

## 美国经济稳步复苏 中国货币与财政政策保持不变 基本金属内外分化

### 观点摘要:

### 策略跟踪:

投资策略	本期持仓	上期持仓	变化
空 CU1702	0	100	-100
空 CU1703	100	0	100

### 本周综述:

从本周内外盘的基本金属价格变化来看，内外盘基本金属呈进一步分化之势：从内盘来看，沪铜、沪锌、沪锡与沪镍呈先抑后扬缓步回升之势，而沪铝与沪铅则是呈宽幅的横盘区间震荡整理态势，从周度涨跌幅来看，本周沪期基本金属涨跌互现，沪、沪铅与沪镍呈收跌之势，其中沪镍本周回落 5.02% 居跌幅之首，沪铜、沪铝与沪锡则是收涨，其中沪锡以收涨 1.59% 位居涨幅之首；从外盘来看，由于本周一与周二适逢西方的圣诞节休市，故本周外盘基本金属只有三天交易时间，从走势来看，伦铜、伦锡呈横盘震荡整理态势，伦铝、伦锌、伦铅与伦镍呈震荡回落之势，从周度涨跌幅来看，伦铜以上涨 0.85% 位居涨幅之首，而伦镍以下跌 3.6% 位居跌幅之首。

本周内外盘基本金属价格从联动关系来看，内外盘相互影响。从影响因素来看，金融属性仍为主导，商品属性次之，从金融属性来看，主要集中于中国的央行货币政策会议与财政工作会议、美国的周度失业数据与谘商会消费者信心数据等方面；而从供需面来看，则主要集中于：此外本周国际原油价格的大幅波动亦对基本金属价格形成了一定的影响。

从本周召开的央行货币政策会议来看，会议提出，美国经济复苏有所加快，部分新兴经济体实体经济面临更多挑战。中国将继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度保持中性，灵活运用多种货币政策工具，维护流动性基本稳定。另外，值得注意的是，“降低社会融资成本”表述被删除。从货币政策的方向来看，未来一年，国内货币政策仍将以稳健为主，这与当前的政策一致。

从本周召开的全国财政工作会议来看，2017 年将继续实施积极的财政政策，财政政策要更加积极有效，继续实施减税降费政策，适度扩大支出规模，促进经济运行保持在合理区间；支持落实“三去一降一补”重点任务，支持中央企业处置“僵尸企业”；深入推进财税体制改革，加快修订预算法实施条例；调整优化支出结构，合理安排扶贫、农业、教育、社保和医保等支出，大力压缩一般性支出。这与当前的财政政策基本相同。

从本周美国公布的周度失业数据来看，上周美国首次申请失业救济人数连续 95 周低于 30 万人，为 1970 年以来最长低失业周期，显示美国就业市场可能接近全面复苏，而持续申请失业救济人数却意外大增，令市场担心经济衰退危险未除。

而从本周公布的美国谘商会消费者信心数据来看，数据显示 12 月谘商会消费者信心指数 113.7，为 2001 年 8 月来最高，预期为 108.5，前值从 107.1 修正为 109.4。该数据与上周的 12 月密歇根消费者信心创近 13 年来新高吻合。消费者信心大涨，主

### 金属组

研究员:

黄臻

0571-87788888-8435

HUANGZ@ZDQH.COM

期货从业资格: F3014060

投资咨询从业资格: Z0012411

### 相关报告

国内进口回落加深看空情绪 环何检查影响有限 基本金属全线回落

2016-12-26

美联储加息靴子落地 中央经济工作会议定调 2017 基本金属价格呈现分化

2016-12-19

欧央行延长 QE 但缩减规模 中国经济持续向好 基本金属宽幅震荡整理

2016-12-13

黑天鹅事件频发 中美经济数据持续回升 基本金属冲高回落

2016-12-6

美国数据好于预期激发基金买盘大量涌入 基本金属全线上扬

2016-11-29

美联储暗示加息，强势美元归来 供需面好坏不一 基本金属涨跌有别

2016-11-22

特朗普成功逆转当选美国总统 市场情绪 V 形反转 资金推动基本金属价格大幅反弹

2016-11-15

四大央行按兵不动 经济数据好坏不一 锡与铝分列涨跌首位与末位

2016-11-8

中国数据喜忧参半 欧美央行货币政策持续分化 基本金属走势各异

2016-10-25

全球宏观经济好坏不一 供需基本面各有千秋 基本金属涨跌不一

2016-10-18

中国市场休市 全球经济数据好坏不一 伦铜领跌外盘基本金属

2016-10-11

要是消费者对特朗普经济政策表示乐观。12月消费者信心进一步攀升，主要是由于预期指数大增。美国总统大选后，人们对经济、就业、收入前景更加乐观，美国股市也接连攀升创下历史新高。与此同时，现况指数在12月下降，那些称商业条件在变好的人数百分比从29.7%降到29.2%，那些称商业条件变差的人百分比从15.2%攀升到17.3%。

本周，美国货币监理署(OCC)在其网站的一份公告中发布了最终规定，从4月1日开始，包括高盛和摩根大通等在内的金融机构将不再可以涉足电解铜、铝型材等金属实物业务。在这份规定出炉之前，美国国会议员们曾指责银行最近一些年在金属和能源市场占据不公平的优势。事实上，在金属价格大跌之前，很多银行已经退出了实物金属业务。美国货币监理署表示，银行业有最长5年时间用于清理剩余持仓。

从供需基本面来看，各品种之间存在小幅的差异：铜方面：一方面，从中铝矿产资源公司获悉，由该公司组织实施的西藏阿里地区改则县铁格隆南矿区荣那矿段、拿若矿区两个详查项目经北京中矿联咨询中心评审认定，共探明铜金属量1349.2万吨，且332级别金属量占到总量的70%以上。多不杂、波龙两个矿区此前已经探获铜金属量700多万吨，整个矿集区铜金属量已超过2000万吨。有关资料显示，此前全球铜资源储量超过2000万吨的世界级超级铜矿共24个。中铝荣那、拿若两矿区完成储量评审，意味着多龙矿集区成为中国第一个世界级超级铜矿矿集区，在世界级超级铜矿排名榜中列第25位。多龙矿集区找矿突破的实现，证明中国不仅有世界级大矿，而且有世界级超级大矿。另一方面，随着年关将至不论国网还是南网已经停止下新订单，即便已经下的订单也不急着问企业要货，因为春节期间施工将停止，而民用线缆订单同样出现下降，因春节前各经销商均需与电线电缆企业结总帐，经销商不愿此时增加囤货量。

锌方面，一方面，本周格林兰政府已面向Ironbark Zinc Limited授予了采矿许可证，Ironbark目前正在推进全球最大的未开发铅-锌矿床之一，该许可证使得Ironbark有权在30年时间内对Cirtronen锌-铅项目进行勘探和开采。2013年，Ironbark发布了一份可行性研究报告，结果显示这个大部分位于地下的运营项目的资本成本可能会达到4.293亿美元，包括应急费用，其矿山寿命为14年。一旦运营，该矿预计会雇用500名员工，且Ironbark打算在2017或2018年开始建设。如果该矿正式投产，则将有效的缓解当前全球锌矿资源短缺的窘境。另一方面，本周驰宏锌锗发布《关于关停部分冶炼厂并计提资产减值准备的公告》，加之此前汉中锌业计划减产25%，此外株冶也准备在1月份减产，减产规模预计在5000吨左右。临近年末，锌冶炼厂“减产”步伐逐步逼近，主要是因为：一，利润收窄，抑制炼厂生产积极性。进入12月，锌冶炼厂国产锌精矿到厂加工费（包括28分成）自高位6000元/金属吨附近快速滑落，目前4900元/金属吨。冶炼厂实际加工费成本4400-4800元/金属吨（扣除副产品收益）。随着锌价回落，炼厂“2/8”分成减少，利润急剧收窄，部分厂家成

本已开始倒挂；二，原料紧张，影响炼厂产量。年内锌精矿进口量减少，今年前11个月锌精矿进口量累计同比减少40.2%。再加之冬季北方矿企减停，且南方部分矿企已完成年度计划产量，节前放假减产，国内矿供应将逐步减少。此外，年底铁路运输滞缓，年末运输需求走高，但运力有限，部分北方矿源难运至南方地区。炼厂生产压力增加。

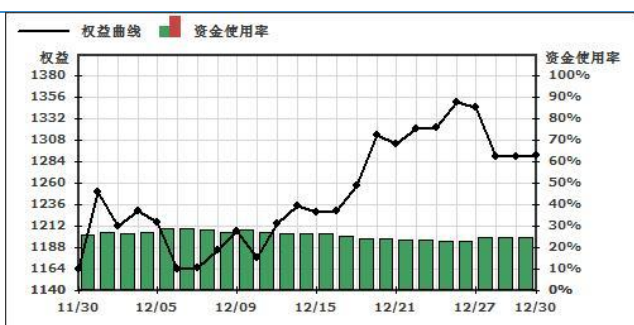
### 交易分析:

图1：2小时线技术图



数据来源：中大期货研究院

图2：帐户权益与资金使用率对比



数据来源：中大期货研究院

图3：帐户收益率与资金收益率对比



数据来源：中大期货研究院

### 交易小结:

本周交易主要以沪铜为主，依托2小时线与日线及其他辅助技术指标进行综合判断，仓位仍控制在30%以内；并在周五进行移仓换月，从1702合约移至1703合约。

在交易过程中，以日线作为趋势判断的依据，以2小时线作为进出场及持仓的依据，而后在资金进出与风险识别等指标的辅助判断下作出最后的判断。

从本周沪铜的技术图形与辅助技术指标来看，沪铜短线虽有所反弹但并不对趋势发生逆转，短线在反弹后处于横盘区间震荡整理态势，而从日线来看，仍处于下行通道之中，因此在移仓换月之后，空单仍可继续持有。

**风险因素：**

1. 国际原油价格的走向；
2. 中美欧三大经济体的制造业与服务业 PMI；
3. 欧元区的 CPI、PPI 与经济景气指数；
4. 美国的非农就业数据。



## 一、 市场要闻监测

1. 智利政府周四公布的数据显示,智利 11 月铜产量为 479959 吨,较上年同期减少 1.3%,因矿石品位下滑和某矿山进行检修项目。
2. 美国通货监理局周三表示,已向美国联邦政府官报提交了一项规定,将禁止受其监督的美国银行业者也联邦储蓄机构交易和投资工业金属及商业金属。这项将于 4 月 1 日生效的规定将取代此前允许银行业者进行铜交易的规定。
3. 印尼矿业家协会会长称,已请求政府批准出口低品位镍矿石。协会要求政府每年发放 2000 万吨低品位镍矿石出口配额,持续时间三到五年。
4. LME 周三公布从 2017 年 4 月 1 日起的年度中铜、铝、锌等金属全球仓库最高租金。
5. 六位参与季度定价有的人消息人士周二表示,明年 1-3 月日本铝升水被敲定在每吨 95 美元,因在一座澳大利亚冶炼厂运转受到干扰后,现货升水走高。
6. 德国商业银行周二称,2017 年大宗商品价格将区间震荡,而非方向的走高或下跌。该行对于基本金属的态度更富有建设性,虽然在近期强劲的走势后,短期来看,谨慎持仓似乎更加合适。
7. 俄罗斯大型国有企业 Rostec 的首席执行官称,已决定将铜精矿以 675 亿卢布(11 亿美元)的价格出售给矿业巨擘诺里翁斯克镍业。
8. 美银美林的分析师认为,2016 年铜价表现显然在整体上拖累了基本金属的后腿。不过该行相信,在 2017 年上半年,铜价将走出一波补涨行情。
9. 日本财务省周二公布的数据显示,日本 11 月海关结清后精炼铜出口较去年同期增长 53.7%,阴极铜出口增长 64.5%;日本 11 月海关结清后的锌出口较去年同期下滑 36.8%。
10. 中国天然资源有限公司周五宣布,已完成对玻利维亚 Planta Metalurgica Antay S.A 公司的并购工作。该铜冶炼厂预计将从 2017 年二季度开始运行,正式商业投产要到 2017 年四季度。一旦实现全负荷运作,该项目电解铜设计年产能为 3000 吨。
11. 印尼矿业与通源部长周五称,印尼正在考虑批准符合一定条件的铝土矿、镍矿等部分矿产出口。
12. 中国商务部网站周五公布称,自 2016 年 12 月 24 日起执行禁止自朝鲜进口铜、镍、银、锌,禁止对朝鲜出口直升飞机和船只,除非事先批准。

表1: 本周主要事件时间一览

日期	国家	事件	前值	预期
<b>2017-1-2</b>	中国	12月财新制造业 PMI	50.9	51
	意大利	12月制造业 PMI	52.2	52.3
	法国	12月制造业 PMI	53.5	53.5
	德国	12月制造业 PMI	55.5	55.5
	欧元区	12月制造业 PMI	54.9	54.9
<b>2017-1-3</b>	法国	12月调和 CPI 同比初值	0.7	0.9
		12月 CPI 同比初值	0.5	0.8
	德国	12月 CPI 同比初值	0.8	1.4
		12月调和 CPI 同比初值	0.7	1.2
	美国	12月 ISM 纽约联储企业活动指数	52.5	
		12月 ISM 制造业指数	53.2	53.5
	法国	12月服务业 PMI	52.6	52.6
	意大利	12月服务业 PMI	53.3	52.5
	德国	12月服务业 PMI	53.8	53.8
	欧元区	12月服务业 PMI	53.1	53.1
		12月 CPI 同比初值	0.6	1
		12月核心 CPI 同比初值	0.8	0.8
<b>2017-1-5</b>	欧元区	11月 PPI 同比	-0.4	-0.1
	美国	12月 ADP 就业人数变动	216K	170K
		12月 ISM 非制造业指数	57.2	56.5
	美国	美联储公布 12月 14日 当周的会议纪要		
<b>2017-1-6</b>	德国	11月经工作日调整后工厂订单同比	6.3	3.6
	欧元区	12月经济景气指数	106.5	106.7
		12月企业景气指数	0.42	0.47
		12月工业景气指数	-1.1	-0.5
		12月服务业景气指数	12.1	12

		12月消费者信心指数	-5.1	-5.8
		11月零售销售同比	2.4	1.9
	美国	11月贸易帐	-42.6B	-42B
		12月非农就业人口变动	178K	175K
		12月失业率	4.6	4.7
		11月工厂订单环比	2.7	-2.1

资料来源：中大期货研究院

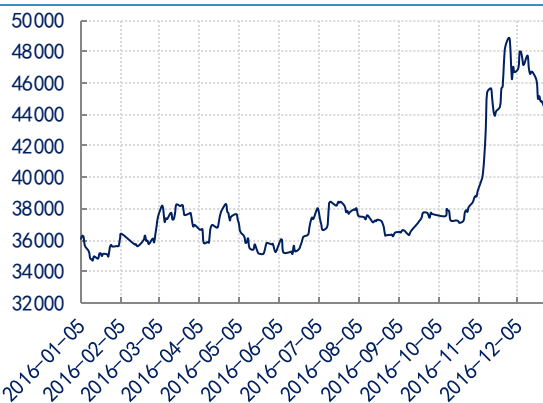
## 二、基本金属市场价格跟踪

图 4：国内现货市场铜价格走势 单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

图 5：SHFE 铜期货主力合约价格走势 单位：元/吨



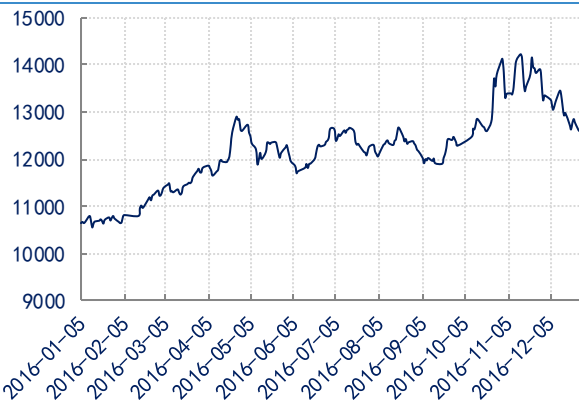
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 6：国内现货市场铝价格走势 单位：元/吨



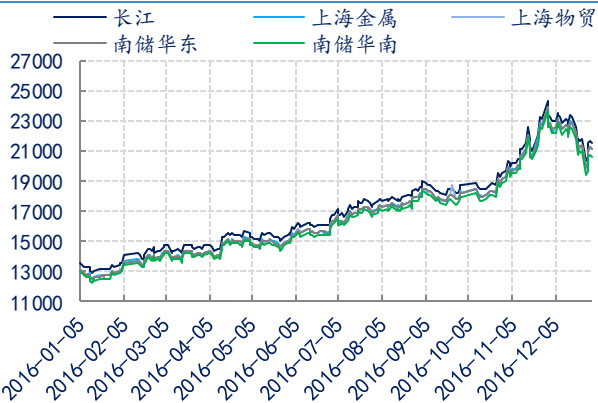
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 7：SHFE 铝期货主力合约价格走势 单位：元/吨



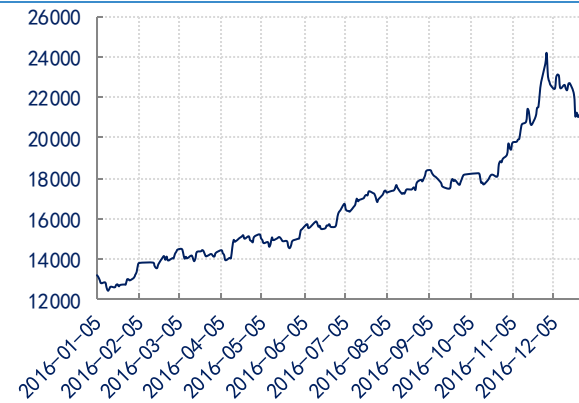
数据来源：WIND 中大期货研究院

图 8：国内现货市场锌价格走势 单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

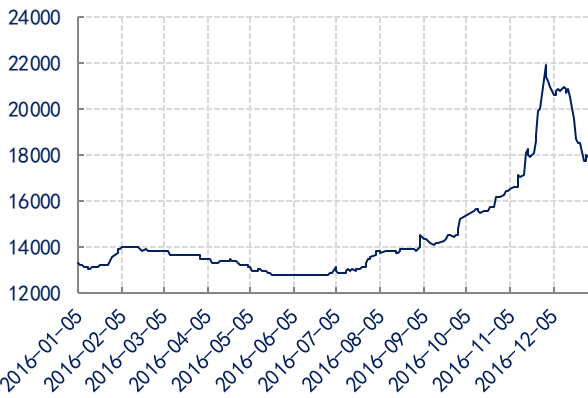
图 9：SHFE 锌期货主力合约价格走势 单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

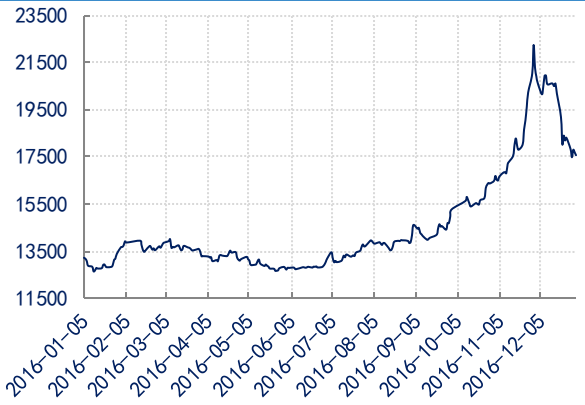


图 10: 国内现货市场铅价格走势 单位: 元/吨



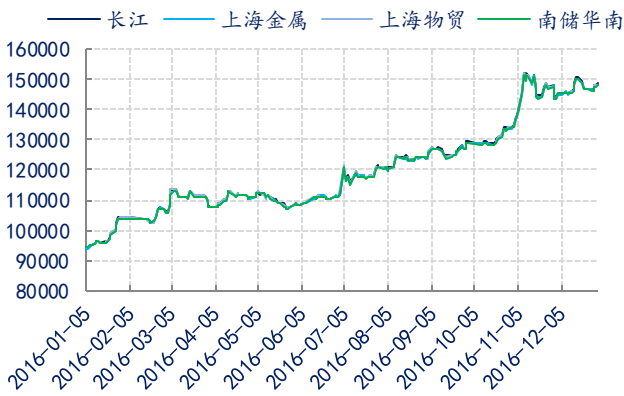
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 11: SHFE 铅期货主力合约价格走势 单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 12: 国内现货市场锡价格走势 单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 13: SHFE 锡期货主力合约价格走势 单位: 元/吨



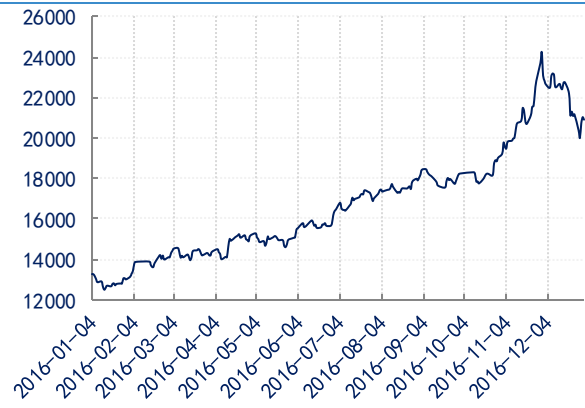
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 14: 国内现货市场镍价格走势 单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 15: SHFE 镍期货主力合约价格走势 单位: 元/吨



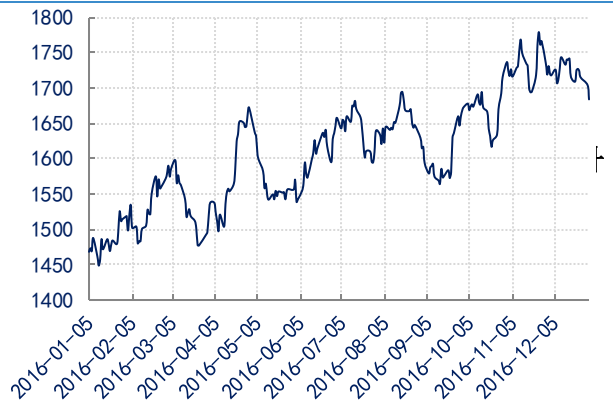
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 16: LME 铜价格走势 单位: 美元/吨



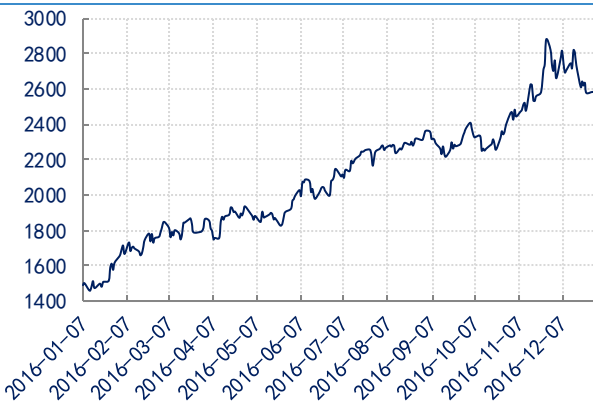
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 17: LME 铝价格走势 单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 18: LME 锌价格走势 单位: 美元/吨



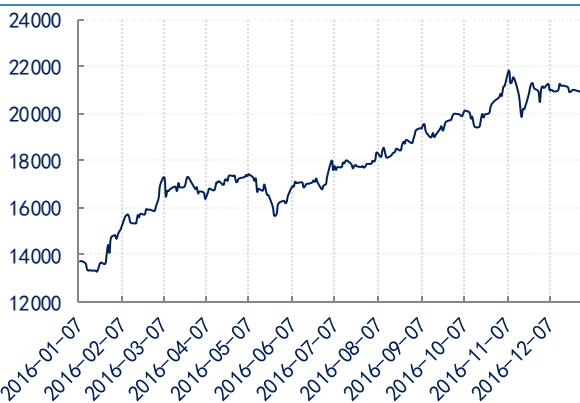
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 19: LME 铅价格走势 单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 20: LME 锡价格走势 单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 21: LME 镍价格走势 单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

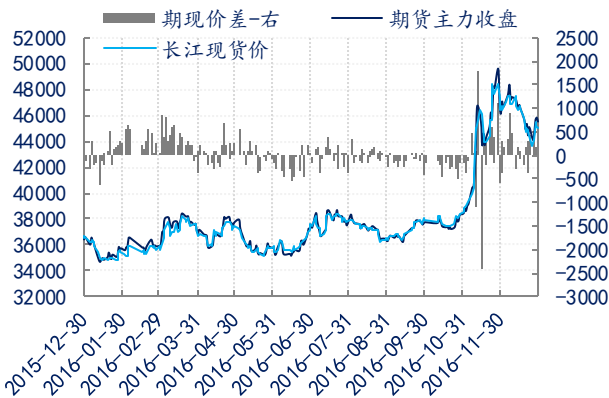
图 22: COMEX 铜价格走势 单位: 美元/磅



数据来源: WIND 中大期货研究院

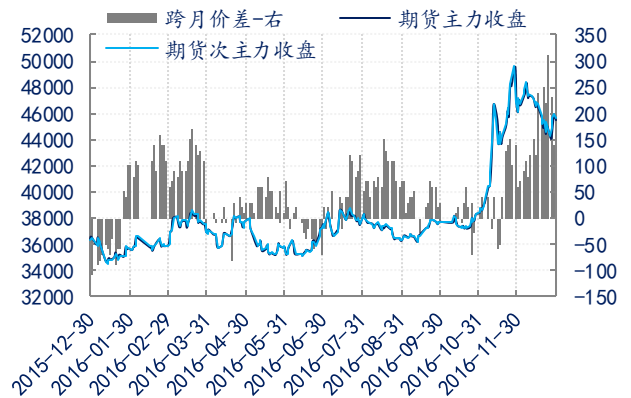
### 三、基本金属市场价差结构跟踪

图 23: 国内铜期现价差 单位: 元/吨



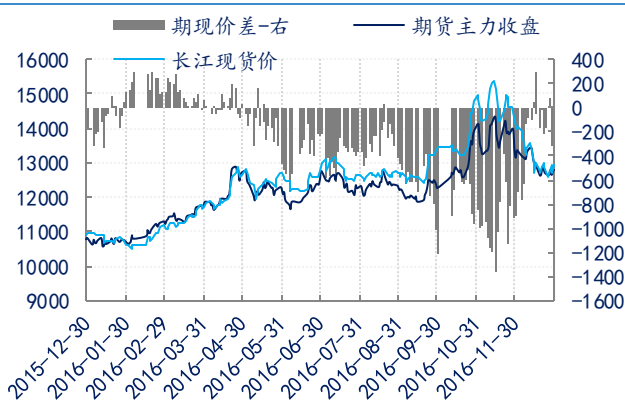
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 24: SHFE 铜跨期套利 单位: 元/吨



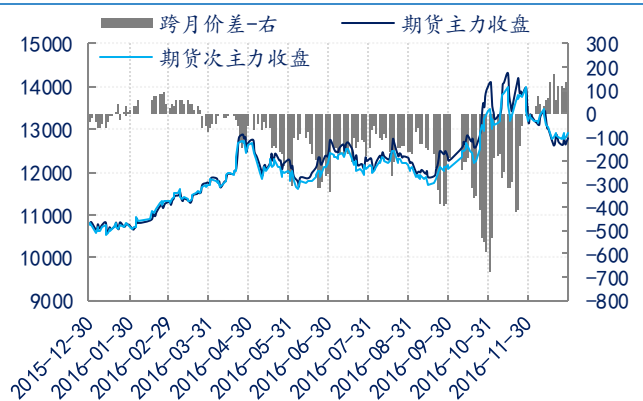
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 25: 国内铝期现价差 单位: 元/吨

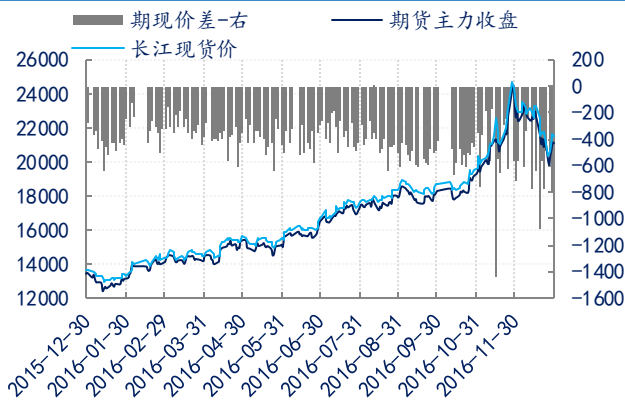


数据来源: WIND 中大期货研究院

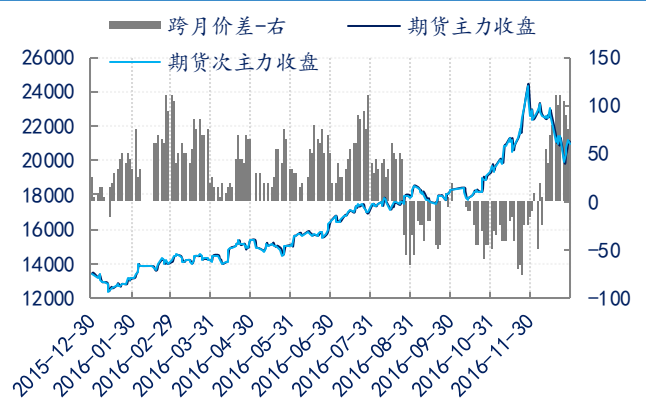
图 26: SHFE 铝跨期价差 单位: 元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

**图 27: 国内锌期现价差** 单位: 元/吨


数据来源: WIND 中大期货研究院

**图 28: SHFE 锌跨期价差** 单位: 元/吨


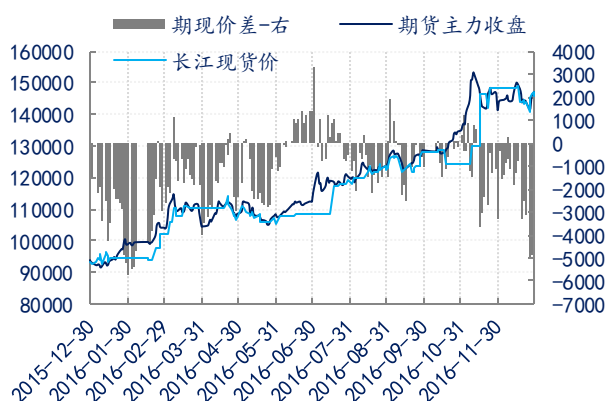
数据来源: WIND 中大期货研究院

**图 29: 国内铅期现价差** 单位: 元/吨

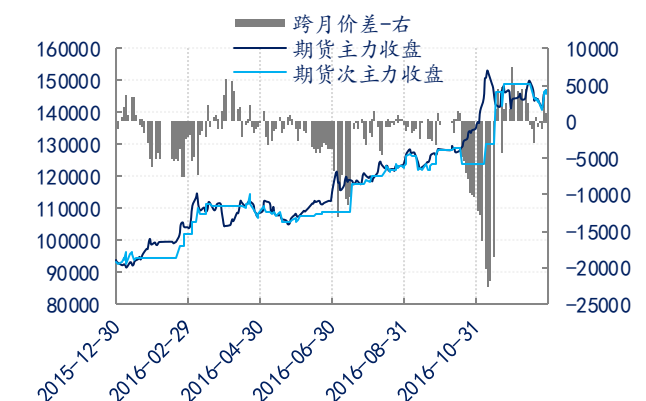

数据来源: WIND 中大期货研究院

**图 30: SHFE 铅跨期价差** 单位: 元/吨


数据来源: WIND 中大期货研究院

**图 31: 国内锡期现价差** 单位: 元/吨


数据来源: WIND 中大期货研究院

**图 32: SHFE 锡跨期价差** 单位: 元/吨


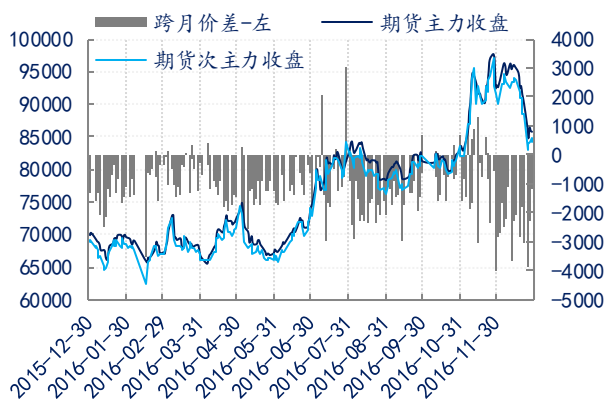
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 33: 国内铅镍期现价差 单位: 元/吨



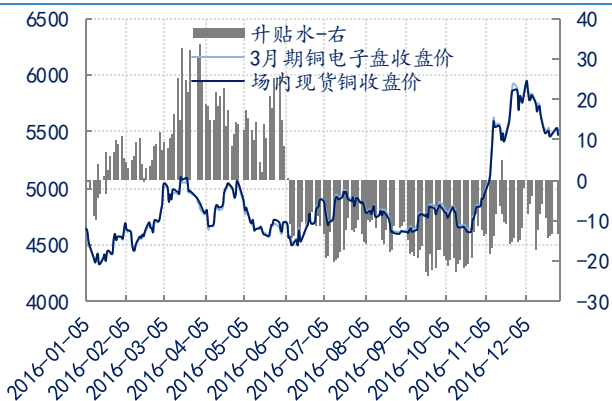
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 34: SHFE 镍跨期价差 单位: 元/吨



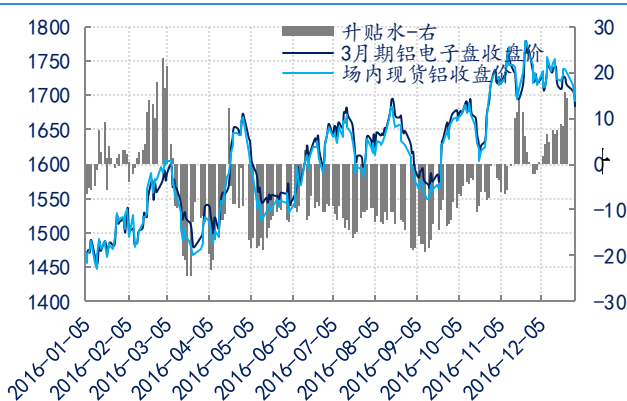
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 35: LME 铜期现价差 单位: 美元/吨



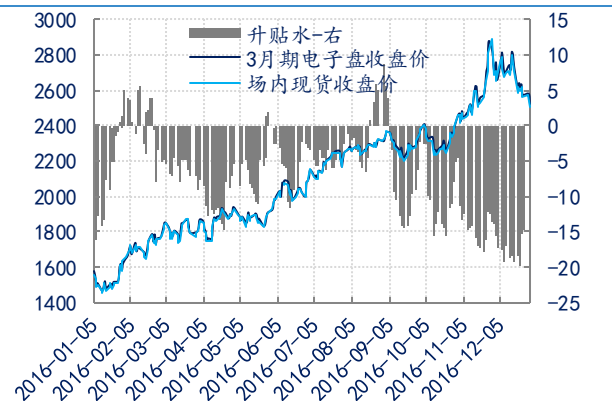
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 36: LME 铝期现价差 单位: 美元/吨



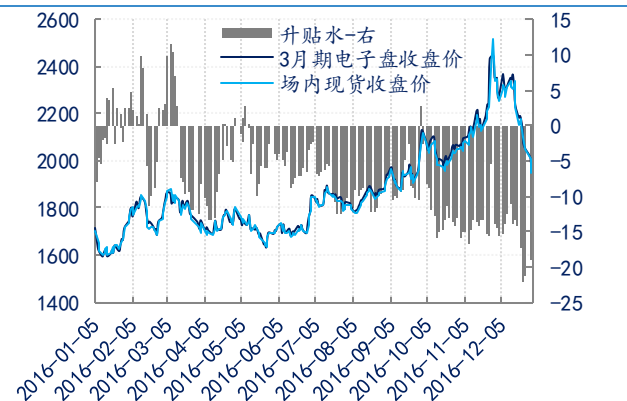
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 37: LME 锌期现价差 单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

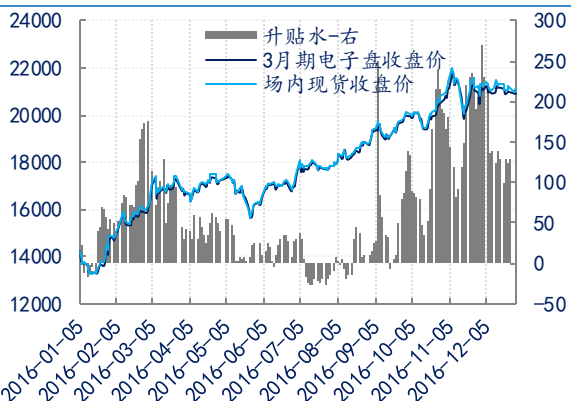
图 38: LME 铅期现价差 单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 39: LME 锡期现价差

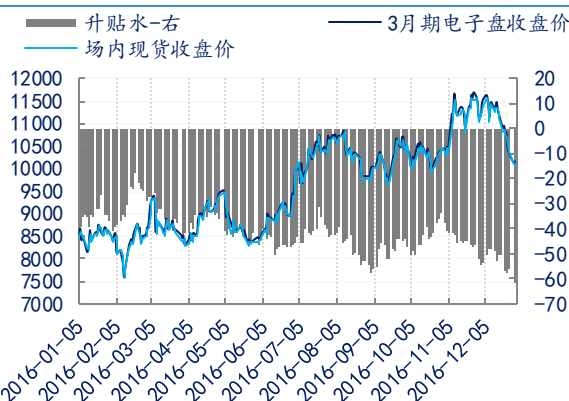
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 40: LME 镍期现价差

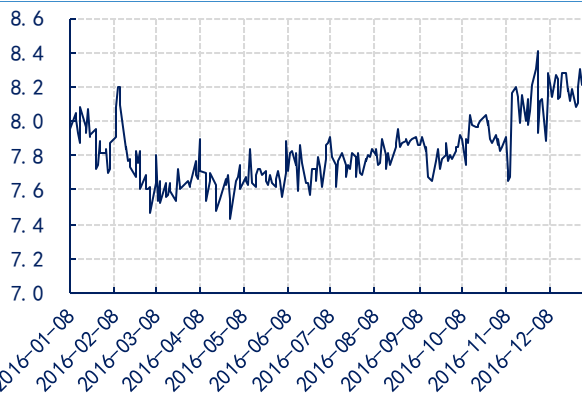
单位: 美元/吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

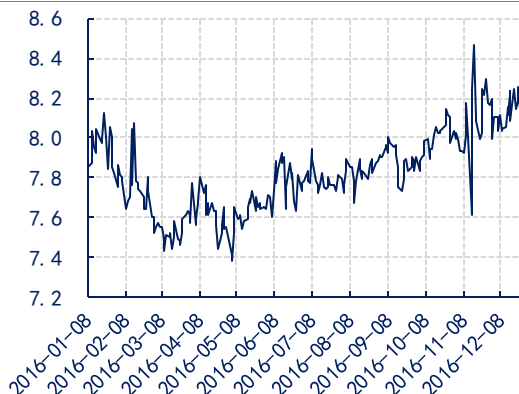
#### 四、 内外基本金属比价跟踪

图 41: 内外铜期货比价



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 42: 内外铜现货比价与



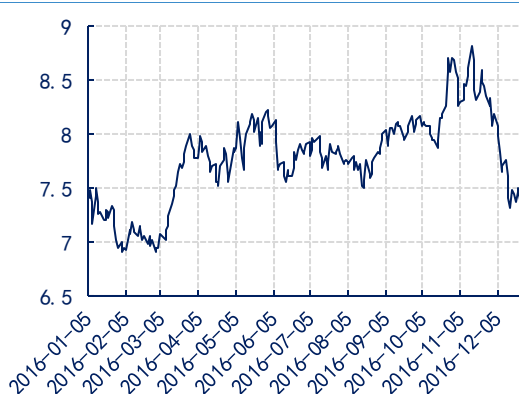
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 43: 内外铝期货比价



数据来源: WIND 中大期货研究院

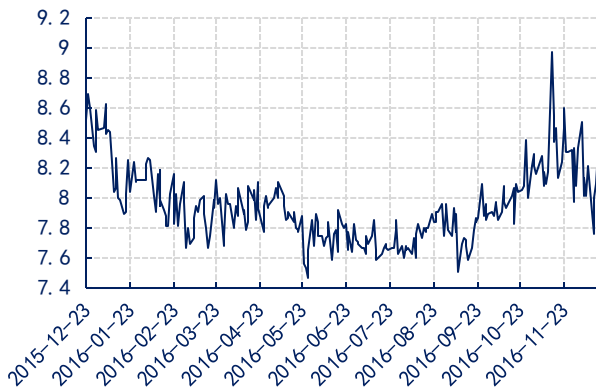
图 44: 内外铝现货比价



数据来源: WIND 中大期货研究院

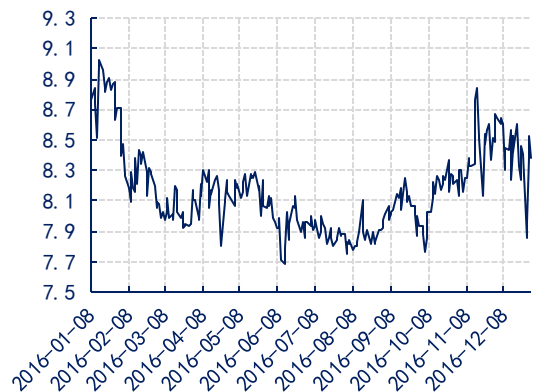


图 45: 内外锌期货比价



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 46: 内外锌现货比价



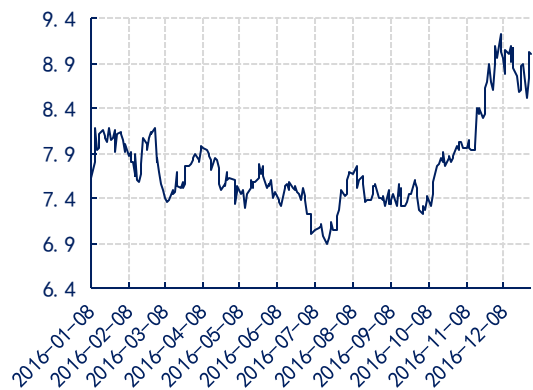
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 47: 内外铅期货比价



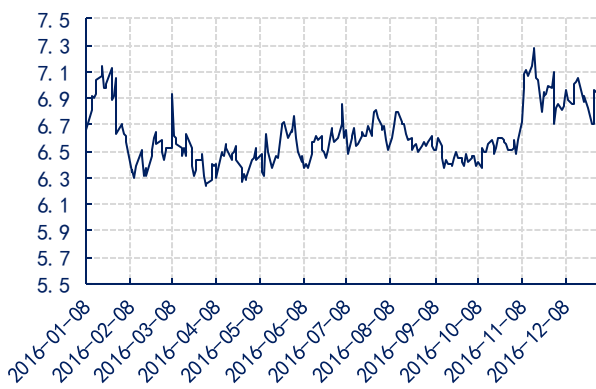
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 48: 内外铅现货比价



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 49: 内外锡期货比价



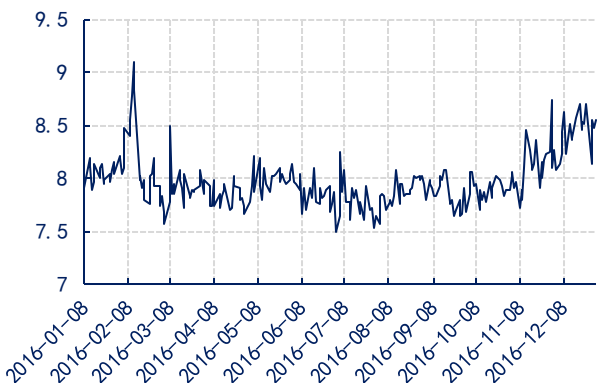
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 50: 内外锡现货比价



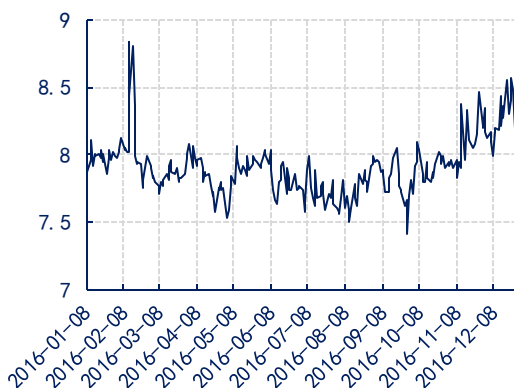
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 51: 内外镍期货比价



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 52: 内外镍现货比价

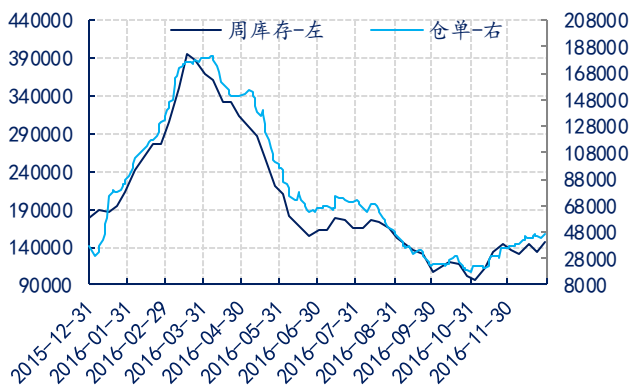


数据来源: WIND 中大期货研究院

### 五、基本金属市场基本面跟踪

图 53: SHFE 铜库存与仓单

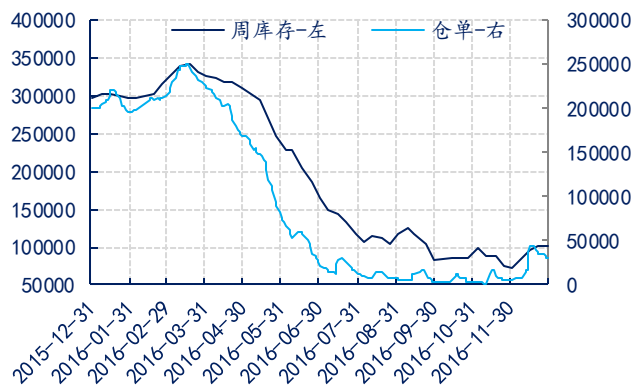
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 54: SHFE 铝库存与仓单

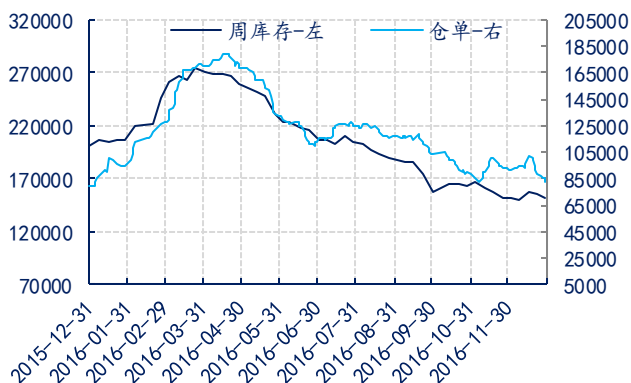
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 55: SHFE 锌库存与仓单

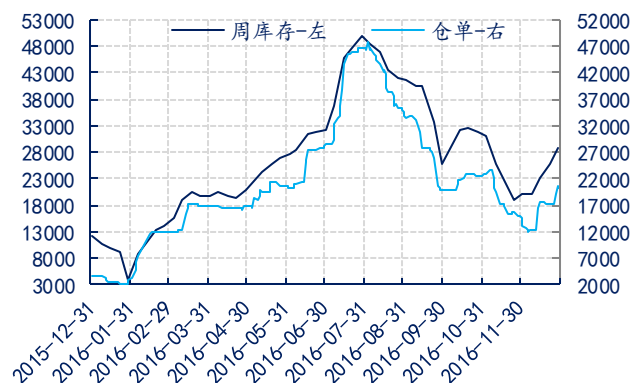
单位: 吨



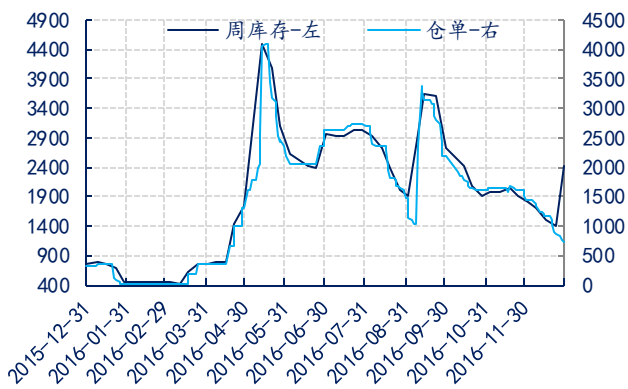
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 56: SHFE 铅库存与仓单

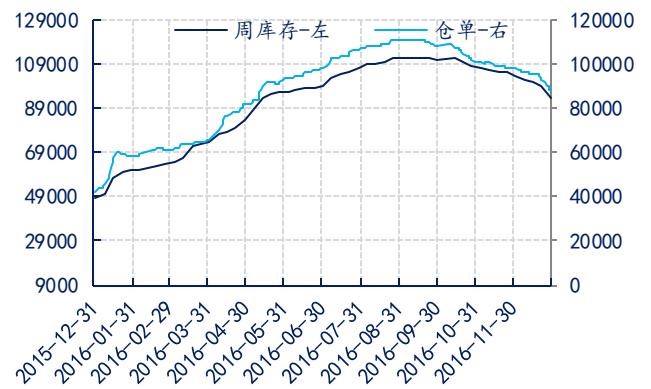
单位: 吨



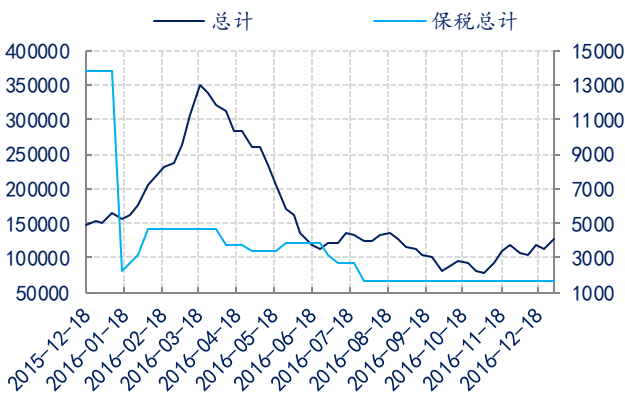
数据来源: WIND 中大期货研究院

**图 57: SHFE 锡库存与仓单** 单位: 吨


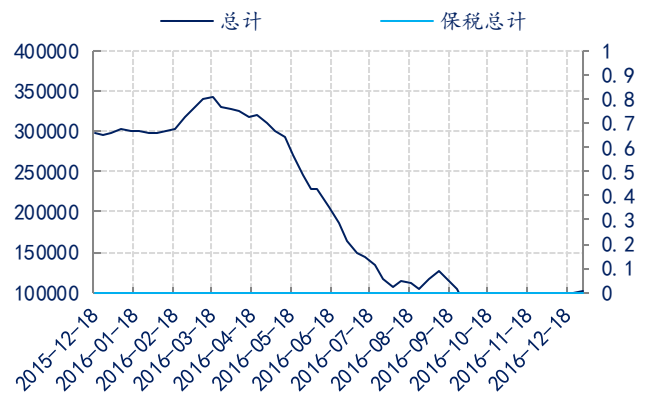
数据来源: WIND 中大期货研究院

**图 58: SHFE 镍库存与仓单** 单位: 吨


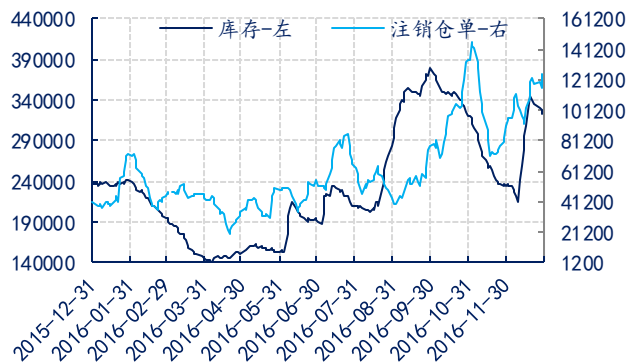
数据来源: WIND 中大期货研究院

**图 59: SHFE 铜保税区库存** 单位: 吨


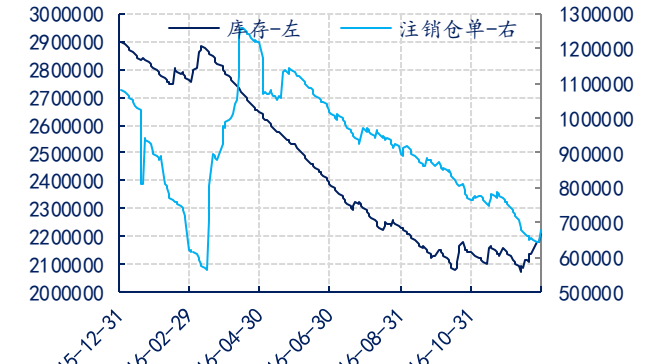
数据来源: WIND 中大期货研究院

**图 60: SHFE 铝保税区库存** 单位: 吨


数据来源: WIND 中大期货研究院

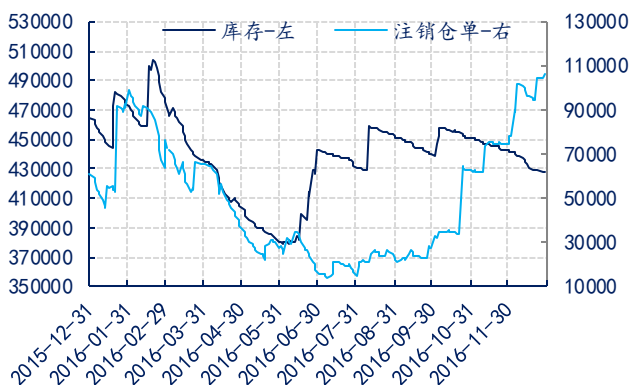
**图 61: LME 铜库存与注销仓单** 单位: 吨


数据来源: WIND 中大期货研究院

**图 62: LME 铝库存与注销仓单** 单位: 吨


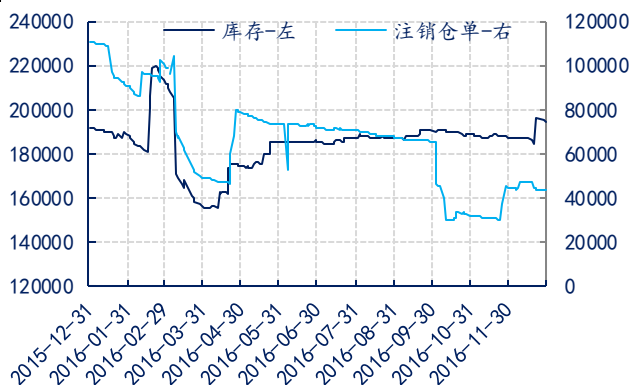
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 63: LME 锌库存与注销仓单 单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 64: LME 铅库存与注销仓单 单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 65: LME 锡库存与注销仓单 单位: 吨



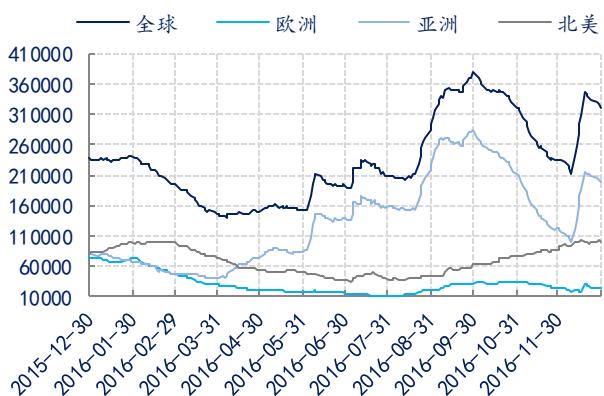
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 66: LME 镍库存与注销仓单 单位: 吨



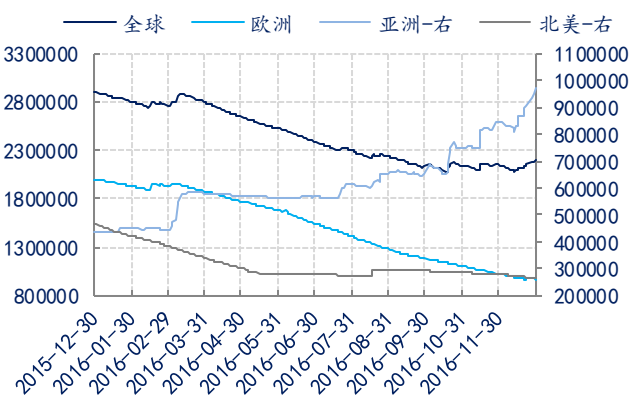
数据来源: WIND 中大期货研究院

图 67: LME 铜分地区库存 单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

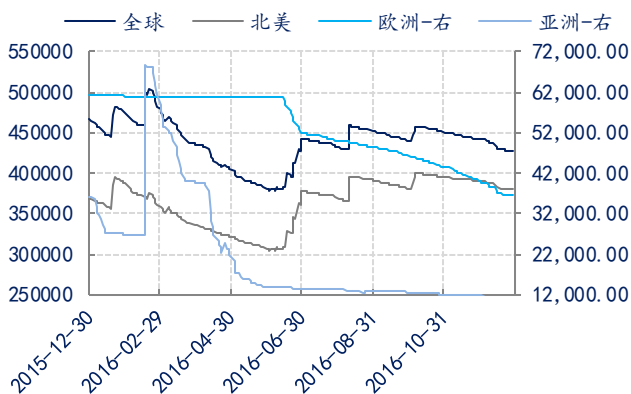
图 68: LME 铝分地区库存 单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 69: LME 锌分地区库存

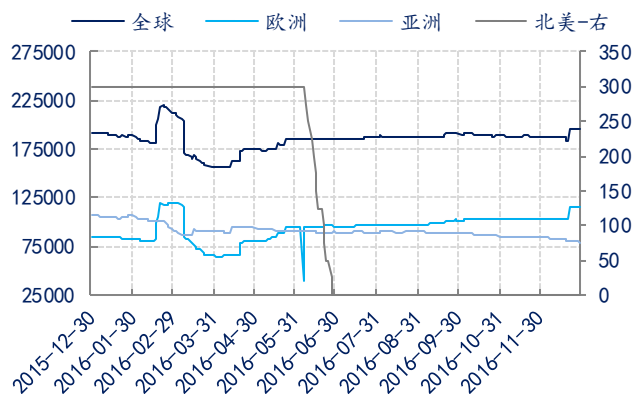
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 70: LME 铅分地区库存

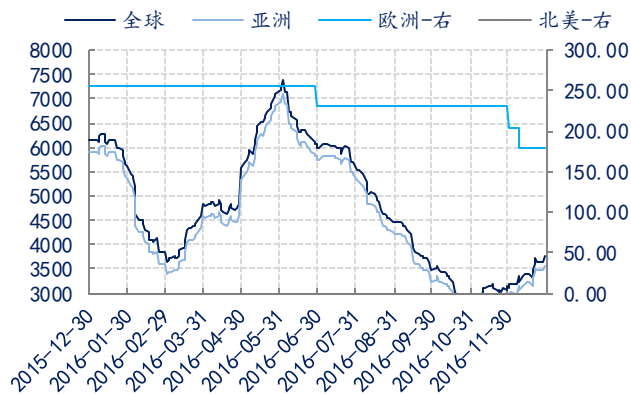
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 71: LME 锡分地区

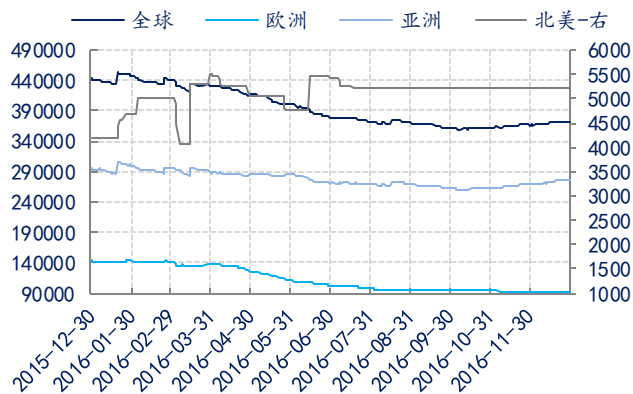
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 72: LME 镍分地区库存

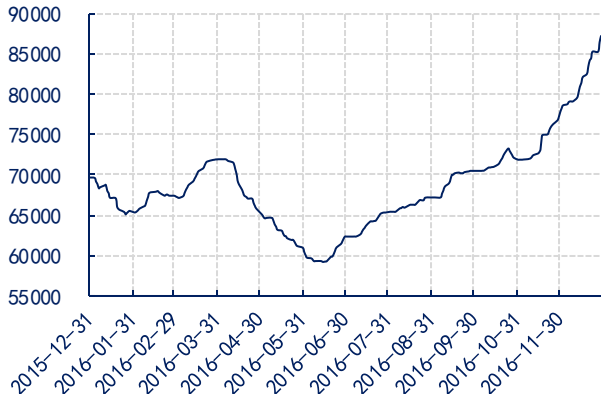
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 73: COMEX 铜库存

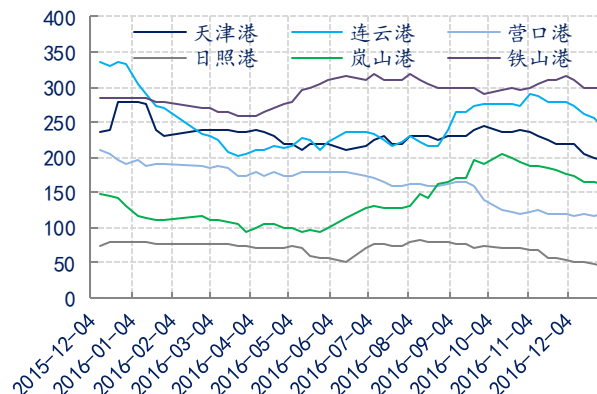
单位: 吨



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 74: 国内镍港口库存

单位: 吨

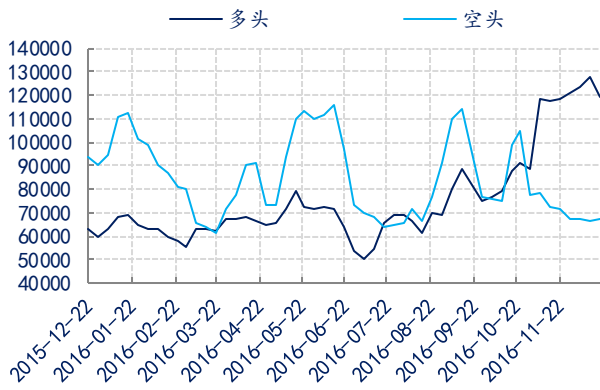


数据来源: WIND 中大期货研究院

## 六、基本金属市场基金持仓跟踪

图 75: CFTC 铜非商业持仓

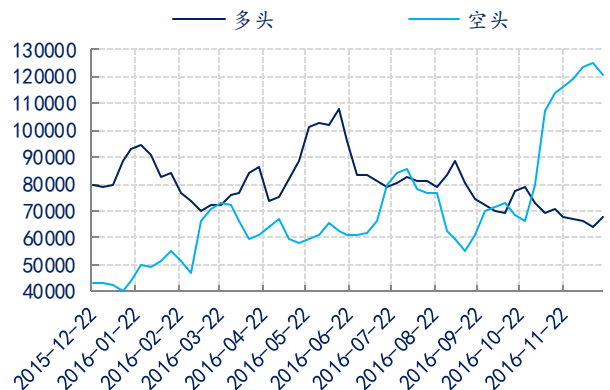
单位: 张



数据来源: WIND 中大期货研究院

图 76: CFTC 铜商业持仓

单位: 张



数据来源: WIND 中大期货研究院



## 免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与中大期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表中大期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映中大期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为中大期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 中大期货研究院

地址：浙江省杭州市下城区中山北路310号五矿大厦3层

邮编：310003

电话：4008-810-999

网址：<http://www.zdqh.com>