



2018年7月16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	50000	48000	短期
ZN	震荡	21500	20500	短期
PB	震荡偏弱	20000	19000	短期
AU	震荡偏弱	273	268	短期
AG	震荡偏弱	3750	3650	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

继美国对中国 340 亿美元征税清单正式实施后，上周二晚间，美国官方再次加码关税清单至 2000 亿美元，贸易升级战令市场情绪瞬间崩溃，再加上中国经济数据表现不佳，基本金属集体重挫。我们认为基本金属的连续大幅下挫已经充分体现了宏观利空的影响，而从目前的资本市场表现来看，市场的恐慌情绪已经有所缓和，贸易战若无进一步恶化，基本金属本周可能会止跌企稳，各品种之间因基本面的差异而强弱分化。本周重点关注周一将公布的中国二季度 GDP 及 6 月经济数据、普特会，及周二的包威尔国会证词、周五的美联储将公布经济状况褐皮书。

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	48,720	-360	-0.73	467,766	635,060	元/吨
LME 铜	6,215	-94	-1.48			美元/吨
SHFE 铝	14,040	-40	-0.28	227,914	650,296	元/吨
LME 铝	2,036	-51	-2.42			美元/吨
SHFE 锌	20,595	-1,285	-5.87	841,992	442,852	元/吨
LME 锌	2,584	-170	-6.16			美元/吨
SHFE 铅	18,935	-750	-3.81	98,774	99,040	元/吨
LME 铅	2,215	-129	-5.50			美元/吨
SHFE 镍	112,440	1,460	1.32	1,025,474	593,002	元/吨
LME 镍	13,970	10	0.07			美元/吨
SHFE 黄金	271.70	-1.55	-0.57	68290.00	342166.00	元/克
COMEX 黄金	1241.80	-14.10	-1.12			美元/盎司
SHFE 白银	3729.00	-19.00	-0.51	179446.00	693612.00	元/千克
COMEX 白银	15.835	-0.235	-1.462			美元/盎司

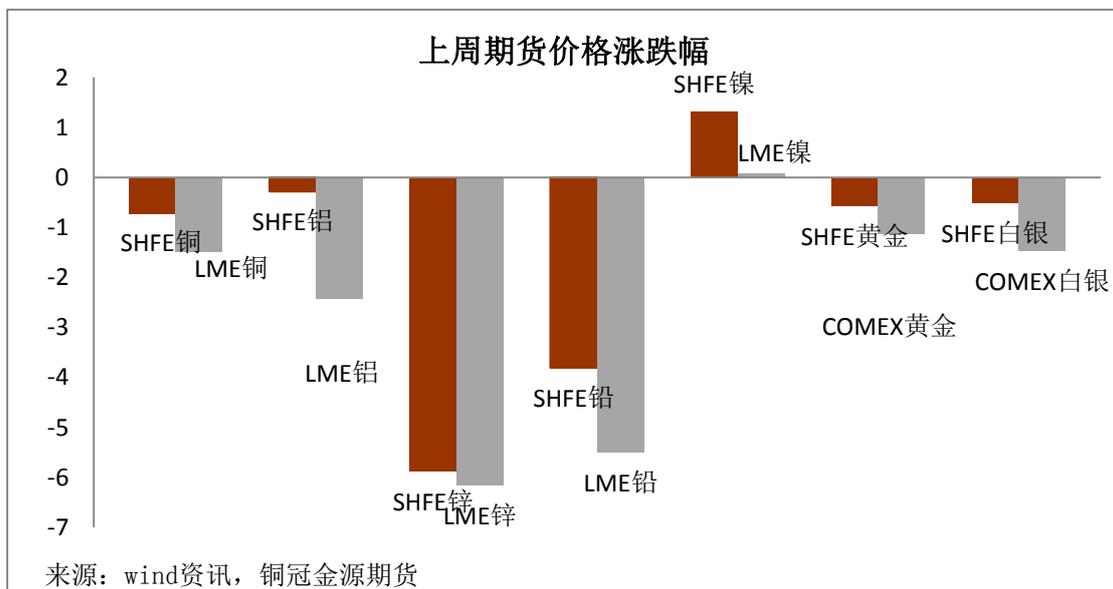
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价再创新低。周初伦铜超跌反弹，但多方力量较谨慎，铜价回升至 6400 美元/吨整数平台，震荡运行，周二夜盘小幅回调，中美贸易战再度升级使得市场恐慌情绪再起，周三开盘后伦铜瞬间暴跌 200 美元/吨，单日最高跌幅近 4%。周后两天，铜价小幅回升，目前维稳于 6200 美元/吨关口震荡运行。上周伦铜最大跌幅超 5%，空头依然利用宏观利空因素主导的恐慌情绪杀跌所致，多方力量带来的低位反抽仍谨慎慢行。伦铜成交下降，持仓增加。国内方面，沪铜紧跟伦铜走势，上周初沪铜连续两日承压 50000 元/吨整数关口震荡运行，恐慌情绪尚未消散，导致多头力量有限表现谨慎，铜价上行受阻。周三受外盘拖累，开盘即大跌，连续破位下行，日内低至 47520 元/吨，单日跌幅超 4%。后两日，市场情绪缓和，铜价小幅返升，承压 49000 元/吨整数关口，多头依然追高意愿不足，上行空间有限。上周有色板块资金大量流出，周三单日流出近 9 亿，仅沪铜当日流出 6.02 亿元。主力周内持仓大增近 4.5 万余手至 21 万手，成交量增加 62.5 万余手至 176 万余手。

现货方面：上周铜价止跌反弹后再次大跌，现货报价不断上调，持货商持续挺价，买盘力弱。从周初贴 20 元/吨-贴 40 元/吨升至周末平水-升 60 元/吨。本周是交割前最后一周，周初隔月价差在百元上下浮动，出货者众多，持货商挺价，但买盘不及预期，报价小幅下调后成交有所好转，至周中，铜价大跌，持货商持续挺价，隔月价差一度缩窄，投机利润空间小，成交不尽乐观。周后合约价差在 100 元/吨-160 元/吨区间剧烈波动，只有少量贸易商逢低补货，下游以观望为主，成交显僵持。

行业方面：智利铜业委员会 Cochilco 的数据显示，全球最大铜矿 Escondida 5 月产量较上月增长 4.1%，至 113,700 吨，为 2015 年 6 月以来最高。安托法加斯塔 (Antofagasta) 旗下 Los Pelambres 铜矿 5 月产量较上月增长逾一倍，至 32,800 吨，此前 4 月，该矿的运输管道曾遭遇一段时间的堵塞。目前来看，各大主要铜输出国均保持较高产量，干扰率明显低于预期，也是市场对下半年矿端供需结构转变的一个重要因素。

但上周三必和必拓 (BHP Billiton Plc) 向旗下智利 Escondida 铜矿的工人工会提供了一份新的劳工合同提案，内容包括根据通胀调整薪水，以及每名工人 23,000 美元奖金。最新的合同提案离 6 月工会要求的 5% 加薪和 34000 美元奖金还有不小的差距。7 月 24 日是公司提供最终方案印期限。目前逼近谈判截止日，罢工风险在进一步增加，需提高警惕。而印尼政府上周四与自由港公司正式就全球第二大铜矿 Grasberg 签署股份转让协议，预计将确定价格、转让规模以及股权结构。2017 年 1 月 12 日，印尼开始全面禁止铜精矿出口，自由港铜精矿出口也受到波及。印尼政府希望获得 Grasberg 铜矿的控股权。在 Grasberg 铜矿未来运营前景不明之际，力拓正考虑退出在该铜矿的权益。

中国海关总署上周五公布的数据显示，中国 6 月末锻轧铜及铜材进口量为 44.8 万吨，1-6 月末锻轧铜及铜材进口量为 259.7 万吨。中国 6 月铜矿砂及其精矿进口量为 175.7 万吨，中国 1-6 月铜矿砂及其精矿进口量为 955.2 万吨。国内铜精矿需求飙升。

SMM 预计 2018 年 6 月中国精铜产量为 72.25 万吨，环比减少 3.32%，同比增加 10.47%，

上半年累计产量为 432.61 万吨, 累计同比增长 12.9%。6 月中国精铜产量因部分企业检修、设备故障、环保技改等因素出现下滑, 虽金昌冶炼厂投产带来部分新增量, 但难以扭转总体产量回落。5 月 29 日青海铜业有限责任公司年产 10 万吨阴极铜项目投料进入试生产阶段, 但 6 月尚未有精铜产量输出。近 5 年内中国最大的铜冶炼项目, 中铝东南铜业有限公司宁德 40 万吨铜冶炼项目于 2018 年 6 月 30 日顺利点火试车, 精铜产出尚需时日。据各炼厂 7 月排产, 金川集团、富冶集团、五矿铜业、张家港联合铜业计划产量减少, 7 月中国精铜产量将进一步下滑。SMM 预计 7 月中国精铜产量为 71.28 万吨, 同比增加 12.61%, 1-7 月累计产量在 503.89 万吨, 同比增幅 12.8%。

库存: LME 铜库存上周减少 1.68 万吨, SHFE 减少 2.4 万吨, 保税区减少 0.8 万吨。全球四地库存合计约 122.2 万吨, 较上周减少 4.74 万吨, 较年初增加 22.1 万吨, 较去年同期增加 0.41 万吨。

继美国对中国 340 亿美元征税清单正式实施后, 上周二晚间, 美国官方再次加码关税清单至 2000 亿美元, 贸易升级战令市场情绪瞬间崩溃, 再加上中国经济数据表现不佳, 基本金属集体重挫。而加拿大央行加息会议和美国经济数据的出炉, 助推美指回到 94.8 高位震荡。人民币对美元继续大幅贬值至 6.70 附近, 沪铜走势强于伦铜, 沪伦比值上涨。近期铜价的连续大幅下挫已经充分体现了宏观利空的影响, 从目前的资本市场表现来看, 市场的恐慌情绪已经有所缓和, 贸易战若无进一步恶化, 铜价可能在 48000 一线企稳。随着离合同到期日越来越近, 矿山谈判对于价格的影响也将越来越大。后续值得重点关注的就是 Escondida 和 Chuquicamata 的谈判进展。预计本周铜价有望企稳反弹, 沪铜主力主要波动在 48000-50000 元之间。

锌:

上周沪锌主力 1809 整体呈现冲高后回落走势, 其中周三期价盘终两度跌停, 周中地点触及 20450 元/吨, 随后震荡修整, 收至 20595 元/吨, 周度跌幅达 5.87%, 成交量增至 2404374 手, 持仓量增至 205752 手。伦锌延续跌势, 周中低点至 2503 美元/吨, 最终收至 2583.5 美元/吨, 周度跌幅达 6.16%, 持仓量增至 284273 手。

上周期货大幅下挫, 现货升水被动扩大后小幅收窄, 截至 13 日, 上海 0# 锌主流成交 21060-21260 元/吨, 对 1808 合约报升水 240-250 元/吨。进口锌报价升水 100-130 元/吨。炼厂出货意愿无较大改善, 多为长单。临近交割贸易商出货较为积极, 而下游临近周末入市采购积极性尚可, 成交稍有好转。广东 0# 锌主流成交于 21150-21360 元/吨, 粤市较沪市由升水 150 元/吨收窄至 100 元/吨, 对沪锌 1808 合约升水 320-360 元/吨附近, 收窄 90 元/吨左右。另有少量进口西班牙于市场流通, 成交量较少, 沪锌 1808 合约升水 250 元/吨附近。部分炼厂仍有惜售, 临近交割贸易商逢高升水积极出货, 然下游因前期有所备库, 入市拿货积极性不强, 致使贸易商快速调低升水出货, 成交氛围稍有好转。天津市场 0# 锌锭主流成交于 21440-23020 元/吨, 对沪锌 1808 合约升水 540-600 元/吨附近, 下调了 110 元/吨左右,

津市较沪市升水收窄至 320 元/吨附近。锌价止跌企稳，炼厂惜售，津地库存累降，仅少部分贸易商持货报价，然下游近日大多有所备库，响应不佳，故津地升水回落。LME 升水连续两周快速下滑，截至 13 日，升水自 7 月初高点 56 美元/吨下滑至 18 美元/吨。9 日 LME 锌库存大增 3025 吨，均来自于新加坡，但近 4 天新奥尔良仓库累计减少 6150 吨，整体来看，上周库存降至 243825 吨。前一周上期所库存大幅下滑至 58016 吨。而社会库存连续三周减少，截至 7 月 13 日，库存降至 12.31 万吨。一方面，锌价下挫，炼厂惜售，加之 7 月检修企业较多，整体市场到货较少；另一方面，下游逢低补库，带动市场出库。预计本周间或有进口锌流入，库存将有小幅增加。

上周中美贸易战升级，美国再对中国 2000 亿美元商品征税关税，清单中包括锌终端消费品家用电器，在整体锌终端消费占比大约 6%，实质影响较小，但受悲观情绪及对冲空头资金的影响，锌价加速下跌。此外，当前锌下游处于消费淡季，镀锌库存近半月有所积压，且上周进口锌锭窗口短暂开启，部分进口还原流入，也拖累锌价下行。不过需要注意的是，当前锌价跌至低位，加之锌矿加工费维持低位，部分冶炼厂已出现亏损情况，若后期锌价再度下跌，不排除冶炼厂采取实质性举动，锌价或出现反弹走势。中长期来看，国外锌矿供应步伐加快，国内下半年经济下行压力仍存，锌价整体易跌难涨。盘面看，主力跌至去年年中支撑平台附近跌势放缓，短期关注宏观对锌价的影响。

铅：

上周初沪铅于前期 19500 元的平台再度获得支撑，两日以震荡盘整为主，周三市场恐慌情绪蔓延，高位建仓空头趁势打压，伦铅放量破位下行，报收大阴线。后两日，在有色金属整体反弹的情况下，沪铅不涨反跌，截止周五沪铅最终收于 18935 元/吨，持仓量减 10938 手至 52860 手。伦铅下破前期新低，创下 2139.5 美元/吨新低，收报于 2215 美元/吨，持仓小增至 11.4 万手。

上周现货铅主流成交在 19850-20800 元/吨。据 SMM 了解，原生铅方面，河南地区因限产影响解除，炼厂散单报价陆续下调至对 SMM1#电解铅均价贴 100 到平水元/吨；湖南地区报价维持在对 SMM1#电解铅均价贴 100-300 元/吨。同时贸易市场因国产铅流通货源尚少，进口铅成为市场主流货源，但随再生铅供应增量冲击，截止周五，报价升水已下降至对沪期铅 1808 合约升水 400-600 元/吨，个别升水 200 元/吨。再生精铅贴水扩至对 SMM1#铅均价贴水 400-500 元/吨出厂。下游方面，蓄电池市场消费低迷，蓄企畏跌情绪较浓，期间部分企业一度暂停采购，直至下半周才恢复刚需补库。

据 SMM 调研，2018 年 6 月 SMM 中国原生铅冶炼厂开工率为 56.35%，环比下降 3.3%，同比减少 3.04%，2018 年 6 月 SMM 国内再生铅产量 13.72 万吨，环比增加 1.88 万吨。6 月再生铅冶炼开工率达 48.31%，环比上升 6.62%，同比上升 2.34%。

宏观方面上周中美贸易争端加剧，脆弱的金属市场惨遭抛售，市场情绪极速降温，预计本周及未来一段时间宏观的利空依旧制约金属上行，铅价短期超跌反弹，能否企稳仍需关注

基本面因素支撑与否，供应端随着环保的退出产量增加相对确定，重点需关注消费预期能否兑现，目前下游旺季并未体现，此外 SMM 消息江西地区环保卷土重来，以宜春地区为代表的铅蓄电池企业再次进入减停产状态，预计将影响至 7 月下旬。综合来看不确定性依旧较大，盘面情绪可能主导行情波动，本周运行区间或为 19000-20000 元/吨。

三、金属要闻

发改委：对淘汰类和限制类企业用电实行更高价格

世纪锌矿复产工作已完成 95% 第一批产品望 8 月出产

发改委：企业污水排放将差别化收费

报道称唐山计划到 2020 年减少一半钢铁厂

中国铁建中标厄瓜多尔铜矿工程 系海外首个矿产投资

Codelco 的 Chuquicamata 工会计划在 15 天内举行罢工

中国有色金属年度亏损收窄 68%至 4.16 亿元

韩国 PPS 将招标寻购 1000 吨 10 月船期锌

嘉能可收到美国司法部的反洗钱相关传票股价重挫

德国印度两钢铁巨头合并

Anil Agarwal 收购韦丹塔矿业集团计划受阻

河北：到 2020 年全省钢铁冶炼企业减少到 60 家左右

河北：今后三年将压减退出钢铁产能 4000 万吨

中国已经成为世界上最大的锂离子电池生产国

关税税则委员会：不会先于美国实施加征关税措施

美确认周五对中国实施关税

中国铝业：涉及弹性生产的氧化铝产能约 77 万吨

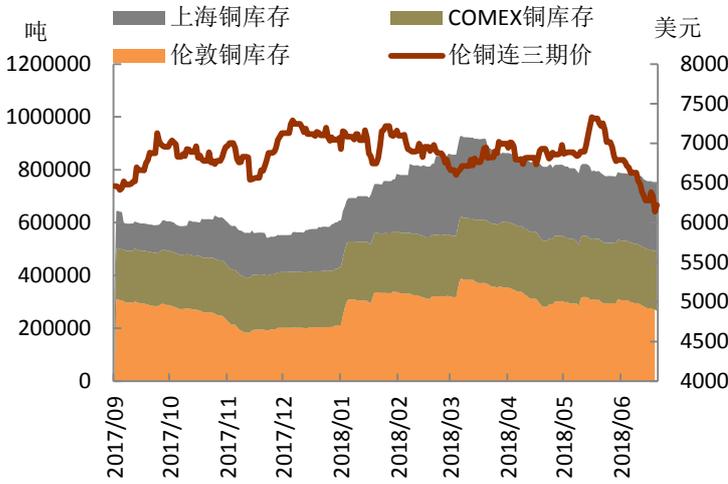
必和必拓：到 2025 年印度钢铁需求或翻番至 1.7 亿吨

天华超净：拟与宁德时代在锂电行业领域展开合作

多氟多：年产 3 亿 Ah 能量型动力锂离子电池组项目基本建成

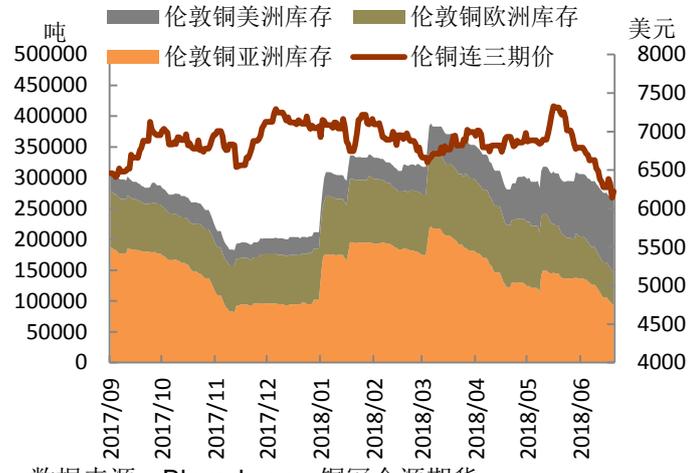
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



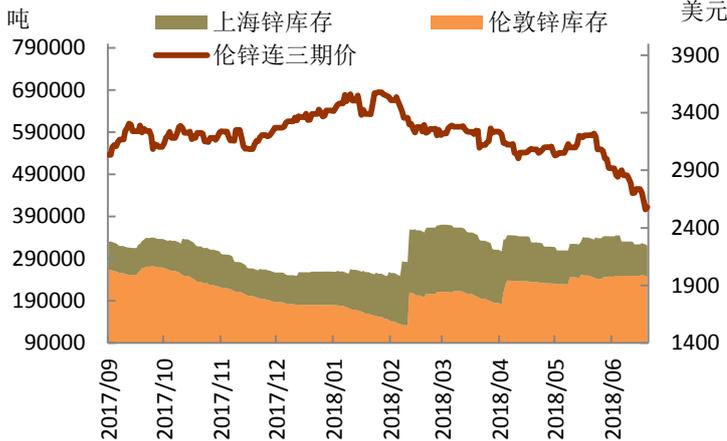
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



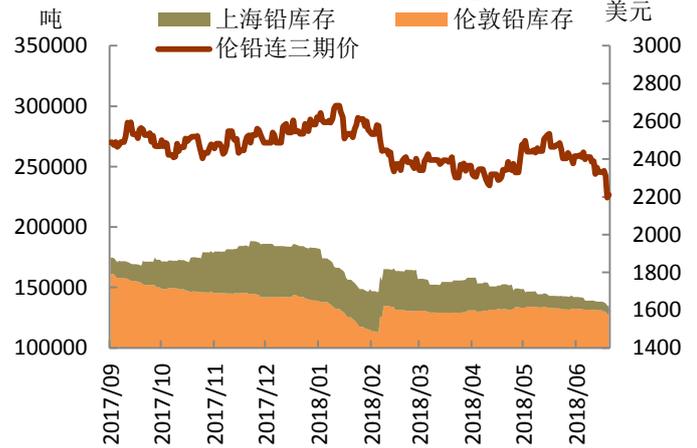
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势



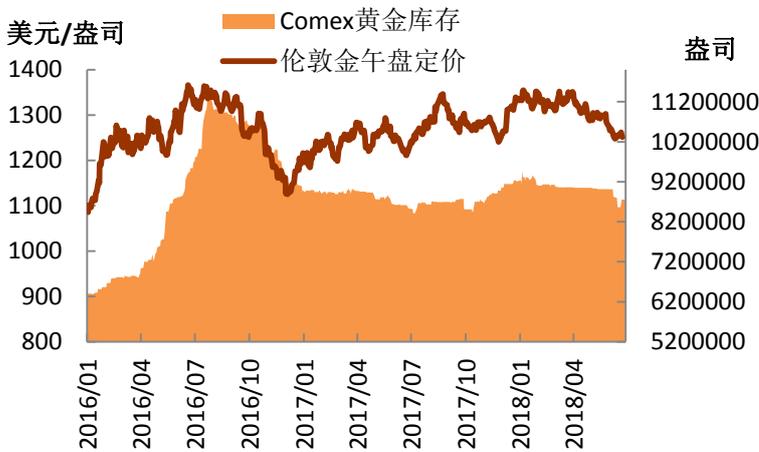
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铅库存与LME铅期价走势



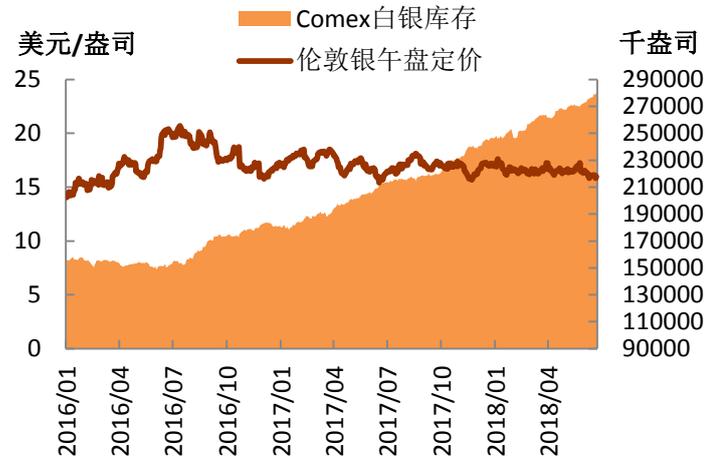
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

美元/盎司



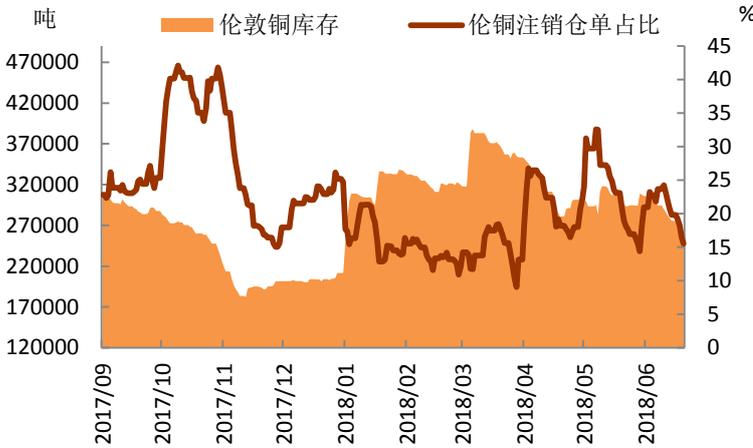
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

美元/盎司



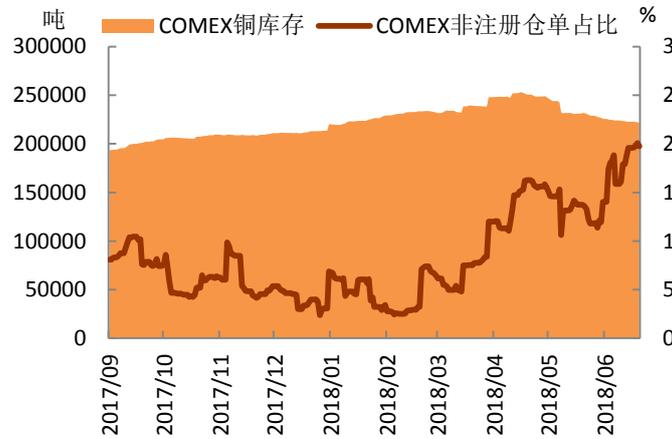
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



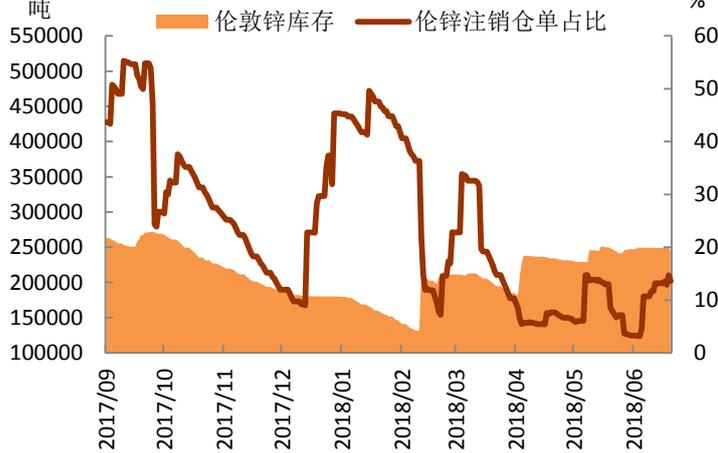
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



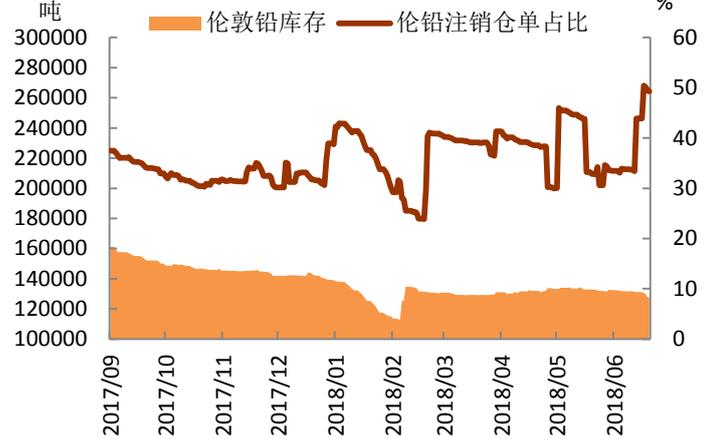
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

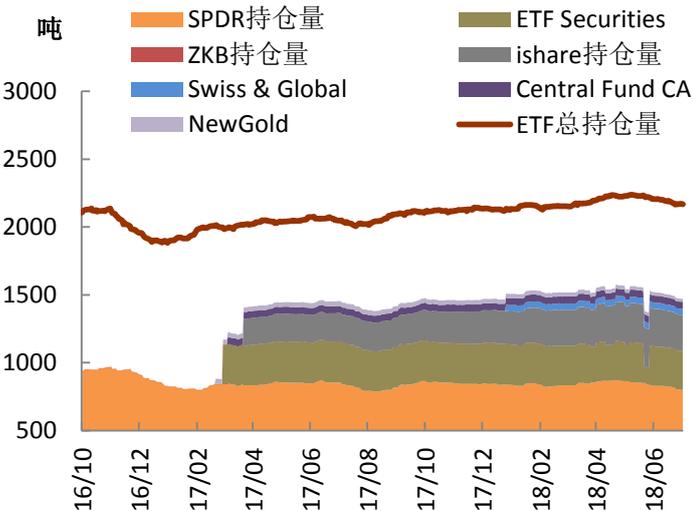


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

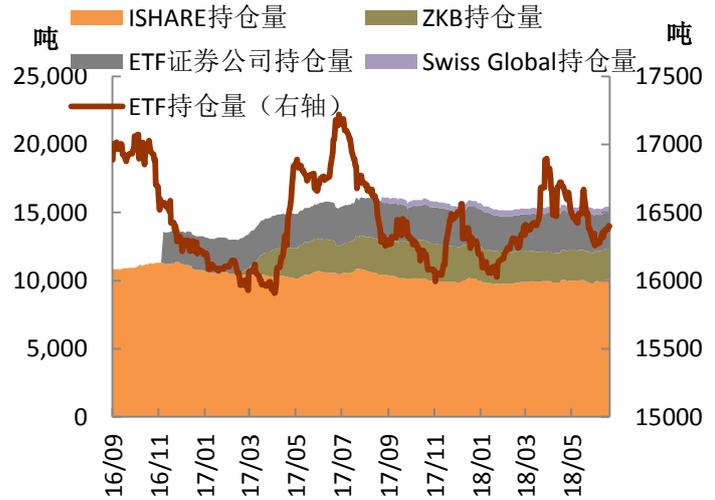
LME铅库存与注销仓单占比



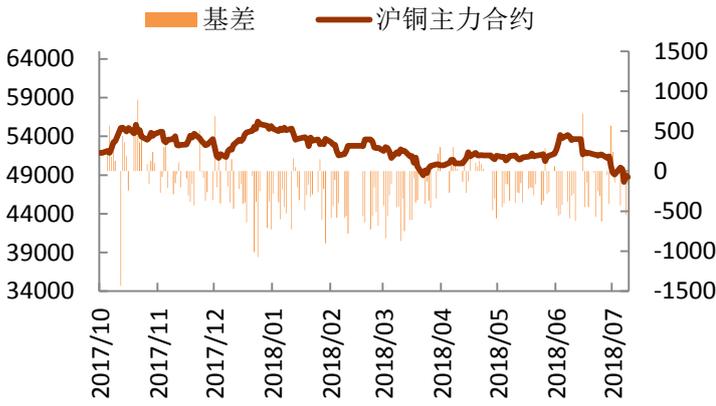
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



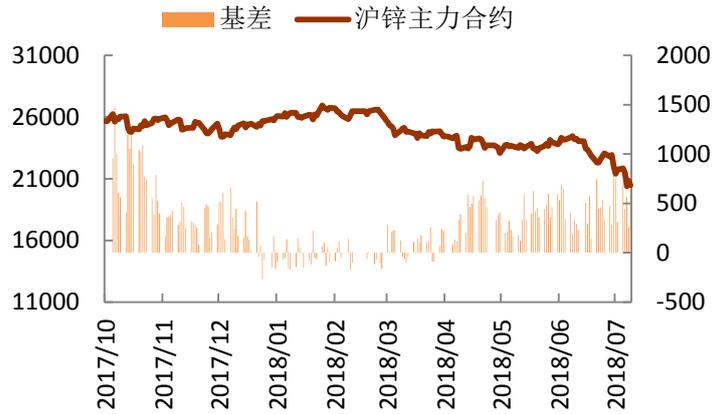
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



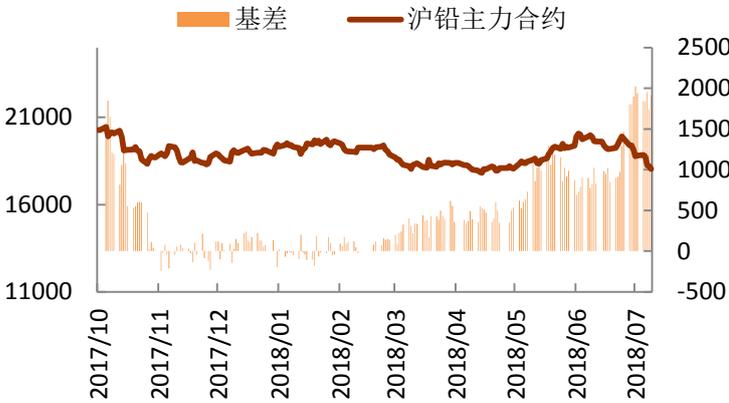
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



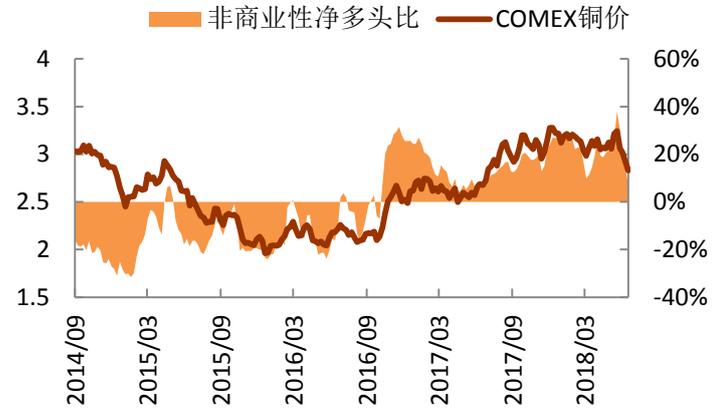
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



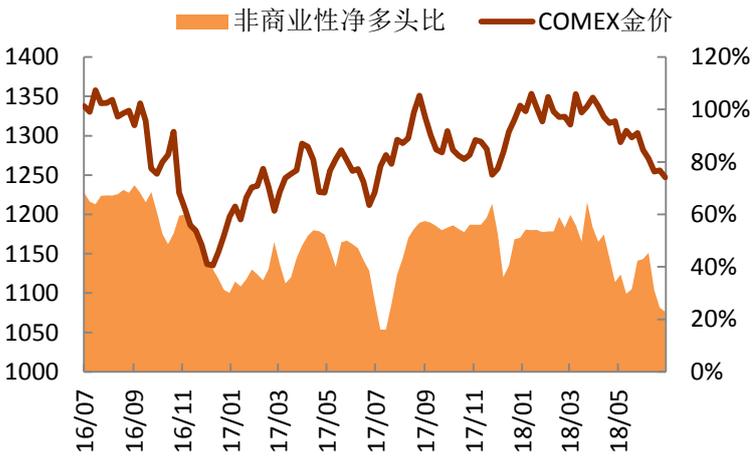
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



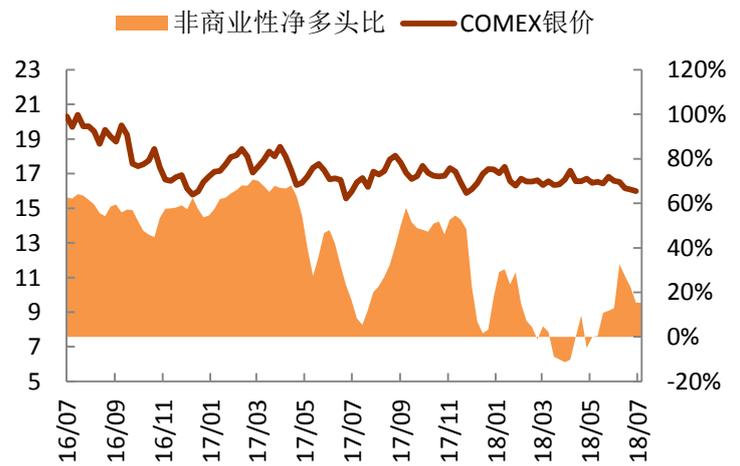
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



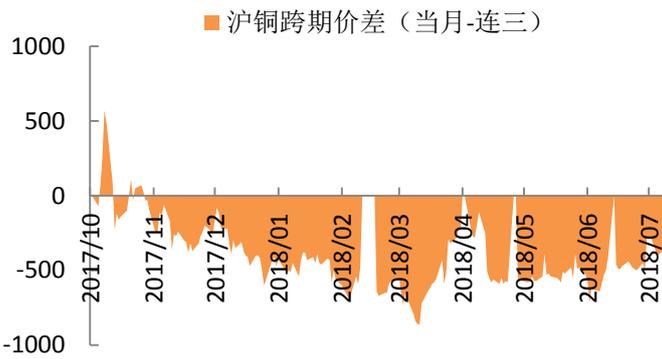
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



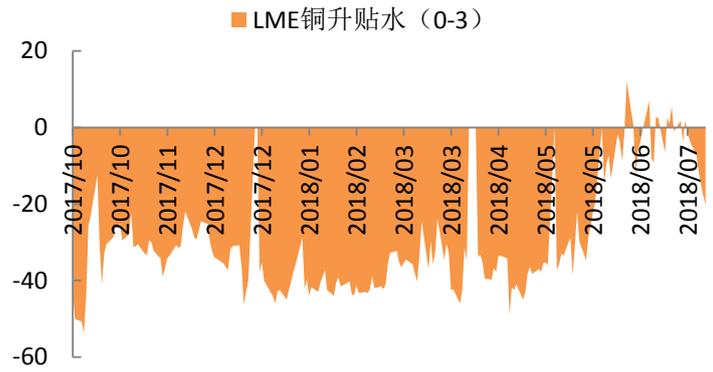
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



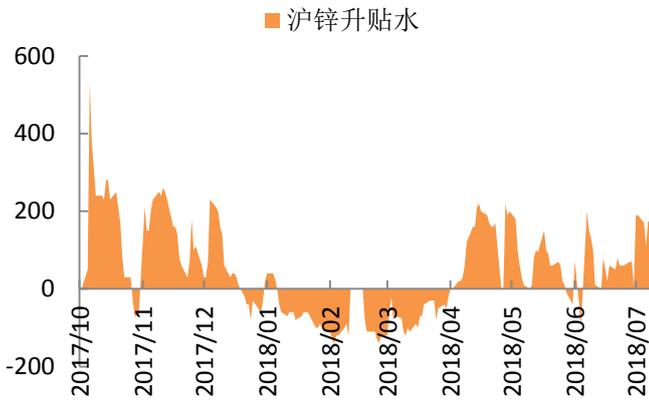
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



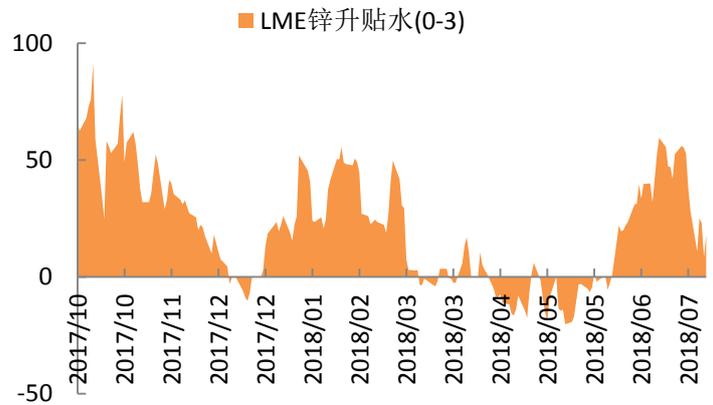
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



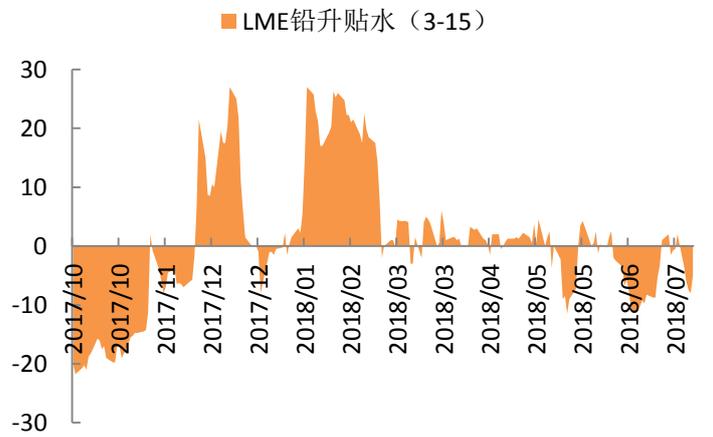
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



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



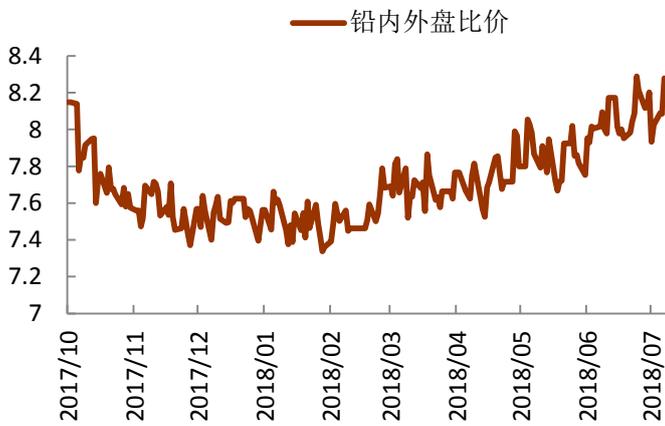
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: 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

表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2018-7-13	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	6,192	48,575	48,786	6.6916	-211	7.85	7.88
进口升贴水 (美元/吨)	68	1 个月	6,193	48,720	48,988	6.7186	-268	7.87	7.91
增值税率	16%	2 个月	6,196	53,310	49,011	6.7186	4,299	8.60	7.91
进口关税税率	0%	3 个月	6,205	48,420	49,334	6.7528	-914	7.80	7.95
出口关税税率	5%	4 个月	6,213	48,610	49,393	6.7528	-783	7.82	7.95
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,221	48,720	49,603	6.7728	-883	7.83	7.97

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	2018-7-13	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	2,567	21,150	21,366	6.6916	-216	8.24	8.32
进口升贴水 (美元/吨)	120.0	1 个月	2,567	20,370	21,451	6.7186	-1,081	7.94	8.36
增值税率	16%	2 个月	2,552	20,730	21,333	6.7186	-603	8.12	8.36
进口关税税率	1%	3 个月	2,551	20,545	21,432	6.7528	-887	8.05	8.40
出口关税税率	5%	4 个月	2,547	20,395	21,400	6.7528	-1,005	8.01	8.40
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,547	20,280	21,459	6.7728	-1,179	7.96	8.43

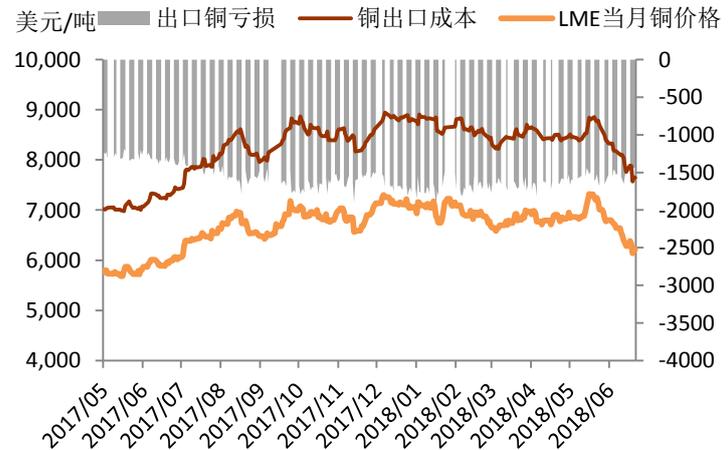
说明：1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格；对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价；
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价；
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



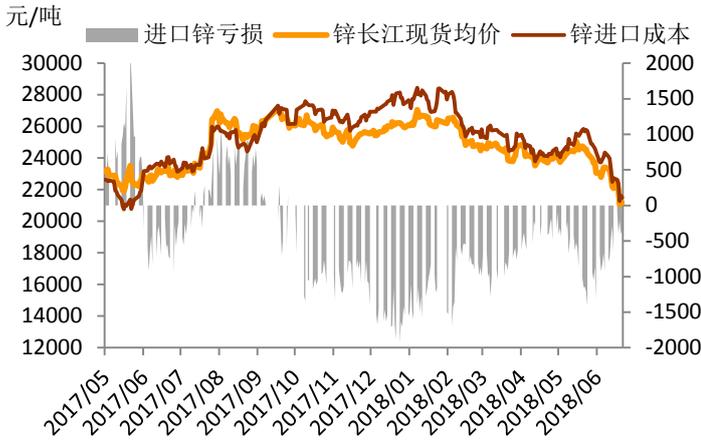
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

铜出口套利走势



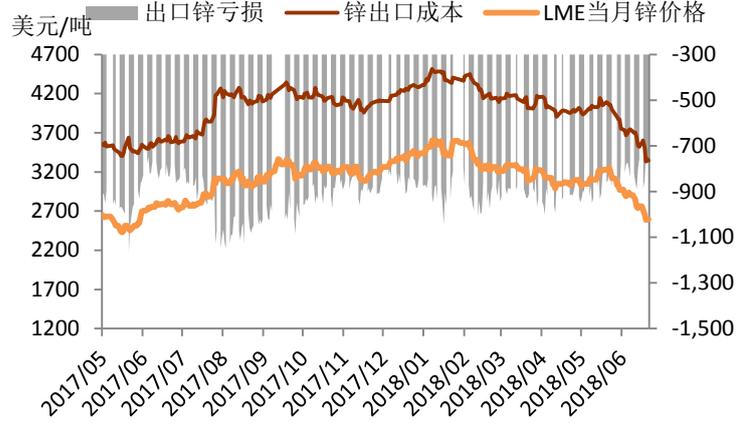
数据来源：Bloomberg,铜冠金源期货

锌进口套利走势



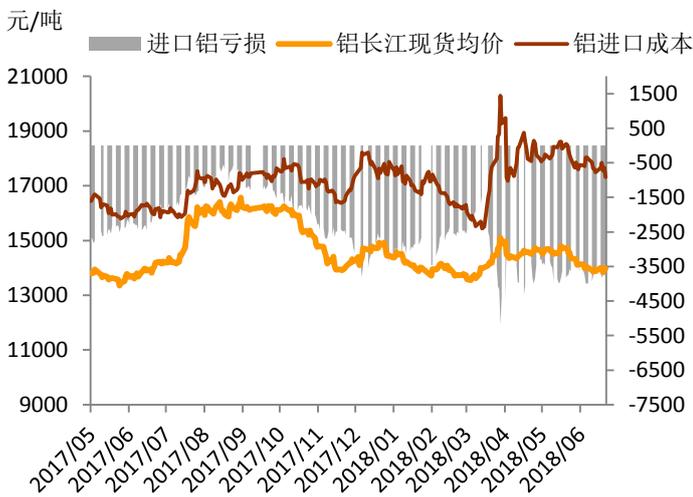
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



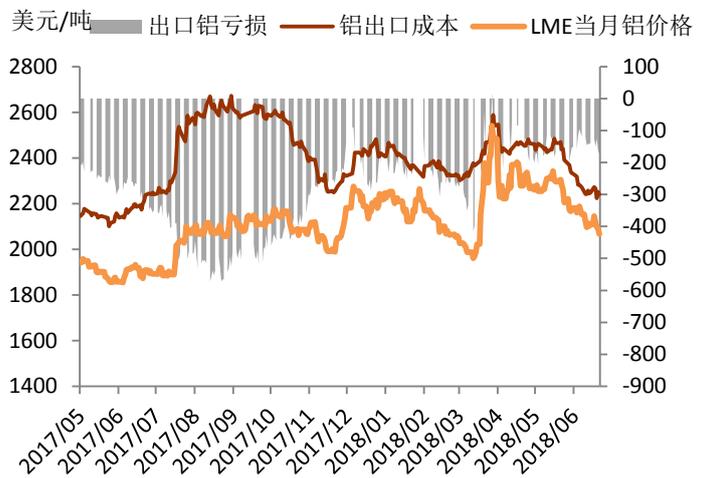
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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

大连市河口区会展 129 号路期货大厦
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。