



2018 年 7 月 30 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	49500	短期
ZN	震荡	21700	21000	短期
PB	震荡偏弱	18100	19000	短期
AU	震荡	273	271	短期
AG	震荡	3750	3650	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

上周贸易争端缓和提振非美货币走势，尽管美国 GDP 数据表现靓丽，但美元涨幅受到限制，短期内美元或将延续目前走势，持偏强态势。国内方面，在 7 月 23 日国务院常委会议决定，将有更为积极地财政政策陆续出台，整体以稳杠杆促内需方向推进，市场信心回暖，风险偏好逐渐回升，一度助推基本金属价格反弹。目前基本金属内外盘走势整体表现较弱，短期内关注宏观事件及美元走势，基本金属或将延续偏弱态势运行，各品种之间由于基本面的差异而有所分化。本周重点关注：周二日本央行利率决议、周四凌晨美联储决议、同一天英国央行利率决议，周五美国 7 月非农数据公布，以及国内将召开年中经济工作会议。

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	50,090	1,500	3.09	377,012	589,738	元/吨
LME 铜	6,244	92	1.50			美元/吨
SHFE 铝	14,400	345	2.45	342,142	674,654	元/吨
LME 铝	2,053	11	0.51			美元/吨
SHFE 锌	21,325	85	0.40	617,542	490,514	元/吨
LME 锌	2,587	9	0.33			美元/吨
SHFE 铅	18,820	10	0.05	60,858	99,402	元/吨
LME 铅	2,133	-6	-0.26			美元/吨
SHFE 镍	112,210	2,330	2.12	1,026,052	533,744	元/吨
LME 镍	13,780	270	2.00			美元/吨
SHFE 黄金	271.50	0.85	0.31	88840.00	334006.00	元/克
COMEX 黄金	1232.50	0.60	0.05			美元/盎司
SHFE 白银	3686.00	13.00	0.35	209100.00	749286.00	元/千克
COMEX 白银	15.515	-0.035	-0.225			美元/盎司

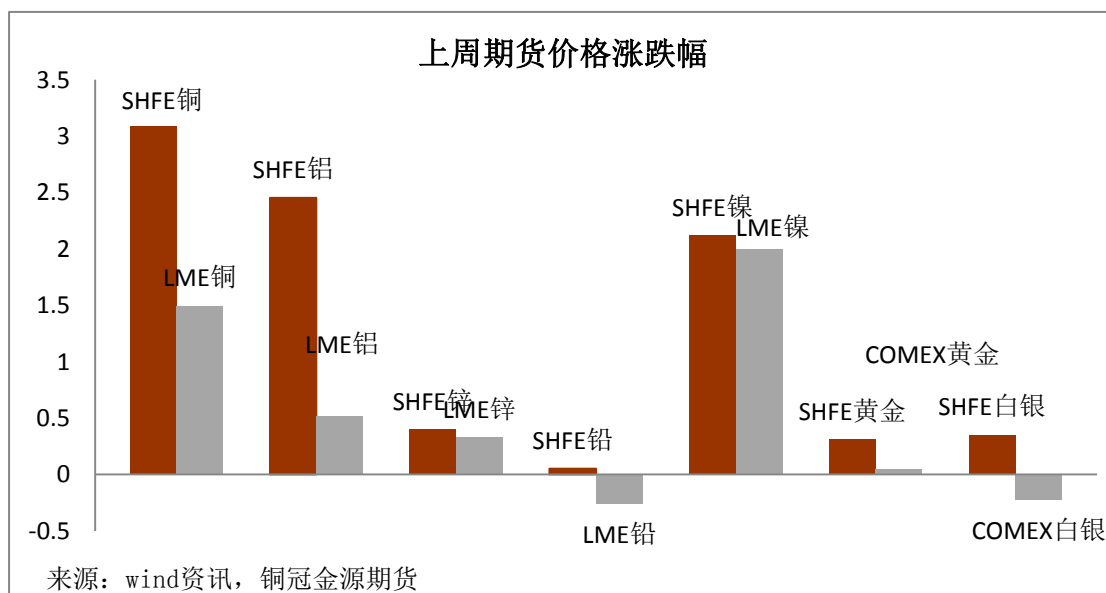
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价低位反弹回升。上周贸易战风波没有进一步发酵，周初多头谨慎增仓试图冲破 6200 美元/吨，而后智利 Escondida 铜矿罢工事件进一步提上日程，空头撤离提振伦铜运行重心上升至 6280 美元/吨附近。周四晚间美指高位回落，伦铜一举突破 6300 美元/吨，触及周内高点 6377 美元/吨，但逢高多头回撤令伦铜日内回吐涨幅，重回 6280 美元/吨一线震荡运行。上周伦铜周线终于结束连续走阴而收阳，但成交和持仓均下降。受国内财政和货币政策转向积极提振，上周二沪铜冲破 49000 元/吨整数关口，晚间铜价重心再上一台阶至 50000 元/吨附近震荡运行。周后伦铜回落，离岸人民币贬值趋势没有收缓迹象，沪期铜显抗跌。持仓方面，周初沪铜空头一路减仓，周后高位多头获利了结，周内持仓减少近 2 万手。

现货方面：现货报价一路下滑，上周初尚坚挺于平水-升水 50 元/吨，成交多为完成月度长单交付，持货商挺升水，接货显被动无奈，表现显僵持。进口铜逐渐流入市场，货源渐显充足，现货报价自升水转至贴水，长单完成后适逢铜价上冲至 5 万元一线，市场畏高驻足，买兴不佳，且货源持续增加，月末降至资金压力令持货商甩货意愿增强，报价全面贴水，下游始终保持刚需，主动性买盘显疲软。因缺乏交投利润空间，贸易商投机收货意愿有限。周内一度集中当月票据的需求，报价与次月票价差 20 元-30 元/吨。

行业方面：必和必拓为避免 Escondida 铜矿罢工，提出为工人提供 1.5% 的实际工资增长和一次性支付 1800 万智利比索，包括 1500 万比索奖金和 300 万软贷款。目前工会与必和必拓仍未达成一致，根据智利劳动法，在合同到期后，政府将介入调解。只有在调解失败后，工会才能合法罢工，因此 Escondida 罢工最快将在 8 月中旬进行。Escondida 罢工威胁仍在。Imperial Metals 与 Mount Polley 达成初步协议，该矿长达八周罢工活动可能即将结束。

Antofagasta 位于智利的 Los Pelambres 铜矿通往该矿的道路已被清理，该公司已与当地抗议污染的社区民众达成协议。Antofagasta 上周三表示，公司第二季度铜产量增加 6.1%，成本下滑，促使公司维持全年产量目标不变。Antofagasta 第二季度铜产量增至 163,200 吨，而现金成本下降 7.5% 至每磅 1.85 美元，受助于智利比索疲软及旗下 Centinela 矿产出增加。

Codelco 旗下特尼恩特 (El Teniente) 铜矿新采矿中段建设方案已经获得董事会批准。项目已完成 46.7%。预计 2023 年投产，新增年产铜量 3.5 万吨，完全达产后可新增矿石产能 14 万吨/日。上周英美资源集团发布最新产量报告称，2018 年第二季度铜产量比 2017 年同期增长 6%，报告中称尽管 Collahuasi 计划进行大规模维护，但铜产量仍增长了 12% 至 15.8 万吨，且铜品位有所提升。如今英美资源即将启动旗下位于秘鲁的 Quellaveco 铜矿项目。该铜矿头 10 年的年均产量将为 30 万吨，高于之前预估的 22.5 万。近两年铜价的回暖将会刺激更多铜矿项目重启，或致铜矿供需的缺口较市场预期有所延迟。

考虑到贸易战带来的不确定性，智利铜业委员会 Cochilco 将 2018 年铜价预测值从 3.06 美元/磅下调到 3 美元/磅。Cochilco 预测 2018 年世界铜产量为 2070 万吨，较上年增长 2.2%。预计 2019 年产量为 2120 万吨，但这个数字没有考虑与劳资合同磋商相关的罢工因素。

全球最大的上市铜矿商——自由港麦克默伦公司 (Freeport-McMoRan Inc) 上三报告利润

大幅增加,因产量及价格较去年飙升,去年公司位于印尼的 Grasberg 铜矿罢工令业绩受损。

据 SMM 调研数据显示,6 月份铜管企业开工率为 95.60%,环比增加 1.69 个百分点,同比增加 5.78 个百分点。6 月铜管企业开工率延续增长态势,开工水平持续处于高位。目前铜管下游空调行业步入消费旺季,6 月重点空调企业排产量环比增加,主因部分大型空调企业在消费旺季下,为加大出货力度,抢占市场份额,而主动提高排产量。

库存方面:LME 上周减少 0.18 万吨,SHFE 减少 1.42 万吨,保税区增加 0.8 万吨。全球四地库存合计约 117.16 万吨,与上周持平。

上周贸易争端缓和提振非美货币走势,尽管美国 GDP 数据表现靓丽,但美元涨幅受到限制,短期内美元或将延续目前走势,持偏强态势。国内方面,央行资管新规和 MLF 发放 5000 多亿等央行偏宽松的货币政策继续发力。在 7 月 23 日国务院常委会议决定,将有更为积极地财政政策陆续出台,整体以稳杠杆促内需方向推进,市场信心回暖,风险偏好逐渐回升,助推铜价反弹。人民币贬值压力下,国内铜价有望继续表现坚挺。但贸易战和消费淡季需求转弱压制铜价在 50000 的整数关口反弹受阻。而前期被市场忽视的供应端扰动,在 Escondida 工人的劳动合同到期之际将重新被市场重视。整体看来,近期铜价易涨难跌,预计本周沪铜主力主要波动在 49500-51000 元之间。关注全球最大铜矿 Escondida 的薪资谈判结果,美联储议息会议、美国 7 月非农数据,以及接下来将召开年中经济工作会议。

锌:

上周沪锌主力 1809 呈现高位区间震荡走势,周中高点至 21750 元/吨,周中低点至 21120 元/吨,最终收至 21325 元/吨,周度涨幅达 0.4 %,成交量大幅减少至 2536182 手,持仓量增至 235134 手。伦锌低位横盘宽幅震荡,收至 2586.5 美元/吨,持仓量略降至 274824 手。

行业方面,世界金属统计局最新报告显示,2018 年 1-5 月全球锌市供应过剩 19 万吨,此前 1-4 月供应过剩 14.3 万吨,而 2017 年全年为短缺 48.6 万吨,显示供应偏紧格局回暖。5 月全球锌消费量为 90.66 万吨,产量为 107.43 万吨。1-5 月全球锌库存为 8.14 万吨。总部位于温哥华的 Trevali 矿业公司第二季度的锌产量较上年同期增长两倍多,主要由于该公司去年收购的两家非洲锌矿山产量的上升。该公司在一份生产报告中称,该季度应付锌产量从上年同期的 31.6 万磅增至 103.9 万磅。铅的产量从一年前的 12 万磅下降到 10.5 万磅。该公司于 2017 年 8 月 31 日以 4.64 亿美元收购嘉能可旗下的锌资产。其中包括纳米比亚 RoshPinah 矿的 80%股权、布基纳法索 Perkoa 矿 90%的股权、以及纳米比亚 Gergarub 项目的 39%的股权。Trevali 计划 2018 年将生产 4 亿-4.27 亿磅锌、以及 4380 万-4600 万磅铅。央视曝光罗平锌电假整改真污染后,该公司根据环保部门的要求对锌冶炼生产线实施停产整改。罗平锌电年报显示,2017 年生产锌锭 8.4 万吨,如果根据公告显示停产三个月,锌供应将至少减产 2.1 万吨。上期所发布关于调整锌相关合约平今仓交易手续费的通知:自 2018 年 7 月 24 日交易(即 7 月 23 日晚夜盘)起,锌 ZN1809 合约日内平今仓交易手续费调整为 15 元/手;自 2018 年 8 月 16 日交易(即 8 月 15 日晚夜盘)起,

该合约日内平今仓交易手续费调整为 3 元/手。SMM 数据显示，8 月国产锌矿加工费报 3600-3900 元/金属吨，均值较上月增加 250 元/金属吨；进口锌矿加工费报 40-60 美元/干吨，均值较上月增加 17.5 美元/干吨。

现货升水收窄，截至 7 月 27 日，上海 0#锌主流成交 21710-21760 元/吨，对 1808 合约报升水 150-180 元/吨。市场出货商间分歧较大，部分贸易商坚定挺价，成交寥寥，部分贸易商调价刺激部分成交，听闻最低报至升水 120 元/吨左右。日内进口锌已有到货，以印度、KZ 及 SMC 为主，市场报价较 0#国产锌报价略低 20-40 元/吨左右，听闻部分进口锌以到厂方式直接流向下游，进口锌交投成交氛围较好。临近周末，下游入市略有采购备库，整体市场成交货量小增。广东 0#锌主流成交于 21720-21760 元/吨，粤市较沪市由升水 40 元/吨小幅收窄至 30 元/吨附近，对沪锌主力 1809 合约升水 380-390 元/吨附近，升水收窄 30 元/吨左右。炼厂出货正常，贸易商看跌升水出货积极，然下游订单较弱，并未出现逢周末积极备库景象，入市拿货平平。天津市场 0#锌锭主流成交于 21790-22360 元/吨，对沪锌 1808 合约升水 250-300 元/吨附近，升水持平，津市较沪市升水 140 元/吨附近，扩大了 20 元/吨。炼厂正常出货，贸易商积极出货，下游畏高观望，加之成品库存累积情况短期内并无改善，采购仅维持刚需。LME 现货升水自周初短暂回落后再度走高，截至 7 月 27 日升水回升至 45.5 美元/吨。LME 库存小幅增加，截至 7 月 27 日库存降至 243100 吨，周度环比增加 9900 吨。上期所库存维持在历史低位，截至 7 月 27 日，库存环比减少 5948 吨至 48135 吨。国内社会库存自 3 月下旬以来震荡下行，前一周库存小幅回升，报收 12.07 万吨。近日进口锌锭流入较前期放缓，加之冶炼企业惜售，预计社会库存维持降势。

6 月中旬至 7 月中旬，受贸易风险升级、美元强势、国内紧张资金面及对后期需求担忧的悲观影响，锌价出现超跌行情。近日随着国内流动性及积极财政政策的释放，国内宏观环境有转好的迹象，提振锌价出现一波反弹走势。不过随着期锌过度投机，交易所自 23 日夜盘起，上调主力日内平今仓交易手续费至 8 月 15 日夜盘。锌价冲高回落，维持高位震荡走势。基本面来看，受环保及冶炼企业利润下滑影响，企业检修较多，精炼锌产量下滑，且锌价连连下挫，冶炼企业捂货惜售，加之近日进口锌锭维持亏损，流入市场货源较少，导致社会库存走低，而上期所仓单及库存均维持在较低水平，对近日锌价支撑显著。整体来看，当前市场整体悲观情绪已在修正，短期锌价维持震荡修正，中长期逻辑未变，即国内锌矿供应增长及中美贸易战依然存在升级可能，将制约锌价反弹的持续性。此外，目前 1808 合约上仍有 12.78 多万吨的持仓，远高于交易所总库存，锌目前极易再度形成逼仓行情。

铅：

上周沪铅主力 1809 总体表现探底回升，周初高开于 18390 元/吨，周二收长下影线，强势上行，在金属普遍回暖的带动下，于周五录得最高点 18930 元/吨，最终报收于 18820 元/吨，成交量增加 6 万手至 22.8 万手，持仓量增 15902 手至 61532 手。外盘伦铅表现低位盘整，周五走跌报收 2132.5 美元/吨，持仓量小增至 11.3 万手。

上周现货铅主流成交在 19025-19450 元/吨。据 SMM 了解，原生铅方面，各地炼厂供应较为稳定，并陆续完成前期未交付的长单货源，散单库存有所增量，如河南地区散单报价至对 SMM1#电解铅均价贴水 50-150 元/吨，湖南地区报价对 SMM1#电解铅均价贴 100-200 元/吨。贸易市场国产铅货源增多，报价升水收窄至对沪期铅 1808 合约升水 150-300 元/吨，同时进口铅继续到港，起初报价在沪期铅 1808 合约平水附近，后因成交低迷，转至贴水 100-150 元/吨。再生铅方面，废电瓶供应有限，贸易商低价惜售，炼厂因利润收窄挺价情绪上升，再生精铅贴水收窄至对 SMM1#铅均价贴水 150-250 元/吨出厂，少数炼厂更是报至平水左右，但成交困难。

据外电 7 月 25 日消息，法国兴业银行周三调降 2018 和 2019 年基本金属价格预估。2018 和 2019 年铅价预估分别下调至 2,400 美元/吨和 2,500 美元/吨。

上周美日欧达成新的贸易协议，贸易担忧情绪缓解，国内央行货币宽松及积极的财政政策令市场回暖，期市风险偏好回归，波动加大，黑色系领涨。沪铅基本面来看针对再生铅供应恢复不如预期炒作的驱动力较弱，国内下游消费旺季不旺，蓄企库存难以消化，利润缩水开工放缓，中期来看国际铅锌小组公布的精铅供需缺口回补，预计铅价上行将面临多重阻力，注意关注上期所库存持续恢复情况，本周铅价或运行于 18100-19000 元/吨。

三、金属要闻

Escondida 劳动合同到期 铜矿工会的态度更加强硬

罗平锌电：下属生产单位超细锌粉厂停产

五矿资源上半年电解铜产量同比增 8%

金安国纪：恢复建设年产 240 万张覆铜板生产线

商务部：对欧日韩等不锈钢钢坯进行反倾销立案调查

刚果关税设置出错导致钴、铜的运输中断 现已恢复

Kintavar 发现了新的潜在铜、钴化矿业项目

6 月南美铝产量降至 32 年来最低

铜陵有色副总经理丁士启因工作变动辞职

Mineral Resources 公司将于下月起竞标其 Wodgina 锂矿的少数股权

全国黄金实际消费量同比增长 0.31%

美欧达成协议消减贸易壁垒 美元下挫

Freeport 第二季度利润跳涨 因产量及价格攀升

Antofagasta 第二季度铜产量增加 6.1%

天赐材料：对参股子公司江西云锂增资 2010 万元

Codelco 一维护工人被烧伤 救治无效死

必和必拓以 108 亿美元出售美国在岸资

生态环境部：将继续开展中央环保督察“回头看”

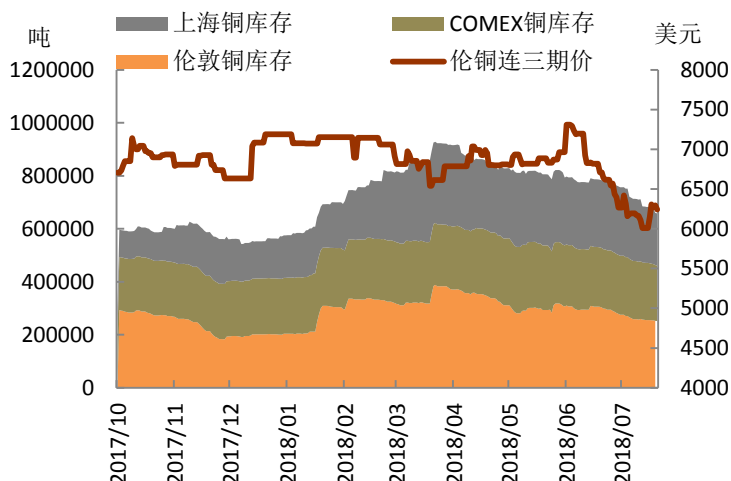
俄铝控股公司：若美方不解除制裁 或向中国售股

Mount Polley 铜矿长达八周的罢工可能即将结束

商 务 部：目前中美尚未就重启谈判进行接触

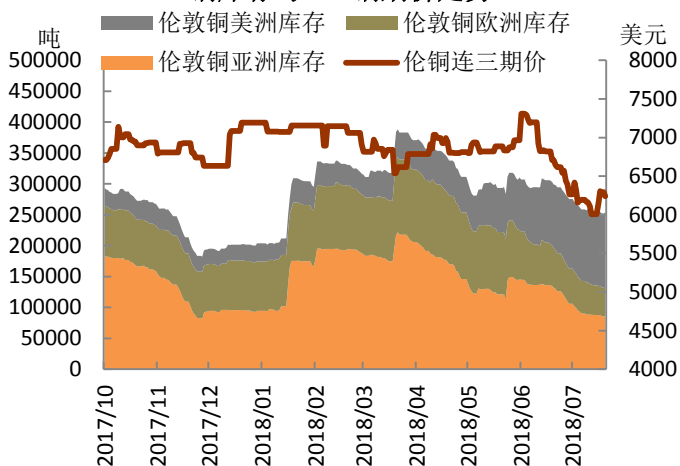
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



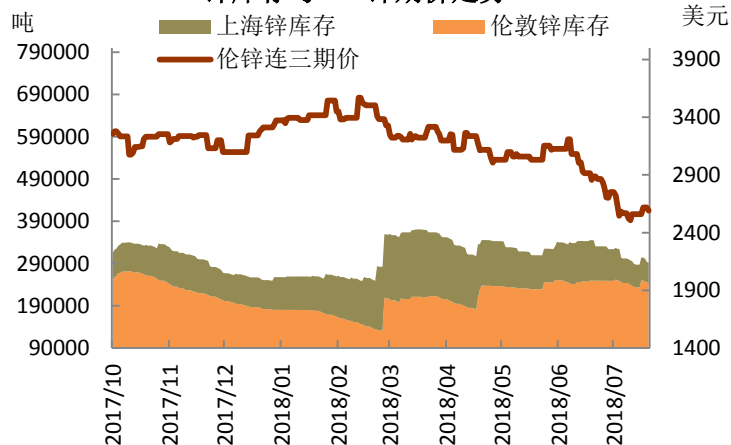
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



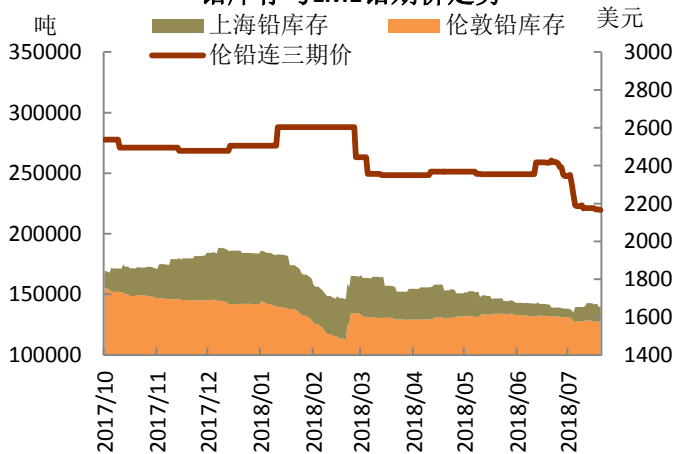
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势

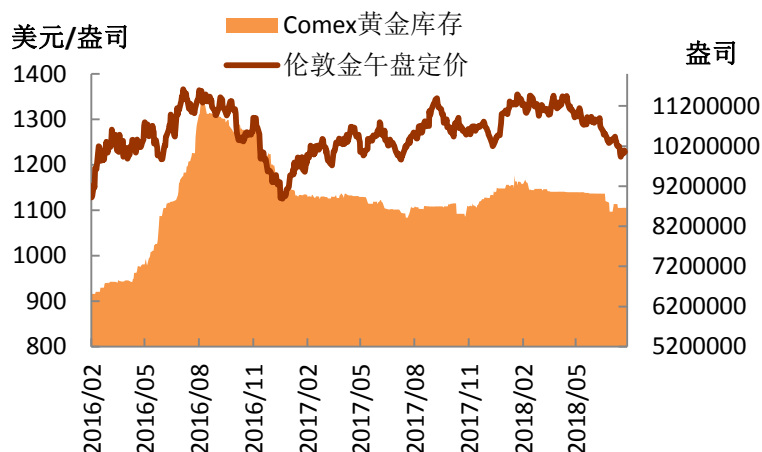


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

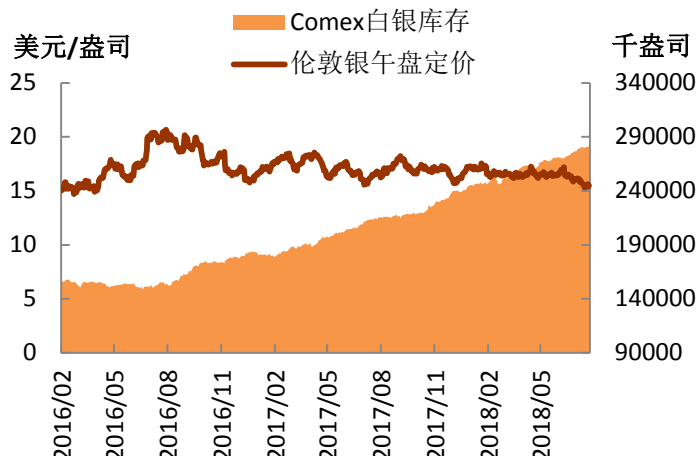
铅库存与LME铅期价走势



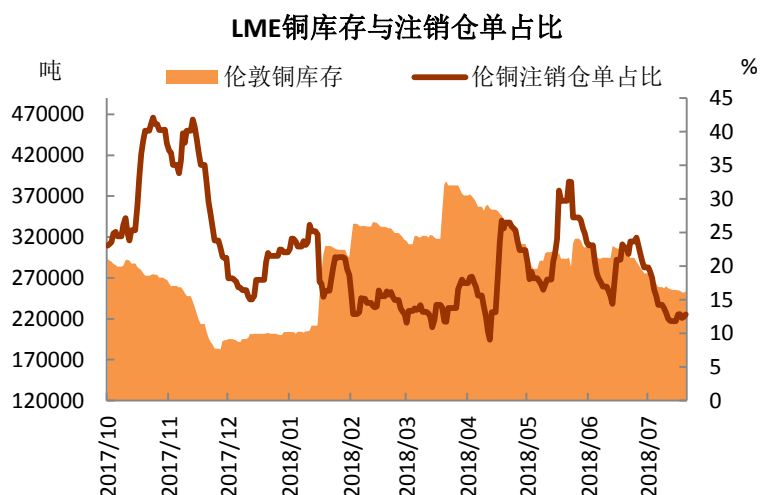
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



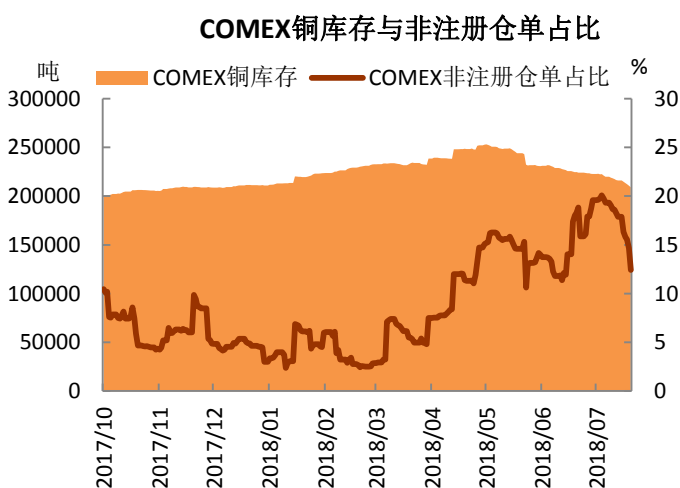
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



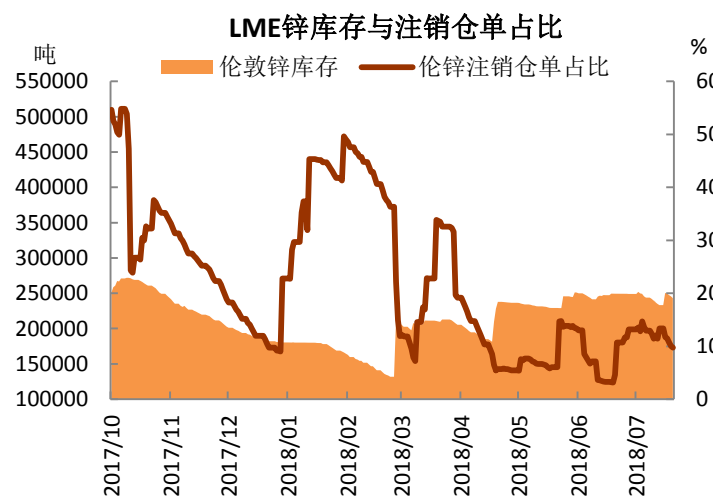
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



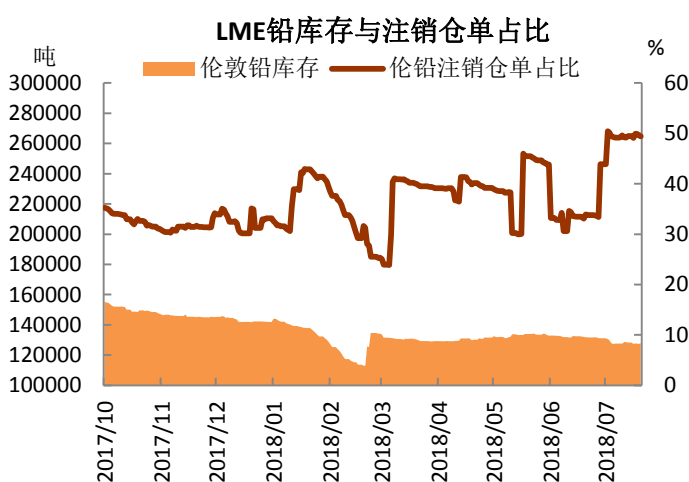
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



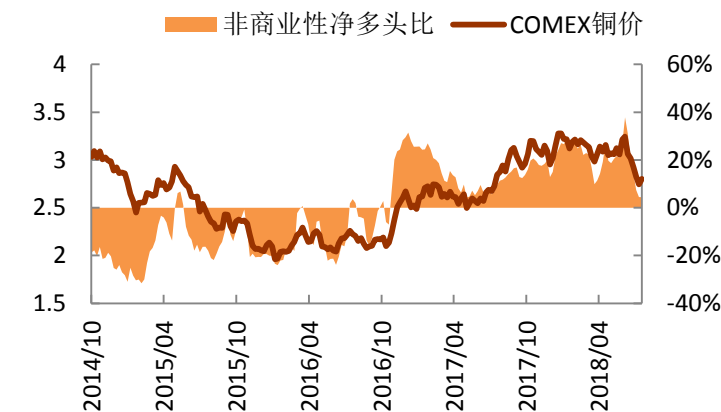
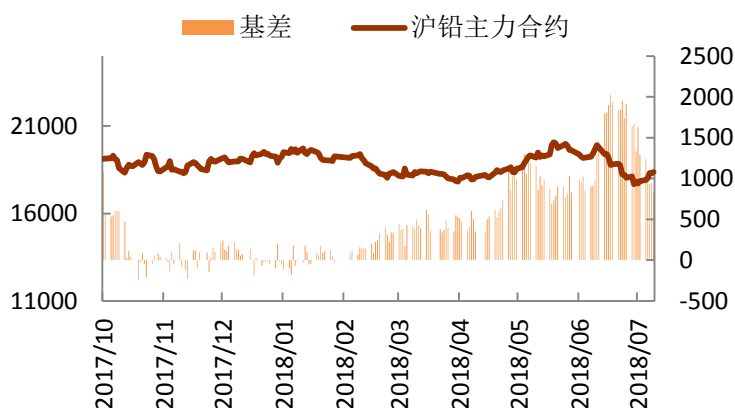
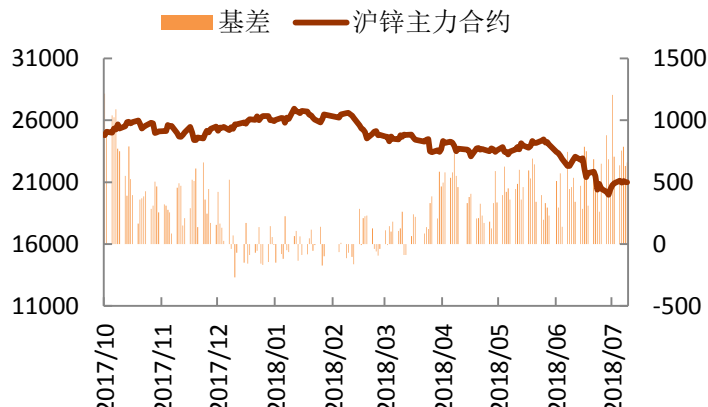
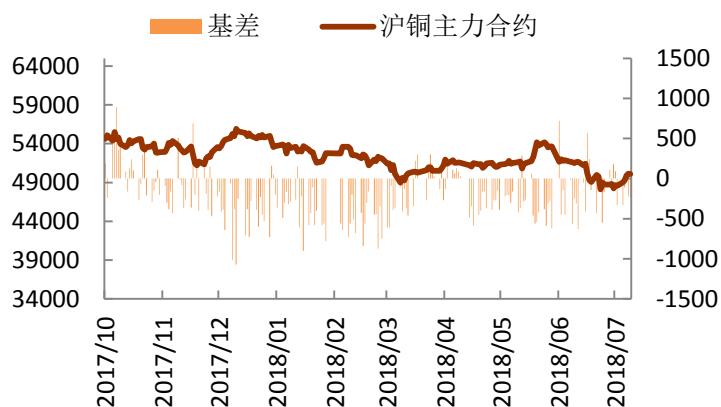
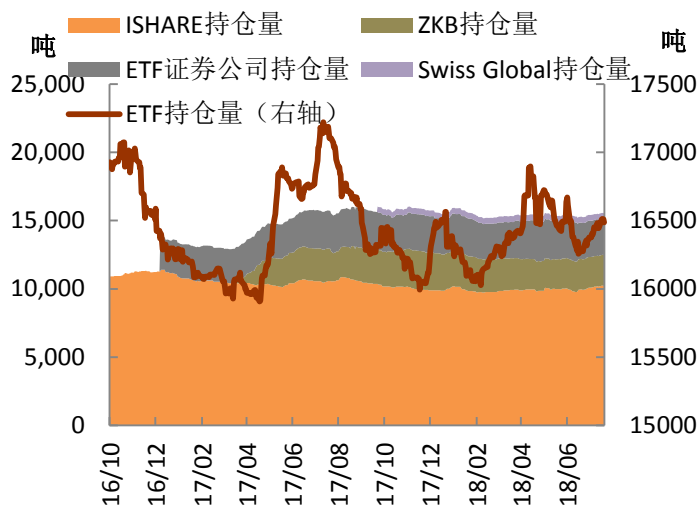
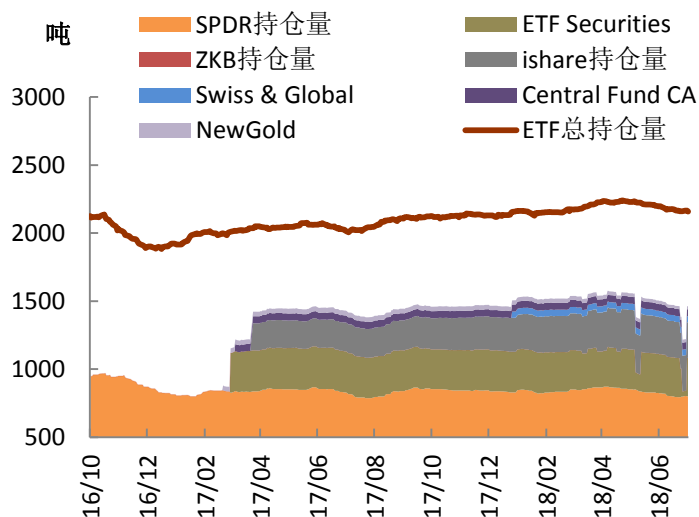
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

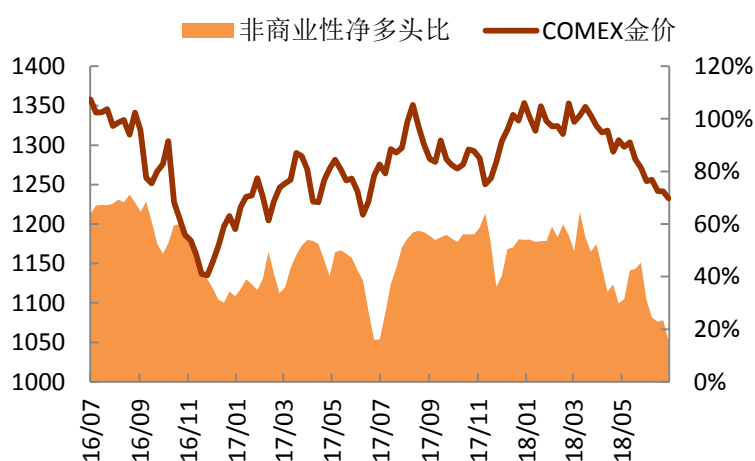


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

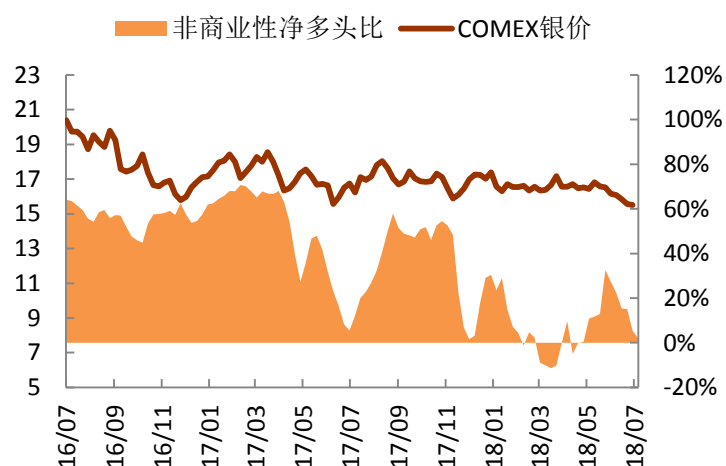


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

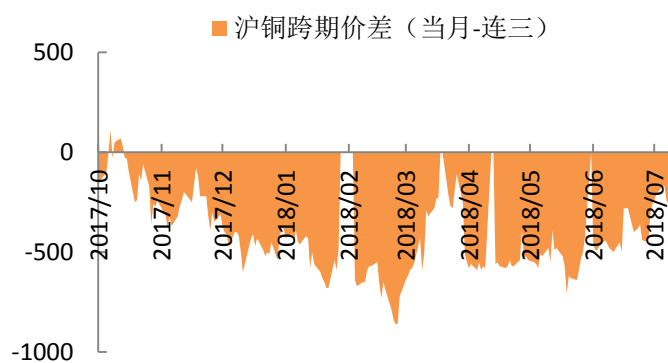




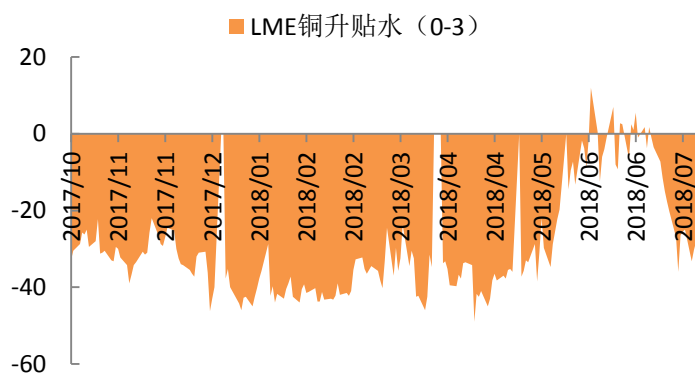
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



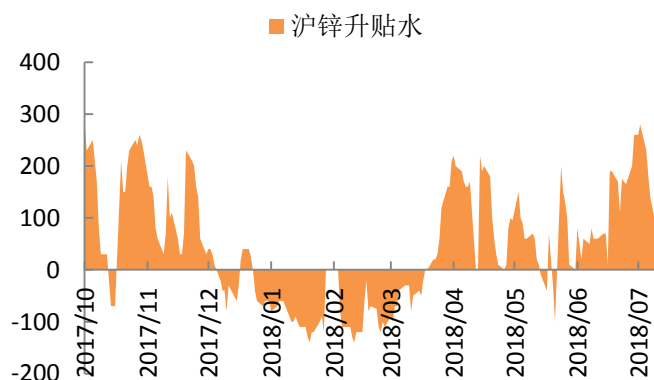
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



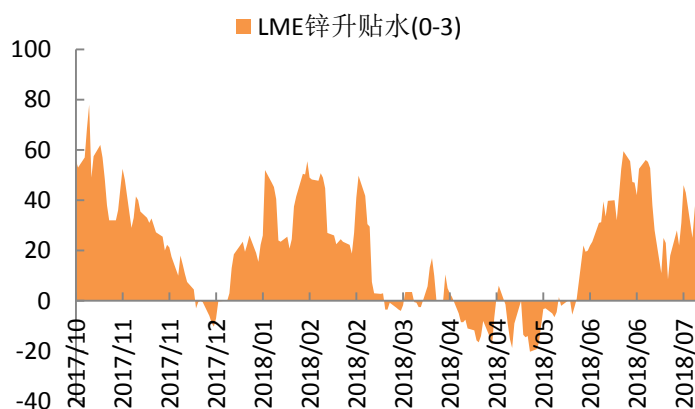
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

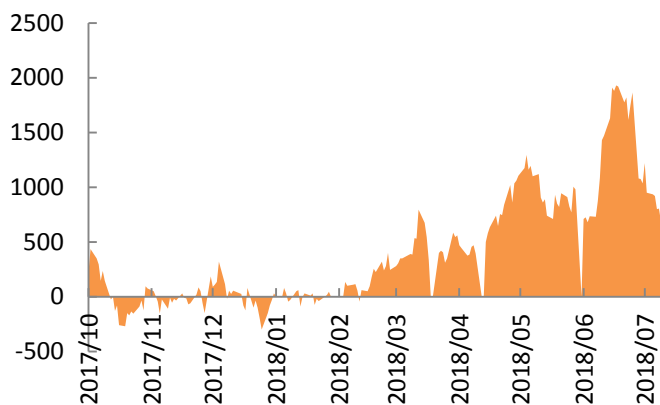


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



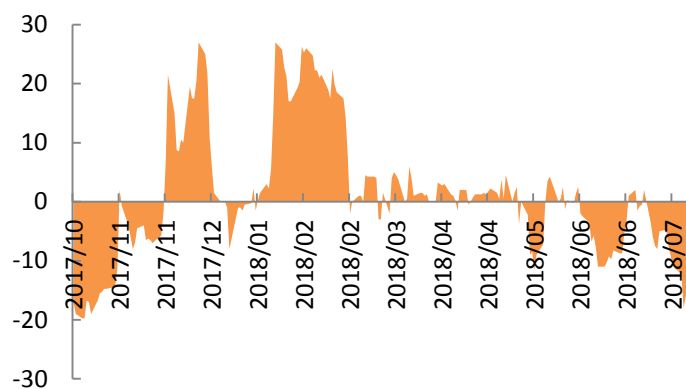
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差（当月-连三）



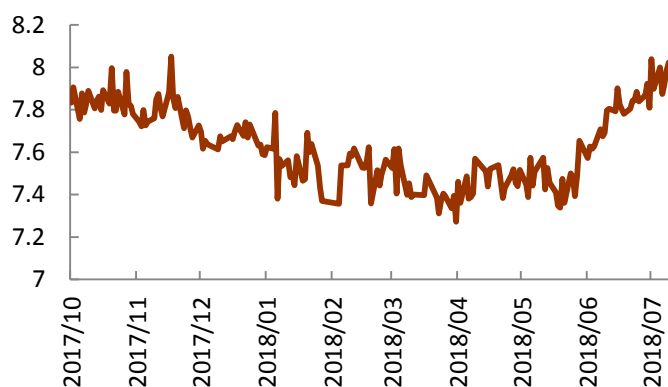
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



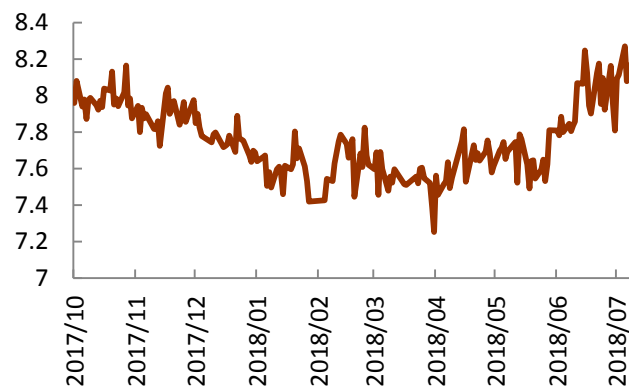
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



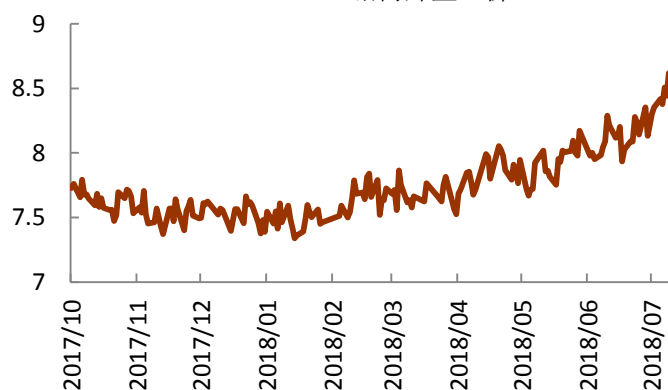
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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	2018-7-27	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	6,288	49,940	50,430	6.8133	-490	7.94	8.02
进口升贴水 (美元/吨)	68	1 个月	6,340	50,090	50,875	6.8179	-785	7.90	8.02
增值税率	16%	2 个月	6,316	53,310	50,685	6.8179	2,625	8.44	8.02
进口关税税率	0%	3 个月	6,279	48,420	50,477	6.8299	-2,057	7.71	8.04
出口关税税率	5%	4 个月	6,343	49,990	50,984	6.8299	-994	7.88	8.04
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,320	50,090	50,880	6.8398	-790	7.93	8.05

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	2018-7-27	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	2,584	21,700	21,886	6.8133	-186	8.40	8.47
进口升贴水 (美元/吨)	120.0	1 个月	2,593	21,000	21,973	6.8179	-973	8.10	8.47
增值税率	16%	2 个月	2,586	21,545	21,913	6.8179	-368	8.33	8.47
进口关税税率	1%	3 个月	2,577	21,445	21,881	6.8299	-436	8.32	8.49
出口关税税率	5%	4 个月	2,584	21,245	21,935	6.8299	-690	8.22	8.49
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,581	21,095	21,942	6.8398	-847	8.17	8.50

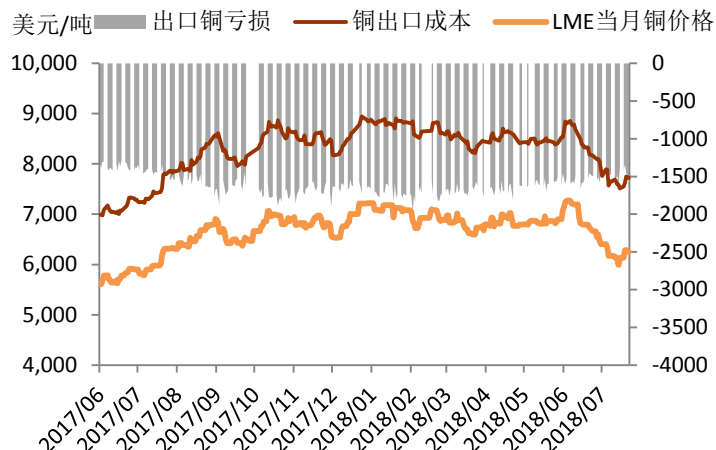
说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;
 2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;
 3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



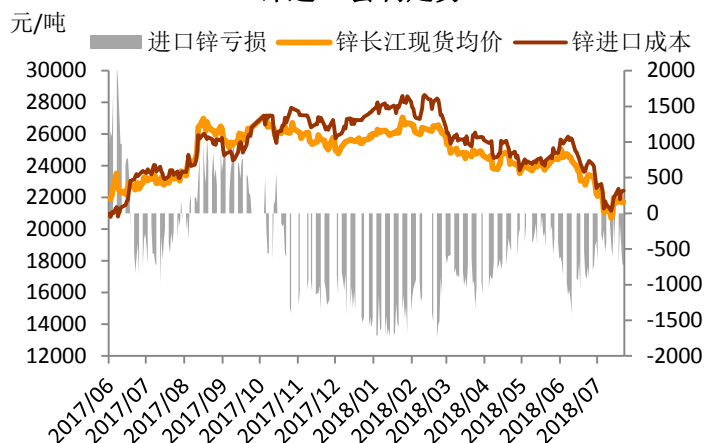
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

铜出口套利走势



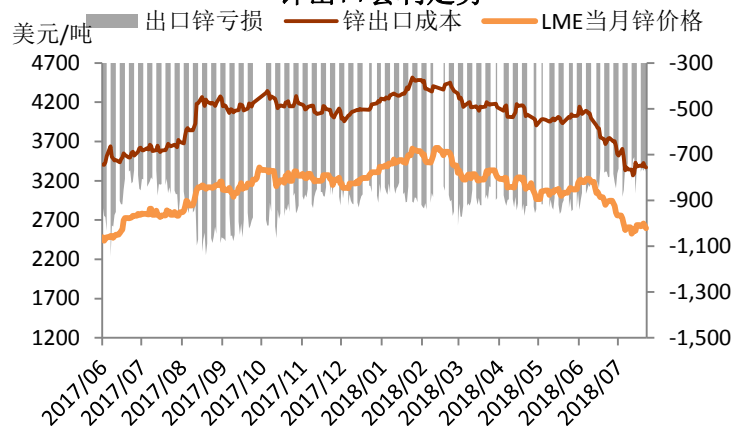
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

锌进口套利走势



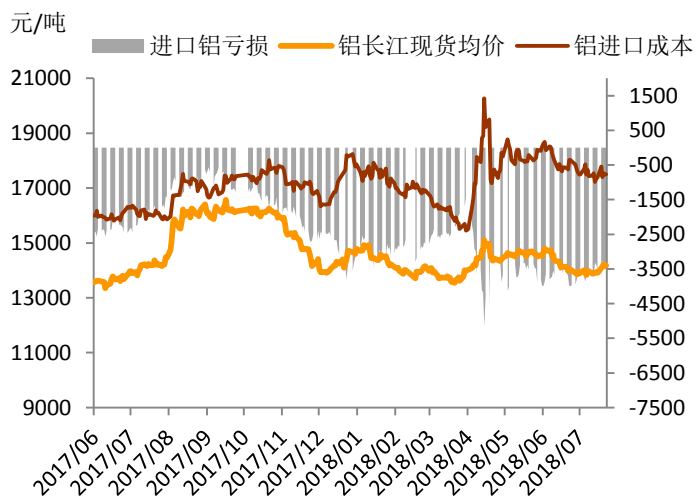
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

锌出口套利走势



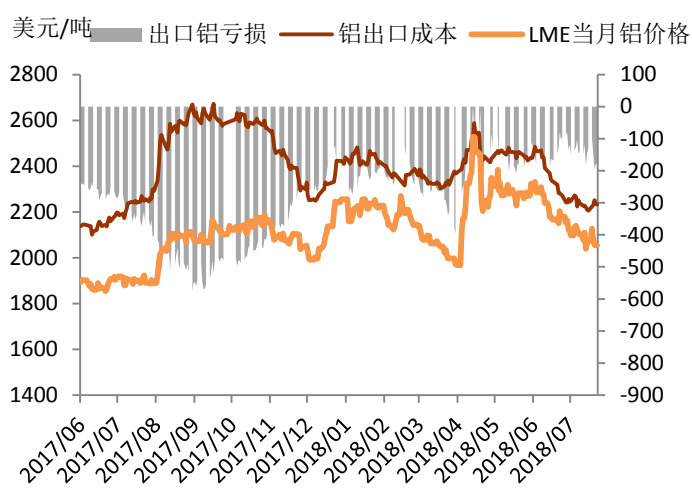
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

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

大连市河口区会展路 129 号期货大厦

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。