



2018 年 4 月 23 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	52500	5000-	短期
ZN	震荡	25000	24000	短期
PB	震荡偏弱	18630	18000	短期
AU	震荡偏弱	274	270	短期
AG	震荡偏弱	3800	3700	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

上周中美贸易风险降温，叙利亚地缘冲突减弱，但市场消息仍频发，基本金属整体波动较大。上周初俄铝制裁风波持续发酵，伦镍暴涨，市场多头情绪点燃，基本金属劲扬上冲。国内公布的出口、通胀、信贷等数据同比均有回落，然周央行定向降准，市场流动性略有释放，利好商品。本周公关关注欧央行及日本货币政策、美英法韩一季度 GDP、韩朝会晤及各大上市公司财报。上周基金属炒作大幅拉涨后，本周或出现震荡调整走势，品种间将继续分化。

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	51,400	880	1.74	448,398	810,154	元/吨
LME 铜	6,962	129	1.88			美元/吨
SHFE 铝	14,955	375	2.57	930,130	823,908	元/吨
LME 铝	2,477	202	8.86			美元/吨
SHFE 锌	24,395	880	3.74	686,218	504,094	元/吨
LME 锌	3,216	113	3.64			美元/吨
SHFE 铅	18,325	-40	-0.22	70,452	80,160	元/吨
LME 铅	2,348	44	1.89			美元/吨
SHFE 镍	104,260	500	0.48	1,306,128	671,572	元/吨
LME 镍	15,025	1,120	8.05			美元/吨
SHFE 黄金	273.85	0.70	0.26	167086.00	366432.00	元/克
COMEX 黄金	1348.00	-8.80	-0.65			美元/盎司
SHFE 白银	3750.00	115.00	3.16	620702.00	872216.00	元/千克
COMEX 白银	17.250	0.580	3.479			美元/盎司

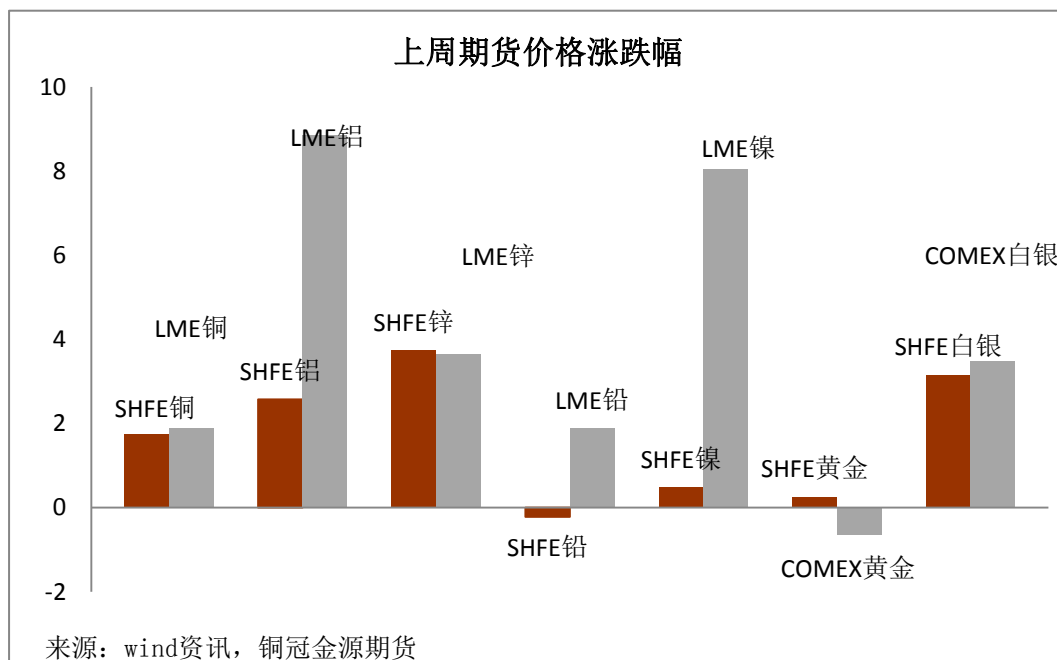
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周铜价整体冲高回落。伦铜周一立足于 6800 美元/吨一线震荡上行摸高至 6936 美元/吨,周三晚贸易战释放缓解信号,叠加俄铝被制裁风波引爆市场利多情绪,推动铜价上冲一举突破 7000 美元/吨整数关口,摸高 7122 美元/吨,周三单日涨幅 2.38%。周四获利回吐,立于 6900 美元/吨整数关口之上。伦铜上周五报收于 6982.5 美元/吨,周涨幅为 2.18%。国内方面,受中国一季度 GDP 数据整体向好和央行降准增加流动性利多推动,沪铜主力 1806 合约立足于 50000 元/吨整吨关口,自周一开始呈震荡上行走势。周四受外盘带动而跳空上行,摸高 52260 元/吨后上触 60 日均线后承压回吐部分涨幅。上周五铜价回落,立于 51000 元/吨整吨关口之上。主力 1806 合约上周涨幅为 1.74%,成交量增 41.2 万手至 137.6 万手,仓减 13558 手至 22.7 万手。当月 1805 合约持仓大减 4.3 万手。

现货方面:上周一当月合约完成交割,报价迈上升水 200 元/吨大关,现货报价随着期铜的攀升升水同步拉涨,自周初的升水 200-250 元/吨一路飙涨至周四的升水 270-350 元/吨。周内由于多处于期现双高状态,下游及持货商畏高情绪提升,成交逐渐受阻,为逢高换现升水调降,成交先扬后抑。

行业方面:世界金属统计局(WBMS)上周三在其网站上公布的数据显示,2018 年 1-12 月全球铜市供应短缺 1 万吨,2017 年全年短缺 26.3 万吨。截至 1 月和 2 月底全球可报告铜库存增加,较 2017 年 12 月底增加近 22.1 万吨。1 月和 2 月全球矿山铜产量为 330 万吨,较上年同期增加 5.3%。1 月和 2 月全球精炼铜产量为 390 万吨,较上年同期增加 5.2%,其中中国大幅增加 11.0 万吨,智利产量增加 1.9 万吨。今年 1 月和 2 月全球铜消费量为 390 万吨,去年同期消费量为 360 万吨。1 月和 2 月中国表观铜消费量较上年同期增加 35.5 万吨,至 2,035 万吨,占到全球消费总量的 52%以上。同期,欧盟 28 国铜产量小幅增加 0.1%,需求量为 54.2 万吨,较上年同期增加 0.8%。今年 2 月,全球精炼铜产量为 192.98 万吨,消费量为 194.37 万吨。

国家统计局上周四公布的数据显示,中国 3 月精炼铜(电解铜)产量同比增加 4.6%,至 75.3 万吨;1-3 月累计生产精炼铜 220.7 万吨,同比增加 8.7%。中国商务部表示:2018 年底开始将禁止更多“洋垃圾”进口。

上周第十批限制类废铜进口的批文公布,共 45 家企业,合计 125667 吨。今年 1-10 批次废七类进口批文共获审批量 46.36 万吨,目前累计同比下降 84%。下降幅度较此前继续返升,发放地区仍集中在浙江一带,广东地区未有涉及。本次批文发放虽然同比改善,但整体降幅仍明显,对整体废铜进口预期并无影响,且在前期价格中均有所反映,因此市场表现平淡。

智利国家铜业委员会预期智利今年铜产量为 576 万吨,略高于此前预期,今年铜产量料较 2017 年增加 4.3%。预计智利 2019 年铜产量将跳增至 594 万吨,因安托法加斯塔

(Antofagasta Plc)旗下 Antocuya 矿、波兰铜业集团(KGHM)旗下 Sierra Gorda 矿和 Lumina Copperi 公司旗下的 Caserones 铜矿产量增加。

秘鲁央行的统计数据显示,2 月份,秘鲁矿产品出口额为 21.95 亿美元,同比增长 0.4%;铜矿出口量为 18.49 万吨,下降 16%。墨西哥国家统计局 INEGI 周三公布的数据显示,1 月铜产量同比减少 7.5%,至 40,669 吨。

近期,各矿企的一季度财报相继出炉,其中力拓一季度铜矿产量为 13.93 万吨,同比增加 65%,环比减少 6%,预计 2018 年铜矿产量目标不变,为 51-61 万吨。预计精炼铜产量将在 22.5-26.5 万吨之间。BHP 一季度产量 45.7 万吨,同比增 101%,得益于 Escondida 正常生产带来的增量以及 Los colorados 的扩产。从目前看,矿山生产基本正常,供应表现基本符合预期。

上周进口铜精矿市场受印度 vedanta 冶炼厂停产影响,部分货源流向国内现货市场,致 TC 小幅上扬,截至本周五 SMM 干净矿现货 TC 报 70-78 美元/吨,较上周涨 1 美元/吨。印度 vedanta 冶炼厂因环境污染问题自 3 月 27 日开始停产,Vedanta 粗炼产能为 40 万吨,长达 20 余天的停产令其开始转售铜精矿,有部分流向中国市场,vedanta 的停产一定程度宽裕了二季度的货源,对国内现货市场造成一定的影响,部分贸易商报盘开始有所返升。国内目前二季度要投产的金昌、金城矿业、西矿青海进展顺利,目前矿山在无罢工的干扰下产量基本正常,铜精矿市场的紧平衡状态依然延续,冶炼厂多在等待,双方僵持明显。

上周市场消息频发,基本金属波动较大。上周初俄铝制裁风波持续发酵,伦镍暴涨,叠加中国央行定向降准,市场多头情绪点燃,基本金属劲扬上冲,尤其是铝铜,铜价整体冲高回落。国内方面周一公布国内一季度 GDP 数据向好,再加上周二央行降准增加流动性,进一步提振铜价,但目前国内消费复苏较为平淡,铜价上攻动力不足。目前矿山在无罢工的干扰下产量基本正常,铜精矿市场的紧平衡状态依然延续,冶炼厂多在等待,双方僵持明显。上周铜价因市场炒作俄铝、俄镍而跟涨将告一段落,市场关注的重点将回归到基本面上来,我们认为本周铜将呈震荡偏弱走势。

锌:

上周沪锌主力 1806 合约低位反弹,周四跳空高开,最终震荡收至 24395 元/吨,周度涨幅达 3.74%,成交量略降至 275.57 万手,持仓量降至 22.06 万手。伦锌探底回升走势,重回前期震荡平台,周度收涨 4.43%,收至 3240.5 美元/吨,持仓量降至 28.83 万手。

据 WBMS 报告显示,2018 年 1-2 月全球锌市场供应过剩 8.6 万吨,2017 年全年为供应短缺 48.6 万吨。上周炼厂惜售,现货紧缺,升水扩大,周五锌价回落,升水略有回调,截止至 4 月 20 日,上海 0#锌主流成交于 24600-24700 元/吨,对沪锌 1805 合约主流升水 220-230 元/吨左右;0#双燕对 5 月升水 230-250 元/吨。部分炼厂惜售,贸易商长单基本执行完毕,而仓单流出,临近周末,加之锌价微跌升水有所回落,下游拿货意愿有所改善,整体市场成交一般。广东 0#锌主流成交于 24700-24750 元/吨,粤市较沪市贴水 50-40 元/吨附近,对

沪锌 1806 合约升水 250-280 元/吨附近，升水收窄 30 元/吨附近。炼厂出货正常，持货商以出货为主，锌价震荡运行，下游拿货意愿平平，成交货量变化不大，市场成交平平。天津市场 0#锌锭主流成交于 24750-25950 元/吨，对沪锌 1805 合约升水 280-300 元/吨附近，升水收窄 30 元/吨，较沪市升水 70 元/吨附近，价差收窄 30 元/吨左右。炼厂以长单交付为主，持货商以出货为主，锌价震荡运行，下游拿货意愿平平，按需采购为主，市场整体成交变化不大。LME 贴水略收窄，截至 4 月 20 日贴水报 8 美元/吨。库存方面，至 3 月底以来，LME 锌库存不断走低，截至 20 日降至 18.5 万手，上周上期所库存降至 12.61 万吨，连续四周下滑。

上周周中锌价跳空飙涨，主要受传言俄镍两个品牌在 LME 被取消交割资格，市场担忧新一轮美国对俄罗斯制裁将发起，消息刺激沪伦两市锌价大涨。周二央行宣布定向降准 1%，释放市场流动性，短期对市场也有较强提振。4 月 12 日国家储备局抛储锌锭储备消息前后市场聚集大量空头资金，沪锌技术面已形成严重破位，周四的暴涨又出现跳空缺口，显示当前锌价投机行为大增，不过炒作资金后续或转向镍、铝等更为直接明确的标的。前期锌价的大跌，导致冶炼厂惜售情绪增加，现货偏紧，升水不断增加，库存受消费带动持续回落有望进一步推动锌价回暖。近两日有少量进口锌锭流入市场，然进口锌锭仍处于亏损状态，自 5 月 1 日后增值税下调，进口损失将减少约 200 元/吨左右，关注进口窗口变化。短期锌价波动加剧，关注 24000 一线下方买入和 25000 一线上方的卖出机会。本周宏观关注欧央行及日本货币政策、美英法韩一季度 GDP、韩朝会晤及各大上市公司财报。

铅：

上周内盘沪铅主力 1806 低开于 18150 元/吨，周一日内下探至周度低点 17785 元/吨后企稳上行，周四开盘向上跳空刷新周度高点至 18530 元/吨，截止周五报收于 18325 元/吨，较高点回落，但整体呈现探底回升走势，成交量较上周增 18.5 万手至 32.9 万手，持仓量增 9550 手至 47032 手。外盘上周报收于 2337.5 美元/吨。持仓量增 1426 手至 11.4 万手，整体表现为低位区间盘整。

现货方面，截止上周五上海市场金沙铅 18640 元/吨，对 1805 合约升水 180 元/吨报价；豫光 18590 元/吨，对 1805 合约升水 130 元/吨报价。因增值税降点因素，持货商出货积极性不高，同时下游蓄企周五按需备库，散单市场成交一般。广东市场南方铅 18480 元/吨，对 1805 合约升水 20 元/吨报价。下游蓄电池市场需求有限，散单市场成交仍弱。河南地区豫北铅 18450 元/吨，对 SMM1#铅均价平水报价。炼厂出货积极性一般，市场成交长单居多。安徽地区铜冠 18600 元/吨，对 SMM1#铅均价升水 150 元/吨报价。炼厂散单报价坚挺，蓄电池市场需求偏弱，蓄企按需采购，而因增值税降点因素，部分蓄企有意适量备库，整体成交一般。库存方面截止至 2018 年 4 月 20 日，上海期货交易所精炼铅库存为 27,082 吨，较上一周增加 477 吨。LME 铅库存为 131,000 吨，较上一交易日增加 1,500 吨，注销仓单占比为 41.32%。两大交易所库存继续处于累库阶段。

消息面，世界金属统计局(WBMS)4月18日在其网站上公布的数据显示，2018年1-2月全球铅市供应短缺3.5万吨，2017年全年短缺41.8万吨。截至2018年2月底，全球铅市库存总量较上一年末减少2.2万吨。2018年1-2月全球精炼铅产量为193.8万吨，较2017年同期增加4.8%。2018年1-2月中国铅需求较2017年同期增加5.1万吨，占全球总需求的比例低于43%，美国表观需求同比减少1万吨。2018年2月，全球精炼铅产量为96.42万吨，消费量为99.02万吨。

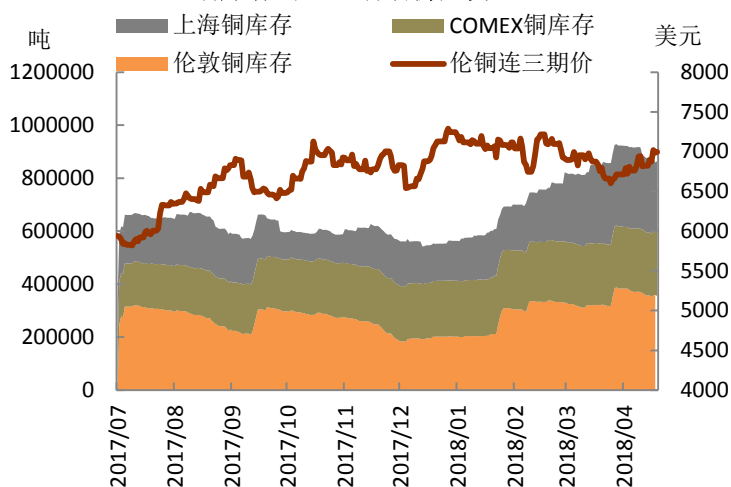
上周宏观消息频出，俄铝制裁风波持续发酵，叠加中国央行定向降准，市场多头情绪点燃，基本金属劲扬上冲，美针对中兴通讯的制裁再度引发中美对垒，另叙利亚地缘局势依旧不明朗，本周宏观或继续动荡。美元指数受加息预期升温和美债收益率走高的双重利好走高，或对金属价格形成压制。基本面上看，目前铅供应端趋向于缓和，需求为当前主要关注点，目前正处于消费淡季之中，消费偏弱压制铅价，但铅锭社会库存维持低位对铅价有所支撑，截止上周五，社会总库存约在3万吨左右，因此预计本周铅价将以震荡偏弱走势为主。

三、金属要闻

中国黄金协会：中国一季度黄金消费量减少5.4%
 GFMS：全球白银产量下降 进一步陷入供应缺口
 唐山市4月15日20时起启动新一轮应急减排措施 钢铁限产50%
 四川省钢铁煤炭电解铝等行业开展安全生产执法检查
 亿纬锂能：2018一季度业绩增长38% 远超市场预期
 美国商务部封杀中兴通讯：禁止美企卖给它元器件 禁售期7年
 陈全训：紧抓供给侧结构性改革 严控电解铝新增产能
 世界钢铁协会：今年全球钢铁需求将增长1.8%
 淡水河谷一季度铁矿石销量创新高
 BMI：全球锡产量增幅将趋缓
 力拓第一季铜矿产量大增65%
 必和必拓旗下西澳炼厂明年将生产硫酸镍
 发改委：煤钢行业转向系统性去产能、结构性优产能
 力拓称将调整2018年铝产量目标
 徐州钢厂限停产跟进
 德国和法国不会寻求特别协议以得到美国钢铝关税的豁免
 必和必拓：调降2018年铁矿石产出预测 因卸货问题
 徐州钢厂遇上最严环保督查 80%进入停产整顿
 新能源汽车产业进入加速调整期 重要政策或连续出台
 澳洲Pilbara Minerals将在8月向中国发出首批锂辉石精矿

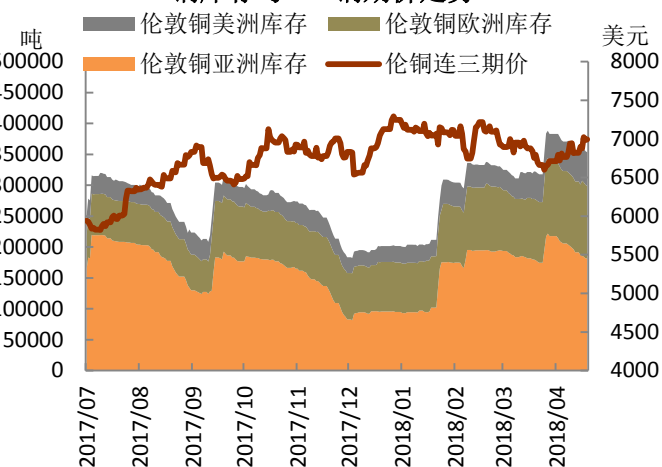
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



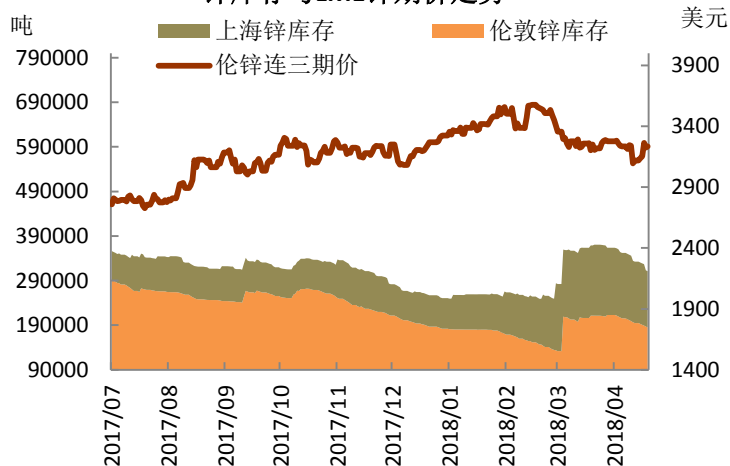
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



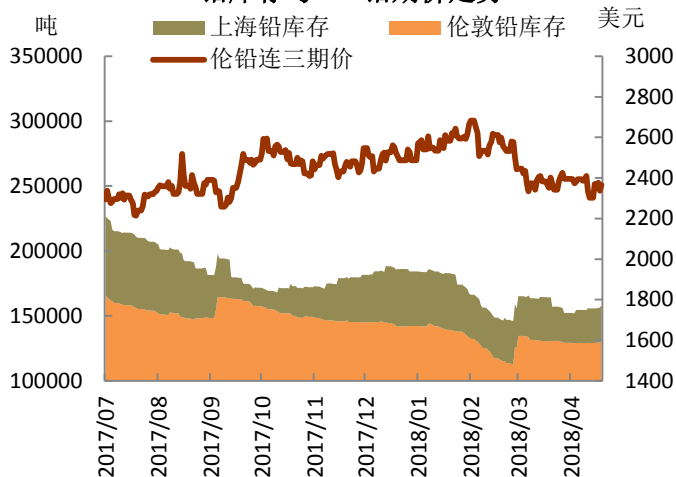
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势

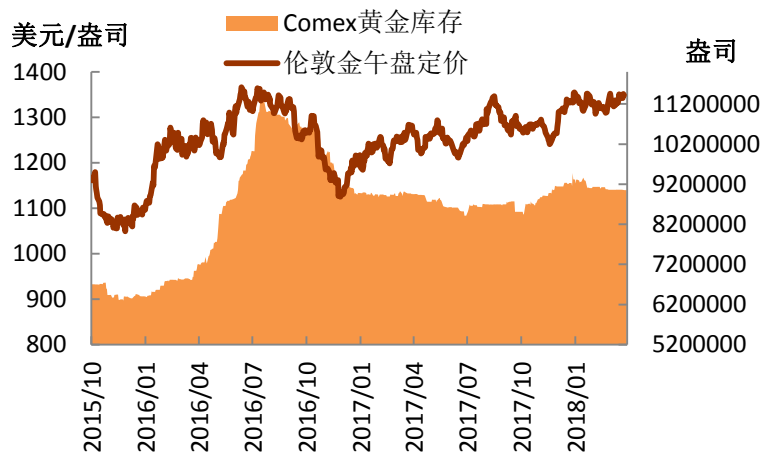


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

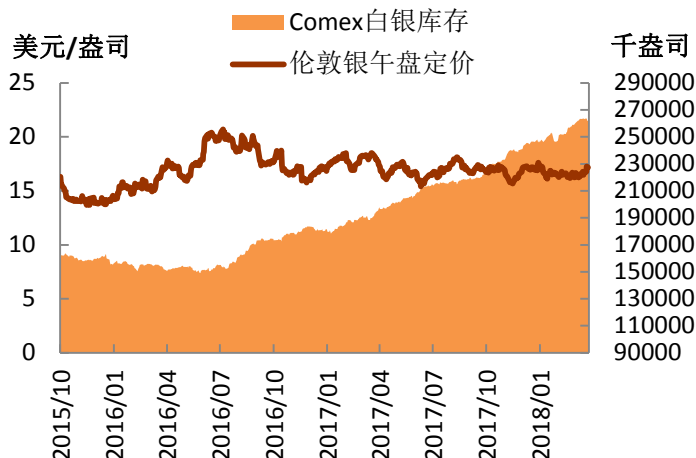
铅库存与LME铅期价走势



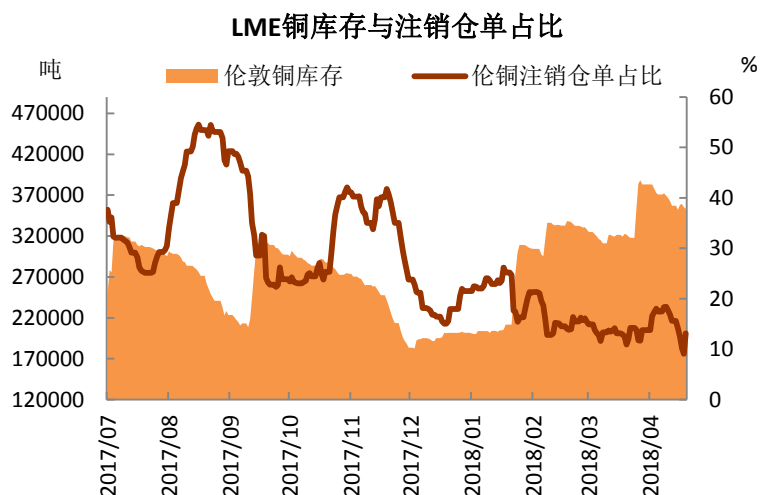
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



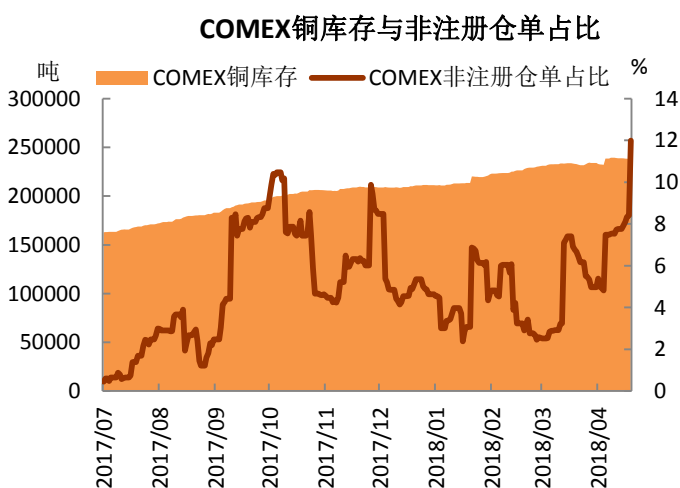
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



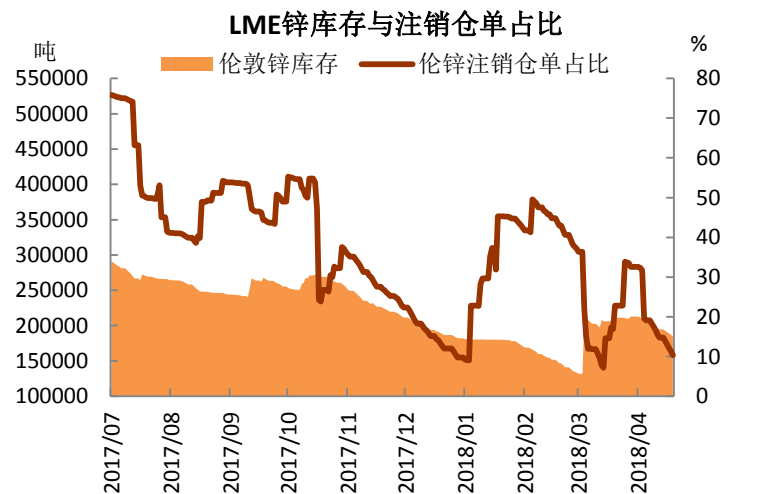
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



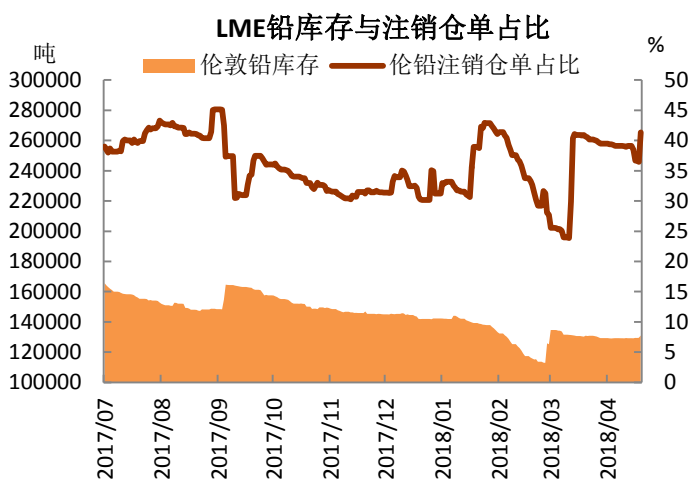
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



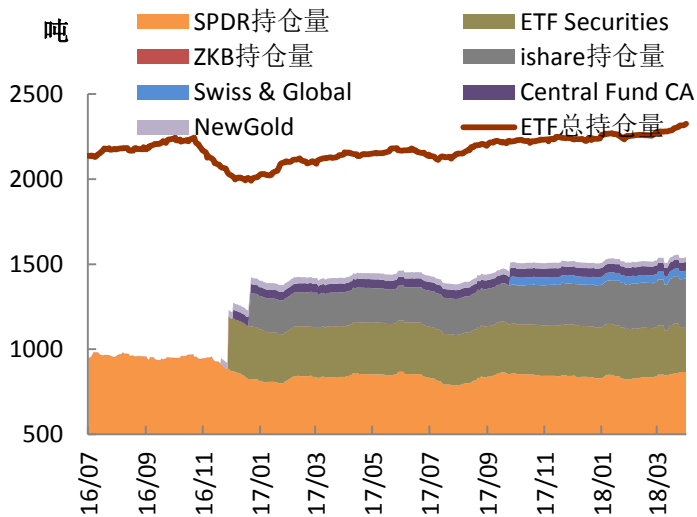
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



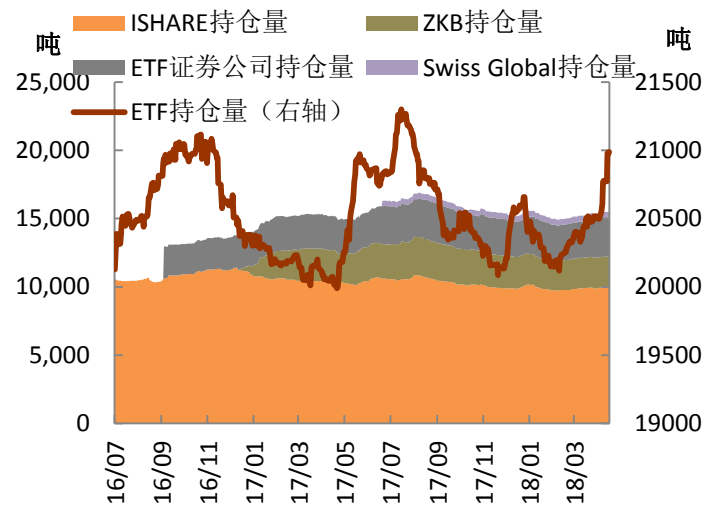
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



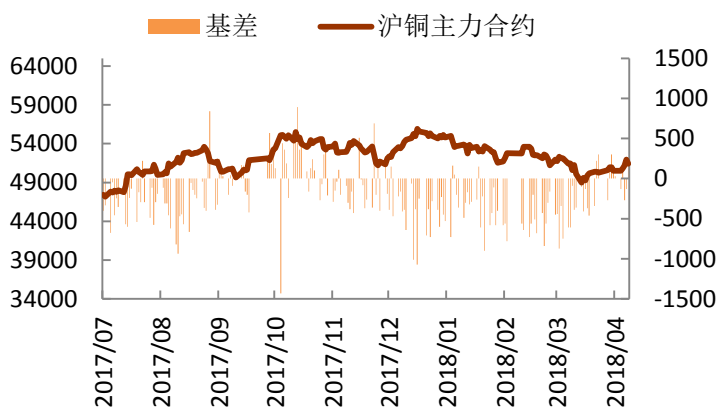
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



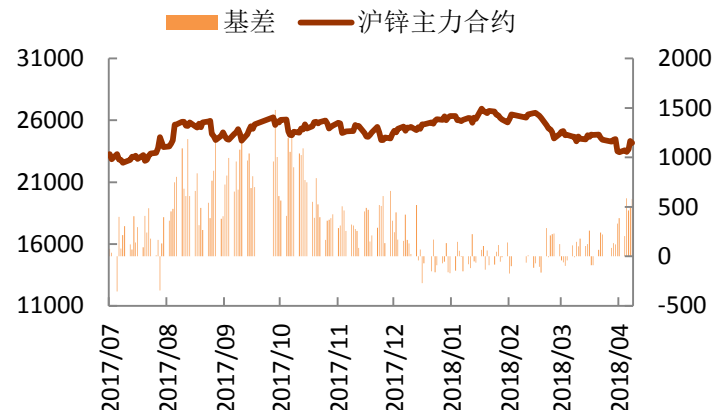
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



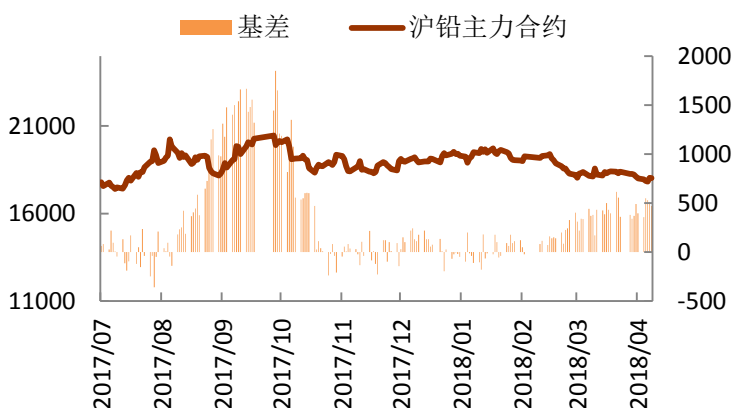
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



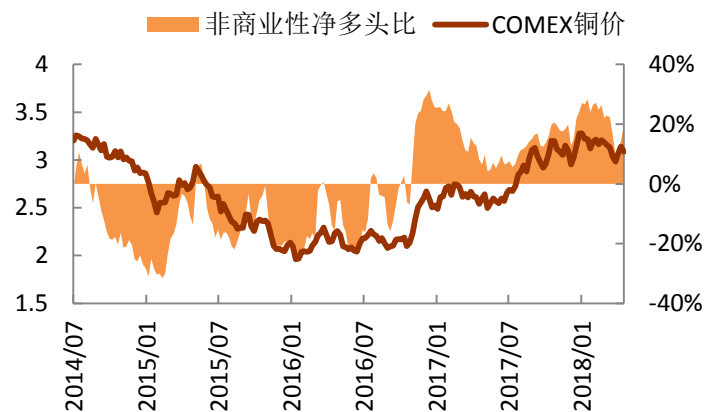
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



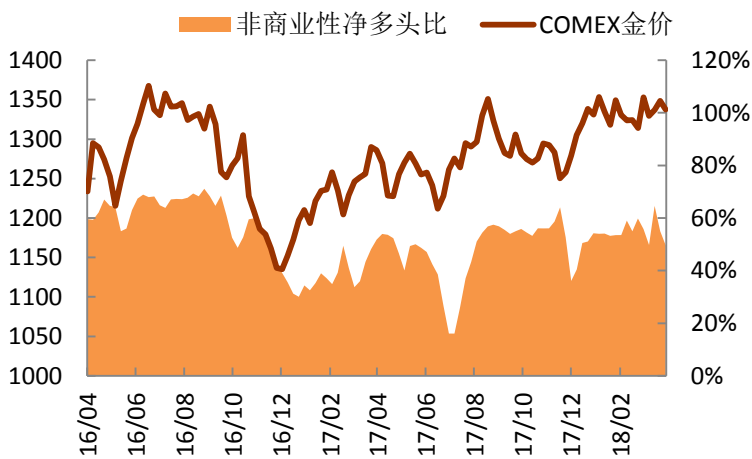
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



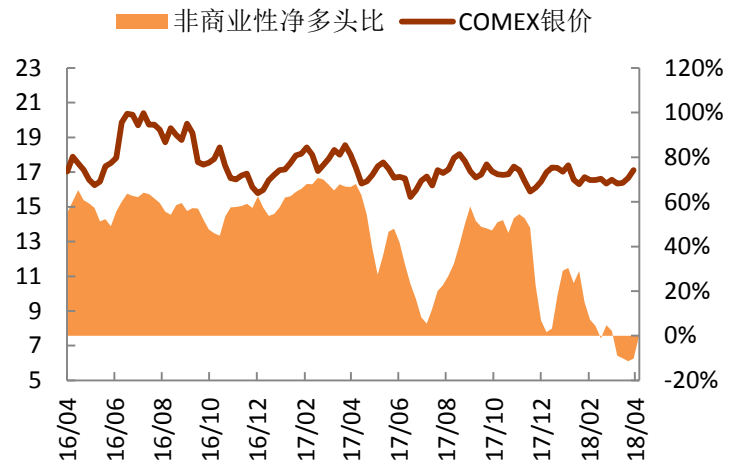
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



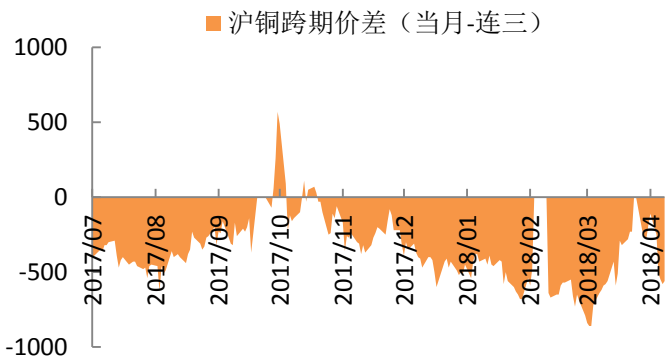
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



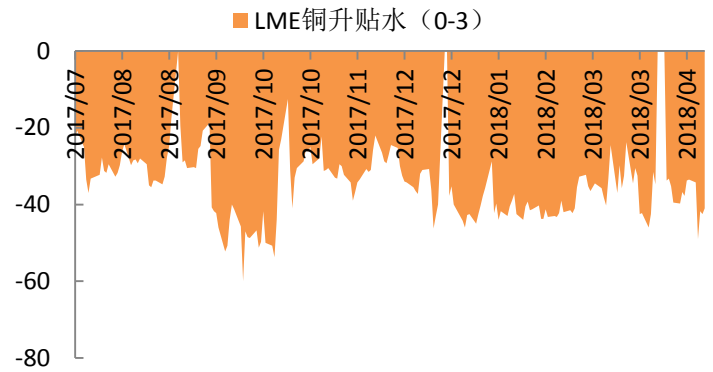
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



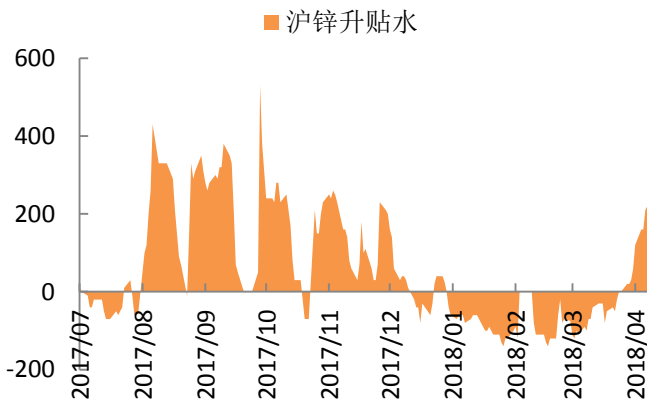
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



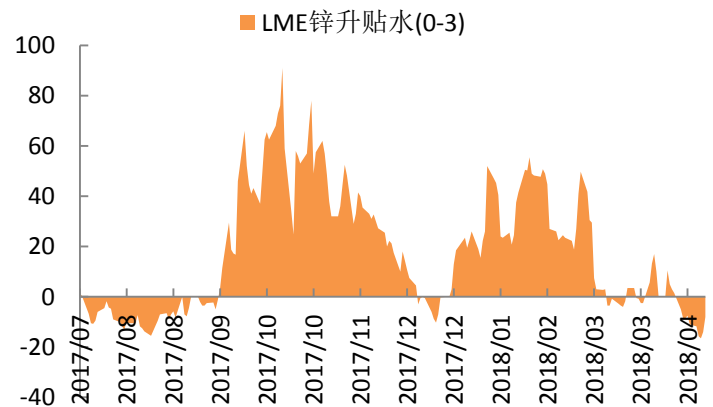
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

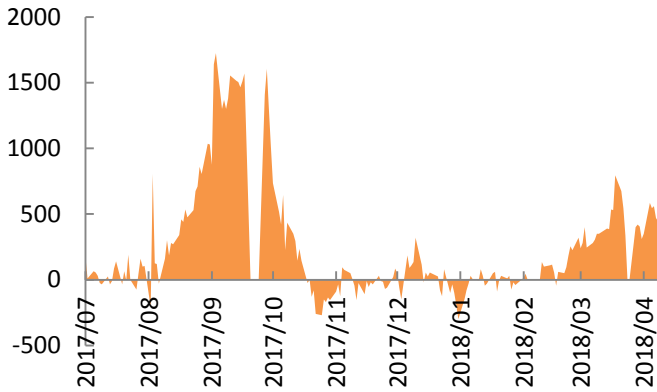


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



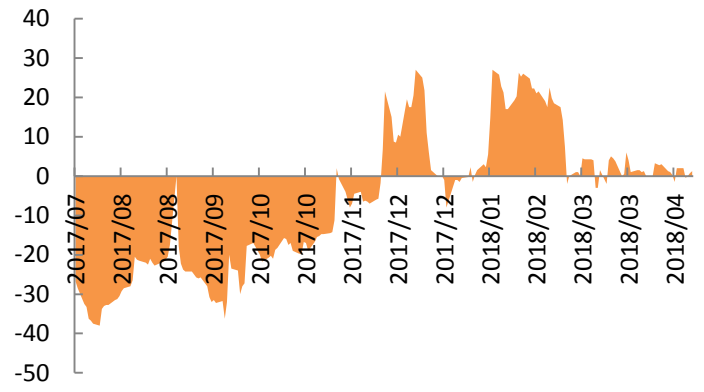
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差（当月-连三）



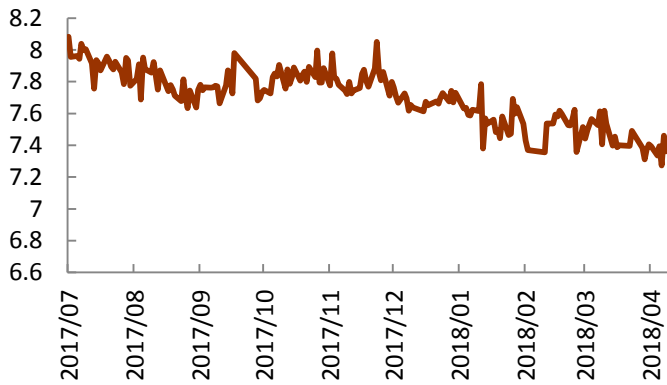
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



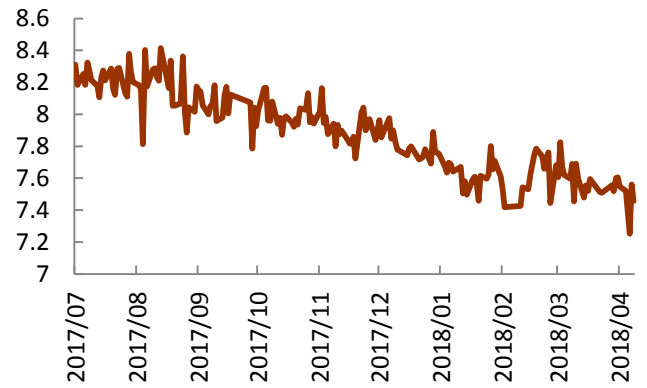
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



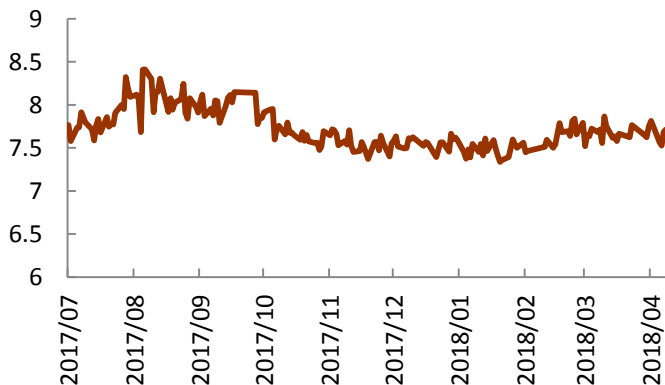
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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	2018-4-20	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	6,923	51,595	51,755	6.2964	-160	7.45	7.48
进口升贴水 (美元/吨)	75	1 个月	6,923	55,300	51,815	6.3038	3,485	7.99	7.48
增值税率	17%	2 个月	6,923	0	51,815	6.3038	-51,815	0.00	7.48
进口关税税率	0%	3 个月	6,923	0	51,991	6.3253	-51,991	0.00	7.51
出口关税税率	5%	4 个月	6,923	0	51,991	6.3253	-51,991	0.00	7.51
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,923	0	52,171	6.3473	-52,171	0.00	7.54

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘锌远期价格套利测算

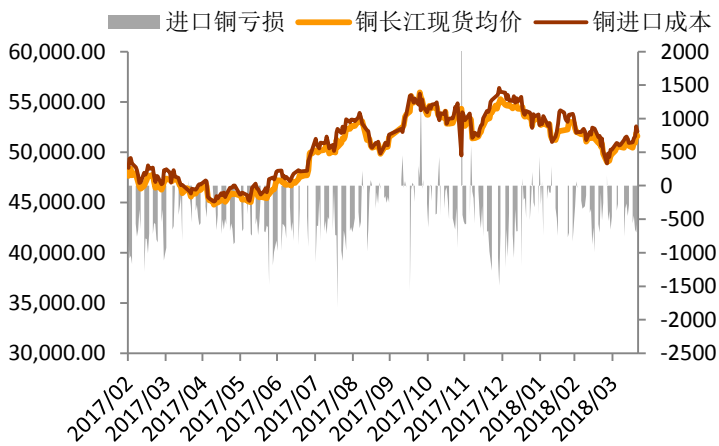
测算日期	2018-4-20	远期 期限	LME 锌价格 (美元/吨)	沪锌价格 (元/吨)	进口成本 (元/吨)	远期汇 率	进口盈亏 (元/吨)	实际比 值	进口 比值
参数设定		即期	3,231	24,740	25,272	6.2964	-532	7.66	7.82
进口升贴水 (美元/吨)	125.0	1 个月	3,239	26,450	25,361	6.3038	1,089	8.17	7.83
增值税率	17%	2 个月	3,244	0	25,398	6.3038	-25,398	0.00	7.83
进口关税税率	1%	3 个月	3,242	0	25,467	6.3253	-25,467	0.00	7.86
出口关税税率	5%	4 个月	3,239	26,320	25,446	6.3253	874	8.13	7.86
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,239	26,000	25,534	6.3473	466	8.03	7.88

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;

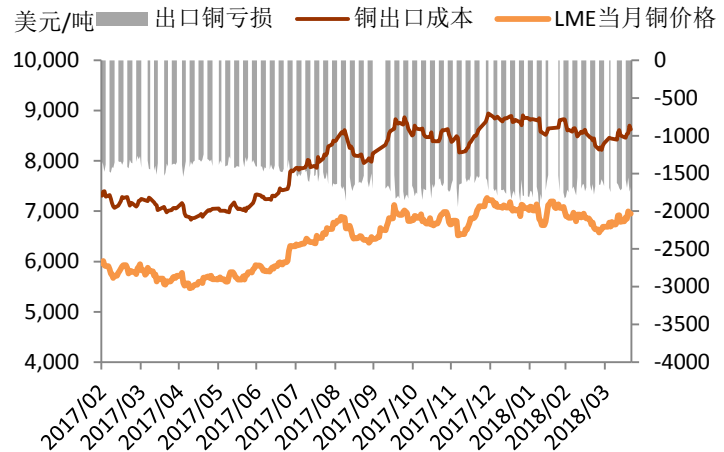
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



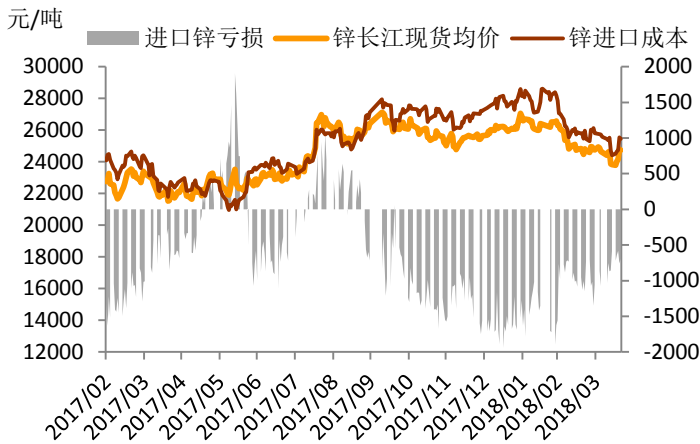
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



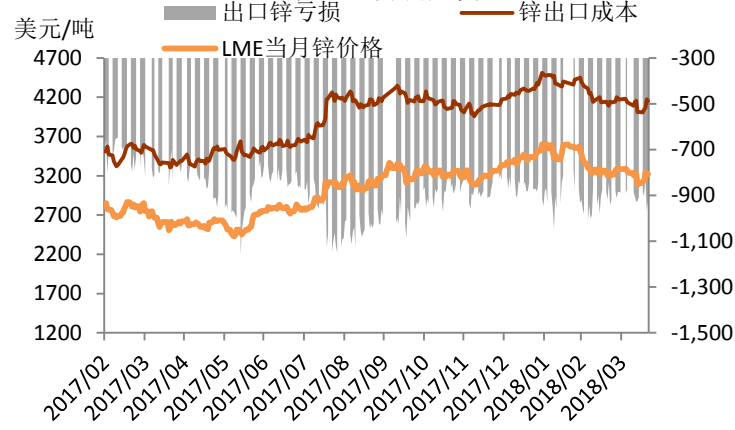
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



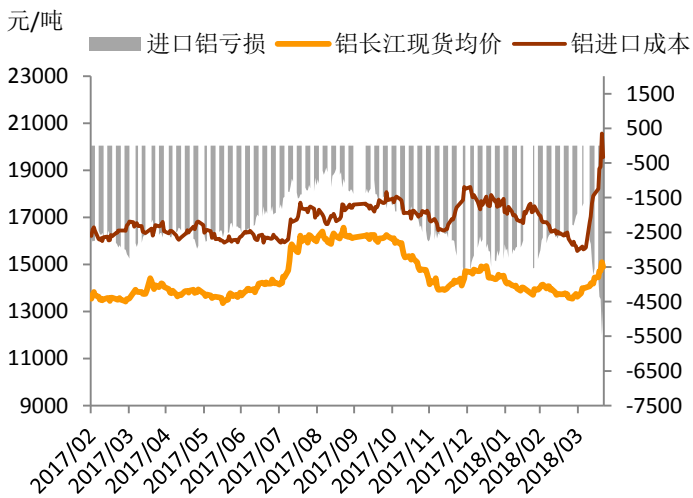
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



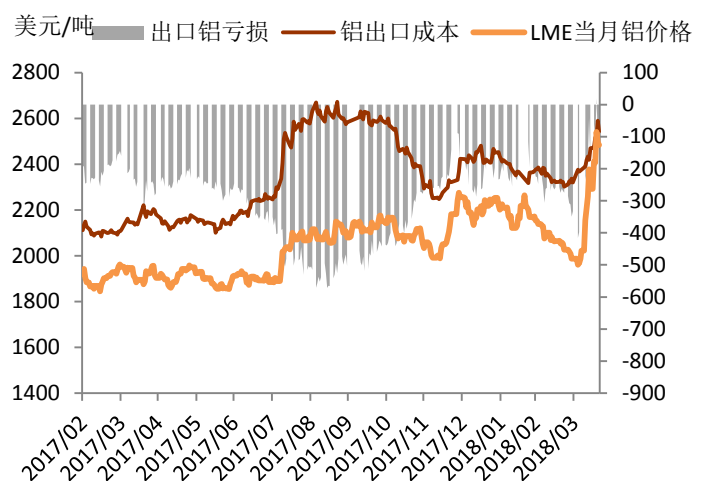
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。