



2017年9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	震荡偏强	52000	50000	短期
ZN	震荡	25200	24200	短期
PB	震荡	19750	18900	短期
AU	震荡	283	278	短期
AG	震荡	4050	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

上周金属价格延续回调走势。上周公布的美国通胀数据趋好，特朗普税改政策的僵持局面有望改善，美元指数得以走出低谷短暂回升至 92.4 附近，对基本金属施压。再加上朝鲜导弹、英国地铁恐袭事件影响市场的避险情绪，加剧了金属的跌势。国内方面，中国公布 8 月国民经济数据运行多不及预期，使得市场对中国需求的担忧再度出现。人民币大幅升值的趋势得到缓解。预计短期金属跌势会趋缓，但各品种之间的强弱会有分化。本周重点关注周四 FOMC 公布利率决议和政策声明；周五法、德、欧元区 9 月制造业 PMI 初值，欧洲经济向好或推动欧洲央行加息以及周日德国大选。

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	50,380	-1,150	-2.23	435,278	641,890	元/吨
LME 铜	6,488	-259	-3.84			美元/吨
SHFE 铝	16,250	-280	-1.69	859,478	977,106	元/吨
LME 铝	2,090	-32	-1.51			美元/吨
SHFE 锌	24,620	-285	-1.14	506,406	463,172	元/吨
LME 锌	3,034	-55	-1.76			美元/吨
SHFE 铅	19,820	1,035	5.51	208,448	88,964	元/吨
LME 铅	2,367	89	3.88			美元/吨
SHFE 镍	87,760	-3,470	-3.80	941,660	577,736	元/吨
LME 镍	11,125	-710	-6.00			美元/吨
SHFE 黄金	282.45	0.05	0.02	152534.00	372060.00	元/克
COMEX 黄金	1323.50	-8.20	-0.62			美元/盎司
SHFE 白银	3979.00	-15.00	-0.38	256440.00	632898.00	元/千克
COMEX 白银	17.630	-0.225	-1.260			美元/盎司

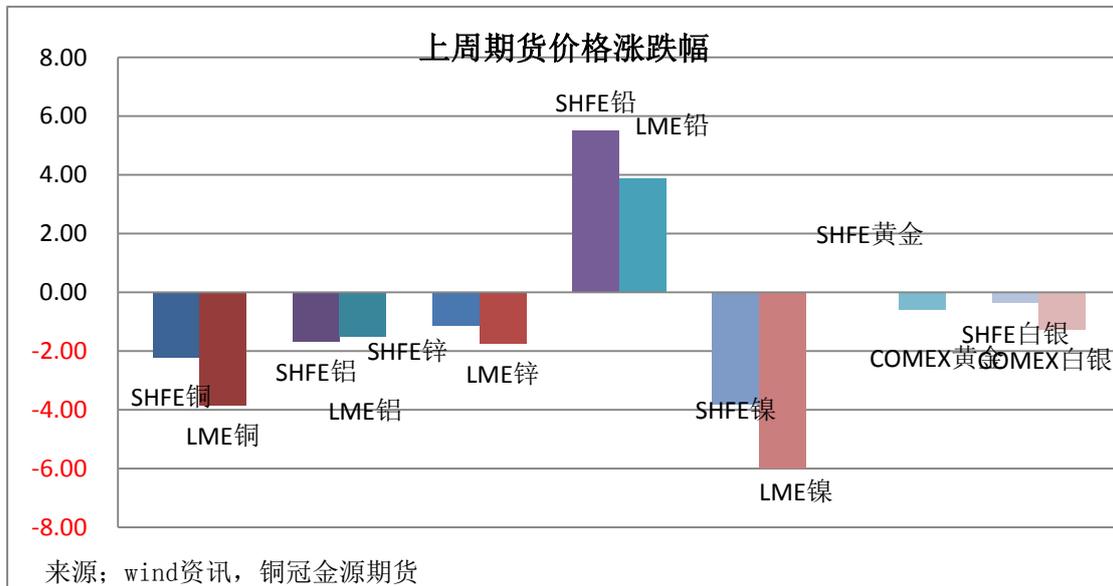
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价延续回调走势。伦铜自近期的高位 6950 美元/吨处开始回落，在 5 日 10 日均线快速失守后流畅下跌，连破 20 日触及 40 日均线，低位录得 6452.5 美元/吨。LME 铜连续 2 周收于大阴，周增仓 1.7 万余手，成交量减少 4 千余手。上周沪铜主力 1711 合约开于 51700 元/吨，周内沪铜跟随伦铜连续跳空低开，一路下跌不止，回落至 50260 元/吨，最大跌幅为 3.03%，周内沪铜主力增仓 1.2 万余手，成交量增加 22 万余手。盘中虽有空头伺机流入，但仍以多头回撤为主，沪铜已率先逼近 60 日均线。人民币暂停大幅升值脚步，从高位 6.4425 下修至 6.54 一线，沪伦比值稍作修正，周末时回升于 7.7 上方。

现货市场:由于临近交割，且上周内隔月价差大多维稳于 120 元/吨左右，持货商报价升水日日抬高，自上周一的升水 10 元/吨-升水 50 元/吨上扬至升水 100 元/吨-升水 140 元/吨。上周期铜大跌，前期保值被套的持货商终于解套获利平仓，积极出货，下游企业逢低买盘持续，成交活跃，湿法铜平水铜报价持坚，好铜则往交割水平靠拢，下游消费买盘成交占比大增，市场呈现出难得的供需两活跃的局面。

行业方面:海关总署公布数据显示，中国 8 月未锻轧铜及铜材进口量为 39 万吨，环比持平，但较上年同期进口的 35 万吨增加 11.4%。1-8 月未锻轧铜及铜材进口量为 301 万吨，同比下降 12.7%。中国 8 月铜矿砂及其精矿进口 144 万吨，环比上涨 3.1%，同比下滑 0.72%。1-7 月累计进口量 1111 万吨，累计同比增长 2.33%。月度进口量属平稳，侧面反应海外铜矿产出已基本恢复稳定。赞比亚矿业部周一称，赞比亚今年铜产量预计小幅下滑至 753,992 吨，低于 2016 年的 774,290 吨，主要因 Konkola 铜矿产量减少，Konkola 铜矿产量今年预计减少 40%。Lumwana 铜矿产量预计减少 15%。智利 8 月铜出口额同比增 33.7%。CFTC9 月 15 日 COMEX 铜净多头头寸减少 4089 手，至 121287 手，因伦敦金属交易所仓库的库存跳涨，铜连续六周刷新历史新高纪录戛然而止。

上周公布的美国 8 月 CPI、PPI 回升，通胀数据趋好，特朗普税改政策的僵持局面有望改善，美元指数得以走出低谷短暂回升至 92.4 附近，对基本金属施压，再加上朝鲜导弹、英国地铁恐袭事件影响市场的避险情绪。LME 铜库存连续四日共增加 9.5 万余吨，伦铜率先加速下滑。国内方面，中国公布 8 月国民经济数据运行多不及预期，工业增加值增速连续第二个月放缓至年内最低，社会消费品零售总额创今年 1-2 月来的新低，1-8 月中国城镇固定资产投资和民间固定资产投资同比增速双双大幅放缓，跌至年内最低。上周五夜盘阶段沪期铜下挫至 50000 下方之后有所反弹，预计短期反弹之势还会继续，库存因素仍将对铜价走势造成重要影响。

本周重点关注:9 月 21 日 FOMC 公布利率决议和政策声明;周五法、德、欧元区 9 月制造业 PMI 初值，欧洲经济向好或推动欧洲央行加息以及周日德国大选。

锌:

上周沪锌主力 1711 呈现宽幅震荡走势，周中下探至 24210 元/吨，最终收于 24620 元/吨，成交量增至 146.18 万手，持仓量增至 23.71 万手。LME 锌下跌后企稳，最终收于 3033.5

美元/吨，持仓量略增至 30.82 万手。

现货锌维持高升水，9 月 15 日上海 0# 锌主流成交于 25210-25630 元/吨，对沪锌 1710 月升水 280-升 480 元/吨附近。炼厂持续保持正常出货，但国产普通品牌流通货源仍偏少，主要以长单交投为主，下游多采购进口锌。且因锌价波幅较大，贸易商及下游交投倍加谨慎。天津市场 0# 锌锭主流成交于 25650-26560 元/吨，对沪市升水 250 元/吨左右，升水收窄 100 元/吨附近，对沪锌 1710 合约升水 400-600 元/吨附近。炼厂以长单为主，出货较少，下游入市询价，拿货意愿不佳。广东 0# 锌主流成交于 25300-25450 元/吨，对沪现锌由前日贴水 30-50 元/吨转至平水，两地价差收窄 30-50 元/吨左右，对 1710 升水 250-300 元/吨附近，粤市升水扩大 50 元/吨附近。炼厂出货正常，贸易商以收货为主，市场交投异常活跃，成交明显改善。下游按需采购，拿货意愿无明显变化，市场多有贸易商贡献。LME 锌周中因库存攀升，贴水幅度扩大至 5 美元/吨，周四转为升水 3.25 美元/吨。LME 锌库存先增后减，12、13 两日连续增加 26625 吨至 26700 吨，后两日库存再度减少，15 日报收于 26.38 万吨。上期所库存持续走跌，周度减少 4339 吨至 69663 吨，仓单量仅为 23876 吨。据 SMM 统计，至 9 月 8 日国内锌锭社会库存为 10.21 万吨，周度环比减少 0.88 万吨，国内去库存态势维持。

行业方面，国际铅锌研究小组公布的数据显示，7 月全球锌市供应短缺缩窄至 2.59 万吨，6 月修正后为短缺 3 万吨。今年前七个月，锌市场供应短缺 22.7 万吨，上年同期为短缺 21.4 万吨。ILZSG 表示，截至 7 月底的精炼锌总库存为 115 万吨，低于 6 月底的 116 万吨。根据 AM 报道，澳大利亚红河资源有限公司于 11 日宣布启动昆士兰 塔兰加锌项目的生产活动。塔兰加于今年 1 月复产，9 月初开始全面投产，9 月 6 日第一批矿石投入使用。之前预计该矿年产量 2.14 万吨锌，预估今年后期复产增量为 0.6 万吨。

上周锌价探底企稳，整体宽幅区间震荡。近期锌价走势偏弱主要原因在于：一方面，近期美元指数触底反弹，国内 8 月宏观数据偏弱，国际形势不确定增强，导致市场避险情绪增加，另一方面，前期锌价涨势过猛，且绝对价格偏高，在等待更多利多因素出现前，多头暂获利离场观望；加之本周二三伦锌库存大幅攀升，空头加仓，拖累锌价下行。不过锌基本面大格局变化不大，伦锌库存在连续两日攀升后再度回落，加之国内现货维持高升水，短期仍不存在锌价全面翻空的基础。盘面看，主力前期跳涨缺口补齐，下方 10 周均线支撑显著，短期未形成明显方向，或维持区间 24200-25200 宽幅震荡。

铅：

上周沪铅主力换月至 1711 合约，期价反弹上行，周度上涨 3.1%，最终收于 19110 元/吨，成交量增至 27.74 万手，持仓量增至 42158 手。伦铅企稳反弹，周度上涨 4.48%，终收于 2367 美元/吨，持仓量略增至 12.31 万手。

现货升水扩大，9 月 15 日，上海铜冠铅 20400 元/吨，对 1710 合约升水 480 元/吨报价。期盘高位震荡，市场货源较少，持货商报价稀少，加之临近周末，下游按需谨慎补库，散单市场交投一般。广东市场南方铅 20150 元/吨南储，对 SMM1# 铅均价升水 75 元/吨报价。市

场货源趋紧，持货商维持挺价出货，下游按需慎采，散单市场成交清淡。河南地区金利散单 20275 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 200 元/吨报价；万洋、岷山、新凌仅供长单，散单缺货。炼厂库存偏低，多维持长单出货，下游按需补库，市场成交以长单居多。LME 铅库存维持小幅走低，截至 9 月 15 日库存降至 16.31 万吨。上期所库存大幅减少 13282 吨至 16568 吨，仓单量仅为 7925 吨。

行业方面，国际铅锌研究小组公布的数据显示，7 月份全球铅市场产量缺口从 6 月的 9400 吨扩大至 36000 吨。1-7 月，铅市场产量缺口为 109000 吨，去年同期过剩 42000 吨。根据 AM 统计，8 月中国原生铅产量 25 万吨，环比增加 3.7%，同比增加 20.2%。1-8 月累计产出 184.0 万吨，累计同比下滑 5.3%。8 月产出环比回升，受到 8 月份河南环保检查结束，部分炼厂包括河南豫光恢复生产，以及 8 月进口铅精矿回升所带动。同时，8 月 46 家再生铅企业产出环比 7 月增加了 20.6% 至 12.3 万吨。根据 AM 报道，云南蒙自矿冶 9 月初计划复产铅锭生产。之前该企业停产已超过半年，复产前需调试设备，预计 9 月份产量仅 2000 吨。其铅锭产能 6 万吨。同时，江西龙天勇有色 9 月底也计划复产铅锭，7 月以来因环保原因停产，计划复产后产量为 1500 吨，其铅锭产能 2 万吨。另外据有关消息，河南省近日发布了《2017-2018 年秋冬季工业企业错峰生产实施方案（征求意见稿）》，文件任务第五条提出对 39 家有色金属再生企业的熔铸工序实施轮停，具体安排为 2017 年 11 月 15 日至 12 月 31 日，全部停产；2018 年 1 月 1 日至 2 月 15 日，恢复生产；2018 年 2 月 16 日至 3 月 15 日，全部停产。河南省共有约 70 万吨的再生铅产能，后期需要跟进方案落实情况。

目前国内矿供应紧张，环保及安全政策限制国内多地区的矿山企业开工受限制，而且随着国内原生铅冶炼厂在陆续做原料冬储备货，国内矿供应更显紧张，铅精矿加工费也是一降再降，打击原生铅冶炼厂的开工积极性，原生铅产量也将进一步受到限制。10 月 18 日十九大会议的召开，在会议召开前 1 个月，周边城市环保严查或将再次卷土重来，届时物流以及冶炼厂开工都将受到颇多的限制，据悉安徽和河南局部地区再生铅企业已经收到环保相关通知。目前动力型电池旺季已经结束，而接下来就开始进入启动型电池的传统旺季，但启动型电池单从耗铅量来看的话，是不及动力型电池的，而固定型电池对于铅的需求则相对平稳。近期现货偏紧，交易所库存下降助推铅价走强。盘面看，主力站上各路均线，技术走强，短期维持偏强走势，上方关注 19750 附近压力。

三、金属要闻

赞比亚今年铜产量预计小幅下滑

智利 8 月铜出口额同比增 33.7%

中国铝业：可能构成重大资产重组

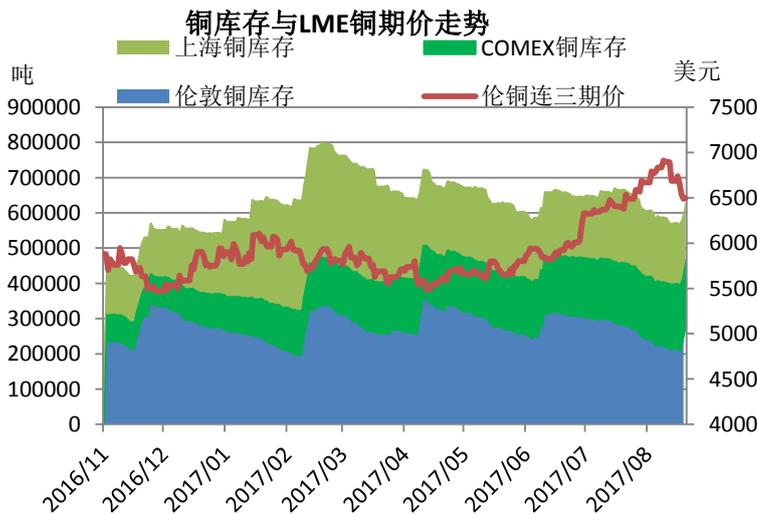
河南拟供暖季期间电解铝氧化铝限产 30% 以上

蒙泰 100 万吨/年电解铝项目一期预计 11 月中旬投产

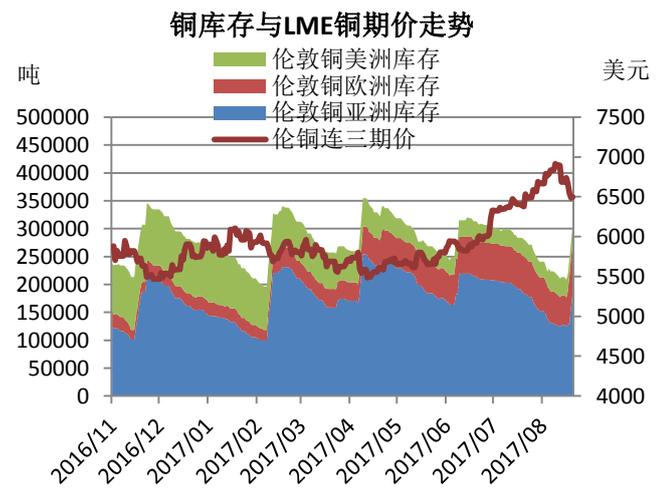
魏桥创业位列 2017 中国企业 500 强第 36 位

阿旗敖包吐银铅锌多金属矿年采选 30 万吨项目建成投产
 新发现：1290 万吨超大型萤石矿、锡矿同时现身湖南
 南山铝业成功研发汽车板填补了国内市场空白
 智利矿产品出口创 2 年半以来新高
 力拓上调澳洲 Kestrel 矿煤炭储备预估 50%
 赞比亚今年铜产量预计小幅下滑
 飓风伊尔玛令古巴开始暂停镍生产
 山西开展“煤-电-铝-材”一体化改革试点
 锦江集团旗下两家氧化铝厂因矿石供应进行检修
 湖北新一轮矿产资源总体规划印发实施
 澳洲 Newcrest 矿业重启地震破坏的 Cadia 金矿部分生产
 中国忠旺收购德国乌纳铝业 完成首宗海外收购拓展国际业务
 锡业股份：与印尼蒂玛公司合作拓展锡化工产品市场
 环保部派驻 102 个治霾巡查组应对京津冀 28 城秋冬雾霾
 环保部印发《建设项目危险废物环境影响评价指南》
 部分日本铝买家同意对第四季度原铝支付每吨 95 美元升水
 热镀锌锌灰应列入《危险废物排除管理清单》研讨会在北京召开

四、相关图表

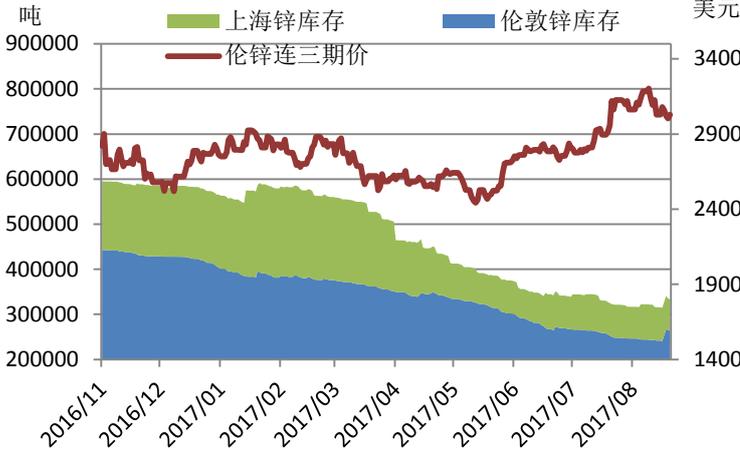


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铅库存与LME铅期价走势



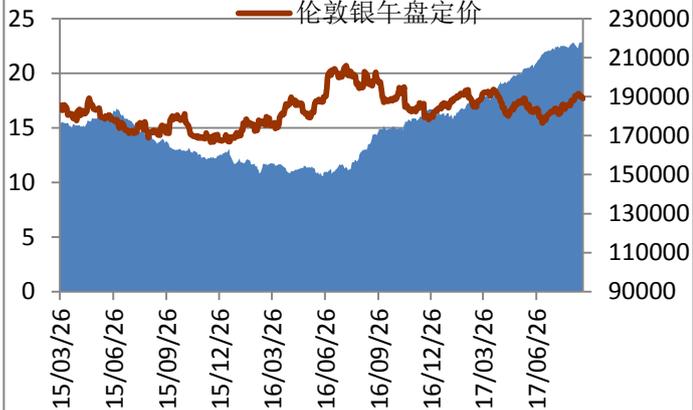
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

美元/盎司



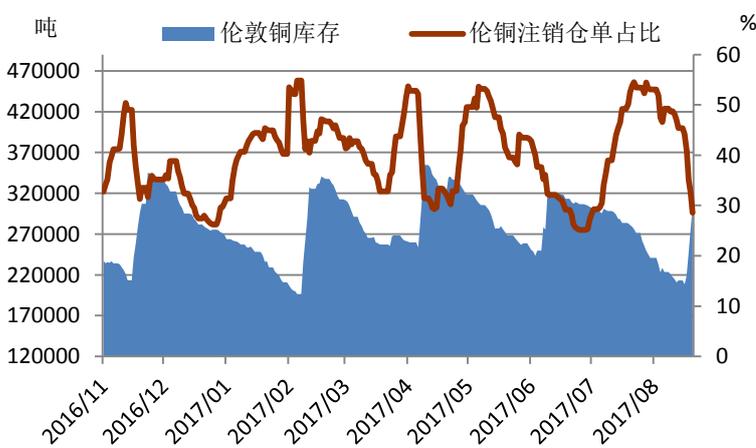
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

美元/盎司



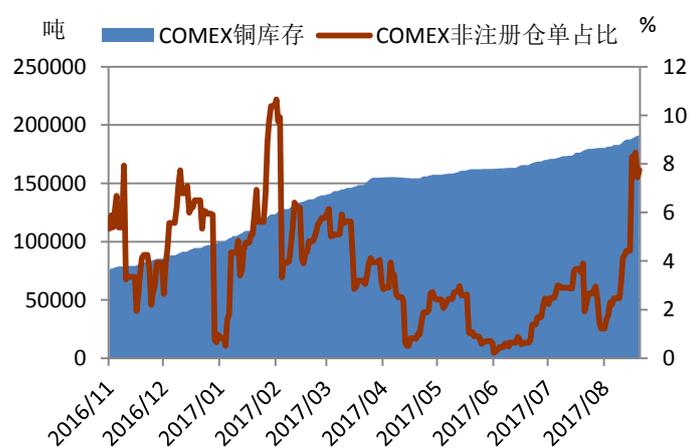
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比

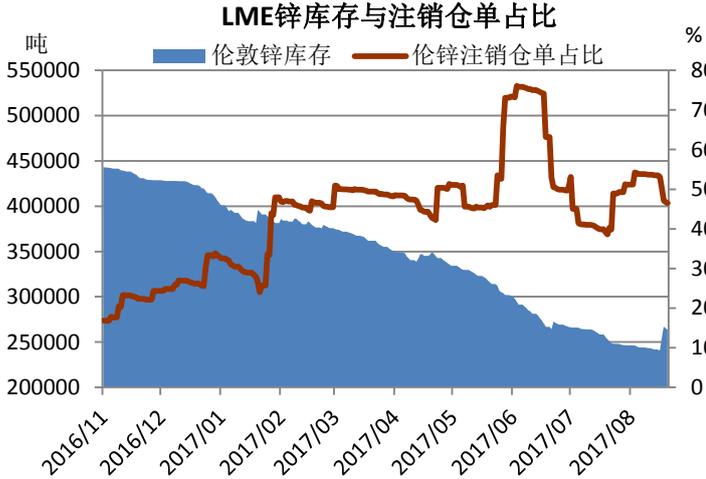


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

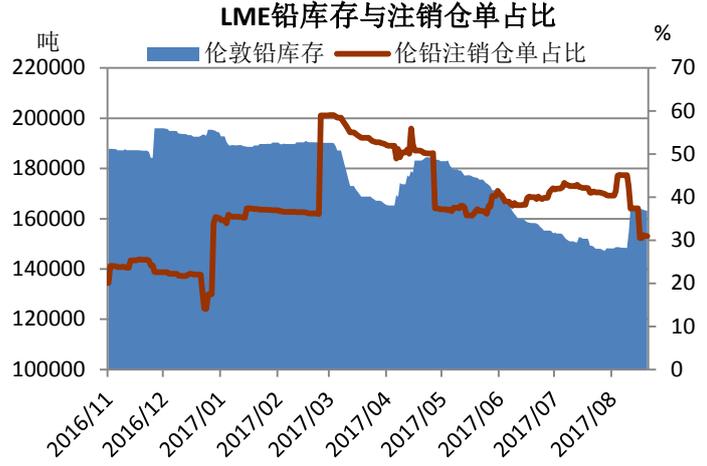
COMEX铜库存与非注册仓单占比



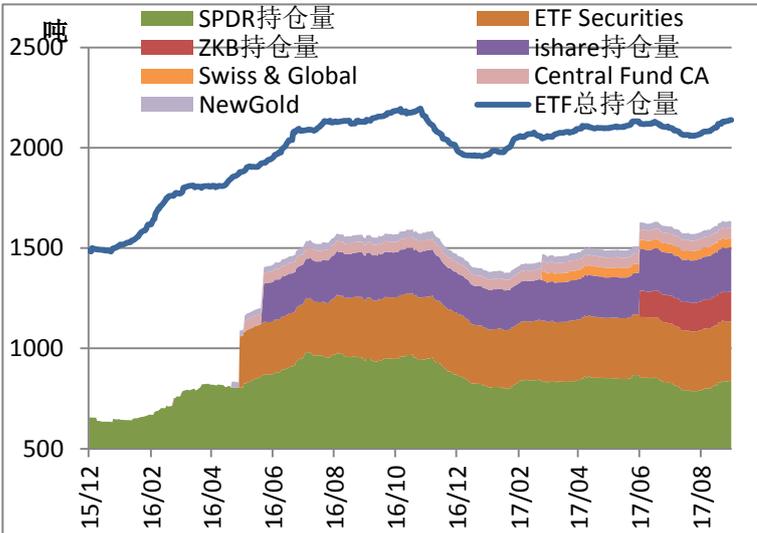
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



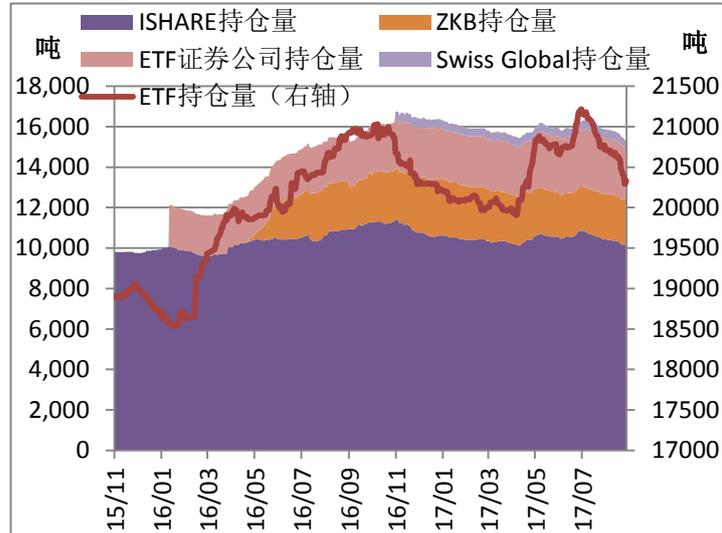
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



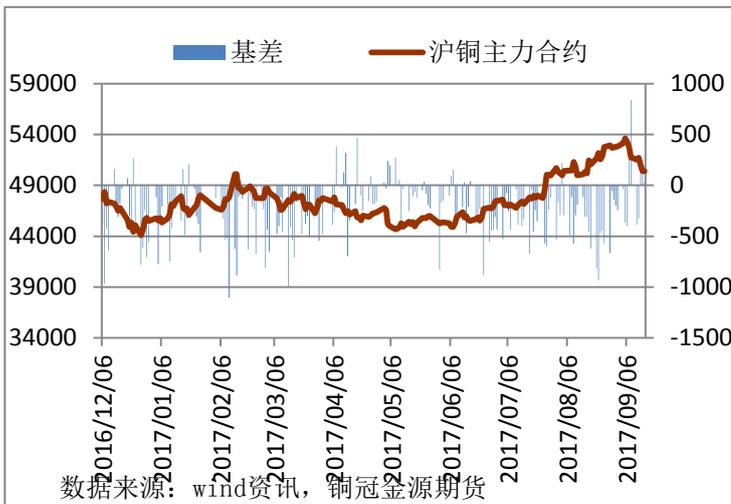
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



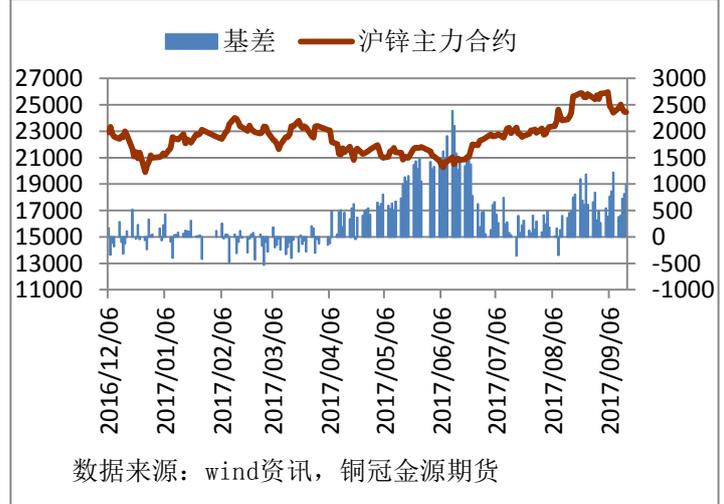
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



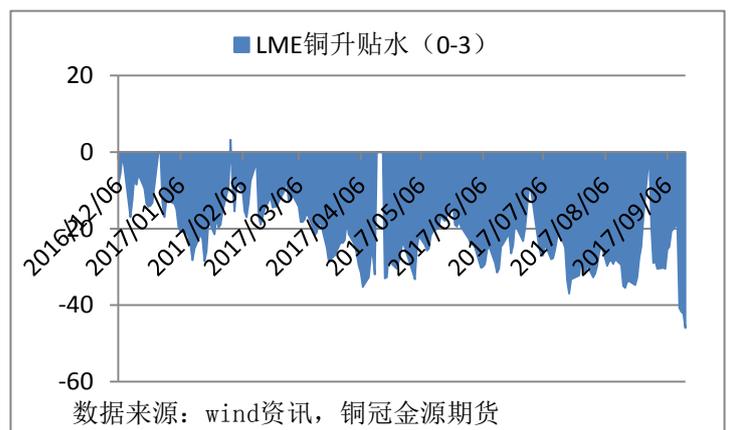
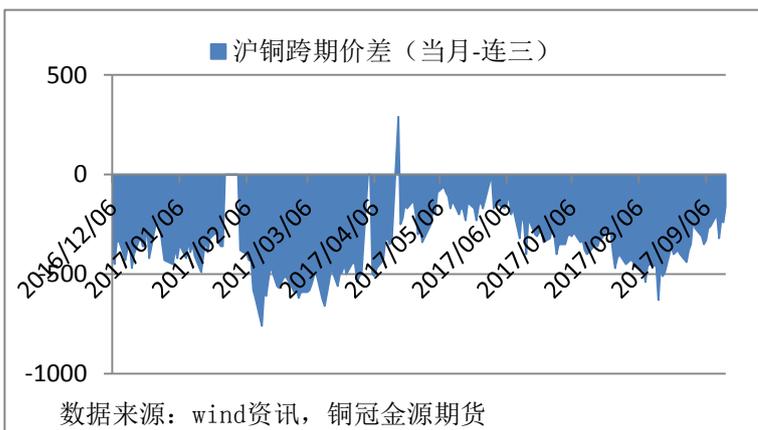
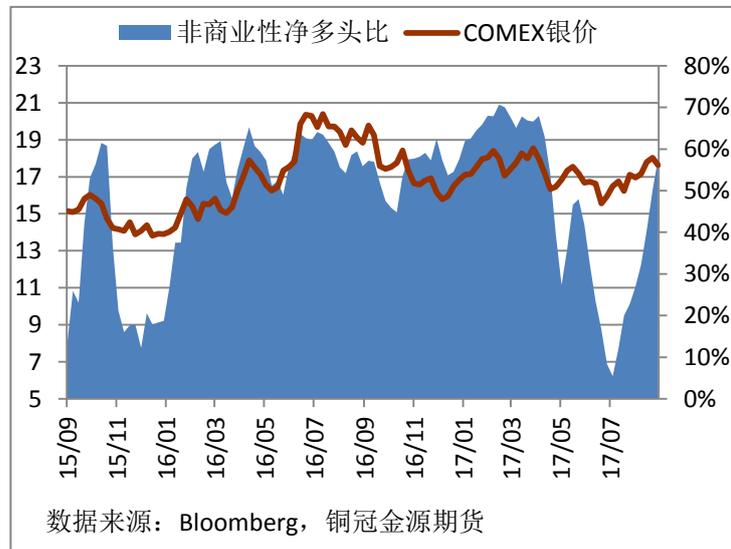
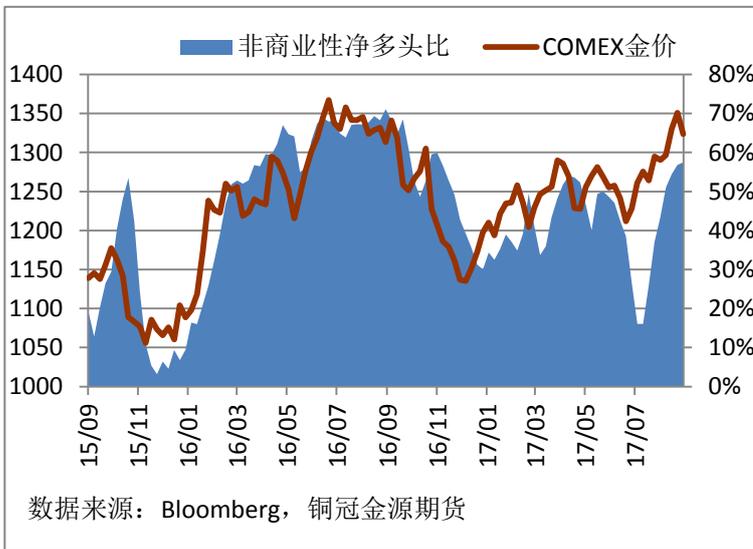
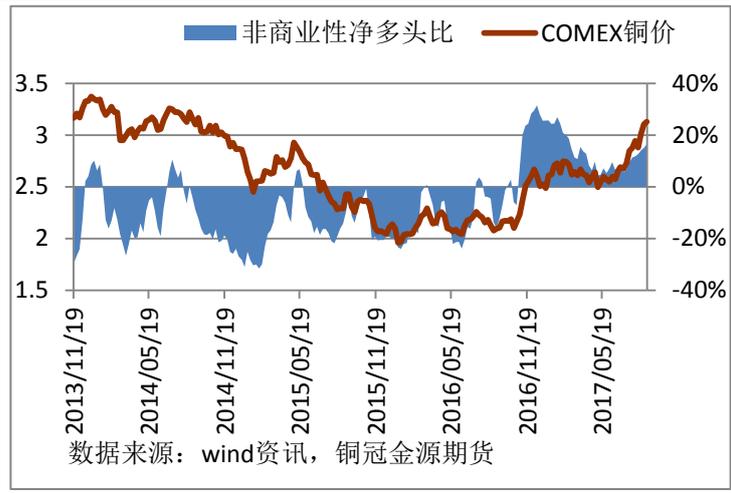
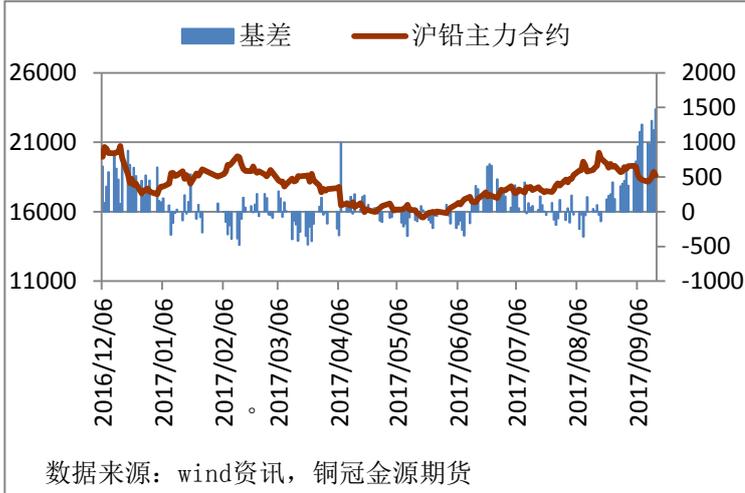
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

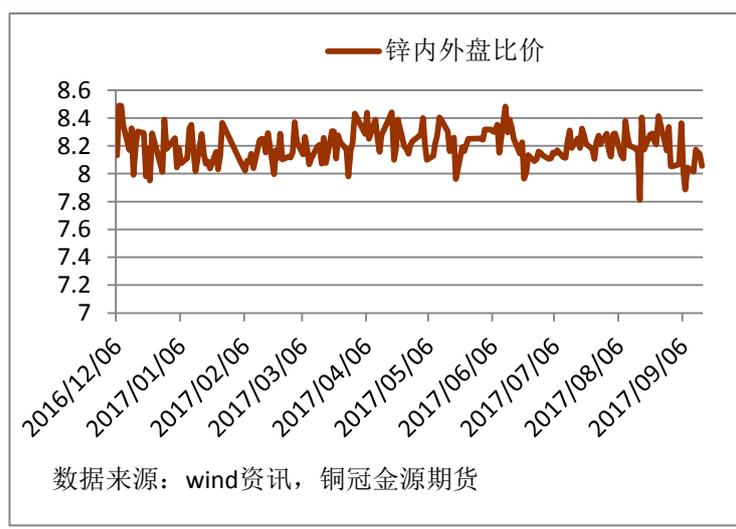
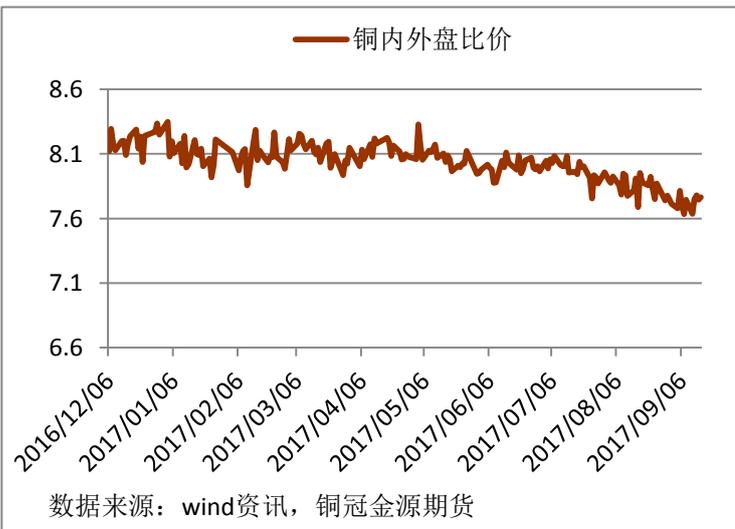
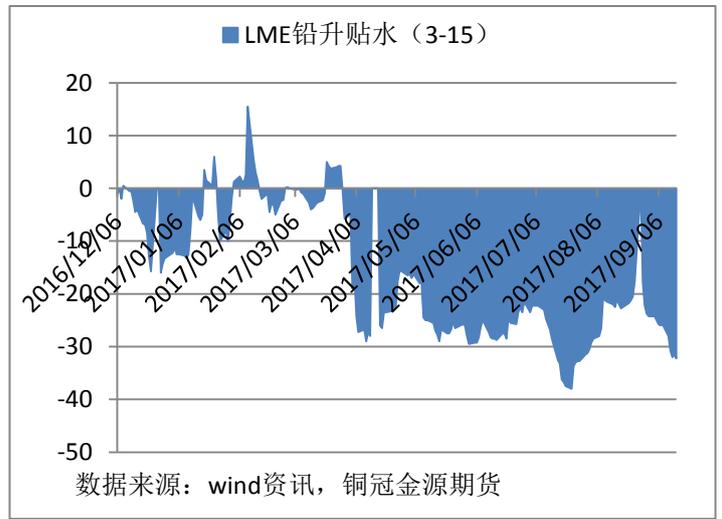
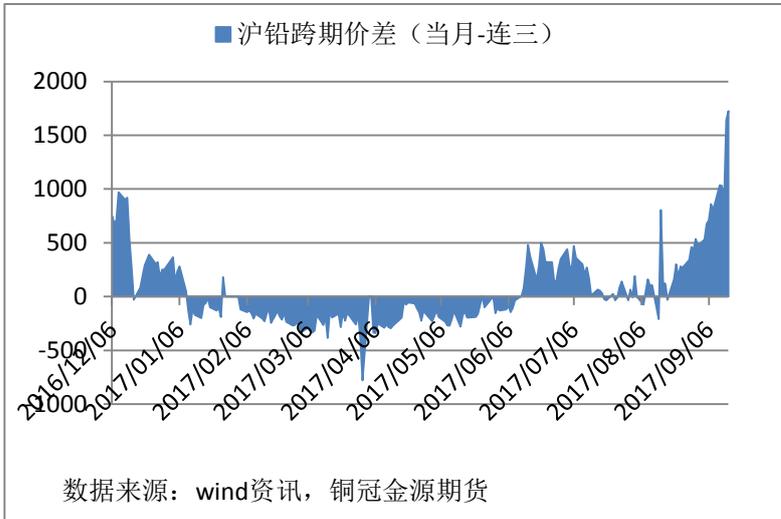
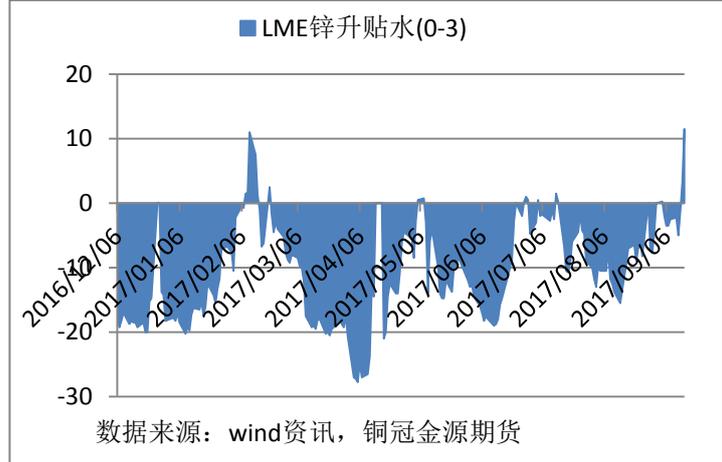
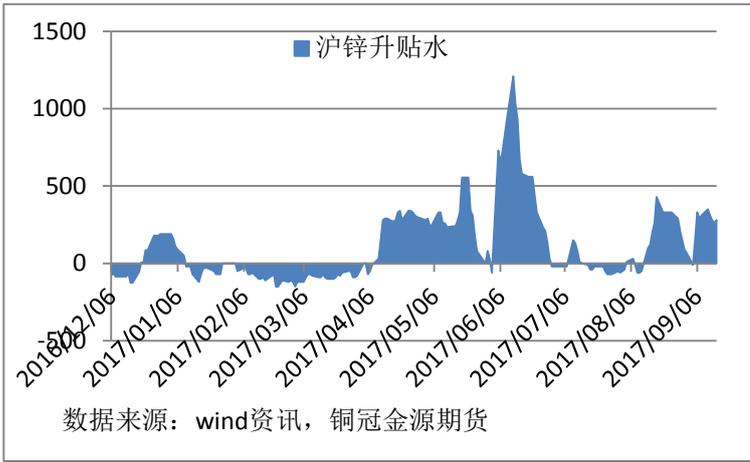


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货





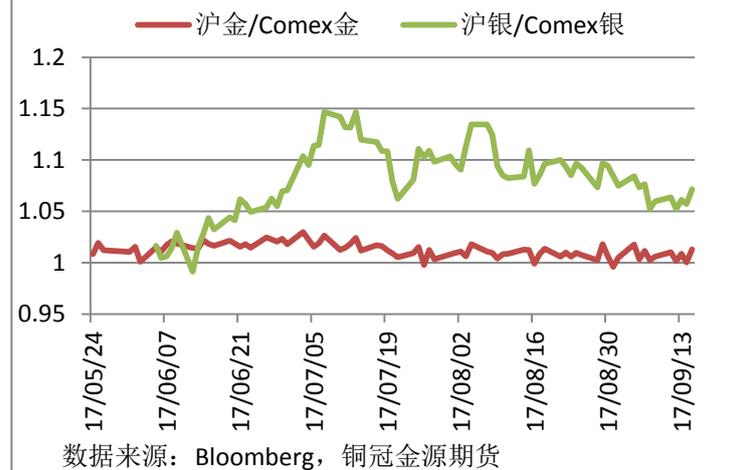
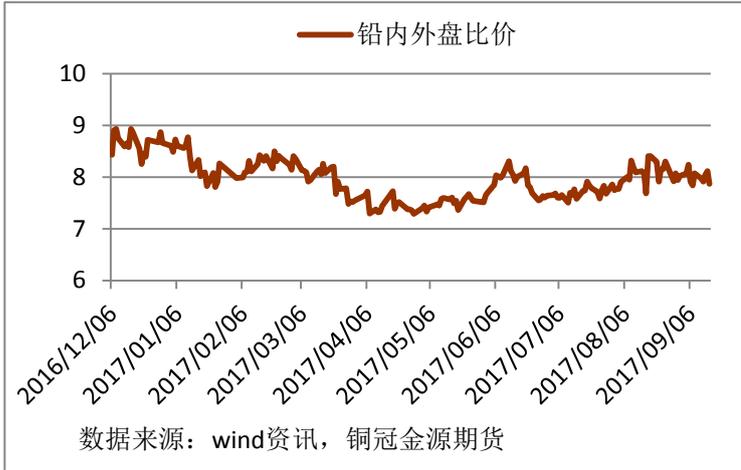


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-9-15	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	6,470	50,450	50,305	6.5526	145	7.80	7.78
进口升贴水 (美元/吨)	66	1 个月	6,470	50,290	50,310	6.5533	-20	7.77	7.78
增值税率	17%	2 个月	6,470	50,330	50,310	6.5533	20	7.78	7.78
进口关税税率	0%	3 个月	6,470	50,380	50,310	6.5533	70	7.79	7.78
出口关税税率	5%	4 个月	6,470	50,450	50,310	6.5533	140	7.80	7.78
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,470	50,600	50,310	6.5533	290	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	2017-9-15	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	3,029	25,430	24,490	6.5526	940	8.40	8.09
进口升贴水 (美元/吨)	95.0	1 个月	3,030	24,330	24,496	6.5533	-166	8.03	8.09
增值税率	17%	2 个月	3,016	24,790	24,388	6.5533	402	8.22	8.09
进口关税税率	1%	3 个月	3,015	24,620	24,384	6.5533	236	8.17	8.09
出口关税税率	5%	4 个月	3,017	24,435	24,399	6.5533	36	8.10	8.09
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,017	24,305	24,399	6.5533	-94	8.06	8.09

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

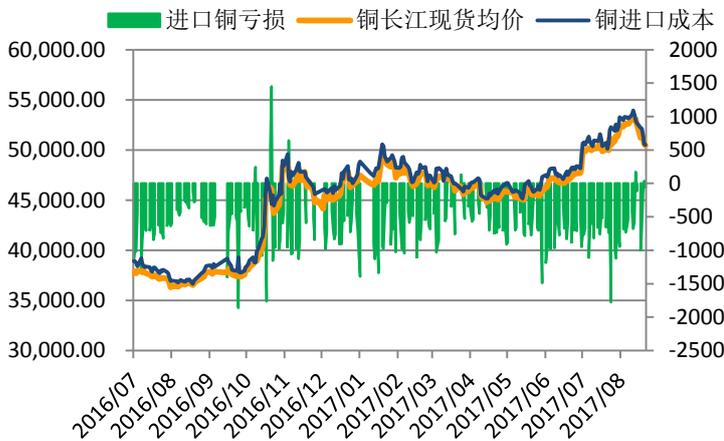
表 内外盘铅远期价格套利测算

测算日期	2017-9-15	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	2,332	20,100	19,095	6.5526	1,005	8.62	8.19
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,332	20,350	19,097	6.5533	1,253	8.73	8.19
增值税率	17%	2 个月	2,342	19,820	19,170	6.5533	650	8.46	8.19
进口关税税率	0%	3 个月	2,351	19,110	19,240	6.5533	-130	8.13	8.18
出口关税税率	5%	4 个月	2,360	18,625	19,311	6.5533	-686	7.89	8.18
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,365	18,405	19,350	6.5533	-945	7.78	8.18

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

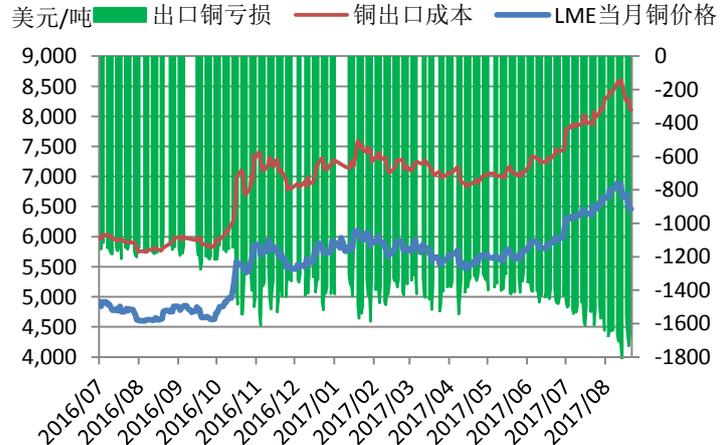
- 说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



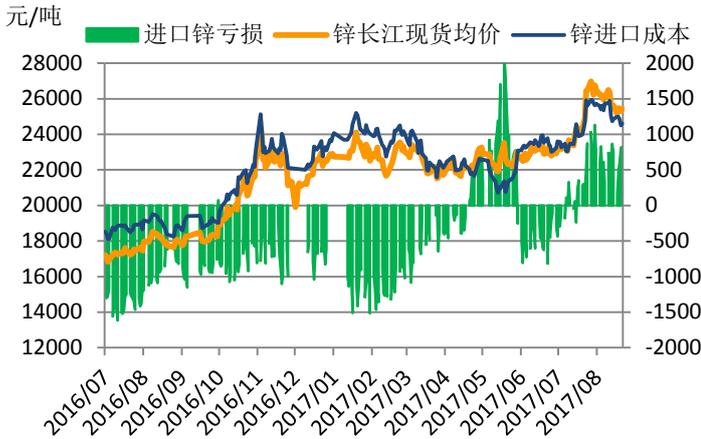
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



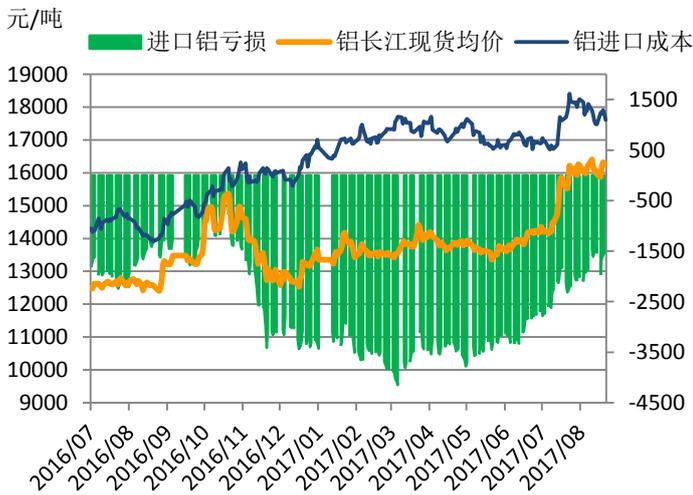
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



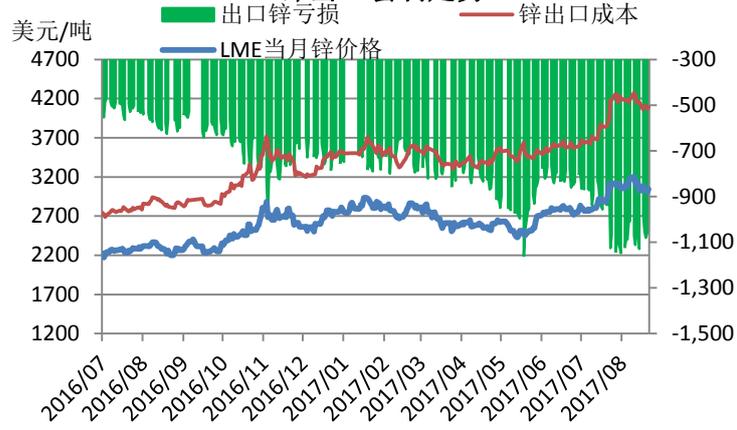
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铝进口套利走势



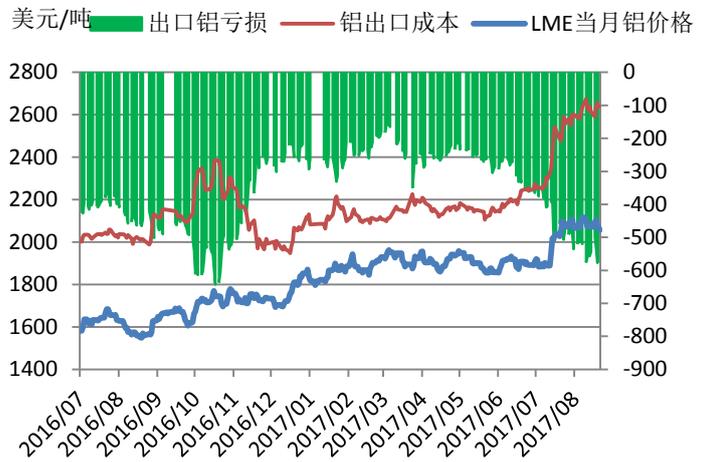
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。