



2018年5月2日 星期三

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	震荡偏弱	51500	50000	短期
ZN	震荡	24500	23500	短期
PB	震荡	18500	18000	短期
AU	震荡偏弱	271	268	短期
AG	震荡偏弱	3650	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

上周在中美贸易战及俄罗斯制裁事件略有缓和后，基金属价格回归原有逻辑，铝价大跳水。周二中央政治局会议提出稳定经济金融利好提振，商品整体大幅反弹。不过，美元指数延续反弹，站稳 91 上方，限制基金属反弹空间。周中欧洲央行维持三大政策利率不变，QE 将持续到通胀路径出现可持续的调整。整体看，基金属回归各自基本面，走势分化。本周宏观关注美联储利率会议、4 月非农及 3 月 PCE、中美贸易关系变化及美国重要上市公司的财报。

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	0	160	0.31	414,948	772,964	元/吨
LME 铜	6,822	-171	-2.44			美元/吨
SHFE 铝	0	-475	-3.18	531,202	737,286	元/吨
LME 铝	2,250	-264	-10.59			美元/吨
SHFE 锌	0	-445	-1.82	674,514	513,784	元/吨
LME 锌	3,120	-101	-3.10			美元/吨
SHFE 铅	0	45	0.25	68,894	84,230	元/吨
LME 铅	2,313	9	0.36			美元/吨
SHFE 镍	0	480	0.46	1,007,494	601,594	元/吨
LME 镍	13,675	-980	-6.60			美元/吨
SHFE 黄金	0.00	-2.70	-0.99	225296.00	370248.00	元/克
COMEX 黄金	1316.10	-13.50	-1.01			美元/盎司
SHFE 白银	0.00	-92.00	-2.45	406840.00	813730.00	元/千克
COMEX 白银	16.355	-0.565	-3.301			美元/盎司

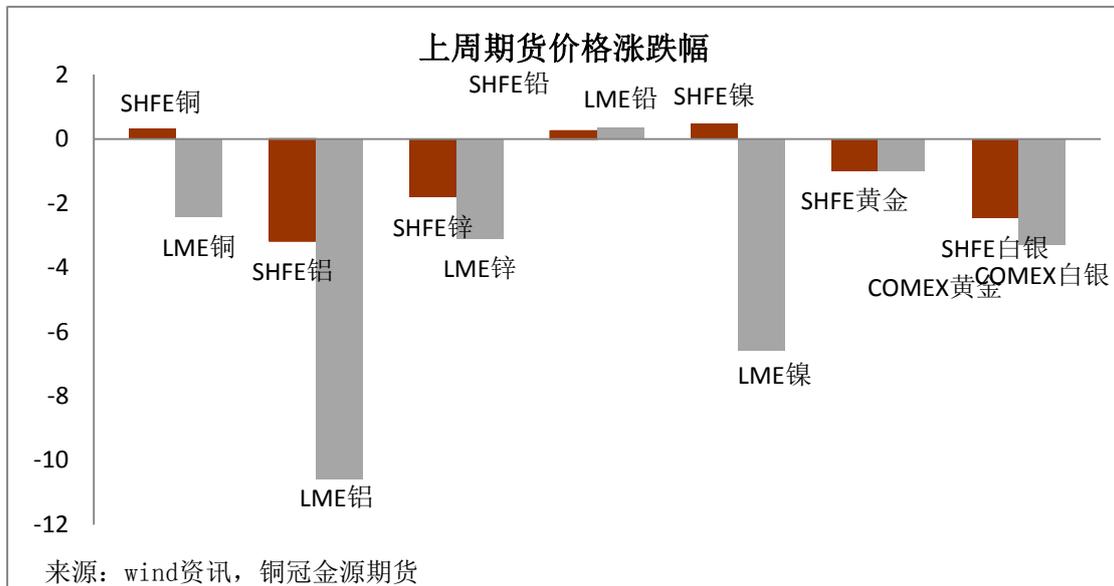
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周伦铜整体于 60 日均线之上震荡运行。上周一美国取消对俄铝制裁，伦铝暴跌，拖累伦铜下行，下探周内低点 6858 美元/吨。随后伦铜逐渐回升，摸高 7050 美元/吨。后美元指数上破 91 大关，伦铜承压震荡下行，但仍立于 6900 美元/吨之上，支撑明显。上周五欧盘期间，伦铜大幅下挫，报收于 6812 美元/吨，周跌幅 2.44%。国内方面，上周数据面清淡，沪铜紧跟伦铜走势。上周四沪铜受沪锌暴跌拖累小幅下挫，但随后立刻回升表现出明显的抗跌性。周内低点 50830 美元/吨，高点 52080 元/吨，资金持续流出，多空头陆续减仓。周跌幅 0.27%，成交量减 14 万手至 123.6 万手，持仓减 30550 手至 19.7 万手。同时当月 1805 合约仓位持续大减，平均每天减仓 8000 手左右。

现货方面：上周现货铜报价整体呈下降趋势，报价从周初的升水 260-320 元/吨一路下行至升水 240-290 元/吨。25 日长单交付前，持货商挺价之心一直未减，部分贸易商仍为完成长单和积累本月票据而交易，周四后，因趋近月末且小长假来临，持货商换现意愿与日俱增，抛货集中度渐高，升水下滑，周内成交热度逐渐下降，并未出现往日的节前备货现象。同时，周后开始逐渐出现 16% 增值税的 5 月票报价，从贴水 70-20 元/吨一路下扩至周末贴水 120-50 元/吨。

行业方面：国际铜业研究组织 (ICSG) 称，2018 年全球铜市预计供应过剩 4.3 万吨，2019 年供应短缺 33.1 万吨。今年全球精炼铜市场将出现 4 万吨的供应过剩，明年料将出现 33 万吨短缺。2018 年世界表观用量料将增长 3%，2019 年将增长 2.2%；精炼产量增长率料从 4% 放缓至 1%。中国海关总署上周二公布的数据显示，中国 3 月精炼铜进口同比增长近 6%。

智利矿商 Antofagasta 报告称，公司一季度铜产量较去年同期下滑 10.5% 至 15.38 万吨，主要由于矿石品位下滑影响，但维持全年产量目标不变。公司之前就预期年初矿石品位将下滑，但随着时间的推移，矿石品位将逐步改善。公司全年产量目标仍维持在 705000-740000 吨。必和必拓旗下位于智利的 Escondida 铜矿的工人联合会表示，工会在与管理层的早期合同谈判中没有取得任何进展。从目前的情况来看，在 6 月开始的正式谈判之前，双方应该不会达成任何协议。哈萨克矿业公布第一季度生产报告，期内受 Bozshakol 及 Aktogay 硫化物产量增加所支持，铜产量增长 29% 至 67.3 千吨。Altiplano 宣布对于智利 Farellon 铜金、矿项目的开采工作已取得快速进展，力争每月采选量达到 5000 吨，同时加强对矿石的品位管理，实现平均从中提炼 2% 的铜的目标。

国内相继公布第一季度报显示有色类上市公司业绩持续向好。据 SMM 调研了解，4 月份大型线缆企业耗铜量环比继续增加，部分企业反馈订单大部分还是前期积压订单，但消费旺季下，新接订单量也较为可观。部分大型企业也表示，耗铜量的增加和订单增长也是受益于行业产能集中效应，尤其是去年奥凯事件后及资金趋紧下，中小型线缆厂开工下滑尤为严重。

铜精矿现货 TC 自长单谈判结束以来便呈较快的下降趋势，目前主流区间位于 73-76 美元/吨附近。内粗炼产能的加速投放与新增铜矿的不匹配是现货 TC 下降的主逻辑，但是从目

前来看，劳资谈判基本顺利进行，干扰率较去年降低为大概率事件，一定程度给 TC 提供了支撑，但是考虑到铜矿的投资周期，TC 延续高位运行将变得较为困难。

近期美国经济数据表现良好，美国一季度 GDP 2.3%超预期，创 2015 年来最佳同期表现，PCE 表现基本符合预期，核心 CPI 录得一年最佳，提升加息预期；美元持续走高，上破 92 关口，目前在 92.4 附近持续震荡，美国国债收益率上破 3% 大关。此外，特朗普延长钢铝关税的最后期限，以及本周美国贸易代表团将来华访问等利好消息也提振了美元走势。美元走强压制基本金属走势，LME 铜在上周五大幅下挫，目前已跌至 6800 美元下方。现货则因 5 月增值税调整而大幅升水，持货商坚挺报价。节前市场宏观纷扰复杂，税票因素主导现货市场，下游市场多观望为主，部分企业逢低适量补库，普遍未见节前备货。目前库存处于下降周期，说明消费有所好转，符合季节性特征，但仍不足以支撑价格大幅上涨。节后第一个交易日，沪期铜将补跌，预计本周铜价将受制于空头力量呈震荡偏弱走势，等待宏观和需求端的新变化。

本周关注姆努钦访华，特朗普称中美很有可能达成协议；4 月非农数据，目前市场预期增长 18.5 万人。

锌：

上周沪锌主力 1806 期价呈现震荡后下挫走势，重回 24000 一线下方，周度下跌 1.82%，收至 23950 元/吨，成交量降至 212.16 万手，持仓量降至 19.9 万手。伦锌大幅下挫后区间震荡，下方 3100 一线支撑显著，收至 3140 美元/吨，周度下挫 3.1%，持仓量略降至 28.54 万手。

外电 4 月 26 日消息，国际铅锌研究小组称，全球精炼锌需求料超过供给 26.3 万吨，2018 年全球精炼锌需求预计增加 2% 至 1397 万吨，此前三年需求持稳。Teck 资源公司官方发布的报告显示其 2018 年第一季度锌精矿产量为 148000 吨，2017 年同期产量为 146000 吨，同比增长 1.36%；精炼锌产量为 79000 吨，2017 年同期产量为 78000 吨，同比增长 1.28%。国家统计局，中国 3 月进口精炼锌 34828 吨，同比上升 35.85%，环比下降 7.64%，主要来源于哈萨克斯坦（14271t）、澳大利亚（7152t）、韩国（4142t）、印度（2086t）、秘鲁（2000t）、巴西（1000t）。New Century 矿业公司已经签署了一项协议，将向全球贸易商 Concord 资源有限公司供应锌矿。Concord 三季度将获得 New Century 公司在昆士兰州的 Century Zinc 矿区生产的 5% 的锌矿。此次招标共提供了 150 万吨的锌精矿。据悉，25 日 LME 交仓发生地是位于欧洲比利时的安特卫普，自今年 1 月 25 日清空库存后，安特卫普在两天内迎来了 50075 吨锌，同时，新奥尔良库存仍在平稳下降，年内第二次大规模交仓是否落幕仍无明确消息。近期因新一轮环保再度来袭，SMM 调研了解到多地区钢铁等企业生产受到一定影响。日内有传闻称京津冀地区涉酸企业全面停产，因镀锌企业亦涉及酸洗过程，不过调研了解此次涉酸检查对镀锌企业影响较小。据 SMM 公布 5 月国内矿加工费均价为 3500 元/金属吨，进口矿为 20 美元/干吨，均较上月持平。

上周现货升水略有收窄，截至 27 日，上海 0# 锌主流成交于 24020-24140 元/吨，对沪

锌 1805 合约报升水 150-170 元/吨左右。节前最后交易日，炼厂多捂票惜售；部分贸易商休息，当月票报价稀少，听闻对 5 月升水 250 元/吨左右，鲜有成交，市场以下月票交易为主，交投氛围较好；下游最后交易日有所采购备货，对下月票较为青睐，整体成交一般。天津市场 0# 锌锭主流成交于 24150-25390 元/吨，当月票对沪锌 1805 合约升水 250-280 元/吨附近，下月票对 1805 合约升水 150 元/吨左右，较沪市升水 50 元/吨附近。炼厂以长单交付为主，贸易商出货意愿不佳，下游拿货意愿平平，维持刚需。成交销量基本持稳，市场整体成交变化不大。广东 0# 锌主流成交于 24000-24160 元/吨，粤市较沪市贴水 50-40 元/吨附近，价差基本持平。当月票对沪锌 1806 合约升水 270-300 元/吨附近，下月票对 1806 合约升水 150-200 元/吨，升水变化不大。炼厂出货正常，持货商出货意愿不佳，下游维持刚需，暂无备库意愿，成交销量变化不大，整体成交基本持平。LME 锌周中短暂小幅升水后再度转为贴水，截至 5 月 1 日日贴水报 9 美元/吨，26 日 LME 锌库存再度暴增 18675 吨至 22.82 万吨，截至 4 月底库存增至 23.78 万吨，上期所库存周度减少 18479 吨至 10.76 万吨。

上周美俄贸易摩擦缓和，俄铝被制裁事件显现积极信号，中共中央政治局会议提出要“持续扩大内需”，中美贸易摩擦会拖累经济下行，不过中美贸易近期缓和，双方有望进行谈判。基本面来看，由于 5 月 1 日起增值税将下滑至 16%，中间商及下游企业接货意愿较为积极，去库速度较快，锌锭社会库存及保税区库存维持去库趋势，锌价略有支撑，但 LME 锌不时大规模交仓，抵消了国内下游旺季的利好，市场情绪较为脆弱，且市场对于锌矿供给恢复预期仍在加强，锌价整体偏弱震荡。盘面看，主力技术维持偏空，重回布林通道中下轨，预计锌价将围绕 24000 一线上下 500 点震荡运行。本周宏观关注美联储利率会议、4 月非农及 3 月 PCE、中美贸易关系变化及美国重要上市公司的财报。

铅：

上周沪铅主力 1806 呈现探底回升走势，周初开于 18565 元/吨，一路小幅下行，于周四探底 18110 元/吨，周五期价回升，最终报收于 18370 元/吨，盘面来看仍处在低位的区间走势之中，成交量减少 99666 手至 23 万手，持仓量增 3288 手至 50320 手。外盘伦铅上周创出 2272 美元/吨新低，报收于 2346 美元/吨，持仓量减 2373 手至 11.1 万手，盘面表现弱于内盘。

行业方面，4 月 26 日，豫光金铅发布 2018 年一季报，公司 2018 年 1-3 月实现营业收入 41.40 亿元，同比增长 10.75%；有色冶炼加工行业平均营业收入增长率为 16.50%；国际铅锌研究小组(ILZSG)周四称，全球精炼铅市场料短缺 1.7 万吨。2018 年全球精炼铅需求预计增加 2.7%，至 1,190 万吨，主要因中国和美国表观消费量增加；河北省环境保护督察“回头看”将在衡水等 5 市开展；海关总署公布的数据显示，中国 3 月铅矿砂及精矿进口量为 77,821 吨，较去年同期下滑近 30%。其中，自秘鲁进口的铅矿砂同比大增 56.03%，至 12,123 吨，位居第一位。

现货方面上周现货铅主流成交在 18550-18800 元/吨（4 月票 17%增值税）。增值税税改

前最后一周，税改影响加浓，铅价维持高位震荡，部分炼厂出货积极性好转，且维持偏升水报价；贸易市场散单挺价出货，但市场成交仅是地域性好转，至下半周，4月票和5月票并存情况加剧，市场报价对当月票升水继续扩大，隔月价差在100元/吨左右；另再生铅因原料价格坚挺，且存地域性缺货，再生精铅对SMM1#铅均价价差继续收窄至贴水50元/吨到平水出厂。下游方面，蓄电池市场淡季格局延续，蓄企开工水平维稳，但因恰逢五一，部分蓄企按需备库。

宏观方面，中美贸易紧张有所缓和，据白宫发表声明称，美国商务部长罗斯和总统国际经济事务副助理Everett Eissenstat将和其他官员一道于5月3日前往中国，讨论两国之间的贸易关系。另消息人士称，韩国总统已证实，“特金会”将在朝韩边境非军事区进行。美元指数强劲上扬对铅价形成压制。据SMM公布5月国内矿加工费均价为1500元/金属吨，进口矿为20美元/干吨，均较上月持平，在环保压制下产量释放缓慢，上周五SHFE库存为23,259吨，较上一周减少3,823吨，再度走跌，支撑铅价，目前基本面结合盘面来看，多空交织，预计期价继续以震荡走势为主，运行区间为18000-18500元/吨。

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

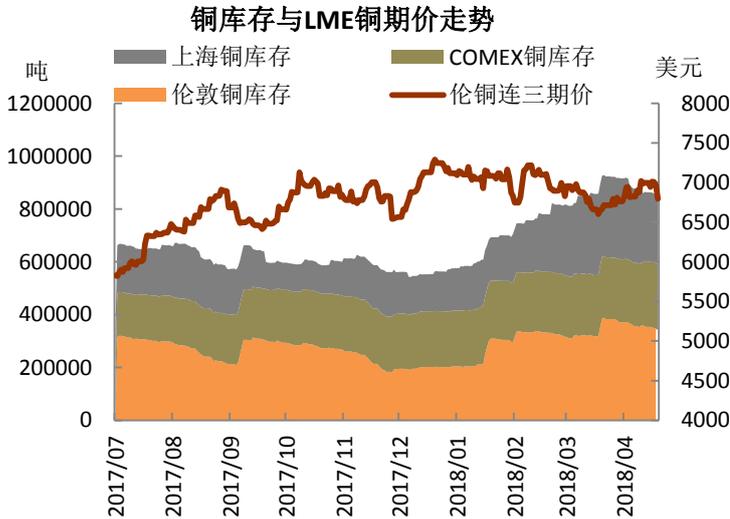
必和必拓：调降2018年铁矿石产出预测 因卸货问题

徐州钢厂遇上最严环保督查 80%进入停产整顿

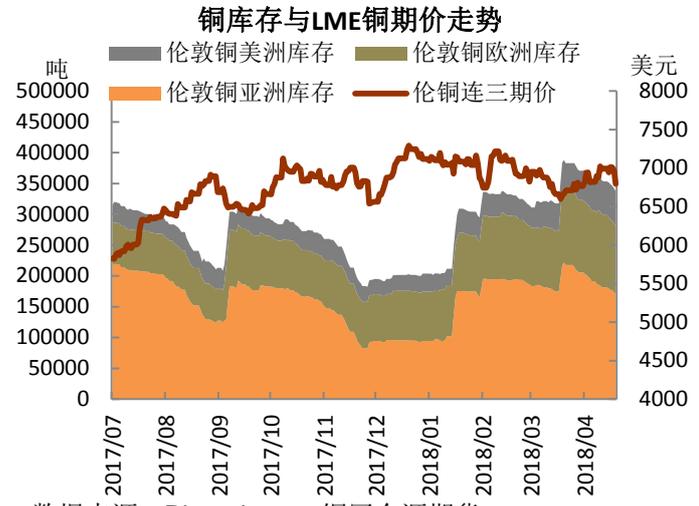
新能源汽车产业进入加速调整期 重要政策或连续出台

澳洲 Pilbara Minerals 将在 8 月向中国发出首批锂辉石精矿

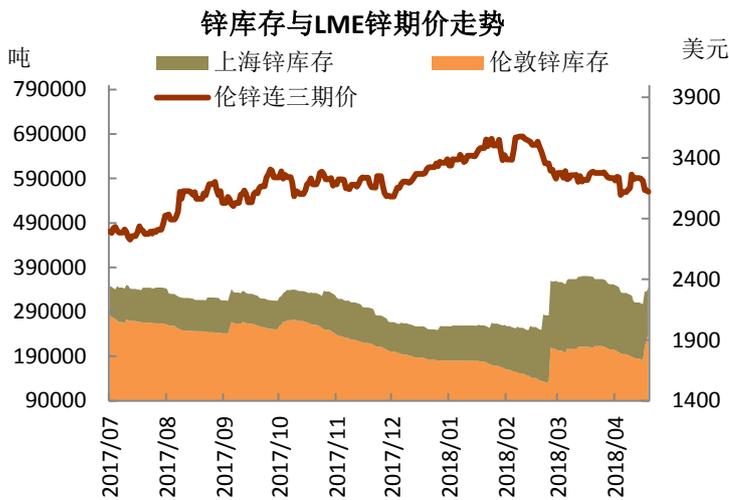
四、相关图表



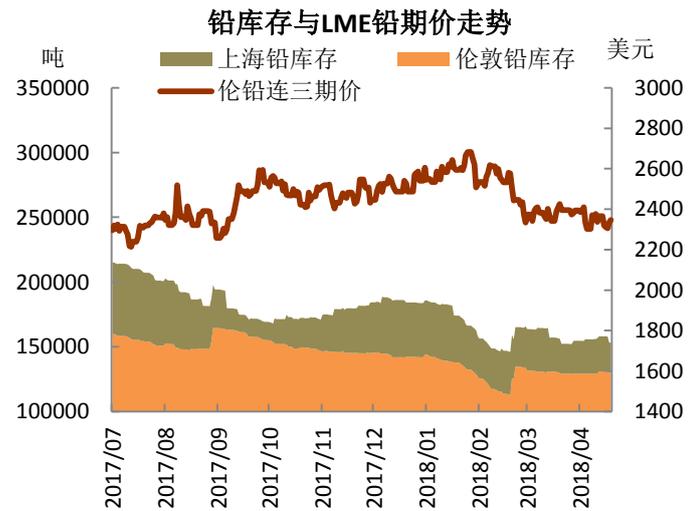
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



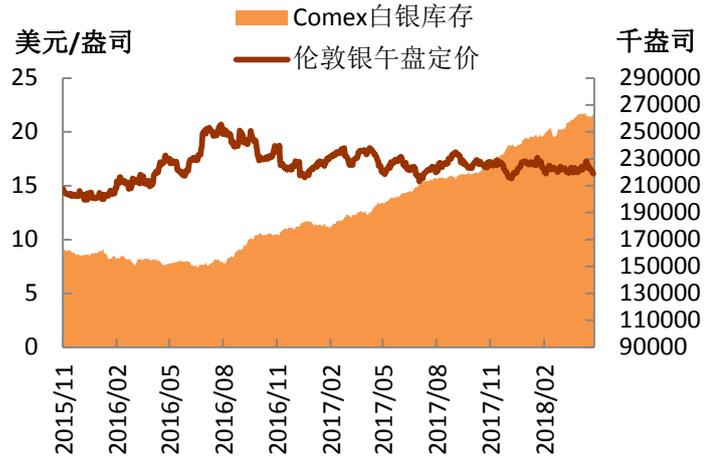
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



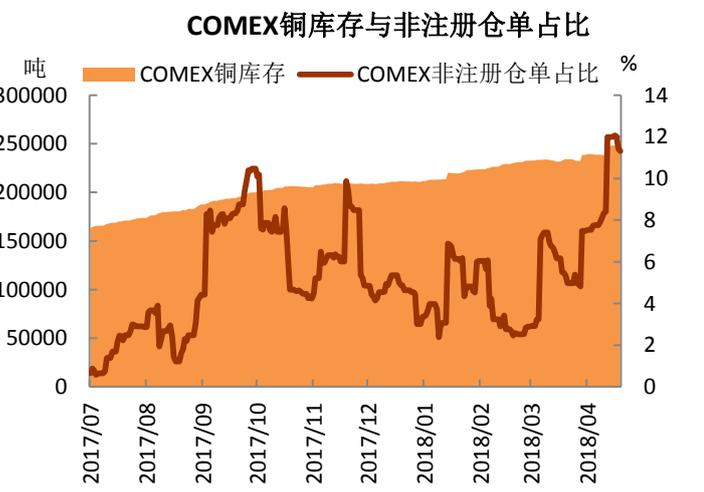
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



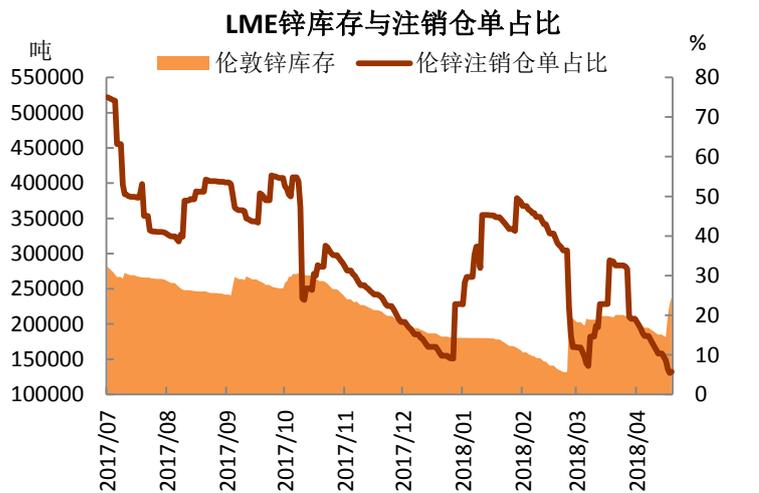
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



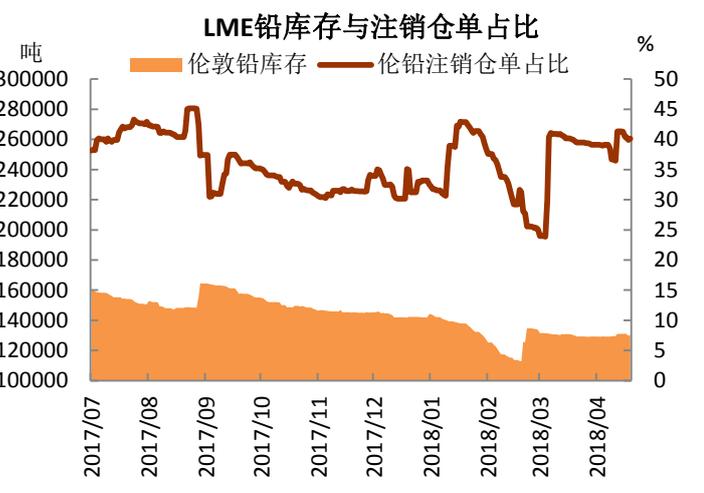
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



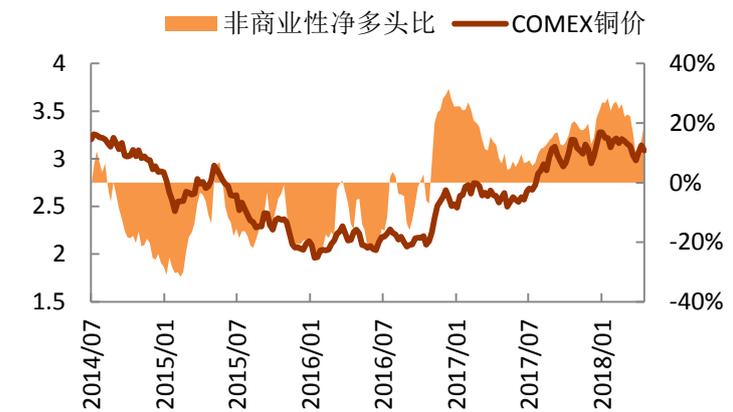
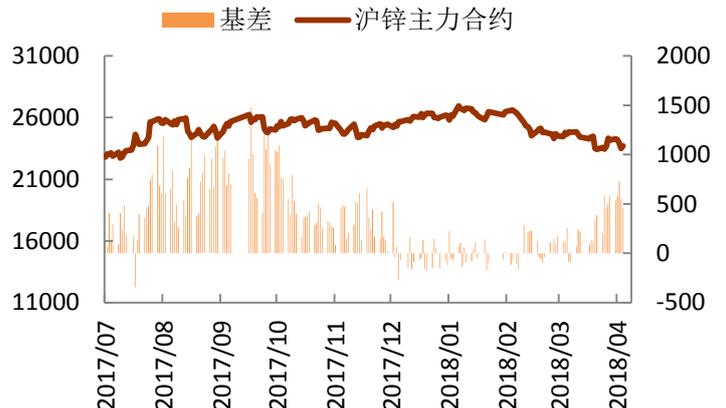
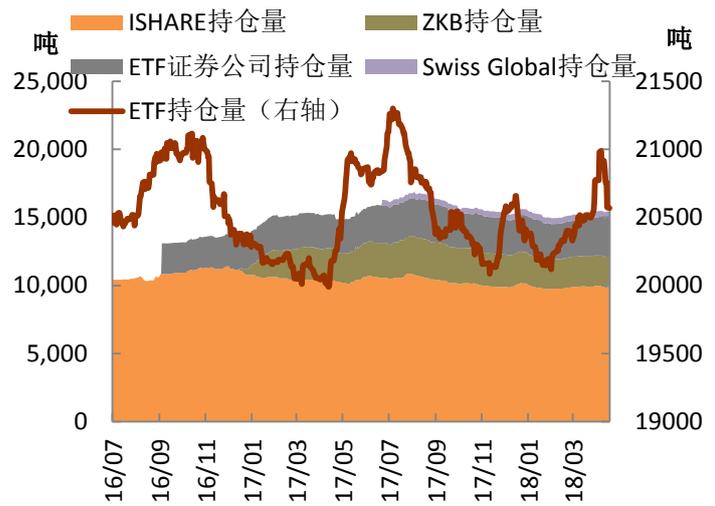
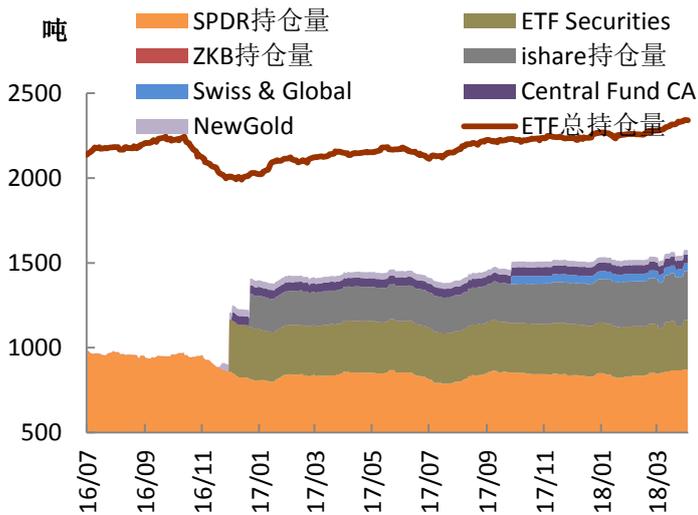
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

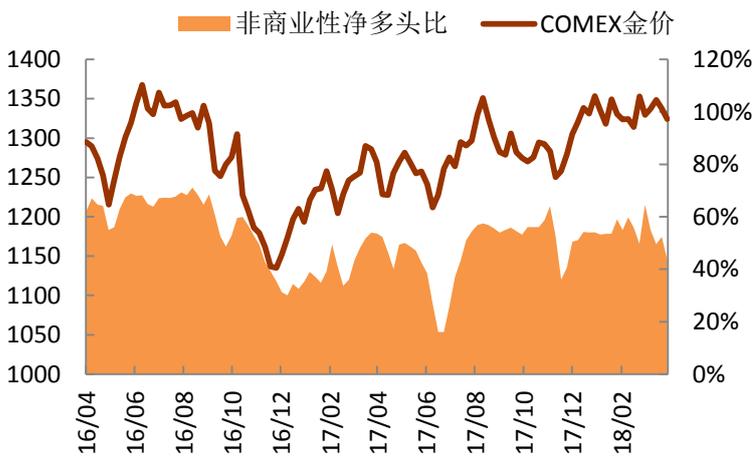


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

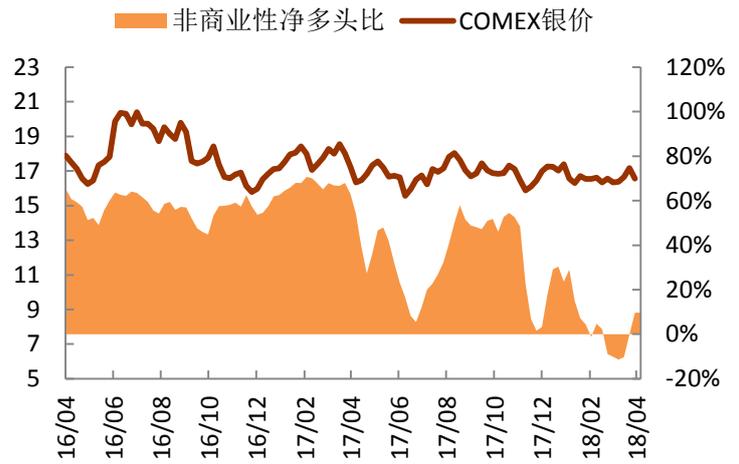


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

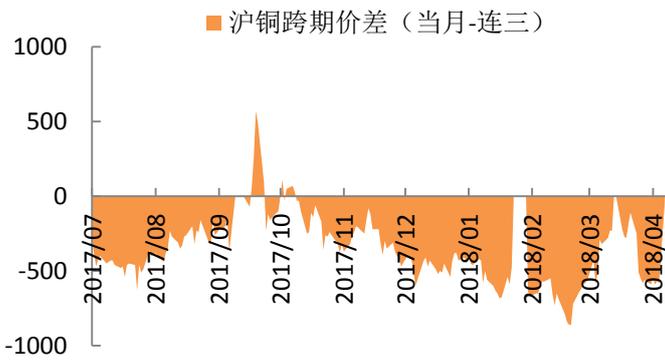




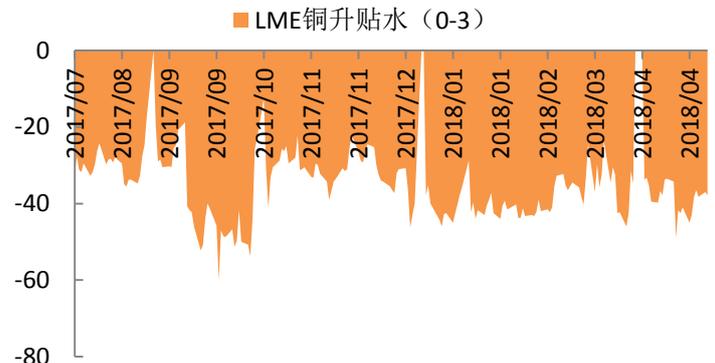
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



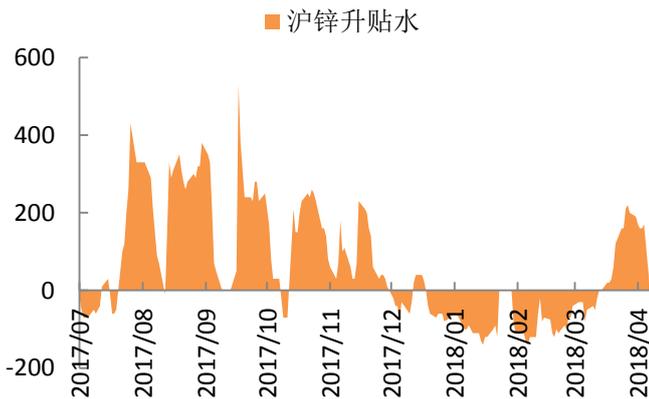
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



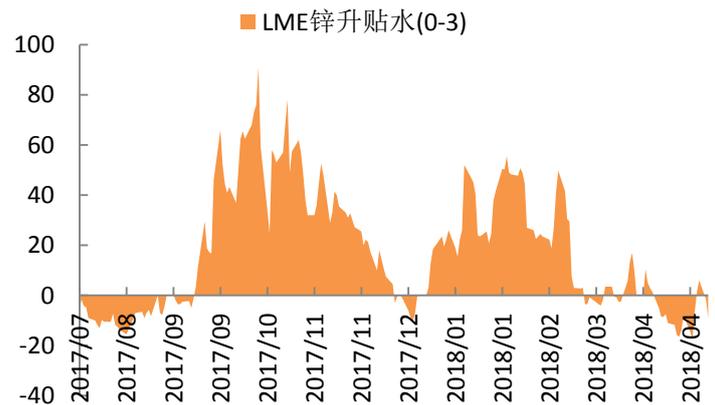
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

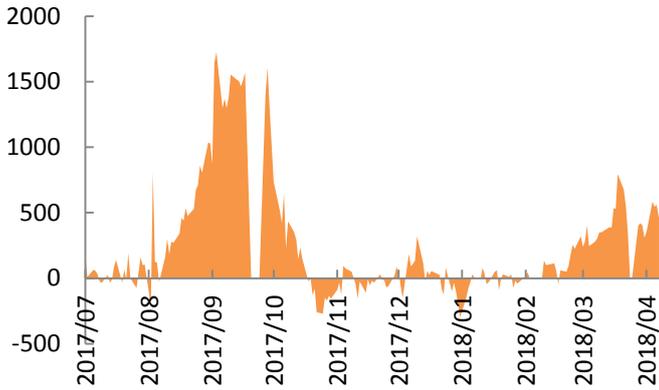


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



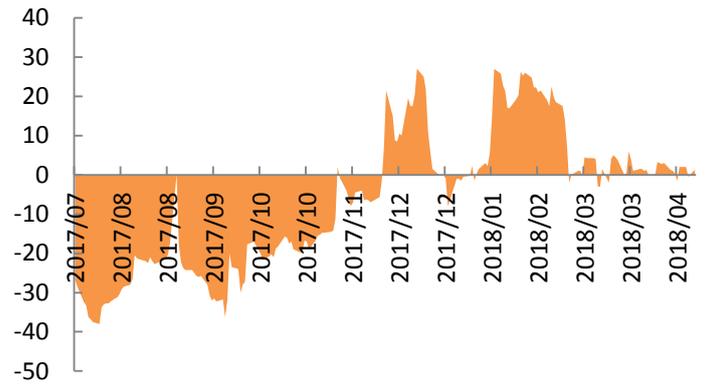
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差（当月-连三）



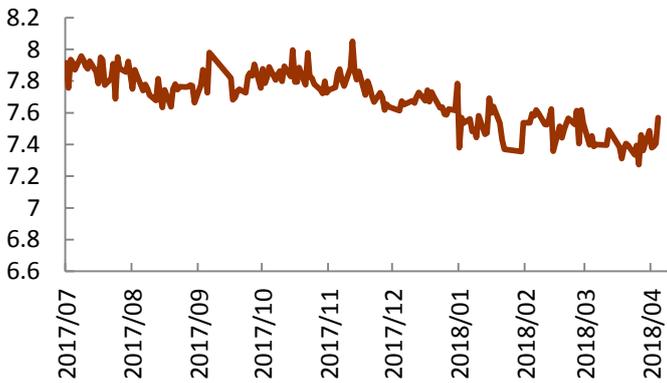
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



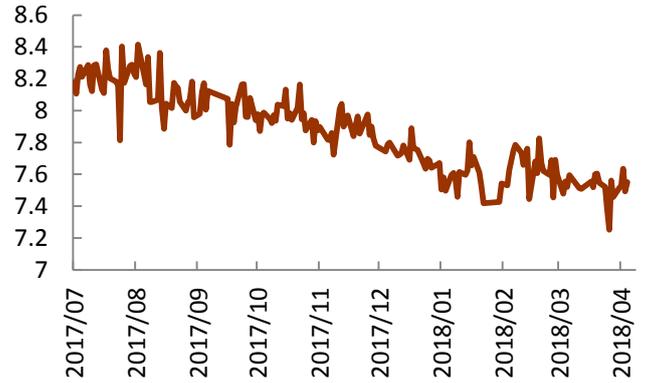
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



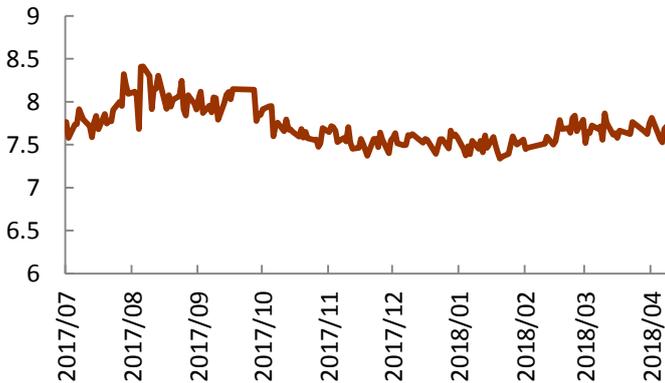
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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	2018-4-27	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	6,907	51,635	51,930	6.3323	-295	7.48	7.52
进口升贴水 (美元/吨)	75	1 个月	6,907	55,300	52,046	6.3466	3,254	8.01	7.54
增值税率	17%	2 个月	6,907	0	52,046	6.3466	-52,046	0.00	7.54
进口关税税率	0%	3 个月	6,907	0	52,224	6.3682	-52,224	0.00	7.56
出口关税税率	5%	4 个月	6,907	0	52,224	6.3682	-52,224	0.00	7.56
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,907	0	52,427	6.3932	-52,427	0.00	7.59

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	2018-4-27	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	3,144	24,220	24,833	6.3323	-613	7.70	7.90
进口升贴水 (美元/吨)	135.0	1 个月	3,144	26,450	24,892	6.3466	1,558	8.41	7.92
增值税率	17%	2 个月	3,142	0	24,877	6.3466	-24,877	0.00	7.92
进口关税税率	1%	3 个月	3,139	0	24,934	6.3682	-24,934	0.00	7.94
出口关税税率	5%	4 个月	3,137	26,320	24,925	6.3682	1,395	8.39	7.94
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,137	26,000	25,019	6.3932	981	8.29	7.98

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;

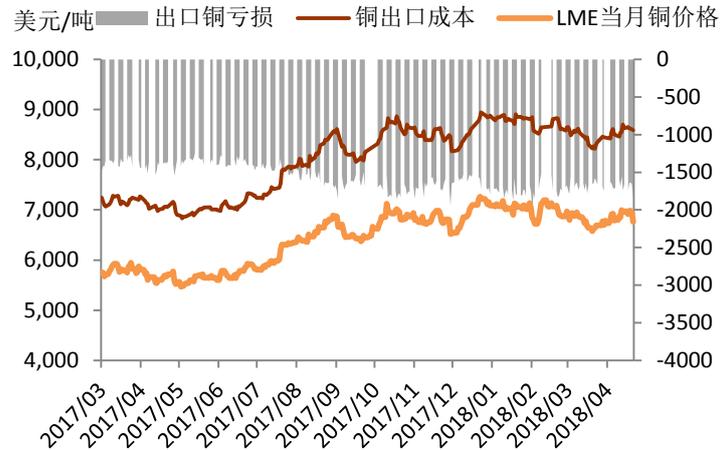
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

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



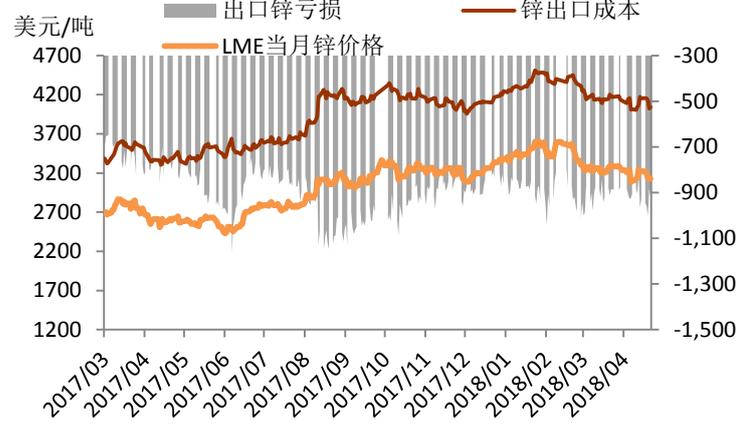
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



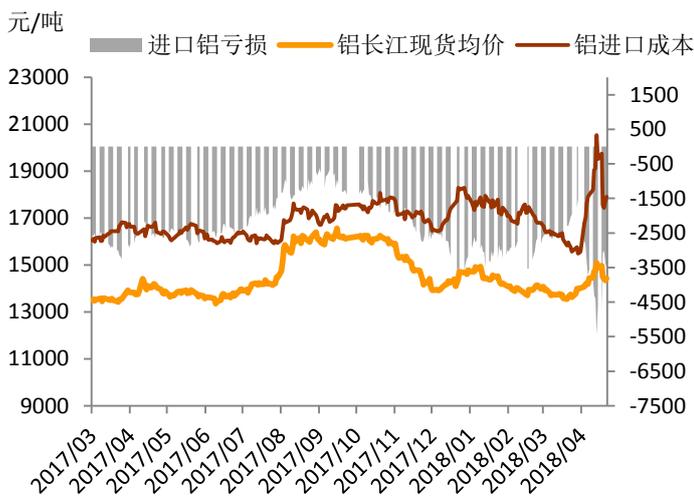
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



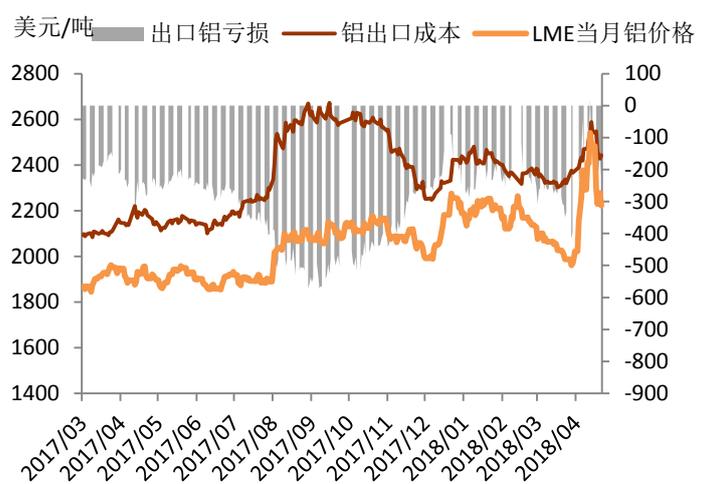
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。