



2016年7月4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	38300	36500	短期
ZN	震荡偏强	17000	16500	短期
PB	震荡偏强	13600	13200	短期
AU	震荡	290	280	短期
AG	震荡	4400	4100	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

上周英国脱欧的影响暂缓，美联储年内加息预期继续走低，美元指数止涨回调，提振大宗商品；另外，受黑色系及部分农产品强势上涨的提振，市场做多情绪激胀，基金属跟涨，加之近期人民币持续贬值，内盘金属走势强于外盘。本周重点关注中国6月财新服务业PMI；6月外储数据及6月CPI、M2、外储、通胀等数据；美国方面关注FOMC 6月会议纪要及周五晚间出炉的6月非农数据；欧洲方面，欧央行将于周四晚间发布6月会议纪要，此外，欧美央行诸多官员将密集亮相，将发表讲话。预计本周基金属走势维持震荡偏强，品种间继续分化。

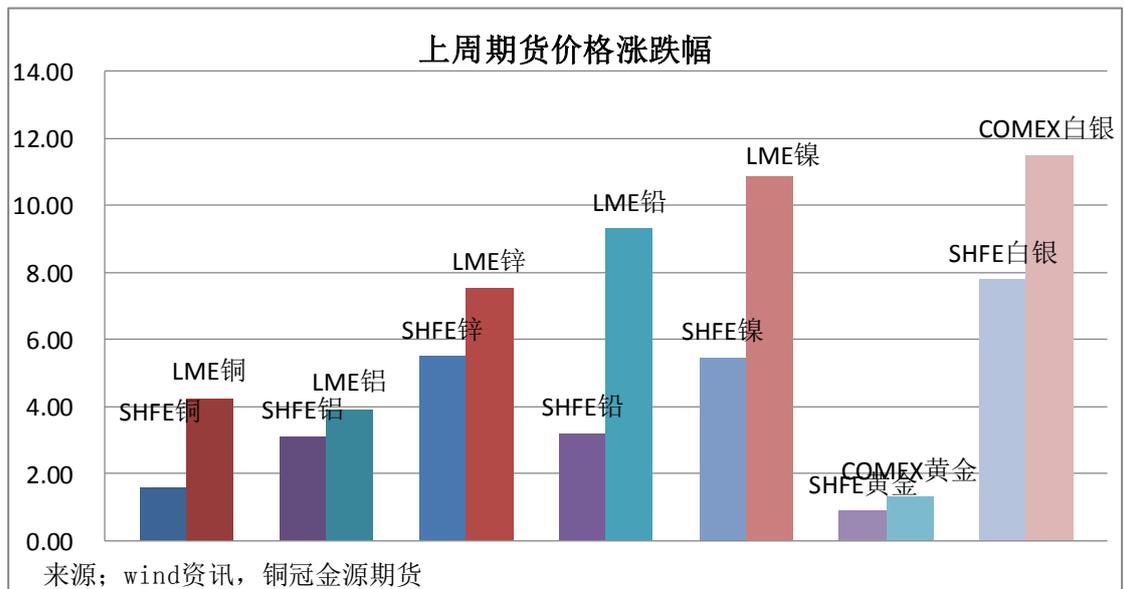
一、交易数据

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	37,300	580	1.58	563,700	611,058	元/吨
LME 铜	4,906	200	4.25			美元/吨
SHFE 铝	12,760	385	3.11	391,440	535,198	元/吨
LME 铝	1,658	63	3.92			美元/吨
SHFE 锌	16,545	860	5.48	496,752	445,758	元/吨
LME 锌	2,149	151	7.53			美元/吨
SHFE 铅	13,260	410	3.19	21,142	31,742	元/吨
LME 铅	1,853	158	9.29			美元/吨
SHFE 镍	75,560	3,910	5.46	978,776	683,700	元/吨
LME 镍	9,935	975	10.88			美元/吨
SHFE 黄金	287.15	2.50	0.88	447182.00	359244.00	元/克
COMEX 黄金	1344.90	17.30	1.30			美元/盎司
SHFE 白银	4230.00	305.00	7.77	1523658.00	750538.00	元/千克
COMEX 白银	19.855	2.045	11.482			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：

上周市场对英国退出欧盟的即时影响的担忧缓解，以及全球货币刺激政策预期加强，市场风险偏好回升，美元走软，提振大宗商品强劲反弹。国内黑色系大涨，刺激有色金属全面飘红，再加上人民币贬值至 6.66 附近，创近半年新低，内盘走势明显强于外盘。伦铜自周一开始便一路走高，多头积极入市拉升铜价，形成有效突破，最高录得 4935 美元/吨，周涨幅为 4.42%。沪期铜主力在周边市场的带动下，空头大幅平仓避险，沪铜主力完成换月，从全周来看，沪期铜 1609 合约周涨幅逾 4%，增仓超四万手，多头买盘推动沪铜重心不断上移，形成均线的完全突破，呈多头格局。

行业方面：智利政府上周四公布的数据显示，智利 5 月铜产量为 473,825 吨，较上年同期下降 6.8%，因矿石品位下滑。墨西哥国家统计局上周四公布的数据显示，墨西哥 4 月铜产量较上年同期增加逾 5%，至 41,447 吨。5 月秘鲁再次超越智利，成为中国铜矿最大供应国，其中智利为 403,500 吨，同比增 36%；秘鲁供应量为 421675 吨，同比增 142%。消息偏空。从原料端来看，CSPT 会议确定三季度铜精矿最低加工费为 103 美元/吨，远高于二季度为 85 美元/吨，这表明铜精矿现货供应过剩。如果以当前价格计算，进口铜精矿利润已经高达 300 元/吨。大型冶炼厂大幅减产可能性较低，中小冶炼厂将维持高开工率，预计 2016 年国产电解铜产量增速会维持在较高水平。

现货方面，因月末年中因素，持货商月末换现意愿加强，从升水 70-110 元/吨下降至贴水 10-升水 30 元/吨，现货铜价全面站上 37000 元/吨，下游畏高情绪日渐浓厚，响应乏力，入市较少，部分企业表示前期库存已经备足，目前仅按需拿货，对铜价过快过大的涨幅难以认可，叠加消费淡季因素成交先扬后抑，表现乏力。市场成交大多为中间商，收取低升水货源用于长单交易，周内成交活跃度逐渐下降。

库存方面，截至 7 月 1 日，上期所铜库存上周增加 6659 吨至 161894 吨，LME 铜库存也继续下降至 189125 吨。

近期市场风险情绪回升，期货市场看多情绪浓厚，大宗商品继续上涨。6 月国内制造业 PMI 下跌，经济下行压力再增，市场中国采取刺激措施的预期增强，短期对金属价格继续提供支撑。但国内铜产量仍维持高速增长，而消费整体步入淡季，基本面疲软难改。经历了近期的反弹，目前铜价处于相对高位，短期有回调的可能。预计本周将维持震荡的格局，沪期铜短期主要波动区间在 36500-38300。

英国公投后市场将美联储加息预期推迟至 12 月以后，而英国央行行长也表态应该在夏季降息，7 月 14 日英国央行降息预期飙升，甚至有激进投行表示英国央行或在 7 月直接降息 50 个基点。本周重点关注美国 6 月非农、6 月 FOMC 会议纪要等。此外需要重点留意中国 6 月外储、通胀数据，欧美央行官员讲话等。

**锌:**

上周沪锌主力换月至 1609 合约，周中期价震荡走高，最高至 16570 元/吨，最终收于 16554 元/吨，成交量增至 94.11 万手，持仓量增至 21.93 万手。LME 锌强势上涨，再创高点 2170 美元/吨，最终收于 2148.5 美元/吨，持仓量增至 30.1 万手。

现货锌价贴水扩大，截至 7 月 1 日，上海地区贸易商主流报价在 16290-16400 元/吨，较主力合约贴水 20-50 元/吨。炼厂出货意愿较强，贸易商采购意愿较强，持货商交投谨慎，下游企业接货意愿不高，市场交投有限。LME 锌贴水幅度变化不大，截至 7 月 1 日，贴 3.5 美元/吨。上周 LME 锌库存增速加快，仅 6 月 30 日当天，库存就增加 16950 吨至 44.32 万吨，截至 7 月 1 日库存报收 44.27 万吨。上期所库存维持降势，截至 7 月 1 日，库存报收 20.61 万吨。

根据 SMM 数据显示，7 月份国内自产锌矿加工费为 4800-5000 元/吨，环比回落 200 元/吨，进口锌矿加工费为 100-110 美元/吨，较上个月也下滑了 10 美元/吨。显示了国内锌矿和铅矿供应均逐步收紧的趋势。根据我的有色网数据显示，至 6 月 27 日国内主要地区锌锭社会库存为 29.74 万吨，环比微幅回落 0.2 万吨。前一周周五锌价一度下挫，推升下游逢低备库积极性增加，从而推动上周库存的小幅下滑。

从 7 月 1 日起，资源税改革全面推开，绝大多数矿产品资源税由从量定额计征改为从价计征，即将税收与资源的市场价格直接挂钩。包括铜、铝土、铅锌、金矿在内的金属矿均将纳入从价计征的范围，税率从 1%至 15%不等。实行从价计征，有助于相关矿企减轻税负，也促进企业提高资源利用率，对矿企将形成长期利好。据 SMM 调研，短期内锌矿仍将偏紧，目前价格矿山生产出货积极性较高。但部分小矿山由于资金和采矿证的问题复产或慢于预期，加上进口加工费持续走低，锌矿紧缺预计仍将持续。

基本面看，国内锌矿因资金紧张及开采证的问题，复产或低于预期，短期锌矿难有增量，锌矿加工费仍将走低。目前国内精炼锌产量及库存未见下滑，考虑到部分炼厂检修及 G20 峰会杭州周边炼厂减产停产，预计后期精炼锌产量持平或小幅下滑。不过仍需关注当前国内需求回落，现货贴水扩大，上涨动力不足，冲高后有回落风险。当前人民币贬值，市场做多情绪回升，短期期价或保持震荡走强的趋势，关注上方万七压力。本周重点关注中国宏观数据、美国 FOMC 6 月会议及欧央行 6 月会议纪要。

**铅:**

上周沪铅主力 1608 期价强势反弹，周中最高至 13275 元/吨，最终收于 13260 元/吨，成交量增至 57470 手，持仓量增至 16056 手。LME 铅期价强势上涨，周度涨幅达 8.33%，最终收于 1853 美元/吨，持仓量略降至 12.1 万手。

现货贴水大幅扩大，截至 7 月 1 日，上海地区贴水均值扩大至 260 元/吨，较前一周周五扩大 200 元/吨。下游对当前价位认可度有限，市场成交仍显清淡。LME 铅库存变化不大，截至 7 月 1 日，LME 铅库存报收 18.52 万吨，但多为仓库运营商之间的长期争斗所致，扭曲

了库存数据，难以了解实货铅市场实质状态。上期所铅库存维持涨势，截至 7 月 1 日报收 32417 吨，较上周五增加 634 吨，但数据处于历史偏低水平。

根据 SMM 数据显示，7 月份国内自产铅矿加工费为 2000-2100 元/吨，较 6 月份下降了 250 元/吨，进口铅矿加工费为 110-130 美元/吨，环比也回落了 20 美元/吨。

铅基本面偏弱，铅矿原料也现缓慢收紧态势，但国内下游消费十分疲弱。受周边金属提振，沪铅反弹上行，有效站上万三一线。沪铅经过长期底部酝酿后，短期继续反弹概率上升。技术形态看，期价突破 60 日均线及布林通道上轨压制，形态走强，上方考验 13800 附近压力。

### 三、金属要闻

资源税改革明日开启 安徽省最大铅锌矿企业税费负担降一半

墨西哥 4 月铜产量同比增 5.1% 但金银产量下降

智利 5 月铜产量同比下降 6.8%

五矿资源锌矿项目更新开发方案启动主体工程建设

韩国铜、锌、铅出口稳步增长

美国铝业称今年下半年将剥离传统的上游冶炼业务

中国铝厂商提高产量，或引发新的贸易紧张情势

日本 5 月锌出口量同比下降 8.4%

5 月份精炼镍出口环比大增 657%

前 5 月中国不锈钢出口同比增 10.62%

发改委：将推出三措施降低企业电费负担

中国或取消汽车合资企业外资持股上限 业界喜忧参半

重庆抛出四项能源合作 将投 2000 多亿元建能源基础设施网络

美国对华不锈钢板材和带材反补贴案作出紧急情况初裁

花旗：上调金属和矿业评级至中性

英美资源旗下智利 Los Bronces 铜矿薪资谈判取得进展

BHP 增加勘探支出 重心转向石油、铜

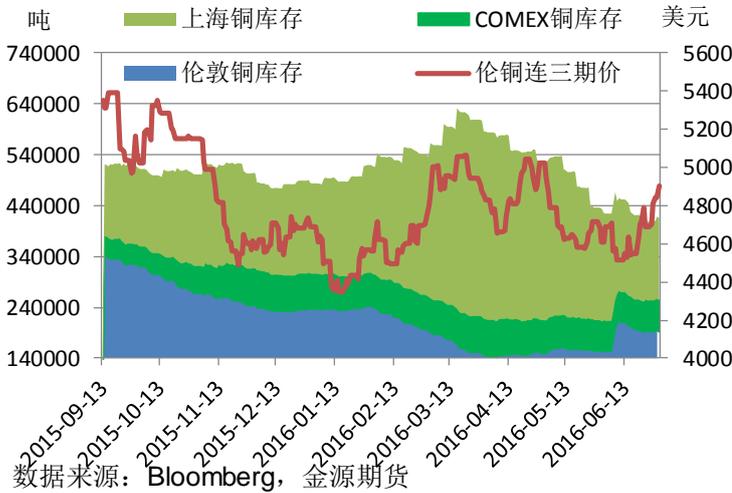
中国宏桥 21 亿人民币购氧化铝产销商

无锡不锈钢交易中心新增电解镍交割品牌

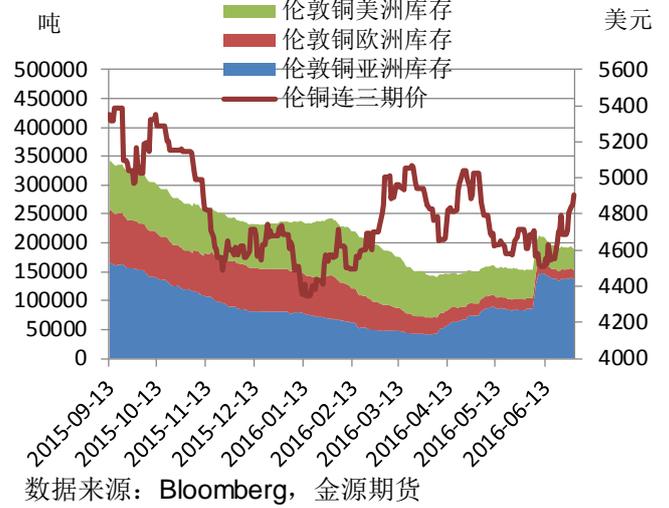
5 月锌精矿进口量 24 个月新低

四、相关图表

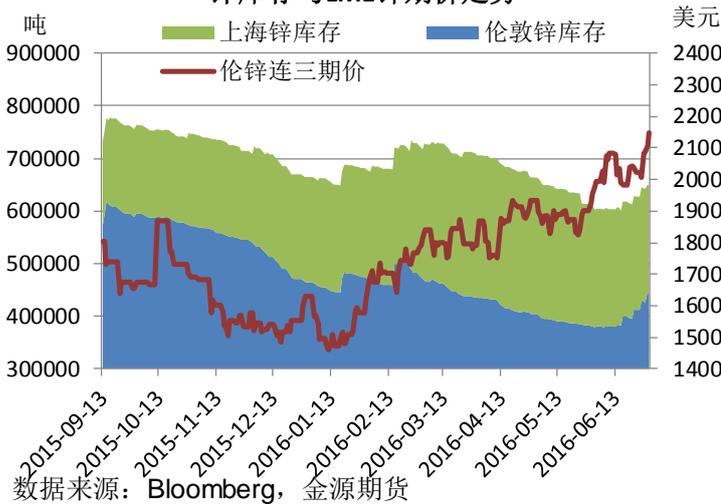
铜库存与LME铜期价走势



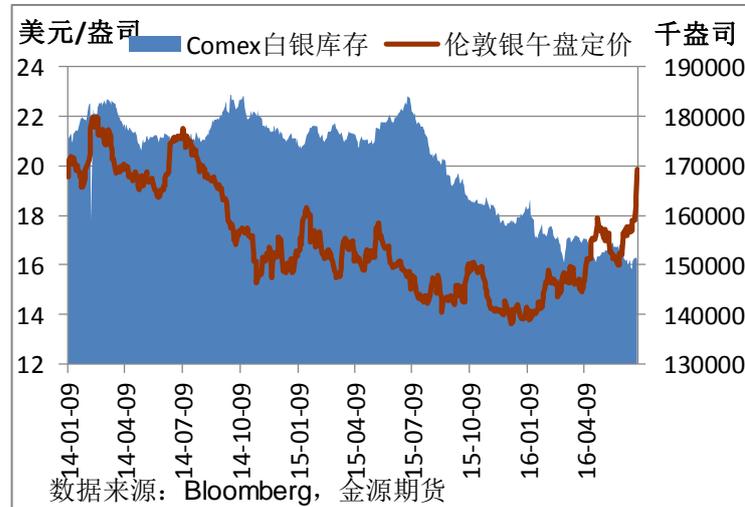
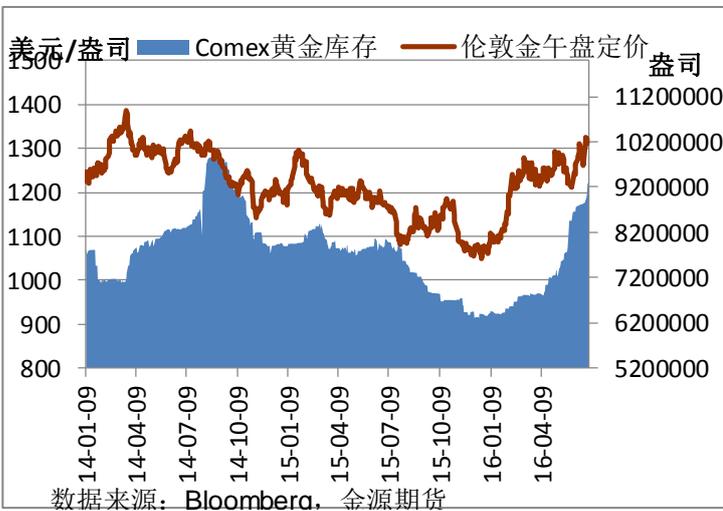
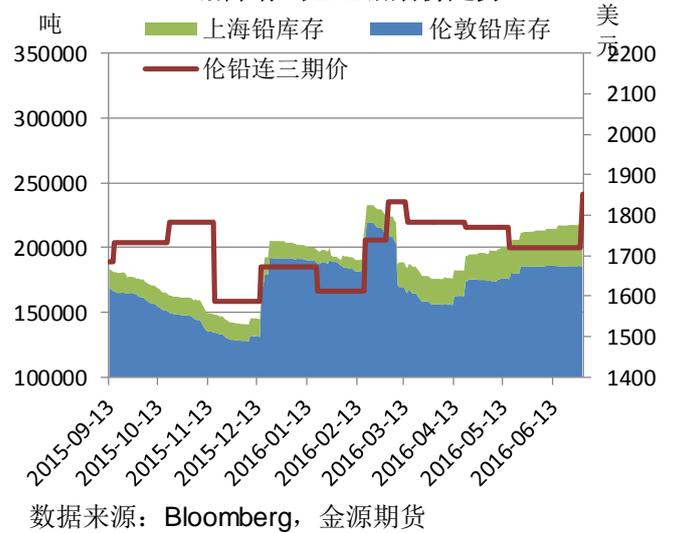
铜库存与LME铜期价走势



锌库存与LME锌期价走势



铅库存与LME铅期价走势

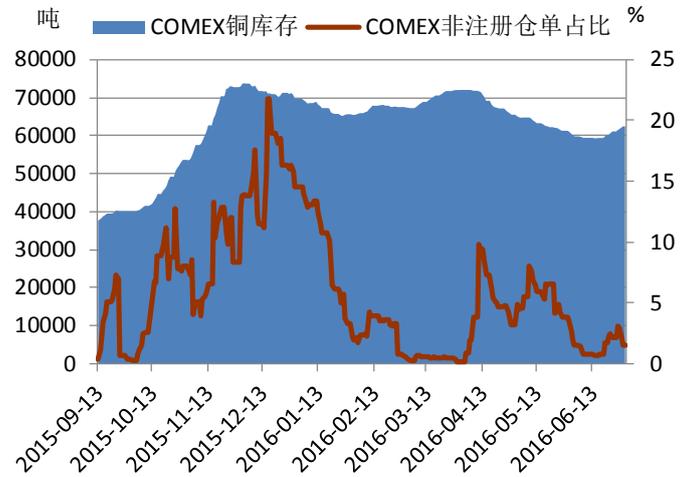


LME铜库存与注销仓单占比



数据来源: Bloomberg, 金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



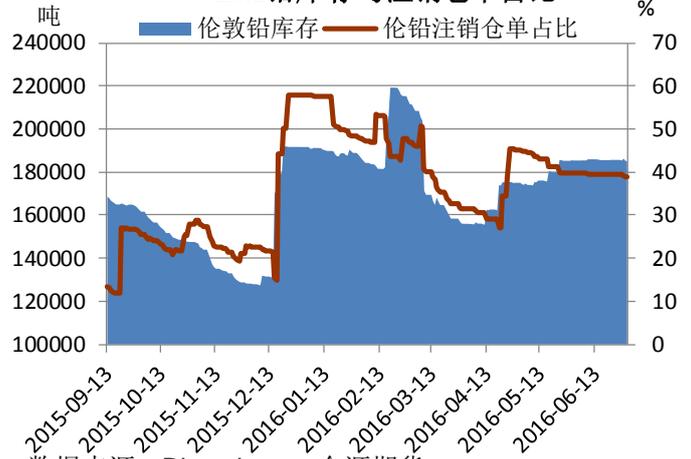
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

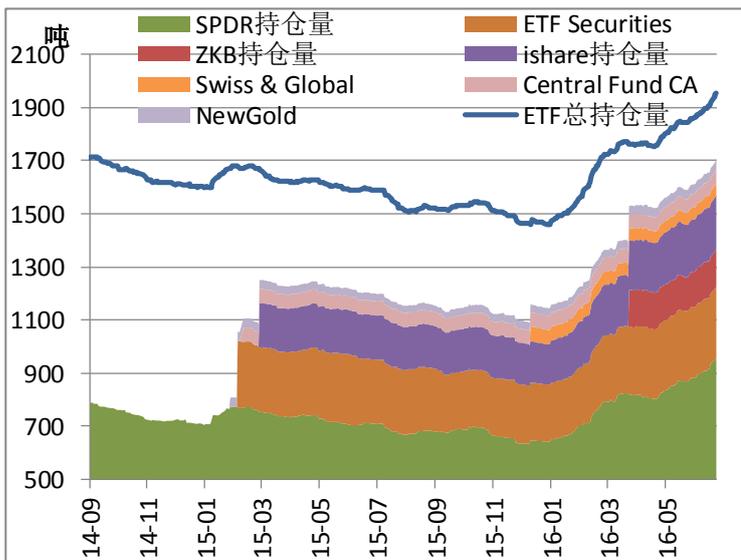


数据来源: Bloomberg, 金源期货

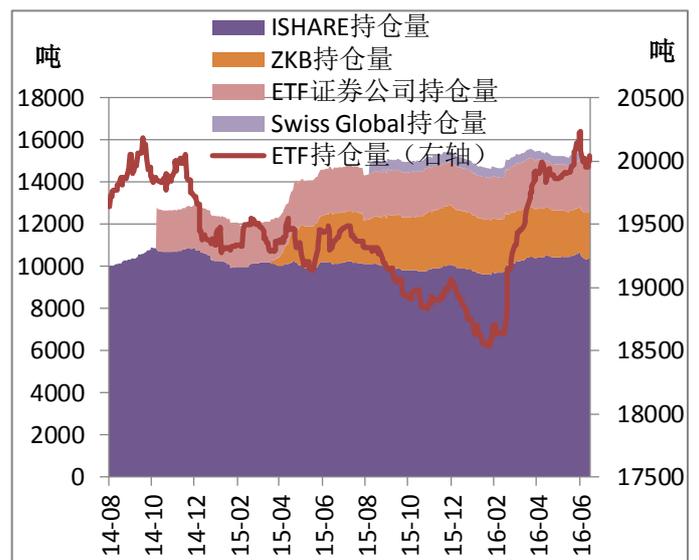
LME铅库存与注销仓单占比



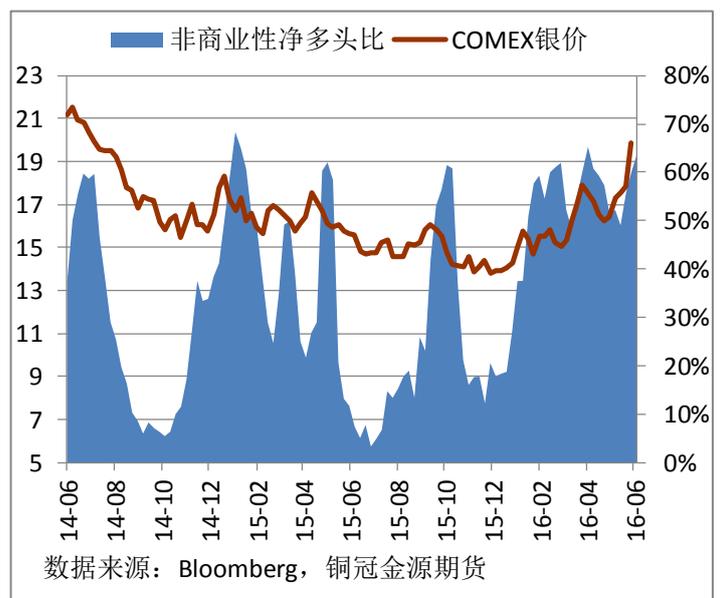
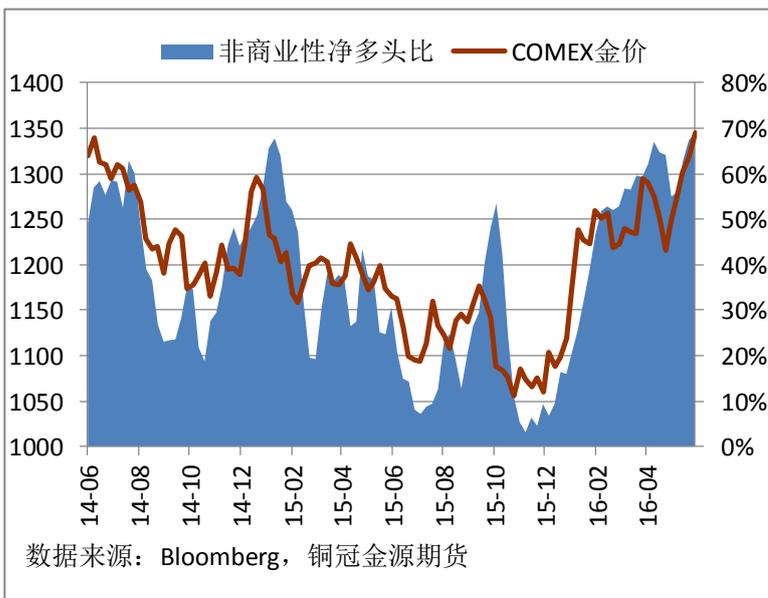
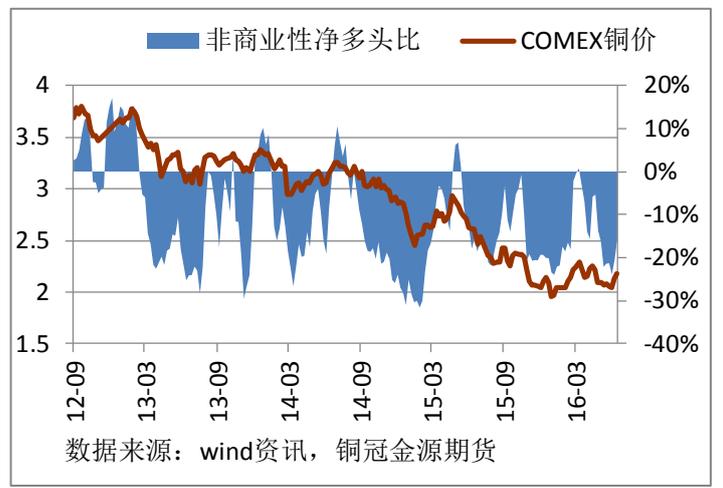
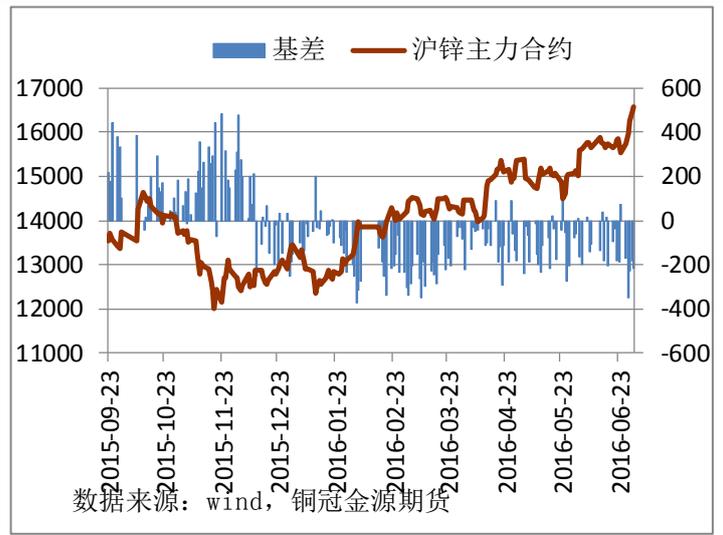
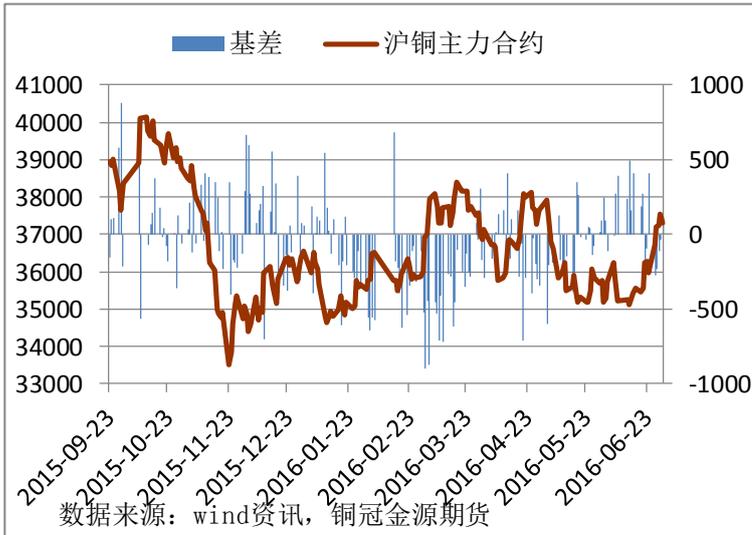
数据来源: Bloomberg, 金源期货

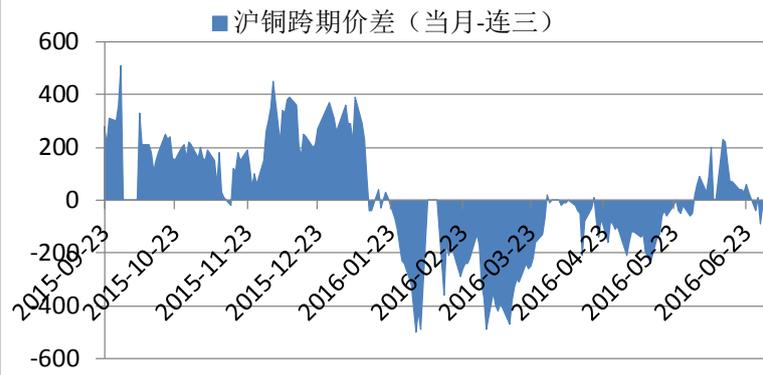


数据来源: Bloomberg, 金源期货



数据来源: Bloomberg, 金源期货

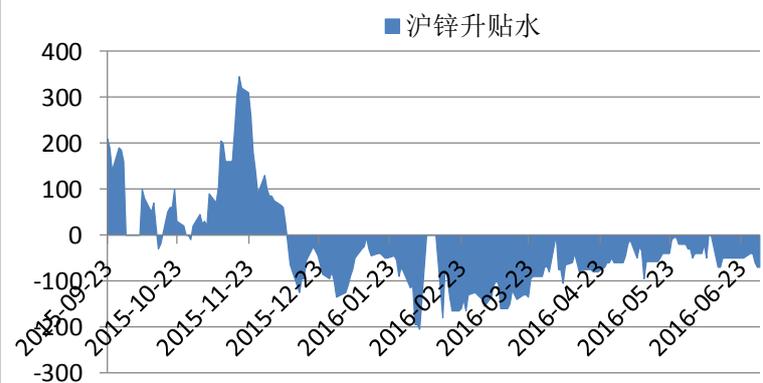




数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



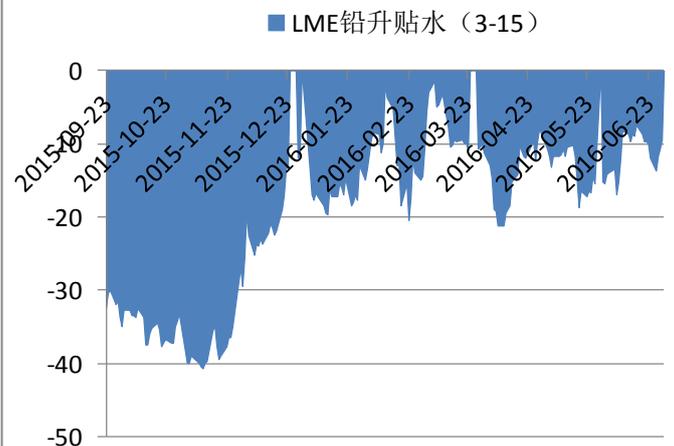
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



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

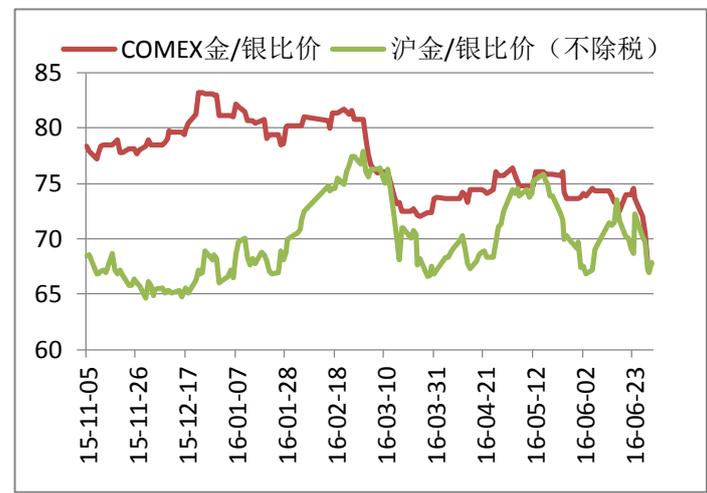
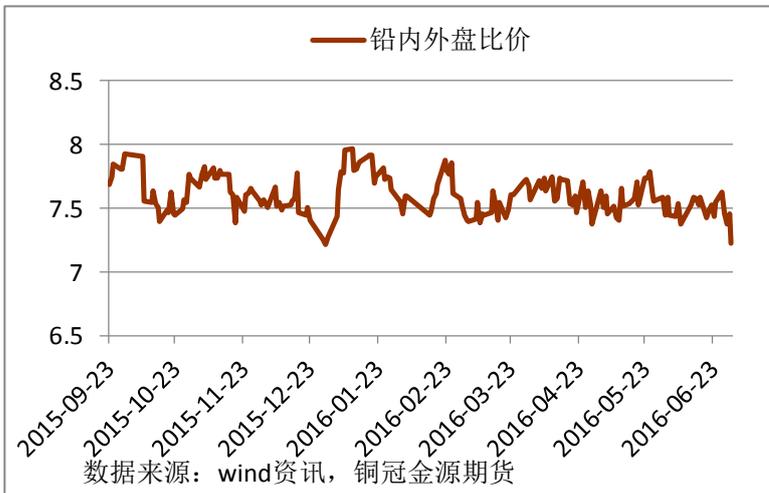
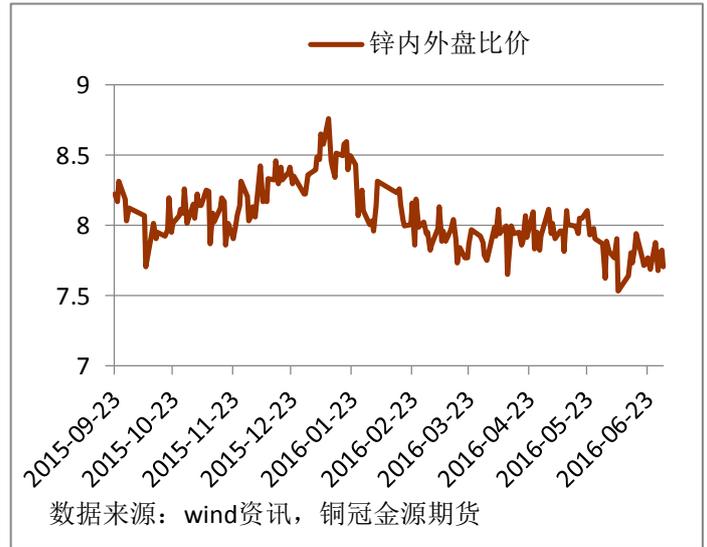
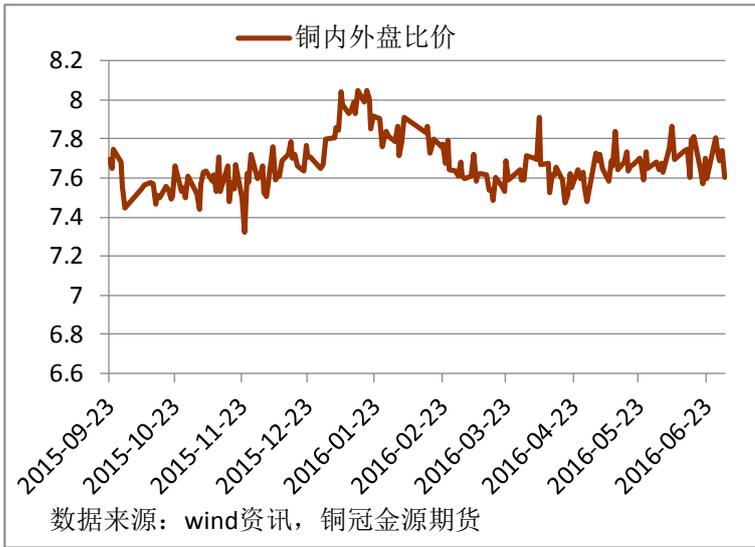


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2016-7-1	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	4,706	37,430	37,239	6.6597	191	7.95	7.91
进口升贴水 (美元/吨)	48	1 个月	4,818	37,270	38,250	6.6847	-980	7.74	7.94
增值税率	17%	2 个月	4,822	37,270	38,281	6.6847	-1,011	7.73	7.94
进口关税税率	0%	3 个月	4,825	37,270	38,468	6.7127	-1,198	7.72	7.97
出口关税税率	5%	4 个月	4,836	37,300	38,556	6.7127	-1,256	7.71	7.97
杂费(元/吨)	200	5 个月	4,838	37,280	38,804	6.7532	-1,524	7.71	8.02

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	2016-7-1	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
<b>参数设定</b>		即期	2,074	16,380	17,232	6.6597	-852	7.90	8.31
进口升贴水 (美元/吨)	<b>77.5</b>	1 个月	2,100	16,460	17,501	6.6847	-1,041	7.84	8.33
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	2,109	16,460	17,568	6.6847	-1,108	7.81	8.33
进口关税税率	<b>1%</b>	3 个月	2,105	16,485	17,612	6.7127	-1,127	7.83	8.37
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	2,116	16,545	17,700	6.7127	-1,155	7.82	8.36
杂费(元/吨)	<b>300</b>	5 个月	2,119	16,565	17,825	6.7532	-1,260	7.82	8.41

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	2016-7-1	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
<b>参数设定</b>		即期	1,814	12,920	15,186	6.6597	-2,266	7.12	8.37
进口升贴水 (美元/吨)	<b>12.5</b>	1 个月	1,849	13,175	15,516	6.6847	-2,341	7.13	8.39
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	1,851	13,175	15,532	6.6847	-2,357	7.12	8.39
进口关税税率	<b>0%</b>	3 个月	1,852	13,260	15,606	6.7127	-2,346	7.16	8.43
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	1,852	13,350	15,602	6.7127	-2,252	7.21	8.43
杂费(元/吨)	<b>200</b>	5 个月	1,854	13,380	15,710	6.7532	-2,330	7.22	8.48

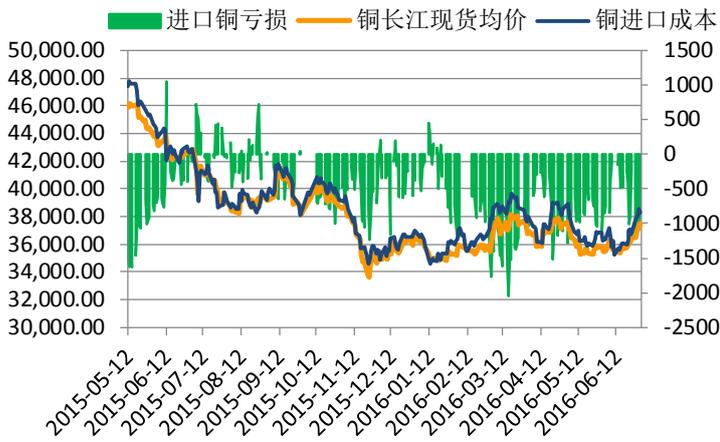
说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;

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。

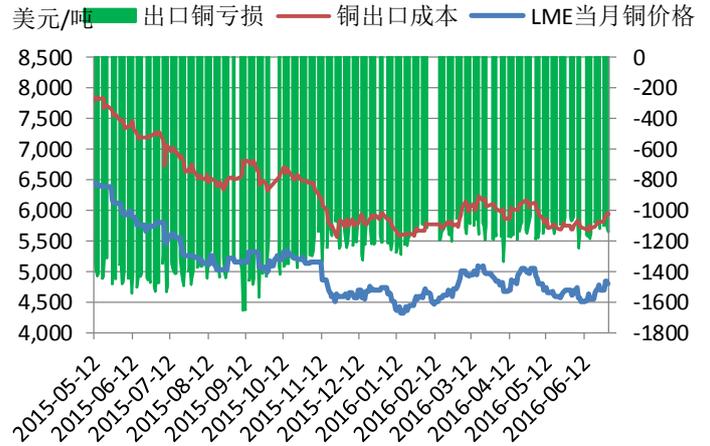
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜进口套利走势



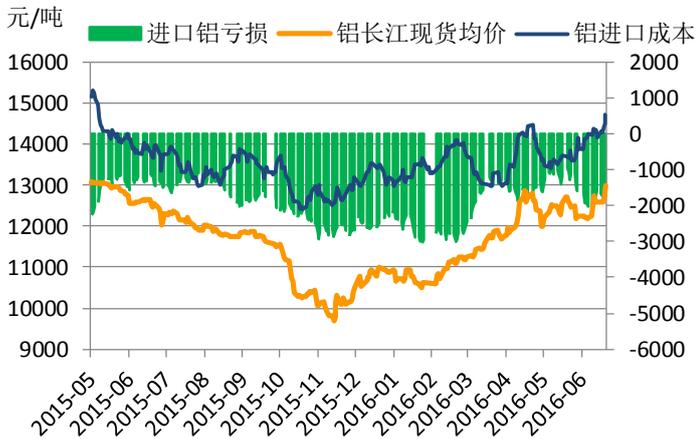
数据来源：Bloomberg,金源期货

铜出口套利走势



数据来源：Bloomberg,金源期货

铝进口套利走势



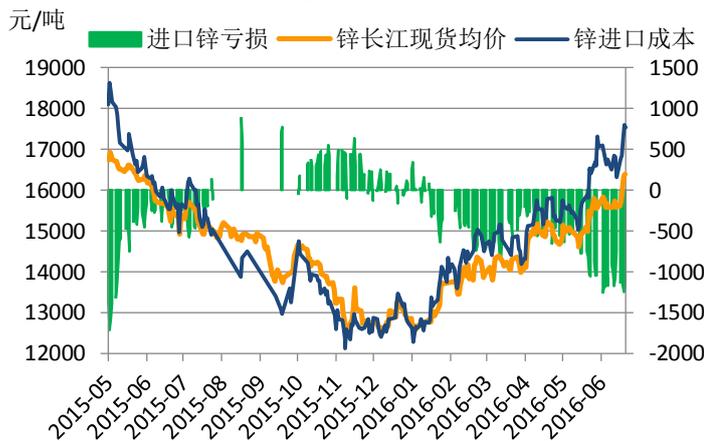
数据来源：Bloomberg,金源期货

铝出口套利走势



数据来源：Bloomberg,金源期货

锌进口套利走势



数据来源：Bloomberg,金源期货

锌出口套利走势



数据来源：Bloomberg,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

深圳市福田区福华一路卓越大厦  
1706A  
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。