



2018 年 10 月 29 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	支撑价位	压力价位	交易周期
CU	震荡	49500	51000	短期
ZN	震荡	21800	22600	短期
PB	震荡偏强	18000	19000	短期
AU	震荡偏强	276	280	短期
AG	震荡偏强	3550	3620	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

上周因英国脱欧谈判以及意大利预算案的不确定性，而后德国法国欧元区公布的一系列 markit 的制造业 PMI 数据不及预期，欧元受挫，美指强势突破 96 关口，录得近两个月以来新高。上周五公布的美国第三季度 GDP 增长 3.5%，低于第二季度的 4.2%。市场认为美国经济放缓将要到来，大概率不晚于 2019 年一季度的某个时点。目前市场对 12 月加息的概率降低。此外，全球股市大跌，市场风险偏好降低。目前市场对国内政策刺激金属价格形成支撑。本周重点关注美国将公布的 10 月非农数据；中国将公布官方和财新制造业 PMI；以及周末美国对伊朗的制裁。

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	50,270	290	0.58	374,714	527,408	元/吨
LME 铜	6,222	-52	-0.82			美元/吨
SHFE 铝	14,145	-75	-0.53	314,616	708,556	元/吨
LME 铝	2,007	-19	-0.91			美元/吨
SHFE 锌	22,140	-475	-2.10	988,394	462,154	元/吨
LME 锌	2,623	4	0.13			美元/吨
SHFE 铅	18,275	65	0.36	83,738	97,798	元/吨
LME 铅	1,996	-2	-0.10			美元/吨
SHFE 镍	103,440	270	0.26	792,654	414,468	元/吨
LME 镍	12,475	-230	-1.81			美元/吨
SHFE 黄金	276.05	6.60	2.45	201178.00	326808.00	元/克
COMEX 黄金	1230.00	2.30	0.19			美元/盎司
SHFE 白银	3562.00	54.00	1.54	315528.00	763170.00	元/千克
COMEX 白银	14.650	0.040	0.274			美元/盎司

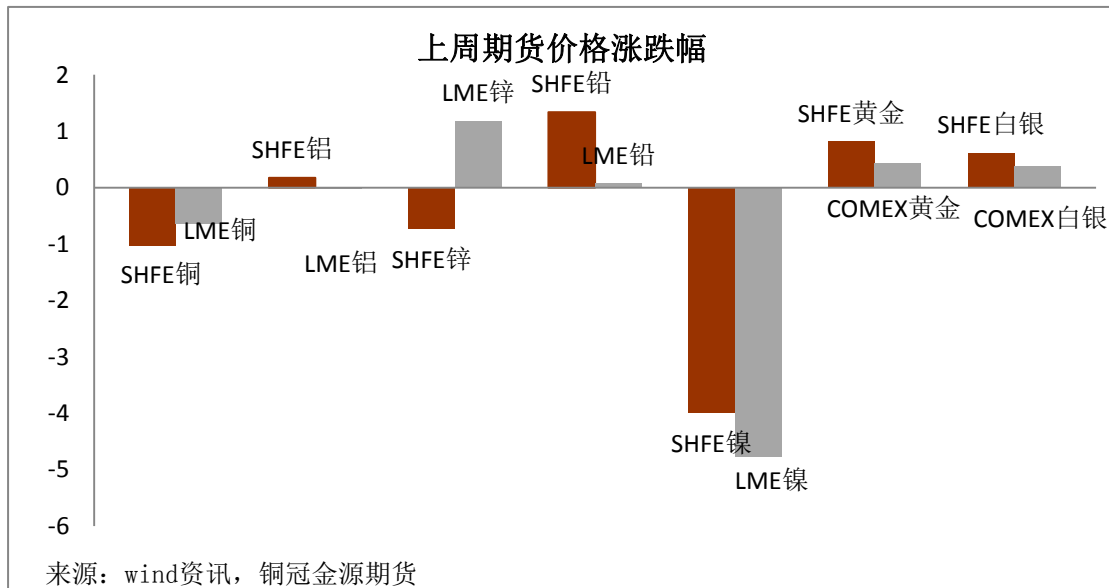
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

本周伦铜震荡下行。上周初，伦铜重心大幅上抬，收报带有长上影线的阳柱，冲破 6300 美元/吨大关，攀高 6331.5 美元/吨，美指强势突破 96 关口，攀高 96.7，录得近两个月以来新高，另外由于 LME 公布库存报告显示，铜库存周内已有 2 日表现库存增量，伦铜再次受压下挫，重心再度下滑，周末美元指数依旧保持强势，伦铜重心再度下滑，低位跌至 6113.5 美元/吨，暂时保住 6100 美元/吨大关。周内，增仓减量，周跌幅达 1.17%，空头增仓为主。上周沪铜阶梯式回落。上周初，由于 A 股回暖返升带动多头信心提振，沪铜主力收阳，冲高 50760 元/吨刺破半年线，但伴随着伦铜的大跌，沪铜跟跌，重心接连下滑，破位 20 日均线，低探至 49360 元/吨，周内增仓增量，周跌幅 0.5%，空头增仓为主。

现货方面：上周升水一路下滑。由于上周涉及本月长单的最后交付，周初持货商不愿过度下降报价，挺价意愿仍强，下游面对周一盘面的反弹加上现货的升水上抬接货意愿极低，现货报贴水 20 元/吨-升水 30 元/吨，之后盘面持续回落，但市场消费依然没有改善迹象，未呈现预期中的逢低补货，贸易市场活跃度也难以提升，长单交付也已接近尾声，下游及贸易商在盘面还不明朗的情况下驻足观望，持货商顺势加大甩货换现力度，持货商主动调降报价，市场演绎贴水快泻状态。周末，由于市场大部分转向交易下月发票，目前在正向市场，且持货商保持抛货换现但下游及贸易商驻足观望的情况下，贴水再扩至报贴水 120 元/吨-贴水 70 元/吨。

行业方面：国际铜业研究组织 (ICSG) 在最新公布的月报中称，2018 年 7 月，全球精炼铜市场供应短缺 47,000 吨，6 月为短缺 38,000 吨。ICSG 称，1-7 月全球铜市供应短缺 157,000 吨，去年同期为短缺 188,000 吨。7 月全球精炼铜产量为 198 万吨，消费量为 203 万吨。7 月中国保税仓库铜库存短缺 60,000 吨，6 月为短缺 40,000 吨。国家统计局周一公布的数据显示，中国 9 月精炼铜(电解铜)产量为 76.4 万吨，同比增加 10.4%。中国 1-9 月精炼铜产量为 660.7 万吨，较上年同期增加 11.2%。中国 9 月铜材产量为 151.8 万吨，较上年同期增加 4.6%；1-9 月铜材产量同比攀升 12.0%至 1249.4 万吨。海关总署周二公布的数据显示，中国 9 月废金属进口量降至年内最低水平，下降 44.6%至 36 万吨。受中美关税纠纷打压，9 月废铜进口量骤降 38.9%至 20 万吨。智利铜矿商 Antofagasta 三季度铜产量为 18.83 万吨，较去年同期增加大约 4.3%，较二季度增加 15.4%，因该公司旗下所有的矿场的产量均有所增加。该公司下调铜产量目标区间，预期今年的全年产量在 70.5-72.5 万吨之间，较之前预期的 70.5-74 万吨预估区间有所收窄。另外，Freeport 项目支出减少，南方铜业明年铜产量目标将增加到逾 100 万吨。

库存：上周 LME 铜库存减少 0.76 万吨，SHFE 增加 0.8 万吨，保税区减少 0.2 万吨，COMEX 减少 1 万吨。全球四地库存合计约 84.63 万吨，较上周减少 1.1 万吨，较年初减少 17.4 万吨，较去年同期减少 23.1 万吨。

上周因英国脱欧谈判以及意大利预算案的不确定性，德国法国欧元区公布的一系列 markit 的制造业 PMI 数据不及预期，欧元受挫，美指强势突破 96 关口，录得近两个月以来

新高。上周五公布的美国第三季度 GDP 增长 3.5%，低于第二季度的 4.2%。市场认为美国经济放缓将要到来，大概率不晚于 2019 年一季度的某个时点。目前市场对 12 月加息的概率降低，如果美联储暂缓加息，将给予新兴国家短暂缓和，有利于全球金融市场的稳定。近一个月上期所铜库存持续增加至 14.6 万吨，说明消费不及预期。市场对政策刺激和供应干扰仍满怀希望支撑着铜价，预计近期铜价仍将窄幅震荡，本周主要波动区间将在 49500-51000 元/吨之间。

锌：

上周沪锌主力 1812 呈现宽幅震荡，震荡重心略上移，最终收至 21980 元/吨，成交量增至 2830556 手，持仓量增至 171334 手。伦锌延续横盘宽幅震荡，收至 2654 美元/吨，持仓量增至 241637 手。

行业方面：ILZSG 报告显示，8 月全球锌市供应缺口扩大至 76,200 吨，7 月供应短缺 69,700 吨。1-8 月全球锌市场供应短缺 292,000 吨，上年同期为短缺 361,000 吨。ILZSG 最新预测，2019 年全球精炼锌需求料增加 1.1%至 1388 万吨，而今年需求增加 0.4%至 1374 万吨，全球锌矿山产量料分别增加 2%和 6.4%，至 1303 万吨和 1387 万吨，今年全球精炼锌需求将超过供应 322,000 吨，2019 年供应缺口将收窄至 72,000 吨。预计明年，加拿大、印度、哈萨克和墨西哥的锌产量将增加，主要受部分新矿投产和现有项目的产能扩张工程完工投产等推动。国家统计局数据显示，9 月锌产量为 45.6 万吨，较上年同期减少 10.1%；1-9 月锌产量同比减少 2.6%至 414.6 万吨。由于金属价格下跌，印度斯坦锌公司 9 月份当季利润下降 30%，至 1815 亿卢比，而上年同期为 2584 亿卢比。随着地下矿山的不断增加，该公司预计 2019 年下半年的金属和精炼锌、铅产量将显著高于上半年。而 2019 年的整体产量将略高于今年，符合指导预期。财政部再度调整部分产品出口退税率，其中锌金属制品出口退税率提高至 13%，利多锌价。韩国 Sukpo 锌冶炼厂由于环保问题导致减产消息暂无下文，该厂减产或导致月均产量下滑 2.5 万吨。

上周现货升水先增后减，其中上海市场 0#锌对沪锌 1811 合约自升水 180-200 元/吨左右转至升水 50-70 元/吨左右；因流通货量偏紧，0#双燕对 10 月自升水 500-550 元/吨左右转至升水 420-450 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 140-贴水 180 元/吨左右收窄至贴水 80-贴水 50 元/吨左右。冶炼厂正常出货，作为长单最后交易周，周初归来，持货贸易商强势挺价，伴随日期推进至长单截止日，贸易商间需求逐步减弱，现货升水回落，进口锌价格优势逐步丧失，下游采购逐渐恢复正常节奏，整体成交氛围进一步回暖，下游实际消费小幅增长广东 0#现锌对沪锌主力 1812 合约由上周升水 420-460 元/吨转为升水 310-360 元/吨附近，粤市较沪市由上周贴水 30 元/吨转为贴水 50 元/吨附近。期锌重心下移，炼厂正常出货，广东市场货源因前期仓单流出而略显充沛，贸易商出货积极，周初部分贸易商对长单存在一定需求，下游拿货意愿随盘面下行而有所好转，但仍较为谨慎，多以刚需采购为主。天津市场 0#现锌对沪锌 1811 合约平水至升水 50 元/吨

附近，由上周五的贴水 20 元/吨附近转至升水 20 元/吨附近，津沪价差由上周五的贴水 120 元/吨附近收窄至贴水 20 元/吨附近。炼厂正常出货，部分持货商延续积极出货态势，维持在较低升水状态，而部分贸易商因升水较低，离市观望，市场货量相对稍有收紧，流通品牌转少，下游以按需采购为主本周天津库存小幅下降。LME 升水高位回落，22 日升水一度攀升至 63 美元/吨的高位，随后回落至 53 美元/吨，升水高位，市场担忧其他市场货源流入伦敦市场，LME 库存连降十五日且本周加速回落，周度环比减少 16025 吨至 155225 吨，为今年 3 月 2 日以来最低。上期所库存连续两周增加后回落，截至 10 月 26 日，库存环比减少 5063 吨至 48416 吨。目前进口窗口关闭，进口货源补给减少，社会库存环比减少 0.94 万吨至 15.32 万吨，降幅主要是广州和天津。而上海保税区锌锭库存近半年来首次增加 2000 吨至 2.5 万吨。对国内炼厂平均加工利润进行估算后，8 月中下旬起，企业利润陆续改善，最高利润触及千元，目前利润稍有回落，但仍有 800-850 元/吨左右的利润空间。

上周欧元区综合 PMI 指数刷新一年新低，加上英国脱欧等因素影响，欧元走跌，间接支撑美元，同时，美联储副主席称适合进一步加息，美元指数接连攀升高位。此外，全球股市大跌，市场风险偏好偏低。基本面看，前期利多逐渐消退，10 月交割日过后，锌现货升水迅速回落，炼厂从检修中逐步回归，仓单迅速回升，社会库存有所累积。锌价未来的核心在于供应端的补给速度，主要看炼厂释放和进口到港情况，目前进口窗口关闭，补给减少，保税区库存回升。若炼厂在利润改善后能增加产出，那么锌价反弹或接近顶部。近日国内外股市波动较大，市场风险偏好较低，锌价缺乏进一步消息指引，维持横盘震荡，但中长期锌市由短缺转为小幅过剩，锌价仍将承压。

铅：

上周内盘沪铅主力 1812 表现强势，周初期价振幅较大，一度下破万八关口，但下挫受多头抵抗，尾盘再度站稳万八关口宣告短期多头占优，随后两天期价小幅盘整，周四以巨量阳线上扬，周五触的最高点 18540 元/吨，最终收报于 18520 元/吨，持仓量约增 1 万手至 5.2 万手。外盘方面，伦铅期价区间盘整，上周报收于 1997 元/吨，持仓量小增 1100 手至 11.1 万手。

现货方面，上周现货铅主流成交区间在 18400-18750 元/吨。据 SMM 了解，周初因再生铅市场新增产能即将释放的预期，炼厂纷纷扩大贴水出货，对 SMM1# 电解铅均价贴水 300 元/吨以上出厂，而后还原铅小厂因亏损扩大主动减停产，以致精铅供应趋紧，截止周五再生精铅报价对 SMM1# 电解铅均价贴水 200-100 元/吨以上出厂，少数地区仍存有 300 元/吨；原生铅市场炼厂生产正常，散单报价维持对 SMM1# 电解铅均价贴水 100 元/吨到升水 50 元/吨；贸易市场方面，部分持货商因成本问题，报价升水降幅有限，对沪期铅 1811 合约升水 150 元/吨左右，但成交困难，仅部分升水在 100 元/吨以内的才有成交；另下游方面，铅蓄电池市场消费逐步转淡，但因蓄企成品库存较低，开工情况暂无较大变化，但采购多偏向价格更优的再生铅。

行业方面，国家统计局：中国 9 月铅产量同比增加 13.7%至 44.7 万吨，为 2017 年 3 月以来最高位水平；1-9 月铅产量为 354.2 万吨，同比增加 6.8%。

河南环境保护督察全面启动 督察组 23 日起进驻第一批 9 市督察组第一批于 10 月 23 日开始进驻，对开封、漯河、驻马店、周口、信阳、南阳、洛阳、三门峡、焦作 9 市开展督察；第二批拟于 11 月上旬开始进驻，对平顶山、许昌、郑州、商丘、安阳、濮阳、新乡、鹤壁、济源 9 市开展督察。两批连续进行，每批督察时间为半个月，总时间为一个月，11 月下旬全部完成督察任务。

国际铅锌研究小组(ILZSG)报告中称，2019 年全球精炼铅和精炼锌需求料仅微幅增加。该报告预计 2019 年，全球精炼铅需求料增加 0.7%至 1179 万吨，而今年铅需求料为 1171 万吨。报告显示，2018 年全球精炼铅需求料超过供应 123,000 吨，明年精炼铅市场料转为过剩 50,000 吨。

国际铅锌研究小组(ILZSG) 周三发布的报告显示 8 月全球铅市场供应缺口缩窄至 6,300 吨，7 月数据修正为供应短缺 7,600 吨。 报告亦显示，1-8 月全球铅市场供应短缺 114,000 吨，去年同期短缺 120,000 吨。

据 SMM 铅蓄电池企业周度开工率为 69.22%，较上周下降 0.12 个百分点。铅蓄电池市场终端消费转弱，铅蓄电池企业生产积极性下降。其中汽车蓄电池市场更换需求平平，加之周初铅价下挫，经销商仅按需采购，少数企业因新订单减量，出现小幅下调开工率的情况；而电动自行车蓄电池市场实际消费亦是处于转淡的过程中，但因蓄企前期订单集中，包括来自配套市场及更换市场的订单仍有未交付的情况，因此多数大型企业维持较高的开工率水平。

上周欧元区经济数据不景气，加之英国脱欧影响，美元持续走强，基本金属表现分化。铅受基本面支撑表现较为强势，本周库存来看，上期所库存再度下滑约 5000 吨至 6139 吨水平，库存低位加之河南环保对供应端的扰动，使得整体市场看多氛围较浓，然而市场对四季度再生铅的产能释放仍存一定预期，加之天气初凉，需求端动力电池及启动电池消费均表现偏淡，因此盘面尚存一些利空因素。故操作层面以波段做多思路为上，预计本周铅价继续维持偏强格局，运行区间为 18000-19000 元/吨。

三、金属要闻

印尼拟在 12 月敲定 Grasberg 铜矿多数股权转让协议

上期所公布新增铅、锌、锡及镍品种标准仓单交易的挂牌基准价

上期所下调标准仓单交易平台发票保证金比例至 17%

沙钢股份：前三季度净利近 10 亿元 超去年全年

美国铝业称中国需求放缓 预计全年铝产量过剩

Mark Jarvis: Turnagain 硫化镍钴矿项目将提高市场对一级镍的关注度

WTO 成员：美国钢铝关税可能损害金属市场

印尼唯一一家冶炼级氧化铝精炼厂的产量达到 200 万吨

海关总署：中国 9 月氧化铝出口 165839 吨 为今年最高

前三个季度巴西钢铁消费大幅增长

韦丹塔希望政府能对斯坦锌业剩余股份问题进行裁决

Andy Home：全球铝产量增长停滞 未来扑朔迷离

云海金属 2018 年度净利润预增 81%-126%

中国宝武计划入股铝镁合金上市公司

商 务 部：美公布对华钢制轮毂反倾销调查初裁结果

江苏省 2018-2019 秋冬季或实施错峰生产 预计影响生铁产能 2959 万吨

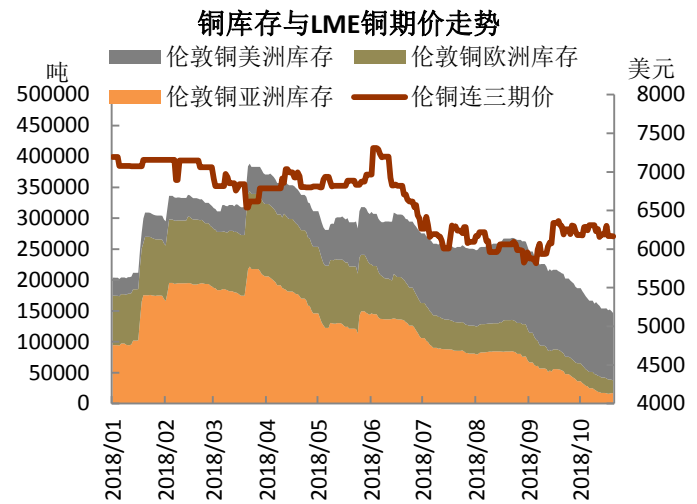
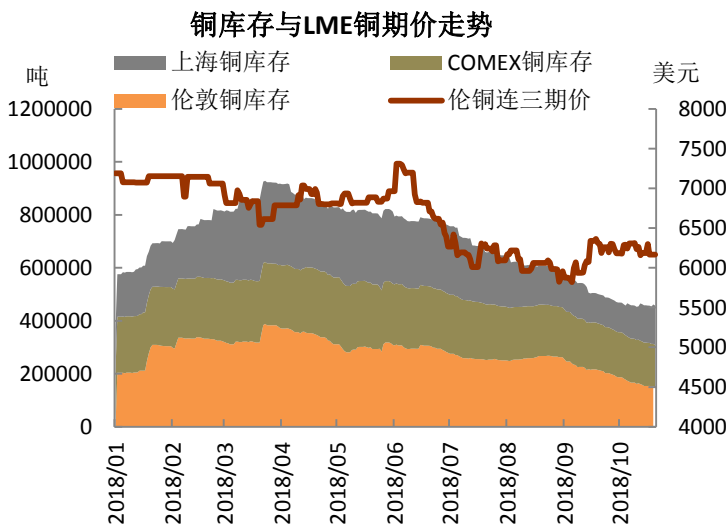
中国铝业：前三季度净利近 15 亿元 同比增 11%

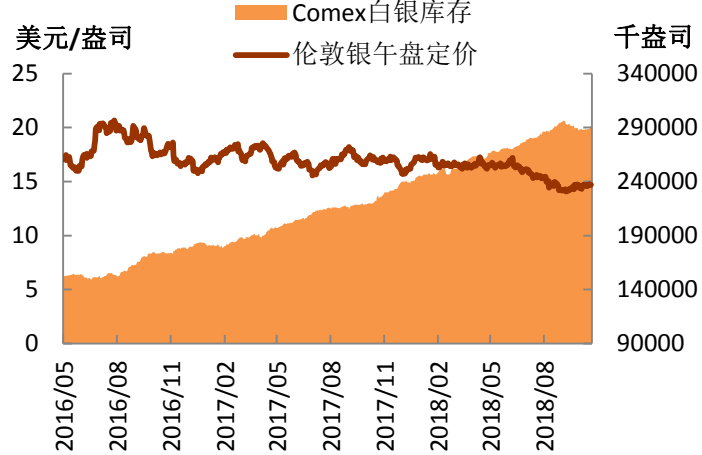
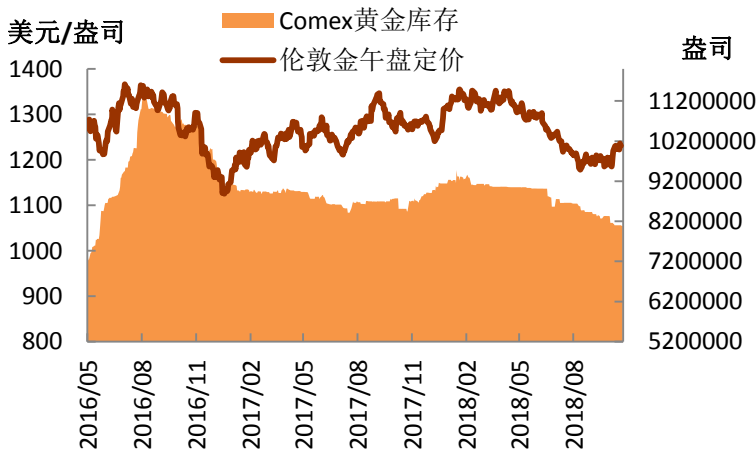
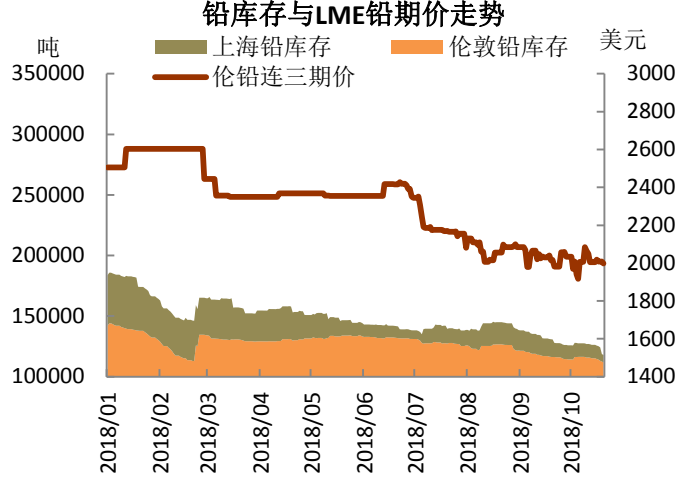
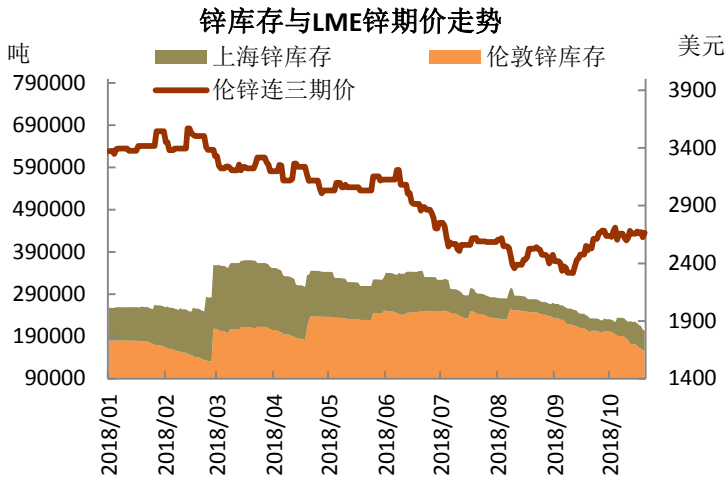
前三季度世界粗钢产量增长 4.7%

天齐锂业 41 亿美元收购 SQM 股份的交易扫除法律障碍

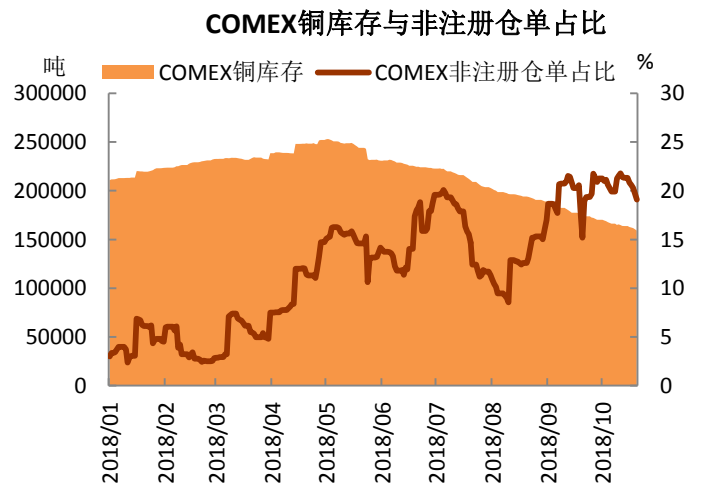
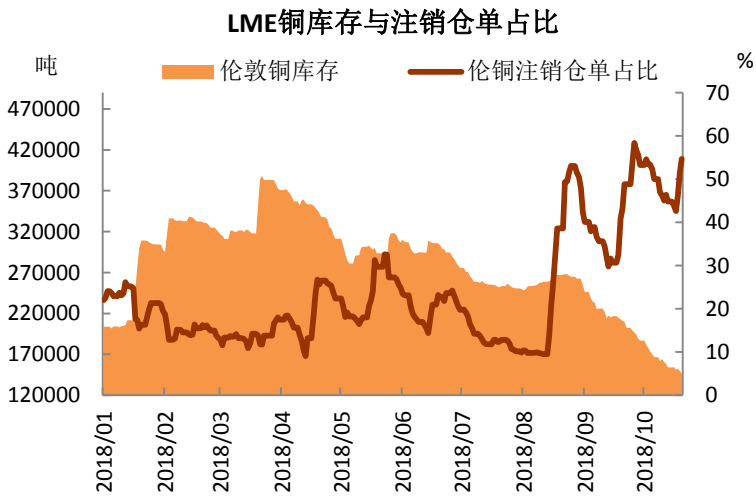
财政部再度调整部分产品出口退税率 部分金属制品出口退税率提高至 13%

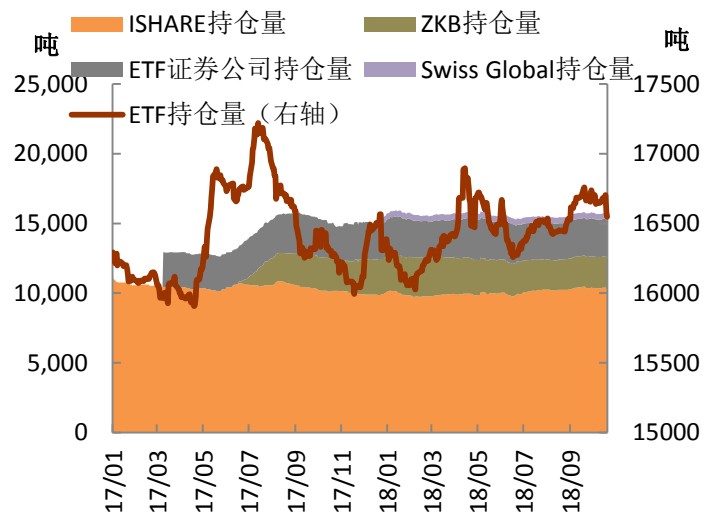
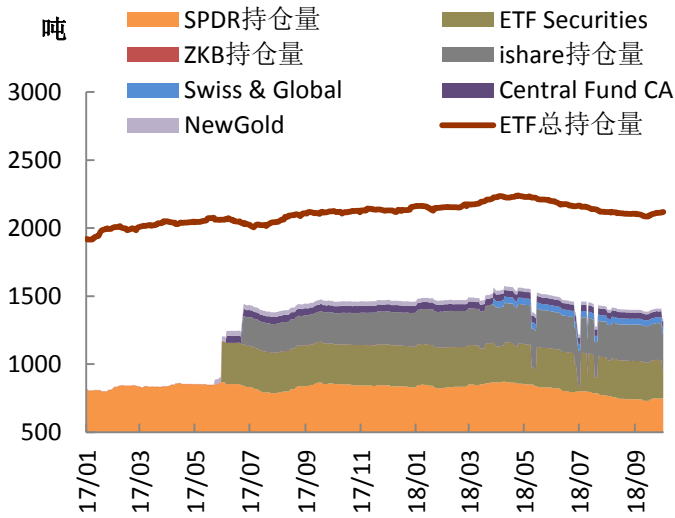
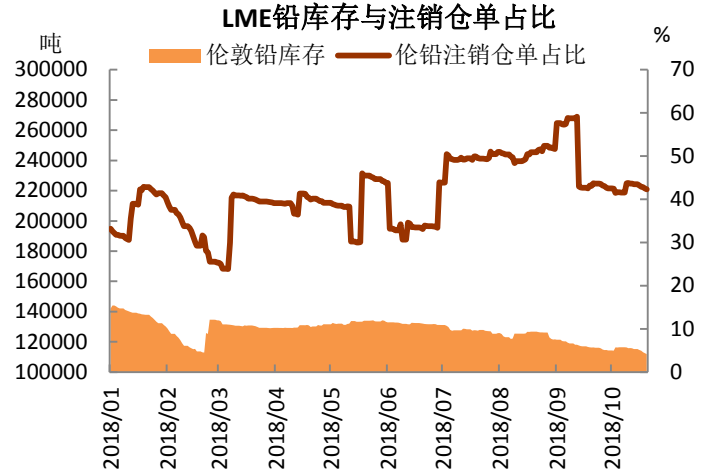
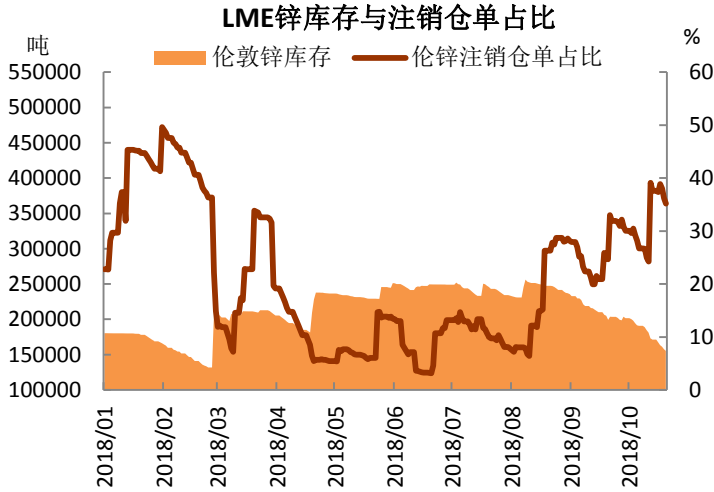
四、相关图表



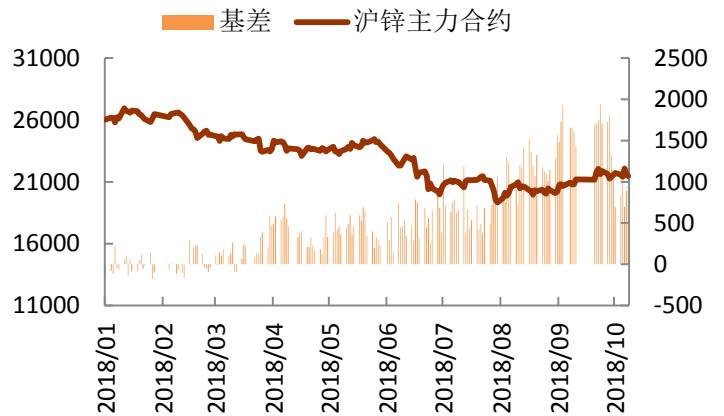
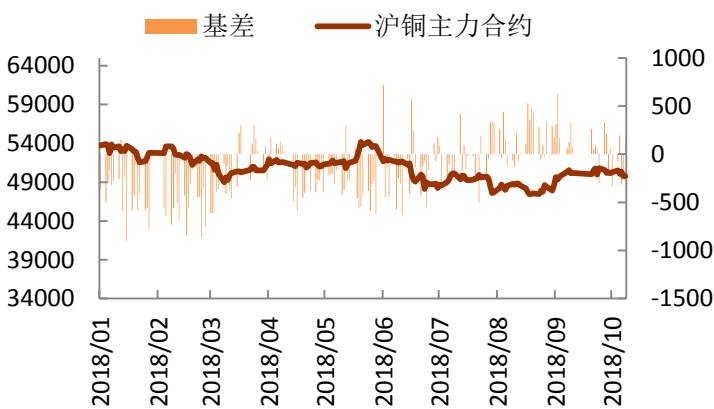


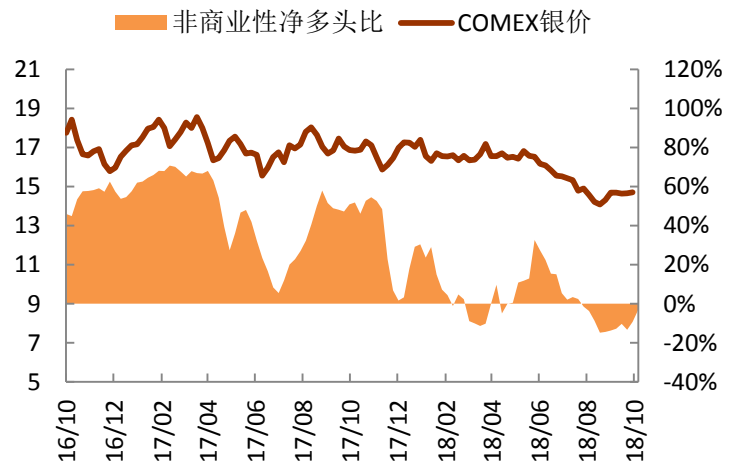
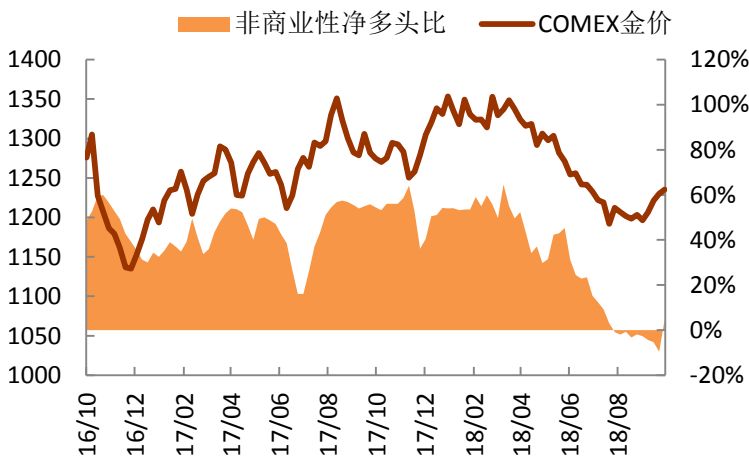
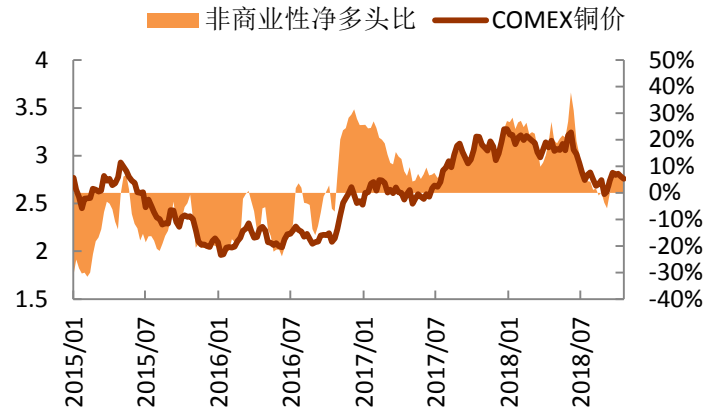
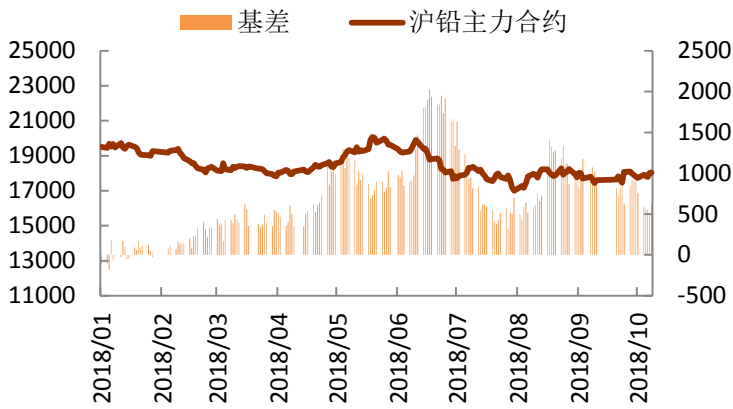
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



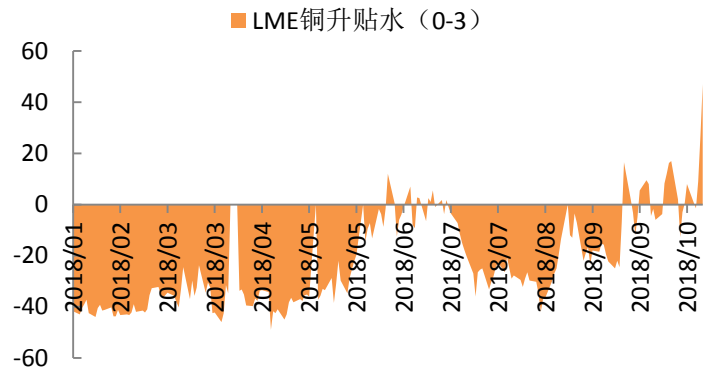
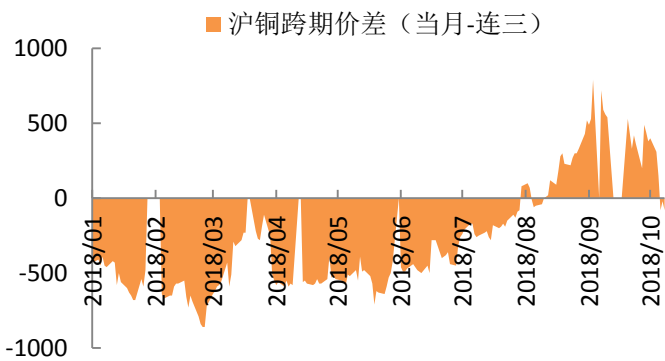


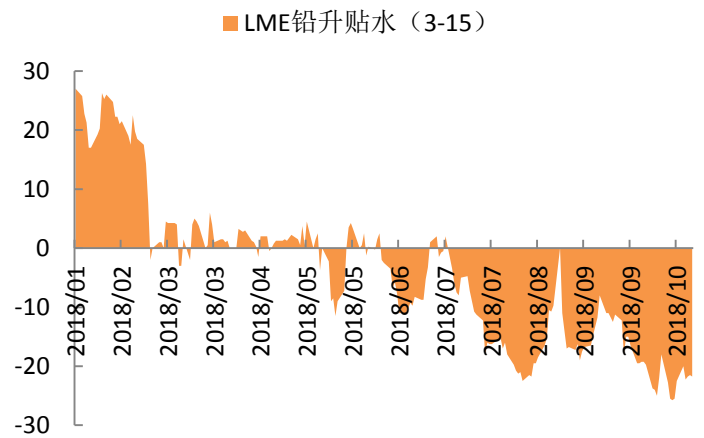
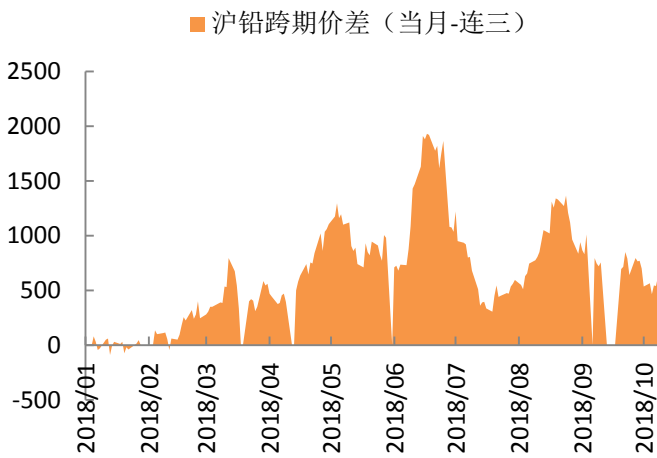
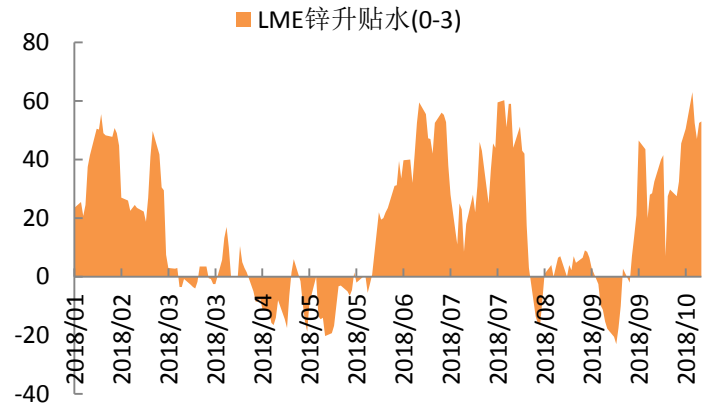
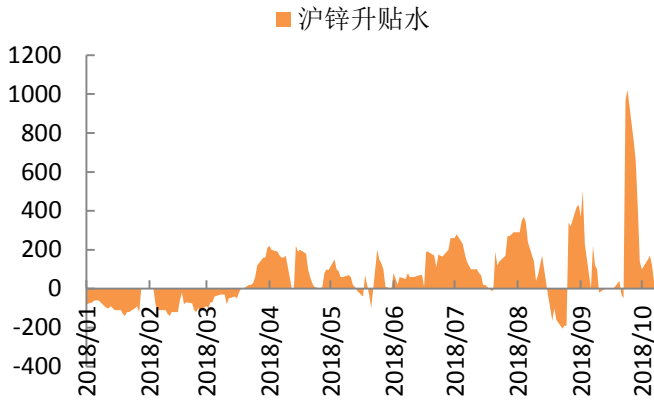
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



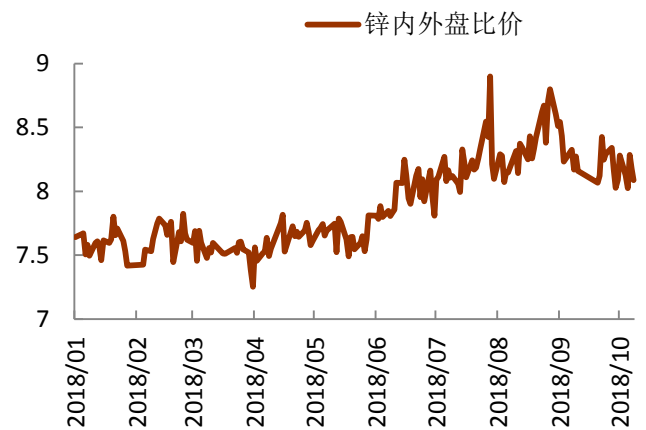
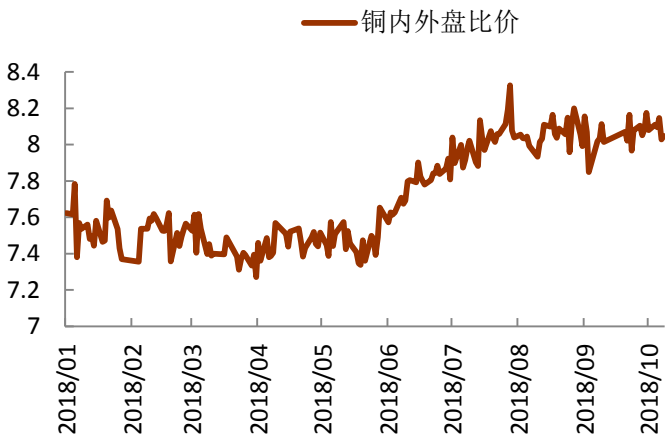


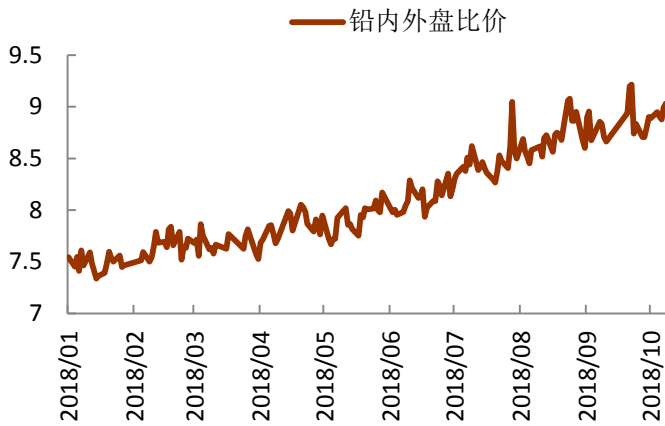
数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货





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

表 内外盘铜远期价格套利测算

测算日期	2018-10-26	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	6,130	49,895	50,416	6.9435	-521	8.14	8.23
进口升贴水 (美元/吨)	105	1 个月	6,111	49,680	50,383	6.9595	-703	8.13	8.24
增值税率	16%	2 个月	6,143	53,310	50,636	6.9595	2,674	8.68	8.24
进口关税税率	0%	3 个月	6,137	48,420	50,782	6.9864	-2,362	7.89	8.28
出口关税税率	5%	4 个月	6,127	49,440	50,701	6.9864	-1,261	8.07	8.28
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,124	48,710	50,866	7.0125	-2,156	7.95	8.31

表 内外盘锌远期价格套利测算

测算日期	2018-10-26	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	2,638	22,470	23,302	6.9435	-832	8.52	8.83
进口升贴水 (美元/吨)	190.0	1 个月	2,651	26,320	23,461	6.9595	2,859	9.93	8.85
增值税率	16%	2 个月	2,621	20,995	23,216	6.9595	-2,221	8.01	8.86
进口关税税率	1%	3 个月	2,618	21,280	23,284	6.9864	-2,004	8.13	8.89
出口关税税率	5%	4 个月	2,598	24,000	23,116	6.9864	884	9.24	8.90
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,560	22,795	22,889	7.0125	-94	8.91	8.94

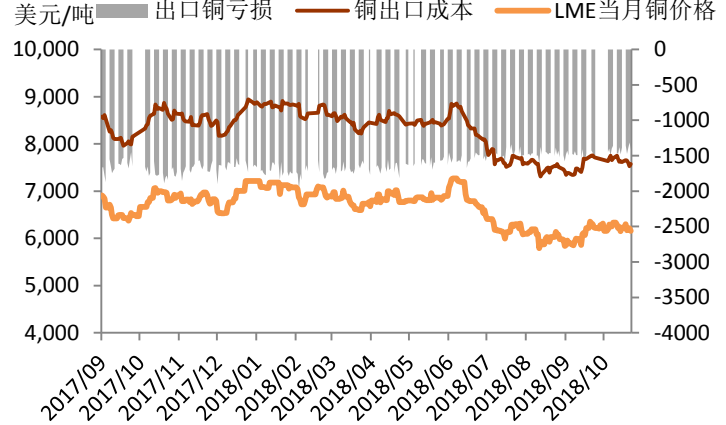
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

- 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。

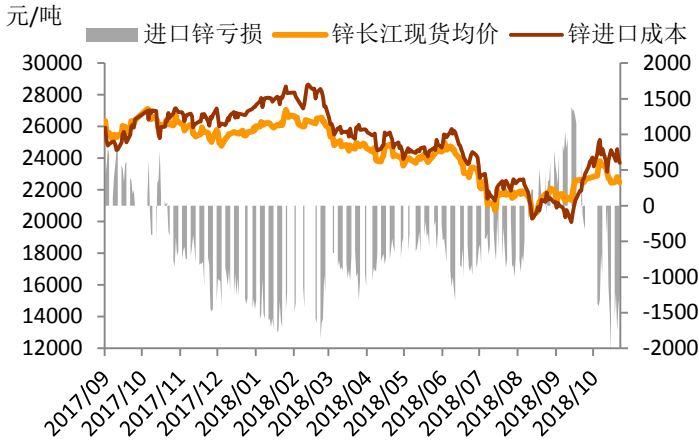
铜进口套利走势



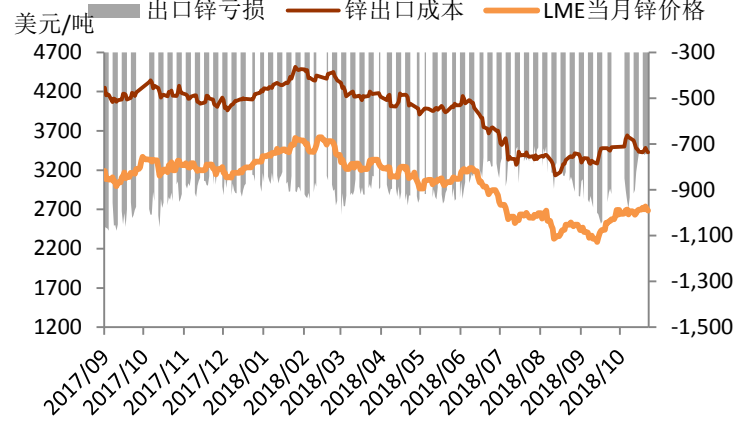
铜出口套利走势



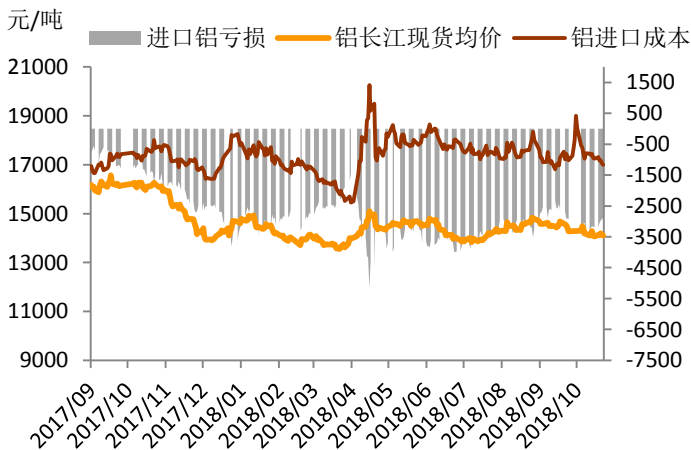
锌进口套利走势



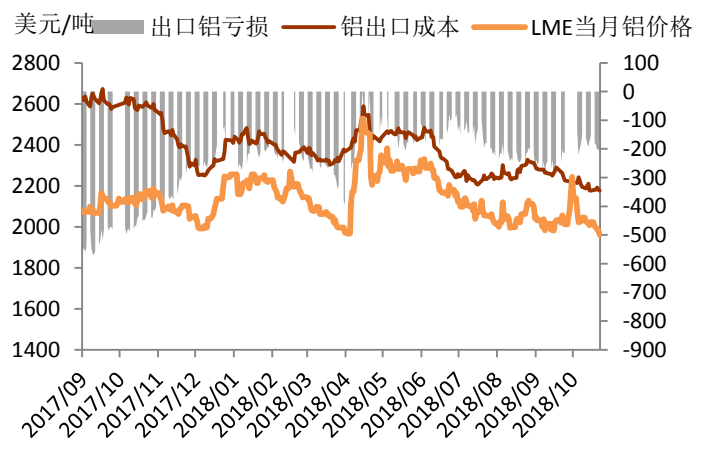
锌出口套利走势



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。