



2017 年 12 月 11 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	53500	51000	短期
ZN	震荡	25000	24200	短期
PB	震荡	18900	18200	短期
AU	震荡	276	270	短期
AG	震荡	3800	3650	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

美国参议院通过共和党税改法案之后，上周美国国会通过法案提供资金，暂时避免政府停摆，以及非农数据的良好表现都提振了美元走势。美元指数呈态筑底反弹，走出五连阳。欧元区三季度 GDP 同比终值高于预期，欧元区经济表现亮眼。近期国内下游需求持续疲软及市场对中国明年经济下滑的担忧等因素的影响下，上周金属大多出现破位性下跌，预计本周将继续寻觅低位支撑，低位整固后伺机探低回升。本周主要关注中国 11 月金融及经济数据，周四美联储及欧洲央行、英国央行利率决议，还需要关注 14、15 日的欧盟峰会等。

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	51,700	-1,950	-3.63	434,718	767,264	元/吨
LME 铜	6,578	-229	-3.36			美元/吨
SHFE 铝	14,320	-325	-2.22	415,260	885,718	元/吨
LME 铝	2,017	-53	-2.56			美元/吨
SHFE 锌	24,705	-850	-3.33	910,620	460,984	元/吨
LME 锌	3,088	-91	-2.85			美元/吨
SHFE 铅	18,550	-400	-2.11	102,444	71,278	元/吨
LME 铅	2,453	-48	-1.92			美元/吨
SHFE 镍	89,120	-3,250	-3.52	888,988	691,374	元/吨
LME 镍	10,955	-425	-3.73			美元/吨
SHFE 黄金	272.35	-5.20	-1.87	115794.00	274022.00	元/克
COMEX 黄金	1250.50	-28.30	-2.21			美元/盎司
SHFE 白银	3728.00	-124.00	-3.22	378082.00	678738.00	元/千克
COMEX 白银	15.870	-0.490	-2.995			美元/盎司

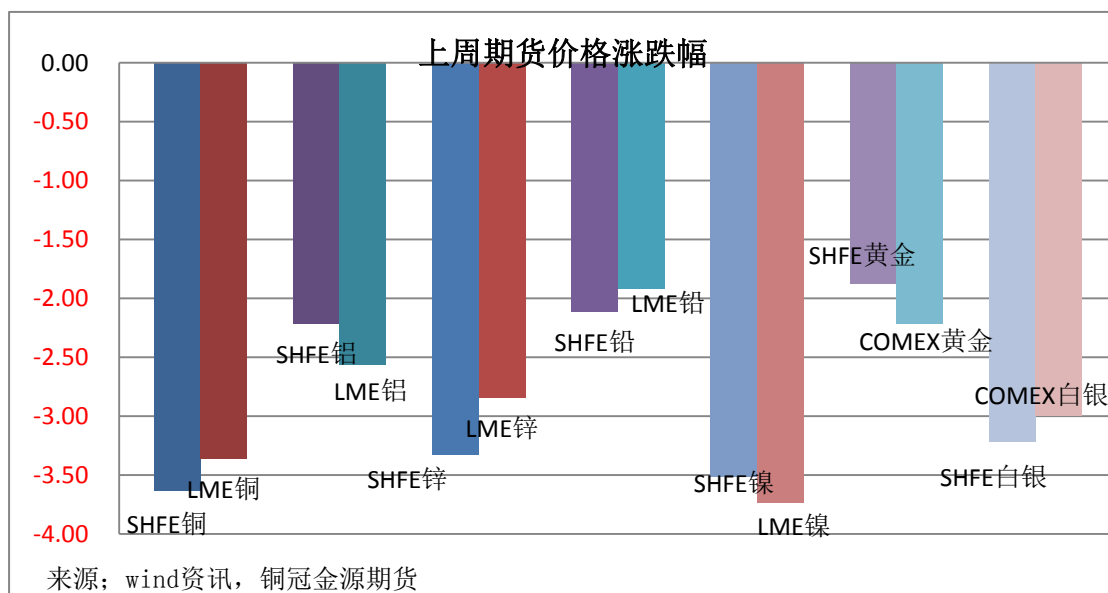
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价破位大跌。上周二 LME 铜库存在连续下降后大增一万余吨，再加上美元指数走强，伦铜引领金属暴跌，日跌幅达 4.04%，录得十月份以来的低位 6507.5 美元/吨。周内后三天低位稍有企稳，略有收复失地，周跌幅 3.51%，成交持仓量双增。国内方面，上周二下午受郑商所限制硅铁多头的消息的影响，有色金属全线飘绿，沪期铜多头被迫大量平仓离场，沪铜下主力合约大跌 1.99%，晚间再度跳空低开，空头大举开仓入市，录得周内低位 51080 元/吨。上周四因上方抛压较重，难有回头之力，上周五沪铜在急跌之后探底回升，暂时企稳在 51700 元/吨附近，周跌幅 2.36%，成交量增 42 余万手，持仓量增四万余手，周内空头主导明显。

现货方面：上周初市场呈现僵持格局，周二周三盘面跌幅超千元，市场流露畏跌恐慌情绪，由于隔月价差收窄，好铜升水由升水 60 元/吨左右下降到 20 元/吨左右，甚至出现平水报价，部分下游逢低入市补货，令平水铜贴水扩大幅度受到一定控制。上周五盘面企稳，下游接货意愿逐步提升，平水铜受到青睐，好铜乏人问津，平水铜与好铜价差狭窄，升贴水上行困难，受压明显。

行业方面：中国海关总署上周五数据显示：11 月包括阳极铜、精炼铜和半成品铜制品在内的未锻轧铜及铜材进口量为 47 万吨，创 2016 年 12 月以来最高水平。11 月份进口量较 10 月的 33 万吨增加 42.4%，较 2016 年 11 月份的 38 万吨增加 23.7%。中国 11 月未锻轧铜及铜材进口量环比增加 40%以上，表明冬季限产措施推高了进口。印尼政府上周二称计划收购力拓所持 Grasberg 铜矿的股权。该铜矿由美国自由港麦克默伦铜金矿公司运营，此举或许能解决三方之间久拖不决的问题。因中国控制冬季污染，铜陵有色自上周以来铜陵有色位于安徽省铜陵市主要生产基地年约 80 万吨的粗炼产能已关闭了 20-30%。但目前铜陵有色电解铜产量并未受到影响，同时粗炼产能利用率的降低，将抬升冶炼厂铜精矿长单加工费谈判的地位。据了解，受益于空调企业产量的提升，11 月大型铜管企业订单增加，而做二级市场的中小型铜管企业订单却未见好转，产量环比继续下滑。年底为创空气优良天数达标，继京津冀地区废铜制杆企业限产后，上周河南地区废铜制杆企业亦限产 50%，遇预警天气断电停产。据 SMM 调研数据显示，11 月份铜杆企业开工率为 72.45%，同比下降 0.58 个百分点，环比增加 0.02 个百分点。紫金矿业旗下海外首个铜矿，刚果（金）科卢韦齐铜矿产出首批粗铜，标志着科卢韦齐铜矿采选冶工艺流程全线贯通，进入试生产阶段。

美国参议院通过共和党税改法案之后，美国国会通过法案提供资金，暂时避免政府停摆，以及非农数据的良好表现都提振了美元走势。美元指数呈筑底反弹之势，走出五连阳。欧元区三季度 GDP 同比终值高于预期，欧元区经济表现亮眼。近期铜价在美元回升、显性库存大幅增加、LME 基金多头减持、国内下游需求持续疲软及对中国明年经济下滑的担忧等因素的影响下，铜价呈现回调之势。目前基本金属整体呈回调走势，市场整体风险偏好降低，在季节性消费走弱的情况下，预计铜价仍维持偏弱走势，短期内关注沪期铜在 51000 元/吨的支撑性。

宏观方面，本周主要关注中国 11 月金融及经济数据，周四美联储及欧洲央行、英国央行利率决议，还需要关注 14、15 日的欧盟峰会等。欧央行或公布缩减 QE 细节，英国央行或按兵不动，欧盟峰会或将决定英国脱欧命运；另外，本周或召开中央经济工作会议，定调明年主要任务。

锌：

上周主力换月至 1802 合约，期价呈现探底回升走势，周中跌破震荡平台下沿，探底至 24210 元/吨，终收于 24705 元/吨，成交量增至 213.4 万手，持仓量增至 21.78 万手。LME 锌大幅下跌，周五略有企稳，周度跌幅达 4.77%，收于 3087.5 美元/吨，持仓量增至 29.1 万手。

上周现货升水扩大，截至 12 月 8 日，上海市场 0#锌对沪锌 1801 合约升水 230-升水 250 元/吨附近，较上周扩大 50-80 元/吨。周内锌价冲高下挫，部分炼厂保持惜售，贸易商交投略积极，下游逢低采购情绪较高，整体成交与前一周基本持平。广东 0#现锌对沪锌升水 250-270 元/吨，锌价放量下泄，炼厂有所惜售，市场流通货源逐渐收紧；贸易商交投正常，后半周收货较为积极，下游周初逢低采购较为积极，而后以按需采购为主，市场成交货量较前一周小幅减少。天津市场 0#现锌较沪市由前一周 100 元/吨的升水基本持稳，对沪锌 1801 合约升水 300-350 元/吨左右。锌价放量下挫，部分炼厂较为惜售，锌价低位下游入市询价，观望情绪明显，采购意愿平平，成交货量基本持平。12 月 8 日，LME 锌升水大幅回落至 7.5 美元/吨。而 LME 锌库存自 10 月底再度加速下滑，截至 12 月 8 日降至 20.11 万吨，降幅主要来自于新奥尔良和安特卫普（比利时）。前一周上期所库存大幅下跌至 65772 吨，周度减少 4531 吨。

行业方面，SMM 数据显示，11 月精炼锌产量 50.93 万吨，环比增加 1.71%，同比增加 5.5%。1-11 月精炼锌产量 497.9 万吨，1-11 月累计同比下降 0.17%。11 月份冶炼厂产量环比继续小增。虽蒙自矿冶小减，但中金岭南检修恢复、罗平锌电水电供应合适产量增加，以及其余多数炼厂生产稳定，且个别冶炼厂满产、超产以追赶前期落后生产任务。12 月份，蒙自检修恢复，产量增加。但中金岭南年底大修，汉中锌业、葫芦岛锌业、陕西东岭等厂家受制于原料紧张产量减少。SMM 预计 12 月精炼锌产量较 11 月环比减少 2 万吨附近。1-11 月江铜铅锌公司锌锭产量首超 10 万吨/年设计产能，累计产出锌锭 100043.5 吨，提前一个月完成全年锌锭生产。由于环保限产因素，目前镀锌企业开工率及成品库存有所下滑，其中西北地区受影响较大，开工率仅有 50%。另外，根据我的有色网数据，至 12 月 4 日国内锌锭社会库存为 10.61 万吨，周环比下降 1.26 万吨。其中主要地区锌锭库存均出现不同程度的下降，主要受到上周炼厂惜售，以及下游补库增加所带动。

前一周末，美国参议院通过共和党税改法案，欧元区经济数据亮眼，美元低位回升，交易所加强监管，空头乘势杀跌，多头被迫离场，基本金属出现大跌，铜铝跌幅较大。基本面的看，因原料供应持续紧张，加之年度生产计划多数已完成，冶炼厂生产节奏小幅放缓，部分

炼厂进行设备检修。目前沪伦比值仍处于亏损，进口锌供应稀少；且社会库存持续下降，锌供给整体有所收紧。不过，下游受环保限产、以及季节性因素等影响，消费整体略弱态势不改。加之受铜价领跌带动，锌价也大幅调整，不过预计进一步下调空间有限。盘面看，主力短暂破位后重回震荡平台，然上方各均线系统仍显压力，短期围绕 24600 附近偏弱运行。

本周宏观关注中国 11 月金融及经济数据，周四美联储及欧洲央行、英国央行利率决议，另外需要关注 14、15 日的欧盟峰会等。

铅：

上周主力 1801 期价震荡下行，周度下跌 1.07%，收于 18550 元/吨，成交量略降至 32.73 万手，持仓量减少至 37242 手。伦铅大幅下挫，回吐前一周涨幅，周五探底至 2413.5 美元/吨，收于 2453 美元/吨，周度跌幅达 3.46%。

上周现货铅主流成交 18400-19150 元/吨。铅价周内冲高回落，各地环保加剧，部分炼厂生产受限，散单低价惜售情绪上升；贸易市场货源尚可，但成交欠佳，报价贴水较前一周差异不大；再生精铅市场亦受环保影响，炼厂挺价情绪较浓，成交价贴水维持在 150-200 元/吨；下游市场需求一般，部分省市同样因环保限产，但部分蓄企业尚存年底冲量考虑，周内按需逢低补库。12 月 8 日，上海市场蒙自、飞龙 18390 元/吨，对 1801 合约贴水 120 元/吨报价；无锡市场火炬 18450-18470 元/吨，对 1712 合约贴水 20 元/吨到平水报价。期盘探低回升，持货商出货积极性尚可，同时下游周末例行补库，市场交投氛围好转。广东市场南储南方铅 18500 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价。持货商维持挺价出货，而蓄电池市场需求偏弱，仅按需少量补库。河南地区永宁金铅 18400 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨报价。铅价走弱，下游有意逢低按需补库，但炼厂多维持长单供货，散单低价惜售，市场成交仍以长单居多。安徽地区铜冠观望后市，散单暂不报价。炼厂多供长单出货，散单出货积极性有限，下游原料铅逢低补库，整体市场成交相对好转。LME 铅由小幅贴水转为小幅升水，报收 10 美元/吨，库存维持在 14.5 万吨附近，上期所库存连续六周回升，报收 39054 吨。

行业方面，SMM 调研 11 月份全国原生铅产量 25.084 万吨，环比下降 1.95 个百分点，同比上升 1.99%。11 月份河南济源豫光、万洋、金利等受限排限电影响、原生铅产量多有下滑，云南地区受环保影响、鼓风炉关停较多，南方市场湖南、广西、江西等地炼厂受原料铅精矿供应不足影响、产量亦有所下滑，其他炼厂生产维稳。12 月份，中金岭南目前正处于停产检修状态，预计产量减少近 1/3，而河南炼厂继续受环保影响而限产 20-30%不等，预计影响 1 个月左右。另有安徽、河北等地区炼厂受天然气供应不足影响、产量受限，预计 12 月原生铅产量将继续下降至 22.83 万吨。海关数据显示，2017 年 10 月铅蓄电池出口量为 1338.61 万只，环比下滑 26.04%，同比下滑 18.46%。2017 年 1-10 月铅蓄电池出口量累计为 1.63 亿只，同比下滑 1.48%。因铅价冲高回落，市场买涨不买跌情绪上升，外贸客户采购相对谨慎。另据蓄电池企业反映由于前几月铅价持续上涨，原材料成本居高不下，外贸客户陆

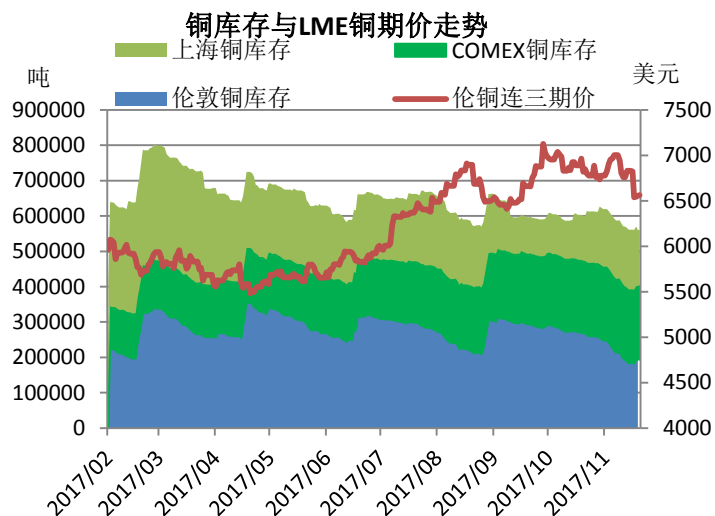
续流失，故铅价回落后，成品订单亦难有明显好转。金利金铅维持检修减产状态；志成暂时减产，于短期或将复产。此外，河南济源地区传出短暂限产消息 一步趋紧的可能性较大，加上北方冬季有限产压力 将有其他铅冶炼企业跟随减产可能。汽车电池方面，由于近期气温下降，部分地区更换需求相对好转，不过由于 整体补库尚偏谨慎。

基本面看，短期国内汽车电池消费开始现季节性恢复迹象，同时受铅矿供应偏紧以及冬季环保压力上升所影响，年底国内铅冶炼供应将有所受限。不过，四季度及明年因存在再生铅新项目增长的预期，对铅价构成一定压制。盘面看，经过前半周的大幅下挫后，主力期价表现出相对抗跌行，短期铅价或再度企稳回升，关注 18500 一线表现。

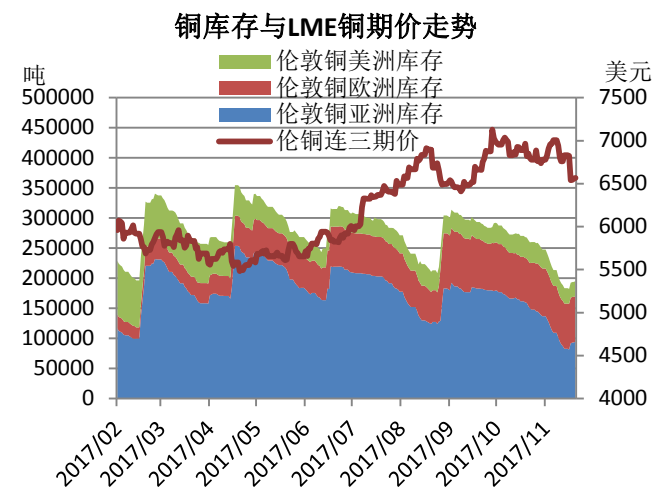
三、金属要闻

中铝子公司混改方案出炉 八大机构增资 126 亿
 山西对钢铁、水泥、电解铝行业实行超定额用水累进加价政策
 投资逾百亿元的中国铜五矿铅锌产业基地问世
 大商所将全力推进铁矿石期货国际化业务落地
 西伯利亚大金矿明年启动或影响全球黄金供需
 紫金矿业卡库拉铜矿新版 PEA 望比 2016 年版的矿石采出量提升 50%
 10 月中国铝合金车轮出口量同比增 5.01%
 华北地区部分铜加工企业受到限气影响
 中钢协：钢价不宜上涨过快
 铁矿石巨头力拓将任命西蒙汤普森为新董事长
 海亮年产 9 万吨铜管、6 万吨铜排项目签约落户江津珞璜工业园
 江铜铅锌公司锌锭产量首超 10 万吨/年设计产能
 冠洲年产 40 万吨厚板镀铝锌硅生产线成功投产
 平果县年产 6 万吨干法氟化铝项目正式开工建设
 宁波海关退运国家禁止进口固体废物 608 吨
 铜陵有色关闭 20-30%粗炼产能 电解铜产量暂未受影响
 葫芦岛宏跃北方铜业有限公司粗铜冶炼配套 15 万吨电解铜项目投产
 墨西哥对华铝膜气球作出反倾销初裁
 部分日本铝买家同意明年一季度铝升水为每吨 103 美元
 西班牙圣何塞锂锡矿成为世界级矿床

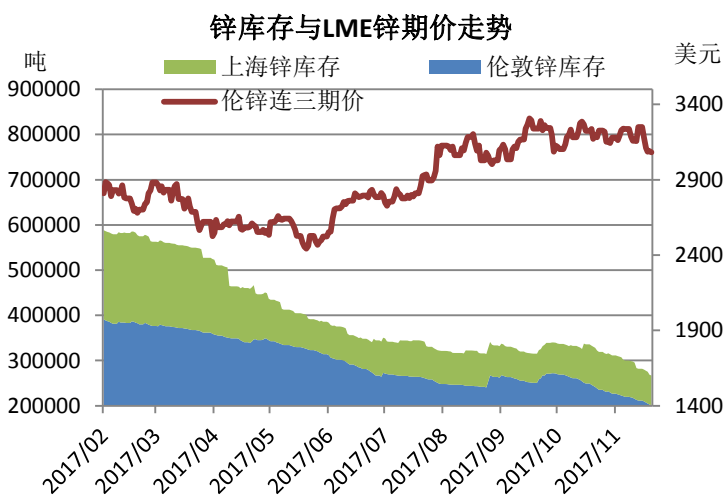
四、相关图表



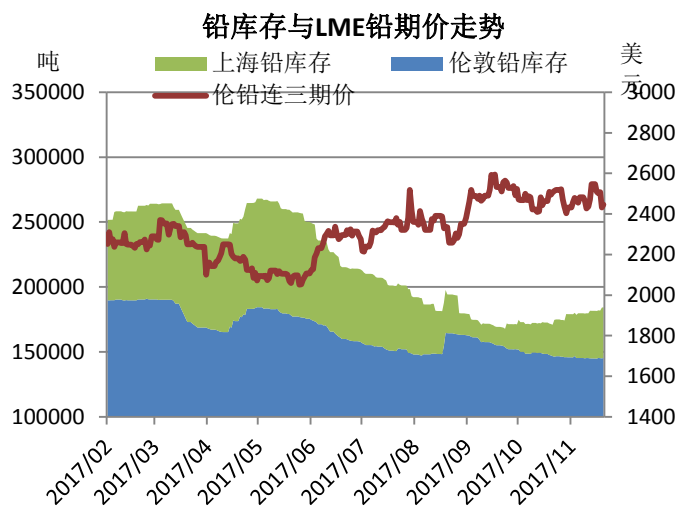
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



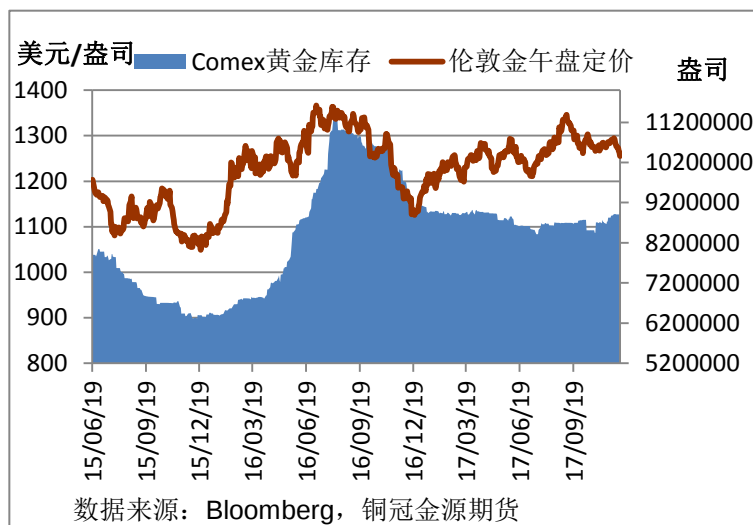
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



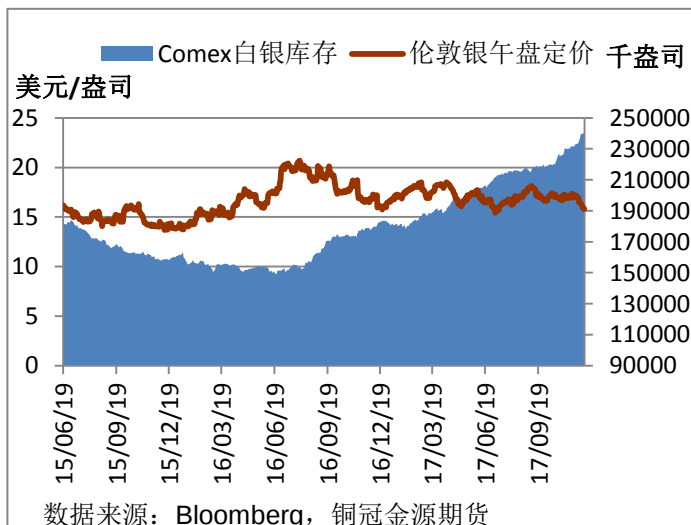
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

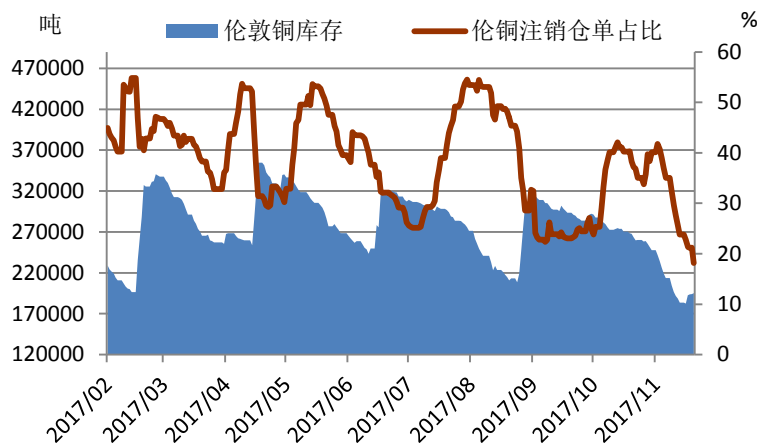


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



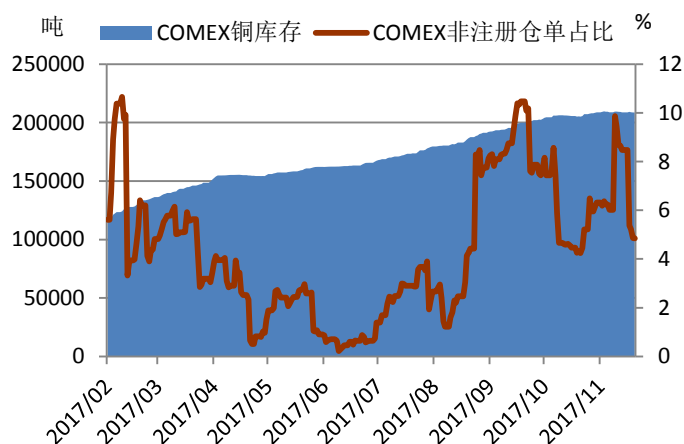
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



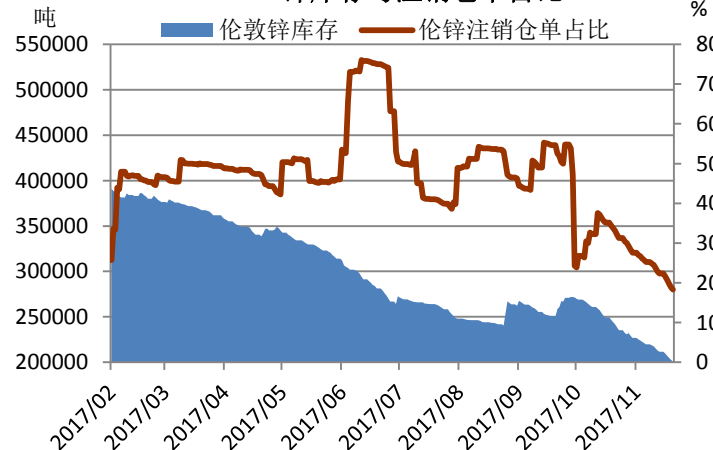
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



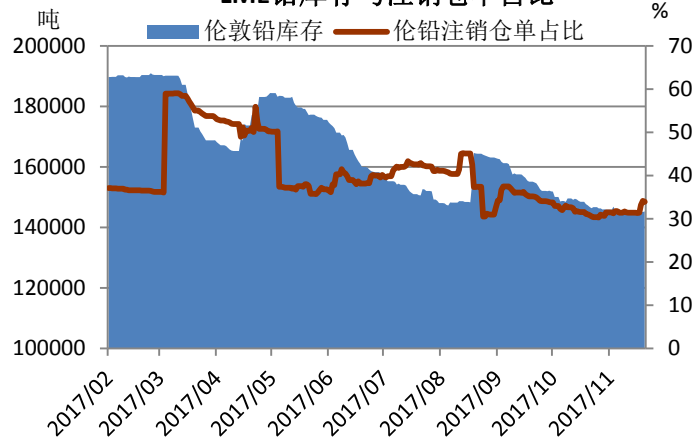
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

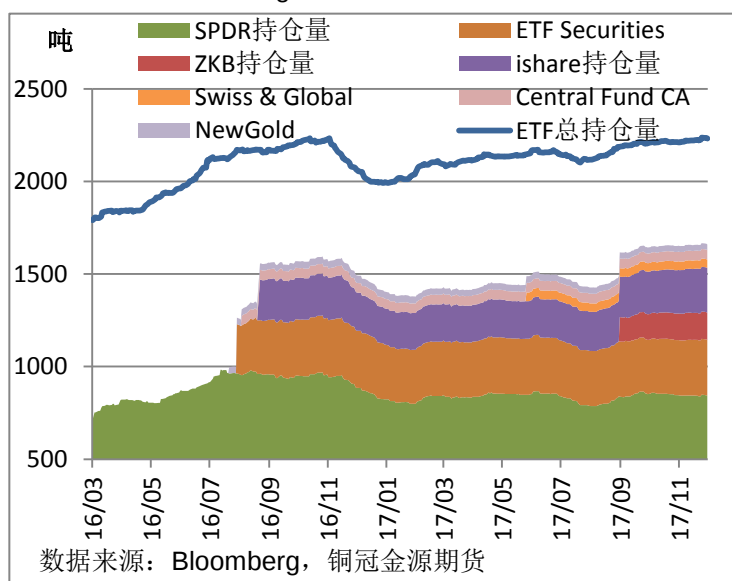


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

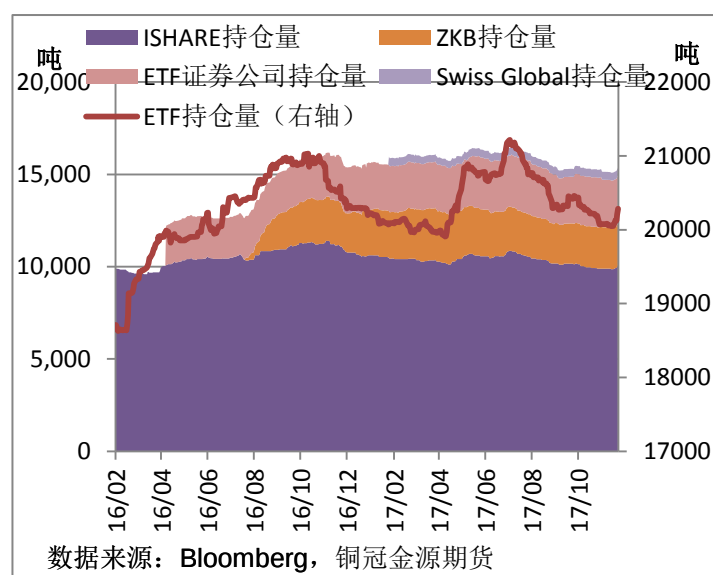
LME铅库存与注销仓单占比



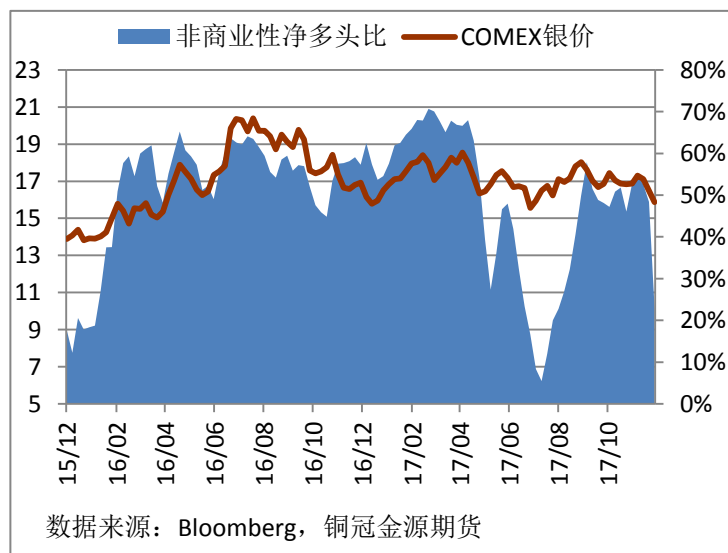
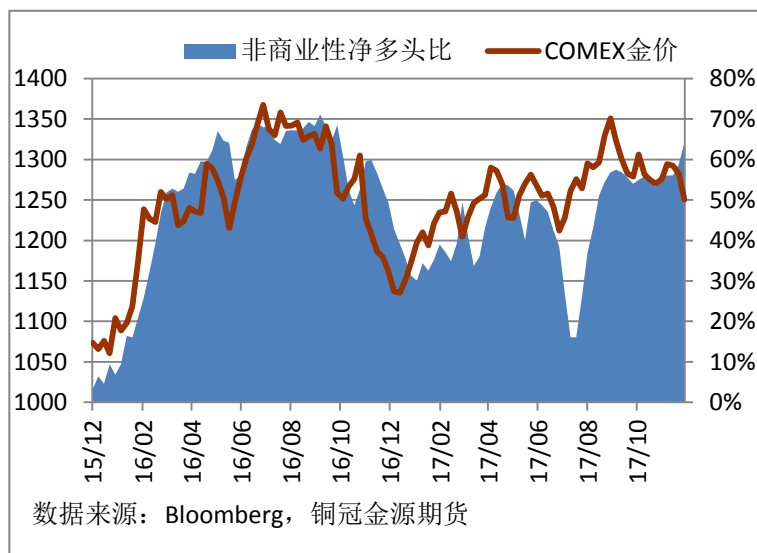
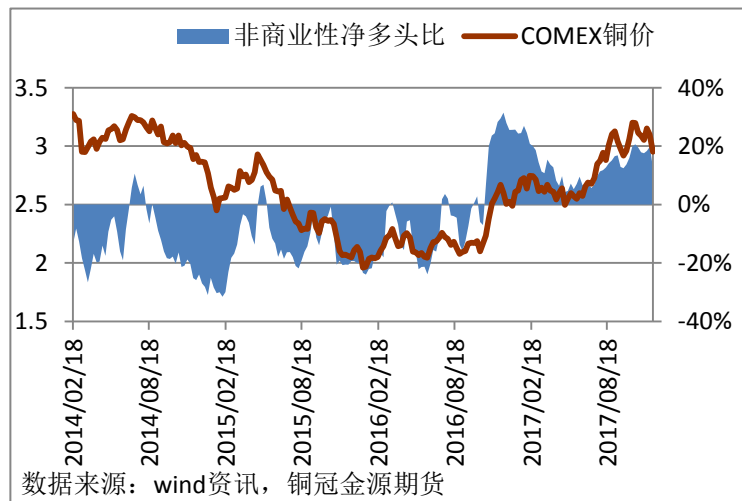
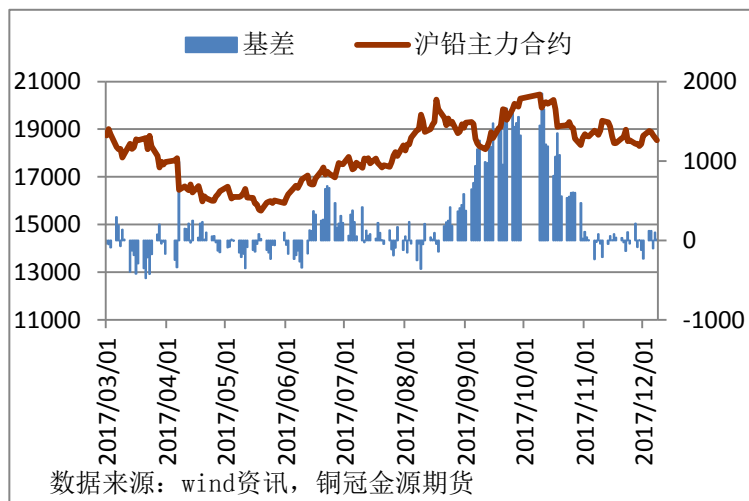
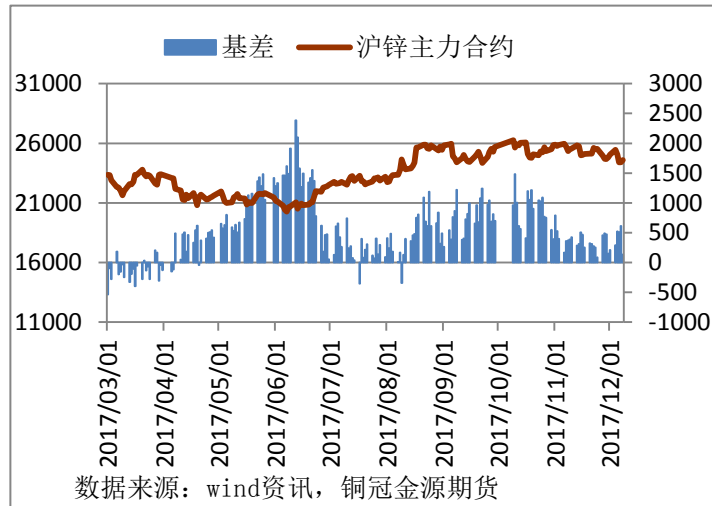
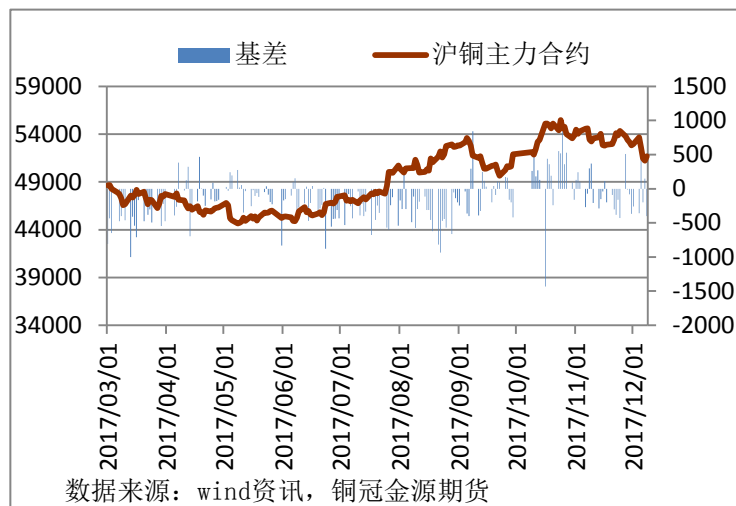
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

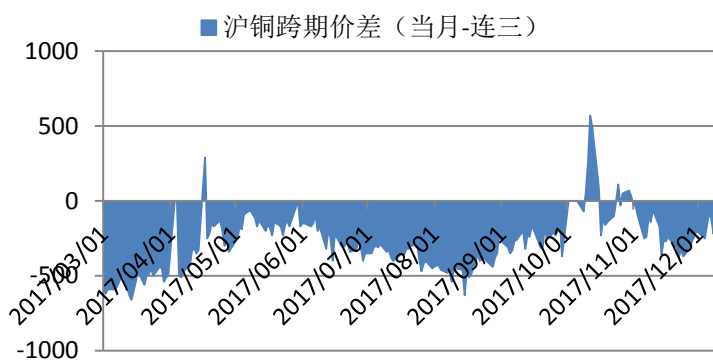


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

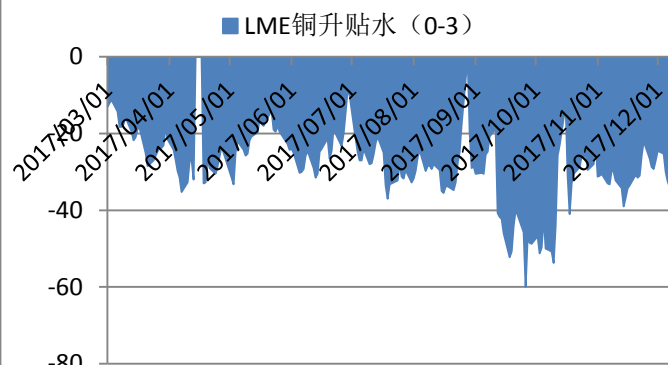


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

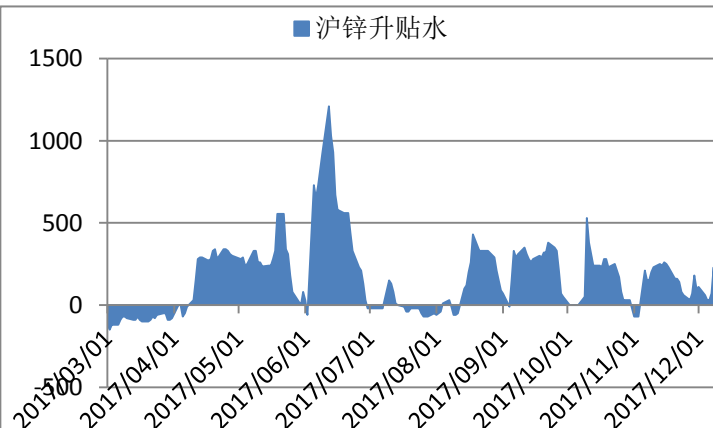




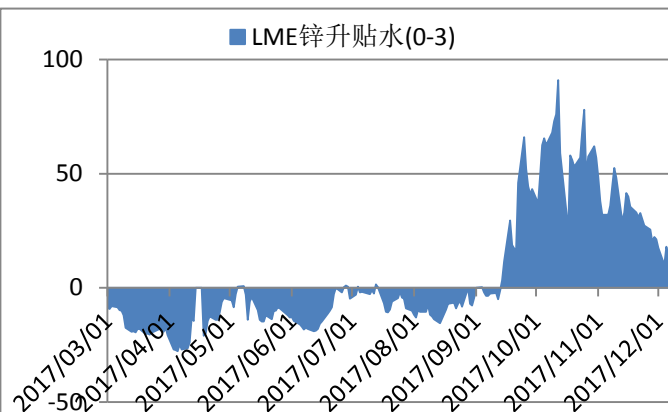
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



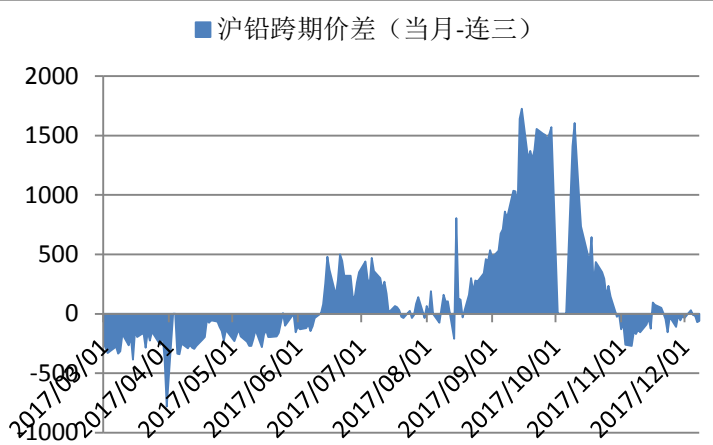
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



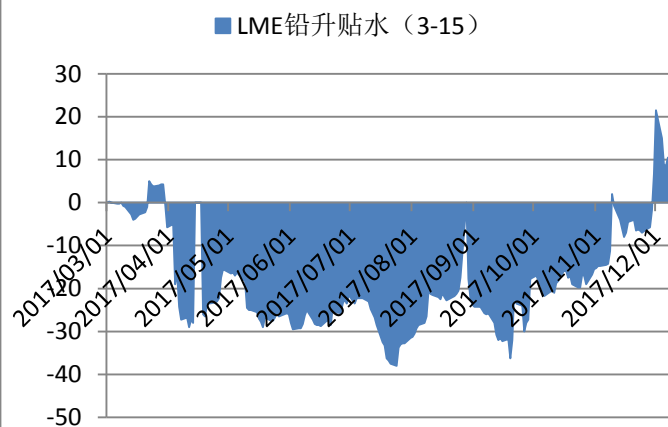
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



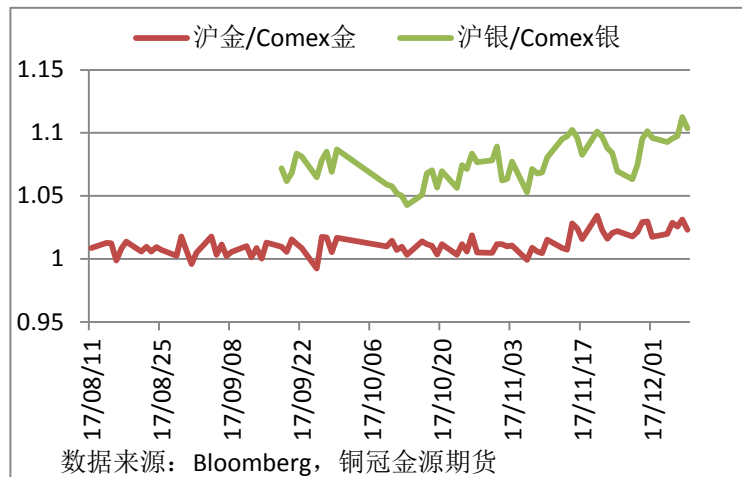
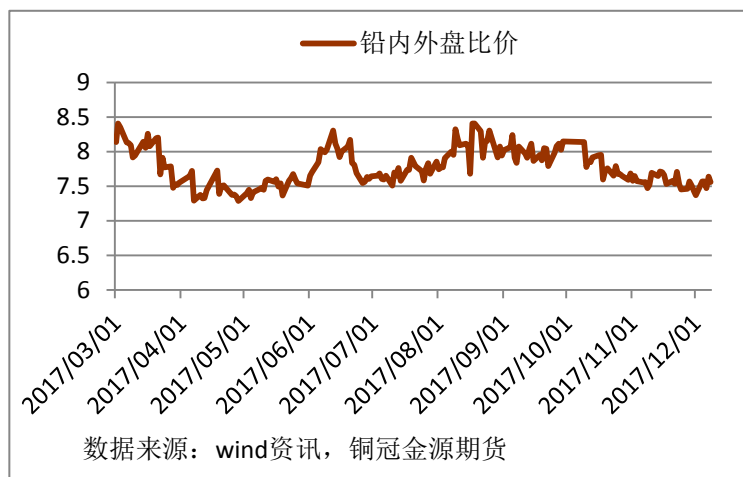
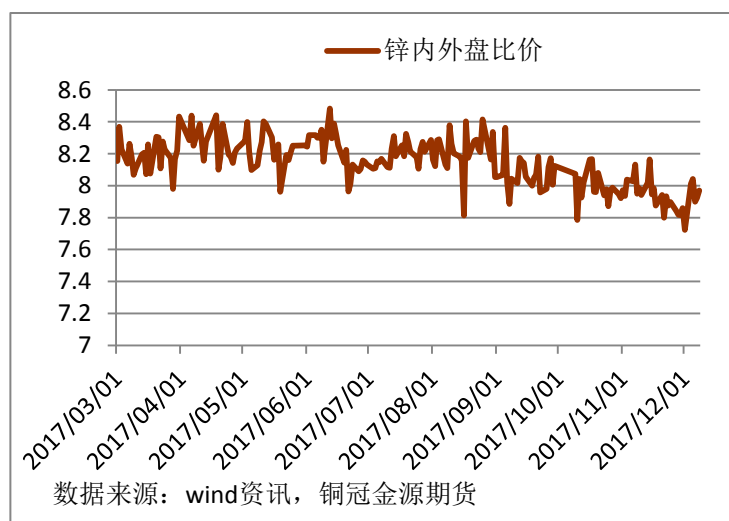
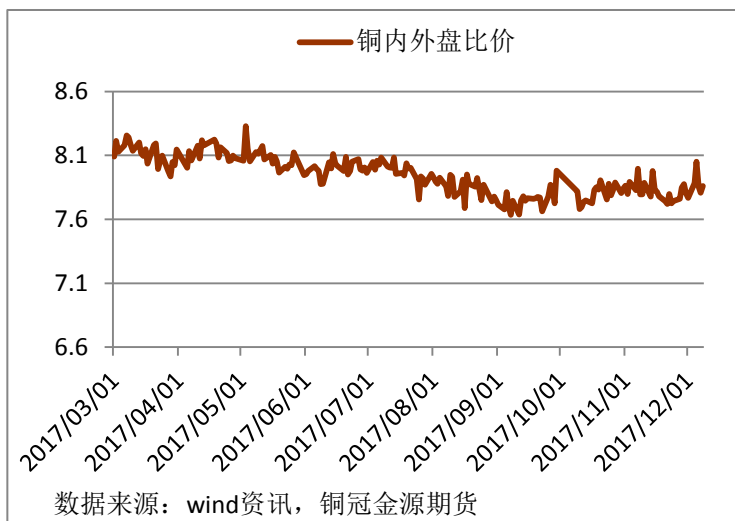
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



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



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。