



2017年9月4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	54000	52200	短期
ZN	震荡偏强	26750	25850	短期
PB	震荡偏强	19950	19300	短期
AU	震荡偏强	285	280	短期
AG	震荡偏强	4100	3980	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**

上周国内有色金属价格整体保持反弹格局，但各品种之间强弱各异。上周初美元承压低位徘徊，以小非农为代表的美国数据向好，令美元小幅低位返升，上周五备受关注的美国8月非农数据不及预期，市场对此解读出现分歧，美元指数先抑后扬。中国8月PMI数据稳中趋升，印证需求向好，提振金属价格走势，但国内黑色系各品种在加强监管下一度都出现明显回调而影响多头情绪，鉴于近期资金面偏紧，以及人民币持续大幅升值外盘走势强于内盘。进入九月，投机资金的力量未见大幅消退，随即将迎来金九银十的消费旺季，市场仍存消费预期，经过调整以后的基本金属偏多趋势不变。本周宏观方面关注周四欧洲央行公开利率会议及德拉吉新闻发布会讲话、中国外汇储备，周五中国8月进出口数据，周六中国8月CPI及PPI，及美联储官员的讲话等。

## 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	52,800	-120	-0.23	355,414	669,580	元/吨
LME 铜	6,846	142	2.12			美元/吨
SHFE 铝	16,770	320	1.95	768,246	1,019,992	元/吨
LME 铝	2,141	70	3.36			美元/吨
SHFE 锌	26,015	185	0.72	513,138	542,802	元/吨
LME 锌	3,208	140	4.55			美元/吨
SHFE 铅	19,535	510	2.68	101,394	79,352	元/吨
LME 铅	2,402	77	3.29			美元/吨
SHFE 镍	94,650	1,130	1.21	670,084	632,342	元/吨
LME 镍	12,135	665	5.80			美元/吨
SHFE 黄金	281.80	1.35	0.48	175394.00	381288.00	元/克
COMEX 黄金	1330.00	14.50	1.10			美元/盎司
SHFE 白银	4002.00	17.00	0.43	526740.00	707410.00	元/千克
COMEX 白银	17.805	0.270	1.540			美元/盎司

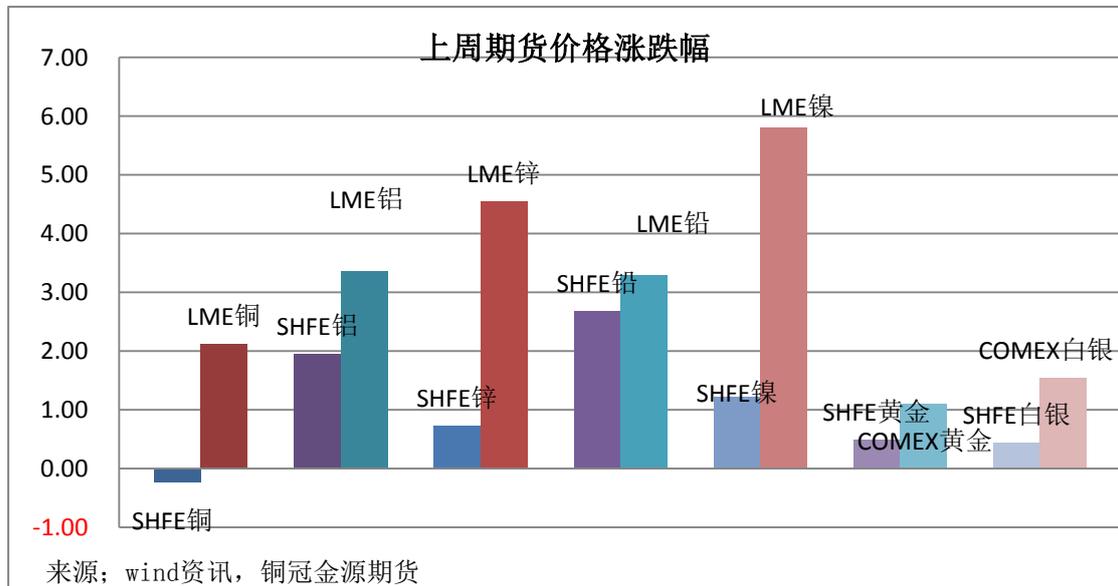
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周伦铜延续反弹。上周美元指数低位徘徊，周初一度探低 91.6 后反弹，美国通胀指数略显疲软打压美指重返 92 低位徘徊，叠加伦铜库存大降，伦铜攀高 6872 美元/吨，刷新 2014 年 9 月以来高位，之后维稳 6800 美元/吨附近运行。上周五不及预期的美国 8 月份非农就业数据公布后，伦铜先抑后扬，报收于 6846 美元/吨，一周上涨 142 美元，周度涨幅为 2.12%，周 K 线为一根中阳线。国内由于人民币大幅升值，上周沪铜略显滞涨。沪铜主力 1710 合约摸高 53050 元/吨后，部分多头高位获利了结离场。后半周，中国 8 月官方及财新制造业 PMI 证强需求，商品期货延续升势，沪铜主力居高运行，重心围绕 5 日均线 52700 元/吨震荡运行。截止上周五，沪期铜主力合约报收于 52800 元/吨，基本与上周持平，而铜指数成交量必上周降 6 万度手至 210 万手，持仓量降 4 万多手至 67 万手附近。整体呈缩量减仓之势，可见部分多头获利离场。

现货方面:上周初尚维持贴水 130-贴水 70 元/吨区间。沪伦比值持续下行，进口供应缩减，部分保值盘依然被套受阻，好铜率先收窄贴水，周内自贴水逐日收窄周末已转小幅升水，平水铜顺势追随，贴水大幅收至 30 元/吨。上周内好铜在贸易商引领下成交领先，下游保持刚需采购。

行业方面:智利 7 月铜产量为 473,544 吨，较上年同期增长 5.2%。墨西哥 6 月铜产量较去年同期增加 8.6%，至 44,087 吨。印尼与自由港迈克墨伦公司 (Freeport-McMoRan Inc) 上周二达成一致，自由港将继续运营旗下的 Grasberg 铜金矿，但其需要出让该矿 51% 的所有权。英美资源 (Anglo American) 二季度铜产量下降 2%，至 14.08 万吨。Los Bronces 铜矿产量增加了 4%，达 7.9 万吨。增产得益于铜矿品位的提高 (此前品位为 0.62%，如今提高至 0.70%) 和强劲的矿物表现，部分抵消了矿石硬度的预期增加。Collahuasi 铜矿产量下降了 9%，至 5.1 万吨。较高的矿石品位由于加工厂 1 号线计划电气检修导致的产量降低所抵消，此次检修持续 65 天，并于 6 月份顺利完成。El Soldado 铜矿产量下降了 13%，至 1.08 万吨，主因在于矿区自 2 月 18 日临时暂停开采，在更新的采矿计划被批准之后，4 月 28 日矿区重新开始运营。矿区停产期间，主要通过向工厂提供低品位的铜矿库存来维持的，然而，由于延迟收到更新的采矿计划许可证，导致了在 2017 年上半年损失了 6000 吨的产量 (在其中包括第二季度 3,000 吨的产量)。

上周初美元承压低位徘徊，以小非农为代表的美国数据向好，令美元小幅低位返升，上周五备受关注的美国 8 月非农仅新增 15.6 万，失业率回升至 4.4%，时薪增长不及预期，市场对此解读出现分歧，美元指数先抑后扬。中国最新公布的官方和财新制造业 PMI 数据都好于预期，提振金属价格走势，但国内黑色系各品种在加强监管下一度都出现明显回调而影响多头情绪，鉴于近期资金面偏紧，铜价维持高位震荡，外盘走势强于内盘。铜市稳步向高，伦铜突破近 4 年新高，沪期铜上冲 53000 元/吨，现货转升水。沪期铜仍处上行通道，上涨动能尚存，预计短期沪期铜波动区间在 52200-54000 元/吨之间。

本周宏观方面关注周四欧洲央行公开利率会议及德拉吉新闻发布会讲话、中国外汇储备，周五中国 8 月进出口数据，周六中国 8 月 CPI 及 PPI，及美联储官员的讲话等。

**锌:**

上周沪锌主力 1710 周初震荡偏弱，后半周窄幅震荡上行，终收于 26015 元/吨，成交量降至 160.59 万手，持仓量降至 22.47 万手。LME 锌高位震荡后反弹，创出新高点 3211 美元/吨，最终收于 3208 美元/吨，持仓量增至 30.61 万手。

现货升水回落，截至 9 月 1 日，上海 0# 锌主流成交于 26040-26220 元/吨，对沪锌 1709 月升水 20-升 170 元/吨附近，升水较周初收窄 400 元/吨附近。炼厂保持正常出货；日内贸易商成交仍不乐观，由于进口锌继续涌入市场，不断补充货源，加之下游采购情绪不高，导致国产及进口升水滑落较快。天津市场 0# 锌锭主流成交于 26550-26980 元/吨，对沪市升水 400 元/吨左右，对沪锌 1709 合约升水 500-600 元/吨附近。锌价维持区间震荡，炼厂以长单交付为主，基本无散单流出。市场货源紧俏，持货商挺价出货，下游企业按需采购，拿货量小幅下滑。广东 0# 锌主流成交于 26050-26100 元/吨，对沪现锌由前日的贴水 20 元/吨附近转至升水 20 元/吨附近，对主力 1710 升水 200-250 元/吨附近。炼厂出货正常，锌价维持区间震荡，贸易商出货积极，但接货者偏少，市场交投平平，福建下游因金砖会议影响，多数厂家停产放假，消费受限，拿货量不及前日。LME 锌贴水收窄，截至截至 9 月 1 日转为平水。LME 锌库存维持走低，截至 9 月 1 日，库存降至 24.4 万吨，周度下降 2125 吨，降幅来自新奥尔良、巴生、新加坡、鹿特丹、赫尔和安特卫普，几大仓库库存都有所下降。9 月 1 日当周上期所库存大幅回升，报收 78222 吨，周度增加 7812 吨，但交易所仓单量为 24778 吨，维持低位。

行业方面，根据 SMM 数据显示，9 月份国产锌精矿加工费 3800-4200 元/吨，较上个月回落 50 元/吨；9 月进口锌精矿加工费 40-5 美元/干吨，环比 8 月份也下降了 10 美元/吨。9 月份国内外锌精矿加工费均下滑，显示锌矿供应态势再度趋紧。据 SMM 调研了解，将到 9 月，部分锌炼厂检修结束，加之目前 9 月已了解检修炼厂仅为 2-3 家附近，SMM 预计 9 月锌锭产量环比或小增。据 SMM 调研浙江压铸锌合金企业主要集中分布在宁波，温州，义乌，余姚等地，合计年产能约为 40 万吨，占全国压铸锌合金产能的 21%，其中主要以中小型为主，多数企业产能集中分布在 1-2 万吨之间，（拥有环评的企业约占 12%-15%）。浙江省 8 月锌合金产量较 7 月骤降 40%-45% 附近，部分企业表示面对环保高强度的要求，订单尽量往后延，现在能不生产就不生产。9 月 11 日，环保组将离开浙江，锌合金企业生产情况能否好转。

8 月 23 日上期所对沪锌近月合约开始进行限仓，一定程度上减弱了多头资金持续配合的力度。此外，近日部分进口锌和广东地区货源流入上海市场，短期上海锌现货升水有继续小幅收窄可能。但目前来看锌现货市场供应矛盾尚难改变，且近几日天津地区货源偏紧，升水不断扩大。短期国内外偏低的锌锭库存态势不改，加上锌矿供应也有所趋紧，故近期供应端支撑仍将延续。下游方面，天津全运会的召开，部分下游企业有限停，但整体影响不大，多部分企业均处于正常生产，消费稳定，但江浙地区下游压铸锌合金企业受环保一定影响，9 月 11 日，环保组将离开浙江，关注锌合金企业生产情况能否好转。周五晚间公布的 8

月美国非农数据仅新增 15.6 万，时薪增长也不及预期，美元急挫，金属多飘红。盘面看，主力受下方均线支撑，短期维持震荡偏强，区间 25850-26750。

### 铅：

上周沪铅主力 1710 期价探底回升走势，周中最低下探至 18745 元/吨，最终收于 19535 元/吨，成交量降至 50.98 万手，持仓量降至 46962 手。伦铅探底回升，周中最低跌至 2339 美元/吨，最终收于 2402 美元/吨，持仓量略增至 11.82 万手。

现货升水扩大，截至 9 月 1 日，上海市场铜冠铅 19700 元/吨，对 1710 合约升水 300 元/吨报价；恒邦 19810 元/吨，对 1709 合约升水 190 元/吨报价；江浙市场豫光、金利 19800 元/吨，对 1710 合约升水 400 元/吨报价。期盘高位震荡，持货商多维持高升水报价，同时下游按需采购，市场成交一般。广东市场水口山铅 19780 元/吨厂提，对 SMM1#铅均价升水 155 元/吨报价；南方 19780 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 155 元/吨报价。市场货源较少，持货商多挺价出货，但下游接货积极性一般，市场成交清淡。河南地区万洋、岷山散单缺货；金利散单囤货不出，豫北散单 19825 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 200 元/吨报价，新凌散单 19725 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 100 元/吨报价。炼厂散单货源不多、出货积极性偏弱，下游月初原料采购不多，整体市场散单交投清淡。LME 铅贴水先降后升，截至 9 月 1 日，贴水达到 24.25 美元/吨。LME 铅库存变化不大，维持在 14.8 万吨附近，截至 9 月 1 日库存报收 14.84 万吨。上期所库存连续近两个月走跌，截至 9 月 1 日，库存降至 38085 吨。

行业方面，根据 SMM 数据显示，9 月份国产铅精矿加工费 1400-1500 元/吨，较上个月大幅回落 200 元/吨；9 月进口铅精矿加工费 30-40 美元/干吨，环比 8 月份也下降了 10 美元/吨。9 月份国内外铅精矿加工费均下滑，显示铅矿供应态势明显趋紧。据 SMM 了解，中央环保小组入驻浙江地区，该省约 60 家持证贸易公司已暂停废旧铅酸蓄电池回收，预计至 9 月 11 日结束。据 SMM 了解，江西某原生铅冶炼厂计划于 9 月份开始例行年检，届时生产线全部停工，预计检修时间约在 20 天，将影响日产量 150 吨。近期环保波及浙江、山东等地，部分中小型铅蓄电池企业受辅料（纸盒、塑壳等）供应不足影响而紧缩产能，但据 SMM 了解，这部分对于总耗铅量影响极其有限、3%不到。

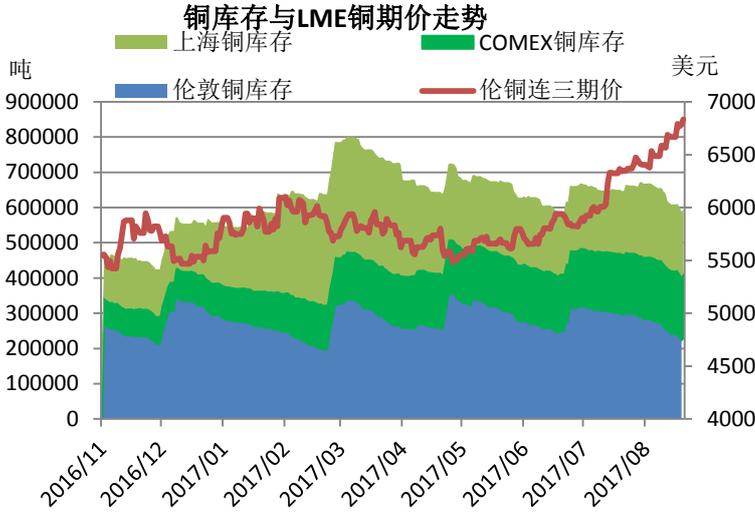
9 月铅矿加工费继续走跌，显示原料端维持偏紧，9 月至 11 月，冶炼厂将启动冬储，一方矿山冬季受天气影响而减产或关闭，预计后期铅矿加工费仍有下降空间。原料的紧缺及炼厂的检修将制约原生铅的产量，安徽等地再生铅企业有复产迹象，但复产情况尚不明显。近期环保波及浙江、山东等地，当地中小型铅酸蓄电池紧缩产能，但影响较小。19 大召开等政策面因素短期内铅市难有暴涨暴跌，因而将维持一两周的震荡调整。盘面看，主力均线系统转强，期价下方受 5、10、20 日均线有效支撑，预计本周期价震荡上行，区间 19350-19950。

### 三、金属要闻

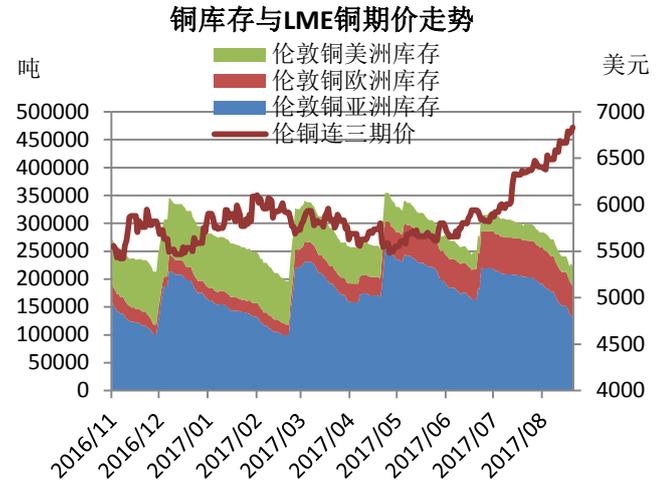
因全运会召开天津部分镀锌企业被要求停产

金川国际上半年铜产量增 2.2% 钴产量增 14.3%  
中信信托 7 亿美元入股中国宏桥 看好电解铝产业  
中铝贵州分公司退城进园 50 万吨电解铝项目实现投产  
必和必拓考虑出售旗下 K 矿 25%权益  
基金连续第六周增持黄金多头头寸  
国内首条自动化燃料电池产线投产  
环保和质检双重压力下河北中小型线缆企业基本关停  
Freeport 同意放弃印尼 Grasberg 矿多数股权  
全球十大铜矿上半年产量同比减 11.7% 仅两家同比增  
广西百色出台《关于加快铝产业二次创业的决定》  
山西 147 亿元煤电热铝化材工业园签约  
中国矿企走进东盟开发矿产  
印尼已与自由港就全球第二大铜矿的新采矿许可达成一致  
智利 7 月铜产量同比增 5.2%  
南非供电商 CEC 将恢复对嘉能可旗下 Mopani 铜矿的供电  
国土资源部办公厅近日公布《矿产资源开发利用水平调查评估试点工作办法》  
Rushydro 或入股俄铝旗下 Taishet 铝冶炼厂项目  
云铝股份：并购曲靖铝业 94.35%股权  
中国五矿首次国际海底区域调查启航  
兴业矿业上半年净利同比增 10 倍  
8 月钢铁业 PMI 升至 57.2%，连续 4 个月处在扩张区间  
印尼希望自由港 Grasberg 铜矿所有权出让能够一次性完成  
印尼锡矿商 Timah 上半年精炼锡产量同比锐增 57%  
确保瓦松铁路今年底竣工通车 推动水口山铜铅锌产业基地发展  
发改委：动力煤价格大涨时 囤积不超过 3 天产量  
中国铜业与昆明市东川区政府携手推进矿山整合升级  
南山铝业国家工程技术研究中心通过国家验收

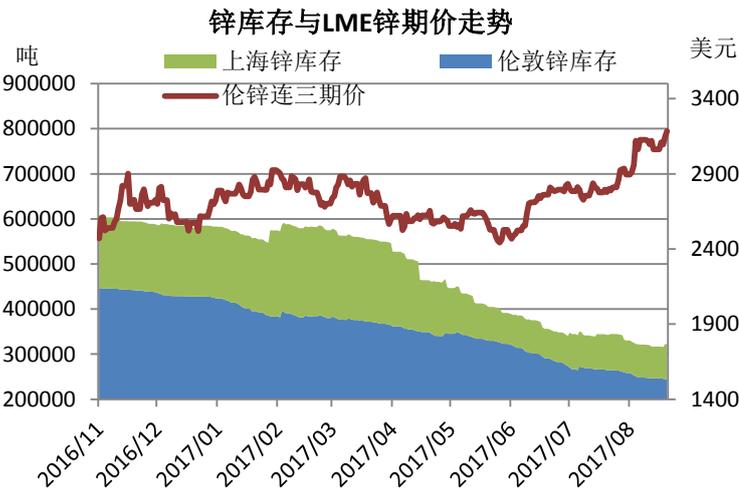
四、相关图表



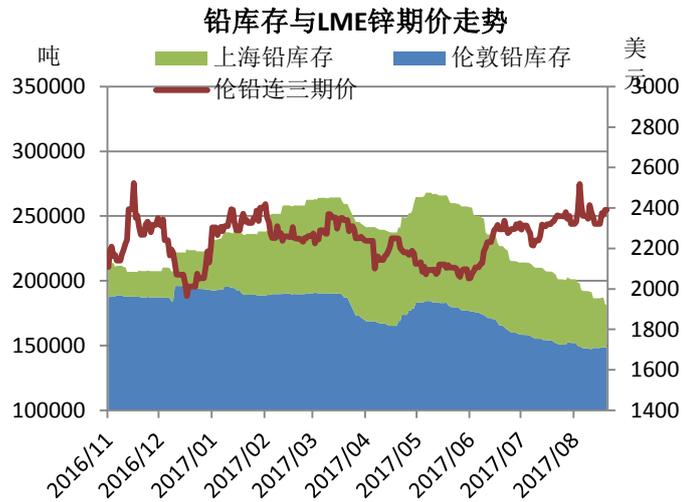
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



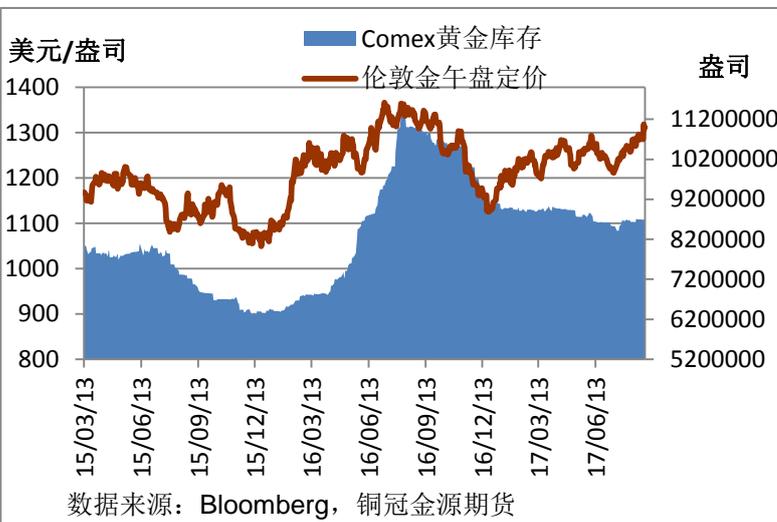
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



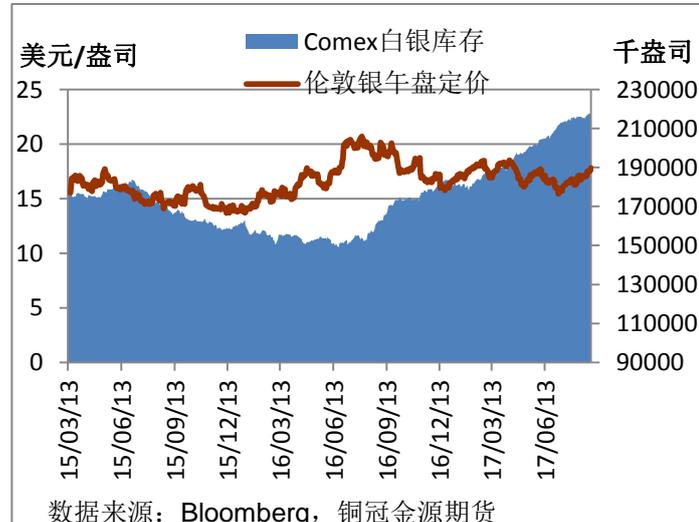
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

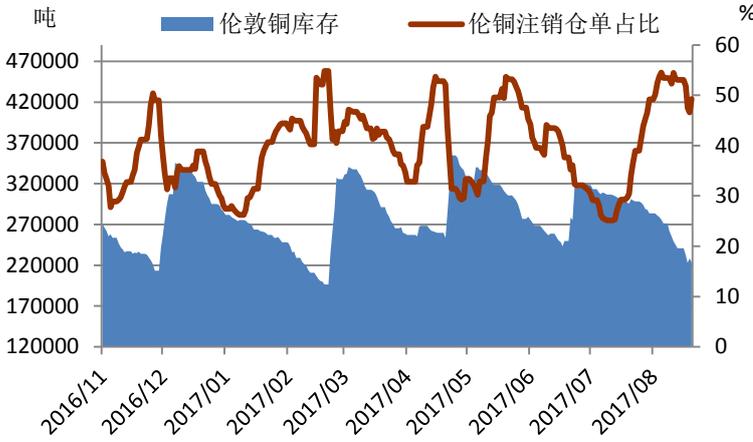


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



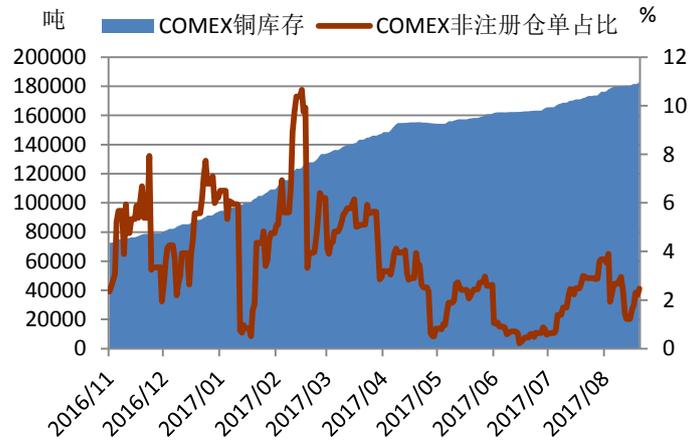
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



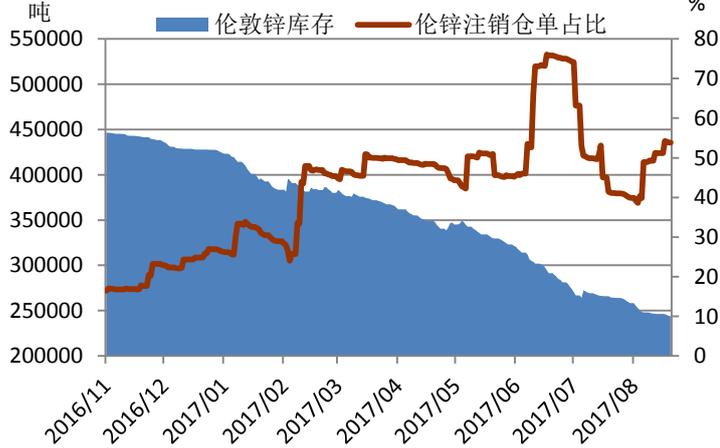
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



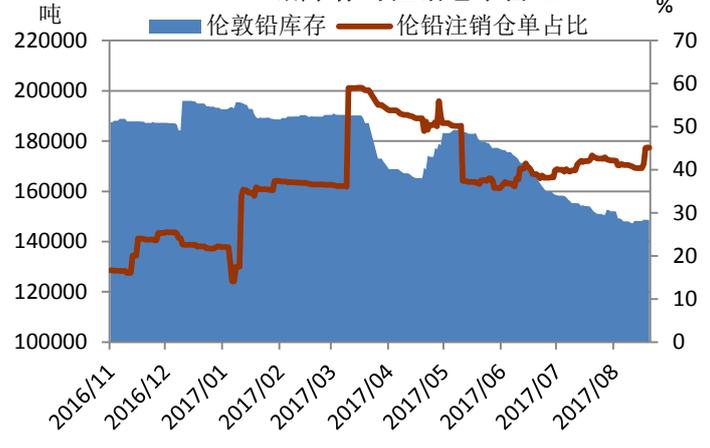
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

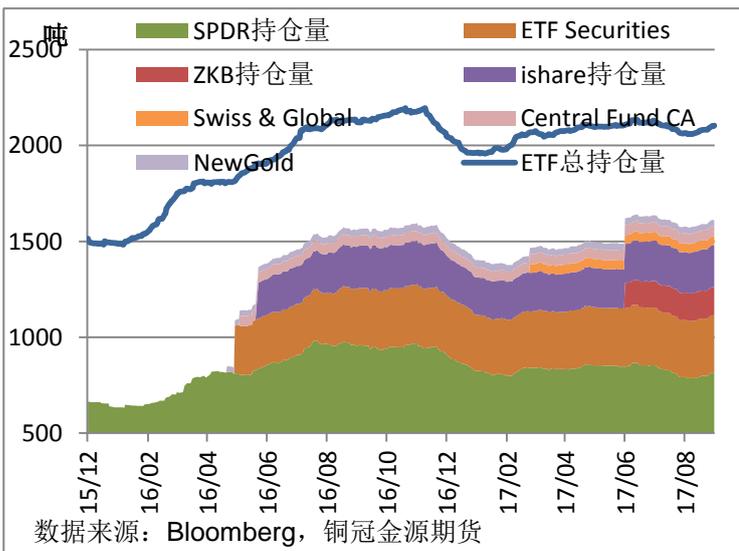


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

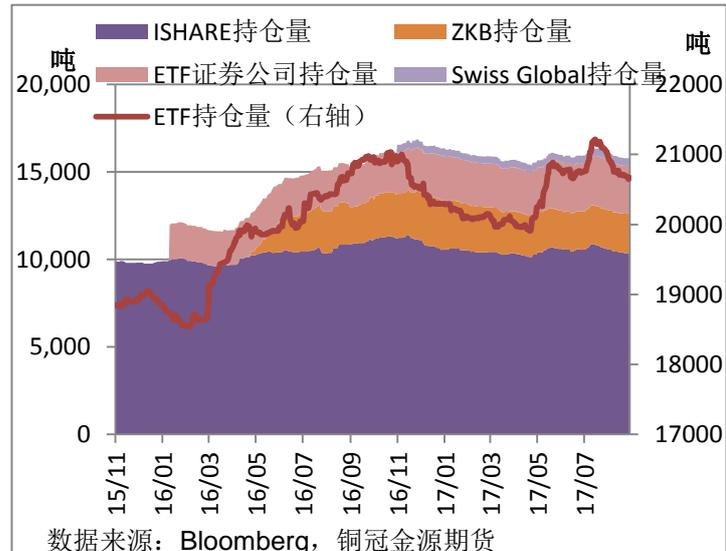
LME铅库存与注销仓单占比



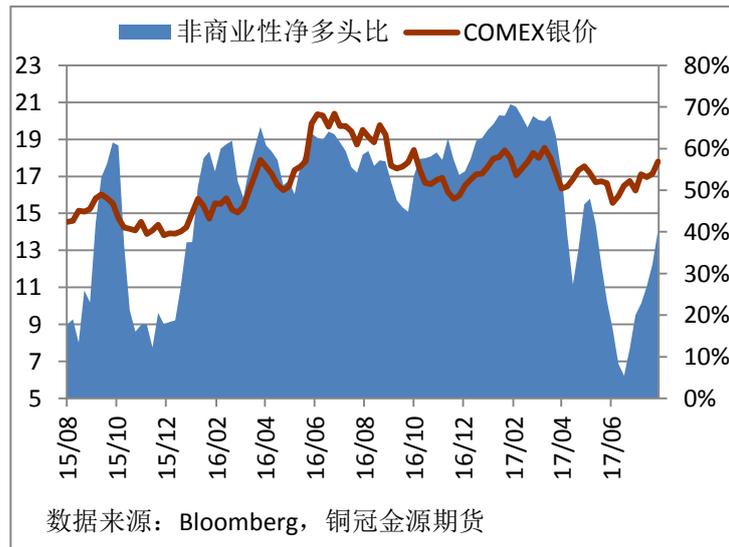
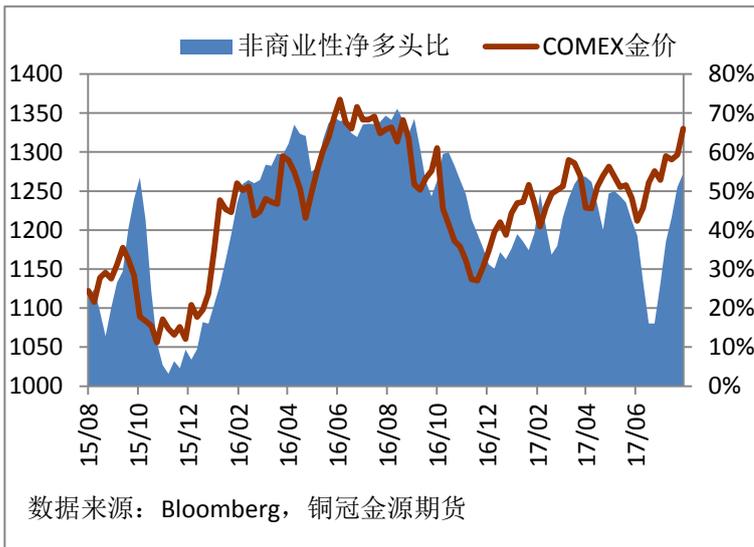
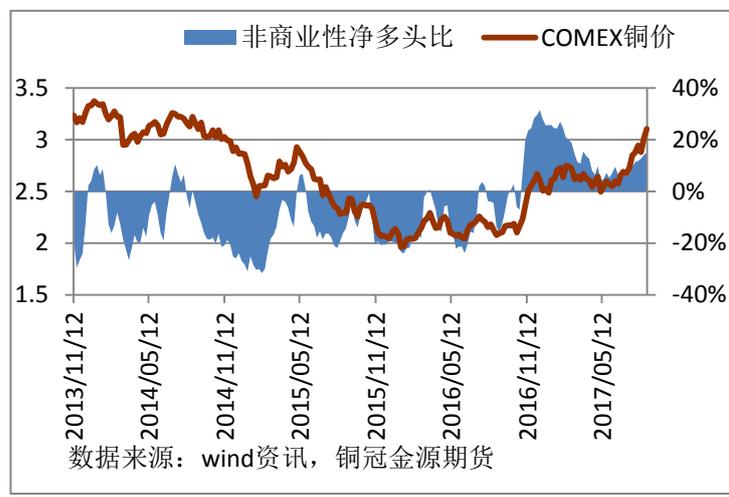
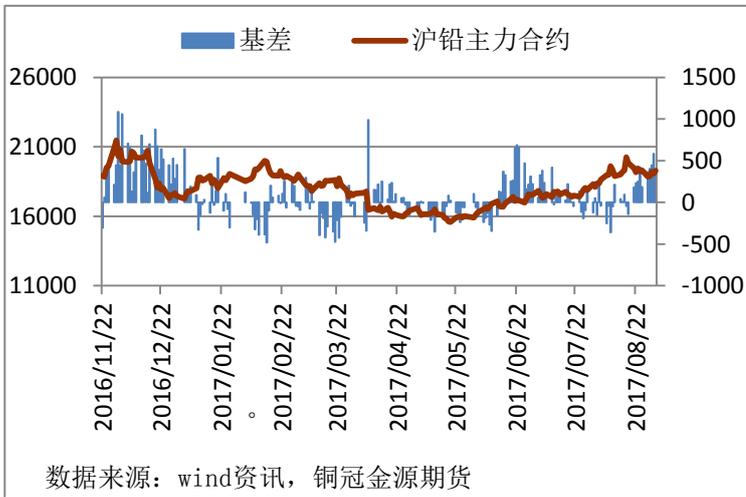
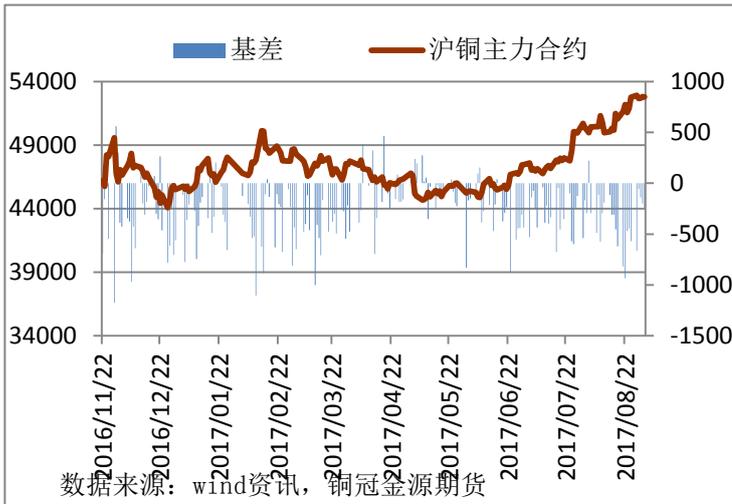
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

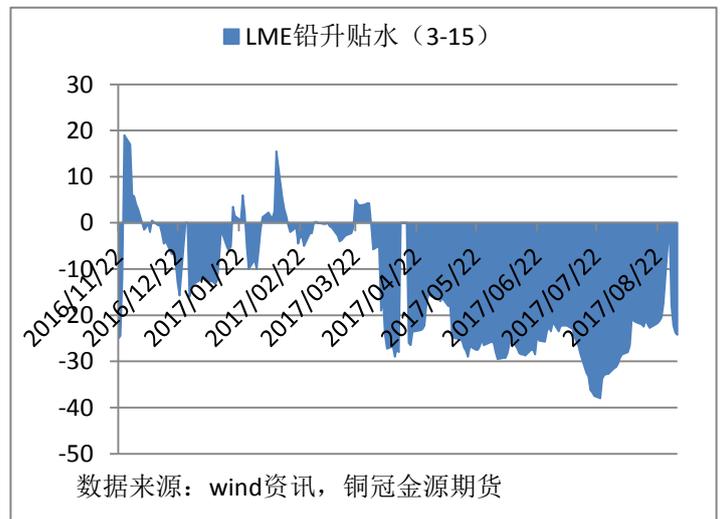
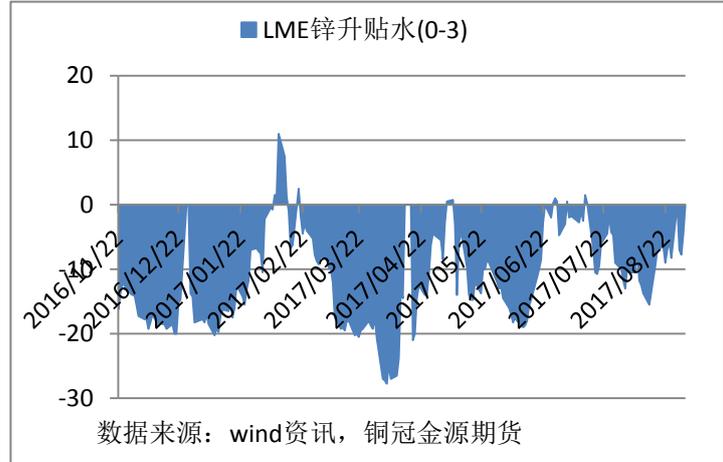
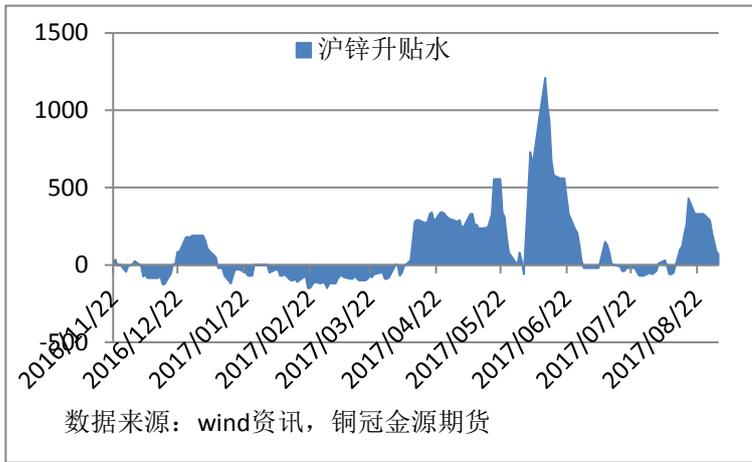
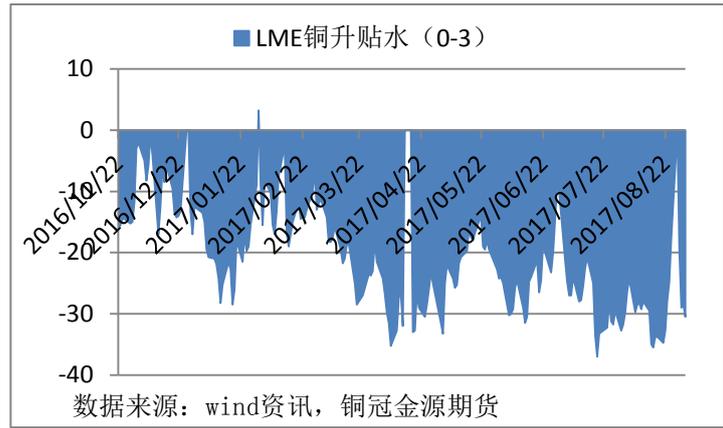
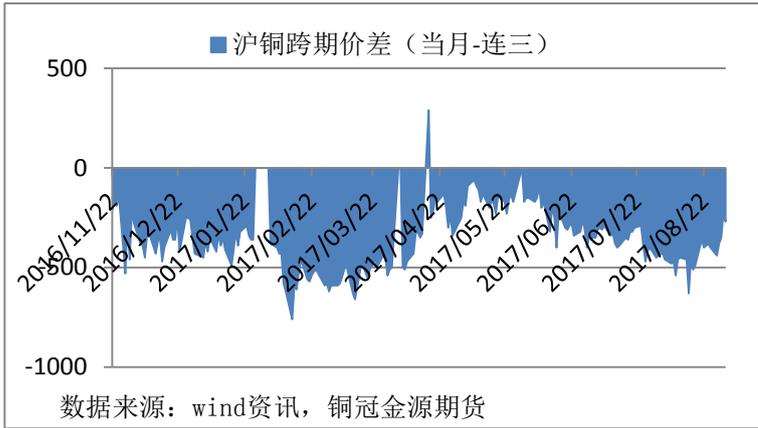


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货





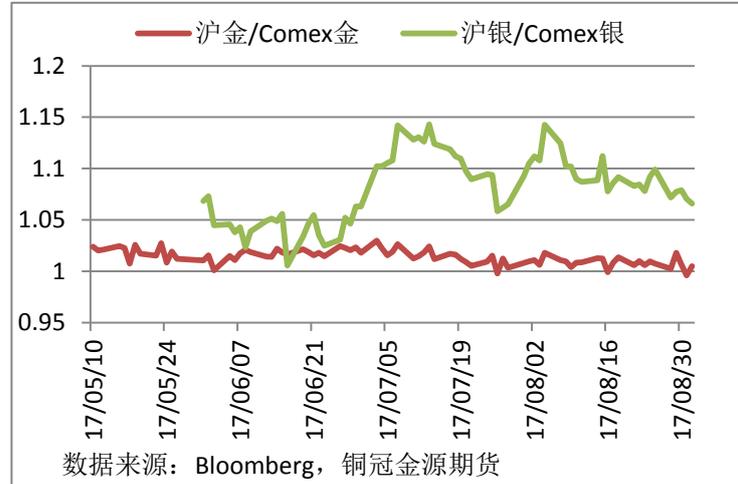
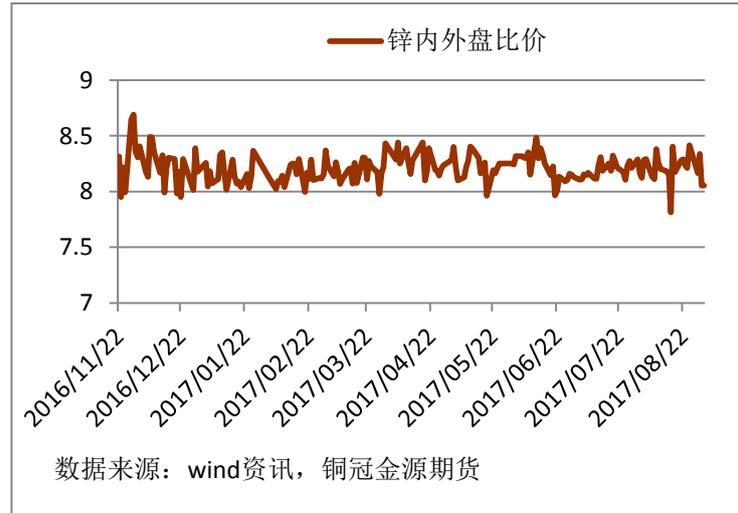
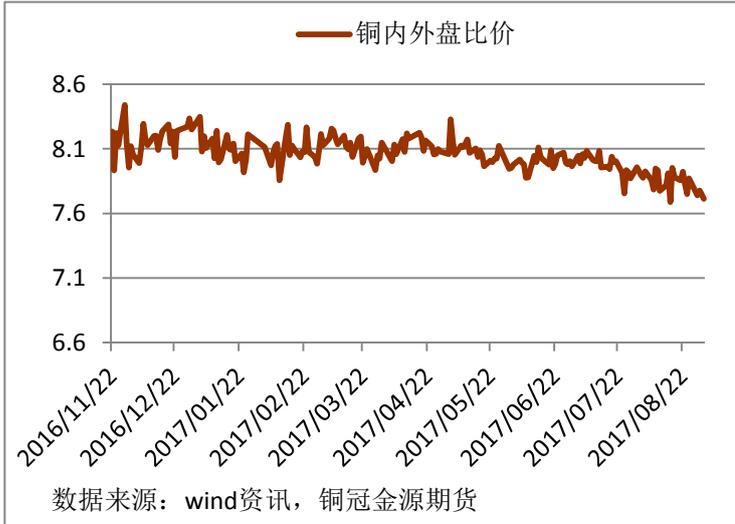


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-9-1	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	6,796	52,610	52,849	6.5584	-239	7.74	7.78
进口升贴水 (美元/吨)	65	1 个月	6,796	52,680	52,854	6.5591	-174	7.75	7.78
增值税率	17%	2 个月	6,796	52,800	52,854	6.5591	-54	7.77	7.78
进口关税税率	0%	3 个月	6,796	52,890	52,854	6.5591	36	7.78	7.78
出口关税税率	5%	4 个月	6,796	52,950	52,854	6.5591	96	7.79	7.78
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,796	53,120	52,854	6.5591	266	7.82	7.78

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	2017-9-1	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	3,169	26,060	25,596	6.5584	464	8.22	8.08
进口升贴水 (美元/吨)	<b>95.0</b>	1 个月	3,171	26,185	25,610	6.5591	575	8.26	8.08
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	3,168	26,015	25,591	6.5591	424	8.21	8.08
进口关税税率	<b>1%</b>	3 个月	3,168	25,955	25,591	6.5591	364	8.19	8.08
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	3,169	25,835	25,599	6.5591	236	8.15	8.08
杂费(元/吨)	<b>300</b>	5 个月	3,166	25,725	25,572	6.5591	153	8.13	8.08

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	2017-9-1	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	2,368	19,630	19,390	6.5584	240	8.29	8.19
进口升贴水 (美元/吨)	<b>12.5</b>	1 个月	2,372	19,750	19,419	6.5591	331	8.33	8.19
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	2,382	19,535	19,501	6.5591	34	8.20	8.19
进口关税税率	<b>0%</b>	3 个月	2,391	19,395	19,569	6.5591	-174	8.11	8.18
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	2,398	19,275	19,621	6.5591	-346	8.04	8.18
杂费(元/吨)	<b>200</b>	5 个月	2,401	19,205	19,644	6.5591	-439	8.00	8.18

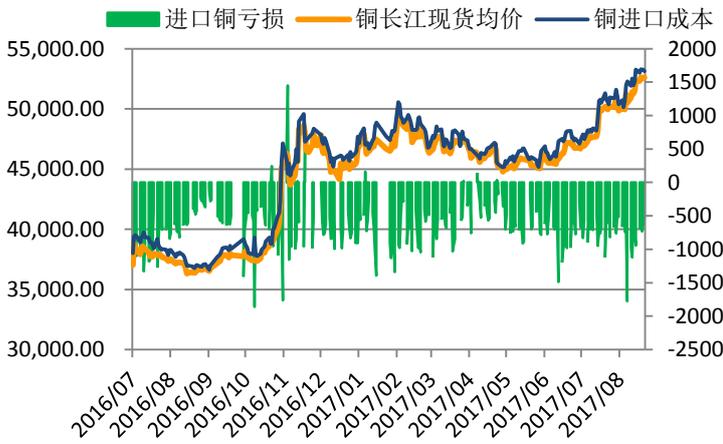
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

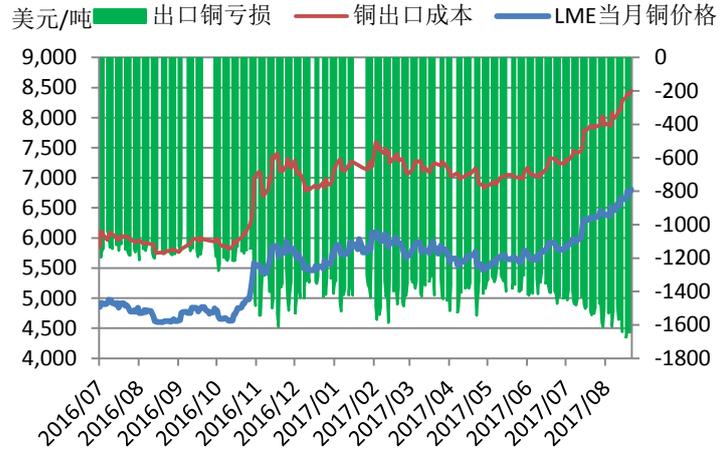
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



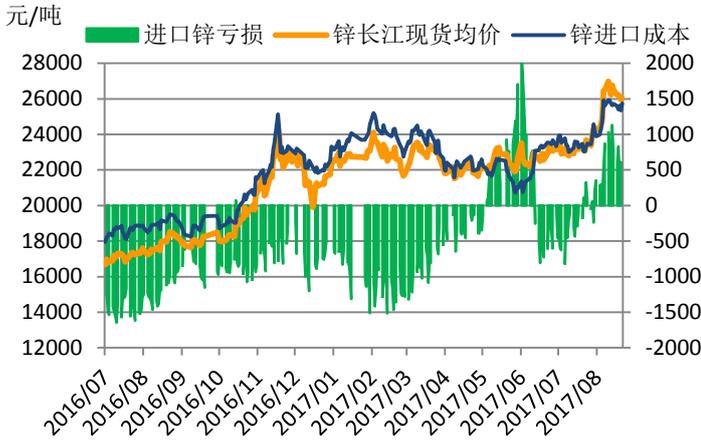
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



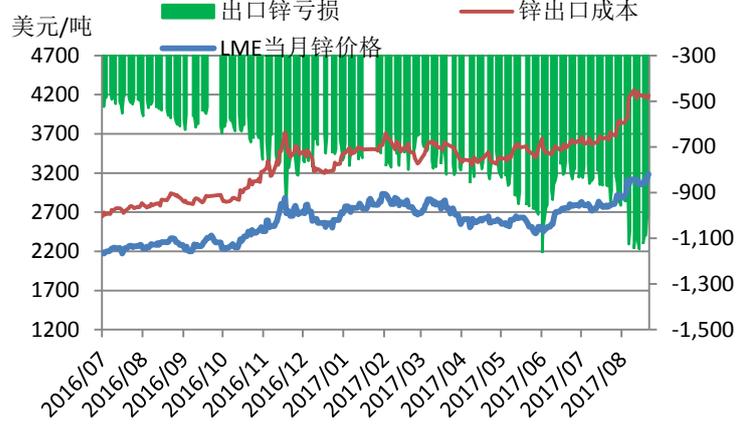
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



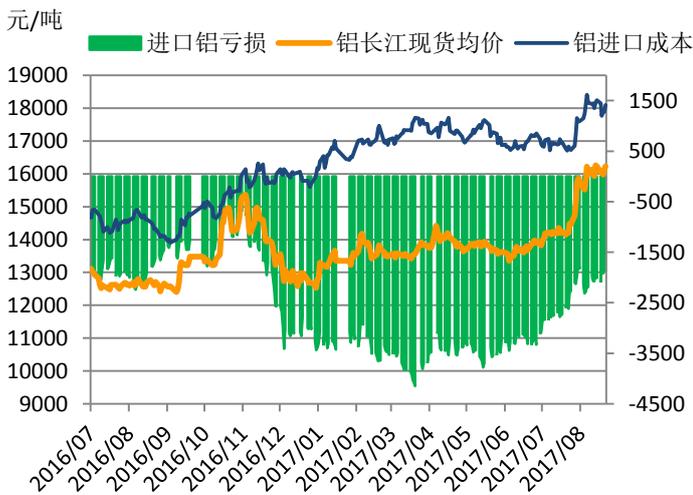
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。