



2018年3月19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	51000	52500	短期
ZN	震荡	25200	24500	短期
PB	震荡	18760	18000	短期
AU	震荡	274	270	短期
AG	震荡	3700	3550	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

近期美国白宫人事变动频发，新任经济顾问强硬言论，中美贸易战担忧四起，上周内美元先抑后扬回升至 90 点以上，基本金属涨跌互现，表现分化。预计短期内金属金属震荡格局不变，各品种之间仍将分化。本周宏观方面，关注美联储利率表决议、英央行利率决议、中国 70 城房价数据及欧盟峰会的情况。市场预期美联储将在周四会议中加息 25 个基点，英国央行预计按兵不动；G20 峰会贸易战和数字货币预计将成焦点。

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	52,120	930	1.82	335,104	852,498	元/吨
LME 铜	6,890	-68	-0.98			美元/吨
SHFE 铝	13,995	-80	-0.57	319,290	769,576	元/吨
LME 铝	2,083	-37	-1.75			美元/吨
SHFE 锌	24,910	295	1.20	546,816	446,794	元/吨
LME 锌	3,257	-39	-1.18			美元/吨
SHFE 铅	18,550	75	0.41	70,712	71,534	元/吨
LME 铅	2,378	-9	-0.38			美元/吨
SHFE 镍	103,220	2,800	2.79	1,166,304	747,756	元/吨
LME 镍	13,590	-230	-1.66			美元/吨
SHFE 黄金	271.35	-1.20	-0.44	117184.00	379702.00	元/克
COMEX 黄金	1313.90	-12.40	-0.93			美元/盎司
SHFE 白银	3668.00	-19.00	-0.52	420872.00	908744.00	元/千克
COMEX 白银	16.340	-0.165	-1.00			美元/盎司

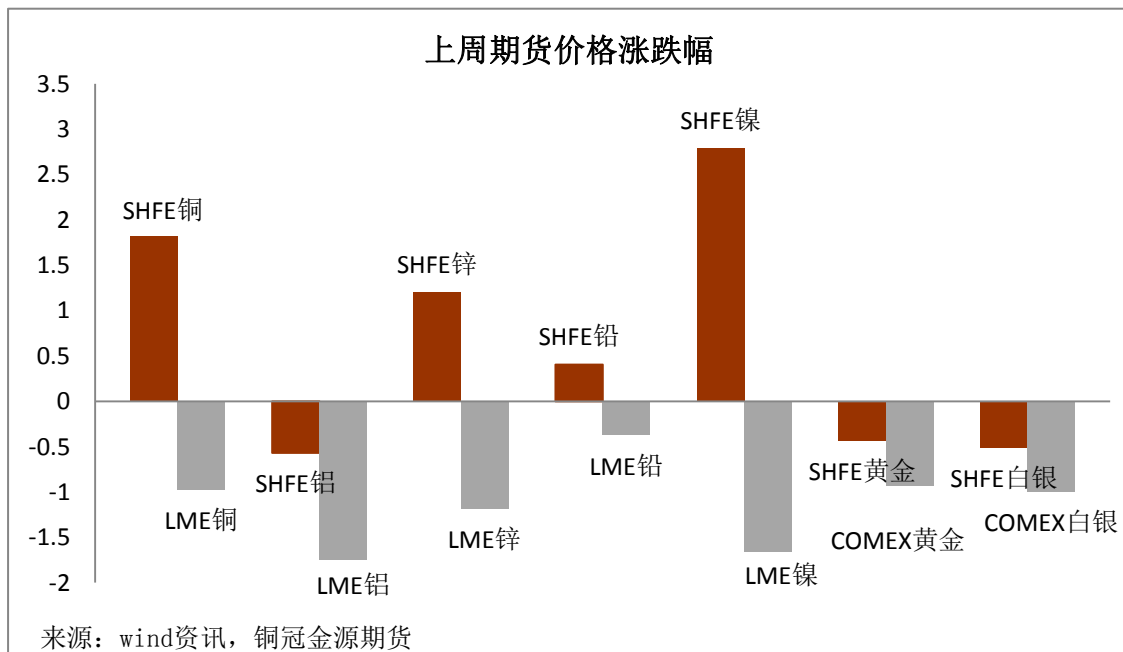
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周伦铜维持区间震荡走势。而近期伦铜走势与美元指数关联度较高，上周二伦铜录得低位 6873 美元/吨，周三在美元走低的支撑下录得周高位 7064 美元/吨，然而 7000 美元关口持续上攻乏力，多头减仓离市，留下一根长上影线，周线收得一颗十字星，触及上方 60 日均线，成交、持仓双双减少。国内方面，沪铜走势先扬后抑。上周内我国公布的宏观数据颇为亮眼，铜价受到提振，上周一从低位 51410 元/吨处反弹，周四录得高位 52740 元/吨。周涨幅 1.99%，重心逐渐抬升，成交量增，持仓量减。

现货方面：上周沪铜 1803 合约完成交割。隔月价差从周一近 300 元/吨一路上扩至 370 元/吨左右，现货报价随之从贴水 40-升水 20 元/吨推高至交割当日升水 30-100 元/吨。周内，每每遇到 51500 元/吨一线，逢低成交活跃，投机贸易商、下游均有积极入市，市场呈现近期难得的买盘活跃集中的态势。换月过后，由于供应宽松，货源多且持货商换现意愿急切，报价重返贴水 300-240 元/吨，下游保持逢低入市，贸易商保持压价接货反弹保值，周内整体成交尚可。

行业方面：秘鲁能源矿业部的月度报告显示，1 月份秘鲁的铜产量比去年同期下降 4%，比 12 月份下降 16%。产量下降的部分原因是 MMG 的 Las Bambas 矿山的岩土不稳定性问题造成其产量下降了 19%。秘鲁能矿部长表示 2018 年秘鲁将新开工 9 个矿业项目，总投资为 114 亿美元，其中 6 个项目为铜矿项目，将在 2020-2022 年完工，建成投产后秘鲁铜矿产量将增长 18%。KGHM 波兰铜业公司发布的最新报告称，由于该集团冶炼厂发生事故，导致其去年的电解铜输出与铜精矿同比下降了 4.5%，至 359000 吨。该公司最初预计去年全年生产可达 401000 吨。Escondida 一号工会的劳动合同将于 6 月底到期，由于去年一季度罢工的影响，市场对其合同谈判极为关注。昨日必和必拓在一封电子邮件中声明，将邀请 Escondida 矿山的矿工与工会代表提前进行薪资谈判。Escondida 工会表示，其成员将在 3 月 18-23 日就工资提议与必和必拓举行预期会谈并进行投票。近期需要重点关注工会的投票相关情况。安托法加斯塔集团(Antofagasta Plc)旗下智利 Los Pelambres 铜矿工会工人拒绝了资方在劳工合同中的新提议。2017 年该矿生产了 356,300 吨铜。工人和资方还必须进行政府组织的调停，以试图达成协议。Antofagasta 去年净利润同比增长超过 400%，近期宣布今年将寻求董事会批准投入 13 亿美元以扩大 Los Pelambres 项目。公司还重申 2018 年目标铜产量为 70.5-74 万吨，较 2017 年的实际产量 70.4 更高。这说明前几日 Los Pelambres 投票罢工一事并不会影响公司今年的铜产量，罢工问题有望完美解决。6 月份将有 Escondida、Spence 和 Los Pelambres 三大矿山的劳动合同到期，预计 18 年合计产量为 183.5 万吨，需要重点关注合同谈判进展以及市场 5-6 月份可能出现的炒作行为。智利新总统就职，“铜之王国”将简化矿业投资程序。紫金矿业海外开发另辟蹊径，接近收购塞尔维亚老牌国有铜矿及冶炼资产。

近期美国风波频起，上周特朗普解职现任国务卿，任命对华贸易态度强硬的库德洛为新任首席经济顾问。特朗普内阁的政治不确定性，以及对贸易战的担忧，叠加即将到来的本周美联储的议息会议，令美元宽幅震荡先抑后扬，重返 90 关口上方。中国 1-2 月经济数据亮眼，1-2 月工业增加值与 1-2 月城镇固定资产投资同比均大幅好于预期，中国经济开局强劲，提振国内商品市场。铜虽然期货表现区间震荡，僵局难破，但现货在消费逢低买盘支持下成交活跃度提高。目前市场关注的基本面仍然是下游的复苏情况，目前的复工节奏比较正常，在下游消费向好的预期存在，预计铜价在消费明朗之前仍然将维持震荡走势。主要波动区间在 51000-52500 元/吨之间。

本周宏观方面，关注美联储利率表决议、英央行利率决议、中国 70 城房价数据及欧盟峰会的情况。市场预期美联储将在周四会议中加息 25 个基点，英国央行预计按兵不动；G20 峰会贸易战和数字货币预计将成焦点。

锌：

上周沪锌主力 1805 合约呈现冲高回落走势，整体围绕 25000 一线宽幅运行，最终收至 24910 元/吨，周度涨幅达 1.2%，成交量增加 37.5 万手至 231.16 万手，持仓量减少 3048 手至 23.71 万手。伦锌止跌，低位区间震荡，最终收至 3257 美元/吨，持仓量略降至 28.56 万手。

行业方面，据报道，巴西矿业公司 Nexa Resources 官方表示，秘鲁 Cajamarquilla 锌冶炼厂的工会与公司已与前一周周五达成暂停罢工的协议。双方再次会面，以继续就工会提出的要求举行会谈。位于加拿大多伦多的 Bunker Hill 矿业近日宣布将重启位于爱达荷州的一座百年老矿，今年年底之前重新开矿，约在两年内进行大规模铅锌矿生产，暂未公布计划产量。据 SMM 报道，两会期间，环保检查继续，继河北邯郸地区镀锌企业环保生产限停产外，天津大邱庄等地区部分镀锌企业上周也开始限停，复工时间暂时未定。另外，因寒潮来袭，北方地区倒春寒降温明显，多地延长供暖期 5-15 天不等，部分镀锌企业生产受影响。

上周现货维持贴水结构，截至 3 月 16 日，上海 0# 锌主流成交于 24770-24860 元/吨，对沪锌 1804 合约贴水 90-贴水 70 元/吨附近。锌价盘整，炼厂惜售不出；交割过后报价小幅收窄，贸易商出货较积极，但成交一般叠加盘面走高，报价逐步下调，下游看跌锌价观望，需采购。广东 0# 锌主流成交于 24750-24780 元/吨，粤市较沪市贴水 30 元/吨附近，对沪锌 1804 合约贴水 120-90 元/吨附近。今炼厂出货正常，贸易商以出货为主，下游入市，但消费复苏缓慢，入市拿货者不多，拿货意愿较为僵持。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24830-25330 元/吨，对沪锌 1804 合约贴水 50 元/吨至升水 50 元/吨左右。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，当地锌下游企业生产受环保影响逐步开始有所缓解，下游企业入市询价，有所拿货，市场成交不温不火。LME 现货由小幅贴水转为小幅升水，截止 3 月 16 日，升水报 3.5 美元/吨。LME 锌库存自 3 月 5 日激增 7.7 万吨后，14 日再度增 1 万余吨，对锌价再度形成明显压制。截止 3 月 16 日，LME 库存报收至 206125 吨。上期所上周库存增至 157548 吨，较前一周增加 3073 吨，自 1 月底以来，交易所库存增加显著。上周三地库存 26.51 万吨，较前一周增加

0.36 万吨附近,除广东库存减少外,上海、天津库存均有所增加。本周两会结束,若华北地区下游生产逐步恢复,或带动消库,三地社会库存有望小幅下降。

基本面看,节后国内库存大增,下游受供暖季限产及为迎接两会的环保政策施压影响,启动晚于往期,加之 LME 锌库存以单日暴增 7.7 万吨的方式宣告阶段性逼仓告一段落。短期暴跌后,市场关注点或重回上游锌精矿供给、国内 3-4 月份冶炼企业检修及加工费谈判问题,及冬季限产解除后下游的加速回暖。另外需要关注的是,随着锌价的大幅调整,进口锌锭亏损幅度显著收窄,谨防进口窗口开启后进口锌锭对国内市场的冲击。综合来看,目前多空因素交织,市场情绪谨慎,但随着消费的逐步回归,锌价仍有回升空间,不建议追空,预计本周运行区间在 25200-24500。宏观关注美联储利率表决议、英央行利率决议、中国 70 城房价数据及欧盟峰会的情况。

铅:

上周内盘铅价呈现探底还回升走势,沪铅主力合约 1805 开于 18350 元/吨,小幅反弹后下跌,周二探底 18050 元/吨,周中伴随注销伦铅注销仓单回升,期价逐步企稳走强,摸高 18610 元/吨,最终报收于 18550 元/吨,因换月影响成交量增 10.6 万手至 20.1 万手,持仓量为 41954 手,上周伦铅低位盘整收报于 2398.5 美元/吨,成交量小增至 23349 手,持仓量减少 4866 手至 12.2 万手。

现货方面截止 3 月 16 日上海市场金沙铅 18760-18790 元/吨,对 1804 合约升水 120-150 元/吨报价;火炬 18820 元/吨,对 1804 合约升水 180 元/吨报价;恒邦 18740-18760 元/吨,对 1804 合约升水 100-120 元/吨报价;长兴市场豫光 18820 元/吨,对 1804 合约升水 180 元/吨报价;金利 18780 元/吨,对 1804 合约升水 140 元/吨报价;无锡市场铜冠 18760 元/吨,对 1804 合约升水 120 元/吨报价。期盘震荡走弱,但因市场流通货源尚少,持货商挺价情绪不改,同时下游畏高少采,部分趋向于采购再生铅,散单市场成交持续疲软。广东市场南方铅 18640 元/吨,对 1804 合约平水报价。持货商继续挺价出货,但下游畏跌情绪较浓,接货积极性较差,市场交投清冷。河南地区豫北铅 18650 元/吨,对 SMM1#铅均价平水报价;志成 18690 元/吨,对 1804 合约升水 50 元/吨报价;金利、万洋主供长单,散单暂不报价。河南地区重污染天气红色预警解除,但炼厂挺价情绪不改,而下游畏高少采,或有部分贸易商补库,整体市场仍以长单交易为主。安徽地区铜冠铅 18750-18800 元/吨,对 SMM1#铅均价升水 100-150 元/吨报价;湖南地区宇腾铅散单 18550 元/吨,对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨报价;炼厂散单出货积极性尚可,而下游蓄电池市场消费偏弱,蓄企畏高慎采,整体市场成交暂无好转迹象。截止 03 月 16 日,上海期货交易所精炼铅库存为 33,860 吨,较上一周增加 1,756 吨。LME 铅库存为 130,650 吨,走势平稳,注销仓单本周则升幅较大,目前占比为 40.91%。

消息方面环保方面济源市当地于 3 月 11 日启动重污染天气 I 级应急响应,对工业企业实施“最严管控”,据 SMM 调研了解,当地炼厂均已接到应急响应的通知,各厂根据自身生

产情况实施限产 10-30%不等位于加拿大多伦多的 Bunker Hill 矿业宣布将重启位于爱达荷州的一座百年老矿。公司表示，将考虑在今年年底之前重新开矿，约在两年内进行大规模铅锌矿生产

目前美元指数出现低位企稳迹象，宏观本周关注美联储将在 3 月 20 日开始为期两天的利率制定会议，预计将实施今年的首次加息，或对金属形成压制，基本面方面前期河南济源市因天气污染当地原生铅炼厂普遍限产 10-30%不等，据 SMM 最新消息目前当地重污染天气红色警报已经解除，生产将逐步回归正常，随着 3 月豫光、万洋、南方、江铜、恒邦等炼厂进入检修状态或对铅价形成一定支撑，但目前针对铅价更多的担忧来自于下游消费的走淡，而非供应端的问题，随着季节性消费淡季来临预计铅价中期仍不改偏空格局，短期关注铅价反弹的持续性，预计本周主力合约 1804 区间运行于 18000-18750 元/吨。

三、金属要闻

环保检查继续 天津大邱庄等地区镀锌企业受限停产

日本神户制钢投资 200 亿日元到铝和铜业务

日本铝买家同意第二季每吨支付 129 美元升水

中国铝业获高盛增持 741 万股

安徽启动大气污染防治督查 将采取异地驻点互查

中矿布局澳洲镍钴金属矿助力国内新能源汽车

河北唐山钢铁限产升级 非采暖季将实行错峰生产

智利新总统就职 “铜之王国” 将简化矿业投资程序

紫金矿业海外开发另辟蹊径 接近收购塞尔维亚老牌国有铜矿及冶炼资产

国产大型飞机将用国产 7050 铝合金厚板

采暖季钢铁限产 3 月 15 日结束

澳洲 Cadia 铜矿山宣布不可抗力影响

1 月秘鲁铜产量同比下降 4%

LME 锌库存再增逾万吨

阿夏普拉矿业启动几内亚铝土矿试生产

中国钢铁产量增至纪录高位 冬季限产措施解除在即

北方供暖期延长 环保因素持续影响镀锌企业生产

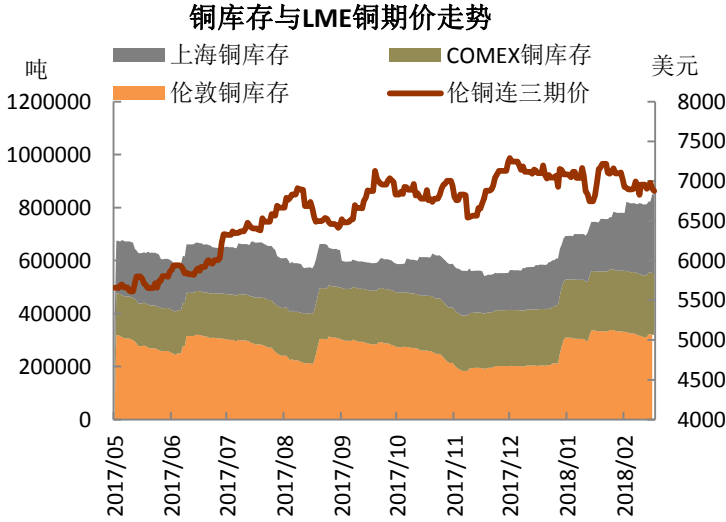
江西运输受限叠加各地消费起色 铝棒库存周比续降

锌业股份：拟 3 亿元设立子公司深圳锌达贸易

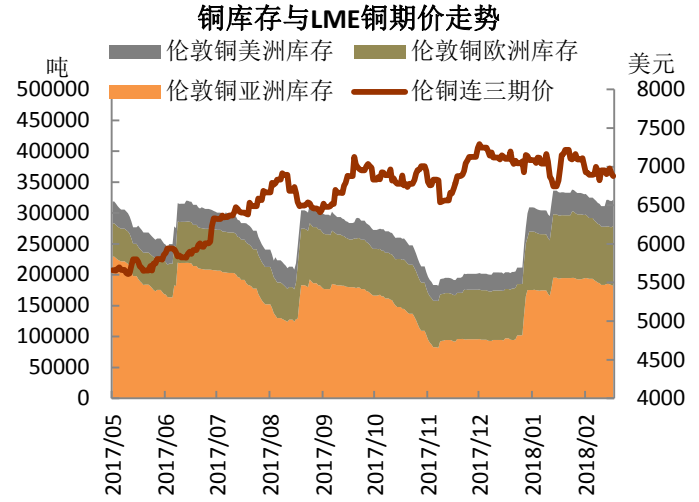
江特电机参股西澳锂矿投产 20 万吨锂精矿稳落手中

中钢协：2 月下旬重点钢企粗钢产量旬环比增长 4.39%

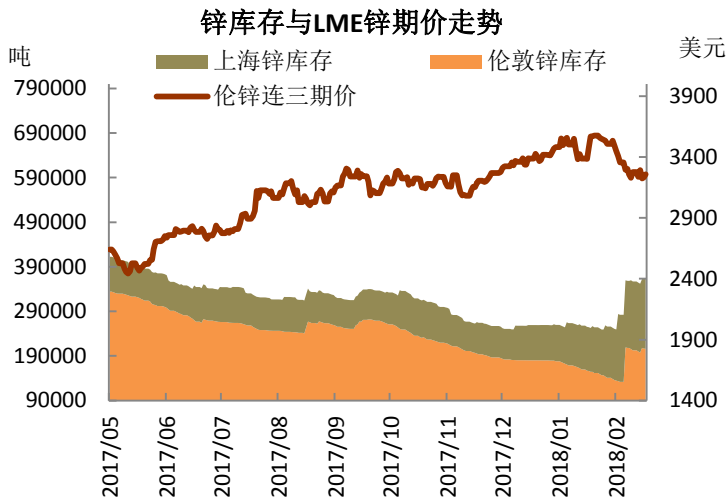
四、相关图表



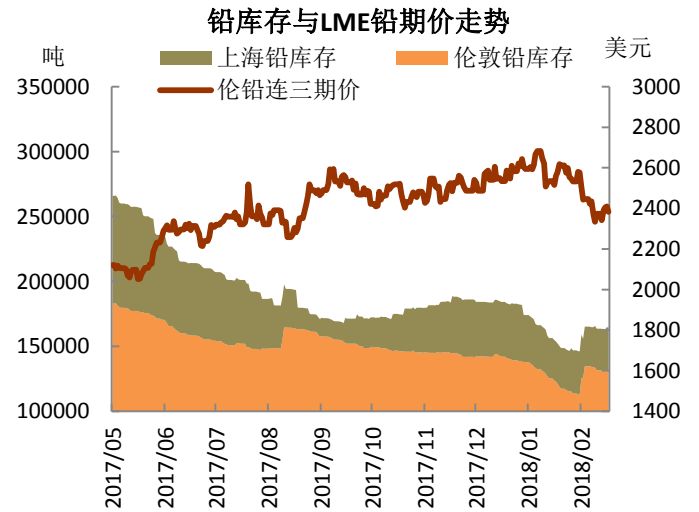
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



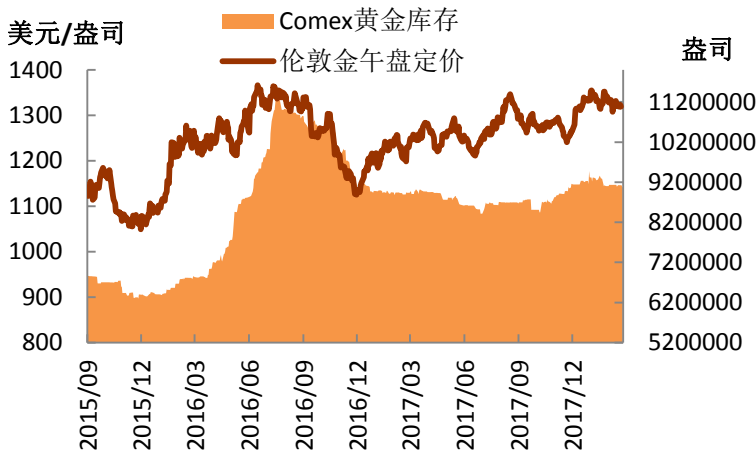
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



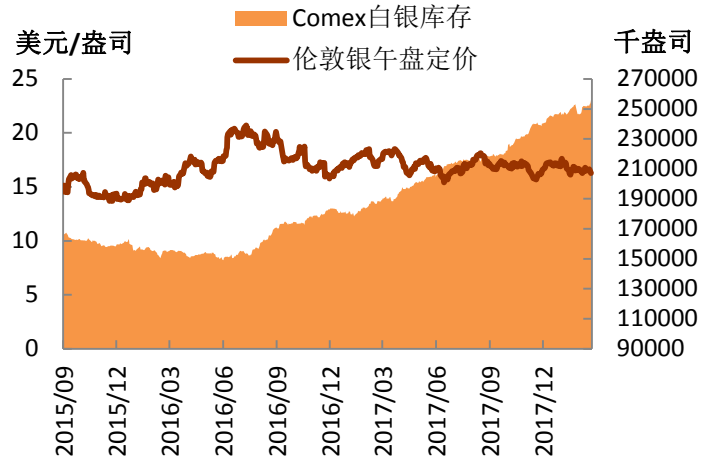
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



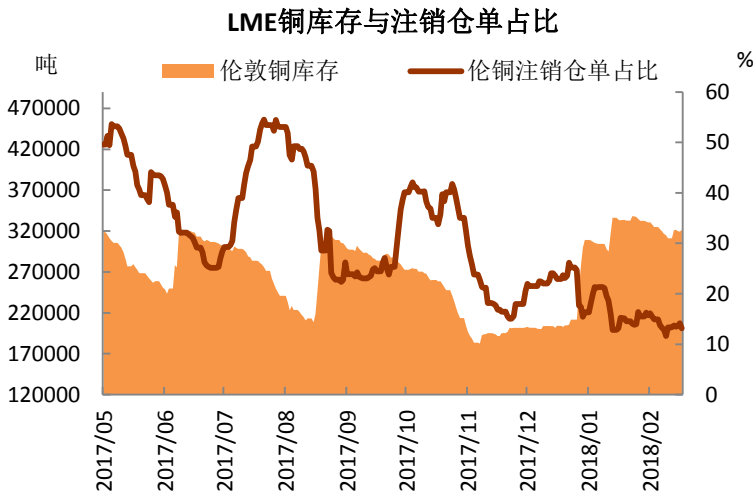
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



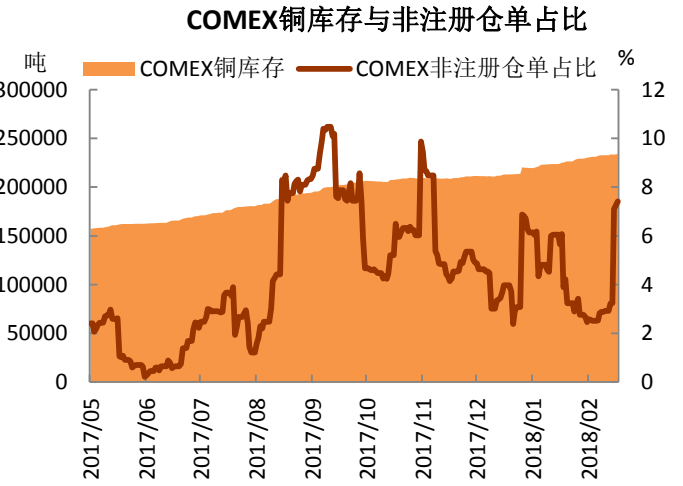
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



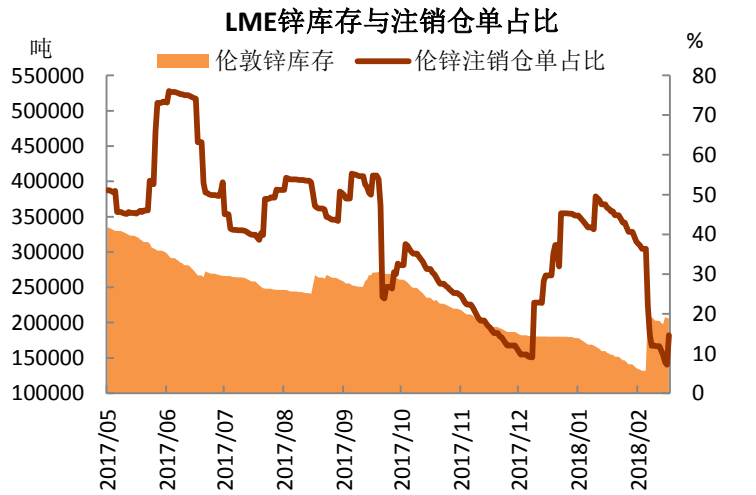
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



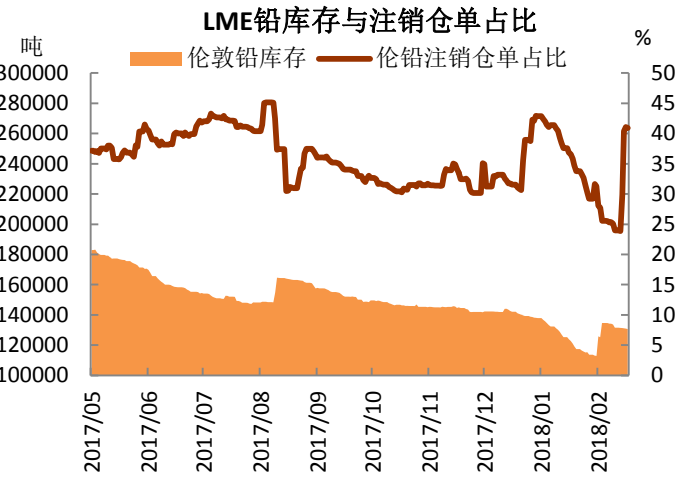
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



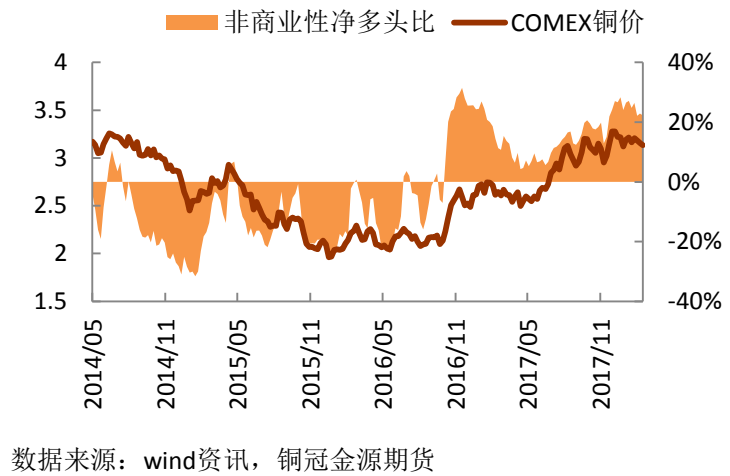
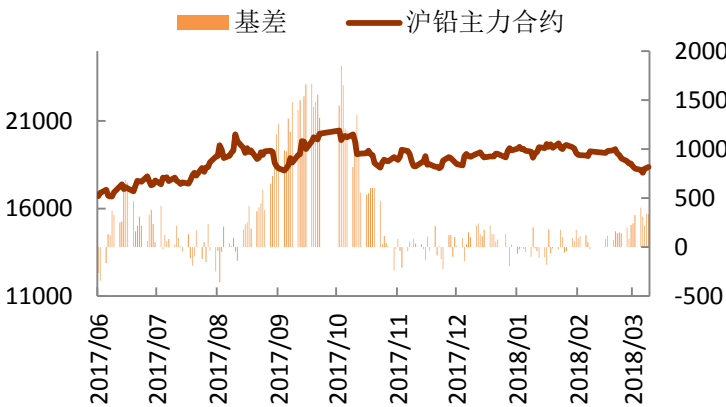
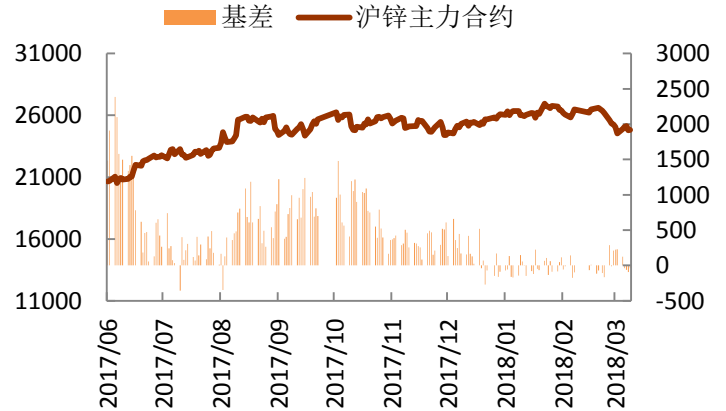
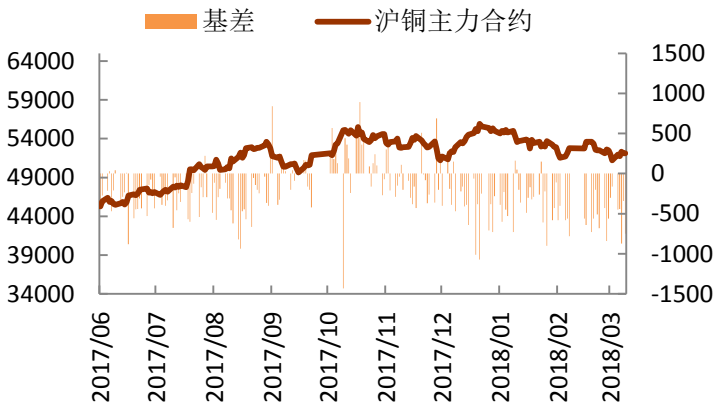
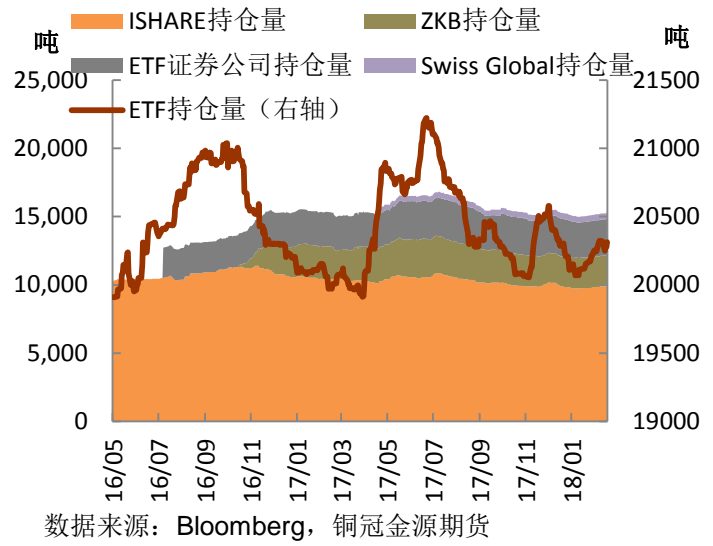
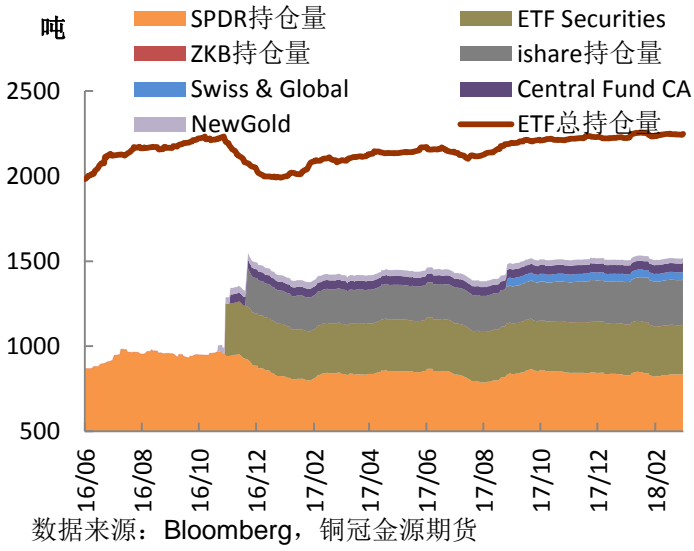
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

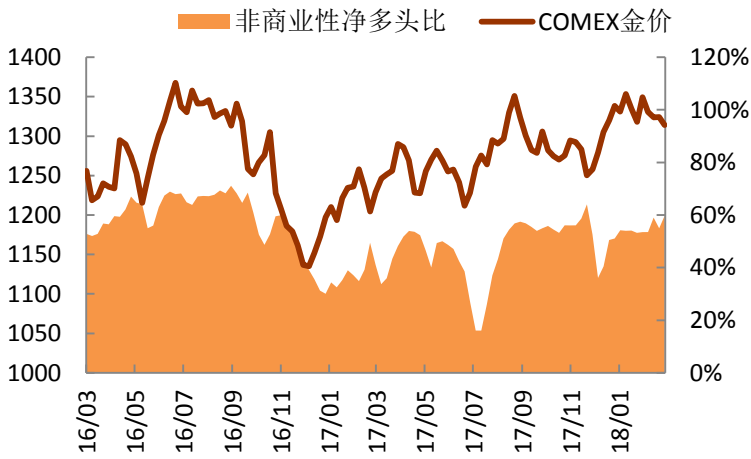


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

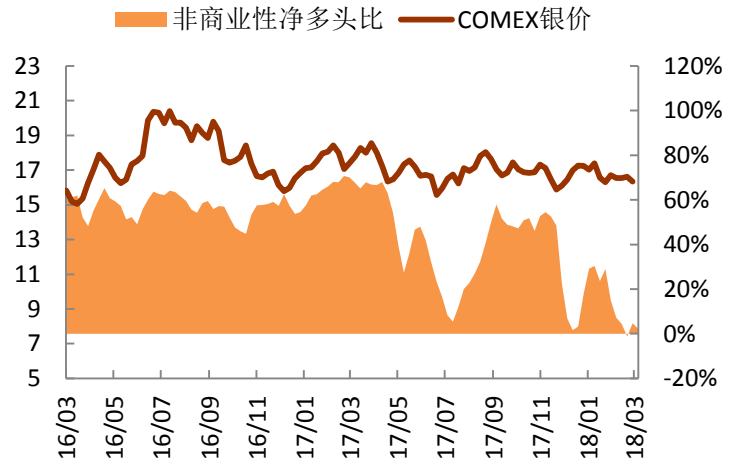


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

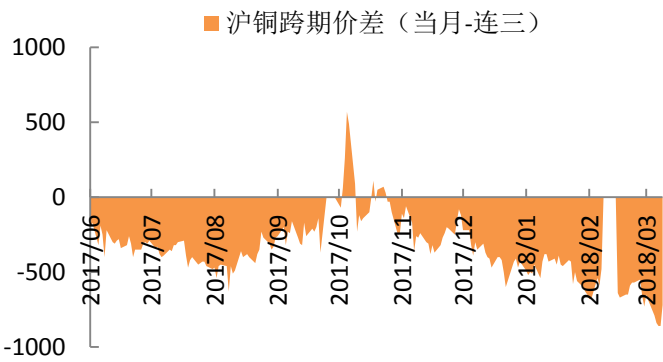




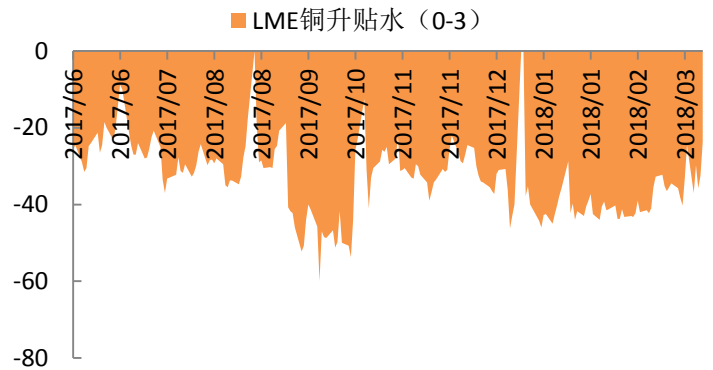
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



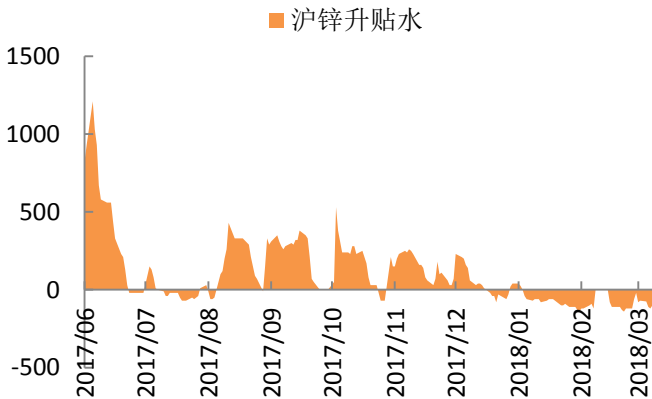
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



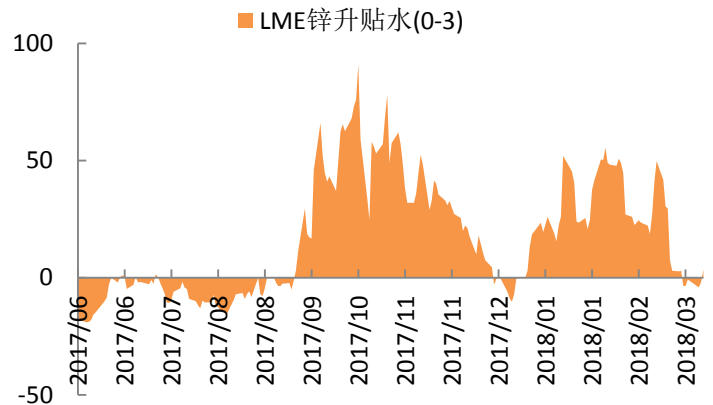
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

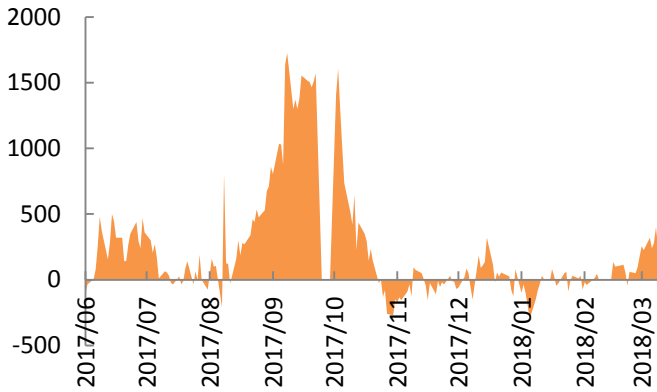


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



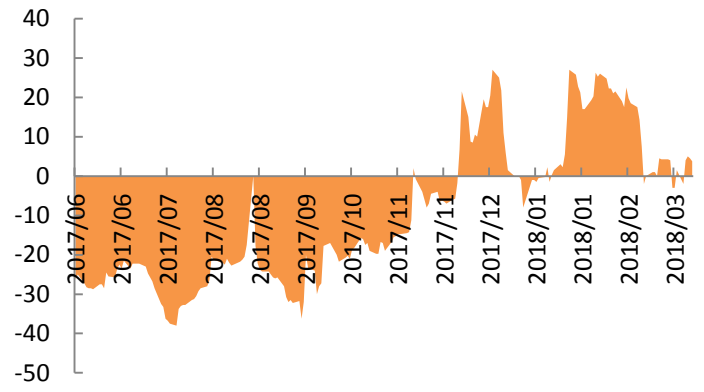
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差（当月-连三）



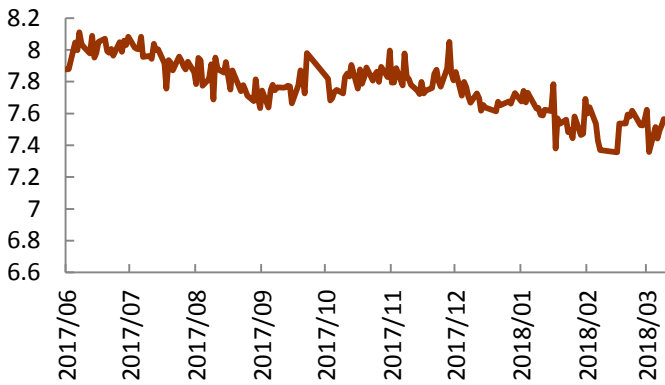
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



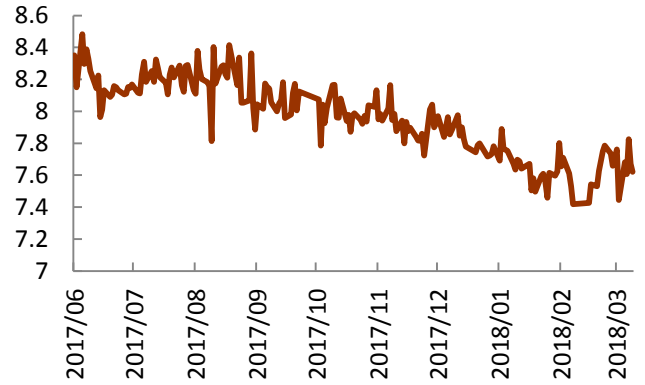
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



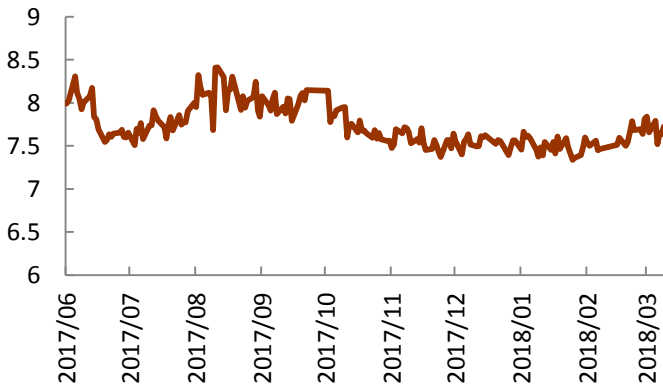
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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	2018-3-16	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	6,935	51,370	52,149	6.3348	-779	7.41	7.52
进口升贴水 (美元/吨)	74	1 个月	6,935	55,300	52,154	6.3354	3,146	7.97	7.52
增值税率	17%	2 个月	6,935	0	52,154	6.3354	-52,154	0.00	7.52
进口关税税率	0%	3 个月	6,935	0	52,154	6.3354	-52,154	0.00	7.52
出口关税税率	5%	4 个月	6,935	0	52,154	6.3354	-52,154	0.00	7.52
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,935	0	52,154	6.3354	-52,154	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

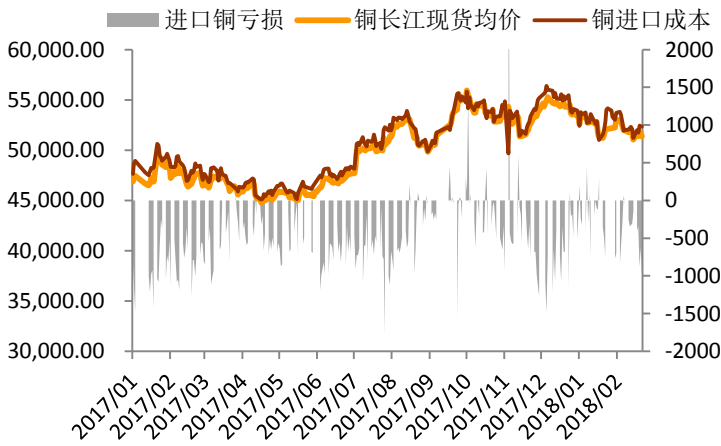
测算日期	2018-3-16	远期 期限	LME 锌价格 (美元/吨)	沪锌价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	3,241	24,780	25,610	6.3348	-830	7.65	7.90
进口升贴水 (美元/吨)	140.0	1 个月	3,240	26,450	25,605	6.3354	845	8.16	7.90
增值税率	17%	2 个月	3,240	0	25,605	6.3354	-25,605	0.00	7.90
进口关税税率	1%	3 个月	3,237	0	25,582	6.3354	-25,582	0.00	7.90
出口关税税率	5%	4 个月	3,236	26,320	25,575	6.3354	745	8.13	7.90
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,232	26,000	25,545	6.3354	455	8.04	7.90

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;

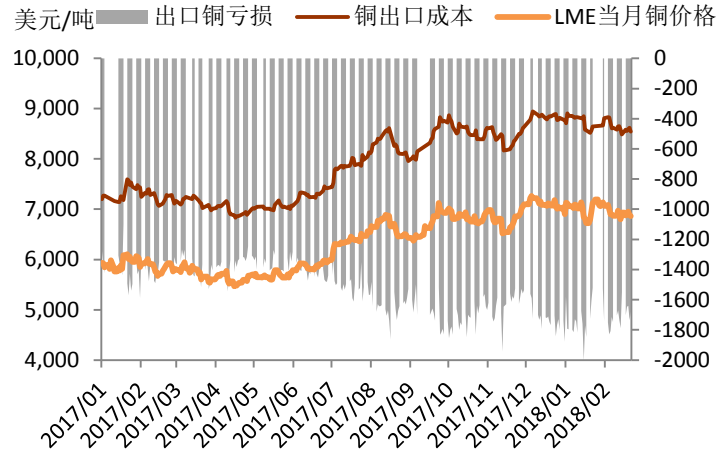
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



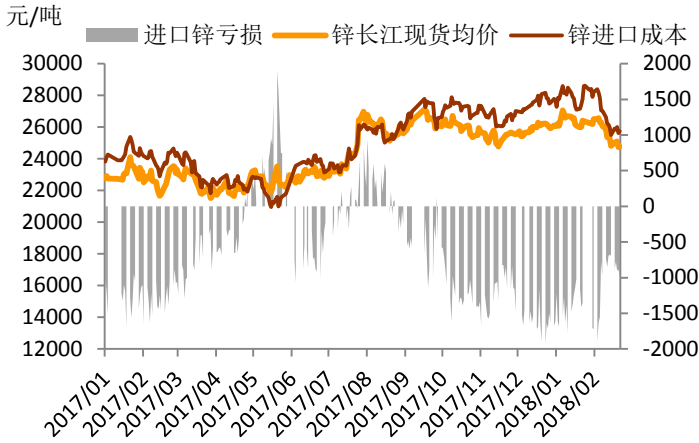
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



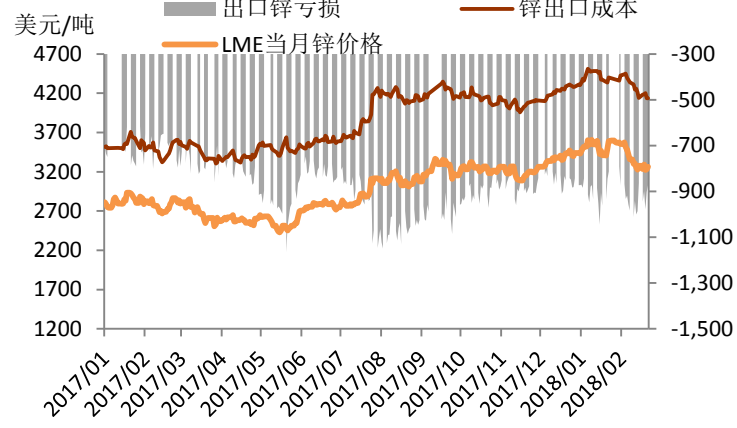
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



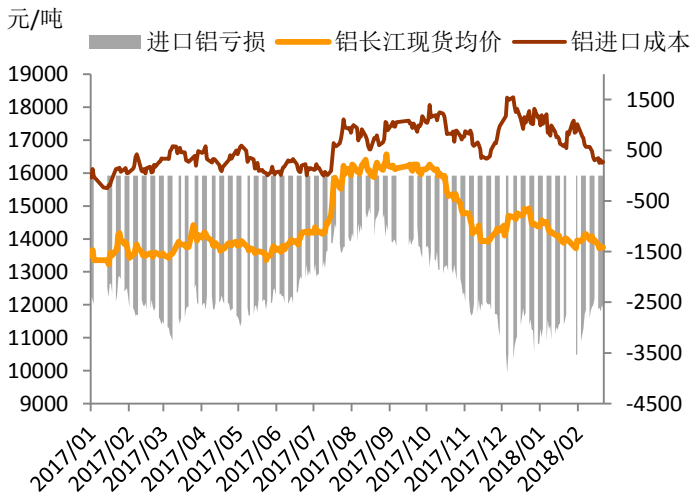
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



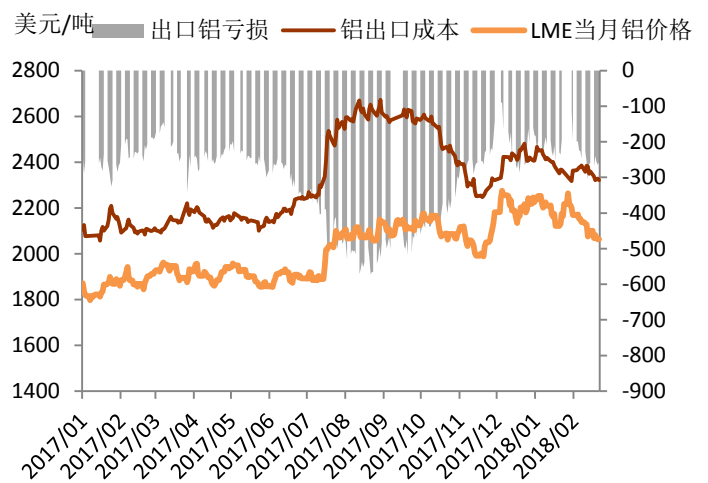
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。