



2018 年 7 月 9 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	51000	48500	短期
ZN	震荡偏强	22750	22000	短期
PB	震荡	20625	19220	短期
AU	震荡偏强	275	272	短期
AG	震荡偏强	3780	3730	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

上周市场受中美贸易战阴霾笼罩, 商品、股市承压。周五北京时间 12:01, 美国对价值 340 亿美元的中国商品加征 25% 的进口关税, 中方则誓言采取对等报复措施, 意味着中美贸易战正式开打。消息落地, 恐慌情绪有所缓解, 金属多低位企稳, 前期跌势较多的品种小幅反弹。随后, 美国贸易代表办公室发文表示, 公众可以在 90 天内提交申请以豁免上述加征的关税。意味着部分对中美加征关税望取消, 预计市场情绪或将进一步好转。周中, 美联储 6 月会议纪要延续鹰派基调, 但提示了潜在的两大风险, 随后公布的 6 月非农就业数字超预期, 但时薪增速不及预期。不过受贸易战担忧影响, 美元指数走势。周中, 新一届国务院金融稳定发展委员会成立并召开会议, 认为当前我国市场主体韧性强, 随后央行 5 名高级官员同时喊话, 为人民币站台, 人民币止跌, 对内盘金属走势提振性减弱。整体来看, 当前中美贸易战进入实质的实施阶段, 其未来走向将左右金属价格走势, 短期维持弱势震荡, 品种分化延续。本周宏观关注各国的通胀数据、7 月 11 至 12 日的北约峰会、16 日普特会、各央行密集表态及特朗普访英情况。

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	49,080	-2,580	-4.99	798,282	669,494	元/吨
LME 铜	6,309	-311	-4.69			美元/吨
SHFE 铝	14,080	-85	-0.60	344,700	630,098	元/吨
LME 铝	2,087	-46	-2.13			美元/吨
SHFE 锌	21,880	-1,425	-6.11	917,874	422,118	元/吨
LME 锌	2,753	-104	-3.64			美元/吨
SHFE 铅	19,685	-775	-3.79	100,802	109,632	元/吨
LME 铅	2,344	-65	-2.70			美元/吨
SHFE 镍	110,980	-6,700	-5.69	1,447,694	588,512	元/吨
LME 镍	13,960	-980	-6.56			美元/吨
SHFE 黄金	273.25	1.85	0.68	109356.00	347576.00	元/克
COMEX 黄金	1255.90	1.70	0.14			美元/盎司
SHFE 白银	3748.00	3.00	0.08	245166.00	682858.00	元/千克
COMEX 白银	16.070	-0.090	-0.557			美元/盎司

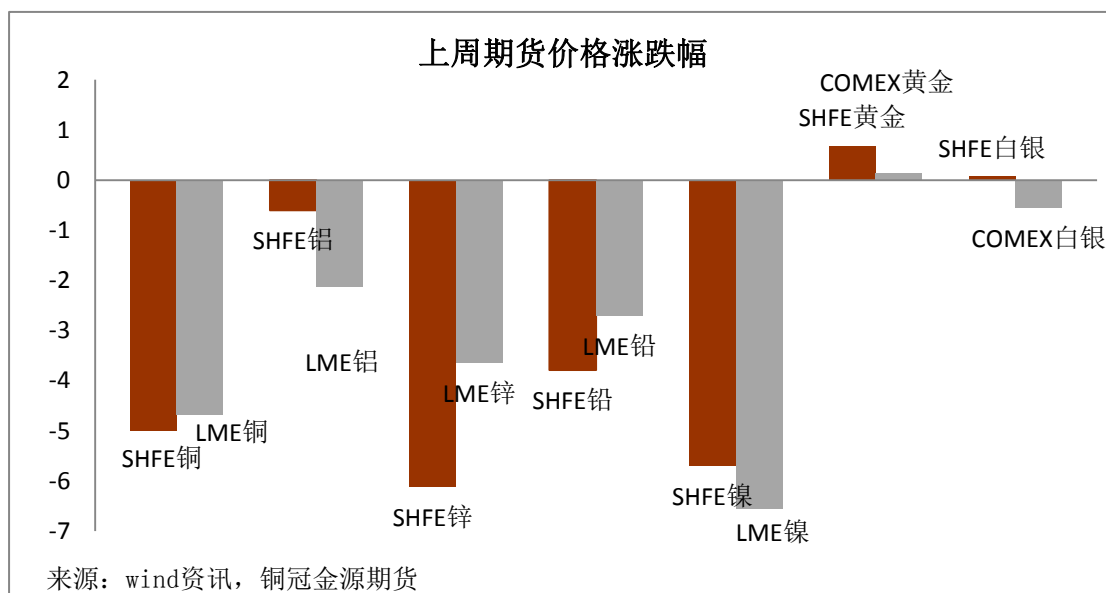
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价大幅下挫。伦铜延续自 6 月中旬开启以来的下跌行情，自 6630 美元一线持续下跌，上周三单日最大跌幅近 4%，下破 6400 元/吨大关，上周四跌幅虽有收窄，但止跌迹象难寻，上周五上午再次破位 6300 元/吨整数关，探低 6221 美元/吨。周跌幅 4.69%，增仓增量，空头主导市场。国内方面，上周空头占绝对主导地位，多头反击无力，沪铜主力周初尚承压于 51500 元/吨一线，在 51000 元的整数关口挣扎，周三破位 50000 元/吨后，市场信心全无，资金大量离场，上周四单日资金流出 5.43 亿元，周五再次走出一波大阴线，轻松下破 49000 元/吨大关，探低 48520 元/吨，空头占绝对优势，周跌幅 4.65%。上周主力力量逐渐后移，持仓量于上周五完成换月。

现货方面：上周期铜大跌 2500 元/吨，现货贴水随之大幅收窄。从周初贴水 140 元/吨-贴水 70 元/吨至周五贴水 30 元/吨-升水 20 元/吨。进入 7 月首个交易日，持货商挺价意愿凸显，但市场认可度较低，供需仍有短暂僵持。周二盘面开启下跌态势，5 万元左右的铜价符合下游终端消费的低位补货意愿，隔月价差在 150 元/吨，也适合贸易商交割前的买货推升水的意愿，市场成交氛围回暖，下游及贸易商收货意愿明显增强，询盘积极，买盘明显增多。但由于随之而来的盘面大幅下泄破位，市场畏跌情绪愈演愈烈，在未见止跌迹象前，下游谨慎，观望驻足，买单量逐日下降。而周后好铜已全面升水，也抑制了贸易商对后市买现抛期的空间，市场成交活跃度先扬后抑。

行业方面：上周智利铜生产商 Codelco 的 Chuquibambilla 工会表现，计划在 15 天内举行罢工以抗议开采从露天转至地下。而随着离 7 月 24 日的到期日越来越近，必和必拓与 Escondida 1 号工会的谈判只剩下不到三周时间，工会声称与必和必拓的谈判远未达成协议的地步。印尼政府将美国自由港麦克默伦铜金矿公司 (Freeport McMoRan Inc) 旗下的全球第二大铜矿 Grasberg 的临时经营许可证延长至本月底，凸显出铜市供应状况良好，这加剧了铜价的压力。澳大利亚工业创新科技部 (DIIS) 表示未来两年内，澳大利亚的铜矿以及精炼铜出口可能会增长 14.8% 至 103 万吨，主因是由于新矿的开发运营、现有矿山生产正常等因素。必和必拓的奥林匹克矿坝的全面运作升级、雷克斯矿业公司的新矿投产、卡迪巴谷矿产量的增加都将提高澳大利亚整体铜矿产量。秘鲁能源与矿业部周一称，该国 5 月铜产量同比小幅增加 1.8%。至 214,141 吨。

6 月环保回头看，一来打击粗铜企业违规生产，使市场粗铜供应量下降，二来使铜矿山开采因涉及水污染而出现部分停产检修。因此 6 月份国内铜精矿产量出现持续下降趋势。6 月企业检修力度加大，粗铜供应紧张格局较为明显，加上废铜供应紧缺同样加剧，因此企业产出势必受到影响。近期公布的第 15 批限制进口类固废批文中显示，此次共有 31 家废金属相关企业获批，核定进口总量为 263344 吨。其中 29 家都为浙江台州地区的企业。据 SMM 调研，6 月铜下游行业 PMI 综合指数终值为 46.49，较预期初值下降 0.52，为自今年 3 月份以来首次跌落至荣枯线下方。预期 7 月铜下游行业 PMI 综合指数为 47.23。

库存方面：上周 LME 铜库存减少 1.9 万吨，SHFE 减少 0.53 万吨，保税区增加 1 万吨。

全球四地库存合计约 127.12 万吨，较上周减少 1.43 万吨，较年初增加 27 万吨，较去年同期增加 5.93 万吨。LME 库存主要是釜山、高雄、新加坡的仓库减少，而上海保税区库存增加，可见伦铜库存在向国内转移。

中美贸易战正式开打，7 月 16 日 12 时，美国正式对第一批清单上 818 个类别、价值价值约 340 亿美元的中国商品加征 25% 的进口关税。市场恐慌情绪加剧，美元指数延续 94-95 元附近高位震荡，人民币一度贬至 6.7326，基本金属遭到全面抛压而全面下挫。虽然智利铜矿再传罢工消息，也难敌宏观利空影响遭致的空头抛售。格林大华多头席位终于宣告失败，上周大华斩仓超过 2 万手多头合约。美国 6 月新增非农超预期，失业率时薪数据逊于预期。国内 6 月财新 PMI 指数不及预期，制造业 PMI 下降 0.1 至 51，消费疲软。市场恐慌情绪笼罩，上周铜价大幅下挫，有很大一部分原因是格林平仓的推波助澜，从除汇沪伦比值来看，周四比值大幅降低，沪铜跌幅明显超过伦铜。目前交易所持仓数据显示，格林至少还有 15702 手多头合约，在全面止损撤退的趋势下，后续其持仓变动仍值得继续关注。目前宏观环境依然偏弱，但近期大幅下挫的铜价存在短期反弹可能。预计本周铜价跌幅或将有限，以低位震荡为主，沪铜主力主要波动在 48500-51000 元之间。

锌：

上周沪锌主力 1808 受中美贸易战利空影响，周中破位下跌，刷新今年新低点至 21670 元/吨，随后贸易战消息落地，利空基本释放，沪锌低位企稳震荡，最终收至 22050 元/吨，周度跌幅达 5.39%，成交量降至 228.1 万手，持仓量降至 15.41 万手。伦锌呈现探底回升走势，周中地点触及 2667 美元/吨，最终收至 2753 美元/吨，持仓量略降至 269272 手。

行业方面，SMM 数据显示，6 月精炼锌产量 42.98 万吨，环比增加 1.57%，同比减少 7.09%。1-6 月份累计产量 269.2 万吨，累计同比 3.71%。6 月因部分炼企检修结束，精炼锌产量较上月环比有所恢复，但整体增量较为有限。其中豫光锌业、白银有色、西部矿业、甘肃宝辉等检修结束，此部分产量恢复较为明显。但 6 月份，赤峰中色、陕西锌业等新增检修；马关云铜关停、罗平锌电 6 月中下旬停产等，致使整体产量增加较少。6 月份整体产量较 5 月份环比增加 6600 吨附近。进入 7 月份，锌价跌幅明显，然加工费上调幅度有限，炼厂利润持续收窄直至部分出现亏损状态，部分炼厂并未如预期产量恢复，持续检修减产状态。陕西东岭、赤峰中色等持续进一步检修状态，7 月新增检修企业有驰宏锌锗、兴安铜锌等，此部分减量较 6 月份预计增加 2 万多吨，虽陕西锌业等生产恢复，但整体来看，预计 7 月国内精炼锌产量环比减少 1.11 万吨至 41.86 万吨，环比减少 2.59%，同比减少 7.96%，1-7 月累计同比预计增加 1.97% 附近。

现货升水坚挺，上周上海市场 0# 锌对沪锌 1807 合约维持升水 70-100 元/吨左右；进口 AZ、KZ、YP 报价持稳于贴水 30-贴水 10 元/吨，西班牙、印度、秘鲁报价自贴水 120-100 元/吨左右收窄至贴水 90-70 元/吨左右。冶炼厂惜售不出，贸易商交投较为谨慎，而下游周初以询价为主，看跌后市观望为主，锌价暴跌之后采买积极性提高，然资金问题束缚，下

游逢低稍有补库。广东 0#现锌对沪锌主力 1808 合约由升水 360-400 元/吨转为升水 370-390 元/吨,整体变化不大,粤市较沪市由升水 160 元/吨小幅扩大至 170 元/吨左右。炼厂出货稍有改善,加之贸易商为回笼资金积极出货,市场流通货源较宽松,然下游订单进一步走弱加之前期备库未完全消化,观望情绪较浓,市场成交氛围较差,后半周由于环保组即将撤离,下游部分整改合格的企业将逐步复产,下游入市补库意愿较好,拿货量有所增加。天津市场 0#现锌对沪锌 1808 合约升水 250-300 元/吨,扩大了 50 元/吨左右。炼厂惜售,下游采购积极性稍有转好,津市升水随之上抬,因市场现货价格仍处于年内低位,下游积极询价,有所备库。LME 现货升水大幅收窄,截至日,升水报收 42 美元/吨。LME 库存维持在 24.9 万吨附近,截至 7 月 6 日库存报收 249325 吨,前一周上期所库存继续减少,报收 74935 吨。社会锌锭库存再度下降,截至上周五库存降至 13.92 万吨,由于锌价回落,下游逢低备货,加之进口锌到货量减少。

近日贸易战重燃及国内宏观环境不佳导致市场悲观情绪发酵,锌价大幅下跌。基本面上看,贸易战对锌的影响主要在镀锌级终端汽车及家电用锌上,不过两年前美国已对中国收巨额反倾销及反补贴,国内镀锌出口已大部分转向东南亚,故而贸易战对锌实质性影响较小,多为情绪上影响。随着消息的落地,悲观情绪释放,有助于缓解锌价下跌势头。当前低位锌价导致冶炼企业利润压缩甚至亏损,刺激部分企业联合减产,消息短期对市场仍有提振作用,短期锌价有望低位回升。中长期看,今年海外矿山增产预期叠加隐形库存及国内保税区高企的库存风险,将加剧锌价波动风险,中长期维持反弹做空的观点。

铅:

上周沪铅主力 1808 合约未能延续前周上冲动能,冲高失败掉头回落。周初开于 20500 元/吨,期价于周二掉头下跌,直线最低跌至 19455 元/吨,周五最终报收于 19685 元/吨,成交量较前周下降 78712 手至 37.9 万手,持仓量下降 13546 手至 63798 手。上周伦铅亦单边下跌,最低下跌至 2307 美元/吨,最终报收于 2344 美元/吨,持仓俩减少 4576 手至 11 万手。

行业方面 SMM 公布 6 月原生铅产量 23.67 万吨,环比下降 5.53%,同比下降 9.62%。展望 7 月,预计原生铅产量上升至 25.81 万吨。据 SMM 调研了解,江西地区蓄电池企业逐步复工,还原铅及再生精铅炼厂已于上周开始进行原料补库。据悉,目前当地复工炼厂处于初期少量生产阶段,还原铅及再生精铅贡献量仍不大,当地已恢复再生精铅供应量约 200-300 吨/日。另有,部分还原铅及再生精铅炼厂计划于本周恢复生产,预计当地铅供应量将于本月逐渐得到恢复。另外,安徽太和地区再生铅炼厂技术改革停工暂告一段落,本周部分炼厂再生精铅产线的生产得到恢复。据悉,由于技改周期至少持续至今年年底,本次炼厂复工仅为短期恢复,且生产量受到限制,某炼厂反映目前产量仅为正常产量的一半。据 SMM 了解,目前太和地区已知恢复的再生精铅产量约为 300 吨/日,加上界首地区前期恢复的两家大型炼厂产量,预计本月安徽再生精铅供应量将较上月大幅上升。

现货方面本周现货铅主流成交至 20400-21500 元/吨。据 SMM 了解，原生铅方面，河南济源地区限产情况较上周环保，部分企业已贡献一定产量，报价升水下调，其中湖南地区因供应尚可，报价已降至对 SMM1#电解铅均价贴 100-300 元/吨；同时贸易市场因货源紧张缓和，加之再生铅供应冲击，持货商陆续下调报价升水，截止周五国产铅报价对沪期铅 1807 合约贴水 150 元/吨到升水 200 元/吨；再生铅方面，环保组陆续撤离，再生铅炼厂逐步贡献产量，再生精铅贴水扩至对 SMM1#铅均价贴水 300-400 元/吨出厂；下游方面，年中截点已过，下游蓄电池市场陆续按需补库，但因终端消费暂无好转迹象，蓄企补库多以刚需为主，且部分需求流向再生铅。

宏观方面，上周中美贸易战开打，贸易环境不断恶化利空金属，但需注意美国态度的变化无常，目前基本面来看，本轮环保回头看将告一段落，再生铅在利润宽厚的状态下产量将快速得到补充，供应紧张情况也将大幅缓解，而下游消费则表现偏弱，旺季消费可能不及预期，短期注意上期所库存恢复情况，预计本周铅价将表现震荡走势，运行区间 19220-20625 元/吨。

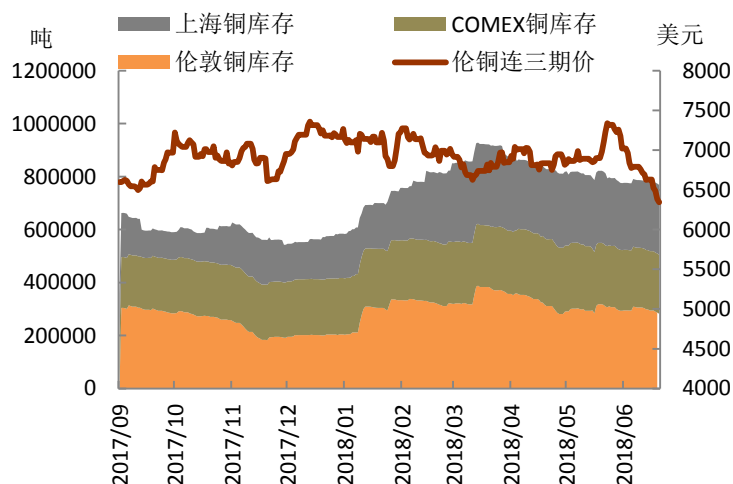
三、金属要闻

发改委：对淘汰类和限制类企业用电实行更高价格
 世纪锌矿复产工作已完成 95% 第一批产品望 8 月出产
 发改委：企业污水排放将差别化收费
 报道称唐山计划到 2020 年减少一半钢铁厂
 中国铁建中标厄瓜多尔铜矿工程 系海外首个矿产投资
 Codelco 的 Chuquicamata 工会计计划在 15 天内举行罢工
 中国有色金属年度亏损收窄 68%至 4.16 亿元
 韩国 PPS 将招标寻购 1000 吨 10 月船期锌
 嘉能可收到美国司法部的反洗钱相关传票股价重挫
 德国印度两钢铁巨头合并
 Anil Agarwal 收购韦丹塔矿业集团计划受阻
 河北：到 2020 年全省钢铁冶炼企业减少到 60 家左右
 河北：今后三年将压减退出钢铁产能 4000 万吨
 中国已经成为世界上最大的锂离子电池生产国
 关税税则委员会：不会先于美国实施加征关税措施
 美确认周五对中国实施关税
 中国铝业：涉及弹性生产的氧化铝产能约 77 万吨
 必和必拓：到 2025 年印度钢铁需求或翻番至 1.7 亿吨
 天华超净：拟与宁德时代在锂电行业领域展开合作

多氟多：年产 3 亿 Ah 能量型动力锂离子电池组项目基本建成

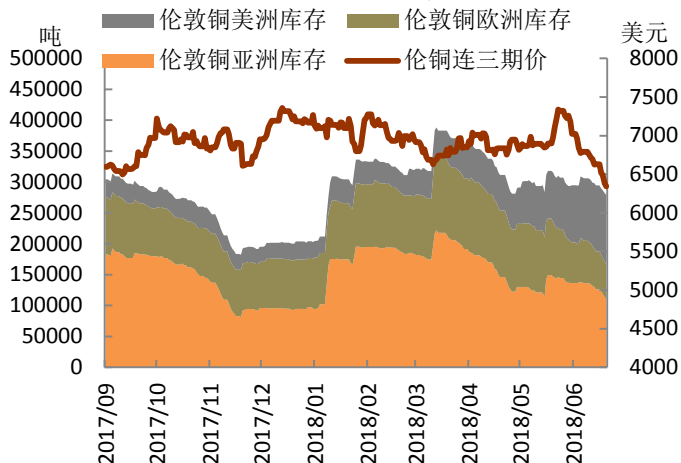
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



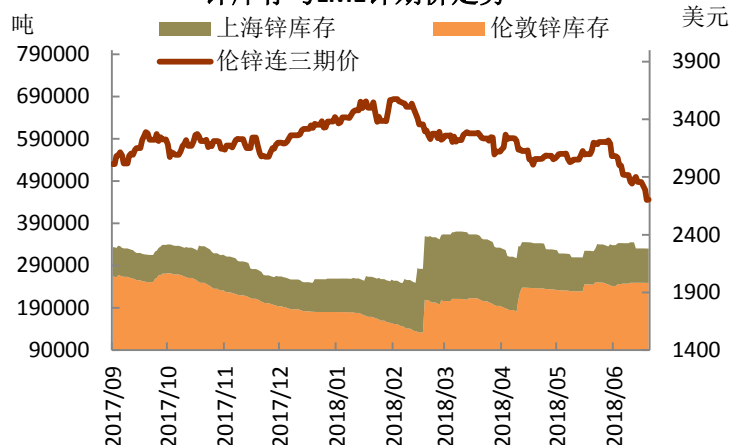
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



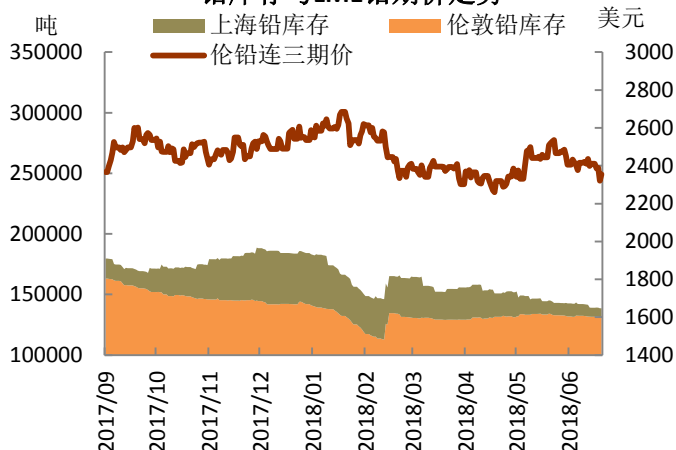
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势

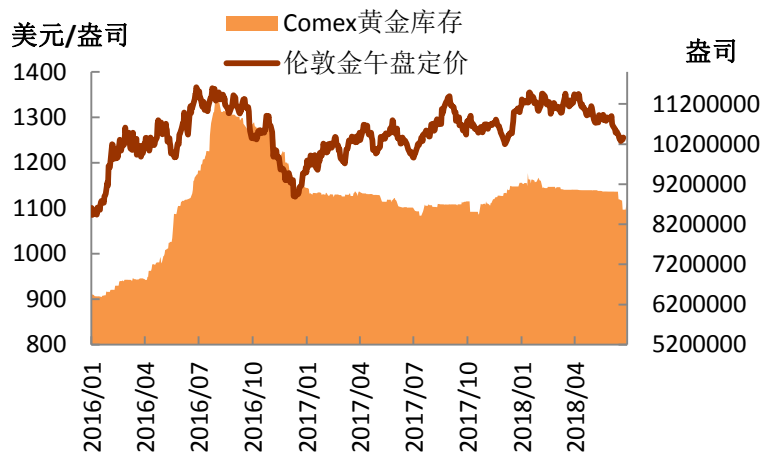


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

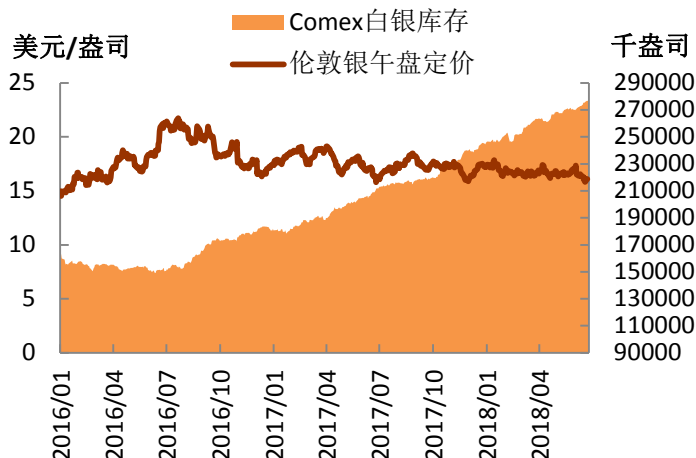
铅库存与LME铅期价走势



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



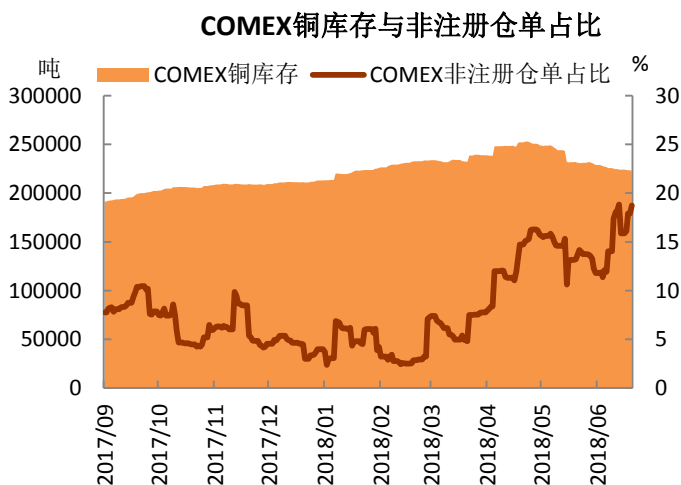
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



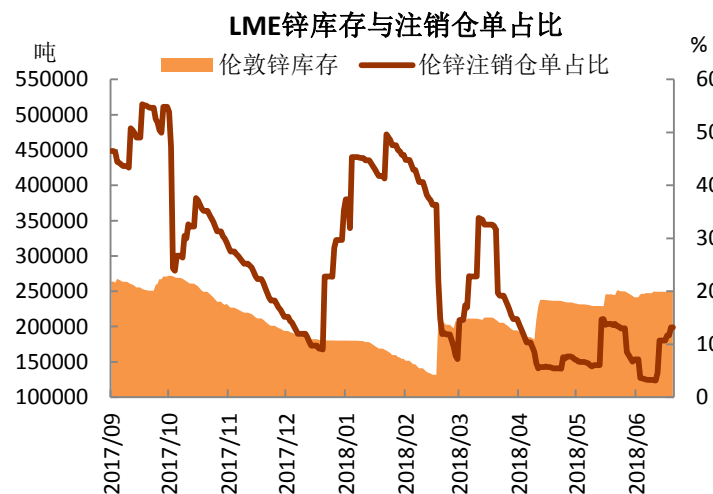
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



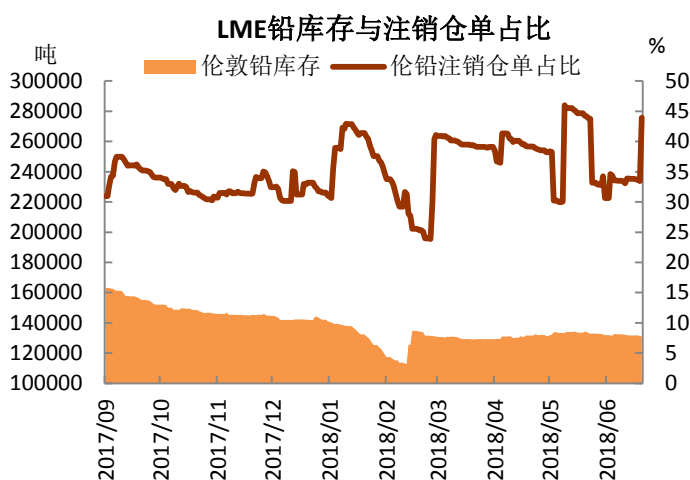
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



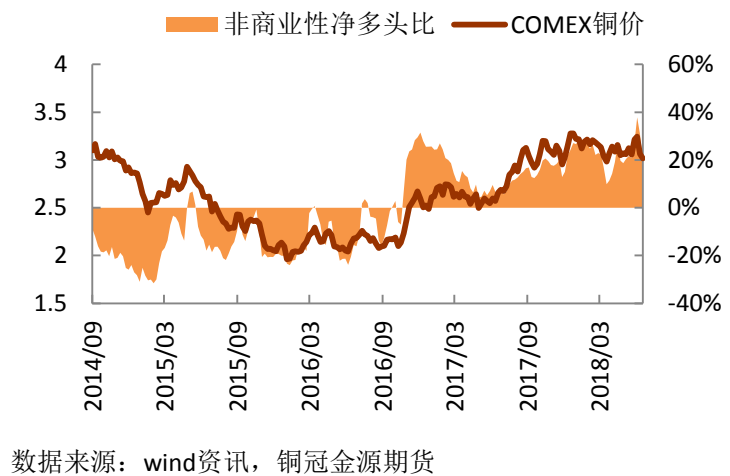
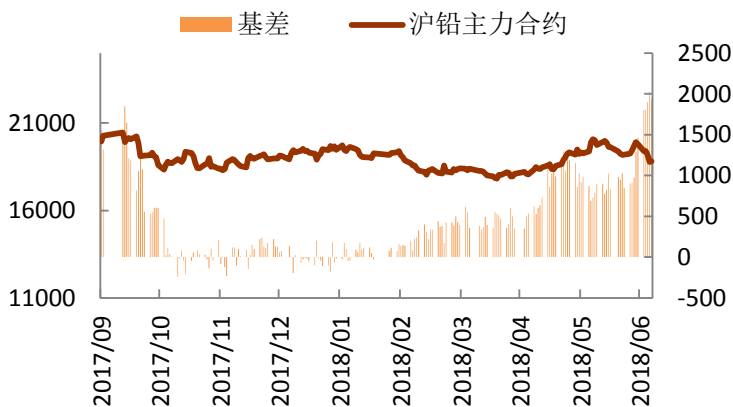
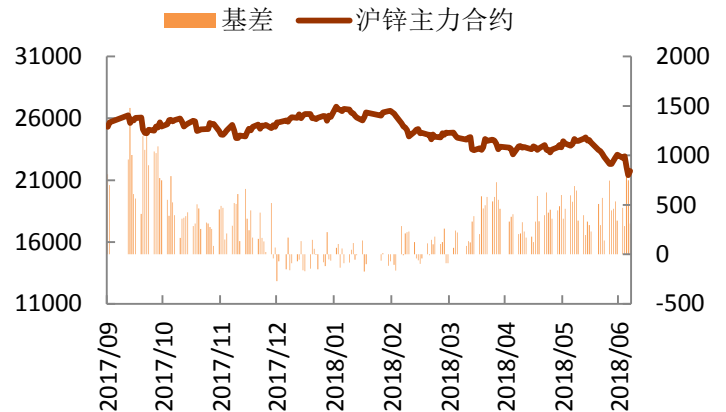
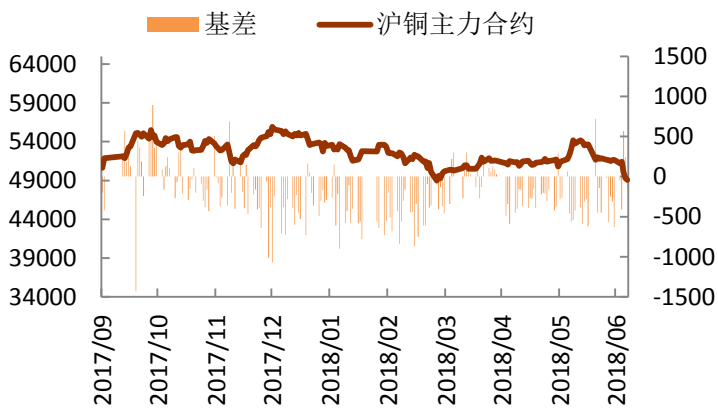
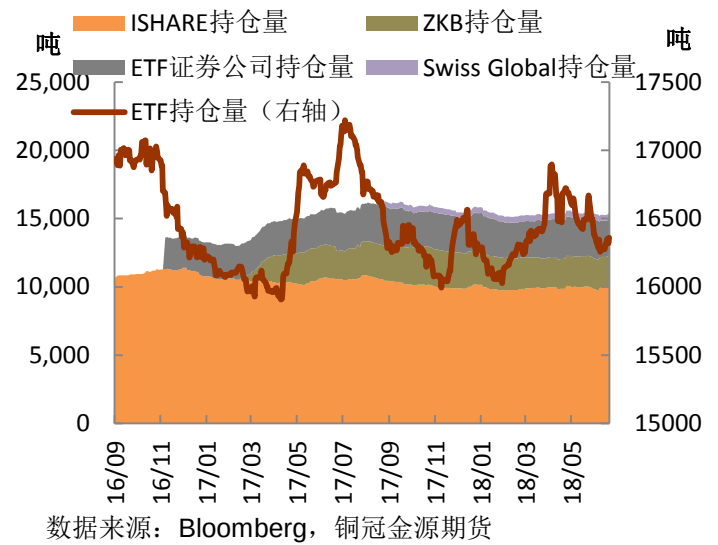
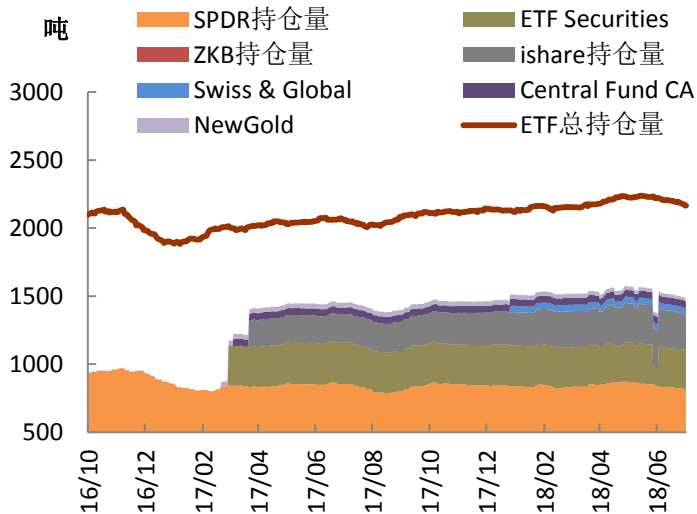
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

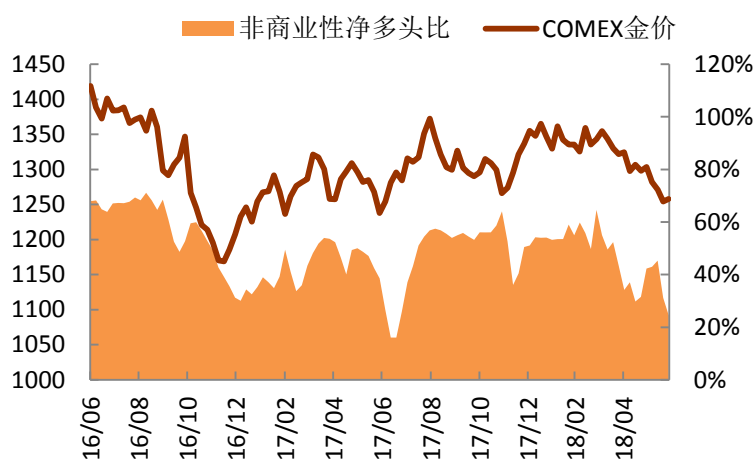


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

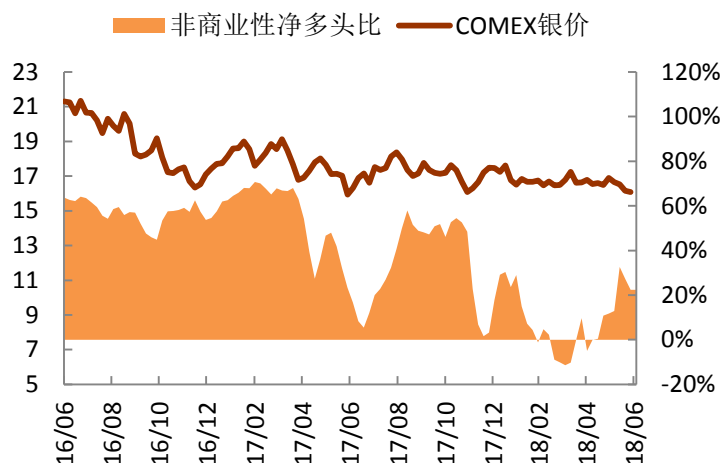


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

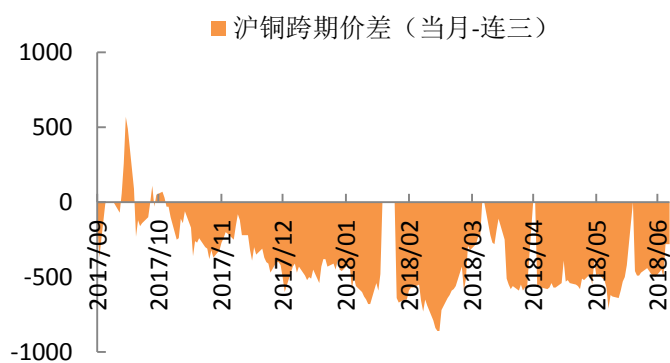




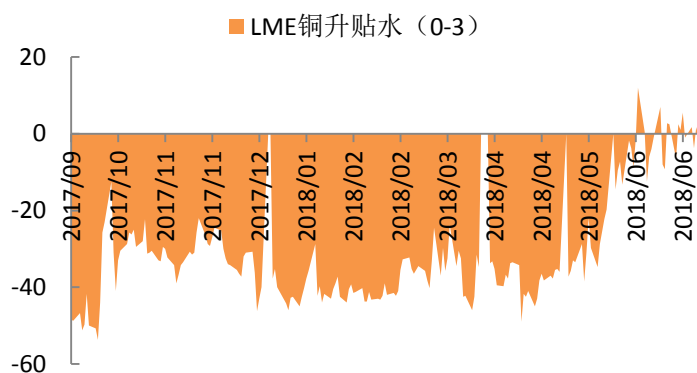
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



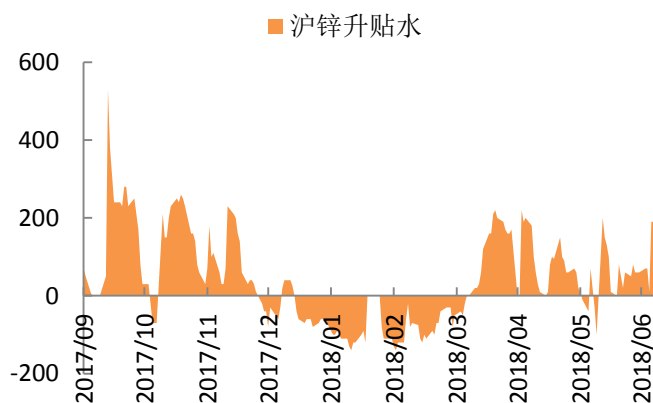
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



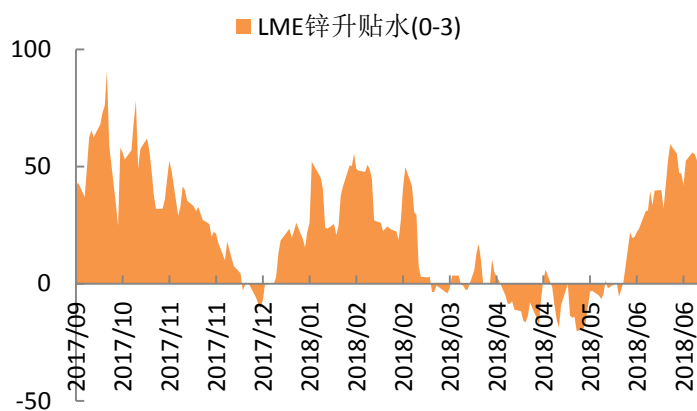
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

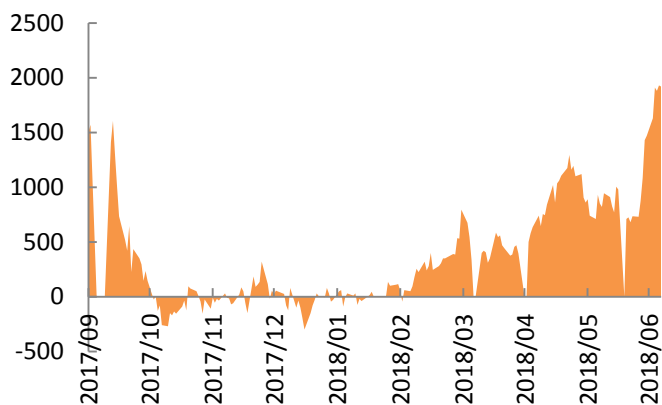


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



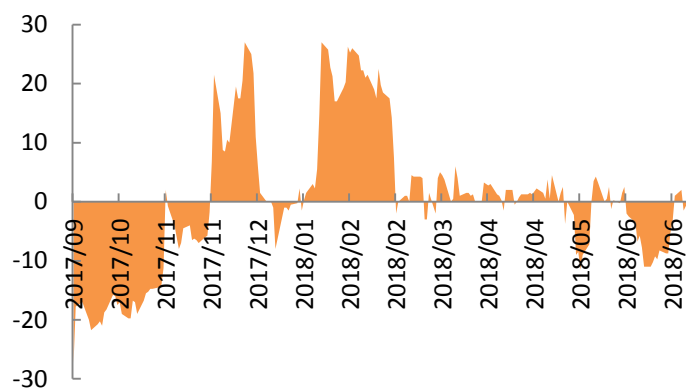
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差（当月-连三）



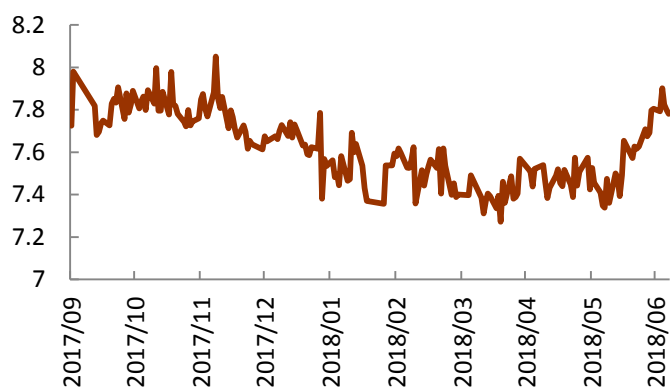
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



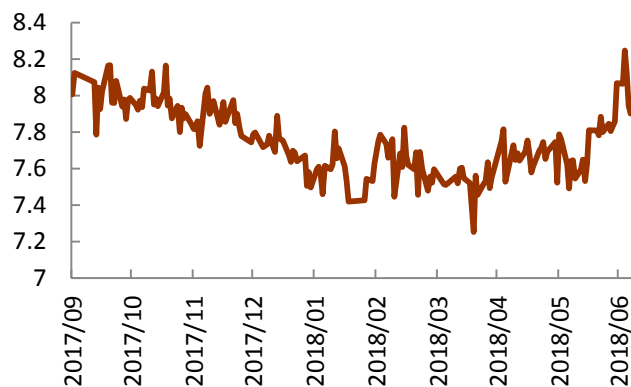
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



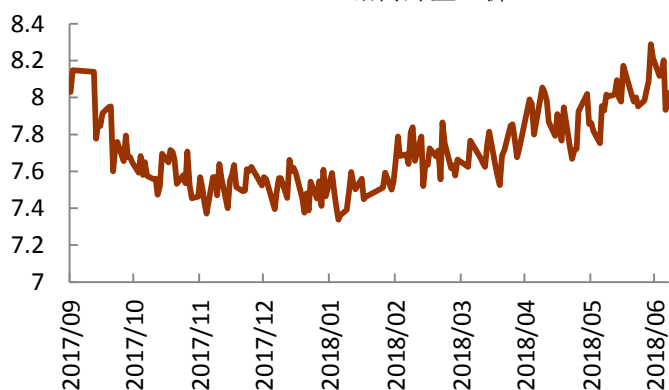
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

锌内外盘比价



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铅内外盘比价



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	2018-7-6	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	6,360	48,940	49,743	6.6427	-803	7.69	7.82
进口升贴水 (美元/吨)	70	1 个月	6,319	49,080	49,565	6.6619	-485	7.77	7.84
增值税率	16%	2 个月	6,326	53,310	49,619	6.6619	3,691	8.43	7.84
进口关税税率	0%	3 个月	6,301	48,990	49,633	6.6899	-643	7.78	7.88
出口关税税率	5%	4 个月	6,316	49,080	49,749	6.6899	-669	7.77	7.88
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,323	49,160	49,941	6.7084	-781	7.78	7.90

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	2018-7-6	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	2,715	22,090	22,364	6.6427	-274	8.14	8.24
进口升贴水 (美元/吨)	120.0	1 个月	2,722	21,750	22,478	6.6619	-728	7.99	8.26
增值税率	16%	2 个月	2,707	22,050	22,361	6.6619	-311	8.15	8.26
进口关税税率	1%	3 个月	2,709	22,180	22,469	6.6899	-289	8.19	8.30
出口关税税率	5%	4 个月	2,691	22,015	22,328	6.6899	-313	8.18	8.30
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,689	21,910	22,378	6.7084	-468	8.15	8.32

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;

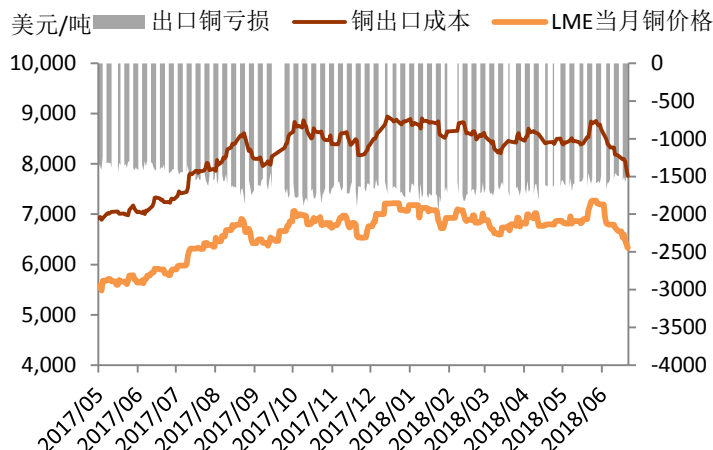
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



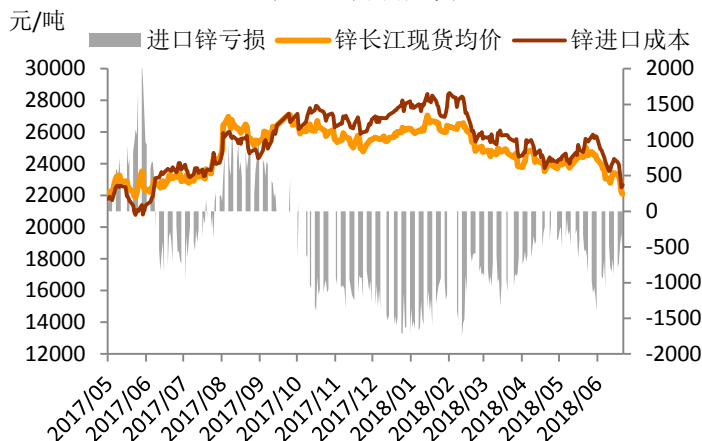
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



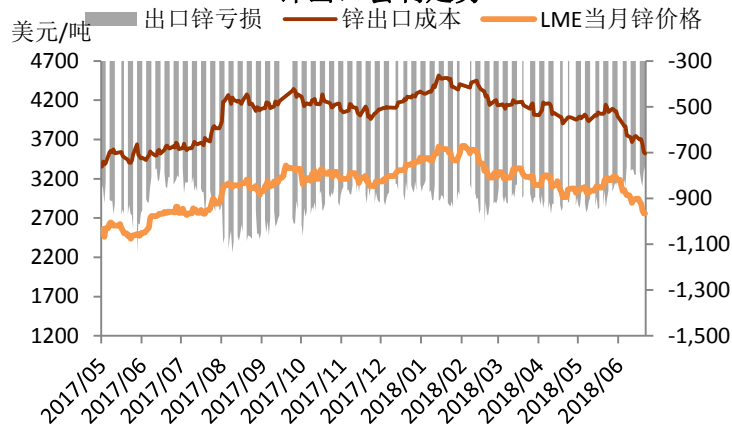
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



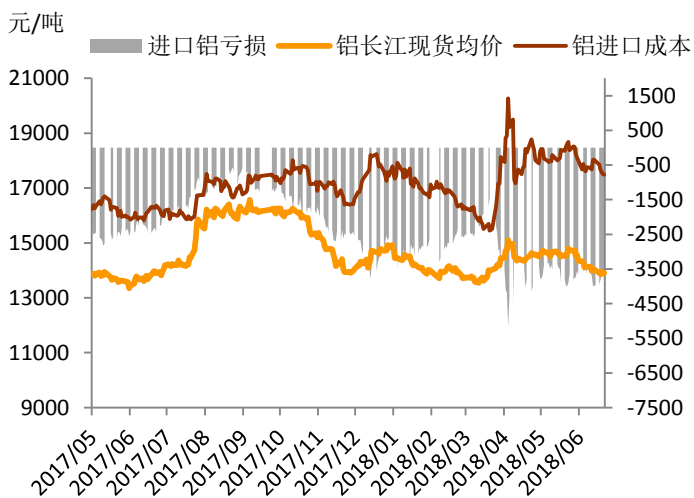
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



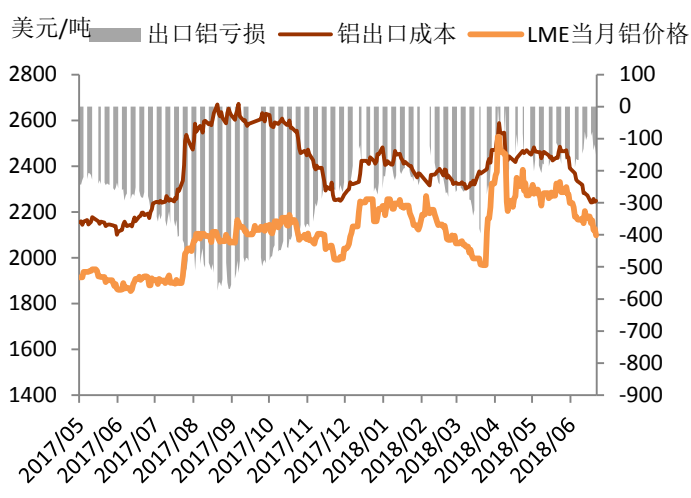
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。