



2018 年 8 月 20 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	49000	47500	短期
ZN	震荡	20500	19500	短期
PB	震荡	18000	17100	短期
AU	震荡	267	263	短期
AG	震荡	3600	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

上周土耳其经济危机继续发酵，新兴市场货币走势一片惨淡，美元持续走强，一度逼近 97 关口，拖累包括有色在内的大宗商品集体走弱。与此同时，周中公布的国内 7 月经济数据较为疲软，显示国内经济继续走弱，下行压力没有明显缓解，也拖累基金属整体表现。周四随着中美贸易出现缓和，市场风险情绪好转，有色金属多止跌企稳。综合来看，近日金属多跟随宏观走势，受制于强势美元压制，整体走势偏弱。本周宏观关注中美贸易磋商的情况，澳大利亚、美联储及欧央行的货币政策纪要和土耳其危机的走向。

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	47,700	-1,900	-3.83	586,316	624,614	元/吨
LME 铜	5,934	-221	-3.59			美元/吨
SHFE 铝	14,405	-215	-1.47	317,612	647,152	元/吨
LME 铝	2,032	-47	-2.24			美元/吨
SHFE 锌	19,680	-1,605	-7.54	1,035,580	463,544	元/吨
LME 锌	2,389	-150	-5.89			美元/吨
SHFE 铅	17,595	-640	-3.51	102,910	105,594	元/吨
LME 铅	2,000	-98	-4.67			美元/吨
SHFE 镍	110,090	-3,170	-2.80	833,334	449,458	元/吨
LME 镍	13,555	-250	-1.81			美元/吨
SHFE 黄金	263.40	-6.00	-2.23	131126.00	335460.00	元/克
COMEX 黄金	1191.80	-27.40	-2.25			美元/盎司
SHFE 白银	3538.00	-140.00	-3.81	420940.00	827838.00	元/千克
COMEX 白银	14.780	-0.535	-3.493			美元/盎司

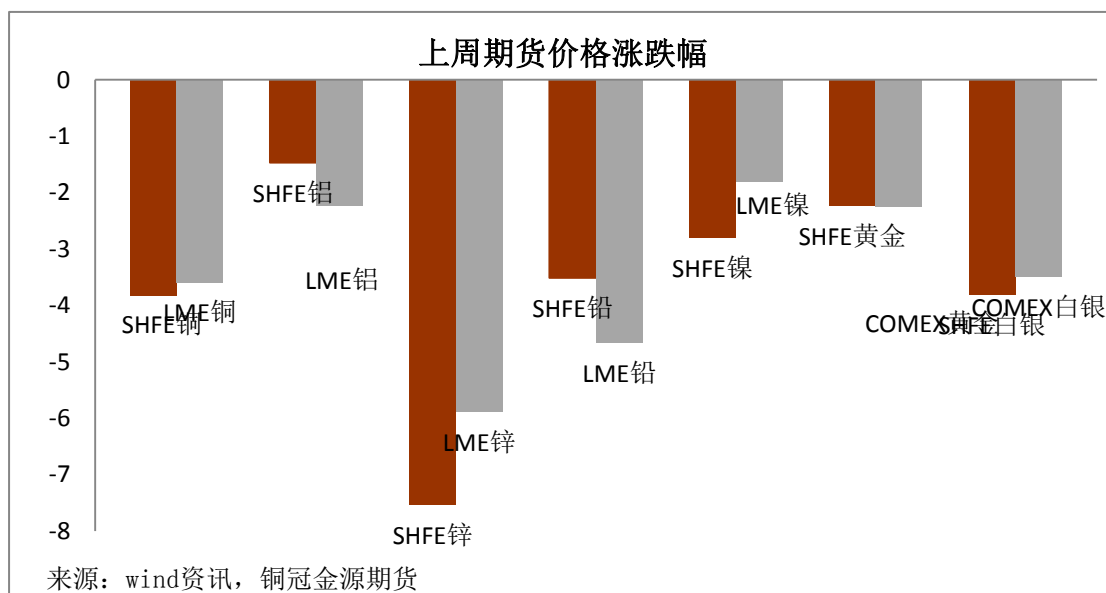
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价大幅下挫。上周初，伦铜走势纠结，多次上冲受阻于 6200 美元/吨，周二晚间，美元飆涨至 96.7，铜价引领金属市场承压急挫，伦铜一路破位，跌至年内新低 5773 美元/吨，低位盘整，周后市场紧张情绪稍有缓解，美指小幅回落，目前沿 96.5 震荡，伦铜深跌后修复，回升至整数关口 5900 元/吨附近震荡运行。受外盘拖累，上周国内铜价重心下挫。上周初沪期铜沿 49500 元/吨徘徊，随后美元暴涨外盘大跌，沪期铜跳空急挫，上周三晚间跌至低点 47220 元/吨。周后美元小幅回稳，且有消息称中美计划重启贸易谈判，空头低位减仓，沪铜低位回升，修复部分跌幅，目前承压 48000 元/吨低位震荡。沪铜上周下跌 1900 元，跌幅为 3.83%。

现货方面：上周现货升水上抬明显。上周三沪铜 1808 合约完成交割。交割前，基差缩窄至 20 元/吨左右，甚至出现隔月价差倒挂的情况，持货商挺价，询价氛围积极，但贸易商压价空间有限，下游刚需补货，持货商更不愿贴水出货，成交一般。周四换月后，铜价跌幅超千元，进口窗口虽有打开，但货源仍显紧俏，升水开启拉涨之态，周五隔月价差倒挂 50 元/吨左右，且主力及远月合约几无价差，库存又低，由于受到上海台风天气的影响，进口铜到港但难以下船清关。市场询价积极，且收货意愿明显，周五升水继续上抬至 150-升 200 元/吨，贸易商成交引领市场主动性买盘，下游跟随补货，周内交投活跃度逐日增长。

行业方面：必和必拓与 Escondida 主要工会在政府调停下经过谈判，最终达成了工资协议。据悉，最新的薪资报价方案的变化包括给工人实际加薪幅度为 2%，高于此前提出的 1.5%。Escondida 的员工上周五在一条短信中表示，工人投票赞成最新的工资提案，双方后来签订了合同。在与管理层达成协议后，工会领袖本周向约 2500 名成员提出了这一提议，结束了为期 3 个月的谈判。铜矿罢工的纷争基本落下帷幕，供应端扰动渐去令铜价失去了一个消息面的重要支撑。

智利 Caserones 铜矿主要工会领导人上周称，其成员当天已经投票决定接受管理层提出的、已经大幅度调整的初步薪资修改方案，该薪资协议仍需要做最终的修正。一份内部备忘录显示，智利 Caserones 矿主要工会已经接受了一份资方修改后的合同提议，从而避免了罢工威胁。此前该矿劳资双方已经同意延长政府对劳工磋商的调停期限延长至周四。2017 年，Caserones 铜矿产铜 122,800 吨，在智利全年铜产量中占比略高于 2%。

秘鲁央行的统计数据显示，上半年秘鲁矿产品出口额为 147 亿美元，同比增长 18.3%。俄罗斯正在考虑通过对获利丰厚的矿业和金属公司增税来提高政府预算。Antofagasta 在一份声明中表示，集团的净现金成本升至每磅 1.52 美元，较上年同期增长近 23%。这是自 2015 年以来的最高水平。

铜下游方面，近期终端的汽车、家电销量表现不佳。SMM7 月铜管、电线电缆的企业开工率都出现下滑，市场对中国经济的担忧放大，短期铜价弱势难改，而人民币的持续贬值对国内铜价下跌形成支撑。但是，放眼第四季度，金九银十预期背景下，基建和电力需求有望提升，目前弱势的铜价使废铜的价格优势不在，精铜消费有望进一步提升。

库存：上周 LME 铜库存增加 0.53 万吨，SHFE 减少 1.6 万吨，保税区减少 1.5 万吨。全球四地库存合计约 108.9 万吨，较前一周减少 2.8 万吨，较年初增加 6.92 万吨，较去年同期减少 6.05 万吨。

上周宏观局势再度恶化，以土耳其为代表的新兴市场遭受美方制裁，陷入严重经济危机，非美货币跌跌不休，市场避险情绪暴涨。上周二晚间美指继续强势上攻直指 97 整数关口，基本金属全线飘绿，伦铜大跌破位。国内公布金融数据继续不及预期，7 月社融规模 10400 亿人民币，较 6 月减少 1400 亿，7 月规模以上工业增加值与 6 月持平。消费尚未走出淡季，家电和汽车类零售环比均下降，房地产投资保持较高增速。离岸人民币重心继续下沉，周中一度跌至 6.95，大跌之后暂缓于 6.86 左右。Escondida 铜矿谈判基本排除罢工风险，暂告一段落。

近期铜价走势主要受到宏观因素影响，而对基本面反应钝化。而实际上铜当前的基本面并不差，目前现货保持升水，库存下降，低铜价使精废价差继续收窄，精铜对废铜的替代使得精铜需求有望继续释放。在第四季度金九银十预期背景下，基建和电力需求有望提升，精铜消费有望进一步提升。在市场对贸易摩擦的悲观情绪充分释放后，铜价有望重新回归基本面支持而企稳回升，我们认为铜价有望止跌企稳。预计本周沪铜主要波动区间 47500-49000 元/吨之间。

锌：

上周沪锌主力 1810 破位下行后止跌企稳，盘中低点触及 19525 元/吨，最终收至 19680 元/吨，周度跌幅达 7.54%，成交量增至 3887792 手，持仓量增至 234752 手。伦锌整体呈现探底回升走势，盘中低点跌至 2283 美元/吨，后半周止跌反弹，最终收报 2388.5 美元/吨，持仓量增至 276473 手。

行业方面，据 SMM 了解，第二轮环保督查将于 8 月 20 日启动强化督查，涉及京津冀周边“2+26”城市、汾渭平原及长三角地区。国家统计局的数据显示，中国 7 月锌产量较上年同期减少 3.5%至 43.9 万吨，为 2013 年 8 月以来最低月度水平。今年前 7 个月累计为 325.9 万吨，同比下滑 0.6%。7 月锌价大幅回落，加之加工费维持低位，冶炼企业出现亏损，多减产，故产量下滑，但 8 月份加工费上调，冶炼企业检修力度减少，预计 8 精炼锌产量环比小幅增加。

上周期价回落，现货升水扩大，截至 8 月 17 日，上海 0#锌主流成交 20480-20660 元/吨，对 1809 合约报升水 300-340 元/吨，双燕对 9 月报升水 450-480 元/吨。日内炼厂惜售，市场流通货源收紧，双燕、东岭鲜有流通，临近周末下游入市采买较为积极，货源偏紧成交尚可带动现货升水逐步上调至 320-340 元/吨左右，市场成交氛围较浓。广东 0#锌主流成交于 20450-20500 元/吨，粤市较沪市由升水 20 元/吨转为平水附近，另听闻有少量进口 YP 于市场流通，成交在对沪锌 1810 合约升水 580-590 元/吨附近。部分炼厂惜售状况未有改善，

加之贸易商交投谨慎看涨升水，出货意愿不佳，市场流通货量偏紧，然部分接货商因交单需要，接货意愿较强，加之下游逢周末入市拿货尚可，市场成交氛围较好，但因货源偏紧，成交货量有所减少。天津市场 0# 锌锭主流成交于 20720-21700 元/吨，对沪锌 1809 合约升水 600-670 元/吨附近，津地升水扩大了 100 元/吨左右，津市较沪市升水 300 元/吨附近，价差扩大了 90 元/吨左右。期锌止跌企稳，炼厂逢跌惜售不出，贸易商以出货为主，下游因绝对价格下降，加之临近周末存在备库意愿，而有所拿货，整体成交变化不大。LME 现货升水由前期高达 60 美元/吨的升水跌至贴水 8 美元/吨后转为小幅升水，锌锭进口窗口再度开启。上周周初 LME 库存连续两天大增，后半周库存小幅回落，增减均来自于新奥尔良仓库，截至 16 日，库存报 252250 吨，环比增加 21350 吨。1808 顺利交割，上期所库存降至 34930 吨，环比减少 8631 吨。截止至 8 月 17 日，社会库存环比减少 1.58 万吨至 12.06 万吨。

上周受土耳其危机、美元持续走强、国内宏观数据欠佳等多种因素影响，国际大宗商品近期持续下挫，有色商品期货价格集体承压，铜、锌均创逾一年新低。基本面上看，美国率先掀起的逆全球化浪潮令全球的生产和贸易商集体陷入恐慌，矿产资源所处国政府和矿企的矛盾激增，嘉能可、泰克资源等知名矿企都陷入了与当地政府长期谈判的泥沼中，尽早将手里的矿产进行变现提高资金周转速度或是全球主流锌企对抗全球系统性风险的最有效举措，Centuries 尾矿和 Dugald River 等矿已加速生产，预计三四季度国外锌矿或呈现爆发式增长，中长期施压锌价。近日 LME 现货转为贴水，库存再度增加，且进口窗口再度开启，预计市场供应将逐渐宽松。当前下游仍处淡季，北方高温限制镀锌企业开工，且黑色新受去产能提振价格高企，挤压了镀锌企业的利润，导致企业开工意愿不强，也进一步拖累对锌原料的需求，此外轮胎企业面临产能过剩的局面，故氧化锌需求表现较往年偏弱。盘面看，主力跌至年内新低，然 2 万一线下方多头入场积极性增强，短期或围绕 2 万一线震荡。

铅：

上周初沪铅主力 1809 合约开于 18315 元/吨全天弱势下行，周二多头发力，期价小幅反弹，但周三再度承压于上方均线附近，伴随多头撤退，空方进场，前期反弹格局彻底宣告结束，期价直奔前期 17750 元/吨低点，于周五创下 17495 元/吨新低，尾盘收报于 17595 元/吨，持仓量减少 1.15 万手至 4.58 万手。伦铅大跌后低位反弹，截至周五报收 2000 美元/吨，持仓量小幅减少至 11.5 万手。

现货方面，现货铅主流成交至 17600-18325 元/吨。据 SMM 了解，原生铅方面，炼厂生产正常，而因消费地域性差异较大，周初湖南地区报价贴水陆续收窄，但河南地区维持贴水 100 元/吨左右出货，直至周四铅价大跌后，多数炼厂转为观望不出，小部分出货者散单报至平水，甚至升水 30-50 元/吨。贸易市场因下游消费一般，周初国产铅报价为沪期铅 1809 合约贴水 50 元/吨左右，后随铅价暴跌，报价贴水转为升水，截止周五，国产铅报价为沪期铅 1809 合约平水到升水 50 元/吨。再生铅市场除去前期减停产的企业，当前在产炼厂生产基本稳定，但因铅价跌势，部分炼厂趋向于观望不出，再生精铅报价贴水收窄至对 SMM1# 铅

均价贴水 50 元/吨到平水出厂。

消息面，8 月 13 日，中国联通北京分公司正式发布了“5G NEXT”计划，北京市首批 5G 站点同步正式启动，这标志着 5G 移动通信网络开始在北京搭建，首都正迈进 5G 时代。

SMM 调研，2018 年 7 月 SMM 中国原生铅冶炼厂开工率为 60.83%，环比上升 4.48%，同比减少 3.67%。2018 年 7 月 SMM 国内再生铅产量 13.72 万吨，环比增加 0.79 万吨。7 月再生铅冶炼开工率达 51.09%，环比上升 2.78%，同比下降 10.29%。

上半年秘鲁主要金属出口增长铅出口量为 37.58 万吨，下降 2.2%；出口额为 7.92 亿美元，增长 7.4%。

宏观方面，受上周美土关系的扰动，市场出现恐慌下跌，本周重点关注中美新一轮谈判的成果。综合基本面来看，目前再生铅冶炼利润未改善，原再价差倒挂，压制再生铅供应，另第二轮环保督查将于 8.20 号启动，预计将进一步压制再生铅供应。但下游消费出现地域性好转，贴水情况改善，因各大品牌降价促销，蓄企库存压力稍有缓和，另 7 月份因环保自查的铅蓄电池企业已于 8 月上旬逐步复工，同时整车企业的高温假也已结束。综上两点可能出现供减需增情况，叠加库存低位，预计本周铅价或为止跌震荡格局，1810 合约运行区间 17100-18000 元/吨。

三、金属要闻

秘鲁央行：秘鲁 2018 年 6 月份铜出口额创纪录

智利为 Escondida 铜矿可能举行的罢工做准备

智利 Caserones 铜矿工会与公司扩大调解范围 谈判延长至本周四

澳大利亚新世纪资源公司正式重启世纪锌矿开采

京津冀及周边地区限产方案出炉 行业影响不一

五星铜业 2018 年上半年营收达 7.08 亿元

2018 年前 5 月日本终端用铝需求增速下降至 0.8%

唐山市 14 日 17 时至 15 日 12 时执行烧结、竖炉限产 50%

万顺股份：拟投资 8.7 亿元扩建高端铝箔项目

四通新材上半年净利同比增 4%

智利 Escondida 铜矿管理层称与矿工工会达成协议

上半年秘鲁铜出口额增长 23.2%

蒙铝盛扬金属年产 15 万吨再生铝项目落户托克托

神火股份上半年净利 3.29 亿 同比降 46.24%

力拓寻求剥离其加拿大铁矿石业务

Caserones 铜矿工会投票决定接受资方初步薪资提议

印度最大的铜生产商研究冶炼产能扩张

发改委：2018 年整体钢铁去产能任务还是比较重

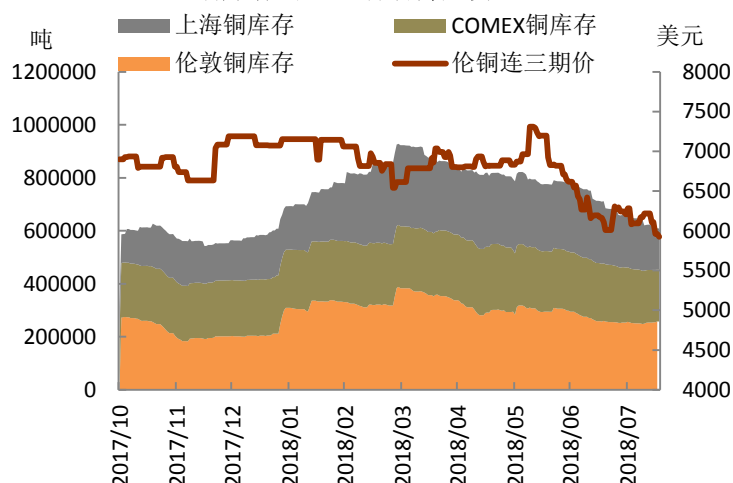
唐山部分市区烧结机限产 50%

罗平锌电上半年净利润-8002 万元 同比巨幅下滑

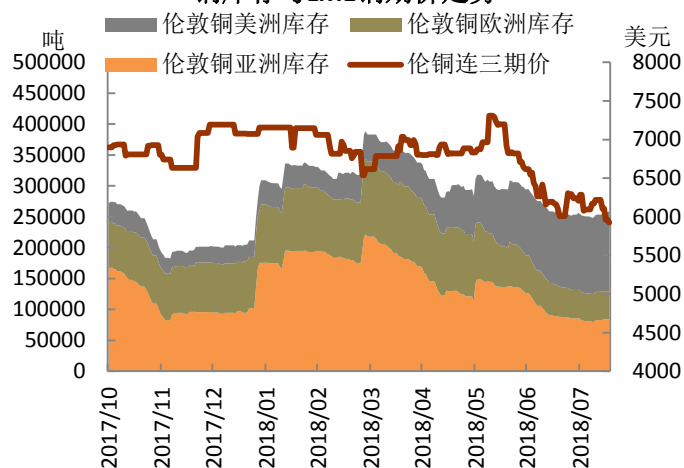
中美重启贸易谈判

四、相关图表

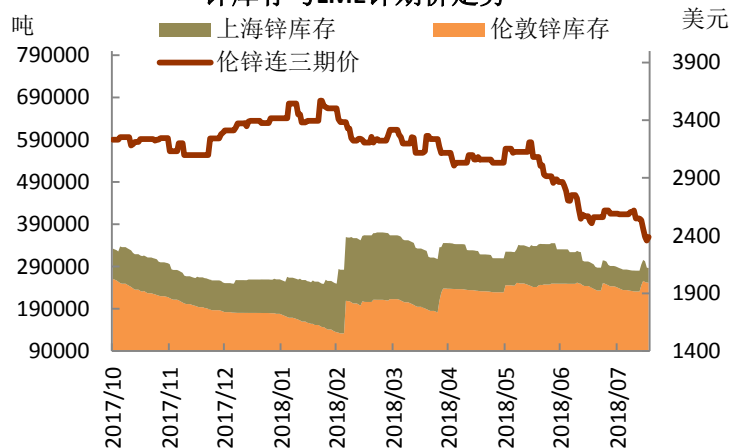
铜库存与LME铜期价走势



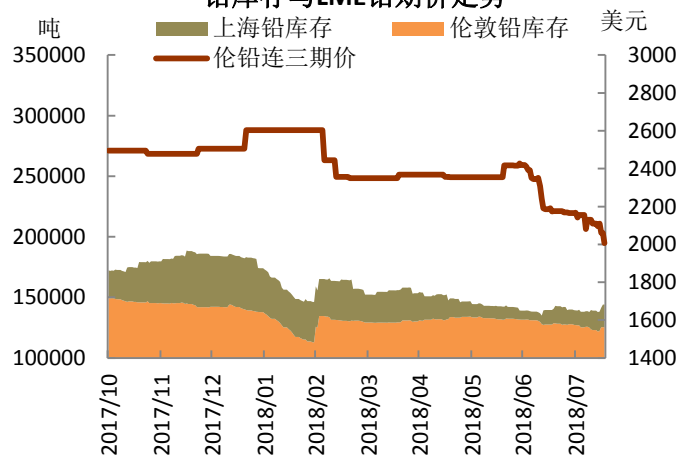
铜库存与LME铜期价走势

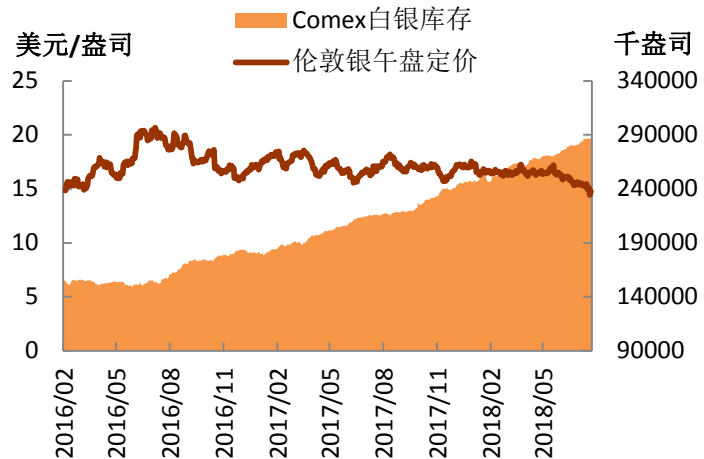
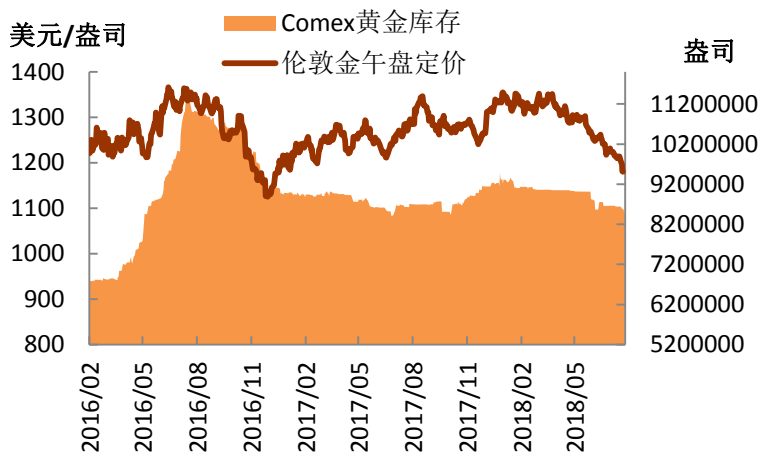


锌库存与LME锌期价走势

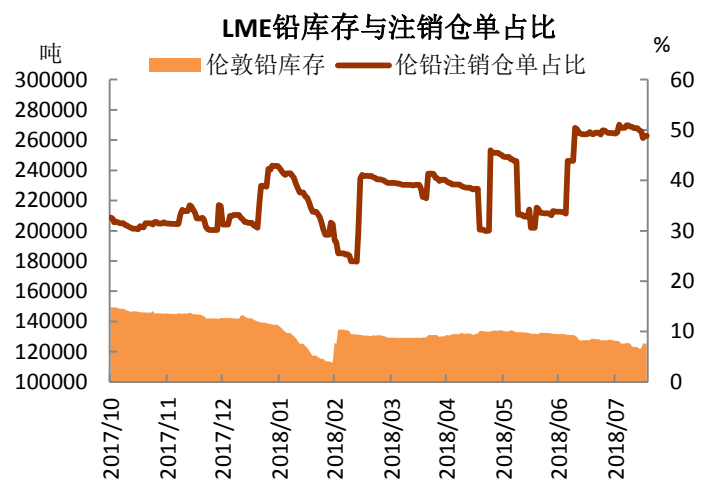
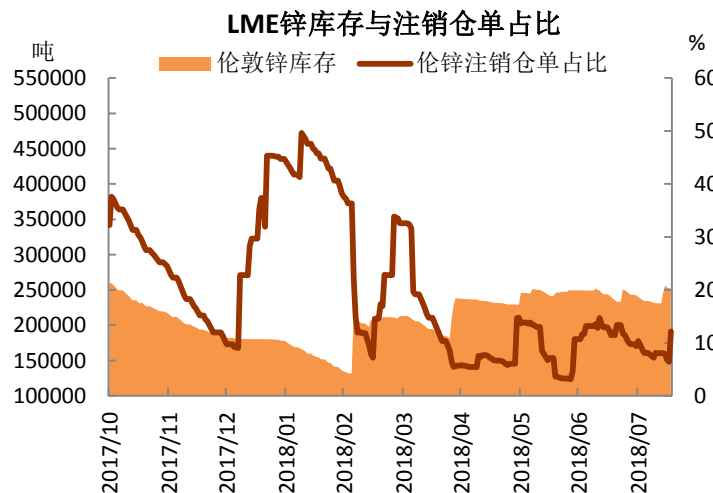
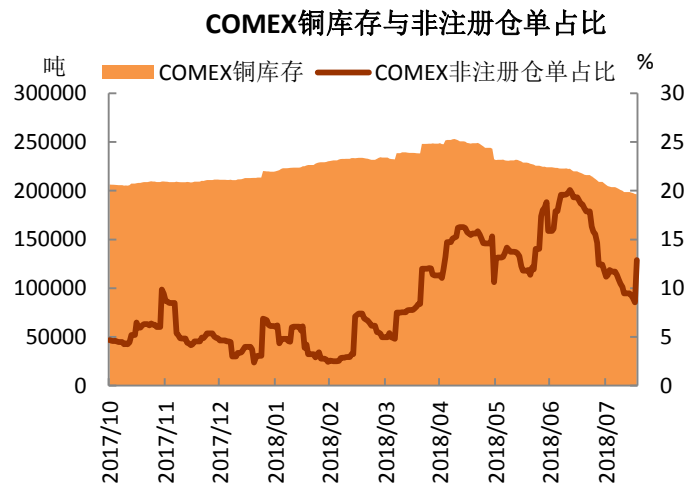
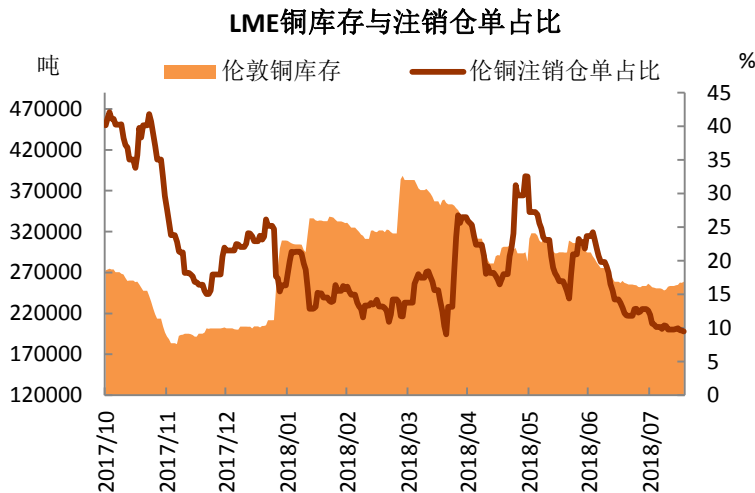


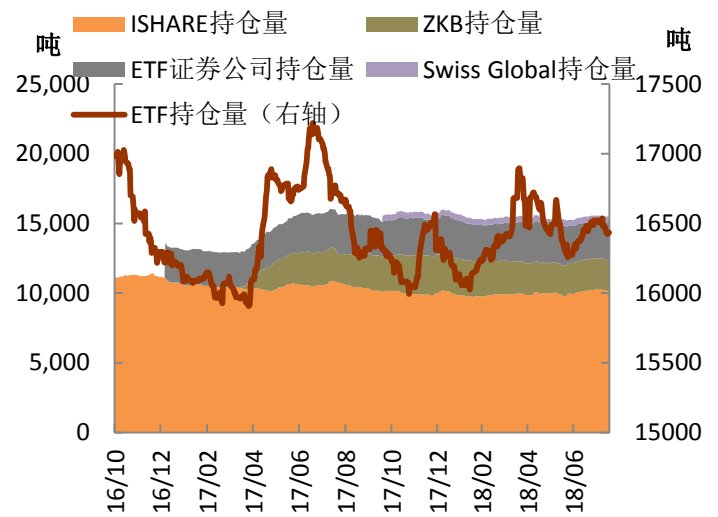
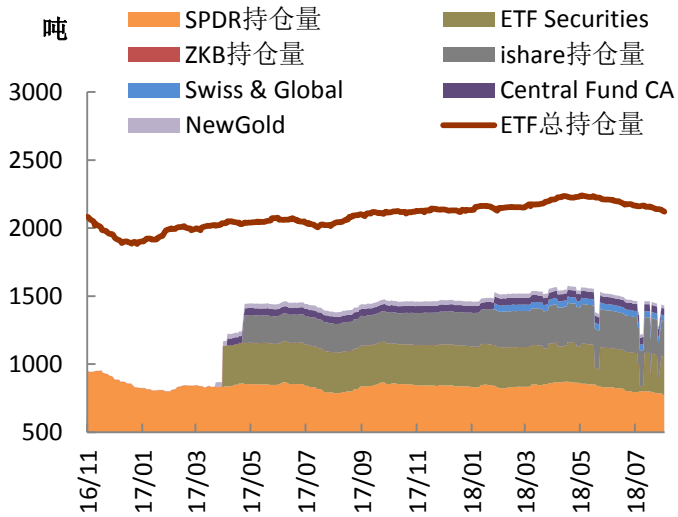
铅库存与LME铅期价走势



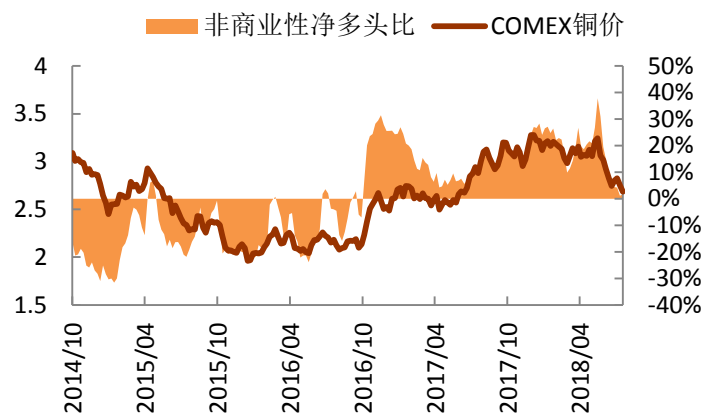
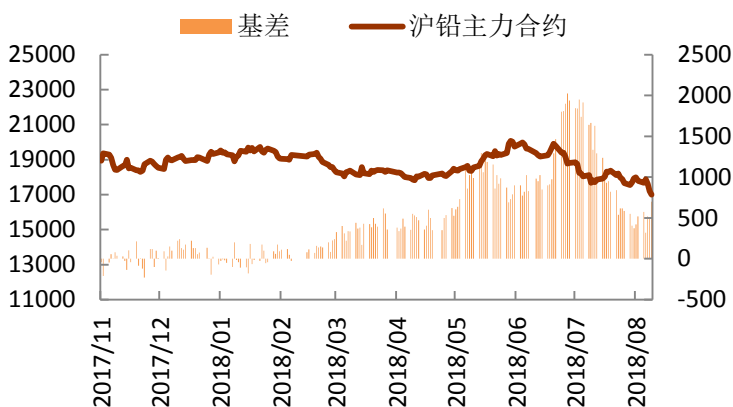
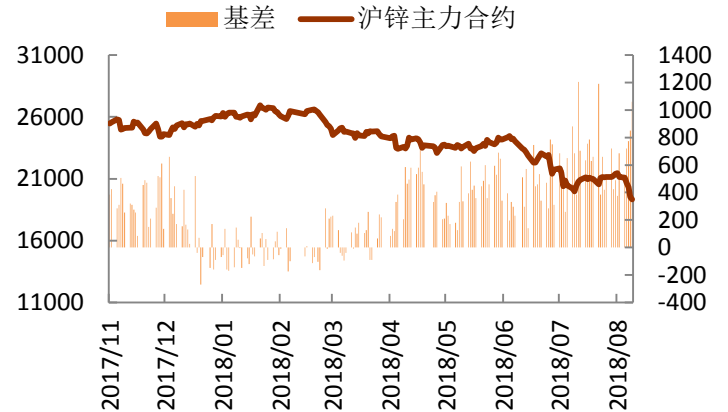
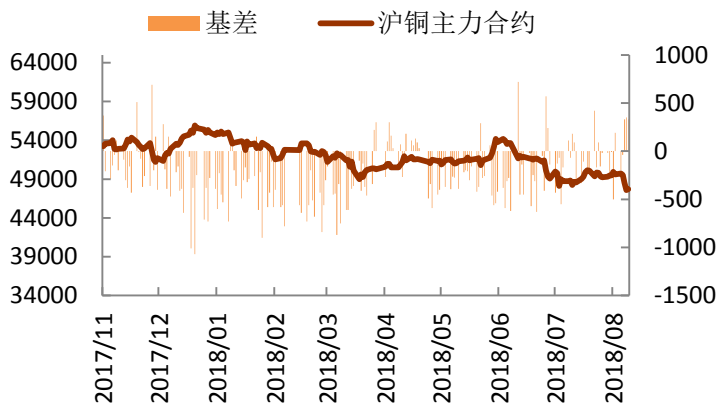


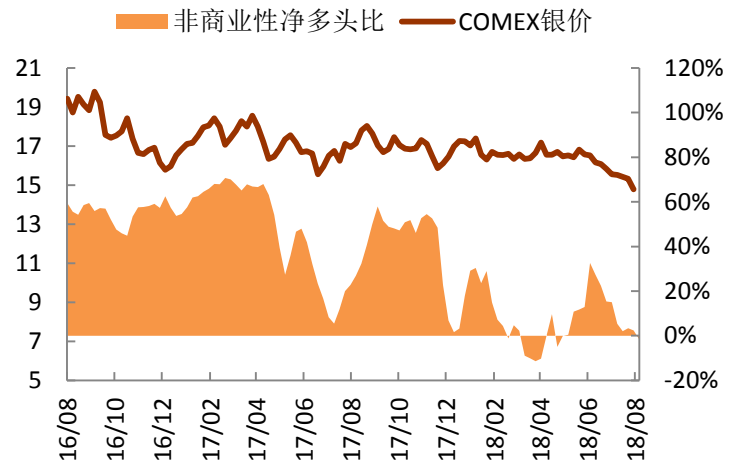
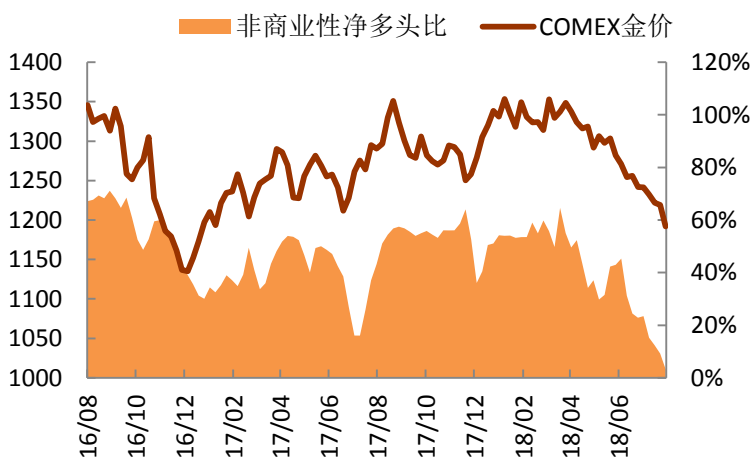
数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货



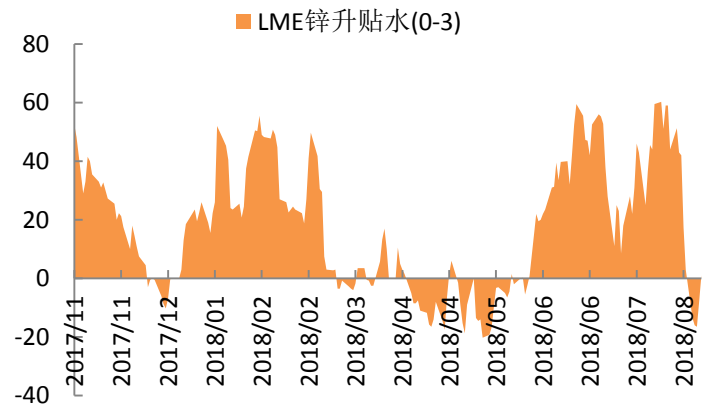
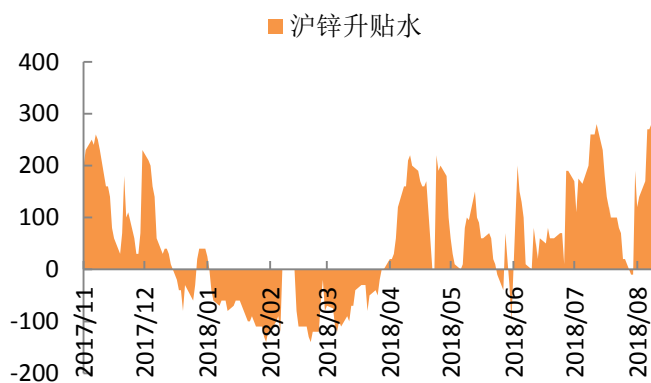
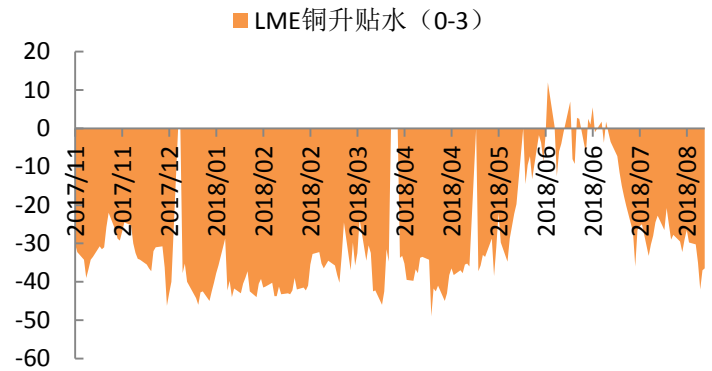
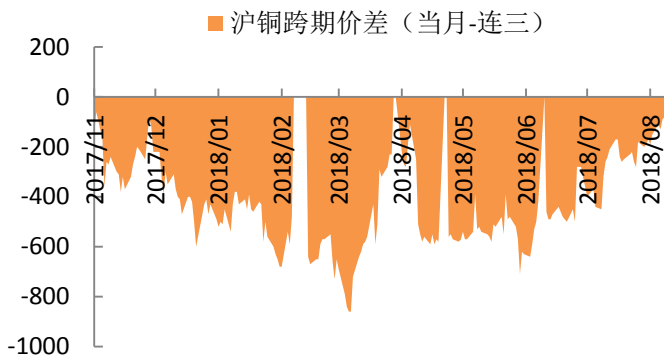


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

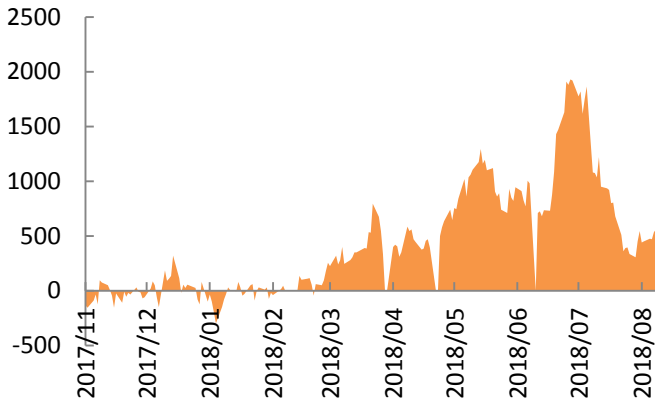




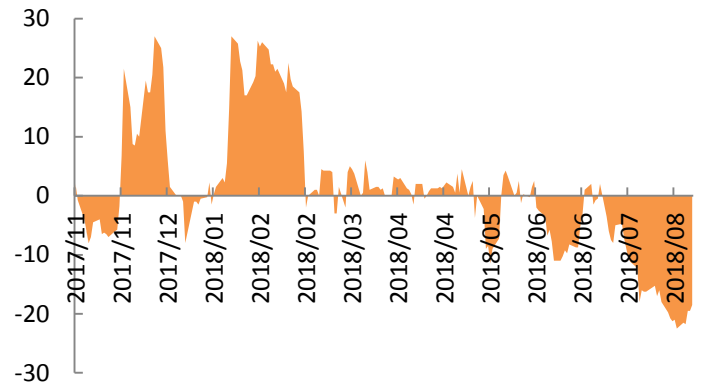
数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货



沪铅跨期价差（当月-连三）

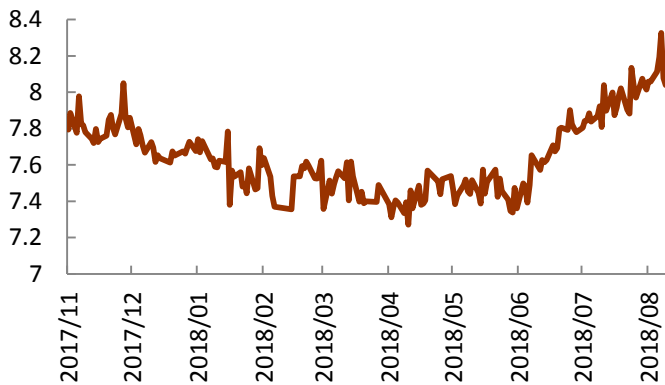


LME铅升贴水（3-15）

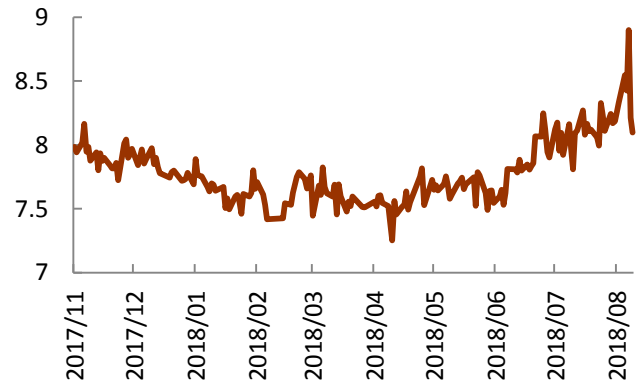


数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

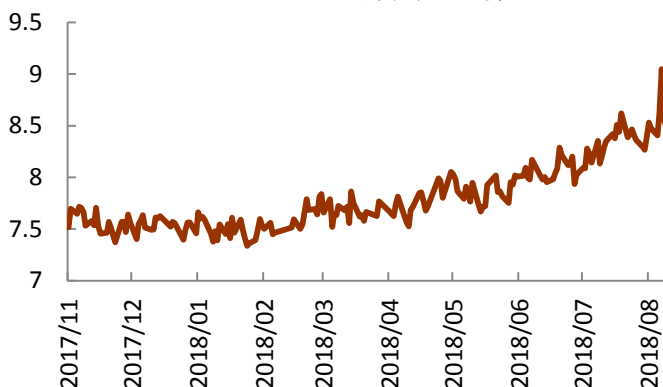
铜内外盘比价



锌内外盘比价



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	2018-8-17	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	5,810	48,075	47,166	6.8775	909	8.28	8.12
进口升贴水 (美元/吨)	78	1 个月	5,843	47,700	47,413	6.8752	287	8.16	8.12
增值税率	16%	2 个月	5,855	53,310	47,509	6.8752	5,801	9.11	8.11
进口关税税率	0%	3 个月	5,893	48,420	47,912	6.8897	508	8.22	8.13
出口关税税率	5%	4 个月	5,898	49,440	47,958	6.8897	1,482	8.38	8.13
杂费(元/吨)	200	5 个月	5,906	47,770	48,128	6.9052	-358	8.09	8.15

表 内外盘锌远期价格套利测算

测算日期	2018-8-17	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	2,312	20,430	20,094	6.8775	336	8.84	8.69
进口升贴水 (美元/吨)	145.0	1 个月	2,346	19,340	20,361	6.8752	-1,021	8.25	8.68
增值税率	16%	2 个月	2,303	20,995	20,014	6.8752	981	9.12	8.69
进口关税税率	1%	3 个月	2,339	20,755	20,351	6.8897	404	8.87	8.70
出口关税税率	5%	4 个月	2,336	20,500	20,326	6.8897	174	8.78	8.70
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,331	20,315	20,327	6.9052	-12	8.72	8.72

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

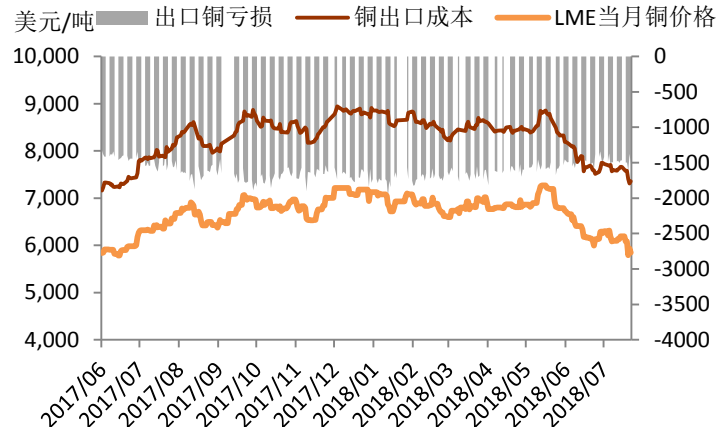
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;

3. 人民币汇率选用当日收盘价。

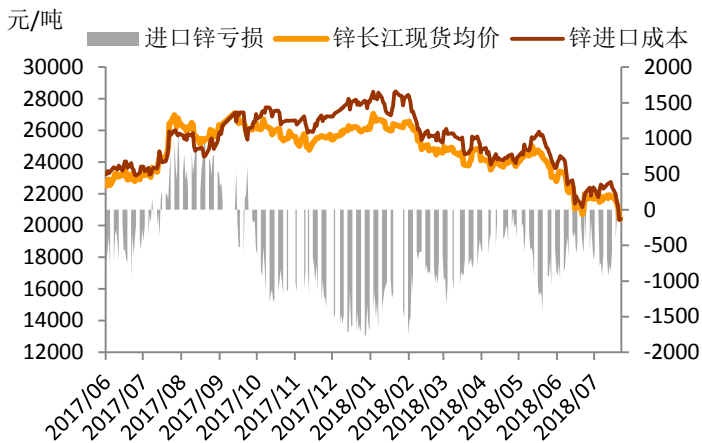
铜进口套利走势



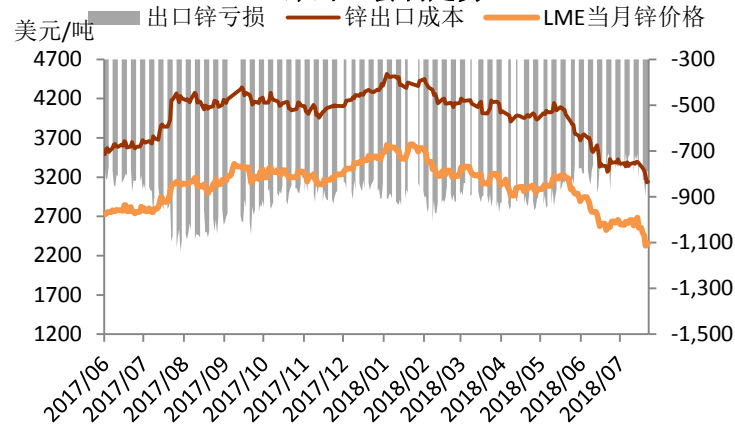
铜出口套利走势



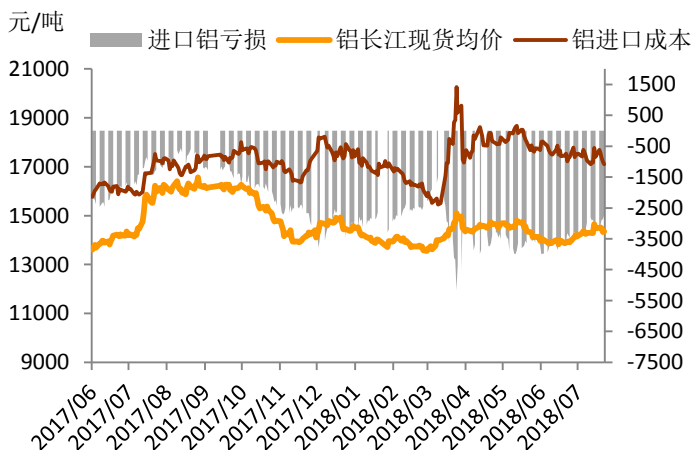
锌进口套利走势



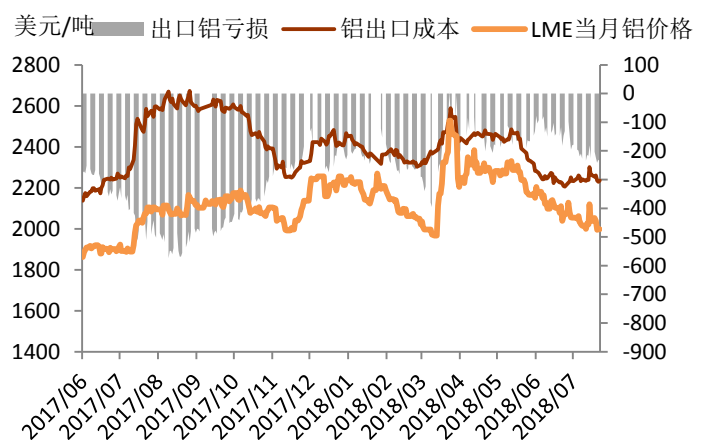
锌出口套利走势



铝进口套利走势



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

大连市河口区会展路 129 号期货大厦

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。