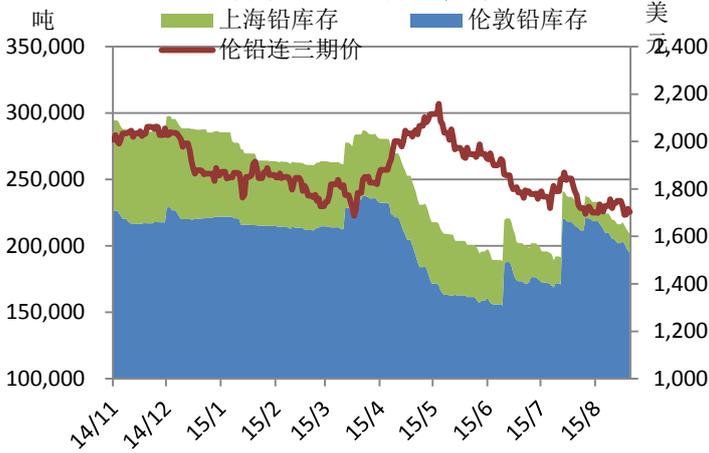
LME锌库存与注销仓单占比



数据来源: Bloomberg, 金源期货

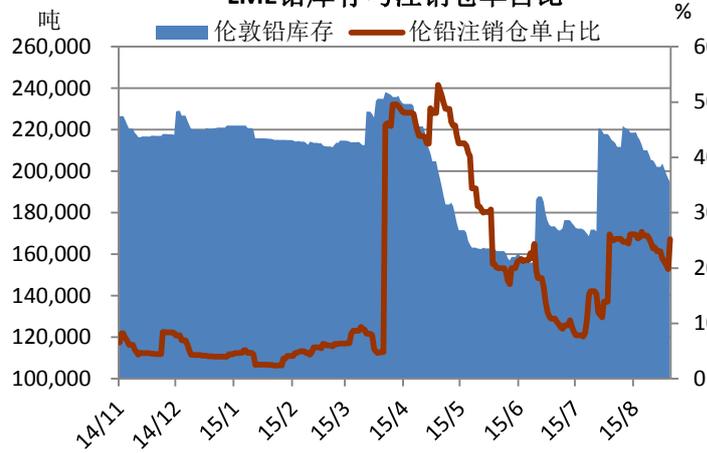
铅库存与注销仓单占比

铅库存与LME铅期价走势



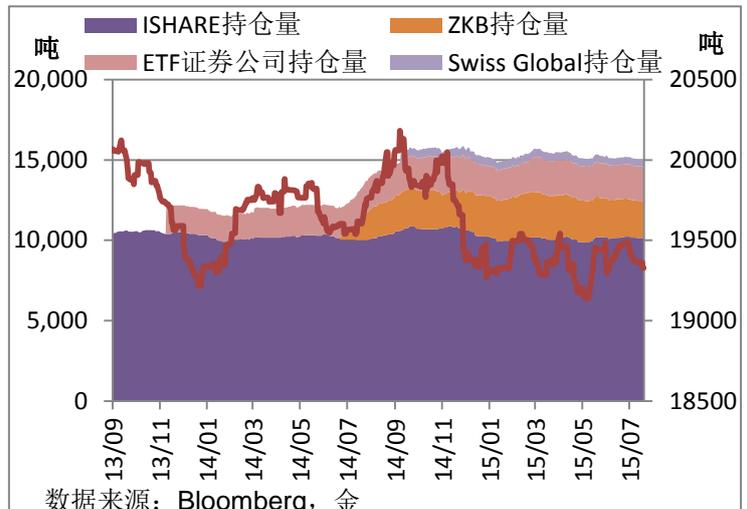
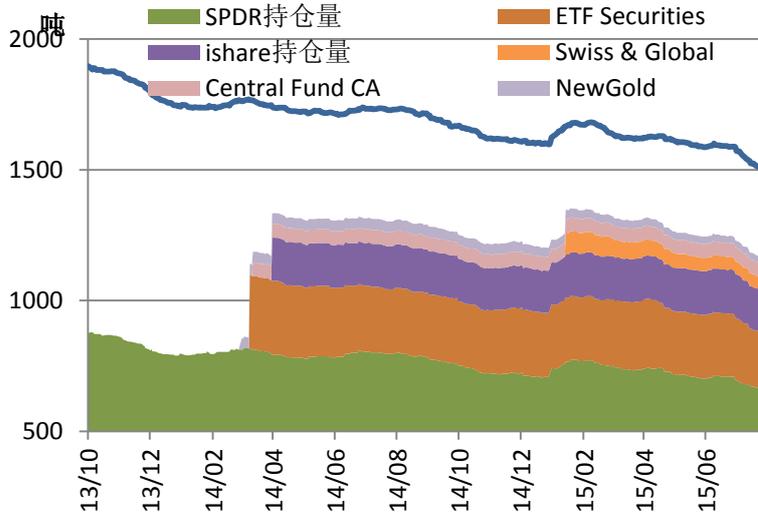
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME铅库存与注销仓单占比



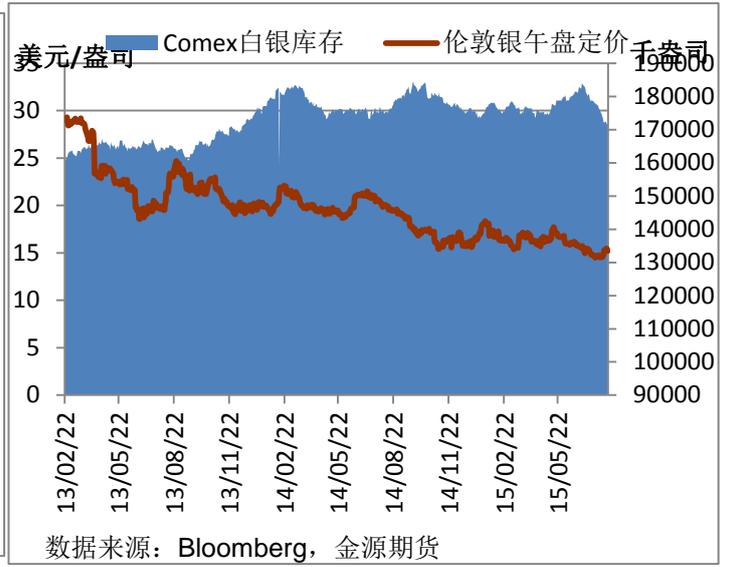
数据来源: Bloomberg, 金源期货

贵金属ETF持仓变化



数据来源: Bloomberg, 金

贵金属库存变化



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

深圳市福田区福华一路卓越大厦
1706A
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。