



2018 年 5 月 14 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	震荡偏强	52500	51000	短期
ZN	震荡偏弱	24000	23500	短期
PB	震荡偏强	19750	19000	短期
AU	震荡	276	274	短期
AG	震荡	3800	3750	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

近日伴随着加息预期的不断加强，美债收益率快速上升，带动美元走强，压制金属走势。中美贸易战进入谈判阶段，中美贸易谈判过程的出现的摩擦将会加大市场波动，扰乱金属走势。周中特朗普宣布退出伊朗核协议，并将寻求对伊朗采取“最高级别”的经济制裁，油价拉涨，带动金属走强。整体看，目前金属回归各自基本面，走势延续分化。本周宏观关注中国 4 月各项经济数据、美联储周二举行的听证会、中美贸易沟通的进展情况及国际油市动态。

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	51,440	-40	-0.08	365,980	765,664	元/吨
LME 铜	6,922	77	1.12			美元/吨
SHFE 铝	14,670	20	0.14	336,588	733,390	元/吨
LME 铝	2,276	-68	-2.88			美元/吨
SHFE 锌	23,695	530	2.29	509,086	505,878	元/吨
LME 锌	3,093	26	0.85			美元/吨
SHFE 铅	19,160	610	3.29	94,384	122,808	元/吨
LME 铅	2,348	32	1.38			美元/吨
SHFE 镍	103,920	10	0.01	654,702	646,498	元/吨
LME 镍	14,030	80	0.57			美元/吨
SHFE 黄金	275.20	0.90	0.33	117446.00	365544.00	元/克
COMEX 黄金	1318.40	2.40	0.18			美元/盎司
SHFE 白银	3782.00	36.00	0.96	397400.00	854916.00	元/千克
COMEX 白银	16.700	0.145	0.876			美元/盎司

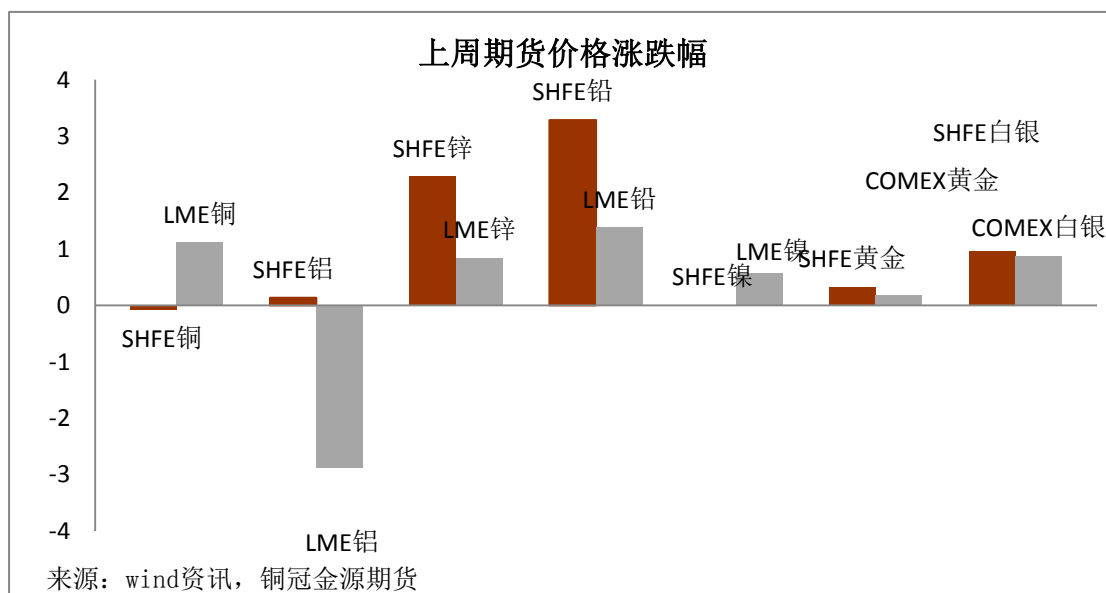
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价探低回升。上周初受美元走强影响，伦铜不断下挫探低至 6720 美元吨，期间欧美交易时刻空方力量略强。伦铜在前期低位觅得一定支撑，加之全球铜库存季节性持续下降，美国 CPI/PPI 数据不及预期，美联储鲍威尔发言偏鹰派，美指高位回落伦铜强劲返升，周末收复周内跌幅，报收于 6921.5 美元/吨，周度涨幅为 1.12%。成交量减 2.3 万手至 5.7 万手，仓增 2757 手至 31.5 万手。沪期铜上周紧跟外盘走势，周初缓慢上行，受阻于 51600 元/吨一线，周中跟跌伦铜跳空下行，在 50500 元/吨位置出现强力支撑。上周四跟随伦铜增仓增量突破 4 条均线直指 60 日均线。成交量增 55.8 万手至 86.9 万手，仓增 3.1 万手至 22.6 万手。

现货方面：上周临近换月，隔月价差周初在 220 元/吨左右，持货商抬升水意图明显，报价从周初的贴水 10 元/吨-升水 40 元/吨快速拉升至周中的升水 20-100 元/吨，其中以好铜为引领，贸易投机商主动积极，下游消费保持刚需，逢低收货。后期随着隔月基差降至 180 元/吨左右，且近交割，市场换现意愿增强，贸易买兴缺乏，下游在铜价冲上 5.1 万后畏高明显，供应偏松，持货商主动调降升水，市场活跃度下降，畏高情绪加压氛围令市场成交换现难度增加。

行业方面：智利政府铜业委员会 (Cochilco) 的月度报告显示，今年第一季度，全球最大的铜生产商智利 Codelco 铜业生产了 446,300 吨铜，比 2017 年同期增长 14%，但在 2017 年第四季度的时候产量下降了 7.2%。中国海关总署公布数据显示，中国 1-4 月未锻造铜及铜材进口量为 167 万吨，较上年同期增加 15.2%；4 月未锻造铜及铜材进口量为 43.9 万吨，同比增加 46%，环比持平。中国 4 月铜矿进口量为 155.3 万吨，1-4 月累计进口 622.9 万吨，较上年同期增长 9.3%。进口数据显示中国对铜的需求尚好。

SMM 公布的精炼铜产量数据显示，4 月份国内精炼铜产量为 73.78 万吨，环比增长 3.42%，同比增长 14.2%。1-4 月份累计产量为 285.63 万吨，同比增长 11.9%。今年精铜产量同比大幅增长，一方面是因为检修量较去年同期大幅减少，2018 年以来，虽然设备检修企业也有 11 家，影响产能约 347 万吨，但是实际影响产量仅 3.09 万吨，企业开工率维持稳定，类似于 2017 年的大量检修将不会出现。5 月来看，并无大型企业检修计划，对产量影响有限。国内精铜产量维持稳定增速。另一方面是一些新建产能投产。

上周伦铜库存连续三日大幅下降 36300 吨至 285075 吨，但上期所库存上周增加 14840 至 279525 吨，为连续第二周增加。而伦铜库存的减少地都在釜山等亚洲地区，可见伦铜减少的库存大部分都转移到了上海。当前全球铜库存的下降有季节性因素，但是从全球库存总量以及下降的时间节点来看，今年库存下降速度以及时间点均不及去年。但随着夏季的临近，预计铜市去库存进度会趋缓。后续关注全球铜显性库存下降的趋势能否延续。

据 SMM 调研数据显示，4 月份铜管企业开工率为 90.32%，同比下降 1.07 个百分点，环比增加 2.97 个百分点。4 月铜管企业开工率环比继续增加，维持旺季行情，据调研企业反馈，目前基本维持满产水平生产，订单较为充裕，但不及去年同期水平。

上周因特朗普宣布退出伊朗核协议，原油站上 70 美元/桶，欧元区经济数据偏弱，美元强势冲破 93 大关，而后因美国 CPI 低于预期，在美联储主席鲍威尔发布偏鹰派讲话后，美元高位回落，基本金属先抑后扬，低位回升，大多收复周内跌势。国内方面，上周中国 4 月 CPI/PPI 数据公布小于等于预期，市场信心有所减弱。整体来看，美元走强及宏观环境更加复杂对铜价不利，随着季节性旺季向后推移，基本面对铜价支撑也开始减弱。但美元短期可能回调，将对金属价格形成支撑，预计本周铜价将呈震荡偏强走势，关注近期的震荡区间 52500 元/吨一线的阻力。

锌：

上周沪锌主力 1807 合约周一大幅反弹后区间震荡，收至 23695 元/吨，周度上涨 2.29%，成交量增至 170.74 万手，持仓量增至 25.78 万手。伦锌探底回升，周中低点 2970 美元/吨，收至 3093 美元/吨，涨幅达 0.85%，持仓量略增至 29.11 万手。

行业方面，五矿资源发布公告称，其位于澳洲昆士兰的 Dugald River 锌矿运营业务已于 2018 年 5 月 1 日投入商业化生产。2018 年第一季度，从试车活动中共生产 28522 吨锌精矿含锌，锌精矿含锌产量预计为 12 万至 14 万吨。一季度秘鲁主要金属产量增长，锌产量为 34.60 万吨，同比增长 4%。4 月 SMM 中国精炼锌产量 44.46 万吨，环比减少 0.29%，同比增加 7.09%。4 月份，检修恢复的企业有湖南株冶、安徽铜冠、云铜锌业，同时白银有色新投产线产量进一步得到释放，此部分产量环比增加近 2 万吨；但 4 月份常规检修企业有陕西东岭、江西铜业等，整体产量较 3 月变化不明显，环比减少一千多吨。5 月，江西铜业恢复正常生产，河池南方计划于中下旬恢复生产，但仍有部分企业进入检修状态。SMM 预计，5 月份精炼锌产量为 44.4 万吨附近，较 4 月近无变化。安泰科表示，由于锌价偏低，中国冶炼厂二季度面临亏损，将阻止他们提升产量。本月陕西、河南、内蒙古和青海地区计划进一步检修，预计将影响 5-6 月 52,000 吨产量。因生产设备例行检修，河南豫光锌业有限公司于 2018 年 5 月 10 日至 2018 年 6 月 9 日停产一条生产线，时长一个月，将影响产量 10000 吨。检修期内仅保证长单供应，散单将停止供应。

上周现货升水快速收窄，截止至 5 月 11 日，上海 0# 锌主流成交于 23820-23880 元/吨，对沪锌 1806 合约升水 50-60 元/吨左右。锌价盘整，部分炼厂惜售；市场以出货为主，加之进口锌报价加多，市场流通货量较为宽松，然接货者寥寥，报价迅速调整，整体成交偏淡，而下游企业按需采购为主，较为青睐低价进口锌。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23890-25230 元/吨，对沪锌 1806 合约升水 100-140 元/吨附近，升水持平，较沪市升水 40-50 元/吨附近价差继续持平。炼厂已长单交付为主，贸易商以出货为主，下游按需采购，拿货意愿较为僵持，成交货量无改观，市场整体成交变化不大。广东 0# 锌主流成交于 23750-23800 元/吨，粤市较沪市贴水 30 元/吨附近，价差基本持平，对沪锌 1806 合约平水至升水 20 元/吨附近，升水变化不大。炼厂出货正常。贸易商以出货为主，市场成交平平，下游维持刚需采购，无备库意愿，市场已观望为主。LME 锌贴水扩大，截至 11 日贴水报 20.25 美元/吨。LME 库存

继续小幅下滑，截止至 11 日，库存降至 23.42 万吨，上期所前一周库存降至 9.42 万吨。

上周美元高位震荡，对金属施压力度放缓。基本面看，锌矿长协价维持低位，显示国外锌矿供应缺口仍加大，目前原料端对锌价仍有支撑。但世纪锌矿、五矿旗下的杜加尔和锌矿等已加速生产，下半年锌矿供应紧缺将有所缓解，国际铅锌小组预估今年锌矿产量增速较去年将翻倍，全年约 88 万吨新增产能，中长期看锌价将承压。短期看，本周现货升水收窄，低价进口锌报价增多，市场货源宽松，下游虽然旺季，但仍按需采购居多。国内外库存均呈现下滑状态，支撑锌价，短期锌基本面不悲观。盘面看，主力经周一大幅反弹后，上涨动能趋缓，上方均线阻力较大，短期或区间横盘震荡，待期价上涨至 24000 一线上方，建议尝试抛空。

铅：

上周沪铅主力合约 1806 整体表现为走高单边上行，周一收长阳突破前期平台 18800 元/吨附近阻力打开上方空间，稍作停留期价于周五冲高，录的最高价为 19245 元/吨，周五夜盘再度收高于 19415 元/吨，期价显强势。周度成交量大增 10.9 万手至 22.6 万手，持仓量增 9750 手至 67910 手。上周外盘走势大幅弱于内盘，收于 2348 美元/吨。持仓量增 7652 手至 11.5 万手。

现货方面，上周现货铅主流成交在 19000-19400 元/吨。铅价接连上涨，原生铅炼厂散单出货积极性上升，且报价维持对 SMM1#铅均价平水到升水 100 元/吨；贸易市场因货源有限，持货商报价坚挺，对沪期铅 1806 合约升水 150-300 元/吨，但成交弱于炼厂；再生铅市场因江西等地环保加剧，加之废电瓶供应仍紧，再生精铅对 SMM1#铅均价维稳在平水附近出厂；下游方面，蓄电池市场淡季格局不改，周初蓄企采购多偏观望，后铅价再度上涨，下半周炼厂按需采购，但采购偏向炼厂。

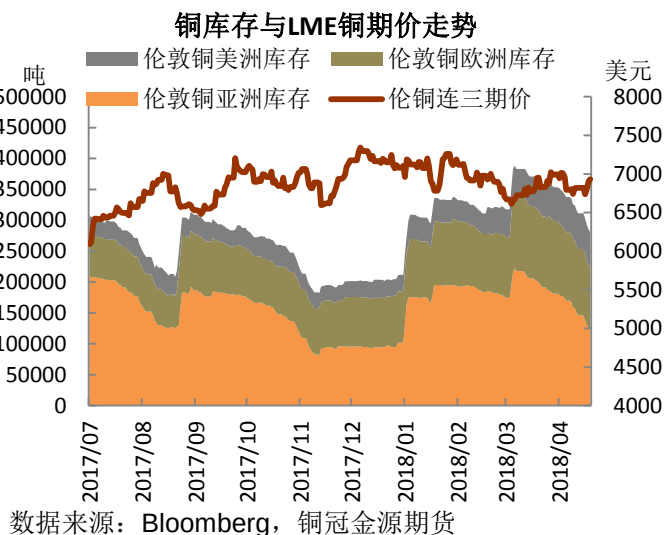
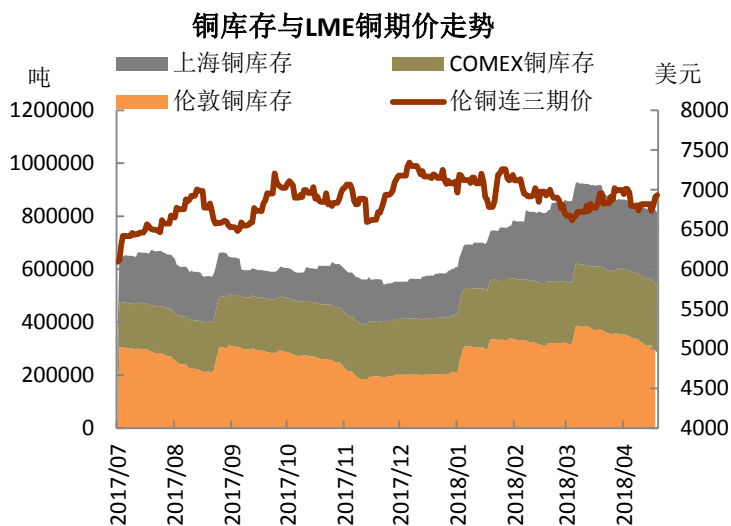
行业方面，一季度秘鲁铅产量为 6.75 万吨，下降 6.6%。环保方面据悉中央环保部 5 月将对长江经济带 11 个省市开展针对固体废物环境违法行为的专项检查行动，再生铅炼厂生产将受到限制。其中江西地区将于 5 月 9 日开始接受督查，大部分“三无”炼厂将面临短暂关停，持证规模炼厂亦减低生产量。据 SMM 了解，本次检查行动将影响江西地区再生铅日产量约 1000 吨。某持证规模炼厂表示环保督查将持续至 5 月 15 日，预计影响该炼厂 50%产量。

宏观方面，美联储鲍威尔上周二美联储主席鲍威尔周二鹰派言论助推美元站上年内高位，但美国 4 月季调后 CPI 月率为 0.2%，低于预期的 0.3%；4 月核心 CPI 月率录得 0.1%，低于预期和前值为 0.2%。数据意外爆冷，低于预期，使得美元遭遇抛售走跌，基本金属得以喘息。铅短期原生铅供应恢复仍需过程，再生铅环保趋严，加之库存同比处于历年低位，软逼仓行情使得沪铅一枝独秀，目前市场看多情绪高涨，需警惕多头在高位获利了结，导致铅价回落。

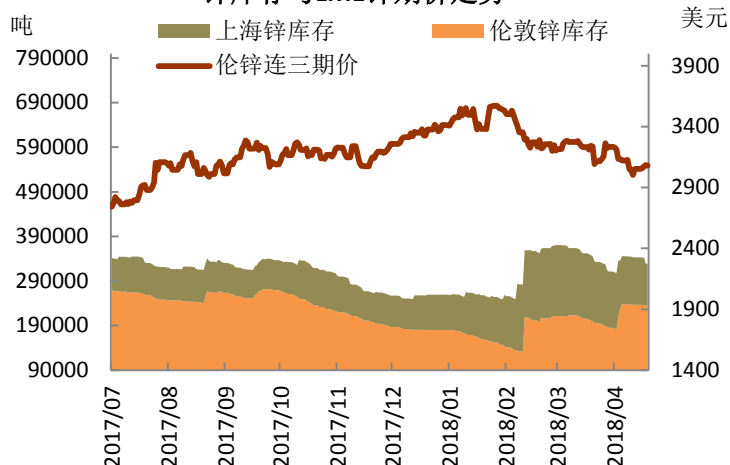
三、金属要闻

赞比亚完成对第一量子矿业公司的矿税审计
京津冀钢铁产能远期应控制在 2 亿吨
必和必拓：预计中国钢铁业将保持盈利
中漆集团拟斥资 8300 万元收购中国铝业 以增加产能
美国 3 月锡进口量为 2562330 千克
新一轮劳资谈判即将到来 美国铝业工人计划罢工
生态环境部决定组织开展“打击固体废物环境违法行为专项行动”
外国矿商起诉 Codelco 以阻止其开采 Maricunga 锂矿
一季度秘鲁主要金属产量增长 贵金属产量下降
天齐锂业：今年预计产量同比增加 20%左右
唐山市政府发布重污染天气钢企限产停产通知
厄瓜多尔布拉马德罗斯铜金矿等进展
金贵银业：签订重大合同预计委托加工铅精矿约 3.2 万吨
Randgold 第一季度黄金产量较前季下降 16%
阿根廷发布对中国不锈钢餐具反倾销终裁

四、相关图表

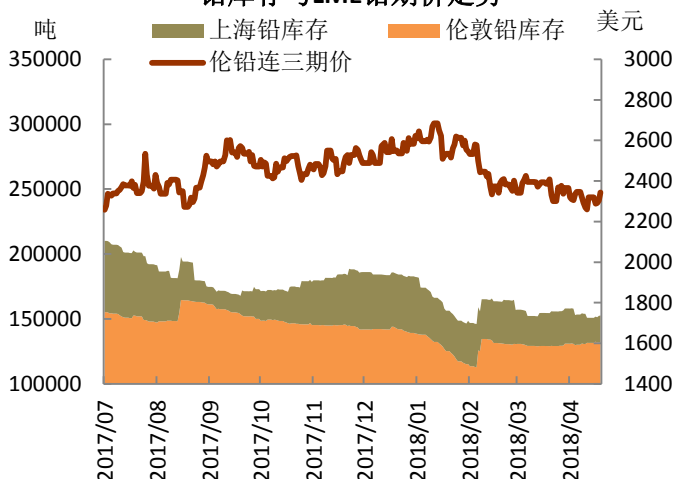


锌库存与LME锌期价走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

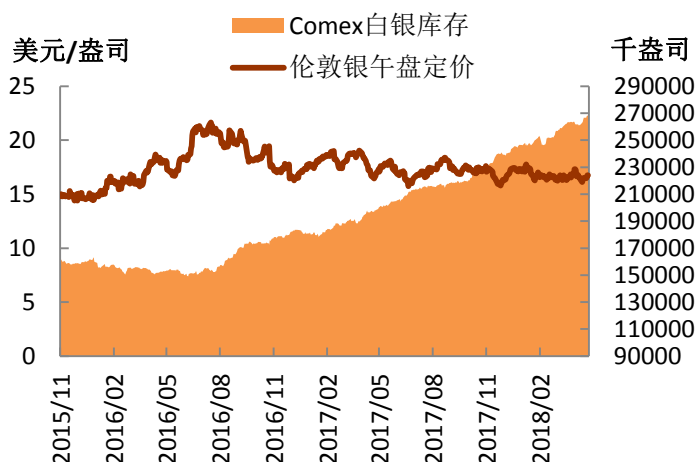
铅库存与LME铅期价走势



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

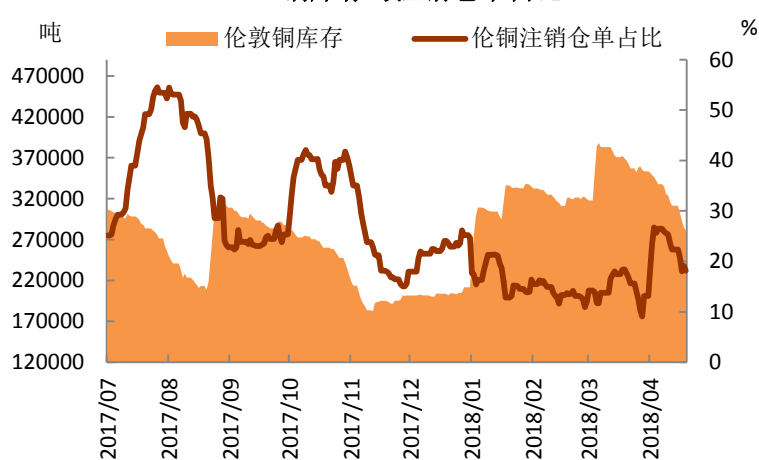


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



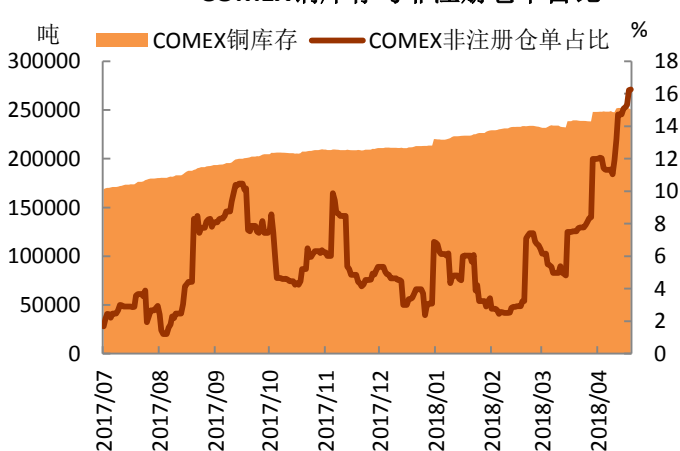
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



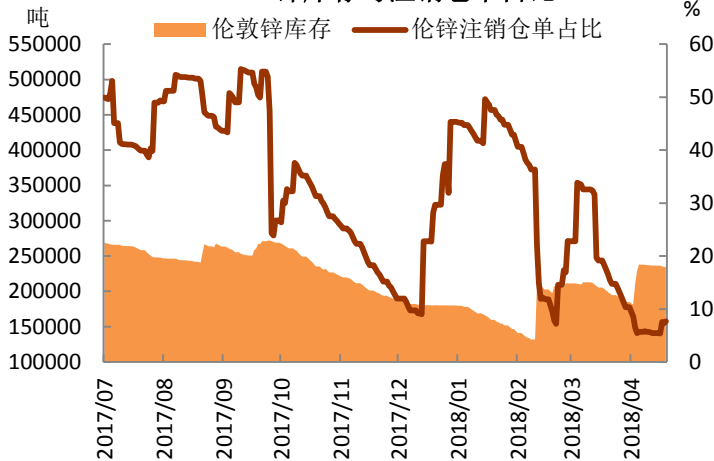
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



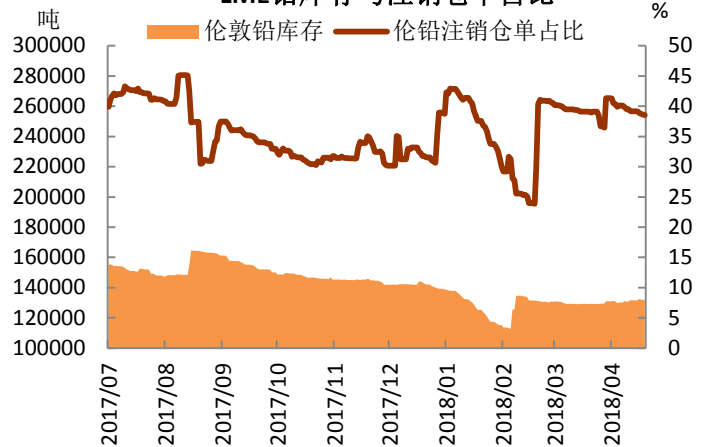
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

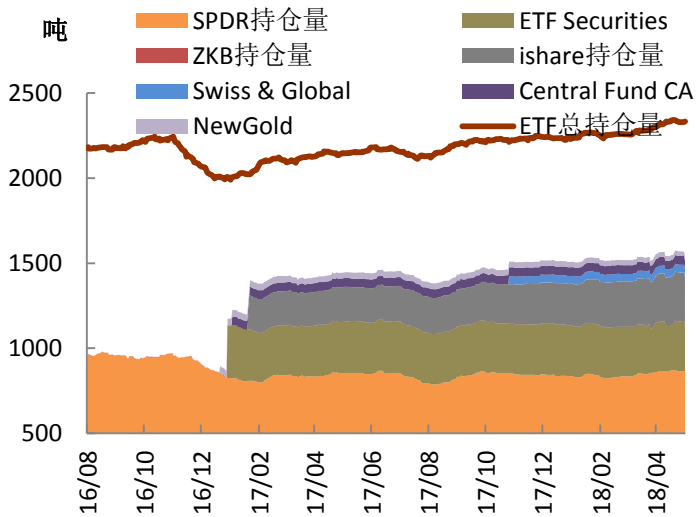


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

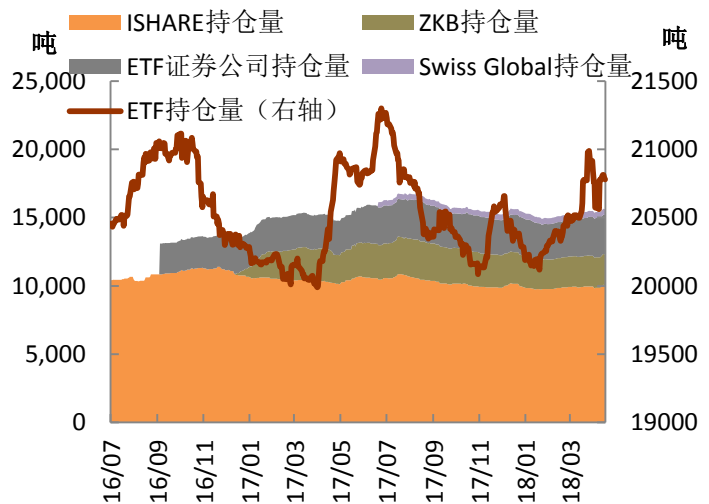
LME铅库存与注销仓单占比



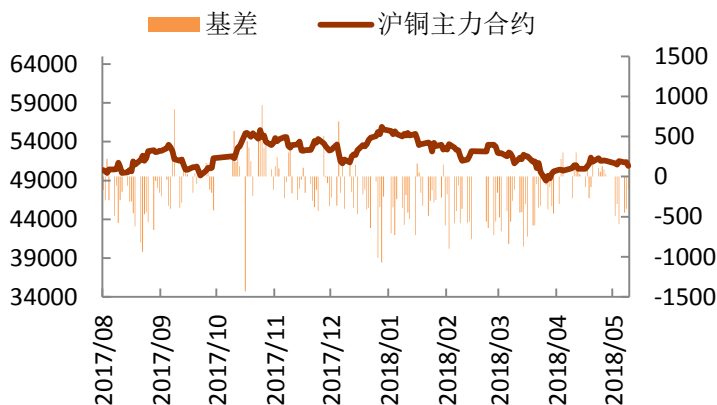
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



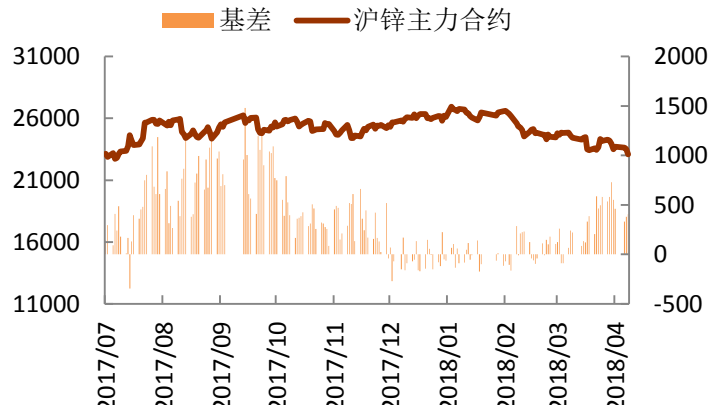
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



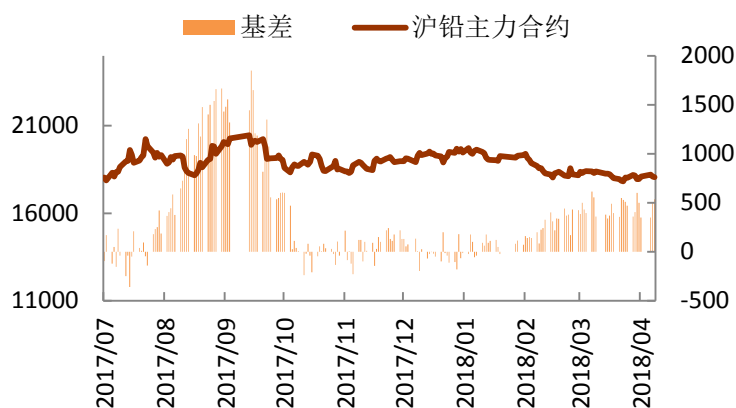
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



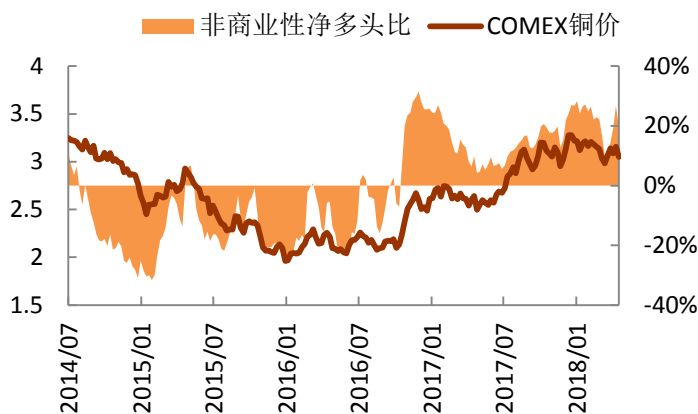
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



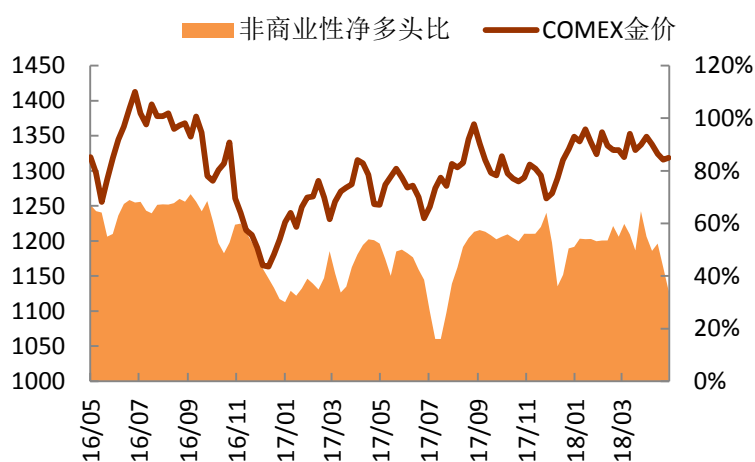
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



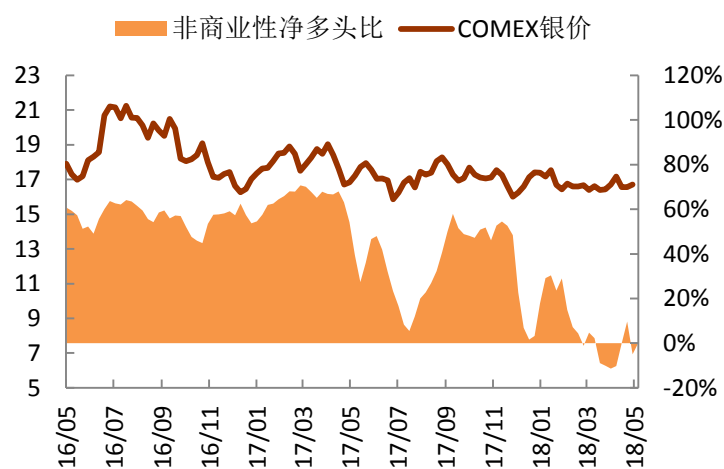
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



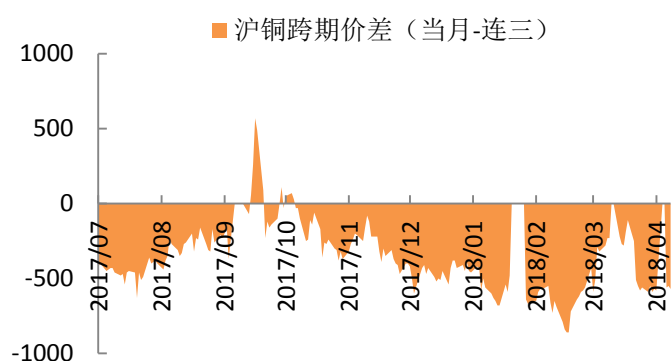
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



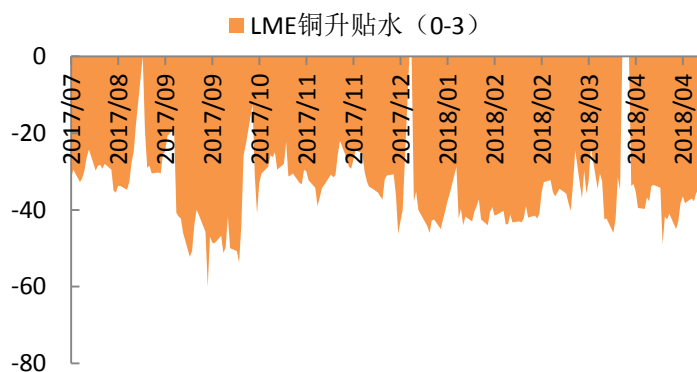
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

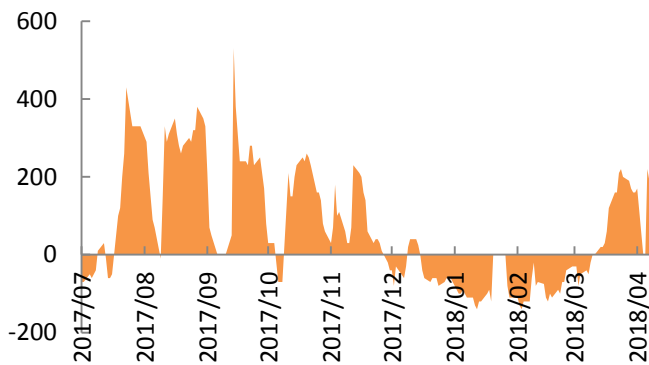


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



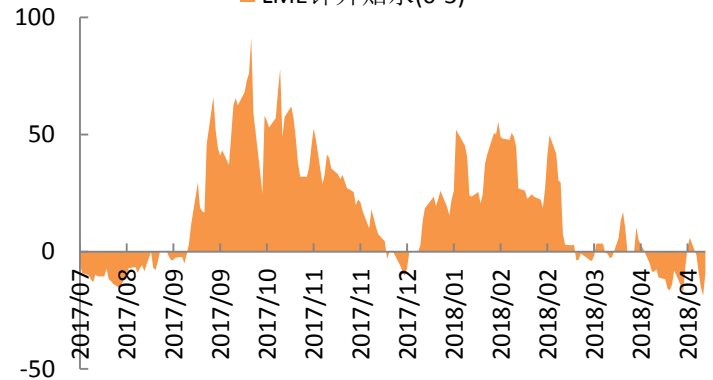
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪锌升贴水



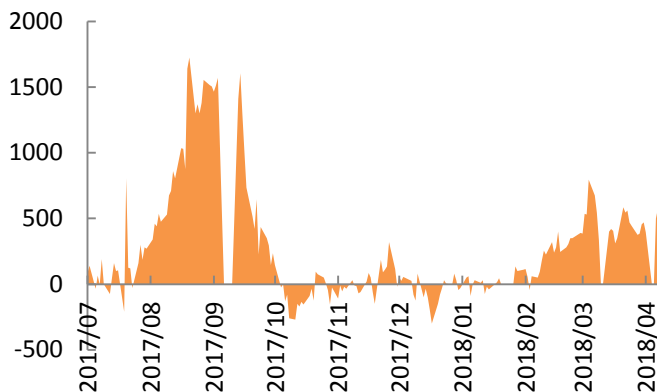
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

LME锌升贴水(0-3)



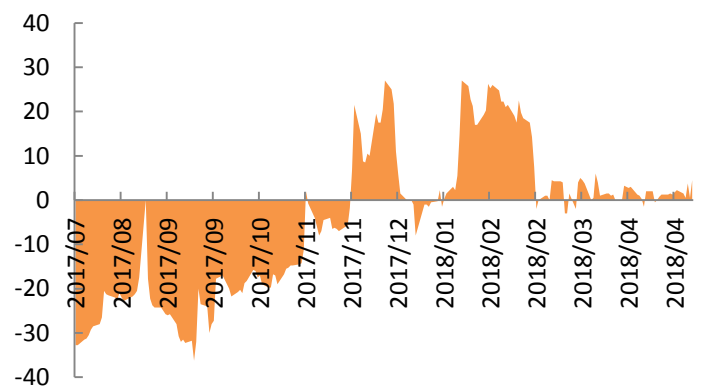
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差(当月-连三)



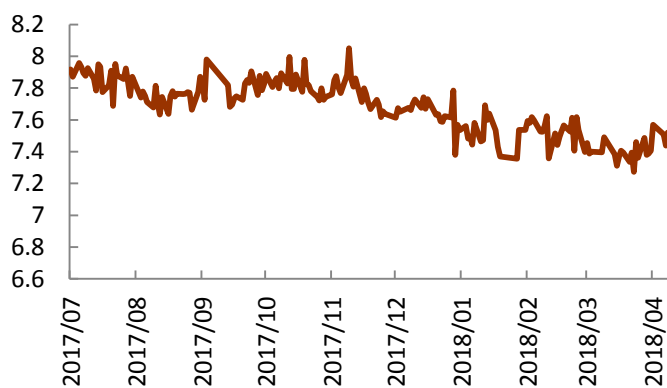
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

LME铅升贴水(3-15)



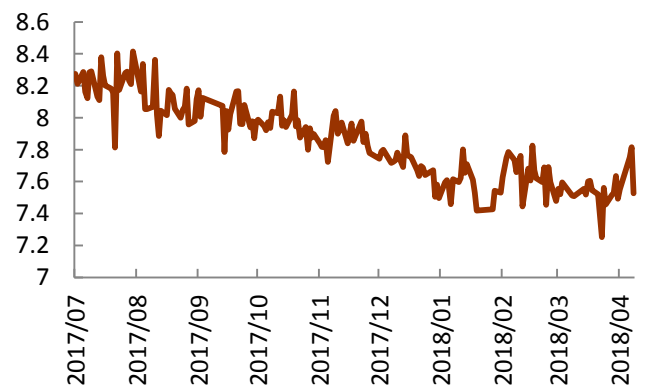
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

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

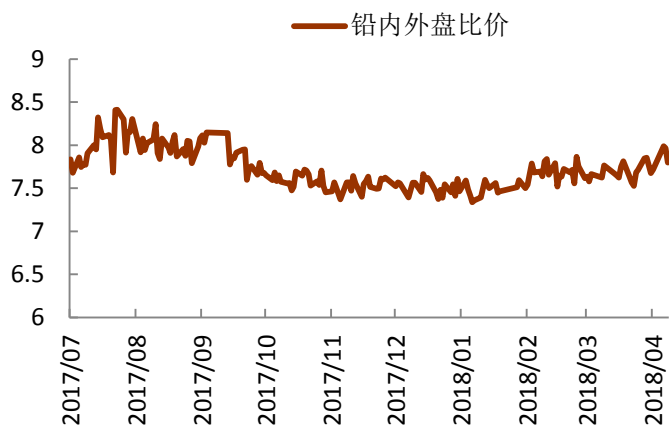


表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2018-5-11	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	6,877	51,110	51,294	6.3340	-184	7.43	7.46
进口升贴水 (美元/吨)	78	1 个月	6,877	51,050	51,390	6.3452	-340	7.42	7.47
增值税率	16%	2 个月	6,890	51,240	51,482	6.3452	-242	7.44	7.47
进口关税税率	0%	3 个月	6,901	51,440	51,730	6.3656	-290	7.45	7.50
出口关税税率	5%	4 个月	6,911	51,620	51,804	6.3656	-184	7.47	7.50
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,925	51,770	52,095	6.3887	-325	7.48	7.52

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	2018-5-11	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	3,069	23,840	24,190	6.3340	-350	7.77	7.88
进口升贴水 (美元/吨)	150.0	1 个月	3,070	23,695	24,237	6.3452	-542	7.72	7.89
增值税率	16%	2 个月	3,085	23,640	24,349	6.3452	-709	7.66	7.89
进口关税税率	1%	3 个月	3,087	23,570	24,438	6.3656	-868	7.64	7.92
出口关税税率	5%	4 个月	3,089	23,495	24,456	6.3656	-961	7.61	7.92
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,093	23,415	24,570	6.3887	-1,155	7.57	7.95

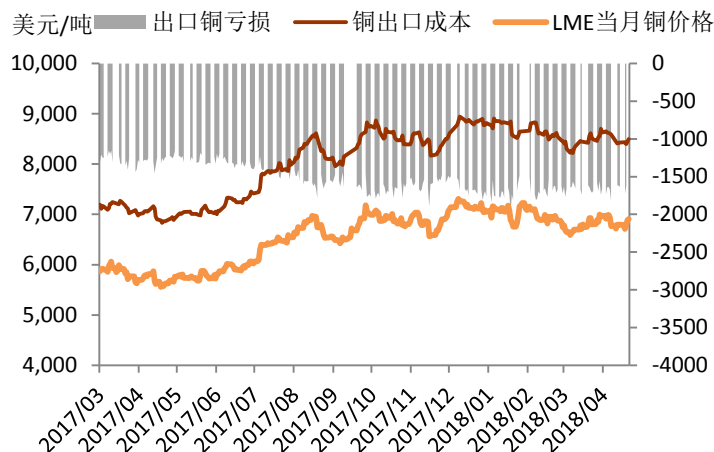
说明：1. 上期所价格分别选取近1月、近2月、近3月、近4月、近5月、近6月价格；对应LME价格选取即期价、1个月远期价、2个月远期价、3个月远期价、4个月远期价、5个月远期价；
2. 上期所及LME价格均选用15点收盘价；
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



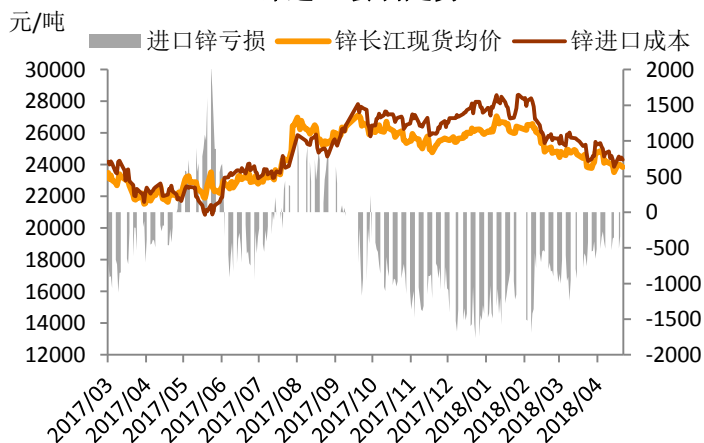
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



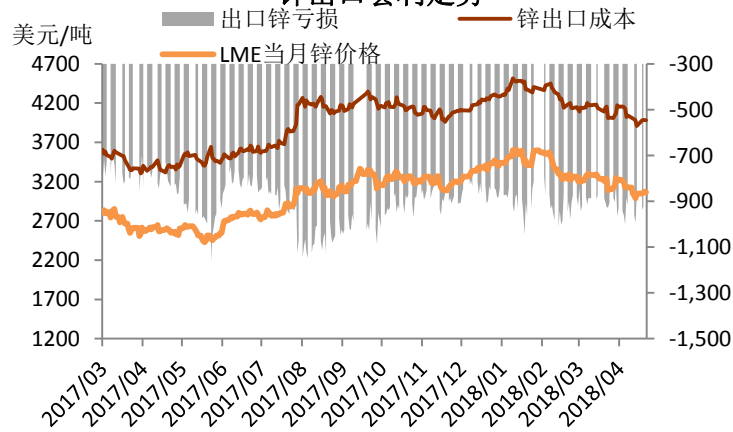
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



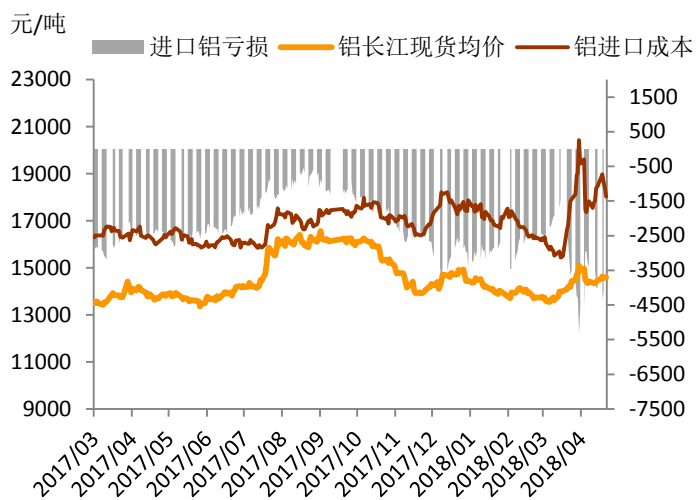
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



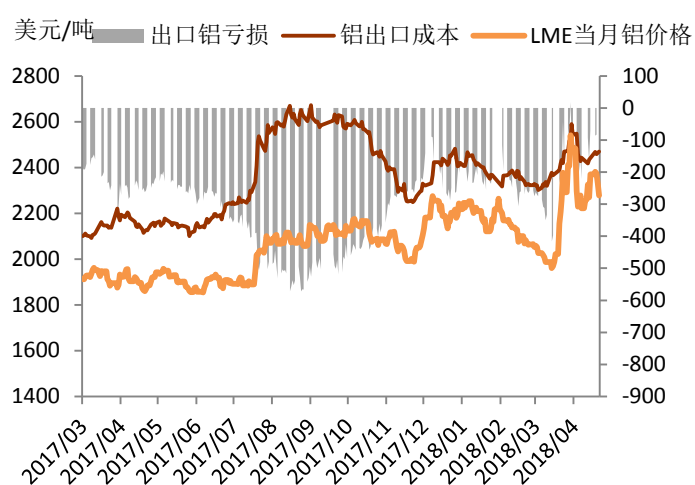
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

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。