



2018 年 6 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	震荡偏强	51500	53000	短期
ZN	震荡	24500	24000	短期
PB	震荡偏强	20225	19640	短期
AU	震荡偏弱	274	270	短期
AG	震荡偏弱	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

上周宏观环境不确定因素较多。虽“特金会”基本落地，但是周后中美贸易战硝烟再起，美欧风波未平，叠加意大利政局不稳施压，风险偏好上升，美指冲高回落，先上破 95 关口，后因美国 5 月 ADP 就业人数变动不及预期回落至 94 一线盘整。上周五公布的 5 月美国非农就业新增 22.3 万人远超预期，失业率 3.8%创 18 年新低，时薪增速超预期。中国 5 月官方制造业 PMI 发布高于预期，提振投资者信心。周末中美贸易战又出新进展，美商务部长罗斯提前到京开启新一轮谈判。基本金属因基本面差异而表现强弱分化严重，预计本周基本金属将延续分化走势。本周关注中美新一轮贸易谈判进展和中国即将公布的 5 月 CPI、PPI 数据。

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	51,480	-10	-0.02	354,838	693,772	元/吨
LME 铜	6,905	47	0.68			美元/吨
SHFE 铝	14,650	-175	-1.18	296,902	670,400	元/吨
LME 铝	2,299	33	1.43			美元/吨
SHFE 锌	24,260	570	2.41	482,810	458,498	元/吨
LME 锌	3,089	36	1.18			美元/吨
SHFE 铅	19,840	-155	-0.78	86,848	116,842	元/吨
LME 铅	2,465	27	1.11			美元/吨
SHFE 镍	116,110	6,230	5.67	1,886,608	790,264	元/吨
LME 镍	15,410	670	4.55			美元/吨
SHFE 黄金	273.85	0.30	0.11	125272.00	341506.00	元/克
COMEX 黄金	1302.70	-3.80	-0.29			美元/盎司
SHFE 白银	3739.00	-11.00	-0.29	243648.00	775262.00	元/千克
COMEX 白银	16.430	-0.090	-0.545			美元/盎司

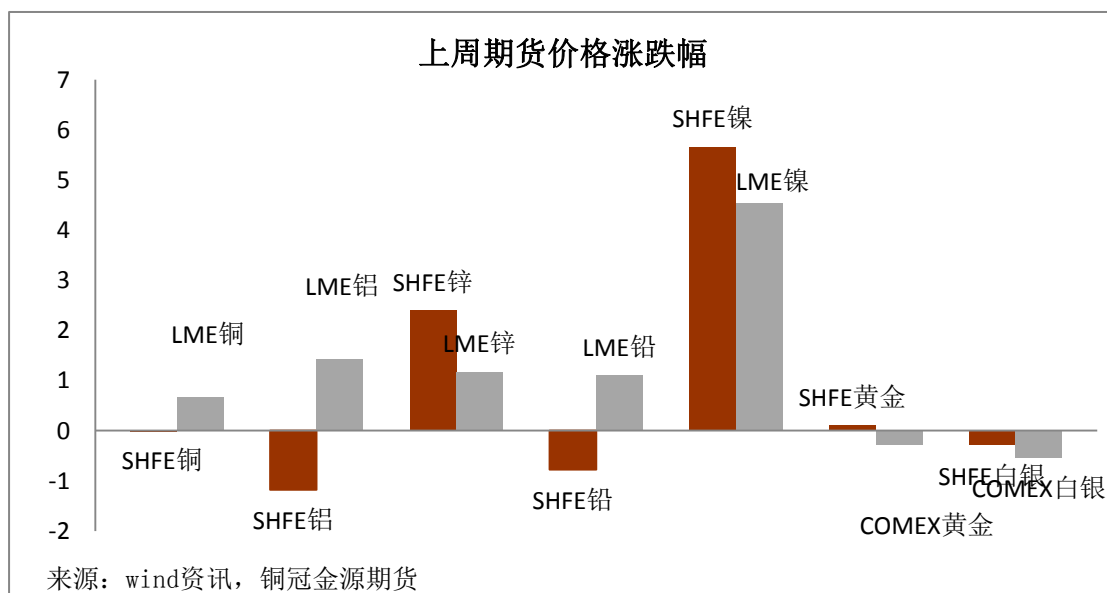
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价仍处于震荡格局，波动幅度加大。LME 上周只有四个交易日，周初伦铜跟涨沪铜摸高至 6940 美元/吨，然而特朗普再度宣布对中国商品加征关税，市场避险情绪增加，伦铜终上攻乏力连续下挫探至周内低点 6727 美元。后受益于 LME 铜库存大减和美元走弱，伦铜止跌回升重回震荡区间。上周沪铜主力整体维持区间震荡格局。周初铜价受特金会如期举行及中国 4 月规模以上企业利润数据良好提振走高，攀升至周内高点 51960 元/吨。随后因中美贸易战争端反复，沪铜承压破位大跌 1.8% 至周内低点 50780 元/吨。而后跟随伦铜企稳，收复部分失地，重回 51500 元/吨附近徘徊。上周沪铜指数成交量增 24.1 万手至 201 万手，持仓量减 2 万余手至 69 万手。

现货方面：上周现货方面整体呈现僵持格局，持货商挺价情绪高涨。月末资金压力并未显现，持货商换现意愿较弱，将报价从周初的贴水 90-20 元/吨一路上抬至周末的贴水 10 元-升水 40 元/吨。周初尚有依稀当月票需求，促成一部分成交，后整体成交较差。市场方面更青睐于低价湿法铜，存在逢低买盘现象，但量少难寻。整体来看上周市场成交较差，整体活跃度低于上周。

行业方面：据海关总署数据显示，4 月我国废铜进口量为 18 万吨，同比减少 36.7%，环比减少 19.27%，1-4 月废铜进口累计量为 74 万吨，同比下滑 38.5%。4 月单月进口量处于近二十年低位，仅高于今年 2 月和 16 年 2 月进口量，且此两月皆受春节因素影响。5 月由于美国进口废铜检测趋严，预计进口量仍难以回升。近日国内 4 月份有色金属进口明细数据始终未能公布，据消息透露，由于信息披露合规问题，海关总署决定暂停公布有色金属进出口数据，具体恢复时间未知。铜进口是否大幅减少，在未能有数据证伪的前提下，市场炒作空间加大。

西部矿业表示，玉龙铜业目前正在进行二期改扩建工程建设前的准备工作，将于今年开工建设，预计建设周期为 2-3 年。建成后矿石处理能力预计达到 1800 万吨/年，铜精矿产量预计 10 万吨/年。

青海铜业年产 10 万吨阴极铜项目已投料目前已进入试生产阶段，预计一个月后将产出电解铜。

南方铜业首席财务官表示，该公司已在秘鲁与六家工会中的四家展开工资谈判。公司预计这一谈判过程将持续一整年，期间不会出现任何停工的事件。谈判的重点是工作环境和薪水，而不是奖金问题。美国南方铜业公司正准备在秘鲁和墨西哥投资逾 100 亿美元，以扩大公司在全球铜生产商中的排名。

全球最大铜矿 Escondida 的劳资谈判将于 2018 年 6 月 1 日正式开始，届时工会希望必和必拓支付给他们相当于该公司 2017 年股息的 4%，该股息约合 2150 万比索。这一要求可能会使得劳资谈判变得艰难。

Vedanta Resources 正准备就印度政府关闭公司位于 Sterlite 铜冶炼厂提起法律诉讼。该铜冶炼厂年产量为 40 万吨，为印度境内最大的铜冶炼厂。市场仍关注印度冶炼厂关停一

事,从目前的反应来看由于关停后的产能基本能由其他地区新建产能所弥补,市场并不担心总量问题,但需要关注产能投放情况。Sterlite 炼厂的关停在供应端给中国现货市场带来补给,是近期进口铜精矿现货 TC 走高的主要推手,预计近期进口铜精矿 TC 将会保持小幅上涨。但从整个铜矿供需格局来看,影响或将有限。

库存方面:上周 LME 铜库存大幅增加 2.45 万吨,SHFE 增加 3869 吨,保税区增加 1.1 万吨。全球四地库存合计约 130.5 万吨,较上周增加 4.85 万吨,较年初增加 28.9 万吨,较去年同期增加 7.58 万吨。而且目前下游因资金偏紧而库存普遍较低。如果价格因罢工而出现大幅上涨,下游的补库行为将对期货价格上涨进行支撑。

上周宏观环境不确定因素较多,虽“特金会”基本落地,但是周后中美贸易战硝烟再起,美欧风波未平,叠加意大利政局不稳施压,风险偏好上升,美指走势跌宕,上周冲高回落,上破 95 关口,后因美国 5 月 ADP 就业人数变动不及预期回落至 94 一线盘整。5 月美国非农就业新增 22.3 万人远超预期,非农就业连涨了 92 个月创史上最长就业扩张周期。失业率 3.8%创 18 年新低,时薪增速超预期。上周中国 5 月官方制造业 PMI 发布高于预期,提振投资者信心。周末中美贸易战又出新进展,美商务部长罗斯提前到京开启新一轮谈判。宏观面再向好的方向发展,再加上 Escondida 薪资合同正式进入谈判期,矿端风险加大,铜价表现偏强,预计本周沪期铜主力主要波动在 51500-53000 元/吨。

锌:

上周沪锌主力 1807 期价震荡重心上移,周中高点触及 24465 元/吨,最终收至 24260 元/吨,周度上涨 2.41%,成交量增加至 181.12 万手,受移仓换月影响,持仓量降至 18.83 万手。伦锌呈现冲高回落走势,周中高点至 3164.5 美元/吨,最终收至 3088.5 美元/吨,持仓量略增至 29.67 万手。

行业方面,SMM 国产锌 6 月加工费报 3400-3600 元/金属吨,持平于 5 月;进口锌矿加工费 20-30 美元/干吨,较 5 月上涨 5 美元/干吨。去年 12 月至今国产锌矿加工费持平,显示国内锌矿维持偏紧格局,但进口矿加工费至 1 月企稳低位反弹,显示全球锌矿供应小幅增长。2018 年开始全球锌矿山潜在供应产能较大,国际铅锌小组数据显示,2018 年 3 月锌精矿产量 102.34 万吨,同比减少 4.12%。一季度锌矿产量累计 308.64 万吨,累计同比减少 3.5%。年初至今全球锌矿产量增量低于预期,但今年投产及复产产能集中在下半年,预计 2018 年中国之外新增矿山产能释放量或将达到 67.4 万吨,据国际铅锌研究小组的最新预测,全球锌矿产量今年将增长 6%达到 1378 万吨,为至少 5 年来的最高水平。

上周锌价上涨,现货升水收窄,截至 6 月 1 日,上海 0#锌主流成交于 24240-24350 元/吨,对沪锌 1806 合约报贴水 10-升水 20 元/吨。日炼厂多正常出货,因炼厂检修,市场 0#国产锌流通较少,以东岭、双燕为主,贸易商亦以出货为主,下游畏高观望,后市 0#国产锌报平水亦鲜有成交,部分贸易商离市观望。广东 0#锌主流成交于 24380-24440 元/吨,粤市较沪市由平水转为贴水 20 元/吨。对沪锌 1807 合约升水 120-150 元/吨附近,升水变化不

大。炼厂出货正常，锌价高位震荡，贸易商出货为主，下游询价积极性稍有好转，按需采购为主，致使成交货量小增，市场成交有所回暖。天津市场 0#锌锭主流成交于 24340-25400 元/吨，对沪锌 1806 合约贴水 60-20 元/吨附近，贴水收窄了 40 元/吨左右，较沪市由贴水 100 元/吨左右收窄至 40 元/吨左右。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，由于青岛召开 G20 会议，环保检查力度加大，部分下游企业因环保检查停产，对整体下游消费量有所影响。下游企业多以刚需采购为主，整体成交略小于昨日。LME 在平水附近徘徊，截至 6 月 1 日，小幅升水 0.75 美元/吨。31 日 LME 锌库存增 16775 吨至 245750 吨，库存再度暴增，打压锌价反弹走势，随后 6 月 1 日库存小幅减少至 245650 吨。自 3 月 23 日以来上期所库存延续下跌，截至 6 月 1 日库存降至 79353 吨。

上周贸易风波再度席卷市场，美国对欧盟、加拿大征收关税，随后欧、加表示将采取想对应措施，贸易战阴云再度笼罩市场。受此影响，美元走低，但美国公布的数据向好，美元止跌企稳，维持 94 附近震荡，随着加息预期增强，美元中长期偏强走势将施压金属。短期基本面来看，周初受宏观避险情绪降温及铅锌套利资金的作用，锌价延续反弹，但 5 月 31 日伦锌库存突增万吨，锌价急跌。自 3 月以来伦敦锌库存已连续增加，我们认为在锌供需格局转向形成共识的情况下，持货商可能逢高逐步出售隐性库存。目前国内冶炼厂维持减产，给到锌价支撑，但北方镀锌生产又受到环保干扰，多空因素交织。锌价上涨，国内现货升水收窄，部分品牌转为小幅贴水，不过冶炼厂未出现惜售操作，正常出货，说明当前锌价仍处其心理价格区间。预计短期锌价维持震荡走势，区间 24000-24500，中期维持震荡偏弱的观点。

铅：

上周沪铅主力 1807 合约开于 19915 元/吨，随后探底 19635 元/吨，休整后周二再度走强，上冲至 20210 元/吨，随后期价维持盘整走势，截止周五报收于 19840 元/吨。整体维持高位区间震荡走势，成交量增 58360 手至 40.9 万手，持仓量减少 1294 手至 76808 手。伦铅上周小幅盘整报收 2464.5 美元/吨，持仓量维持 11.8 万手。

行业方面，自 6 月 18 日起，在全省开展涉酸企业排查整治“雷霆 2018”专项行动。2018 年 12 月 31 日前，各地要完成排查整治“雷霆 2018”专项行动的各项任务；江苏沿江八市环保联合执法 1199 家违法企业遭督办整改；宁夏将开展排污许可证专项检查 涉及炼焦、有色金属冶炼、电镀等 13 个重点行业；4 月份，全国十种有色金属铅产量增长 2.4%，回落 2.2 个百分点，1-4 月，铅产量 156 万吨，增长 7.8%。

上周现货铅主流成交在 20030-20650 元/吨。原生铅市场因炼厂货源价格优势渐弱，下游接货积极性下降，截止周五报价小幅下降至对 SMM1#铅均价平水到升水 50 元/吨；贸易市场因铅价上冲动能不足，加之进口铅陆续到货，持货商纷纷下调升水出货，截止周五对沪期铅 1807 合约升水 180-400 元/吨；再生铅市场江西、安徽等地环保影响持续，同时下游生产同步受限，炼厂降价抛货，再生精铅成交价降至对 SMM1#铅均价贴水 100-200 元/吨出厂；

下游方面，蓄电池市场需求回暖有限，加之因环保江西等地蓄企生产受限，蓄企采购积极性较上周减弱。

宏观方面上周美方态度反复中美贸易摩擦仍存变数，美欧贸易摩擦争执不下，欧洲意大利政局不稳挑动市场紧张情绪，非农数据利好，美元止跌，本周宏观风险犹存。截止周五上期所铅库存再度减少 1709 吨至 10967 吨，短缺情况将继续支撑铅价，但沪伦比值高位已有部分进口铅流入，再生铅市场江西、河北地区限产延续，而安徽地区有复工预期，下游方面，蓄电池市场需求回暖有限，短期盘面表现盘整，仍需注意蓄力上冲行情，关注下方 19640 元/吨支撑。

三、金属要闻

印度政府下令永久关闭该国最大铜冶炼厂

甘肃：以钢铁、煤炭、电解铝等行业为重点淘汰类产能依法依规关停退出

Codelco 铜业工会要求政府重新考虑对于该公司新董事长的任命

西部矿业：玉龙铜业二期改扩建工程今年将开工

环保督查将入驻广东、广西地区 部分钢厂或将提前停产

生态环境部明确禁止环保“一刀切”行为

各矿业公司警告刚果 实施矿业新政恐将造成 30 亿美元损失

智利出台加快环境评估程序的法案

阿联酋环球铝业与路易达孚签订 15 年铝土矿运输协议

东方锆业：Image 对外宣布投产决定 并将向公司子公司发行额外股份

一季度牙买加矿业生产大幅增长

Escondida 劳资谈判将于周五开始 工会提出新工资要求

Free Investor Reports 获得铜、锌矿许可

青海铜业年产 10 万吨阴极铜项目已投料进入试生产阶段

晋中铝业 100 万吨氧化铝项目预计 10 月前投产

因上合峰会 青岛当地压铸企业停产放假

连云港地区钢厂于 5 月 30 日至 6 月 12 日限产 30%

南方铜业将尽快展开劳资谈判 避免潜在罢工

第一批中央环保督察“回头看”正式启动

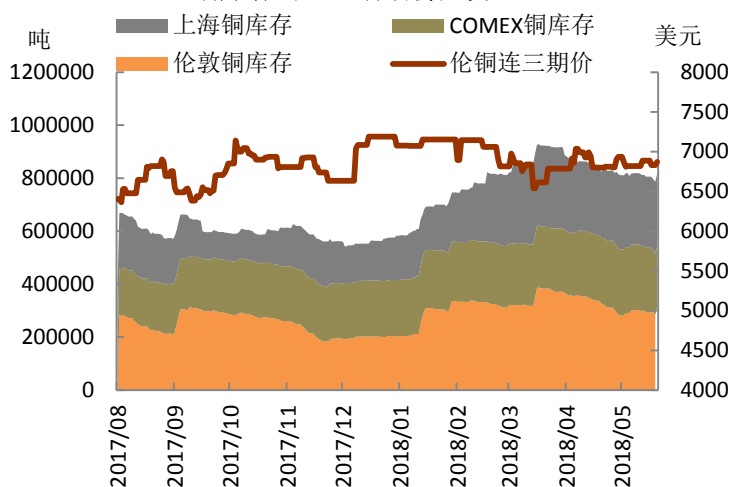
唐山发布通知：钢厂全停或限产 50%延迟至 6 月 3 日

南方铜业公司欲在秘鲁与墨西哥投资超过 100 亿美元

铜陵有色：铜冠铜材单月产量创新高

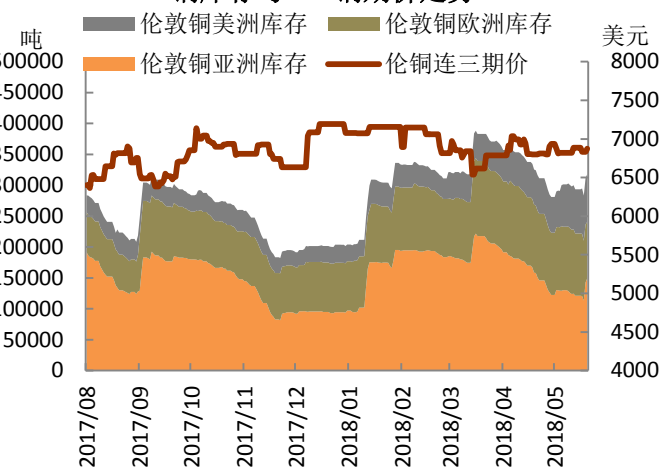
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



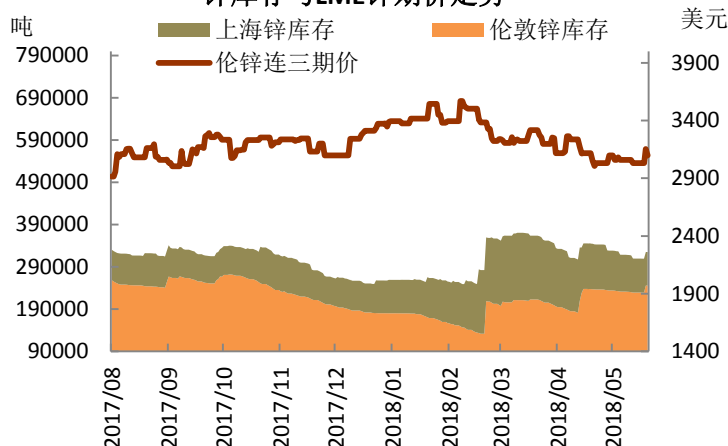
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



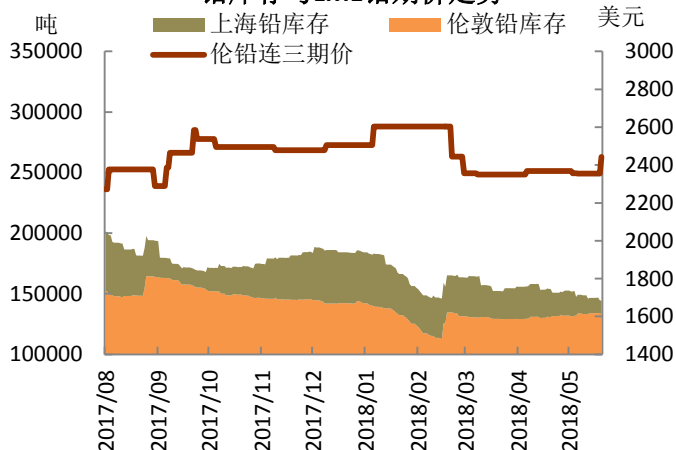
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势



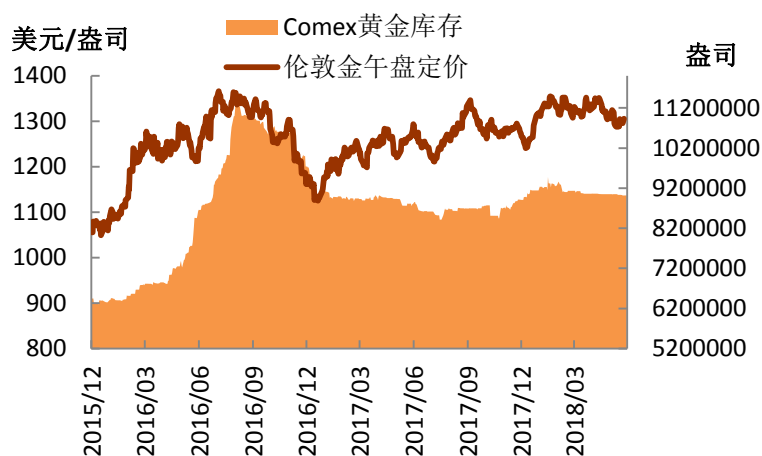
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铅库存与LME铅期价走势



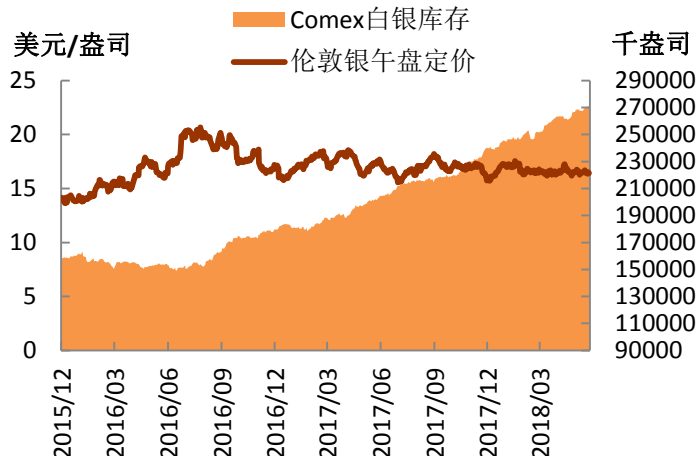
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

美元/盎司



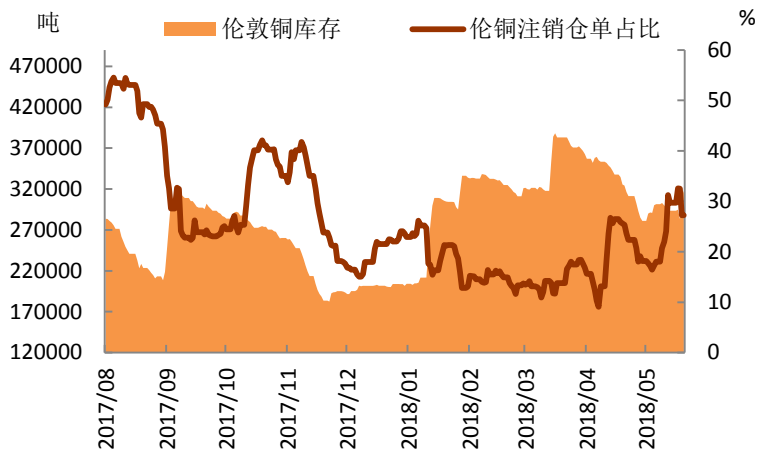
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

美元/盎司



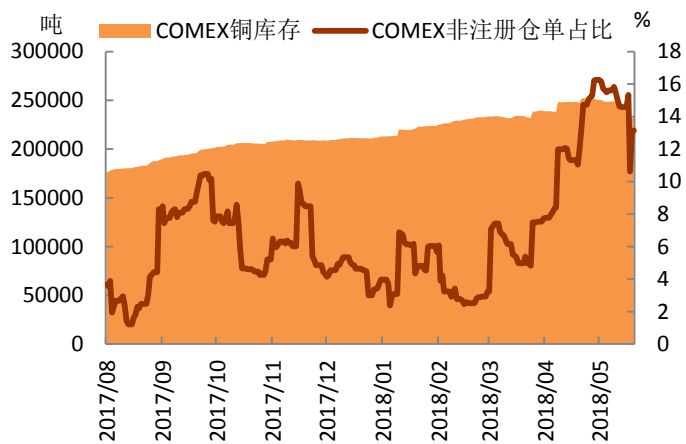
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



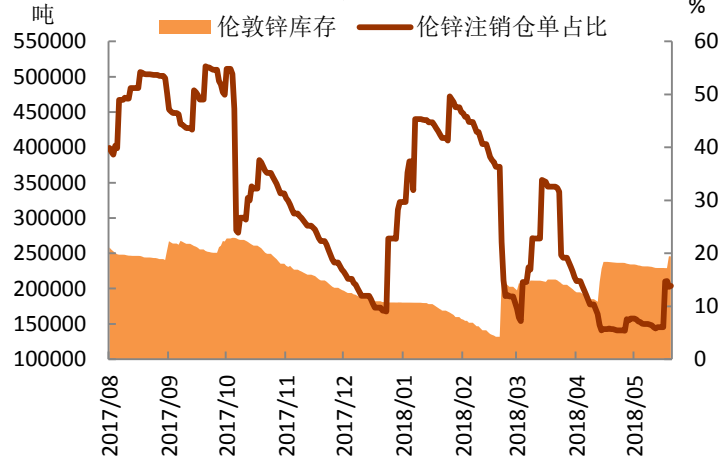
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



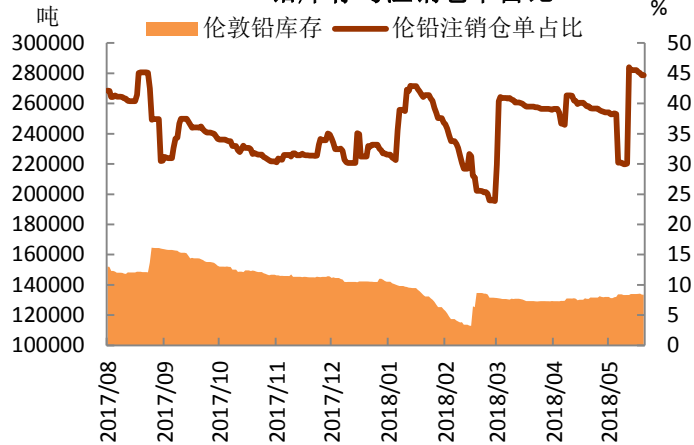
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

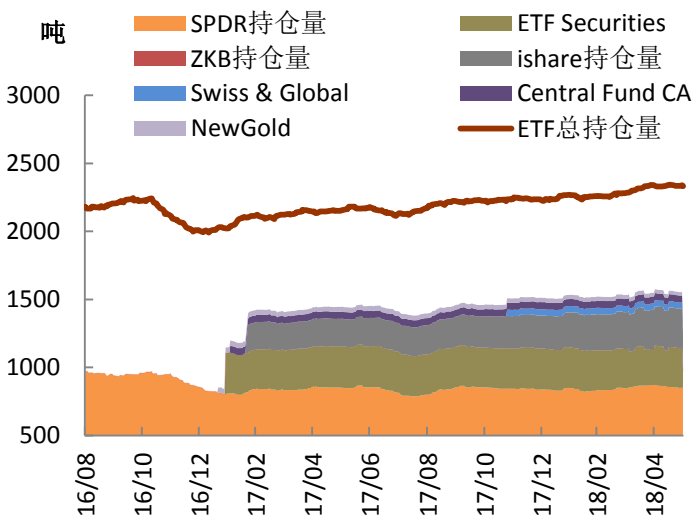


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

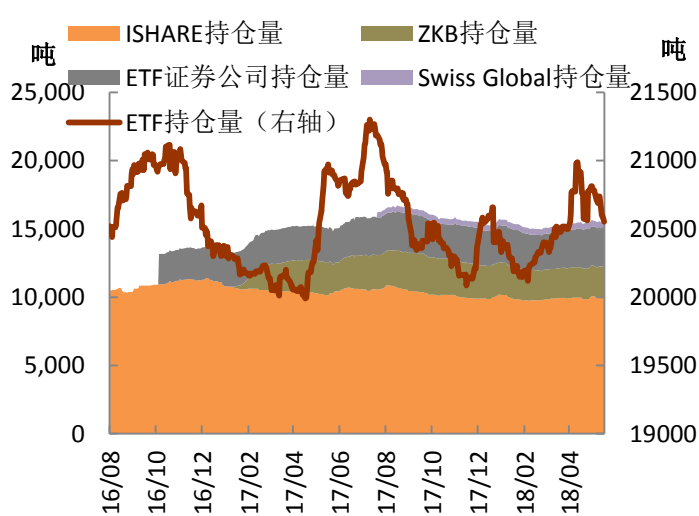
LME铅库存与注销仓单占比



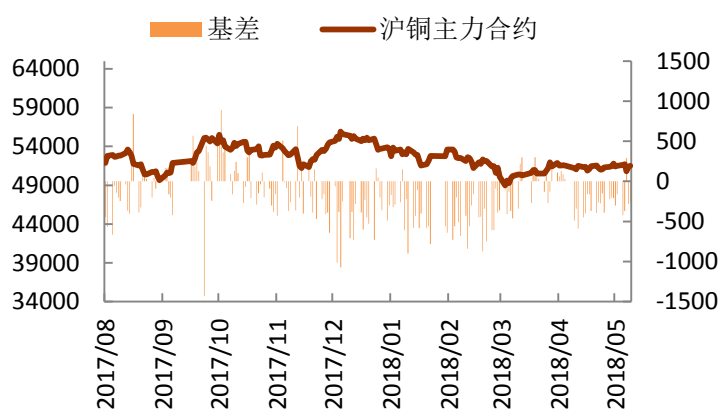
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



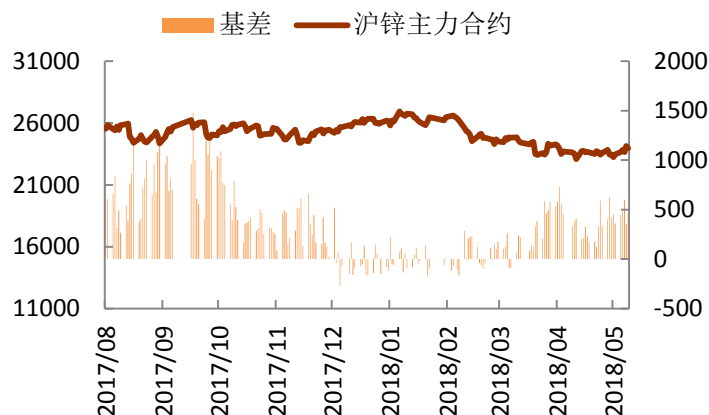
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



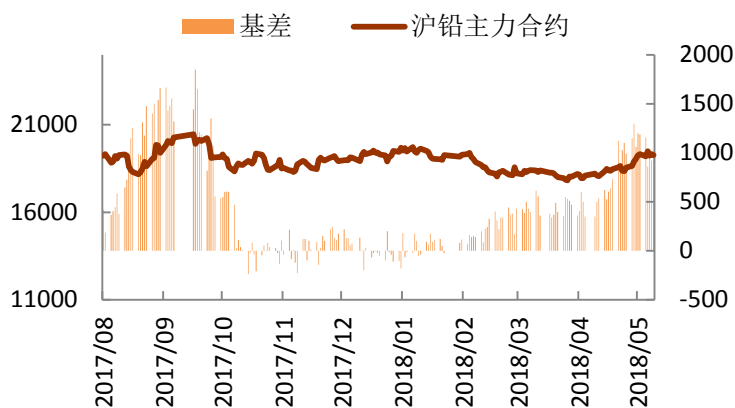
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



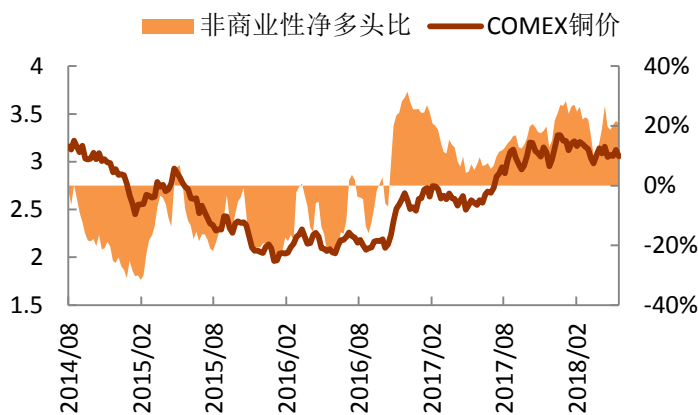
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



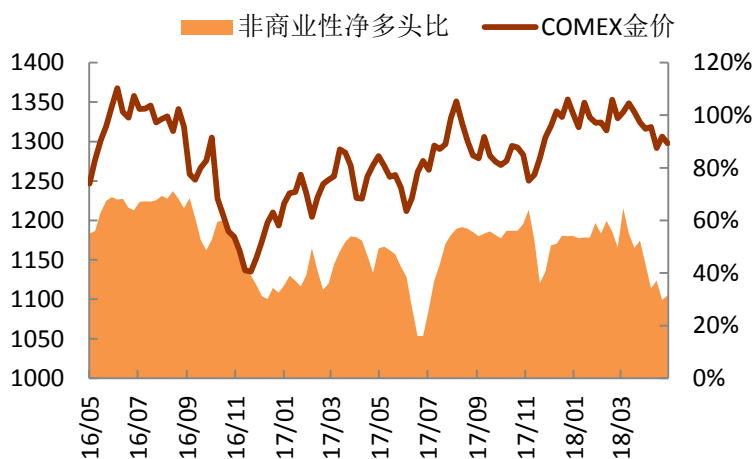
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



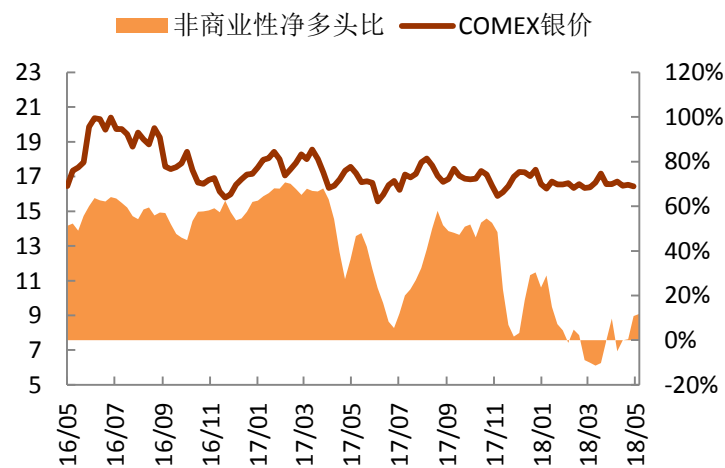
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



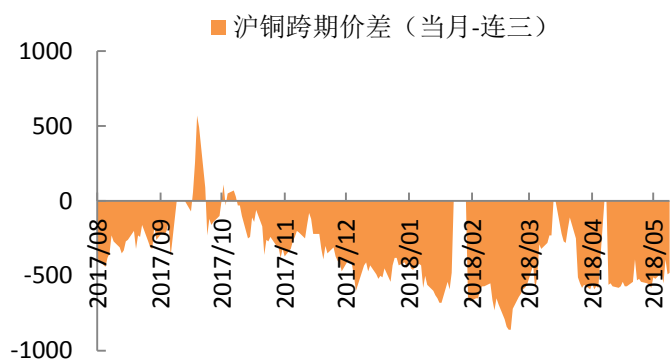
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



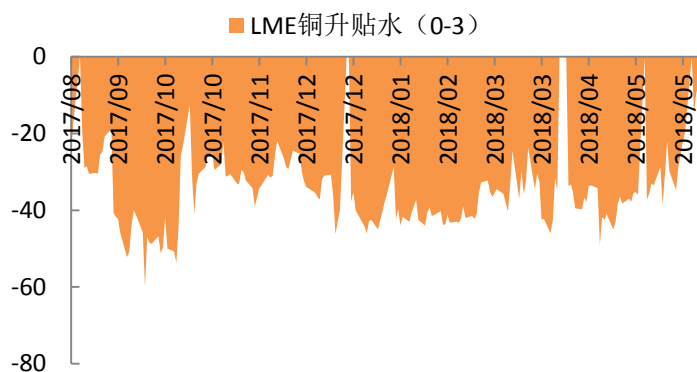
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



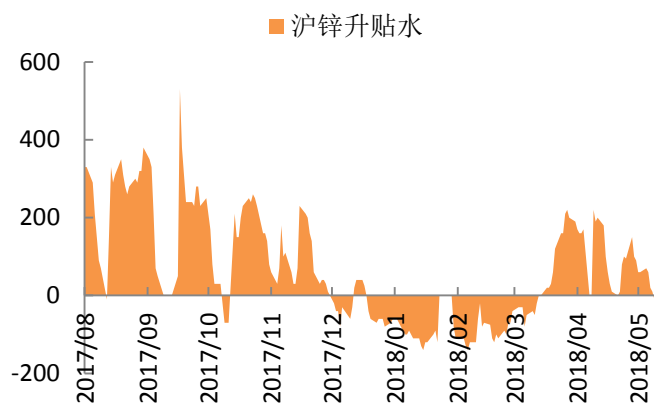
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



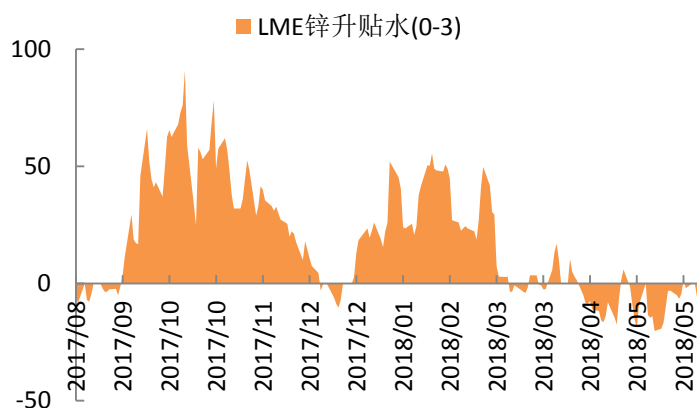
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



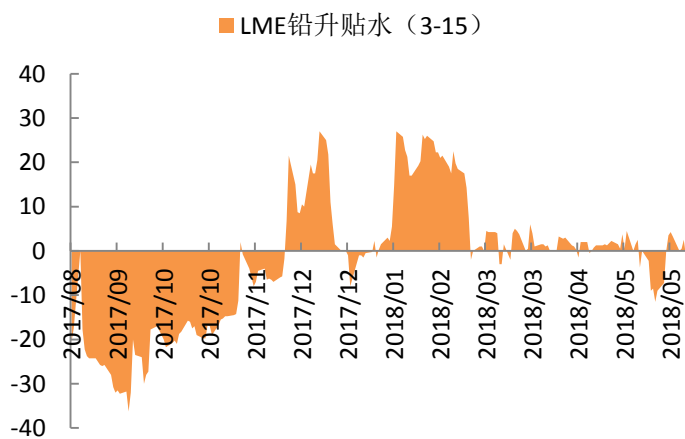
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



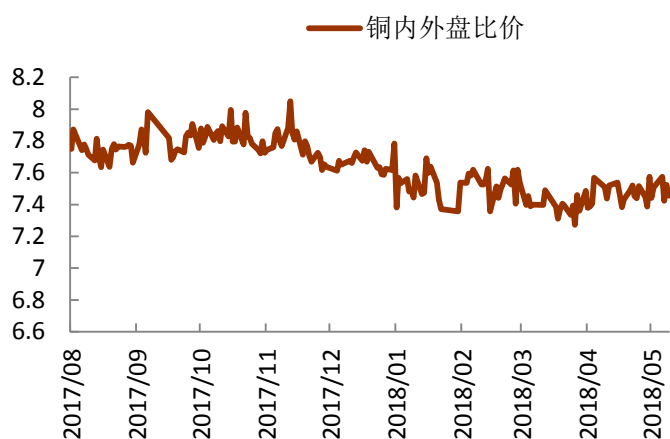
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



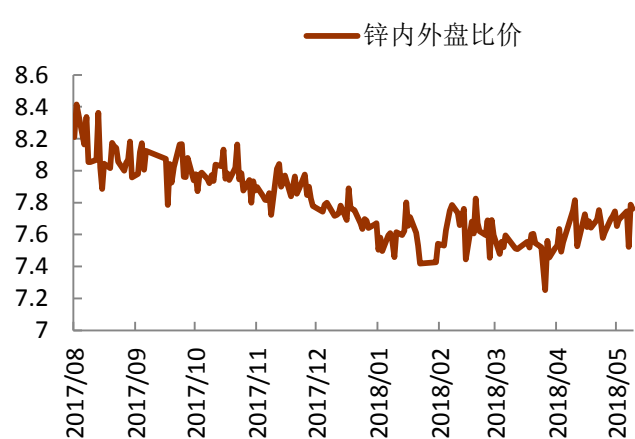
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



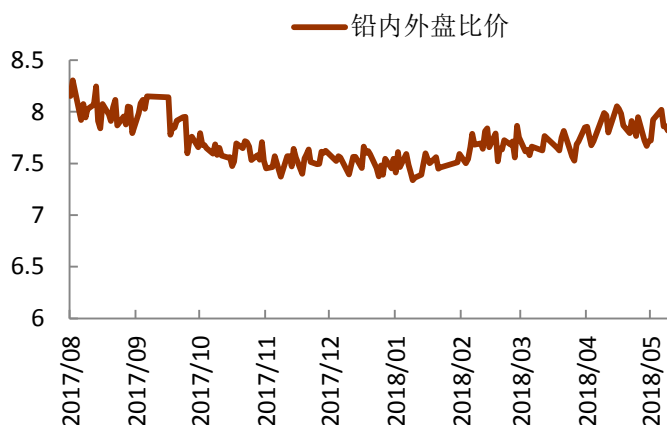
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



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	2018-6-1	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	6,800	51,260	51,418	6.4204	-158	7.54	7.56
进口升贴水 (美元/吨)	78	1 个月	6,886	51,300	52,170	6.4343	-870	7.45	7.58
增值税率	16%	2 个月	6,875	51,300	52,092	6.4343	-792	7.46	7.58
进口关税税率	0%	3 个月	6,860	51,480	52,149	6.4558	-669	7.50	7.60
出口关税税率	5%	4 个月	6,889	51,630	52,370	6.4558	-740	7.49	7.60
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,897	51,780	52,633	6.4813	-853	7.51	7.63

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	2018-6-1	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
参数设定		即期	3,095	24,470	24,634	6.4204	-164	7.91	7.96
进口升贴水 (美元/吨)	140.0	1 个月	3,092	24,090	24,660	6.4343	-570	7.79	7.98
增值税率	16%	2 个月	3,108	24,090	24,781	6.4343	-691	7.75	7.97
进口关税税率	1%	3 个月	3,105	23,660	24,840	6.4558	-1,180	7.62	8.00
出口关税税率	5%	4 个月	3,106	23,600	24,851	6.4558	-1,251	7.60	8.00
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,103	23,530	24,922	6.4813	-1,392	7.58	8.03

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；

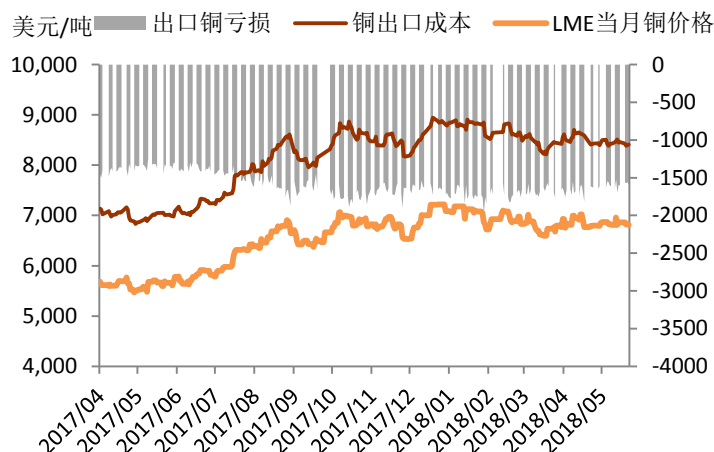
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



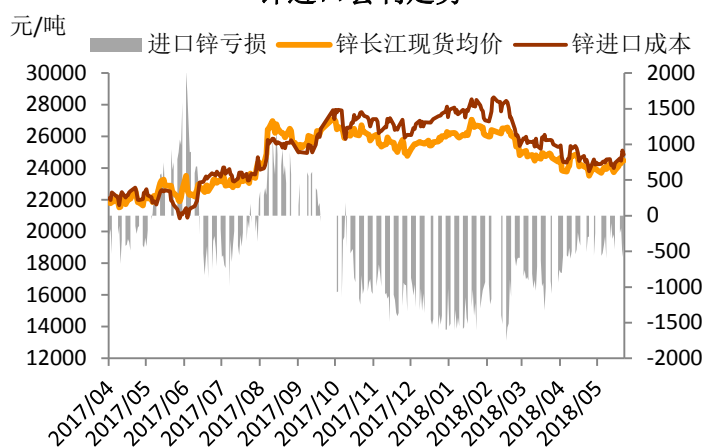
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



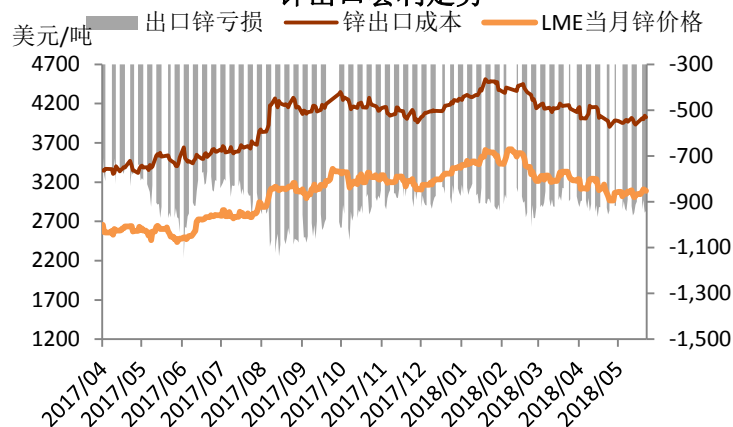
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



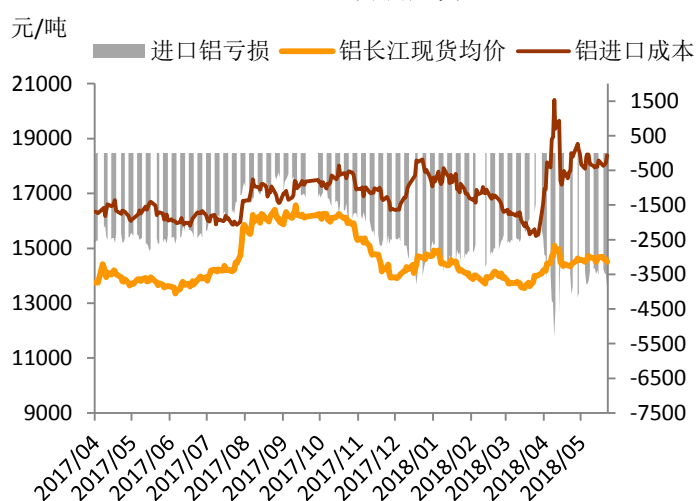
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



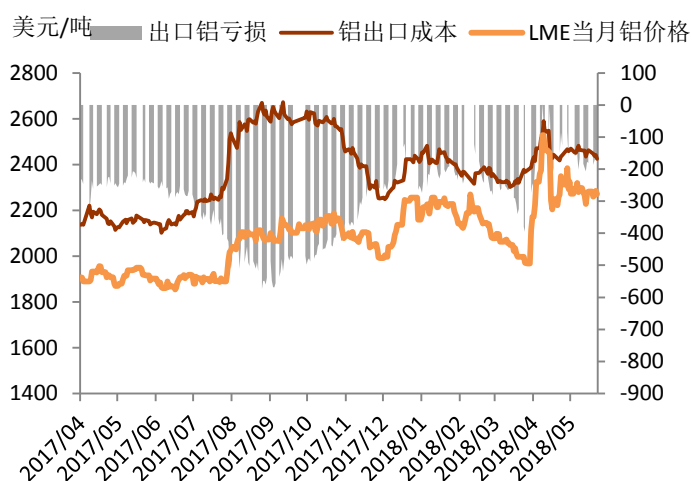
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。