



2018 年 5 月 28 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	52000	51000	短期
ZN	震荡	23900	23300	短期
PB	震荡偏强	20225	19270	短期
AU	震荡	275	270	短期
AG	震荡	3780	3700	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

上周中美贸易紧张局势有所缓和，但特朗普表态变化无常，美国贸易政策的不确定性依旧较高，时而再度引发市场对贸易问题的担忧，扰动市场情绪。盘面上，有色金属延续分化状态，镍铅表现强势，铜锡窄幅震荡，锌铝表现较为疲软。周中美联储 5 月会议纪要总体略偏鸽派，打压未来的加息预期。不过美国数据向好，加之非美元货币走弱，支撑美元整体维持高位震荡。周日公布的中国 4 月规模以上工业企业利润增幅创六个月最大，预计将提振金属走势。本周宏观关注中国 5 月官方制造业及非制造业 PMI、美联储经济褐皮书、美国 5 月非农及 PCE 数据，另外关注欧元区各国的 GDP、CPI 等数据。5 月 28 日美国因阵亡将士纪念日休市，英国因春季银行假日休市。

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	51,490	200	0.39	301,100	715,470	元/吨
LME 铜	6,858	34	0.50			美元/吨
SHFE 铝	14,825	-15	-0.10	296,524	644,856	元/吨
LME 铝	2,267	2	0.07			美元/吨
SHFE 锌	23,690	-35	-0.15	440,176	479,470	元/吨
LME 锌	3,053	-45	-1.44			美元/吨
SHFE 铅	19,995	330	1.68	136,324	129,488	元/吨
LME 铅	2,438	102	4.37			美元/吨
SHFE 镍	109,880	-360	-0.33	1,309,076	745,526	元/吨
LME 镍	14,740	105	0.72			美元/吨
SHFE 黄金	273.55	3.25	1.20	149434.00	351192.00	元/克
COMEX 黄金	1309.60	17.90	1.39			美元/盎司
SHFE 白银	3750.00	21.00	0.56	369718.00	805094.00	元/千克
COMEX 白银	16.685	0.220	1.336			美元/盎司

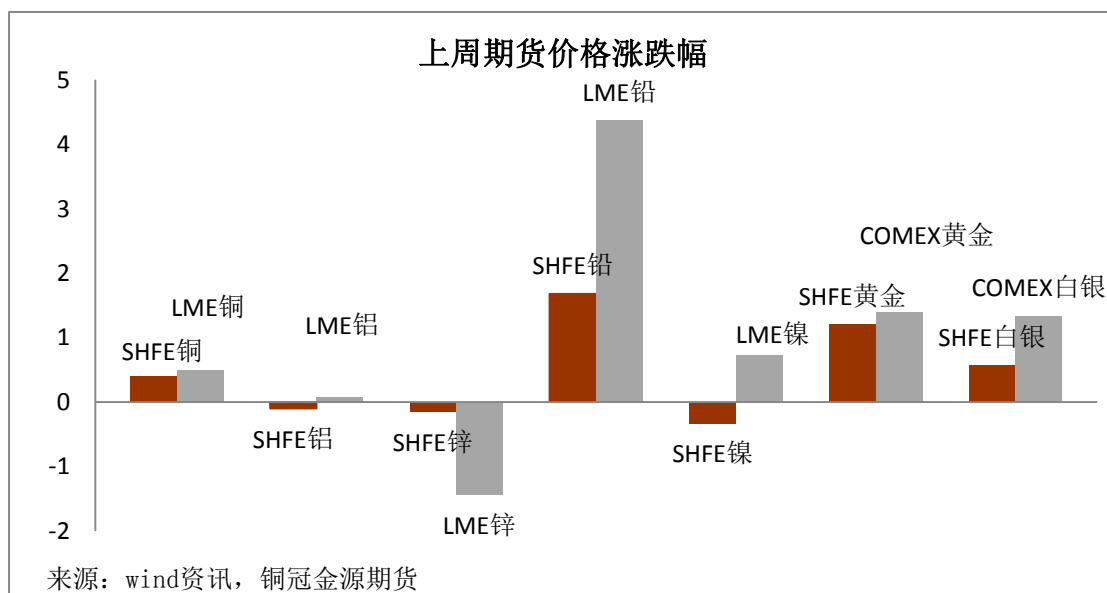
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价整体仍维持区间震荡格局，波幅略有扩大。上周初中美和解消息提振投资者信心，美元回调，伦铜连续两日收阳，攀升至周内高点 6999 美元/吨。伦铜高位引来获利回吐，加之美元大幅返升，伦铜上周三单日大跌 1.84%，探至低点 6805 美元/吨，获得整数关口的支撑后缓步回升于 6850-6900 美元区间。截止上周五，伦铜报收于 6858 美元/吨，周涨幅为 0.5%。沪期铜紧跟外盘走势多处跳空，整体呈冲高回落态势。上周初沪期铜立足 51000 元/吨连续上扬，上摸周内高点 52180 元/吨后回吐涨幅，冲高回落于 51350 元/吨一线震荡整理。上周内沪铜指数成交量提高至 30 万手/日以上，较上周明显提升。

现货方面：上周初中美贸易战和解，市场风险降低，市场看多情绪明显提高，加上贸易商单交付需求踊跃，使持货商挺价情绪高涨，报价贴水 50 元-升水 20 元/吨。但高盘面以及升水状态令货源涌出，且换现意愿大增，下游保持刚需接货，25 日月度长单交易基本进入尾声，现货的挺价如昙花一现，报价一路下调至贴水 110-30 元/吨后陷入僵持状态。周后市场交易多为当月发票的需求者，当月票与下月票之间价差在 20 元/吨左右，下月票货源增多，可压价空间大。

行业方面：国际铜业研究组织(ICSIG)周一发布最新月报显示，今年 2 月全球精炼铜市场供应过剩 8.6 万吨，1 月过剩 2.3 万吨。ICSIG 报告称，今年前两个月，全球精炼铜市场供应过剩 10.9 万吨，去年同期过剩 12.5 万吨。报告亦显示，全球 2 月精炼铜产量为 186 万吨，消费量为 178 万吨。中国 2 月保税铜库存过剩 8.9 万吨，1 月过剩 1.8 万吨。

中国海关数据显示，中国 4 月废铜进口量为 18 万吨，同比减少 36.7%，环比亦减少 19.27%，单月进口量创下 1997 年 7 月来新低（2018 年 2 月废铜进口量为 129817 吨）。今年 1-4 月废铜进口累计量为 74 万吨，同比下滑 38.5%。今年来我国废铜获批量已开始呈大幅下降趋势，此前我国也正式发布废铜进口禁令文件，意味着 2018 年 12 月 31 日之后，以回收铜为主的废电机等（包括废电机、电线、电缆、五金电器）的铜产品从“限制”调为“禁止”进口。预计国内废铜供应将持续紧张。

上周印度 Vedanta 资源公司旗下 Tamil Nadu 邦的一座铜冶炼厂发生群众示威活动，已经导致至少 9 人死亡。印度政府表示，正在考虑将 Vedanta 资源公司旗下 Tamil Nadu 邦的大型铜冶炼厂永久性关闭。该铜冶炼厂为印度境内最大的铜厂，年产铜 400,000 吨，已经关闭逾 50 天。Tuticorinli 炼厂的关停在供应端给中国现货市场带来补给，贸易商出货力度有所上升，现货 TC 水涨船高，上周现货铜精矿 TC 已达 75-82 美元/吨之间，预计近期进口铜精矿 TC 将会保持小幅上涨。

刚果公布矿业法改革条款，新矿业法的实施法案最晚将在 6 月 9 日生效。据统计，共有 18 处内容有所创新。其中包括：立即对所有采矿者实施新的税收及关税条款；确保税收体制的稳定性，由原来的 10 年不变改为 5 年不变；提高矿产的特许使用费，金、铜等普通金属由 2%提高到 3.5%，而像钴一样的战略性金属由 2%上涨到 10%；对超额利润征收 50%的税。

路透社报道，力拓正在与印尼国有企业亚沙汉铝业谈判出售 Grasberg 铜金矿权益一事。

力拓可能接受以 3.5 亿美元的价格转让其在 Grasberg 的股份。Grasberg 铜金矿由自由港子公司 PT-FI 运营，一旦股权转让落地，自由港获得的采矿许可更加牢固，因此有望加大对 Grasberg 地下开采项目的投入。

据 SMM 调研数据显示，4 月废铜制杆企业开工率为 72.12%，预计 5 月开工率为 69.64%，环比下降 2.48%。SMM 调研样本涵括产能 101.5 万吨，约占全国设备产能近半，主要分布于河南、江西、广东、河北、湖南、江苏等废铜制杆企业分布集中地区。

库存方面：LME 上周减少 8025 吨，SHFE 减少 119 吨，保税区增加 2.1 万吨。全球四地库存合计约 127.9 万吨，较上周增加 0.03 万吨。

上周初中美谈判取得进展，达成共识不打贸易战，然特朗普嘴炮不断，“特金会”先取消再恢复，使得全球不确定性增强，美元指数突破 94 美元；虽有中东地缘政治危机持续，然 EIA 库存意外录增，令市场重新评估原油供需关系，原油高位回落跌破 70 美元/桶，基本金属除铅表现炫目刺激外，其他金属基本呈现区间震荡格局。近期国内现货市场表现一般，沪铜库存去库力度不足。总体看来，基本面供需矛盾仍然不突出，铜价跟随宏观情绪而动，波动率逐渐下降。预计本周铜价表现仍将维持震荡偏弱走势，主要波动区间在 51000-52000 之间。

锌：

上周沪锌主力 1807 期价探底回升，周中跌破 23500 一线，最低至 23285 元/吨，最终收至 23690 元/吨，周度下跌 0.15%，成交量降至 176.54 万手，持仓量增至 24.63 万手。伦锌大幅下挫后震荡修整，周中最低触及 3001 美元/吨，最终收至 3052.5 美元/吨，持仓量略增至 29.12 万手。

行业方面，世界金属统计局公布的报告显示，2018 年 1-3 月全球精炼锌产量同比下滑 0.3%，消费量下滑 6.8%，全球锌市供应过剩 17.6 万吨，而 2017 年全年为缺口 48.5 万吨。中国需求同比减少 2.0%，1-3 月中国精炼锌产量同比下滑 4.1%，中国 3 月份进口量为 3.48 万吨，1-3 月总计为 13.98 万吨，较去年同期增加 8.18 万吨。

上周现货升水仍坚挺，截至 5 月 25 日，上海 0# 锌主流成交于 23810-23930 元/吨，对沪锌 1806 合约报价升水 90-110 元/吨。部分炼厂仍惜售不出，市场交投氛围较淡，日内结算，长单执行完毕，市场以出货为主，下月票货源陆续流出，报价较本月票略低 10 元/吨左右，而下游逢涨观望，询价为主，适量采购，整体成交氛围较淡。广东 0# 锌主流成交于 23880-23930 元/吨，粤市较沪市升水 10 元/吨附近，价差基本持平，对沪锌 1807 合约升水 320-350 元/吨附近，升水扩大 30 元/吨左右。炼厂以长单交付为主，市场货源偏紧，贸易商出货一般，下游入市有所拿货，成交货量小幅下滑，市场整体成交一般。天津市场 0# 锌主流成交于 23770-24920 元/吨，对沪锌 1806 合约升水 80-120 元/吨附近，升水持平，沪津价差继续保持平水状态。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，下游入市询价但拿货意愿仍旧平平，观望情绪占主导。自 4 月 27 日起 LME 锌库存连续小幅下滑，截止至 5 月 25 日，库

存降至 22.915 万吨，自 3 月 23 日上期所库存由 15.93 万吨降至 80410 吨，社会库存连续两周下滑，截至 5 月 25 日，库存降至 14.7 万吨，环比减少 0.97 万吨。

上周中美贸易冲突有所缓和，市场风险偏好增加，美元维持偏强走势，对金属略有施压。短期来看，沪伦比价上涨，进口窗口临近开启，少量货源流入，不过目前保税区清关数量较为有限，短期对市场冲击不大。5 月，下游镀锌受环保及成品库略有积压的影响，后期开工或小幅下滑，同时，氧化锌受环保影响，开工或下滑明显，减少对锌的需求。目前锌被作为镍、铅等多头品种的对冲而被抛售，震荡重心下滑。近日召开的 SMM 铅锌峰会上显示，69.77% 的人认为 2018 年下半年锌价区间 21000-24000 元/吨，40.52% 的人认为 2018 年年内精炼锌进口量能实现 1-2% 的增长。目前现货升水较为坚挺，国内包括河南豫光在内的冶炼企业进行集中检修，加之上期所库存持续下滑，仍支撑锌价。整体来看，多空双方整体维持僵持，维持区间 23300-23900 运行。

铅：

上周沪铅主力换月至 1807 合约，周一开于 19090 元/吨，多头发力推动期价上行，于周三修整后再度走高，周五录得最高价 20335 元/吨后收于 19995 元/吨，收倒锤子线，主力获利了结意愿明显，成交量增 14.2 万手至 38.3 万手，持仓量增 20254 手至 78102 手。伦铅上周冲高回落，报收 2437.5 美元/吨，持仓量增 2650 手至 11.8 万手。

上周现货铅主流成交在 19895-20500 元/吨。原生铅炼厂散单挺价出货，报价维持对 SMM1# 铅均价平水到升水 100 元/吨；贸易市场虽库存不多，但铅价大涨，持货商出货积极性上升，至周五报价转至对沪期铅 1806 合约贴水 100 到升水 50 元/吨；再生铅市场环保影响稍缓，再生铅炼厂出货积极性上升，再生精铅成交价降至对 SMM1# 铅均价平水附近到厂；下游方面，蓄电池市场需求一般，同时铅价高企，下游接货谨慎且趋于观望，其中部分采购量转向再生铅。截止至 2018 年 05 月 25 日，上海期货交易所精炼铅库存为 12,676 吨，较上一周减少 2,782 吨，LME 铅库存为 133,950 吨，较上一交易日增加 650 吨，注销仓单占比为 45.50%。主因再生铅市场环保形势严峻，因中央环保督查“回头看”，以致再生铅炼厂复工延期，下游采购需求继续流向原生铅。当前原生铅炼厂货源持续紧张，持货商补库困难，同时再生铅市场环保暂难缓解。

行业方面，国家统计局数据 4 月铅产量同比上升 2.4% 至 38.1 万吨；1-4 月总产量为 156.3 万吨，同比增加 7.8%；据 ILZSG 数据表明，2018 年第一季度全球精炼铅金属需求超过供应 3.7 万吨。同期，总库存水平下降了 2.6 万吨。全球铅矿产量与 2017 年第一季度相比增长 8.9%，主要是由于中国、摩洛哥和土耳其的产量增加。精炼铅全球产量增长 3.4%，主要受中国经济增长 4.6% 的影响。全球精炼铅用量增长 4.0%，主要是由于中国和美国的表观需求分别上涨 7.1% 和 4.6%。SMM 调研了解各地再生铅环保形势仍然严峻，部分地区环保影响将持续至 6 月。因上周各地再生铅环保检查力度仍较强，上周再生铅仍存在地域性紧缺情况。

宏观方面上周中美贸易战停火,美联储会议纪要偏鸽,特朗普致信金正恩取消“金特会”,美元跟跑上行,表现强势,本周重点关注各国 PMI 数据。铅在目前供应偏紧,叠加消费预期回暖的情形下预计库存仍难出现明显拐点,偏低的库存将持续对铅价构成支撑,需要关注进口铅的流入和再生铅恢复的情况,盘面上期价高位走软,显示出多头获利了结迹象,下周沪铅主力 1807 运行区间或为 19270-20225 元/吨。

三、金属要闻

ICSG: 全球 2 月份精炼铜市场供应过剩为 8.6 万吨

青海省将重点促进锂电产业发展 推进储能应用

嘉能可据称接近与雪佛龙达成交易 以 10 亿美元收购后者南部非洲资产

Goldcorp 欲在秘鲁和内华达州寻找黄金资源

澳大利亚 AMC 矿业公司在几内亚铝土矿项目《矿业协议》修订补充协议获得议会批准

力拓可能接受以 3.5 亿美元的价格转让其在 Grasberg 的股份

彭博: 未来钴供应风险加

财政部: 降低汽车整车及零部件进口关税

中金公司: 进口关税下降料使中国汽车行业利润缩水 8%-20%

*ST 钒钛行业变更有色金属冶炼及压延加工业

印度一铜炼厂附近发生示威 警方开火已导致 9 人死亡

诺贝丽斯翻倍扩容在华汽车用铝年产量

云南昭通水电铝加工一体化项目预计 6 月通电投产

山西中铝华润有限公司轻合金一期项目投产

合盛硅业: 鄯善工厂石墨电极项目预计 6 月全部投产

印度一铜炼厂附近发生示威 警方开火已导致 9 人死亡

诺贝丽斯翻倍扩容在华汽车用铝年产量

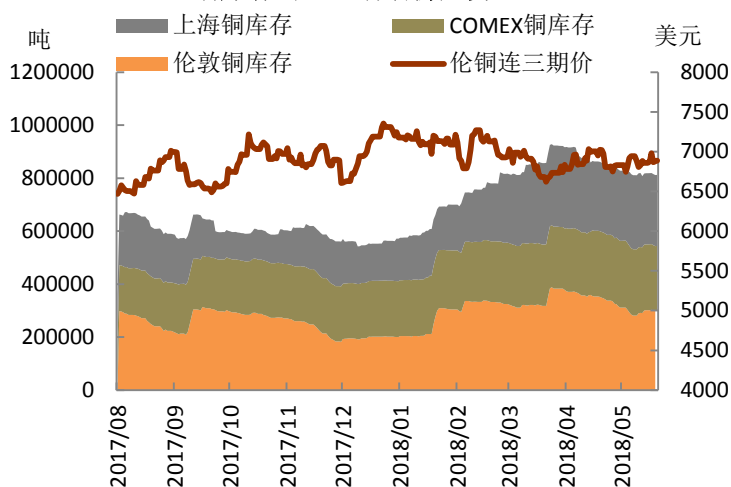
云南昭通水电铝加工一体化项目预计 6 月通电投产

山西中铝华润有限公司轻合金一期项目投产

合盛硅业: 鄯善工厂石墨电极项目预计 6 月全部投产

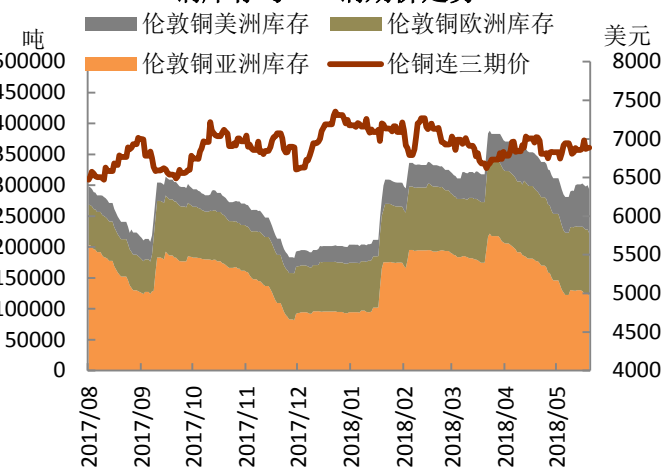
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



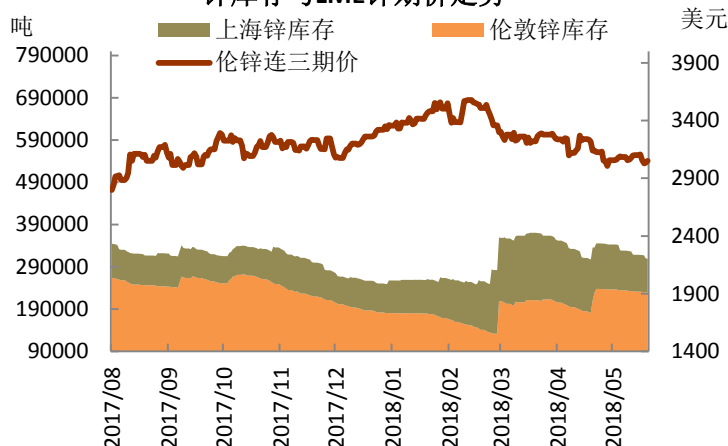
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



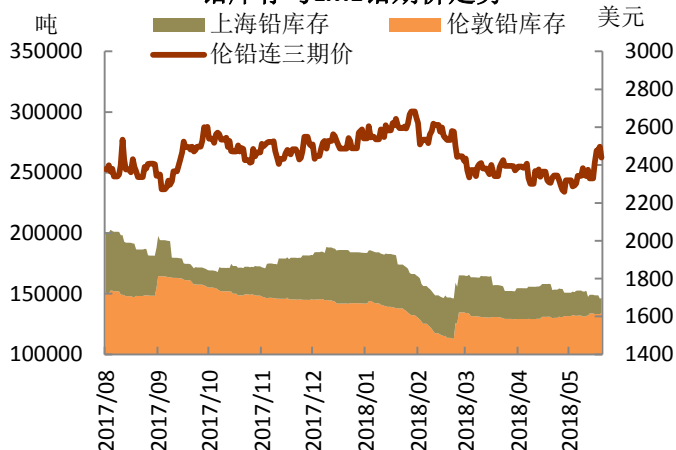
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势



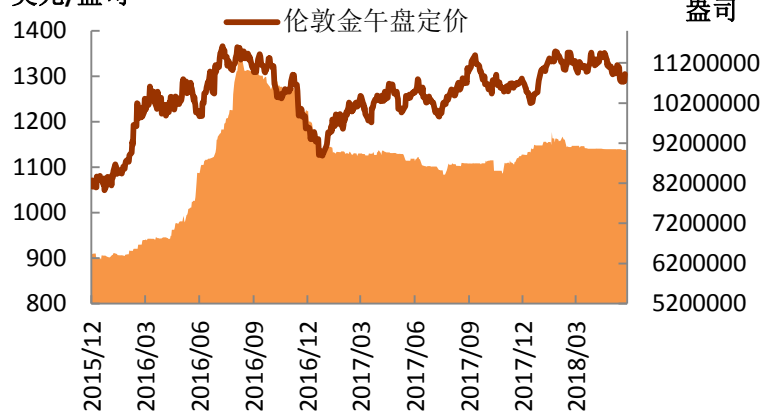
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铅库存与LME铅期价走势



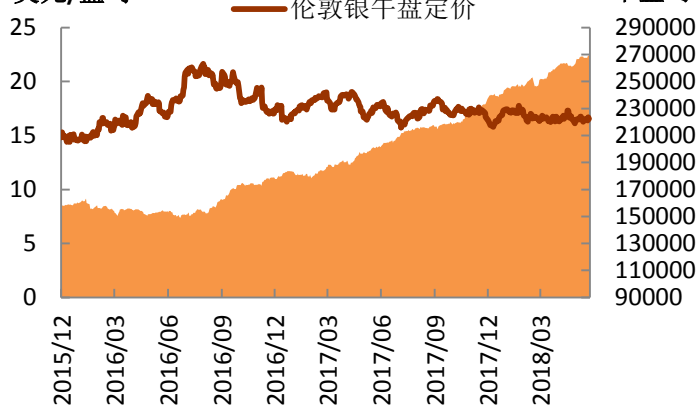
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

美元/盎司



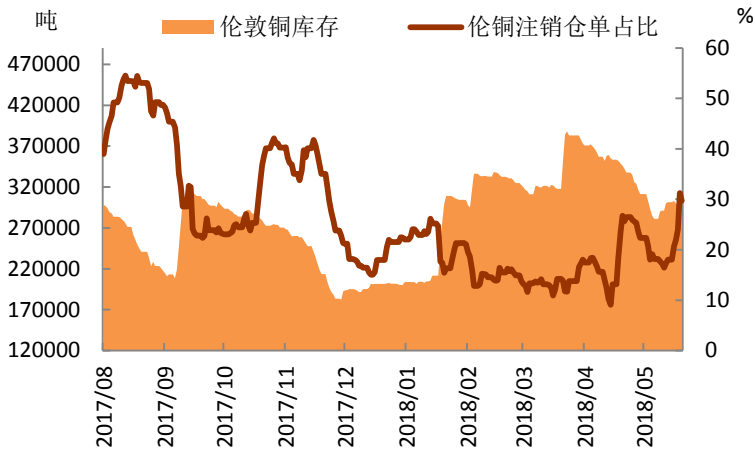
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

美元/盎司



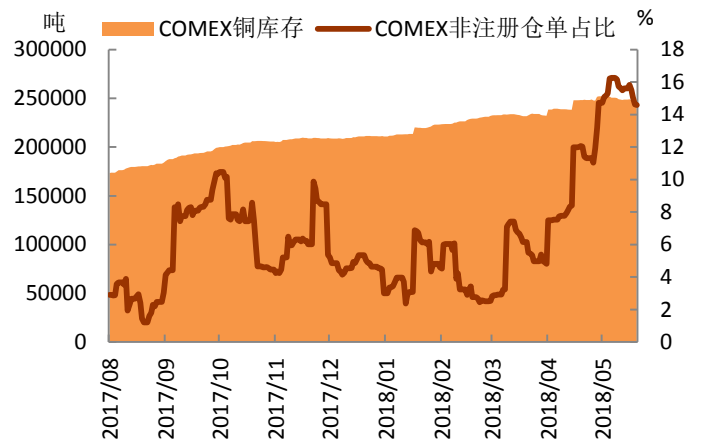
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



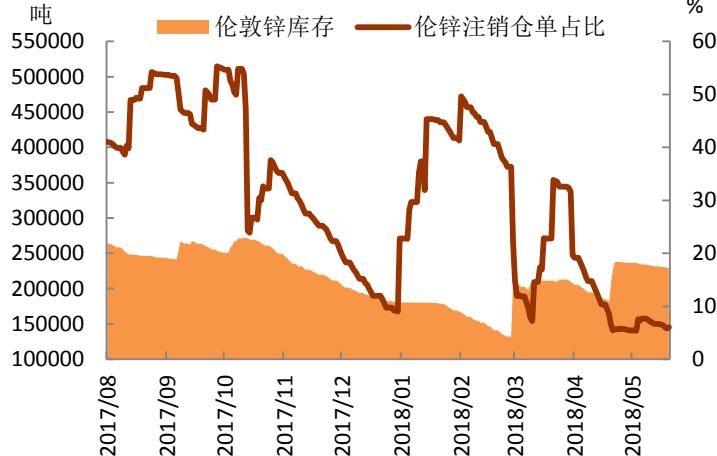
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



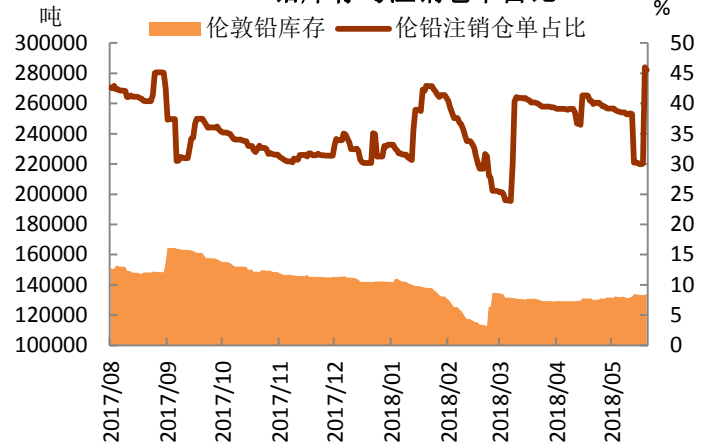
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

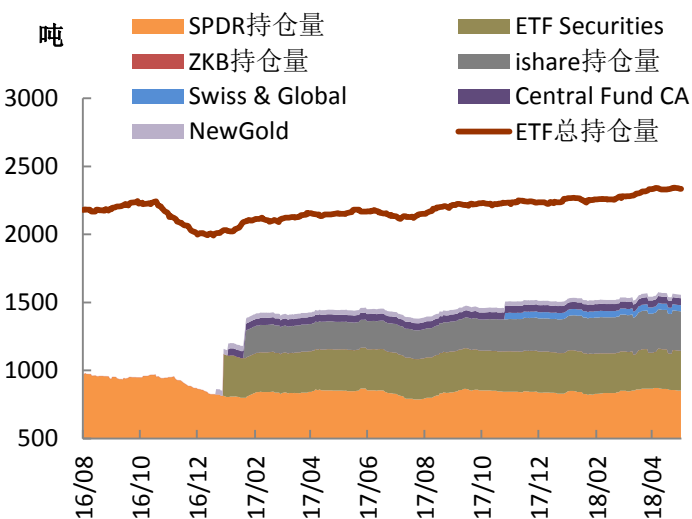


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

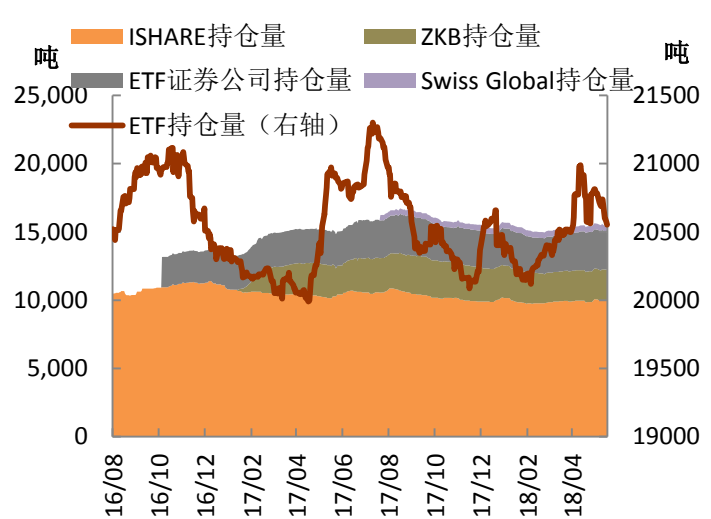
LME铅库存与注销仓单占比



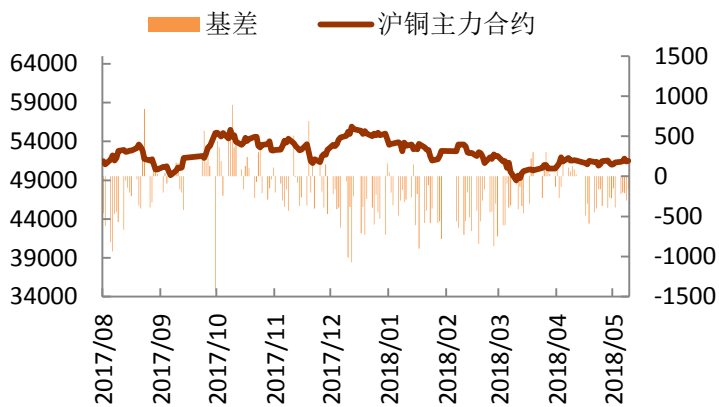
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



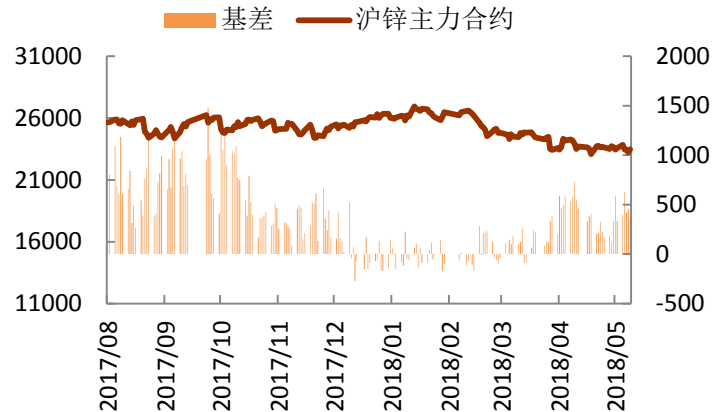
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



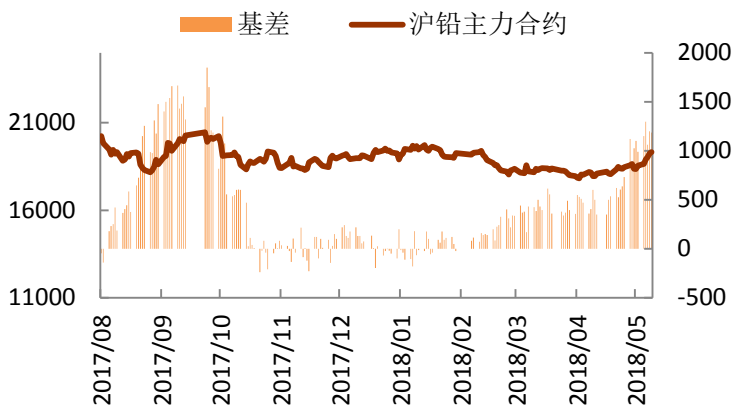
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



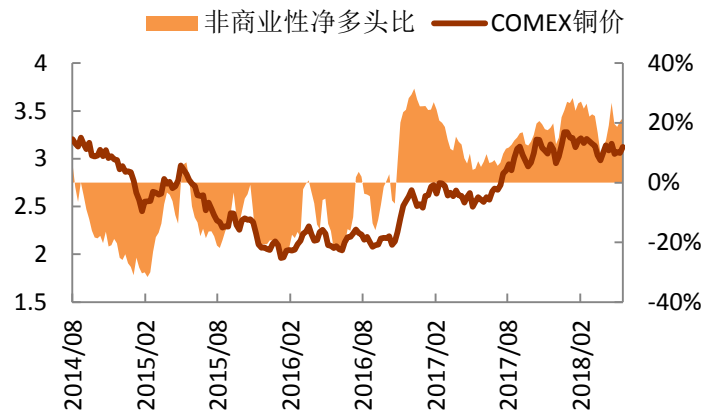
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



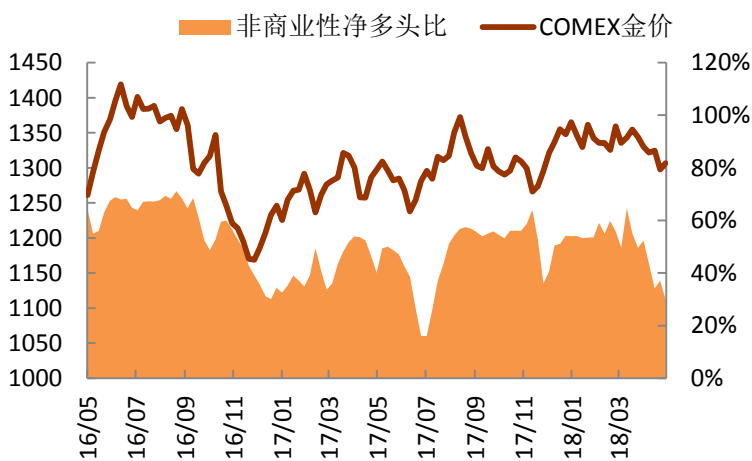
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



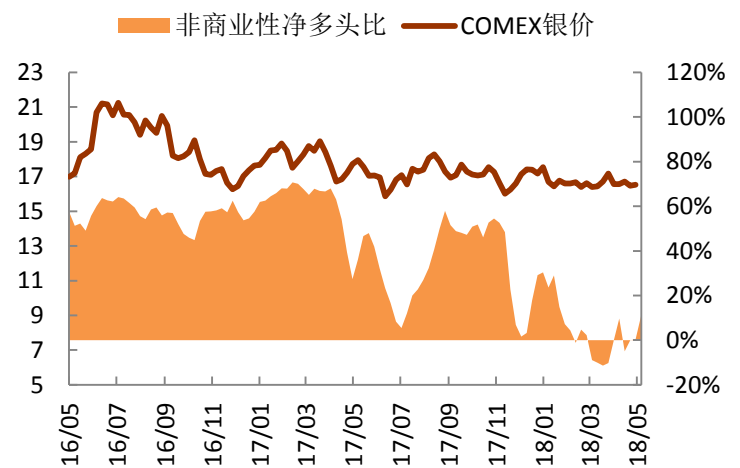
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



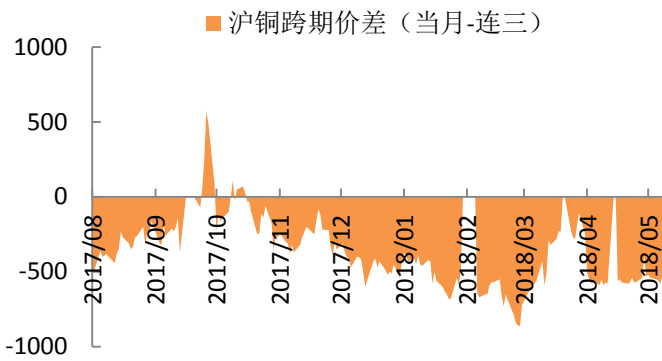
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



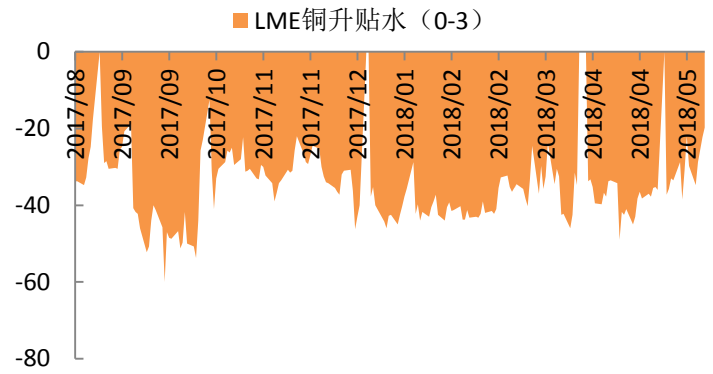
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



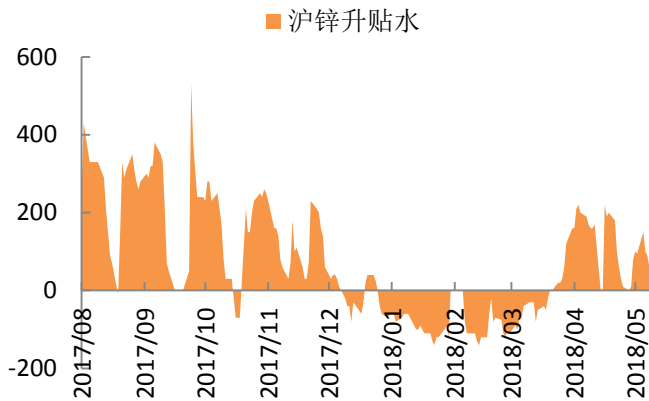
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



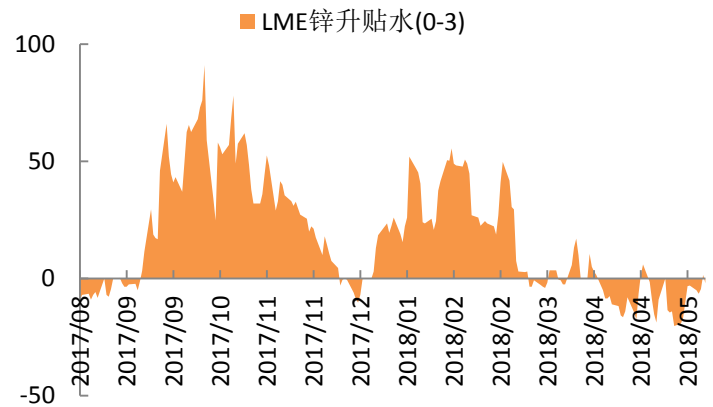
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



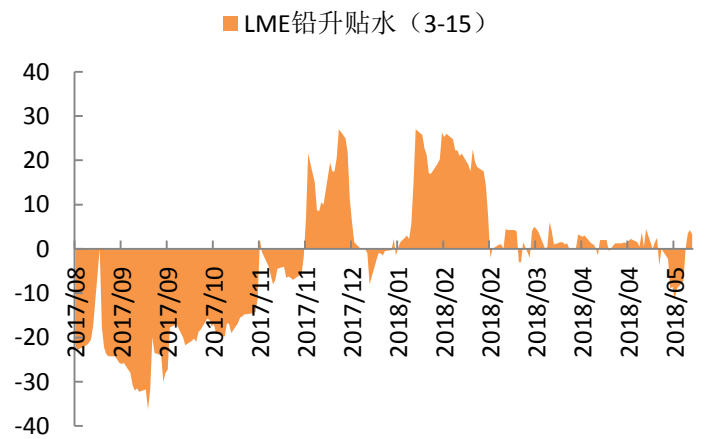
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



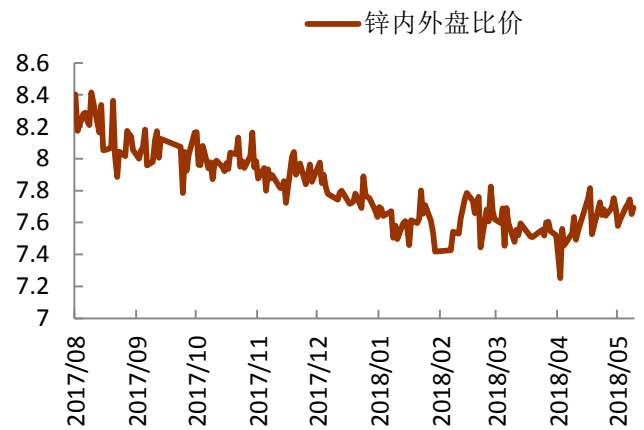
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



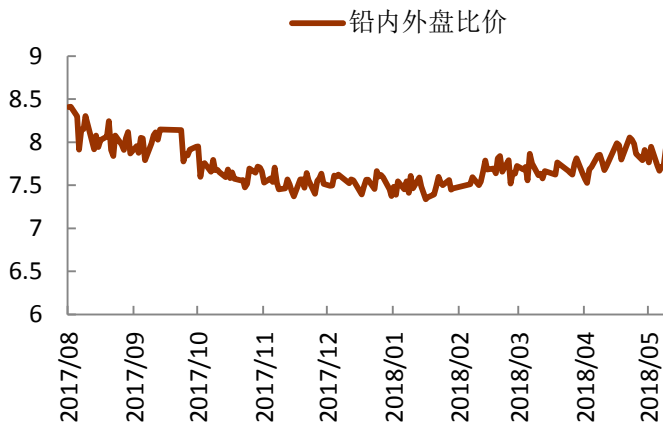
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



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	2018-5-25	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	6,862	51,355	51,652	6.3917	-297	7.48	7.53
进口升贴水 (美元/吨)	78	1 个月	6,869	51,330	51,774	6.4005	-444	7.47	7.54
增值税率	16%	2 个月	6,876	51,330	51,823	6.4005	-493	7.47	7.54
进口关税税率	0%	3 个月	6,884	51,490	52,057	6.4221	-567	7.48	7.56
出口关税税率	5%	4 个月	6,893	51,670	52,126	6.4221	-456	7.50	7.56
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,900	51,850	52,380	6.4466	-530	7.51	7.59

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	2018-5-25	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	3,047	23,860	24,166	6.3917	-306	7.83	7.93
进口升贴水 (美元/吨)	140.0	1 个月	3,054	23,570	24,247	6.4005	-677	7.72	7.94
增值税率	16%	2 个月	3,049	23,570	24,214	6.4005	-644	7.73	7.94
进口关税税率	1%	3 个月	3,049	23,450	24,295	6.4221	-845	7.69	7.97
出口关税税率	5%	4 个月	3,050	23,380	24,302	6.4221	-922	7.67	7.97
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,049	23,340	24,386	6.4466	-1,046	7.65	8.00

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；

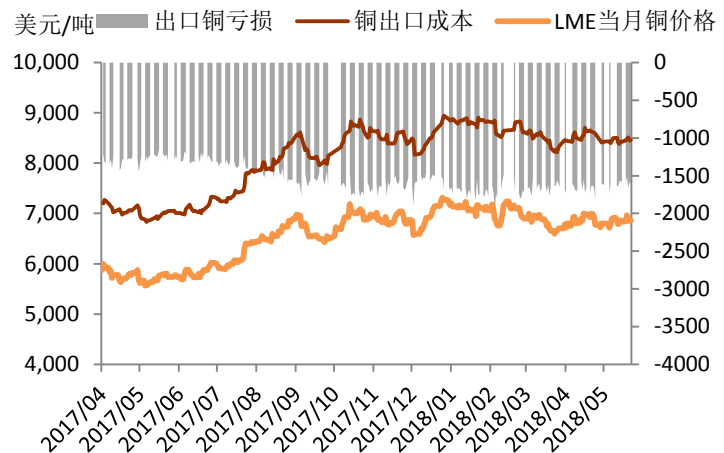
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



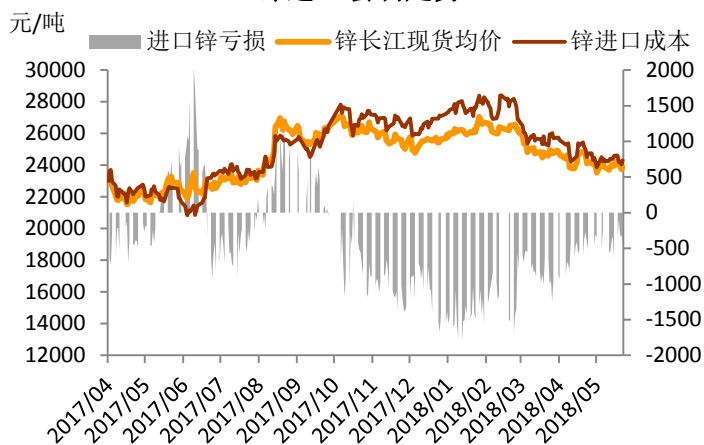
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



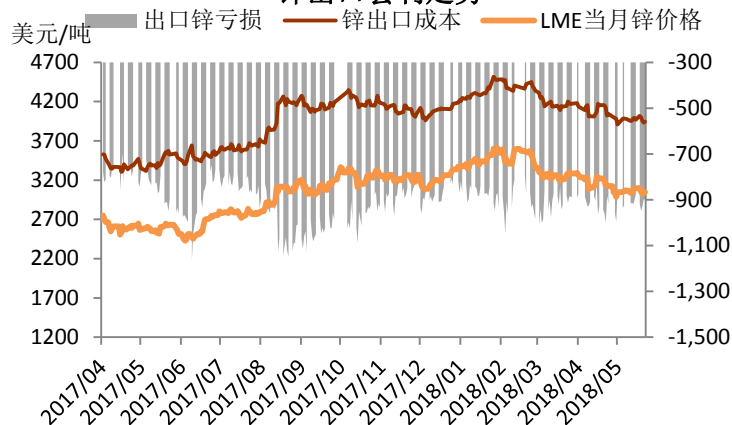
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



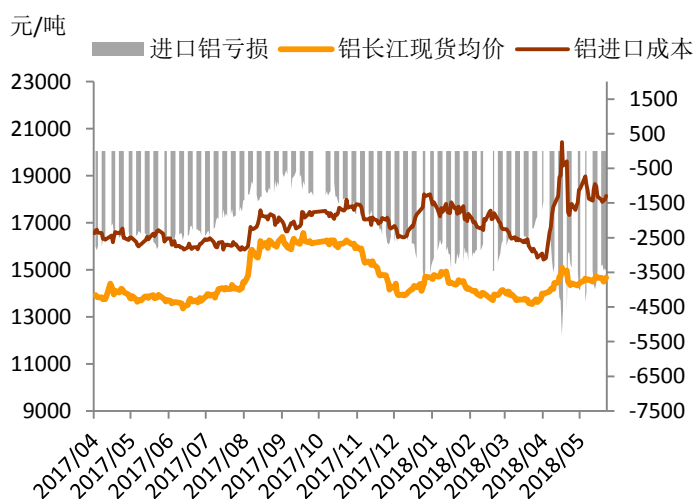
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



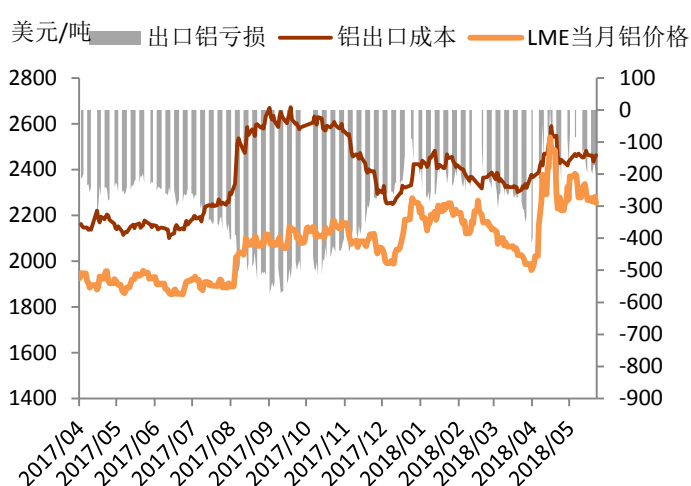
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际

金融中心 A 座大连期货大厦 2506B

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，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，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，金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。