2018 年 6 月 11 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	56000	53500	短期
ZN	震荡	24500	24000	短期
PB	震荡偏强	20800	20000	短期
AU	震荡偏强	276	272	短期
AG	震荡偏强	3850	3750	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

上周继加拿大、墨西哥之后，欧盟委员会日内批准对向世贸组织通报的全部美国产品征收额外关税，此外欧洲央行称可能宣布停止购买资产，欧元受提振，欧元升值缓解了意大利的政治担忧。受贸易战以及欧元走高等因素所致，美元连续收跌。国内 5 月财新服务业 PMI 与预期和前值持平，整体表现温和；此外中国 5 月进出口双双好于预期。受美元走低及国内数据较好的影响，基本金属普遍上涨，其中铜受智利供应担忧，表现尤为强势。本周宏观关注美联储利率决议来袭，以及“特金会”的召开，或将引爆美元行情走势，届时或施压金属；另外关注 6 月 10-15 日期间公布的中国 5 月经济数据。

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	53,780	2,300	4.47	611,982	773,102	元/吨
LME 铜	7,306	401	5.81			美元/吨
SHFE 铝	14,910	260	1.77	436,530	700,204	元/吨
LME 铝	2,310	11	0.48			美元/吨
SHFE 锌	24,260	0	0.00	537,176	478,566	元/吨
LME 锌	3,202	114	3.67			美元/吨
SHFE 铅	20,385	545	2.75	104,258	119,830	元/吨
LME 铅	2,467	3	0.10			美元/吨
SHFE 镍	114,900	-1,210	-1.04	1,411,340	779,982	元/吨
LME 镍	15,445	35	0.23			美元/吨
SHFE 黄金	272.10	-1.75	-0.64	106362.00	352350.00	元/克
COMEX 黄金	1301.30	3.40	0.26			美元/盎司
SHFE 白银	3753.00	14.00	0.37	701120.00	769956.00	元/千克
COMEX 白银	16.730	0.310	1.888			美元/盎司

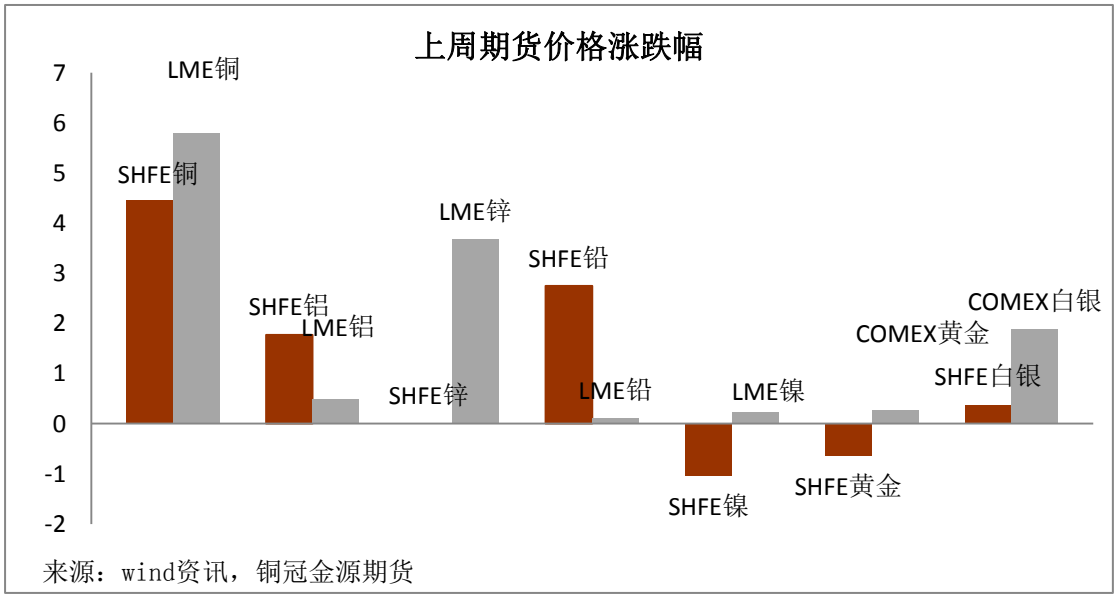
注:(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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



来源：wind资讯，铜冠金源期货

二、行情评述

铜：

上周铜价快速拉涨,强势突破前期震荡区间，重心大幅抬升，接连突破几道关口。全球最大矿山 Escondida 正在进行的劳资合同谈判市场对矿端干扰的隐忧提振铜价接连大幅上行，伦铜一度上探四年半以来高位 7348 美元/吨。上周四涨势收缓，留下一根长上影线，而上周五继续强势运行,报收于 7300 美元/吨上方,周涨幅为 5.81%。成交量增 7 万多手至 15.9 万手，仓增 2 万手至 34.2 万手。上周铜沪铜板块重获市场关注度及资金青睐，周内资金持续流入，共计 23 亿元左右，市场活跃度明显增加。沪铜在伦铜带领下上周不断攀升，周内高点 54580 元/吨，触及逾 4 个月以来高位。上周五多头高位获利了结，铜价小幅回调。沪铜周涨幅 4.16%，沪铜指数仓增 7.9 万手至 77.3 万手，成交量增 74 万手至 275 万手。周内完成主力换月。目前徘徊于 54500 元/吨整顿关口下方。

现货方面：临近交割，隔月价差浮动于 100-200 元/之间。周初持货商仍延续前一周的挺价情绪，报价贴水 10 元-升水 50 元/吨。但因成交不佳，迫于压力有部分持货商主动下调报价以期成交。随着期铜价格的不断攀升，涨幅超千元，下游畏高严重，持货商换现意愿逐渐增强，报价渐次下调，由升转贴，直至全面贴水，周末报价贴水 60-20 元/吨。下游维持刚需，驻足增多，周后成交多为贸易商压价收低价货源，一方面偏好于好铜用于长单交付，另一方面贸易商用来买现抛期。市场由周初的期弱现强周后转为期强现弱特征。

行业方面:海关总署上周五公布的数据显示,中国 5 月进口 476,000 吨未锻轧铜及铜材，为 2016 年 12 月以来最高水平。1-5 月，中国累计进口未锻轧铜及铜材 214.9 万吨，同比增加 16.7%。

2018 年 5 月 SMM 中国精铜产量为 74.73 万吨，环比增加 1.29%，同比增加 19.57%，1-5 月累计产量为 360.36 万吨，同比增长 13.4%。5 月富冶集团、金川、金隆等炼厂环比产量提升，是致使 5 月整体产量提升的主要原因。根据各炼厂 6 月排产，因环保及部分铜炼厂设备故障及检修，SMM 预计 6 月中国精铜产量较 5 月减少至 72.89 万吨，环比减少 2.46%，同比增幅 11.45%，累计产量达 433.25 万吨，累计同比增幅 13%。

中铝集团在秘鲁的特罗莫克(Toromocho)铜矿项目正式启动扩建计划。秘鲁总统比斯卡拉表示，扩产后，Toromocho 矿的日均生产力将从 11.7 万吨提高到 17 万吨。中铝秘鲁特罗莫克铜矿二期扩建项目总投资 13 亿美元，到 2020 年，年产能将提升 45%，年产值将达到 20 亿美元以上。中铝公司希望扩建工程能够将年精炼铜产量提高到 30 万吨。

智利铜协委员会 Cochilco6 月 7 日表示，由于 Escondida 矿山产量的增加，智利 4 月份的铜产量较 2017 年同比增加 6.4%至 446900 吨。Cochilco 表示，智利 4 月份铜产量共计 44.69 万吨,而 1 月至 4 月期间全国的铜产量则达到了 186.4 万吨,同比 2017 年增长 15.6%。

目前 Escondida 铜矿正在进行新一轮的劳资谈判。按照 2006 年 8 月和 2011 年 7 月的两次罢工数据来看，最终工人实际获得的福利为罢工前要求的一半左右。因此目前要求的 5%加薪和 34000 美元奖金极可能只是工会的谈判策略，最终实际福利水平或是 2.5%加薪和 17000 美元涨幅，与 1-5 月份智利其他矿山所获得的福利待遇持平。我们认为该水平的薪资

涨幅必和必拓完全能够承担，而且目前业内人士认为 Escondida 最终罢工概率较低，因此市场可能会下调罢工预期。

力拓将与五矿携手合作，在中国勘探矿藏。力拓这家全球第二大矿商与中国国有企业中国五矿集团正式组建一家合资企业。

库存方面：上周 LME 减少 1.09 万吨，SHFE 减少 1.6 万吨，保税区减少 0.5 万吨。全球四地库存合计约 127.2 万吨，较前一周减少 3.3 万吨，较年初增加 24.2 万吨，较去年同期减少 1.19 万吨。上周铜价的快速上涨使得下游被动补库存，导致了交易所库存均出现减少。

上周欧央行退出 QE 预期推高欧元走势，美元高位回落。整体来看，铜短期需求持稳，但中美贸易紧张关系缓解，美元指数回调以及 Escondida 的劳资谈判致使市场对供给短缺的担忧共同助推铜价大幅上涨。目前看来，Escondida 铜矿此次罢工的可能性不大，而国内消费即将进入传统淡季，供需面并能给予铜价足够的支撑。但近期资金大量流入，叠加环保、库存下降等因素，预计短期内铜价都将保持强势。从技术形态上看，沪期铜此轮上涨的上方压力位在前期高点 56000 元/吨一线。

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 数据显示，5 月国内精炼锌产量环比减少 2.87 万吨至 41.6 万吨，环比减少 6.45%，同比减少 0.9%，因国内炼厂检修较为集中。1-5 月份累计同比小幅回落至 5.72%。6 月部分炼厂检修结束，部分检修延续，预计 6 月国内精炼锌产量 44.03 万吨，环比增加 5.84%，同比减少 4.82%。

上周现货对 1807 合约维持升水，截止 6 月 8 日，上海 0#锌主流成交于 24560-24630 元/吨，对沪锌 1806 合约报贴水 70-贴水 40 元/吨。部分炼厂惜售，而贸易商以出货为主，进口货量较为充裕，市场流通较宽松，市场挺价意愿较浓，报价较为紊乱，进口锌流入预期增强，贸易商出货意愿较强。广东 0#锌主流成交于 24640-24690 元/吨，粤市较沪市由升水 50 元/吨扩大至升水 140 元/吨，对沪锌主力 1807 合约升水 250-280 元/吨附近，升水收窄 20 元/吨。炼厂出货正常，贸易商出货较为积极，市场流通货量宽松，贸易商间交投活跃，而受台风影响近期广东天气不佳影响部分订单，然锌价下滑叠加周末来临，下游备库意愿稍好转，拿货稍有好转，市场整体成交货量小增。天津市场 0#锌锭主流成交于 24360-25420 元/吨，对沪锌 1807 合约升水 80-100 元/吨附近，津市较沪市贴水 70 元/吨附近，收窄了 70 元/吨左右。炼厂正常出货，贸易商以出货为主，虽锌价下行但仍处高位，加之环保检查使得部分以零单采购为主的小厂停产整顿，影响少部分消费，下游企业采购仅维持刚需，市场成交仍稍显疲弱。LME 升水扩大，截止 8 日，升水报 23.5 美元/吨。LME 锌库存先增后降，8

日 LME 锌库存降至 24.99 万吨。上期所库存大幅跳增，上周库存增加 10763 吨至 90116 吨。上周社会库存环比增加 1.21 万吨至 15.67 万吨。近期进口锌清关较多，陆续流入国内市场，叠加锌价高位，下游拿货意愿不强，难带动消库进程，上海地区库存增加 1.76 万吨至 9.15 万吨；天津地区因北方炼厂检修持续较多，整体到货量不佳，库存录得下降；广东地区暂变化不大。预计随着进口清关后陆续流入，本周上海地区库存或仍有增加。

上周受贸易战以及欧元走高等因素所致，美元连续收跌。本周美联储利率决议来袭及“特金会”的召开，或将引爆美元行情走势，届时或施压金属。基本面来看，国内环保严查锌精矿新增较难，且矿山锌精矿品味下滑，国产矿供应依然处于紧张状态。冶炼厂受制于资金紧张，原料库存同比缩减。6 月新增检修，白银有色，葫芦岛，中金岭南，新增月度检修量约 1 万吨左右，赤峰中色、陕西东岭检修减产依然延续，陕西锌业，河南豫光预计将于近期结束，整体来看总产能小幅提升。锌价上涨，伦敦锌现货升水，或略有挤仓压力，不过关注是否因升水而造成新一轮库存回流。另外虽然价格偏低造成炼厂被迫减产，但进口窗口不时打开，进口补充加上华北环保限产影响镀锌需求，国内锌库存出现回升，现货紧而不缺，压制价格反弹高度。建议 24500-24000 波段短线操作。

铅：

上周沪铅主力 1807 合约突破中继盘整平台继续上攻，周二放量增仓拉出长阳突破前高，上涨势头强劲，周四录得最高 20810 元/吨，周五则小幅回落报收于 20385 元/吨，相较前周成交量增 12.7 万手至 53.7 万手，持仓量增 608 手至 77416 手。伦铅涨幅小于内盘，周内冲高回落，截至周五报收于 2467 美元/吨，持仓量变化不大，为 11.9 万手。

上周现货铅主流成交在 20100-20900 元/吨。铅价接连上涨，河南地区环保限产蔓延至原生铅市场，其中济源地区大型炼厂限产 30-50%，炼厂散单报价多维持对 SMM1#铅均价平水到升水 50 元/吨；贸易市场则因期盘强势上行，持货商出货积极性好转，继续下调报价升水，截止周五对沪期铅 1807 合约升水 100-350 元/吨；再生铅市场江西、河北等地环保影响持续，同时下游畏高慎采，再生精铅成交价维持在对 SMM1#铅均价贴水 100-200 元/吨出厂；下游方面，蓄电池市场需求偏弱，同时因铅价高企，蓄企谨慎补库。截止至 6 月 8 日，上海期货交易所精炼铅库存为 10184 吨，较上一周减少 783 吨。LME 铅库存为 132900 吨，较上一交易日增加 50 吨，注销仓单占比为 33.2%。

行业方面上海有色网数据 2018 年 5 月原生铅产量 25.05 万吨，环比上升 3.67%，同比下降 14.10%。6 月 SMM 预计原生铅产量降至至 23.97 万吨；据悉自 5 月 31 日起，中央第一环境保护督察组对河南省开展为期一个月的环境保护督察“回头看”工作。同时河南省环保厅发布加强固体废物及危险废物环境监管工作的紧急通知，要求进一步抓好涉危险废物单位的排查整改和日常环境监管，加强对非法处置等违法行为的打击力度。据 SMM 调研了解，当地再生铅炼厂生产普遍受限，尤其是非持证的小型炼厂几乎全部停工，截止目前已造成当地再生铅供应减少约 1000 吨/日。

宏观方面上周非农数据表现强劲提升加息预期，但特朗普征收钢铝关税招致加拿大、墨西哥和欧盟的强烈反弹，G7 峰会火药味十足，美元周度表现较弱，但仍属于回调，本周可能再度走强压制金属。上周铅库存再度下降至 10184 吨，预计库存低位将继续给与铅价支撑，但需注意再生铅受环保影响的产量可能会低于预期，若炒作情绪退潮可能引发铅价回落，盘面上铅价受阻 20800 一线，本周或运行于 19700-20800 元/吨。

三、金属要闻

中国铝业启动秘鲁 13 亿美元的铜矿扩建计划

唐山 226 家金属非金属矿山企业停产通告

云南神火电解铝建设规模 90 万吨/年

鹏欣资源正就以 15 亿美元收购印尼金矿展开谈判

云南铜业：中国的铜消费增长进入到稳步增长

市场担忧铜矿 Escondida 罢工 伦铜涨破 7000 美元关口

Metro Mining 与中国信发铝业签订承购协议

兴业银行与中国宏桥集团在北京签署战略合作协议

唐山政府发布通知：6 月 5 日至 7 日钢企烧结机、竖炉停产或限产 50%

嘉能可刚果金法律纠纷加剧，或影响 Kamoto 铜、钴矿产能

Escondida 铜矿计划下周会谈 可能避免大罢工重演

中铝加码“铜战略” 特罗莫克铜矿扩建计划启动

布瑞迪工业公司新建铝厂开工 2020 年将投产

ITRI：锡市短期国内过剩料将进一步增加

高容量高镍正极材料和动力电池单体开发取得突破

第一批中央环保督察“回头看”全部实现督察进驻

力拓将与五矿携手合作 在中国勘探矿藏

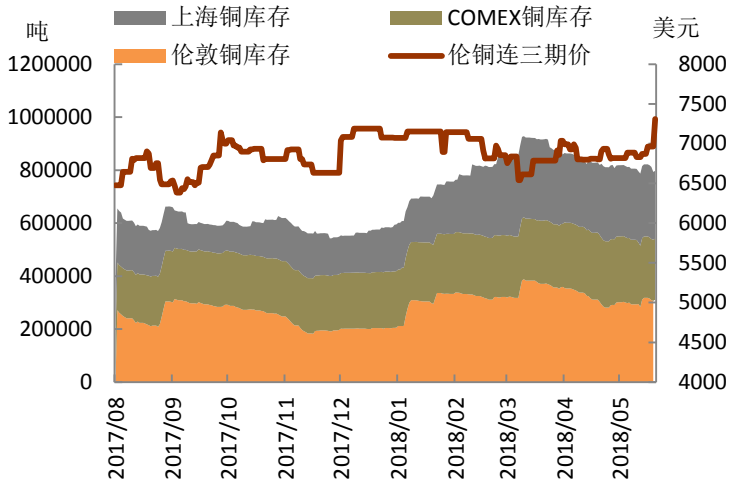
刚果政府将正式签署并执行新的矿业法规

俄铝 5 月铝出口增加至 19.7 万吨 或摆脱美国制裁阴影

天齐锂业：已确认收购 Nutrien 持有的 SQM 股份

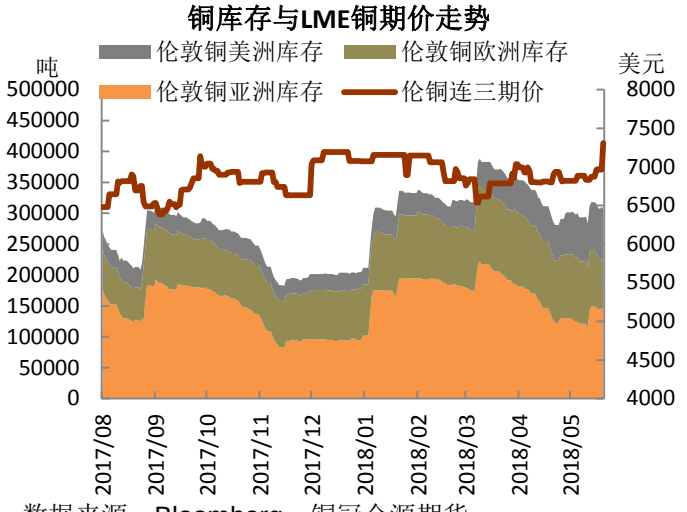
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



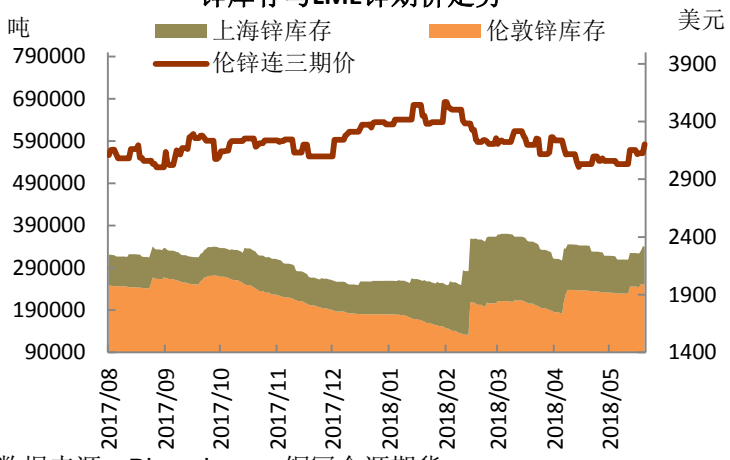
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



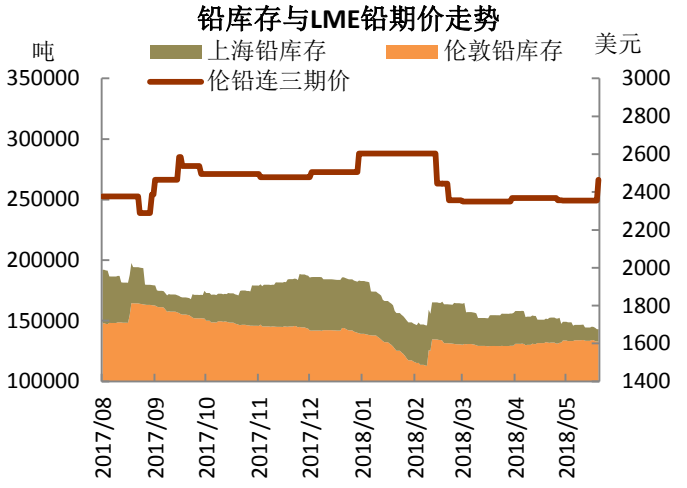
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势



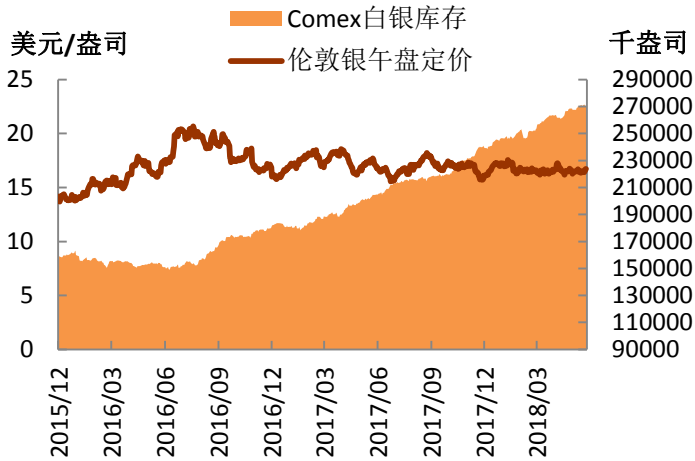
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铅库存与LME铅期价走势



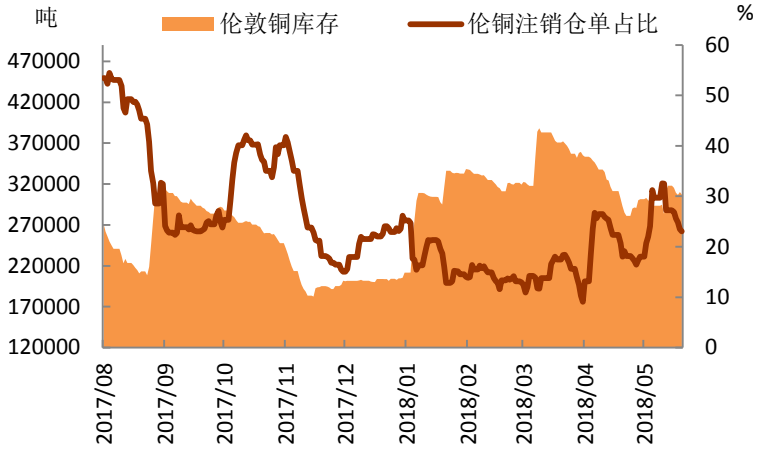
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



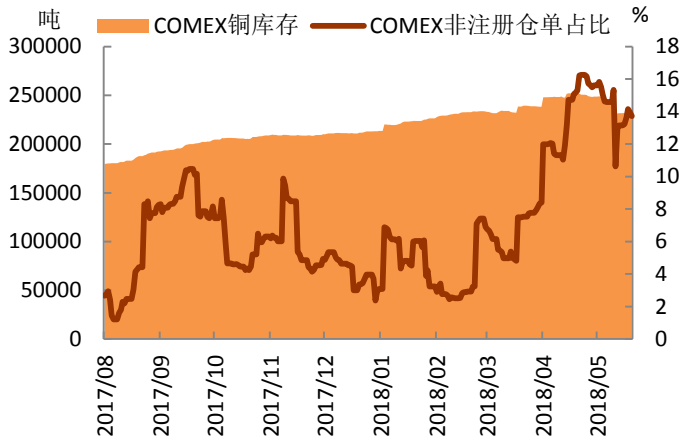
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



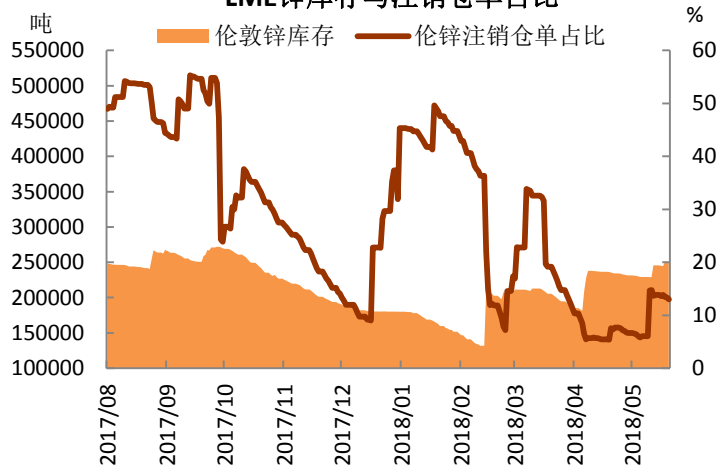
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



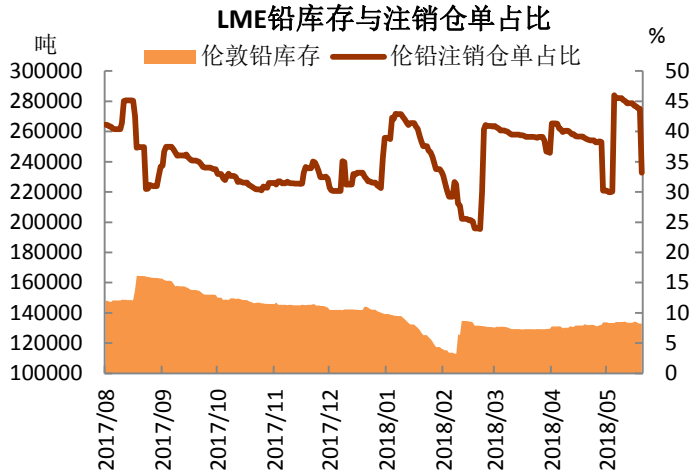
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

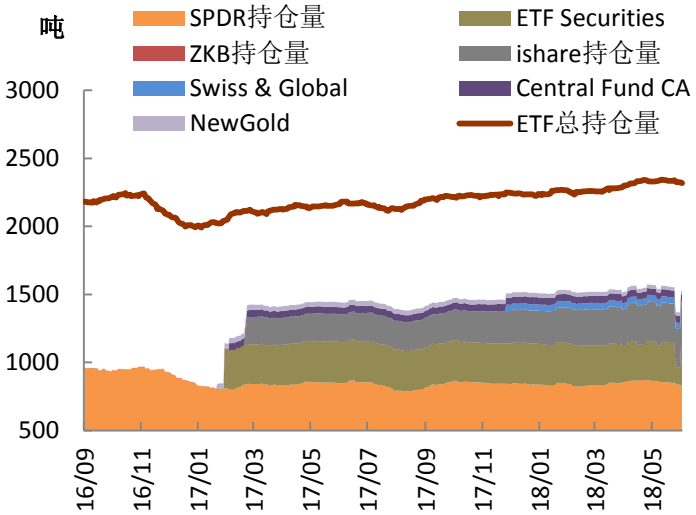


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

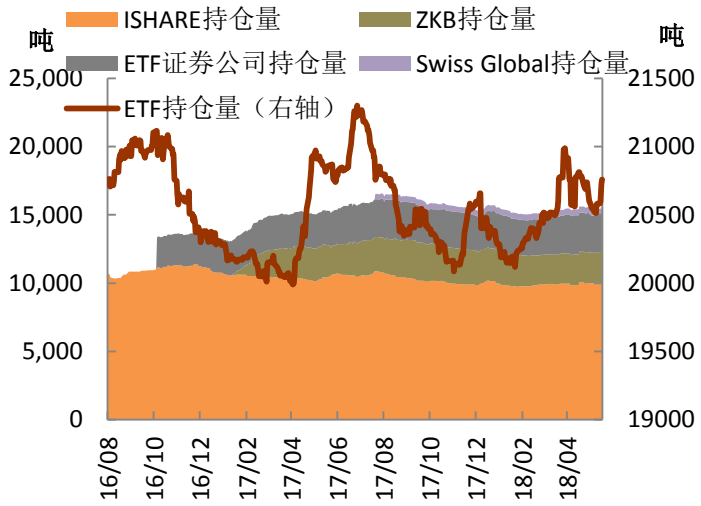
LME铅库存与注销仓单占比



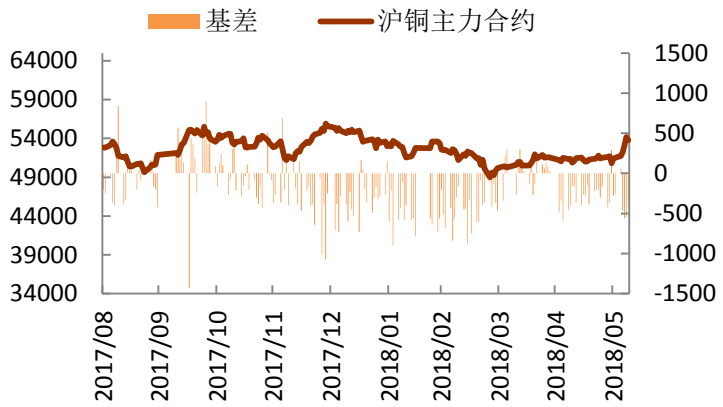
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



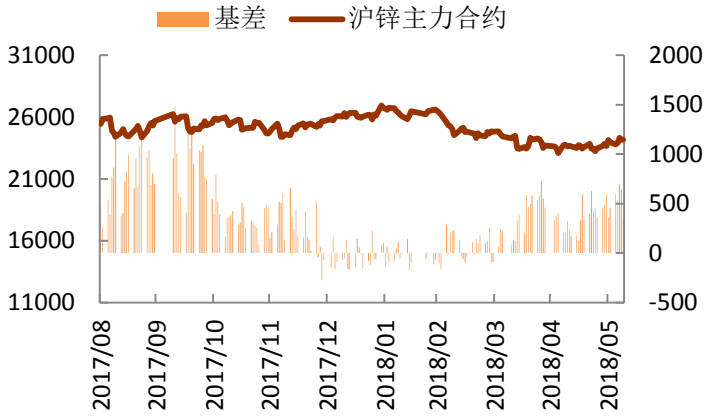
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



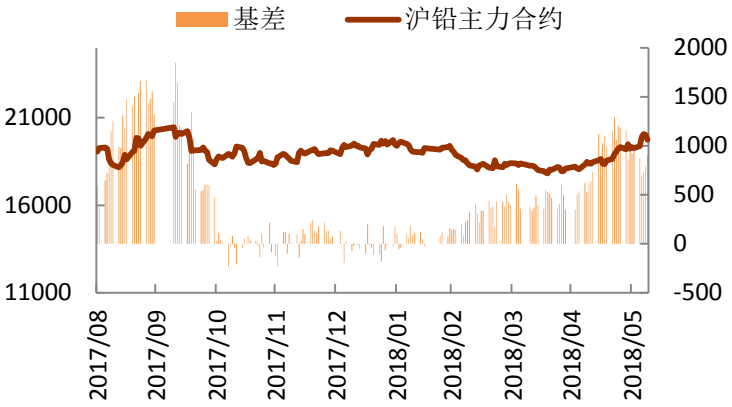
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



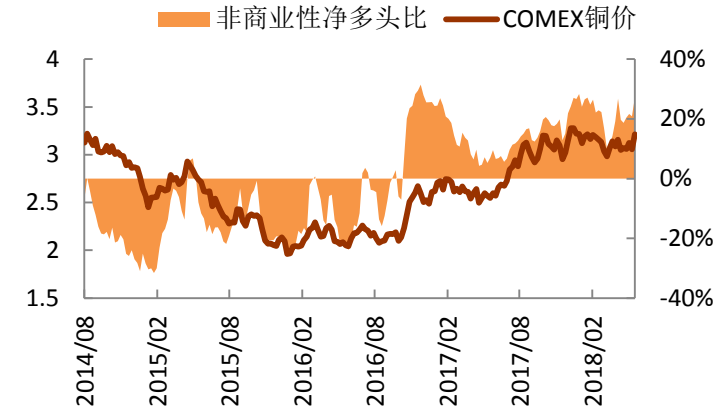
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



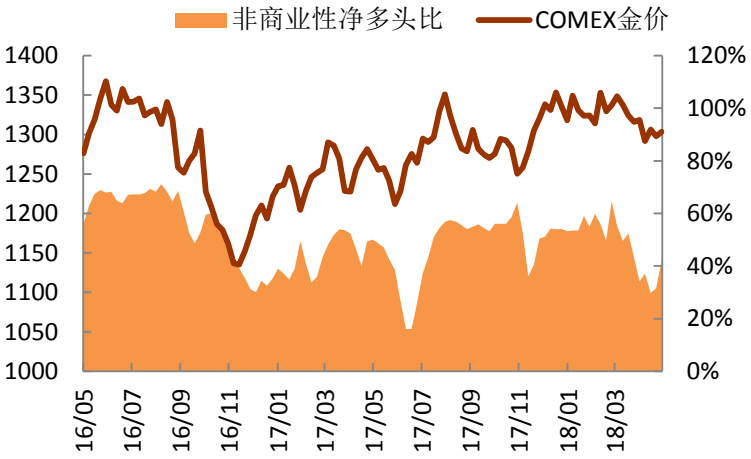
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



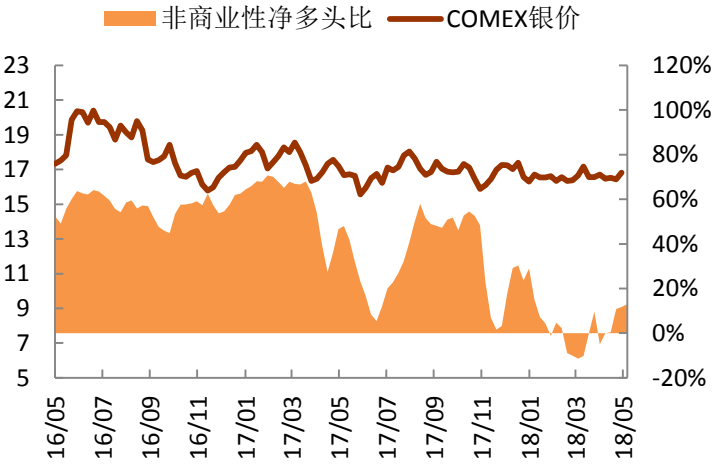
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



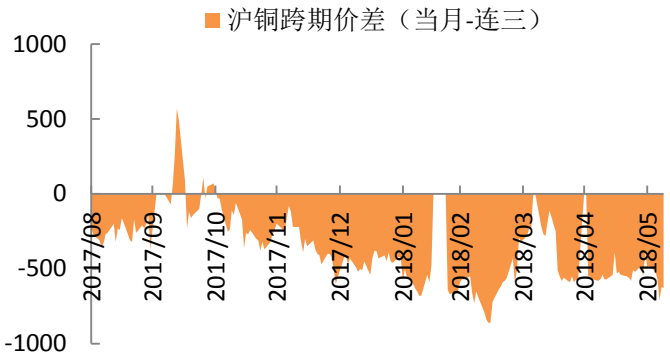
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



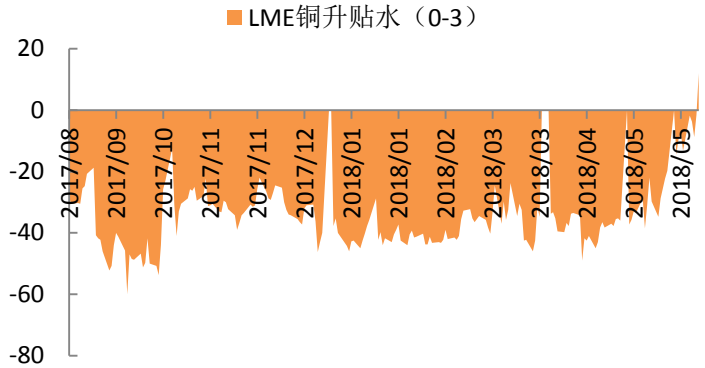
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



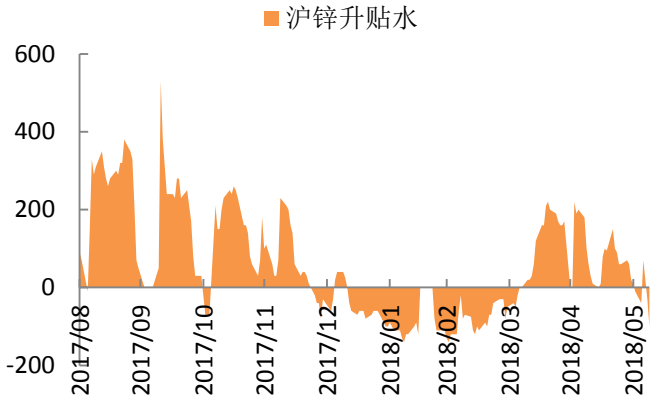
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



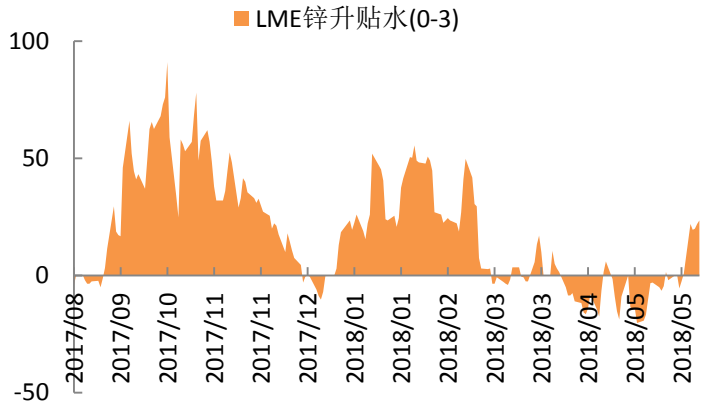
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

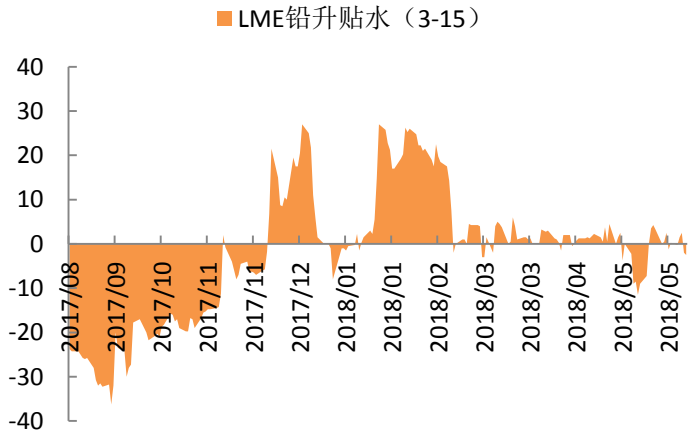


数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



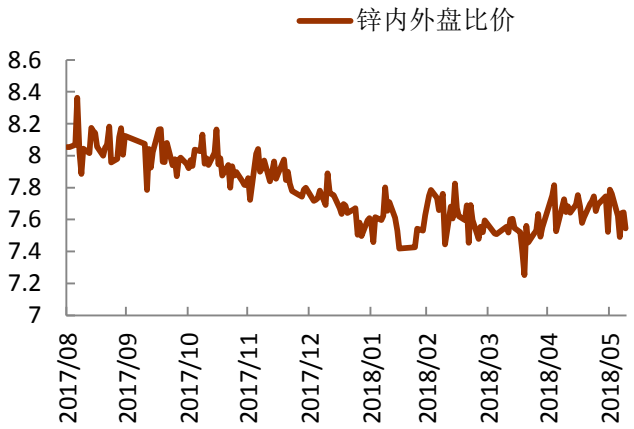
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

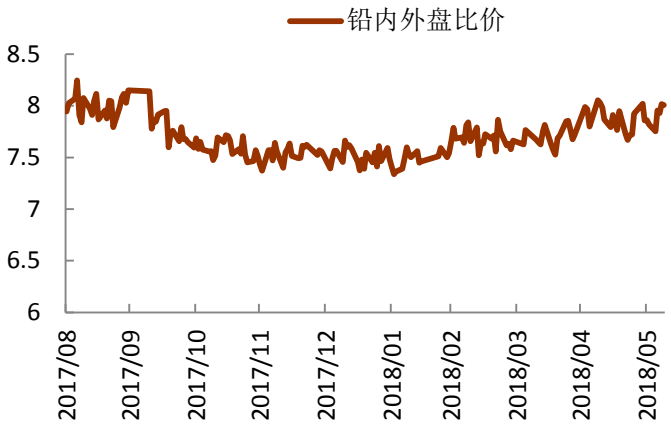


数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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	2018-6-8	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	7,175	53,525	54,099	6.4067	-574	7.46	7.54
进口升贴水（美元/吨 ）	78	1 个月	7,185	53,350	54,269	6.4181	-919	7.43	7.55
增值税率	16%	2 个月	7,230	53,350	54,601	6.4181	-1,251	7.38	7.55
进口关税税率	0%	3 个月	7,223	53,560	54,822	6.4499	-1,262	7.42	7.59
出口关税税率	5%	4 个月	7,153	53,780	54,298	6.4499	-518	7.52	7.59
杂费(元/吨)	200	5 个月	7,233	53,980	55,113	6.4754	-1,133	7.46	7.62

数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

表 内外盘锌远期价格套利测算

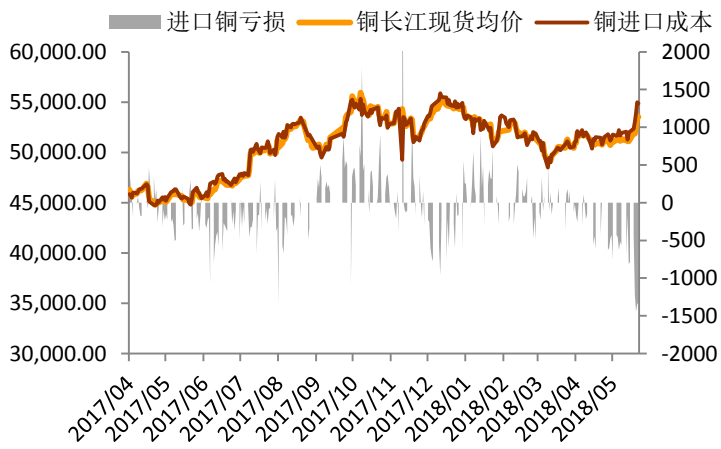
测算日期	2018-6-8	远期期限	LME 锌价格（美元/吨）	沪锌价格（元/吨）	进口成本（元/吨）	远期汇率	进口盈亏（元/吨）	实际比值	进口比值
参数设定		即期	3,140	24,530	24,920	6.4067	-390	7.81	7.94
进口升贴水（美元/吨 ）	140.0	1 个月	3,163	24,260	25,133	6.4181	-873	7.67	7.95
增值税率	16%	2 个月	3,168	24,260	25,171	6.4181	-911	7.66	7.95
进口关税税率	1%	3 个月	3,161	24,330	25,245	6.4499	-915	7.70	7.99
出口关税税率	5%	4 个月	3,154	24,235	25,192	6.4499	-957	7.68	7.99
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,154	24,130	25,290	6.4754	-1,160	7.65	8.02

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；

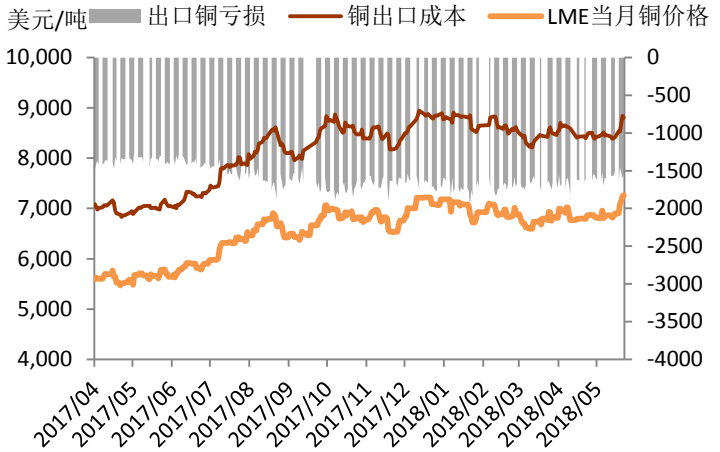
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



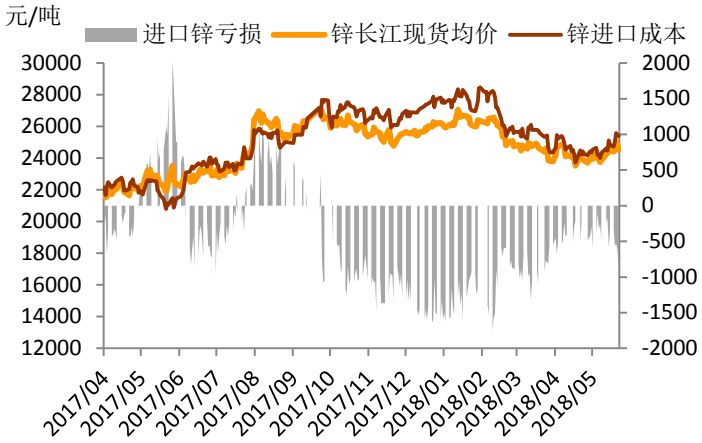
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

铜出口套利走势



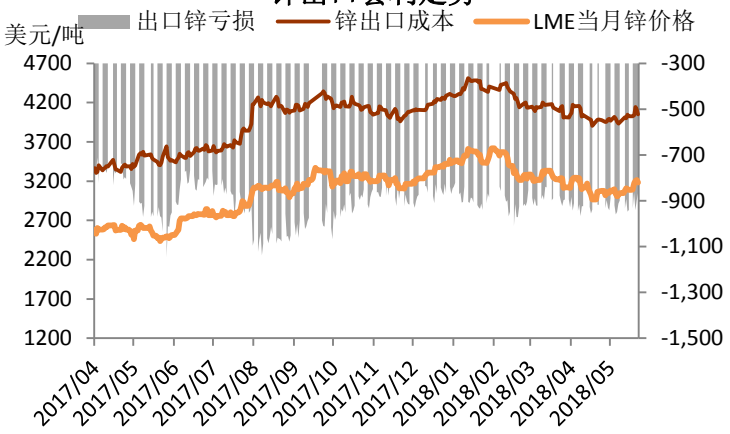
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

锌进口套利走势



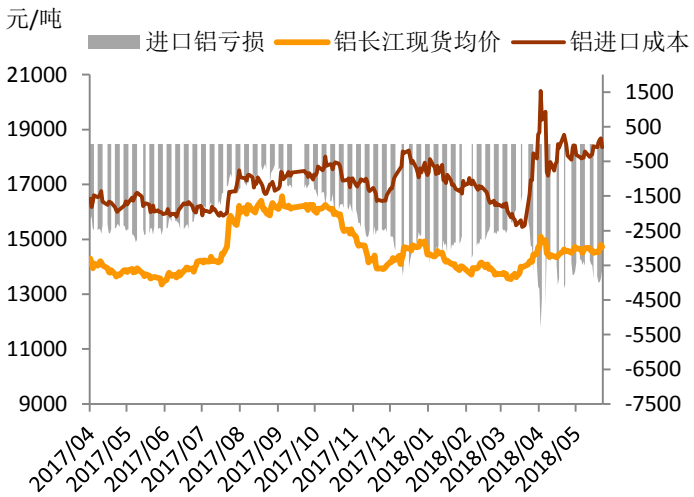
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

锌出口套利走势



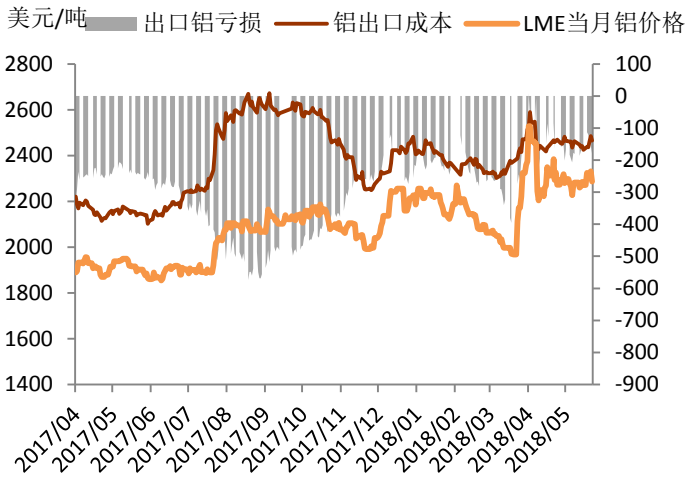
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

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

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。