



2018 年 1 月 15 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	55000	53800	短期
ZN	震荡偏强	26500	26000	短期
PB	震荡	19500	19000	短期
AU	震荡	285	280	短期
AG	震荡	3930	3860	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

上周美元跌破 91 一线, 周中美国数据喜忧参半, 且受中国减持美债传闻、欧元走高及美联储官员对加息意见分歧等影响, 美元破位下行, 跌至四个月低点。然美元走弱为对金属过多提振, 品种延续分化, 其中期锌受逼仓推动走势较为亮眼, 其他金属高位震荡。国内 12 月金融数据全面回落, M2、社融、新增人民币贷款三项数据均不及预期, 市场解读为受到银行年末调整报表的影响。本周宏观关注欧洲 12 月 CPI 同比数据、中国四季度 GDP、12 月社会消费品零售总额、规模以上工业增加值及城镇固定资产投资同比数据等, 境外关注 OPEC 减产监督会议及 OPEC、EIA 月度原油市场报告。预计金属整体高位运行, 品种间延续分化。

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	54,800	110	0.20	371,024	691,738	元/吨
LME 铜	7,113	-13	-0.18			美元/吨
SHFE 铝	15,090	50	0.33	382,034	834,650	元/吨
LME 铝	2,220	46	2.12			美元/吨
SHFE 锌	26,375	315	1.21	502,320	556,138	元/吨
LME 锌	3,398	13	0.38			美元/吨
SHFE 铅	19,250	-155	-0.80	55,044	66,006	元/吨
LME 铅	2,543	-62	-2.36			美元/吨
SHFE 镍	99,570	1,080	1.10	809,580	589,958	元/吨
LME 镍	12,665	90	0.72			美元/吨
SHFE 黄金	281.55	1.35	0.48	108260.00	301578.00	元/克
COMEX 黄金	1338.30	17.10	1.29			美元/盎司
SHFE 白银	3890.00	-1.00	-0.03	418128.00	652692.00	元/千克
COMEX 白银	17.245	0.080	0.466			美元/盎司

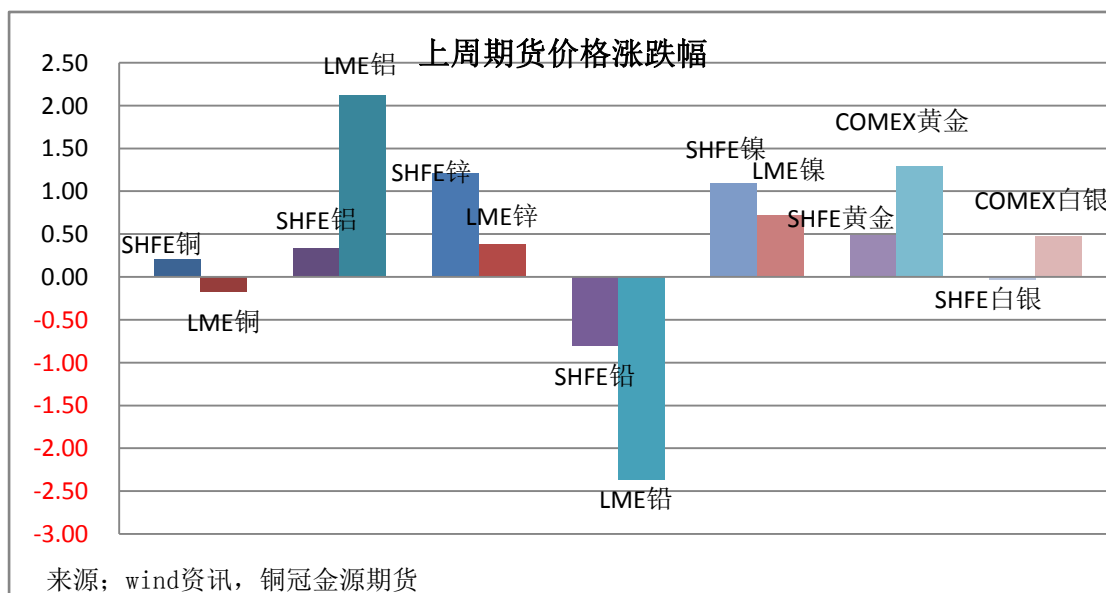
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周伦铜高位震荡整理。上周公布的美国 PPI、CPI 数据不及预期，美元大幅下挫至 91 下方，周内美原油站上 64 美元/桶关口，然而美元暴跌和原油的强势却未能充分传导至铜，铜价上周震荡整理，重心下略有移。伦铜上周四录得本周低位 7081 美元/吨，截至上周五收盘，伦铜站稳 7100 美元/吨一线，处于前期猛烈上攻后的盘整蓄势阶段。国内沪期铜走势先扬后抑，受阻 10 日均线，上周四晚间沪铜跟随伦铜下泄至周低位 54260 元/吨，一度跌破 20 日均线随后反抽，目前徘徊于 20 日均线 54500 元/吨附近。周内沪铜主力 1803 合约小幅下跌 300 元/吨，成交增 40.6 万，持仓增 5 千余手。

现货方面：铜将进入交割周期，上周现货升贴水意外未跟随隔月价差指引，周内隔月价差从 150 元/吨扩大到 200 元/吨左右，但现货报价却从升水 20-70 元/吨下滑至贴水 10/吨-升水 40 元/吨。持货商换现意愿强，出现集中甩货，呈现供大于求格局，市场整体交投活跃低迷。至周五早间盘面下滑至 54000 元/吨附近，下游消费买盘明显增多，市场成交周末才显回暖，升水略微走高。

行业方面：智利铜业委员会（Cochilco）数据显示，必和必拓旗下智利 Escondida 是全球最大铜矿山，其 11 月铜产量较上月下降 3.1%至 106,200 吨。Codelco 11 月铜产量下降 6.7%至 16.32 万吨，各部门产量均低于上月。Codelco 将耗资 2.5 亿美元调整 Andina 矿避开冰川。Andina 矿去年 1-9 月期间共计生产 16.4 万吨铜。此次修正将耗时 36 个月，且不会更改产量预期或矿山的使用寿命。秘鲁能矿部副部长近日表示，2018 年投建的大型矿业项目价值将超过 100 亿美元，主要包括 Quellaveco、Minas Justa、金兆邦沟铁矿、中铝 Toromocho 铜矿扩建和 Corani，其中仅 Minas Justa 的投资就高达 13 亿美元。今年投建的新项目将帮助秘鲁 2021 年实现铜产量提升 30%，2017 年秘鲁铜产量为 253 万吨。2018 年秘鲁投建的新项目将帮助秘鲁将在一定程度缓解未来铜矿市场的短缺，进而拉低远期市场的铜价。关于印尼 Grasberg 矿的股权受让问题，自由港仍然在与印尼政府进行相关讨论，印尼能源部煤炭和矿产资源主管表示，印尼希望在 6 月之前完成与自由港的协议磋商。

近日公布了第 3 批建议批准的固废限制进口类明细，第 3 批废七类铜相关企业批文同比减少 65%，而前两批均同比大幅减少 94%。且与去年前三批次批准量递减格局相反，今年第 3 批次批准量反超第 2 批次，批准量或许有望开始相对回升。此次所获批文企业均位于宁波地区，可期陆续将有其他地区企业获批。中国黄金国际公布，公司甲玛二期第一个系列已于 2017 年 12 月 31 日开始商业化生产。因此，甲玛矿的矿石处理能力已由 6000 吨/日提升至 2.8 万吨/日。云南铜业拟使用 14.39 亿元收购迪庆有色 50.01%股权，公司 2016 年铜精矿产量为 5.58 万吨，顺利达产后公司的精矿产量预计将提高接近五成，大幅提升铜精矿自给率。中国海关总署上周五公布的数据显示，中国 2017 年末锻轧铜及铜材进口量为 469 万吨，比 2016 年减少 5.2%。中国 2017 年 12 月末锻轧铜及铜材进口量为 45 万吨，环比减少 4.3%，同比减少 8.2%。中汽协公布数据：中国 2017 年 12 月汽车销量 306 万辆，同比增 0.1%，中国 2017 年汽车销量 2890 万辆，同比增长 3.0%。中国 2017 年乘用车销量报 2472 万辆，同

比增长 1.4%。在新能源汽车部分, 12 月份产销量分别为 14.9 万辆和 16.3 万辆, 同比增长分别为 68.5%和 56.8%; 2017 年全年累计产销分别为 79.4 万辆和 77.7 万辆, 同比增长分别为 53.8%和 53.3%。SMM 近日发布的 2017 年 12 月国内精铜产量为 73.98 万吨, 环比增加 3.04%, 同比增加 9.76%。2017 年全年累计产量 800.43 万吨, 同比增长 3.03%。从一月份的调研来看, 中小型再生铜企业由于环保抑制, 部分大型铜厂放缓生产节奏, 因此 SMM 预计 1 月中国精铜产量环比将减少 2.78%至 71.92 万吨。据 SMM 调研数据显示, 12 月份铜板带箔企业开工率为 74.57%, 同比增加 1.92 个百分点, 环比增加 4.07 个百分点。此外, 有消息称菲律宾 Pasar 冶炼厂发生硫酸泄露事件以及印度的 birla 冶炼厂出现故障, 两者粗炼环节均受到影响, 且目前仍处于停工状态。后续需关注其停工的状态, 若长时间关停势必影响到未来的铜精矿现货走势。

上周公布的美国 12 月 PPI 数据自 2016 年 8 月来首次环比下滑, 美国 12 月核心 CPI 同比增幅为 1.8%, 创八个月以来新高, 核心 CPI 逐步接近 2%, 预示着美联储加息步伐或将加快。虽然上周五美国公布通胀数据以及零售销售数据总体表现尚可, 但因有消息称, 西班牙与荷兰同意英国寻求达成“软脱欧”协议, 且德国组阁谈判也获得突破性进展, 提振欧元创三年新高, 美元指数在短暂反弹后大幅下挫至 91 下方。国内 2017 年 CPI 上涨 1.6%, PPI 上涨 6.3%, 年度 PPI 结束了自 2012 年以来连续 5 年的下降态势。PPI-CPI 剪刀差收窄, 有利于成本上涨向中下游传导, 中下游企业盈利将进一步改善。2017 年 12 月中国进出口双双回落, 贸易顺差大幅增长, 此外公布的 M2、社融、新增人民币贷款三项数据全面回落。金融严监管对经济增长的副作用开始体现, 再叠加国内供给侧改革, 2018 年经济下行是大概率事件。近期伦铜及沪期铜仍呈区间震荡格局, 目前国内仍处于消费淡季, 且铜价高企下游畏高情绪浓厚, 现货市场呈现供大于求的状态。近期公布的 2018 年第 3 批次批准量反超第 2 批次, 市场对废铜供应担忧的利多或已出尽。人民币重新归于强势, 国内资金面趋紧, 对国内商品价格有一定的压制。但外围市场对经济的乐观预期和美元走弱限制了铜价的下行空间。在没有出现其他重大扰动信息的前提下, 预计铜价仍然以震荡调整为主。预计本周沪期铜主要波动区间在 54000-555000 元/吨。

本周关注: 本周四将公布中国 GDP 及包括固定资产投资在内的一系列 12 月经济数据, 市场预期中国 2017 年 GDP 同比 6.8%; 欧元区 12 月 CPI 同比终值将揭晓; 花旗、高盛、摩根士丹利将公布财报; OPEC 减产监督会议将在 21-22 日举行, 韩国、加拿大央行将公布最新利率决议。

锌:

上周主力 1803 合约期价延续震荡上行, 周度上涨 1.03%, 最终收于 26375 元/吨, 成交量增至 159.68 万手, 持仓量增至 26.77 万手。LME 锌高位运行, 短暂调整后再度上行, 创新高点 3409 美元/吨, 终收于 3397.5 美元/吨, 持仓量增至 32.07 万手。

上周现货对 1802 合约贴水略有收窄, 但锌价高位, 下游备货意愿不强, 现货市场成交

平淡。12 日，上海 0# 锌主流成交于 26210-26300 元/吨，对沪锌 1802 合约贴水 40-贴水 20 附近。冶炼厂及贸易商日内出货积极，然市场接货意愿不佳，升水逐步下调；进入传统淡季下游消费仍疲弱，畏高刚需采购为主，市场交投略清淡。天津市场 0# 锌锭主流成交于 26050-26600 元/吨，对沪锌 1802 合约贴水 200-100 元/吨附近。日内沪期锌涨势依旧不减，炼厂出货正常，下游消费维持僵持状态，无备库意愿，库存有所累增，整体成交情况依旧不景气。广东 0# 锌主流成交于 26160-26240 元/吨，粤市较沪市由贴水 30 元/吨收窄至平水附近，对沪锌主力 1802 合约贴水 70-贴水 40。锌价小幅上扬，冶炼厂正常出货，临近年底，贸易商出货积极性较为明显，部分下游入市询价，刚需采购为主，仍无备库意愿，整体市场成交依旧平淡。LME（0-3）维持高升水，截至 12 日报收 52 美元/吨。LME 库存持续下滑，但降势放缓，12 日报收 180150 吨，不过注销仓单大增，注销仓单占比由前一周不足 10% 升至 30%，集中在新奥尔良，注销量达 52600 吨。元旦后上期所库存持续上升，前一周增加 1668 吨至 79051 吨。

行业方面，SMM 数据显示，12 月份国内精炼锌产量 48.37 万吨，环比减少 5.03%，同比增加 2.07%。2017 年累计产量 546.3 万吨，累计同比微增 0.03%。12 月份开工环比下降主要受企业检修减产情况较多所影响。预计 1 月份产出较 12 月环比小幅增加至 48.95 万吨。SMM 调研显示，12 月国内锌冶炼开工率环比 11 月下降 4.16%，产量环比减少 2 万多吨。1 月份暂无新增检修情况，预计 1 月份开工率将小幅回升。下游方面，据调研进入 1 月份镀锌消费显现疲弱状态，部分镀锌企业成品库存连连增长，元旦节后，已自行开始不同程度限产。最新调研，近期胜芳一带镀锌厂被环保部门突击检查，大部分加工厂已经关停，部分厂家变压器被拆，整体影响较严重。而压铸锌合金企业消费整体走淡明显，今年压铸企业放假时间较长，部分企业放假近半个月，还有少量企业自 1 月底开始放假，3 月份开始正常生产。上周锌三地社会库存持稳，维持 14.25 万吨附近。广东变化不大；上海地区受北方货源入沪加之消费较弱，库存小增；天津因部分炼厂受天气影响，运输受限到货较少，加之部分拉入沪市，库存有所减少。

上周伦锌库存走低、现货升水，逼仓显著，沪锌跟涨。基本面看，国内多空因素交织，国外锌矿多集中在下半年投放，国内锌矿或受环保限制增量，国内 1 月份炼厂暂无新增检修情况，预计开工率小幅回升，但由于此前雨雪天气或加剧了锌矿供应紧张格局，精炼锌维持偏紧。不过下游处于消费淡季，受高价锌、环保限产和天然气紧张的影响，下游锌加工企业开工率不高，补库意愿较弱，现货成交清淡，短期社会锌锭库存出现积压的现象。目前，压铸锌合金企业消费走淡明显，今年企业放假时间较长，部分企业放假半个月，少量企业 1 月底开始放假至 3 月，下游需求的偏弱或限制沪锌涨幅。春节后国内消费会有所好转，短期内盘跟随外盘高位震荡，需警惕外盘利多释放后的回落。

铅：

上周主力 1802 期价冲高回落，周度高点 19685 元/吨，终收于 19250 元/吨，周度跌幅达

1.18%, 成交量降至 18.51 万手, 持仓量降至 31034 手。伦铅高位震荡走跌, 回落至 2550 一线下方, 收于 2543 美元/吨, 持仓量略增至 12.96 万吨。

上周现货维持贴水结构, 截至 12 日, 上海市场金沙铅缺货, 暂无报价; 白银 19125 元/吨, 对 1802 合约贴水 50 元/吨报价; 无锡市场火炬铅 19225 元/吨, 对 1802 合约平水报价; 铜冠 19175 元/吨, 对 1802 合约贴水 50 元/吨报价。期盘偏弱震荡, 持货商报价随行就市, 部分下游逢低按需补库, 但采购仍偏向炼厂, 散单市场交投偏清淡。广东市场云南铅 19300 元/吨, 对 SMM1# 铅均价升水 75 元/吨报价; 其他品牌报价稀少。持货商低价惜售, 报价升水上调, 而下游询价一般, 整体市场成交低迷。河南地区永宁金铅 19125 元/吨, 对 SMM1# 铅均价贴水 100 元/吨报价; 万洋、金利、岷山散单暂不报价。当地限产影响暂未缓解, 多数炼厂以长单供货为主, 而再生铅价格优势明显, 下游逢低按需补库需求分散, 整体市场交投一般。安徽地区铜冠铅 19300-19350 元/吨, 对 SMM1# 铅均价升水 75-125 元/吨报价; 湖南地区众德铅 19045 元/吨, 对 SMM1# 铅均价贴水 180 元/吨报价。炼厂库存不多, 散单挺价出货, 同时下游蓄企开工平稳, 逢低按需补库, 市场成交尚可。LME 铅升水略有增加, 截至 12 日报收 6.25 美元/吨。LME 库存小幅下滑, 截至 12 日报收 142075 吨, 较周初减少 1925 吨。上期所库存再度增加, 1 月 12 日报收 42139 吨, 处于去年高位一半的水平。

行业方面, SMM 数据显示, 12 月全国原生铅产量 23.3179 万吨, 环比下降 7.04%, 同比下降 3.34%。12 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, 云南地区受环保严查、铅精矿供应不足及冶炼亏损等多重因素影响而复产艰难, 由此拖累 12 月整体开工率下滑。1 月份, 河南炼厂限产仍未解除, 金利金铅检修预计于 1 月 10 日结束。另 1 月计划检修企业较多, 包括广东、湖南、河南、陕西的 4 家企业安排检修, 影响铅锭供应量超过一万吨, 预计 1 月原生铅产量将继续下降至 23.05 万吨。据环保部通知: 根据预测预报, 京津冀及周边地区 1 月 12 日至 17 日将出现重度污染天气。环境保护部已向北京、天津、河北、山西、山东、河南省(市)人民政府发函, 通报空气质量预测预报信息, 要求各地根据实际情况, 及时启动相应级别预警, 切实做好重污染天气应对工作。据 SMM 调研了解, 如原计划于 1 月中旬前后复工的河南原生铅炼厂目前已暂停复工事宜, 静待相关通知。同时, 如山东等已复工的铅蓄电池企业当前亦是接到相关限产通知, 而限产具体比例将等待进一步通知。

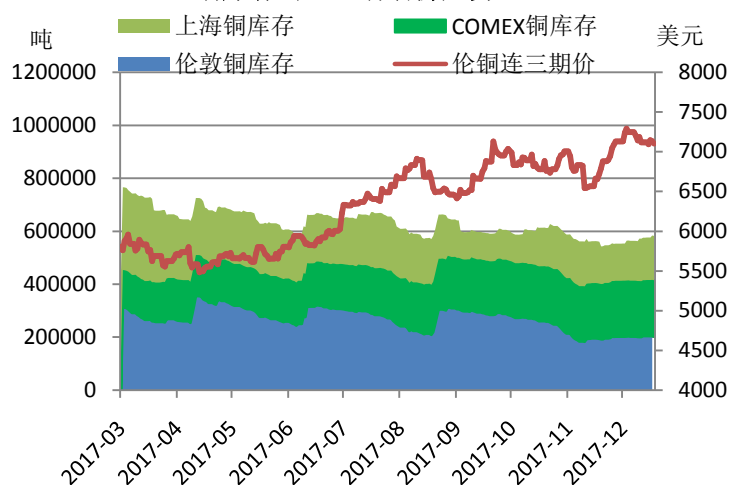
短期国内铅供需格局有所转变, 消费方面, 春节前蓄电池对原料铅有一定备库需求, 加上近期气温明显下降推升汽车电池置换需求预期, 但整体需求回升力度尚难乐观预期。供应方面, 目前河南地区因重污染天气预警升级再度启动减排措施, 再生铅因废电瓶供应困扰, 利润缩水, 供应恢复进度推延对铅价有支撑。盘面看, 主力冲高回落, 跌破下方 5、10 和 20 日均线, 技术形态走弱, 短期方向不明, 关注万九支撑。

三、金属要闻

云南铜业:拟收购普朗铜矿 铜冶炼三地布局
环保部: 对中铝兰州分公司大修渣环境问题挂牌督办 严肃追责
俄媒: 中俄黄金储备超美 将动摇美国经济全球支配地位
印度对进口自中国的钢铁等 98 种产品征收反倾销税
工信部加严钢铁产能置换比例 严防个别项目“钻空子”
五矿资本 2017 年净利预增 60%
智利 Codelco 将耗资 2.5 亿美元调整 Andina 矿避开冰川
广西靖西天桂铝业有限公司新增 80 万吨/年氧化铝产能正在建设
山西设立 50 亿元钢铁产业结构调整基金
吉利汽车预计 2017 年净利润增长 100%
江西有色地勘四队再查明一处近大型金矿床
中国减缓或暂停增持美债消息盘中重挫美元
河北对钢铁、焦化等实施超低排放改造
福建出台有色、钢铁等用能权交易方案
波兰铜业集团主要炼铜厂二季度停产
菲律宾 Zambales 镍矿再起环保风波
Ventanas 阴极铜产量 2017 创历史新高
世纪铝业: 需要对美国进口的大部分铝征收 20%的关税
印尼希望 6 月之前能够完成与 Freeport 的协议磋商
安阳钢铁预计 2017 年净利润同比增长 1158%-1320%
日本住友商事旗下马达加斯加镍矿因热带气旋暂停生产
民主刚果将大幅提高战略性矿产税率 可能大大增加电池金属的成本

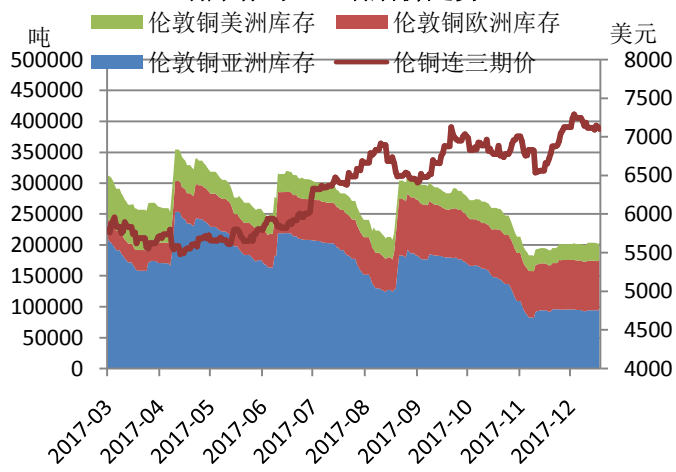
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



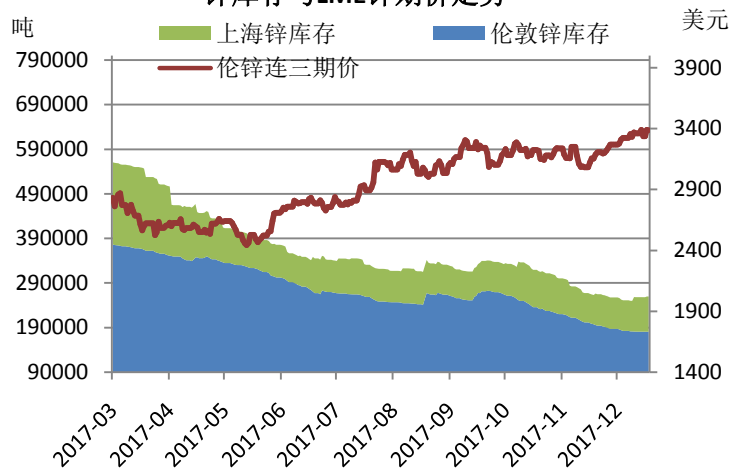
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



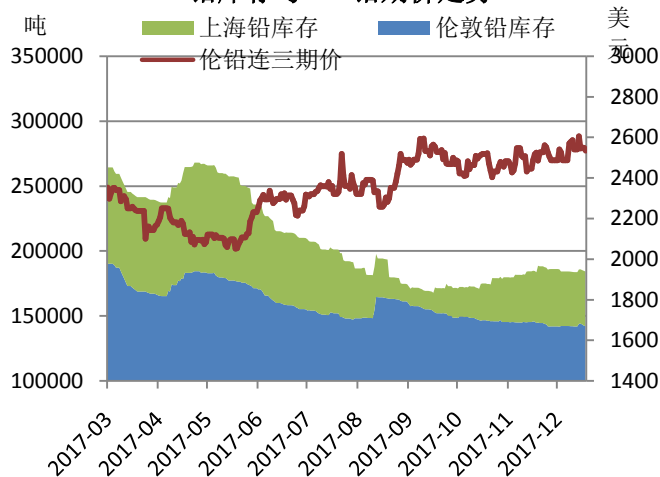
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势

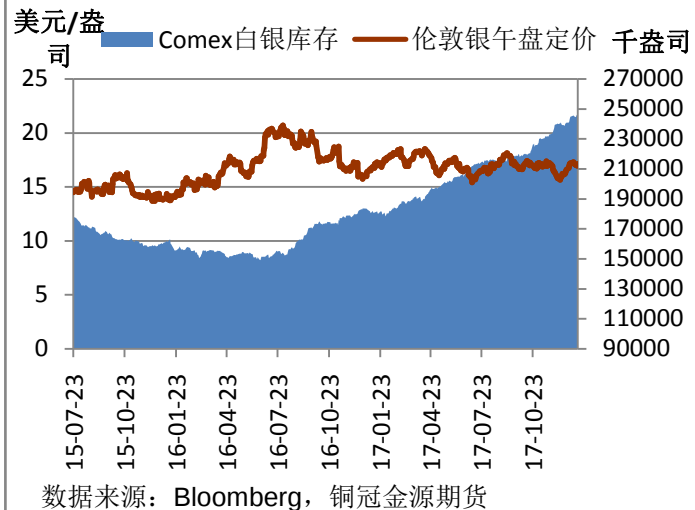
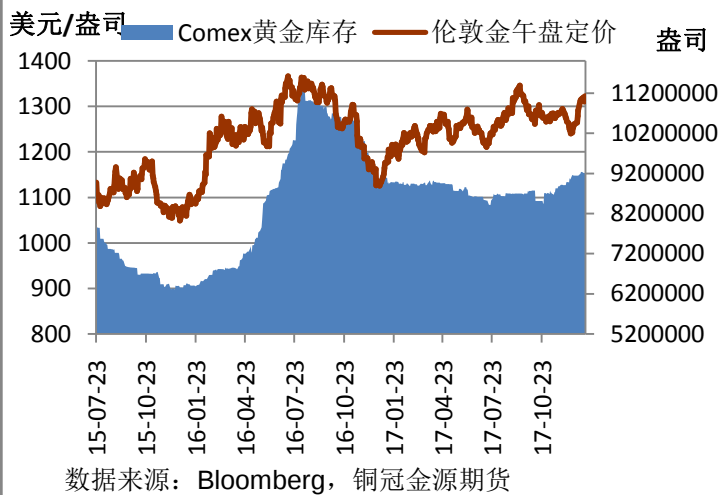


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

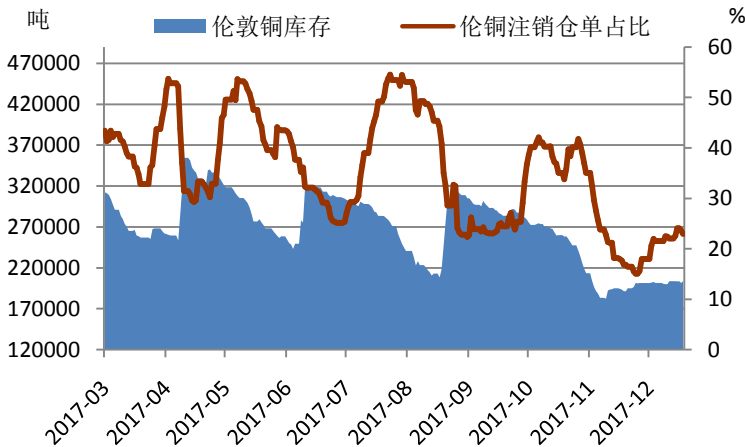
铅库存与LME铅期价走势



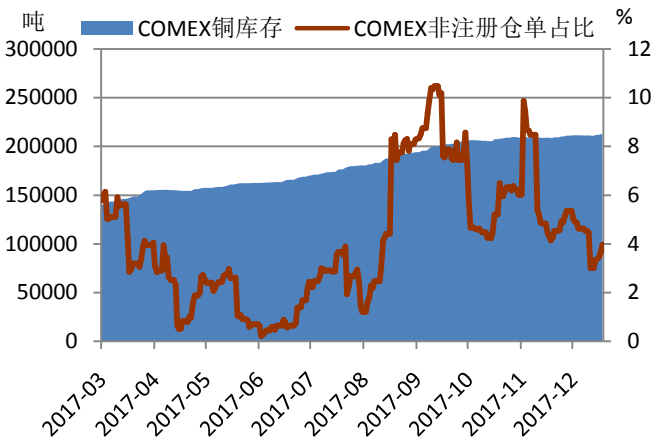
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



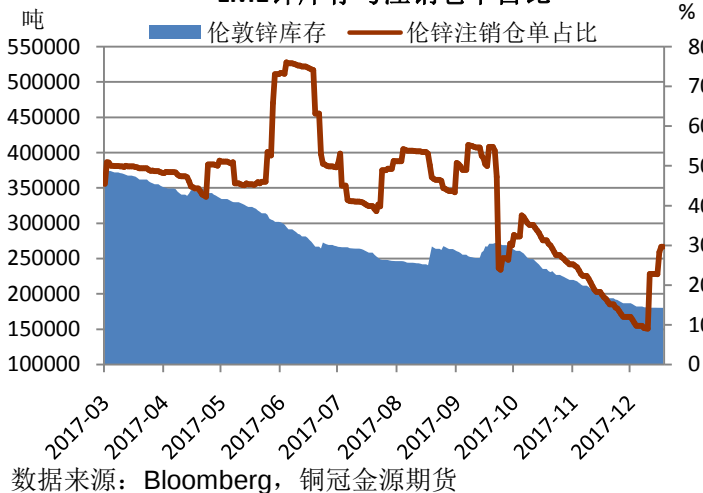
LME铜库存与注销仓单占比



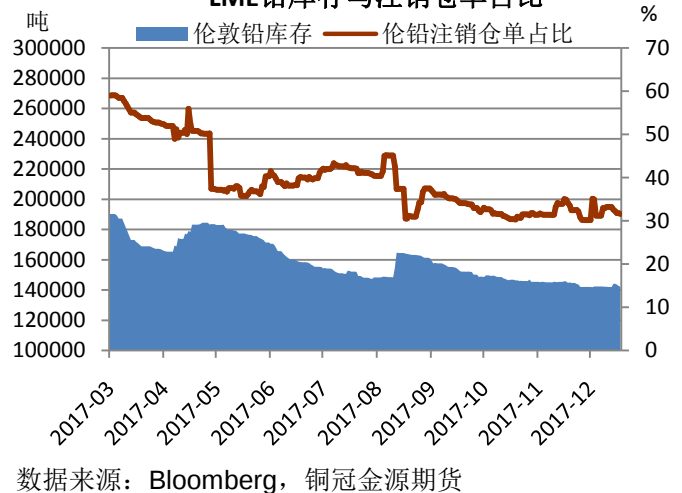
COMEX铜库存与非注册仓单占比

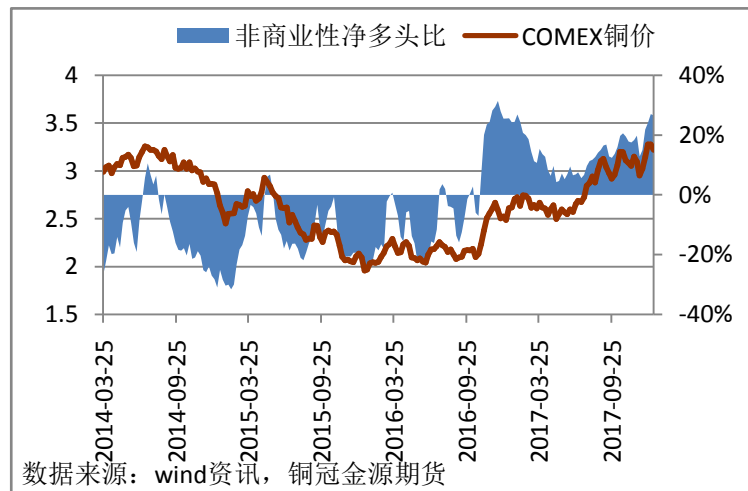
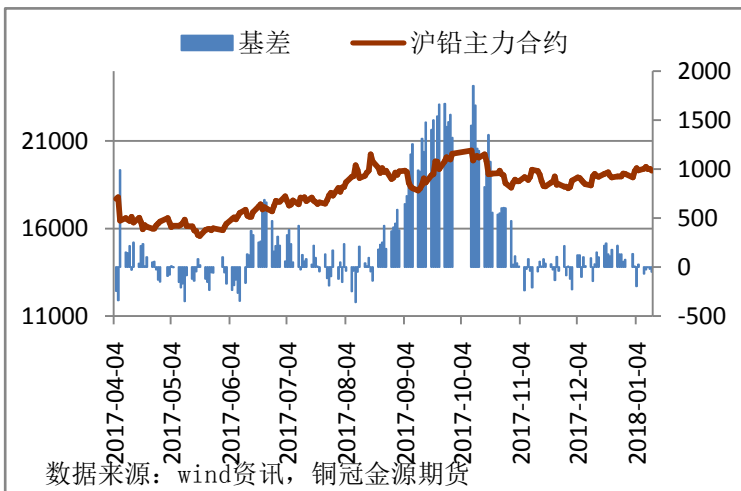
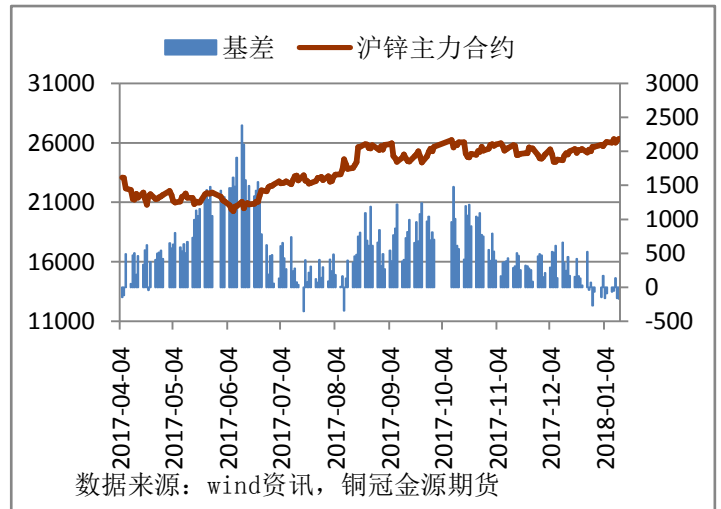
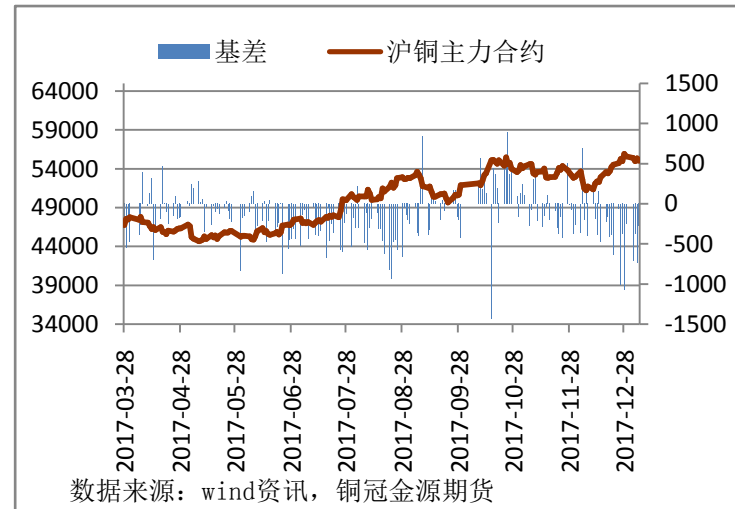
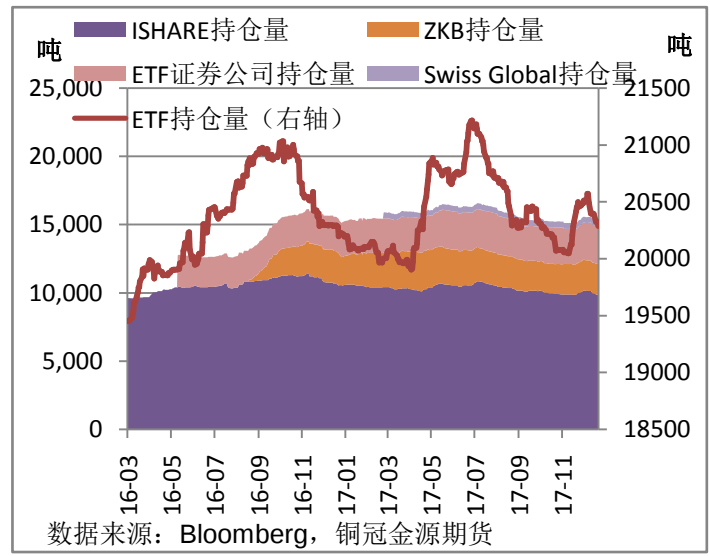
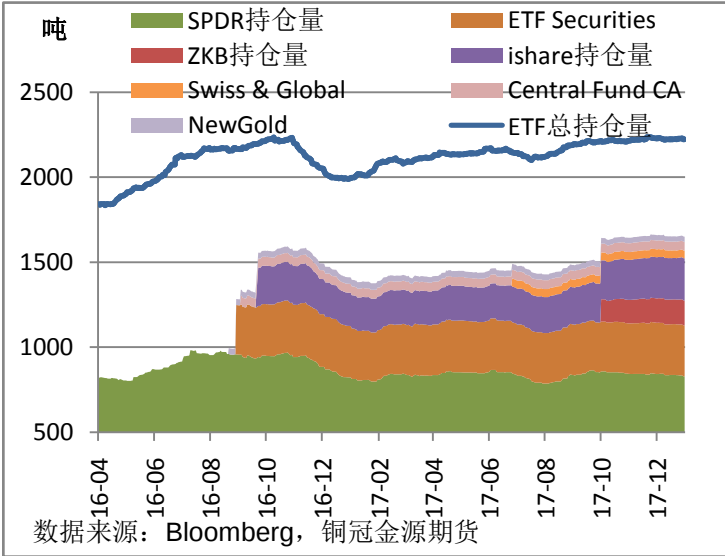


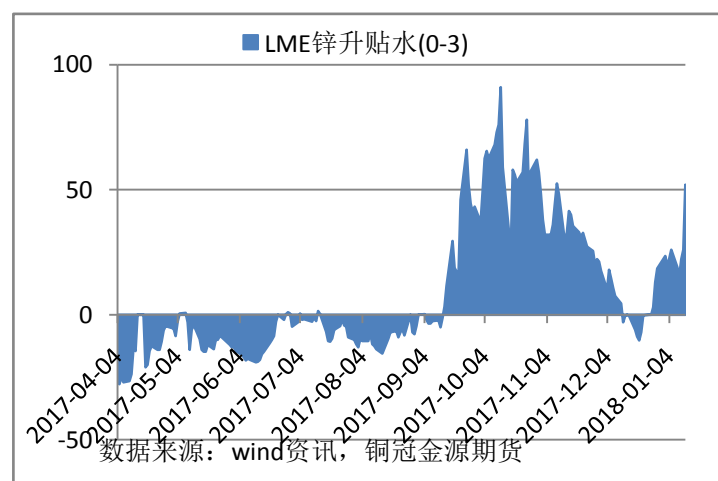
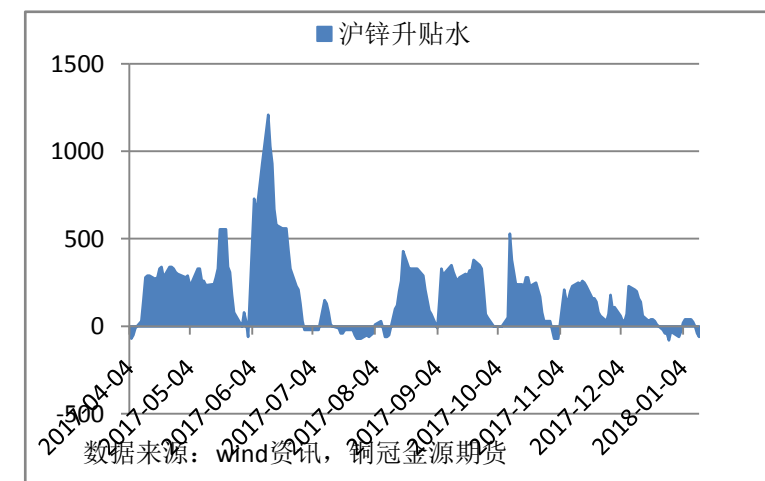
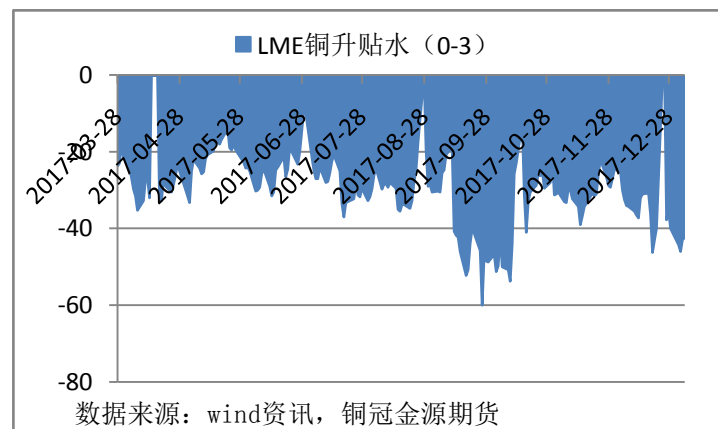
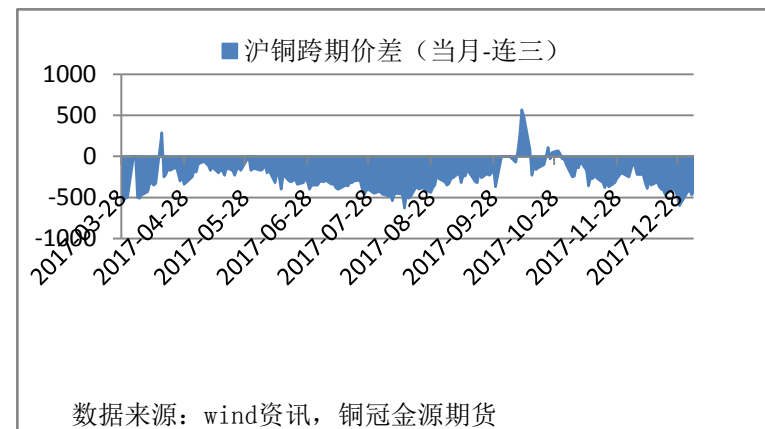
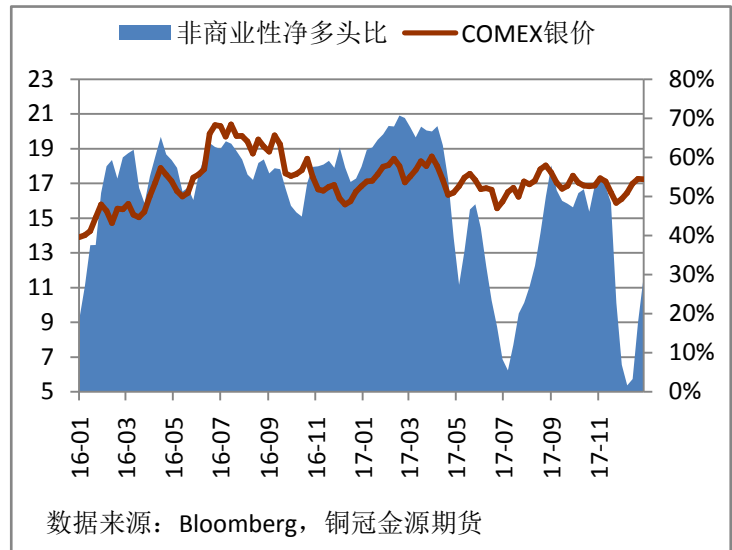
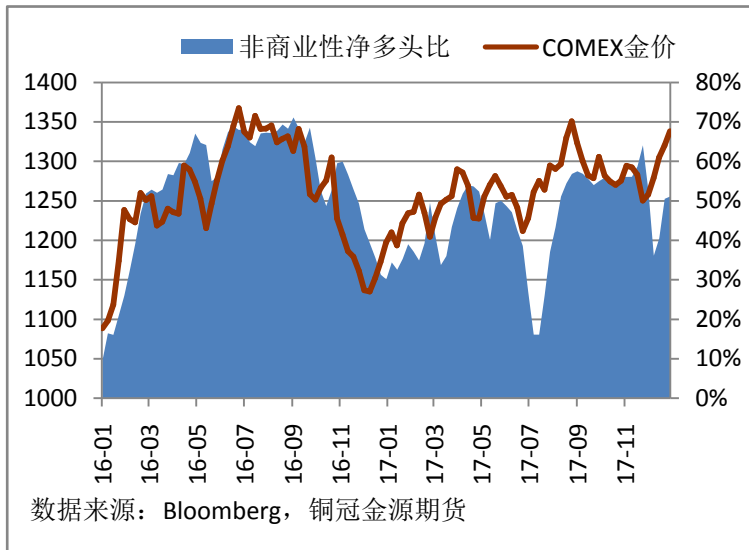
LME锌库存与注销仓单占比

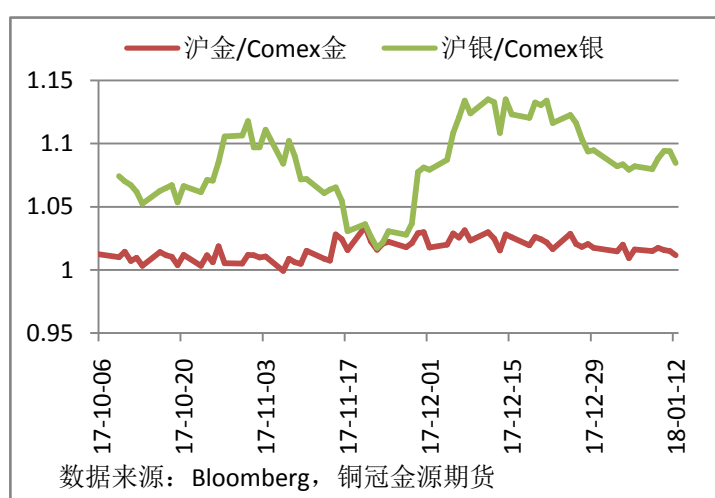
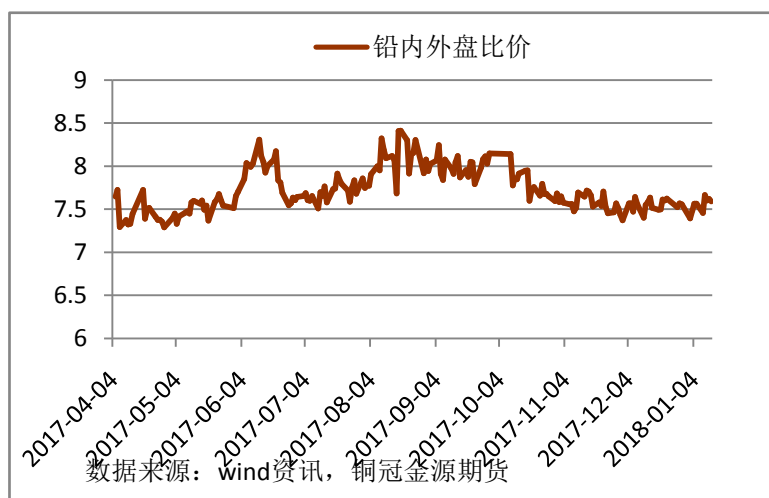
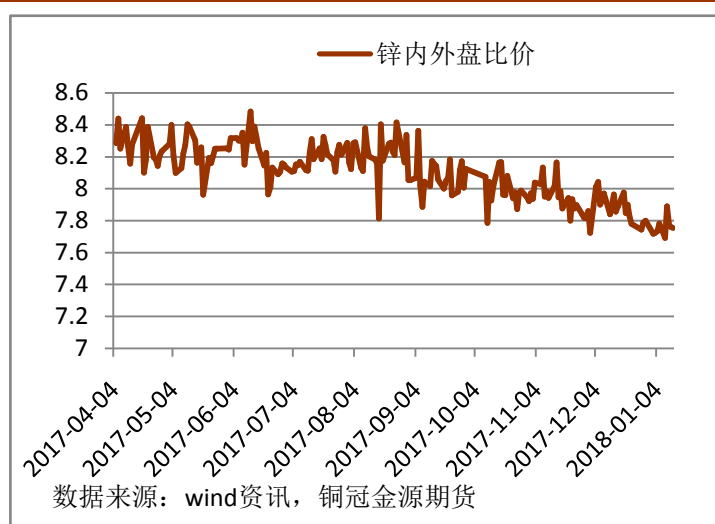
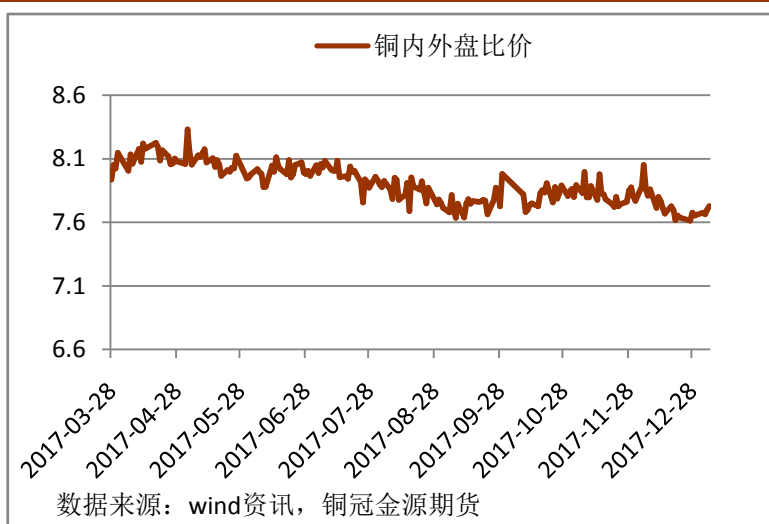
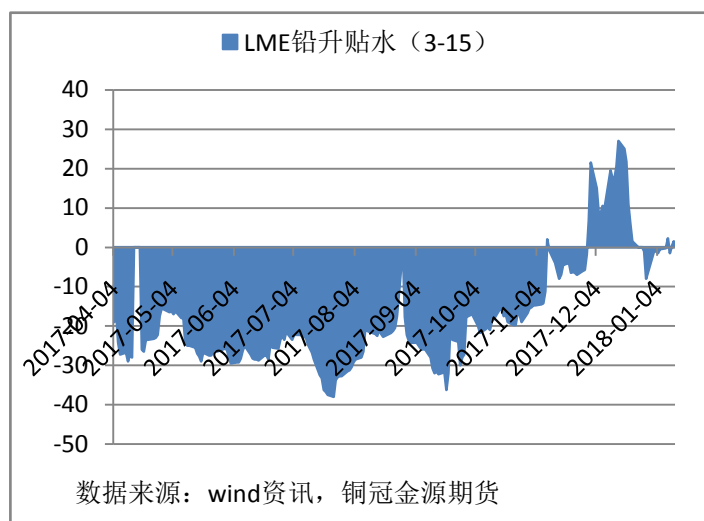
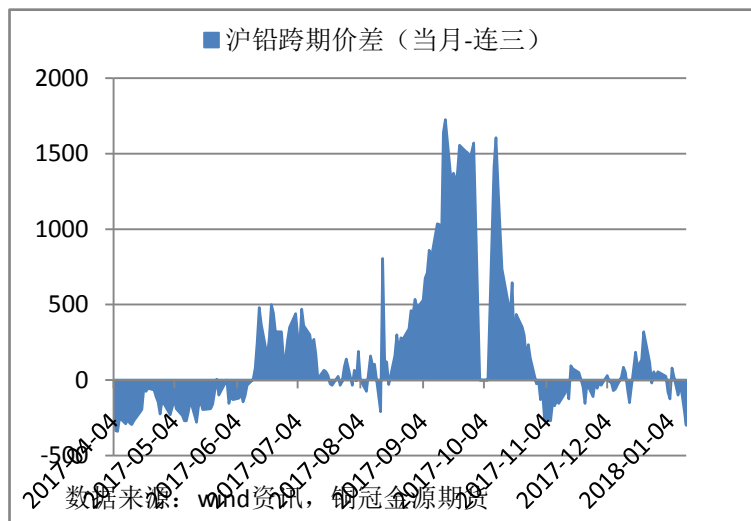


LME铅库存与注销仓单占比









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，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，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，金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。