



2018年3月5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	53000	51500	短期
ZN	震荡偏弱	25800	26800	短期
PB	震荡偏弱	18500	19600	短期
AU	震荡	276	272	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

近期基本金属主要受到宏观因素的影响较大，上周新美联储主席鲍威尔首秀发表偏鹰派言论，美元指数上扬突破，施压基本金属走低。目前春节因素已落下帷幕，市场预期消费将全面回归市场，资金多空博弈激烈。目前全球都在等待特朗普对钢铁和铝的关税决定。本周有四家央行宣布利率决议，美国将发布一系列就业数据，欧洲最大的潜在风险意大利也将公布大选结果。中国召开两会，市场等待宏观金融政策的落地及指引，预计本周基本金属波动幅度将加大，各品种之间会有分化。

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	52,540	-1,050	-1.96	411,280	859,790	元/吨
LME 铜	6,917	-194	-2.72			美元/吨
SHFE 铝	14,425	60	0.42	502,578	788,454	元/吨
LME 铝	2,149	1	0.05			美元/吨
SHFE 锌	26,260	-300	-1.13	503,136	425,474	元/吨
LME 锌	3,365	-145	-4.13			美元/吨
SHFE 铅	18,895	-480	-2.48	62,340	71,546	元/吨
LME 铅	2,455	-85	-3.35			美元/吨
SHFE 镍	102,180	-2,770	-2.64	1,082,474	700,012	元/吨
LME 镍	13,485	-255	-1.86			美元/吨
SHFE 黄金	272.70	-1.90	-0.69	179928.00	370446.00	元/克
COMEX 黄金	1323.70	-2.90	-0.22			美元/盎司
SHFE 白银	3683.00	-13.00	-0.35	524410.00	883364.00	元/千克
COMEX 白银	16.535	0.000	0.000			美元/盎司

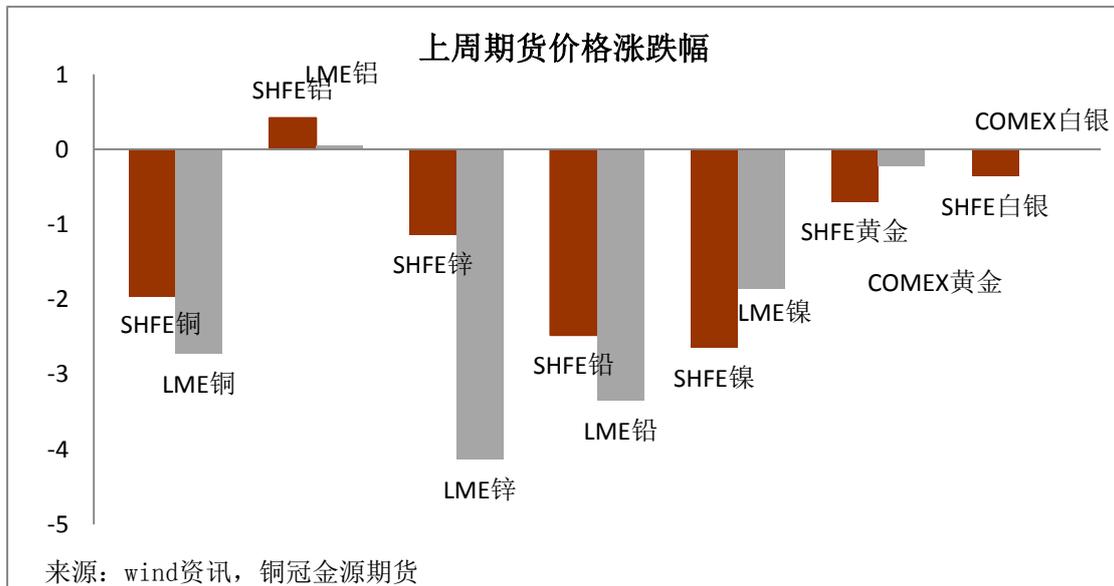
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周美联储新主席鲍威尔的偏鹰派言论提振美元指数上涨，压制伦铜从 7179 美元/吨的高位节节败退，连破几道关口，失守并远离各均线组支撑，低位至 6858.5 美元/吨。伦铜节后归来已收出五连阴，已回吐大部分节前涨幅，目前徘徊于 6900 美元/吨一线，周跌幅 2.73%，成交增 1.5 万余手，持仓减 6 千余手。沪期铜在上周一录得高位 53980 元/吨后连续下行，周四晚间一度下破 52000 元/吨整数关口，录得 51900 元/吨的低位，随即空头减仓铜价有所回升，目前收于 52000 元/吨上方。沪铜指数上周跌幅 2.28%，持仓再增 5 万余手至 86 万持仓高位，成交增 123 万手。

现货方面：上周贴水逐渐下扩。上周一，持货商抱有挺价想法，但大量低端进口铜涌现，下游积极入市拿货补库。而后，虽然市场贸易投机热情在复苏回暖，然而适逢跨月，部分持货商迫于资金压力，换现意愿迫切，抛货集中，现货报价由贴水 190-110 元/吨小幅下扩至贴水 210-130 元/吨。跨月后，沪伦比值继续上修，进口盈利窗口打开，进口铜换现踊跃，但周后盘面大跌，下游驻足观望，在周初部分补货后表现谨慎，等待更低价格。贸易商则乘机压价收货，收货均于低价货源。

行业方面：数据显示：智利 1 月铜产量为 503,840 吨，较去年 12 月的 536,643 吨减少 6.3%，但高于上年同期的 473,898 吨。中国 1 月铜矿砂及精矿进口量同比上涨 24.94%，至 162 万吨。中国 1 月精炼铜进口同比增长 13%，至 314,525 吨，精炼镍及合金进口翻倍至 26,691 吨，精炼锌进口劲升 287%至 67,111 吨。1 月中国废金属进口下降至近两年来最低水准，此前中国限制进口。1 月中国废铜进口同比下跌 28%。随着铜价上涨，各大矿企盈利水平明显改善，目前已经开始加大资本开支，这将有助于缓解铜矿长期的供需缺口。据报道，智利金属生产商 Antofagasta 公司旗下 Los Pelambres 矿耗资 11 亿美元的扩产计划环评已经获得当地环境监管机构的批准。未来将新建一座海水淡化厂和一座选矿厂，帮助该矿将铜产量增加 6 万吨/年。该计划是该矿的基础设施升级三期工程，其目的在于寻求发展铜矿产出在每年 400,000 吨左右的水平。Grupo Mexico 将斥资 4.13 亿美元扩张 Buenavista 铜锌矿，将其铜矿产量扩大一倍。海外铜矿投资复苏，潜在供给干扰威胁下降，全球铜矿供给将稳步修复。紫金矿业集团公告宣布，刚果（金）Kamoa-Kakula 铜矿项目资源量再一次刷新纪录，铜资源量整体从收购时的 2400 万吨，增加到 4249 万吨，平均品位为 2.56%，增长近一倍，该项目进入全球第四大铜矿之列，并且是世界上最大的高品位、未开发铜矿。

上周美联储主席鲍威尔首次出席国会半年度货币政策听证会，称美国经济走强，对既定的 2%通胀目标具有信心，其偏鹰派言论为 2018 年美联储加息四次打开想象空间。美元指数上扬突破，上周四晚间几近 91 点的高位。国内方面，2 月官方制造业 PMI 创近六年最大降幅，分项来看生产经营活动预期环比增加，预计 3 月该指数将回升。1 月我国废铜进口量同比大幅减少，精铜进口量同比增加，国内电解铜供应充足，而节后回来，下游企业还未全面复工，沪铜未得到现货支撑，走势亦趋弱。目前铜的基本面表现相对平稳，节后至旺季来临前，国内铜库存基本处于累库存阶段，上期所铜库存持续大幅增加至 26 万吨以上，目前需

求端并不能提供持续反弹的根基，但供应端扰动预期又对铜价形成底部支撑。近期铜价主要受到宏观方面的影响，3月份美联储加息在即，美元的强势对基本金属承压不断，国内两会召开，市场等待宏观金融政策的落地及指引，预计本周铜价在宏观氛围带动下短期将继续震荡偏弱运行。

目前全球都在等待特朗普下周对钢铁和铝的关税决定。本周还有四家央行宣布利率决议，美国将发布一系列就业数据，欧洲最大的潜在风险意大利也将公布大选结果。

锌：

上周沪锌主力换月至1805合约，呈现冲高回落走势，周内最高上行至26770元/吨，最终收于26260元/吨，成交量报收1375000手，持仓量报收148000手。伦锌年后自高位下跌，上周最低为3350美元/吨，收于3364.5美元/吨，持仓量略增至30.5万手。

现货方面，节后国内现货贴水扩大，主要有几点原因：第一，冶炼厂春节期间多维持正常生产，积累较多的成品库存，收假之后恰逢月末结算与新长单开始执行，向市场持续输送锌锭，现货增加，贸易商担忧情绪升温，无心挺价；第二，江浙一带锌主要下游镀锌、压铸企业多在正月十五之后恢复正常生产，实际消费回暖较慢，沪市交投集中在贸易商中间，升水难以维持；第三，下游节前备库较往年减少，节后复工虽将迎来采购热潮，但恰逢月度/季度税期（3月15日）来临，企业资金流动性受到考验，抑制下游企业采购力度。截至3月2日，上海0#锌主流成交于26040-26140元/吨，对沪锌1804合约贴水110-贴水130元/吨附近。锌价走低，部分炼厂惜售，贸易商仍积极出货，下游入市询价积极性增强，开始做生产准备，但少有采购，成交仍集中在贸易商中间。广东0#锌主流成交于25980-26040元/吨，较沪市贴水20元/吨至平水附近，对沪锌1804合约贴水170-150元/吨附近。炼厂出货正常，贸易商以观望为主，市场成交较弱；大量下游企业仍未回归生产，市场实际消费依旧疲弱，整体成交有所回落。天津市场0#锌锭主流成交于26120-26380元/吨，对沪锌1804合约贴水50元/吨至平水附近，较沪市升水100元/吨附近。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，天津虽发布天气污染预警，但影响有限，下游入市询价，在锌价下跌下，采购情绪逐步回暖，市场整体成交好转。随着LME锌价的大幅回落，现货升水幅度收窄，截至3月2日，升水报收27.25美元/吨，较前期40美元/吨附近下降明显。库存方面，LME锌库存稳步下滑，截至3月2日，库存降至13.2万吨，本周降幅均来自于新奥尔良仓库，近日库存对锌价提振趋弱，但不排除后期仍有挤仓的可能。3月2日，上期所库存攀升至150551吨，增加显著，本周预计维持增加。据SMM数据显示，截止至2月26日，五大地区的社会锌锭库存攀升至28.46万吨，周度增加1.37万吨，但参照往年数据，当前库存处于正常偏低的水平，元宵节后，下游基本复工，有一定的备货需求，预计锌锭库存或先增后减。

行业方面，SMM数据显示，3月国内锌矿加工费报3400-3600元/金属吨，进口锌矿加工费报10-20美元/干吨，均值均较2月持平。春节过后，部分矿企逐步恢复生产，但仍有企业还未恢复生产，短期加工费仍维持稳定，后期随着矿山逐步恢复生产，及冶炼企业检修的

增加，加工费或小幅回升。但由于锌矿供应增量有限，预计加工费仍维持在相对低位。海关总署数据显示，中国1月精炼锌进口量为67,111吨，同比狂增287.09%。1月锌矿砂及精矿进口量为344,494吨，同比增加48.51%。国内1月锌矿及锌锭进口量大增，反映冶炼厂以及贸易商认为节后锌矿供给紧张预期不减以及对节后消费相对看好。

上周锌价呈现冲高回落的走势，宏观方面，美联储主席鲍威尔在首次国会作证中言论偏鹰派，市场对加息预期情绪升温，支撑美元偏强运行，施压金属。基本面方面，节后炼厂库存积压，下游复工缓慢，且备货情绪不强，现货贴水小幅扩大，另外近期京津冀环保严控再袭，河北镀锌企业受限产，影响较大。另外据悉镀锌板库存维持在相对高位，在高企的锌价之下镀锌厂出现亏损，节后消费转好预期存在证伪可能。不过，严格的环境治理也意味着锌矿生产受限情况将继续，当前锌矿加工费降至极低，或再度导致炼厂被动检修，支撑锌价。另外，需关注持续流入保税区的进口锌锭情况。盘面看，主力1805跌破40日均线，下行至布林通道中下轨，短期技术面走弱，短期维持偏弱运行，关注下方25800附近强支撑。

铅：

上周沪铅主力1804合约呈冲高回落的走势，周中最高上行至19575元/吨，最终收于18895元/吨，受春节影响成交量大幅增至20.6万手，持仓量报收至39732手。伦铅周初小幅冲高后大幅下挫至2433美元/吨企稳，最终收于2455美元/吨，持仓量略降至12.7万手。

现货方面，截至3月2日，上海市场蒙自、铜冠、双燕铅18895元/吨，对1803合约升水30元/吨报价；恒邦18920元/吨，对1804合约升水60元/吨报价；金沙19010-19110元/吨，对1804合约升水150-250元/吨报价；无锡市场铜冠18935元/吨，对1803合约升水70元/吨报价；金贵18910元/吨，对1804合约升水50元/吨。广东市场南储南方铅18795-18815元/吨，对1803合约贴70-50元/吨报价；YT、金贵铅18805元/吨，对1803合约贴水60元/吨报价；水口山18795元/吨，对1803合约贴水70元/吨报价。持货商报价随行就市，加之下游复工增多，部分刚需补库，市场成交稍有好转。河南地区金利铅散单18925元/吨，对SMM1#铅均价贴水25元/吨报价厂提（贸易商货源）；豫北铅18950元/吨，SMM1#铅均价平水报价。炼厂多供长单交货，散单出货积极性下滑，同时下游补库需求有限，整体市场成交以长单为主。安徽地区铜冠观望后市，散单暂不报价；江西地区金德维持长单出货，散单暂不报价；湖南地区水口山散单18950元/吨，对SMM1#铅均价平水报价。铅价跌破万九关口，炼厂低价惜售情绪上升，出货积极性下滑，而蓄电池市场消费偏弱，蓄企维持按需补库，整体市场成交一般。LME铅库存维持降势，截至3月2日，库存探底回升增至13.46万吨，注销仓单占比降至25.53%，现货维持小幅升水结构，截至3月1日升水收至6.25美元/吨。上期所库存略有下降，截至3月2日库存为30567吨。

行业方面，国家统计局公布数据显示1月铅矿进口9.28万吨，同比下降15.9%，精炼铅进口40吨，同比下降约95%，精炼铅出口266吨，同比上涨约560%。据环境监测显示预

计京津冀及周边地区 2 月 27 日到 3 月 4 日将出现重污染天气，目前多家蓄电池企业已限产，比例为 30%，解除时间另行通知，短期对铅价形成压制。

上周美元指数低位反弹，基金属略显承压。基本面看来，铅矿方面受气温及矿山安全监管等因素的限制依旧偏紧，精炼铅则受大型企业计划检修的影响供应受到压制，虽供应端短期利多但这种情况预计逐步会得到缓解，而消费方面铅蓄电池企业受环保限产需求减少，经销商补库需求较弱，加之消费淡季逐渐来临，中线仍建议偏空看待，目前主力合约盘面各路均线向下对期价形成较大压制，预计震荡偏弱态势将继续维持，注意超跌反弹风险，下方关注 18500 元/吨支撑处表现。

三、金属要闻

河南：10 月前达到特定排放值电解铝企业 其错峰限产比例降为 10%

土耳其德米莱尔矿业将扩大铝土矿生产

印尼成为全球五大钢铁进口国之一

山东打造万吨级金矿资源基地

Metro 矿业昆士兰铝土矿项目有望 4 月份开始采矿作业

赞比亚强令矿商火车运输 30% 货物引担忧

LME 锌库存创近十年最低水平

巴布亚新几内亚发生 7.5 级地震影响矿山运营

美铝协透露中国企业倾销幅度为 106.09%

环保部：全面完成全国生态保护红线划定

1 月中经有色产业景气指数回落 2018 有色金属价格或将震荡下行

智利 1 月铜产量环比减少 同比增加

墨西哥 12 月铜产量增加 4% 白银产量增加 21%

紫金矿业卡莫阿项目铜资源成倍增储 跻身全球第四大铜矿

天津启动重污染天气预警

紫金矿业：巴布亚新几内亚波格拉金矿项目地震后部分矿山生产暂停

特朗普称将对进口钢铁和铝分别征税 25% 和 10%

邯郸多家镀锌厂被限停 1 个月 影响产量或超 30 万吨以上

河北多地启动重污染应急预警 铅上下游生产受限

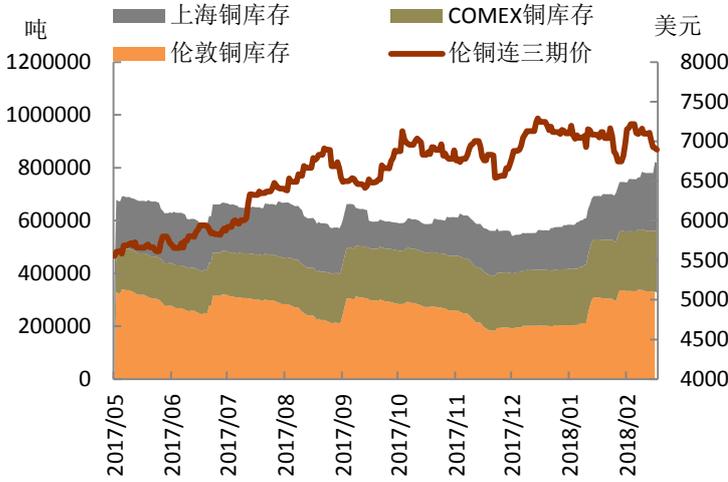
林州碳素企业可能全年限产 50%

榆林将打造千亿新材料产业集群

津巴布韦有潜力满足全球 20% 的锂供应需求

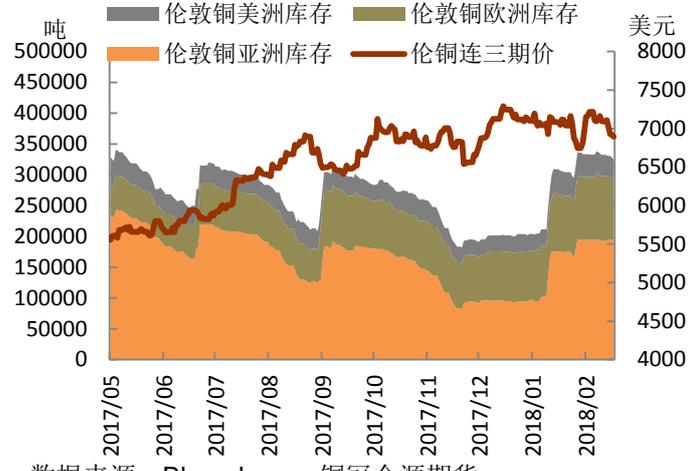
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



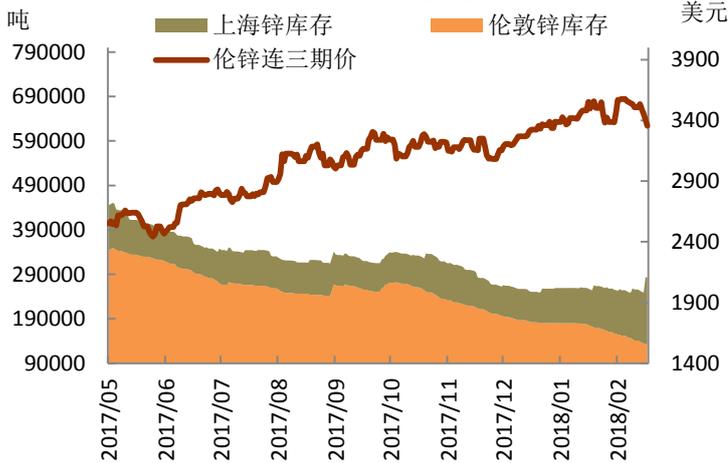
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



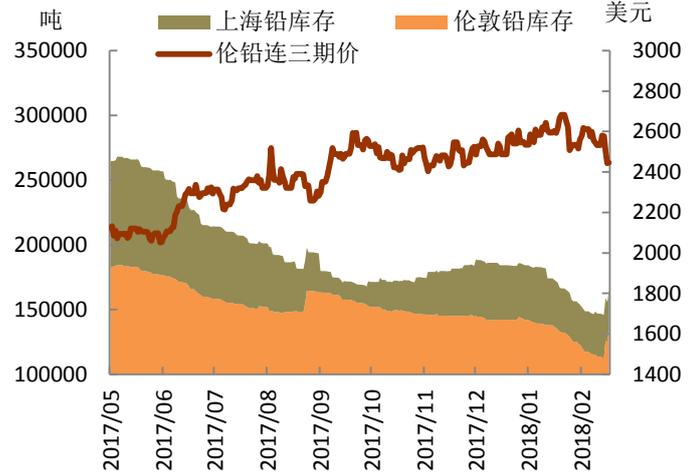
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势

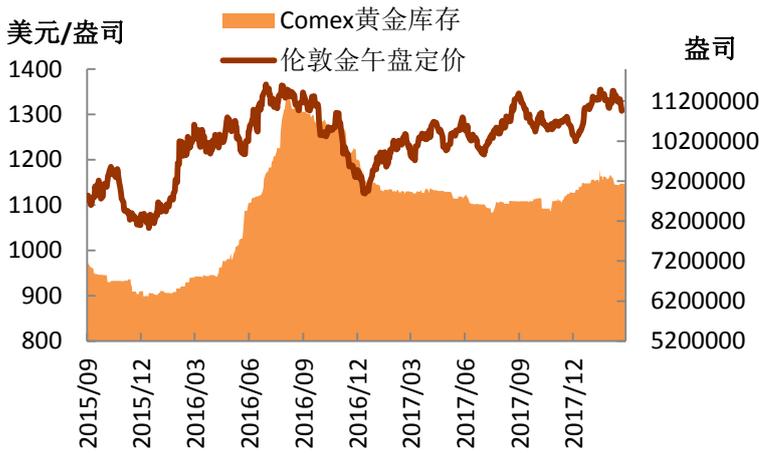


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

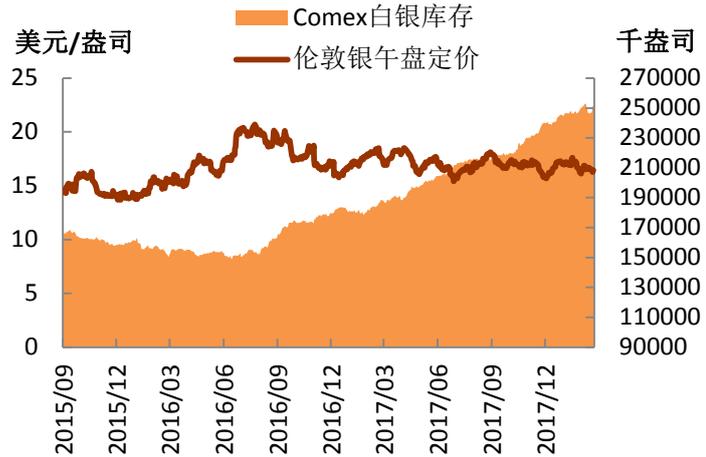
铅库存与LME铅期价走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



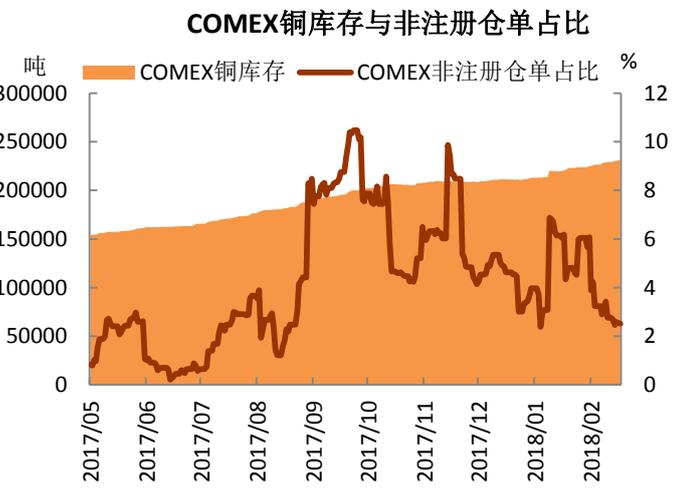
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



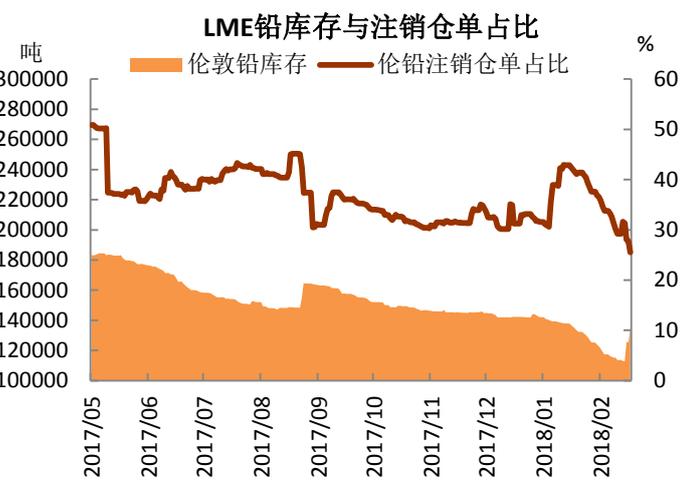
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



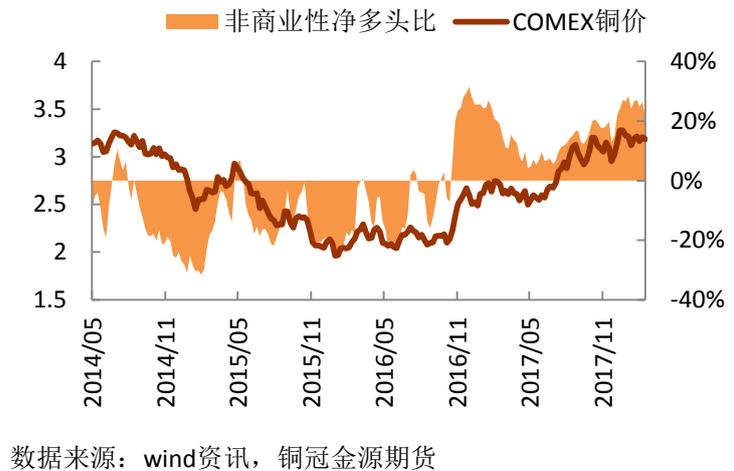
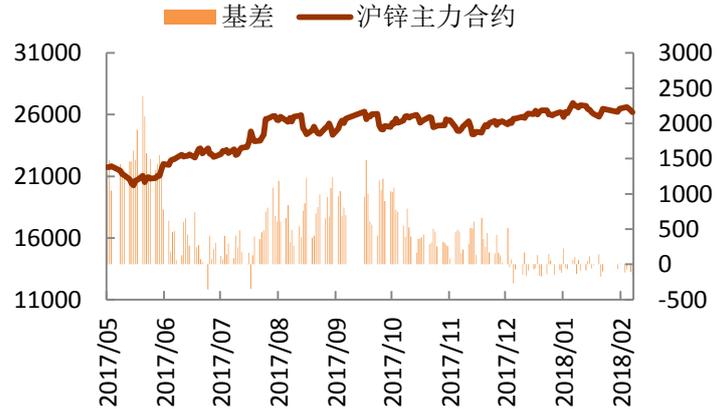
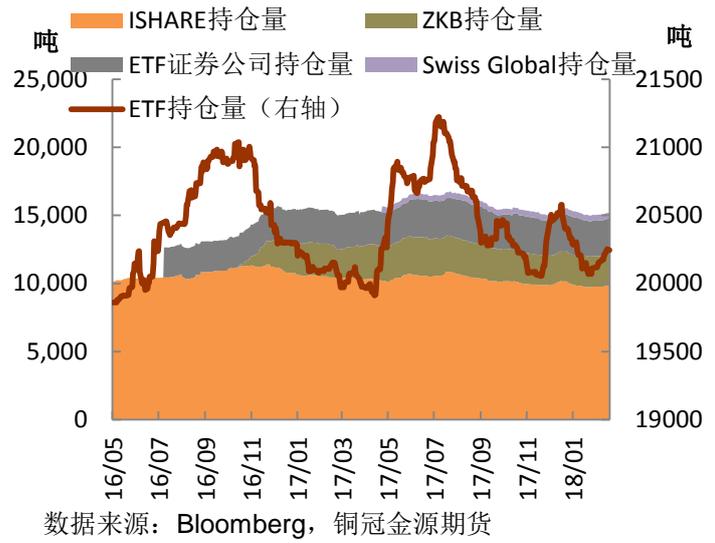
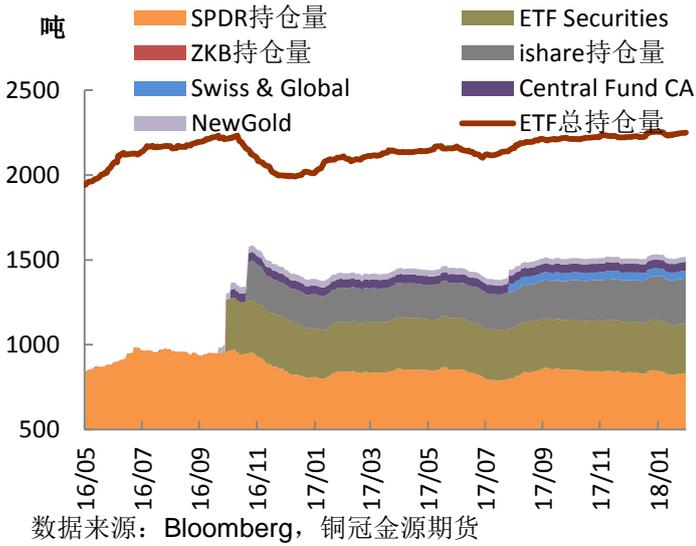
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

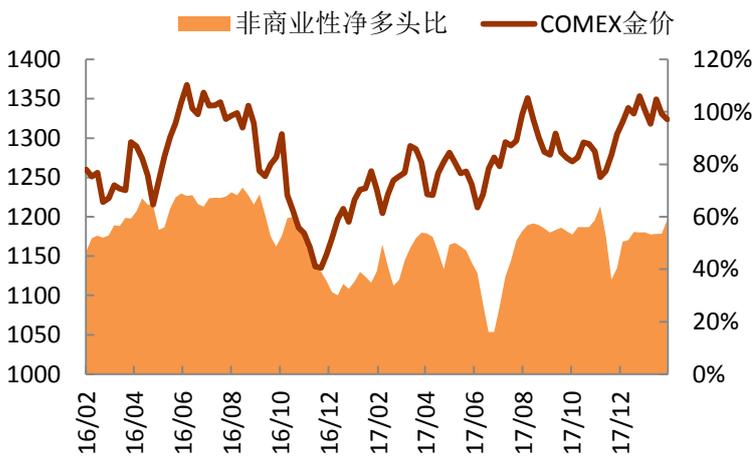


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

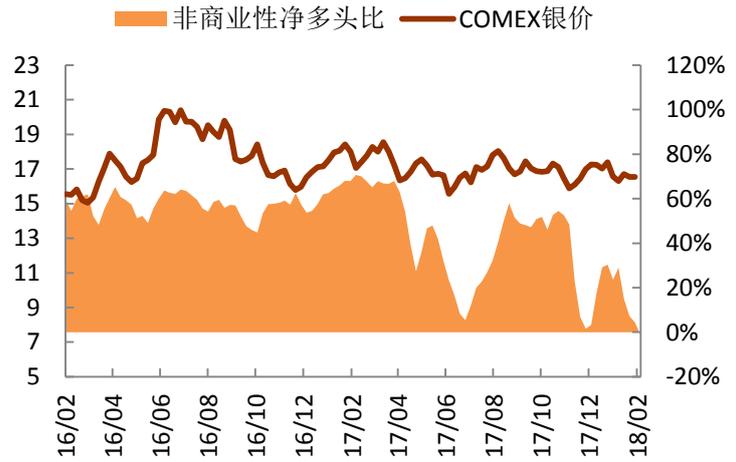


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

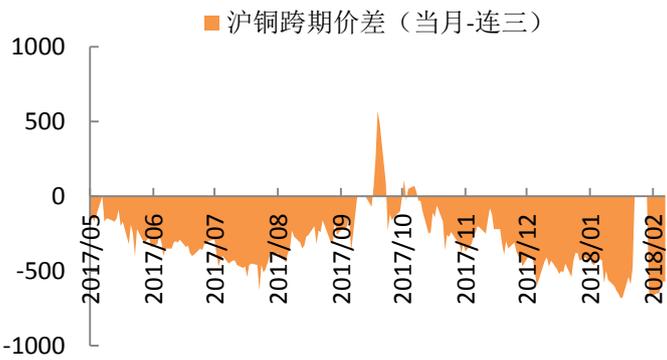




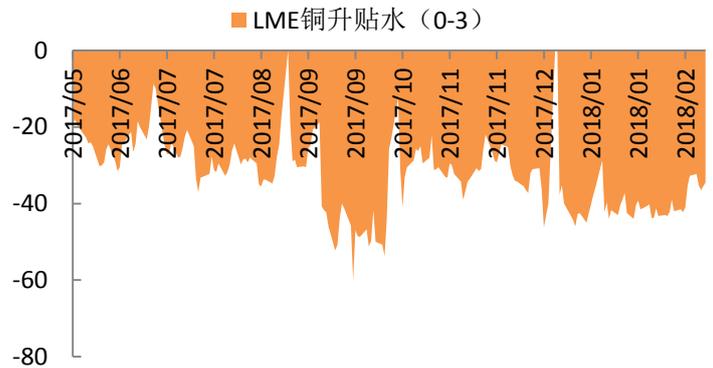
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



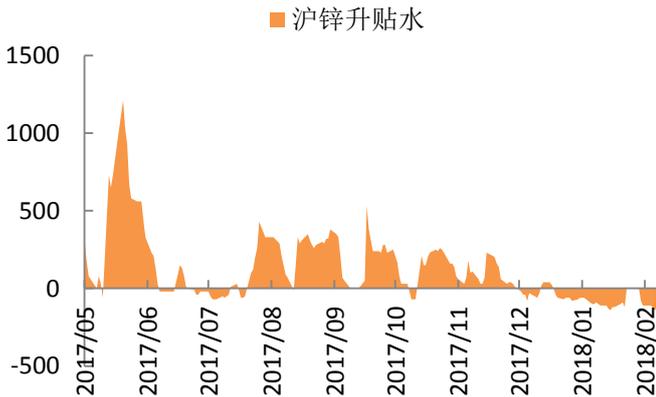
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



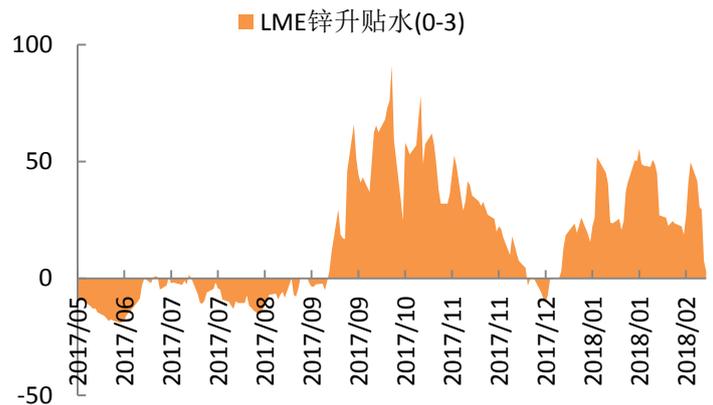
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

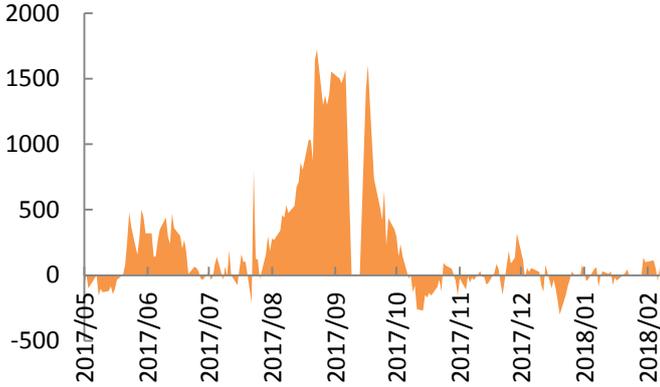


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



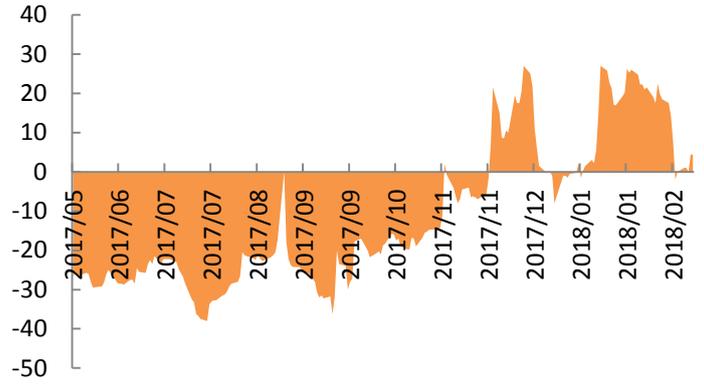
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差（当月-连三）



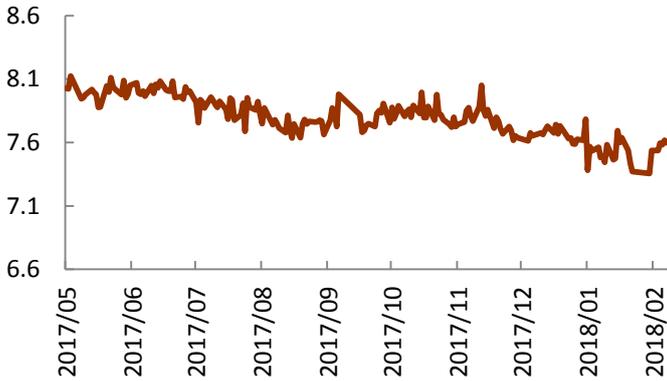
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



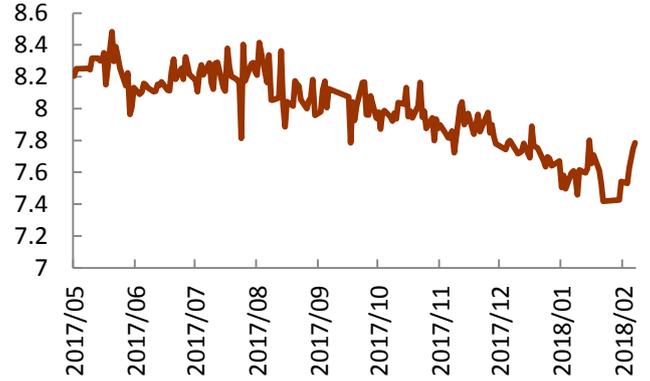
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



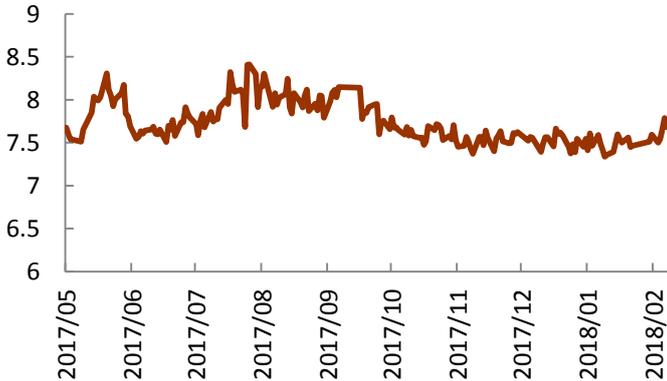
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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	2018-3-2	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	6,871	51,960	51,733	6.3454	227	7.56	7.53
进口升贴水 (美元/吨)	70	1 个月	6,871	55,300	51,738	6.3460	3,562	8.05	7.53
增值税率	17%	2 个月	6,871	0	51,738	6.3460	-51,738	0.00	7.53
进口关税税率	0%	3 个月	6,871	0	51,738	6.3460	-51,738	0.00	7.53
出口关税税率	5%	4 个月	6,871	0	51,738	6.3460	-51,738	0.00	7.53
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,871	0	51,738	6.3460	-51,738	0.00	7.53

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘锌远期价格套利测算

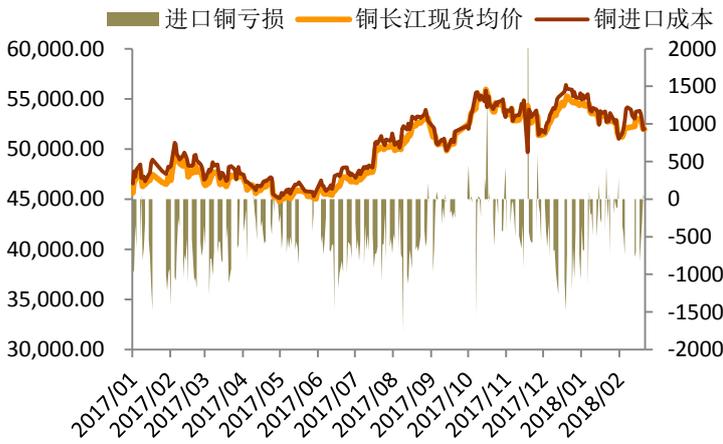
测算日期	2018-3-2	远期 期限	LME 锌价格 (美元/吨)	沪锌价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	3,389	26,060	26,837	6.3454	-777	7.69	7.92
进口升贴水 (美元/吨)	150.0	1 个月	3,392	26,450	26,862	6.3460	-412	7.80	7.92
增值税率	17%	2 个月	3,388	0	26,832	6.3460	-26,832	0.00	7.92
进口关税税率	1%	3 个月	3,387	0	26,824	6.3460	-26,824	0.00	7.92
出口关税税率	5%	4 个月	3,384	26,320	26,802	6.3460	-482	7.78	7.92
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,380	26,000	26,772	6.3460	-772	7.69	7.92

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;

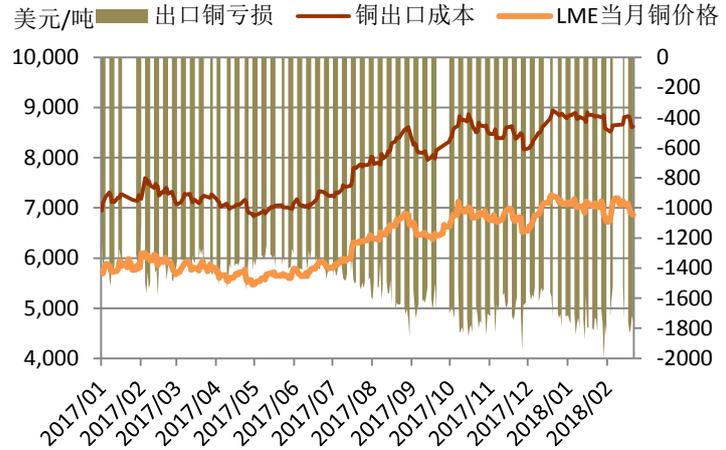
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

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



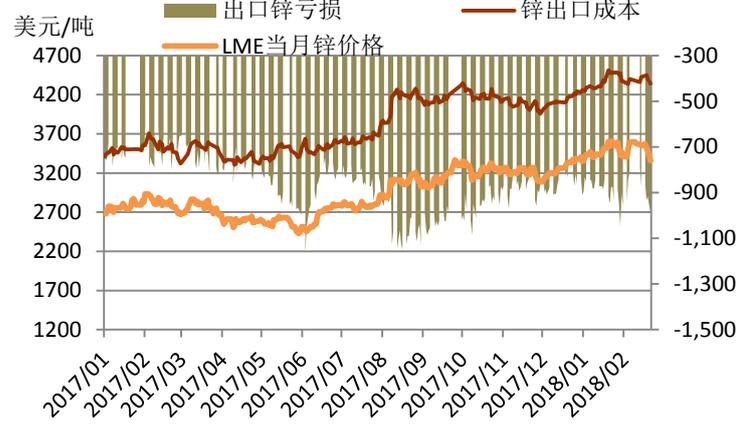
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



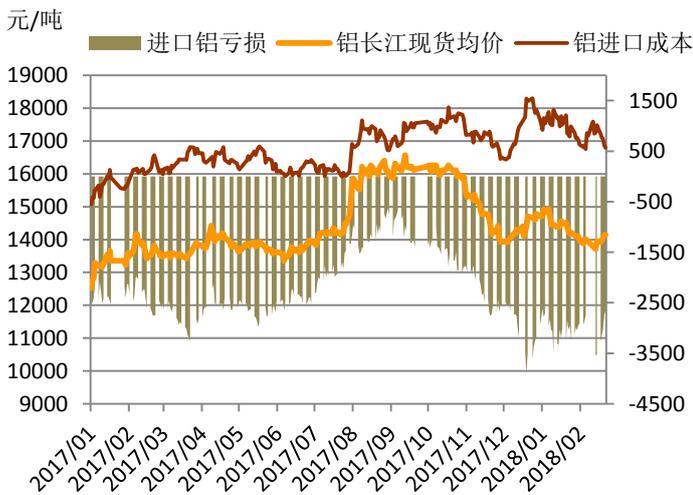
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



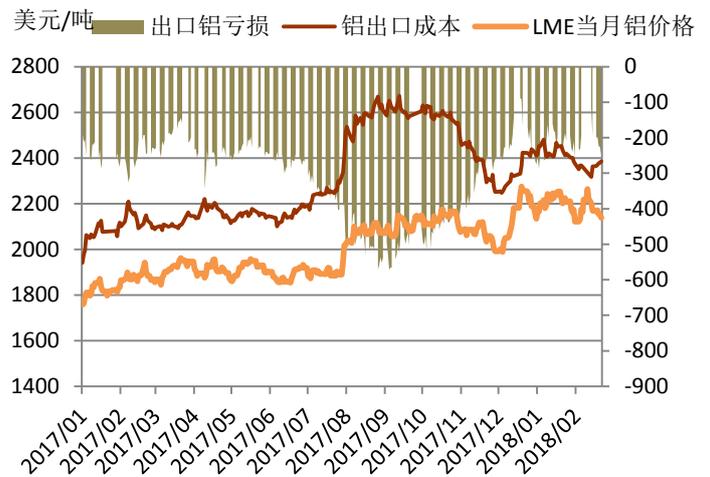
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。