



2018年3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	震荡偏强	53000	51000	短期
ZN	震荡	25640	24500	短期
PB	震荡	18760	18300	短期
AU	震荡	275	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**

上周市场主要受到美国关税风波继续发酵的影响，主张贸易自由化的首席经济顾问科恩离职，之后特朗普关税措施强硬程度不及预期，影响市场的避险情绪也随之波动，基本金属整体呈先抑后扬走势。上周五上2月非农就业数据显示2月美国新增非农31.3万，创2016年7月以来新高，提振美元反弹重回90关口上方。预计本周基本金属可能呈震荡偏强走势，个品种之间会有所分化。本周宏观方面需关注：美国贸易战的进展；周三中国将公布2月工业增加值、固定资产投资等经济数据；美国周二将公布2月通胀数据，市场预计CPI增速将升至2.2%；欧央行行长德拉吉将在周三发表讲话。

## 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	51,190	-1,350	-2.57	519,992	873,982	元/吨
LME 铜	6,958	41	0.59			美元/吨
SHFE 铝	14,075	-350	-2.43	503,790	811,344	元/吨
LME 铝	2,120	-29	-1.33			美元/吨
SHFE 锌	24,615	-1,645	-6.26	794,924	462,820	元/吨
LME 锌	3,296	-69	-2.04			美元/吨
SHFE 铅	18,475	-420	-2.22	70,606	74,310	元/吨
LME 铅	2,387	-69	-2.79			美元/吨
SHFE 镍	100,420	-1,760	-1.72	1,327,952	713,618	元/吨
LME 镍	13,820	335	2.48			美元/吨
SHFE 黄金	272.55	-0.15	-0.06	122752.00	373096.00	元/克
COMEX 黄金	1324.00	4.60	0.35			美元/盎司
SHFE 白银	3687.00	4.00	0.11	378702.00	866922.00	元/千克
COMEX 白银	16.605	0.185	1.127			美元/盎司

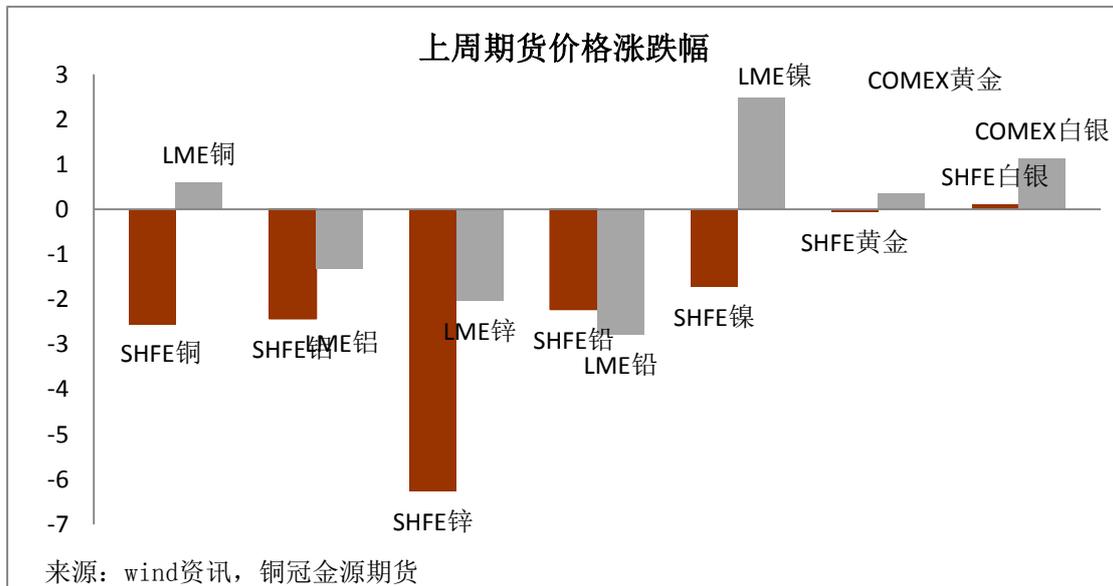
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价走势先抑后扬。伦铜在上周初反弹受阻，震荡下行，在上周五好于预期的非农就业数据公布后，伦铜反弹收回先前的跌幅，周K线报收一根带较长下影线十字星。沪铜主力1805合约自上周三起走出三连阴，从高位52940元/吨阶梯式下落，低位至51110元/吨，跌破51500元/吨一线重要支撑位，周跌幅2.15%，持仓、成交双双增加。在上周五的夜盘期间，沪期铜跟随伦铜反弹。

现货方面：上周现货贴水逐渐收缩。持货商等待下游回归补货，挺价意愿明显；且随着交割周期临近，隔月价差拉大至270元/吨左右，支撑现货贴水从贴水170-120元/吨收紧至贴水90-50元/吨。不过除上周三外，始终下游入市拿货力量有限，供需略显僵持；上周五随着盘面破位下跌，直至下午逢低买盘才逐渐回暖。

行业方面：中国海关数据显示：中国2月出口意外增44.5%，新兴市场需求旺盛；前2月主要进口大宗商品同比均增长，天然气增逾36%。中国2月铜矿砂及精矿进口量为145.2万吨，环比减少10.46%，但同比微增1.24%。同时，1-2月铜矿砂及其精矿累计进口量为307.4万吨，同比增加14.6%，略高于同期未锻造铜及铜材同比13.1%的增速，显示国内仍积极进口铜精矿，这将刺激铜冶炼产能进一步扩张。中国2月未锻造铜及铜材进口量为35.2万吨，环比下滑20%，主要受春节假期影响，但同比增加3.53%，同时1-2月中国未锻造铜及铜材累计进口量为79万吨，增加9.8%，进口均价为4.89万元，上涨13.1%。2018年中国国家电网计划电网投资4989亿元，较2017年计划投资4657亿元增长7.1%，2017年实际电网投资4853.6亿元，同比2016实际电网投资额下降2.5%，历史数据显示，实际电网投资额多高于计划投资额。2018年因国家乡村振兴战略，加上国网投资的跟进，电力电缆用铜需求会有所增加。两会期间，铜陵有色副总经理丁士启提交了《关于加大供给侧改革，限制国内铜冶炼产能无序过快增长的建议》。位于智利Antofagasta的Los Pelambres铜矿的工人在拒绝了公司集体劳动协议的最新报价后集体投票决定罢工。2017年该矿则生产了356,300吨铜。

美国关税风波继续发酵，主张贸易自由化的首席经济顾问科恩离职，特朗普关税措施强硬程度不及预期，再加上2月非农就业数据显示2月美国新增非农31.3万，创2016年7月以来新高，远超预期，提振美元反弹重回90关口上方。国内方面，面对即将到来的贸易战，金融市场风险偏好下降，大宗商品一度全面回落。中国2月CPI同比涨2.9%，创2013年11月以来新高。M2增速两连升，2月新增贷款及社融均“腰斩”，企业中长期贷款创同期新高。从需求端看，目前下游企业生产已逐步步入正轨，订单恢复也较为可观，下游的补货仍可期待，只等盘面企稳。因此市场对于消费的乐观预期对铜价存在一定支撑。但近期现货贴水改善，下游补货有所增加，随着国内生产旺季的到来需求增加，而废铜进口的大幅下降也会增加对精铜的需求，有利于铜价的企稳回升。再加上智利Los Pelambres铜矿计划罢工供应端干扰再起，预计本周铜价将或呈震荡上行之势，沪期铜主要波动区间在51000-53500元/吨之间。

宏观方面需关注：美国贸易战的进展；本周三中国将公布 2 月工业增加值、固定资产投资等经济数据；美国周二将公布 2 月通胀数据，市场预计 CPI 增速将升至 2.2%；欧央行行长德拉吉将在周三发表讲话。

### 锌：

上周沪锌主力合约 1805 开于 26165 元/吨，后总体呈直线下跌走势，周三小幅反弹但盘中收到资金持续打压失败，显示锌价盘面呈现的极度弱势，周内最低 24505 元/吨，终收于 24615 元/吨，成交量增 128.4 万手至 193.7 万手，持仓量增 77140 手至 24 万手。伦锌上周呈探底反弹走势，探底 3186 美元/吨后企稳收于 3296 美元/吨，持仓量减 12143 手至 29.3 万手。

现货方面，截止 3 月 9 日，上海 0# 锌主流成交于 24620-24970 元/吨，0# 普通品牌对沪锌 1804 合约贴水 40-贴水 30 元/吨附近；0# 双燕对 4 月平水-升水 10 元/吨；1# 主流成交于 24580-24900。锌价持续走低，炼厂普遍惜售观望，贸易商出货较为积极，尚有部分长单执行带动交投，锌价走低贸易商调价空间有限，下游逢低入市增多，成交活跃度明显提高，尤其是周五成交量较周初明显回升。广东 0# 锌主流成交于 24680-24780 元/吨，粤市较沪市贴水 50 元/吨附近，较昨日基本持稳。对沪锌 1804 合约贴水 90-60 元/吨附近。炼厂出货较为惜售，出货意愿不佳，贸易商以出货为主，但伴随锌价连续下跌，市场看跌情绪渐浓，观望情绪占主导，入市采购意愿较差。市场整体成交较昨日相差无几。0# 麒麟、慈山、铁峰、丹霞主流成交于 24680-24780 元/吨附近。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24700-25370 元/吨，0# 普通品牌主流成交于 24700-25000 元/吨，对沪锌 1804 合约平水至升水 50 元/吨附近，较沪市升水 50 元/吨附近。炼厂以长单交付为主，较为惜售。贸易商以出货为主，下游入市询价，逢低些有采购。0# 紫金，红烨，百灵，秦锌，驰宏等成交于 24700-25000 元/吨附近，1# 紫金、驰宏，红烨，等成交 24650-24950 元/吨。上周伦锌库存暴增近 60%，截止上周五库存为 20.2575 万吨，注销仓单大幅下降至 12% 附近，与此同时伦锌现货升水走低为 27.25 美元/吨，上期所库存上周五公布为 15.4475 万吨，较前周增加约 4 万吨，预计随着消费的逐步回归库存将先增后减。

行业方面 Cajamarquilla 秘鲁卡哈马基亚炼锌厂官方对 SMM 表示，罢工于 3 月 6 日早上正式开始，因公司在罢工之前就制定了相应的应对措施，精炼锌产量不会遭受此次罢工的影响秘鲁劳动部也发表声明称此次罢工是毫无理由的。SMM 调研 2 月时逢春节假期，锌冶炼厂开工率环比下降 4.96% 至 74.46%，3 月预计开工率小幅回升至 75.7% 附近。2018 年 2 月 SMM 中国精炼锌产量 45.92 万吨，环比减少 6.25%，同比增加 6.69%。3 月份，湖南株冶、云南金鼎、云铜锌业、安徽铜冠等常规小规模检修，整体影响有限，3 月份生产天数回归正常，预计 3 月精炼锌产量 45.98 万吨，环比变化不大。

上周市场对美国发动贸易战的担忧情绪持续发酵，基本金属多数承压，国外锌锭近期交仓 7.7 万多吨，LME 锌库存大增 77,275 吨，增幅为 59%，创 1989 年以来最大增幅，施压锌

价走势。目前库存虽未继续增长但据悉或仍有四万来吨锌锭备于后续交仓。据 SMM 调研了解，四川中小型锌矿山表示，春节归来当地矿企逐一接受安全环保检查，检查过关者恢复正常生产，检查不合规者则责令整改，目前部分中小型矿山处于停产等待安全环保检查状态。

下游方面调研了解镀锌厂市政、装潢类订单较好，而工地复工集中在 3 月中下旬，整体消费复苏较好。总体来看目前锌价短期受库存打压下跌，但目前国内外库存依然处于偏低状态，预计回调空间有限，盘面关注下方 24500 一线的支撑情况。

### 铅：

上周沪铅主力合约 1804 于 18880 元/吨开盘，随后期价走弱探底 18315 元/吨后企稳，最终收于 18475 元/吨，周内盘面表现较为抗跌，收出数根下影线较长 K 线，成交量减少 11510 手至 19.5 万手，持仓量减 6710 手至 33022 手。伦铅上周收跌 1.62%，收于 2386.5 美元/吨，持仓量减少 4866 手至 12.2 万手。

截止 3 月 9 日，上海市场金沙铅 18460-18490 元/吨，对 1804 合约升水 120-150 元/吨报价；火炬 18460 元/吨，对 1804 合约升水 120 元/吨报价；恒邦 18450 元/吨，对 1804 合约升水 110 元/吨报价；云沙 18400 元/吨，对 1804 合约升水 60 元/吨报价；振兴 18370 元/吨，对 1804 合约升水 30 元/吨报价；长兴市场豫光 18460 元/吨，对 1804 合约升水 120 元/吨报价；金利 18440 元/吨，对 1804 合约升水 100 元/吨报价。期盘偏弱震荡，持货商维持挺价出货，后因期盘再度下挫，部分持货商上调报价升水，而下游除部分因周末刚需备库，其他多观望慎采，散单市场成交一般。广东市场金贵铅 18280 元/吨，对 1804 合约贴水 60 元/吨报价；南储南方铅 18410-18430 元/吨，对 1804 合约升水 70-90 元/吨报价。铅价接连下挫，持货商挺价情绪上升，报价升水上升，下游询价尚可，部分逢低补库，但散单实际成交仍少。河南地区因豫光、万洋等炼厂检修，同时部分炼厂尚未恢复生产，炼厂库存有限，散单低价惜售情绪较浓，主流交割品牌散单几无报价，另下游维持刚需补库，但基本以长单为主，散单市场交投清冷。安徽地区铜冠铅 18650 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 100 元/吨报价；江西地区江铜铅 18500 元/吨，对 SMM1#铅均价贴水 50 元/吨报价；金德主供长单，散单暂不报价；湖南地区宇腾铅散单 18470 元/吨厂提（贸易商货源），对 SMM1#铅均价贴水 80 元/吨报价；火炬铅散单 18690 元/吨厂提（贸易商货源），对 SMM1#铅均价升水 140 元/吨报价。铅价持续走弱，炼厂散单普遍低价惜售，观望后市情绪较浓，而蓄电池市场需求疲软，逢低补库有限，整体市场成交偏弱。截止上周上期所库存为 32104 吨，较前周增加约 1500 吨，伦敦库存截止上周五为 13.1525 万吨，探底回升，注销仓单占比为 23.95%较前期有所下降。

行业方面 SMM 公布 2018 年 2 月全国原生铅产量 19.421 万吨，环比下降 10.4%，同比下降 7.5%。3 月份，湖南株冶、云南金鼎、云铜锌业、安徽铜冠等常规小规模检修，整体影响有限，3 月份生产天数回归正常，预计 3 月精炼锌产量 45.98 万吨，环比变化不大。

上周美元指数小幅下跌后企稳，金属承压，铅价跟随锌价走跌，基本面春节后，国内炼

厂普遍复工，另在 3 月 15 号北方供暖季限产结束，部分受限炼厂或逐步恢复，贡献部分产量，短期关注下游经销商补库需求，结合目前偏低的库存或对铅价构成支撑，中期来看二季度电池消费淡季的逐渐来临铅价或再度回归弱势，建议逢高沽空为主，风险主要关注环保政策的影响。

### 三、金属要闻

人大代表丁士启：严控铜冶炼无序扩张

LME 锌库存大增 77275 吨 为 1989 年以来最大增幅

上合峰会召开致山东、河北钢铁行业 4-6 月全部停产消息有误

秘鲁锌炼厂罢工

山西将严厉打击非法违法采矿行为

粗铜加工费上涨

Cajamarquilla 炼锌厂罢工未影响锌产量

欧盟将中国不锈钢管续收五年反倾销税

山东省环保厅发声明官方辟谣上合峰会停工事件

中钢协：2 月中旬粗钢日均产量 179.96 万吨

2018 全球勘探支出预增 15%-20% 金属勘探料下半年反弹

哈萨克斯坦欧亚资源集团公司恢复对刚果销售铜矿

瑞银警告称若爆发深度贸易战 金属和原油面临下跌风险

俄罗斯 Nornickel 预计电池需求增加将提振镍使用量

2 月 印度黄金进口量下降 30%

美都能源：逾 29 亿元收购瑞福锂业 98.51 股份

加拿大向美国出口金属仍面临配额限制

张天任代表：废旧铅蓄电池规范化回收已十分紧迫

SMM 统计：2 月原生铅产量 19.421 万吨，同比下降 7.5%

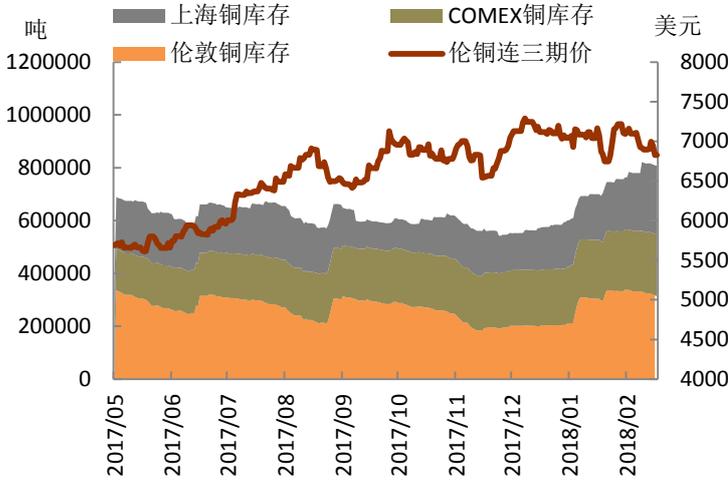
广西河池南方 3 万吨锡项目正式开工

楚江新材：金属基 3D 打印粉体材料及制品已小批量生产

美国铝业公司表示魁北克铝厂正面临谈判危机

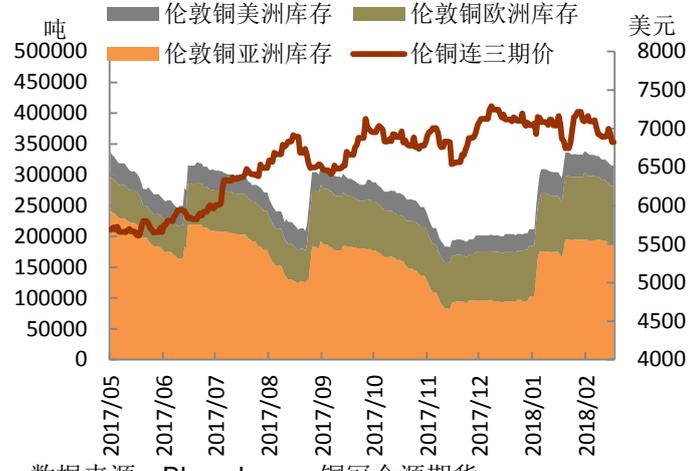
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



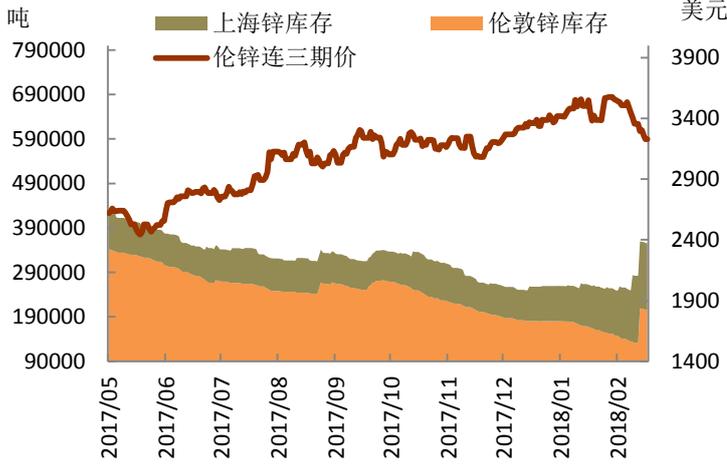
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



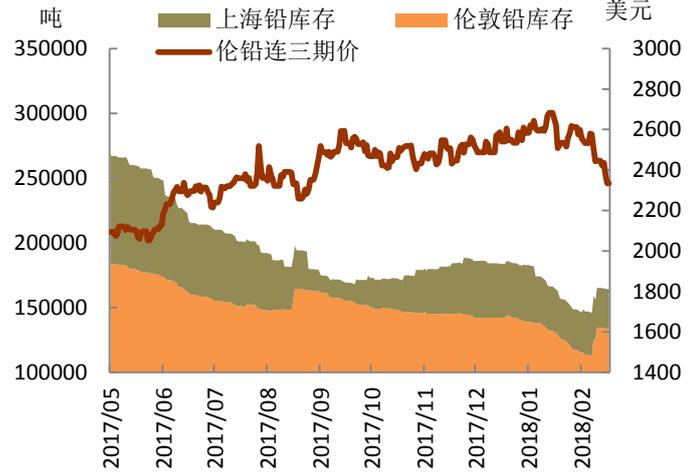
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势

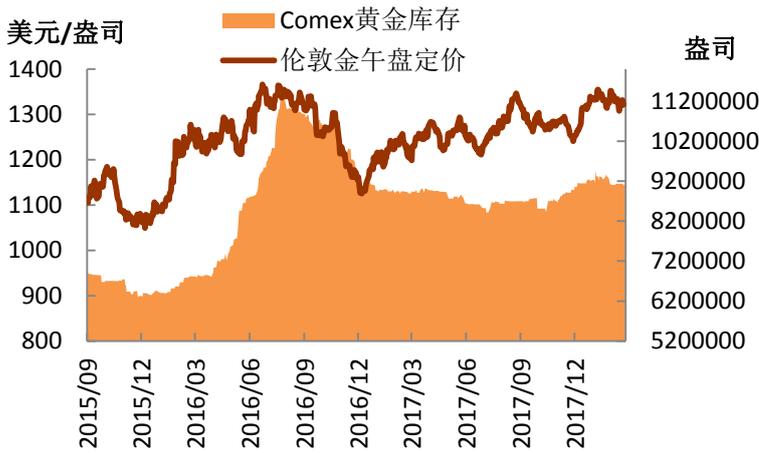


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

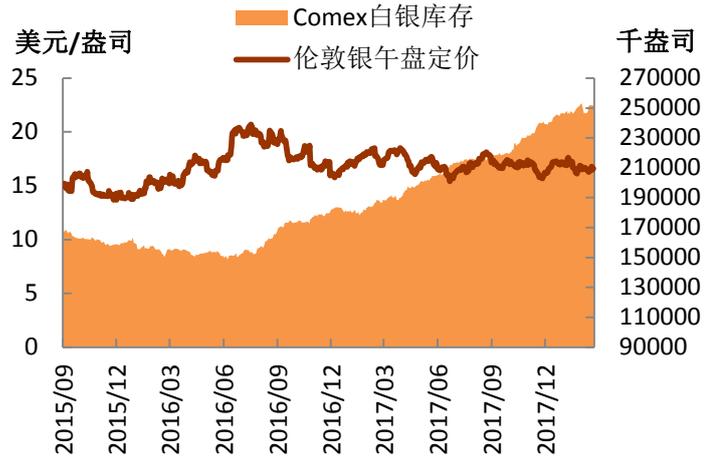
铅库存与LME铅期价走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



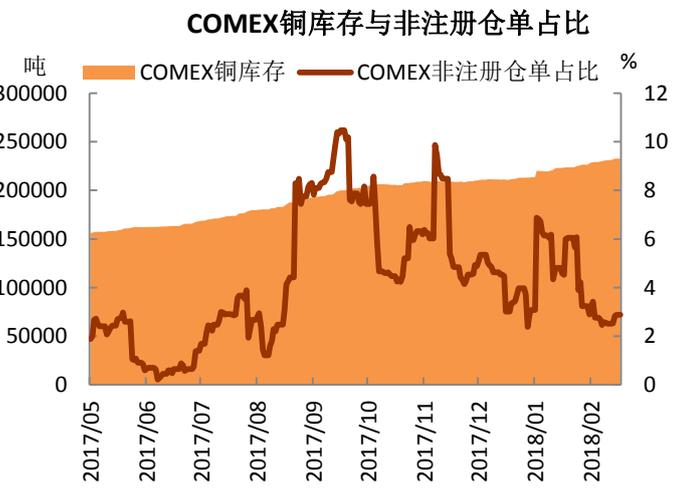
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



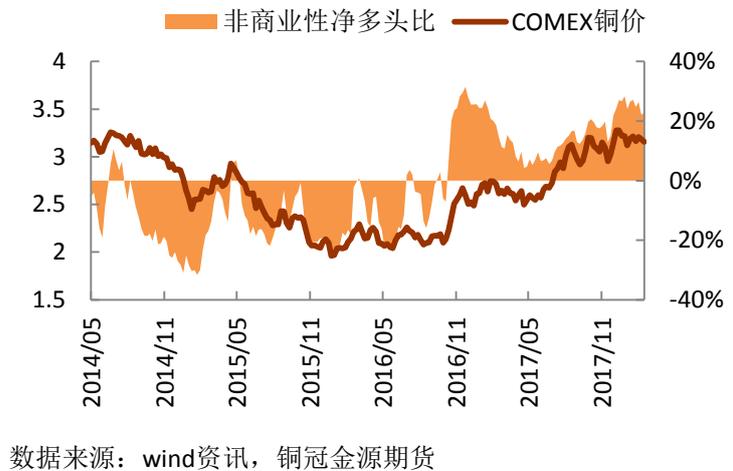
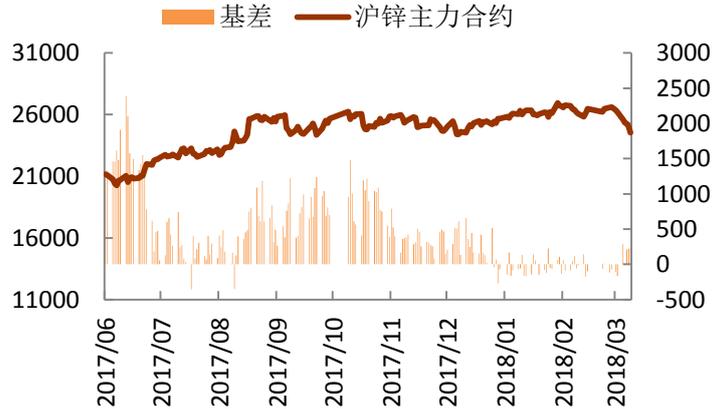
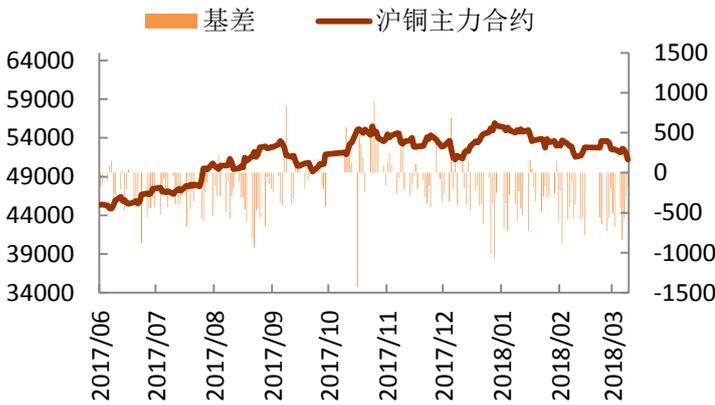
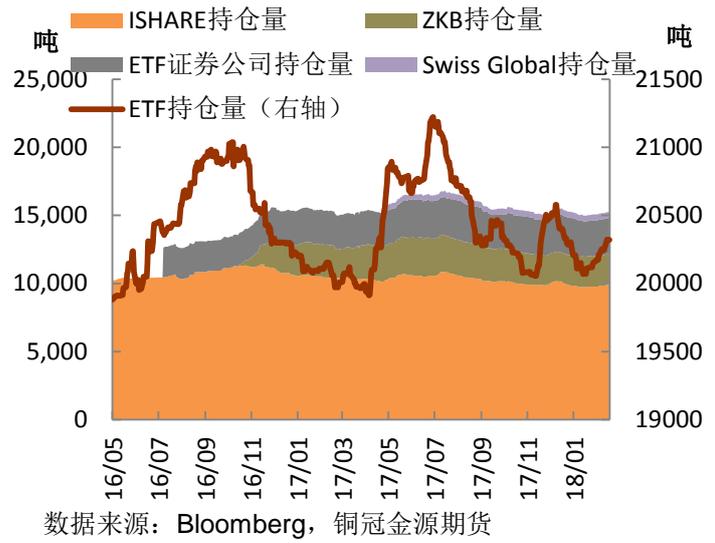
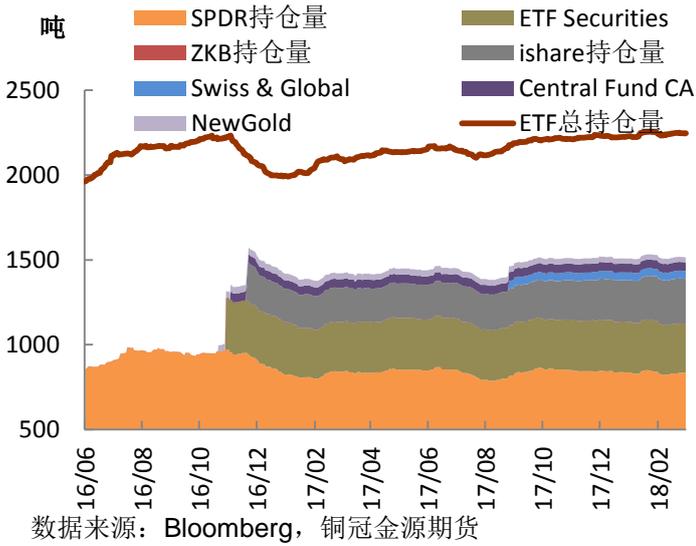
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

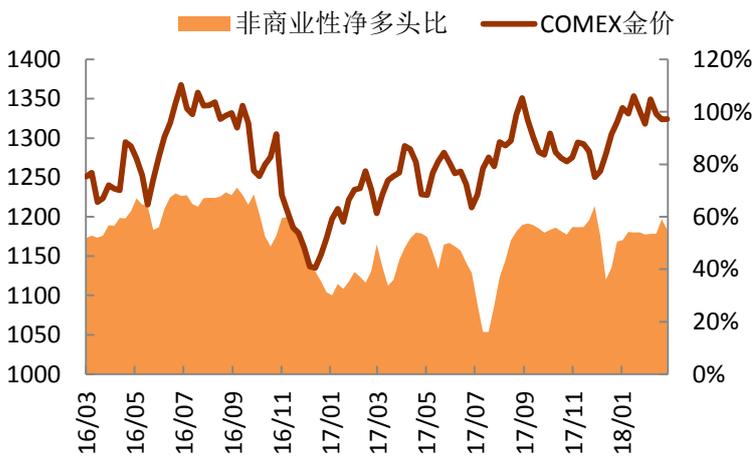


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

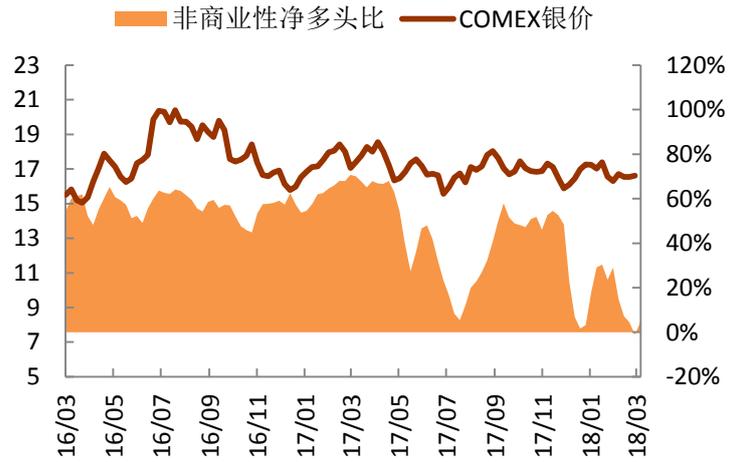


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

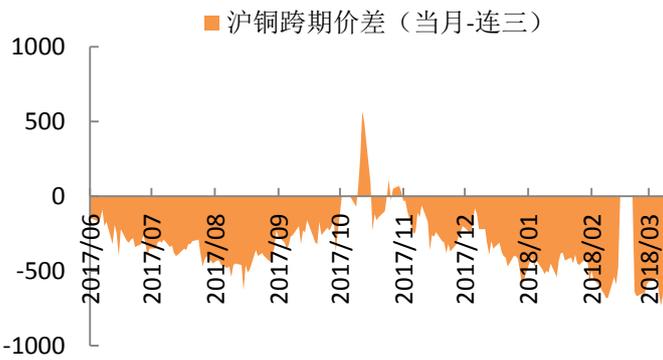




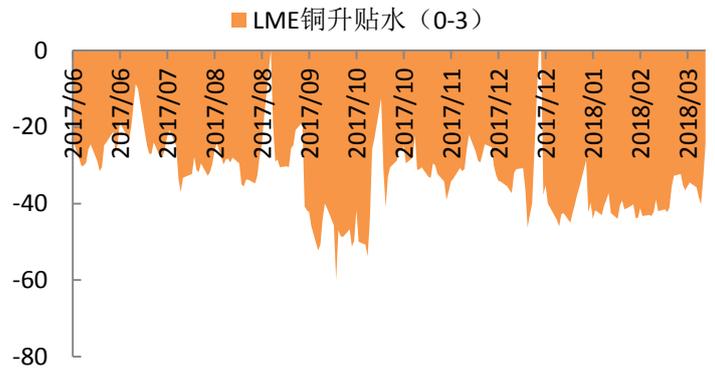
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



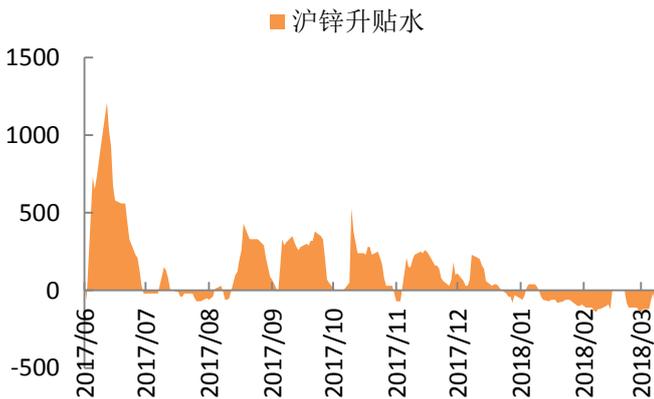
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



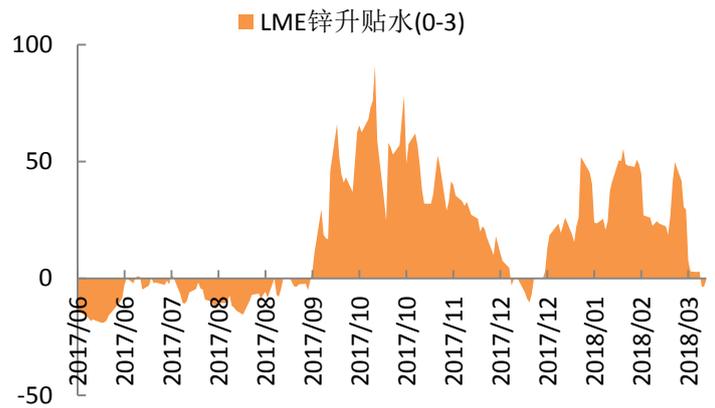
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

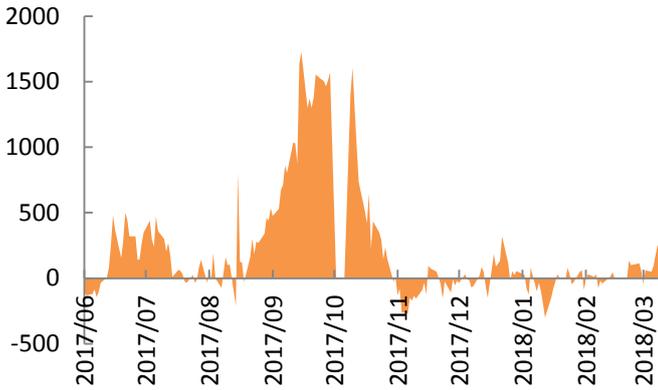


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



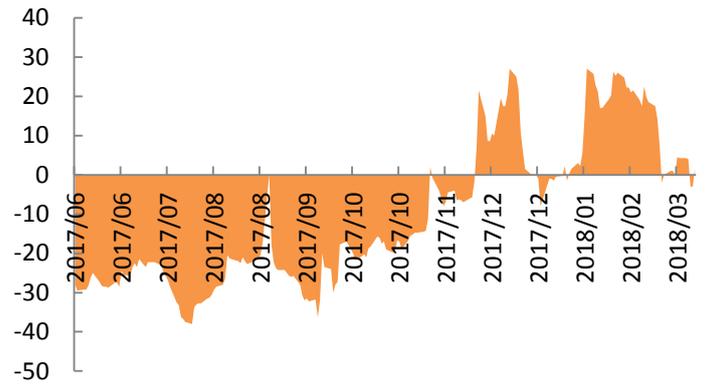
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差（当月-连三）



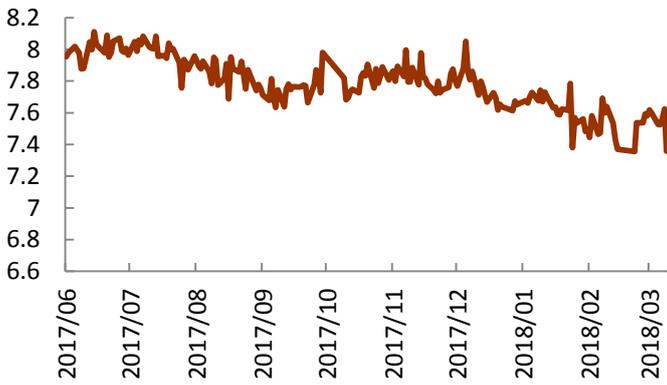
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



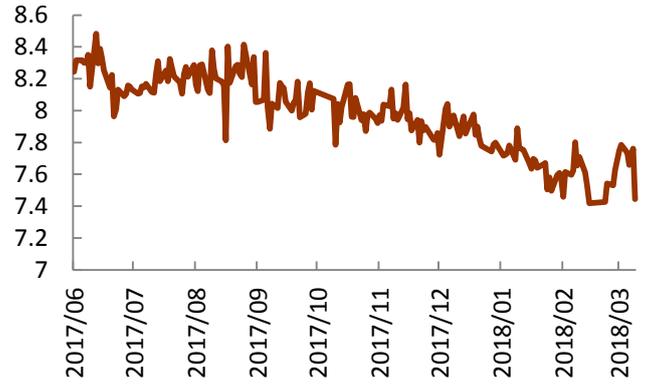
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



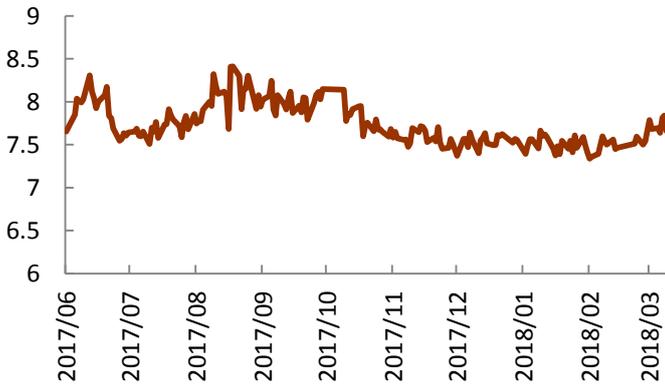
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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	2018-3-9	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
<b>参数设定</b>		即期	6,775	51,050	50,960	6.3344	90	7.54	7.52
进口升贴水 (美元/吨)	<b>74</b>	1 个月	6,775	55,300	50,965	6.3350	4,335	8.16	7.52
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	6,775	0	50,965	6.3350	-50,965	0.00	7.52
进口关税税率	<b>0%</b>	3 个月	6,775	0	50,965	6.3350	-50,965	0.00	7.52
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	6,775	0	50,965	6.3350	-50,965	0.00	7.52
杂费(元/吨)	<b>200</b>	5 个月	6,775	0	50,965	6.3350	-50,965	0.00	7.52

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	2018-3-9	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
<b>参数设定</b>		即期	3,200	24,810	25,297	6.3344	-487	7.75	7.91
进口升贴水 (美元/吨)	<b>140.0</b>	1 个月	3,200	26,450	25,300	6.3350	1,150	8.27	7.91
增值税率	<b>17%</b>	2 个月	3,199	0	25,296	6.3350	-25,296	0.00	7.91
进口关税税率	<b>1%</b>	3 个月	3,199	0	25,296	6.3350	-25,296	0.00	7.91
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	3,198	26,320	25,291	6.3350	1,029	8.23	7.91
杂费(元/吨)	<b>300</b>	5 个月	3,195	26,000	25,266	6.3350	734	8.14	7.91

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



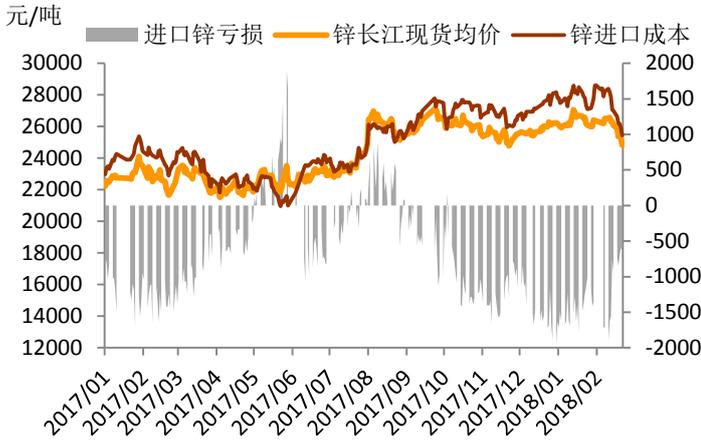
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



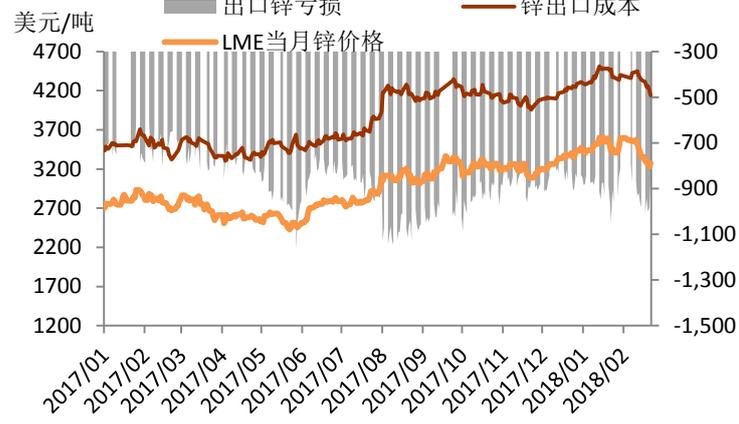
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



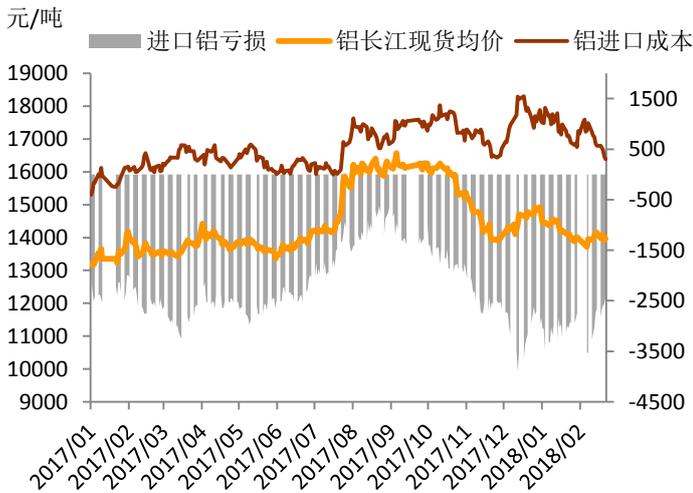
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



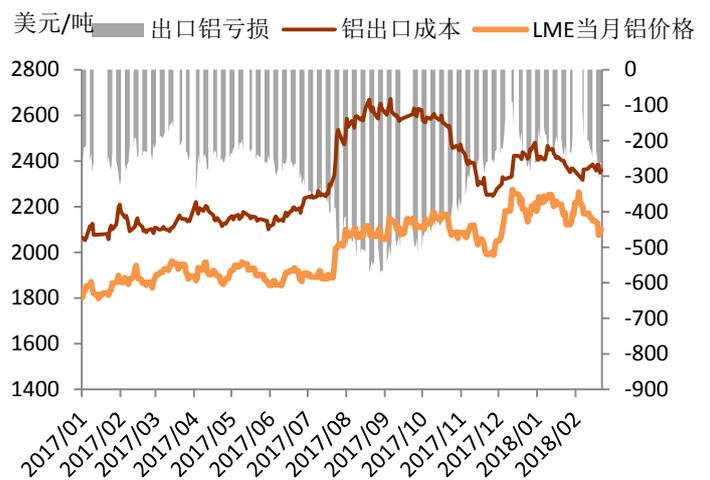
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。