



2018 年 5 月 7 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	震荡偏弱	51500	5000	短期
ZN	上涨	23800	23000	短期
PB	震荡偏强	18800	18300	短期
AU	震荡偏强	278	274	短期
AG	震荡偏强	3800	3730	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

上周美国重要数据继续向好，而欧元区数据走弱，美元指数持续走强冲破 92 大关。因上周五公布的美国 5 月就业数据不及预期而使得美元指数短期现调整之势，但不足以改变 6 月加息预期，美元仍处于强势格局。国内 4 月制造业 PMI 公布高于预期，对市场信心有所提振。但中美贸易谈判存在较大分歧，上周双方并未签署任何协议。整体看来，各品种回归各自基本面，预计本周金属走势将继续分化。本周关注中美贸易谈判后续进展，以及美国 4 月 PPI、CPI 数据；中国将公布的 4 月贸易帐、进出口、货币供应以及 PPI 和 CPI 等数据。

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	51,480	-80	-0.16	364,242	777,870	元/吨
LME 铜	6,845	53	0.78			美元/吨
SHFE 铝	14,650	170	1.17	470,086	740,588	元/吨
LME 铝	2,343	59	2.63			美元/吨
SHFE 锌	23,165	-785	-3.28	791,752	524,268	元/吨
LME 锌	3,067	-131	-4.16			美元/吨
SHFE 铅	18,550	180	0.98	57,958	95,798	元/吨
LME 铅	2,316	-74	-3.15			美元/吨
SHFE 镍	103,910	-830	-0.79	753,920	619,658	元/吨
LME 镍	13,950	30	0.22			美元/吨
SHFE 黄金	274.30	3.15	1.16	188154.00	370786.00	元/克
COMEX 黄金	1316.00	-11.60	-0.88			美元/盎司
SHFE 白银	3746.00	88.00	2.41	250152.00	830702.00	元/千克
COMEX 白银	16.555	-0.150	-0.904			美元/盎司

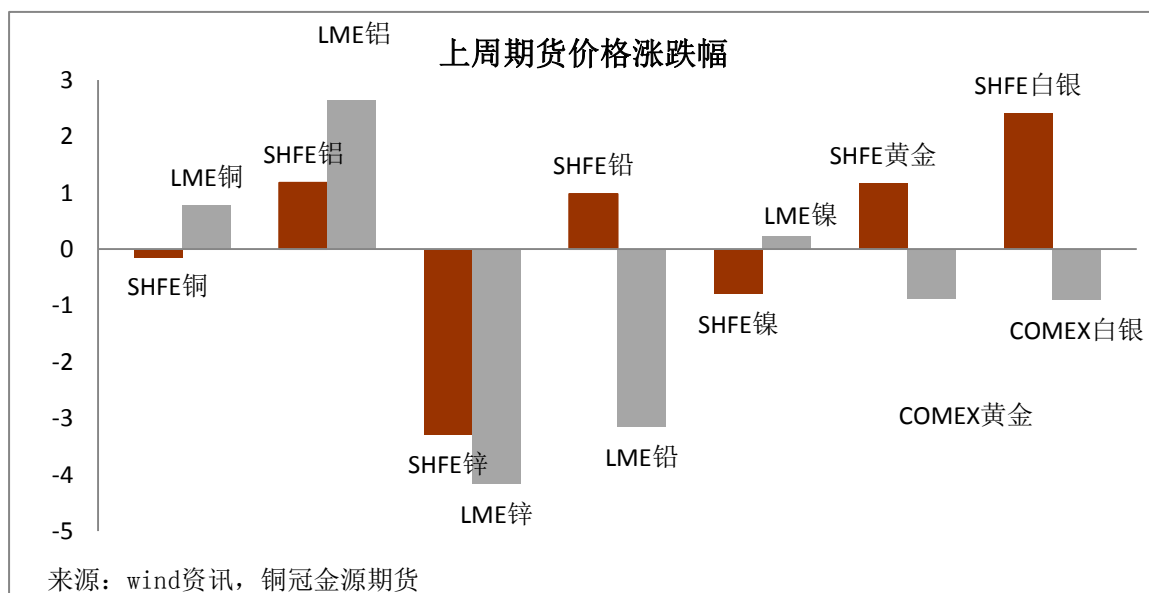
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周伦铜方面整体探低回升之势，上周二探低 6710 美元/吨，周四受中美贸易战和解传言影响盘面大幅拉升至 6927.5 美元/吨受阻，而陷于震荡。上周伦铜重心较节前有所下移，但收复节日期间部分跌势。成交量减 2.3 万手至 7.2 万手，仓增 1394 手至 31.3 万手。受五一假期影响，沪铜周三开市后受外盘拖累，开市补跌探低至 50700 元/吨，周后返升受阻 51500 元/吨。沪铜上周四主力持仓完成换月，当月合约持续大减。沪铜主连上周先抑后扬，整体区间震荡态势未变。当月合约与 1806 合约维持大幅减仓后移。1807 合约本周成交量减 10.9 万手至 31.2 万手，持仓大增 2.5 万手至 19.5 万手。

现货方面：上周仅有 3 个交易日。节后归来，持货商盘初仍存挺价之心，报价从开市的贴水 40 元-升水 20 元因乏人接货而小幅扩大至贴水 60 元~贴水 10 元/吨，急于换现者主要来自于节前买现抛期的获利平仓者，第二日，盘面低位震荡，出现部分补货者，市场成交氛围略有转暖，周末时，盘面低位回升，持货商隔日补货保值被套，无奈再次挺价，现货小幅收窄至贴水 30 元-升水 10 元。市场观望情绪延续，持货商有尝试以低贴水湿法铜吸引下游买盘，然而下游浅尝辄止，成交未见预期中的节后大量补货，交易多为贸易补货需求。周内市场活跃度依旧不佳，期间供需拉锯状态与日俱增。

行业方面：国际铜业研究组织（ICSG）最新月报显示，今年 1 月全球精炼铜市场供应过剩 33000 吨，12 月为过剩 14000 吨，过剩量有所扩大，去年同期过剩量为 37000 吨。ICSG 称，1 月全球精炼铜产量为 205 万吨，消费量为 202 万吨。国内第十一批限制进口类固废批文发布，废铜相关企业仅一家，位于广东清远地区，所获批量 0.6862 万吨。去年共发放 11 批次，不过由于每年发放批数无规律可循，今年还有无后续批文下发无法判断。截至目前来看，去年共发放审批量 301 万吨，今年前 11 批批文发放量共 47.05 万吨，同比去年下滑 84%；3 月废七类铜进口量同比去年下降约 70%。高盛：鉴于中国需求回升、全球经济维持强劲增长及供应增长有限的原因，预计 2018 年末铜价将升至 8000 美元/吨；但实体市场不够紧缩，年末目标价格依然存在下行风险。维持 3 个月、6 个月铜价 7300 美元/吨、7500 美元/吨预期。近日海关总署下发通知，决定对来自美国的废物原料进口加强监管，自 5 月 4 日起，实施 100%开箱、掏箱检验检疫，并对进口单据加强审核。美国是中国废铜进口的主要来源国之一，预计此次行动将对 5 月份废铜进口数据造成一定冲击。

上周美国重要数据继续向好，而欧元区数据走弱，美元指数持续走强冲破 92 大关。国内 4 月制造业 PMI 公布高于预期，对市场信心有所提振。但中美贸易谈判存在较大分歧，上周双方并未签署任何协议。美国 4 月非农就业人口新增 16.4 万人，4 月平均每小时工资环比增长 0.1%，都不及预期。美元略现回调，但仍处去强势格局。目前中美贸易战紧张局势仍未消退，不排除冲突有继续升级的可能，宏观格局不利于商品价格上涨。随着冶炼厂集中到货，上周上期所库存意外大增约 1.5 万吨，可见国内下游消费一般，下游并未进行大规模补库。当前仍处于季节性消费旺季，但国内消费需求改善不及预期，使得铜价上涨缺乏支撑，预计本周铜价走势仍将偏弱，沪期铜关注下方 50000 一线的支撑。

锌:

上周沪锌主力换月至 1807 合约, 期价重心再度下移, 周中创新低点 23005 元/吨, 最终收至 23165 元/吨, 周度跌幅达 2.69%, 成交量增至 64.18 万手, 持仓量增至 22.94 万手。伦锌整体呈现探底回升走势, 周中跌破 2300 一线至低点 2970 美元/吨, 最终收至 3067 美元/吨, 周度跌幅达 2.32%, 持仓量略增至 28.81 万手。

行业方面, Teck 和 Korea Zinc 达成 2018 年度锌精矿长单基准 TC 价格, 创 12 年新低, 达 147 美元/吨, 较 2017 年长协价 172 美元/吨下降幅度高达 15%, 此次谈判因分歧较大导致结果罕见延迟了 2 个月之久才出炉。国际铅锌研究组织宣称, 今年锌矿矿石的新增产能有 88 万吨, 其中约三分之二的产都能来自锌矿的开发与扩建, 预计锌矿产量今年将增长 6% 至 1378 万吨, 而 2017 年环比增加了 3.6%。嘉能可发布 2018 年一季度产量报告, 自有锌产量为 24.27 万吨, 同比 2017 年减少 3.65 万吨, 跌幅为 13%。New Century 锌矿获得最终重启资金, 根据机构测算可能有 5-7 万金属吨的增量, 较此前计划增加了 2 万吨左右, 预计第三季度的初期产能将为 800 万吨/年, 在 15 个月内再投资 4755 万美元, 以使其年产能达到 1500 万吨/年。Century mine 也可能将复产, 其年产能为 507000 吨。从 SMM 月度锌矿加工费来看, 5 月份国产锌矿加工费均值为 3500 元/金属吨, 进口锌矿加工费均值为 20 美元/干吨, 均较上月持平。据 SMM 调研了解到, 4 月精炼锌产量 44.46 万吨, 环比减少 0.29%, 同比增加 7.09%。1-4 月份冶炼厂累计产量 183.9 万吨, 累计同比增加 7.34%。虽 4 月份部分炼厂检修结束, 但新增检修企业仍较多, 如陕西东岭、江西铜业等, 整体产量变化不大。4 月份锌冶炼厂开工率较上个月环比下降 0.21 个百分点, 5 月根据企业排产安排情况预计开工率 72%。

上周现货货源较节前增加, 截至 5 月 4 日, 上海 0# 锌主流成交于 23500-23570 元/吨, 对沪锌 1806 合约报升水 210-230 元/吨左右。锌价大跌, 炼厂出货意愿不佳; 贸易商多出少接, 加之进口流入预期拖累, 市场报价基本持平, 交投情况无较大改善, 凸显市场成交疲弱; 而下游企业仍以按需采购为主, 逢低采购意愿稍有改善。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23580-24940 元/吨, 对沪锌 1806 合约升水 280-300 元/吨附近, 较沪市升水 50-60 元/吨附近, 价差持平。下游周末前逢低稍有拿货, 成交较为一般。广东 0# 锌主流成交于 23450-23500 元/吨, 粤市较沪市贴水 50 元/吨附近, 价差基本持平, 对沪锌 1806 合约升水 150-180 元/吨附近, 升水收窄 20 元/吨左右。锌价走低, 炼厂出货正常, 贸易商多出少接, 下游采购积极性未被激发, 仍维持刚需采购, 供需失衡, 市场报价无明显变化, 看跌后市升水观望情绪占主导, 整体成交货量变化不大。LME 现货再度转为贴水结构, 截至 4 日贴水报 9 美元/吨。截至 5 月 4 日 LME 锌库存小幅下滑至 23.65 万吨, 上期所库存大幅降至 10.64, 国内社会锌锭延续去库存化, 截至 5 月 4 日, 库存降至 15.84 万吨, 环比减少 0.85 吨。

当前中美谈判仍具有不确定性, 但基金金属走势已回归各自基本面。2018 年度锌精矿长单基准 TC 创 2006 年来最低, 达到 147 美元/吨, 相较于 2017 年长协价 172 美元/吨, 下降

幅度高达 15%，表明国外精矿供给缺口仍大，但双方分歧格外凸显，谈判达成一致的时间较往年晚了 2 个月。不过全球锌矿供应仍在增加，下半年矿山集中复产及增产，预计供应将继续改善。进入 5 月上旬，国内冶炼企业检修基本结束，且因 5 月起增值税改革，进口锌流入条件获得改善，月初有少量进口锌锭流入，目前进口亏损在 200 元/吨左右，而进口锌自保税区流出约需一个礼拜左右，关注保税区及三地库存变化，进口锌流入或对现货构成冲击。随着增值税的降低，前期贸易惜售行为也将缓解，现货流通货源供应增加。消费方面，下游消费持续转好，社会锌锭持续去库存，按消费节奏预期去库存将延续至 6 月。整体看，目前锌基本面不宜过分看空，短期维持筑底走势，关注反弹做多的机会。

铅：

上周因节假日影响，内盘仅 3 个交易日，沪铅主力 1806 整体表现偏强，节后归来第一天走势强劲，收大阳线，随后两天走势基本被限制在此跟阳线内，周终期价收报于 18550 元/吨，持仓量增 7840 手至 58160 手，成交量减少至 11.7 万手。伦铅周度表现为探底回升走势，刷新至 2241 美元/吨新低，最终收报 2316 美元/吨，持仓量增 548 手至 10.8 万手。

消息面嘉能可发布 2018 年一季度产量报告，其自有铅产量 5.74 万吨同比减少 17%。据中国汽车工业协会提供，3 月，新能源汽车产销均为 6.8 万辆，同比增长 105%和 117.4%。1-3 月，新能源汽车产销 15 万辆和 14.3 万辆，同比增长 156.9%和 154.3%。其中纯电动汽车产销 10.8 万辆和 10.2 万辆，同比增长 124.7%和 131%；插电式混合动力汽车产销 4.2 万辆和 4 万辆，同比增长 305.3%和 242.6%。

上周现货铅主流成交在 18600-18750 元/吨。铅价偏强震荡，炼厂因货源有限，散单多挺价出货，维持偏升水报价；贸易市场货源有限，持货商延续高升水报价，同时因再生铅地区性缺货尚存，部分需求流向原生铅；再生铅市场由于环保加剧，加之原料成本居高不下，炼厂多挺价出货，再生精铅对 SMM1#铅均价价差继续收窄平水附近出厂；下游方面，蓄电池市场需求偏弱，部分蓄企再度下调开工率，但因再生铅价差优势不再，部分需求转移至原生铅。

上周中美贸易战紧张情绪有所消退，铅价整体表现回暖，目前基本面处于供需两淡格局，上期所库存连续两周下降，再度刷新低点，至 19304 吨，据 SMM 调研，截止 5 月 4 日，沪粤两地铅锭库存总量继续下降至 1.45 万吨，较去年同期降 3.92 万吨。主因再生铅市场因环保影响，再生精铅供应减少，部分需求回流至原生铅；但与此同时，4 月原生铅炼厂多有检修，供应不足；而 5 月份原生铅炼厂检修后虽逐步恢复，当前增量尚较有限，导致铅锭社会库存延续降势。在同比低库存水平下或提前引起补库需求提振铅价，下周建议短多为主，运行区间 18300-18800 吨。

三、金属要闻

韦丹塔欲投资 8 亿美元在南非建设锌冶炼厂

Nexa Resources 锌矿公司将新增产能

鞍钢股份拟发行不超过 160 亿元融资券

美国考虑限制中国电信企业 目标或是华为和中兴通讯

节后锌三地社会库存小幅下降 主由上海地区贡献

秘鲁政府授权 Doe Run Mine 以 1.39 亿美元的价格将其出售给债权人

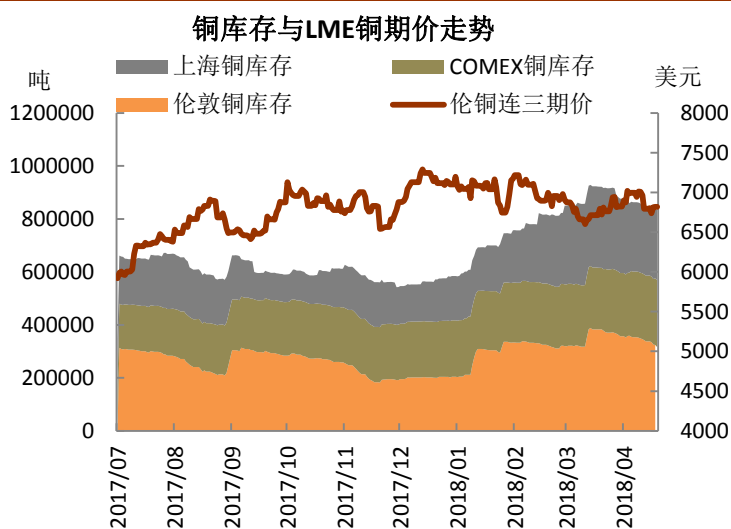
常铝股份：中美贸易摩擦对北美市场业务有一定冲击

全国热轧社库持续下降 库存降幅收窄

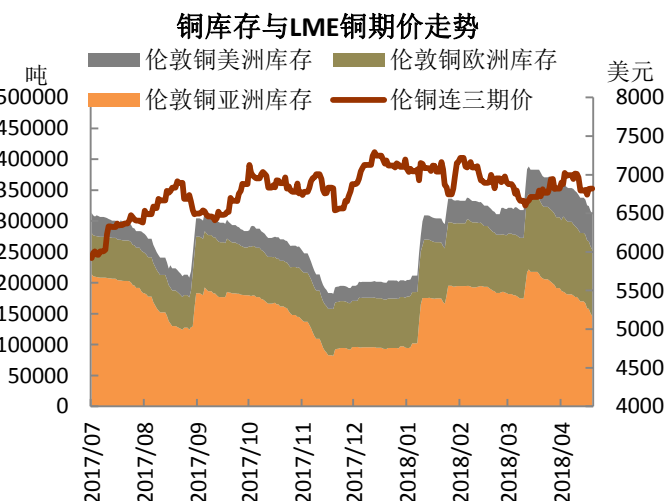
一季度全球黄金需求创 10 年新低

科陆电子拟购腾远钴业 65.57%股权

四、相关图表

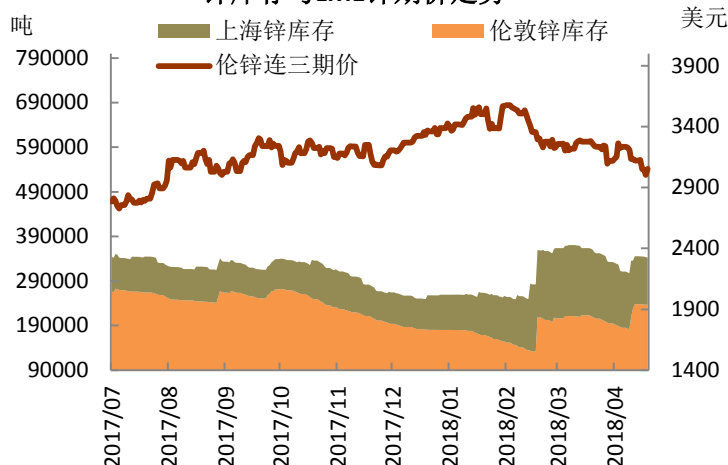


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



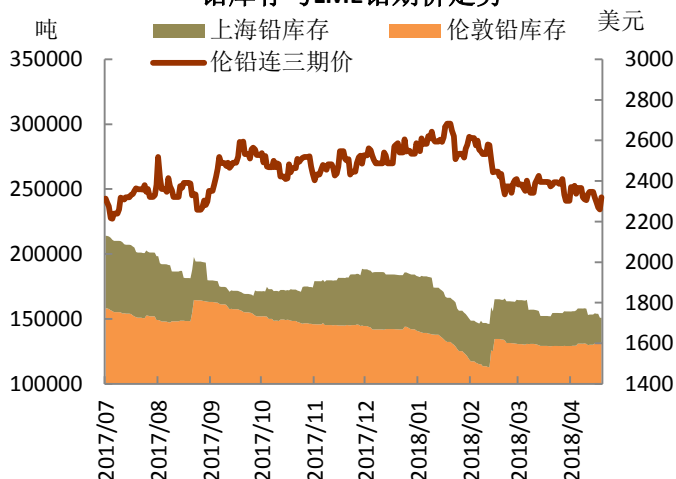
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

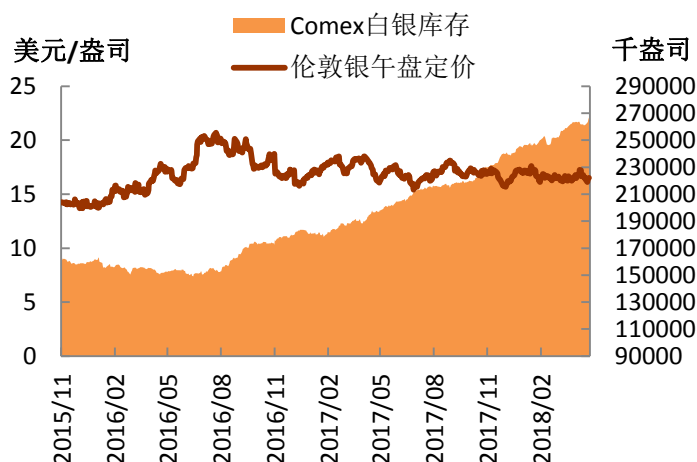
铅库存与LME铅期价走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

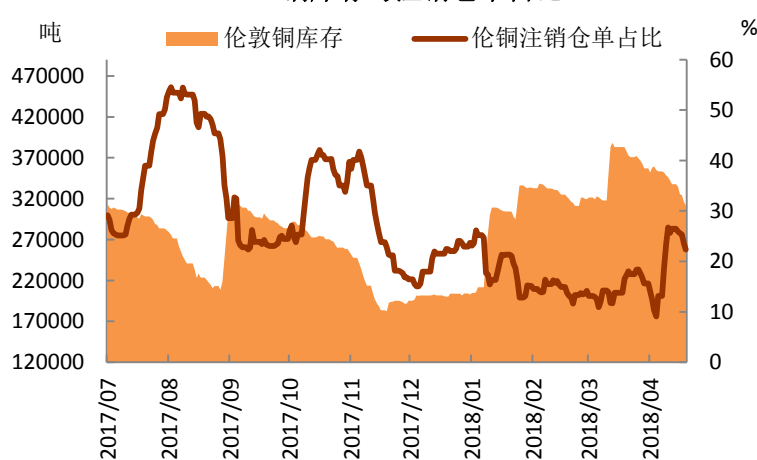


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



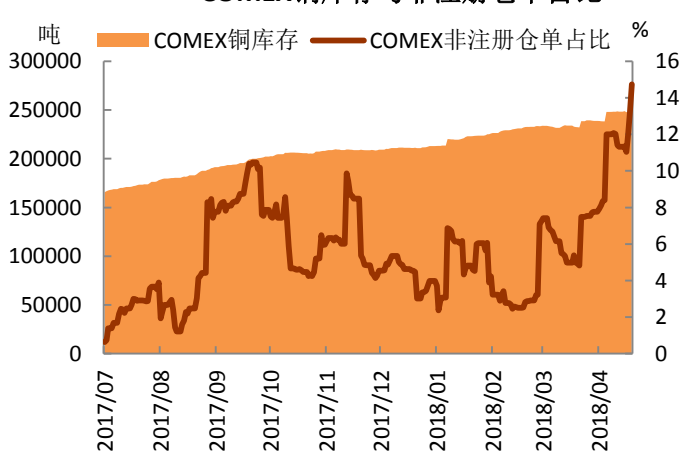
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



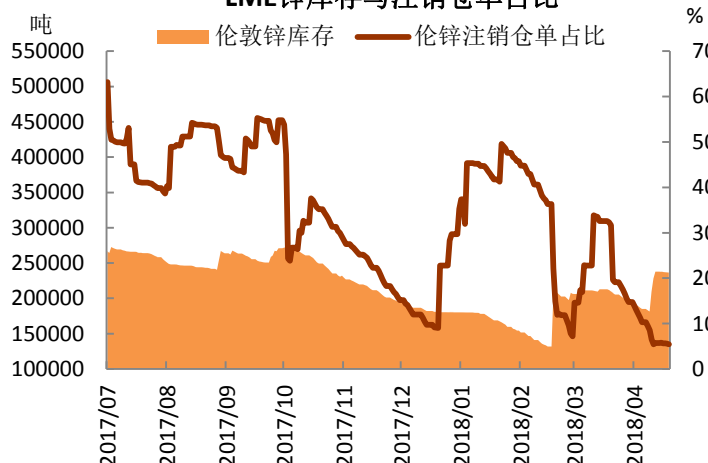
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



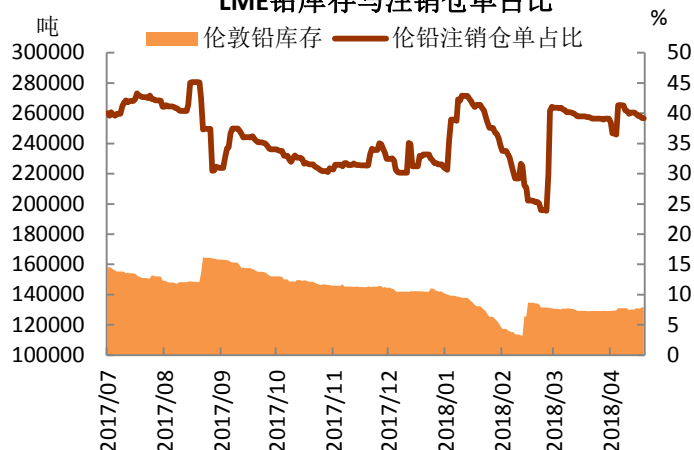
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

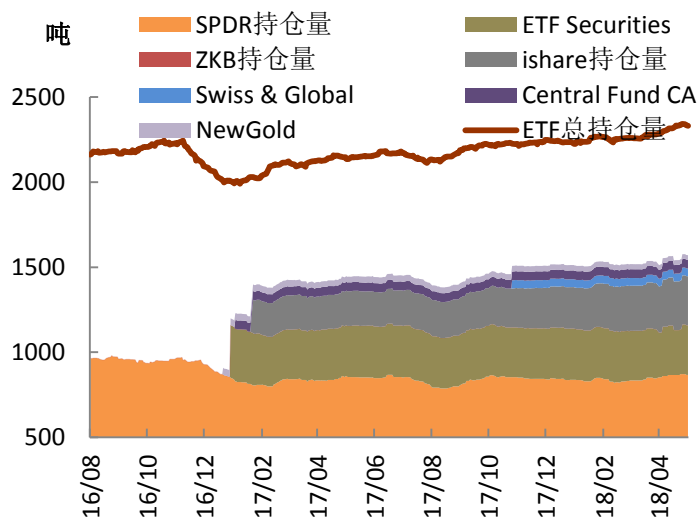


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

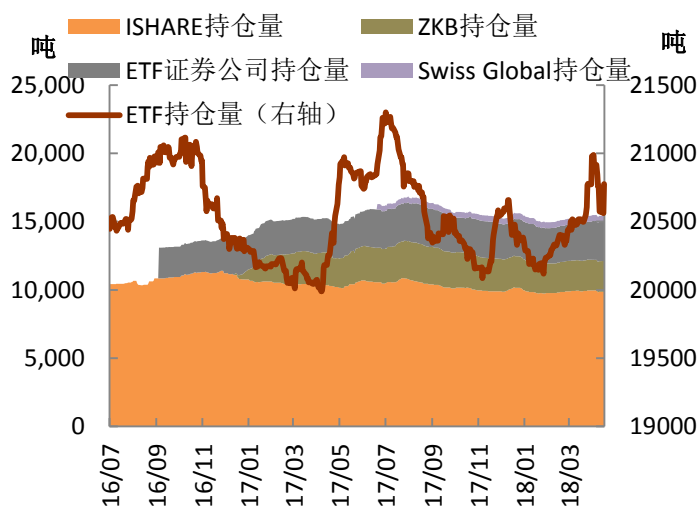
LME铅库存与注销仓单占比



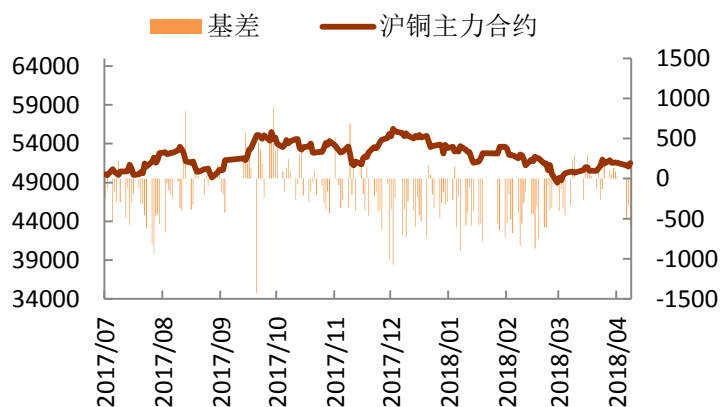
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



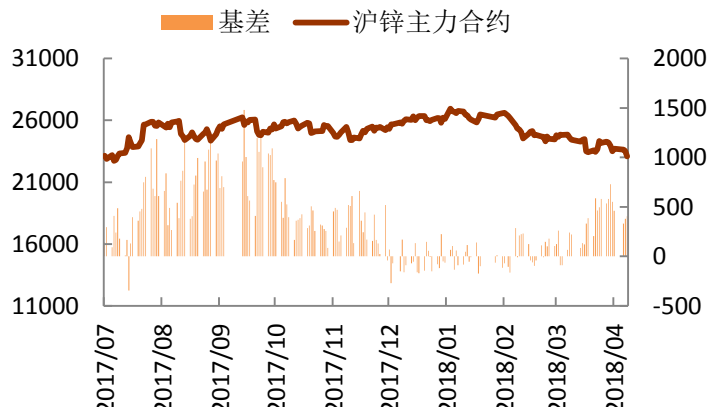
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



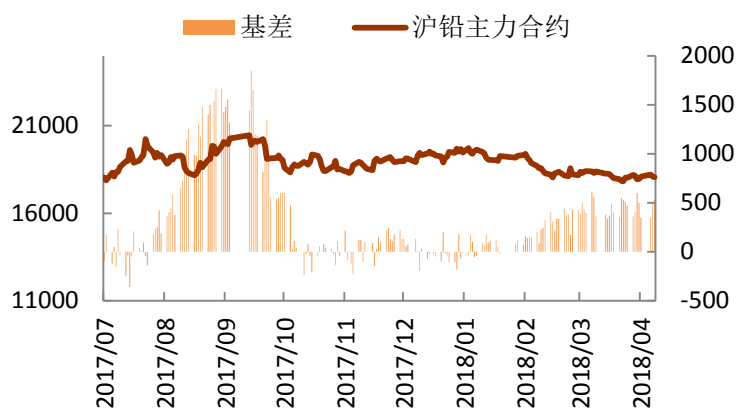
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



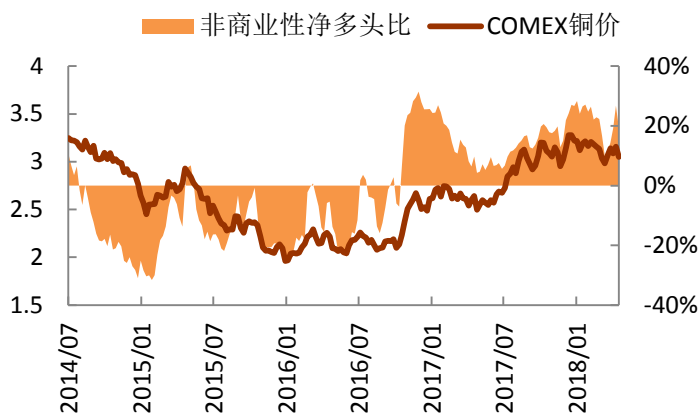
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



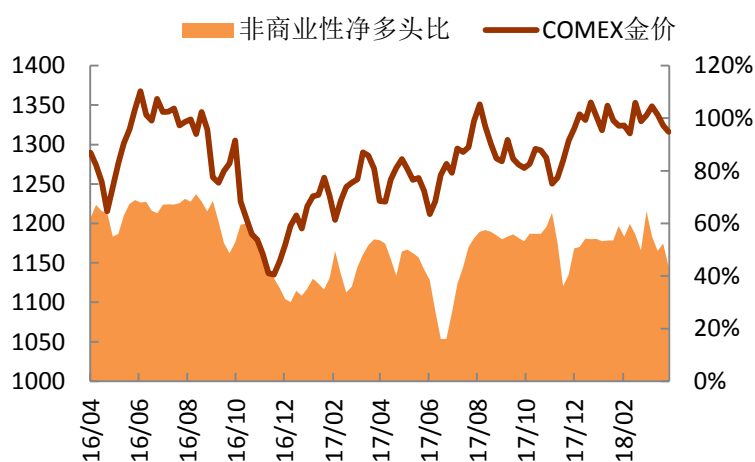
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



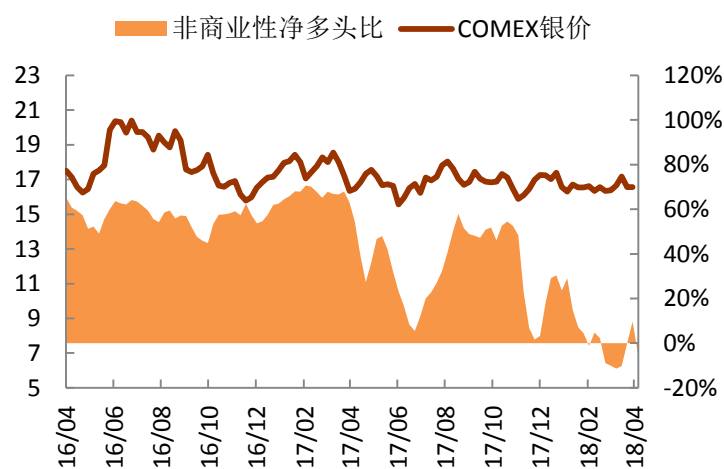
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



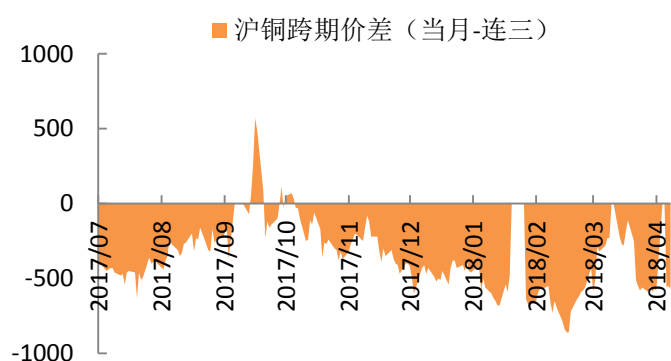
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



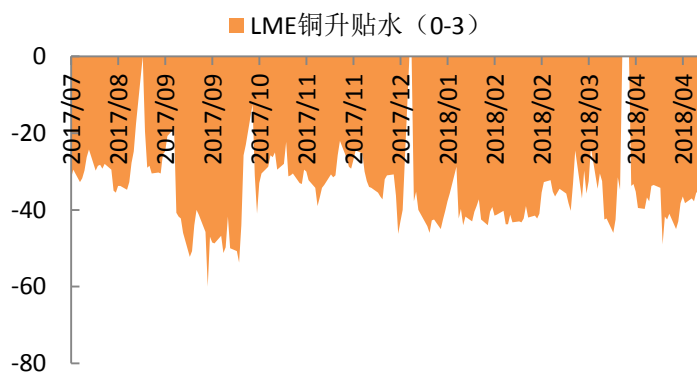
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

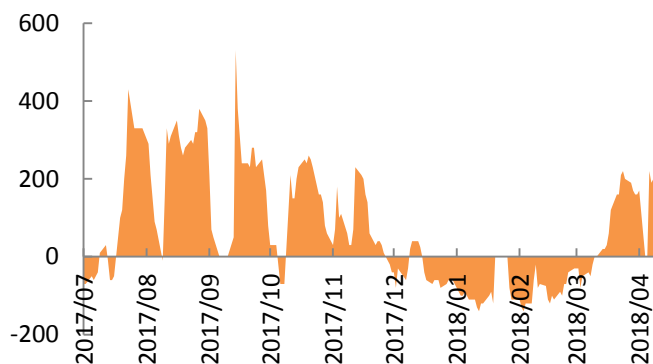


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



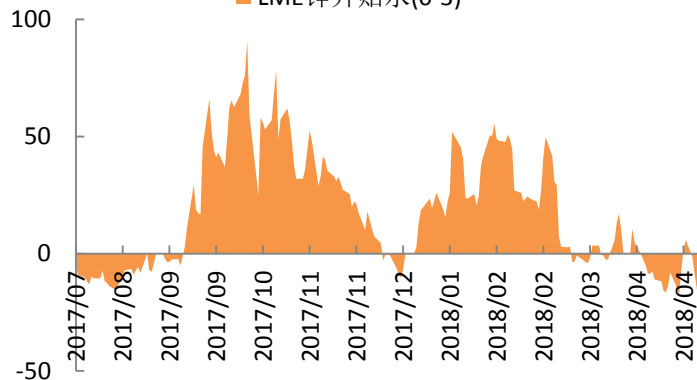
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪锌升贴水



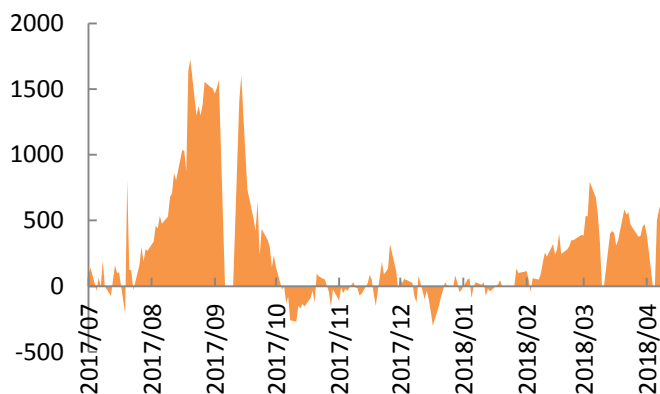
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

LME锌升贴水(0-3)



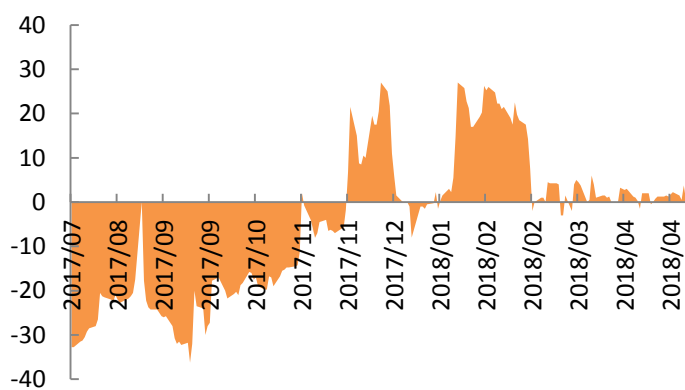
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差(当月-连三)



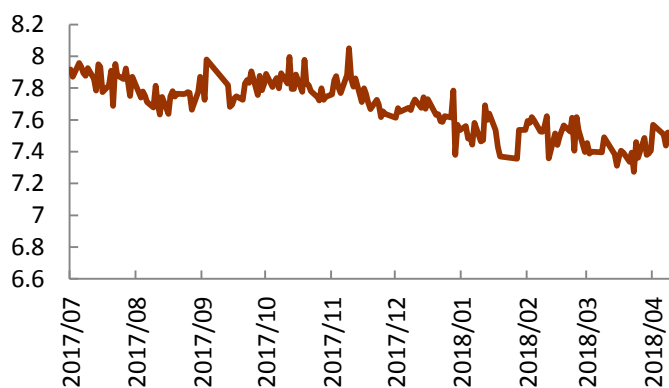
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

LME铅升贴水(3-15)



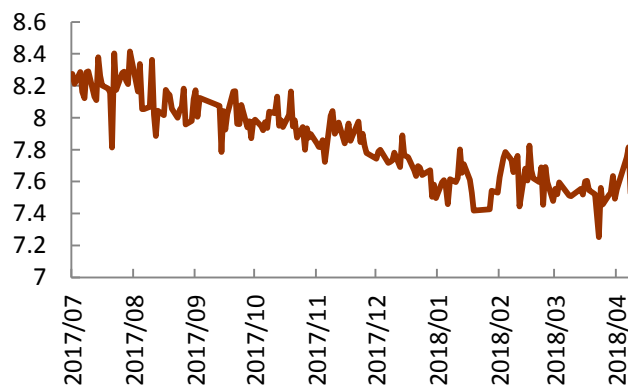
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

铜内外盘比价

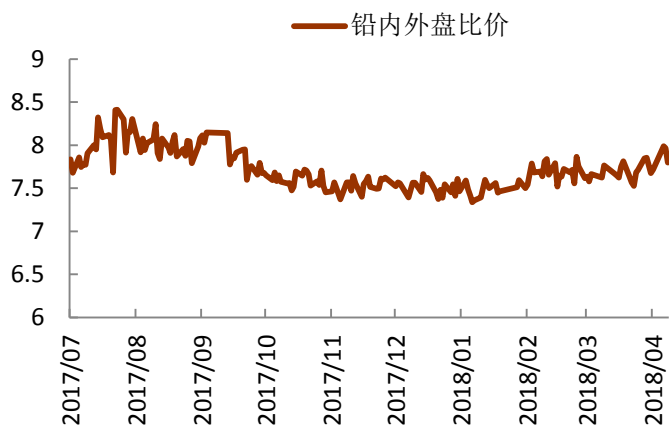


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

锌内外盘比价



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



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	2018-5-4	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	6,847	50,910	51,291	6.3627	-381	7.44	7.49
进口升贴水 (美元/吨)	75	1 个月	6,852	51,070	51,330	6.3633	-260	7.45	7.49
增值税率	16%	2 个月	6,865	51,290	51,427	6.3633	-137	7.47	7.49
进口关税税率	0%	3 个月	6,877	51,480	51,516	6.3633	-36	7.49	7.49
出口关税税率	5%	4 个月	6,889	51,640	51,606	6.3633	34	7.50	7.49
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,903	51,830	51,706	6.3633	124	7.51	7.49

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	2018-5-4	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	3,005	23,510	23,745	6.3627	-235	7.82	7.90
进口升贴水 (美元/吨)	140.0	1 个月	3,008	23,165	23,769	6.3633	-604	7.70	7.90
增值税率	16%	2 个月	3,014	23,085	23,814	6.3633	-729	7.66	7.90
进口关税税率	1%	3 个月	3,012	23,585	23,799	6.3633	-214	7.83	7.90
出口关税税率	5%	4 个月	3,012	23,485	23,799	6.3633	-314	7.80	7.90

杂费(元/吨)	300	5 个月	3,013	23,500	23,807	6.3633	-307	7.80	7.90
---------	-----	------	-------	--------	--------	--------	------	------	------

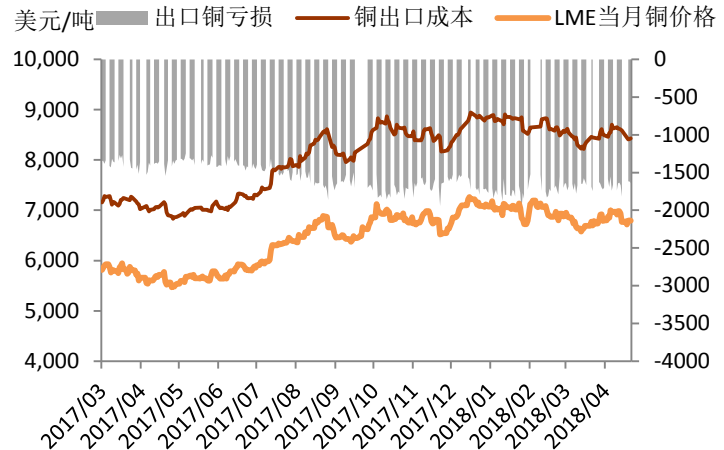
说明：1. 上期所价格分别选取近1月、近2月、近3月、近4月、近5月、近6月价格；对应LME价格选取即期价、1个月远期价、2个月远期价、3个月远期价、4个月远期价、5个月远期价；
2. 上期所及LME价格均选用15点收盘价；
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



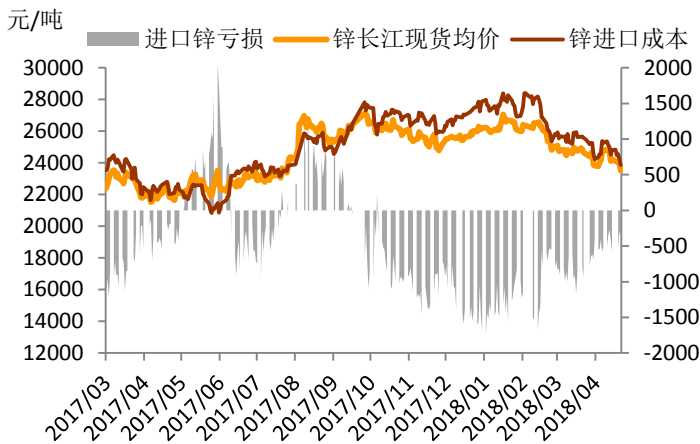
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

铜出口套利走势



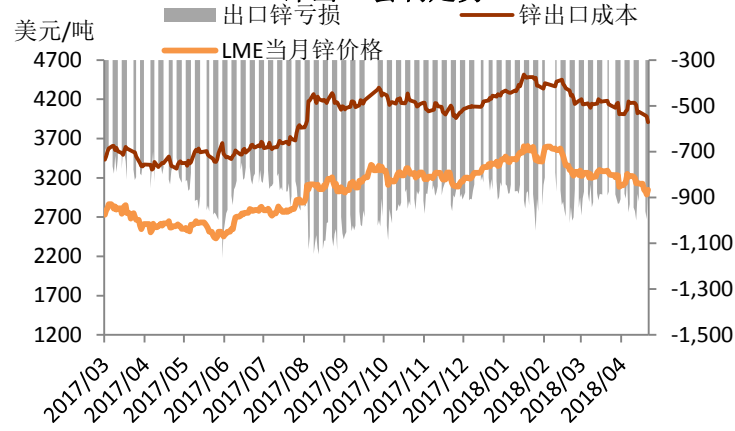
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

锌进口套利走势



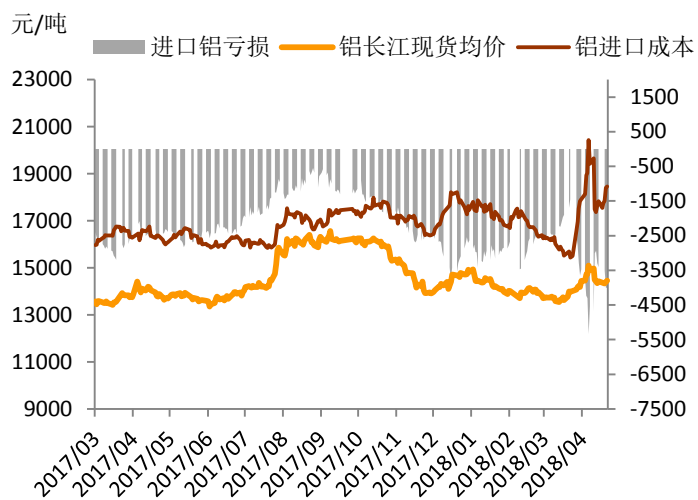
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

锌出口套利走势



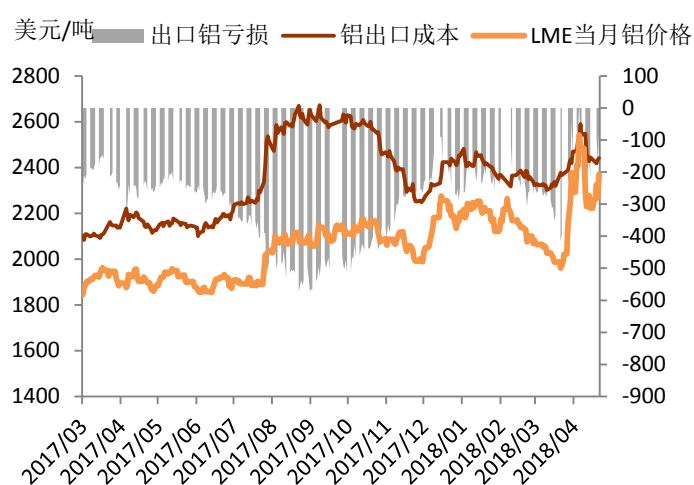
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

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。