2016 年 6 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	36800	35500	短期
ZN	震荡	16000	15350	短期
PB	震荡	13000	12650	短期
AU	震荡偏强	290	268	短期
AG	震荡偏强	4000	3780	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

上周全球市场随英国退欧公投而震荡起伏，周四前市场普遍认为英国将继续留欧，美元指数表现疲软，支撑金属价格一路上涨，上周五公投最后结果却意外为英国脱欧，英镑大泻近 10%，美元大涨打压商品价格走势，基本金属迅速回吐周内部分涨幅，呈冲高回落之势。预计本周英国脱欧事件将继续影响市场，金属价格短期可能呈宽幅震荡的走势。

本周将公布中国 5 月规模以上工业企业利润，中国 6 月官方和财新 PMI 等重磅经济数据；以及美国 6 月 PMI 终值，美国一季度 GDP 终值、美国 PCE；欧元区 6 月 CPI 初值，欧元区、法国、德国和英国 6 月 PMI。另外，还需关注本周将举行的欧洲央行中央银行论坛，耶伦、周小川都将出席，及中国将举行 G20 能源部长会议。

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	35,970	510	1.44	888,852	629,176	元/吨
LME 铜	4,698	62	1.33			美元/吨
SHFE 铝	12,170	70	0.58	340,036	526,168	元/吨
LME 铝	1,618	-15	-0.92			美元/吨
SHFE 锌	15,495	-95	-0.61	472,360	356,484	元/吨
LME 锌	2,022	5	0.22			美元/吨
SHFE 铅	12,730	-60	-0.47	10,202	22,000	元/吨
LME 铅	1,711	-15	-0.87			美元/吨
SHFE 镍	70,470	-2,050	-2.83	724,916	599,486	元/吨
LME 镍	8,995	-220	-2.39			美元/吨
SHFE 黄金	282.25	8.50	3.11	1000336.00	354170.00	元/克
COMEX 黄金	1319.10	26.10	2.02			美元/盎司
SHFE 白银	3901.00	60.00	1.56	1029386.00	661004.00	元/千克
COMEX 白银	17.820	0.300	1.712			美元/盎司

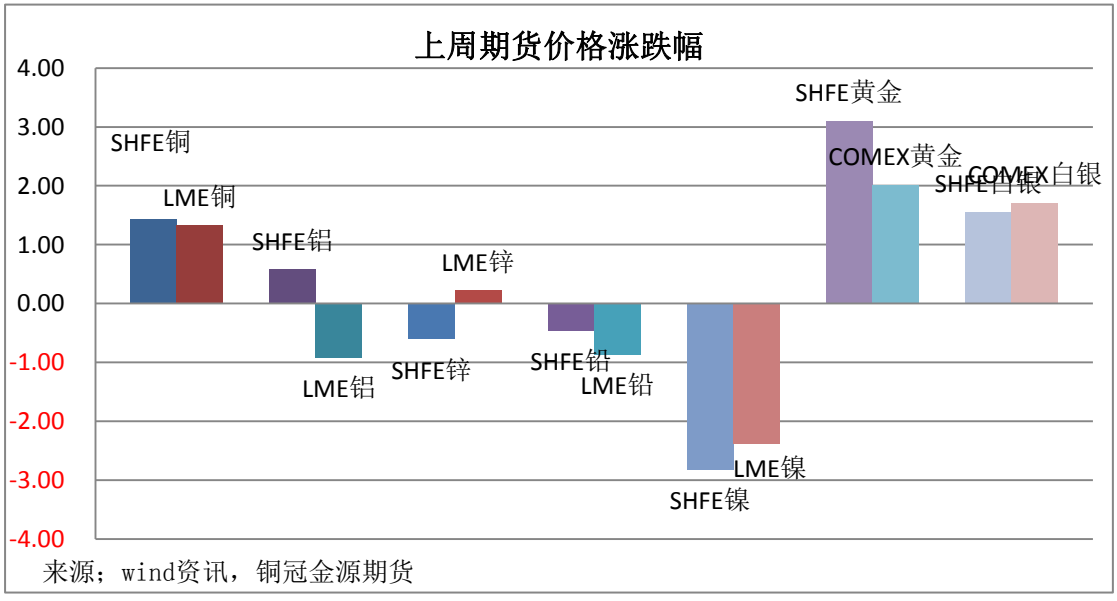
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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



来源：wind资讯，铜冠金源期货

二、行情评述

铜：

上周伦铜在原油强、美元弱、LME 铜库存持续减少及市场风险偏好上升的环境下，空头大幅平仓避险，铜价一路上行，呈现四连阳，盘中最高触及 4795 美元/吨，但周五随着公投结果的逆转，美元飙涨，大宗商品全线下跌，铜价下挫回吐大部分涨幅。从全周来看，伦铜冲高回落，波动剧烈，最深振幅达 4.2%，市场交投谨慎，全周减仓 3000 余手，以空头平仓为主。沪期铜在国内和黑色系大涨和伦铜上行的带动下，空头大幅平仓，盘中摸高至 36760 元/吨，刷新近 7 周以来新高，但随着英国公投后伦铜暴跌，沪铜瞬间跳水，最低触及 35850 元/吨。从全周来看，沪铜冲高回落，最深涨跌幅达 3.5%，多空谨慎，全周减仓缩量，共减仓四万余手。

行业方面：为过剩 2.9 万吨。ICSG 称，今年前三个月，全球精炼铜市场供应过剩 4.2 万吨，去年同期为过剩 14.3 万吨。3 月全球精炼铜产量为 200 万吨，消费量为 204 万吨。中国 3 月保税铜库存过剩 1.8 万吨，2 月为过剩 9.4 万吨。中国海关总署在上周二公布的数据显示，5 月中国精炼铜进口同比上涨 15.93%至 31.9 万吨，中国 5 月精炼铜出口量同比飙升 256%，至 84,959 吨，创 2012 年 5 月来的新高。据 SMM 了解，多为贸易商、冶炼厂出口所致。精炼铜进口在经历 2、3 月份的增速大幅提升后目前表现趋于稳定，5 月精炼铜出口增速远超往年同期，反应国内需求疲弱，大幅出口也对铜供应构成压力。中国五矿集团公司与波兰铜业集团在波兰签署总价值约 30 亿美元的电解铜长期采购合同。

现货方面，本周期铜连续大涨，周末暴跌，持货商却不为大涨大跌所动，坚定维持升水 80 元/吨-升水 120 元/吨区间。究其原因，一方面进口铜无明显大量报关，另外国内冶炼厂检修数量增加也导致短期内持货商有恃无恐。但市场成交依旧主要集中在贸易商之间，市场询价积极但低价货源难觅，供需比较僵持，下游畏高，以按需采购为主，周内成交量逐渐萎缩。

库存方面，沪伦两地铜库存呈持续减少之势。截至 6 月 24 日，上期所铜库存继上周继续减少 10870 吨至 155235 吨，LME 铜库存也继续下降至 192375 吨。

近期市场对英国退欧公投的关注是影响行情的主导因素，英国公投结果退欧使得金融市场波动剧烈，退欧派在公投中获胜后，美元强劲上攻，压制金属价格走势。但大量英国民众开始后悔甚至请愿二次公投，事情的发展再现变数。基本面上，目前已中国进入传统消费淡季，铜市消费将不断下滑，中国铜出口大涨，证实消费不济，但上期所和 LME 库存铜库存同时持续减少给铜价一定的支撑。从周五盘面止跌收回部分跌幅来看，铜价下跌空间有限，预计本周将维持震荡的格局。沪期铜短期主要波动区间在 35500-36800。

锌：

上周沪锌主力 1608 期价震荡走低，周中最低触及 15460 元/吨，最终收于 15495 元/吨，成交量降至 139.78 万手，持仓量降至 16.33 万手。LME 锌探底回升，最低跌至 1962 美元/吨，最终收于 2022 美元/吨，持仓量增至 29.66 万手。

现货锌价维持小幅贴水结构，截至 6 月 23 日，上海地区贸易商主流报价在 15660-15720 元/吨，较主力合约贴水 40-平水，0#锌锭出厂价 16600 元/吨。现货锌价较期货维持现有贴水，市场流通货量变化不大，炼厂出货积极，贸易商报价活跃，但主要成交实现于贸易商之间的投机性成交，下游需求不高，市场整体成交有限。LME 锌贴水收窄，截至 23 日，贴水 3 美元/吨。LME 库存继续增加，截至 6 月 24 日，库存增至 41.22 万吨，较上周五增加 1.49 万吨，上期所库存小幅减少，截至 6 月 24 日，库存报收 21.53 万吨。SMM 数据显示，至 6 月 17 日国内主要地区锌锭库存为 33.02 万吨，环比回升了 0.97 万吨。上海保税区库存增至约 9-10 万吨。

SMM 调研显示，5 月压铸锌合金企业开工率 65.6%，预计 6 月压铸锌合金开工率 62.5。5 月镀锌企业开工率为 89.04%，杭州地区 9 月 G20 峰会召开之前，6-8 月，对周围 300 公里乃至浙江省内，工业企业环保要求提高。部分钢材型号紧缺，影响企业开工。季节性需求淡季及价格波动影响，终端客户买需下降或降低库存，影响镀锌厂开工，预计 6 月企业开工率维持在 88%左右。5 月氧化锌企业开工率持续上升至 62.3%，预计 6 月氧化锌企业开工率小幅下滑至 58-59%附近。8 月底至 9 月初，“ G20 峰会”将在杭州举行，环保风暴将再度来袭，或影响周边用锌企业的开工，拖累企业用锌需求。据 SMM 调研，温州、宁波、杭州萧山地区部分压铸及镀锌厂生产受实质影响，其余等地厂家生产平稳。

上周锌精矿加工费再度出现下滑，国产加工费下调至 4900-5100 元/吨，企业表示部分成交于 4700 元/吨，而进口加工费则相当僵持，多大报价 100 美金/吨附近，也有少量报在 90 美金附近，但由于近期比价亏损严重，冶炼厂也只是询价较多，真实采购进口矿的较少。海关数据显示，5 月份国内精炼锌进口量 3.9161 万吨，当月同比下滑 12.14%；1-5 月累计进口精炼锌 25.9252 万吨，累计同比回升 45.94%。5 月份延续 4 月份进口同比下滑的趋势，主要为锌沪伦比值回调至低位，锌进口亏损所影响。与此同时，5 月份锌矿进口量为 11.3716 万吨，当月同比下滑 49.35%；1-5 月份累计进口 91.0115 万吨，累计同比下滑 22.88%。主要受到国外锌矿供应减少和进口亏损所影响。近日湖南花垣县矿山陆续从安全检查停产中恢复生产，据 SMM 统计该地区锌精矿年产能饱和不超过 25 万吨，近两年约在 15 万吨左右，复产后有助于缓解原料紧张局面。

英脱欧，美元上涨，打压大宗商品。基本面方面，锌供应端收缩继续支撑，锌矿进口量同比加速下滑；但锌价上涨至相对高位加之消费淡季的来临，锌锭社会库存维持回升，LME 锌库存也出现回升，此外杭州 G20 峰会将限制周边下游部分用锌企业的开工；不过逢锌价下跌，下游采购显现回暖。本周重点关注中国 5 月规模以上工业企业利润，中国 6 月官方和财新 PMI；欧洲央行举行的中央银行论坛，须重点关注各种央行行长发言，从中了解最新货币政策走势的信号。目前锌价缺乏继续强势反弹动能，宏观风险释放后的市场情绪无序波动，

谨慎操作，预计短期维持区间 15350-16000 震荡。

铅：

上周沪铅主力 1608 期价延续横盘震荡，最终收于 12730 元/吨，成交量增至 27426 手，持仓量增至 13966 手。LME 铅期价整体震荡上扬，周中最低触及 1683.5 美元/吨，最终收于 1710.5 美元/吨，持仓量略降至 12.25 万手。

SMM 对 30 家铅蓄电池企业的成品库存进行调研。结果显示，5 月份，30 家蓄电池企业的成品电池平均库存为 28.70 天，环比上升 1.89 天。海关数据显示，5 月铅矿进口量 10.4322 万吨，当月同比下滑 21.43%；1-5 月铅矿累计进口量 53.3188 万吨，累计同比下滑 19.28%。

现货贴水收窄，截至 6 月 24 日，上海市场现货铅价较上一交易日持平，普通 1#电解铅主流成交价 12650-12800 元/吨；市场上金沙报价 12680 元/吨左右，恒邦、蒙自报 12650 元/吨左右；市场交投谨慎，出货难见改善。LME 铅库存变化不大，截至 6 月 24 日，LME 铅库存报收 18.57 万吨，但多为仓库运营商之间的长期争斗所致，扭曲了库存数据，难以了解实货铅市场实质状态。上期所铅库存维持涨势，截至 6 月 24 日报收 31783 吨，较上周五增加 342 吨，但数据处于历史偏低水平。

铅下游汽车蓄电池及电动蓄电池市场传统淡季延续，但受前期低点支撑，上下两难，短期沪铅仍难有作为，维持区间 13000-12650 震荡。本周重点关注中国 5 月规模以上工业企业利润，中国 6 月官方和财新 PMI；美国 6 月 PMI 终值，美国一季度 GDP 终值、美国一季度和 5 月个人消费支出；欧洲央行将举行中央银行论坛，中国将举行 G20 能源部长会议等。

三、金属要闻

铝市存逼仓风险 铝价受振大涨

ICSG：3 月全球精炼铜市场供应短缺 4 万吨

IAI：5 月全球原铝日均产量增至 6.9 万吨

俄铝：若铝价跌至 1500 美元下方或将削减 20 万吨产能

中国 5 月精铜出口同比飙升 256% 创 2012 年 5 月来新高

2015 年全球前 40 矿企名单公布 总市值大缩水

中国五矿与波兰铜业签 30 亿美元电解铜长期采购合同

俄铝：中国减少铝产量将对世界市场产生积极影响

青山与印尼 Antam 成功建立镍铁采购合作新方式

5 月中国进口菲律宾红土镍矿环比猛增 138%

上清所 7 月将上线人民币电解铜掉期业务

5 月秘鲁成中国铜矿最大供应国 出口增加秘鲁港口扩容

收储风声再起 投资有色宜“挑肥拣瘦”

中铝河南氧化铝厂发生槽顶坠落事故致 7 死 8 伤 5 失踪

上期所新增铝锭交割品牌 注册产能为 80 万吨

宝钢集团与中铝公司签署汽车铝板合作框架协议

有色金属行业呈筑底企稳态势

大宗商品今年表现创八年最佳 铜却成为了异类

今日要闻：公投结果即将揭晓金融市场蓄势以待

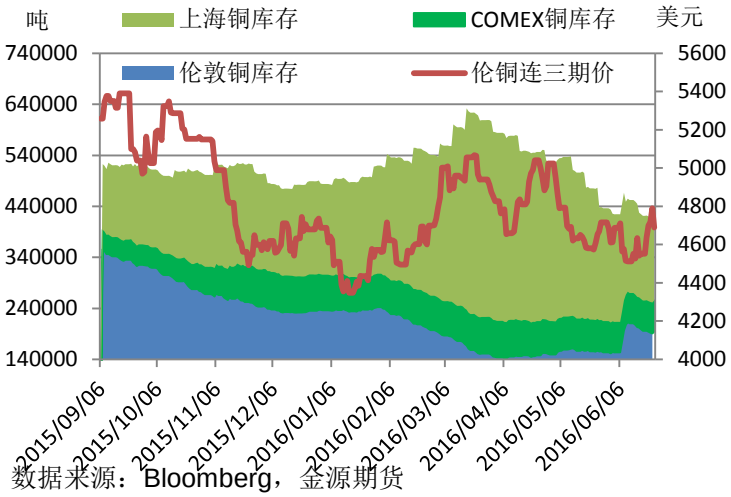
安徽楼市去库存放大招 农民退出宅基地每亩奖 5 万元

有色金属行业呈筑底企稳态势

大宗商品今年表现创八年最佳 铜却成为了异类

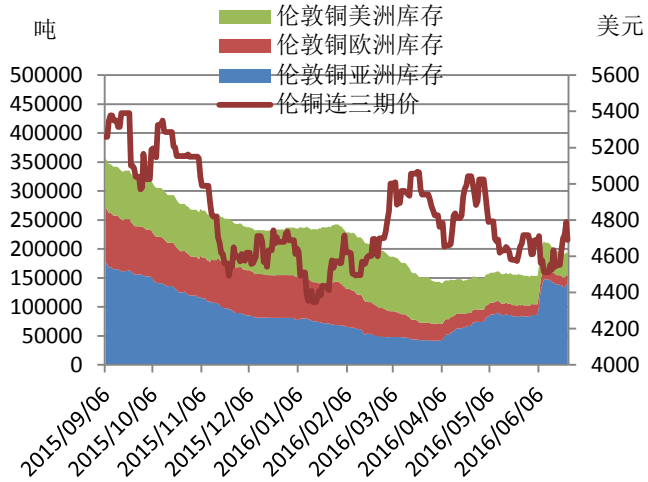
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



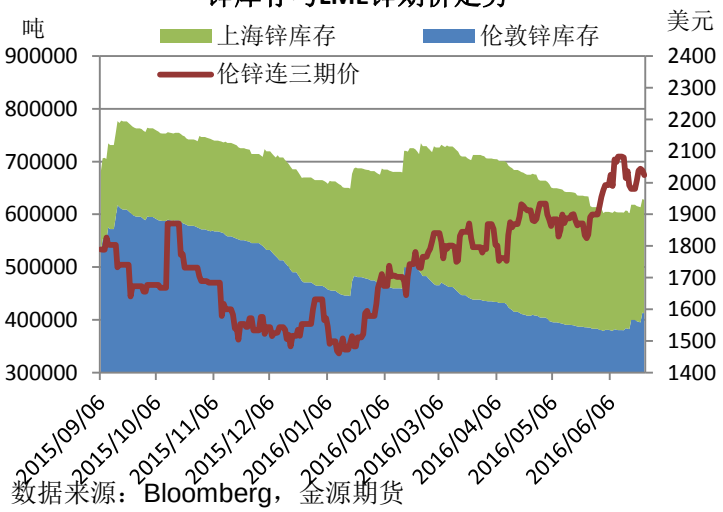
数据来源：Bloomberg，金源期货

铜库存与LME铜期价走势



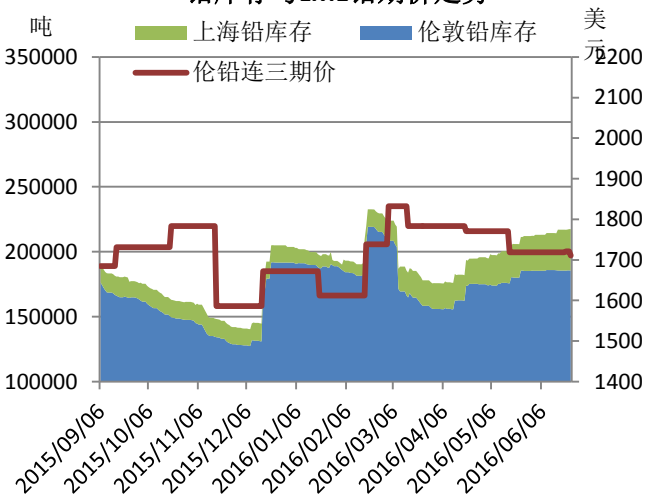
数据来源：Bloomberg，金源期货

锌库存与LME锌期价走势

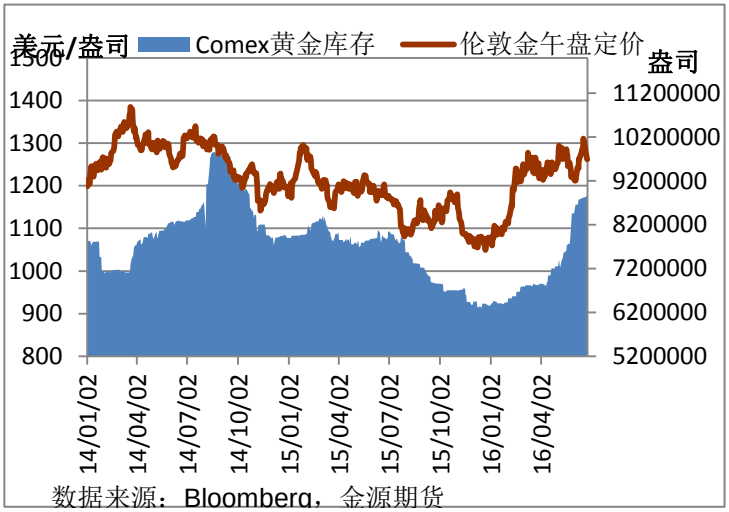


数据来源：Bloomberg，金源期货

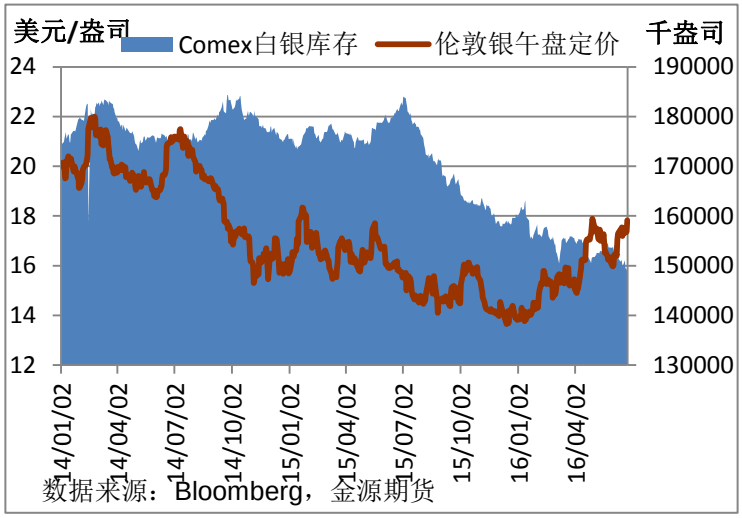
铅库存与LME铅期价走势



数据来源：Bloomberg，金源期货

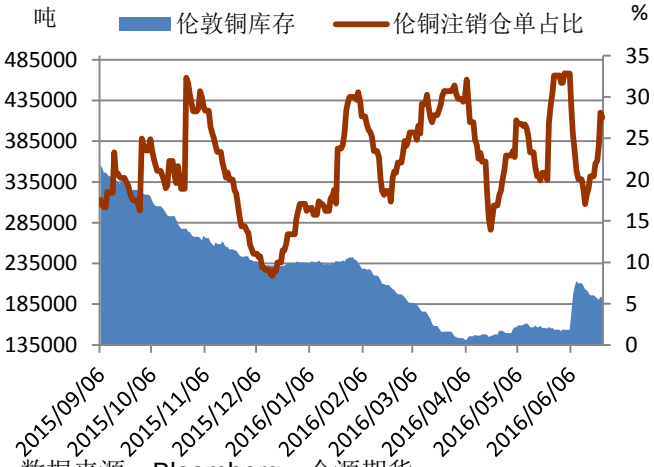


数据来源：Bloomberg，金源期货



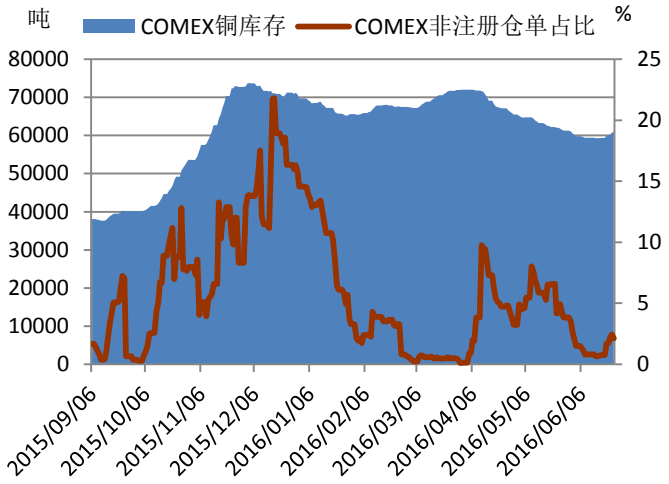
数据来源：Bloomberg，金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



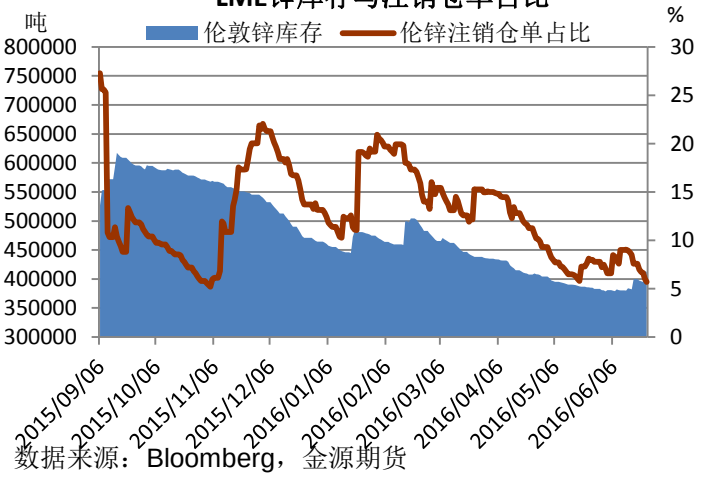
数据来源：Bloomberg，金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



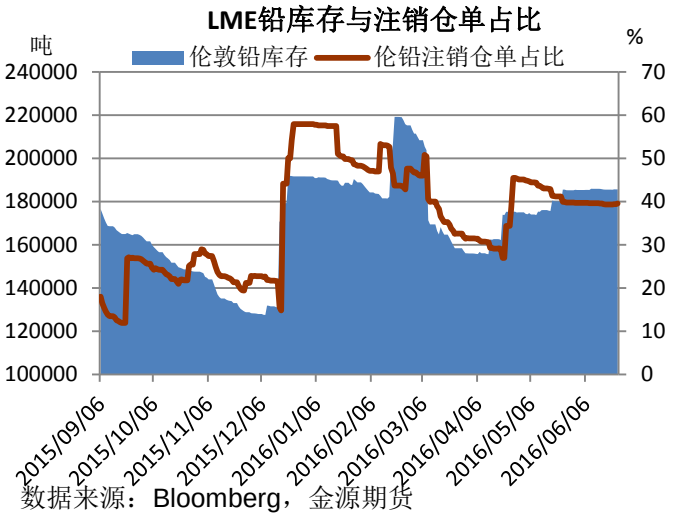
数据来源：Bloomberg，金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

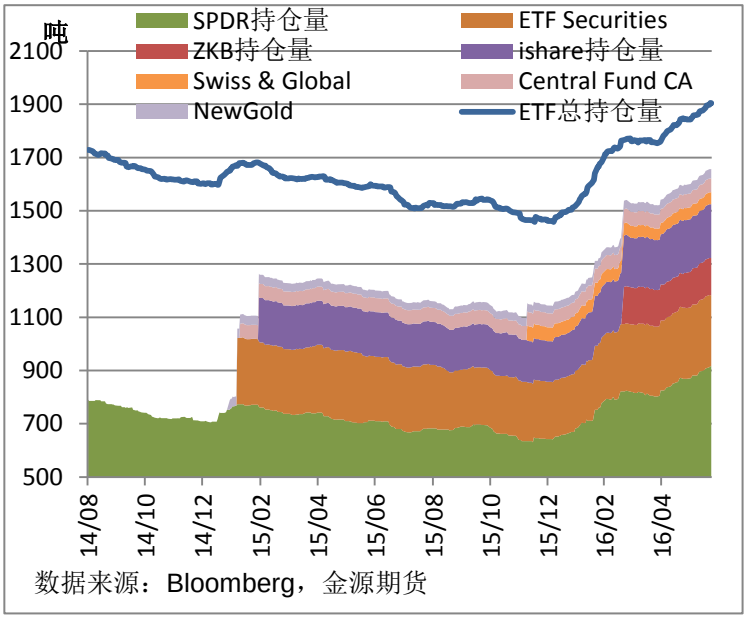


数据来源：Bloomberg，金源期货

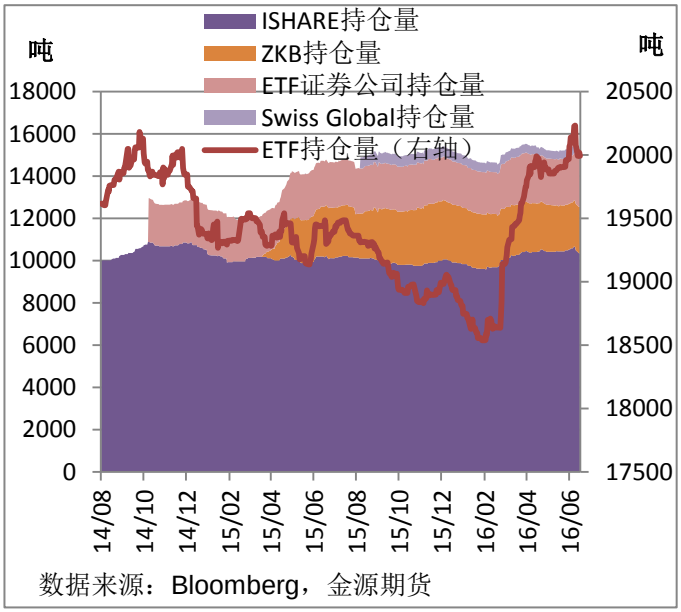
LME铅库存与注销仓单占比



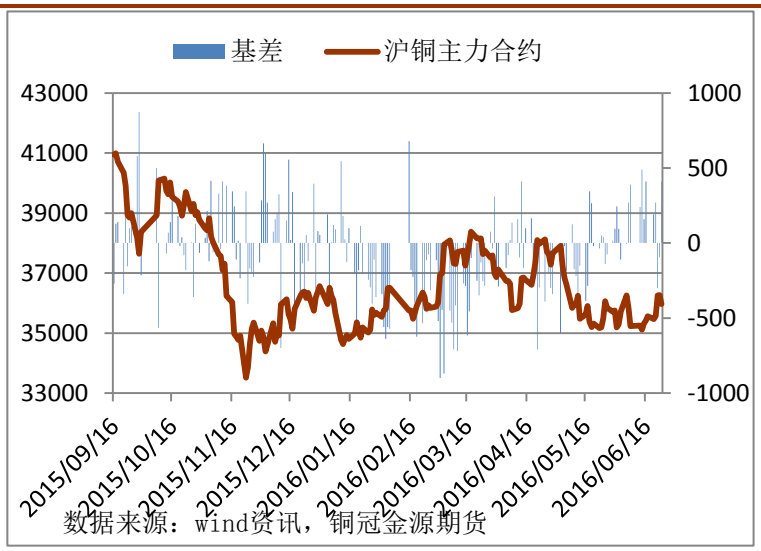
数据来源：Bloomberg，金源期货



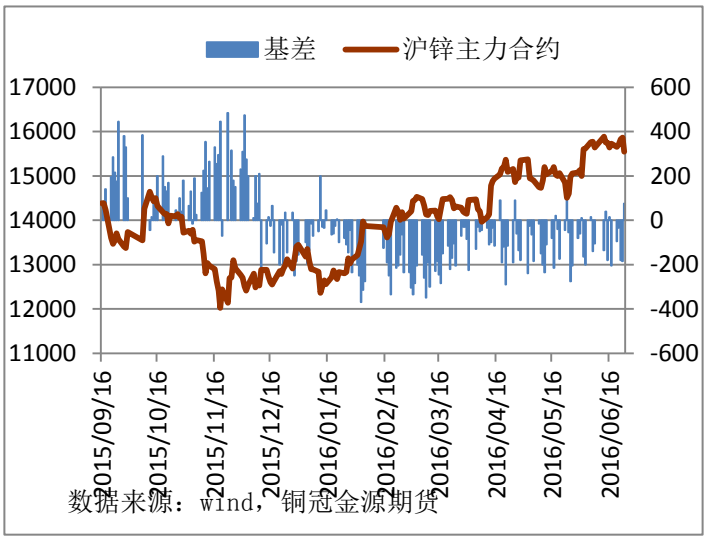
数据来源：Bloomberg，金源期货



数据来源：Bloomberg，金源期货

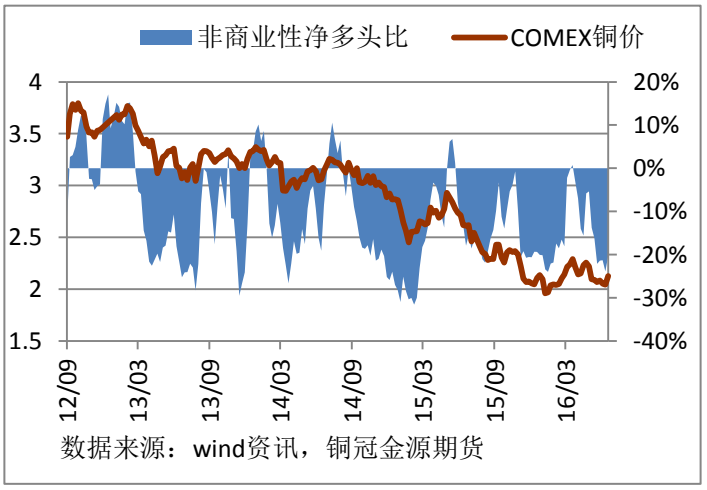


数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

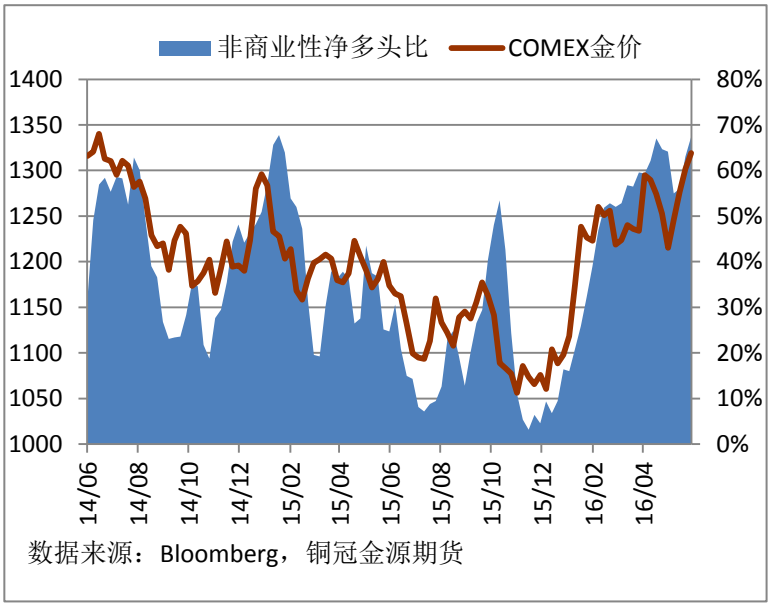


数据来源：wind，铜冠金源期货

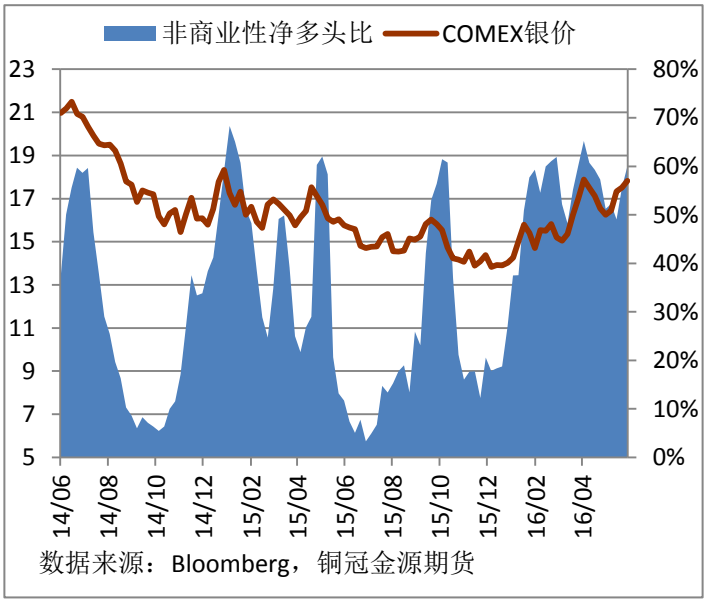
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



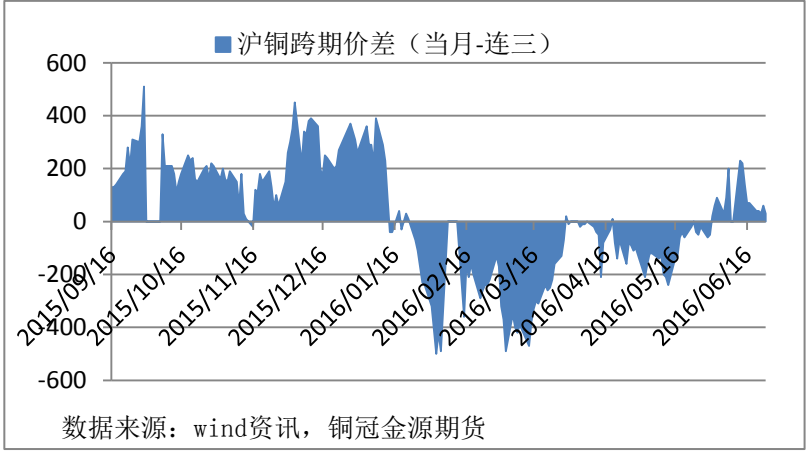
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



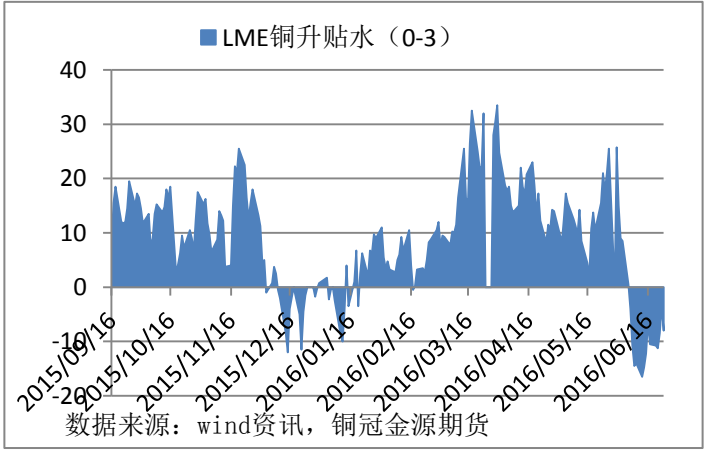
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



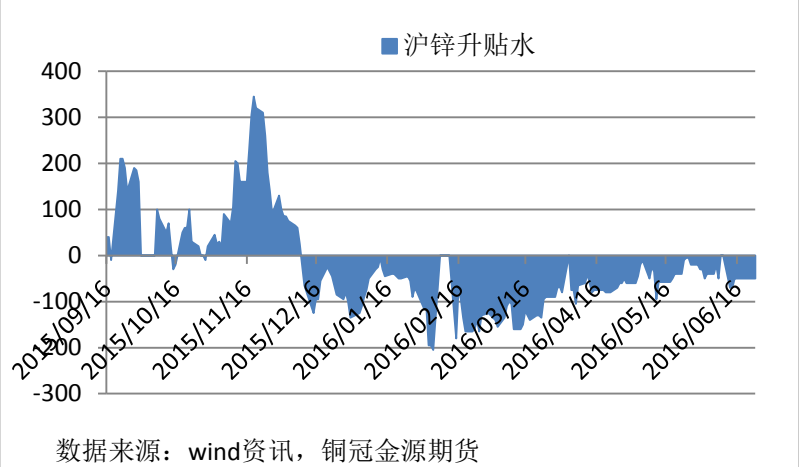
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



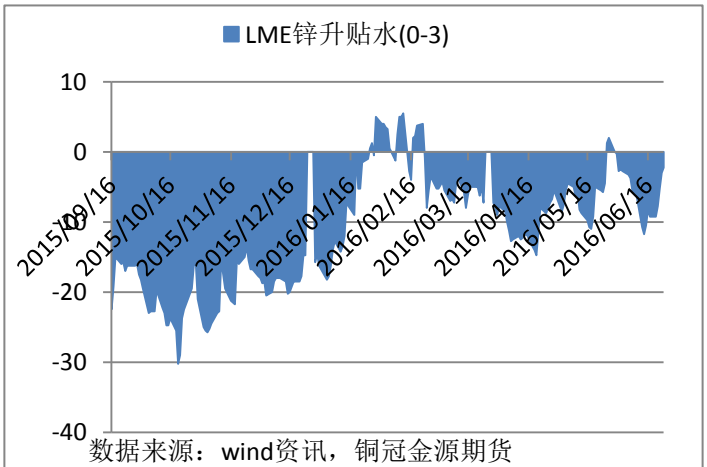
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



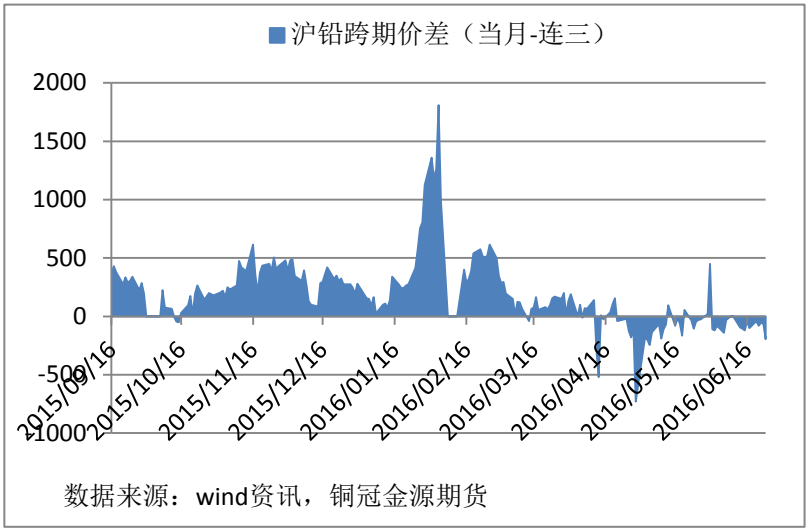
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



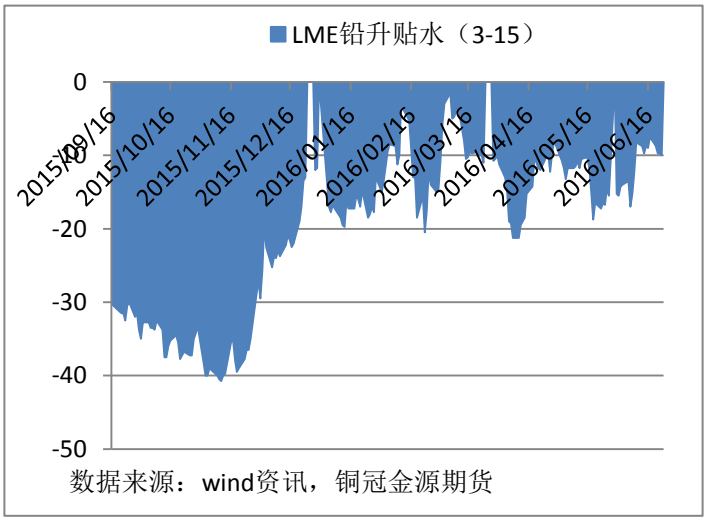
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



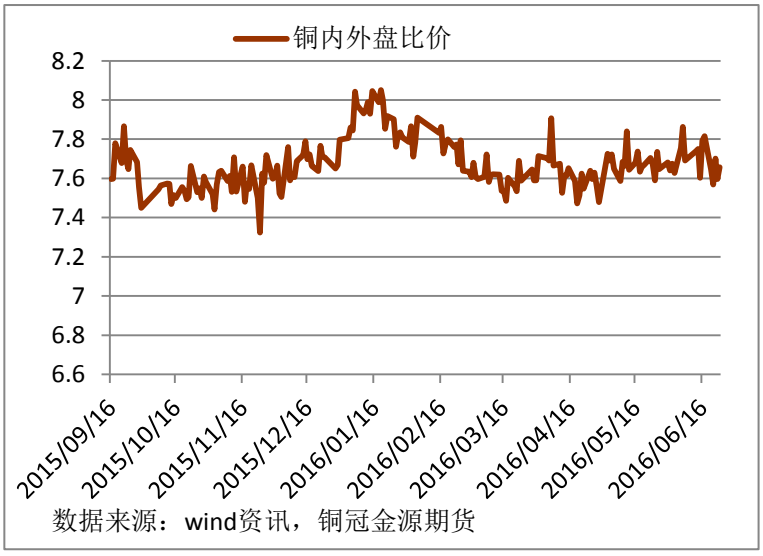
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



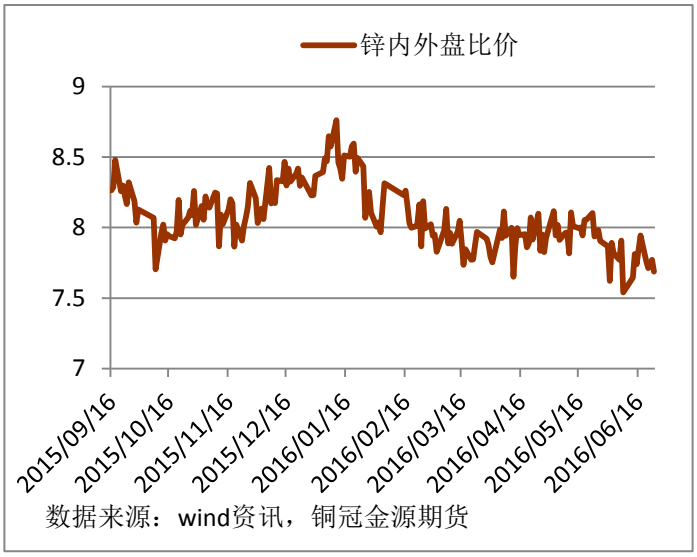
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



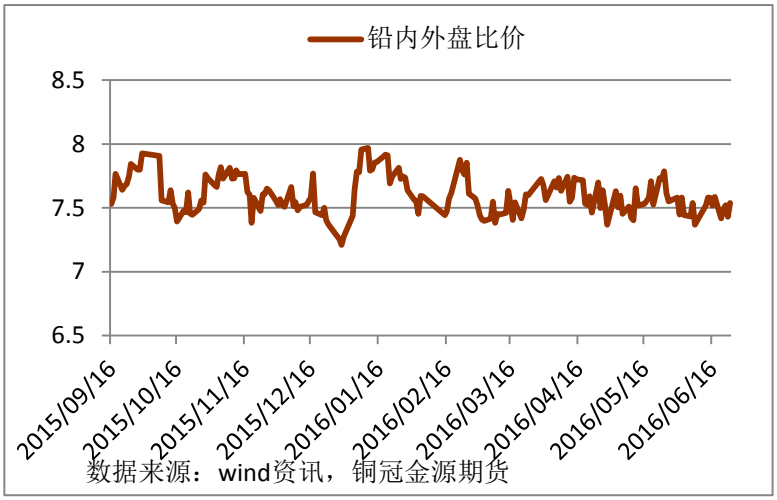
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

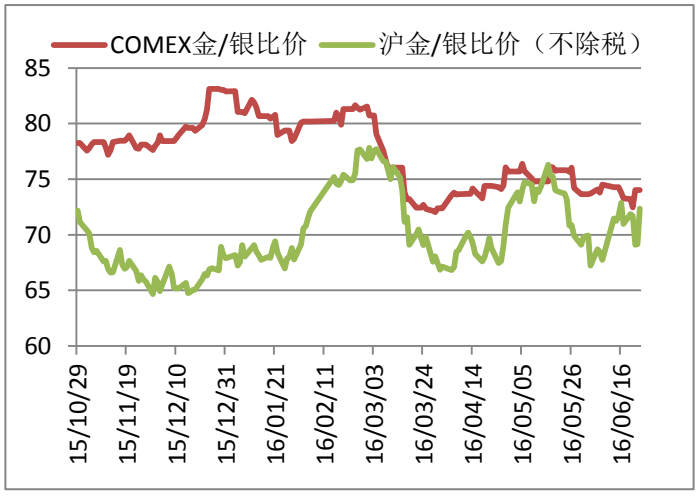


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2016-6-24	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	4,615	36,500	36,358	6.6218	142	7.91	7.88
进口升贴水（美元/吨 ）	53	1 个月	4,638	35,950	36,646	6.6418	-696	7.75	7.90
增值税率	17%	2 个月	4,657	35,950	36,793	6.6418	-843	7.72	7.90
进口关税税率	0%	3 个月	4,640	35,970	36,849	6.6760	-879	7.75	7.94
出口关税税率	5%	4 个月	4,600	35,940	36,536	6.6760	-596	7.81	7.94
杂费(元/吨)	200	5 个月	4,651	35,920	37,174	6.7188	-1,254	7.72	7.99

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	2016-6-24	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	1,952	15,570	16,104	6.6218	-534	7.98	8.25
进口升贴水（美元/吨 ）	67.5	1 个月	1,975	15,430	16,327	6.6418	-897	7.81	8.27
增值税率	17%	2 个月	1,974	15,430	16,319	6.6418	-889	7.82	8.27
进口关税税率	1%	3 个月	1,978	15,495	16,437	6.6760	-942	7.83	8.31
出口关税税率	5%	4 个月	1,976	15,535	16,417	6.6760	-882	7.86	8.31
杂费(元/吨)	300	5 个月	1,978	15,545	16,536	6.7188	-991	7.86	8.36

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	2016-6-24	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	1,694	12,710	14,080	6.6218	-1,370	7.51	8.31
进口升贴水（美元/吨 ）	12.5	1 个月	1,707	12,700	14,227	6.6418	-1,527	7.44	8.33
增值税率	17%	2 个月	1,709	12,700	14,243	6.6418	-1,543	7.43	8.33
进口关税税率	0%	3 个月	1,711	12,730	14,331	6.6760	-1,601	7.44	8.38
出口关税税率	5%	4 个月	1,713	12,770	14,342	6.6760	-1,572	7.46	8.38
杂费(元/吨)	200	5 个月	1,714	0	14,444	6.7188	-14,444	0.00	8.43

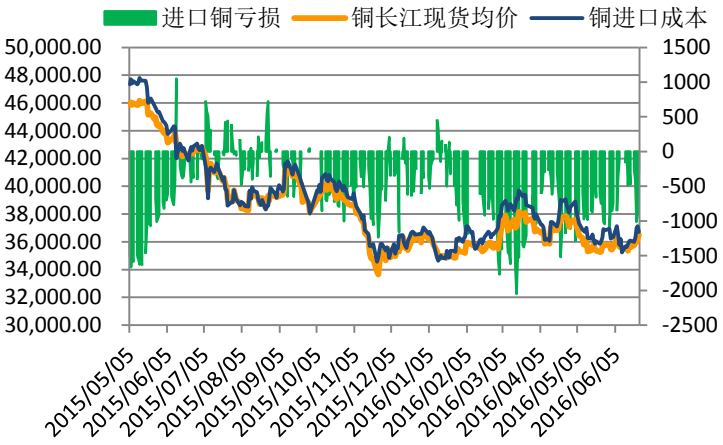
说明：1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格；对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价；

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。

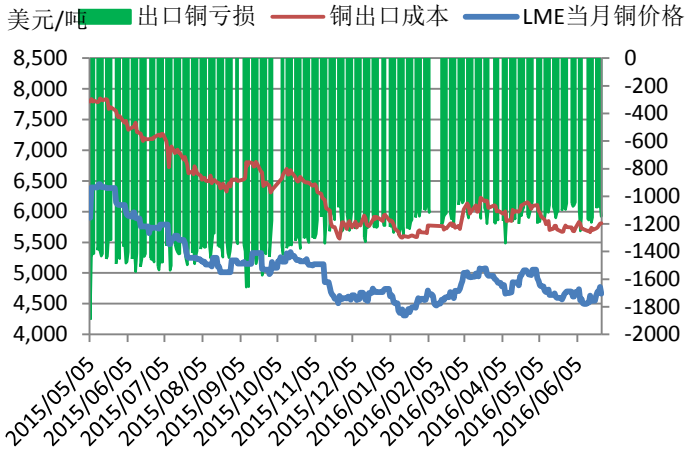
数据来源：Bloomberg， 铜冠金源期货

铜进口套利走势



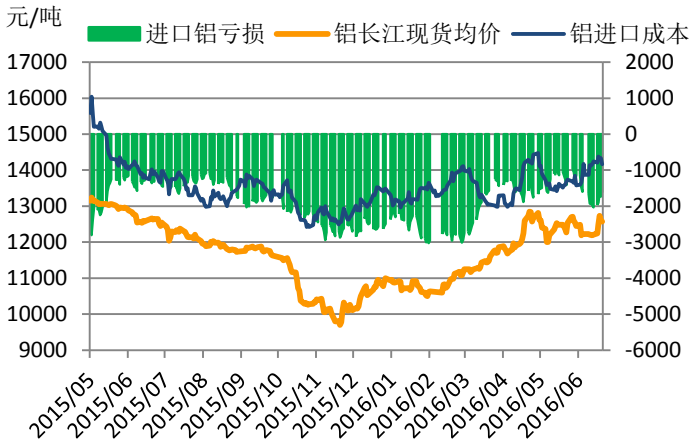
数据来源：Bloomberg,金源期货

铜出口套利走势



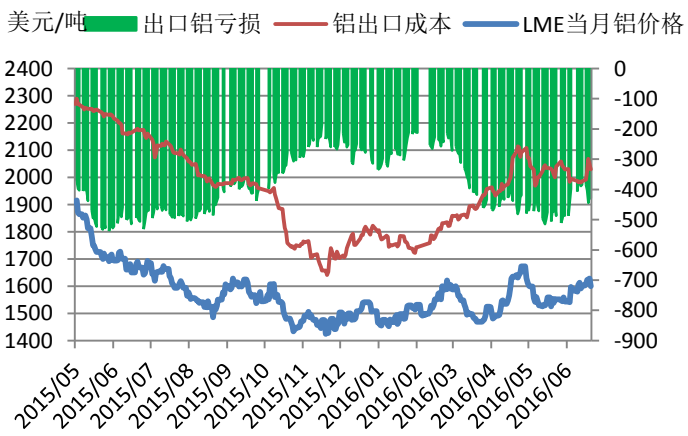
数据来源：Bloomberg,金源期货

铝进口套利走势



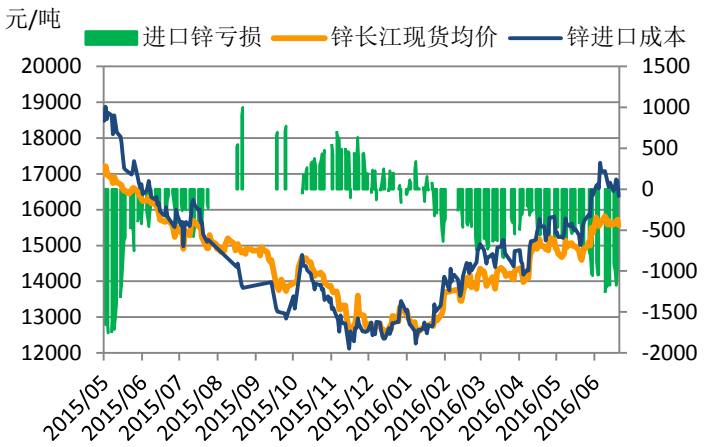
数据来源：Bloomberg,金源期货

铝出口套利走势



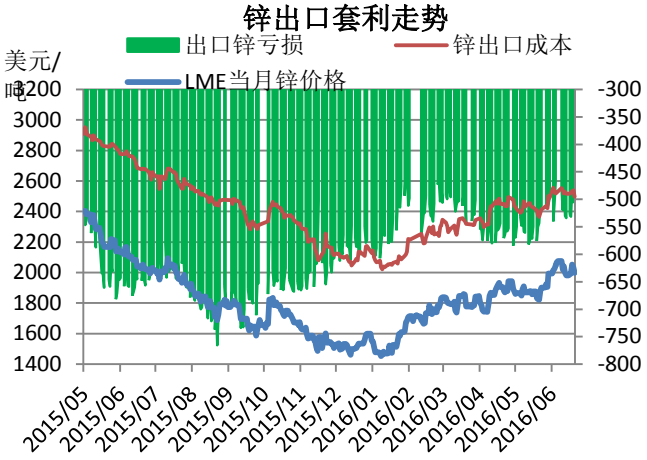
数据来源：Bloomberg,金源期货

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。