



2017 年 12 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	54500	52500	短期
ZN	震荡	25000	24200	短期
PB	震荡	18900	18200	短期
AU	震荡	276	272	短期
AG	震荡	3850	3720	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

上周基本金属纷纷经历了一波连续反弹行情。市场对宏观经济前景的乐观预期主导上周市场行情。上周美联储宣布加息，符合市场预期，并预计明年再加息三次，消息落地后美元指数回落。中国对一年期 MLF 及短期逆回购提高，变相加息，叠加年末效应，资金紧张情况将加剧。欧洲央行维持三大利率不变，会议声明中的措辞与之前相比基本没有变化。周中公布的中国 11 月工业、投资增速继续回落，消费增速略升，基本符合市场预期，显示中国国内经济仍维持较强韧性，金属短暂回调后重回涨势。预计本周基本金属或将维持震荡态势。本周宏观关注美国税改情况、国内中央工作会议级日本央行政策利率，数据方面关注美国三季度 GDP 终值、通胀指标，及国内 11 月 70 个大中城市住宅销售价格情况。

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	52,920	1,600	3.12	369,546	708,712	元/吨
LME 铜	6,901	247	3.71			美元/吨
SHFE 铝	14,450	210	1.47	504,736	916,648	元/吨
LME 铝	2,061	33	1.63			美元/吨
SHFE 锌	25,355	715	2.90	548,810	453,356	元/吨
LME 锌	3,209	79	2.51			美元/吨
SHFE 铅	18,980	490	2.65	55,262	81,386	元/吨
LME 铅	2,522	28	1.10			美元/吨
SHFE 镍	90,110	2,260	2.57	637,228	657,704	元/吨
LME 镍	11,575	365	3.26			美元/吨
SHFE 黄金	274.25	1.70	0.62	84848.00	273770.00	元/克
COMEX 黄金	1258.10	14.50	1.17			美元/盎司
SHFE 白银	3781.00	37.00	0.99	343254.00	724910.00	元/千克
COMEX 白银	16.105	0.385	2.449			美元/盎司

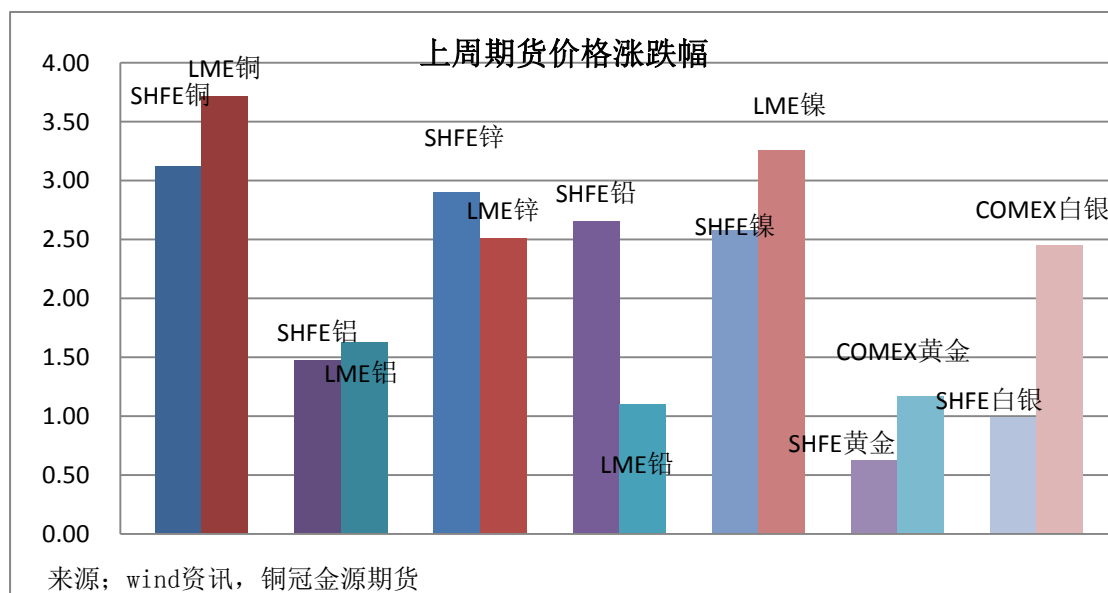
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价稳步回升。市场受对宏观经济前景的乐观预期主导上周市场行情，支撑铜价逐

渐上扬复失地，并在上周五强劲上攻逼近 6900 美元/吨一线，周涨幅 34.92%。而 LME 铜库存并未出现连续大幅增长反而下降，也助推伦铜已收出八连阳。国内方面，沪期铜上周一起自低位 51240 元/吨一路回升，填补此前跳空缺口，沪铜主力 1802 合约上周五报收于 52920 元/吨，周涨幅为 2.36%，成交量增 10 万余手，持仓量减万余手。沪铜指数成交量减 46 万余手，持仓量减 5 万余手。上周五夜盘期间，沪期铜跟随伦铜大涨一举突破上方多重均线，站于 53000 上方。

现货方面：上周进入交割周期，现货升贴水完全由隔月价差引导，周内隔月价差变动区间在 120 元/吨-180 元/吨，周初因价差拉大现货逐渐转为升水，但成交无力，周后两天持货商开始向 1801 合约贴水报价，贴水大至 100-贴水 70 元/吨。由于沪期铜盘面企稳回升，贸易商接货贴水百元以上的好铜，下游维持稳定接货；周后铜价回到 52000 元/吨以上且对当月合约保持交割水平的高升水，接货意愿明显变淡。上周五为当月合约最后一个交易日，成交积极性下降，多等待下周换月之后，本周会有交割货源流出。

行业方面：世界金属统计局（WBMS）上周三公布的数据显示：今年前 10 个月全球铜市供应过剩 0.57 万吨，2016 年全年为短缺 10.2 万吨。截至 10 月底可报告库存较 2016 年底增加 5.7 万吨。1-10 月全球矿山铜产量为 1,687 万吨，较上年同期减少 0.2%。1-10 月全球精炼铜产量为 1,949 万吨，同比增长 0.7%，其中中国产量显著增加 39.4 万吨，而智利产量减少 18 万吨。今年 1-10 月全球铜消费量为 1,949 万吨，上年同期为 1,957 万吨。中国前 10 个月表观消费同比增加 3.5 万吨至 968.2 万吨，约占全球需求的 50%。

嘉能可上周二表示，在刚果民主共和国的 Katanga 矿场周一生产了首批阴极铜，该矿在 2015 年暂停生产后重启。明年 Katanga 矿业的铜产量料达到 150000 吨，2019 年达到 300000 吨。泰克资源旗下位于智利的 Quebrada Blanca 铜矿工会表示，该矿将于上周三开展罢工，因由智利政府参与调停的合同谈判未能达成协议。Quebrada Blanca 铜矿今年迄今已生产了 17,300 吨铜，因该矿铜产量较低，此次罢工对铜供应面影响较小。赞比亚矿业部长上周四称，赞比亚 2017 年铜产量预计增至 80-85 万吨，高于去年的 774,290 吨，因电力供应稳定且铜价上涨，赞比亚明年铜产量料进一步增至 100 万吨。紫金矿业科卢韦齐铜矿产出首批粗铜，达产后年产铜 5 万吨。据 SMM 调研数据显示，11 月份铜管企业开工率为 84.53%，同比上涨 7.84 个百分点，环比增加 5.61 个百分点。中汽协 11 日公布的数据显示，中国 11 月汽车销量同比增长 0.7%至 296 万辆，为连续第六个月同比增长。11 月新能源汽车产销分别完成 12.2 万辆和 11.9 万辆，环比分别增长 32.8%和 30.5%，同比分别增长 70.1%和 83%。据智利铜业委员会（Cochilco）报告显示，因电动汽车、基础设施建设等方面的推动，到 2034 年全球铜需求将达到 2940 万吨，比 2016 年增加 30%。预计到 2027 年电动汽车数量将从目前的 300 万辆增长到 2700 万辆，这将令电动汽车用铜量从 18.5 万吨增加到 170 万吨。

上周三美联储如期加息，预计明年仍加息三次，并上调了明后两年美国 GDP 增速预期、整体下调失业率预期，预计通胀中期内会达到联储目标；将按计划明年增加缩表规模。媒体称参众两院就税改达原则性协议，下调企业税至 21%、并下调最高档个税至 37%。美国 11

月 PPI 环比好于预期，美国 11 核心 CPI 低迷，美元先扬后抑跌破 94 整数关口。欧洲央行 12 月 14 日公布利率决议维持三大利率不变，重申将月度购债规模从 600 亿欧元削减至 300 亿欧元，明年 1 月起执行，并持续至少 9 个月。会议措辞与 10 月相比基本没有变化。此外，欧洲央行全面上调 2017-2019 年的经济增速预期，并首次给出了 2020 年经济增速预期。而 11 月我国经济数据虽较前值小幅回落，但基本符合预期，我国经济保持平稳运行态势，且进出口数据及金融数据均表现良好，中国社会融资远超预期。各大经济体均在复苏途中，市场对明年的宏观经济预期修正回暖，助推铜价持续反弹。在废铜进口环比回落、废铜替代消费趋弱的背景下，电铜消费目前处于较稳定的格局，现货的升水及库存的低位也是铜价受支撑的因素。后期来看，消费仍将处于淡季，尤其是随着北方地区环保限产将继续，消费端并不具备支撑铜价大涨。临近年末且加之国内跟随美国加息而调升公开市场利率，预期资金面难有宽松表现，这也将限制市场交投热情，预计近期铜价上涨空间有限。短期关注沪期铜在 54500 元/吨一线的压力。

本周重点关注中央经济工作会议将于 18 至 20 日召开；美国将发布三季度 GDP 终值，以及美联储关注的通胀指标 PCE，还需关注美国税改的更多动态；日本央行将公布利率决议。

锌：

上周主力 1802 呈现震荡回升走势，突破上方均线系统，周度上涨 2.63%，终收于 25355 元/盾，成交量增至 239.48 万手，持仓量增至 21.84 万手。LME 锌延续震荡上行，突破 3200 一线，收涨 3.92%，收于 3208.5 美元/吨，持仓量增至 30.66 万手。

上周现货升水收窄，截至 12 月 15 日，上海 0# 锌主流成交于 25450-25600 元/吨，对沪锌 1801 合约升水 60-90 元/吨附近。炼厂日内积极出货，然因锌价上涨，部分炼厂订单偏弱；贸易商担心交割货源流出，升水持续走低，且升水逐渐贴合当月与主力月合约基差；下游畏高锌价，仅刚需采购，市场整体成交清淡。广东 0# 锌主流成交于 25680-25710 元/吨，较沪市升水由 140 元/吨继续扩大至 210 元/吨附近，对沪锌主力 1801 合约升水 290-310，粤市升水小幅抬升。锌价高位盘整，冶炼厂出货正常，市场流通货源持续收紧，市场报价稳中走高，贸易商交投略清淡，而下游采购节奏稳定，维持刚需。天津市场 0# 锌锭主流成交于 25400-25980 元/吨，对沪锌 1801 合约平水至升水 50 元/吨附近，升水收窄 150 元/吨左右。日内锌价震荡，炼厂出货正常，持货商出货积极，调价出货意愿明显，津市升水收窄迅速，市场交投有所改善。LME 升水大幅收窄，周内小幅贴水，14 日转为平水，回归正常区间。库存方面，LME 库存跌破 20 万吨，15 日降至 19.375 万吨，继续刷新 10 年低点，降幅主要来源于新奥尔良和安特卫普。15 日上期所库存回升 4789 万吨至 70561 吨。

行业方面，根据 ILZSG 报告显示，10 月全球锌市场供应短缺扩大至 3.69 万吨，9 月修正为短缺 3.59 万吨。1-10 月，全球锌市场供应短缺 40.1 万吨，去年同期短缺 19.5 万吨。根据 WBMS 报告显示，1-10 月全球锌市场供应短缺 50.4 万吨，2016 年全年为短缺 20.2 万吨。今年前 10 个月全球精炼锌产量同比增加 0.1%，消费量同比上升 2.5%。1-10 月

全球需求较上年同期增加 28.8 万吨。其中，中国需求较上年同期增加 0.8%，精炼锌产量同比减少 2.2%。嘉能可称，公司计划在 2018 年上半年重启部分锌生产作业，但 2018 年锌产量将降至 109 万吨，仅略低于今年的 110 万吨，预计 2019 年锌产量将增至 116 万吨。另外，将于 2018 年上半年重启澳大利亚 Lady Loretta 矿的生产，预计 2018-2020 年锌产量将增加 19.5 万吨，但这一计划低于市场的预期。据 SMM 了解，湖南怀化某冶炼厂现恢复生产，该冶炼厂自 2016 年初停产，于今年 11 月底、12 月初开始启动生产，当前产量未完全恢复，明年计划产量 3 万多吨附近。

上周锌价呈现震荡上行走势，后半周涨势放缓。供需方面，原料端供应持续偏紧，加工费仍有走低的空间，年底国内锌冶炼检修减产情况增加，并有望持续至明年初。精炼锌库存维持下滑趋势，两个交易所库存延续下行，不过内外现货市场跟涨略显乏力，内外现货升水均呈现回落。下游受环保限产以及季节性因素的影响，消费整体呈现略弱态势。另外，美联储加息，中国央行上调了公开市场逆回购操作中标利率和 MLF 操作利率，市场资金面维持偏紧。盘面看，主技术走强，但仍处宽幅震荡区间，本周关注上方 26000 一线压力。

铅：

上周主力 1801 期价探底回升后震荡，周度上涨 2.32%，收于 18980 元/吨，成交量降至 24.62 万手，持仓量减少至 34158 手。伦铅同样呈现探底回升，后半周围绕 2500 一线震荡，周度上涨 2.81%，收于 2522 美元/吨。

上周现货铅价维持小幅贴水，截至 15 日，上海市场南方铅 18910 元/吨，对 1801 合约贴水 80 元/吨报价；无锡市场铜冠、金贵 18940 元/吨，对 1801 合约贴水 50 元/吨报价；浙江市场豫光、金利 18960 元/吨，对 1801 合约贴水 50 元/吨报价。期盘区间震荡，持货商报价随行就市，而下游接货积极性不高，散单市场成交偏弱。广东市场南储蒙自铅 18770-18790 元/吨，对 1801 合约贴水 120-100 元/吨报价。持货商报价随行就市，而下游多对后市不抱过分乐观态度，畏跌少采，市场成交清淡。河南地区永宁金铅散单 18900 元/吨，对 SMM1# 铅均价贴水 100 元/吨报价。因限产影响，多数炼厂以保证长单供货为主，散单不出，同时下游蓄企仅维持按需补库，整体市场交投清淡。安徽地区铜冠铅 19050 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 50 元/吨报价；湖南地区众德 18800 元/吨，对 SMM1# 铅均价贴水 200 元/吨报价。炼厂散单挺价情绪稍有缓和，报价贴水扩大，而下游逢低补库积极性有限，整体市场成交一般。LME 铅升水继续扩大，截至 14 日升水扩大至 20.5 美元/吨。LME 库存变化不大，基本维持在 14.5 万吨窄幅运行，截止至 15 日，库存报收 14.455 万吨。上期所库存增加 4617 至 43671 吨。

行业方面，LZSG 数据显示，10 月全球铅市供应短缺 1 万吨，9 月为供应短缺 4.13 万吨。1-10 月，全球铅市供应短缺 17.3 万吨，去年同期为供应过剩 3.5 万吨。WBMS 数据显示，今年 1-10 月期间，全球铅市供应短缺 37.6 万吨，2016 年全年为短缺 15.4 万吨。截至 10 月底总库存较截至 2016 年底减少 6.3 万吨。今年前 10 个月，全球原生和次生精炼铅产量为

972.4 万吨，较上年同期增加 9.1%。1-10 月期间中国需求较去年同期增加 69.9 万吨，占全球总需求 42%。今年 10 月，全球精炼铅产量为 97.77 万吨，消费量为 100.47 万吨。据 SMM 调研了解，近期因北方地区进入供暖季，多地环保加剧，因重污染天气、限电限气等因素，铅蓄电池企业生产亦受到不同程度、短期或长期的限产影响，如河北、河南及山东等地部分中小型蓄企限产 30-50%不等。近期多地铅冶炼厂出现减产、限产现象，精铅供应明显缩减。据 SMM 了解，河南地区原生铅炼厂受环保及天然气供应不足影响、多有 20-50%不同程度限产，且当地铅锭散单基本无库存，部分炼厂甚至长单供应量亦不足；安徽地区再生铅炼厂则主要受天然气供应不足影响、多有 10-40%不同程度限产，当地炼厂出货随行就市、少留库存，并普遍反映冶炼利润微薄。根据 AM 统计，11 月中国再生铅产量为 14.86 万吨，环比下滑 4.3%；1-11 月再生铅累计产出 129.3 万吨，累计同比增加 30.5%。与此同时，AM 数据显示，11 月国内再生铅冶炼厂库存环比增加 18%至 4.66 万吨。

上周铅价呈现冲高回落的走势。前半周铅价表现强势，受河南原生铅、安徽再生铅冶炼厂减产的利多刺激，铅价快速拉涨，但是下游汽车电池消费季节性回暖尚有限，持续性上涨动能不足。短期消息面的刺激不改中长期铅价的疲软，后期因再生铅投产预期及消费偏软导致的过剩仍将突出。盘面看，万九附近仍是多空争夺区，预计本周延续震荡运行。

三、金属要闻

锡业股份收购云锡红河资源 100%股权

新疆 29 个保护区全面清退近千矿企

神户制铜合金无缝管被取消日本工业规格认证

工信部：钢铁去产能将达五年目标上限 将公布新产能置换政策

上期所：将建设上期标准仓单交易平台

嘉能可：2018 年锌产量预计略降至 109 万吨

紫金矿业科卢韦齐铜矿产出首批粗铜 达产后年产铜 5 万吨

国家铅锌及建筑钢材产品质量监督检验中心通过现场验收评审

越南煤炭担心遭遇中国技术壁垒拟转卖日本

南通港前 11 个月铁矿进口量创新高

中国铝业：重组方案正处于论证阶段 A 股继续停牌

法国矿商 AMR 在几内亚开始铝土矿生产 计划年产 600-1000 万吨铝矿石

西部矿业拟向控股公司玉龙铜业增资 4.495 亿元

刚果（金）下院通过新矿业法提高税费和矿税

中钨新能源 2.0GWH 锂电池生产基地项目落户淮北

刘达祥：确保水口山铜铅锌基地项目 2018 年底建成投产

巴克莱：2018 年续签或重谈的劳动合同将会影响到 780 万吨的铜供应

赞比亚 2017 年铜产量预计增至 85 万吨

山东实施错峰生产协调机制 涉及电解铝、氧化铝、炭素等等行业

云铝股份斥千万买断铝空气电池公司股权

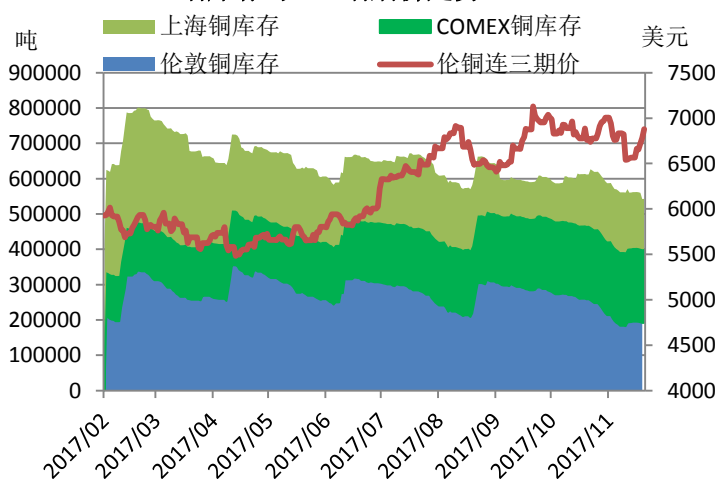
渤海活塞收购欧洲汽车铝合金铸造商股份

世界钢协：钢铁回收再利用将是未来 20 年关键问题

修改后的钢产能置换办法预计年底前出台

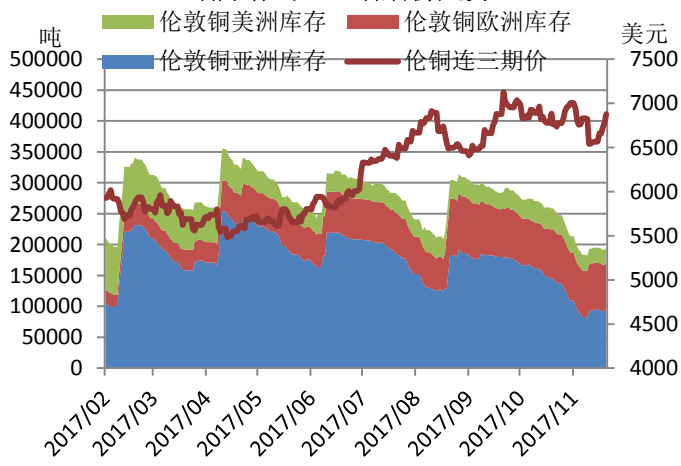
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



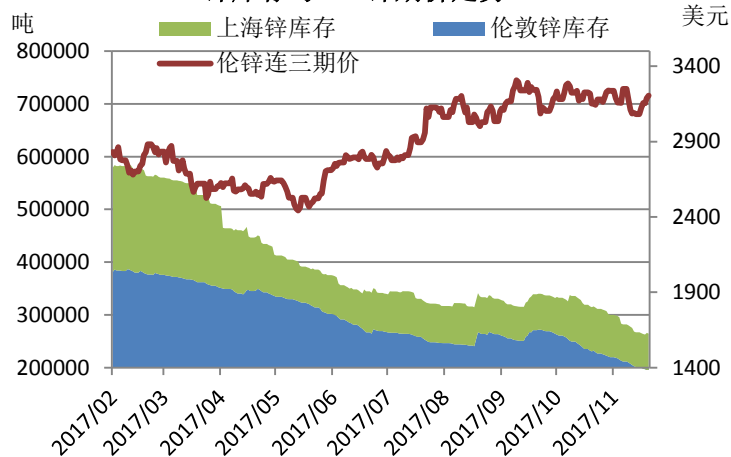
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



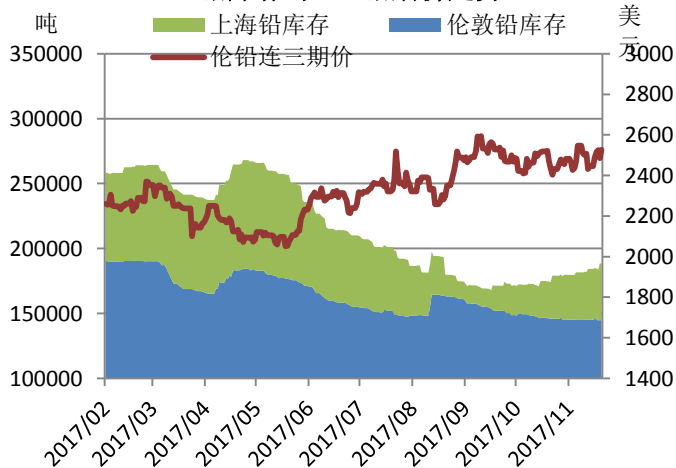
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势

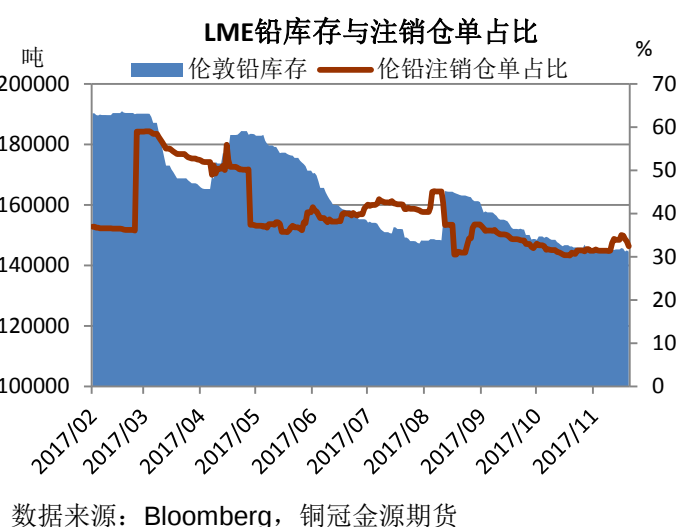
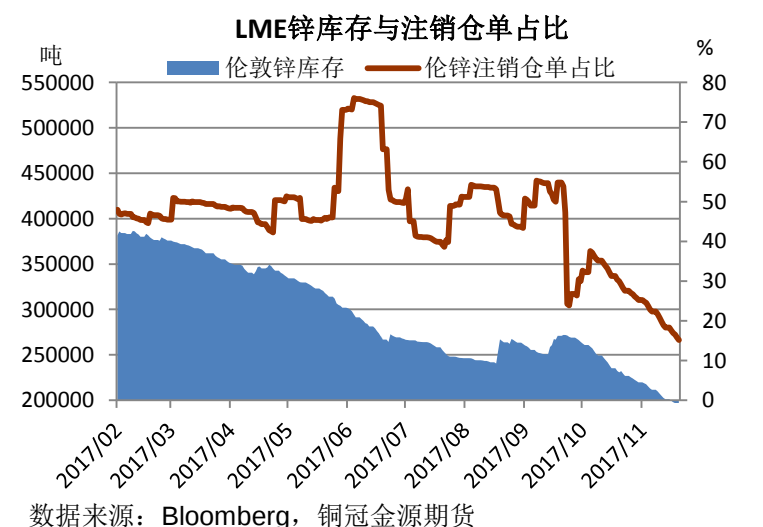
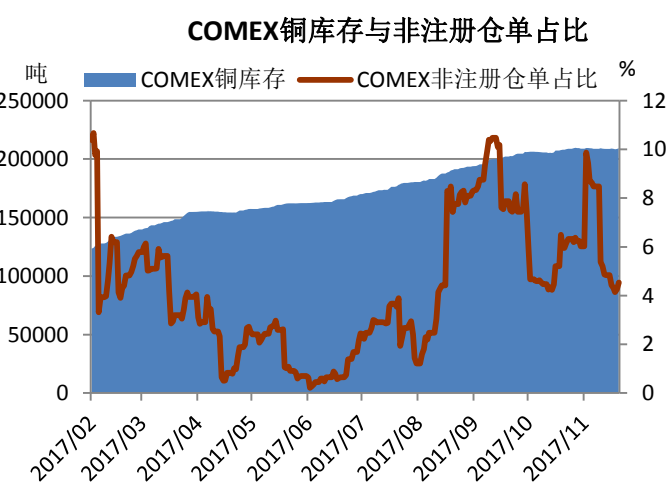
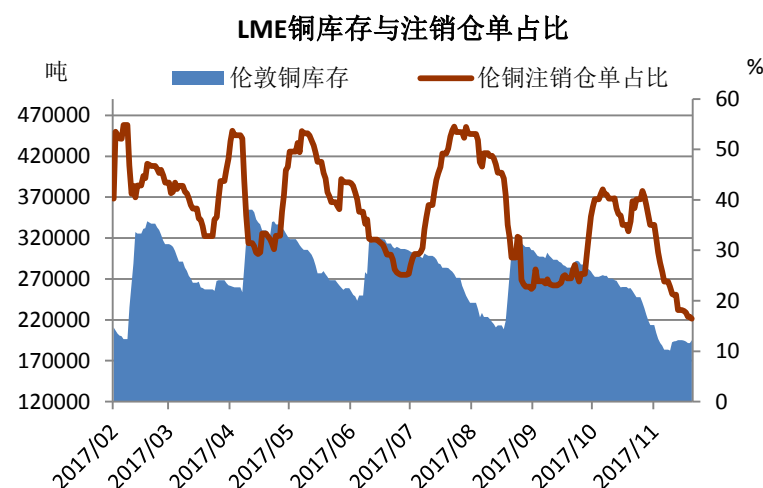
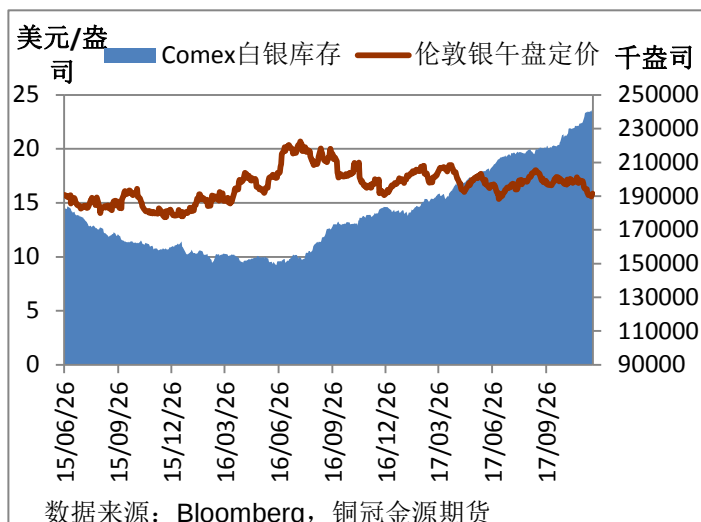
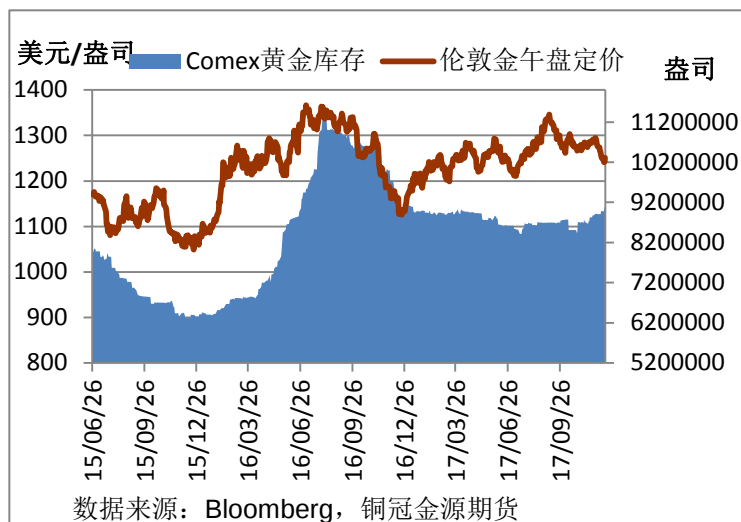


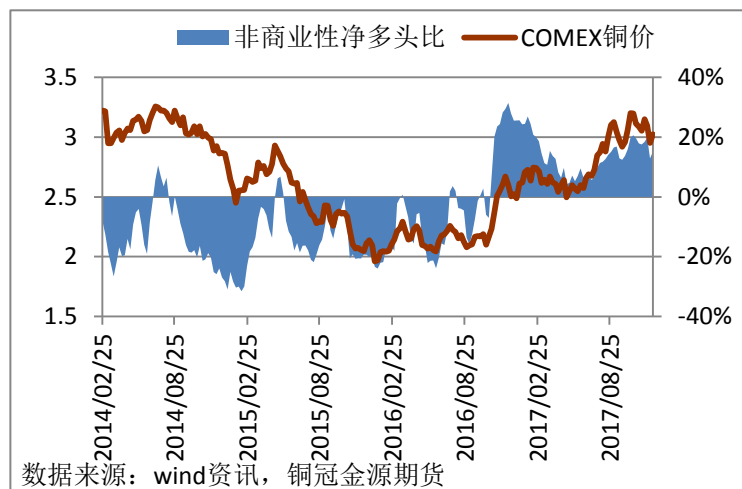
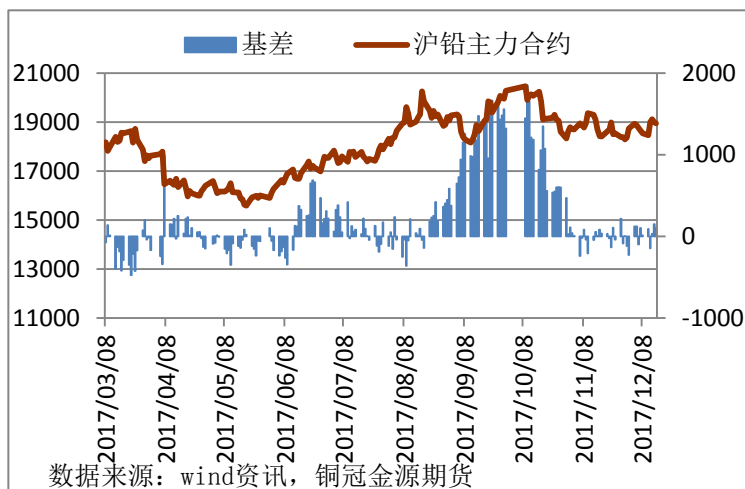
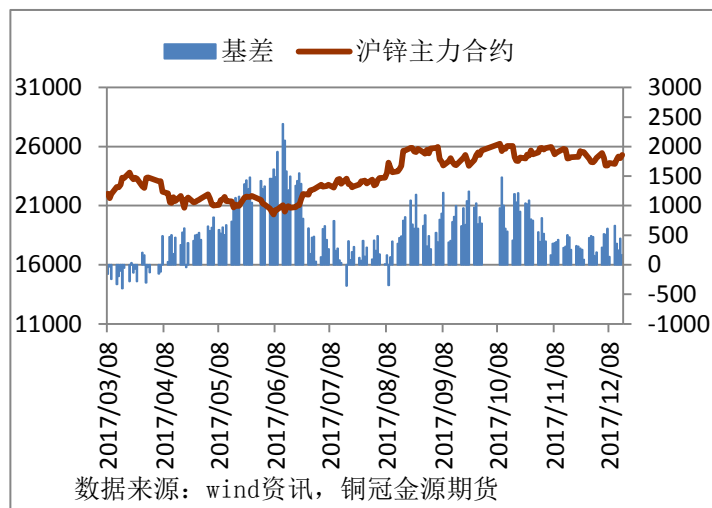
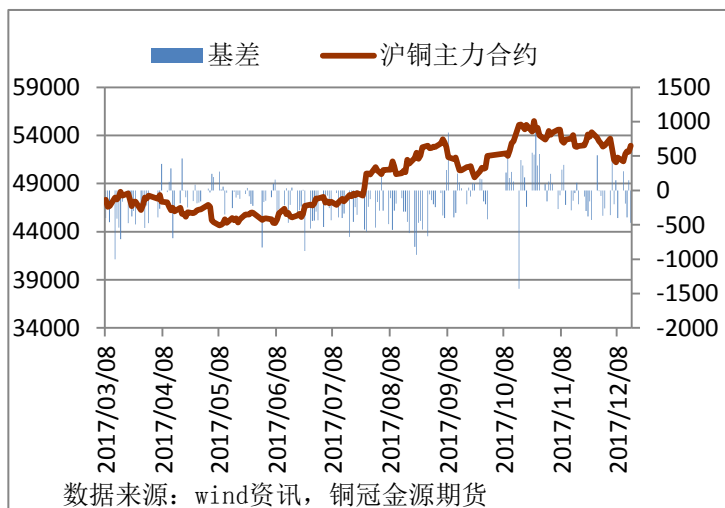
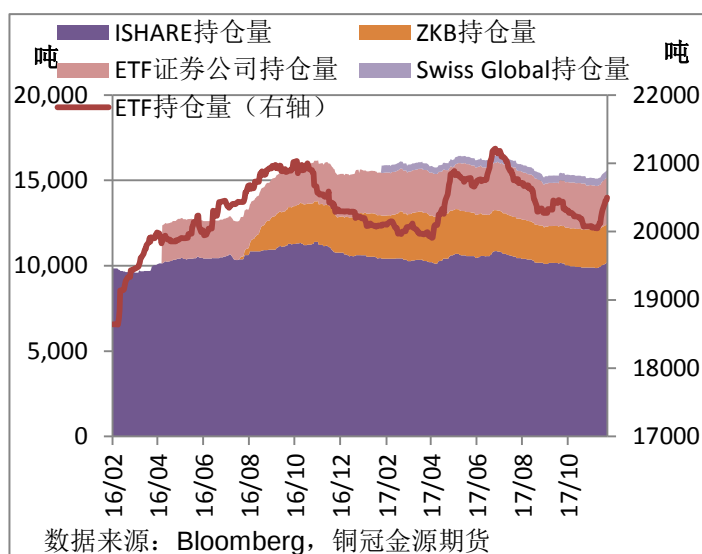
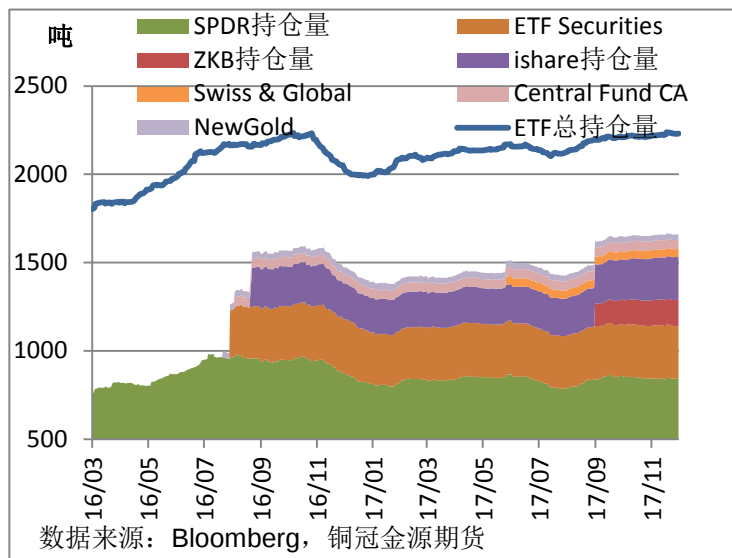
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

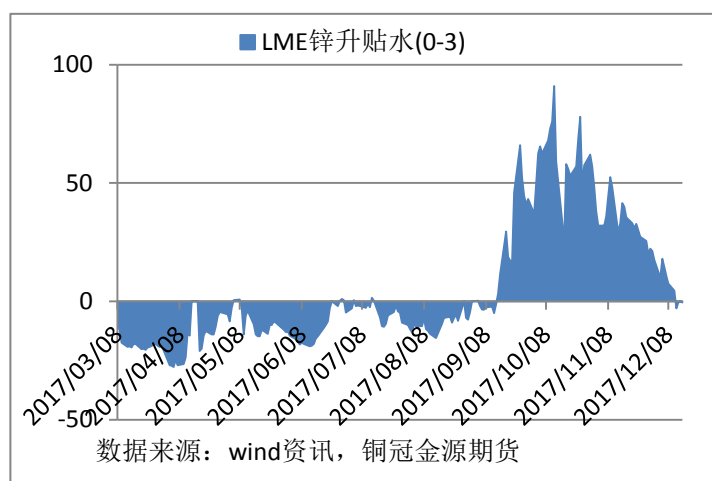
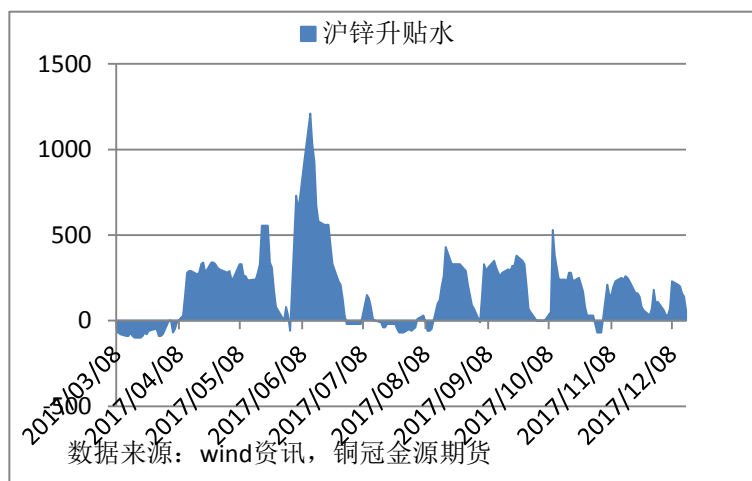
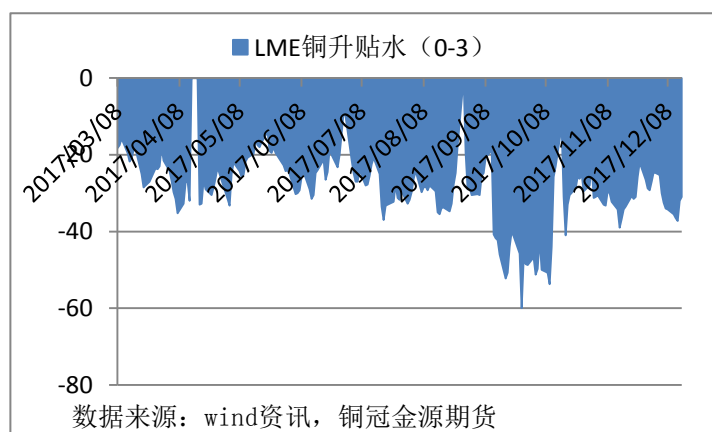
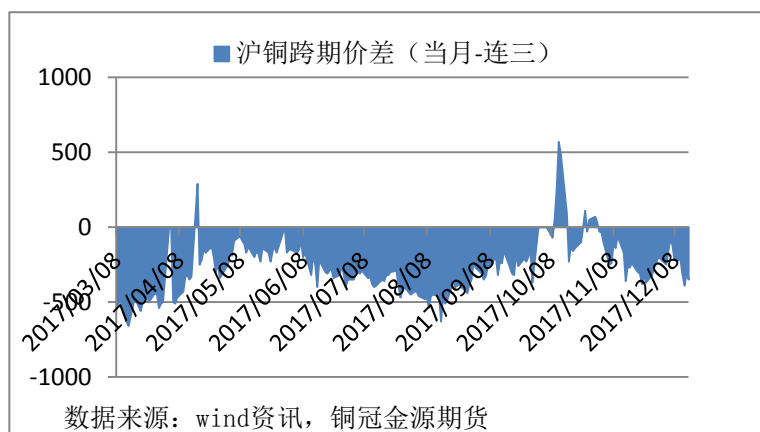
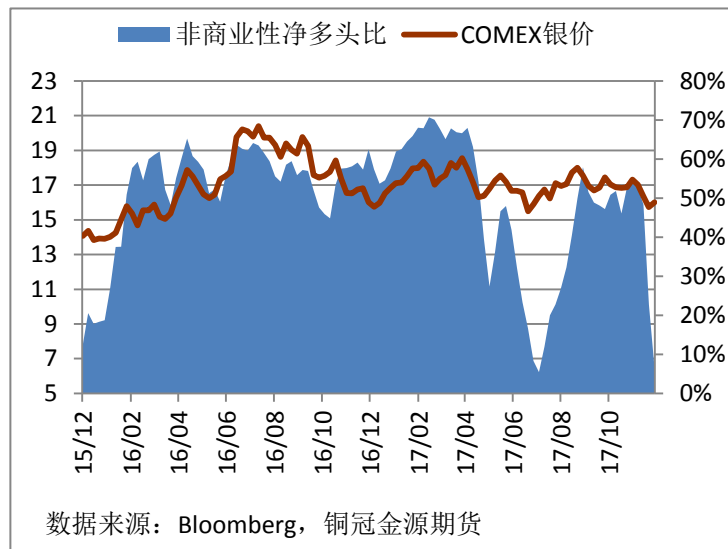
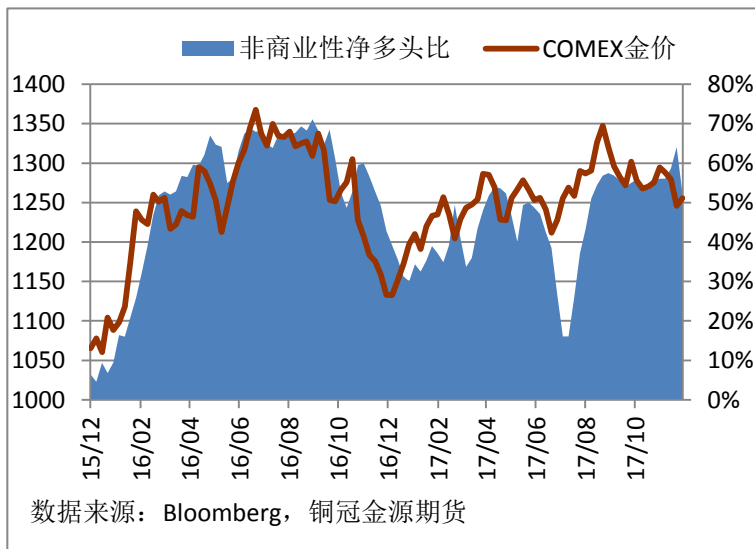
铅库存与LME铅期价走势



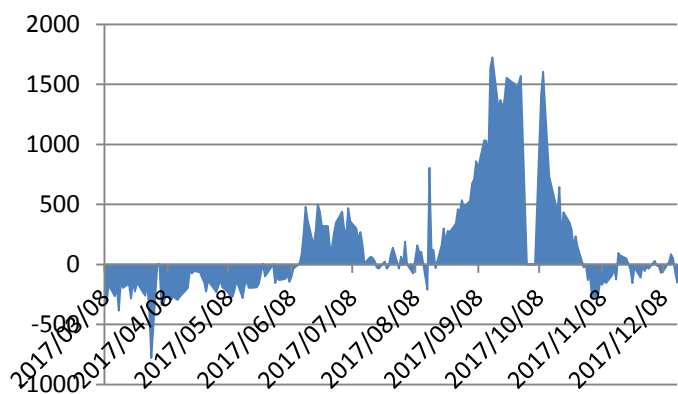
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货





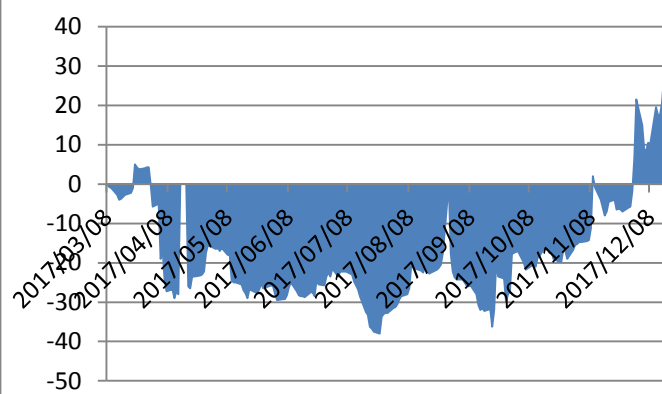


■ 沪铅跨期价差（当月-连三）



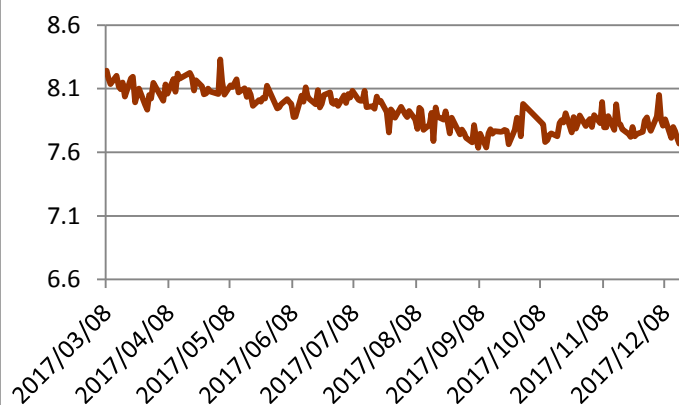
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

■ LME铅升贴水（3-15）



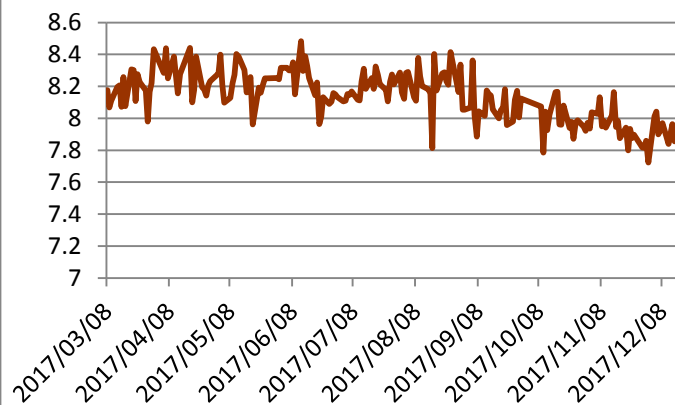
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

—— 铜内外盘比价



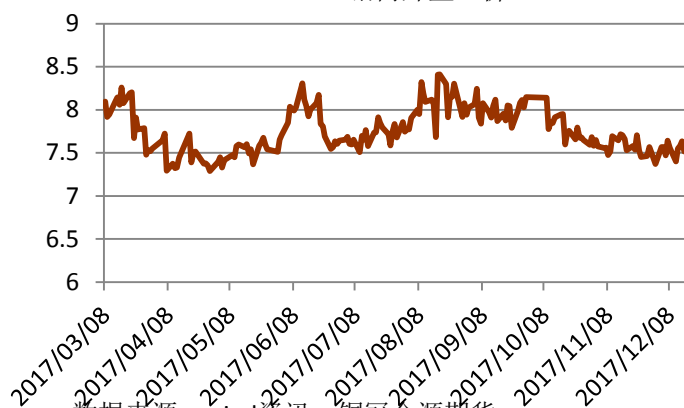
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

—— 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

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。