2018 年 2 月 12 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	52500	51000	短期
ZN	震荡	26500	25800	短期
PB	震荡	19500	18800	短期
AU	震荡偏弱	273	270	短期
AG	震荡偏弱	3700	3600	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

上周全球股市同步大跌，市场避险情绪陡增，拖累国内商品走势，另外因美国经济预期乐观，市场对于美联储加速升息的良好信心，加之欧元回调等利好因素，美元上周开启了回涨模式，基金属受压普跌。本周外围风险暂未解除，且国内春节假期临近，交易所将上调保证金，市场交投预计维持谨慎，金属或呈现震荡调整走势。本周宏观关注中国 1 月 M2 货币供应值、新增人民币贷款、社会融资额及美国 1 月 CPI 值等。

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	51,560	-1,650	-3.10	491,488	795,296	元/吨
LME 铜	6,750	-378	-5.30			美元/吨
SHFE 铝	14,270	-50	-0.35	372,356	816,728	元/吨
LME 铝	2,122	-86	-3.87			美元/吨
SHFE 锌	26,120	-685	-2.56	593,706	469,240	元/吨
LME 锌	3,382	-136	-3.85			美元/吨
SHFE 铅	19,040	-495	-2.53	65,774	71,630	元/吨
LME 铅	2,538	-102	-3.85			美元/吨
SHFE 镍	98,770	-3,420	-3.35	1,290,548	591,674	元/吨
LME 镍	12,960	-710	-5.19			美元/吨
SHFE 黄金	273.05	-0.95	-0.35	155150.00	345622.00	元/克
COMEX 黄金	1318.20	-24.70	-1.84			美元/盎司
SHFE 白银	3687.00	-42.00	-1.13	412904.00	820634.00	元/千克
COMEX 白银	16.300	-0.395	-2.366			美元/盎司

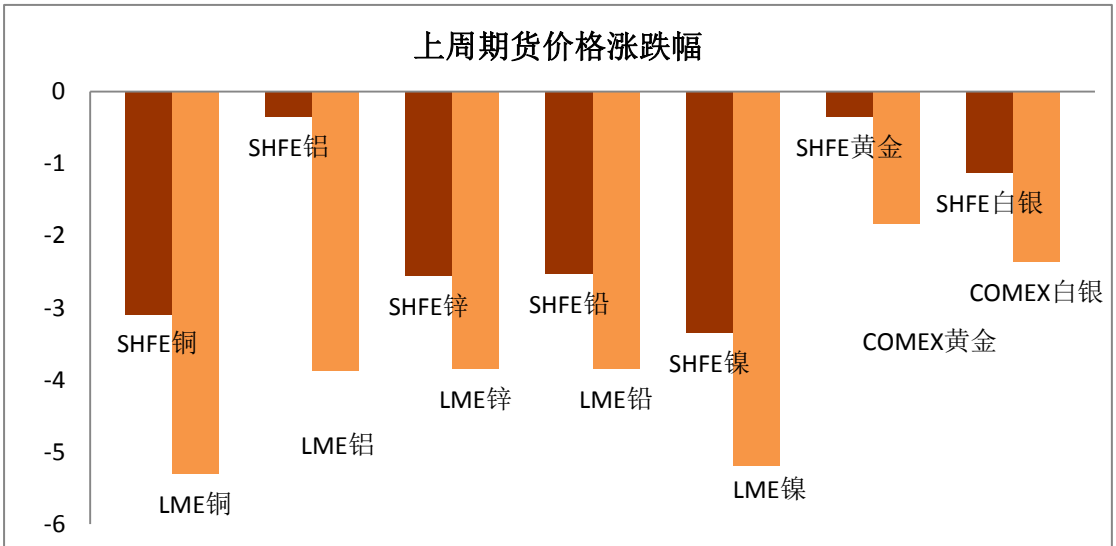
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周全球股市处于暴跌模式，金融市场恐慌情绪蔓延，叠加中国春节长假将至，大宗商品普遍回调，上周三伦铜急跌 2.92%，下破 40 日、60 日均线，连续跌破 7000、6900 美元/吨整数关口。上周四 LME 铜库存大增 2 万多吨，羸弱的伦铜再次受到重创，重心再度走低 6830 美元/吨附近。上周伦铜暴跌 4.65%，成交持仓双双增加。上周沪铜走出五连阴，上周四跟随伦铜大跌 1.5%，在破位 60 日均线后已渐行渐远于各均线组，周跌幅 3.66%，成交持仓量双增，沪铜指数持仓回到 80 万手高位,春节前市场遭遇空头的全面掌控。

现货方面：上周进入春节前的交割周期，周一成交表现尚属积极，下游仍有一定量的采买，贸易商也有短线投机搬砖的需求。随着周内隔月价差从 260 元/吨拉大至 300 元/吨，现货报价从贴水 60/吨-平水回升至贴水 30-升水 40/吨，交割的因素导致现货转贴水为升水。现货仍有逢低补货的下游，而下游采购量周内逐日降低，市场初显供大于求格局。周五 1802 合约最后交易日，然而市场报价集中度已大幅降低，市场已初步显现春节气氛。

行业方面：中国 1 月进出口双双超预期，进口同比大增 36.9%。因去年春节在 1 月，进口数据较为低迷，低基数是今年 1 月数据同比大超预期的一个因素。中国 1 月未锻轧铜及铜材进口连续连二个月减少至 44 万吨,较去年 12 月的 45 万吨减少 2.2%,连续连二个月减少，因建筑行业冬季受限，且国内生产率高企继续限制海外铜的需求。进口盈利窗口多处于关闭状态及铜杆终端的开工率下降拖累 1 月未锻轧铜及铜材进口量环比略有下滑,而废铜进口量的减少支持未锻轧铜及铜材进口量基数维持在相对高位。美国 12 月阴极铜进口为 57,920,732 千克，2017 年全年进口达到 809,074,017 千克。美国 12 月阴极铜出口（其中包括再出口）为 2,939,498 千克，2017 年全年为 55,617,574 千克。刚果金近期通过了新采矿法，将基本金属专利税由 2%提升至 3.5%，并将金属钴和钽归类为“战略资源”而收取 5%的专利税。在当前铜价高位运行的情况下，预计新法案对刚果金铜矿产量影响不大。根据力拓的年报显示，2017 年该公司合并销售收入 400 亿美元，比 2016 年增加 62 亿美元；净利润高达 88 亿美元，比 2016 年的 46 亿美元增加了 90%。同时，2017 年力拓经营现金流高达 139 亿美元，为 10 年来较高，而全年派息 52 亿美元也创下了历史的新纪录。紫金矿业公布将对紫金铜业进行二次增效改造，阴极铜年产能提高到 40 万。乘联会数据：1 月，广义乘用车合计销售 227.24 万辆，同比增长 7.1%；产量 232.65 万辆，同比增长 12.8%；新能源车销量达到 3 万台，相对 2017 年 1 月的低基数增长 4 倍多。在今年对燃油车补贴取消之后，新能源乘用车销量持续走强。瑞士宝盛集团分析师 Carsten Menke 表示：“不能只关注全球经济成长前景，也要留意我们所称的中国的旧经济--房地产市场，基建行业。我们预计这方面今年会出现放缓。中国房地产行业消费的铜比美国整体还多。”2018 年各省经济增速目标中下调省份数明显上升，指向今年经济仍有下行压力。而资金成本上升叠加非标回表导致银行的资本金压力上升，国内资金面继续偏紧。

全球股市剧烈波动引发市场的避险情绪，推动美元的买入，上周美元指数再次回到 90 上方，基本金属呈现全线破位下跌状态。铜价破位失守所有均线，现货仍有逢低补货的下游，

交割的因素导致现货转贴水为升水。LME 铜投机者所持净多头头寸连续 5 周下降，CFTC 看涨情绪创近 7 周新低。国内方面，我国贸易活动 1 月回升，进出口数据均大幅超预期增长，不过未锻造铜进口连续两个月减少，显示出年底消费淡季且冶炼厂开工率高企，供应充足。目前铜价在全球股市的大幅调整中，而 LME 库存再度激增，叠加国内消费淡季效应，铜价出现大幅调整。本周就面临春节长假，空头或将获利离场，国内节前盘面再降有限，短期关注沪期铜在 51000 元/吨一线的支撑。而外盘将继续交易，风险加大，春节前后的震幅和方向仍在于外围的恐慌情绪的发酵程度以及美元的回升幅度。本周重点关注中国 1 月金融数据和美国 CPI 数据。

锌：

上周主力换月至 1804 合约，期价大幅下跌，回落至 26000 一线附近，周度跌幅达 2.63%，终收于 26120 元/吨，成交量增至 110.8 万手，持仓量增至 19.03 万手。LME 锌高位回落，回落至 3400 一线下方，受 40 日均线支撑，跌势放缓，终收于 3381.5 美元/吨，周度跌幅达 3.73%。

上周现货贴水扩大，截至 2 月 9 日，上海 0#锌主流成交于 26060-26140 元/吨，对沪锌 1803 合约贴水 120-贴水 100 元/吨附近，。冶炼厂维持长单操作，贸易商陆续放假，少有交投，持货商库存减少，变现压力减弱；而下游基本放假休息，实际消费趋无，整体交投寡淡。天津市场 0#锌锭主流成交于 26100-26390 元/吨，对沪锌 1803 合约贴水 50 元/吨到升水 100 元/吨。炼厂出货正常，锌价下行，市场询价者增多，紫金出货意愿不佳，报价较为坚挺，有部分下游最后一次的采购计划，市场交投氛围清淡。广东 0#锌主流成交于 26060-26120 元/吨，粤市较沪市平水附近，对沪锌 1803 合约贴水 110-90 元/吨附近。炼厂出货正常，贸易商亦陆续放假，少数贸易商试图大贴水收货，然持货商让价空间有限，市场成交寥寥；下游基本已放假，实际消费疲弱。LME 锌现货升水小幅收窄，截至 9 日收窄至 27.25 美元/吨，较少约 5 美元/吨。LME 库存延续下跌，截至 9 日库存降至 15.97 万吨，周度下降 4.7%，注销仓单占比攀升至 50%附近，不过保税区锌锭库存由 11 月中旬开始持续攀升，目前库存在 21 万吨附近，不过目前进口锌锭仍处亏损状态，后期关注进口窗口能否打开。上期所库存自 1 月初以来持续增加，截至上周五库存回升至 98334 吨。

行业方面，近日嘉能可公布了 2017 年度产量报告，2017 全年自有锌矿产量为 1,090,200 吨，与 2016 年产量基本持平。公司锌矿增量方面主要来自 Antamina，由于该矿山开采至锌高品位矿段，未来两年将保持一个良好的趋势。而减量方面主要由两部分组成，一是由于公司在 9 月份将非洲矿山资产卖给 Trevali Mining，二是澳大利亚的 Mount Isa 采矿计划中的减产，值得注意的是，2018 年 Lady Loretta 的复产，以及加拿大矿山的动态。五矿旗下的 Century 矿山将于 2018 下半年重新投入生产，据可靠消息，该矿山将对其尾矿进行再处理，其预期产能为 264,000 吨金属锌，初步预计可维持生产 6.3 年。秘鲁能源和矿业部公布的数据显示，该国 2017 年锌产量增长 10.2%至 147 万吨。据 SMM，2018 年 1-2 月份暂无新

增检修冶炼企业，1 月份受中金岭南大检结束，产量恢复，整体开工率环比小增。但受过年等多因素影响下，产量预计环比减少较为明显，或到 2 万多吨附近，预计冶炼厂检修计划将集中在 3 月份开始。目前下游企业年前备库基本进入尾声，其中华北地区镀锌厂已基本全部进入放假周期。安泰科对国内 45 家冶炼厂锌产量统计，1 月份锌及锌合金总产量为 39.3 万吨，同比下降 0.2%，环比减少 1 万吨。2 月份，主要炼厂无新增检修计划，但整体开工会受春节假期影响环比小幅下滑。

上周锌价受国内外股市暴跌及美元企稳反弹拖累下行，市场避险情绪升温，但从基本面看，并未出现较大利空因素。目前伦锌库存游戏仍延续，逼仓风险暂未解除，保税区锌锭库存增加，但进口窗口关闭，这部分货源暂未或国内市场形成冲击。目前国内下游基本放假，消费较为疲软，现货锌贴水幅度小幅扩大，社会库存也继续积压。但春节假期后，下游有补库需求，且 3 月份国内冶炼企业检修较为集中，介时供应或出现小幅紧张格局，预计后期锌价仍有较强上行动力。盘面看，主力回踩前期震荡区间上沿，当前市场空头氛围较浓，预计锌价维持偏弱运行，关注下方 25800 附近支撑，伦锌或围绕 3400 一线修整。

铅：

上周主力 1803 合约整体区间宽幅运行,周中期价波动较大,高点 19895 元/吨,低点 19350 元/吨,终收于 19660 元/吨,成交量降至 26.2 万手，持仓量略降至 41554 手。伦铅震荡重心小幅上移,周五刷新高点 2685 美元/吨,终收于 2668 美元/吨,持仓量略降至 12.9 万吨。

上周现货维持小幅升水，截至 2 月 9 日，上海市场金沙、豫光铅 19160 元/吨，对 1803 合约升水 80 元/吨报价；蒙自 19080 元/吨，对 1803 合约平水报价。期盘持续盘整，现货市场春节气氛浓郁，下游多数已放假，持货商报价寥寥，市场有价无市。广东市场上下游企业纷纷放假，持货商亦多处于最后收尾阶段，散单市场几无报价，市场无价无市。河南地区春节气氛较浓，仅主流交割品牌尚有部分长单出货，其他炼厂或是检修，或是春节放假，散单市场已无价无市。由于物流基本停运，加之下游蓄企放假增加，安徽、江西、湖南等地炼厂已基本暂停散单报价，仅剩少数长单的最后发货，市场已无交易。LME 铅维持小幅升水，截至 2 月 8 日报升水 6.25 美元/吨。LME 铅库存降至 13 万吨下方，截至 2 月 9 日，库存降至 12.53 万吨，周度降幅达 4.5%，注销仓单占比有所回落至 37.58%。上期所库存自 1 月中旬以来持续减少，截至上周五库存降至 31110 吨。

基本面看，据 SMM 调研了解，电动自行车蓄电池市场终端消费偏弱，同时因春节临近，工人陆续返乡，多数生产企业于上周放假。另年后复工多计划正月初八到初十，部分则延后至元宵节之后。需求停滞，基本面偏弱，加之美元走强施压，铅价破位下泄。盘面看，主力于 60 日均线附近震荡整理，上方 19200 元整数关口承压，而下方前期平台万九附近支撑尚存，本周春节假期将至，多空交投谨慎，预计期价震荡运行。

三、金属要闻

摩根大通押注铜价将触及 7700 美元

日本研发出铸造铝合金压铸件新技术

荷兰银行：镍可能是 2018 年的明星金属

钴价飙升迫使电池生产商考虑新材料 高镍成进化方向

江西保太集团年产 18 万吨铝合金锭项目顺利投产

韶钢检修发生事故致 8 人死亡 螺纹日均产量受影响

特朗普或将在“几周内”下令对进口钢材和铝材征收关税

株冶集团 2017 年净利同比增 168%

赛特新材 12 亿投建年产 5000 万㎡铝塑膜项目

2018 年越南对中国的铝土矿出口量将有所下滑

八钢仍正常生产 并未如市场传闻般停产

河南黄金产量连续 34 年居全国第二位

工信部：2018 年钢铁行业仍要坚定不移去产能

江西破获非法冶炼铜锭案 涉案危险废物逾千吨

常铝股份拟 3.696 亿元收购泰安鼎鑫 100%股权

部分省市碳酸锂厂商 2018 年计划扩产

安塔姆 2017 年铝土矿出口量同比增长 192%

索通、云铝签订年产 90 万吨阳极炭素项目投资协议

紫金矿业：紫铜拟二次增效改造 阴极铜年产能提高到 40 万吨

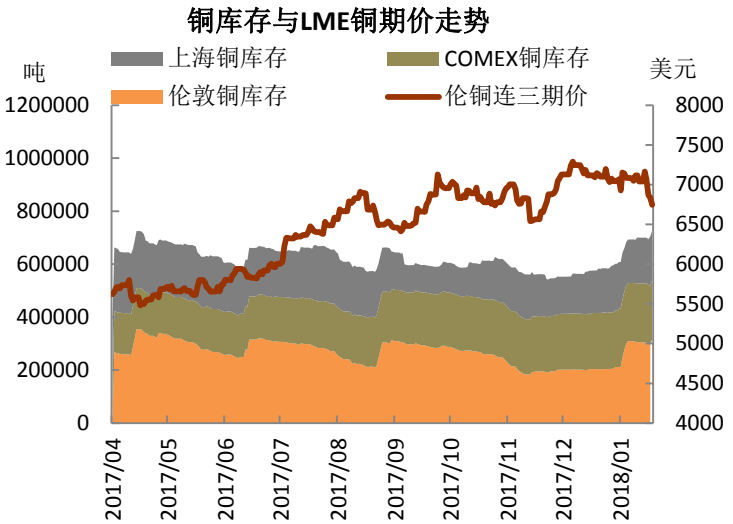
新世纪资源重启锌矿欲恢复全球第五大锌生产商身份

2017 年福建省电解铝产量 14.06 万吨

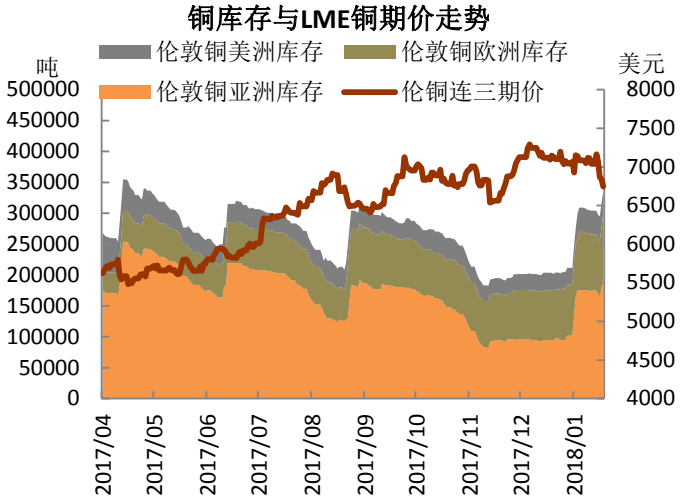
重大中型钢企累计实现利润同比增长 613.6%

1 月份中国铁矿石进口量创历史次新高

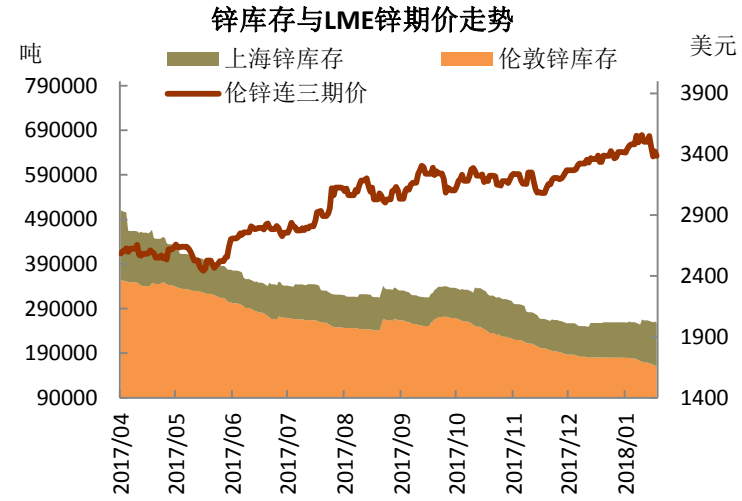
四、相关图表



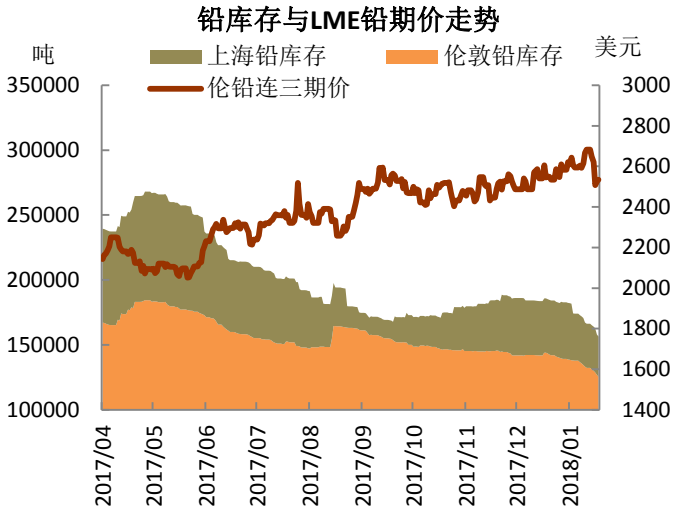
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



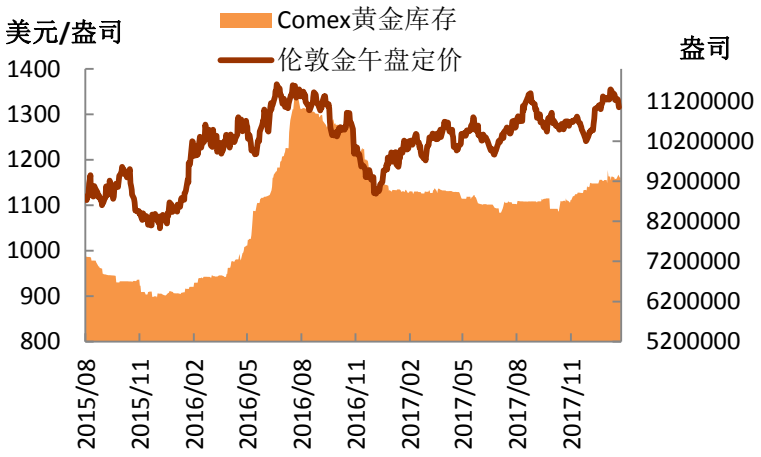
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



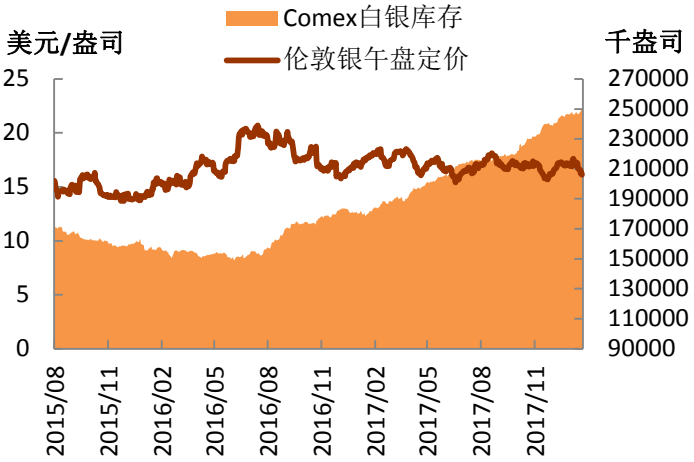
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



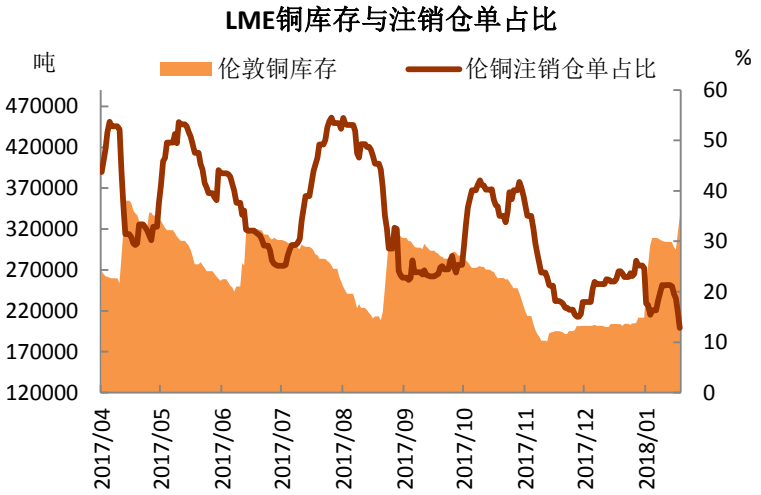
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



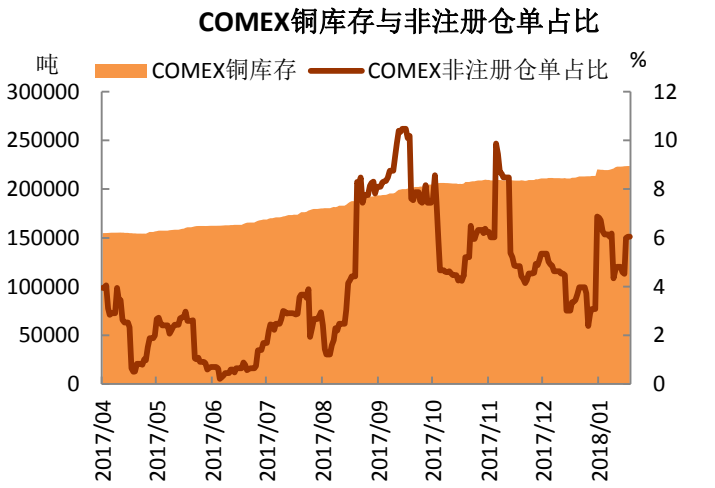
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



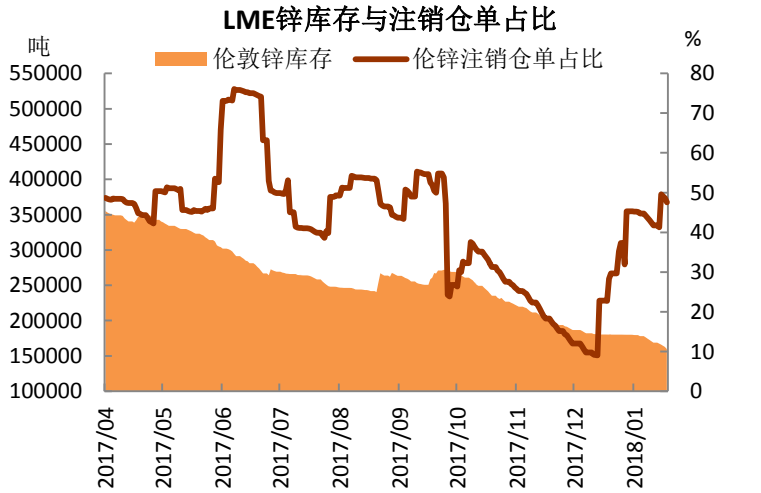
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



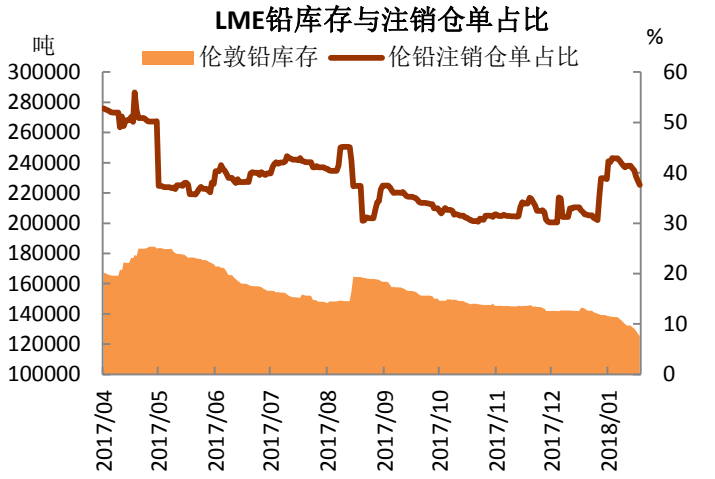
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



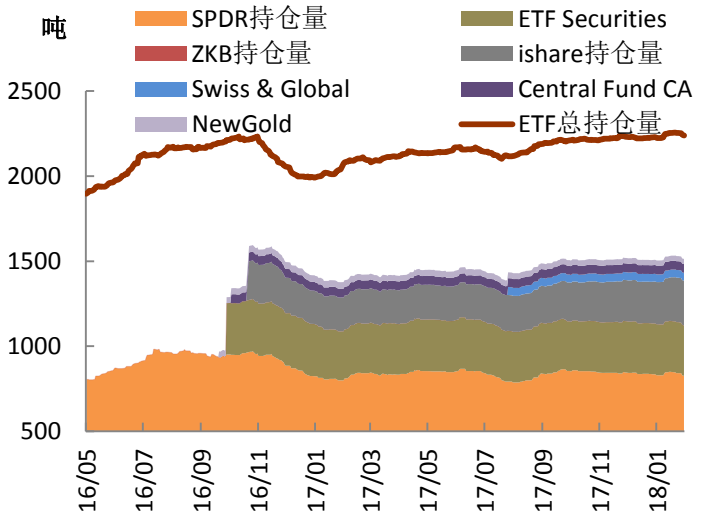
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



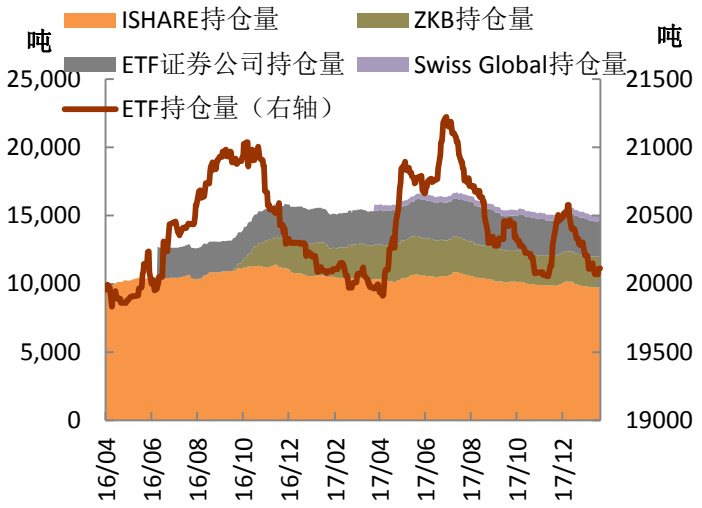
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



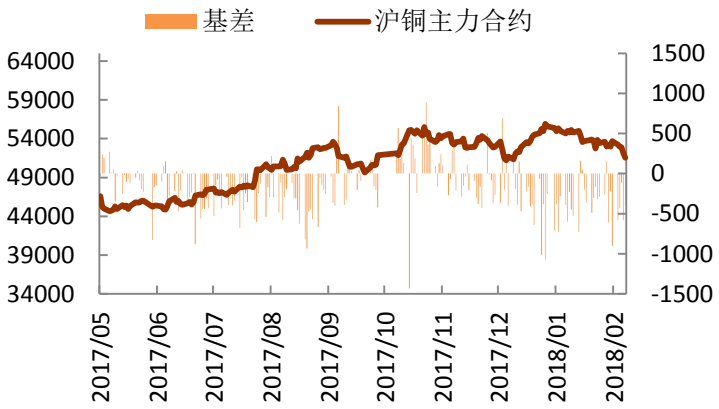
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



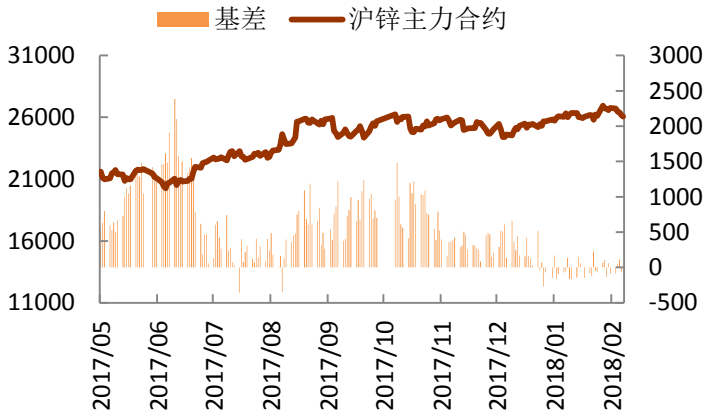
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



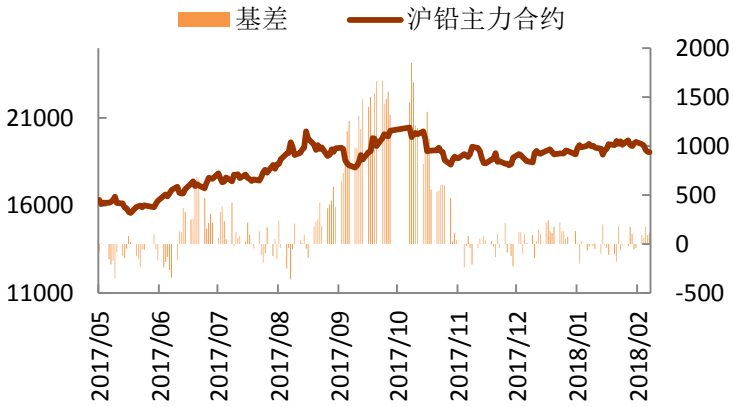
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



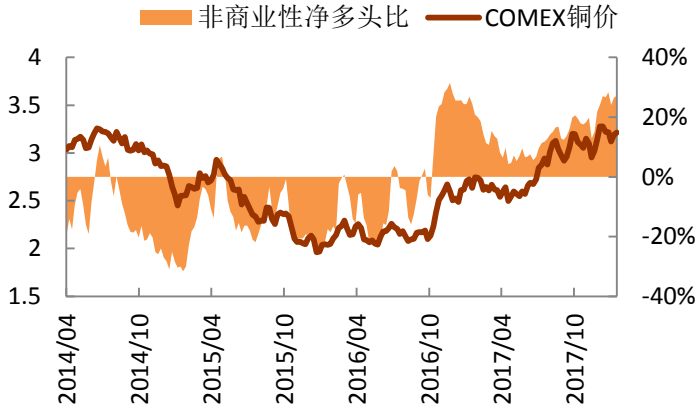
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



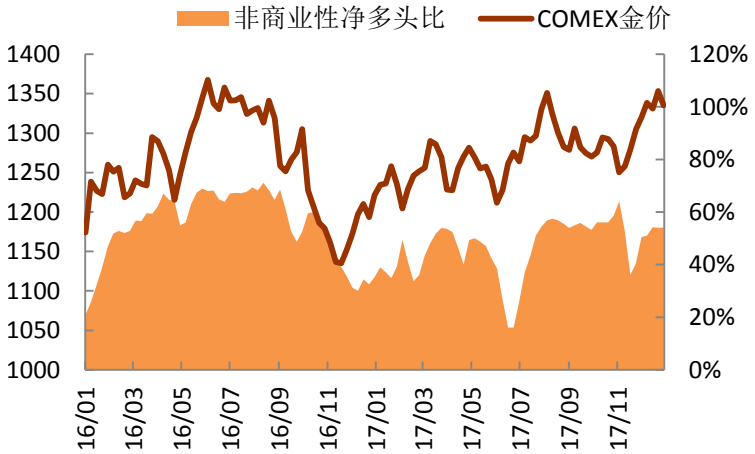
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



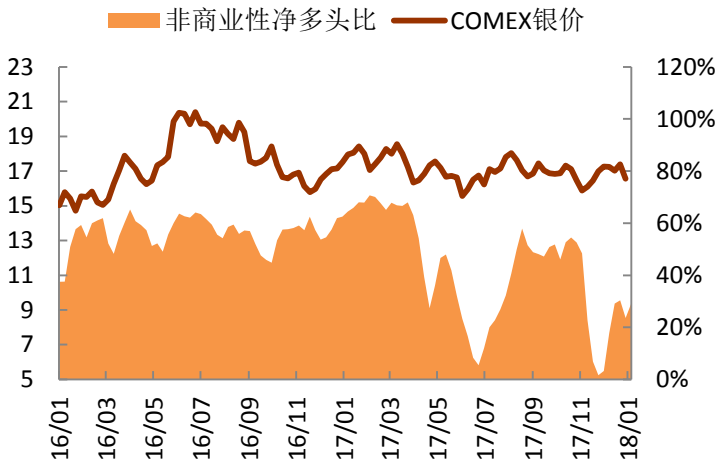
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



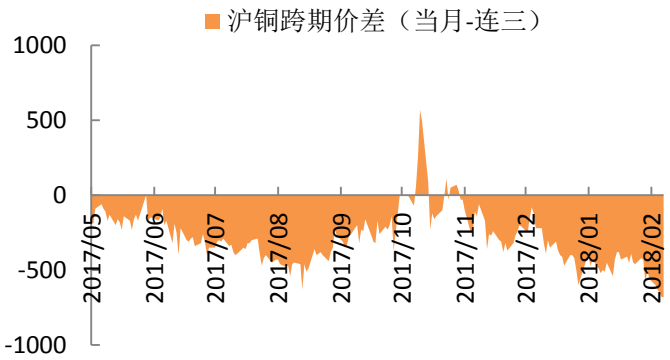
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



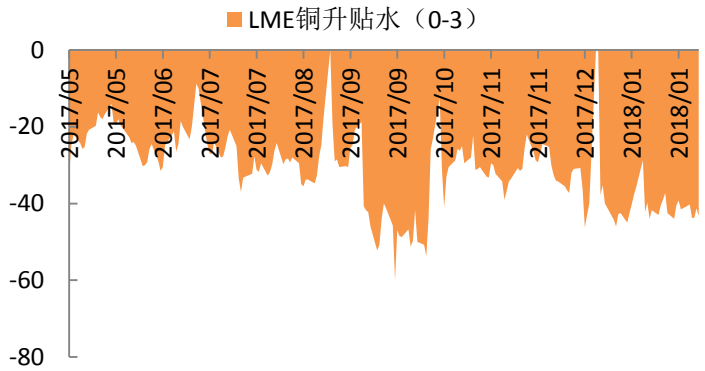
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



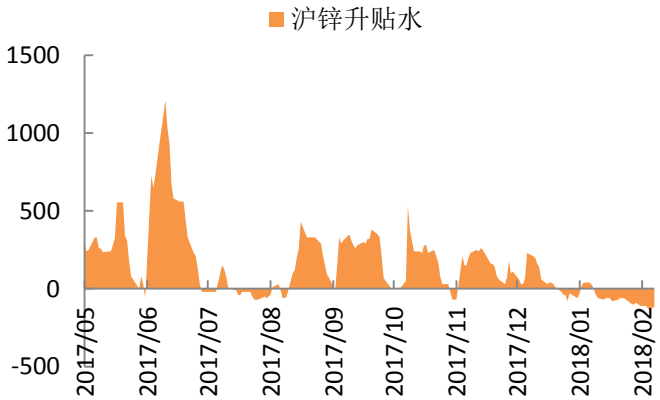
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



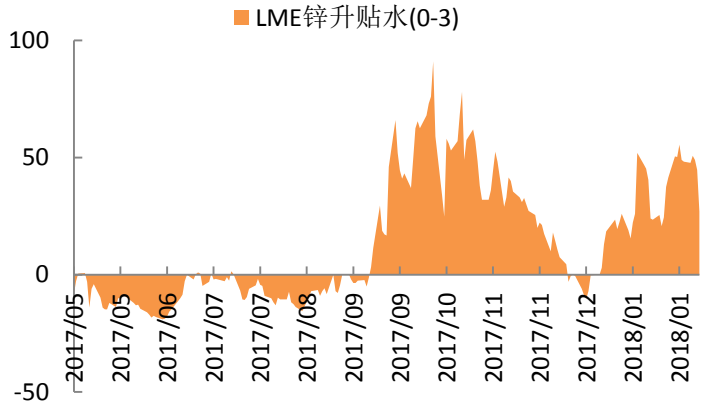
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

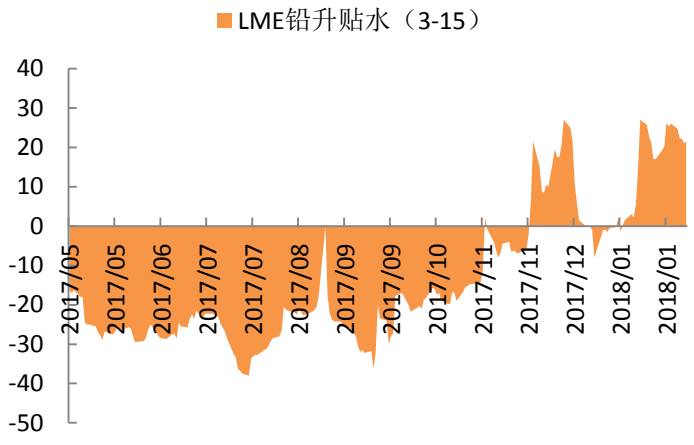


数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

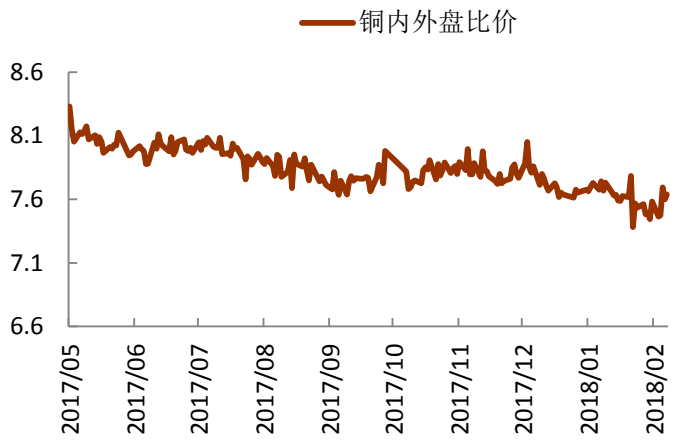


数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

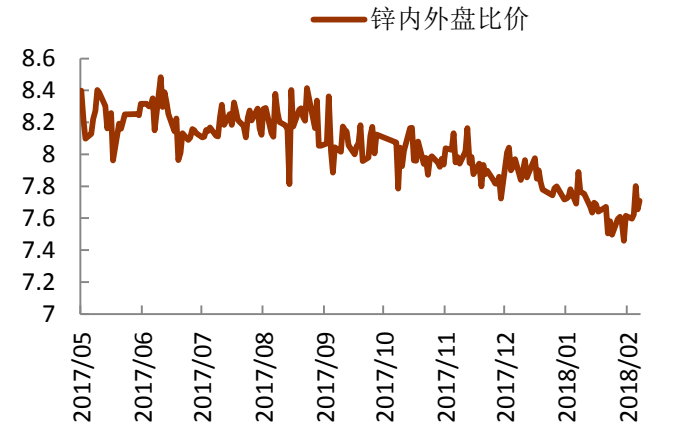
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



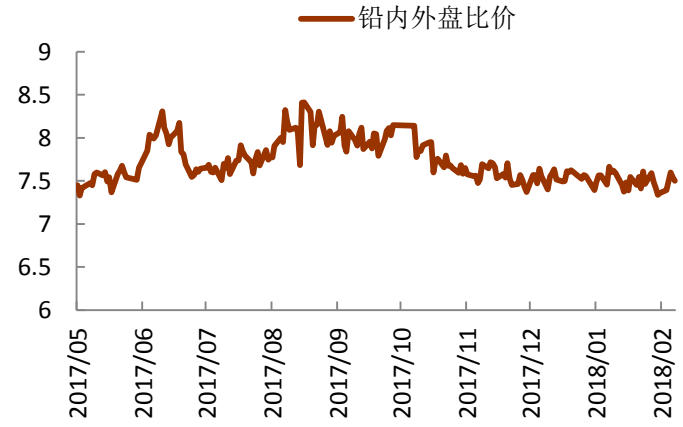
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



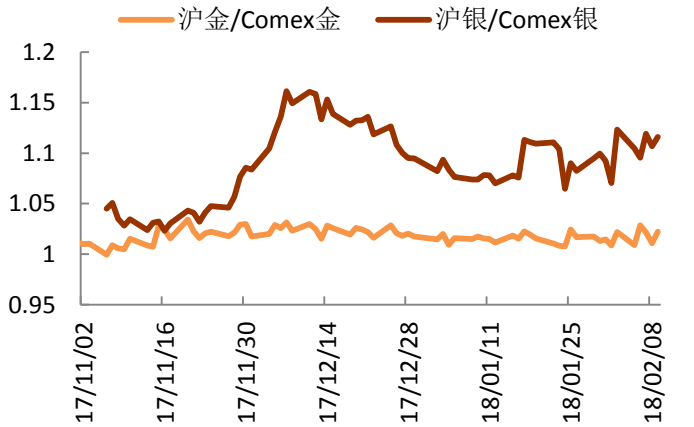
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



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



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2018-2-9	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	7,139	52,850	53,306	6.3008	-456	7.40	7.47
进口升贴水（美元/吨 ）	65	1 个月	7,139	55,300	53,311	6.3014	1,989	7.75	7.47
增值税率	17%	2 个月	7,139	0	53,311	6.3014	-53,311	0.00	7.47
进口关税税率	0%	3 个月	7,139	0	53,311	6.3014	-53,311	0.00	7.47
出口关税税率	5%	4 个月	7,139	0	53,311	6.3014	-53,311	0.00	7.47
杂费(元/吨)	200	5 个月	7,139	53,270	53,311	6.3014	-41	7.46	7.47

数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

表 内外盘锌远期价格套利测算

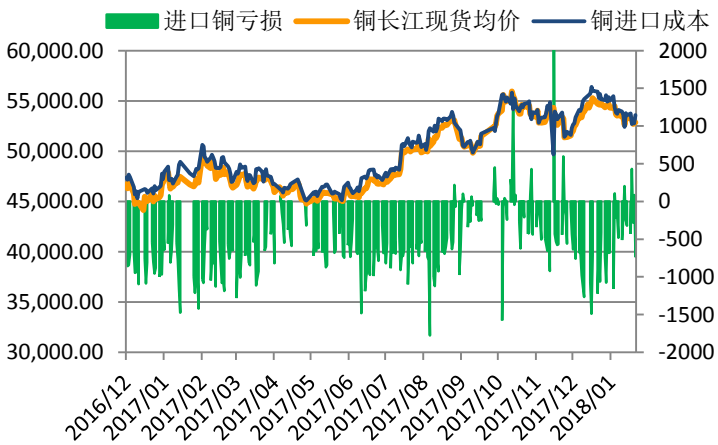
测算日期	2018-2-9	远期期限	LME 锌价格（美元/吨）	沪锌价格（元/吨）	进口成本（元/吨）	远期汇率	进口盈亏（元/吨）	实际比值	进口比值
参数设定		即期	3,606	26,700	28,305	6.3008	-1,605	7.40	7.85
进口升贴水（美元/吨 ）	155.0	1 个月	3,587	26,450	28,166	6.3014	-1,716	7.37	7.85
增值税率	17%	2 个月	3,562	0	27,980	6.3014	-27,980	0.00	7.85
进口关税税率	1%	3 个月	3,560	0	27,963	6.3014	-27,963	0.00	7.85
出口关税税率	5%	4 个月	3,557	26,320	27,943	6.3014	-1,623	7.40	7.86
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,553	26,810	27,913	6.3014	-1,103	7.55	7.86

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；

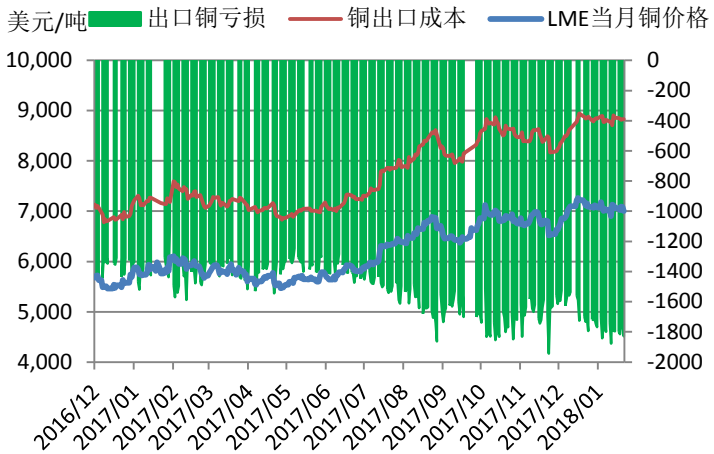
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



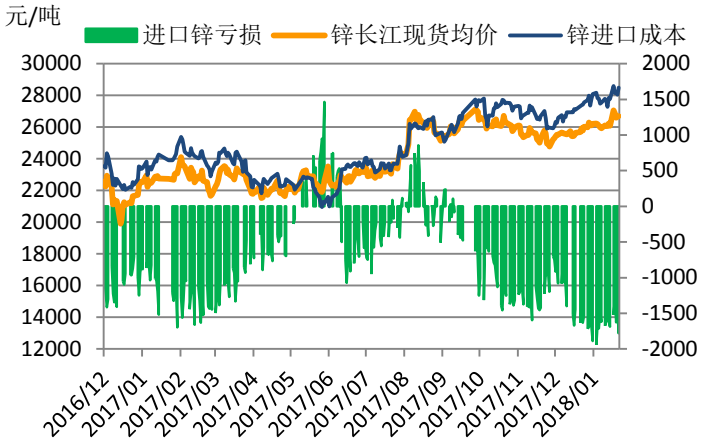
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

铜出口套利走势



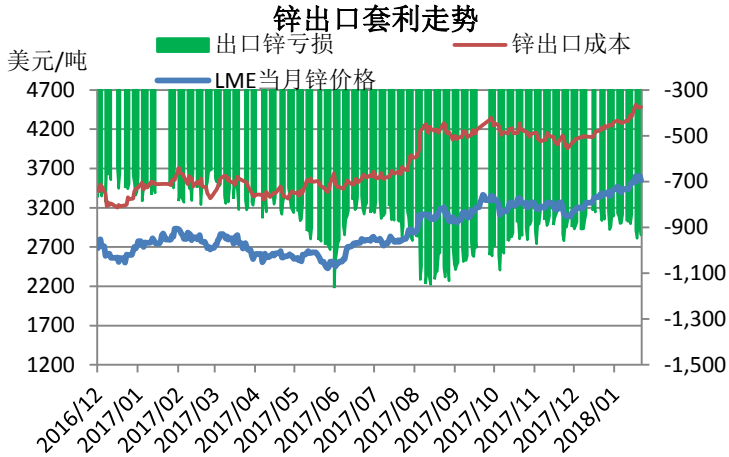
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

锌进口套利走势



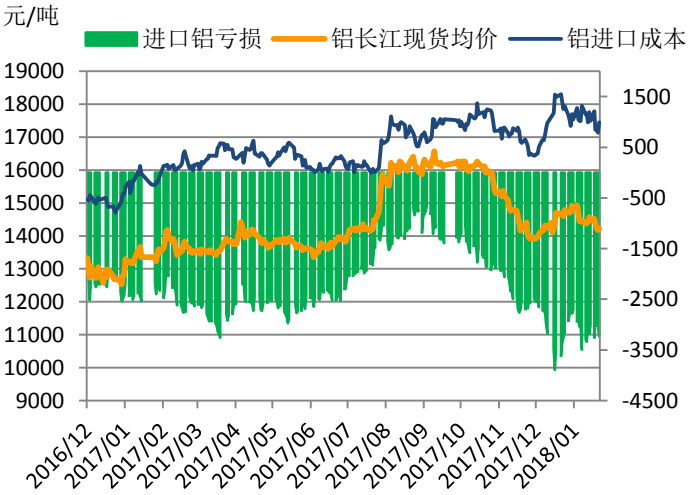
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

锌出口套利走势



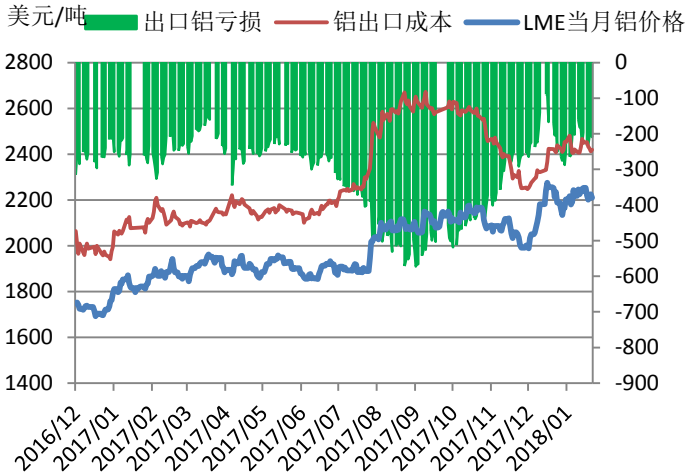
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

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，未经铜冠金源期货研发中心授权许可，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，金源期货研发中心力求准确可靠，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。