

一、 宏观一周信息

- 7月12日，美联储主席耶伦在国会证词书面讲稿公布，耶伦称通胀对经济状况的反应是一大不确定因素，利率无需进一步升高太多即可达到中性状态。其同时表示资产负债表的最终规模暂未确定，还称不会将资产负债表用作主动政策工具。有分析认为耶伦措辞偏鸽派意味着联储9月不会行动。
- 根据美联储褐皮书，在过去几周，全美各地经济“轻微到温和”增长。对于低技术和高技能工作者而言，工资压力均有所回升。美联储在其最新的褐皮书报告中说：“6月，所有12个地方联储地区的经济活动都在扩张，增长幅度从轻微到温和。”
- 美国5月JOLTS职位空缺566.6万人，低于预期值595万人。美国6月PPI环比增长0.1%，好于预期值零增长。美国6月CPI环比持平，不及预期值增长0.1%。美国6月工业产出环比增长0.4%，好于预期值增长0.3%。美国7月密歇根大学消费者信心指数初值为93.1，不及预期值95。
- 另有特朗普长子公布电邮透露大选期间接触俄罗斯人士的细节，令特朗普的“通俄门”危机一度有重燃危险。
- 加拿大央行如市场预期决定加息25个基点，为2010年以来首次加息，成为跟随美联储进入加息轨道的第一家主要央行。加元对美元盘中涨约1.6%，创逾一年新高。加拿大央行决议声明认为，当前前景保证加拿大央行撤除部分货币刺激措施。撤除宽松得益于美国财政刺激的前景有望推动加拿大经济增长。声明称，近期数据令加拿大央行对经济增长将继续高于潜在水平更有信心。未来数据将指引未来利率调整。
- 欧元区7月Sentix投资者信心指数公布值为28.3，高于预期值，较前值小幅下降了0.1，结束了自2月以来连续4个月的上漲，其主要原因在于投资者预计央行将开始结束宽松的货币政策，未来数月随着欧央行开始缩减刺激政策，欧元区债券或将受创。尽管此次有小幅回落，可仍处于高位，显示出欧元区经济稳中向好的态势。

- 德国 6 月 CPI 环比终值为增长 0.2%，持平于预期。德国 6 月 CPI 同比终值为增长 1.6%，同样持平于预期。
- 在连续暂停十二个交易日后，11 日央行重启公开市场操作（OMO）。分析人士表示，央行重启公开市场操作基本符合市场预期，也体现央行维护流动性稳定的意图不变。整体来看，本周将是观察央行对后期流动性态度的“窗口”，随着后期逆回购到期量增加及周四 MLF 到期，资金面宽松程度料有所收敛。
- 中国 6 月 CPI 同比增长 1.5%，不及预期值增长 1.6%，中国 6 月 PPI 同比增长 5.5%，持平于预期值 5.5%。有分析认为，2017 年中国通胀水平大概率会呈现“前低后高”，且通胀的“后高”将大概率不会超过 2%的水平，全年通胀既不会存在通缩，也不会发生滞涨。
- 海关总署数据显示，以美元计价，中国 6 月进口同比增长 17.2%，好于预期值 14.5%，6 月出口同比增长 11.3%，同样好于预期值 8.9%。6 月贸易顺差 427.65 亿美元，高于预期的 426 亿美元。考虑到欧美等经济体经济复苏态势良好，三季度出口预计仍将持续改善。
- 中国 6 月社会融资规模 17800 亿，预期 15000 亿，前值由 10600 亿修正为 10625 亿。中国 6 月新增人民币贷款 15400 亿，预期 13000 亿，前值 11100 亿。中国 6 月 M2 货币供应同比 9.4%，续创纪录新低，预期 9.5%，前值 9.6%。
- 房贷增速虽有回升，但难改下行趋势。6 月居民部门贷款增加 7300 亿，其中中长期贷款增加 4800 亿，相比 5 月小幅回升，但仍低于去年同期水平。从 5 月数据来看，全国层面的房地产销售增速仍在下滑；且银行房贷利率普遍上调，一定程度上会抑制贷款需求；此外今年以来监管政策趋严，银行房贷额度受限。所以，预计未来房贷增速或将进一步下行。
- 企业贷款增长继续高于季节性。6 月非金融企业及机关团体贷款增加 7000 亿，其中，短期贷款增加 3400 亿，中长期贷款增加 5200 亿，明显高于往年同期水平。考虑到 6 月地方债发行量高企对企业贷款的冲击，企业中长贷的增长更为明显。一方面固定资产投资依然稳定，对企业信贷需求有一定支撑；另一方面债券和非标融资成本走高、监管趋严，贷款形成一定替代。
- 习近平在全国金融工作会议上强调，做好金融工作，要把握好以下重要原则，第一，回归本源，服从服务于经济社会发展，金融要把对实体经济服务作为出发点和落脚点。第二、优化结构，完善市场、金融机构、金融产品体系，要坚持质量优先，引导金融业发展同经济社会发展相协调，促进融资便利化，降低实体经济成本，提高资源配置效率，保障风险可控。第三，强化监管，提高防范化解风险能力，要以强化金融监管为重点。第四，强调市场导向，发挥市场在金融资源配置中的决定性作用。
- 中汽协：中国 6 月汽车销量同比+4.5%（前值-0.1%）。中国 1-6 月汽车销量同比+3.8%（前值+3.7%）。中国 6 月乘用车销量同比+2.3%（前值-2.6%）。中国 1-6 月

乘用车销量同比+1.6%（前值+1.5%）。

二、弱势美元 强势黑色带动铜价反弹

1、铜市一周数据

铜期货价格

品种	最低价	最高价	本周五收盘价	上周五收盘价	涨跌幅
伦铜	5792	5933	5928	5831	1.66%
沪铜	46580	47520	47160	47130	0.06%

数据来源：Wind，银河期货

铜现货价格

现货升贴水	本周五	上周五	涨跌幅
上海地区	80	25	220.00%
天津地区	150	-60	-350.00%

数据来源：Wind，银河期货

2、铜市一周信息

- 矿山方面，阿根廷法院命令暂停境内 Alumbra 矿区活动，原因是对其进行针对污染投诉的调研。Alumbra 矿区为嘉能可所持股，去年铜产量为 8.2 万吨。
- Antofagasta 旗下 Zaldivar 铜矿工会开启与公司的磋商。上周一时，99%的铜矿工人投票反对公司的薪资合同。
- 印尼方面称，其将邀请自由港 CEO 本月到访雅加达，设法解决围绕全球第二大铜矿新运营协议的纠纷。自由港旗下 Grasberg 铜矿位于印尼境内，今年由于公司和印尼政府纠纷，铜矿出货一度受到影响。
- 英美资源和嘉能可的合资企业，智利铜矿 Collahuasi 公司，本周三表示将裁员 115 人包括高管，作为提高公司运营效率计划的一部分，以降低金属生产成本。
- 国海关总数公布数据显示，今年 6 月中国未锻造铜及铜材进口量同比降低 7.14%至 39 万吨，今年上半年未锻造铜及铜材进口量为 223 万吨，较去年同期下滑 18.4%。6 月铜矿砂及其精矿进口 141 万吨。
- Capstone Mining 今年 2 季度铜产量为 2.4 万吨，公司预计今年铜产量仍为 89300-98700 吨，Minto 以及 Cozamin 预计今年将依计划或高于计划产出，这将在很大程度上抵消 Pinto Valley 一季度的产量短缺。

- 据上海有色网数据显示, 2017年6月SMM中国电解铜产量为65.4万吨, 同比增1.08%, 上半年累计产量为383.25万吨, 同比增0.67%。6月产量低于预期, 因大冶有色检修影响产量高于预期, 同时部分炼厂受到粗铜供给收缩导致产量减少。其预计7月随着紫金铜业、金川铜业(本部)、赤峰云铜、中条山北方铜业检修的展开, 7月中国电解铜产量为64.8万吨, 同比减少2.41%。

3、铜价预测

本周最弱美元, 最强黑色, 前一周库存的打击让铜价回落, 但却受支撑于5800美元这一前期高点。在外部环境的带动下, 同时周二公布的国内上半年汽车数据帮助铜价再次上涨至5900美元以上, 不过连续三个交易日都未能达到之前的高点5950美元。铜目前供应来看支撑力度主要来自于废铜和粗铜的供应有限, 矿的供应已无太多炒作因素, 本周可能举行的秘鲁全国工会罢工更多是象征意义, 并没有大的矿山工会参加, 影响有限。宏观方面, 货币不紧不松, 央行在不断调节, 社融增加但M2创新低, 目前国内的GDP正在经历去房地产增制造业的过程, 这有利于铜价的长期上涨, 但短期过程并不会一帆风顺。美元方面, 收欧元区经济向好, 加拿大加息等影响, 美元本周跌至95附近, 而中国6月份的进出口数据再次向好, 使得人民币兑美元再次大幅升值, 这种态势更有利于进口而非出口。周末最重要的信息应该是来自于全国金融工作会议, 内容很多, 主旨是服务实体经济加强监管, 再提防风险, 同时限制了未来地方债疯狂扩张的态势。不过对于抗通胀, 收紧流动性未有提及。总体来看, 铜价的利多更多来自于宏观以及市场整体的看多氛围带动, 本身已逐步进入消费淡季, 但进出口与制造业的改善让铜的消费在未来长期找到了支撑点而去代替房地产市场。不过从中短期来看, 铜价自身仍处于震荡行情, 并有很大可能再出现一个中量级的回调。本周建议在5950美元附近轻仓试空, 切忌追涨杀跌。

产量

品种	2017年5月	2017年4月	2017年3月	当月同比%	累计值	累计同比%
铜矿	0	0	0	0	0	0
精铜	72.7	72.4	76.4	6.8	358.6	7.2
铜材	185.8	177.7	193.5964	6.1	821.3	9.4

数据来源: Wind, 银河期货

进口

品种	2017年6月	2017年5月	2017年4月	当月同比%	累计值	累计同比%
未锻造铜及铜材	390000	390000	300000	-7.142857143	2230000	-18.4
精炼铜	0	265053	202645	0	0	0
废铜	0	314445	291037	0	0	0
阳极铜	0	71839	51773	0	0	0
铜精矿	0	115.3709	135.5797	0	0	0

数据来源: Wind, 银河期货

出口

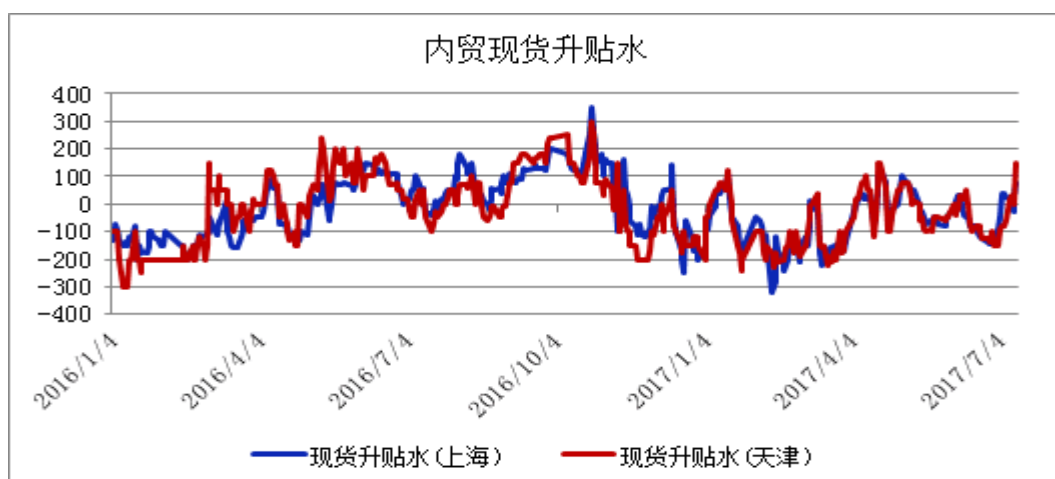
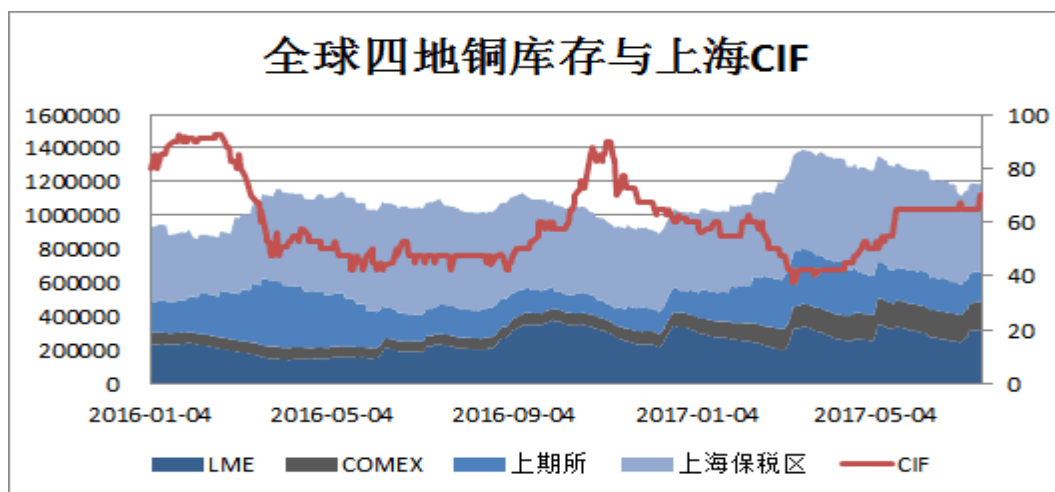
品种	2017年5月	4月	3月	当月同比%	累计值	累计同比%
铜材	63912	61367	87520	-49.26854049	343769	-1.5
电解铜	16808	18819	43986	-80.21633965	141106	-12.0583

数据来源: Wind, 银河期货

持仓

品种	本周五持仓	上周五持仓	持仓变化
沪铜	-16374	-12141	-4233

数据来源: Wind, 银河期货



二、 LME 锌逼仓迹象缓解 锌价回落风险加大

1、 锌市一周信息

- 根据上海有色网（SMM）调研，6月镀锌企业开工率为86.4%，环比上升8.5%，同比上升1.5%。6月份华北地区多地镀锌企业已完全从环保中恢复生产，但7月镀锌开工率走弱至82.6%。
- 上半年驰宏锌锗铅+锌产品产量完成年度目标的50.16%，呼伦贝尔驰宏首次实现了冬季连续生产，顺利完成年初公司下达的生产任务，为下一步稳产高产奠定了基础；荣达矿业提早复工，赶前抓早做好了复产准备工作，提前9天出矿，延长了有效工作时间，保障了解冻回温后的满产、高产；永昌铅锌进最大限度释放产能。
- 今年上半年，昆明铁路局中越国际联运共完成运量35.03万吨，同比增长达71.6%。其中，从秘鲁始发，经越南转运至中国的锌精矿增量迅猛。
- 金贵银业7月11日晚间公告，为锁定铅锌矿产资源，公司拟3.8亿元现金收购俊龙矿业100%股权。俊龙矿业预计在2018年6月30日前取得采矿权，于2019年6月开始生产，至2022年达到每采矿石25万吨的设计产能，预计可开采15年。

2、 锌价预测

周五沪锌铅小幅下挫，成交回升但持仓明显减少。宏观市场，财政部公布2017年6月财政收支情况，6月份，全国一般公共预算收入17082亿元，同比增长8.9%；6月份，全国一般公共预算支出27016亿元，同比增长19.1%；周五（7月14日），央行进行1000亿7天逆回购操作，当日有1000亿逆回购到期，完全对冲当日到期量；本周累计净回笼700亿。现货市场，上海0#锌主流成交于22880-22940元/吨，0#普通品牌对沪锌1708合约升水10-升250元/吨附近，0#双燕对8月升水240-250元/吨，国产品牌升水较昨日收窄10元/吨附近，0#双燕升水较昨日扩大100元/吨附近。炼厂正常出货；因锌价回落，带动下游采购情绪，加之临近周末，下游纷纷积极备库；从而刺激贸易商间交投，今日市场交投明显较前几日活跃。行业方面，2017年6月氧化锌企业开工率环增3.2个百分点，7月预计维稳附近；7月镀锌开工率走弱至82.6%，较6月下降3.8个百分点。而库存方面来看，SHFE锌库存本周增加10839吨至77786吨，虽然周五LME锌库存再度减少3425吨，但两地库存开始分化，国内锌锭产量供应恢复态势更加明确。同时LME锌注销仓单大幅减至168475吨，注销仓单占比降至63.2%，LME锌逼仓态势缓解，后期锌价继续上涨动能不足。操作上来看，近期市场风险加大，沪锌铅多头继续获利回吐，后期整体波动将加剧；多单不宜过于恋战，适度逢高止盈，把握震荡思路操作。

3、锌市主要数据

3.1 市场价格

期现价格	2017-07-14	2017-07-07	涨跌
沪锌连三	22,845.00	22775	70
伦锌电3	2,791.00	2788	3
沪锌连续	22,970.00	23320	-350
现货0#锌	22,900.00	23070	-170
沪锌0-3	125.00	545	-420
伦锌0-3	0.25	(2)	2.25

数据来源:Wind 银河期货

3.2 持仓变化

品种	本周五持仓	上周五持仓	持仓变化
沪锌	605788	647664	-41876

数据来源:Wind 银河期货

3.3 产量

品种(万吨)	2017年5月	2017年4月	环比	当月同比	2017年累计值	累计同比
精炼锌	48.1	47.4	1.48%	-9.9%	243.9	-1.7%

数据来源:Wind 银河期货

3.4 进出口

进口:

品种	2017年5月	2017年4月	环比	当月同比	2017年累计值	累计同比
锌矿	217968	210724	3.44%	91.68%	1130611	24.23%
精炼锌	33264	47469	-30.08%	-15.06%	138719	-46.49%

数据来源:Wind 银河期货

出口:

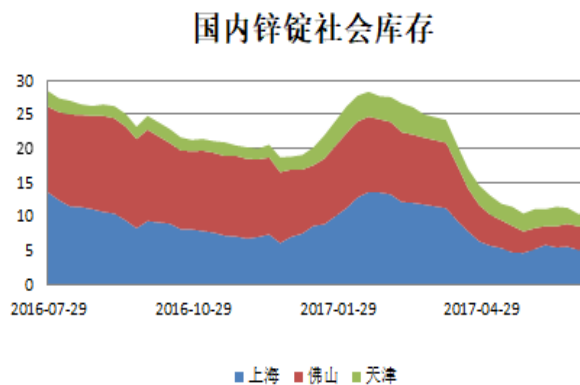
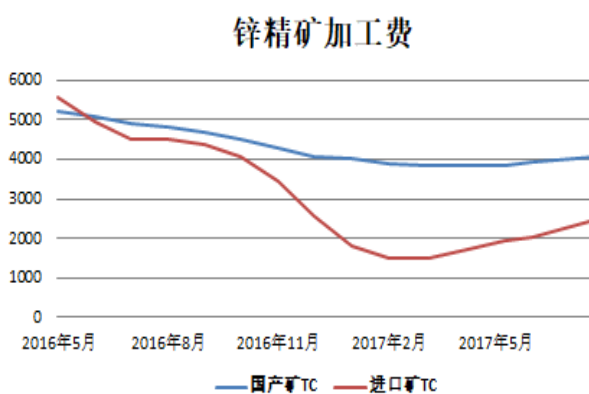
品种	2017年5月	2017年4月	环比	当月同比	2017年累计值	累计同比
镀锌板带	653162	504385	29.5%	13.34%	3026950	8.35%
精炼锌	3841	1753	119.11%	95.57%	9822	12.94%

数据来源:Wind 银河期货

3.5 加工费及库存

图：国产矿及进口矿加工费

图：国内锌锭社会库存



数据来源:Wind 银河期货

四、需求增量持续 镍价重心上移

1、镍市一周数据

- 期货方面，本周镍价受印尼青山复产消息影响，镍消费增量持续，价格重心上移。本周 LME 镍最低 8865 美元，最高 9570 美元，收盘 9535 美元，整体较上周上涨 6.18%；沪镍主力周五夜盘收于 78550，涨 3.33%，最低 76930，最高 78700；
- 现货方面，外盘美金镍保税区 CIF 本周整体报在 170-180 美元，较上周小幅走强，LME 现货维持 Contango 结构，周五报贴水 43.5 美元，较上周五贴水扩大 5.5 美元；国内现货报价（主力移仓）由上周的贴 250 至本周的贴水 100，升贴水继续走强；
- 库存方面，LME 镍库存本周出现增加，本周累计增加 1668 吨，LME 镍库存已连续 2 周增长，年内 LME 镍库存累计增加 3264 吨，库存未降反增；上期所库存本周报 72819 吨，较上周下降 1861 吨；

2、镍市一周信息

- 世界上最大的精炼镍和钼生产商-诺里尔斯克镍业 (PJSC MMC Norilsk Nickel) 宣布，7 月 7 日上午 10 点左右，诺镍 (Nornickel) 极地分部的 Zapolyarny 矿井发生爆炸事故。这起事故是在诺镍 (Nornickel) 承包商极地建筑公司 (Polar Construction Company) 的一个团队进行的漂流活动时发生的。四名极地建筑公司 (Polar Construction Company) 的雇员在此爆炸事故中被确认死亡，另有多人受伤。诺镍的供应暂不会受到爆炸事件因素的影响。
- 7 月 14 日全国主要港口镍矿库存量约 936 万吨，较 7 月 7 日的港口库存 95 万吨，下降 14 万吨，降幅 1.47%。其中，低镍高铁镍矿总量 316 万吨，中高镍矿总量 620 万吨。这是港口库存经历了连续 2 个月的增长后的下降变化
- 据 SMM 调研数据显示，2017 年 6 月中国镍生铁产量 3.16 万吨，环比增 15.3%，同比减 7.1%。6 月高镍生铁产量增逾 20%，主要因 1. 山东鑫海因自备电厂，用电成本低，生产盈利能力较好，6 月产量放量；2. 江苏德龙不锈钢冶炼 6 月复产，其配套的镍生铁产量增加；3. 辽宁地区 6 月环保结束，部分企业增产。4. 印尼镍矿进入中国后，部分企业所产镍生铁品位提高。

3、镍价预测

“供应预期偏空、需求现实偏多”是镍基本面的概况，短期看消费端的利多强于供应端的利空，这是周五镍价大幅拉涨的基础，基本面的不锈钢消费短期看仍有提速迹象。后期重点关注不锈钢消费的可持续性，7月中、下旬市场不锈钢流通有增加投放量的预期，届时流通商或钢厂存在垒库风险。短期镍价已站上 9500 美元，下周不锈钢价格及消费继续提升，消费端或进一步刺激镍价重心继续上移，建议多单持有，但多单不宜长期持有，谨防消费转向。

4、现货市场

表 1：镍产品价格

	2017/7/10	2017/7/11	2017/7/12	2017/7/13	2017/7/14
高镍铁	810	810	810	810	815
低镍铁	2650	2650	2700	2700	2700
金川镍出厂	75100	75100	76300	77000	76500
LME 镍升贴水	-40.2	-38.5	-43.0	-45.5	-43.5

数据来源：wind 银河期货

5、产量与进出口

5.1 产量

表 2：产量 单位：万吨

品种	2017/05	2017/04	环比%	同比%	2017 年累计	同比%
镍铁	2.74	3.05	-10.16%	-22.11%	15.71	6.20%
精炼镍	1.28	1.28	0	-15.23%	6.28	-12.04%
不锈钢	183.83	193.38	-4.94%	-22.46%	996.73	-3.49%

数据来源：wind 银河期货

5.2 进出口

表 3：进口 单位：万吨

进口	2017/05	2017/04	环比%	同比%	2017 年累计	同比%
镍矿	306.38	202.5	51.3%	-0.56%	811.24	6.55%
镍铁	18.41	9.63	91.15%	108.49%	61.59	60.85%

精炼镍	1.95	2.05	-4.88%	-48.27%	8.31	-57.49%
不锈钢	6.99	6.3	10.95%	17.87%	32.88	25.88%

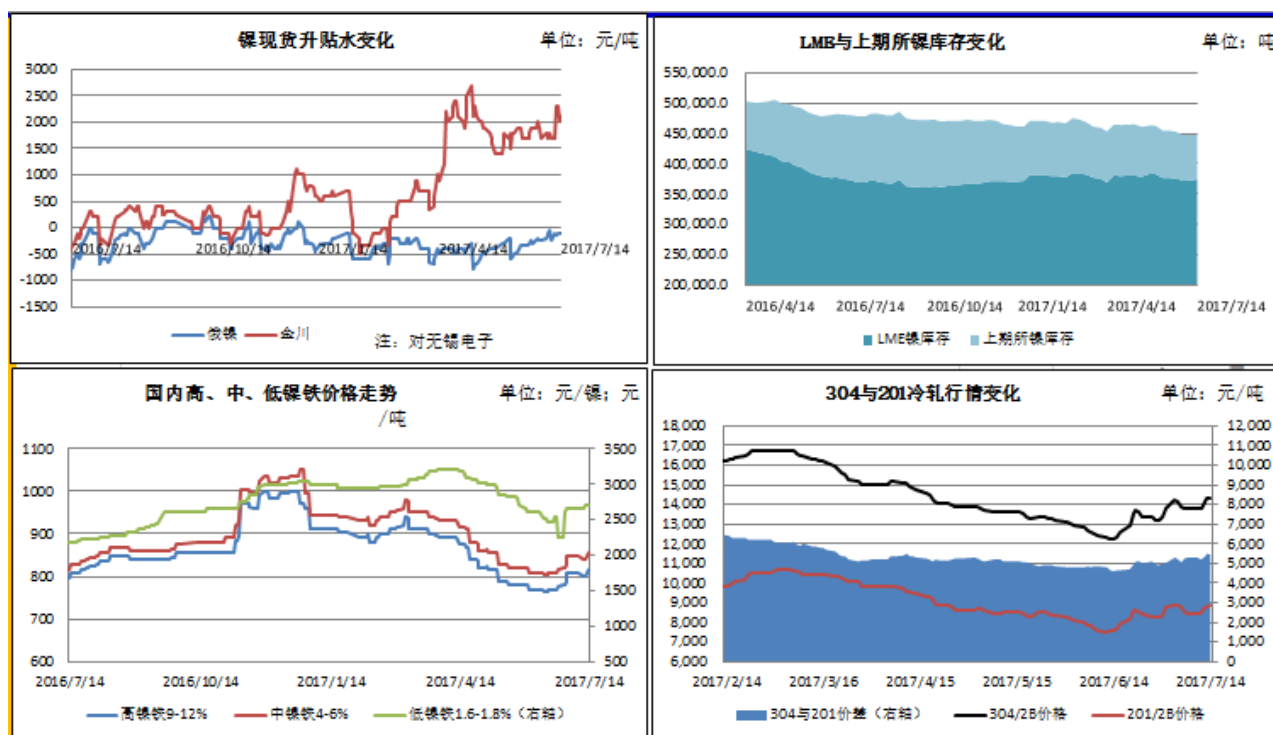
数据来源:wind 银河期货

表 4: 出口 单位: 万吨

出口	2017/05	2017/04	环比%	同比%	2017 年累 计	同比%
镍矿	0	0	0	0	0	0
镍铁	0	0	0	0	0	0
精炼镍	0.15	0.23	-34.78%	-37.5%	0.64	18.52%
不锈钢	40.69	36.84	10.45%	30.29%	163.28	8.54%

数据来源:wind 银河期货

附: 镍主要数据走势图



更多资讯，请关注微信“银河有色金属资讯平台”公众号



免责声明 期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告版权归银河期货有色金属部所有。未获得银河期货有色金属部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于银河期货有色金属部及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在银河期货有色金属部及其研究员知情的范围内，银河期货有色金属部及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系。