

2015年09月21日 星期一



金属策略周报

联系人 朱鹏波、李婷、王小江
电子邮箱 wang.xj@jyqh.com.cn
电话 021-68556270-226,021-68556193

本周策略

品种	方向	仓位	开仓价位	止损价位	止盈目标	交易级别
CU	观望					
ZN	观望					
PB	观望					
AU	观望					
AG	观望					
风险提示						

注：本策略交易级别分为：观望、关注、推荐等级；

本周视点

基本金属市场波动剧烈，短线震荡思路为宜。

一、宏观经济数据回顾

全球经济数据：

美国 8 月谘商会领先指标环比 0.1%，预期 0.2%，前值-0.2%。
欧元区 7 月季调后经常帐+226 亿欧元，前值+254 亿欧元修正为+249 亿欧元。
欧元区 7 月末季调经常帐+338 亿欧元，前值+311 亿欧元修正为+306 亿欧元。
美国 8 月新屋开工 112.6 万户，预期 116.0 万户，前值从 120.6 万户修正为 116.1 万户。
美国 8 月新屋开工环比-3.0%，预期-3.8%，前值从 0.2%修正为-4.1%。
美国 9 月费城联储制造业指数-6.0，为 2014 年 2 月份以来首次出现负值、并创 2013 年 2 月份以来新低，预期 5.9，前值 8.3。
瑞士央行：维持 3 个月 Libor 下限目标范围-1.25%，符合预期。
维持 3 个月 Libor 上限目标范围-0.25%，符合预期。
维持活期存款利率-0.75%，符合预期。
美国 9 月 9 日当周 EIA 原油库存-210 万桶，预期-244 万桶，前值+257 万桶。
美国 9 月 9 日当周 EIA 汽油库存+284 万桶，前值+38.4 万桶。
美国 9 月 9 日当周 EIA 精炼油库存+306 万桶，前值+95.2 万桶。
美国 9 月 9 日当周 EIA 精炼厂设备利用率 93.1%，前值 90.9%。
美国 9 月 9 日当周 NYMEX 原油期货交割地库欣的 EIA 原油库存-191 万桶，前值-89.7 万桶。
美国 8 月 CPI 环比-0.1%，预期-0.1%，前值 0.1%。
美国 8 月 CPI 同比 0.2%，预期 0.2%，前值 0.2%。
美国 8 月核心 CPI 环比 0.1%，预期 0.1%，前值 0.1%。
美国 8 月核心 CPI 同比 1.8%，预期 1.9%，前值 1.8%。
欧元区 8 月 CPI 环比 0.0%，预期 0.0%，前值-0.6%。
欧元区 8 月 CPI 同比终值 0.1%，预期 0.2%，初值 0.2%。
欧元区 8 月核心 CPI 同比终值 0.9%，预期 1%，初值 1%。

中国经济数据：

北京 8 月新建商品住宅价格环比+1.3%（前值+1.4%）；同比+3.7%（前值+1.2%）。
上海 8 月新建商品住宅价格环比+1.6%（前值+1.9%）；同比+6.5%（前值+3.6%）。
广州 8 月新建商品住宅价格环比+0.9%（前值+1.2%），同比+2.0%（前值-0.3%）。
深圳 8 月新建商品住宅价格环比+5.2%（前值+6.3%），同比+31.8%（前值+24.0%）。
中国 8 月 70 个大中城市新建商品住宅（不含保障性住房）中：
环比价格下降 26 个（前值 29 个），上涨 35 个（前值 31 个），持平 9 个（前值 10 个）。
同比价格上涨 9 个（前值 3 个），下跌 61 个（前值 67 个）。
深圳房价环比涨幅 5.2%，同比涨幅 31.8%，均为 70 个城市中最高涨幅。
中国 7 月持有 1.24 万亿美元美国国债，前值 1.271 万亿美元。

中国 7 月减持美国国债 304 亿美元，创 2013 年 12 月份来最大降幅。

中国 8 月财政收入同比增长 6.2%，至 9671 亿元。

1-8 月累计，财政收入同比增长 7.4%，至 103521 亿元。

中国 8 月财政支出同比增长 25.9%，至 1.28 万亿元。

1-8 月累计，财政支出增长 14.8%，至 10.2864 万亿元。

利多因素	利空因素
欧美经济持续复苏	中美数据表现不佳
中国加大稳增长措施预期增强	人民币贬值会减少大宗商品的进口
美元指数走弱	原油价格下跌

资料来源：铜冠金源期货整理

二、金属基本面分析

【沪铜】

1、供需基本面

影响因素	内容					
供应	智利铜矿陆续重启 强震对矿场几无影响 据圣地亚哥 9 月 17 日消息，智利国家铜业公司（Codelco）和 Antofagasta PLC 周四表示，他们在智利的两大铜矿正恢复运作。之前智利发生 8.3% 级地震。					
	铜精矿市场：2016 年长协谈判在即现货 TC 涨幅扩大 本周进口铜精矿现货 TC 涨幅扩大，截止周五，干净矿报价 95-100 美元/吨，较上周大幅上涨 7.5 美元/吨，混矿报价 115-135 美元/吨，较上周上涨 10 美元/吨。					
库存	库存	伦敦交割库	上海交割库	升水/贴水	伦敦（美元）	上海（元）
		335200	147847		18.5	15
	周变化	-5675	+7003	周变化	-3	50
需求	法兴下调全球铜消费增长预估 法国兴业银行（Societe Generale）在 9 月大宗商品报告中称，今年全球铜消费增速仅为 2.5%，低于上一年度的 4.5%，因中国和其他新兴市场需求放缓。					
	8 月铜管企业原料库存比为 19.40% 上海有色网（SMM）调研结果显示，8 月铜管企业原料库存比为 19.40%，环比上升 4.78 个百分点。					
	8 月铜管开工率下滑至 69.22% 上海有色网（SMM）调研数据显示，8 月铜管企业开工率为 69.22%，环比回落 9.13 个百分点，同比回落 6.84 个百分点。					

资金	伦铜持仓	沪铜持仓	CFTC 总持仓	非商业多头	非商业空头	净持仓
	285466	562866	154631	59530	63571	-4041
	-12352	-19916	-4385	-1161	-10387	+9226

资料来源：铜冠金源期货整理

2、多空因素

利多因素	利空因素
矿山减产	中美数据不佳
电网投资	生产淡季，需求下降
智利地震	

资料来源：铜冠金源期货整理

3、后市展望

铜

本周铜价延续震荡，周初小幅走低，下半周价格反弹企稳，本周焦点主要在美联储议息上。会议结果基本符合市场预期，铜价后期反应较小。本周中国和欧美公布经济数据表现不及预期，压制铜价。基本面智利地震以及嘉能可减产消息持续发酵，利好铜价，但是从盘面反映来看，铜价表现不强。现货市场，周内遇交割，现铜升贴水依据隔月基差变动，平水铜贴水仅为贴水 10-20 元/吨，而好铜升水至 50 元后再抬困难。换月后看多情绪推升下现货逐步出现全面升水，但好铜升水至百元成交即受抑，中间商逢低吸纳，买现抛期，下游表现观望多为按需采购，成交主要为中间商贡献。美联储会议影响逐渐消退，短期受到基本面影响，铜价继续震荡，虽然智利地震以及嘉能可消息影响，但是消费持续不振，铜价运行区间 40000-42000，伦铜运行区间 5200-5500 美元，操作建议区间操作。

【沪铅锌】

1、供需基本面

影响因素	内容					
供应	国际铅锌研究小组：全球锌市 7 月供应过剩 14,900 吨 伦敦 9 月 16 日消息，国际铅锌研究小组 (ILZSG) 周三公布的数据显示，全球锌市 7 月供应过剩 14,900 吨，6 月修正为供应短缺 15,400 吨。					
库存		伦敦交割库	上海交割库		伦敦 (美元)	上海 (元)
	锌	608815	167227	升水/贴水	-15	-10
	周变化	+14840	+7873	周变化	-0.75	60
	铅	164975	15447	升水/贴水		
	周变化	-2975	+731	周变化		
需求	中国有色矿业赞比亚矿税调整负面影响 1 亿 中国有色矿业 (01258.HK) 公布，赞比亚 2015 年矿业税政策调整将会对公司 2015 年利润产生重大负面影响，金额约 1 亿美元。受此影响，综合考虑下半年赞比亚电力供应不足、铜和硫酸价格不振等因素，预期 2015 年全年纯利将会出现较大亏损					

	中国轮胎企业超 2/3 销售下降 中国橡胶工业协会轮胎分会对 44 家主要轮胎企业统计数据可以看出，轮胎行业主要指标全线变“绿”，产量、销售收入、出口量（值）、实现利润同比大幅度下降，库存额相对提高，轮胎投资降至历史最低。 上半年成品库存下降 铅蓄电池企业存货金额仍创新高 据 SMM 整理，2015 年上半年 9 家铅蓄电池企业存货金额高达 134.9 亿元，创下自 2012 年 SMM 有统计以来最高，较 2015 年初的 67.04 亿元实现翻番。			
资金	伦锌持仓	沪锌持仓	伦铅持仓	沪铅持仓
	286168	292290	130335	35100
	-7944	+6290	-5208	-1823

资料来源：铜冠金源期货整理

2、多空因素

利多因素	利空因素
矿山减产，供应将减少	中国制造业持续收缩
乘用车销售同比出现增加	铅锌终端消费表现不佳
铅蓄电池开工率环比增加	

资料来源：铜冠金源期货整理

3、后市展望

锌

本周两市锌价重回弱勢，美联储维持原利率不变，符合市场预期，美元走弱并没有提振锌价，库存持续攀升，锌价遭遇重重压力。现货方面本周上海市场 0# 现锌对沪期锌主力 1511 合约自上周贴水 40 元/吨至平水逐步转至升水 40-250 元/吨。由于本周锌价大幅回落，导致部分炼厂惜售情绪明显，双燕等品牌价格坚挺，品牌价差自 40 元/吨扩大至 200 元附近，贸易商保值获利，库存积极流出，部分贸易商稍采以备库存，但由于后市不明朗，下游不敢大量备库，以按需采购为主，整体成交略逊于上周。美联储影响长期存在，市场对于年内加息担忧仍存，但是短期库存过高和消费持续低迷，拖累锌价走势，但是目前锌价成本支撑，锌价下跌空间不大，锌价短期维持低位震荡，锌运行区间 1650-1750 美元，沪锌主力 14000-15000 元，操作建议区间操作。

铅

本周伦铅持续震荡，伦铅 1700 美元支撑较强。本周现铅市场集中成交于 13300-13420 元/吨。因临近三季度末以及长假前，炼厂出货较积极；贸易商在周初期货盘面较低时，低价出货较积极，上涨后套盘货源流出受限，报价较高，市场已搬砖为主；规模型下游周初低价货源补库尚可，其余中小型企业维持少量按需采购。下游消费持续低迷，铅价反弹无力，中美经济数据表现不佳，铅价延续弱势震荡，运行区间 13200-13800，伦铅 1680-1780。

【贵金属】

1、供需基本面

影响因素	内容			
供应	俄罗斯继续扩大黄金储备 增量达到 6 个月最高水平 俄罗斯央行周五（9 月 18 日）公布了 8 月黄金储备的数据，结果显示俄央行 8 月继续在低廉的价格下大量买入黄金储备。8 月该央行购买黄金储备的数额达到至少至 3 月以来的最大水平。俄罗斯央行数据显示，8 月该央行共购入约 100 万盎司的黄金储备，将该央行黄金储备从 4140 万盎司提高到 4240 万盎司。购买数量换算成公吨约为 30.5 吨，购买量达到 6 个月以来的最大水平。			
	黄金矿业重组继续 Randgold 公司几乎零费用获金矿股权 周四来自加勒比海地区的消息，位于 Ghana 岛上的 Obuasi 金矿拥有者 AngloGold Ashanti 与 Randgold 黄金达成了一项协议，五五开分享了该金矿的控股权。目前合同细节还没有公布，但从现在的消息来看，Randgold 并不用为 50% 的股权付出任何东西。合同双方只需要共同负担该金矿的升级费用以及复原债务即可。			
库存及 ETF		纽约交割库	ETF 持有量	
	黄金	68778409	1707.9	
	周变化	-156985	-1	
	白银	167535	20049.1	
	周变化	1573	-4.2	
需求	美国 7 月银饰品进口量跳升至八个月高位—GFMS 纽约 9 月 17 日消息，黄金矿业服务有限公司（GFMS）周四发布数据显示，美国 7 月白银饰品进口量跳升至八个月高点，来自泰国的出口创纪录高位，银价跌至六年低位也刺激了市场对银币的胃纳。			
资金	COMEX 期金非商业性净多头寸	COMEX 期银非商业性净多头寸	沪金持仓	沪银持仓
	59293	18741	232740	425542
	0	0	0	0

资料来源：铜冠金源期货整理

2、多空因素

利多因素	利空因素
美国加息预期推迟	美元指数中长期强势运行态势并没改变
印度的黄金进口大增	中国黄金投资与消费需求下降
中国央行持续增加黄金储备	

资料来源：铜冠金源期货整理

3、后市展望

贵金属

周初贵金属走势较为平淡，下半周贵金属价格大幅上涨，但是上方压力较为明显。白银跟随金价大幅反弹，本周美国公布的经济数据并不理想，随后美联储也证实了这一事实，使得市场避险情绪高涨，原油价格走势震荡，短期没有明显方向，截止 2015 年 9 月 17 日全球最大的黄金基金 SPDR Gold Shares 黄金持有量为 678.18 吨，较上周末基本维持持平。同

期，白银基金 iShares Silver Trust (SLV) 白银持有量为 9981.57 吨，较上周末减少 35.62 吨。虽然避险情绪推动金价上涨，但是短期上方面临较大压力，黄金运行 1100-1180，多单考虑止盈；白银运行区间 14-15.6 美元。

三、技术分析

外盘：

品种	价格	周涨幅	压力（指标）	支撑（指标）
LMECU 电	5233.00	-2.78%	5400 美元	5000 美元
LMEZN 电	1678.00	-7.75%	1750 美元	1650 美元
LMEPB 电	1683.50	-1.20%	1750 美元，	1680 美元
COMEXAU12	1139.10	+2.82%	1180 美元	1080 美元
COMEXAG12	1510.00	+3.53%	1550 美元	1430 美元

资料来源：铜冠金源期货整理

内盘：

品种	价格	周涨幅	压力（指标）	支撑（指标）
CU1511	40710	-1.09%	43000 元	37000 元
ZN1511	14310	-4.18%	15200 元	14500 元
PB1511	13320	-0.19%	13500 元	13000 元
AU1512	233.30	+1.61%	235 元	225 元
AG1512	3394	+1.98%	3500 元	3200 元

资料来源：铜冠金源期货整理

四、金属交易策略

1、单边交易策略

品种	方向	仓位	开仓价位	止损价位	止盈目标	交易级别
CU1511	观望					谨慎
ZN1511	观望					谨慎
PB1511	观望					谨慎
AU1512	观望					谨慎
AG1512	观望					谨慎

注：交易级别分为：观望、关注、推荐等级别；

资料来源：铜冠金源期货整理

2、内外盘套利测算

测算日期	2015-9-18	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	5,364	40,915	40,957	6.3643	-42	7.63	7.64
进口升贴 水 (美元/ 吨)	110	1 个月	5,362	40,750	41,074	6.3843	-324	7.60	7.66
增值税率	17%	2 个月	5,355	40,710	41,022	6.3843	-312	7.60	7.66
进口关税 税率	0%	3 个月	5,348	40,650	41,285	6.4343	-635	7.60	7.72
出口关税 税率	5%	4 个月	5,340	40,610	41,228	6.4343	-618	7.60	7.72
杂费(元/ 吨)	200	5 个月	5,337	40,610	41,588	6.4943	-978	7.61	7.79

注：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价格均选用收盘价；**3.** 人民币汇率选用当日收盘价。

资料来源：铜冠金源期货整理

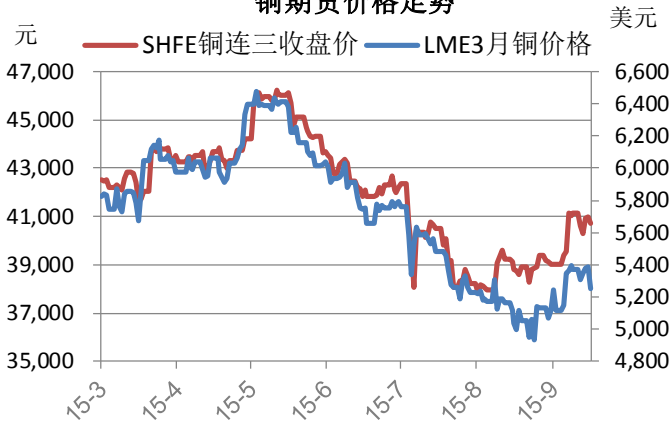
3、跨品种套利策略

类型	套利合约	套利策略
跨品种	暂无	
跨市场	暂无	

注：本套利策略持续时间为1个月；资料来源：铜冠金源期货整理

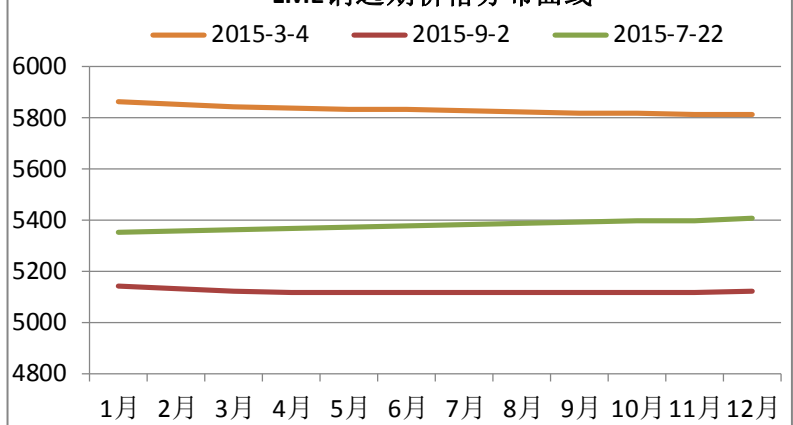
铜期货价格走势

铜期货价格走势



数据来源: Bloomberg, 金源期货

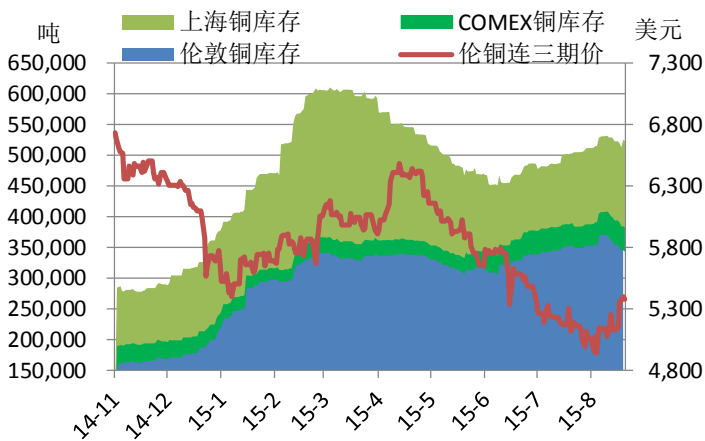
LME铜远期价格分布曲线



数据来源: Bloomberg, 金源

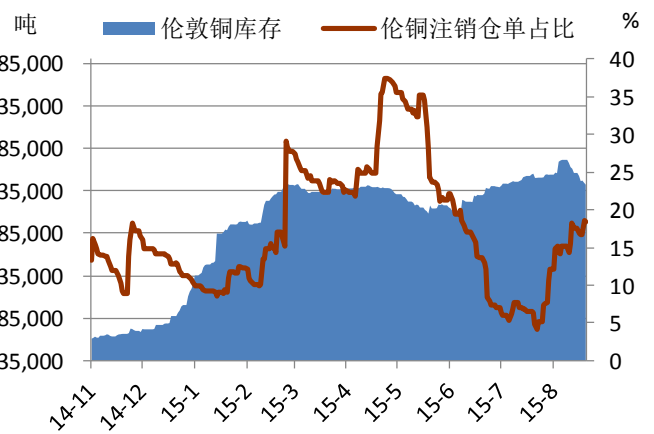
铜库存与注销仓单占比

铜库存与LME铜期价走势



数据来源: Bloomberg, 金源期货

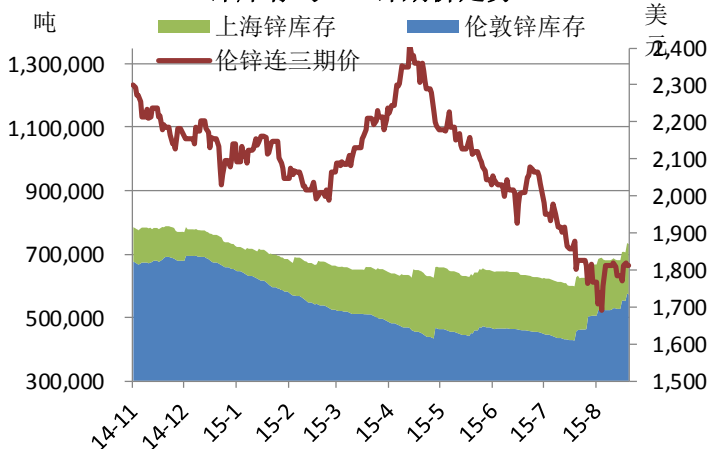
LME铜库存与注销仓单占比



数据来源: Bloomberg, 金源期货

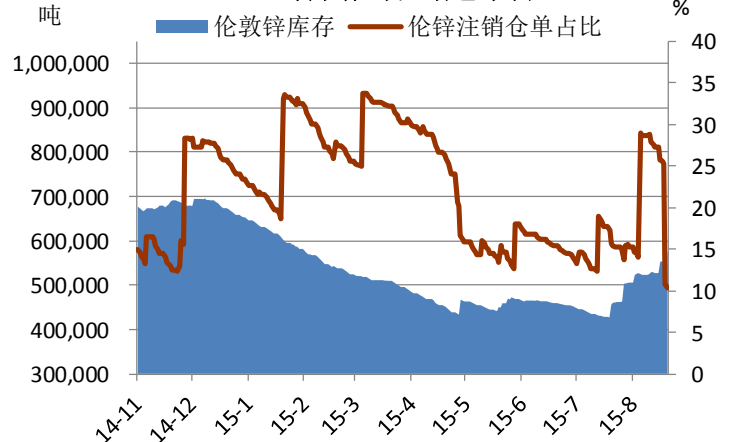
锌库存与注销仓单占比

锌库存与LME锌期价走势



数据来源: Bloomberg, 金源期货

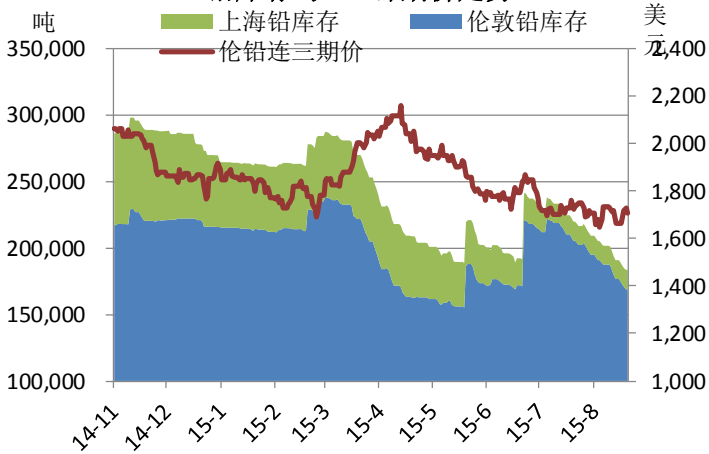
LME锌库存与注销仓单占比



数据来源: Bloomberg, 金源期货

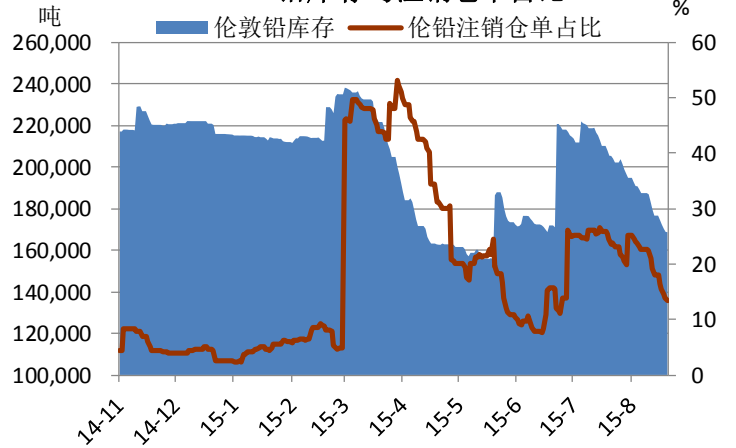
铅库存与注销仓单占比

铅库存与LME锌期价走势



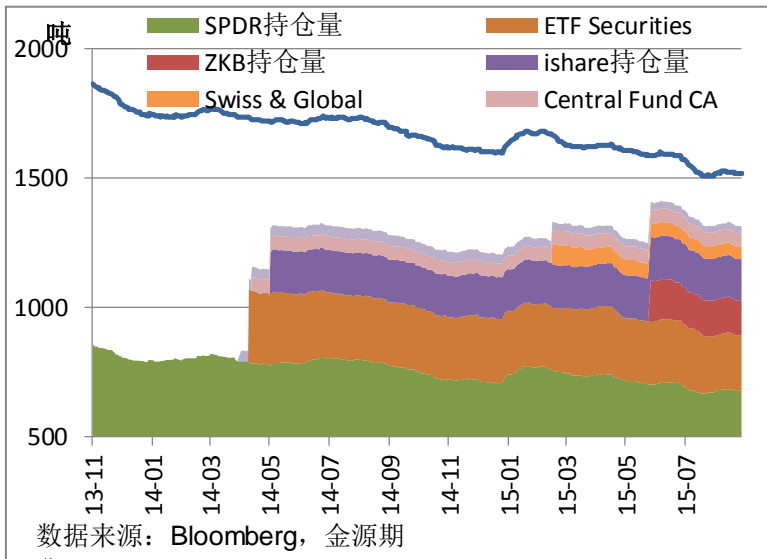
数据来源: Bloomberg, 金源期货

LME铅库存与注销仓单占比

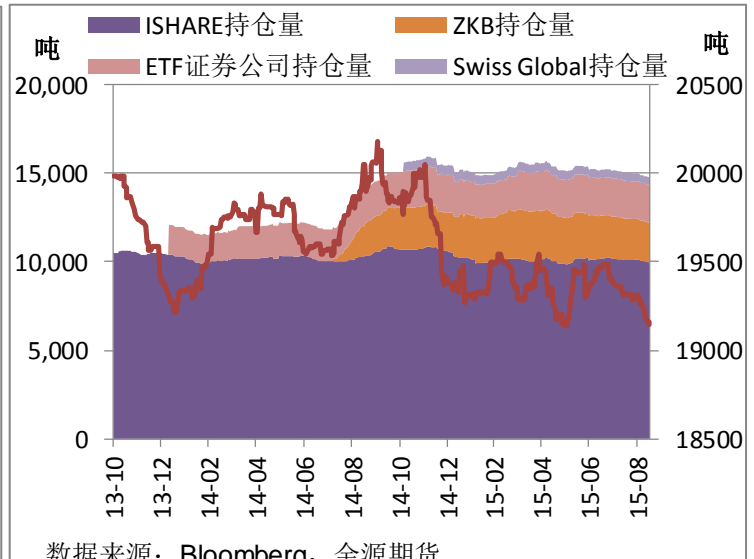


数据来源: Bloomberg, 金源期货

贵金属ETF持仓变化

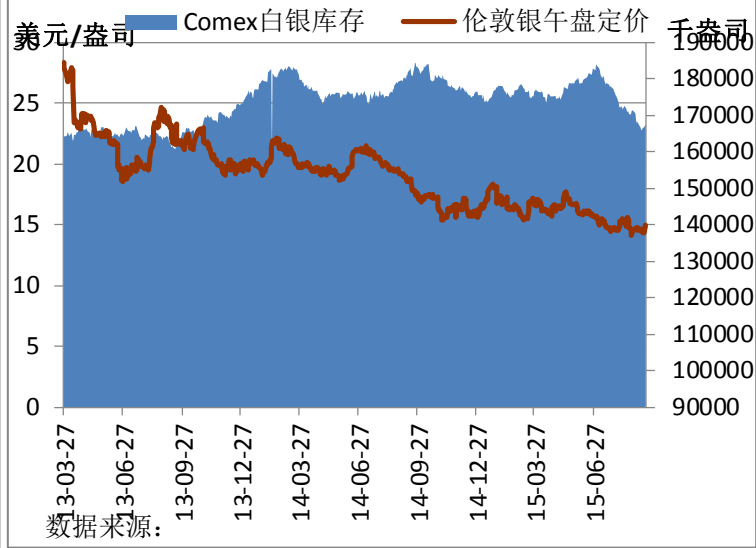
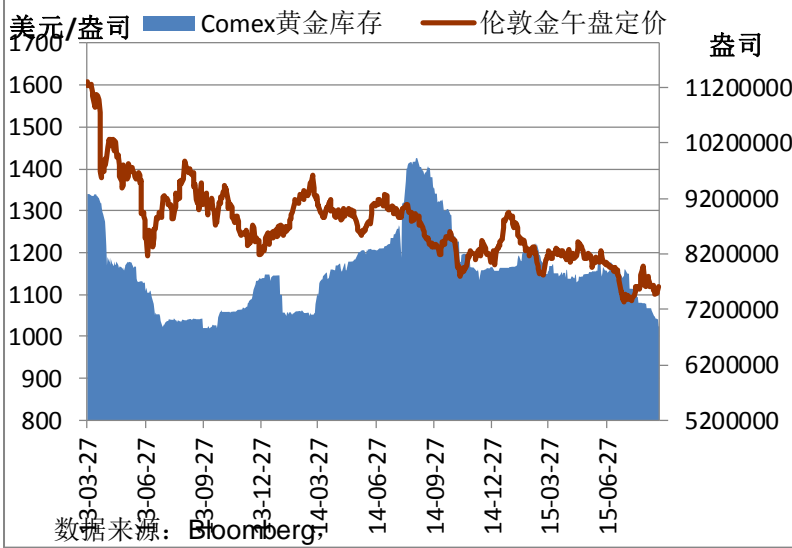


数据来源: Bloomberg, 金源期货



数据来源: Bloomberg, 金源期货

贵金属库存变化



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。