



2018年10月8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	49000	51000	短期
ZN	震荡	22300	21700	短期
PB	震荡	18700	17700	短期
AU	震荡偏强	268	270	短期
AG	震荡偏强	3480	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

节前一周，美联储如期进行了第八次加息，并表示将进一步加息，符合市场预期。美国二季度实际GDP增速创2014年三季度来新高，欧元区9月经济信心连续第九个月下滑，加之意大利预算忧虑削弱欧元，而国内8月规模以上工业企业利润同比增速为今年3月以来新低。受美国数据表现较好及欧元走跌提振，美元指数上行，加之国内数据疲软，金属走势多偏弱。国庆长假期间，美国经济数据亮眼，美联储高官相继表态将继续加息，美债收益率飙升，美元指数大幅反弹，外盘金属走势偏弱，预计本周周初内盘金属或小幅补跌。周日央行年内第四次定向降准，提振市场情绪，但预计利好有限。本周宏观关注美国9月CPI和PPI、国内社融和贸易帐等数据，此外关注美国务卿将访华及李克强总理9天的外访等情况。

## 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	50,170	430	0.86	381,594	570,042	元/吨
LME 铜	6,187	-73	-1.17			美元/吨
SHFE 铝	14,310	-390	-2.65	351,682	686,076	元/吨
LME 铝	2,106	52	2.51			美元/吨
SHFE 锌	21,915	345	1.60	996,928	474,854	元/吨
LME 锌	2,621	23	0.87			美元/吨
SHFE 铅	18,115	-175	-0.96	82,892	92,690	元/吨
LME 铅	1,986	-47	-2.29			美元/吨
SHFE 镍	104,550	-320	-0.31	585,848	352,408	元/吨
LME 镍	12,655	110	0.88			美元/吨
SHFE 黄金	264.90	-4.15	-1.54	139302.00	317882.00	元/克
COMEX 黄金	1206.70	10.50	0.88			美元/盎司
SHFE 白银	3470.00	-25.00	-0.72	366716.00	773122.00	元/千克
COMEX 白银	14.680	-0.010	-0.068			美元/盎司

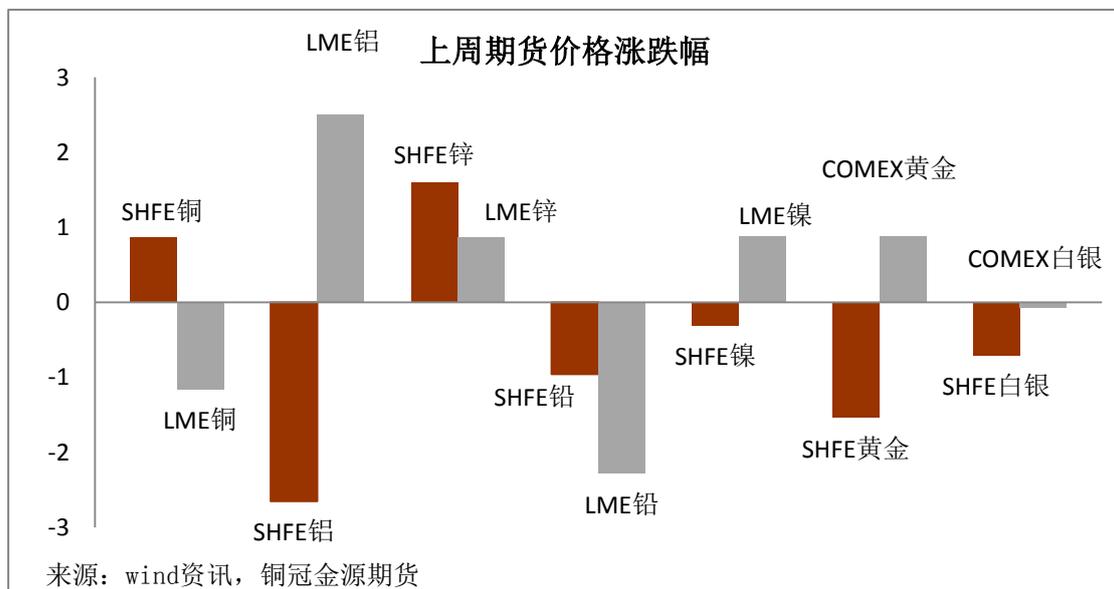
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

国庆节前一周伦铜高位受阻回落，沪铜则先扬后抑。中秋节后沪铜跟涨伦铜跳空高开，并跃过7月末以来的震荡区间阻力位50500元/吨一线，目标直指51000元/吨大关。周后，因临近国庆长假，资金以减仓离市为主，沪铜回踩5万元关口。主力减仓3.5万余手，沪铜指数减仓达7.7万余手。周后沪伦比值有所下修，国内节前特征日渐凸显。长假期间，伦铜呈冲高回落走势，周跌幅为1.17%。

现货方面：国内临近国庆长假，节前避险因素导致清库存换现意愿加强，现货并未显现积极主动的备货，节前一周铜升水延续回落。中秋节后归来因正逢长单最后交付日，持货商尚挺价于升水50元/吨~升水120元/吨，但盘面高企持货商逢高换现意愿渐强，但下游心存畏高情绪，保持刚需，在下月票的快速降价引领下，市场整体报价下滑迅速，周后随着假期的临近，持货商以避险清库存为主，流露出明显抛货换现的情绪，在抛货集中成交乏力的情况下，贸易商成交参与度下降，供大于求特征明显，升水快速下降至贴水40元/吨~升水20元/吨。几近最后交易日，期铜盘面有所回落，下游逢低买盘略有改善。节后归来，国内现货市场仍存补货预期。

行业方面：国际铜业研究组织（ICSG）表示，今年铜市预计供应短缺9.2万吨，明年短缺6.5万吨。预计今明两年全球精炼铜产量将分别增长约2.1%。必和必拓称，通过对中国倡导的“一带一路”基建项目的分析得出，中国“一带一路”将提升约160万吨的铜需求，相当于中国每年铜需求的7%。其中70%的需求将来自100个电厂项目。刚果共和国到2018年底铜产量预计将增加11.6%至120万吨。该国黄金产量同比料增加22.6%至28539千克；钴产量料同比增加33%至98449吨。全球矿业巨头自由港麦克莫伦铜金公司（Freeport McMoRan Inc）和力拓（Rio Tinto）达成约束性协议，以38.5亿美元向印尼国营亚沙汉铝业公司（Inalum）出售全球第二大铜矿Grasberg的大部分股权。自由港多年以来针对Grasberg铜矿所有权与印尼政府进币予的艰难谈判之路终于接近终点。

中国铜冶炼商将第四季加工精炼费用底价分别定在每吨90美元和每磅9美分。中国出台冬季防治污染《方案》，放弃了对北方28个城市重工业一刀切式减产指令，允许地方政府根据不同排放水平因地制宜地采取措施。此次方案有了明显调整，对于限产的松绑已十分明显，对一刀切限产动作做出修正，引发市场对于产能的影响不如去年，也低于年初预期般强烈。

节前中美贸易战暂告一段落，美联储如预期实现年内第三次加息，美元低位回升，基本金属冲高受阻回落。美国就业市场依旧强劲，美联储主席鲍威尔再度发表乐观言论，推动美元走强，美债利率大幅攀升3.23%，另大宗商品承压。周末国内降准，10月15日起下调部分金融机构存款准备金率1个点，以置换当日到期的MLF，预计降准可释放增量资金约7500亿元。央行继续降准，说明在经济走弱下行阶段，稳增长保经济的决心，宽松货币环境并不会转向。整体看来，宏观国内利好国外利空，而铜的基本面并无明显变化，后续关注库存的变化及旺季消费能否如预期好转。本周铜价或将震荡整理，预计沪铜主力本周主要波动在

49000-51000 元之间。

### 锌：

节前一周，沪锌主力 1811 呈现横盘宽幅震荡走势，周中最低下探至 21200 元/吨，最终收至 21915 元/吨，周度上涨 1.6%，成交量降至 3073138 手，持仓量降至 190038 手。伦锌震荡重心小幅上移，最终收至 2598.5 美元/吨，周度涨幅达 3.57%，持仓量增至 267983 手。国庆长假期间，外盘呈现冲高回落走势，高点至 2728 美元/吨，最终收至 2621 美元/吨，周度涨幅达 0.87%，持仓量略降至 267137 吨。

行业方面，SMM 调研了解，压铸锌合金企业在十一长假期间，根据企业生产计划，将进行不同程度的放假安排。其中大部分企业表示将放假 3-4 天，期间将不在进行生产，少部分压铸合金企业假期在表示在 7-9 天左右。压铸锌合金企业与镀锌企业与氧化锌企业相比，休假相对较多，由于部分压铸锌合金企业终端多为五金，锁具，卫浴等企业，其受贸易战影响较为突出，订单较去年同期有所下降。截止 9 月 28 日，上海保税区锌锭库存为 4.9 万，较上周下降 1.3 万吨。

9 月 28 日当周，上海市场 0# 锌对沪锌 1810 合约自升水 200-270 元/吨左右转至贴水 20-升水 60 元/吨左右；0# 双燕因流通货量偏紧对 1 月自升水 250-300 元/吨左右转至升水 300-380 元/吨左右；而进口 KZ、SMC、西班牙、俄罗斯、巴西较 0# 国产锌自贴水 380-贴水 140 元/吨左右转为贴水 290-贴水 40 元/吨左右。因长假将至，贸易商积极出货清库存，现货升水快速下挫，后半周，盘面与现货升水同时有所回落，下游备货积极性改善，整体成交较周初明显转好。广东 0# 现锌对沪锌主力 1811 合约由升水 950-970 元/吨转为升水 780-820 元/吨附近，收窄 150 元/吨左右。粤市较沪市由上周贴水 60 元/吨扩大为贴水 110 元/吨附近。炼厂正常出货，贸易商因节前积极清库存，出货意愿较浓，市场流通货量宽裕。而下游临近长假，虽锌价居高不下，抑制部分采买兴致，然仍有部分刚需备库，入市拿货量较上周有所好转。天津市场 0# 现锌对沪锌 1810 合约贴水 200-100 元/吨附近，津地升水延续收窄趋势，收窄了 210 元/吨左右。临近国庆假期加之月底资金压力较大，贸易商纷纷清库存低价甩货，此外，近期因紫金炼厂从检修中恢复，集中到货，紫金品牌锌锭报价逐渐走低，下游补库多青睐紫金品牌锌锭，本周下游备库多集中于周四、五，市场整体成交好于前一周。

LME 现货升水快速拉涨，截至 9 月 28 日升水攀升至 46.5 美元/吨，而国庆假期期现价现货升水小幅回落，截至 10 月 4 日升水回落至 28.5 美元/吨。库存方面，LME 锌库存维持降至，截至 9 月 28 日，库存回落至 203475 吨，环比减少 6635 吨。假期期间，库存继续回落，加之 10 月 5 日库存降至 201600 吨。加之 9 月 28 日，上期所库存回落至 29204 吨，环比减少 5235 吨；社会库存环比增加 2000 吨，较上周环比减少 5400 吨至 12.13 万吨。

节前一周，因政府加大税收优惠政策，宏观气氛明显转暖，市场风险偏好有所修复，因此在库存低位之下，锌价延续上涨。基本面来看，供应方面，冶炼企业利润虽有恢复，但仍维持较低水平，锌锭产量供给低于预期值。交易所库存、社会库存及保税区库存位于低位，

对锌价仍有支撑。下游因假期备货影响，采购积极性增加，但国庆期间，下游镀锌、压铸锌和氧化锌企业不同程度的放假，对锌需求略有减少。国庆假期期间，美国经济数据亮眼，美联储高官相继表态将继续加息，美债收益率飙升，美元指数大幅反弹，伦锌先扬后抑，整体震荡重心上移，预计本周周初沪锌或小幅补涨，考虑到库存维持低位，近高远低格局延续。

### 铅：

节前最后一周，内盘沪铅主力 1811 合约表现宽幅震荡，周三期价放量下行，突破下方万八支撑，叠加假日临近，避险情绪使得资金出逃，持仓表现下滑，周四继续维持下跌态势，录的最低点 17760 元/吨，但由于放量减仓下行，盘面表现犹豫，周五期价再度走强，最终报收于 18115 元/吨，持仓减少 0.9 万手至 51516 手。节日期间外盘表现震荡偏弱，区间格局仍未被打破，截止上周五报收 1985.5 美元/吨，持仓小增近 2000 手至 11.2 万手。

现货方面，节前最后一周现货铅主流成交区间至 18500-18950 元/吨。据 SMM 了解，铅蓄电池市场消费尚可，蓄企生产积极，加之国庆长假临近，下游蓄企多于节前备库；而原生铅炼厂因矿出出现地域性紧张，炼厂散单货源较少，同时在铅价走弱，炼厂散单低价惜售，报价维持对 SMM1#电解铅均价平水到升 150 元/吨；贸易市场同样因货源有限，且下游接货积极，国产铅报价对沪期铅 1810 合约升水 300-350 元/吨；另再生铅市场因地域性环保、下游备库以及湖南地区原生铅供应紧张，下游需求专向再生铅，再生精铅贴水收窄，报至对 SMM1#电解铅均价平水到升水 50 元/吨出厂。库存方面，节前上期所库存大幅下降 2913 吨至 11642 吨，依旧维持历史低位，伦铅库存较节前下降 1800 吨至 114275 吨。

宏观方面，受加息影响，假日期间美元维持强势，预计将对金属构成一定打压，数据方面 9 月中采 PMI 公布值为 50.8%，环比下降 0.3%，但伴随着内需的逐步发力，叠加贸易战空空的边际效用降低，后市有色仍会受到一定支撑，目前铅基本面来看，环保的常态化，导致供应端货源紧俏，现货维持升水态势，预计伴随采暖季的来临，后市供应将继续维持偏紧状态，消费目前则表现较好，伴随着库存不断去化，铅价下行空间受到压缩，盘面来看，期价若假破万八附近的箱体震荡下沿，技术上有掉头迹象，配合基本面向好，注意多头可能在此处发力反扑。本周运行区间 17700-18700 元/吨。

## 三、金属要闻

中国铝业拟 58 亿元投建防城港 200 万吨氧化铝项目

国家统计局:中国 8 月锌产量降至 2012 年 10 月以来低点

紫金矿业拟 3.5 亿美元投资塞尔维亚国有铜业公司

中国铝业拟新建 200 万吨氧化铝项目

盎格鲁亚洲矿业公司旗下 Gedabek 项目发现可开采铜金矿石

部分日本铝买家同意四季度升水在每吨 130 美元，季率下降 22%

美国愿意免除印度钢铁和铝出口的高关税

美国铜开发协会：可再生能源将推动铜需求增长

印度政府与日韩钢铁公司洽谈建立年产能 500 万吨的合资钢厂

柳铝全力推进汽车零部件用铝合金板材的开发

部分日本铝买家同意四季度升水在每吨 130 美元，季率下降 22%

美国愿意免除印度钢铁和铝出口的高关税

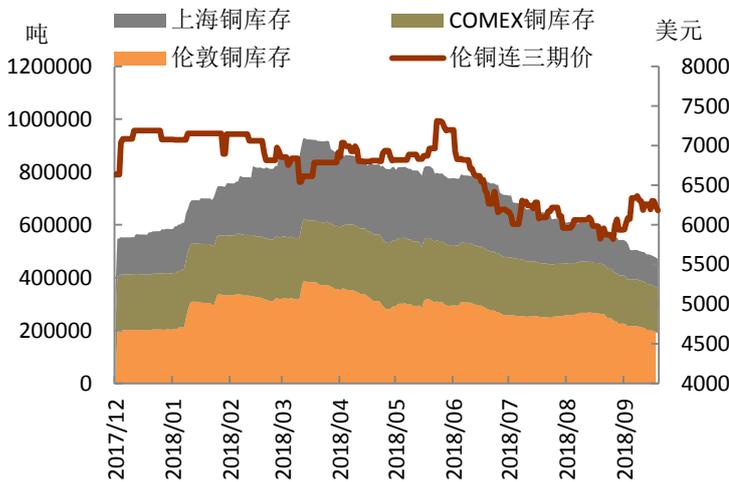
美国铜开发协会：可再生能源将推动铜需求增长

印度政府与日韩钢铁公司洽谈建立年产能 500 万吨的合资钢厂

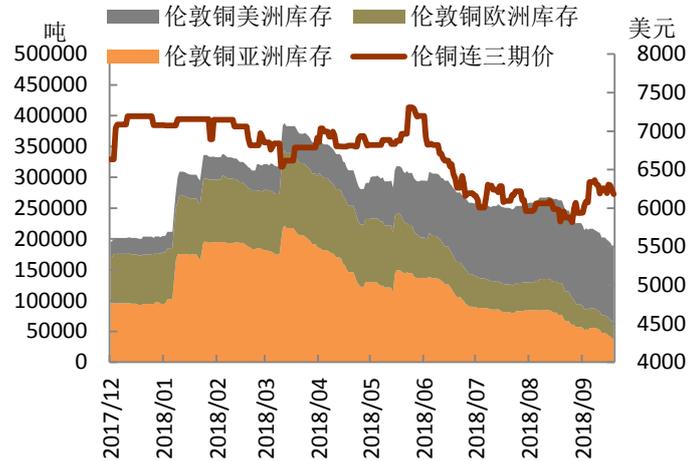
柳铝全力推进汽车零部件用铝合金板材的开发

#### 四、相关图表

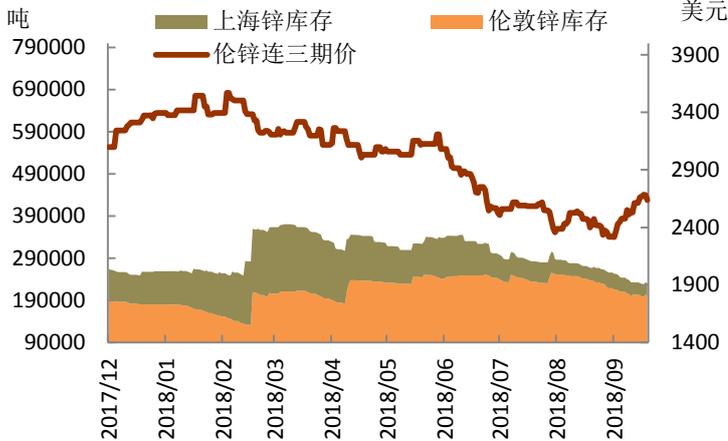
铜库存与LME铜期价走势



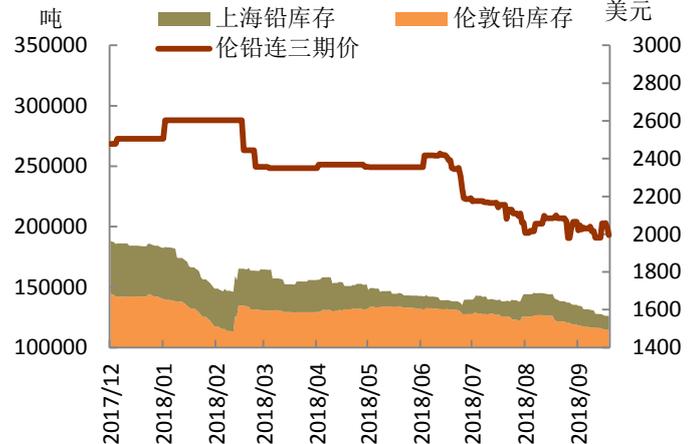
铜库存与LME铜期价走势

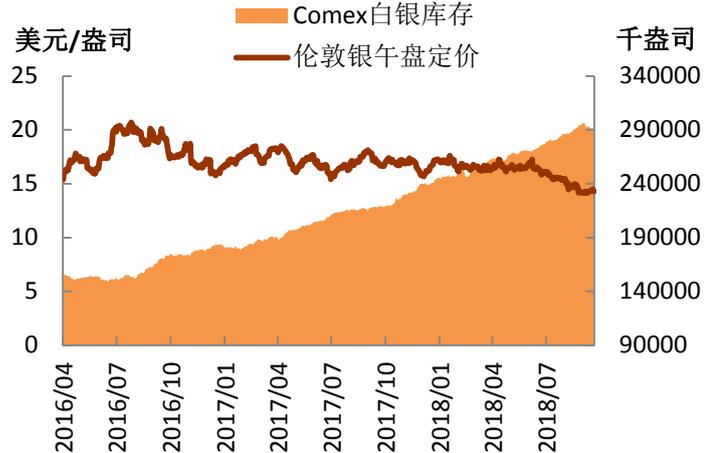
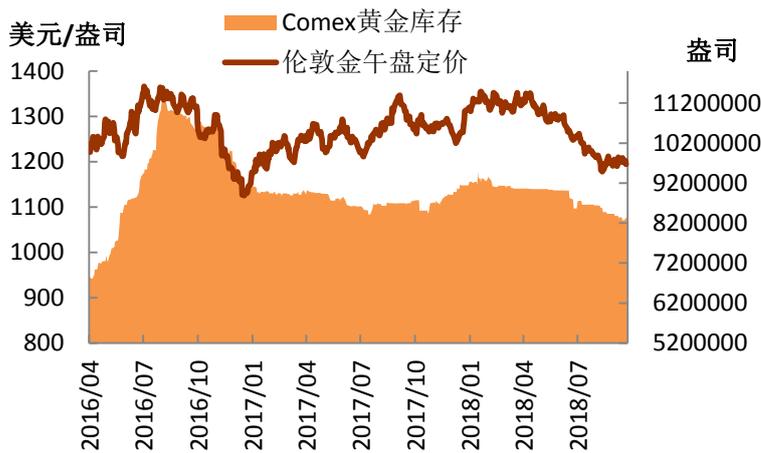


锌库存与LME锌期价走势

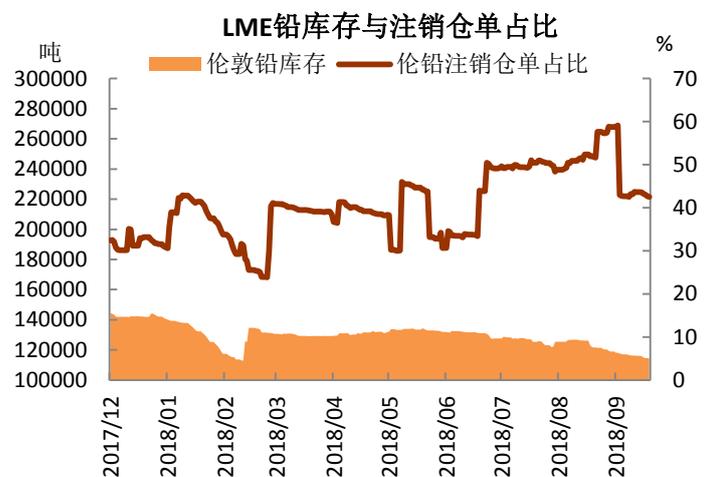
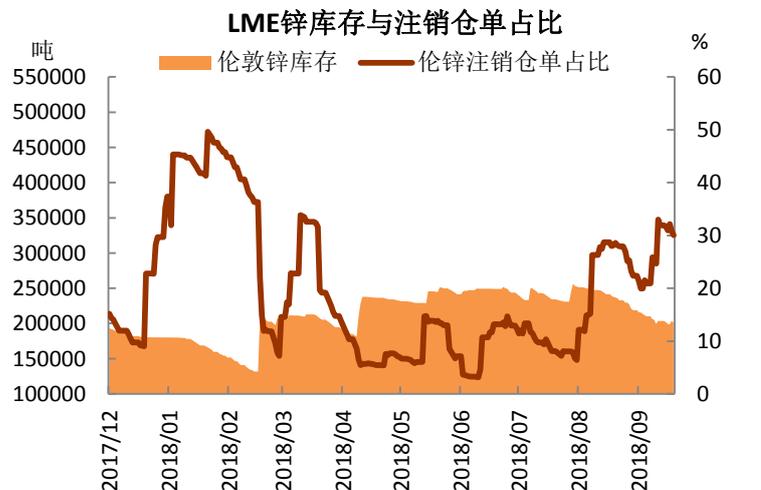
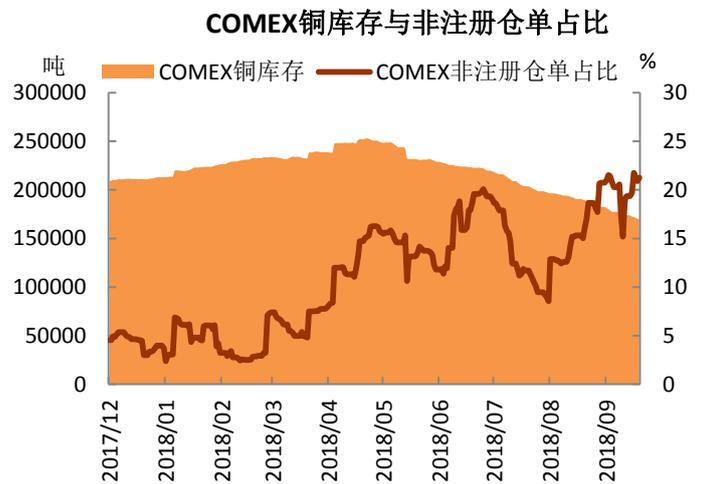


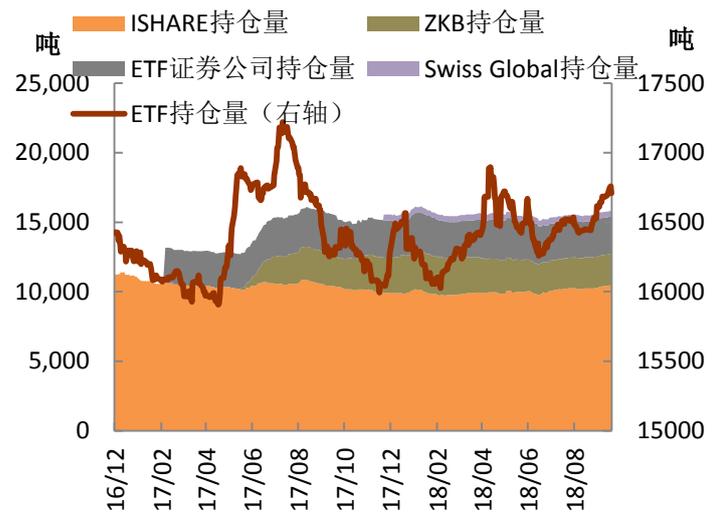
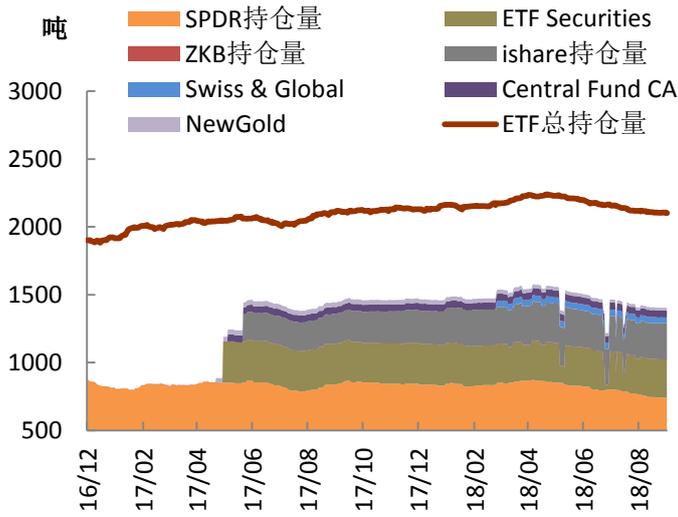
铅库存与LME铅期价走势



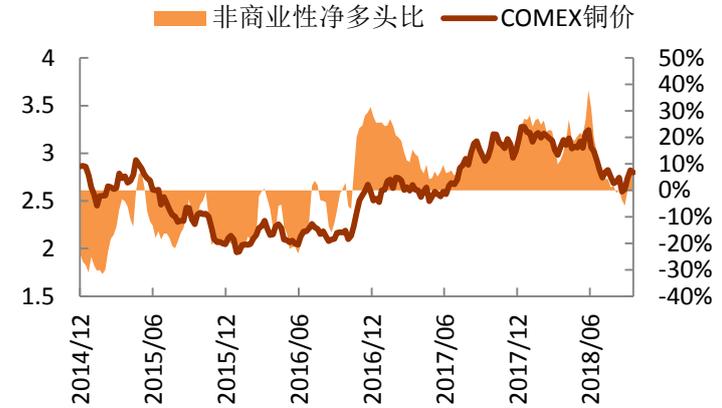
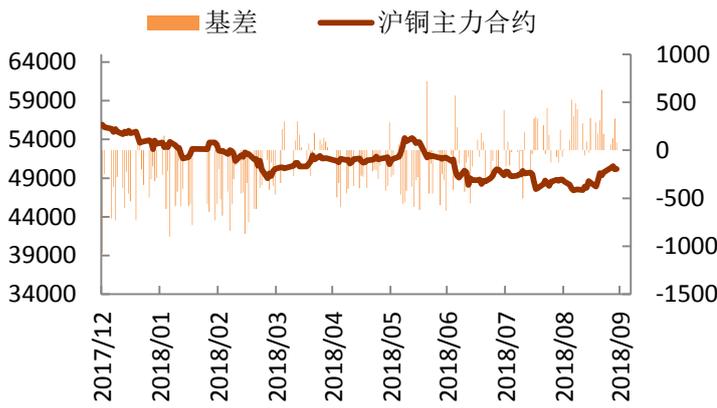


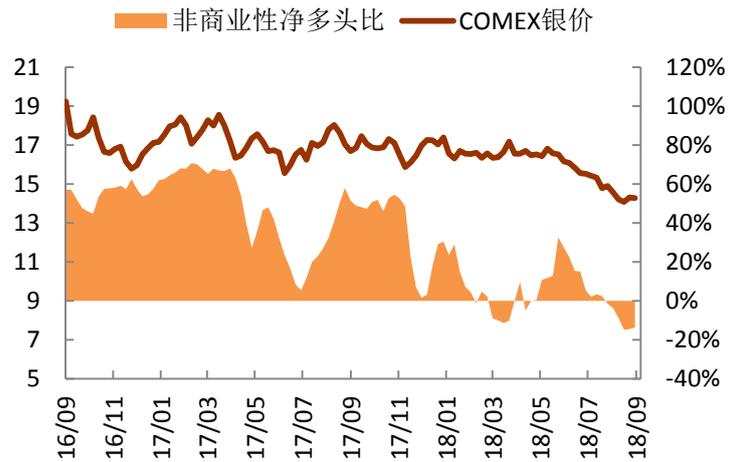
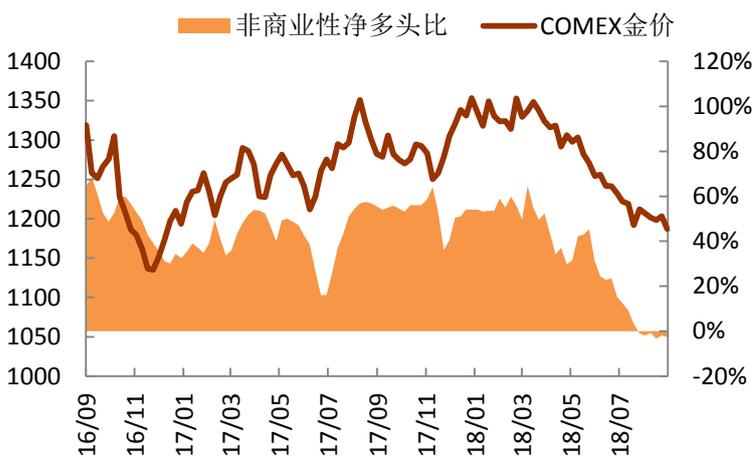
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



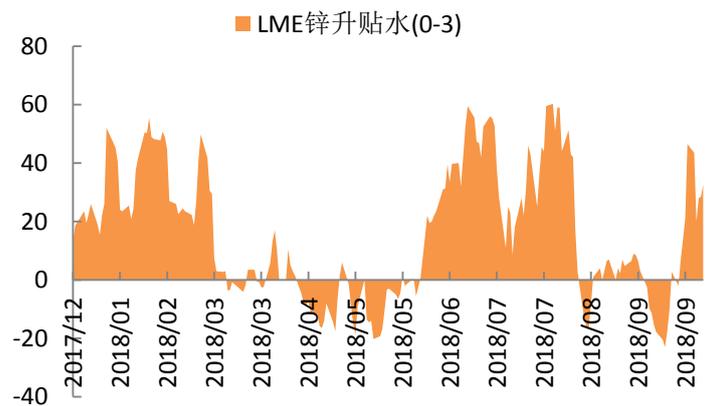
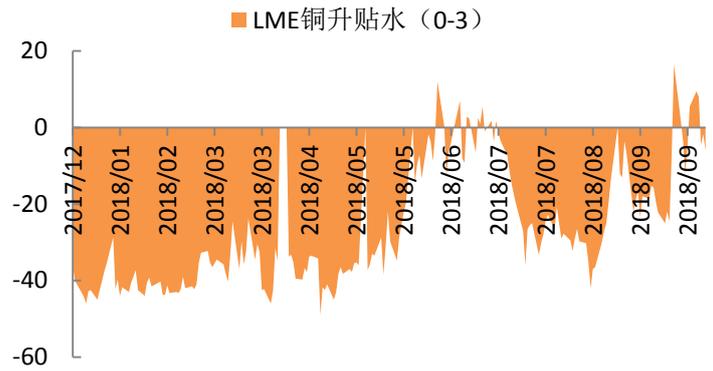
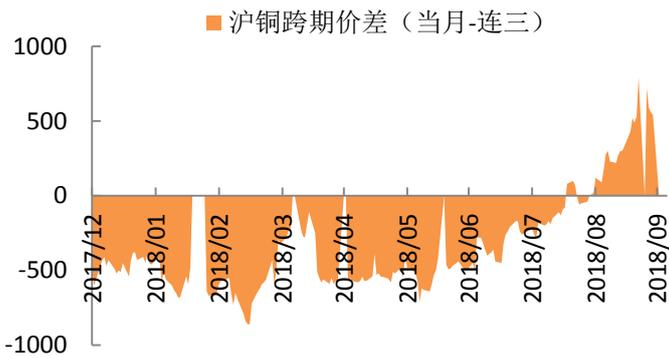


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

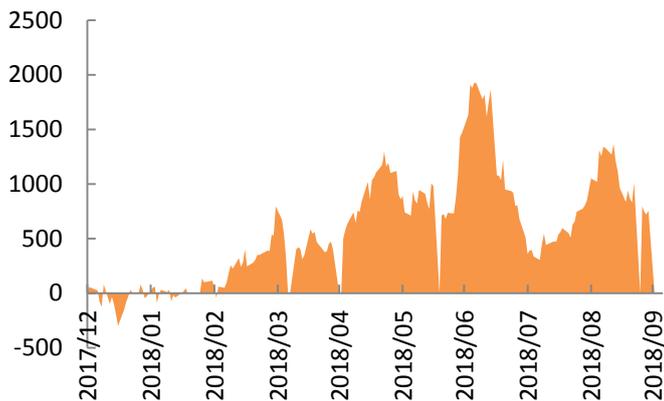




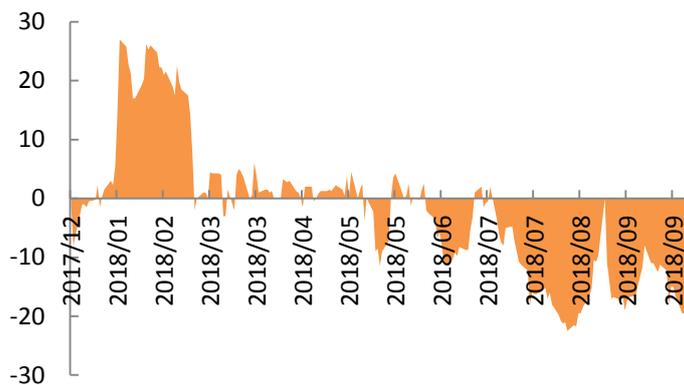
数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货



沪铅跨期价差（当月-连三）

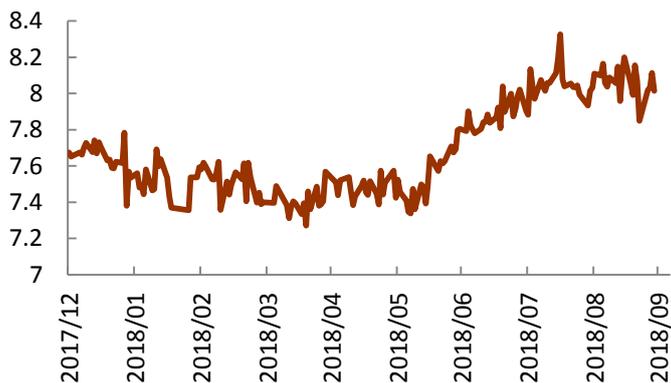


LME铅升贴水（3-15）

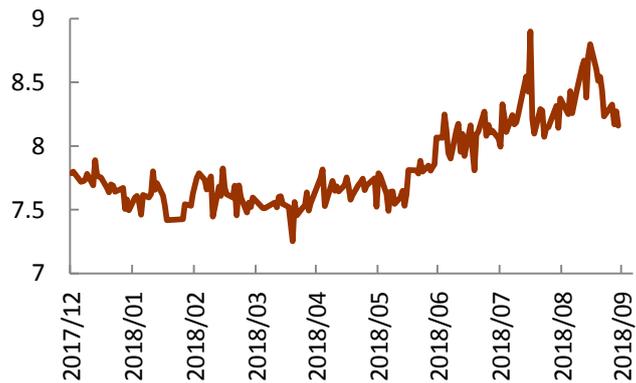


数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

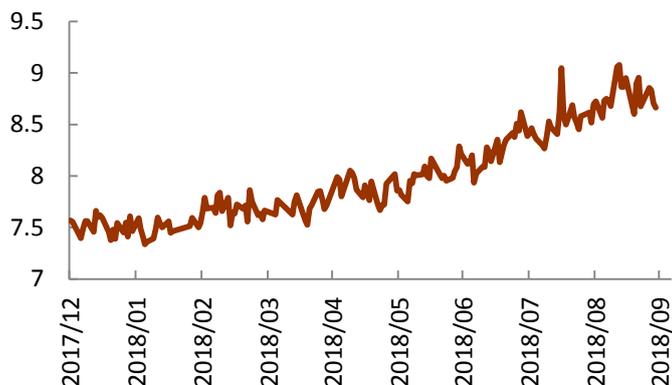
铜内外盘比价



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	2018-9-28	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
<b>参数设定</b>		即期	6,127	50,260	49,816	6.8688	444	8.20	8.13
进口升贴水 (美元/吨)	<b>100</b>	1 个月	6,164	50,170	50,234	6.8858	-64	8.14	8.15
增值税率	<b>16%</b>	2 个月	6,137	53,310	50,018	6.8858	3,292	8.69	8.15
进口关税税率	<b>0%</b>	3 个月	6,204	48,420	50,721	6.9088	-2,301	7.80	8.18
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	6,135	49,440	50,168	6.9088	-728	8.06	8.18
杂费(元/吨)	<b>200</b>	5 个月	6,179	48,710	50,683	6.9310	-1,973	7.88	8.20

**表 内外盘锌远期价格套利测算**

测算日期	2018-9-28	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
<b>参数设定</b>		即期	2,505	22,680	22,310	6.8688	370	9.05	8.91
进口升贴水 (美元/吨)	<b>230.0</b>	1 个月	2,458	26,320	21,985	6.8858	4,335	10.71	8.94
增值税率	<b>16%</b>	2 个月	2,559	20,995	22,800	6.8858	-1,805	8.20	8.91
进口关税税率	<b>1%</b>	3 个月	2,544	21,865	22,754	6.9088	-889	8.59	8.94
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	2,545	21,210	22,762	6.9088	-1,552	8.33	8.94
杂费(元/吨)	<b>300</b>	5 个月	2,466	20,735	22,188	6.9310	-1,453	8.41	9.00

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;

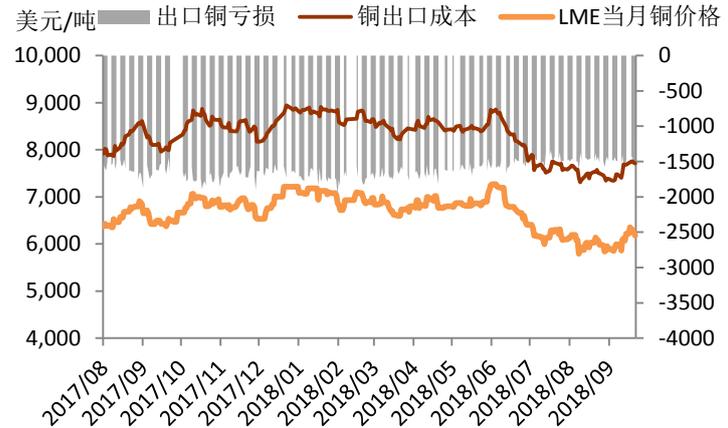
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;

3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



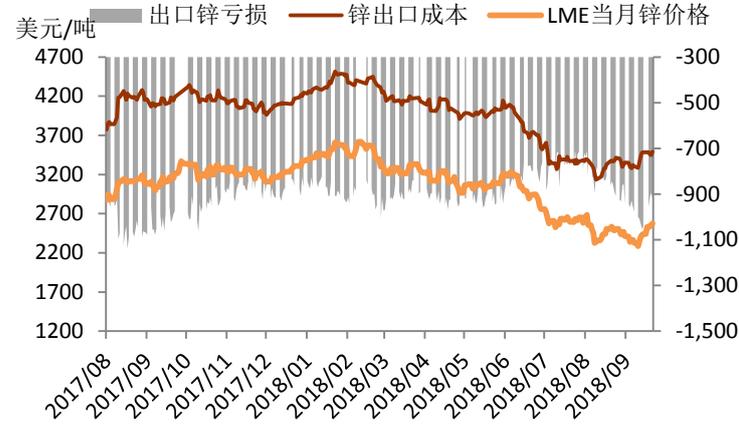
铜出口套利走势



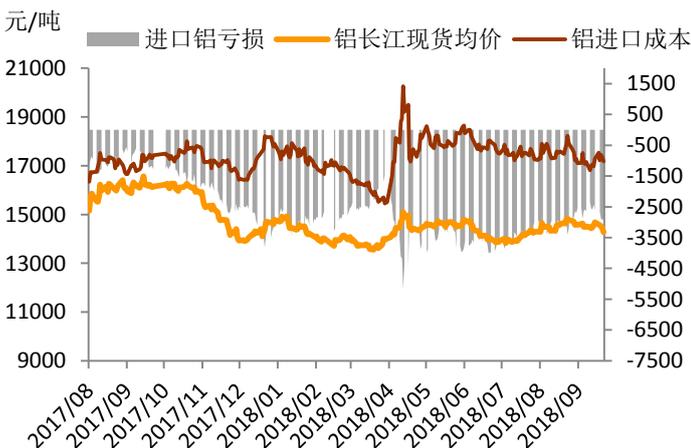
锌进口套利走势



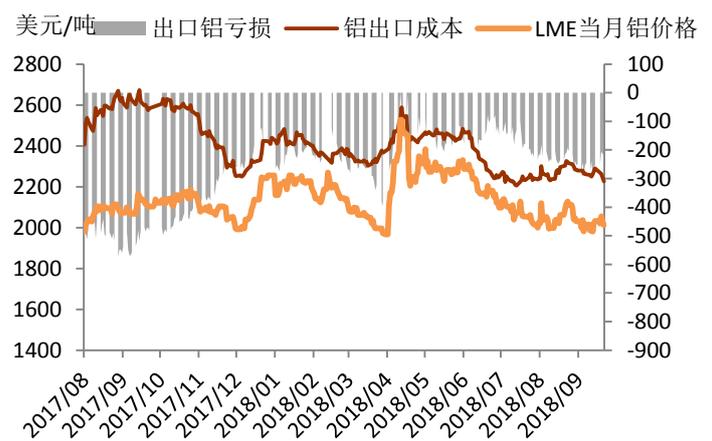
锌出口套利走势



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。