



2017 年 12 月 25 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	55500	53500	短期
ZN	震荡	25900	25300	短期
PB	震荡	18800	19200	短期
AU	震荡偏强	280	275	短期
AG	震荡偏强	3900	3800	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

上周全球宏观面向好，美国税改政策的通过，对特朗普基建投资的预期，以及欧洲经济的稳定向好令，令市场风险偏好增强，基本金属节节攀升，外盘引领内盘。近期召开的中央经济工作会议上，仍是将稳中求进作为主基调，同时没有再出现适度扩大总需求的表述，显示出对于中国经济的信心。全球多家交易所休市。预计本市场可能继续消化上周的市场情况，基本金属可能延续涨势，但各品种之间会有所分化。圣诞假期到来，周一美国、英国、欧洲、香港休市，周二英国、香港休市，美国复市。宏观数据方面，需关注中国 11 月规模以上工业企业利润同比、官方 12 月制造业 PMI 及日本 11 月 CPI。

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	54,500	940	1.76	312,926	723,496	元/吨
LME 铜	7,136	204	2.94			美元/吨
SHFE 铝	14,630	115	0.79	438,262	849,260	元/吨
LME 铝	2,183	108	5.20			美元/吨
SHFE 锌	25,565	-50	-0.20	503,424	430,066	元/吨
LME 锌	3,275	80	2.49			美元/吨
SHFE 铅	19,235	-80	-0.41	66,050	74,646	元/吨
LME 铅	2,483	-71	-2.78			美元/吨
SHFE 镍	95,890	2,150	2.29	725,894	632,730	元/吨
LME 镍	12,080	265	2.24			美元/吨
SHFE 黄金	274.90	0.50	0.18	64284.00	267488.00	元/克
COMEX 黄金	1279.10	13.80	1.09			美元/盎司
SHFE 白银	3797.00	-3.00	-0.08	256270.00	650800.00	元/千克
COMEX 白银	16.450	0.265	1.637			美元/盎司

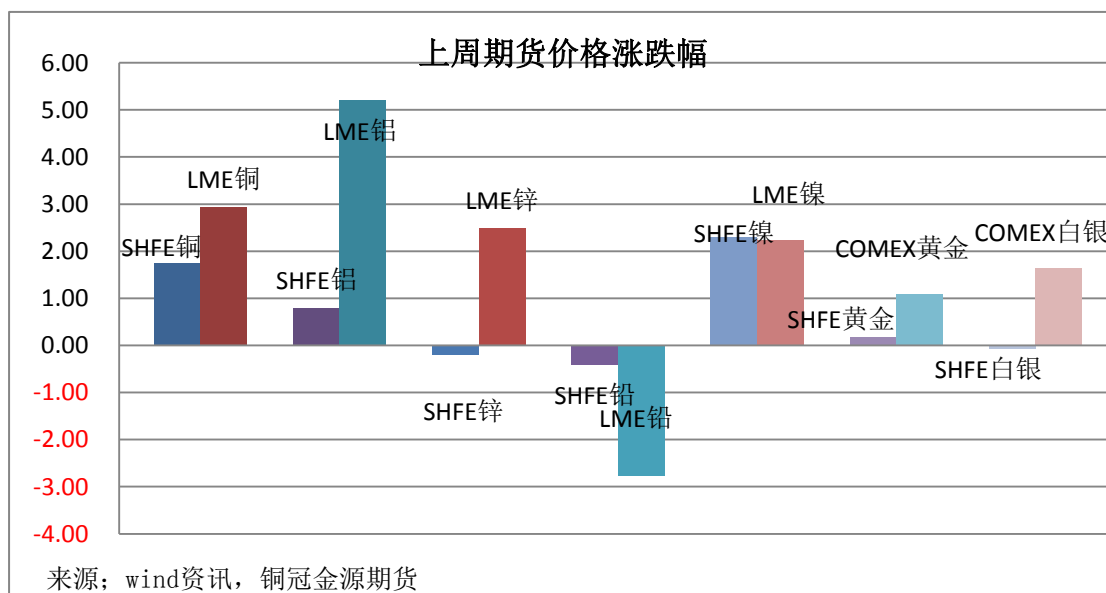
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价再攀高峰。在近期宏观面一片向好的乐观氛围助攻下整个金融市场强劲。年末前减税、基建等利好因素集中释放，周三晚间空头大举离市，持仓大减万余手，伦铜突破 7000 美元/吨一线，周四周五多头增仓再次将伦铜推上高位 7136 美元/吨，直逼年内高位，呈现十三连阳。上周伦铜引领沪铜走势，上攻多集中于欧美交易时段。沪期铜上周二结束减仓上行局面，持仓量开始每日小幅回升，上周四主力合约站上 54000 元/吨一线，54500 元一线显压，沪铜主力 1802 合约上周五报收于 54500 元/吨，周涨幅为 2.99%。沪铜指数持仓量增万余手，主力已趋近完成后移。

现货方面：随着期铜攀升，逢高换现意愿以及企业因年末结算加大清库力度，上周现货市场出现年末甩货潮，贴水一路狂泻，持货商为求成交，主动调价，贸易收货意愿低迷，大型企业大已进入结算中。而铜价经过连续上涨，下游畏高驻足，且由于“煤改气”导致天然气供应不足，使得部分华北、华中、华东等地铜材加工企业生产受限，下游需求进一步削弱。至上周五，现货升贴水已全面下扩至贴水 270-贴水 200 元/吨，年末因结算使得票据愈发显贵，价差拉到 30-50 元/吨。

行业方面：国际铜研究组织（ICSG）最新数据表示：全球 2017 年 9 月精炼铜市场供应缺口 13.2 万吨，8 月供应过剩 9.4 万吨。1-9 月供应缺口 18.1 万吨，2016 年同期供应缺口 16.7 万吨。9 月全球精炼铜产量为 198 万吨，消费量为 211 万吨。中国 9 月保税仓库铜库存为短缺 13.2 万吨，8 月为过剩 7.9 万吨。中国国家统计局上周一公布的数据显示，中国 11 月精炼铜产量较上年同期增加 9.8%至 78.6 万 000 吨，为 2014 年 12 月以来最高水平。1-11 月我国精炼铜产量为 808.5 万吨，同比增长 6.8%。宏跃北铜 15 万吨电解铜项目进入正常序列生产，此项目是公司成功恢复粗铜项目后，充分利用现有的粗铜产品精炼生产阴极铜。根据国家投资机构 ProInversion 消息，原定于 12 月 20 日在秘鲁举行的价值 20 亿美元的 Michiquillay 铜矿项目的拍卖日期延期为 2018 年 2 月 20 日。因北方地区煤改气增加对天然气的需求，令天然气市场趋紧，多地出现限气现象，为缓解能源短缺情况，取消了早前对进口煤采取的限制性措施。“煤改气”导致天然气严重短缺致使大量铜加工企受到影响，部分地区铜杆企业出现停产现象。据 Mymetal 对全国 45 家铜杆生产企业的调查显示，多数企业产能出现一定的减产或者停产；其中华东市场停产产能 115 万吨，且有不断扩大趋势；华北市场停产产能 20 万吨，华南市场没有停产，华中市场停产产能 20 万吨，西南/西北市场并未遭受到影响。

上周铜价反弹之势仍在持续，铜价近期持续拉涨的主要动力来源于对外围市场的乐观预期，美国税改政策的通过，对特朗普基建投资的预期，以及欧洲经济的稳定向好令基本金属节节攀升。铜价跟随外围市场宏观氛围节奏呈现出外强内弱格局，沪期铜被动跟涨。11 月中国精炼铜产量为 76.8 万吨，再创近三年新高。但中国铜市需求的惨淡，现货端来看现货贴水扩大、进口亏损扩大与做多热情形成鲜明对比，我们认为铜价继续上涨空间有限，关注连续上涨后压力情况，短期关注伦铜在前期高点 7177 美元，沪期铜在 55500 一线的压力。

本周数据方面需关注:中国 11 月规模以上工业企业利润增速,以及 12 月官方制造业 PMI;日本将公布 11 月 CPI。行业方面,关注环保限产的影响是否会扩大。

锌:

上周主力 1802 呈现横盘震荡之势,震荡重心略有上移,最终收于 25565 元/盾,成交量降至 200.69 万手,持仓量降至 19.97 万手。LME 锌走势强于内盘,周度上涨 2.07%,收于 3275 美元/吨,持仓量降至 29.13 万手。

上周锌现货升水收窄,截至 12 月 22 日,上海 0#锌主流成交于 25510-25630 元/吨,对沪锌 1801 合约升水 30-升水 40 元/吨附近。受消费疲弱影响,炼厂出货有所抑制;贸易商长单带动市场交投,稍显活跃,加之下游逢低采购情绪较高,提振市场成交,好于前几日。广东 0#锌主流成交于 25540-25670 元/吨,粤市较沪市升水由 160 元/吨微收至 140 元/吨附近,对沪锌主力 1802 合约升水 160-210,升水继续收窄。锌价下挫,冶炼厂出货正常,市场流通货源得到补充,货源紧缺有所缓解。贸易商出货为主,报价逐步下调,而下游采购积极性有所改善,成交尚可。天津市场 0#锌锭主流成交于 25400-25910 元/吨,对沪锌 1801 合约贴水 100-50 元/吨附近,贴水基本持平,较沪市贴水 100 元/吨左右。锌价依旧维持高位震荡态势,炼厂出货正常,市场报价者颇少,下游入市询价者寥寥,鲜有成交,市场交投寡淡。LME 锌贴水周中扩大,随后收窄至平水,截至 22 日报收贴水 0.25 7 美元/吨。库存方面,12 月 LME 锌库存加速下滑,目前库存跌破 19 万吨降至 18.67 万吨,上期所库存小幅回落,报收 70436 吨。

行业方面,国家统计局数据显示,11 月国内精炼锌产量为 60.3 万吨,同比上升 7.5%,为 2014 年 12 月以来最高水平。五矿资源 12 月 18 日午间公告,Dugald River 项目投产过程中生产的首批约 10500 湿公吨锌精矿已于 2017 年 12 月 16 日(澳洲时间)离开澳洲港口,运往中国黄浦。根据我的有色网数据显示,至 12 月 18 日国内锌锭社会库存为 11.66 万吨,较 11 日回升了 1.81 万吨。其中仅广东地区库存小幅下滑,上海、天津、山东和宁波等地区库存均有所回升。据 SMM 了解,自 11 月份开始,天然气限气,采暖季错峰生产,影响了部分氧化锌企业生产。且华北冬天雾霾天气较为严重,部分企业亦受环保影响,生产受限。多种因素叠加,产量减少明显。山东、河北以及江苏省均为氧化锌企业生产的大省,此次全国范围内限气措施,将对氧化锌企业的生产带来较大影响,研下来,2017 年 11 月氧化锌企业开工率为 53.8%,环比下降 4.1 个百分点,进入 12 月年底,采暖季限气持续,预计 12 月氧化锌企业开工率继续走低至 53.3%附近。另外,压铸锌合金企业开工也有所降低,根据企业生产计划,12 月压铸锌合金开工率为 56.9%,环比小降 1.9%,主要因为临近年末,部分企业开始集中处理应收账款,资金较为紧张,拖累产量。

上周美国税改法案正式通过,市场对于基建计划重燃热情,近期召开的中央经济工作会议上,仍是将稳中求进作为主基调,同时没有再出现适度扩大总需求的表述,显示出对于中国经济的信心,市场整体做多情绪浓厚,金属多上涨,然锌价涨幅较小,横盘运行。一方面,

年底冶炼厂冲击年度产量,11月精炼锌产量增至60万吨的高位,打击多头信心,另一方面,受环保、天然气限气以及年末资金回流影响,下游端转弱预期不断加强,压铸锌及氧化锌开工均有回落,锌现货升水回落,社会库存近两周再度回升,利多因素支撑继续弱化。不过,受美元持续回落的提振,伦锌走势较强,或沪锌有所支撑。盘面来看,主力走势较为纠结,重心较前一周上抬,但仍处于宽幅震荡区间,本周初外盘休市,市场交投或清淡,预计本周仍将延续震荡走势,区间在25300-25900。宏观关注中国11月规模以上工业企业利润同比、官方12月制造业PMI及11月CPI,另外周一美国、欧洲、香港休市,周二英国、香港休市,美国复市。

铅:

上周主力换月至1802合约,期价冲高回落,最终收于19235元/吨,成交量增至25.59万手,持仓量增至41314手。伦铅先扬后抑走势,周度下跌1.57%,回吐前一周涨幅,收于2482.5美元/吨,持仓量略降至12.29万手。

上周现货维持小幅贴水,截至22日,上海市场南方铅19010元/吨,对1801合约贴水10元/吨报价;蒙自18990元/吨,对1801合约贴水30元/吨报价;金沙19120元/吨,对1801合约升水100元/吨报价。期盘偏弱震荡,持货商随行报价,但下游需求不旺,加之年末资金偏紧,仅少数按需补库,散单市场成交寡淡。广东市场南储云南铅18950元/吨,对SMM1#铅均价贴水100元/吨报价。持货商报价随行就市,出货积极性一般,同时下游观望慎采,市场交投清淡。河南地区永宁金铅散单18950元/吨,对SMM1#铅均价贴水100元/吨报价。炼厂散单货源较少,出货积极性不高,加之下游年末资金趋紧,仅维持按需补库,整体市场成交以长单为主。安徽地区铜冠铅19100-19150元/吨,对SMM1#铅均价升水50-100元/吨报价;湖南地区银星铅18930元/吨,对SMM1#铅均价贴水120元/吨报价。炼厂散单货源充足,多随行报价,但下游买兴一般,加之资金偏紧,散单市场成交仍持续偏弱。LME铅升水快速下滑,由周初的25降至1.5美元/吨。库存方面,LME库存维持下滑,截至22日库存降至14.2万吨,自10月底以来上期所库存持续上涨,截至22日库存涨至4171吨。

行业方面,国家统计局数据显示,11月国内精炼铅产量为42.4万吨,同比上升7.6%。

圣诞节前市场交投清淡,美元持续走跌,然铅价提振有限。近期国内多省限气限排限电仍在持续,河南原生铅炼厂预计限产至12月底,安徽、江苏、河北、山东等地限气影响预计至3月初结束。据业内人士反映安徽用气再生铅炼厂产量受限4/5。另据SMM了解,金利于开始检修一条生产线,预计影响20天左右。供应端仍给到铅价支撑,但消费端维持疲软,库存延续涨势,制约铅价上涨高度。另外,中长期来看,再生铅投产将增加铅锭供应,加之需求端难现亮点,对后市维持偏空观点。盘面看,受外盘拖累,铅价走势偏弱,然连续几日收于长下影线,显示深跌空间不大,本周初外盘休市,市场交投或清淡,预计期价围绕万九上下200点运行。

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

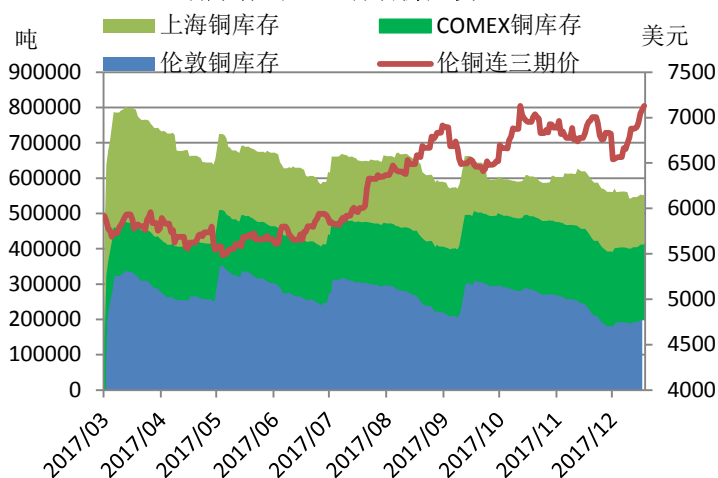
渤海活塞收购欧洲汽车铝合金铸造商股份

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

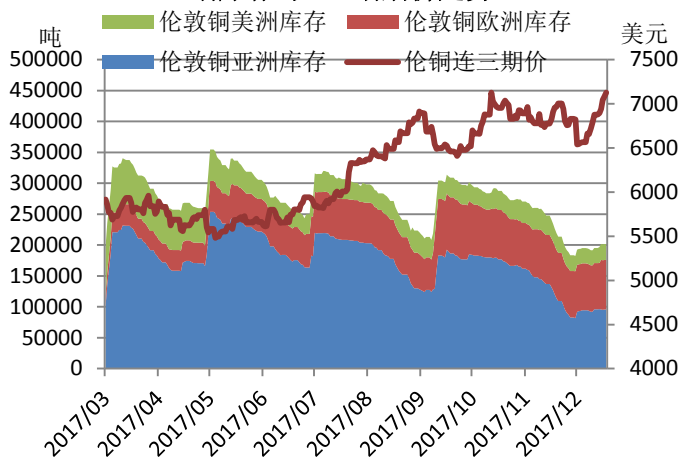
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



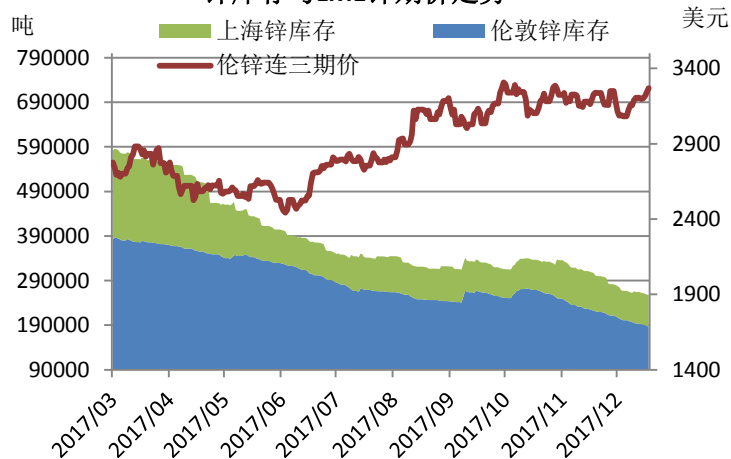
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



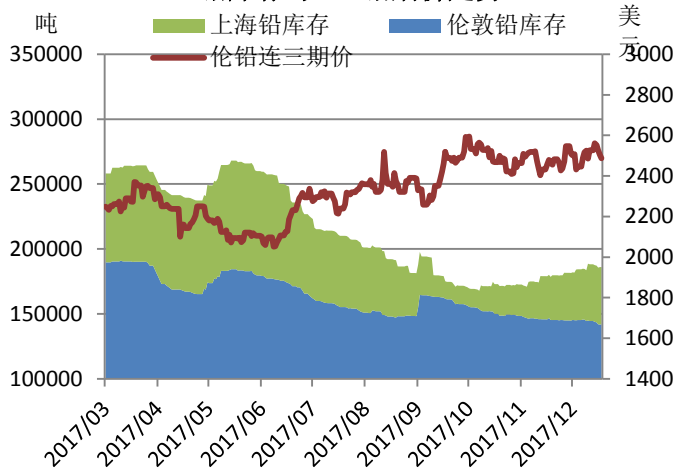
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势

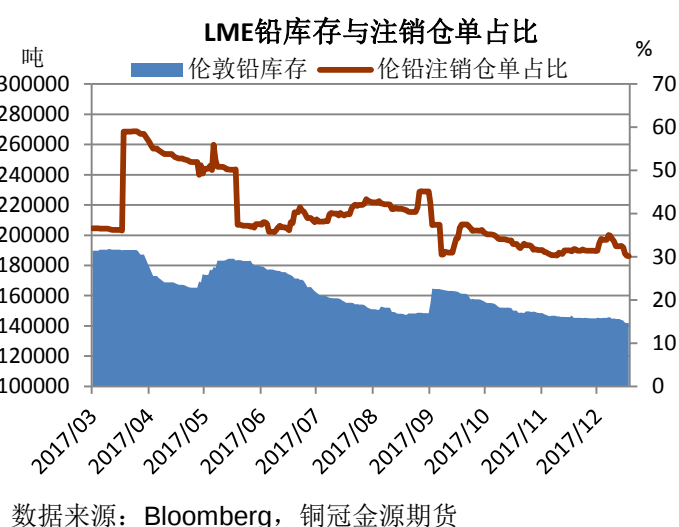
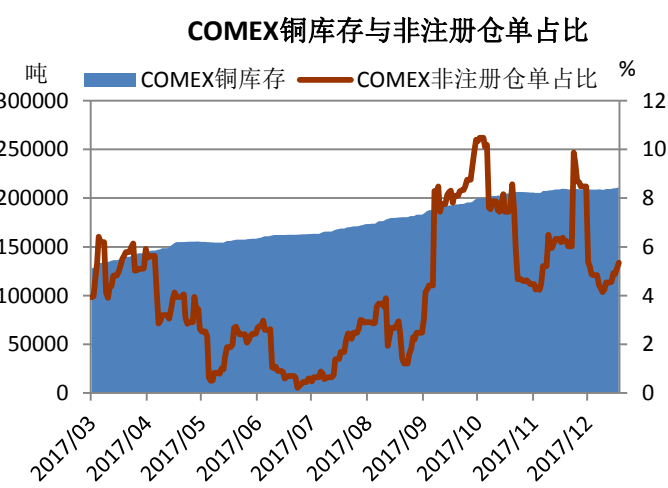
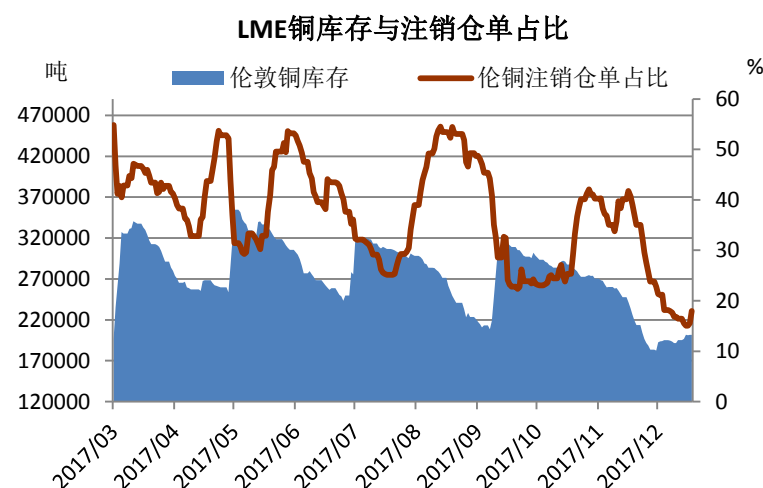
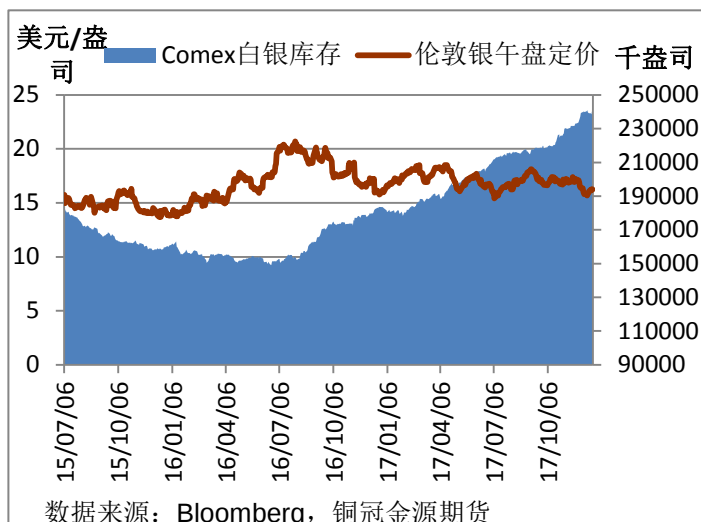
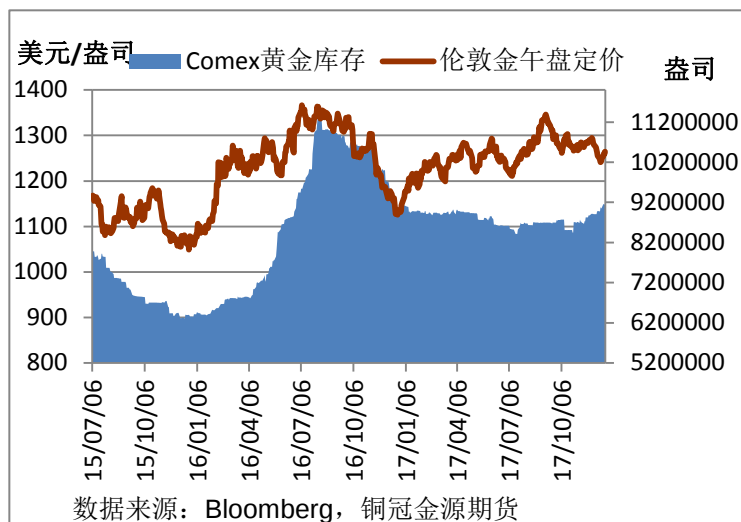


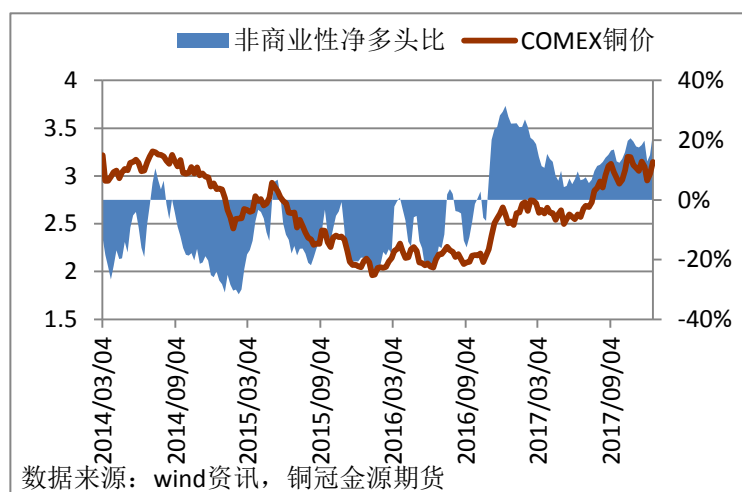
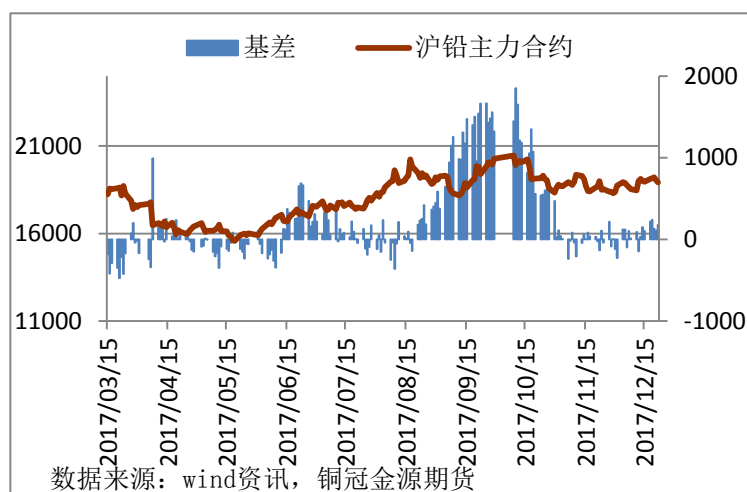
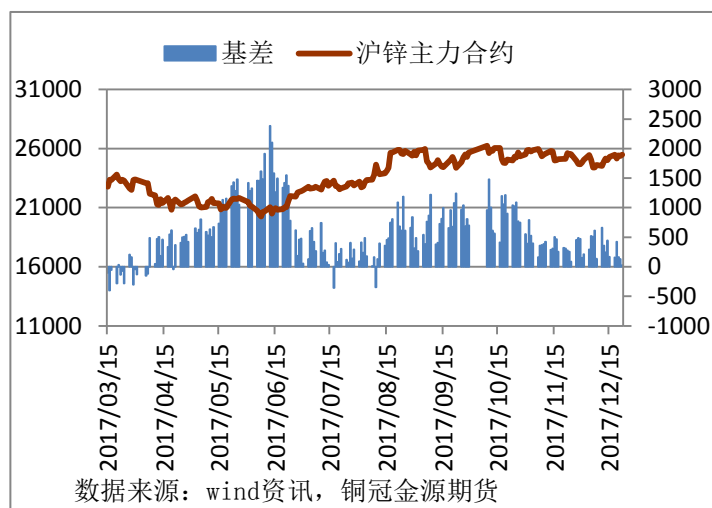
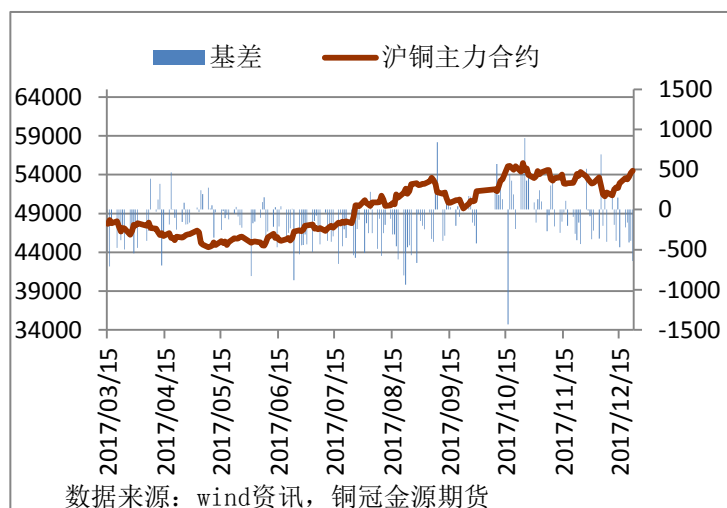
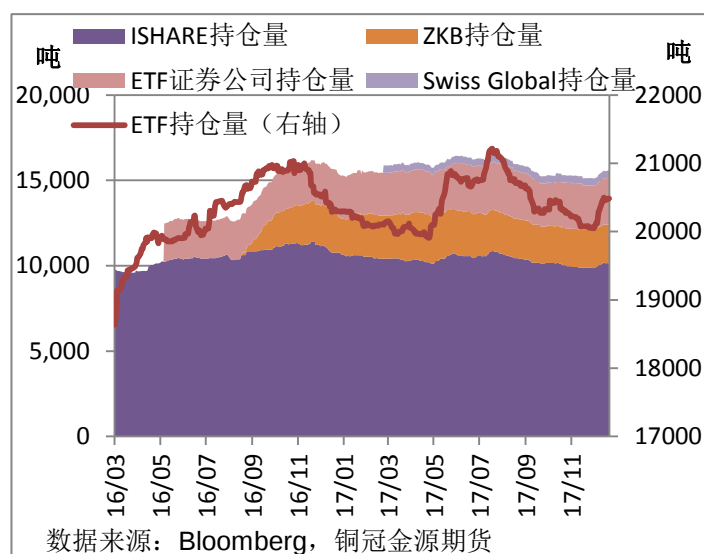
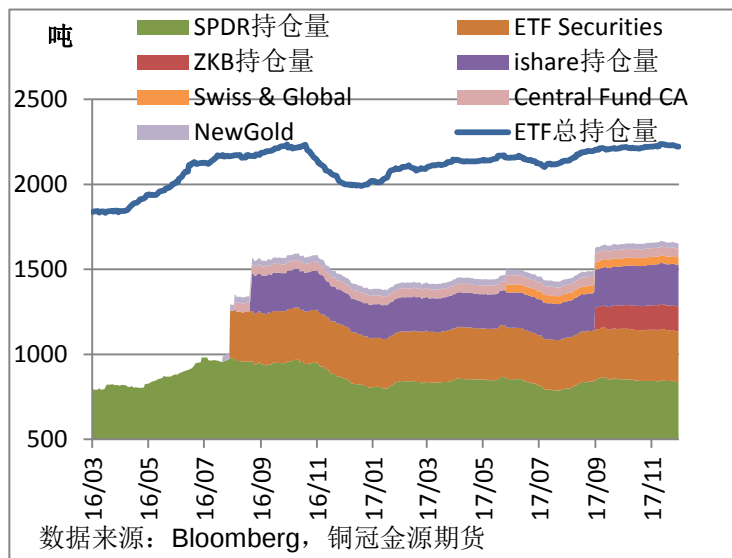
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

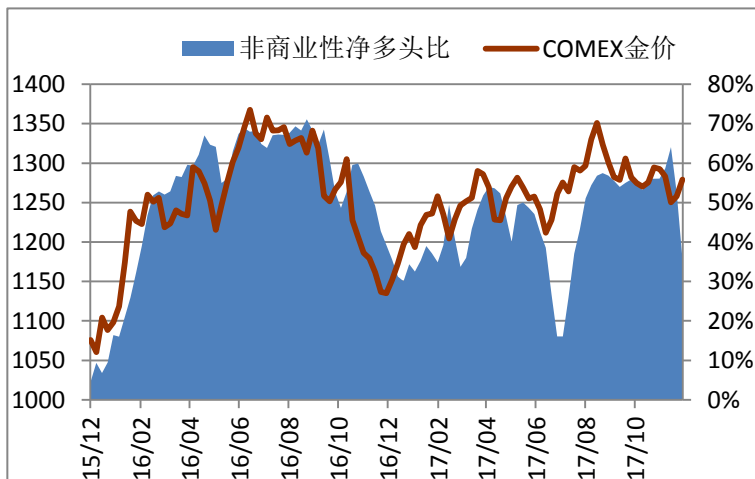
铅库存与LME铅期价走势



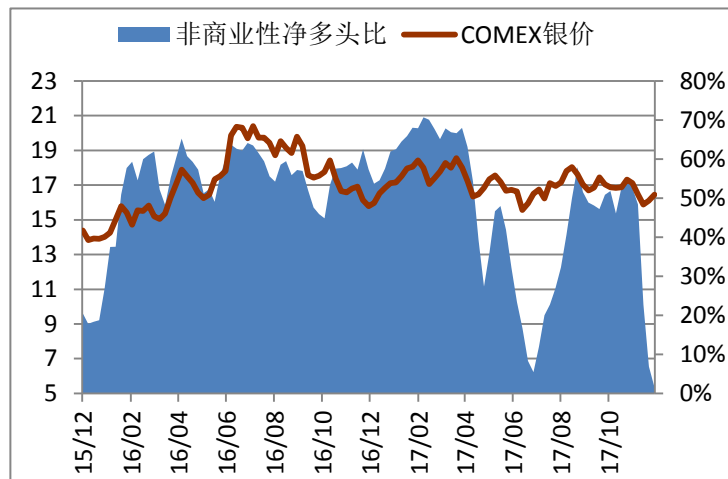
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



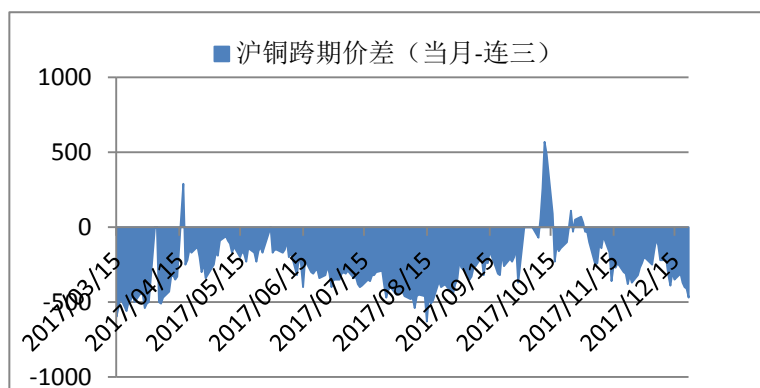




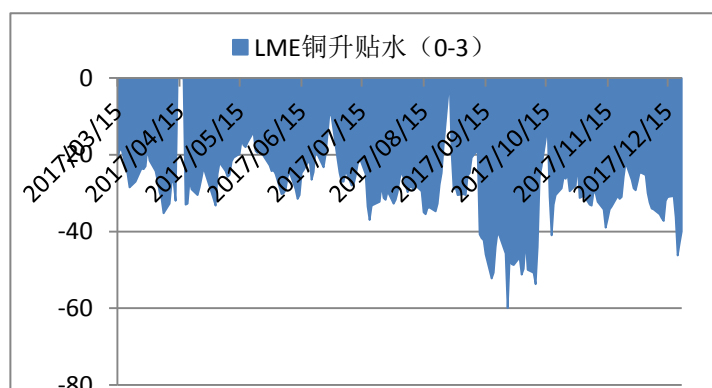
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



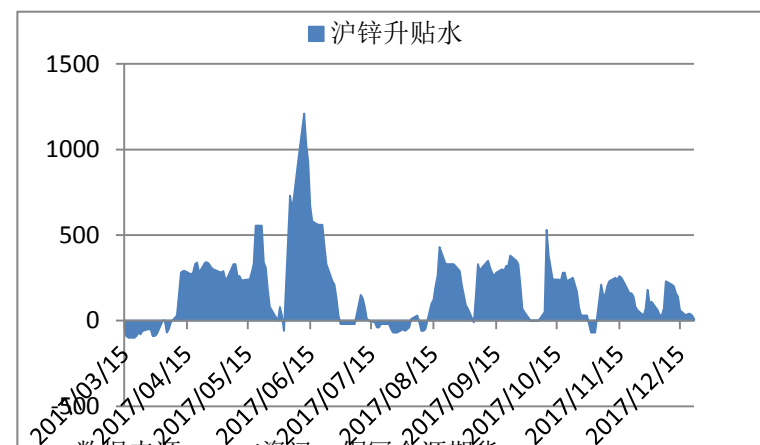
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



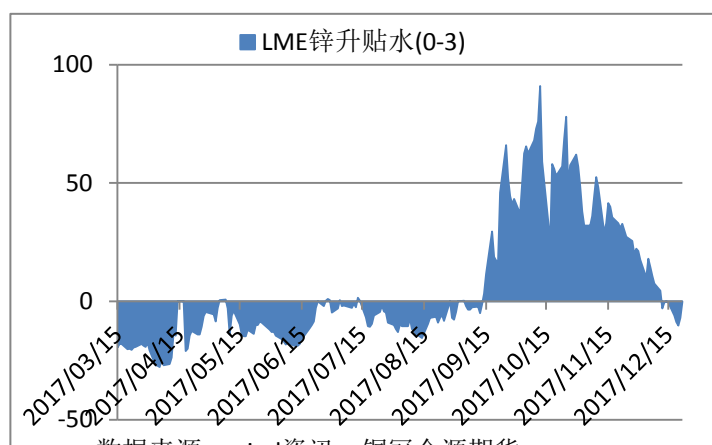
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

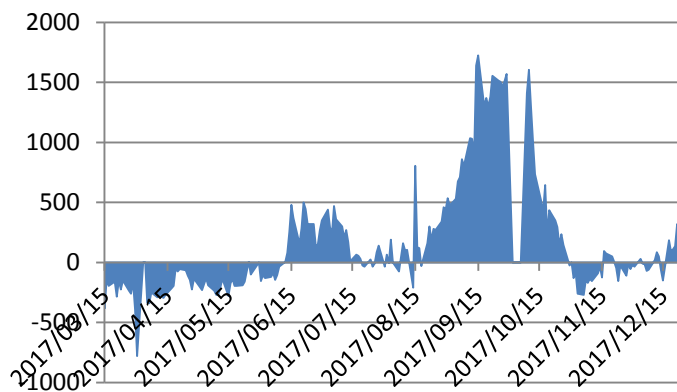


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



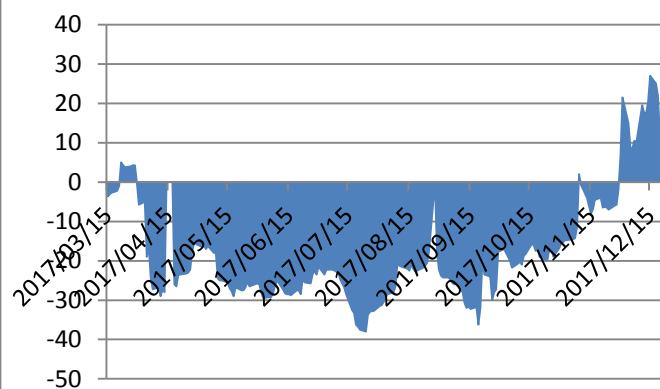
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差（当月-连三）



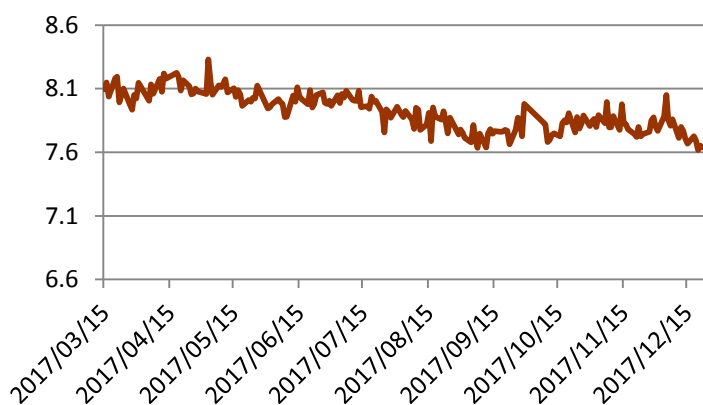
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



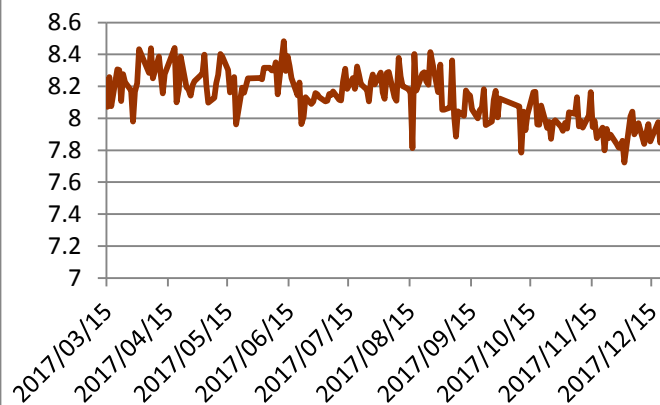
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



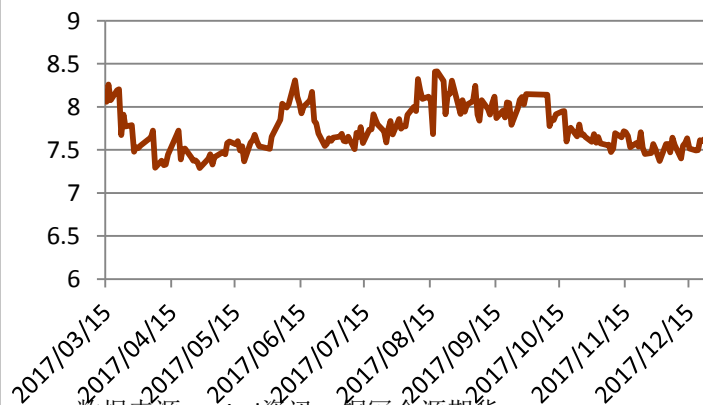
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

锌内外盘比价



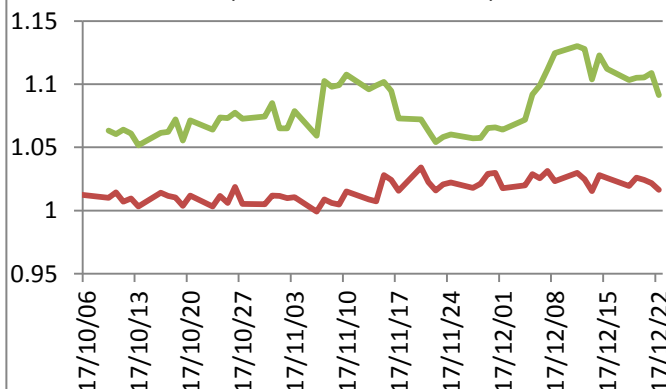
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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

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。