



2017 年 5 月 22 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	震荡偏强	46500	45000	短期
ZN	震荡	22300	21600	短期
PB	震荡	16000	15300	短期
AU	震荡偏强	288	280	短期
AG	震荡偏强	4200	4050	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**

上周初由于中国央行重启 MLF 的操作，缓解近期市场资金压力带来的流动性不足，周末时的“一带一路”峰会传达积极正面消息，金属市场得以提振，但周后在特朗普的弹劾事件发酵之下，金融市场避险情绪凸显，金属纷纷出现回落下泄回吐大部分周初的涨幅。上周五美国圣路易斯联储主席 Bullard 表示，不反对 6 月再加息一次，但除此之外今年内不应该再加息，并建议开始缩表以保留未来再度进行 QE 的选项，该言论有效提振美股，美元指数继续大幅下挫，提振基本金属价格走势。而欧央行管委再发表鸽派言论，称现在欧央行没有理由改变退出宽松的次序；英国脱欧正式谈判启动日确定为 6 月 19 日，有消息称 OPEC 考虑加大减产力度，美油突破 50 美元。预计本周铜价可能延续上周五的走势，呈震荡上行之势。

本周还需要关注美国一季度 GDP 修正值，中国 4 月规模以上工业企业利润同比等数据。以及一系列美联储票委的讲话。最关键的是 5 月 25 日：美联储发布 5 月会议纪要，特朗普将在上任后的首次正式出访中会晤欧盟领导人以及 OPEC 召开会议。

## 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	45,300	370	0.82	419,212	584,052	元/吨
LME 铜	5,688	120	2.15			美元/吨
SHFE 铝	14,030	175	1.26	305,186	650,298	元/吨
LME 铝	1,943	57	3.02			美元/吨
SHFE 锌	21,430	-180	-0.83	1,262,074	616,554	元/吨
LME 锌	2,636	85	3.33			美元/吨
SHFE 铅	15,385	-635	-3.96	98,552	87,854	元/吨
LME 铅	2,115	-9	-0.42			美元/吨
SHFE 镍	76,020	-970	-1.26	411,102	586,156	元/吨
LME 镍	9,370	50	0.54			美元/吨
SHFE 黄金	282.65	4.55	1.64	213132.00	273778.00	元/克
COMEX 黄金	1255.70	27.90	2.27			美元/盎司
SHFE 白银	4096.00	43.00	1.06	469696.00	641748.00	元/千克
COMEX 白银	16.840	0.380	2.309			美元/盎司

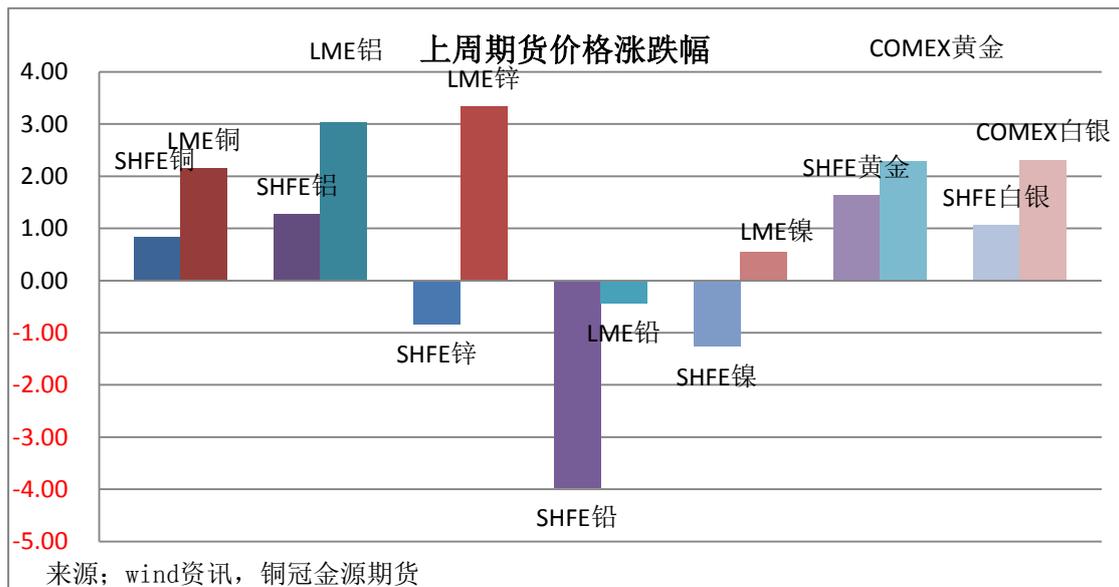
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价先扬后抑，走势依然震荡。伦铜延续前一周的从反弹，空头回补推动铜价走高，伦铜屡次测试上方 20 日均线的压力，录得高位 5640 美元/吨后，由于特朗普泄密事件，市场避险情绪发酵，期市、股市双双回落，伦铜多头纷纷回撤，铜价高位回调，录得低位 5485 美元/吨，在布林道下轨获得支撑后，录得长下影线，周内最大振幅 3.63%，周平仓 1.4 万手。国内方面，沪铜主力 1707 合约跟随伦铜，以阴阳交错的形式震荡上行，摸高至 45650 元/吨后受到高位抛压回落至 44610 元/吨，重返原有震荡区间，周内最大震幅 2.2%，较外盘滞涨抗跌。

现货市场：上周沪铜 1705 合约完成交割，交割后进口铜增多，市场供应充足，持货商换现意愿强，但下游入市缓慢犹豫，且投机商缺乏投机空间，市场成交清淡，周后随着沪铜的大跌，持货商无力挺价，贴水扩大，由周初的贴水 50 元/吨-平水回落至贴水 80 元/吨-贴水 30 元/吨，逢低成交有所改善，周内初显供应放大的格局。

行业方面：WBMS 官网上周三公布报告显示，2017 年 1-3 月全球铜市场供应过剩 14.8 万吨，2016 年全年供应过剩 19.9 万吨。2017 年 1-3 月全球矿山铜产量为 497 万吨，较 2016 年同期增加 2.2%。2017 年 1-3 月全球精炼铜产量为 576 万吨，同比减少 0.1%。中国产量增加 14.6 万吨，智利产量减少 12.3 万吨。2017 年 1-3 月全球铜消费量为 561 万吨，2016 年同期为 570 万吨。1-3 月中国表观消费量减少 18 万吨至 267.1 万吨，占全球需求的 48%。欧盟 28 国产量减少 0.2%，需求为 83.46 万吨，同比下滑 4.7%。2017 年 3 月，全球精炼铜产量为 195.78 万吨，消费量为 198.73 万吨。智利国有铜业委员会 Cochilco 公布的数据显示，智利第一季度铜产量下滑 14.6%，第一季度，智利生产了 119 万吨铜，低于去年同期的 139 万吨。因全球最大铜矿发生的罢工影响。赞比亚第一季度铜产量同比下滑 14%至 166,647 吨。2017 年第一季度的暴雨及洪涝令赞比亚露天矿厂的铜开采运作遭到破坏，损及了该非洲第二大铜生产国的产量。不过，铜出口收入则跳涨 42%至 17.8 亿美元，受助于全球价格反弹。LME 铜库存自 4 月底来已升三分之一。

宏观方面，上周初由于中国央行重启 MLF 的操作，缓解近期市场资金压力带来的流动性不足，周末时的“一带一路”峰会传达积极正面消息，金属市场得以提振，但周后在特朗普的弹劾事件发酵之下，金融市场避险情绪凸显，黄金上涨，空头顺势进攻，金属纷纷出现回落泄并杀跌迹象，回吐大部分周初的涨幅。上周五美国圣路易斯联储主席 Bullard 表示，不反对 6 月再加息一次，但除此之外今年内不应该再加息，并建议开始缩表以保留未来再度进行 QE 的选项。该言论有效提振美股，美元指数继续大幅下挫，提振基本金属价格走势。而欧央行管委再发表鸽派言论，称现在欧央行没有理由改变退出宽松的次序；英国脱欧正式谈判启动日确定为 6 月 19 日，有消息称 OPEC 考虑加大减产力度，美油突破 50 美元。预计本周铜价可能延续上周五的走势，呈震荡上行之势。

本周还需要关注美国一季度 GDP 修正值，中国 4 月规模以上工业企业利润同比等数据。以及一系列美联储票委的讲话。最关键的是 5 月 25 日：美联储发布 5 月会议纪要，特朗普将在上任后的首次正式出访中会晤欧盟领导人以及 OPEC 召开会议。

### 锌：

上周沪锌主力 1707 合约期价探底回升，周中最低下探至 20790 元/吨，随后震荡收于 21430 元/吨，周度下跌 2.12%，成交量大幅增长至 300.33 万手，持仓量增至 30.44 万手。LME 锌先抑后扬走势，周中波动剧烈，下探至 2459.5 美元/吨，周五一根大阳线收于 2636 美元/吨，持仓量略降至 26.99 万手。

现货升水仍不断攀升，截至 5 月 19 日，上海 0# 锌主流成交于 22140-22320 元/吨，对 1706 合约升水 390-470 元/吨，升水较前一日扩大 20-60 元/吨，较 1707 合约升水 490-570 元/吨。巴西进口锌锭品牌入沪，但国产品牌货不多，市场流通货源仍偏紧。另外传有大户伺机收货控货。贸易商交投尚可，下游畏价观望。天津市场 0# 锌主流成交 22080-23240 元/吨，对 1706 合约升水 350 元/吨，升水较沪市平水。锌价震荡，炼厂出货少，逢周末，下游拿货意愿较好，部分镀锌企业有动工迹象，成交货有增加。广东市场 0# 锌主流成交于 22070-22100 元/吨，对 1706 合约升 290-320 元/吨，对 1707 合约升 680 元/吨，粤市对沪市贴水 100 元/吨。炼厂以长单交付为主，下游按需采购，持货商以出货为主。LME 锌贴水先增后减，截至 5 月 19 日，贴水 12 美元/吨。库存方面，LME 锌库存先升后降，截至 5 月 19 日，库存报收 34.27 万吨，处于 09 年低位，上期所库存维持跌势，降至 9.17 万吨。

行业方面，根据国家统计局数据显示，4 月份国内精炼锌产量 47.4 万吨，环比 3 份下降了 3 万吨，当月同比下滑了 5.6%。1-4 月份累计产出 195.8 万吨，累计同比增长 0.8%。统计局 4 月精炼锌产量下滑幅度，基本符合预期，与 SMM 和安泰科的统计结果也较为一致。预计 5 月份精炼锌产出环比有小幅回升。世界金属统计局公布的数据显示，2017 年 1-3 月全球锌市供应过剩 8.6 万吨，2016 全球锌市供应短缺 23.5 万吨。全球精炼锌产量增加 4.4%，消费量增加 3%。2017 1-3 月全球精炼锌需求量较 2016 年同期增加 95000 吨。中国表观精炼锌需求量为 151 万吨。根据哈萨克斯坦统计委员会数据显示，哈萨克斯坦 1-4 月精炼锌产量增加 10.2% 至 11.9 万吨。其中 4 月份产量 3.84 万吨，当月环比和同比分别大幅增加 38.1%、42.8%。据 SMM 统计，至 5 月 12 日国内锌锭社会库存为 14.52 万吨，周环比继续下降 1.65 万吨。去年，中金岭南生产铅锌精矿 32.17 万吨，铅锌冶炼产品 25.32 万吨，实现营业收入 150.59 亿元，实现归母净利润 3.23 亿元；今年一季度，公司实现单季净利润 2.19 亿元；均处于有色金属上市公司前列。

锌价震荡探底后快速反弹回升，前期市场对资金的担忧情绪略有放缓，但 4 月宏观数据疲软下滑，短期市场信心难完全恢复。特朗普身陷“泄密门”，美国政治及美联储加息时间点及次数不确定风险加大，推动盘中基金金属剧烈波动。基本面看，国内精炼锌市场货源维持紧张，部分进口锌锭到港，但难改紧缺格局，现货升水持续扩大，库存维持低位均给到锌价

支撑，另外天津地区因环保检修的镀锌企业有复工迹象，也利多锌价。不过仍需关注冶炼企业集中检修陆续结束，随着现货货源的增加升水有回落可能，另外终端地产、汽车后期增速放缓概率较大，制约锌价上涨空间。周末 SMM 与有色金属行业协会举办铅锌峰会上，显示市场多数看弱下半年锌价走势，预计 2018 年全球锌矿供应将趋于宽松，今年整体精炼锌进口量将于去年持平，未来镀锌消费新增长点仍处于基建方面，虽然上半年镀锌需求受环保制约，但全年看预计镀锌需求与去年持平。盘面看，主力跳空上行，突破前期震荡区间上沿，但上方 60 日均线仍显压制，考虑到临近端午假期，建议谨慎操作，关注 22300 一线压力。本周宏观关注美联储 5 月会议纪要、一系列美联储官员讲话，特朗普会晤欧洲理事会主席图斯克，及欧盟委员会主席容克的情况，以及美国一季度实际 GDP 年化季环比修正值、中国 4 月规模以上工业企业利润同比等数据。

### 铅：

上周沪铅主力 1706 期价延续探底走势，周中最低下探至 15140 元/吨，随后小幅反弹，最终收于 15385 元/吨，成交量降至 29.84 万手，移仓换月步伐加快，持仓量略降至 39936 手。LME 铅下行后震荡修整，最低触及 2043.5 美元/吨，收于 2115 美元/吨，持仓量降至 10.21 万手。

现货升水幅度扩大，截至 5 月 19 日，上海市场金沙铅报价 15500 元/吨，对 SMM 贴水 50 元/吨，双燕报 15400 元/吨，对 1706 合约升水 30 元/吨。持货商低价惜售情绪明显，下游因消费低迷加之资金面紧张，逢低补库者寥寥，整体市场供需两淡。广东市场云沙铅报 15500 元/吨，对 SMM 均价贴水 50 元/吨。持货商报价积极性一般，下游多谨慎观望，实际采购较少。河南地区豫北铅报 15550 元/吨，对 SMM 持平报价。因北京“一带一路”峰会影响，部分炼厂限产暂未解禁，且铅价低迷，出货意愿较差，下游观望少采。LME 铅贴水扩大，截至 5 月 18 日，贴水扩大至 29 美元/吨。LME 铅库存维持小幅上涨势头，截至 5 月 19 日，库存上涨至 18.44 万吨，较周初增加 1175 吨。上期所库存维持涨势，增加到 8.36 万吨。行业方面，一带一路峰会期间，5 月 10 日起河南多家铅企减产。据原先估计，18 日企业将有望复产，不过据了解，18 日减产企业尚未复产。近日进一步关注河南铅企业动态。世界金属统计局周三公布报告显示，2017 年 1-3 月全球铅市场供应短缺 10.4 万吨，2016 年全年供应短缺 17.1 万吨。2017 年 1-3 月全球精炼铅产量为 296.5 万吨，较 2016 年同期增加 13.6%。1-3 月全球精炼铅需求增加 41.6 万吨。中国表观需求总计为 130.6 万吨，较 2016 年同期增加 33 万吨，占全球总需求约 43%。

受“一带一路”影响河南企业限产增加，但国内冶炼企业库存高企，其对缓解铅供应压力较为有限。下游消费淡季凸显，电池企业多处于减产状态，企业库存偏高，拖累铅价走势。周末 SMM 主办的铅锌峰会上，市场普遍预计下半年铅价运行区间在 15000-17500，再生铅的替代比例仍会大幅上升，另外铅需求增速将继续放缓，锂电池或在 5-10 年内替代铅酸蓄电池。盘面看，主力跳空高开，但上方 10 日均线压制，加之临近假期，资金无心恋战，预计期价或 10 日均线下方震荡运行，后期仍有继续探底的可能。

### 三、金属要闻

铜陵有色被增持 1.34 亿股

渣打：铜市将遭遇 2000 年来的最大短缺

Cochilco：智利第一季度铜产量下滑 因罢工打击

环保部督查一天发现 286 家企业有问题

南非计划对热卷征 3 年保障措施税

一季度国内上市铜企业业绩多亮眼 13 家仅 1 家净利亏损

泰克大坝交易或助其跻身 10 大铜矿商行

花旗：镍价或降至 8500 美元/吨 反弹机会渺茫

押注政府基建和电力计划 韦丹塔拟实现铜产能翻番

江西铜业：中国 3 月铜需求增长 22%，因房地产需求支撑

日本丸红：4 月末日本三大港口铝库存下滑 7.6%

自由港与印尼争端前景乐观

印度黄金进口将大幅下降，此前在第一季度大增

淡水河谷将关闭加拿大 Birchtree 镍矿

哈萨克斯坦 1-4 月铜、锌及粗钢产量增加

WBMS：2017 年 1-3 月全球原铝市场供应短缺 35.6 万吨

WBMS：2017 年 1-3 月全球铜市供应过剩 14.8 万吨

智利第一季铜产量重挫 但铜价上涨帮助提振出口总额

智利国家铜业委员会：中国需求料助推铜价走高

阿巴嘎旗高尔旗银铅锌矿 取得采矿许可证

兴发铝业私有化计划遭否决

1-4 月河北省对“一带一路”沿线国家出口钢材 209.2 万吨 同比下降 63.8%

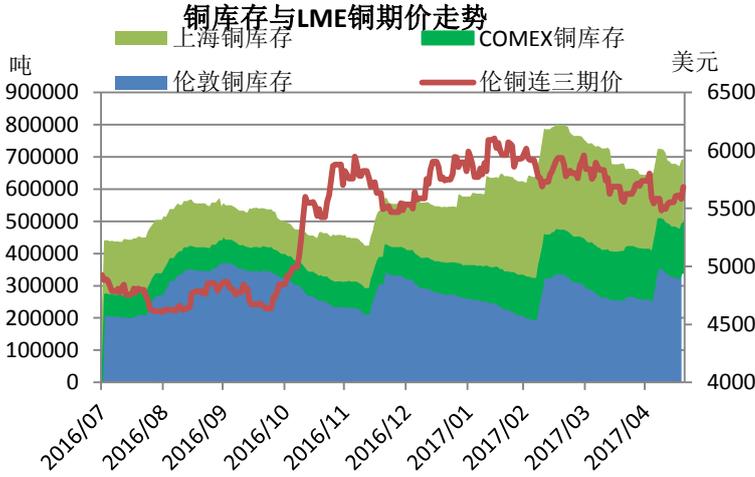
环保部督查组近期吃 7 次闭门羹 74%受验企业有环境问题

亚洲第一大商品巨头垮塌 来宝股债双杀命悬一线

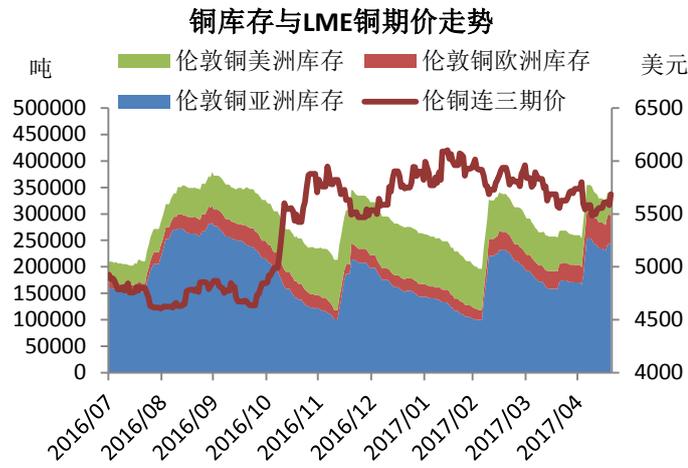
信心恢复 钢价有望企稳回升

中国精炼锌进口量预计增加 因锌精矿短缺导致产量下滑

四、相关图表



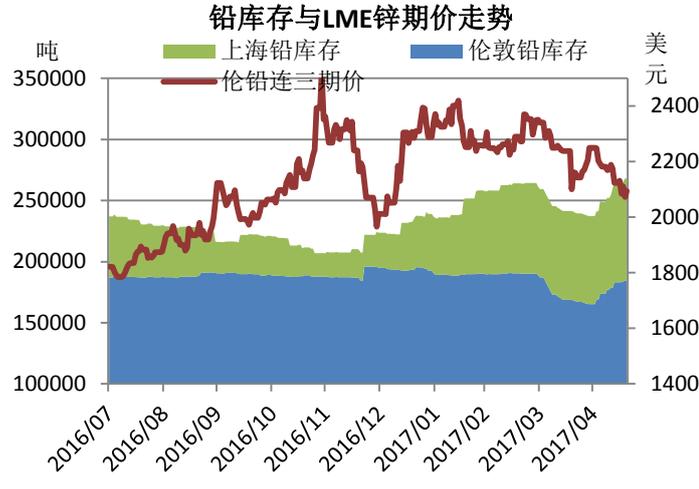
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



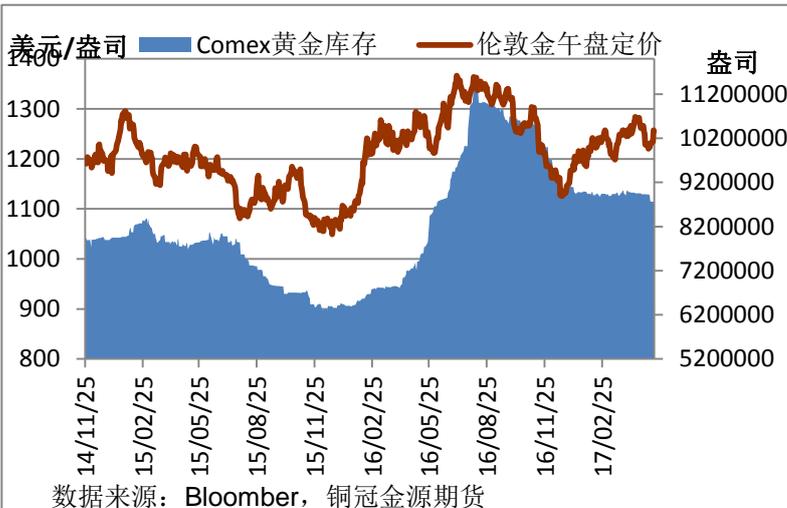
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



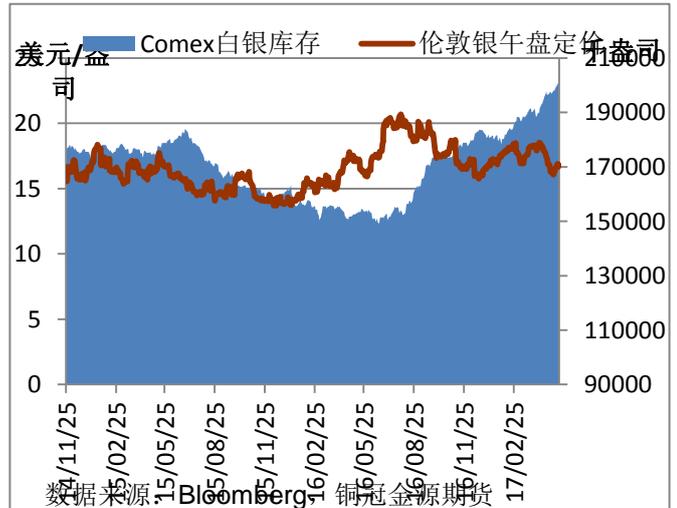
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



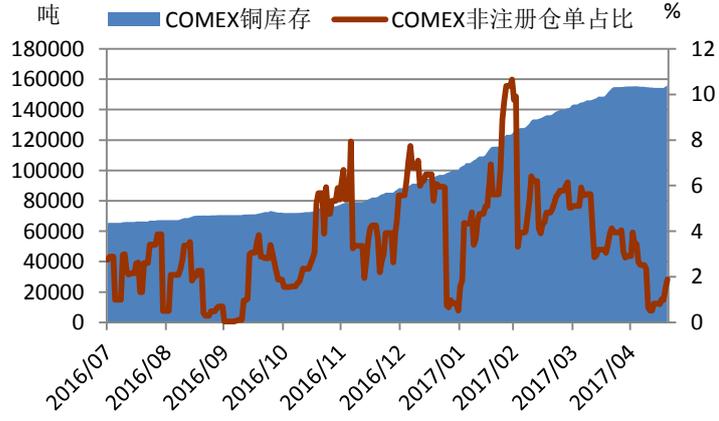
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



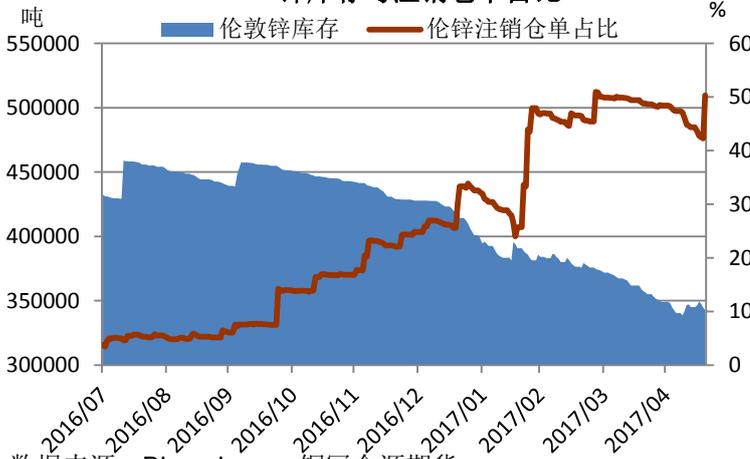
数据来源: Bloomberg, 铜冠源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



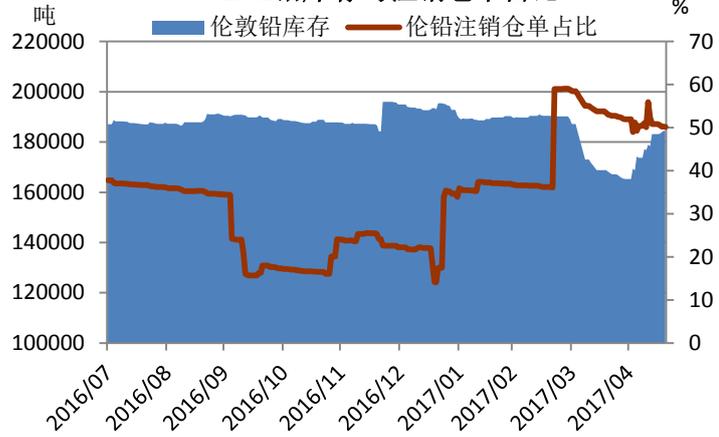
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

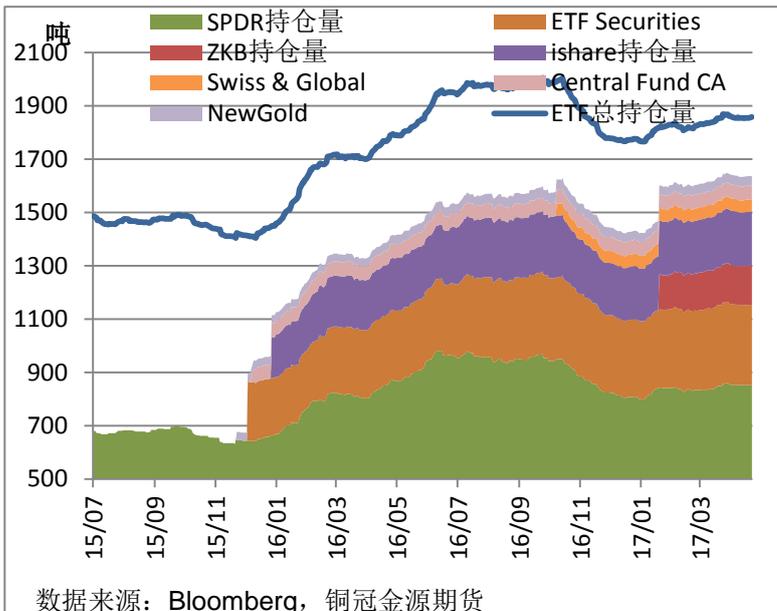


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

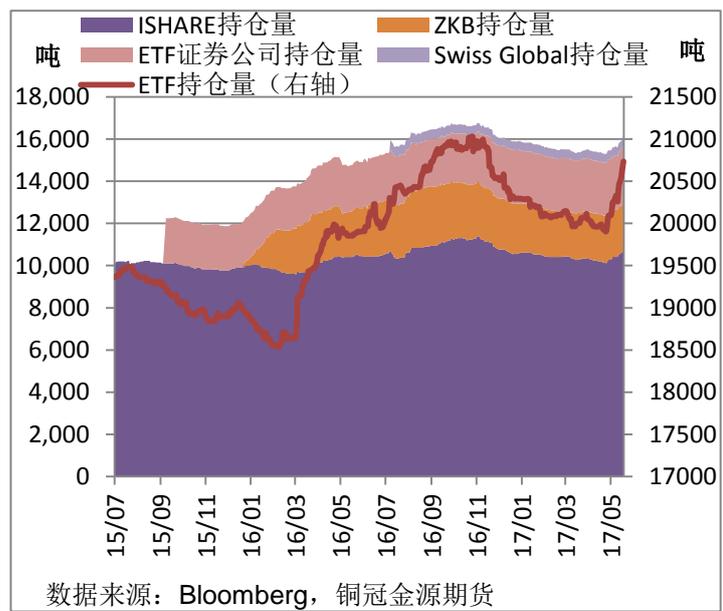
LME铅库存与注销仓单占比



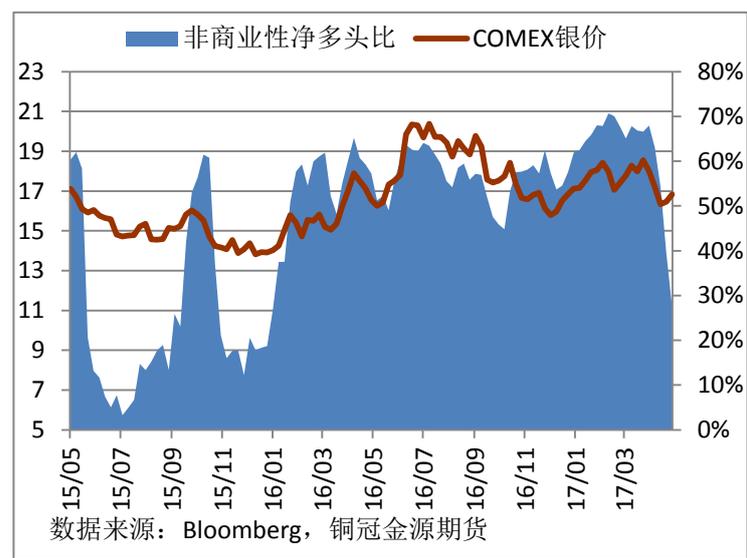
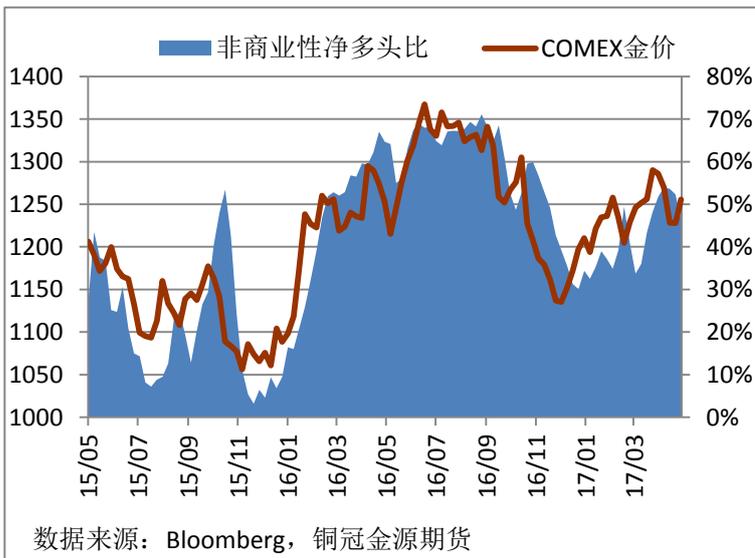
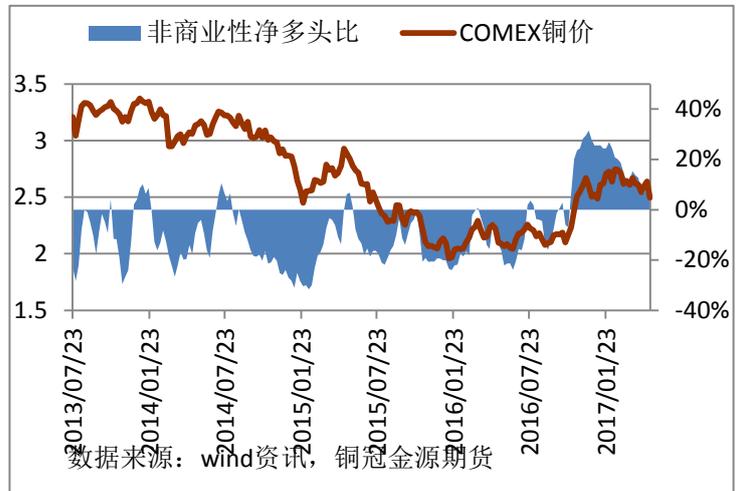
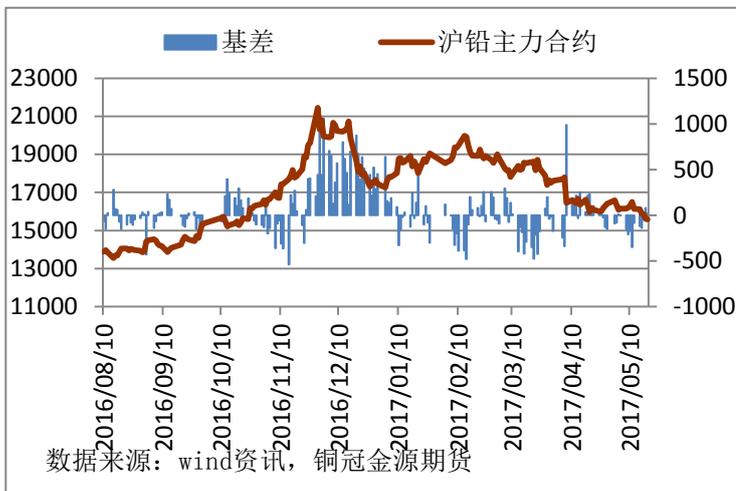
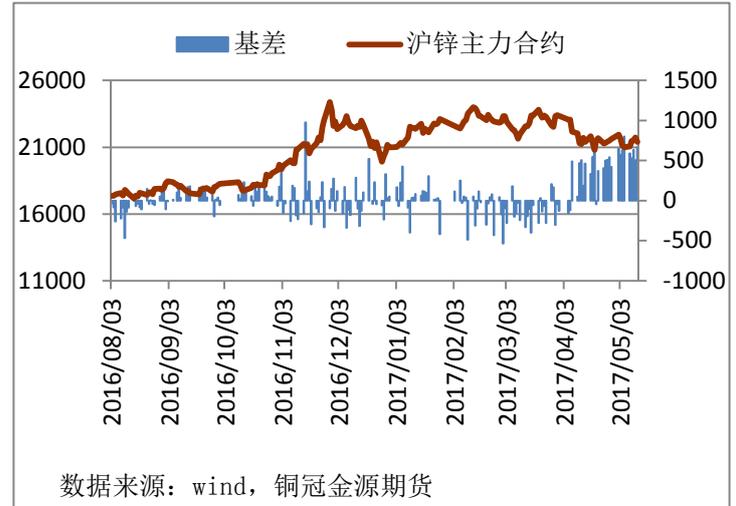
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

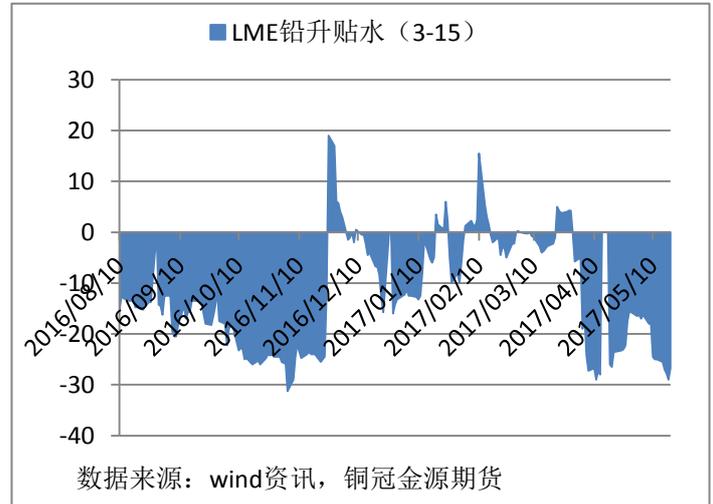
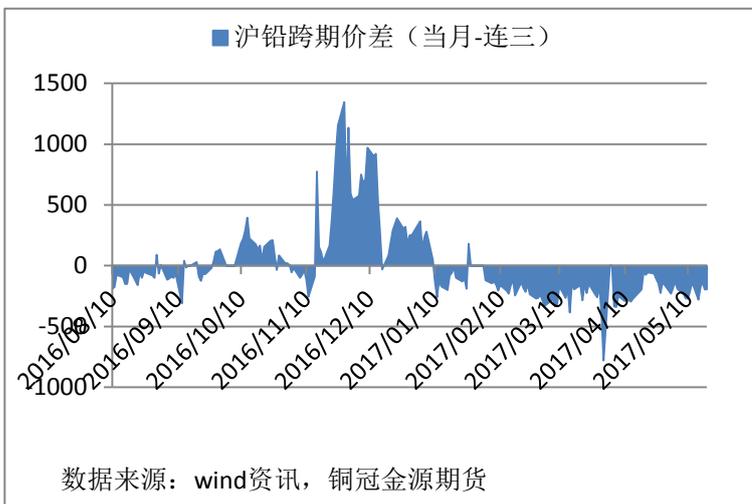
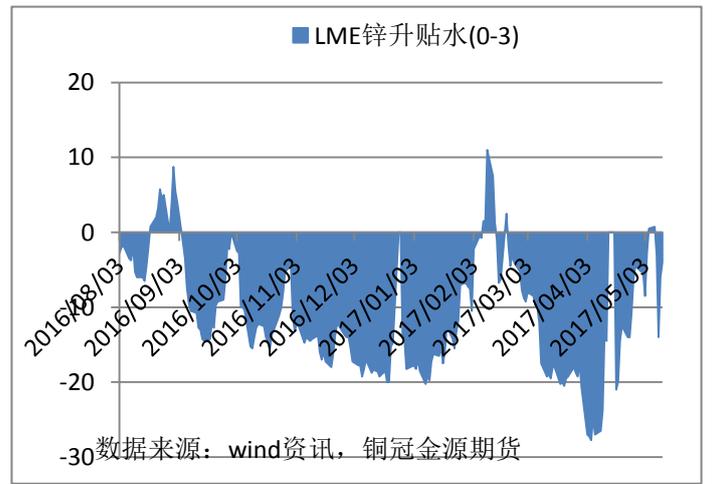
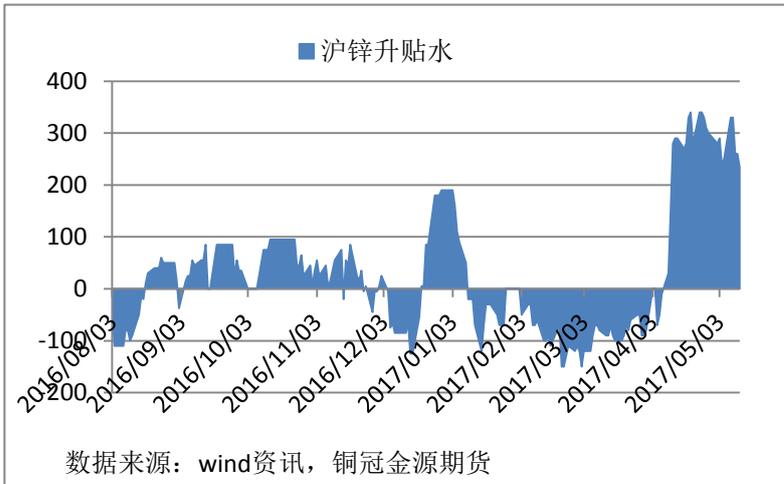
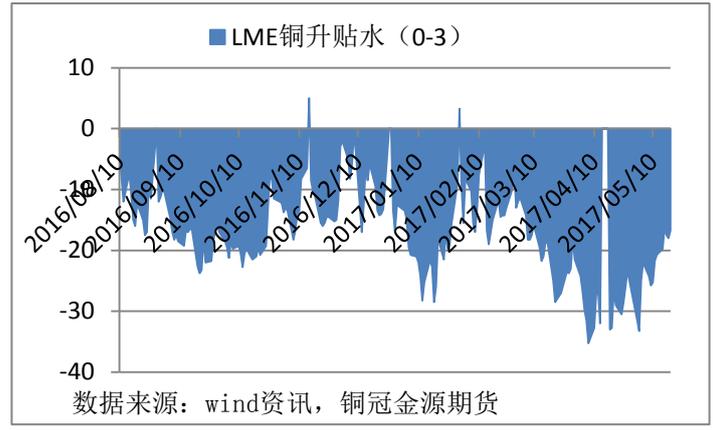
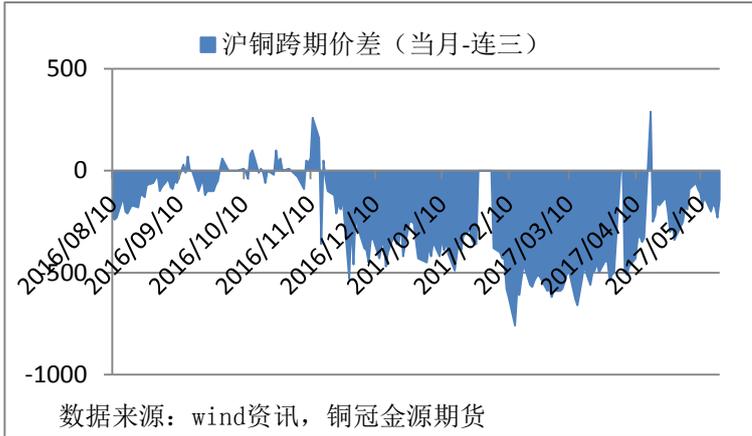


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货





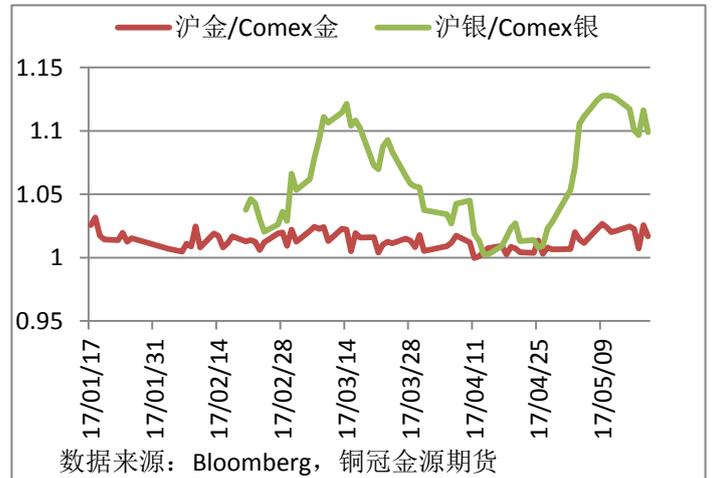
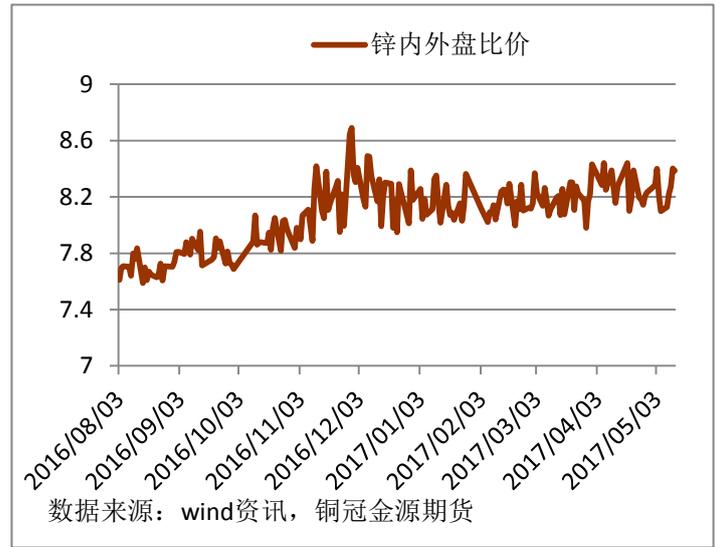
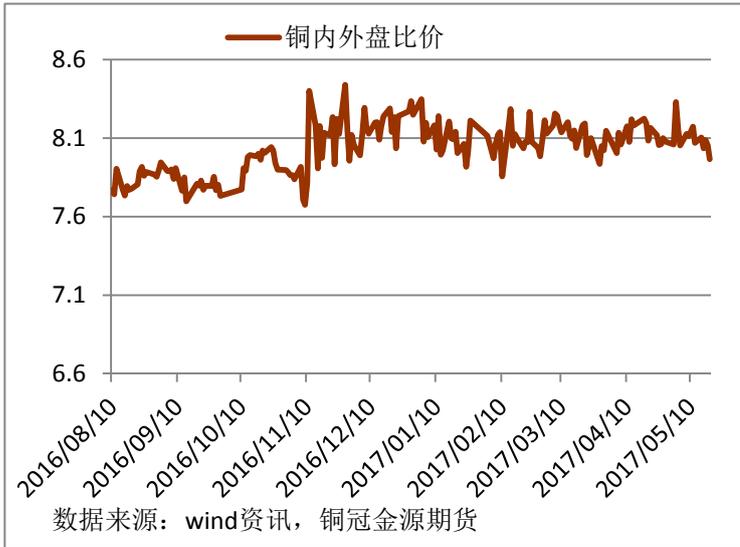


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-5-19	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	5,572	45,230	45,605	6.8850	-375	8.12	8.19
进口升贴水 (美元/吨)	65	1 个月	5,572	45,230	45,787	6.9127	-557	8.12	8.22
增值税率	17%	2 个月	5,572	45,230	45,787	6.9127	-557	8.12	8.22
进口关税税率	0%	3 个月	5,572	45,230	46,091	6.9587	-861	8.12	8.27
出口关税税率	5%	4 个月	5,572	45,230	46,091	6.9587	-861	8.12	8.27
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,572	45,230	46,407	7.0068	-1,177	8.12	8.33

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	2017-5-19	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
<b>参数设定</b>		即期	2,516	22,140	21,498	6.8850	642	8.80	8.55
进口升贴水 (美元/吨)	<b>90.0</b>	1 个月	2,524	21,800	21,649	6.9127	151	8.64	8.58
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	2,528	21,430	21,688	6.9127	-258	8.48	8.58
进口关税税率	<b>1%</b>	3 个月	2,530	21,180	21,845	6.9587	-665	8.37	8.63
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	2,533	20,985	21,869	6.9587	-884	8.28	8.63
杂费(元/吨)	<b>300</b>	5 个月	2,535	20,845	22,031	7.0068	-1,186	8.22	8.69

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	2017-5-19	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
<b>参数设定</b>		即期	2,074	15,550	17,908	6.8850	-2,358	7.50	8.63
进口升贴水 (美元/吨)	<b>12.5</b>	1 个月	2,087	15,385	18,081	6.9127	-2,696	7.37	8.66
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	2,091	15,470	18,112	6.9127	-2,642	7.40	8.66
进口关税税率	<b>0%</b>	3 个月	2,094	15,585	18,261	6.9587	-2,676	7.44	8.72
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	2,098	15,580	18,292	6.9587	-2,712	7.43	8.72
杂费(元/吨)	<b>200</b>	5 个月	2,102	15,705	18,449	7.0068	-2,744	7.47	8.78

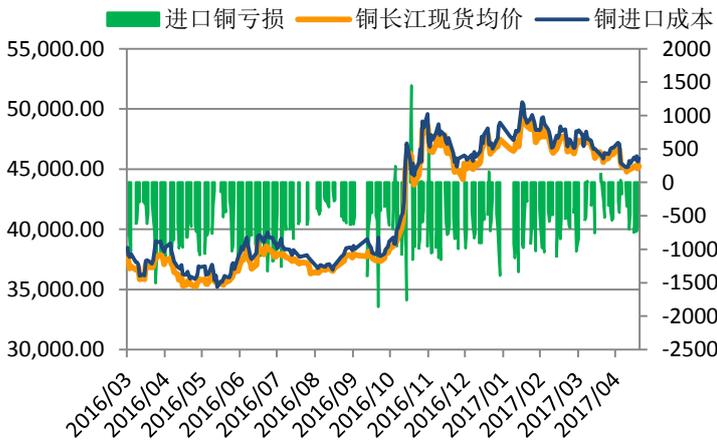
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

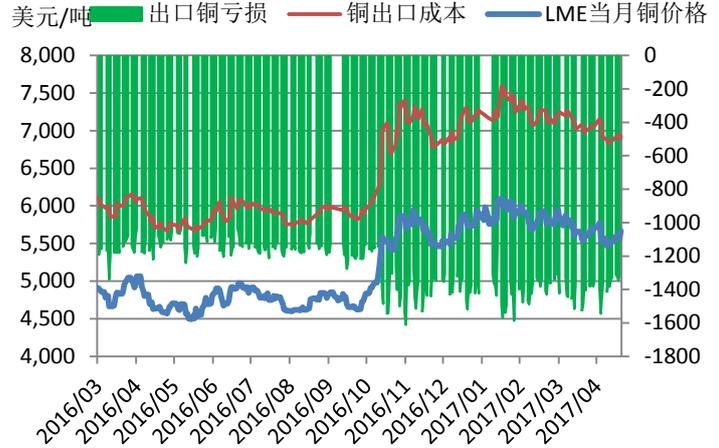
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



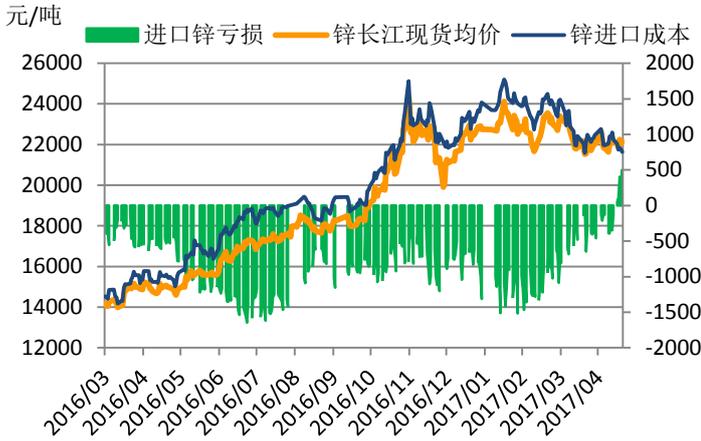
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



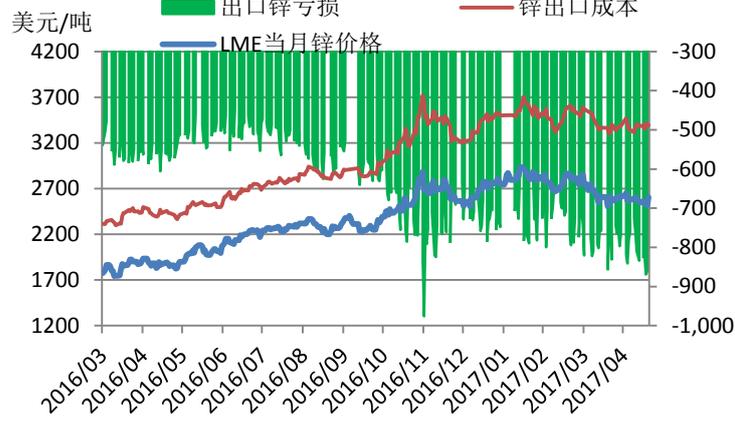
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



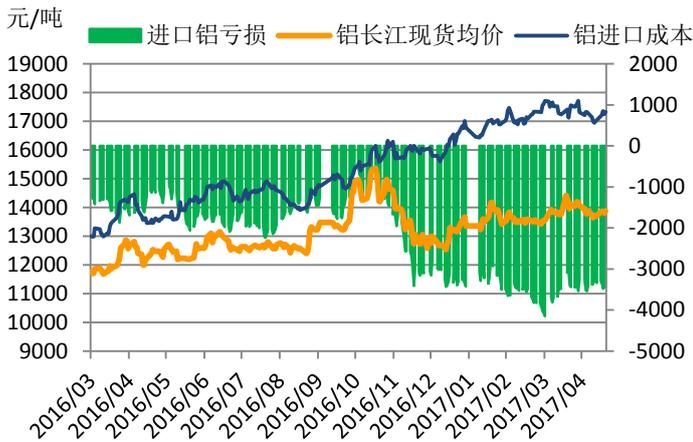
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铝进口套利走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铝出口套利走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。