



2018年2月26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	54000	52500	短期
ZN	震荡	27000	26200	短期
PB	震荡	19500	19000	短期
AU	震荡偏弱	276	272	短期
AG	震荡偏弱	3750	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

春节期间全球股市企稳，风险资产的小幅反弹，金融风险偏好有所修复，助推基本金属反弹。近期美国通胀升温，市场预计美联储将会加快收紧货币政策，美联储3月加息预期强烈，支撑美元跌至反弹。上周基本金属受到美元回暖影响，走势震荡分化涨幅收窄，近期或将维持震荡态势，各品种之间因基本面的差异而存在分化。本周重点关注：周一欧洲央行行长讲话，周三美联储主席鲍威尔在美国众议院金融服务委员会发表半年报告；周三中国2月PMI数据；周日意大利大选。

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	53,590	800	1.52	577,956	806,984	元/吨
LME 铜	7,110	-74	-1.03			美元/吨
SHFE 铝	14,365	260	1.84	471,052	788,420	元/吨
LME 铝	2,148	-52	-2.36			美元/吨
SHFE 锌	26,560	-90	-0.34	512,914	428,182	元/吨
LME 锌	3,510	-57	-1.58			美元/吨
SHFE 铅	19,375	60	0.31	49,546	66,936	元/吨
LME 铅	2,540	-68	-2.59			美元/吨
SHFE 镍	104,950	1,460	1.41	744,752	653,496	元/吨
LME 镍	13,740	70	0.51			美元/吨
SHFE 黄金	274.60	-1.50	-0.54	91118.00	353756.00	元/克
COMEX 黄金	1330.50	-23.10	-1.71			美元/盎司
SHFE 白银	3696.00	-22.00	-0.59	318734.00	820188.00	元/千克
COMEX 白银	16.545	-0.280	-1.664			美元/盎司

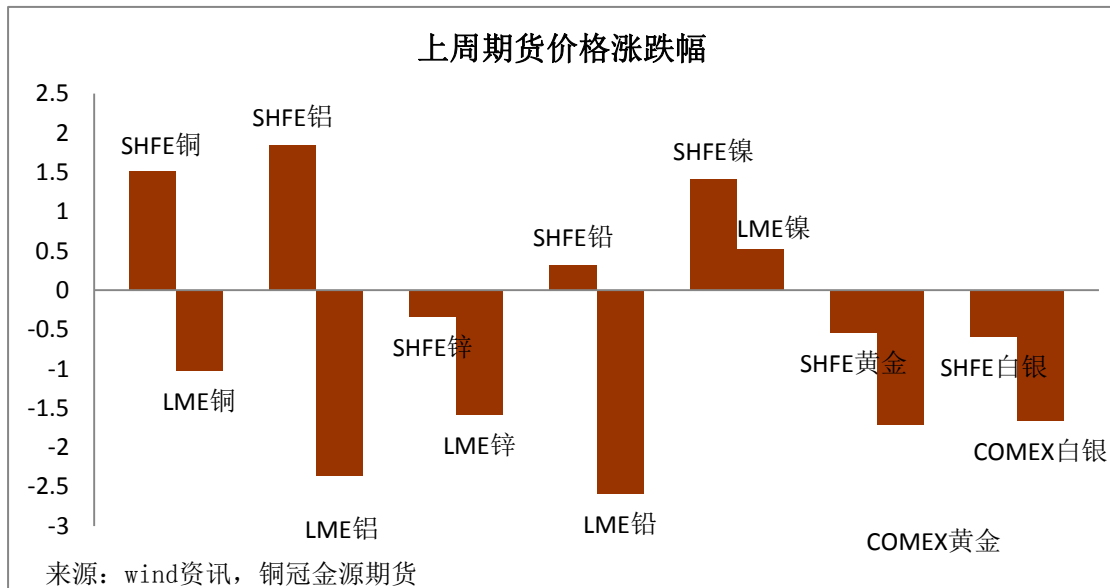
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

春节期间伦铜表现为冲高回落。春节期间全球股市企稳，风险资产的小幅反弹，金融风险偏好有所修复，助推铜价反弹。但美国 1 月 CPI 数据大超预期，导致投资者担忧通胀上涨过快，美联储会加快加息节奏，美元指数反弹压制铜价有所回调，但整体价格重心上移。而节后第一个交易日，沪期铜开低走，修复长假形成的价差，第二交易日多头再度强势袭来，沪期铜主力合约上涨 820 元/吨，收于 53590 元/吨，持仓量增 2092 手至 22.6 万手，成交量增 16.5 万手至 26.1 万手。沪铜指数资金净流入 7 亿多，沪铜远月合约增仓明显，沪铜 1811 合约-1902 合约每个合约均增仓 7000 手左右。

现货方面：上周五上海电解铜现货对当月合约报贴水 260 元/吨-贴水 180 元/吨，平水铜成交价格 52930 元/吨-53040 元/吨。铜价大涨近千元，沪铜全面跃升至 53000 元/吨上方，隔月价差扩至 250 元/吨，远月合约强势增仓上行，近月与远月价差自原来的 750 元/吨左右收窄至 600 多元/吨，持货商坚挺报价，贴水收窄。市场交易热情有所提升，对期铜的看多信心及对下周下游的入市补货量的大好预期，令持货商挺价意愿强烈，市场打破僵持观望格局，成交正在逐步转暖中。

行业方面：全球四大上市矿企——必和必拓、力拓、嘉能可和英美资源集团的经营已经复苏，各大矿商的增产计划已经开启，2018 铜精矿产量将得到修复。印尼将 Freeport McMoRan 的 Grasberg 矿场铜精矿出口许可延长一年 WBMS 数据显示，2017 年 1-12 月全球铜市供应短缺 21.26 万吨。紫金矿业将把阴极铜产能将提高到 40 万吨/年。必和必拓将大举扩张铜市场，提高铜产量。拟斥资 25 亿美元延长智利 Spence 铜矿的生命周期，并正在智利、秘鲁和厄瓜多尔探索新的铜矿。全球矿业巨头嘉能可周三公布 2017 年全年业绩显示，受大宗商品价格上涨等因素影响，该公司 2017 年经调整后的利润高达 147.6 亿美元，同比增长 44%。嘉能可的铜交易量较 2016 年同期增长约 14%，而其开采的铜产量略有下降。但这可能会在 2018 年发生改变，因为一些矿山会重新上线。有消息称，位于内陆的美国亚利桑那州和犹他州处于纪录高位的铜库存，反映出美国运输成本大涨，且美国生产的铜需求疲弱。

近期铜价涨跌依旧以宏观环境变化为主导，铜基本面表现相对平稳。铜价随着风险偏好的修复出现小幅反弹，但一方面，宏观情绪并未确定性反转；另一方面，节后至旺季来临前，国内铜库存基本处于累库存阶段，国内消费启动仍需时日，限制了铜价的反弹空间。另外，美国通胀升温，市场预计美联储将会加快收紧货币政策，支撑美元跌至反弹也对商品价有一定压力。从多空博弈来看，节后多头迅速增仓，短期关注沪期铜在 54000 一线的压力。

锌：

春节假期后，沪锌主力 1804 合约跟随外盘，呈现冲高回落走势，周中最高上行至 26945 元/吨，最终收于 26560 元/吨，因春节假期，成交量报收 552438 手，持仓量报收 175076 手。春节假期期间，伦锌先扬后抑，刷新高点至 3595.5 美元/吨，随后探底至低点 3437 美元/吨，终收于 3509.5 美元/吨，持仓量略降至 30.4 万手。

节后现货贴水小幅收窄，截至 2 月 23 日，上海 0#锌主流成交于 26400-26580 元/吨，

对沪锌 1803 合约贴水 70-贴水 40 元/吨附近。冶炼厂正常出货，贸易商陆续归市，锌价微涨刺激部分交投，亦有部分贸易商着手准备新长单，然锌价下行市场交投有所降温；而下游陆续准备复工，但实际消费暂未有体现，市场成交清淡。天津市场 0#锌锭主流成交于 26290-26400 元/吨，对沪锌 1803 合约升水 30-150。炼厂出货正常，市场开工者较少，报价者寥寥无几，鲜有下游入市询价采购，市场交投氛围缓步复苏。广东 0#锌主流成交于 26400-26460 元/吨，粤市较沪市贴水 50 元/吨至平水附近，对沪锌 1803 合约贴水 100-80 元/吨附近，较年前基本持稳。炼厂出货正常，贸易商返工者较少，市场成交有限；由于大量下游企业放假未归，市场实际消费疲弱。春节假期期间，LME 锌库存快速下滑，截至 2 月 23 日，库存降至 14.1 万吨，较假期前减少 10675 吨，减量全部来自新奥尔良，不过注销仓单占比有所减少，由 45%左右降至 42%；与此同时，LME 锌现货升水有所拉涨，截至 2 月 23 日升水攀升至 49.75 美元/吨的高位；节后上期所库存持续攀升至 114887 吨。假期期间，四地社会锌锭库存增加四万多吨至 27.09 万吨，其中上海、广东、天津等地均增加 1 万多吨上下。因春节期间冶炼厂正常生产到货，但下游基本处于放假阶段，市场无成交，库存累计较为明显。预计节后下游逐步回归市场，带动部分消库，但整体冶炼厂仍继续到货，预计后期库存降幅不大。

行业方面，国际铅锌研究小组(ILZSG)数据显示，去年 12 月全球锌市供应短缺缩窄至 48,600 吨，11 月修正后为短缺 65,700 吨。2017 年全年锌市供应短缺 495,000 吨，上年为短缺 122,000 吨。哈萨克斯坦统计委员会周一公布的数据显示，该国 1 月锌产量同比增加 2.6%。据悉，在 2 月 19 日当周的行业会议上，全球新矿商与加工企业未能就 2018 年锌矿加工费用达成协议，可能会推迟一个月甚至更长时间，主要因为各方对下半年锌矿供应增加的前景存在分歧。

假期期间，外围市场整体平稳，美元指数略有反弹，伦锌整体高位运行。美联储会议纪要释放强烈加息信号，短期美元指数或难以持续下调，将对金属支撑减弱。目前市场关注点在 2018 年锌矿加工费谈判上，短期国内外锌矿供应仍偏紧，随着假期结束级气温回暖，国内矿山开工有望恢复，锌价高企，冶炼厂开工或维持高水平，近日部分镀锌、氧化锌企业逐步回归市场，订单消费将于 3 月份恢复，但部分压铸企业自 2 月初开始放假至今，时间较往年偏长，订单尚未起色。综合看，节后下游消费恢复仍需一段时间，国内显性库存下降或较慢。伦锌库存维持降势，LME 锌价仍有反复挤仓的可能，将支撑锌价。预计短期锌价维持高位震荡，波动将较为剧烈，关注内外盘比价及保税区锌库存的流入情况。本周宏观关注周三美联储主席鲍威尔发表的半年度货币政策报告、周三发布的中国 2 月官方制造业 PMI、周一欧洲央行的讲话及周日意大利大选的情况等。

铅：

春节假期后，沪铅主力 1804 合约呈现先扬后抑的走势，周中最高上行至 19440 元/吨，最终收于 19375 元/吨，受春节假期影响，成交量报收至 45602 手，持仓量报收至 34778 手。伦铅震荡下挫至 2510 附近企稳，最终收于 2540 美元/吨，持仓量略降至 12.59 万手。

假期归来，现货小幅升水，截至 2 月 23 日，上海市场双燕铅 19460 元/吨，对 1803 合约升水 70 元/吨报价；无锡市场铜冠、金贵 19440 元/吨，对 1803 合约升水 50 元/吨报价。期盘震荡整理，但现货市场春节气氛尚存，持货商报价不多，同时下游蓄企生产仍未恢复，询价较少，散单市场交投清淡。广东市场南方铅 19340 元/吨，对 1803 合约贴水 50 元/吨报价。持货商复工有限，出货较少，同时部分下游于开工，尚无补库需求，市场成交寡淡。河南地区豫北铅 19350 元/吨，SMM1#铅均价平水报价；万洋、岷山散单暂无报价。炼厂货源有限，散单报价较少，同时下游仍在逐步恢复中，询价亦是寥寥，另部分于春节期间检修或放假的炼厂已陆续复工，但暂无实际产量贡献，短期无报价。安徽地区铜冠铅 19400 元/吨，对 SMM1#铅均价升 50 元/吨报价；江西地区金德主供长单交货，暂无散单报价；另如湖南部分炼厂于今日开工，暂无散单报价。部分上下游企业阶段性集中开工，但炼厂报价仍少，下游尚未恢复正常生产，铅锭补库较少，整体市场处于年后开工初期，实际成交较差。LME 铅库存维持降势，截至 2 月 23 日，库存降至 11.37 万吨，较长假前减少 3725 吨，注销仓单占比降至 30.62%，现货维持小幅升水结构，截至 2 月 23 日升水收至 6.25 美元/吨。节后上期所库存略有回升，截至 2 月 23 日库存攀升至 33288 吨。

行业方面，国际铅锌研究小组(ILZSG)公布的数据显示，2017 年 12 月，全球铅市供应过剩 20,000 吨，11 月为供应过剩 9,900 吨。去年全年，铅市供应短缺 165,000 吨，上年为供应过剩 16,000 吨。据 SMM 统计，春节后铅锭沪粤两地库存较节前降上千吨。一方面，节前河南、湖南等地炼厂因限产、检修影响，铅锭供货受限；另一方面，下游铅蓄电池企业普遍看涨节后铅价，部分于节前已提前备货，以致整体社会库存继续下降。随春节期间在产冶炼厂库存增加，货源逐步流向市场，同时下游企业陆续复工，料本周市场蓄企补库需求或有所体现，短期内铅锭社会库存仍将维持低位。

美元指数低位反弹，基金属略显承压。基本面来看，春节期间国内部分原生铅企业维持开工态势，但受节前环保限产影响，春节后短期国内铅库存同比上暂处于相对偏低的水平。而今年蓄企春节放假时间偏长，尽管节后国内下游蓄企存一定补库需求，但需求回暖预期不强，因此短期国内铅基本面或暂时维持供需两弱的情况。从盘面来看，主力上方 20 日均线压力较强，然下方 5、10 日均线交叉支撑显著，短期沪铅或维持在区间 19500-19000。

三、金属要闻

摩根大通押注铜价将触及 7700 美元

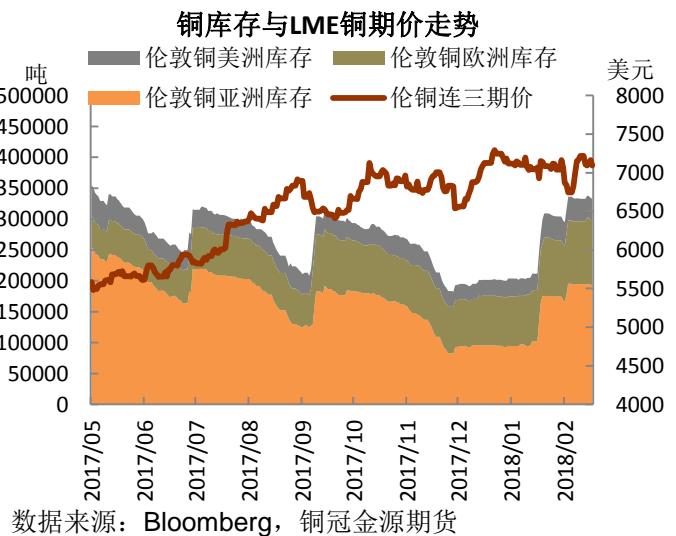
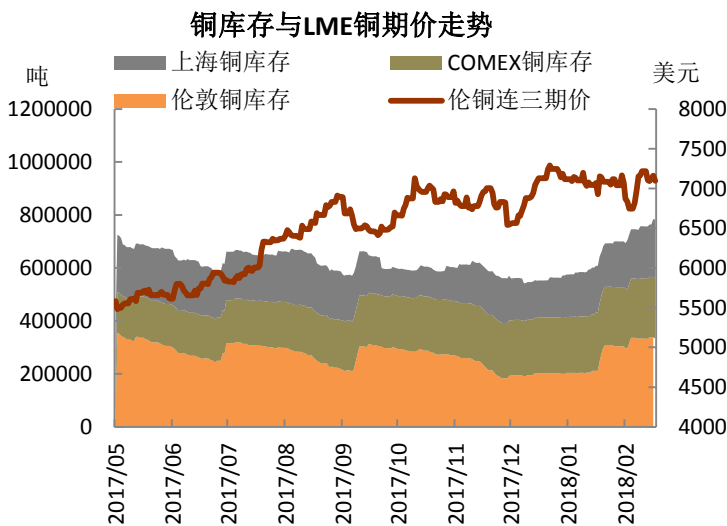
日本研发出铸造铝合金压铸件新技术

荷兰银行：镍可能是 2018 年的明星金属

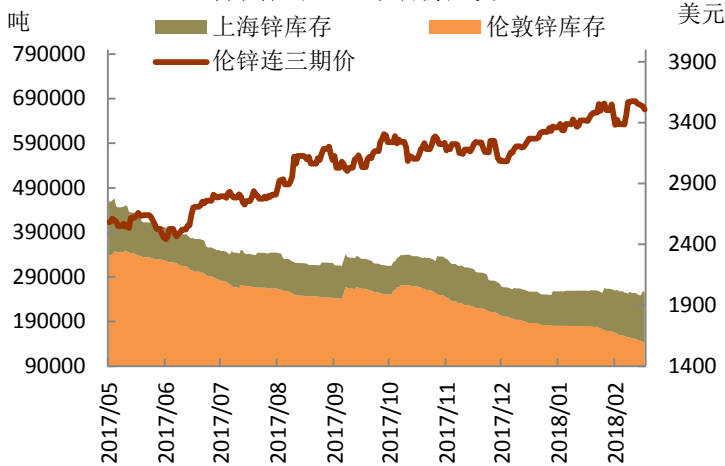
钴价飙升迫使电池生产商考虑新材料 高镍成进化方向

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 m² 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

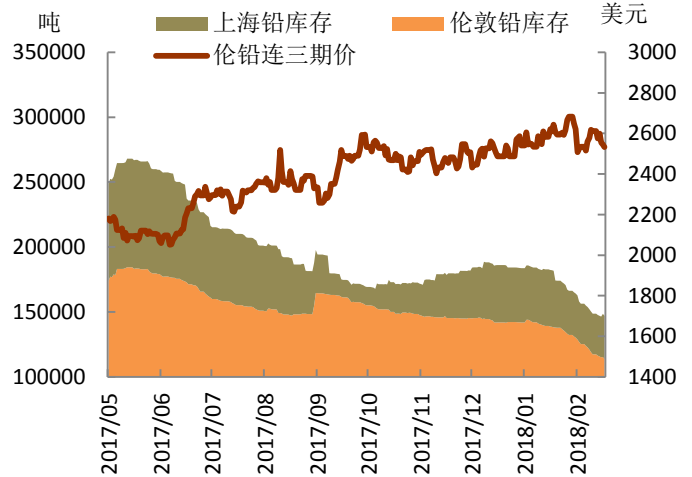


锌库存与LME锌期价走势

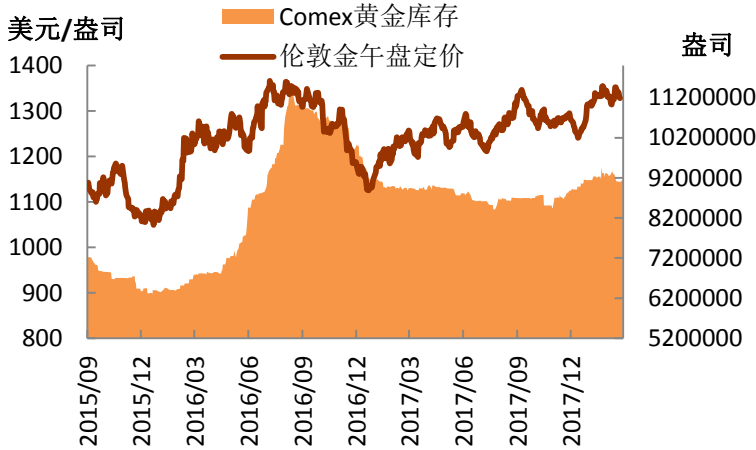


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

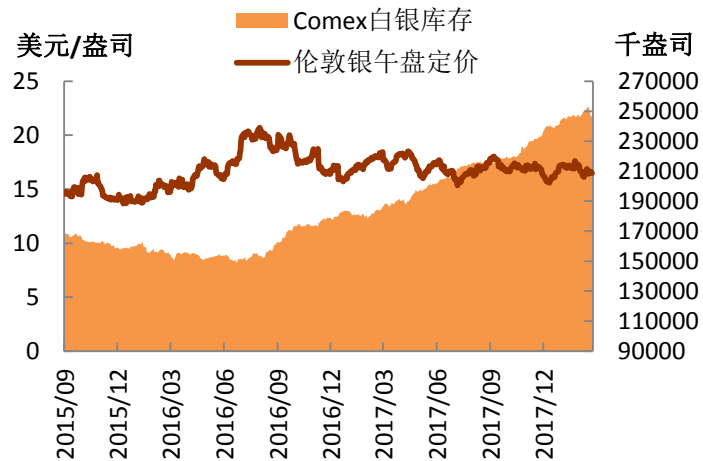
铅库存与LME铅期价走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

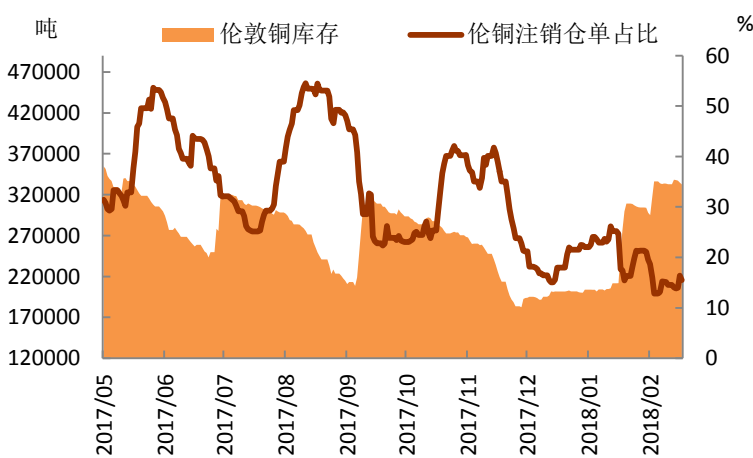


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



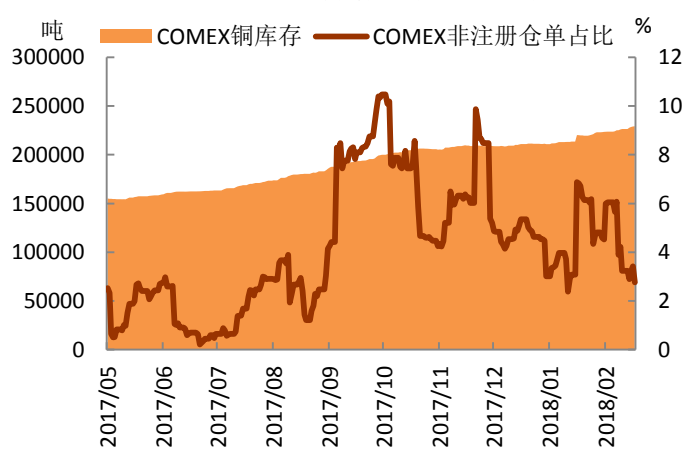
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比

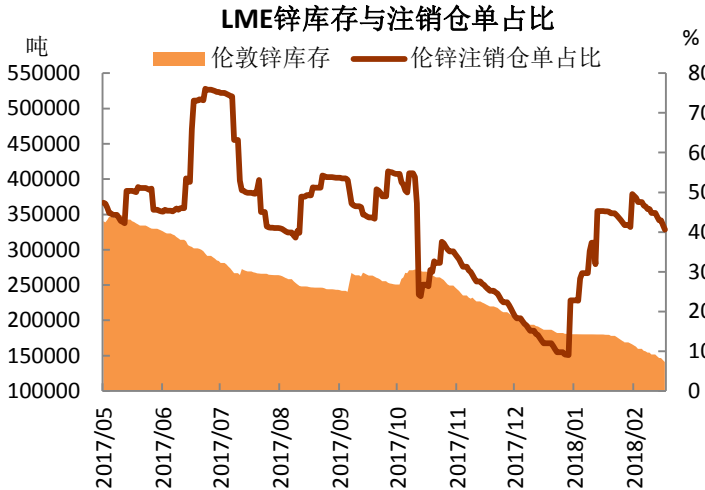


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

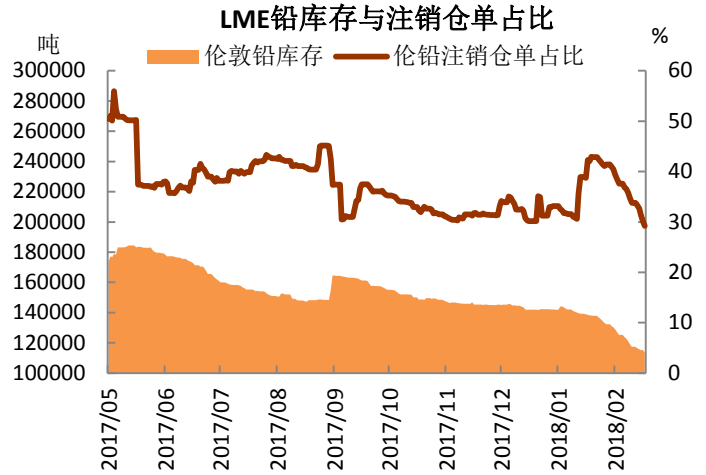
COMEX铜库存与非注册仓单占比



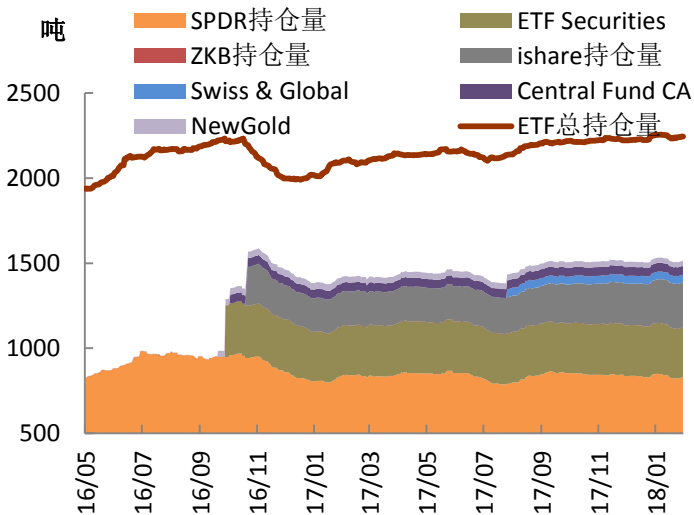
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



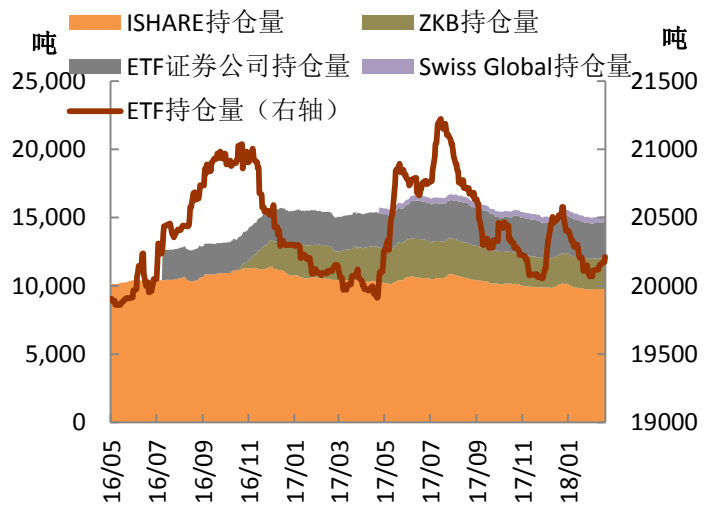
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



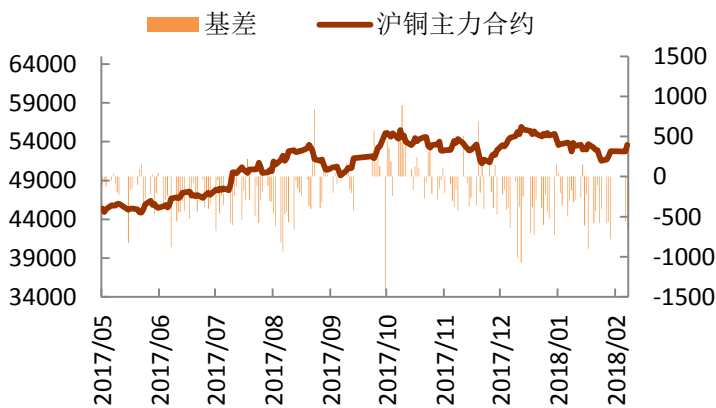
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



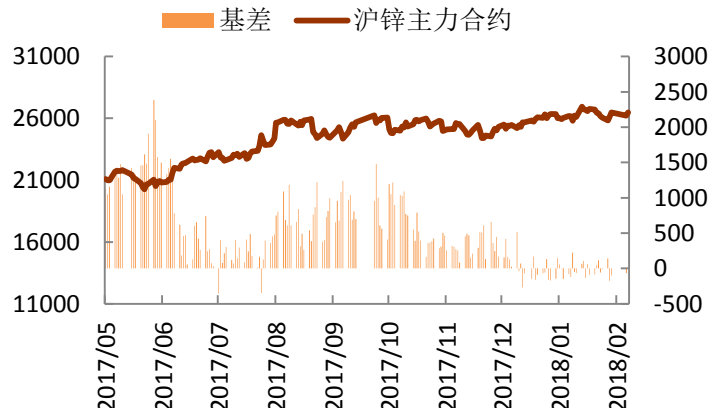
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



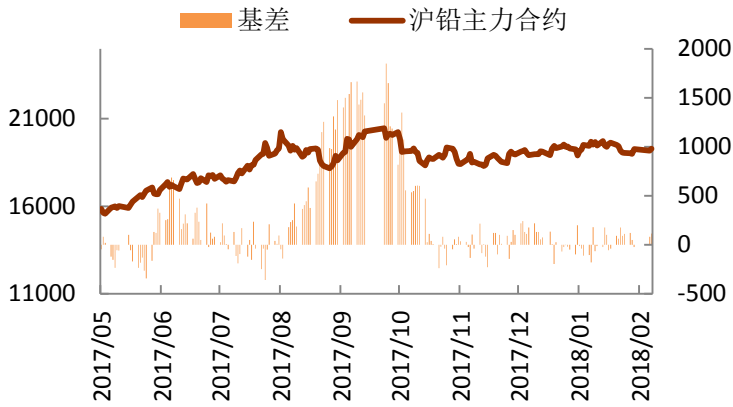
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



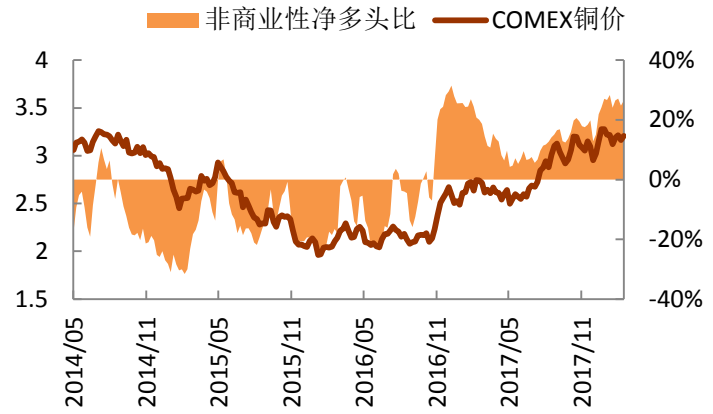
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



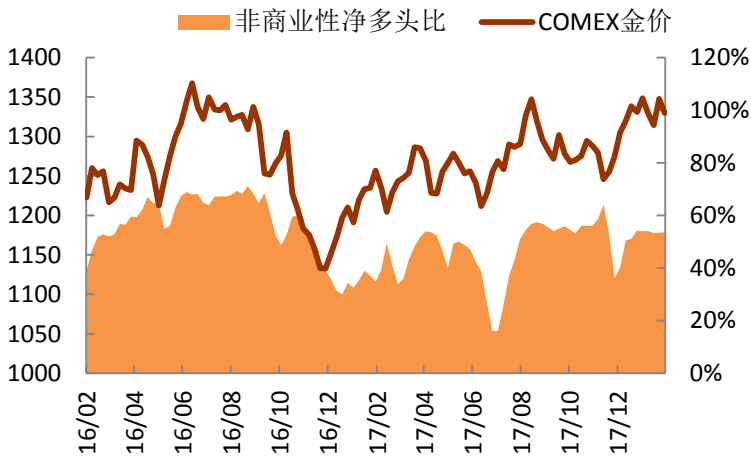
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



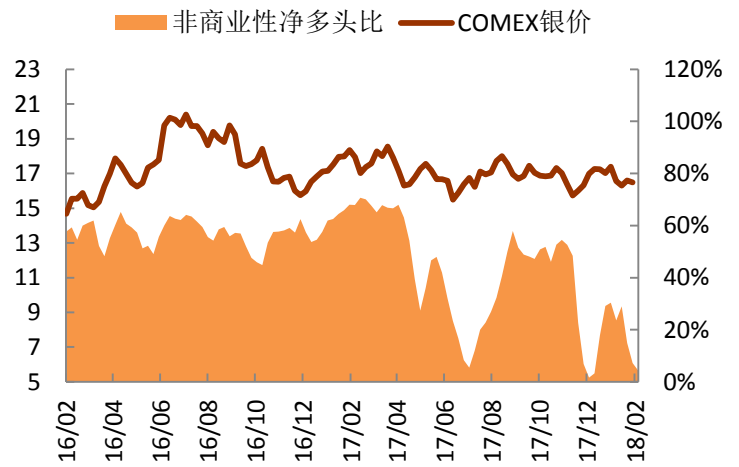
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



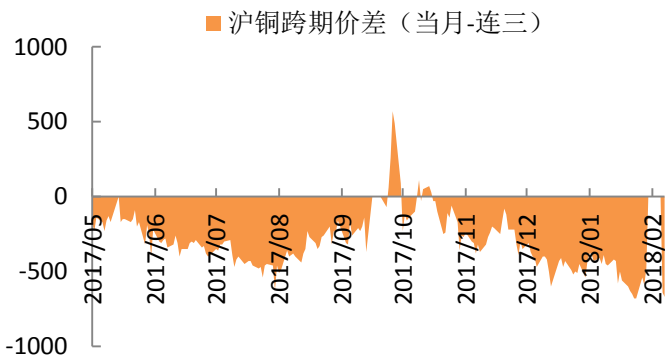
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



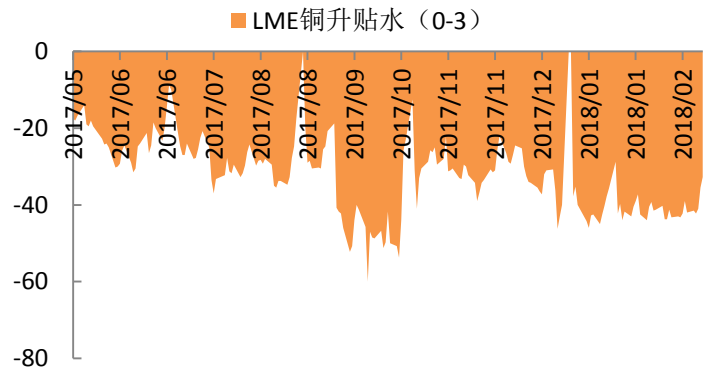
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



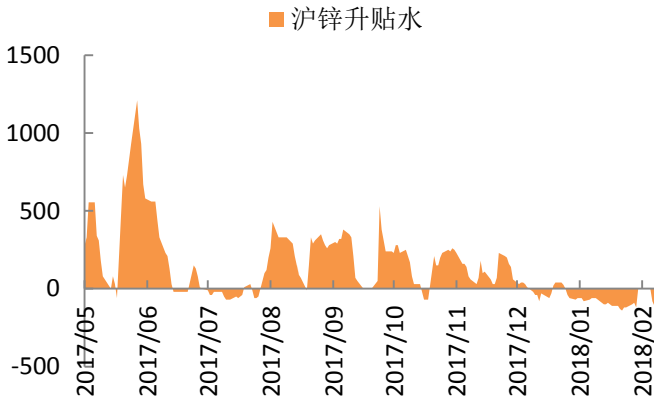
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



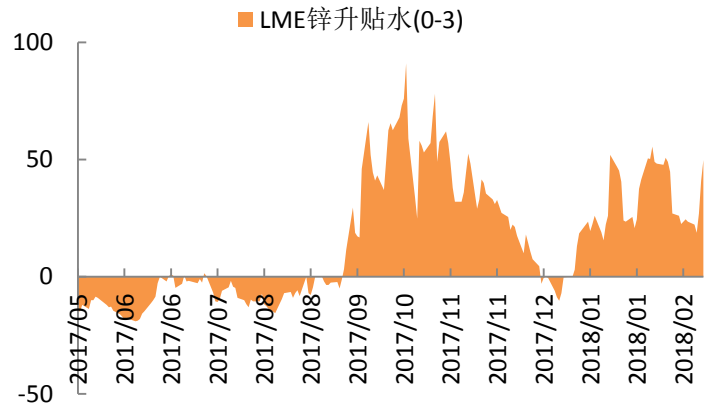
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



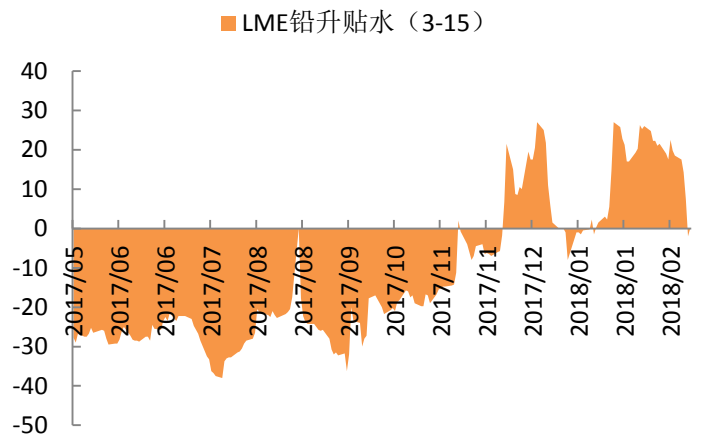
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



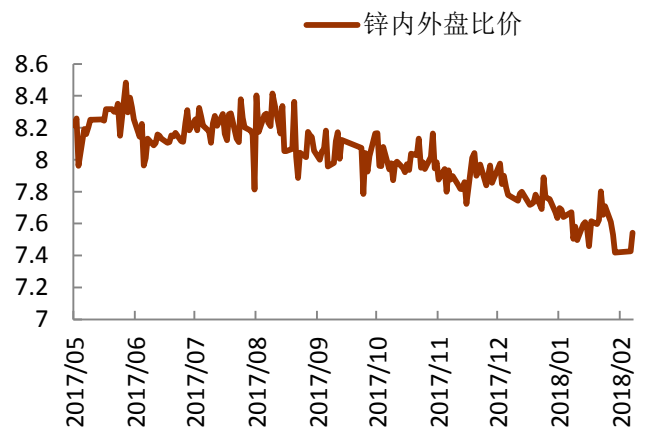
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



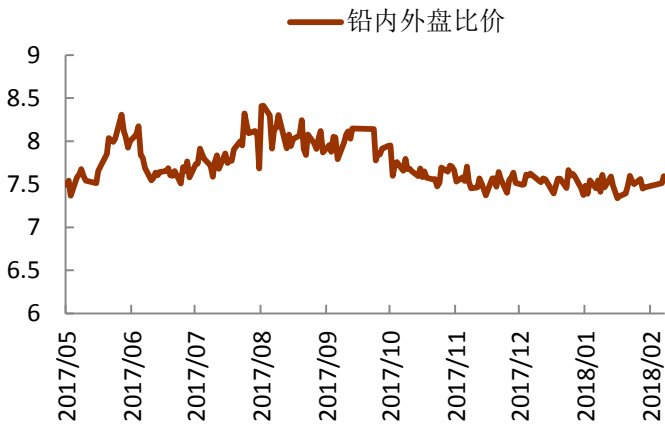
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



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

表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2018-2-23	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	7,109	53,030	53,427	6.3372	-397	7.46	7.52
进口升贴水 (美元/吨)	70	1 个月	7,109	55,300	53,535	6.3500	1,765	7.78	7.53
增值税率	17%	2 个月	7,109	0	53,535	6.3500	-53,535	0.00	7.53
进口关税税率	0%	3 个月	7,109	0	53,778	6.3790	-53,778	0.00	7.57
出口关税税率	5%	4 个月	7,109	0	53,778	6.3790	-53,778	0.00	7.57
杂费(元/吨)	200	5 个月	7,109	0	54,051	6.4115	-54,051	0.00	7.60

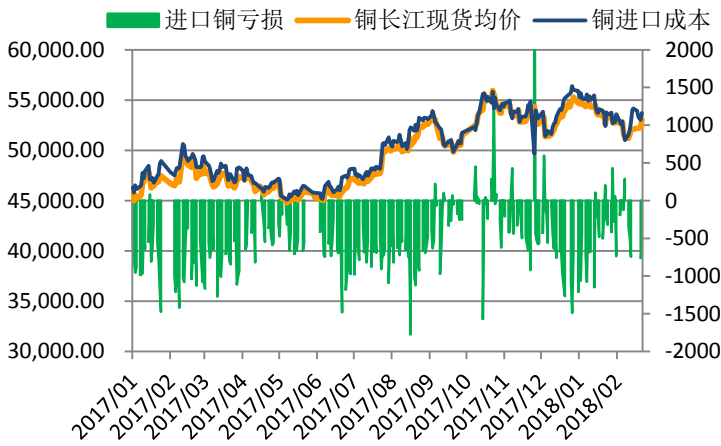
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘锌远期价格套利测算

测算日期	2018-2-23	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	3,549	26,510	28,040	6.3372	-1,530	7.47	7.90
进口升贴水 (美元/吨)	155.0	1 个月	3,514	26,450	27,833	6.3500	-1,383	7.53	7.92
增值税率	17%	2 个月	3,508	0	27,783	6.3500	-27,783	0.00	7.92
进口关税税率	1%	3 个月	3,504	0	27,882	6.3790	-27,882	0.00	7.96
出口关税税率	5%	4 个月	3,498	26,320	27,839	6.3790	-1,519	7.52	7.96
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,493	26,000	27,939	6.4115	-1,939	7.44	8.00

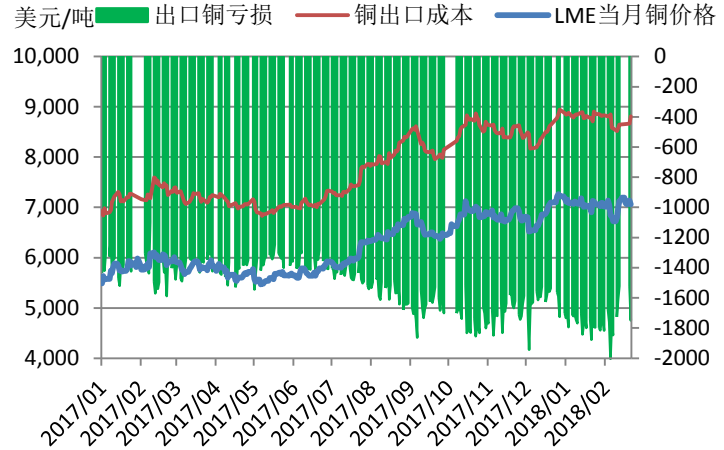
说明：1. 上期所价格分别选取近1月、近2月、近3月、近4月、近5月、近6月价格；对应LME价格选取即期价、1个月远期价、2个月远期价、3个月远期价、4个月远期价、5个月远期价；
2. 上期所及LME价格均选用15点收盘价；
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



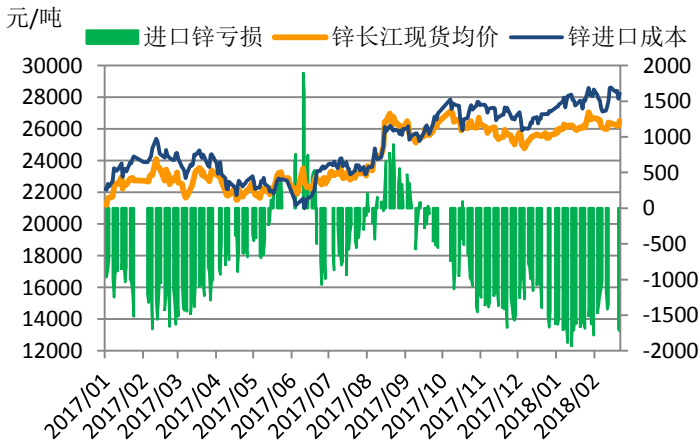
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



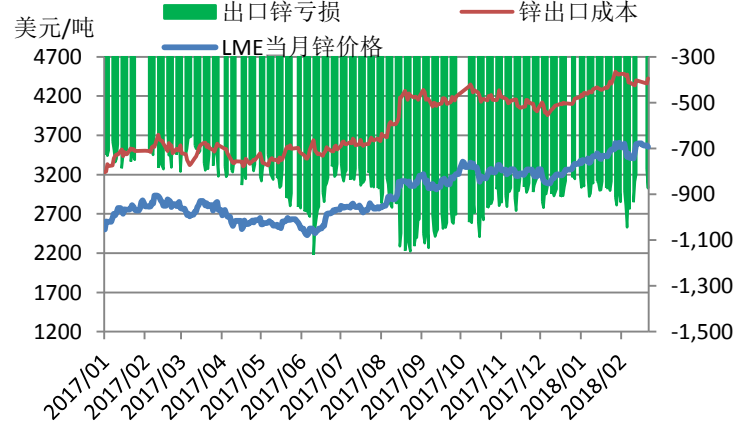
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



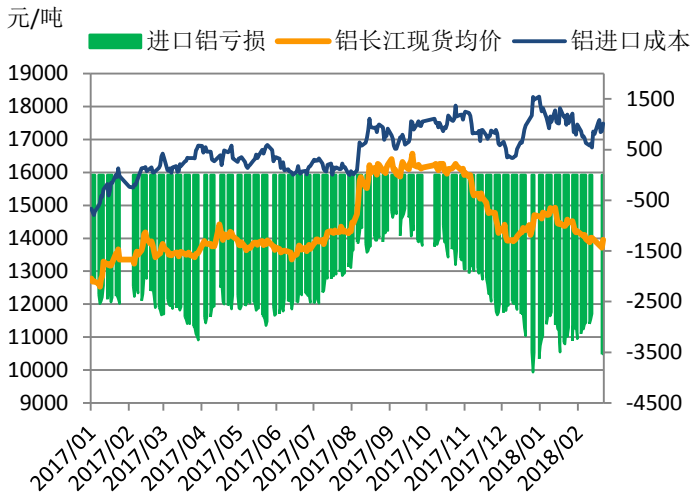
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



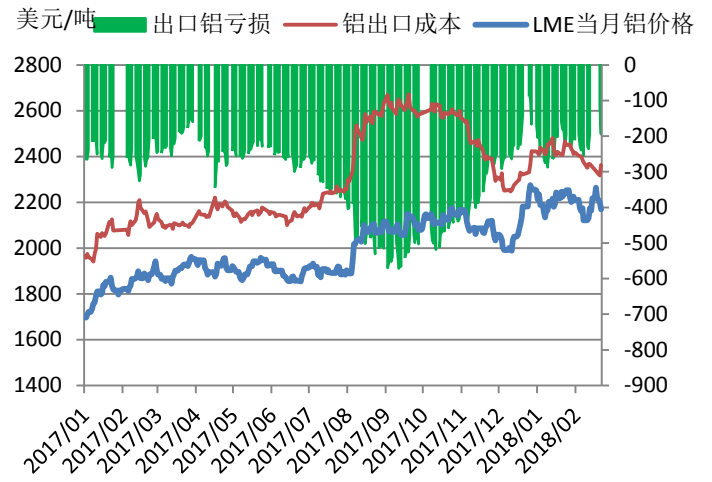
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

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。