



2018年4月9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	51600	50000	短期
ZN	震荡	25200	24400	短期
PB	震荡	19000	18300	短期
AU	震荡偏强	275	272	短期
AG	震荡偏强	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

上周中美两国第二轮“互掐”，贸易战升级，地缘性政治局势紧张无缓和迹象，市场避险情绪时有反弹，基本金属承压运行稍显疲弱。美国3月新增非农就业10.3万大幅低于预期，美元指数下挫，但随后美联储主席鲍威尔成称，支持年内加息3~4次，美元受提振回补前期跌势。本周宏观关注周二习主席在博鳌亚洲论坛开幕式上的讲话；周三公布的中国3月CPI、PPI，美国3月CPI；周四美联储3月会议纪要及NAFTA谈判。预计本周金属开盘补跌，整体偏弱震荡，继续关注中美贸易战进展。

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	50,280	100	0.20	444,500	873,740	元/吨
LME 铜	6,755	14	0.21			美元/吨
SHFE 铝	0	240	1.74	509,286	791,836	元/吨
LME 铝	2,054	49	2.44			美元/吨
SHFE 锌	0	-410	-1.64	774,744	460,578	元/吨
LME 锌	3,242	-29	-0.89			美元/吨
SHFE 铅	0	-185	-0.98	57,450	86,724	元/吨
LME 铅	2,383	-14	-0.58			美元/吨
SHFE 镍	0	550	0.55	1,418,396	704,524	元/吨
LME 镍	13,265	-125	-0.93			美元/吨
SHFE 黄金	0.00	1.85	0.68	83930.00	362014.00	元/克
COMEX 黄金	1337.30	7.70	0.58			美元/盎司
SHFE 白银	0.00	21.00	0.58	302652.00	953398.00	元/千克
COMEX 白银	16.365	0.025	0.153			美元/盎司

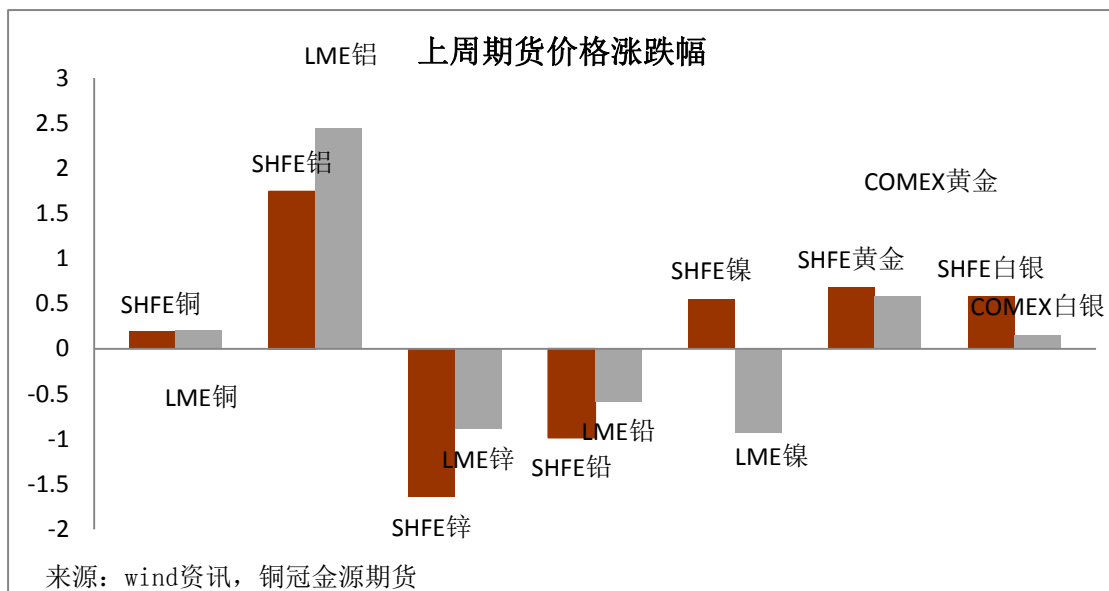
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价走势震荡，小幅反弹。伦铜跟随国内的反弹继续企稳回升，在冲高至 20 日均线 6828 美元/吨后，上方压力仍较重，稍有回落，伦铜周度涨幅 0.22%，仓量减 1 千余手至 29.8 万手，延续下降状态。国内方面，适逢清明小长假，只有三个交易日。沪铜站稳于 50000 元/吨之上，但受阻于 50600 元/吨附近，在 50300 元/吨一线盘整蓄势。沪期铜周内涨幅 0.2%，沪铜指数持仓减 3 万余手。当月大幅减仓，周内资金多为短线操作。

现货方面：跨月后资金松绑，又进入传统消费旺季，加上增值税降税利好继续延伸，贸易商及下游均积极入市，询价积极，买盘踊跃，小长假前下游加紧备货，现货报价上周快速拉升，全面重返升水，从贴水 120-40 元/吨一路上抬至升水 70-100 元/吨。小长假最后一个交易日成交活跃度才显现降温态势，市场追涨谨慎情绪显现。但上周总体现货市场表现难得火爆。

行业方面：智利国营铜业公司 Codelco 上周五表示，旗下 Radomir Tomic 铜矿一家工会工人已经同意了该公司的最终合同方案，包括工资将有 1% 的涨幅和获得一份 14500 美元的奖金，罢工危机解除。今年年初市场普遍预计今年将是罢工之年，但合同谈判情况普遍好于预期，预计市场将下调今年的矿山干扰率。在贸易战阴霾的背景下，智利的多数矿业公司采取了观望态度。智利政府铜业公司 Cochilco 称，中美贸易战将抑制铜需求的增长。该公司的执行副总裁 Sergio Hernandez 于周一表示，关税的上升可能会降低中国产品对于北美市场的出口率，最终导致中国工业会降低对铜的需求。该公司还预测，2018 年全球短期将达到 17.5 万吨。如果今年智利不出现重大的劳动力供应中断，智利将生产大约 570 万吨的铜。总部位于美国的建筑公司 Fluor 公司将秘鲁 Quellaveco 铜矿的土方工程转包给当地公司 Grana y Montero，这标志着这个停滞不前的 50 亿美元项目可能会重新启动。日本最大的铜冶炼商——日本泛太平洋铜业公司 (Pan Pacific Copper) 上周五表示，公司计划在 4-9 月期间生产精炼铜 30 万吨，较上年同期增加 15%。2018 年智利 CESCO 年会本周即将召开，各大铜生产商都将前往智利首都圣地亚哥，主要商讨贸易摩擦与劳资谈判等问题。CESCO 年会的信息需要关注。

近期中美贸易争端进一步升级，中美双方纷纷公布贸易战加征关税产品清单。市场对全球经济成长忧虑加强，市场避险情绪蔓延，贵金属价格上涨，铜等有色金属承压下滑。国内方面，3 月官方制造业 PMI 为 51.5，好于预期，但 3 月财新中国制造业 PMI 录得 51.0 为四个月最低，由于需求回升力度不及预期所致。从近期公布的一些经济数据也可以看出，中国经济呈现边际走弱迹象，再加上在贸易战利空消息推动下，铜价短期承压。不过，节后随着国内开工，季节性需求旺季将对铜价形成支撑。总体上，铜价可能呈现震荡走势，本周沪期铜主要波动区间在 50000-51500 元/吨。

锌：

上周国内仅三个交易日，沪锌主力换月至 1806 合约，期价呈现冲高回落走势，周中高点 25250 元/吨，收至 24535 元/吨，周度下跌 1.39%，成交量报 67.51 万手，持仓量报 19.8 万手。

伦锌周一复活节休市,周二开盘后震荡下行,周中探低至 3193.5 美元/吨,随后震荡企稳,收至 3222 美元/吨,周度跌幅 1.47%。

行业方面, SMM 数据显示, 3 月 SMM 中国精炼锌产量 44.59 万吨, 环比减少 2.88%, 同比增加 3.79%。3 月份, 冶炼厂常规检修企业较多, 湖南株冶、四环锌锗、云铜锌业、安徽铜冠等企业进行检修减产, 同时湖南花垣地区继续整改, 仍处停产状态。4 月份, 湖南株冶、安徽铜冠、云铜锌业等恢复正常生产。但四环锌锗检修持续, 河池南方、陕西东岭、江西铜业等新增检修, 整体产量环比续降, 预计 4 月份精炼锌产量环比减少一万多吨至 43.08 万吨附近。

上周现货由小幅贴水转为小幅升水, 截止 4 月 4 日, 上海市场 0# 锌对沪锌 1805 平水-升水 10 元/吨左右。沪锌重心逐步下沉, 冶炼厂出货意愿无较大改善, 而下游逢跌入市询价采购, 提早进行部分假期备货, 市场交投氛围尚可; 临近假日, 锌价走软, 贸易商交投积极, 市场转升水, 而下游备库需求多已满足, 采购积极性减弱。广东 0# 现锌对沪锌 1805 合约贴水 70-40 元/吨, 较沪市贴水收窄至 30 元/吨左右。冶炼厂出货正常, 贸易商交投较前一周有所转暖, 下游入市询价, 锌价低位略有补库, 拿货意愿好于前一周, 市场整体成交有所改善。天津市场 0# 锌对沪锌 1805 合约贴水 50 元/吨至平水附近, 贴水持平, 较沪市升水 30 元/吨附近。炼厂以长单交付为主, 贸易商以出货为主, 天津前期受环保关停和限产的耗锌企业恢复正常, 入市询价, 逢低有所拿货, 节前有所备货。LME 锌重回升水结构, 截至 4 月 6 日升水报收 27.25 美元/吨。LME 锌库存小幅减少, 截至 4 月 6 日库存报收 20.54 万吨。上期所库存减少 4171 吨至 146756 吨。我的有色网统计的锌锭社会库存继续下降至 24.5 万吨, 降幅主要来自上海的 0.81 万吨流出。

上周中美贸易摩擦再起, 上周一中方发布针对美国 232 措施的产品征税清单, 对原产于美国的 7 类 128 项进口商品中止关税减让义务, 周五特朗普下令美国贸易办公室考虑对中国 100 亿美元进口商品征收附加关税, 中国回应称必定采取新的综合应对措施, 市场避险情绪升温, 金属整体承压。周五公布的美国 3 月非农新增就业人口远低于预期, 创六个月以来最低, 美元回落, 但对金属提振有限。基本面看, 当前市场矛盾体现在锌锭的隐形库存风险和下游需求旺季的推迟, 3 月初至今的伦锌库存的暴增, 使得市场重新审视精炼锌短缺预期, 担心隐形库存或扭转供需格局, 不过近日 LME 锌库存尚且稳定、注销仓单占比回升, 且 LME 现货锌重回升水结构, 短期 LME 锌库存的利空因素暂时释放。同时, 国内下游华北、华南地区的镀锌及压铸锌合金企业生产逐渐恢复, 采购热情回升, 旺季预期仍存, 后期国内锌锭去库存化或加快。盘面看, 主力承压于均线下方, 空头力量占主导, 短期锌价延续低位震荡, 区间 24400-25200。

铅:

上周内盘受清明节放假影响仅 3 个交易日, 沪铅主力 1805 整体表现冲高回落, 周初开于 18895 元/吨, 最高上冲至 19110 元/吨, 随后 2 个交易日接连走弱, 截止上周三收报于

18640 元/吨，持仓量较前周减少 5778 手至 48154 手。伦铅上周走势依旧陷于低位区间震荡之中，终收于 2383 美元/吨，成交量减 980 手至 12841 手，持仓量减 170 至 11.5 万手。

行业方面河南省环保厅发布了《河南省环境保护厅关于对河南省涉重金属排放企业暨危险废物产生和经营单位开展全面排查的通知》，2018 年 3 月 28 日至 5 月 15 日由省环保厅统一组织领导，对全省涉重金属排放企业和涉危险废物单位进行全面排查。上海有色网数据显示 2018 年 3 月全国原生铅产量 22.64 万吨，环比上升 8.25%，同比下降 5.73%。3 月份，因春节影响结束，同时 3 月工作日增加，各大原生铅炼厂产量普遍较 2 月增量。但又因 3 月份多数炼厂集中检修，如豫光、万洋、南方、江铜、恒邦等，检修时间 20-45 天不等。此外，如河南地区因重污染天气影响，部分炼厂生产受限，而如志成、新凌均处于检修未恢复生产。因而 3 月原生铅炼厂产量虽有增量，但仍较去年同期下降 5.73%。

上周现货铅主流成交 18750-19100 元/吨。周内冲高回落，原生铅炼厂检修影响缓和，部分炼厂库存小幅上升，散单挺价情绪下降；贸易市场铅锭货源不多，但因下游需求更弱，同时部分需求分流至再生铅，持货商报价升水继续下调至对沪期铅 1805 合约升水 75-150 元/吨；再生铅市场因环保影响缓和，加之其他新建产能投产，精铅货源趋于宽松，成交价降至对 SMM1#铅均价贴水 100-150 元/吨报价到厂；下游方面，传统淡季氛围较浓，加之周初铅价高企，部分下游仅在周二、三进行按需逢低补库，整体成交弱勢延续。伦铅升贴水由小幅升水 1.5 美元/吨转为贴水 2.25 美元/吨。库存方面截止 4 月 4 日 SHFE 库存较前周增 2367 吨至 25408 吨，LME 库存小幅增加 75 吨至 129225 吨，两大交易所库存预计仍趋向于企稳回升。

节假日期间市场主要聚焦中美贸易战，特朗普上周四又出重拳，其在一份声明中称，鉴于中国回击 106 项美国商品加征关税的不公平报复，已指示美国贸易代表办公室考虑在 301 条款下是否适当增加 1000 亿美元的额外关税，如果通过即确定再增关税，中国强硬表态回击，美股周五走跌，美元震荡。基本面，铅供应端因为检修企业的复产和前期环保问题得到缓解，产量趋于增加，反观下游消费淡季到来，需求偏弱，安徽和江西厂家均反应订单持续减少，目前开工率普遍降至 50%-60%左右，综上本周铅价预计仍主要以承压回落为主，波动区间 18300-19000 元/吨。

三、金属要闻

美国挑起对华贸易摩擦 中国制造业制定预案积极应对

nomin 公司在哥伦比亚收购了锌、铜、银项目

我国将于 5-6 月开展专项大检查防范“地条钢”死灰复燃

今年将对“2+26”城市钢铁行业开展达标排放执法检查

钼有望解决锂硫电池现存问题 或可影响钴镍价格

美国公布对中国产品加征关税建议清单

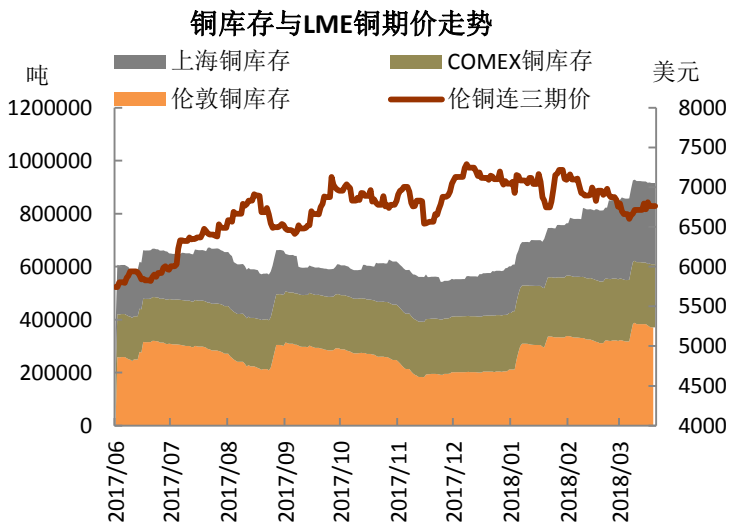
国际铜业协会：电动汽车将带动铜需求

日本三菱材料预计 4-9 月精炼铜产量同比增加 7%

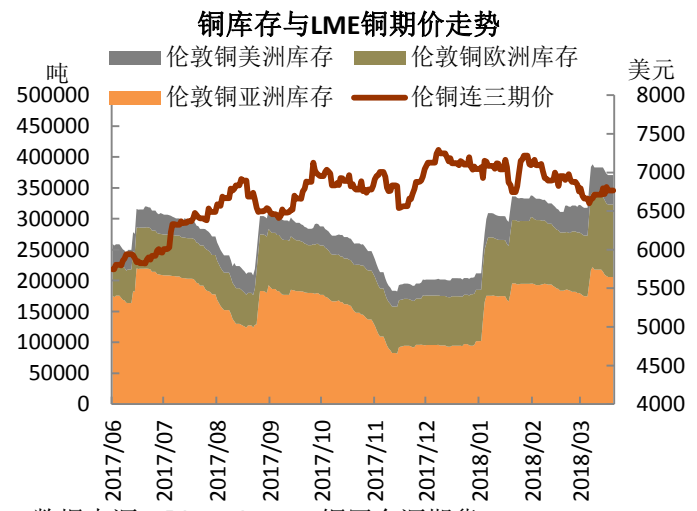
神火集团拟在云南文山投资建设水电铝一体化项目

鄂尔多斯市泰达铝业置换 10 万吨/年河北曲寨铝业电解铝产能公示

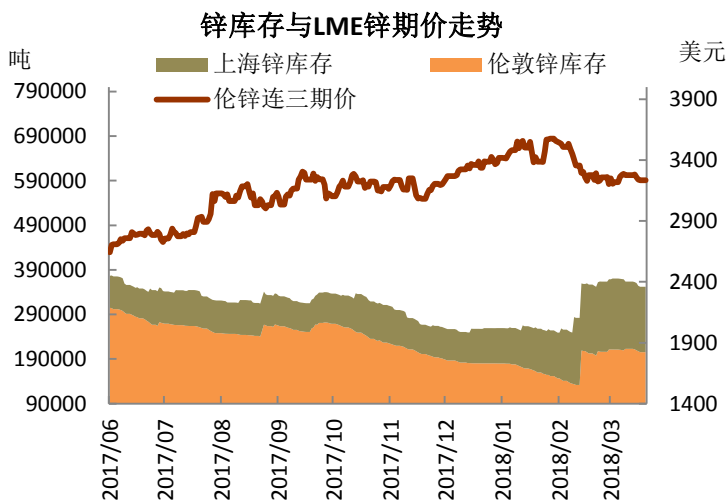
四、相关图表



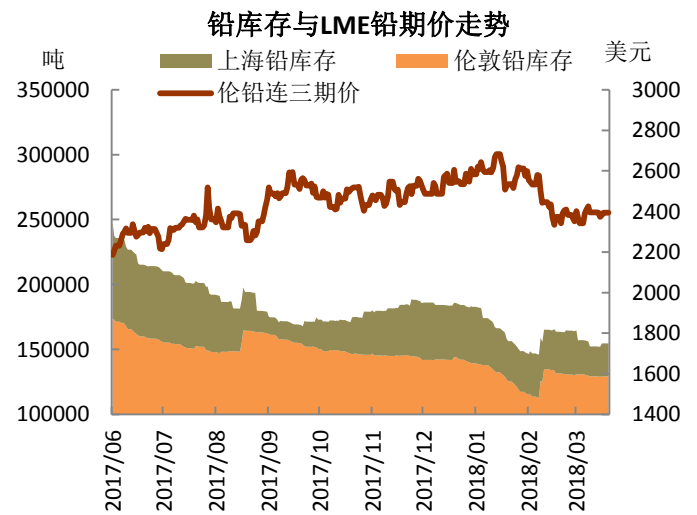
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



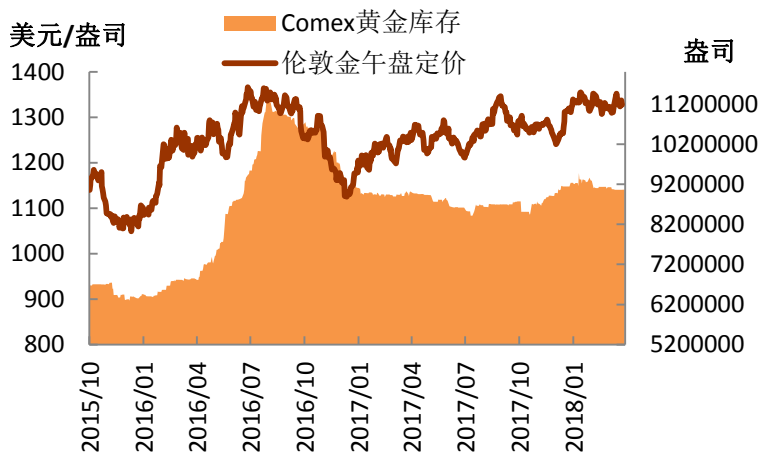
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



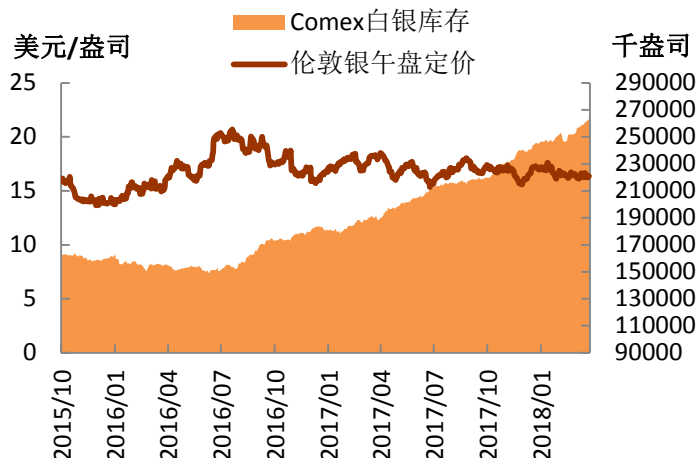
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



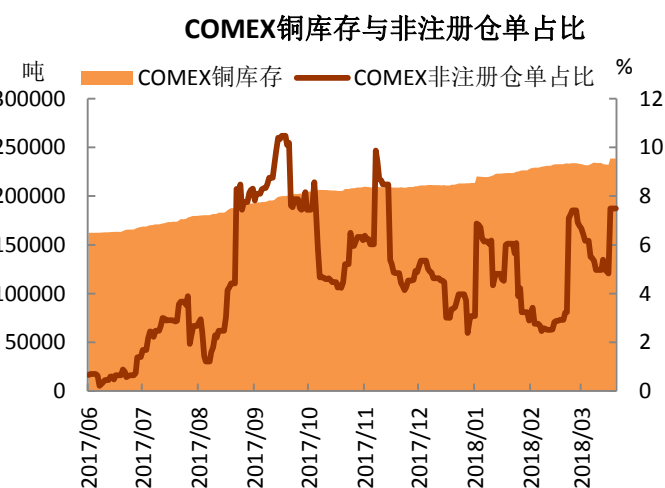
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



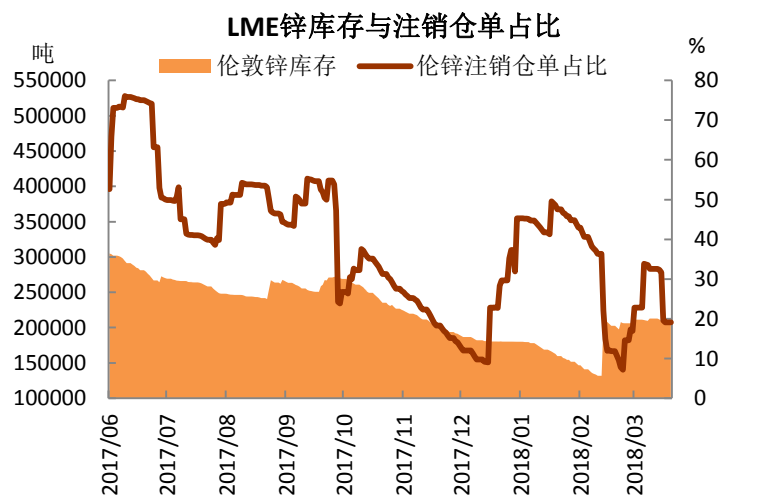
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



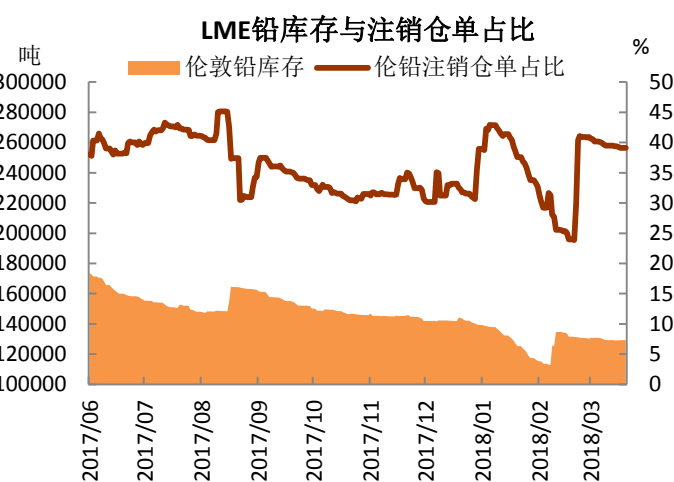
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



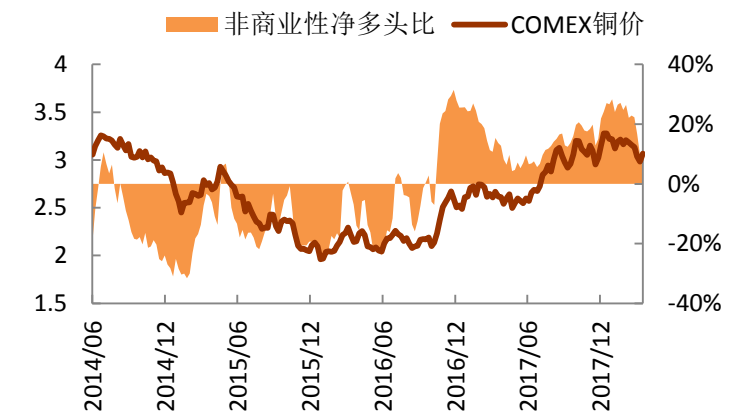
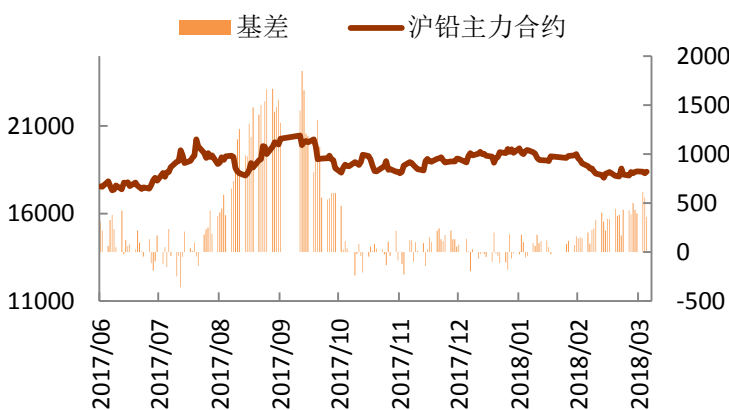
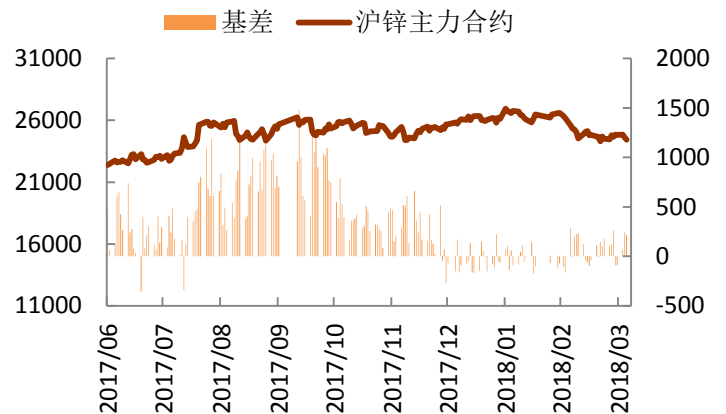
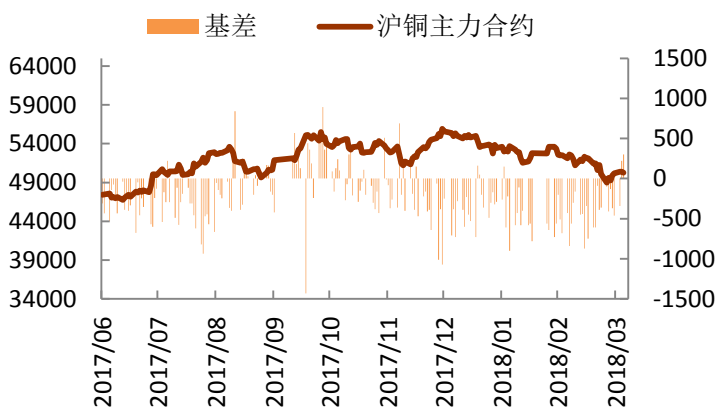
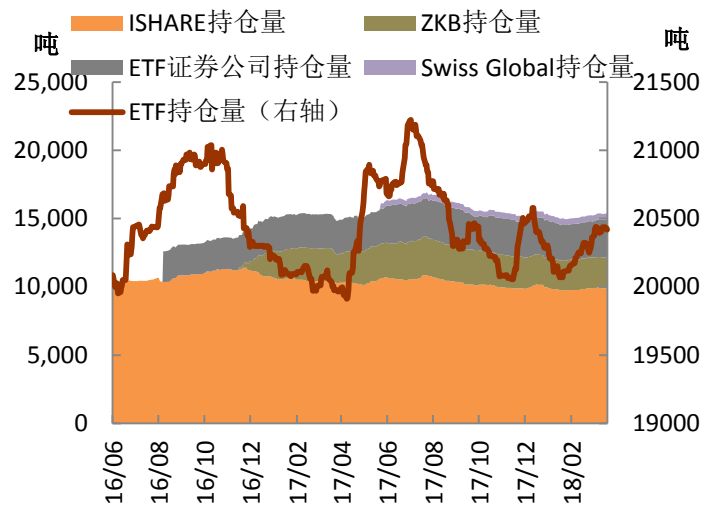
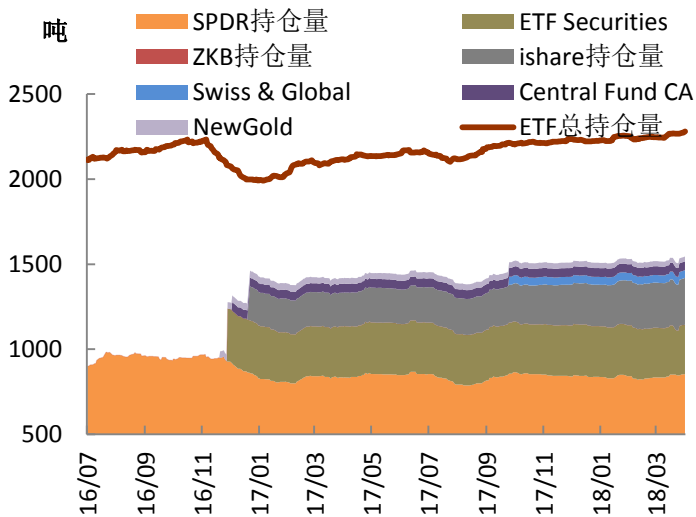
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

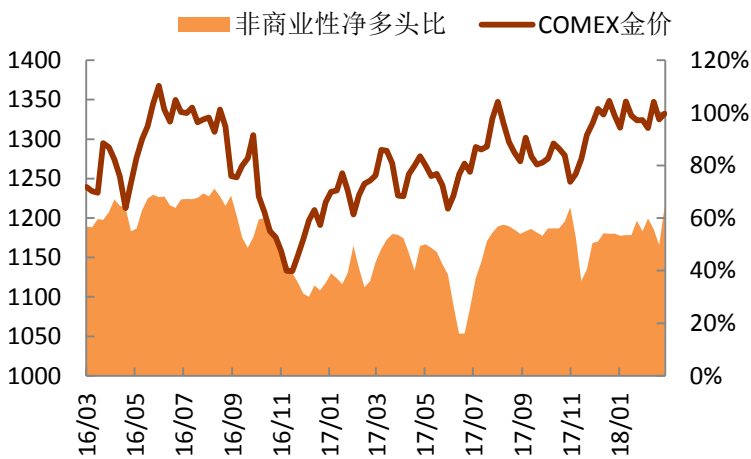


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

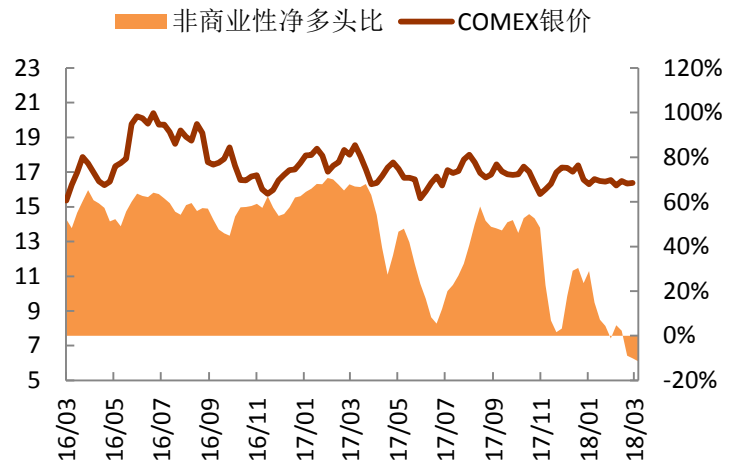


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

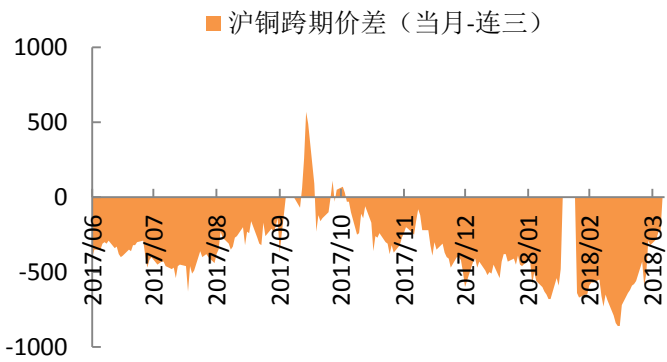




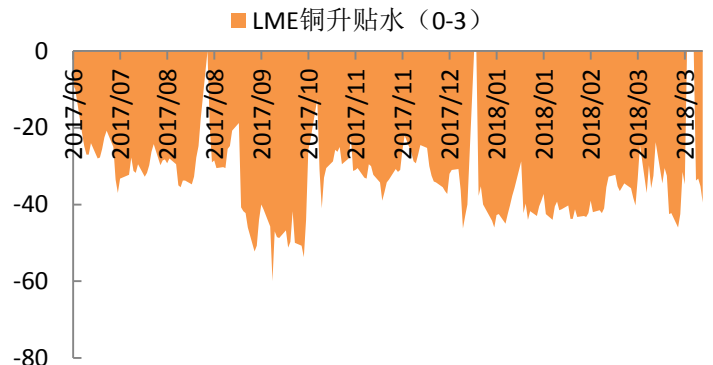
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



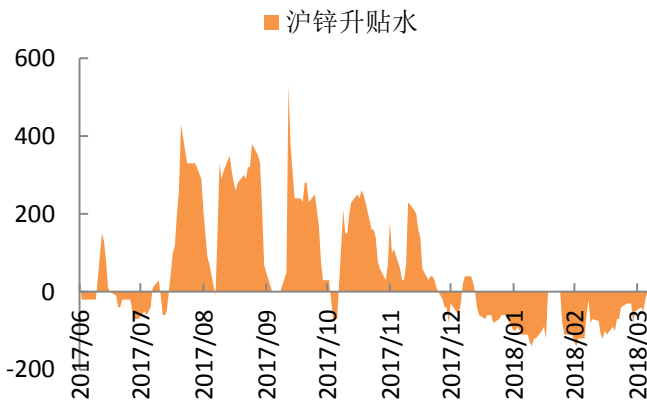
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



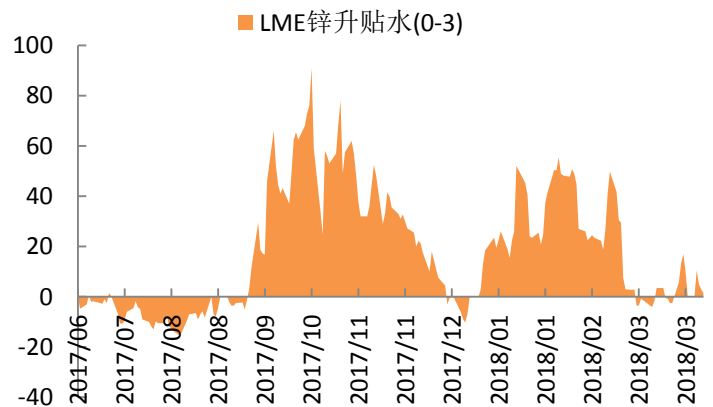
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

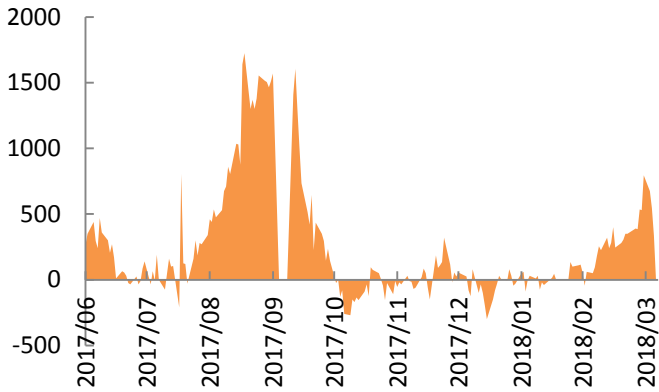


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



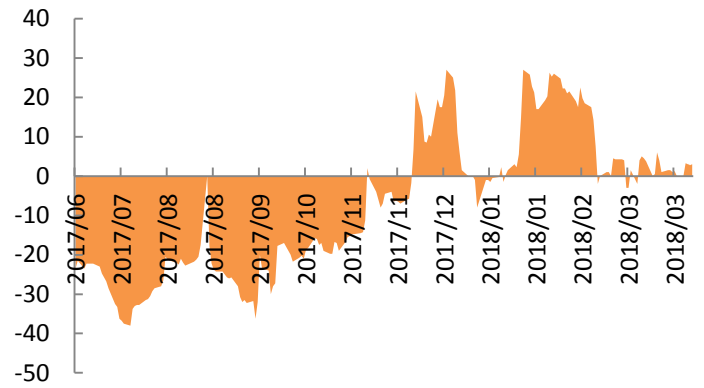
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差（当月-连三）



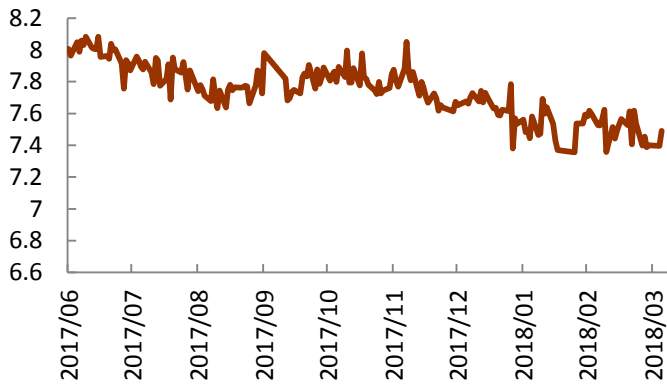
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



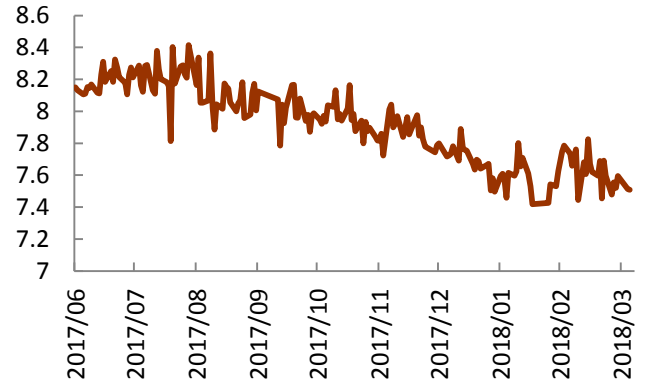
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



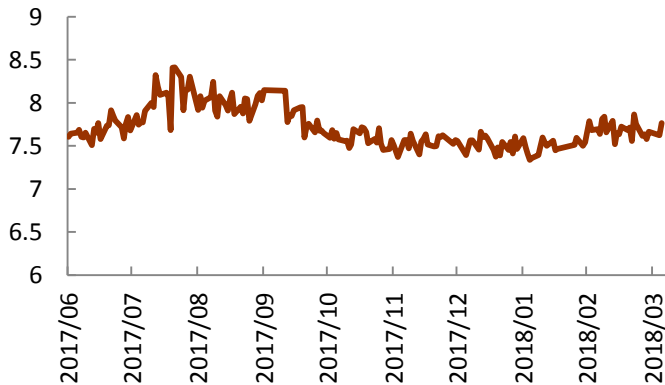
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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	2018-4-4	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	6,754	50,565	50,572	6.3033	-7	7.49	7.49
进口升贴水 (美元/吨)	77	1 个月	6,754	55,300	50,666	6.3151	4,634	8.19	7.50
增值税率	17%	2 个月	6,754	0	50,666	6.3151	-50,666	0.00	7.50
进口关税税率	0%	3 个月	6,754	0	50,818	6.3341	-50,818	0.00	7.52
出口关税税率	5%	4 个月	6,754	0	50,818	6.3341	-50,818	0.00	7.52
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,754	0	50,998	6.3566	-50,998	0.00	7.55

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘锌远期价格套利测算

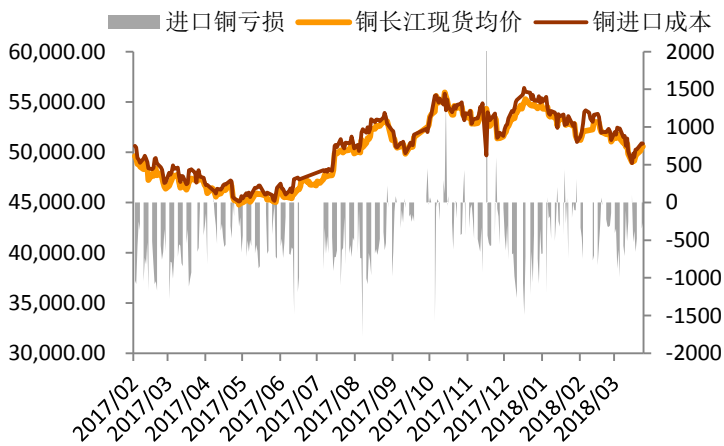
测算日期	2018-4-4	远期 期限	LME 锌价格 (美元/吨)	沪锌价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	3,257	24,650	25,562	6.3033	-912	7.57	7.85
进口升贴水 (美元/吨)	135.0	1 个月	3,254	26,450	25,587	6.3151	863	8.13	7.86
增值税率	17%	2 个月	3,253	0	25,579	6.3151	-25,579	0.00	7.86
进口关税税率	1%	3 个月	3,254	0	25,666	6.3341	-25,666	0.00	7.89
出口关税税率	5%	4 个月	3,253	26,320	25,659	6.3341	661	8.09	7.89
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,251	26,000	25,734	6.3566	266	8.00	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;

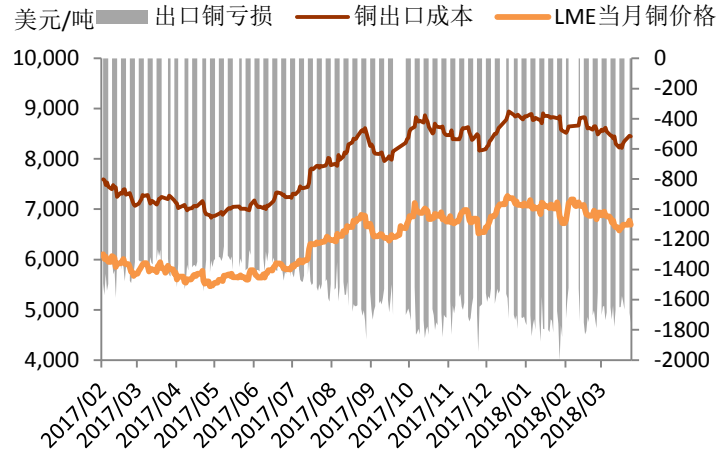
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



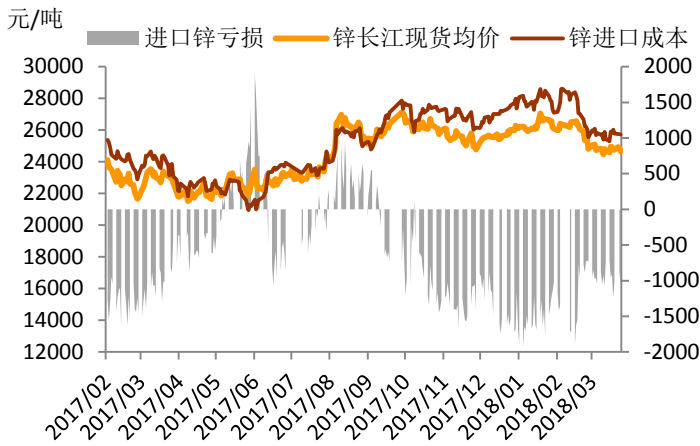
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



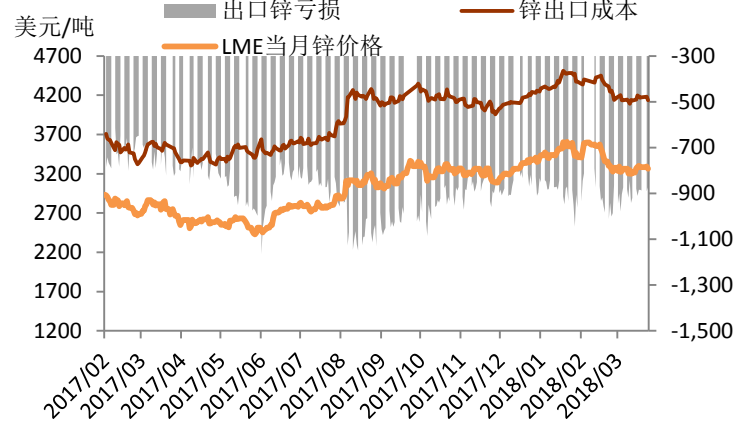
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



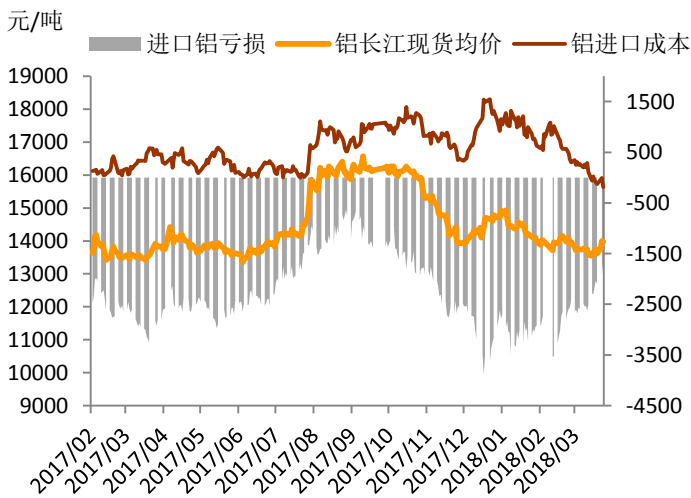
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



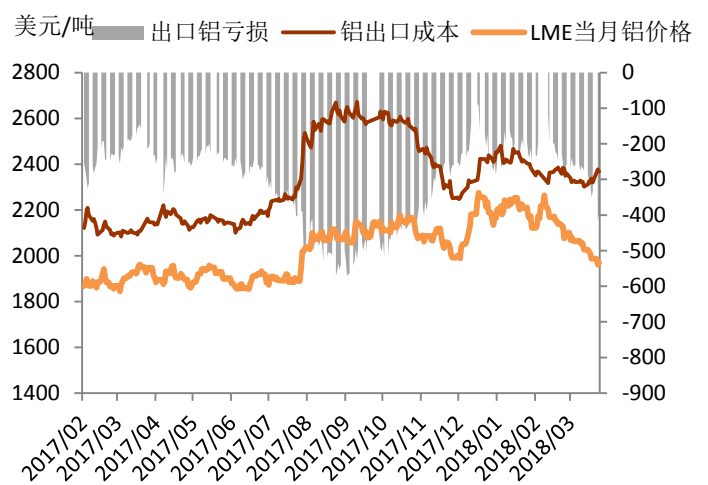
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。