



2017 年 7 月 3 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	50000	46000	短期
ZN	震荡	23000	22500	短期
PB	震荡	18000	17500	短期
AU	震荡	278	272	短期
AG	震荡	4050	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

上周美元大幅下挫，支撑内盘基金金属上涨。一方面，耶伦称美国资产价格可能存在高估，且 IMF 调降美国今明两年经济增长预期，称特朗普改革可能达不到预期；另一方面，美国和欧洲经济增长势头的差异进一步发酵，欧元对美元大涨，美元指数大跌。此外，中国 5 月规模以上工业企业利润较前值大增，显示国内企业利润持续回升，制造业对经济的支撑仍强，6 月官方制造业指数意外反弹至年内次高点，加之 6 月平稳度过，资金面已较前期宽松，市场也转向去杠杆力度放缓，经济维稳力度加强的预期，各因素综合作用推动商品全线走强，预计本周金属整体维持强势，品种或延续分化。本周关注周四的美联储 FOMC 公布 6 月会议纪要、欧央行公布货币政策会议纪要，周一中国 6 月财新制造业 PMI、周五美国 6 月非农就业人口变动及中国 6 月外汇储备等数据。

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	47,460	640	1.37	407,548	617,010	元/吨
LME 铜	5,959	158	2.71			美元/吨
SHFE 铝	13,945	50	0.36	272,142	509,264	元/吨
LME 铝	1,923	58	3.08			美元/吨
SHFE 锌	22,745	635	2.87	754,382	647,664	元/吨
LME 锌	2,765	54	1.99			美元/吨
SHFE 铅	17,800	620	3.61	76,948	80,182	元/吨
LME 铅	2,294	44	1.93			美元/吨
SHFE 镍	76,650	1,310	1.74	336,660	590,696	元/吨
LME 镍	9,375	350	3.88			美元/吨
SHFE 黄金	275.50	-5.10	-1.82	223536.00	347918.00	元/克
COMEX 黄金	1241.40	-3.90	-0.31			美元/盎司
SHFE 白银	4013.00	-36.00	-0.89	434488.00	643366.00	元/千克
COMEX 白银	16.625	0.000	0.000			美元/盎司

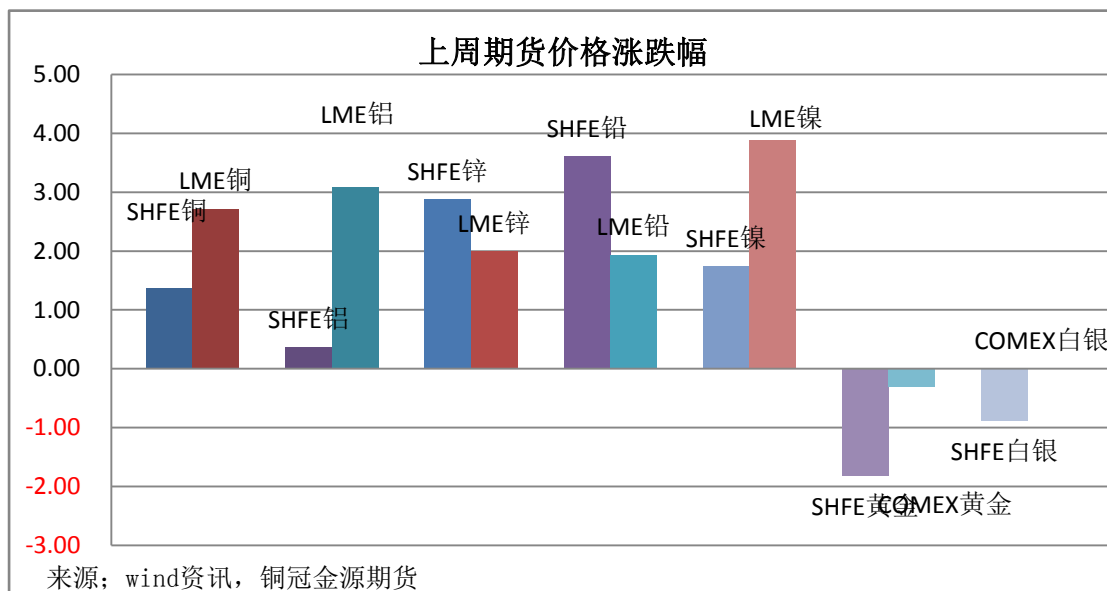
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周伦铜保持强劲反弹态势，美元指数大幅下挫提振大宗商品上行。伦铜在空头平仓的推动下依托 5 日均线上行，摸高至 5965 美元/吨，周涨幅 2.74%，周持仓量和成交量都与上周相差无几。国内方面，上周沪铜主力 1708 合约周内四连阳摸高至 47520 元/吨，周涨幅 1.65%，沪指周增仓 7 万余手，多头活跃度抬升，强势突破所有均线。中国 5 月规模以上工业企业利润同比增速回升，离岸人民币急涨突破 6.8，又逢国内面临年中考核周期，国内表现远不及外盘。

现货方面：上周初持货商逢高出货，贴水略扩于贴水 160 元/吨-贴水 110 元/吨之间，周四随着盘面上涨保值盘被套，持货商被迫收窄现铜贴水至 120 元/吨-80 元/吨，下游保持刚需，贸易商为完成长单适当补货。上周后大半企业进入年中结算状态，成交稀少，供需僵持拉锯特征愈发明显。

行业方面：全球多元化矿产商必和必拓（BHP Billiton）控股的智利 Escondida 铜矿上周四称，其今年第一季度的铜产出同比大幅下滑 63%，至 97,103 吨，因受工人罢工 43 天的拖累。Escondida 铜矿是全球最大的铜矿，该铜矿 2016 年第一季度的铜产出为 265,597 吨。中国铜原料联合谈判小组（CSPT）召开组内会议确定三季度进口铜精矿现货地板价（Floor Price）为 86 美元/吨，高于二季度的 80 美元/吨。冶炼厂抬高地板价在形式上是为了增加 2018 年铜精矿长单谈判筹码，但并不能反应未来铜精矿供应偏紧的实质。进入下半年，冶炼厂将开始逐步准备 2018 年铜精矿长单的谈判，如果现货加工费持续下滑，冶炼厂将在接下来的长单谈判中处于不利地位，影响 2018 年全年的冶炼利润。LME 铜库存持续回落 9，比上周继续下降 1 万多吨。

上周美国数据参差不一，美联储官员偏鹰讲话，并未能提振美元走势，美元指数破位下行至去年十月份低点 95.685，探低九个月来的新低；而欧元区经济复苏良好，欧央行行长认为通胀力量抬头，非美货币强劲也压制了美元的走势；原油及基本金属纷纷获力强劲反弹，外盘引领国内期盘呈现连续性反弹。中国 5 月规模以上工业企业利润同比增速回升，中国 6 月官方制造业指数意外反弹至年内次高点，连续 11 个月位于荣枯线上方。离岸人民币急涨突破 6.8，又逢国内面临年中考核周期，国内表现远不及外盘。近期铜价创三个月高位，主要受助于美元下跌，预期中国需求增强，LME 库存减少和技术性突破等一系列因素的共同影响。当前国内铜下游的需求并未出现明显回升，再加上现在进入消费淡季，需求会有所下降。从技术面来看，铜价向上突破前期的震荡区间，短期可能继续走强。但在基本面无明显变化的情况下，反弹空间有限。近期沪期铜上方强阻力在 48000-50000 元/吨一线。

本周将公布中国 6 月财新制造业 PMI 以及外储数据，6 月非农数据或迎来强劲反弹。美联储和欧央行会议纪要也将出炉，预计联储将在 9 月加息，并宣布开始缩表日期。

锌：

上周沪锌主力 1708 合约延续震荡上行，周度上涨 2.18%，收于 22745 元/吨，成交量略降至 267.23 万手，持仓量降至 24.47 万手。LME 锌继续震荡上行，幅度略有收窄，周度上涨 2.22%，收于 2765 美元/吨，持仓量增至 31.62 万手。

上周锌现货升水快速下滑，部分转为小幅贴水。截至 6 月 30 日，上海 0# 锌主流成交于 22530-22840 元/吨，对沪锌 1707 合约贴水 40-升 200 元/吨附近，贴水较昨日扩大 20 元/吨附近。周五锌价走势疲软，冶炼厂惜售；临近周末，加之价格走低，下游逢低采购备库，带动贸易商交投，成交略好于前几日。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22660-23640 元/吨，津市对沪市升水 100-150 元/吨附近。炼厂出货较少，锌价小幅回落，下游入市询价，恰逢周末，备库情绪欣然，成交货量较前日小幅增加。广东 0# 锌主流成交于 22530-22560 元/吨，对 1707 合约贴水 30 元/吨到平水附近，升水基本持平，粤市对沪市由昨日贴水 50 元/吨收窄至平水附近。锌价小幅回调，炼厂正常出货，持货商以出货积极，但接货者颇少。下游由于前期有备库，继续消化库存，少拿货。本周周初 LME 锌由贴水转为小幅升水，显示现货紧张，周五注销仓单增数回落，现货再度转为贴水 4.75 美元/吨。库存方面，上周 LME 锌库存跌破 30 万吨，截至 6 月 30 日，降至 29.13 万吨，较周初减少 9875 吨，注销仓单持续增加，周五回落，但仍占库存比例为 75.85% 的高位，伦锌逼仓持续。6 月 30 日，上期所库存再度转跌至 64881 吨，注册仓单量降至 18531 吨，持续两周下滑。

行业方面，根据 SMM 数据显示，7 月份国内自产锌矿加工费上调 100 元/吨至 3800-4300 元/吨，进口锌矿加工费上调 10 美元/干吨至 50-65 美元/干吨。7 月锌矿加工费维持上涨趋势，显示国内外锌矿供应进一步趋松。根据我的有色网数据显示，至 6 月 26 日国内锌锭社会库存为 12.39 万吨，较 19 日微幅回 0.09 万吨；较 23 日小幅增加 0.63 万吨。

上周美元指数大幅回落，支撑内外基金属走势。LME 锌库存继续降低，跌破 30 万吨，逼仓格局明显，注销仓单继续增加，增幅略有放缓，仍对 LME 锌价形成明显提振，带动内盘锌价上涨。炼厂精矿加工费回升，精矿库存增加，预计精矿最紧张的时候已经过去，锌产量恢复增长，现货升水快速回落，进口锌持续亏，社会锌锭库存底部回升，但绝对库存值仍较低，仍给到锌价支撑，不过中长期看锌价可能随着供应缓慢增加而逐步转向下跌，因此锌的趋势性做多并不稳定。盘面看，沪新主力技术形态向好，震荡上行至年初震荡区间中轴，涨势略有放缓，不过考虑到外盘逼仓持续，预计沪锌将继续跟涨，关注上方 23000 一线压力。

铅：

上周沪铅主力 1708 期价重回涨势，周度上涨 2.45%，收于 17800 元/吨，成交量增至 32.09 万手，持仓量增至 42578 手。外盘走势明显强于内盘，LME 铅冲高回落走势，周度上涨 2.89%，收于 2293.5 美元/吨，持仓量增至 10.8 万手。

现货铅价格上涨，升水扩大，截至 6 月 30 日，上海市场金沙铅 18045 元/吨，对 1707 合约升水 300 元/吨报价，铜冠 17825-17845 元/吨，对 1707 合约升水 80-100 元/吨报价。期盘高开低走，加之正值月末，持货商多维持高升水报价，出货积极性一般，同时下游买兴较差，市场成交寥寥。广东市场个旧铅报 17940 元/吨，对 1708 合约升水 300 元/吨报价，

无成交。铅价回落，持货商报价积极性不高，加之因年中月末，下游多暂停散单采购，市场呈有价无市。河南地区岷山铅报 17700 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价；新凌 17600 元/吨，对 SMM 均价贴水 100 元/吨报价；万洋、金利缺货，散单不报价。炼厂库存偏低，出货意愿不高，加之下游月末少采，市场成交极为清淡。LME 铅仍维持高贴水，不过贴水幅度略有收窄，截至 6 月 30 日，贴水报收 21.5 美元/吨，较周初收窄 2.25 美元/吨。库存方面，近 1 个月 LME 铅库存持续下滑，截至 6 月 30 日库存降至 16.57 万吨，较周初减少 4775 吨，上期所库存降至 61170 吨，连续 1 个月下行。仓单方面，目前 42643 吨，大于 1707 所需交割量。

行业方面，根据 SMM 数据显示，7 月份国内自产铅矿加工费 1700-1800 元/吨，持稳于 6 月；7 月份进口铅矿加工费上调了 5 美元/干吨至 40-50 美元/干吨。数据显示 7 月份进口铅矿供应紧张态势略有缓解。

近日受其他黑色、伦铅上涨的带动作用，沪铅再度强势上涨。不过基本面难以支撑铅价的持续上涨，铅价或继续回归理性。河南、内蒙、广西部分原生铅冶炼企业陆续复产，再生铅也因环保督查结束后企业复工，供应端稳步恢复中。需求端，年中生产冲量计划或将结束，备货情绪回落，前期支撑因素减弱。盘面看，沪期铅下方多路均线托底，5、10 日均线黏连，当前位置获得一定支撑，但基本面疲软，短期或继续上冲但难以持续，关注上方 18000 一线压力。

三、金属要闻

美国明尼苏达州东北部铜矿支持者联合抵制圣保罗听证会

菲律宾矿企拟组建自律组织整顿矿产行业

Global Ferronickel：全球镍价将迎来反弹

国家质检总局电线电缆专项监督检查工作小组在沪检查工作

我国锂离子动力电池产业进入快速发展期

加拿大 Mkango 将于 2020 年开始在非洲开采稀土

中冶设计建成东南亚最大钢厂

Mkango 计划自 2020 年起生产稀土 亟待需求大增时分羹

菲律宾镍矿山命运或于下月见分晓

嘉能可再被状告仓储收据造假 澳新银行遭受重大损失

印尼镀锌板保障措施税将再延 3 年

电解铝行业迎大考 此轮督查或波及部分西进的河南电解铝企业

中国港口铁矿石到港量较上期比增幅约 8.2%

法兴银行：上调今年铝价预估 下调铜和其它金属预期

工信部召开电解铝行业 2017 年上半年运行情况座谈会

二季度铜价下滑 如何估算全球各大铜矿商股价

里昂：预计中国铝业生产成本上升

韦丹塔：三年内将赞比亚铜产量翻两番至 40 万吨

青海已建成碳酸锂产能 3.3 万吨 在建产能达 12 万吨

发改委调整电价结构 火电厂成本将下降

铅酸蓄电池仍然占有 75% 的市场份额 锂电池来势汹汹 如何应对

CFTC：铜投机者缩减净多头寸

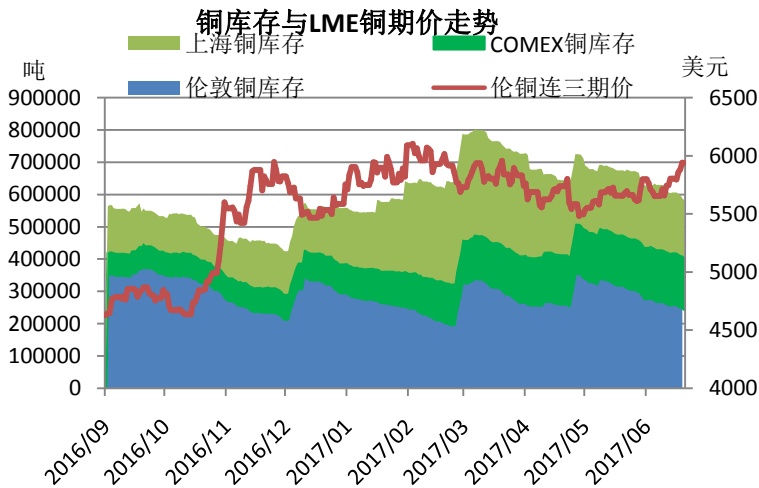
期货夜盘现状遭摸底 黑色系夜盘或将被首批取消

铝行业去产能只会刚开始 十九大前稳字当头

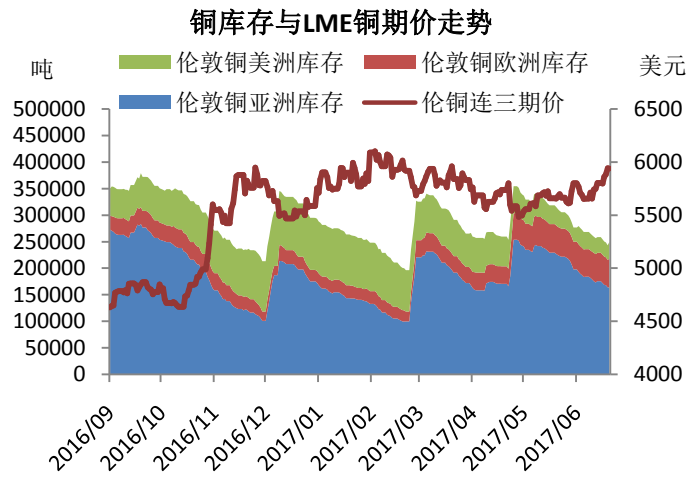
SolGold 铜金项目结果积极 即将登陆多交所主板

雨季对下游需求影响有限 现货连跌月余终见起色

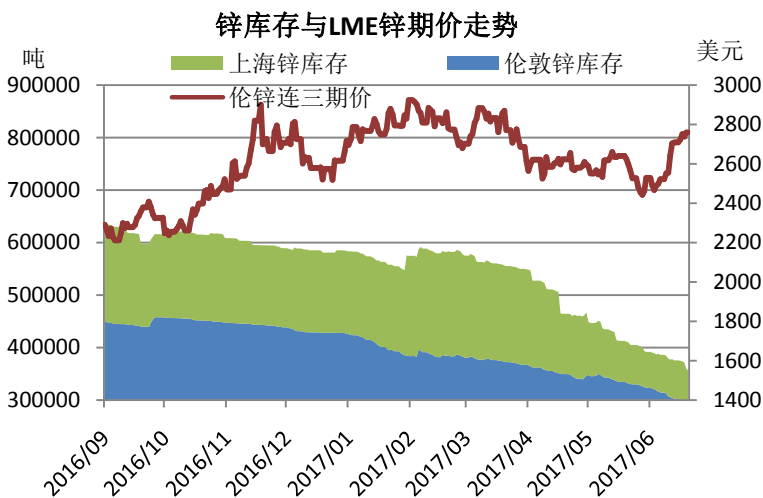
四、相关图表



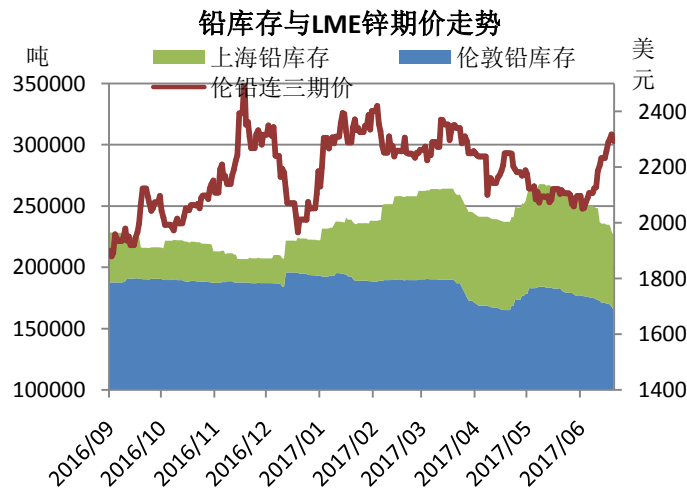
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



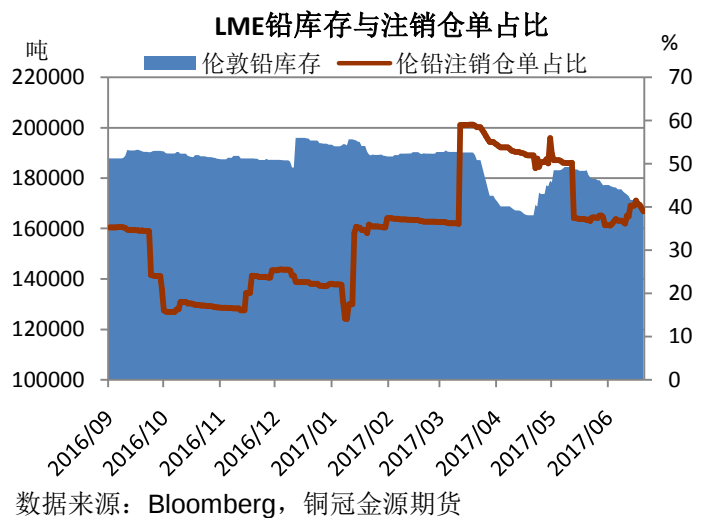
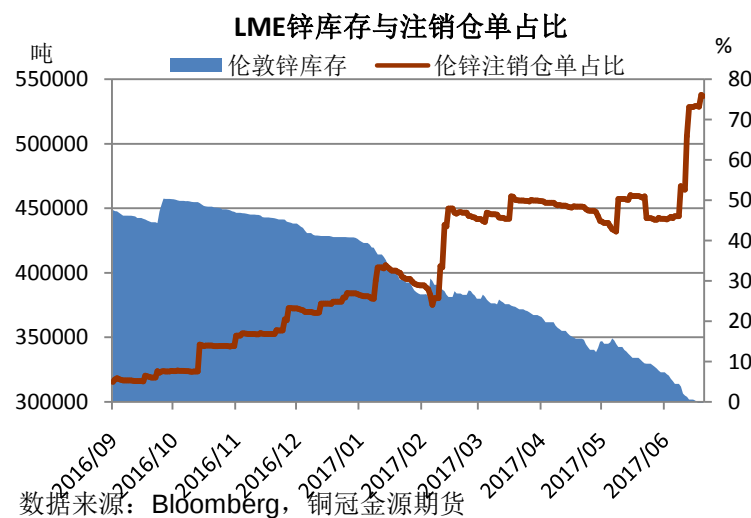
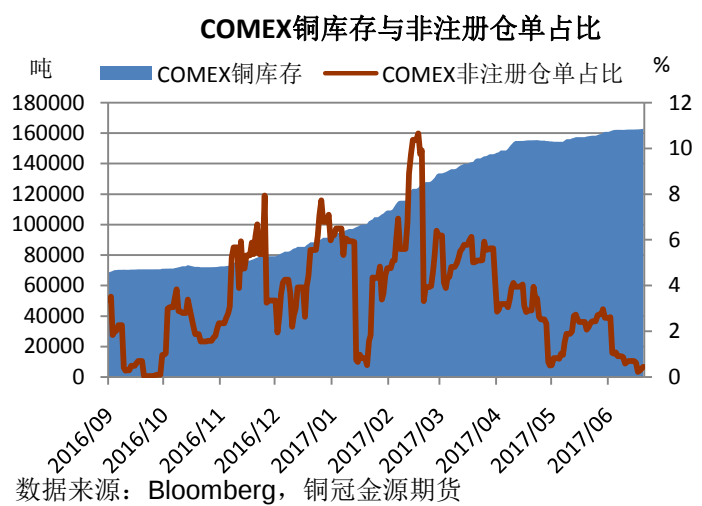
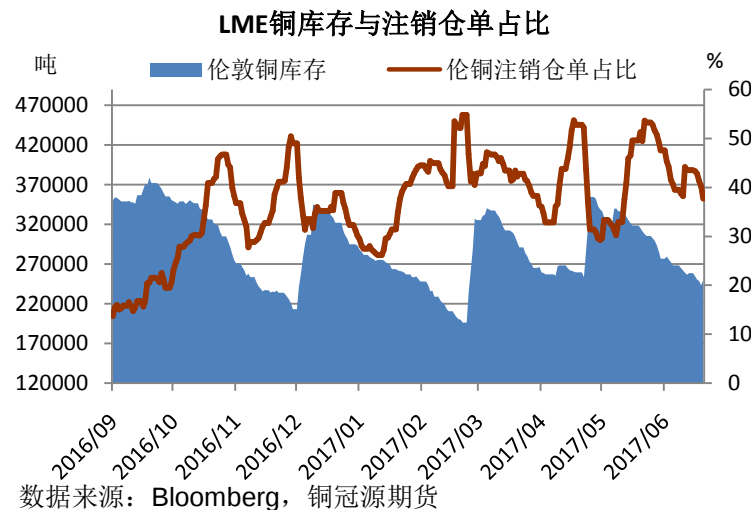
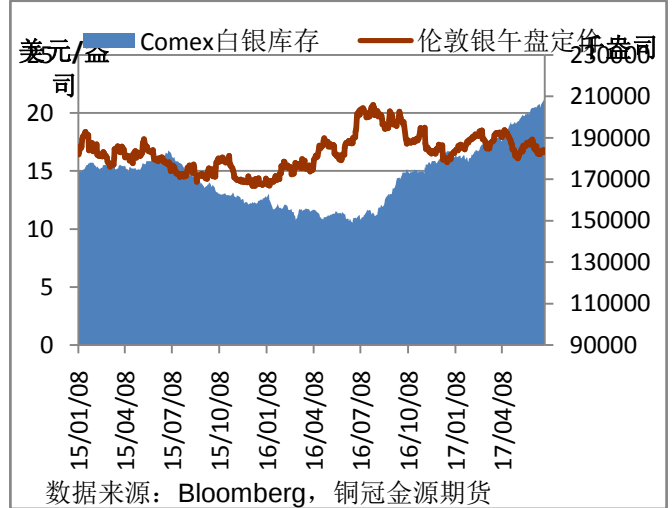
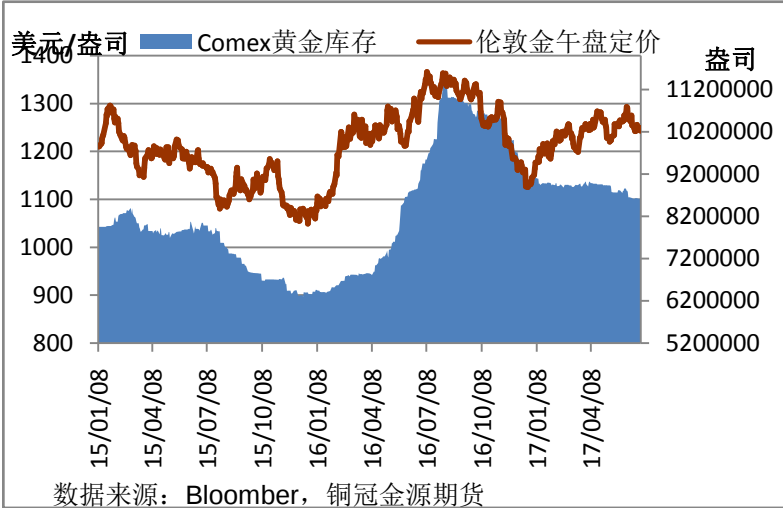
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

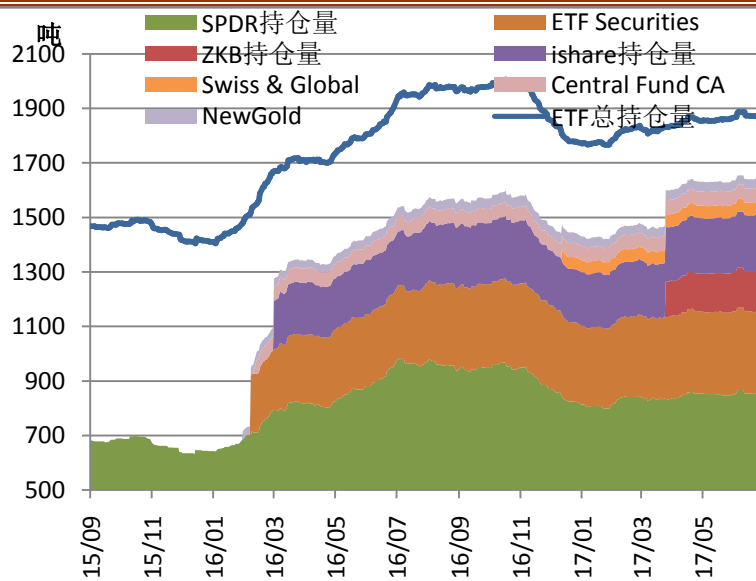


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

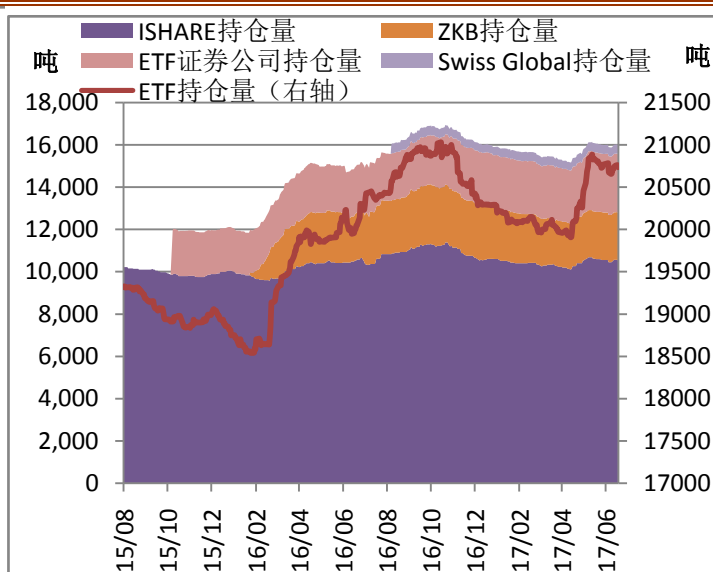


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

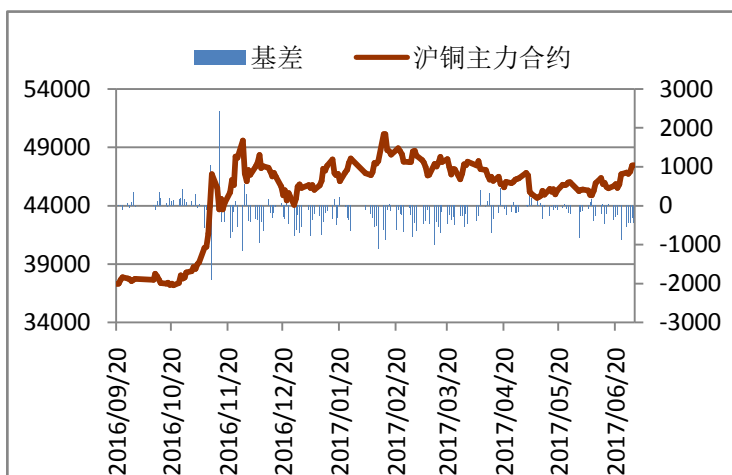




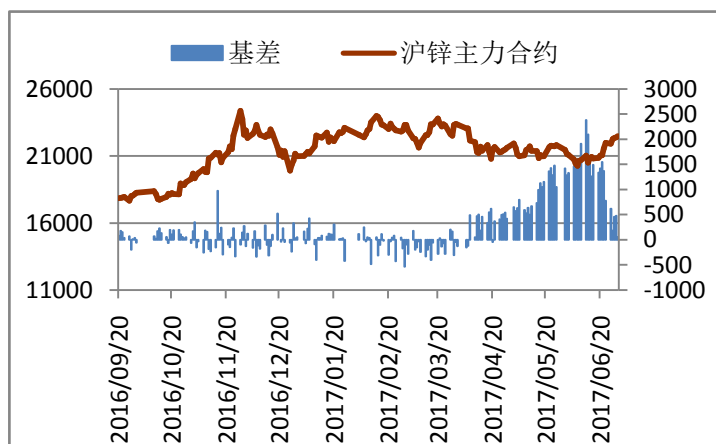
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



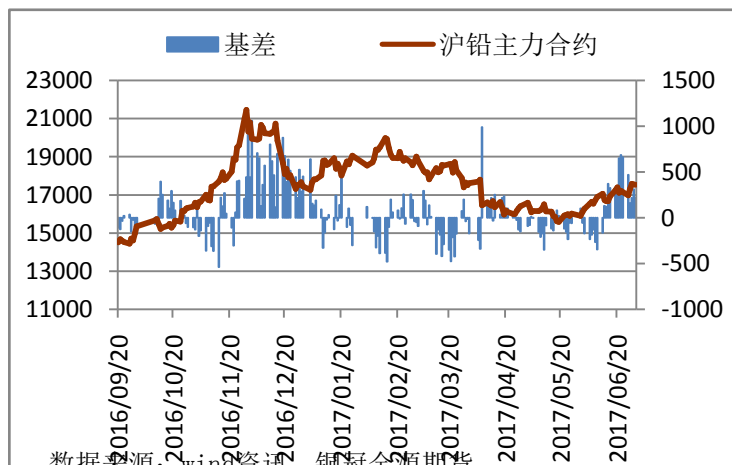
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



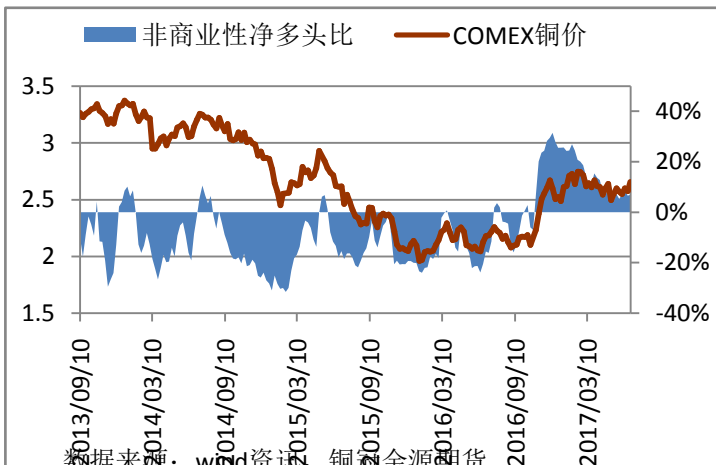
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



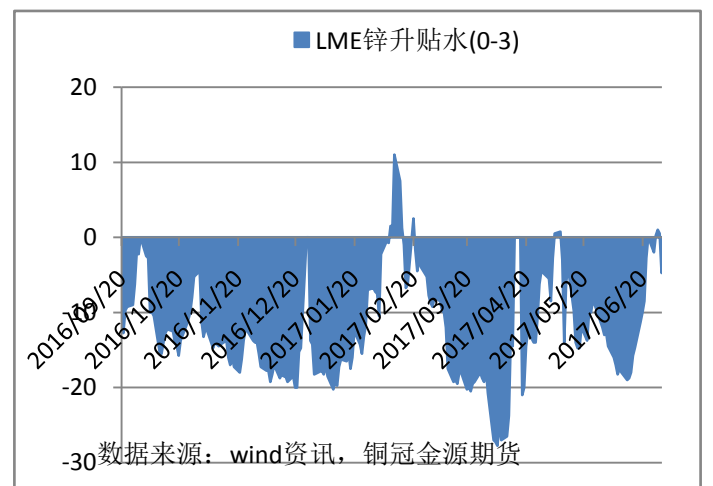
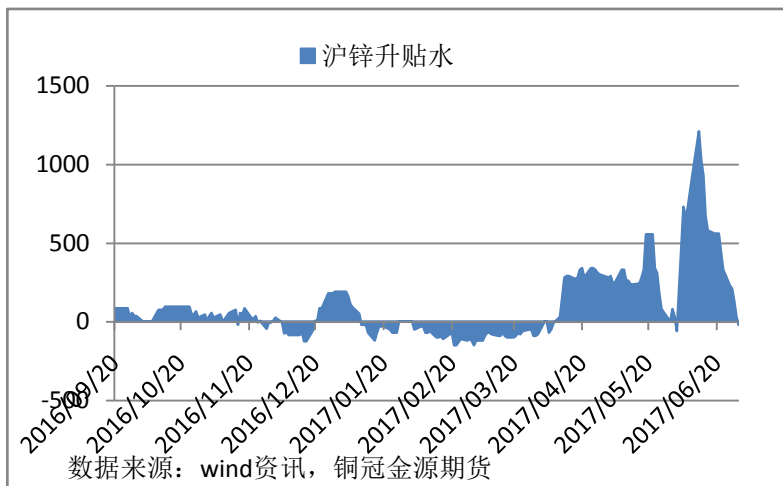
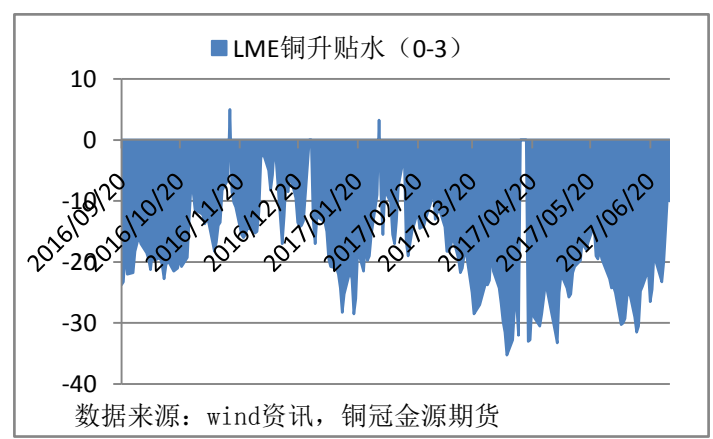
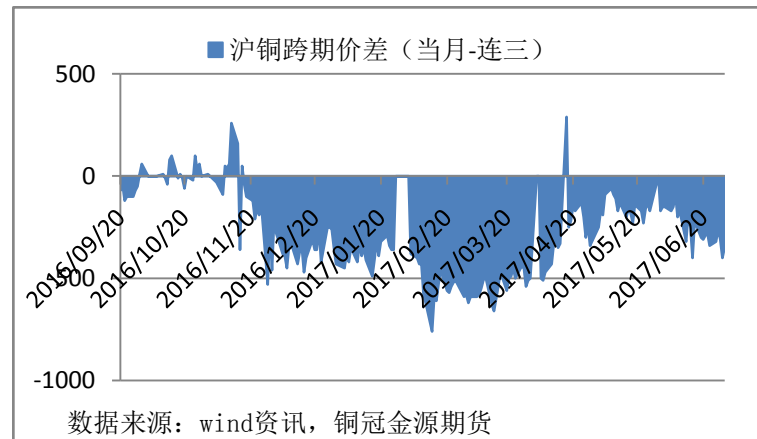
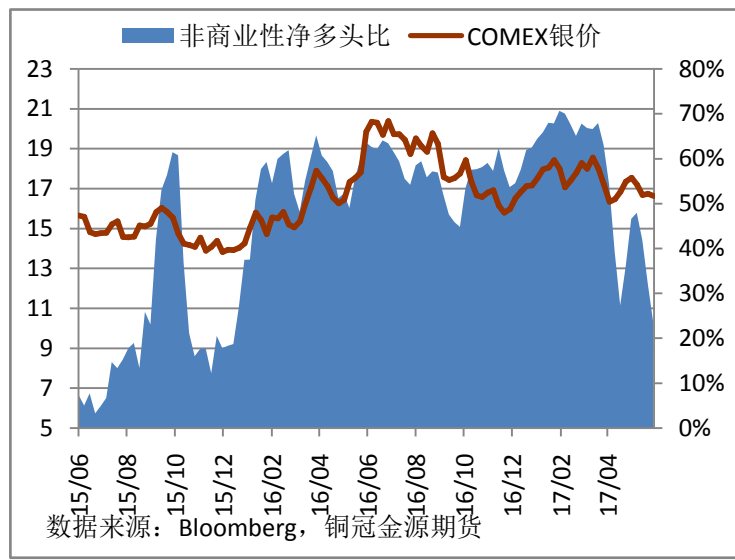
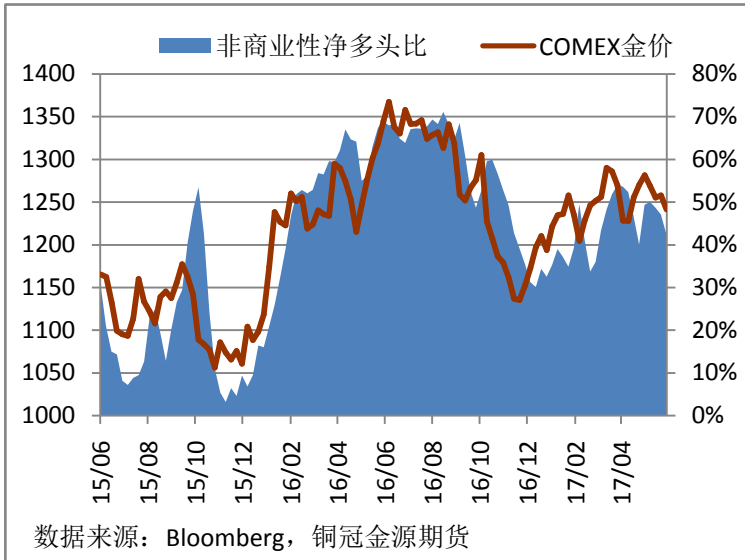
数据来源: wind, 铜冠金源期货



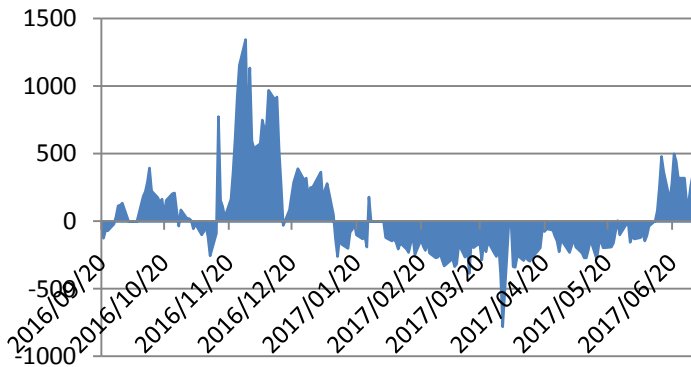
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

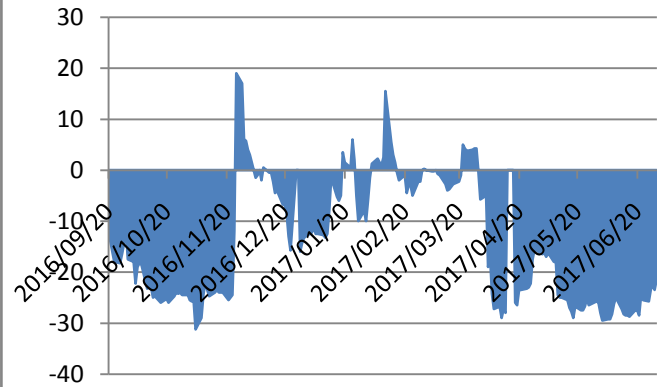


■ 沪铅跨期价差（当月-连三）



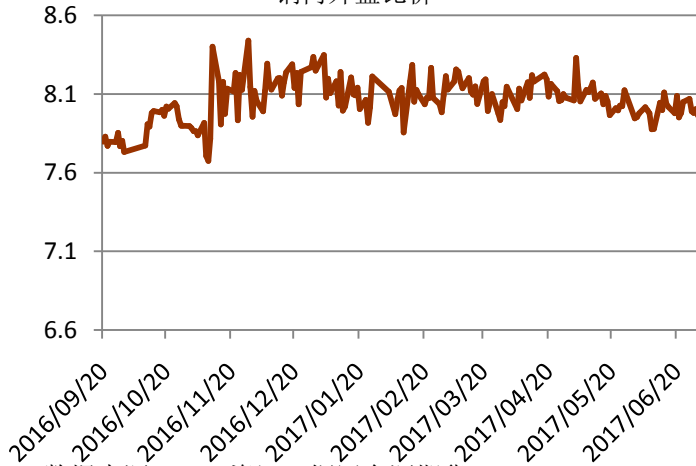
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

■ LME铅升贴水（3-15）



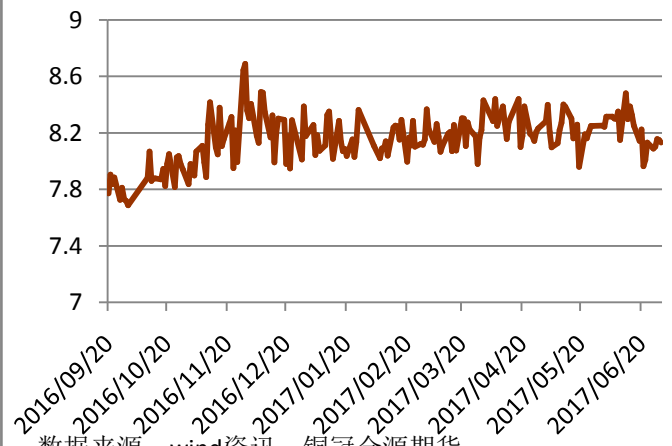
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

— 铜内外盘比价



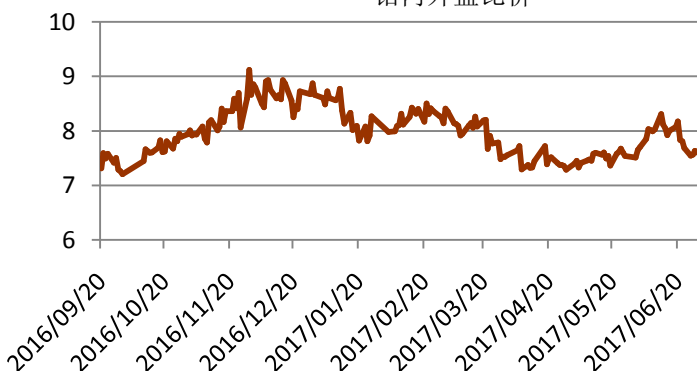
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

— 锌内外盘比价



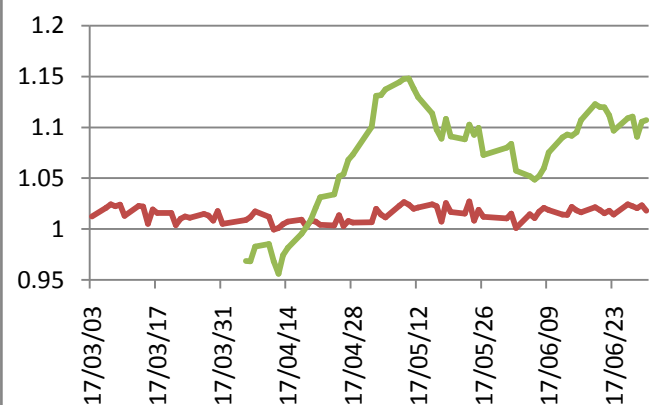
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

— 铅内外盘比价



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

— 沪金/Comex金 — 沪银/Comex银



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	2017-6-30	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	5,941	47,175	47,859	6.7809	-684	7.94	8.06
进口升贴水 (美元/吨)	66	1 个月	5,941	47,175	48,018	6.8034	-843	7.94	8.08
增值税率	17%	2 个月	5,941	47,175	48,018	6.8034	-843	7.94	8.08
进口关税税率	0%	3 个月	5,941	47,175	48,223	6.8326	-1,048	7.94	8.12
出口关税税率	5%	4 个月	5,941	47,175	48,223	6.8326	-1,048	7.94	8.12
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,941	47,175	48,511	6.8736	-1,336	7.94	8.17

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	2017-6-30	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	2,758	22,560	23,143	6.7809	-583	8.18	8.39
进口升贴水 (美元/吨)	92.5	1 个月	2,762	22,930	23,247	6.8034	-317	8.30	8.42
增值税率	17%	2 个月	2,763	22,745	23,253	6.8034	-508	8.23	8.42
进口关税税率	1%	3 个月	2,765	22,630	23,372	6.8326	-742	8.18	8.45
出口关税税率	5%	4 个月	2,765	22,485	23,368	6.8326	-883	8.13	8.45
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,765	22,380	23,508	6.8736	-1,128	8.09	8.50

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	2017-6-30	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	2,273	17,700	19,255	6.7809	-1,555	7.79	8.47
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,282	17,880	19,390	6.8034	-1,510	7.84	8.50
增值税率	17%	2 个月	2,290	17,800	19,454	6.8034	-1,654	7.77	8.50
进口关税税率	0%	3 个月	2,294	17,695	19,567	6.8326	-1,872	7.71	8.53
出口关税税率	5%	4 个月	2,296	17,530	19,583	6.8326	-2,053	7.64	8.53
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,298	17,420	19,713	6.8736	-2,293	7.58	8.58

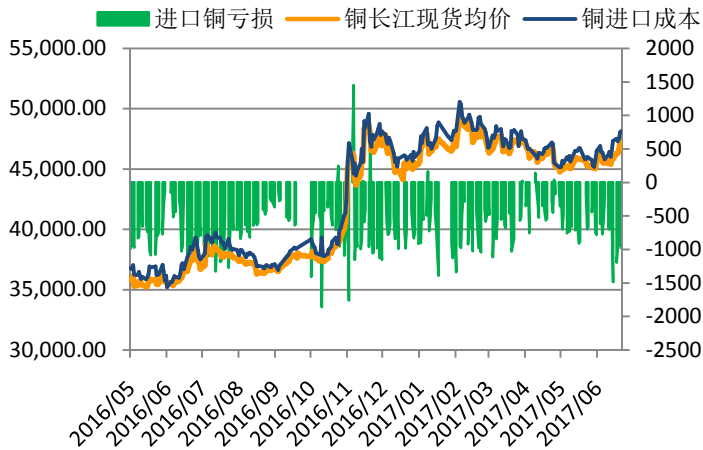
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

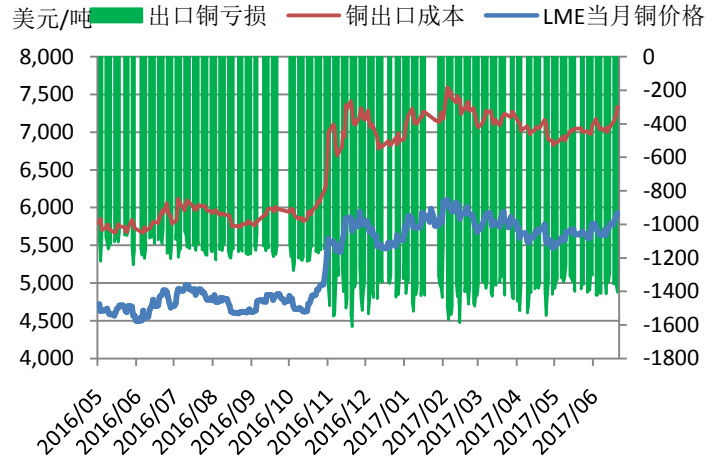
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



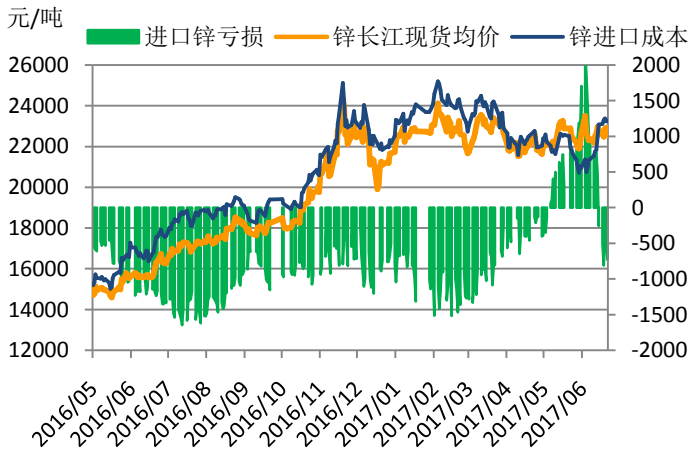
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



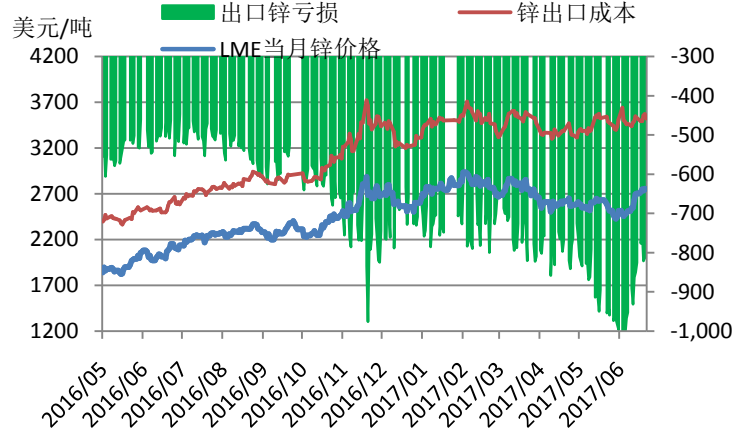
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



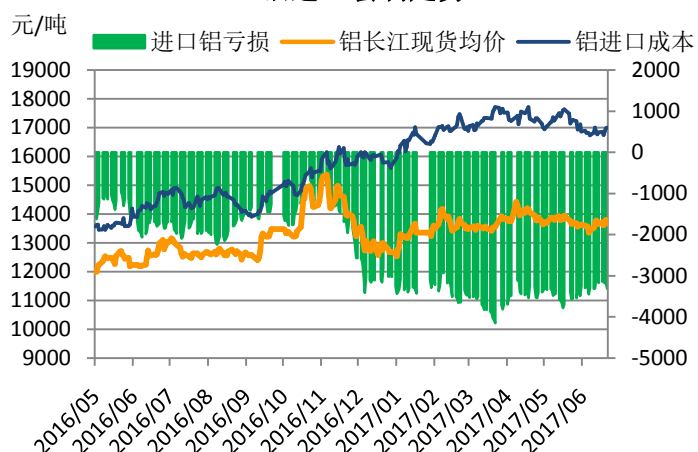
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势

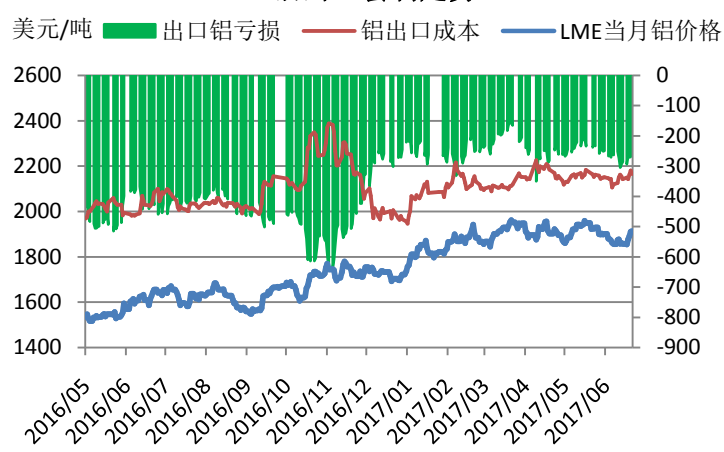


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铝进口套利走势



铝出口套利走势



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 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。