



2018 年 6 月 19 日 星期二

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	震荡偏弱	54000	52000	短期
ZN	震荡	24450	23850	短期
PB	震荡	20600	19700	短期
AU	震荡	272	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

上周美联储议息会议如期宣布加息，年内加息次数增加至 4 次，而欧洲央行利率决议将于今年底结束 QE，由于欧央行对于明年夏天前不加息的鸽派言论，使得欧元录得英国脱欧以来最大单日跌幅，加上美国经济数据良好，美元低位回升逼近 95 关口，基本金属承压回落，大多数金属回吐了前一周的涨幅，有的甚至出现破位性下跌。目前市场资金面偏紧，资金流出明显，也助推了基本金属的跌势。预计本周基本金属跌势趋缓，各品种走势将因基本面的差异而分化。

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	53,660	-500	-0.92	336,904	738,948	元/吨
LME 铜	6,972	-250	-3.46			美元/吨
SHFE 铝	14,410	-505	-3.39	395,874	726,154	元/吨
LME 铝	2,228	-81	-3.51			美元/吨
SHFE 锌	26,185	-350	-1.43	530,636	491,238	元/吨
LME 锌	3,072	-134	-4.18			美元/吨
SHFE 铅	20,210	-335	-1.63	65,774	112,762	元/吨
LME 铅	2,439	-44	-1.77			美元/吨
SHFE 镍	115,770	-10	-0.01	1,041,778	696,416	元/吨
LME 镍	14,980	-285	-1.87			美元/吨
SHFE 黄金	273.65	0.95	0.35	133906.00	366274.00	元/克
COMEX 黄金	1282.00	-22.50	-1.72			美元/盎司
SHFE 白银	3867.00	70.00	1.84	693164.00	869224.00	元/千克
COMEX 白银	16.470	-0.385	-2.271			美元/盎司

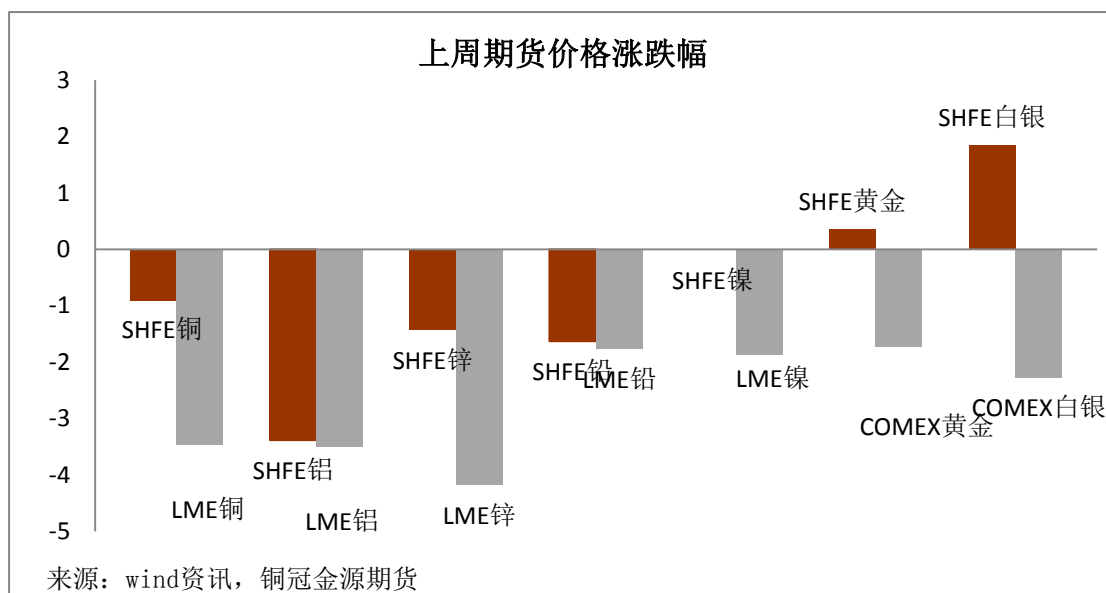
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价大幅回调。伦铜在前一周急涨之后上周一多头逢高获利了结，从高位 7329 美元/吨大跌回落，周一单日跌幅 1.13%，而后在 7200 美元一线徘徊数日后，上周四晚间受到美元走强打压而破位下滑，中美贸易战再度开打使得上周五伦铜大幅下挫至 7000 美元下方，周跌幅的超 4%。沪铜在被大量资金涌入的推高之后，上周多头落袋为安平仓离场，自 54000 元/吨上方连跌至今目前在 10 日均线 53500 元/吨附近整固，跌幅近千元。沪铜指数持仓、成交双双减少。虽然上周沪铜走出一波三连阴局势，但周跌幅远小于伦铜。

现货方面：上周进入交割周期，周内隔月价差几乎维稳于 200 元/吨左右，现货报价几无变化，维持在贴水 60~10 元/吨，供需双方持续拉锯僵持。现货市场供大于求格局不变，消费买盘无力，贸易投机无吸引力，持货商无法开启对交割的当月升水格局，市场活跃度难以提升。周五沪铜价格回落，交割前持货商对 1807 合约报价，贴水扩大至 150 元以上，吸引部分贸易商入市，下游适量为端午小长假补货，成交较前几日有所改善。

行业方面：必和必拓旗下位于智利北部的 Spence 铜矿工会工人周一同意了新的全面的劳工合同，该合同包括 1350 万比索（接近 21500 美元）的一次性奖金和 2% 的实际工资的增长，这令 Escondida 铜矿达成和解的希望增强。

中国中信集团以 5.6 亿美元收购加拿大艾芬豪矿业 20% 的股权，并向艾芬豪提供 1 亿美元中期贷款融资。此次募集资金将用于艾芬豪旗下位于刚果金的 Kamoa-Kakula 铜矿、Kipushi 锌矿和 Platreef 铂金矿的开发。

韦丹塔赞比亚分公司首席执行官本周表示，该公司计划今年将赞比亚 Konkola 的铜产能增加一倍至 20 万吨。2017 年 Konkola 的产量略低于 10 万吨。

在 Vedanta 事件短期内无法解决的背景下，国内粗炼厂因设备或者环保检查导致的意外关停另 TC 维持在高位，上周铜精矿现货 TC 报价持续上涨至 79-85 元/吨之间。

库存方面：上周 LME 减少 1.21 万吨，SHFE 减少 0.3 万吨，保税区增加 1.2 万吨。全球四地库存合计约 126.8 万吨，较上周减少 0.4 万吨，较年初增加 24.79 万吨，较去年同期增加 7.57 万吨。

上周美联储议息会议如期宣布加息，年内加息次数增加至 4 次，欧央行利率决议将于今年年底结束 QE，由于欧央行对于明年夏天前不加息的鸽派言论，使得欧元录得英国脱欧以来最大单日跌幅，美元低位回升。国内上周内公布的一系列 5 月经济数据除被管制的地产之外其余均不及预期，5 月规模以上工业增加值同比不及预期以及社融规模遭到腰斩。5 月份数据的下滑确实验证了走弱预期，再加上中美贸易战再度开打，市场避险暴涨，美元指数重回 95 关口，基本金属承压回落，大多数金属回吐了前一周的涨幅，有的甚至出现破位性下跌。而国内消费进入传统淡季，接下来铜价格是否再次迎来反弹，一方面在于矿山谈判，另一方面在于政策层面释放的信息。预计在 6 月底之前市场流动性都将偏紧，不利于资产价格。预计本周铜价或将继续偏弱震荡运行，沪铜主力主要波动在 52000-54000 元/吨。

锌：

上周沪锌主力换月至 1808 合约，期价呈现冲高回落后反弹走势，周中跌破 24000 一线，低点至 23955 元/吨，最终收于 24095 元/吨，周度下跌 0.68%，成交量增加至 148.11 万手，持仓量增至 21.32 万手。伦锌横盘震荡后，大幅下挫，最低点触及 3072.5 美元/吨，收至 3078 美元/吨，周度跌幅达 3.87%，周一国内因端午假期休市，伦锌探底回升，低点至 3059 美元/吨，收至 3087.5 美元/吨。

行业方面，SMM 数据显示，5 月精炼锌产量 42.31 万吨，环比减少 4.83%，同比增加 0.81%。5 月份，少许企业检修结束后产量逐步恢复，四环锌锗、陕西东岭、陕西锌业检修持续，新增减产或检修的主要有豫光锌业、白银有色等企业，整体产量影响较大，此部分减量达三万多吨。主因：一方面，一季度炼厂检修较少，二季度部分炼厂逐步开始常规检修；另一方面，除去常规检修外，部分炼厂受锌价走低叠加低加工费影响，生产利润逐步收窄，间或出现亏损，将检修计划提前或主动减少产量生产。进入 6 月，检修等恢复的冶炼厂较多，预计 6 月国内精炼锌产量环比增加 1.71 万吨至 44.03 万吨，环比增加 4.05%，同比减少 4.82%。

上周现货对 1807 升水大幅收窄，截止 6 月 15 日，上海 0# 锌主流成交于 24250-24340 吨，对沪锌 1807 合约报升水 30-70 元/吨，部分炼厂惜售，出货商挺高升水报价，对 7 月报升水 100-130 元/吨左右，然市场鲜有成交，加之节前贸易商积极出货变现，升水快速调整为升水 60-70 元/吨，供需双方分歧加大，市场成交略显僵持。广东 0# 锌主流成交于 24270-24320 元/吨，粤市较沪市升水 20 元/吨左右，对沪锌 1807 合约升水 50-80 元/吨附近，升水收窄 80 元/吨左右。炼厂出货正常，贸易商为回笼资金积极出货，市场流通货源增多，交投活跃度好转；另因假期临近，加之期锌与升贴水均下滑迅速，下游入市询价积极性转好，备库意愿增强。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24250-25020 元/吨，对沪锌 1807 合约升水 50-140 元/吨附近，津市较沪市由贴水 50 元/吨转为升水 60 元/吨，主因沪市升水收窄过快。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，津市下游消费相对较为稳定，加之下游逢低采购积极性转好，市场整体成交略好。LME 期价大幅下挫，现货升水继续走高，截至 6 月 15 日升水扩大至 39.75 美元/吨。LME 锌库存为持续小幅减少，截至 6 月 15 日，库存降至 24.15 万吨，环比减少 8450 吨。上期所库存连续两周增加，截至 6 月 15 日库存增加至 96957 吨。上周三地锌社会库存环比增加 1.33 万吨至 14.46 万吨附近。此次增加仍主由上海地区贡献，主由上海地区进口锌流入较多，主由品牌有 SMC、AZ、KZ、印度、秘鲁、西班牙等，SMC、AZ、KZ 较 0# 锌贴水 100-贴水 50 元/吨左右，西班牙、印度、秘鲁锌较 0# 锌贴水 300-贴水 200 元/吨左右，加之消费 6 月亦稍有走弱，消库能力较弱。广东、天津两地，因炼厂检修减产较多，市场到货较少，库存仍处低位。本周适逢端午假期，节后或存部分下游企业节后补库现象，另外近期沪伦比值快速下修至 7.62，进口窗口关闭，库存增幅或降缓。

上周欧洲央行利率决议结果及德拉基的鸽派言论令欧元遭遇重击，美元指数被动大涨触及 8 个月内新高，金属市场受拖累集体回落。中美贸易战再度开打，美国决定对华 500 亿美元商品征关税，中国对等反击，市场情绪再度紧张。基本面来看，6 月国内炼厂检修减少，

国产精炼锌产量增加,且 5-6 月进口锌的大量流入加大了供给压力。而下游因环保“回头看”,环保风暴再度开启,规模性企业影响较小,但中小型企业生产压力较大,加之 6 月已进入淡旺季过渡期,订单较上月已有减弱,需求乏力。国内基本面暂时无亮点,加之宏观环境不确定性增强,锌价走势整体偏弱。盘面看,主力震荡重心略有回落,预计本周围绕区间 23850-24450 运行。

铅:

上周沪铅主力 1807 合约低开 20375 元/吨一线,周三夜盘冲高至 20750 元/吨后多头迅速获利了结打压期价,截止周五报收于 20210 元/吨,整周呈现高位回落之势,成交量减少 26.5 万手至 27.1 万手,持仓量减少 11136 手至 66280 手。伦铅周度表现高位回落,截止周五报收于 2408 美元/吨,持仓较上周增 3853 手至 12.2 万手。

行业方面据 SMM 调研了解,2018 年 5 月 SMM 国内再生铅产量 10.09 万吨,较上月减少 0.67 万吨,较上年同期增加 4.14 万吨。5 月再生铅冶炼开工率达 59.92%,环比下降 3.98%,同比上升 24.6%。

上周现货铅主流成交在 20200-20900 元/吨。原生铅市场因河南限产持续,地域性供应趋紧,炼厂散单报价维持对 SMM1#铅均价贴水 50 到升水 50 元/吨;贸易市场因进口铅流通货源增多,而下游接货积极性不高,周初部分持货商主动下调报价升水,而后铅价下挫,挺价情绪上升,截止周五对沪期铅 1807 合约升水表现差异化加大,进口铅有流入,在平水附近成交,而国产品牌如金沙豫光类挺价高达升水 400 元/吨;再生铅市场环保限产影响未降,再生精铅成交价收窄至对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨左右出厂;下游方面,蓄电池市场需求不旺,而因临近端午节,蓄企刚需补库,且随铅价回落,下半周市场成交情况好转。

宏观方面,美方出尔反尔再度对中国商品加征关税,此举引发中方采取对等措施以实施反制,美国这种大行单边主义的行为势必将造成市场的持续动荡,节假日期间外盘金属均跳水下跌,预计本周宏观对金属的影响不容乐观。铅盘面表现为高位回落状态,截止 6 月 15 日上海期货交易所精炼铅库存为 10,795 吨,较上一周增加 611 吨,近一个月来首次止跌回升,目前基本面环保限产支撑依旧存在,但 SMM 数据显示 5 月再生铅开工同比呈现大幅增加状态,因此中期随着供应端逐步恢复以及炒作情绪的退潮铅价难以大幅上涨行情,预计后市随着消费旺季的到来铅价将以震荡格局为主,本周价格或运行于 19700-20600 元/吨。

三、金属要闻

必和必拓与 Spence 铜矿工人签署劳资合同 为 Escondida 谈判带来希望

淡水河谷投资 17 亿美元开发镍矿

中信金属集团已与加拿大艾芬豪矿业达成协议

哈萨克矿业铜矿项目引入中国有色金属建设

中铝增资几内亚铝土矿项目 至少开采 60 年

国务院部署蓝天保卫战计划：严禁新增钢铁、电解铝等产能

韦丹塔资源拟 2018 年将 konkola 铜矿产量翻番至 20 万吨

南方铜业：秘鲁 Michiquillay 铜矿计划于 2022 年投产 年产 22.5 万吨铜

上期所同意上海申特型钢变更热轧带肋钢筋产品标牌

青海探明 500 多平方公里富硒土壤资源

昭和铝罐在越南开设新的铝罐厂 将年产 7 亿个铝罐

5 月份十种有色金属 455 万吨，同比增长 4.3%

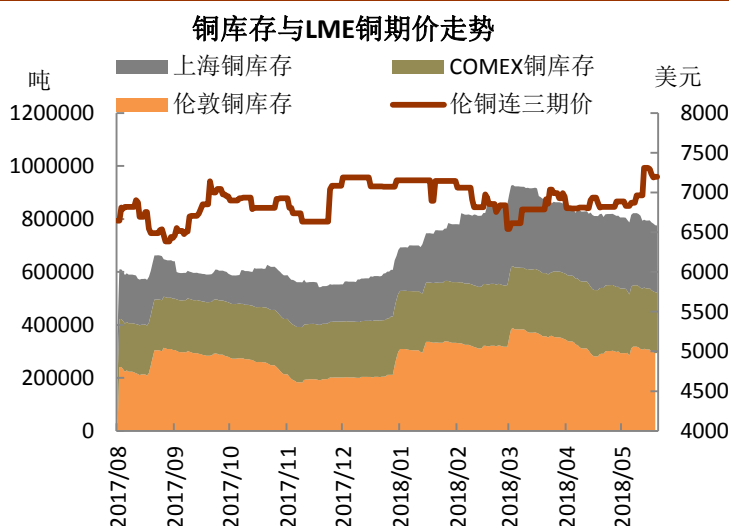
锡业股份：拟收购铅冶炼相关资产用于锡冶炼异地搬迁升级改造

唐山市政府：6 月 14 日至 17 日钢企烧结机、竖炉停产或限产 50%

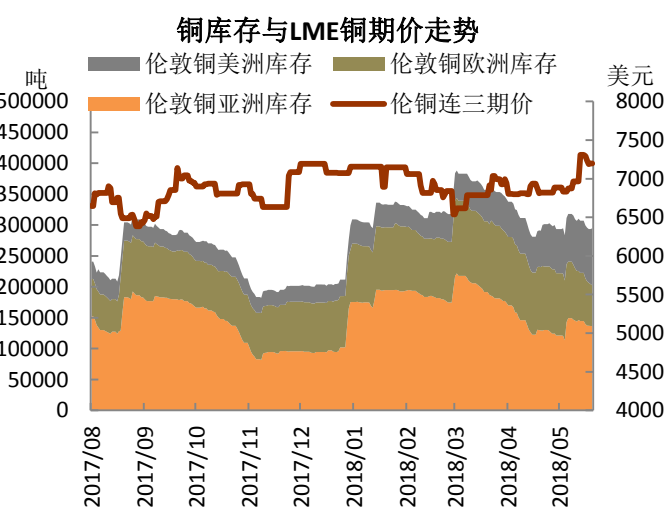
陕西关中地区冬季钢铁产能限产 30%左右

中国 5 月粗钢日均产量创纪录 吨钢利润或达 900 元

四、相关图表

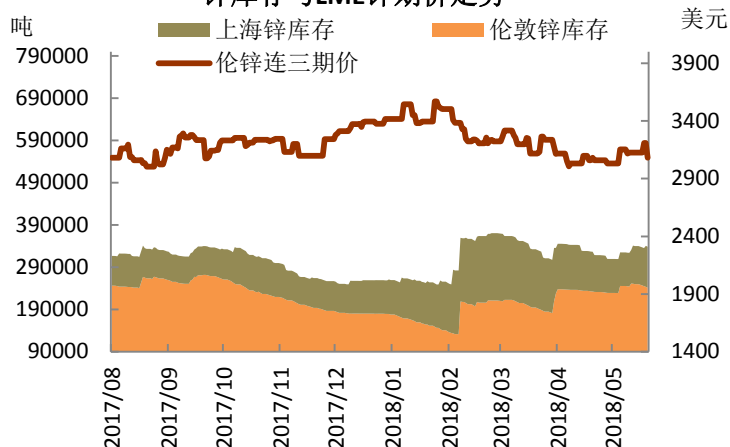


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



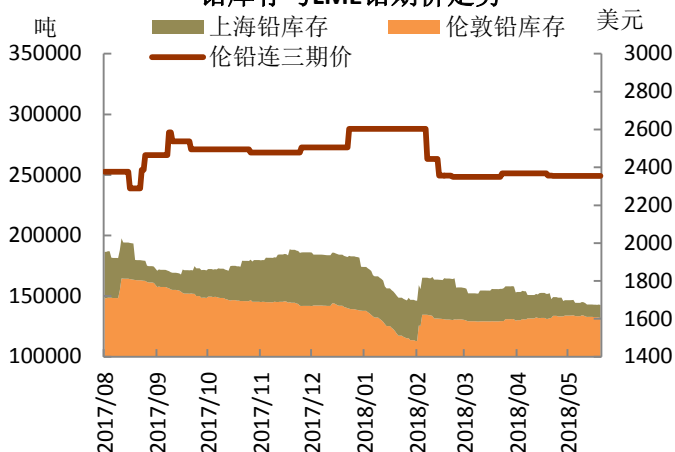
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势



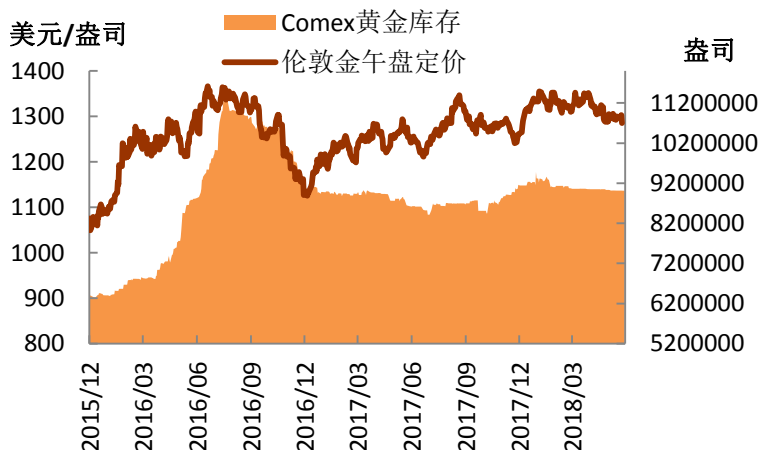
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铅库存与LME铅期价走势



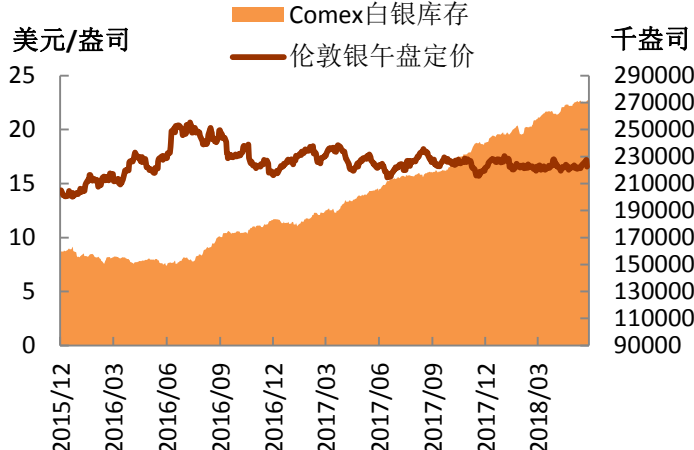
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

美元/盎司



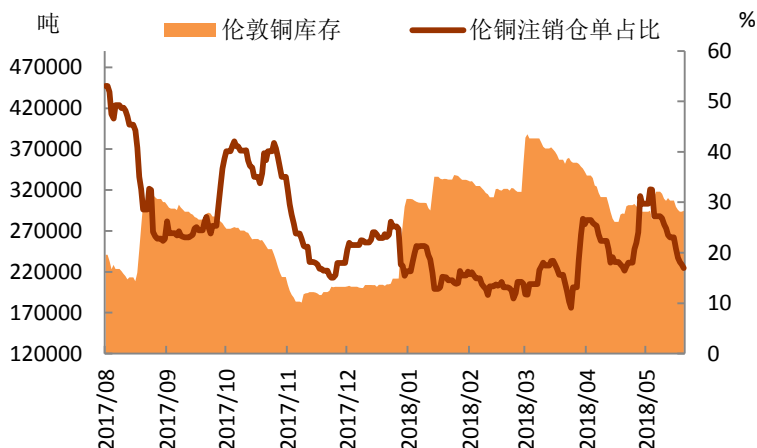
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

美元/盎司



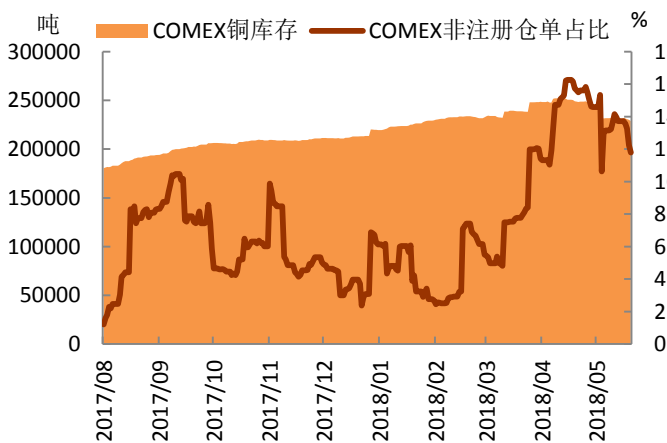
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



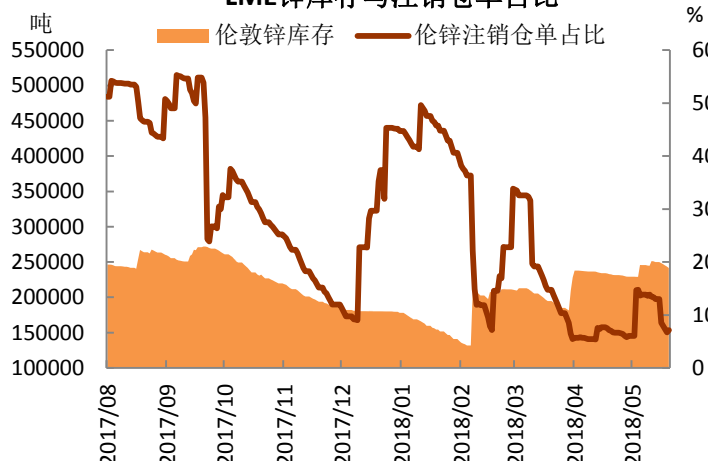
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



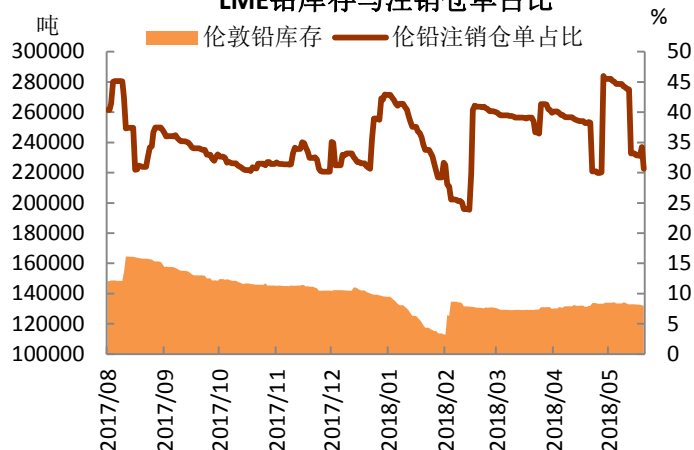
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

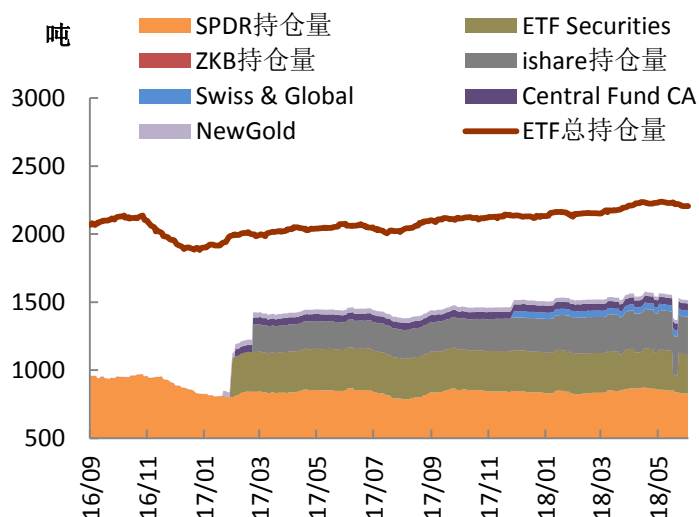


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

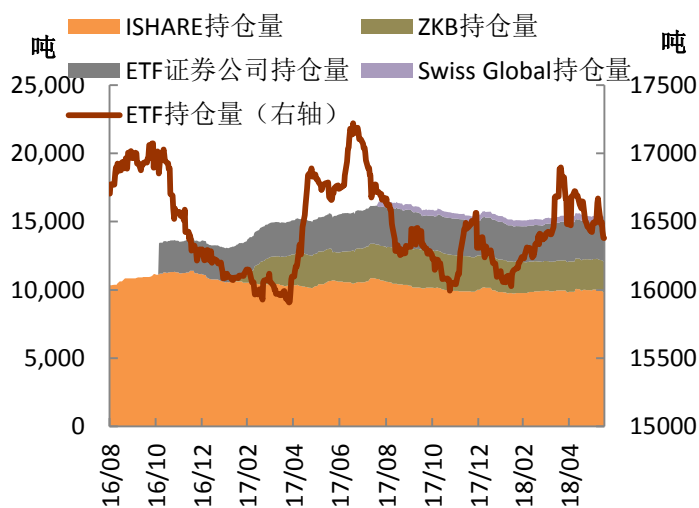
LME铅库存与注销仓单占比



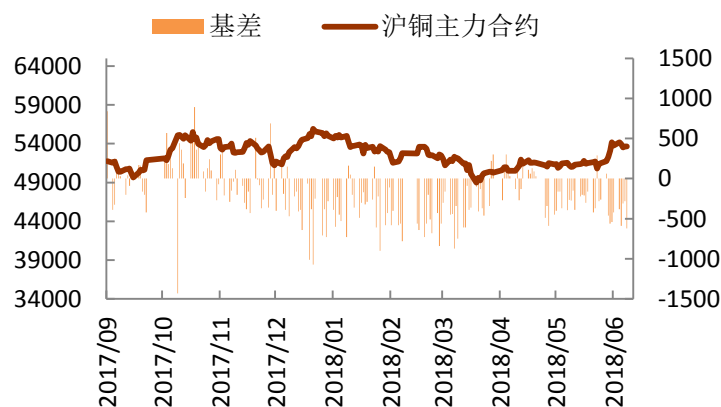
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



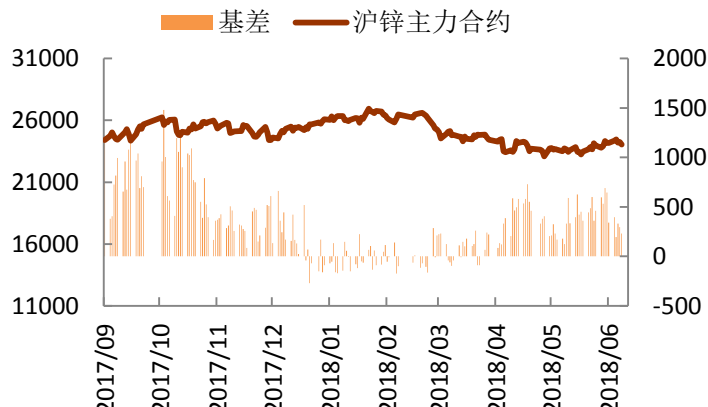
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



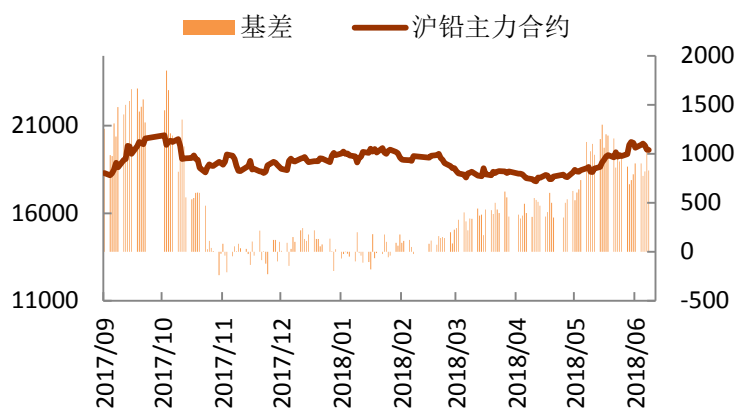
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



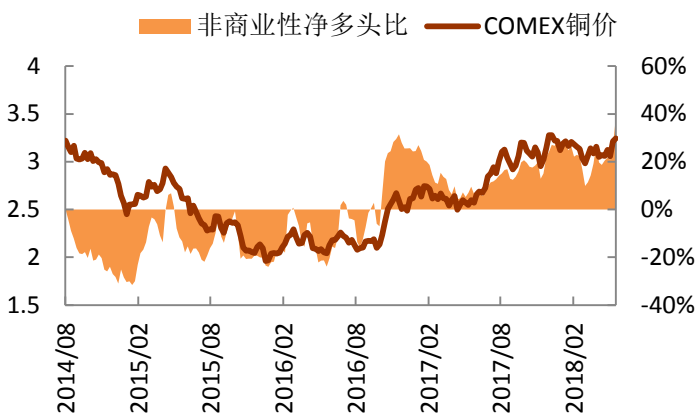
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



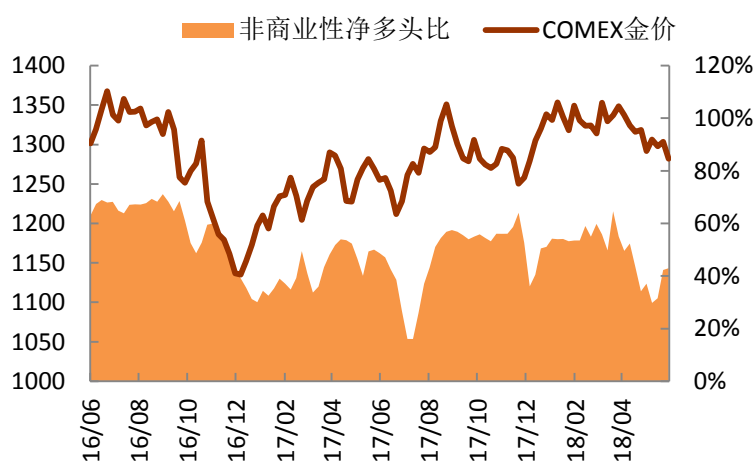
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



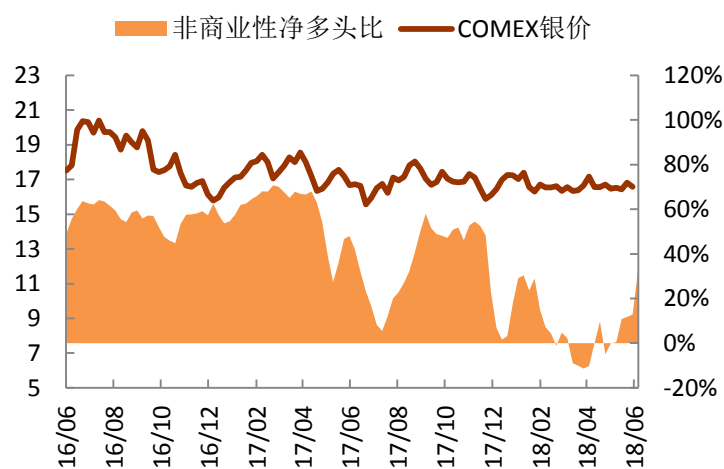
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



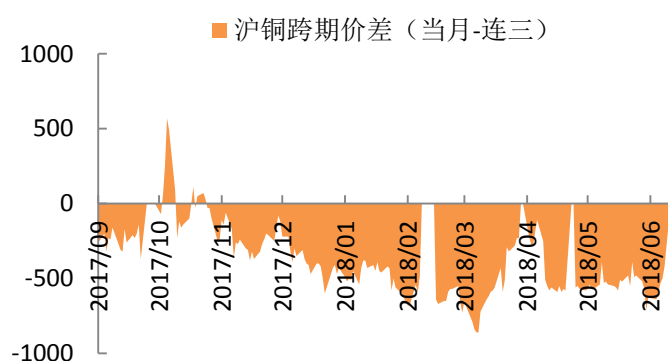
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



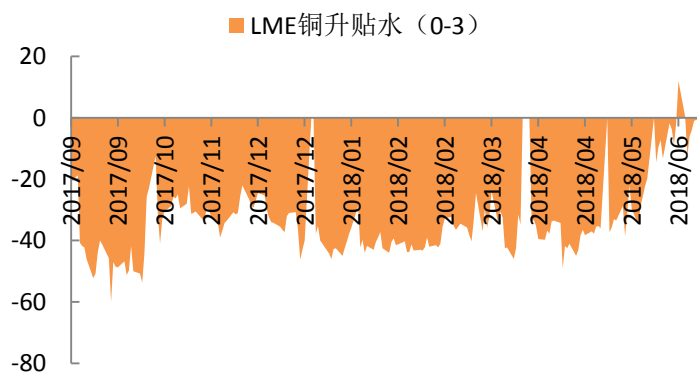
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

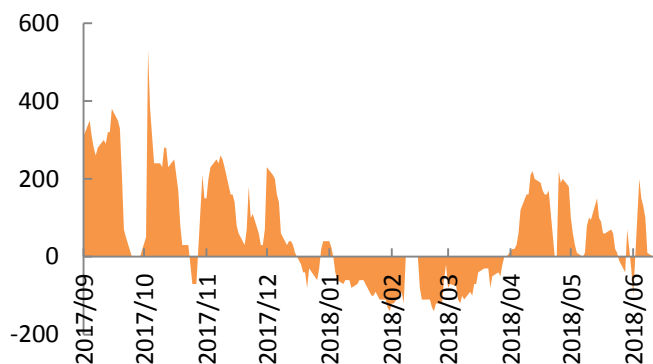


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



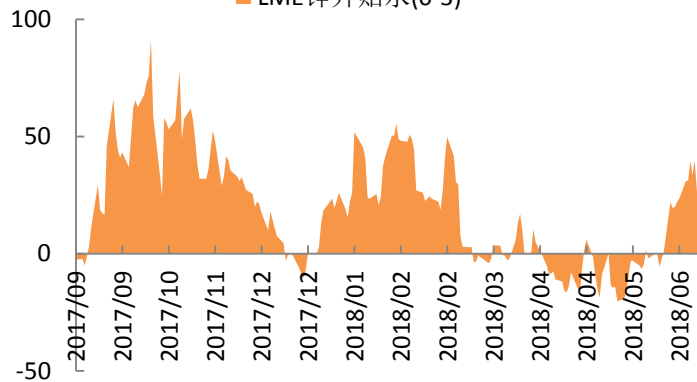
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪锌升贴水



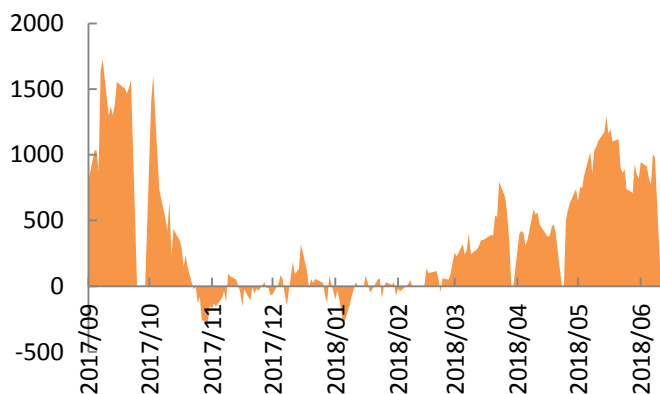
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

LME锌升贴水(0-3)



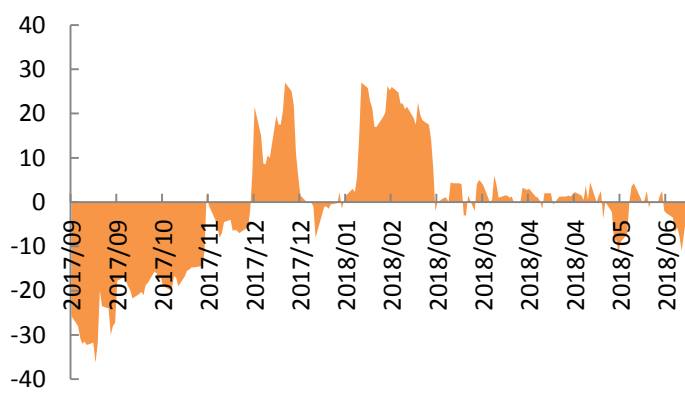
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差(当月-连三)



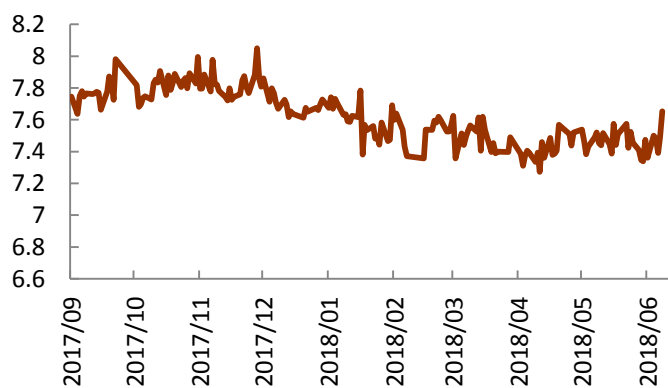
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

LME铅升贴水(3-15)



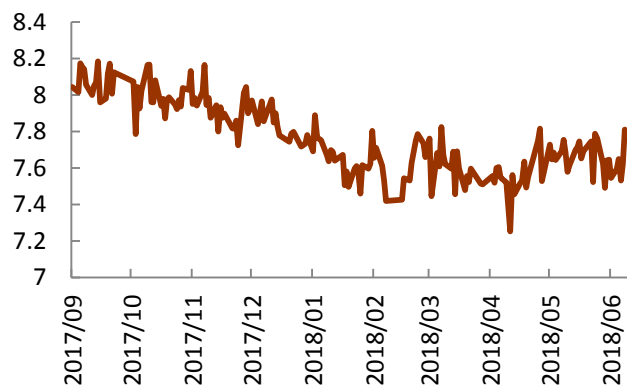
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

铜内外盘比价

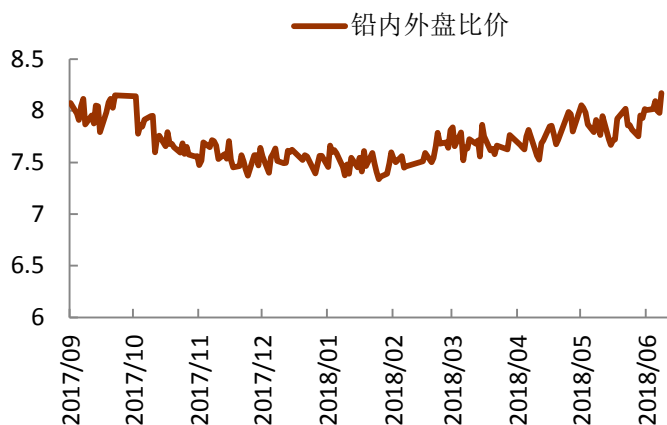


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

锌内外盘比价



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	2018-6-15	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	7,109	53,090	53,861	6.4387	-771	7.47	7.58
进口升贴水 (美元/吨)	76	1 个月	7,170	53,660	54,468	6.4565	-808	7.48	7.60
增值税率	16%	2 个月	7,042	53,430	53,508	6.4565	-78	7.59	7.60
进口关税税率	0%	3 个月	7,169	53,460	54,678	6.4826	-1,218	7.46	7.63
出口关税税率	5%	4 个月	7,005	53,660	53,445	6.4826	215	7.66	7.63
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,893	53,850	52,795	6.5064	1,055	7.81	7.66

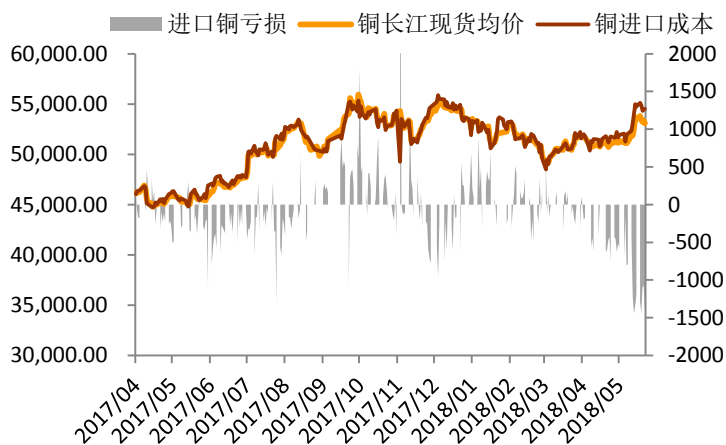
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘锌远期价格套利测算

测算日期	2018-6-15	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	3,278	24,300	26,005	6.4387	-1,705	7.41	7.93
进口升贴水 (美元/吨)	130.0	1 个月	3,206	24,000	25,531	6.4565	-1,531	7.49	7.96
增值税率	16%	2 个月	3,264	24,095	25,970	6.4565	-1,875	7.38	7.96
进口关税税率	1%	3 个月	3,170	24,465	25,360	6.4826	-895	7.72	8.00
出口关税税率	5%	4 个月	3,198	24,395	25,573	6.4826	-1,178	7.63	8.00
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,153	24,330	25,322	6.5064	-992	7.72	8.03

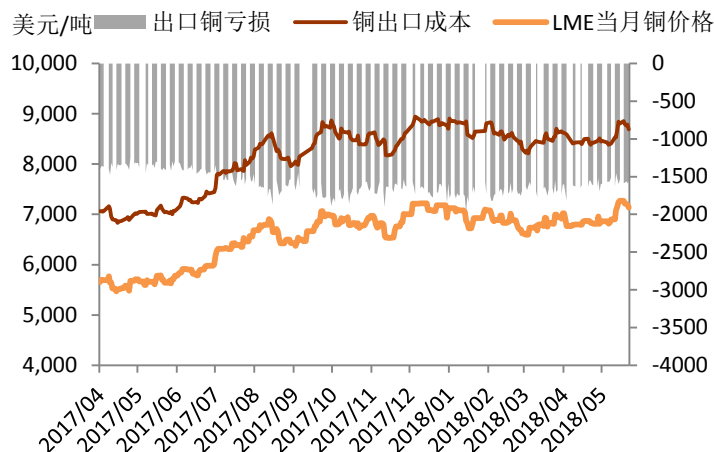
说明：1. 上期所价格分别选取近1月、近2月、近3月、近4月、近5月、近6月价格；对应LME价格选取即期价、1个月远期价、2个月远期价、3个月远期价、4个月远期价、5个月远期价；
2. 上期所及LME价格均选用15点收盘价；
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



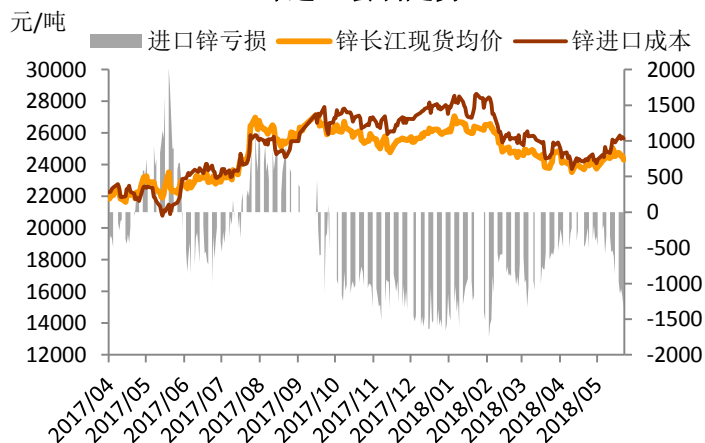
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



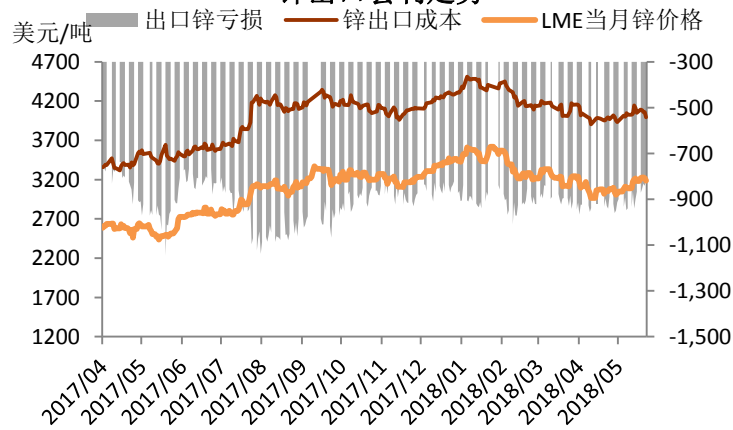
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



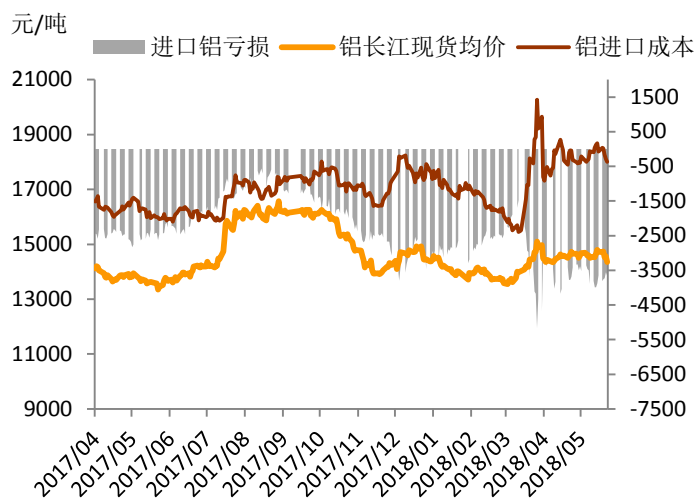
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



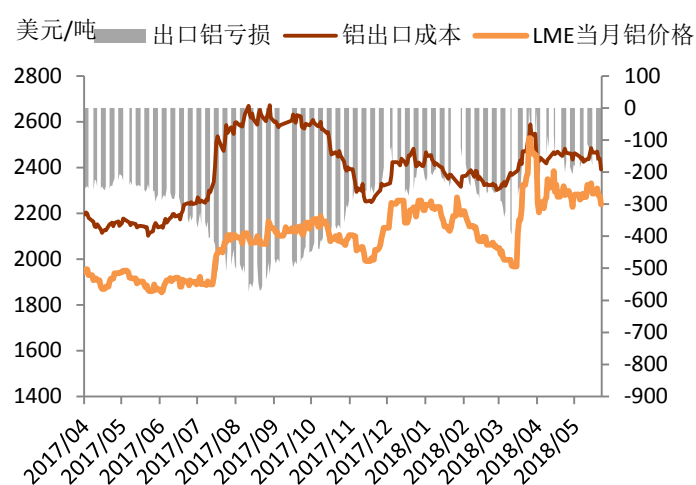
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

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。