



2017 年 7 月 24 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	48200	47500	短期
ZN	震荡	23000	22500	短期
PB	震荡	17650	17100	短期
AU	震荡偏强	280	275	短期
AG	震荡偏强	4000	3850	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，中期指1-4周，长期指1个月以上。

本周视点

上周美国经济数据不如预期，再加上特朗普医改法案再次受挫，美元指数走势持续承压，刷新去年 8 月中下旬以来新低。中国公布上半年各种经济数据表现稳中向好，二季度 GDP 超预期增长，央行保持净投放格局，在公开市场净投放 5100 亿元，大宗商品获力上冲，但遇阻于各个阻力关口，均有回落调整表现。目前美元跌势难返，大多数金属仍处于上涨通道中，在上周高位修正调整之后，下预计本周市场多头力量依然会表现蓄势再冲，但各品种会有分化。本周重点关注：周四凌晨美联储公布利率决议，市场预计按兵不动，但在海外环境和加息、缩表计划的措辞或现变化。周五美国将公布二季度 GDP 数据，以及中国将公布 6 月规模以上工业企业利率数据。

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	48,000	190	0.40	369,110	619,126	元/吨
LME 铜	5,997	-8	-0.12			美元/吨
SHFE 铝	14,445	-55	-0.38	241,780	623,492	元/吨
LME 铝	1,916	4	0.18			美元/吨
SHFE 锌	22,840	-480	-2.06	649,298	542,154	元/吨
LME 锌	2,755	-66	-2.34			美元/吨
SHFE 铅	17,430	-405	-2.27	76,178	64,292	元/吨
LME 铅	2,245	-53	-2.29			美元/吨
SHFE 镍	78,630	-520	-0.66	503,032	624,774	元/吨
LME 镍	9,550	-60	-0.62			美元/吨
SHFE 黄金	275.80	2.80	1.03	175694.00	362498.00	元/克
COMEX 黄金	1261.10	27.90	2.26			美元/盎司
SHFE 白银	3882.00	38.00	0.99	526926.00	662436.00	元/千克
COMEX 白银	16.500	0.420	2.612			美元/盎司

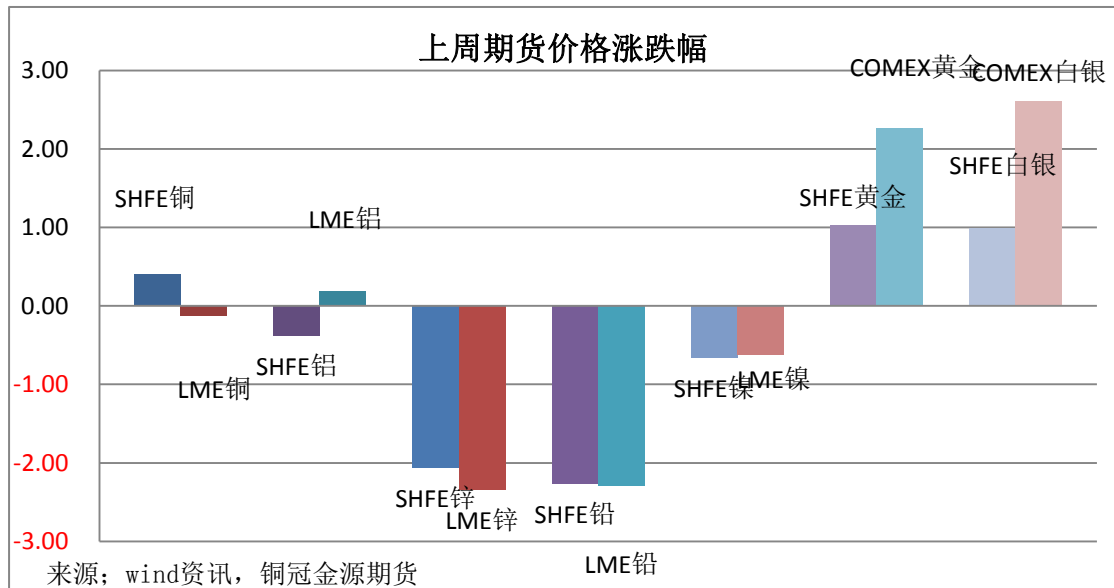
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价高位运行。伦铜上周一依托 5 日均线上行，强势突破 6000 美元/吨一线，录得大幅飙涨，摸高至 6022.5 美元/吨，日涨幅 1.89%，下方均线完成多头排列，高位多头平仓落袋为安，铜价回调击穿 5 日均线，回吐周内半数涨幅，周持仓量减少 1.4 万手，成交量减少 1.4 万手。沪铜主力 1709 合约上周一沪铜增仓上行，沪指日增仓 2.3 万手，沪铜大幅拉涨至 48050 元/吨，而后多空博弈，沪铜转为高位震荡，多头再冲高 48110 元/吨，周增仓 1.4 万余手，成交量增加近 20 万手，周涨幅 1.8%。

现货方面：上周一沪铜 1707 合约完成交割后因盘面大涨，铜价站上 47000 元/吨，个别大型贸易商逢高抛货，打压现货贴水扩至 110 元/吨-贴水 60 元/吨，成交一度因此活跃。随后盘面回调，沪伦比值差至 8 以下，进口铜出货减少，贸易商乐观看后市，惜售挺价情绪再起，供应表现趋紧，现铜贴水迅速收窄至贴水 50 元/吨-贴水 10 元/吨。周内下游驻足观望，多维持按需采购，成交多在贸易商之间，大多为满足长单交易需求。

行业方面：世界金属统计局（WBMS）上周三公布的报告显示，2017 年 1-5 月，全球铜市场供应短缺 6.5 万吨，2016 年全年供应短缺 6.9 万吨。5 月期间的报告库存增加，截至 5 月末库存较 2016 年 12 月末增加 12.5 万吨。今年 1-5 月，全球铜矿山产量为 830 万吨，较去年同期下滑 0.7%。1-5 月全球精炼铜产量为 961 万吨，较去年同期增加 0.4%，中国产量大增 24.1 万吨，而智利产量则减少 15 万吨。1-5 月铜消费量为 968 万吨，去年同期为 983 万吨。1-5 月中国表观消费量较去年同期减少 25.3 万吨至 466.5 万吨，占全球需求量的 48% 多。1-5 月欧盟 28 国铜产量增加 4.4%，需求量为 140.8 万吨，较去年同期下滑 4.7%。2017 年 5 月，全球精炼铜产量为 196.25 万吨，消费量为 202.55 万吨。国际铜业研究组织（ICSG）在最新的月报中表示，全球 4 月精炼铜供应短缺 5.3 万吨，3 月为短缺 1.8 万吨。今年头四个月供应过剩 8 万吨，上年同期为短缺 18.5 万吨。4 月全球精炼铜产量为 194 万吨，消费量为 200 万吨。国家统计局公布的数据显示，中国 6 月精炼铜产量同比增加 12.0% 至 76.8 万吨，为 2015 年 12 月以来最高。

全球第二大产铜国秘鲁一矿业工会为抗议政府提出的涉及劳工权益的改革计划，工会工人周三开始无限期全国大罢工。秘鲁全国矿业、冶金和钢铁联合会（FNTMMSP）负责人 Ricardo Juarez 表示，国内 56 家矿业工会的工人参与了此次罢工行动，其中包括全国最大铜矿的工会工人。不过，秘鲁一重要行业协会——全国采矿、石油及能源协会发言人表示，矿企备有应急计划，会防止产量受到重大影响。和必拓表示将耗资 2.77 亿美元将表现不佳的 Olympic Dam 铜冶炼厂产能提高约 6%，在升级期间将削减产量。必和必拓称，2017 财年铜产量下降 18% 至 166,000 吨，上一财年产量为 203,000 吨。本财年产量将下降至 150,000 吨，因 8-9 月期间将进行升级。升级后产能将在 2019 年财年提高至每年 215,000 吨，到 2022 财年将提高至 280,000 吨。

美国经济数据不如预期，再加上特朗普医改法案再次受挫，上周美元指数走势持续承压，刷新去年 8 月中下旬以来新低，支撑铜价上行。中国公布上半年各种经济数据表现稳中向好，二季度 GDP 超预期增长，央行保持净投放格局，在公开市场净投放 5100 亿元，大宗商品获

力上冲，但受阻于各个阻力关口，均有回落调整表现。目前美元跌势难返，大多数金属仍处于上涨通道中，在上周高位修正调整之后，下预计本周市场多头力量依然会表现蓄势再冲，沪期铜主力合约上方的第一压力位在 48000 元/吨一线，如能站稳，则有望冲刺 50000 元/吨的整数关口。

本周重点关注：周四凌晨美联储公布利率决议，市场预期按兵不动，但在海外环境和加息、缩表计划的措辞或现变化。周五美国将公布二季度 GDP 数据，以及中国将公布 6 月规模以上工业企业利率数据。

锌：

上周沪锌主力 1709 合约期价震荡走跌，周中下探至 22565 元/吨，收于 22840 元/吨，周度下跌 0.35%，成交量增至 264.65 万手，持仓量降至 26.63 万手。LME 锌先抑后扬，周中最低跌至 2718 美元/吨，周度下跌 1.31%，收于 2754.5 美元/吨，持仓量降至 31.12 万手。

现货升贴水较前一周变化不大，截至 7 月 21 日，上海 0# 锌主流成交于 22910-23130 元/吨，对沪锌 1708 合约贴 10-升 180 元/吨附近，0# 双燕对 8 月升水 170-180 元/吨，收窄 40 元/吨附近。锌价震荡，部分冶炼厂挺价惜售；日内贸易商间积极出货，交投活跃；下游在沪期锌日内重心走高后采购积极性下降。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23100-24080 元/吨，对 1708 升水 200-300 元/吨附近，扩大 50 元/吨附近，津市对沪市升水 200-300 元/吨左右。锌价震荡，炼厂出货较少，市场货源趋紧支撑锌价，下游拿货意愿尚可，成交货量持平。广东 0# 锌主流成交于 22900-22950 元/吨，对 1708 合约平水左右。锌价震荡，炼厂出货正常市场麒麟，慈山等品牌货源依旧偏紧，持货商交投活跃，带动市场交投氛围，下游按需采购。LME 由平水转为小幅贴水结构，截至 7 月 20 日贴水报收 9.5 美元/吨。库存方面，LME 库存止跌回升，徘徊在 27 万吨的水平，主要受到 18 日新奥尔良库存大增 8800 吨的影响，7 月 21 日报收 16.92 万吨，较周初增加 5025 吨，注销仓单占比大幅回落，由前期高点 75% 左右回落至 50% 附近，目前处于较为正常的水平，股 LME 锌软逼仓暂告一段落，近日锌价受此拖累回调。上期所库存止涨回落，7 月 21 日报收 7234 吨，1707 合约正常交割，交易所仓单量维持在 3 万吨附近。

行业信息，国际铅锌研究小组公布的报告显示，5 月全球锌市供应缺口缩窄至 40300 吨，4 月供应短缺修正为 10.82 万吨。1-5 月锌市供应短缺 17.8 万吨，上年同期供应缺口在 13.3 万吨。1-5 月锌矿产量同比上升 6.3%，至 537.5 万吨。国家统计局数据显示，6 月国内锌锭产量 54.4 万吨，当月环比大幅回升 13.1%，当月同比小幅增加 0.54%。上半年国内锌锭累计产出 298.2 万吨，累计同比小幅回落 1.45%。随着 5 月中下旬国内锌冶炼检修结束，6 月份国内锌冶炼产出回升至相对高位，预计 7 月有望延续高产出势。Mehdiabad 矿是伊朗最大的铅锌矿，同时也是全球最大铅锌矿之一，该矿探明储量 1.54 亿吨，其中有 8800 万吨硫化矿和 6600 万吨氧化矿。公司与 Mobin Trust Consortium 签订的一份合同，将在五年内建成 80 万吨锌精矿的生产产能。一期项目预计在下个伊朗年(始于 2018 年 3 月 20 日)投产。该

矿山开采年限 25 年，设计年产锌精矿 80 万吨、铅精矿 8 万吨。据 SMM 统计，至 7 月 14 日国内锌锭社会库存为 12.52 万吨，周环比继续小幅回升 0.84 万吨，短期锌锭库存将继续缓慢筑底。

近日 LME 锌注销仓单继续下滑，伦锌逼仓暂告一段落，加之部分现货小幅贴水，前期支撑锌价强势上涨因素转弱，锌价回调。目前锌基本面多空交织，一方面从 SMM 调研情况看，虽 6 月前期检修冶炼复产，然 7 月仍有部分冶炼厂新增检修，供应端或较 6 月持平，部分品牌货源紧缺；另一方面，下游镀锌企业开工小幅下滑，压铸锌合金开工有转淡迹象，氧化性维持稳定，整体看下游消费淡季有所体现。从盘面看，主力连续两周收于长上影线 K 线，显示期价冲高乏力，不过目前期价回调至布林通道中轨线附近，暂获支撑，预计短期 22500-23000 区间震荡运行，暂观望。

铅：

上周沪铅主力换月至 1709 合约，期价探底回升走势，周中下探至 17150 元/吨，周度下跌 0.77%，收于 17430 元/吨，成交量增至 14.81 万手，持仓量增至 29164 手。伦铅先抑后扬走势，周中下探至 2203.5 美元/吨，最终收于 2245 美元/吨，持仓量降至 10.73 万手。

现货升水报收 50-200 元/吨，截至 7 月 21 日，上海市场金沙铅报 17600-17650 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 200-250 元/吨报价，江铜 17450 元/吨，对 1708 合约升水 70 元/吨报价，豫光、水口山 17430 元/吨，对 1708 合约升水 50 元/吨报价。期盘偏弱整理，持货商正常报价，而下游因消费欠佳，部分企业陆续有减产动作，采购积极性较差，市场成交清淡。广东市场飞龙 17470 元/吨自提，对 SMM1#铅均价升水 70 元/吨报价。持货商因库存偏低，低价惜售情绪上升，报价较少，加之下游买兴不高，市场成交寥寥。河南地区万洋缺货，豫光、岷山低价惜售，豫北 17400 元/吨，对 SMM 均价平水报价；新凌、志成散单不出。炼厂低价惜售情绪明显，多供长单交易，同时下游需求偏弱，整体成交寡淡。LME 铅贴水幅度扩大，截至 7 月 21 日，贴水扩大至 37.5 美元/吨。库存方面，LME 铅库存维持降势，截至 7 月 21 日，库存降至 15.53 万吨，较周初减少 2825 吨。7 月 21 日上期所库存再度小幅回落至 54857 吨，仍处偏低水平。

行业方面，国际铅锌研究小组公布的报告显示，今年 5 月全球铅市供应缺口从 4 月的 7700 吨扩大至 30100 吨。5 月铅市供应短缺 91000 吨，上年同期供应过剩 45000 吨。国家统计局数据显示，6 月份国内精炼铅产出 43.7 万吨，当月环比增加 7.64%，当月同比大幅上升 18.42%。上半年国内铅产出累计 252.6 万吨，累计同比大幅增加 28.16%。

铅价受宏观影响较小，基本面看，7 月河南等地环保检查，对原生铅和再生铅的持证企业基本没有影响，只对再生铅非持证企业影响比较大。下游汽车蓄电池市场更换相对好转，但仍是弱于去年同期。铅价走弱，经销商采购谨慎，加之天气炎热，部分企业考虑放高温假，或抑制铅需求。盘面看，铅价高位震荡回落，下方 40 日均线有效支撑，短期或维持区间 17555-17100 震荡。

三、金属要闻

环保部启动强化督查第五次巡查工作

期货强势涨停 8月钢招提前 硅锰合金市场波澜纷起

ILZSG: 5月全球锌市供应短缺4.03万吨

ILZSG: 1-5月全球铅市供应短缺9.1万吨

多行业去产能提速 兼并重组将成供给侧改革重头戏

25个工业行业价格涨幅拉大 上游景气正向中下游扩散

中国钢铝产量创新高 英媒: 经济向好令金属市场前景光明

上半年湖北省铜铁磷矿均有新发现

忠旺、奇瑞、首汽联手打造共享汽车生态链

电解铝供给侧改革政策加速落地

上半年江西省有色行业: 价格上涨 生产增长 效益向好

2017年上半年铍市场分析报告出炉

COB 已发现一处世界级的重大钴资源

大连港淡水河谷混矿增132.7% 拟建东北亚保税混矿基地

中国五矿集团公司或与中国黄金集团将合并

力拓下调2017年铁矿石发货量预期

秘鲁矿业工人开始全国大罢工 56家矿业工会工人参与行动

秘鲁采矿工人取消罢工 与政府达成协议

国家统计局: 中国6月精炼铜产量增至2015年12月以来最高

WBMS: 2017年1-5月, 全球铜市场供应短缺6.5万吨

ICSG: 全球4月精炼铜供应短缺5.3万吨

必和必拓将耗资2.77亿美元提高澳大利亚铜冶炼厂产能

哈萨克斯坦上半年精炼铜及粗钢产量增加 锌产量下降

中美经济对话之际 特朗普又对钢贸“宣战”

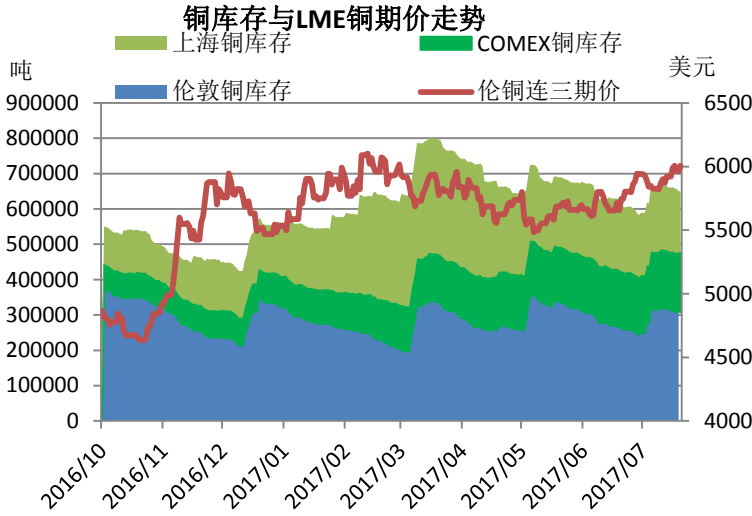
自由港印尼分公司工人罢工再度延长一个月

违规电解铝产能陆续停产 氧化铝将遭池鱼之殃

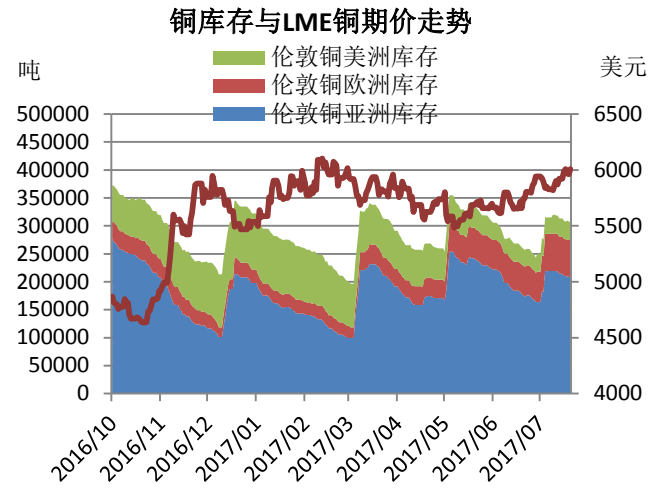
中国钢铁加速进入折旧时代 废钢出口量暴增954倍

无毒材料让新太阳能电池脱毒 “绿色元素”铍可替代其中的铅

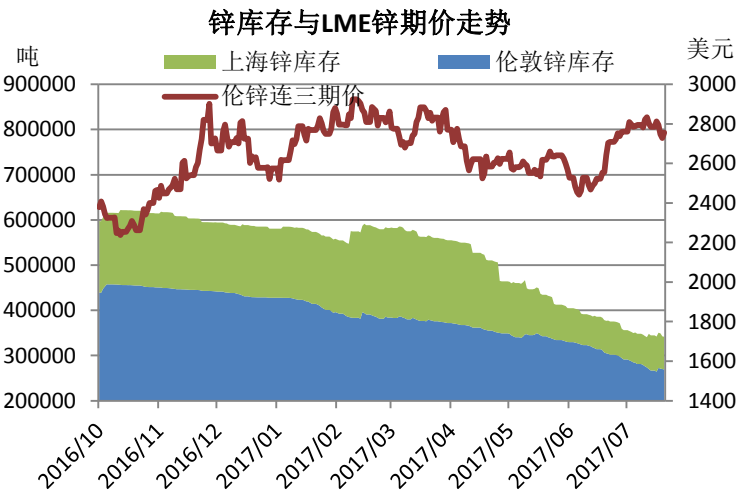
四、相关图表



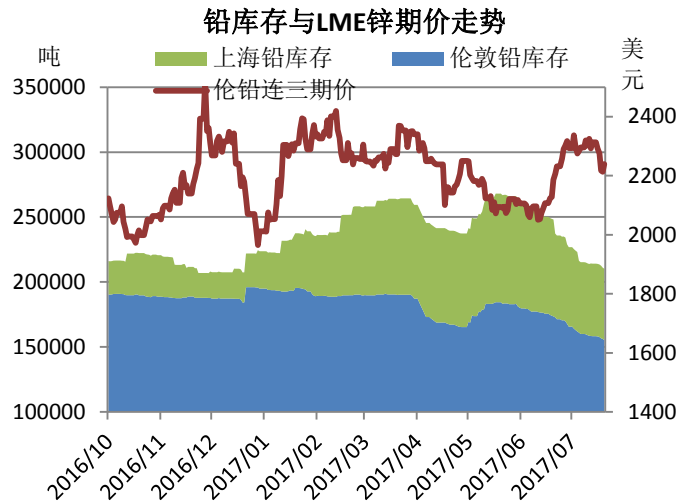
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



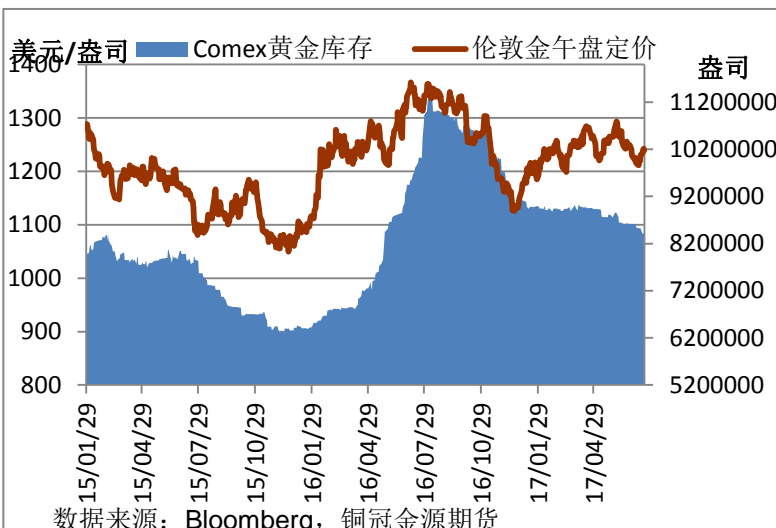
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



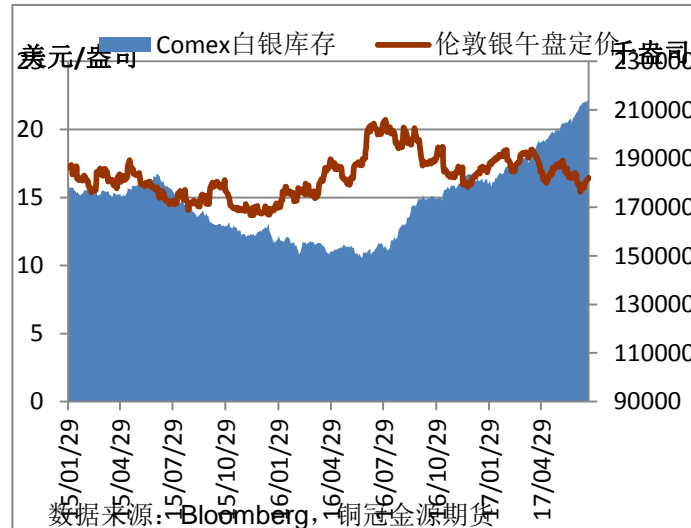
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

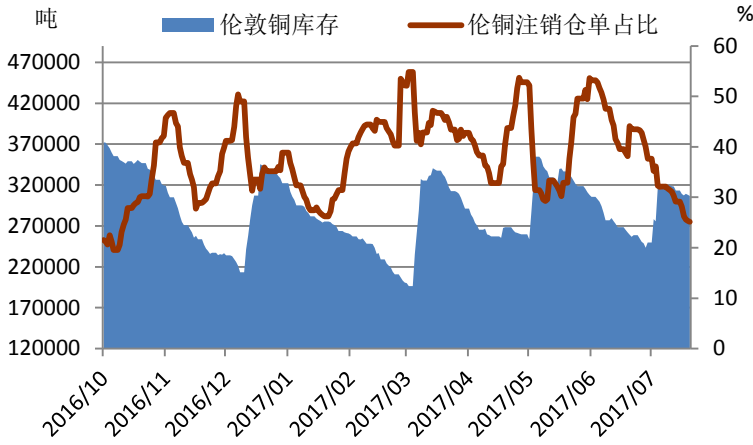


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



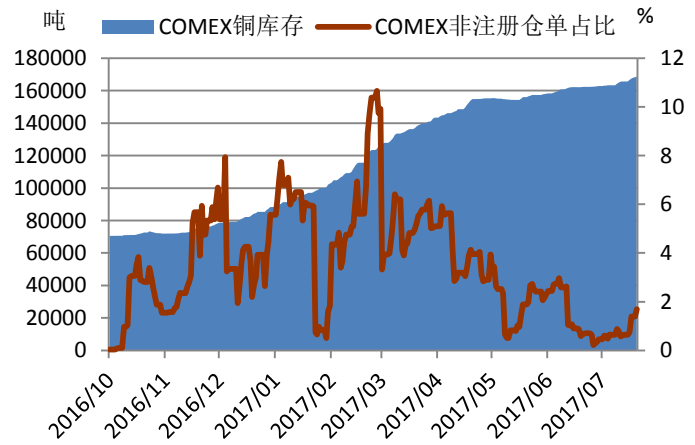
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



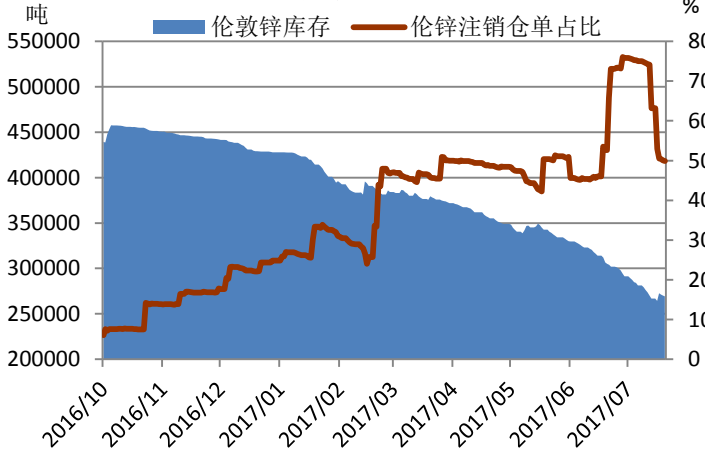
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



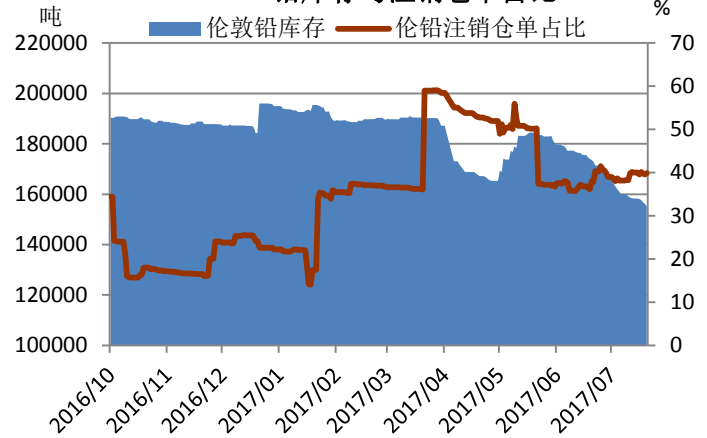
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

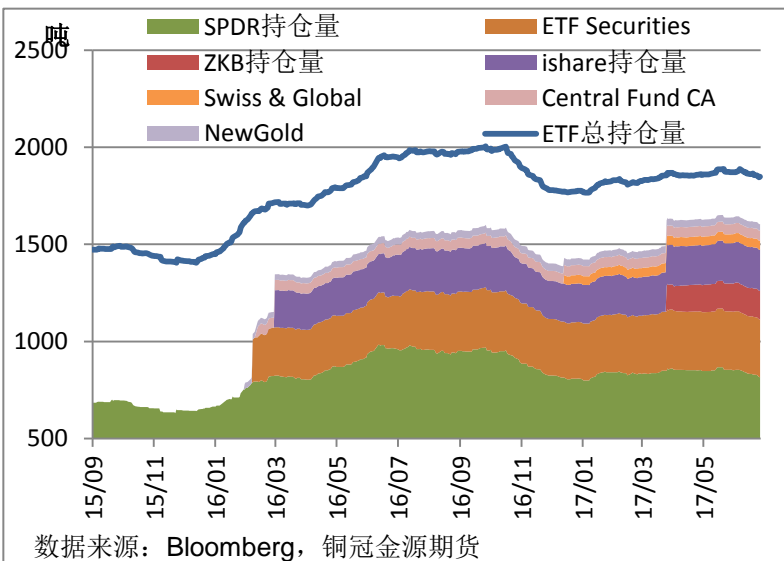


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

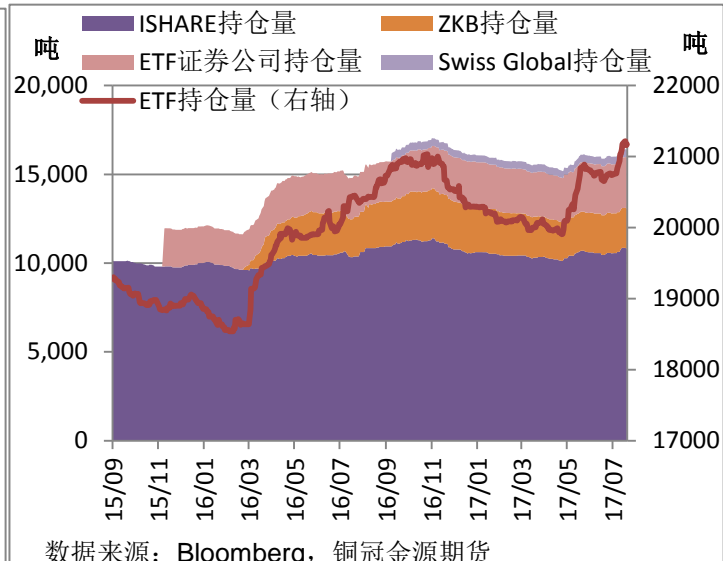
LME铅库存与注销仓单占比



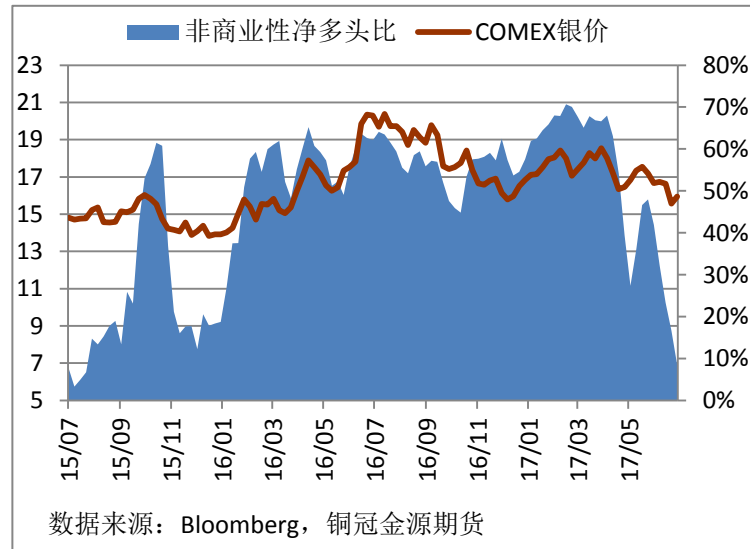
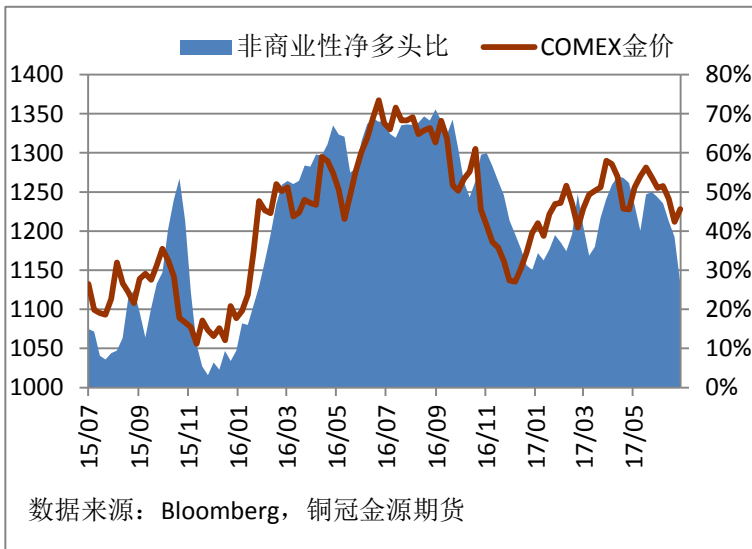
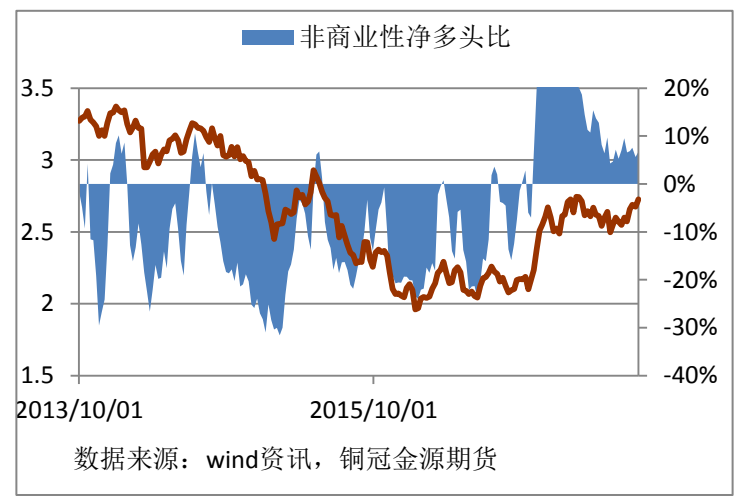
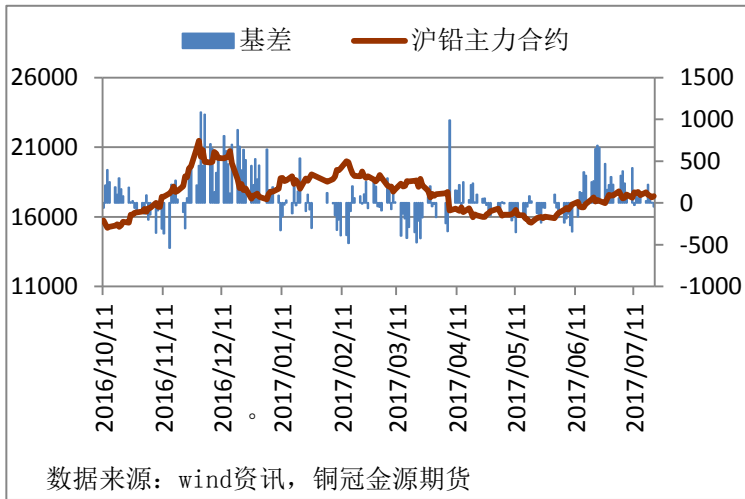
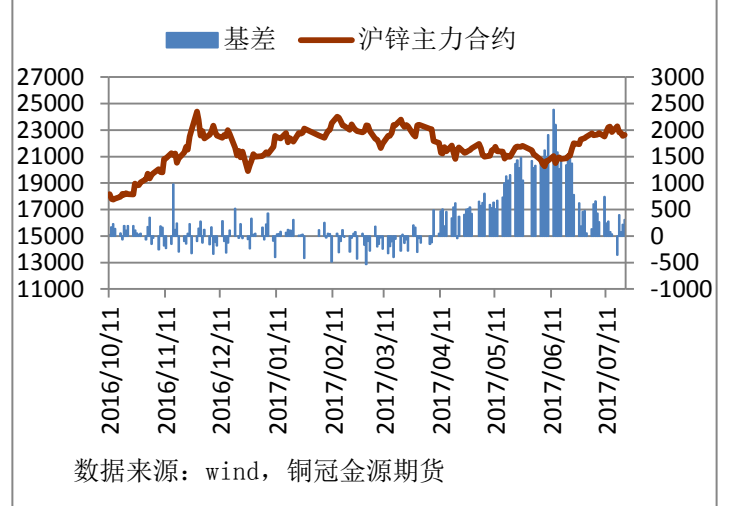
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

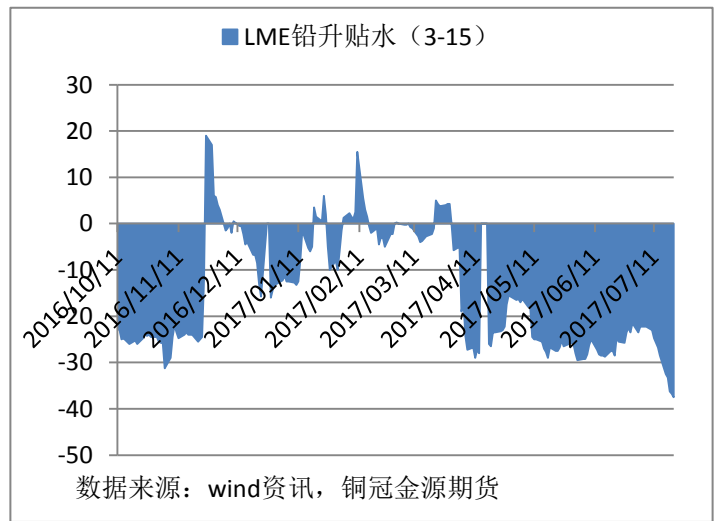
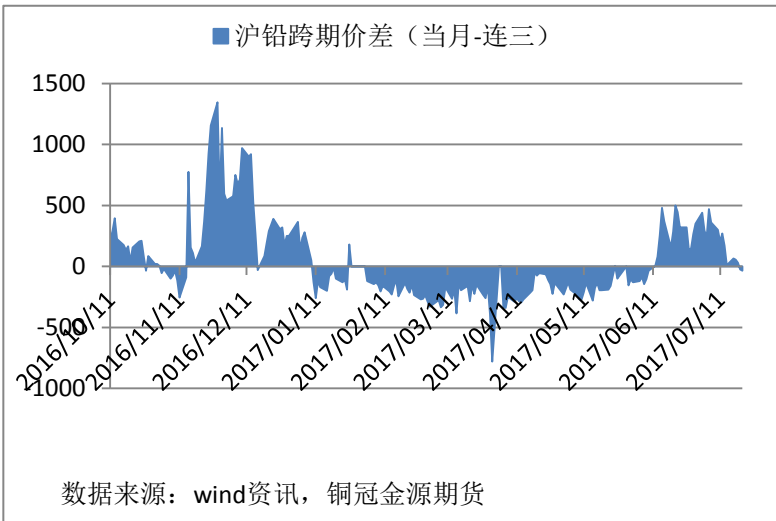
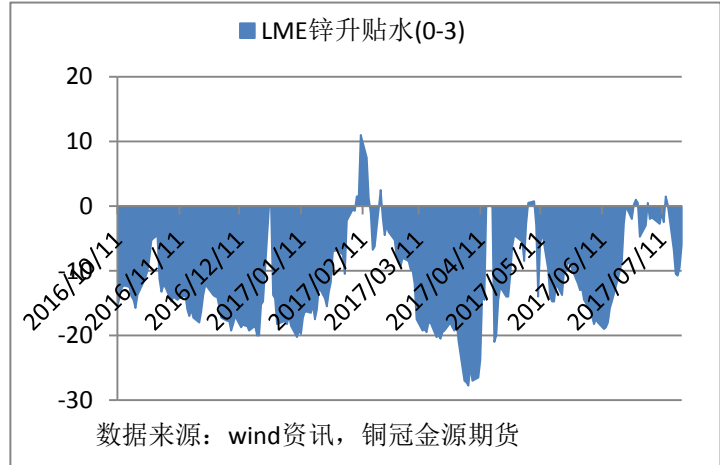
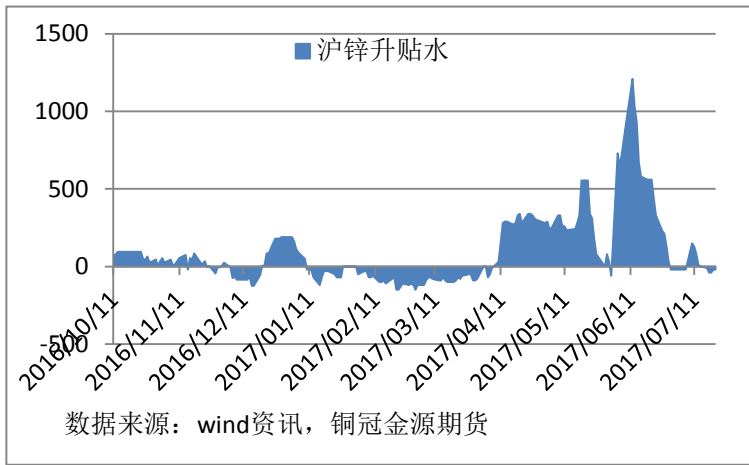
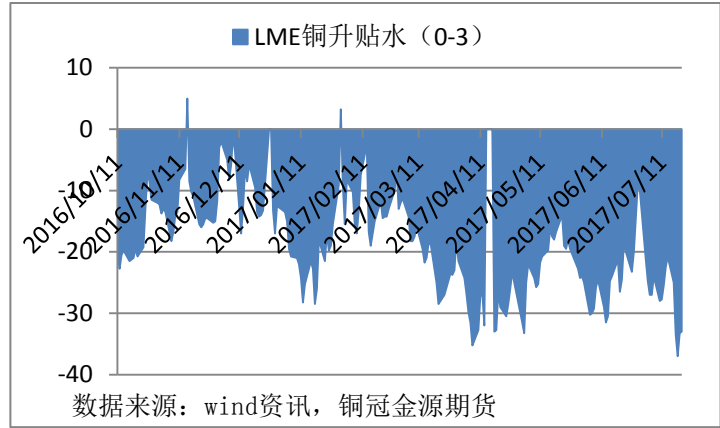
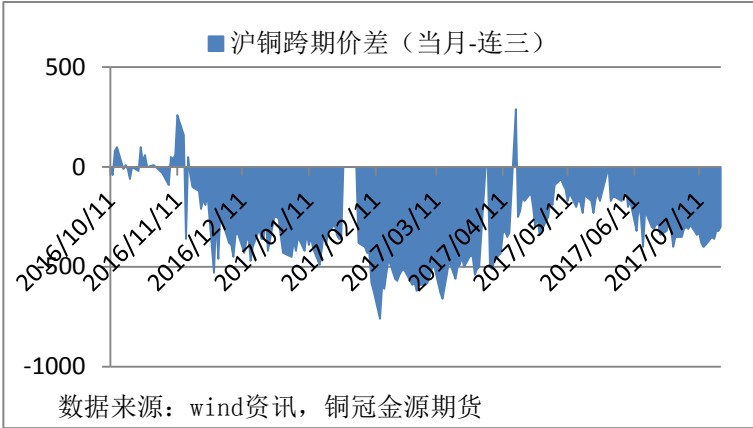


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货





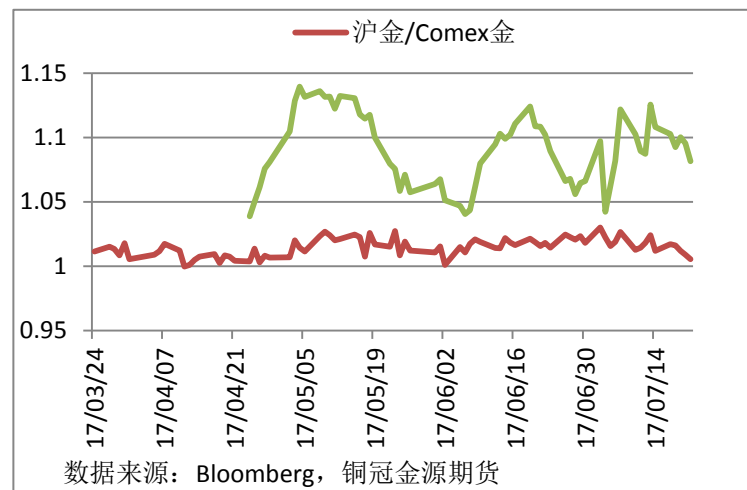
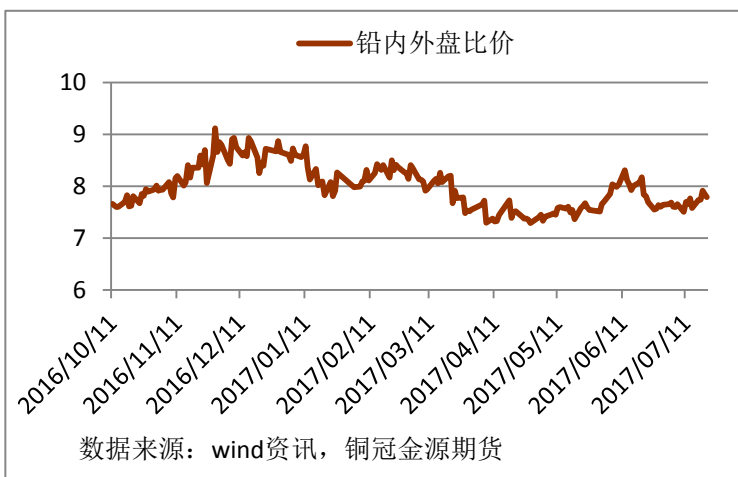
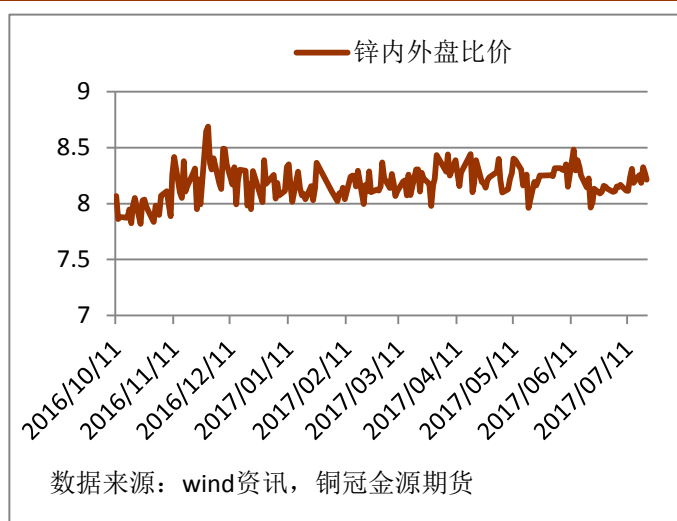
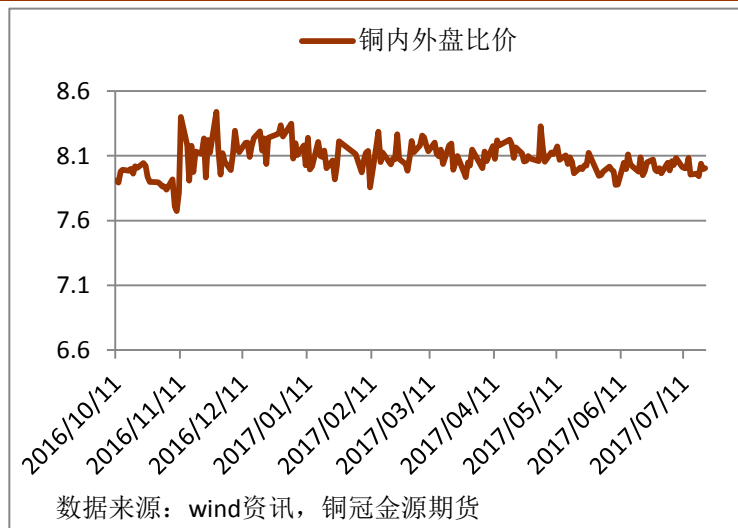


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2017-7-21	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	5,977	47,675	48,090	6.7687	-415	7.98	8.05
进口升贴水 (美元/吨)	70	1 个月	5,977	47,890	48,242	6.7901	-352	8.01	8.07
增值税率	17%	2 个月	5,977	48,000	48,242	6.7901	-242	8.03	8.07
进口关税税率	0%	3 个月	5,977	48,100	48,438	6.8178	-338	8.05	8.10
出口关税税率	5%	4 个月	5,977	48,190	48,438	6.8178	-248	8.06	8.10
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,977	48,360	48,695	6.8541	-335	8.09	8.15

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	2017-7-21	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	2,735	22,950	22,896	6.7687	54	8.39	8.37
进口升贴水 (美元/吨)	90.0	1 个月	2,738	22,910	22,987	6.7901	-77	8.37	8.40
增值税率	17%	2 个月	2,742	22,840	23,019	6.7901	-179	8.33	8.40
进口关税税率	1%	3 个月	2,746	22,735	23,145	6.8178	-410	8.28	8.43
出口关税税率	5%	4 个月	2,749	22,625	23,169	6.8178	-544	8.23	8.43
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,750	22,515	23,298	6.8541	-783	8.19	8.47

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	2017-7-21	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	2,185	17,400	18,493	6.7687	-1,093	7.97	8.47
进口升贴水 (美元/吨)	12.5	1 个月	2,197	17,460	18,646	6.7901	-1,186	7.95	8.49
增值税率	17%	2 个月	2,207	17,430	18,733	6.7901	-1,303	7.90	8.49
进口关税税率	0%	3 个月	2,213	17,445	18,856	6.8178	-1,411	7.88	8.52
出口关税税率	5%	4 个月	2,219	17,495	18,901	6.8178	-1,406	7.89	8.52
杂费(元/吨)	200	5 个月	2,225	17,405	19,052	6.8541	-1,647	7.82	8.56

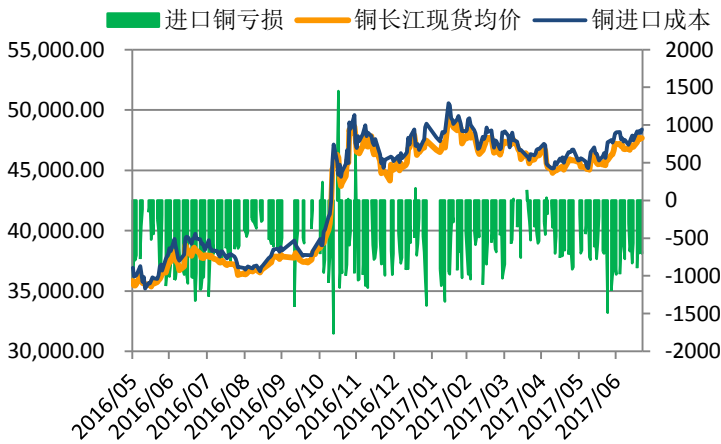
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

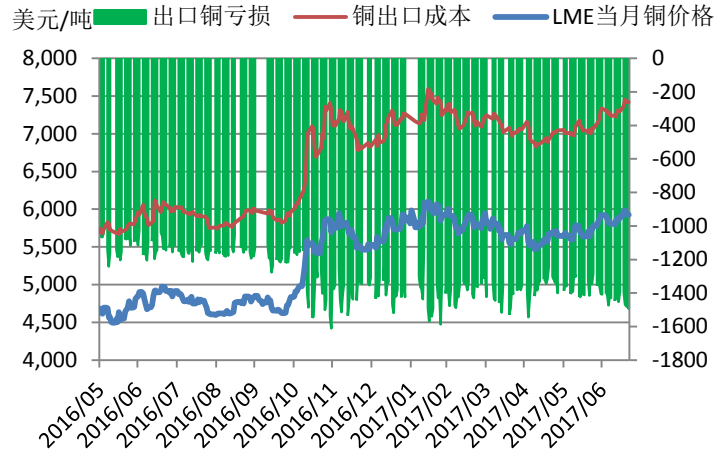
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



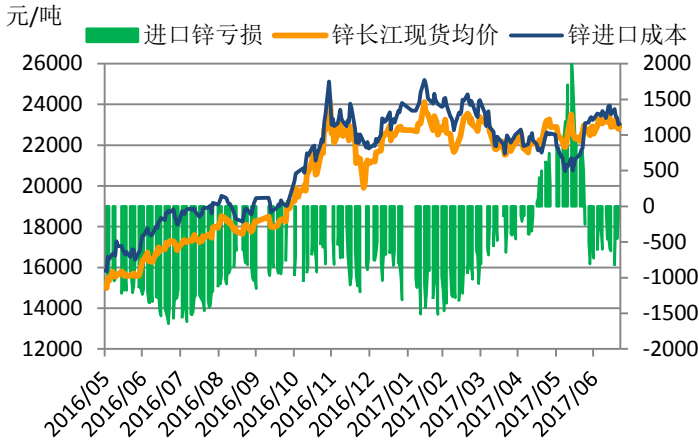
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



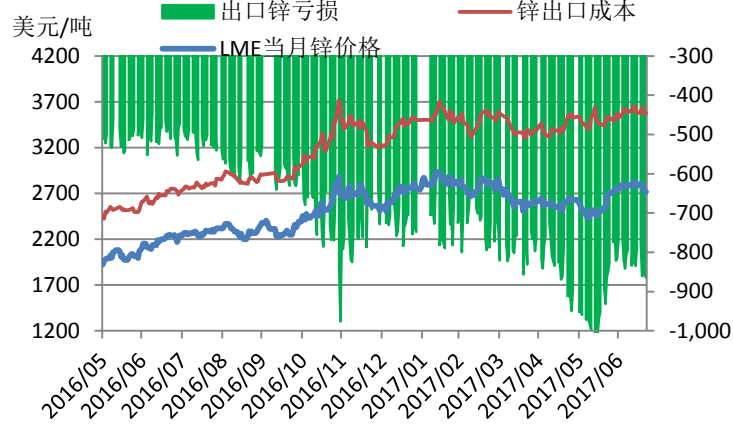
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



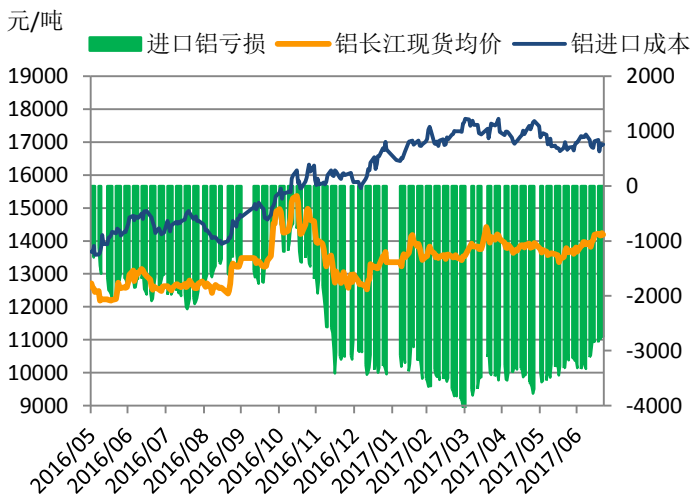
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



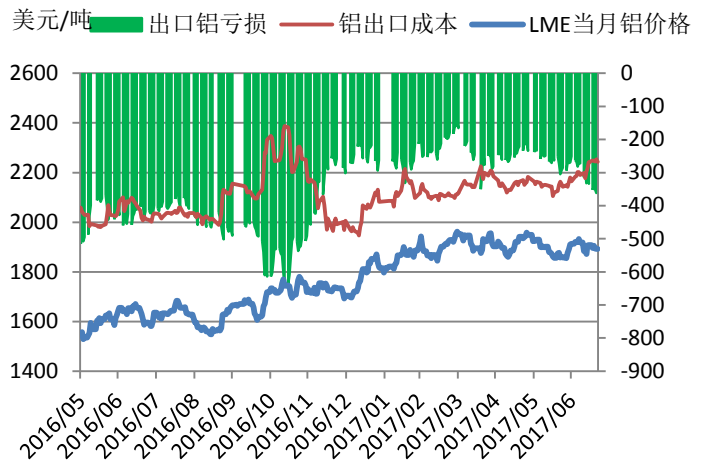
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铝进口套利走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。