



2016年7月18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	39000	37500	短期
ZN	震荡偏强	17500	16800	短期
PB	震荡偏强	13500	13200	短期
AU	震荡偏弱	290	275	短期
AG	震荡偏弱	4500	4000	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

上周公布的中国6月数据显示国内经济处于偏稳状态；英国7月13日迎来新任首相特雷莎·梅，英国央行7月维持基准利率不变，大部分委员预计8月份放松货币政策；法国国庆日深夜，尼斯遭到恐怖袭击；中国政府就菲律宾单方面关于南海仲裁案结果发表申明，称对中国没有约束力；7月16日凌晨，土耳其发生政变危机。上周政治事件频发，美元指数高位震荡，原油触底反弹，市场担忧情绪推涨具有金融属性的铜价格，金属多震荡偏强走势。本周重点关注中国6月70个大中城市房价，欧洲央行的利率决议，退欧后的首批英国、法德和欧元区PMI数据，IMF将公布最新全球经济展望，以及美国6月新屋开工、营建许可、成屋销售数据，以及美国7月制造业PMI初值等相关数据。

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	38,500	1,480	4.00	539,064	657,412	元/吨
LME 铜	4,923	180	3.80			美元/吨
SHFE 铝	12,685	35	0.28	202,654	555,092	元/吨
LME 铝	1,670	18	1.06			美元/吨
SHFE 锌	17,055	250	1.49	419,838	474,728	元/吨
LME 锌	2,206	70	3.25			美元/吨
SHFE 铅	13,420	255	1.94	17,450	40,138	元/吨
LME 铅	1,866	49	2.70			美元/吨
SHFE 镍	81,200	1,900	2.40	1,174,718	747,856	元/吨
LME 镍	10,205	185	1.85			美元/吨
SHFE 黄金	288.95	-6.05	-2.05	278554.00	375124.00	元/克
COMEX 黄金	1337.70	-18.40	-1.36			美元/盎司
SHFE 白银	4466.00	-40.00	-0.89	888552.00	775202.00	元/千克
COMEX 白银	20.295	-0.060	-0.295			美元/盎司

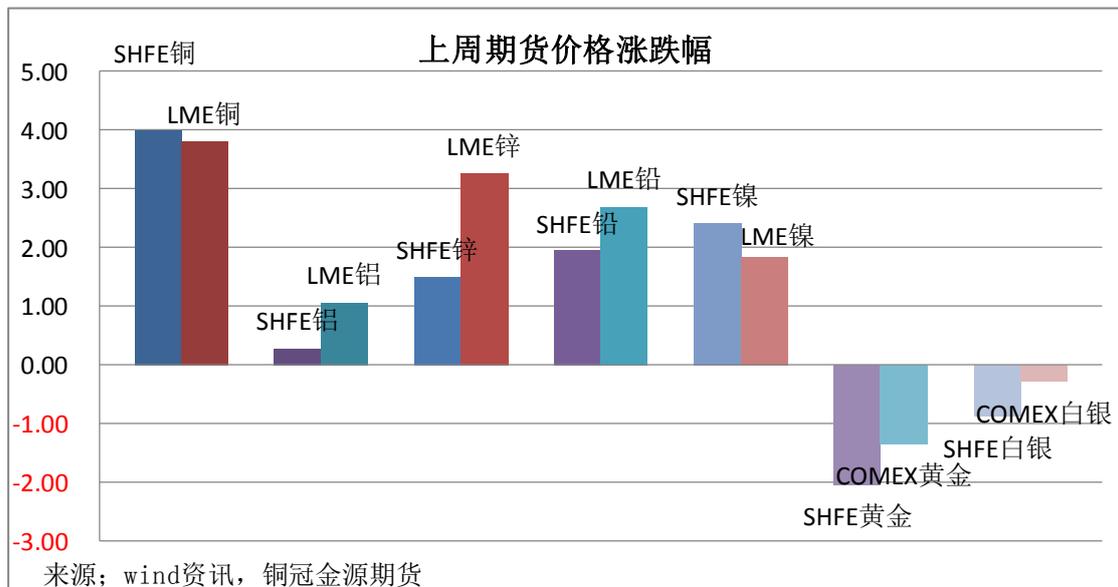
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

在全球性流动宽松预期下，上周伦铜启动升势，自低位上冲，二次引领连续增仓上行，多头发威走势呈四连阳，突破前高录得 5032 美元/吨三个月新高，随后部分多头获利离场，多空在日均线 4950 美元/吨处争夺，全周上涨 5.51%，最大振幅达 7.2%，仓增 1.4 万手至 35.3 万。上周初沪铜主力 1609 合约追随伦铜涨势一路走高，在国内商品整体上扬的背景下，吸引资金大量涌入，推动铜价周三日内涨幅一度超过 5%，日收盘价创下年内 3 月 18 日以来的高点。全周看来，沪铜增仓上行近 5 万手，站上所有均线，多头掌控市场，资金推动力明显。期限结构方面，沪期铜呈现近低远高的正向排列，这显示远期合约上涨意愿。

行业方面：中国海关上周公布的数据显示，中国 6 月进出口均回落，外贸再萎缩；但中国 1-6 月铜进口量较去年同期增加 22%，至 274 万吨；中国 6 月铜进口量为 42 万吨，较 5 月的 43 万吨下滑 2.3%。总体来看，6 月进口数据显示出中国对铜的需求稳固。中国 6 月份进口未锻造的铜及铜材 114 万吨，5 月份进口未锻造的铜及铜材 43 万吨。1-6 月份未锻造的铜及铜材进口总量为 646 吨；去年同期累计 665 吨，同比减少 2.8%。智利海岸风浪大增，已经导致 6 月下半月的铜出口出现大面的推迟现象。智利铜出口发运推迟将影响中国 7 月的铜进口量。秘鲁拟降低环保标准提升铜冶炼产能。据了解，必和必拓在签订亚洲年中年度铜精矿（TC/RCs）价格为 102 美元/干吨及每吨和 10.2 美分/磅。必和必拓一般都有季度、半年、年度长协的操作，之前和江铜签订的 2016 年下半年铜精矿长协 TC 为 100 美元/吨。

现货市场：进入交割期，随着沪期铜的不断攀升，持货商普遍换现意愿加强，现货抛盘涌出，贸易商主动下调升水，电解铜由平水-升水 50 元/吨持续下扩至贴水 70-贴水 30 元。交割前当月合约振幅加大，盘面表现不稳定，基差在正负间不断变换，买入价与卖出价甚至拉开价差 100-200 元/吨，市场持货商只能转而对 1608 合约全面贴水报价。周后随着盘面趋稳，下游在等待观望近一个月后，出于补库需要少量按需采买，贸易商少量采购性价比较高的铜，上周成交尽显交割前的特点。

库存方面，截至 7 月 8 日，上期所铜库存上周增加 15069 吨至 177199 吨，LME 库存由的前一周的 223225 吨上升至上周五的 231275 吨。

上周英国新首相确立，政治风险下降。近期各主要经济体的经济表现及相关官员发言看，日本新一轮刺激计划将开启，欧、英央行承诺投放流动性，美联储加息预期推迟，中国 CPI 重回 1 时代，叠加人民币持续贬值，全球货币宽松环境大为改善，对近期的商品资产价格构成正面影响。虽然上周五内外盘铜价突然下挫，一方面铜价再次逼近年内高点阻力区域，受制于技术面抛压，另一方面与土耳其政变带来的过激反应相关。预计短期铜价转向区间振荡的概率较大，但仍不能被视为是市场转势的信号，因为市场资金面的宽松预期仍未改变，铜价有再创年内新高的可能。本周继续关注土耳其政变进展及对资本市场的影响。本周重要经

济数据和事件有：中国将公布 6 月 70 个大中城市房价；欧洲央行将公布利率决议，脱欧后的首批英国、法德和欧元区 PMI 数据；IMF 将公布最新全球经济展望。

### 锌：

上周沪锌主力 1609 合约整体围绕万七上下震荡，最高触及 17200 元/吨，最终收于 17055 元/吨，成交量降至 190.7 万手，持仓量增至 24.71 万手。LME 锌震荡上行，周涨幅达 2.94%，最高至 2235 美元/吨，收于 2206 美元/吨，持仓量增至 31.72 万手。

现货锌价贴水扩大，7 月 15 日，上海地区贸易商主流报价在 16800-16900 元/吨，较主力合约贴水 40-80 元/吨。炼厂出货维持常量，贸易商交投积极，出货意愿较强，下游企业仍不认可现行价格，接货意愿疲弱。LME 锌贴水先增后减，截至 7 月 15 日，贴 3.5 美元/吨。LME 锌库存继续回落，截至 7 月 15 日库存报收 43.84 万吨，较上周减少 1800 吨；上期所库存减少，截至 7 月 15 日，库存报收 20.28 万吨，较前一周减少 2.03 万吨。根据我的有色网统计显示，至 7 月 11 日，国内主要地区的锌锭库存为 29.87 万吨，环比上周小幅回落 0.42 万吨。目前受到消费淡季的不利影响，锌锭去库存相对滞缓。

行业方面，7 月 8 日，美银美林将 2016 年锌价前景从之前的每吨 2016 美元下修至 1987 美元。7 月 13 日，高盛将未来 3 个月、6 个月的锌价预估分别从每吨 2000 美元、2100 美元上调，至每吨 2300 美元及 2500 美元，但将未来 12 个月的锌价预估从每吨 2100 美元下调至 2000 美元。

据中汽协数据，6 月份汽车产量为 204.9 万辆，同比增加 10.5%，1-6 月份产量 1289.22 万辆，同比增加 6.47%；1-6 月份全国汽车销量 1282.98 万辆，累计同比增加 8.14%；6 月份汽车销量 207.1 万辆，当月同比增加 14.6%。

海关数据显示，6 月份进口精炼锌 39161 吨，同比增加 97.4%。河南豫光铅锌计划于 7 月、8 月分别减产、检修。7 月豫光铅日产量将维持 700 吨，预计总体减产 30%。锌 8 月初开始检修，预计影响产量 6000 吨。7 月 11 日，上期所同意云南驰宏锌锗股份有限公司增加锌锭注册产地和规格，新增会泽产区 10 万吨产能可用于交割且增加一种锌锭规格。

SMM 调研了解，6 月国内锌精矿供应紧张，国内大多数冶炼厂采购较为紧张，仅个别西北、西南自有原料占比较大冶炼厂反映采购尚可。进口矿加工费低迷，多数冶炼厂青睐采购国产矿，较多冶炼厂进口以执行长单为主，仅听闻部分国内采购不便利冶炼厂签订新单。据 SMM 推算，6 月进口锌精矿较国产锌精矿亏损 1400 元/金属吨。另外调研显示，由于 5 月检修的冶炼企业，6 月复产居多，6 月国内重点锌冶炼企业开工率为 75.47%，较 5 月增加 1.04%。7 月，除小型企业产量有望增加外，大中型企业开工率均有下滑，SMM 预计 7 月开工率较 6 月下滑 1.14%，对锌价预期利好。

中国二季度 GDP 数据和 6 月份各项经济数据均显示国内经济维持偏稳状态，国内中小矿山受资金紧张及开采证问题复产低于预期，港口矿库存低位，锌矿供应维持偏紧，锌矿加工费持续走低。目前市场继续关注矿收缩兑现及库存极大消化后冶炼厂原料不足带来减产检修

扩大,不过近期听闻部分冶炼产签进口矿长单锁定加工费保证生产。1-5月精炼锌产量248.5万吨,同比增0.5%,反映到现货市场上就是精炼锌供应并不紧张,现货持续贴水交易。从社会锌锭库存来看,消费淡季,库存未见明显回升,逢锌价回调时,下游加紧采购回升,说明目前供需大体平衡。另外,还需关注锌价上涨而现货疲软,套保盘或增加。从盘面来看,万七附近分歧仍较大,多空争夺,预计短期期价维持高位震荡,谨慎者多单止盈。

### 铅:

上周沪铅主力1609期价震荡上行,周中最高至13445元/吨,最终收于13420元/吨,成交量增至58602手,持仓量增至19610手。LME铅期价冲高回落,最高触及1916美元/吨,最终收于1866美元/吨,持仓量增至12.64万手。

现货贴水大幅扩大,截至7月15日,上海市场现货铅价较上一交易日涨75元/吨,普通1#电解铅主流成交报价12950-13100元/吨。本周上海地区贴水呈现先扩大后收窄趋势,截至7月15日,均贴水为325元/吨。下游对当前价位认可度有限,市场成交仍显清淡。LME铅库存小幅增加,截至7月15日,LME铅库存报收18.64万吨,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。上期所铅库存大幅增加,截至7月15日报收45954吨,较前一周增加9243吨。

盘面看,沪铅维持反弹走势,但受制于基本面改善有限,以及成交量制约,反弹高度或有限。此外,近期市场消息看,临近交割日,市场供给减少,下游长单需求略有好转。短线参与,上方关注13500压力,若13500有效上破,或打开上行空间。

## 三、金属要闻

48家有色金属公司发布中报预告 28家预喜占比近六成

日本铝业协会:今年剩余时间铝价料在1,500-1,700美元/吨

内蒙某高镍生铁工厂7月供太钢不锈约5千吨高镍生铁

上半年乌克兰镍铁企业 PFP 产量 8800 镍吨

商务部回应美国起诉中国原材料出口关税措施

楚江新材上调上半年业绩预估 因铜产品盈利增加

美就中对九种金属和矿产品征收关税提起挑战 称违反WTO规定

洛阳龙鼎铝业“联姻”志高空调

宝钢德盛2号高炉检修 但对目前生产无影响

中国未锻造的铜及铜材6月进口42万吨

中国未锻造的铝及铝材6月出口38万吨

关于同意云南驰宏锌锗股份有限公司增加锌锭注册产地和规格的批复

两家“铜”字号新三板企业受水害已全面停产

铜陵有色上半年净利预降逾7成

新疆阿拉山口口岸退运 1400 吨不合格进口铅矿砂

高盛：最新铜、铝、镍以及锌价格预估

5 月中国进口镍铁维持高位

今年全球铜矿实际增产量约为 37 万吨

大型铜矿生产商预计：铜矿将现供不应求局面

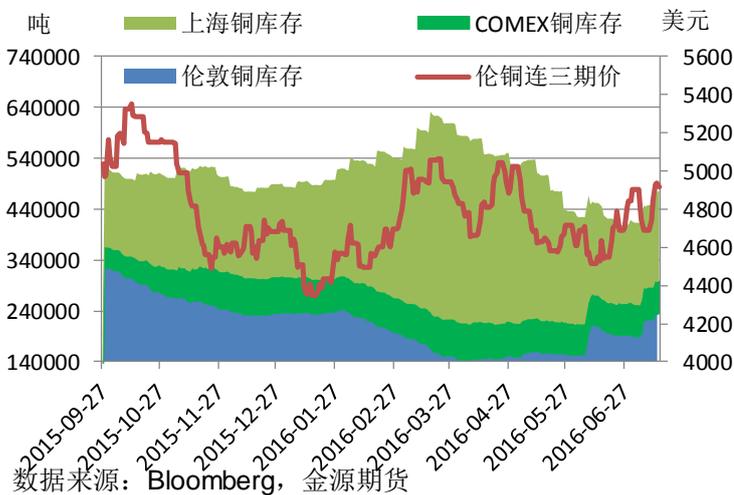
中国铜资源的发展战略研究

驰宏锌锗拟募资 47 亿元加码铅锌精矿及铅酸电池回收等业务

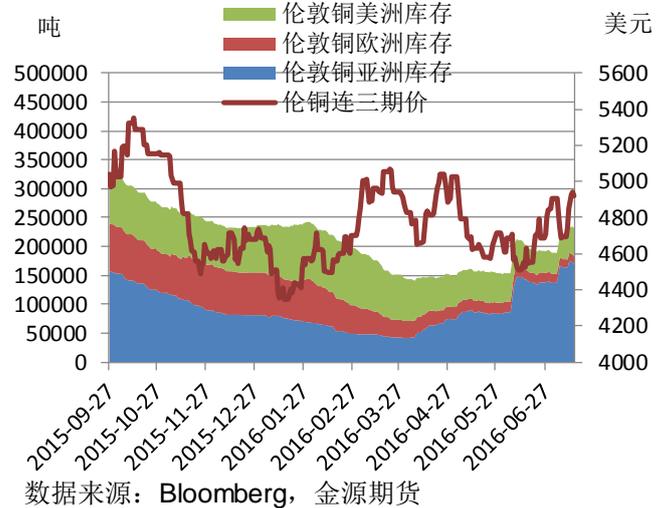
6 月八成国内冶炼厂反映锌矿原料紧张

#### 四、相关图表

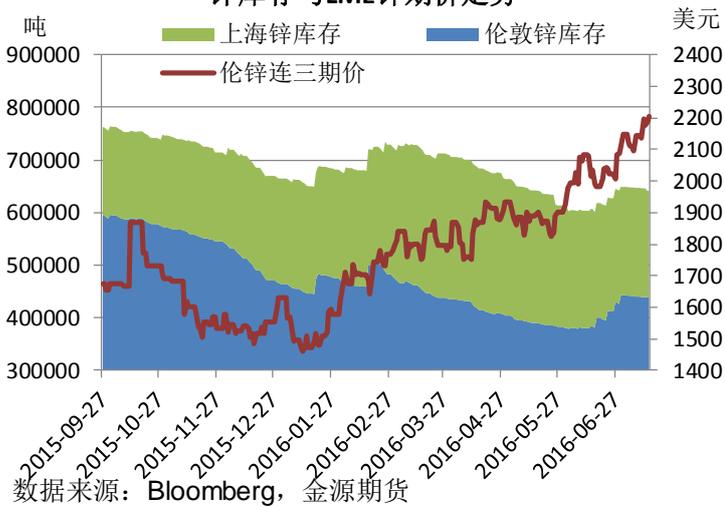
铜库存与LME铜期价走势



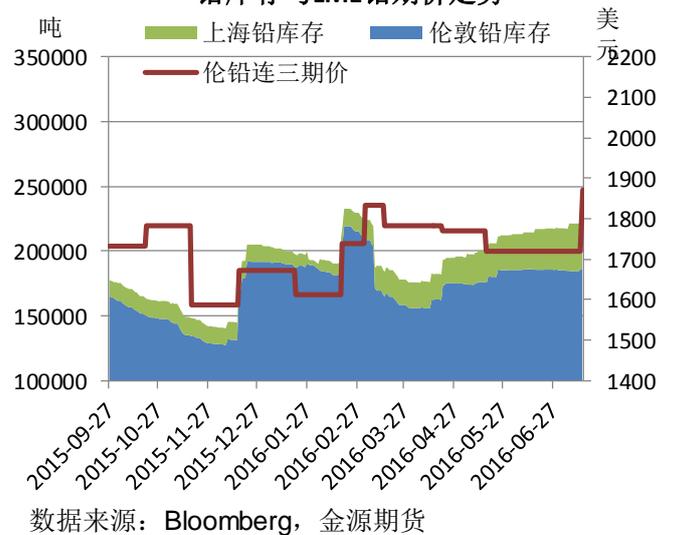
铜库存与LME铜期价走势

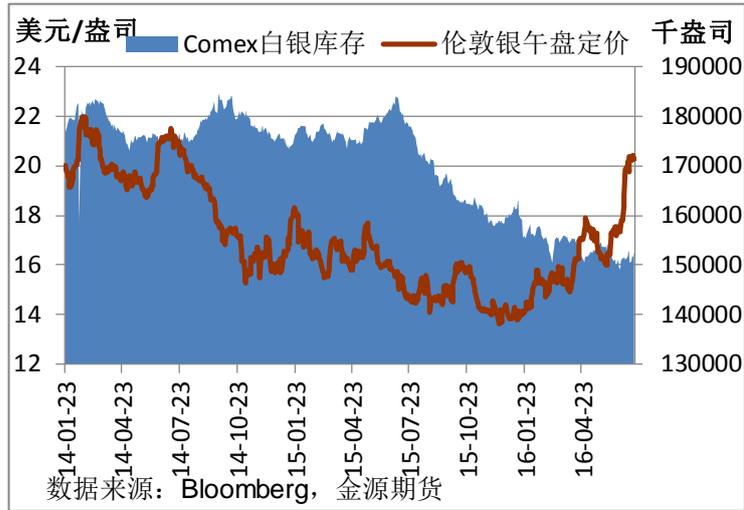


锌库存与LME锌期价走势

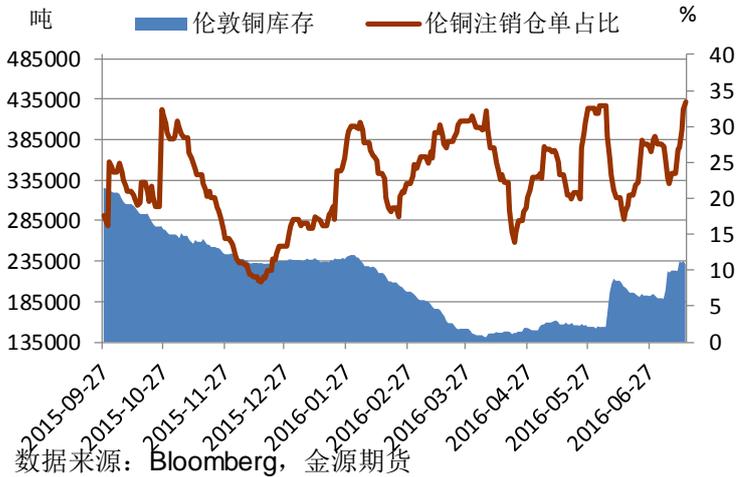


铅库存与LME铅期价走势

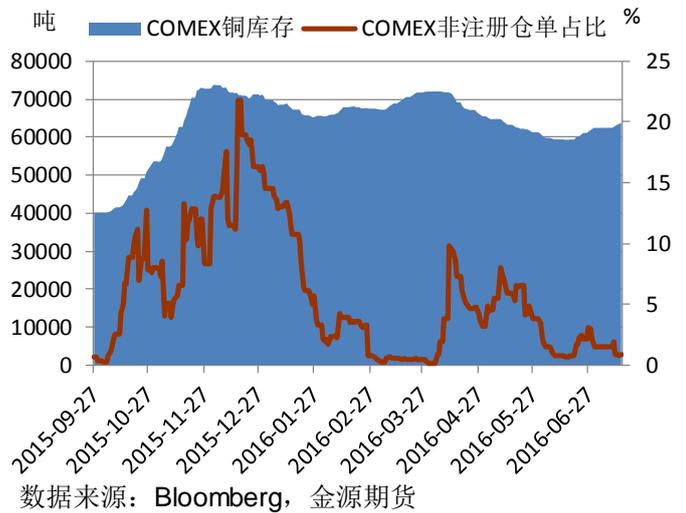




LME铜库存与注销仓单占比



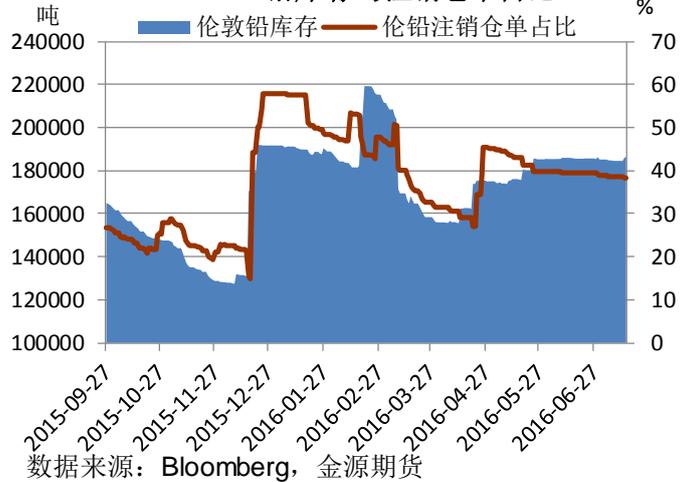
COMEX铜库存与非注册仓单占比

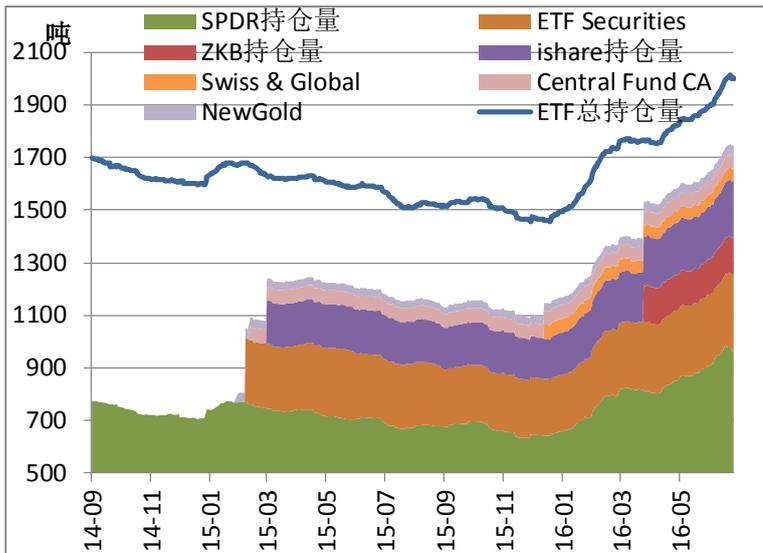


LME锌库存与注销仓单占比

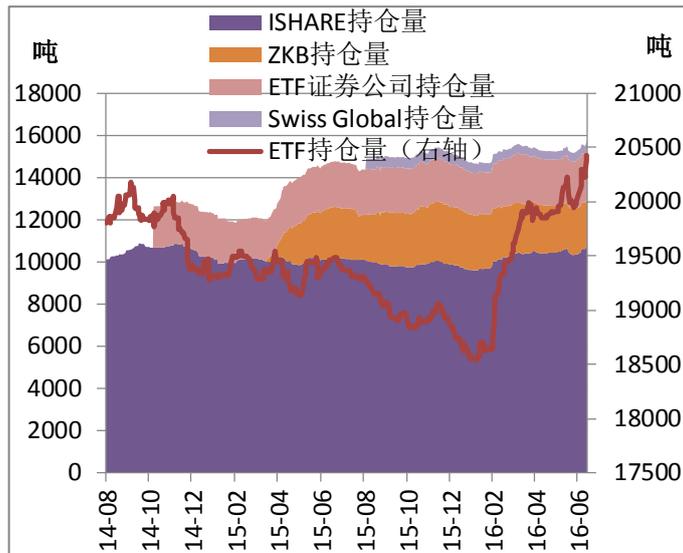


LME铅库存与注销仓单占比





数据来源: Bloomberg, 金源期货



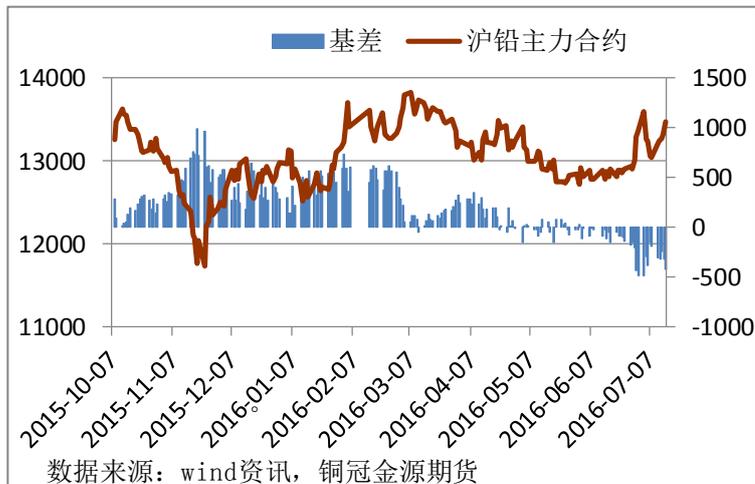
数据来源: Bloomberg, 金源期货



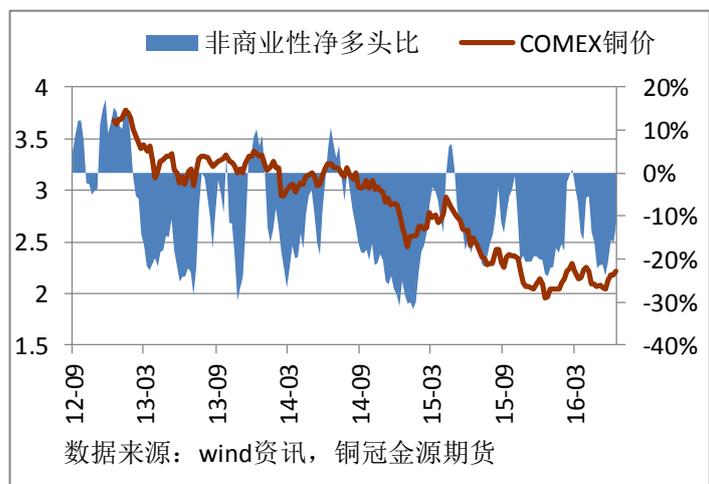
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



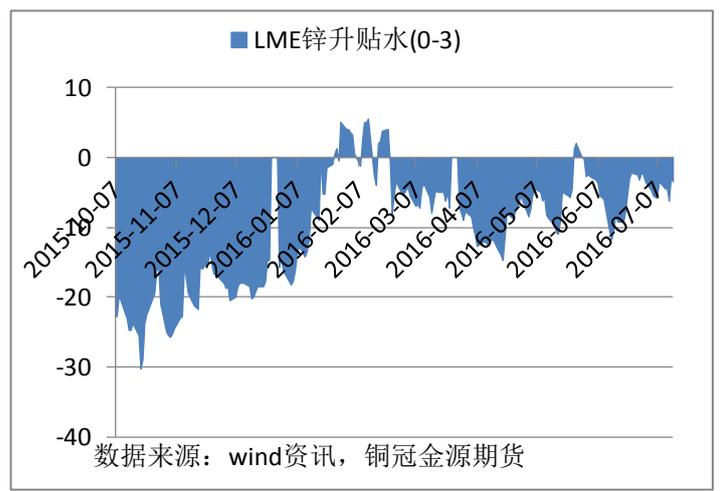
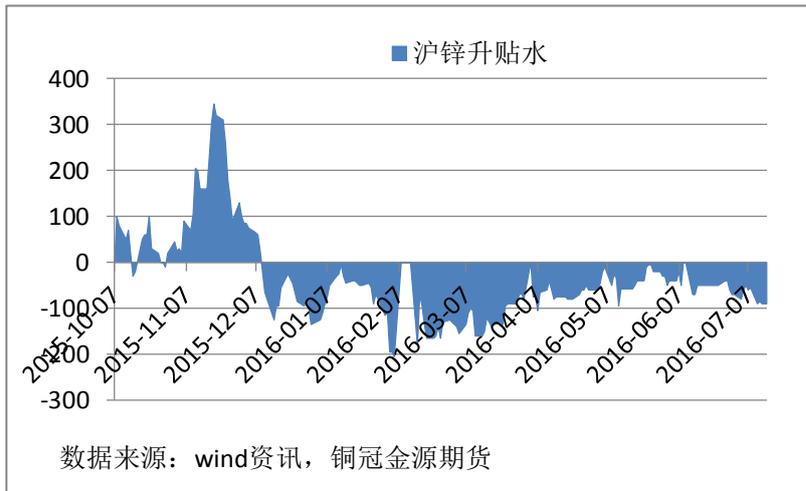
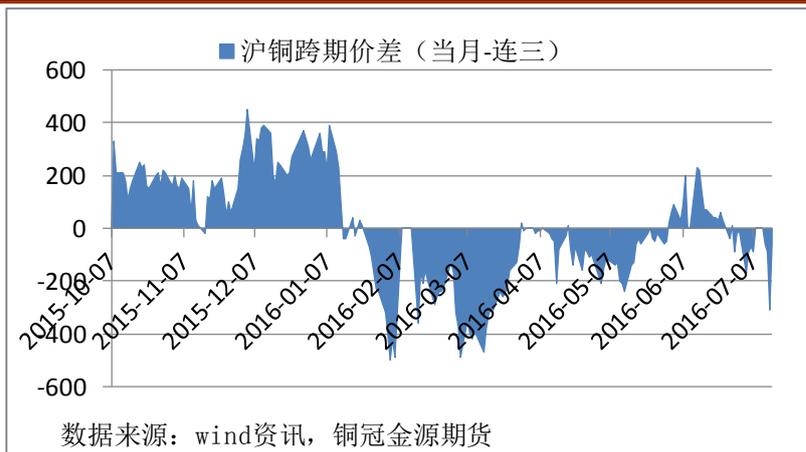
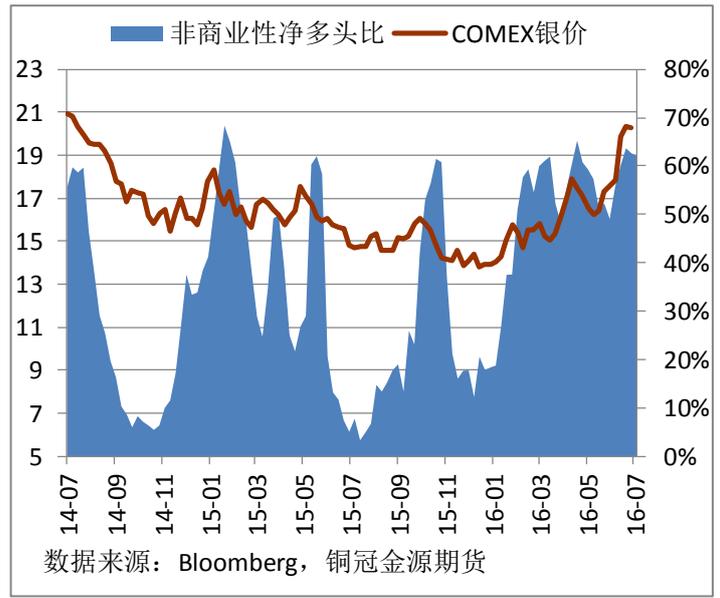
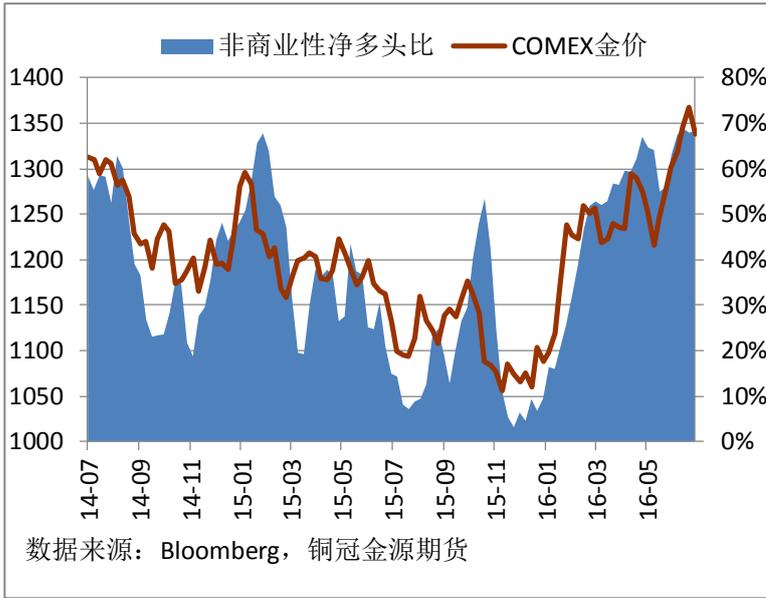
数据来源: wind, 铜冠金源期货



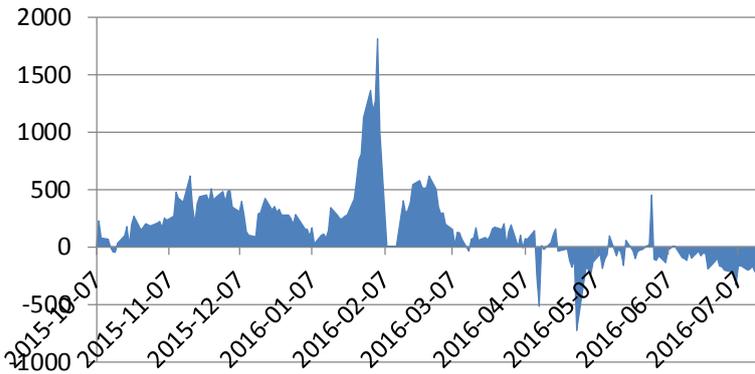
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

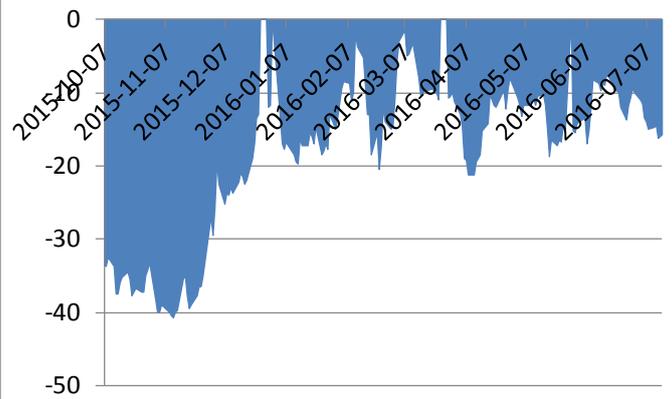


沪铅跨期价差（当月-连三）



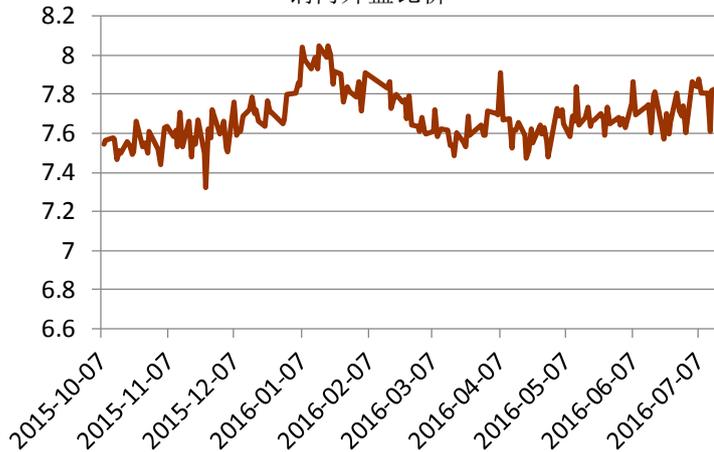
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



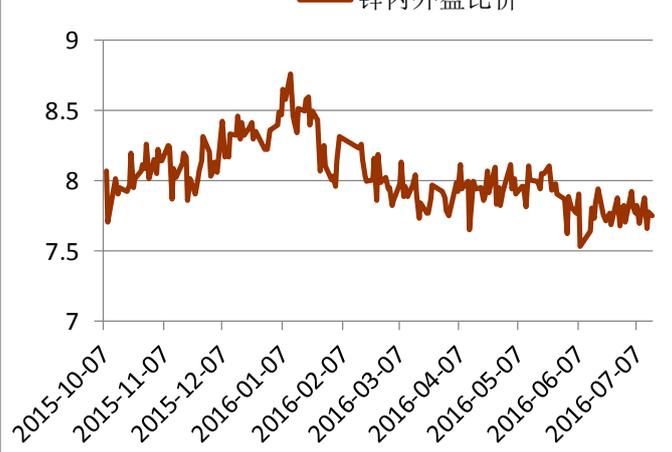
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



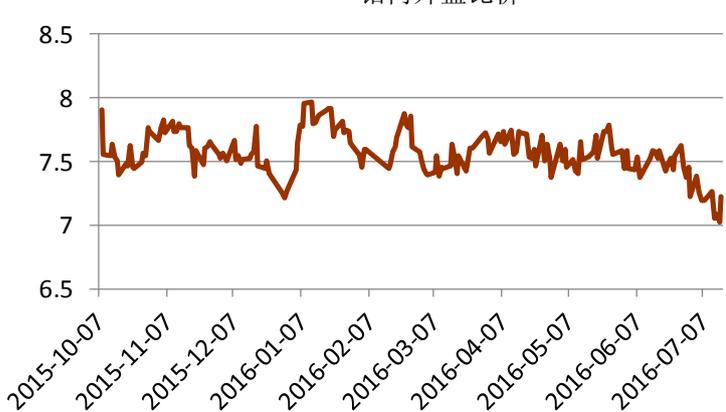
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

锌内外盘比价



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铅内外盘比价



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

COMEX金/银比价 沪金/银比价（不除税）



**表 内外盘铜远期价格套利测算**

测算日期	2016-7-15	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	4,981	38,350	39,576	6.6935	-1,226	7.70	7.95
进口升贴水 (美元/吨)	48	1 个月	4,975	38,420	39,633	6.7105	-1,213	7.72	7.97
增值税率	17%	2 个月	4,948	38,420	39,417	6.7105	-997	7.77	7.97
进口关税税率	0%	3 个月	4,954	38,430	39,619	6.7370	-1,189	7.76	8.00
出口关税税率	5%	4 个月	4,999	38,500	39,974	6.7370	-1,474	7.70	8.00
杂费(元/吨)	200	5 个月	4,969	38,480	39,969	6.7764	-1,489	7.74	8.04

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	2016-7-15	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	2,223	16,890	18,453	6.6935	-1,563	7.60	8.30
进口升贴水 (美元/吨)	72.5	1 个月	2,207	16,890	18,372	6.7105	-1,482	7.65	8.33
增值税率	17%	2 个月	2,209	16,890	18,392	6.7105	-1,502	7.65	8.33
进口关税税率	1%	3 个月	2,210	17,035	18,471	6.7370	-1,436	7.71	8.36
出口关税税率	5%	4 个月	2,217	17,055	18,527	6.7370	-1,472	7.69	8.36
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,213	17,110	18,598	6.7764	-1,488	7.73	8.41

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

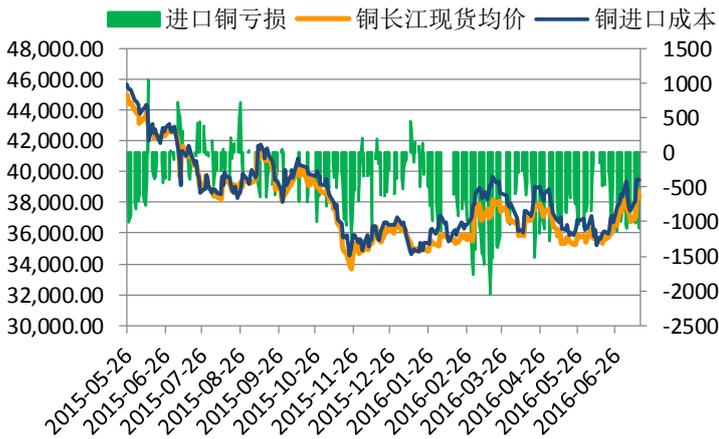
**表 内外盘铅远期价格套利测算**

测算日期	2016-7-15	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	1,901	13,070	15,909	6.6935	-2,839	6.88	8.37
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	1,867	13,230	15,682	6.7105	-2,452	7.09	8.40
增值税率	17%	2 个月	1,870	13,230	15,702	6.7105	-2,472	7.08	8.40
进口关税税率	0%	3 个月	1,872	13,335	15,782	6.7370	-2,447	7.12	8.43
出口关税税率	5%	4 个月	1,874	13,420	15,792	6.7370	-2,372	7.16	8.43
杂费(元/吨)	200	5 个月	1,876	13,470	15,905	6.7764	-2,435	7.18	8.48

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。

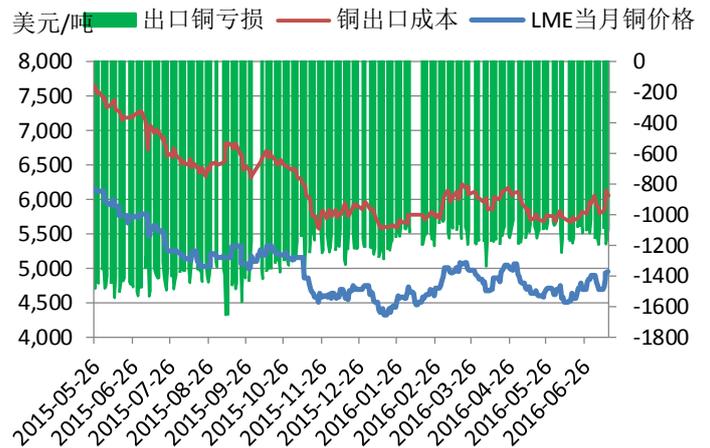
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜进口套利走势



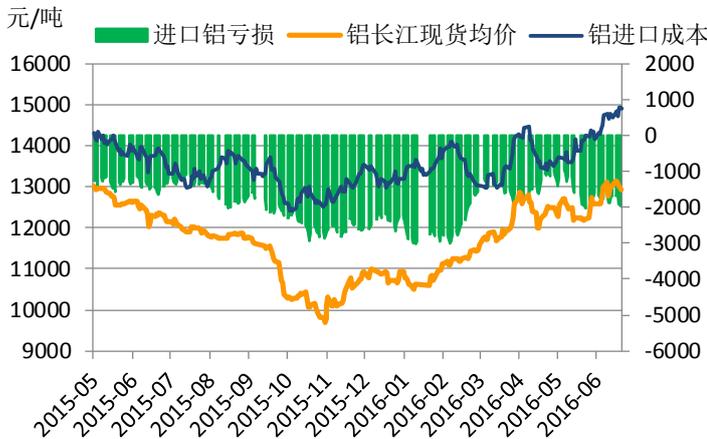
数据来源：Bloomberg,金源期货

铜出口套利走势



数据来源：Bloomberg,金源期货

铝进口套利走势



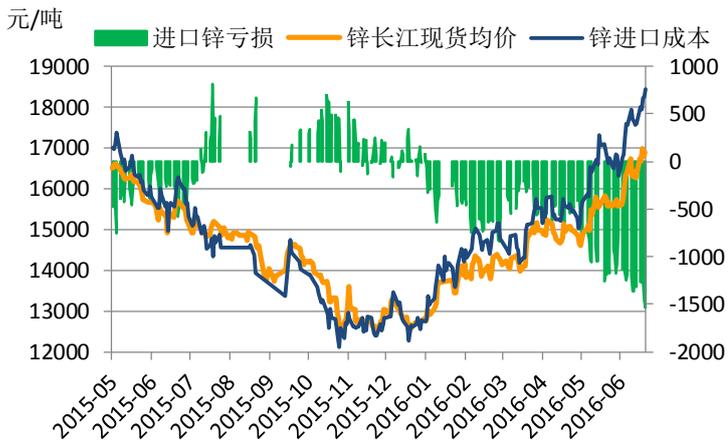
数据来源：Bloomberg,金源期货

铝出口套利走势



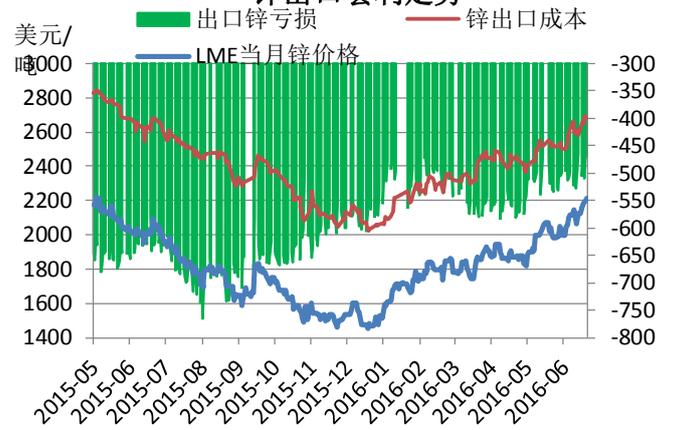
数据来源：Bloomberg,金源期货

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。