



2016年10月31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	震荡偏多	39000	36500	短期
ZN	震荡	19500	19000	短期
PB	震荡	16800	16300	短期
AU	震荡偏多	285	278	短期
AG	震荡偏多	4150	3950	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

近期大宗商品市场遭遇爆炒的行情重现，黑色系高歌猛进，基金属市场随之疯狂上涨，但随着郑商所上调动力煤期货手续费，市场热度由此戛然而止，基金属高位调整。上周五美国联邦调查局重新调查希拉里所涉电邮案，美国政治出现不确定性，美元指数高位回落，基金属多受提振上行。本周重点关注日本央行、澳联储、美联储和英国央行相继发布的利率决议，此外，周二中国将公布官方和财新制造业 PMI，欧元区将在周一公布三季度 GDP 数据初值，英国将于周二公布 10 月制造业 PMI 数据等宏观数据。

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	38,270	920	2.46	401,906	460,326	元/吨
LME 铜	4,846	202	4.35			美元/吨
SHFE 铝	13,860	930	7.19	630,628	712,490	元/吨
LME 铝	1,716	81	4.96			美元/吨
SHFE 锌	19,095	920	5.06	501,536	533,694	元/吨
LME 锌	2,399	78	3.34			美元/吨
SHFE 铅	16,455	700	4.44	29,814	55,102	元/吨
LME 铅	2,068	37	1.80			美元/吨
SHFE 镍	82,570	2,160	2.69	653,552	596,560	元/吨
LME 镍	10,380	220	2.17			美元/吨
SHFE 黄金	278.50	1.45	0.52	179350.00	328688.00	元/克
COMEX 黄金	1276.00	11.00	0.87			美元/盎司
SHFE 白银	4057.00	27.00	0.67	406280.00	721134.00	元/千克
COMEX 白银	17.755	0.160	0.909			美元/盎司

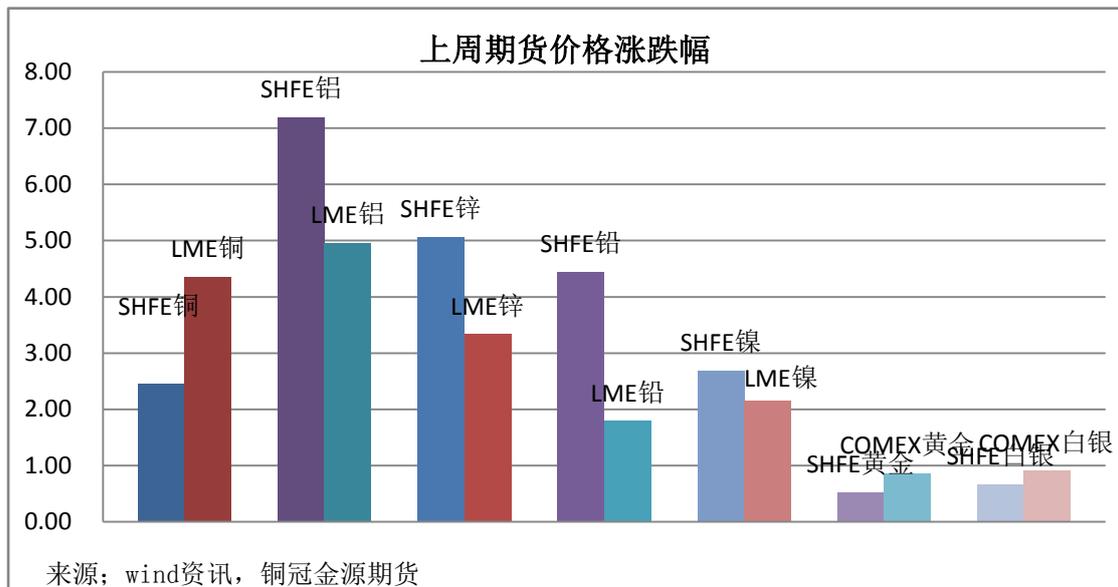
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周伦铜对美元、原油反应钝化，周初跟随国内涨势，多头拉动伦铜与美元共涨，周四LME铜库存大降4775吨，空头回补扶助伦铜继续反弹。全周来看，伦铜呈五连阳走势，站上4800美元/吨的整数关口，盘中摸高4850美元/吨，周涨幅4.34%，持仓先扬后抑。国内沪期铜主力1612合约上周二在黑色系带动下，多头买盘积极，沪指单日增仓2.4万手，成交量高达68万手，沪铜放量长阳一举打破震荡区间，高位摸得38170元/吨，短暂技术性回调后，周四夜盘跟涨伦铜，沪铜跳空高开高走，空头平仓暂避锋芒。周内最大震幅达3.10%，沪指持仓量增1万手至45.4万手，成交量增加50.1万手，市场氛围虽然转暖，但周后多空均有平仓。

现货方面：上周初，正逢25日的月度长单最后交付日，持货商力挺升水，部分贸易商交付长单被迫接受高升水，投机商入市共同参与，市场成交火爆，将升水大幅推涨至270-350元/吨。随着期铜盘面突破38000元/吨，逢高抛货换现者大增，市场大量货源涌出，甩货多，接货少，升水连续下挫，周末时已至80-120元/吨。在高升水高铜价下，下游畏高谨慎观望。且由于临近月末，基于票据因素，市场活跃度逐步萎缩，中间商投机热情减淡。整体看来，上周成交先扬后抑，呈现冰火两重天的特征。

行业方面：智利政府上周五公布的数据显示，智利9月铜产量为460,986吨，较上年同期减少2.5%，因受罢工及事故导致的工作中断影响。秘鲁南方铜业公司公布，第三季度铜产量增加25%至224,869吨。该公司预计今年铜产量为90.56万吨。智利矿商安托法加斯塔（Antofagasta）上周三称，全年铜产量预计将在71-74万吨目标区间的较低端，而明年产量将继续下滑。美国多元化矿产商自由港麦克莫兰铜金公司（Freeport-McMoRan Inc）报告称第三季度获利逊于预期，且预计今年黄金、铜和钼销售量减少。该公司预计今年将销售约480亿磅铜和126万盎司黄金，低于稍早预估的560亿磅铜和170万盎司黄金。英美资源第三季度铜产量同比下降9%至13.98万吨。Los Bronces铜矿品级下降，以及该矿和El Soldado铜矿的罢工活动导致三季度减产。国际铜业研究组织（ICSG）周三公布的数据显示，2016年全球精炼铜市场供应料短缺8,000吨，2017年供应料过剩163,000吨。2016年9月中国精炼铜产量为72.5万吨，同比增长6.8%。2016年1-9月中国精炼铜产量为622万吨，增长8.4%，提高1.1个百分点。

上周基本金属完全忽视美元的强势以及原油的回调，在人民币贬值跌破6.78关口的背景下，多头涌入推动大宗商品全线上涨。黑色系受中国煤炭去产能政策的提振而飙涨，带到有色金属节节攀升，沪伦比值修复至8左右，对国内金属构成支撑。但资本外流风险加大，国内资金面偏紧，Shibor利率连涨，央行为维稳资金面，连续四日大额净投放共4800亿元。临近最后日期，美国大选再添变数，美元指数和美股齐跌。中国政府网刊文称中国货币政策

关键词仍是稳健。目前国内多头氛围积聚，短期人气偏暖，预计本周铜价将保持震荡偏强的走势，沪期铜有望冲击 39000 一线阻力。

### 锌：

上周沪锌主力突破万六一线，强势上行，最高至 19180 元/吨，收于 19095 元/吨，成交量增至 194.17 万手，持仓量降至 20.3 万手。LME 锌反弹走势，周度上涨 6.27%，收于 2398.5 美元/吨，持仓量增至 31.45 万手。

现货市场，升水结构坚挺。截至 10 月 28 日，上海市场 0# 锌主流成交价 19090~19160 元/吨，对主力升水 60-90 元/吨。锌精矿短缺话题持续发酵，部分炼厂检修助长市场供应短缺情绪。炼厂出货，贸易商逢低升水采购，下游观望。天津市场 0# 锌锭主流成交于 19200-19660 元/吨，0# 普通主流成交于 19200-19300 元/吨。对沪升水 80 元/吨。部分炼厂逢高出货，持货商积极出货，紫金品牌缺货，下游畏高情绪加剧，成交仍偏淡。广东地区 0# 锌主流成交于 19030-19050 元/吨，对沪贴水收窄至贴 110 元/吨。部分贸易商积极收高贴水货源，下游采购偏淡，成交平平。LME 贴水收窄，截至 10 月 27 日，LME 锌贴水收窄至 8 美元/吨。库存方面，LME 锌库存维持小幅减少，截至 10 月 28 日较周初减少 2675 吨至 45.14 万吨。上期所库存转跌，截至 10 月 28 日，库存较减前一周减少 1628 吨至 16.37 万吨。

行业方面，SMM 报 11 月国产锌精矿（50%）4200-4400 元/金属吨环跌 200 元/金属吨，进口锌精矿 70-90 美元/干吨环跌 15 美元/干吨。国庆假期结束之后，国产锌精矿加工费持续下滑。陕西、湖南、河南地区因距离矿区较远，加上运输成本每矿吨增加 20%，到厂加工费较低。云南、四川地区略充裕，主流加工费成交于 4400-4500 元/金属吨。内蒙等华北地区炼厂加工费依旧维持高位 4500-4700 元/金属吨。进入四季度，临近 2017 年进口矿加工费长单谈判，炼厂及矿山博弈将加剧。后期随着青海、新疆、内蒙等地矿山季节性停产减产，国内矿供应收紧，大中型炼厂开工率高居不下，锌精矿加工费仍将进一步下滑。中国 9 月精炼锌进口同比大幅下降 60.14%，至 1.6486 万吨；1-9 月累计进口 35.05 万吨，累计同比 14.18%；9 月锌矿进口 15.253 万吨，累计大幅下降 56.1%，1-9 月锌矿进口累计 140.6 万吨，大幅下滑 40.39%。锌内外比值仍处于较低水平，故精炼锌进口增速持续下滑；而进口加工费处于较低水平，进口矿亏损仍较严重，故锌矿进口量下滑幅度继续扩大。根据我的有色网数据显示，国内锌锭社会库存继续回落，至 24 日总库存为 21.93 万吨，环比上周库存减少 1.29 万吨。Auctus Minerals 准备明年 8 月前后启动位于澳大利亚东北部的两个锌矿的生产，其中 Mungana 为旧矿重启，King Vol 是新开发的矿场，第一批矿石可能 8、9 月份产出。该公司预计明年锌矿产量 2 万吨，2018 年为 5 万吨。一方面来看，复产为明年启动，对短期偏紧的锌矿供应未有影响；另外，该公司的锌矿产出规模较小，故市场对反映平平。

上周大宗商品市场遭遇爆炒的行情重现，黑色系高歌猛进，基金属市场随之疯狂上涨。国内锌矿及进口锌矿加工费维持降低，且进入四季度，临近 2017 年进口矿加工费长单谈判，炼厂及矿山博弈将加剧。国际上部分矿山计划明年复产，但矿产量较小，市场反应平平。需

求方面，仍然维持虽然下游氧化锌和锌合金的需求较弱，但镀锌板的需求尚好，且预计消费占比将上升的预期。后期随着企业开启冬储工作，锌需求将有所增加。库存方面，现货和交易所库存均走低，现货偏强支撑期价。整体看，锌偏强格局未改，由于近期人民币贬值压力，将维持内强外弱的格局，预计短期期价高位 19000-19500 震荡运行。

### 铅：

上周沪铅主力 1612 合约期价冲高后，高位运行，最高至 16620 元/吨，收于 16455 元/吨，成交量增至 13.01 万手，持仓量增至 31950 手。LME 铅震荡上行，周度上涨 3.25%，收于 2068 元/吨，持仓量降至 12.57 万手。

现货方面，贴水幅度大幅扩大。上海市场听闻火炬仓单报价 16480 元/吨，暂未听闻成交，驰宏铅现货听闻报价 16450 元/吨，暂未听闻成交。沪市货源依旧偏紧，持货商挺价惜售，下游需求不佳，加之畏高情绪较重，以观望为主，多提长单，整体交投清淡。广东市场对 1611 合约贴水 80 元/吨报价，整体市场供需两淡，市场报价减少，上下游均以观望为主，成交清淡无改善。河南地区炼厂货源趋紧，以满足长单需求为主，整体市场少有散单成交，暂未听闻散单报价。库存方面，LME 铅库存小幅增加，截至 10 月 28 日，库存增至 18.92 万吨，上期所库存略降至 31943 吨。

行业方面，SMM 报 11 月国产铅精矿 1400-1500 元/金属吨环跌 50 元/金属吨，进口铅精矿 80-90 美元/干吨环跌 15 美元/干吨。从 10 月 21 日起，国家环保部将组织 10 个督查组，对 20 个省市区落实环境执法监管重点工作情况进行督查。据 SMM 了解，山东、河南、江苏等地部分再生铅小厂因环保检查再度停产，令市场供应减少。海关数据显示，9 月铅矿进口同比大幅下降 53.16% 至 10.85 万吨，1-9 月累计进口 103.15 万吨，累计同比下滑 18.08

铅矿加工费维持降势，且目前现货市场原生铅供应持续紧张。9 月初虽有部分炼厂复产，但产量迅速被长单消化，无法扭转现货紧缺格局，同时，炼厂产量受制于铅精矿紧张未有明显提升，且随着冬季即将来临，国内一些小型铅矿将关闭，供应将进一步减少。此外，部分再生铅厂因环保检查再度停产，令市场供应减少。虽然铅市场消费并未有大幅改观的迹象，但因供应端出现明显的紧缩，短期铅基本面偏强，预计短期沪铅高位震荡盘整，关注 16800 压力。

## 三、金属要闻

“切片”观察：引发今年铜产量波动的因素

高盛上调基本金属价格预估

英美资源拟在智利裁撤 140 个铜矿岗位

哈萨克斯坦金属集团 1-9 月铜产量同比增长 66%

中铝旗下一公司订单缘何能 4 年涨千倍？

门槛提高补贴调整新能源汽车进入 2.0 时代

安托法加斯塔：四季度产量将续增 2017 年产量目标下滑

ICSG：2016 年全球精炼铜市场供应料短缺 8000 吨

穆迪：大宗商品行业风险高于其他领域

文献军：成本增加 目前铝厂盈利不如价格在 12500 元时

接近年尾中国铜进口料扩大 人民币贬值开启套利窗口

NSG：2017 年全球镍需求料升至 211 万吨

工信部解读：《有色金属工业发展规划（2016-2020 年）》

冬储备矿期抢矿热潮 锌精矿加工费下滑

英美资源第三季铜产量同比下降 9%

海德鲁：中国需求将带动 2016 年全球铝需求增长

中国前 9 月铜矿进口大增 智利成为头号供应国

国家统计局：1-9 月新能源车累计产出 46.1 万辆

MMG：Las Bambas 铜矿将于 10 月底或 11 月初恢复出口

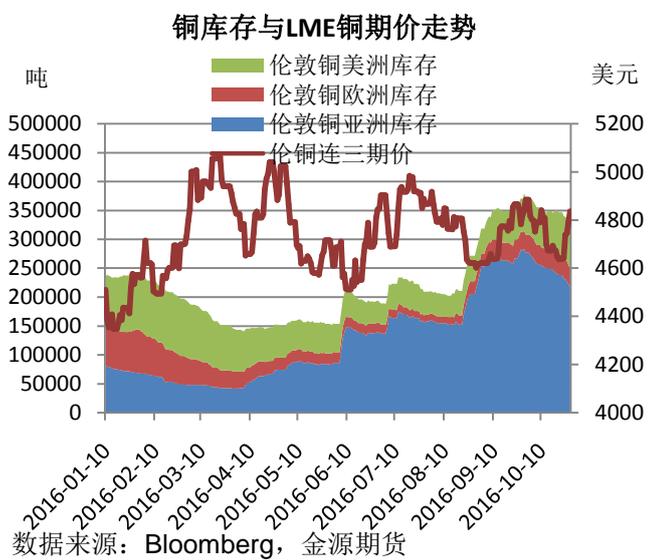
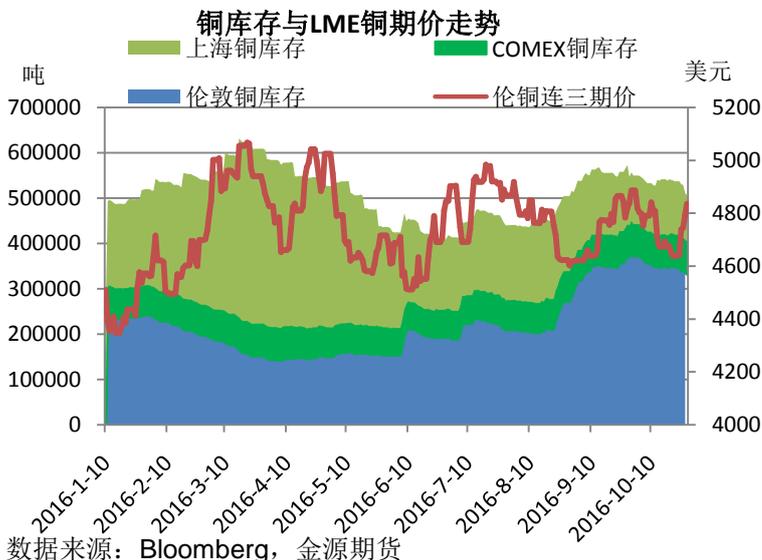
中国 9 月精炼铜进口同比大降逾 31%

五矿资源第三季电解铜产量跌 11%

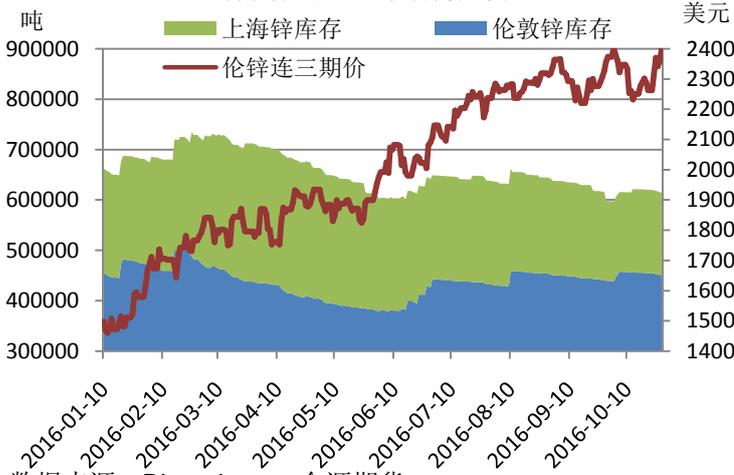
印尼拟自明年开始大幅上调矿石精矿出口关税至 15-20%

五矿资源：Las Bambas 铜矿面临停工的风险

#### 四、相关图表

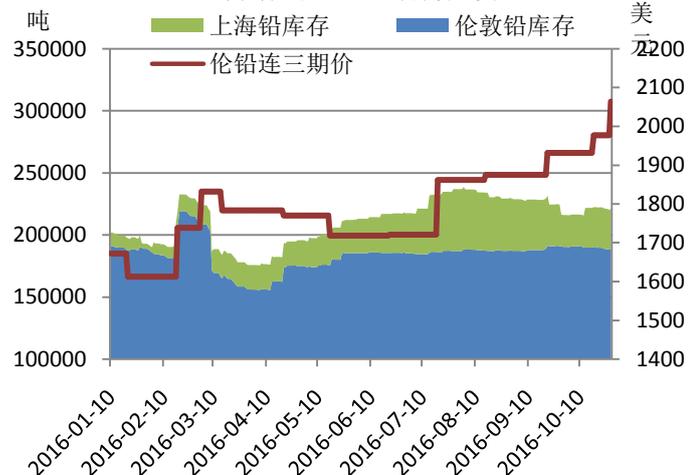


锌库存与LME锌期价走势

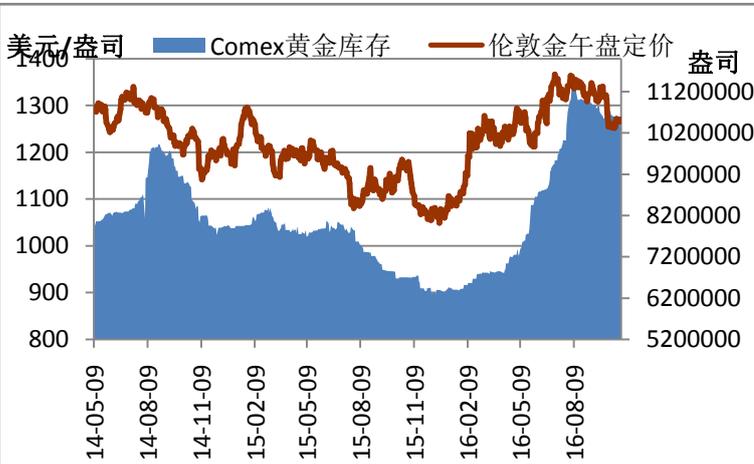


数据来源: Bloomberg, 金源期货

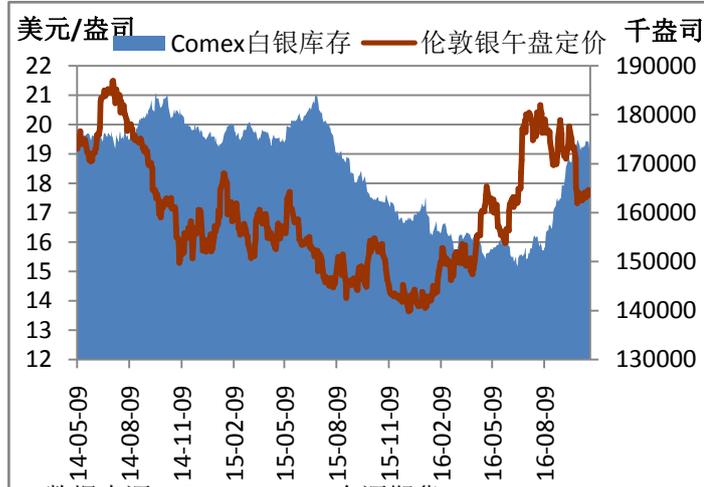
铅库存与LME铅期价走势



数据来源: Bloomberg, 金源期货

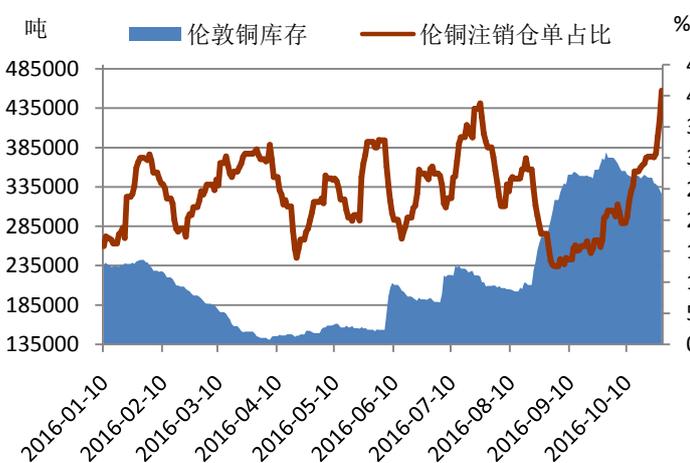


数据来源: Bloomberg, 金源期货



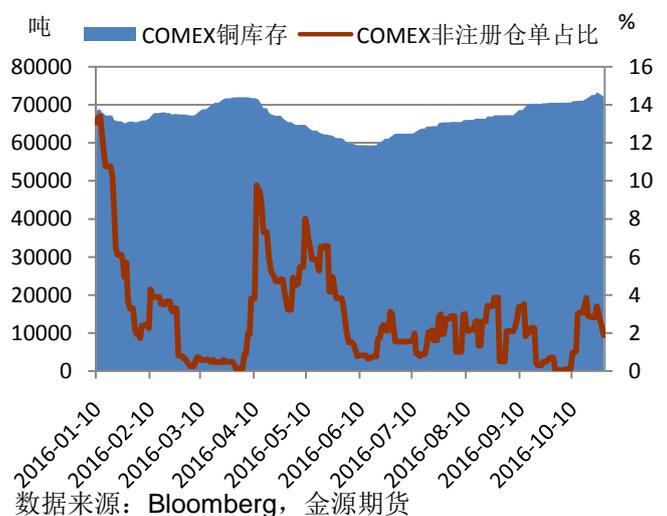
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



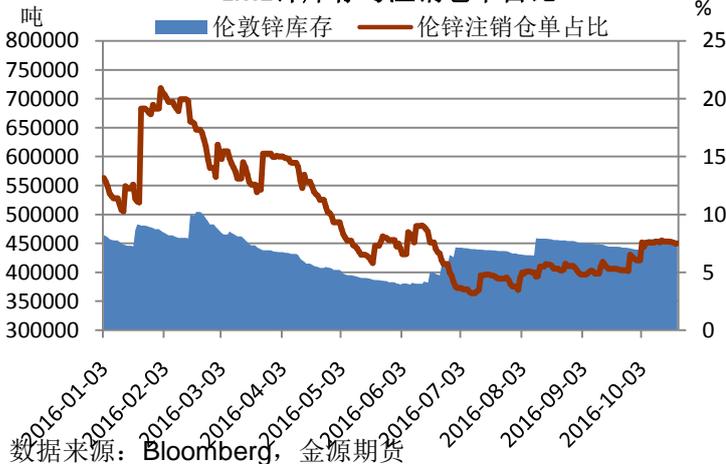
数据来源: Bloomberg, 金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比

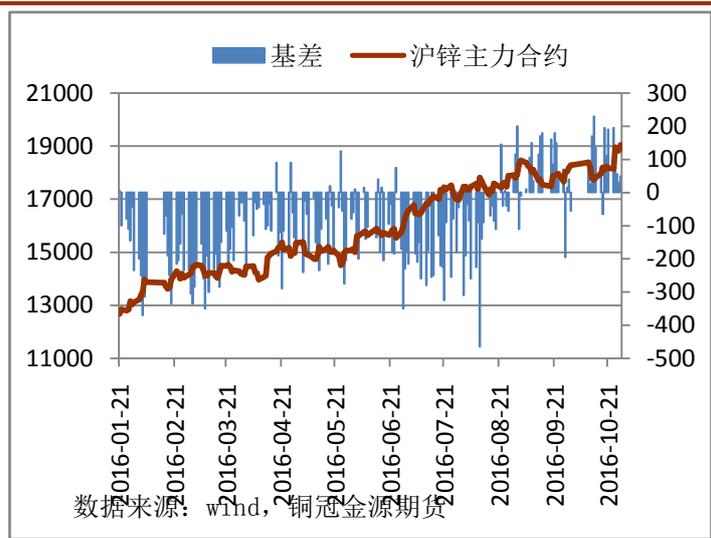
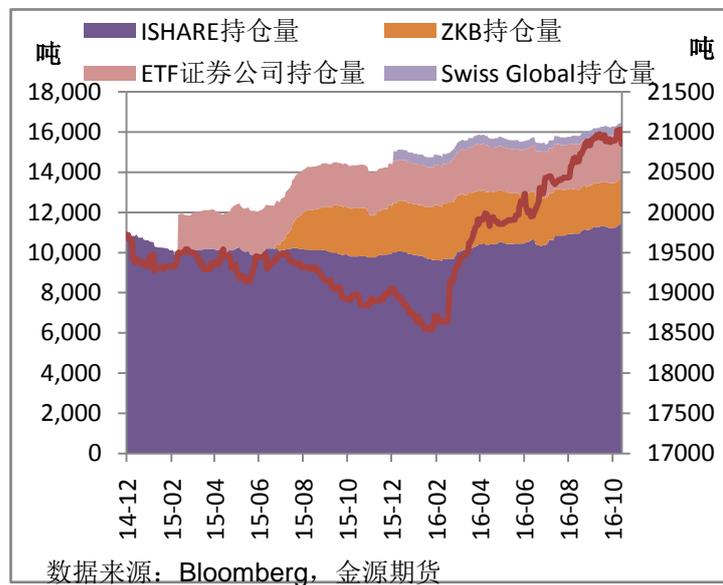
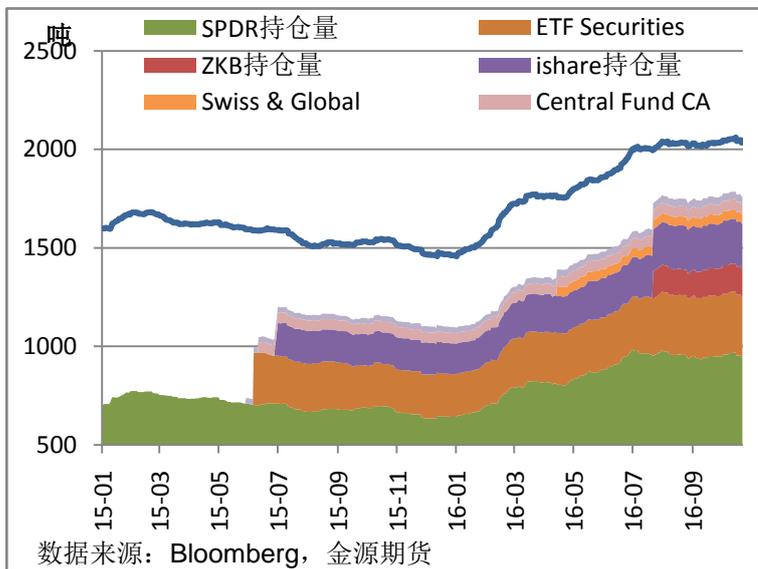
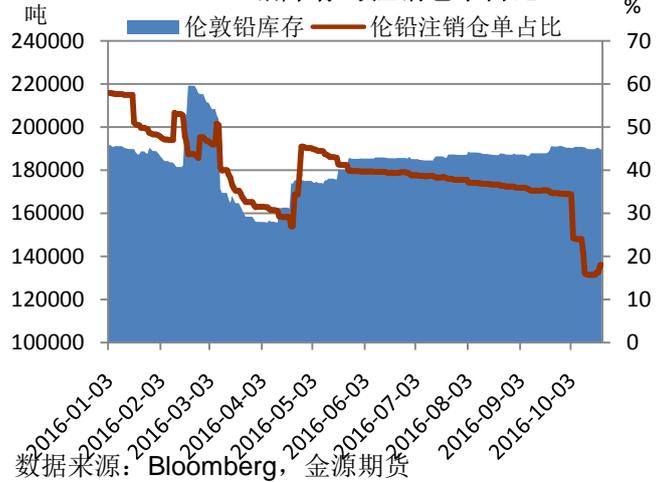


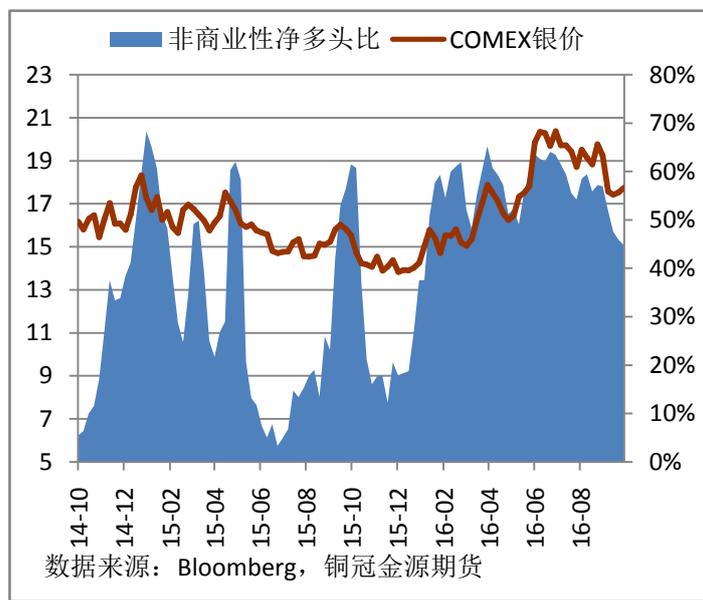
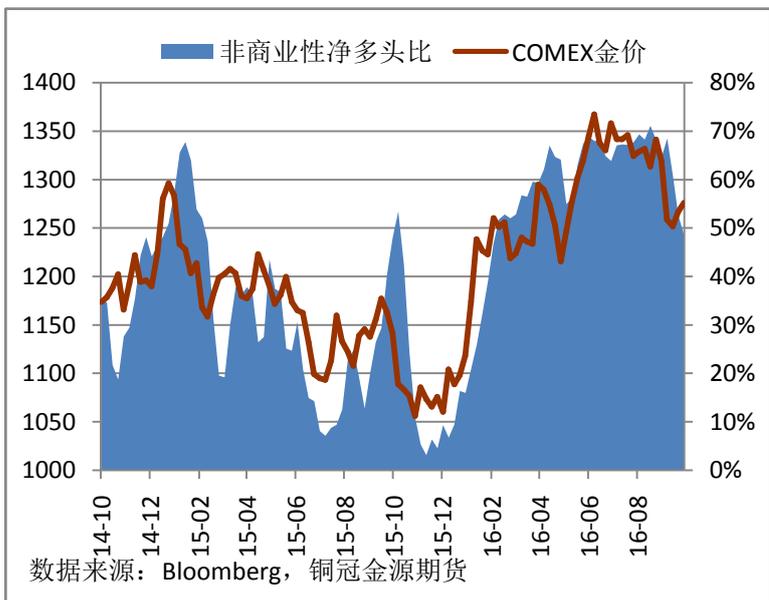
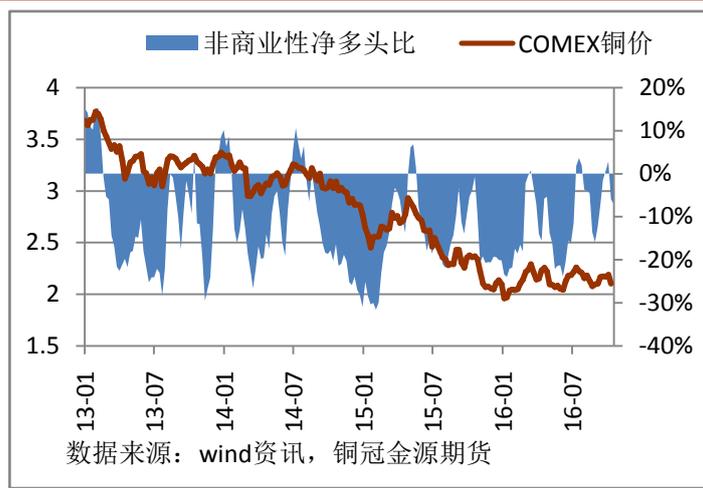
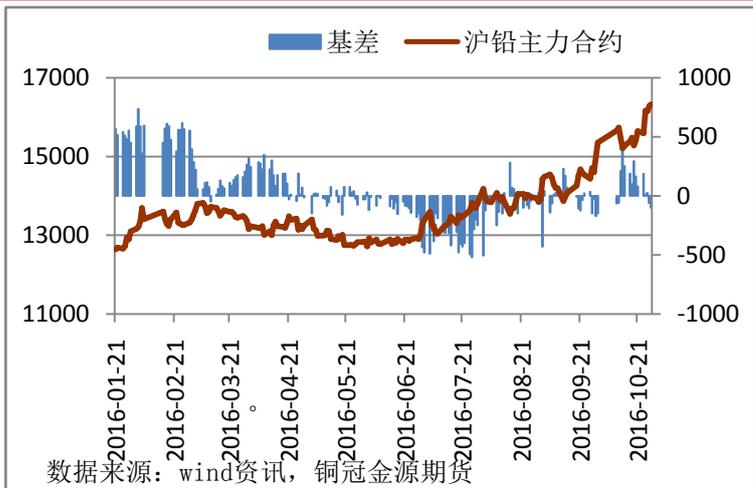
数据来源: Bloomberg, 金源期货

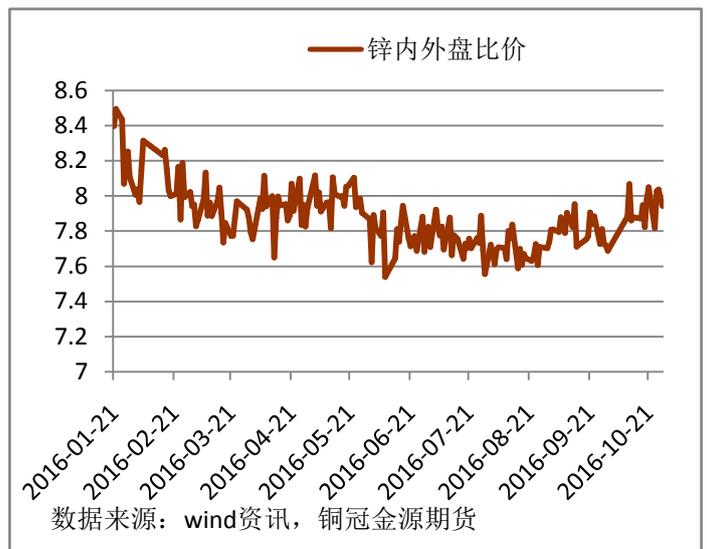
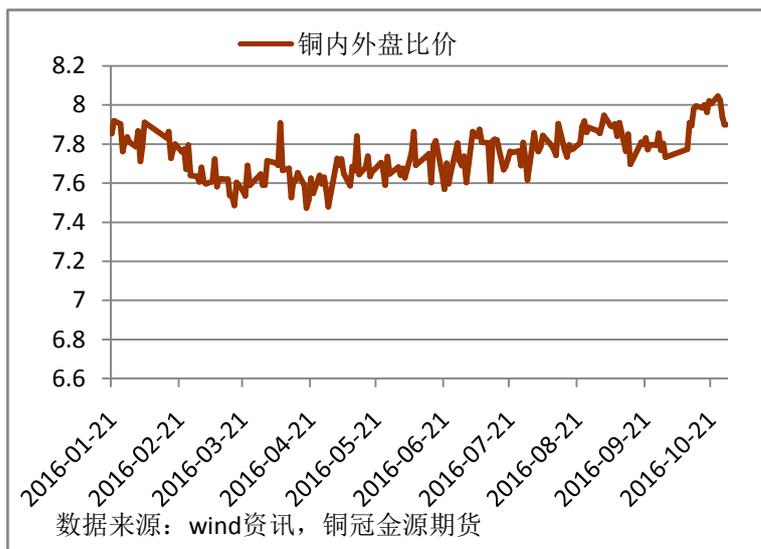
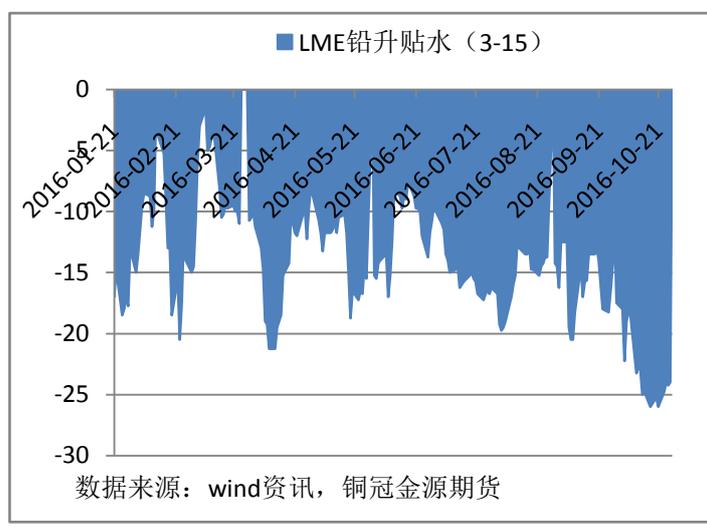
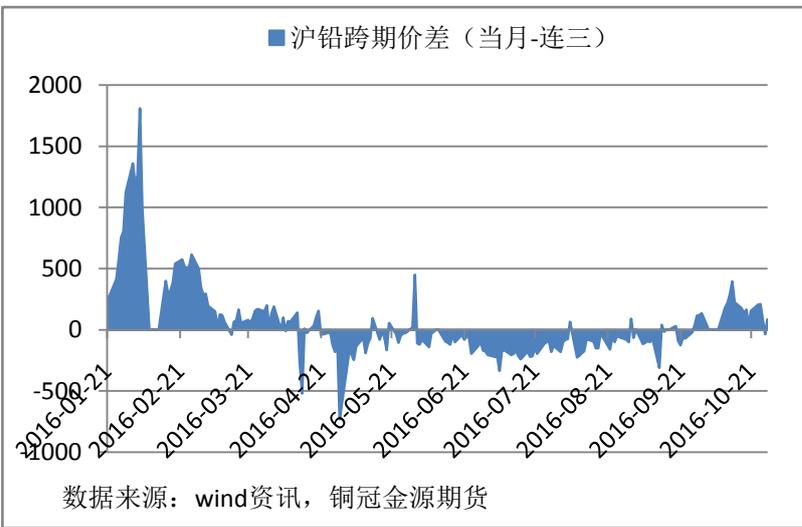
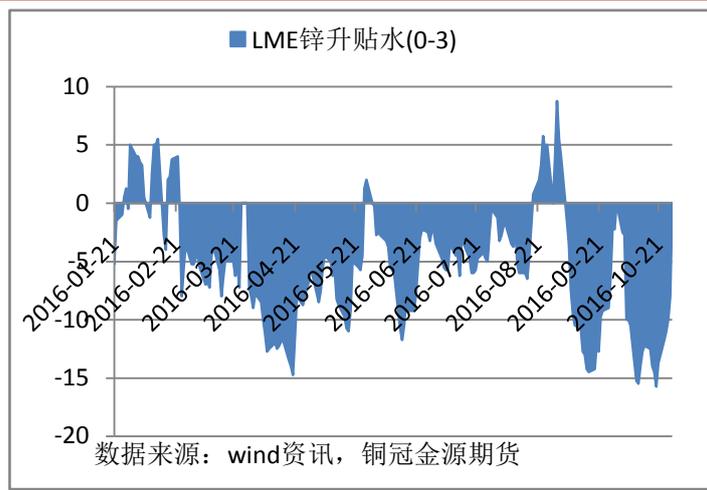
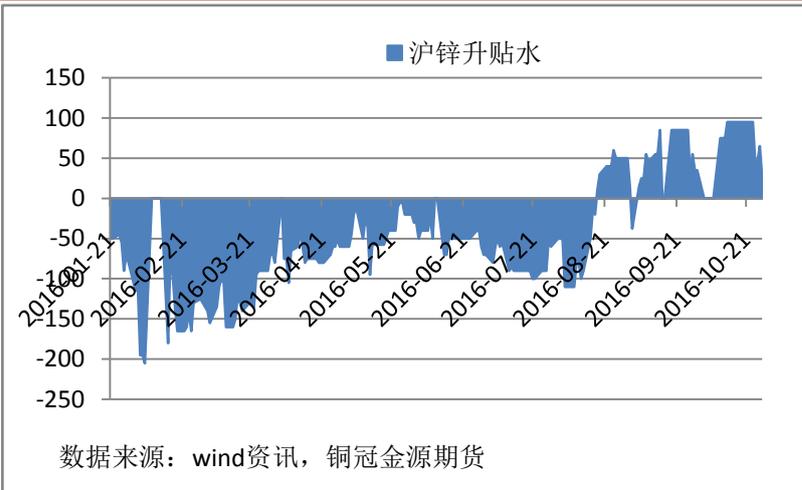
LME锌库存与注销仓单占比



LME铅库存与注销仓单占比







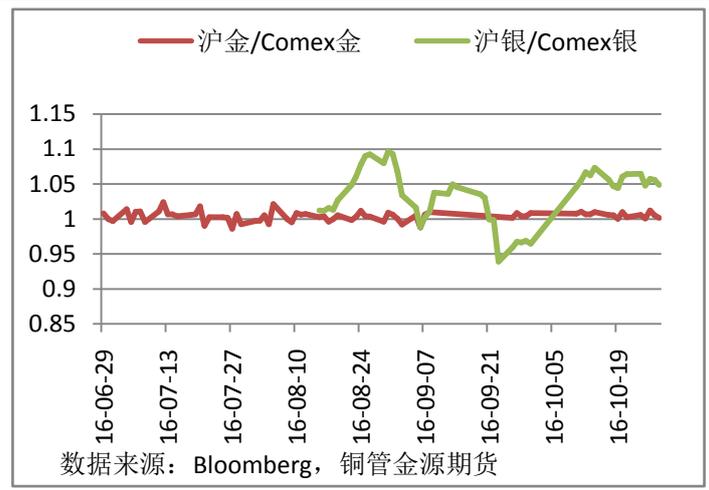
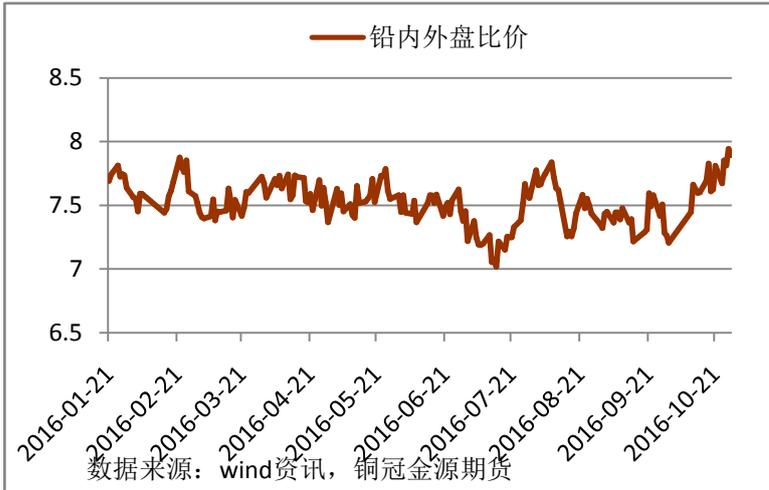


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2016-10-28	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		即期	4,746	38,350	38,516	6.7789	-166	8.08	8.12
进口升贴水 (美元/吨)	85	1 个月	4,804	#N/A	39,127	6.8059	#N/A	#N/A	8.15
增值税率	17%	2 个月	4,798	#N/A	39,083	6.8059	#N/A	#N/A	8.15
进口关税税率	0%	3 个月	4,797	#N/A	39,292	6.8439	#N/A	#N/A	8.19
出口关税税率	5%	4 个月	4,807	#N/A	39,372	6.8439	#N/A	#N/A	8.19
杂费(元/吨)	200	5 个月	4,811	#N/A	39,664	6.8899	#N/A	#N/A	8.25

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	2016-10-28	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	2,348	19,150	19,706	6.7789	-556	8.16	8.39
进口升贴水 (美元/吨)	75.0	1 个月	2,355	#N/A	19,843	6.8059	#N/A	#N/A	8.43
增值税率	17%	2 个月	2,357	#N/A	19,855	6.8059	#N/A	#N/A	8.43
进口关税税率	1%	3 个月	2,372	#N/A	20,086	6.8439	#N/A	#N/A	8.47
出口关税税率	5%	4 个月	2,375	#N/A	20,110	6.8439	#N/A	#N/A	8.47

杂费(元/吨)	300	5个月	2,378	#N/A	20,272	6.8899	#N/A	#N/A	8.52
---------	-----	-----	-------	------	--------	--------	------	------	------

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	2016-10-28	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	2,048	16,190	17,303	6.7789	-1,113	7.91	8.45
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1个月	2,053	#N/A	17,416	6.8059	#N/A	#N/A	8.48
增值税率	17%	2个月	2,061	#N/A	17,475	6.8059	#N/A	#N/A	8.48
进口关税税率	0%	3个月	2,064	#N/A	17,599	6.8439	#N/A	#N/A	8.53
出口关税税率	5%	4个月	2,067	#N/A	17,623	6.8439	#N/A	#N/A	8.53
杂费(元/吨)	200	5个月	2,071	#N/A	17,772	6.8899	#N/A	#N/A	8.58

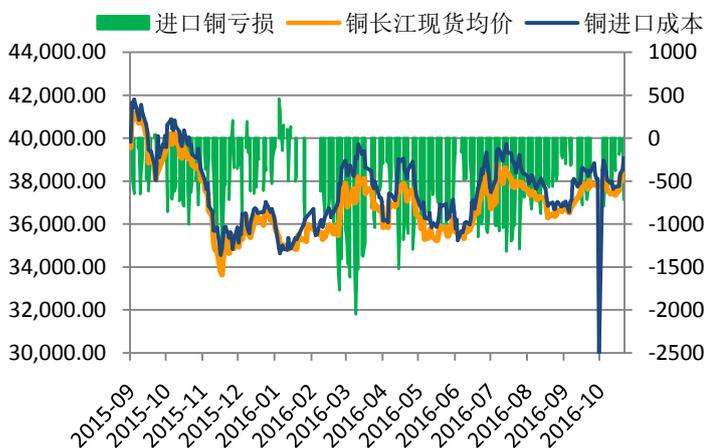
说明: 1. 上期所价格分别选取近1月、近2月、近3月、近4月、近5月、近6月价格; 对应LME价格选取即期价、1个月远期价、2个月远期价、3个月远期价、4个月远期价、5个月远期价;

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。

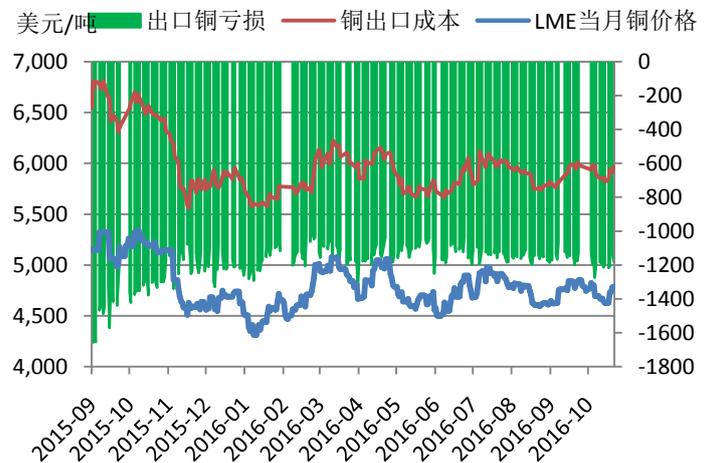
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



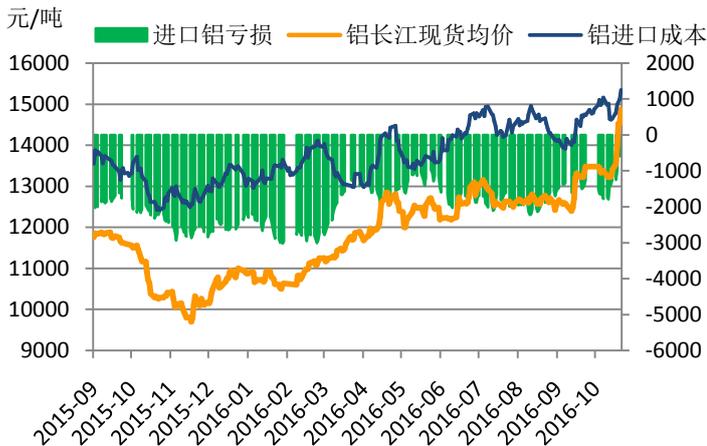
数据来源: Bloomberg, 金源期货

铜出口套利走势



数据来源: Bloomberg, 金源期货

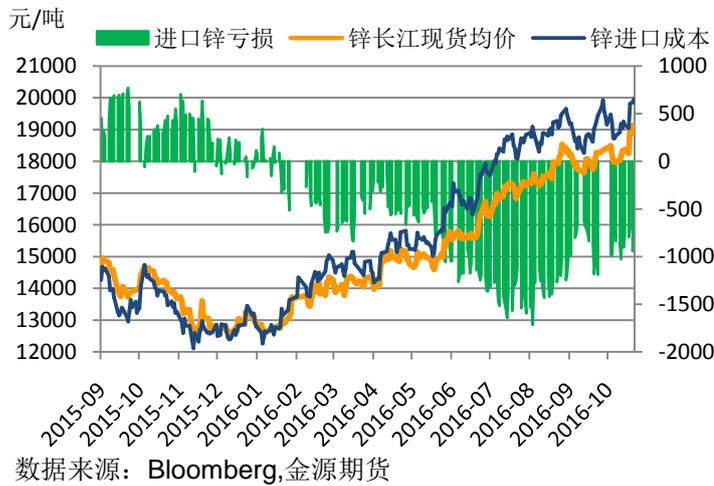
铝进口套利走势



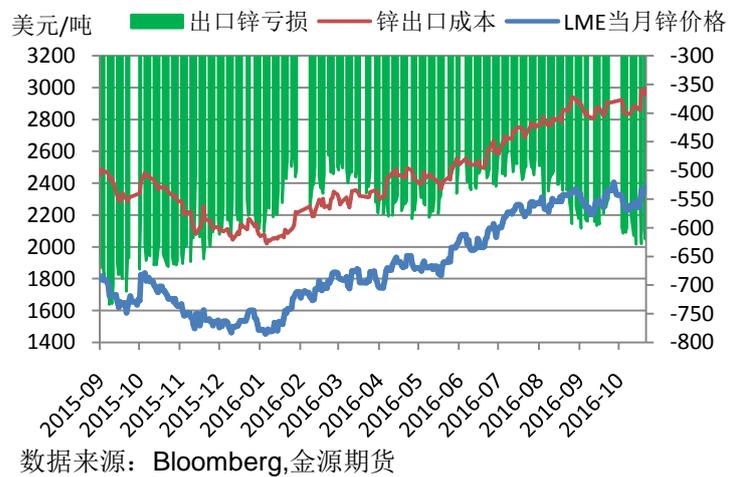
铝出口套利走势



锌进口套利走势



锌出口套利走势



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  
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。