



2018 年 11 月 5 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	20900	21650	短期
PB	震荡偏强	18200	19000	短期
AU	震荡偏强	274	278	短期
AG	震荡偏强	3520	3600	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**

上周周初美元走势强劲，因欧元区 GDP 数据低迷，其中意大利经济增长已陷入停滞，而美国三季度 GDP 数据超预期，且消费信心数据及 ADP 也十分强劲，美元异地突破 97 一线。同时，国内 PMI 数据欠佳，显示经济下行压力仍较大，金属整体承压。周中，中央政治局会议强调实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作，有效应对外部经济环境变化，确保经济平稳运行。因此，继续在基建领域发力将是短期可以预见的政策重心。11 月 1 日，国家主席习近平应约同美国总统特朗普普通电话，中美针对加征关税进行贸易磋商，市场悲观情绪略有好转，美元回落，金属止跌回升。周五，美元受强劲非农数据提振止跌回升。本周宏观关注，美国对伊朗全面制裁、中国首届进博会召开，美国中期选举、美联储公布利率决议及国内宏观数据等。整体来看，在宏观氛围略好转的情况下，金属走势或震荡偏强，不过也需关注美国中期选举及对伊朗制裁所带来的宏观风险。

## 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	49,830	80	0.16	575,656	516,840	元/吨
LME 铜	6,305	123	1.99			美元/吨
SHFE 铝	13,970	-200	-1.41	446,248	749,438	元/吨
LME 铝	1,987	-19	-0.95			美元/吨
SHFE 锌	21,465	-515	-2.34	1,005,884	473,590	元/吨
LME 锌	2,549	-105	-3.96			美元/吨
SHFE 铅	18,750	230	1.24	98,000	106,630	元/吨
LME 铅	2,008	11	0.55			美元/吨
SHFE 镍	98,680	-630	-0.63	910,868	467,054	元/吨
LME 镍	11,935	55	0.46			美元/吨
SHFE 黄金	275.40	-2.90	-1.04	243060.00	304248.00	元/克
COMEX 黄金	1234.60	-0.80	-0.06			美元/盎司
SHFE 白银	3593.00	9.00	0.25	460314.00	700124.00	元/千克
COMEX 白银	14.745	0.040	0.272			美元/盎司

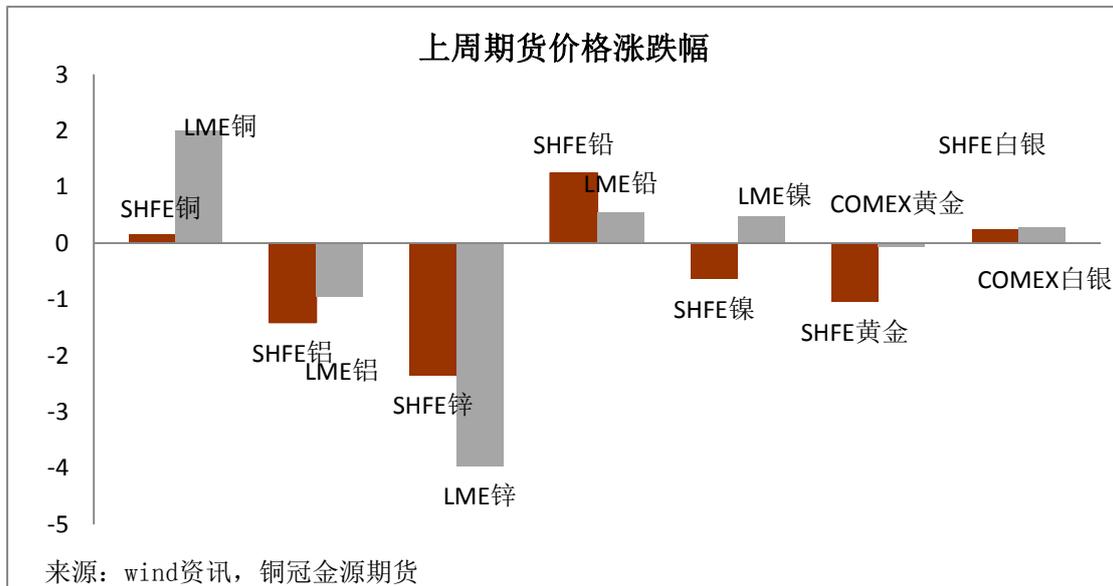
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价先抑后扬。上周初,受美元强劲和宏观情绪双重施压,伦铜承压重心大幅下挫,失守所有均线,并在上周三跌破 6000 美元/吨整数关,低位跌至 5984 美元/吨,探低近一个半月低位。随后,中美关系传来利好消息,美指高位回落,伦铜重回 6000 美元/吨上方宽幅震荡,收复一周多以来的跌幅,重返 6300 美元上方。周内减仓增量,多空先后避险离场。上周沪铜探低回升。上周初,沪铜重心再次下滑,运行于 49700-50150 元/吨区间,周中伦铜大跌,沪期铜跳空低开失守 49000 元/吨大关,周四上午 1901 合约逐渐增仓,持仓量超过 1812 合约,主力持仓成功后移至 1901 合约,沪期铜低位跌至 48450 元/吨。周末,伦铜走强,沪铜受此提振低位反弹,一举回填周内的缺口,收复周内失落的近日均线,再次剑指 5 万关口。周内 1901 合约大幅增仓增量,空头顺势打压成交活跃度较上周有所提高。

现货方面:上周升水一路走高。周初,因长单基本结束且临近月末,买盘无力,持货商换现意愿强烈,现货贴水扩大至报贴水 130 元/吨-贴水 80 元/吨,有贸易商收大贴水货源实现抛期,成交氛围有所改善,十月最后一个交易日,正逢盘面暴跌,持货商挺价意愿强烈,收窄贴水并转贴为升,且试图抬高升水报价,但因隔月价差收窄至 20-30 元/吨,投机及买现抛期均少有空间,抑制了部分贸易商的投机意愿,下游畏跌情绪中不急于入市,仅保持刚需。持货商在进口窗口连续关闭下,且刚进入 11 月,无意大肆抛货,市场报价维稳于贴 10 元/吨-升水 30 元/吨,短期现货仍陷于供需僵持拉锯态势,暂难显现单边态势。

行业方面:

前三季度,全国十种有色金属产量 4027 万吨,同比增长 4.2%,增速同比提高 0.1 个百分点。其中,铜产量 661 万吨,增长 11.2%,提高 4.9 个百分点。

中国海关总署周四公布的数据显示,中国 9 月自美国的废金属进口量下滑,受政府实施进口关税的影响。海关数据显示,中国 9 月从美国进口废铜 9,641,673 千克,或仅为 9,642 吨,较海关一年前报告的 50,243 吨进口量下滑 80.1%。据测算,1-9 月累计从美国进口的废铜数量下滑 13.8%,至 335,636 吨。自从对美国进口废铜征收 25%关税之后,美国进口废铜大幅下降。9 月,SMM 全国废铜消费量为 17.98 万吨,其中进口废铜 9.28 万吨,占比约 52%,国产废铜占比约 48%;废铜流向冶炼端 9.1 万吨,占比约 51%,加工端占比约 49%。9 月废铜消费量环比增加 1.97 万吨,上涨 12 个百分点。

近日国家能源局发布了电力工业统计数据:1-9 月份全国电网工程投资完成 3373 亿元,同比下降 9.6%。全国 1-9 月份电源工程完成投资约 1700 亿元,同比下降 1.8%。

库存:上周 LME 铜库存增加 3.4 万吨,SHFE 减少 0.14 万吨,保税区增加 1.1 万吨,COMEX 减少 0.24 万吨。全球四地库存合计约 90 万吨,较上周增加 4.1 万吨,较年初减少 12 万吨,较去年同期减少 17.7 万吨。

上周公布的欧元区 3 季度 GDP 环比增速创四年新低且不及预期,此外意大利经济增长近四年首次陷入停滞,美国月谘商会消费者信心指数创最近 18 年新高,美元继续维持走强的态势走高至 97 上方,随后中美关系缓和,美元指数回落,市场对宏观预期好转,提振金属

价格。中国 10 月官方 PMI 降至 50.2，创 2016 年 7 月以来新低。中央政治局 10 月 31 日召开会议，指出当前经济下行压力有所加大，部分企业经营困难较多，长期积累的风险隐患有所暴露，对此要高度重视，及时采取对策。在经济下行压力加大的背景下，当前基建对经济的提振作用减弱，而需要通过进一步减税激发民营经济活力的政策来配合。预计未来支持、鼓励资本市场的政策措施有望密集出台。上周市场对宏观预期的好转支撑着铜价止跌反弹，但目前下游消费乏力，LME 铜库存在上周也出现大幅增加，铜价继续上涨动力不足，预计近期铜价将窄幅震荡，本周主要波动区间将在 49500-51000 元/吨之间。

### 锌：

上周沪锌主力换月至 1901 合约，期价呈现探底回升走势，周中最低下探至 20885 元/吨，最终收至 21465 元/吨，成交量增至 1092346 手，持仓量增至 167198 手。伦锌周初破位下跌，最低至 2477 美元/吨，随后止跌震荡，收至 2549 美元/吨，持仓量增至 242222 手。

行业方面，全球最大的锌生产商之一新世纪资源公司，在 9 月重启世纪锌矿后，近日已将首批 10,000 吨锌精矿从昆士兰 Karumba 港装载到 MV Wunma 号矿船上，运送给中国最大的冶炼集团之一。预计第二批 10,000 吨调试级精矿将于 2019 年 1 月运往中国。

欧洲最大的精炼锌生产商比利时新星公司 (Nyrstar NV) 10 月 30 日公布，2018 年第三季度，该公司锌产量较去年同期的 24.7 万吨增加 9%至 27 万吨，铅产量更年增 41%至 55,000 公吨。2018 年 1-9 月，新星公司的锌产量年增 4%至 79.7 万吨，铅产量年增 1%至 12.4 万吨。

SMM 数据：11 月国产锌矿加工费均值环比大幅增加 550 元/金属吨至 4850 元/金属吨，进口锌矿加工费均值增加 25 美元/干吨至 130 美元/干吨，自 8 月以来持续上涨，显示矿端供应增加逐步兑现。

国际铅锌研究组织的报告称，2018 年全球精炼锌需求预估将年增 0.4%至 1,374 万吨，2019 年则预估将年增 1.1%至 1,388 万吨。2018 年中国大陆精炼锌表观消费量预估将年减 0.5%，因大陆加强环保查核导致一些小型工厂的生产受阻，但预期 2019 年大陆精炼锌表观消费量将年增 0.8%。

近期锌相关上市公司三季度业绩报已相继公布，整体来看，多数企业在业绩上都有所下滑，锌价下跌、销售成本上升、环保重压下企业关停影响产量。

印度矿业公司韦丹塔 (Vedanta) 周三公布第二季净利下滑 34%，受锌业务营收下滑、成本上升和印度南部一家冶炼厂关闭影响。

豫光锌业按计划检修一条锌生产线。罗平锌电选矿厂计划从 11 月 1 日起恢复生产。

上周现货升水涨跌互现，其中上海市场 0#锌对沪锌 1811 合约自升水 120-150 元/吨左右转至升水 80-100 元/吨左右；0#双燕对 11 月维持升水 500-600 元/吨左右；进口 KZ、SMC、西班牙、俄罗斯、巴西较 0#国产锌自贴水 130-贴水 50 元/吨左右收窄至贴水 60-升水 30 元/吨左右。期锌先抑后扬，冶炼厂出货正常，贸易商间交投活跃度偏低，以长单交投为主，因盘面大幅下挫，下游入市接货意愿转好，带动实际消费回暖。广东 0#现锌对沪锌 1812 合

约由上周升水 310-360 元/吨转为 390-430 元/吨，粤市较沪市贴水 50 元/吨附近，较上周基本持平。炼厂正常出货，部分企业仍存在资金紧张的压力，市场交投表现较不活跃，然下游因锌价下行，采购积极性较高，使得广东市场整体接货意愿较浓，市场整体多买少出，升水逐步走高。天津市场 0#现锌对沪锌 1811 合约升水 180-230 元/吨附近，扩大了 180 元/吨左右，津沪价差由上周五的贴水 20 元/吨附近转至升水 110 元/吨附近。期锌重心下沉，炼厂稍有惜售，逢绝对价格下降，企业采购积极性较好，大多入市询价，按需采购，天津库存延续下降，整体成交基本持平上周。

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 52.5 美元/吨，升水高位，市场担忧其他市场货源流入伦敦市场，LME 库存连降半个多，上周环比减少 12500 吨至 142725 吨。上期所库存连续两周下滑，上周降至 44524 吨。目前进口窗口关闭，进口货源补给减少，上周社会库存环比减少 1.23 万吨至 14.06 万吨，降幅主要是上海和广州。据 SMM 统计，截至 11 月 2 日，上海保税区锌锭库存为 3.4 万吨，环比增加 9000 吨，继前一周录得半年首增后，增幅进一步扩大。因 11 月锌矿加工费大幅上调，目前炼厂利润相当可观，回升至千元上方。

上周美元一度上冲至一年半来的高位 97.2，基本金属纷纷受压回落。随后因英国与欧盟接近达成金融服务协议，且欧盟暗示或加快加息步伐，加之国家主席习近平应约同美国总统特朗普通电话，中美关系缓和，人民币大涨，美元暴跌，金属受利好提振走强。周五公布的美国 10 月非农大超预期，可能促使美联储在 12 月再度加息，美元指数止跌回升。周中数据显示，10 月官方制造业 PMI 为 50.2，财新制造业 PMI 为 50.1，国内经济下行压力依旧十分明显。10 月 31 日中央政治局会议上，强调实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作，有效应对外部经济环境变化，确保经济平稳运行。基本面来看，首批世纪新矿开始流入中国，增加市场对锌矿供应继续增加的担忧，利空锌价。同时 11 月国内外锌矿加工费继续大幅回升，国内冶炼企业利润将继续改善，减产力度减少，后期精炼锌产量继续回升，之前国内货源紧缺局面改善，近月软逼仓行情或难现，前期支撑锌价逻辑告一段落。当前下游镀锌、氧化锌需求尚可，但压铸锌合金受贸易阻碍需求表现不佳，整体以按需采购。盘面来看，主力重心下移一个台阶，技术形态走弱，短期受宏观氛围转暖或震荡，但仍有下行风险。

### 铅：

上周内盘沪铅主力 1812 合约整体呈现回调走强之势，周初期价受阻于前高，随后两天期价回落，录得周内最低点 18210 元/吨，周四以一根强劲阳线突破前高阻力，录得最高点 18800 元/吨，截止周五收盘小幅回落至 18610 元/吨，持仓量增 3446 手至 56224 手。伦铅 V 反，报收 2008 美元. 吨。

现货方面，上周现货铅主流成交区间在 18550-19050 元/吨。据 SMM 了解，因河南地区雾霾天气，部分炼厂生产受限，因而铅价大幅上涨后，散单报价维持对 SMM1#电解铅均价贴

水 100 元/吨到升水 50 元/吨;而贸易市场则出现两极分化,部分交割品牌报价维持高升水,对沪期铅 1811 合约升水 300 元/吨报价,普通品牌则下降至对沪期铅 1811 合约平水附近;另再生铅市场安徽地区新建产能释放不如预期,加之大型企业检修结束,再生精铅贴水扩至对 SMM1#电解铅均价贴水 300-200 元/吨出厂;下游方面,因传统淡季预期加浓,蓄企多按需采购,且因再生铅价格优势明显,采购多从原生铅市场流向再生铅。

行业方面,Nyrstar 在第三季度的加工业务中铅产量同比增长了 41%,达到 5.5 万公吨。

据上海有色网调研,上周 SMM 铅蓄电池企业周度开工率为 69.12%,较上周下降 0.1 个百分点。

生态环境部消息,第二批中央生态环境保护督察“回头看”将全面启动。已组建 5 个中央生态环境保护督察组,采取“一托二”的方式,分别负责对山西、辽宁、吉林、安徽、山东、湖北、湖南、四川、贵州、陕西等省份开展“回头看”督察进驻工作。

上周沪铅主力 1812 合约回调企稳市场重燃多头情绪,宏观面来看对金属多空交织,美国 GDP 非农就业数据表现良好,提振加息预期,从而继续利好美元打压金属。国内 PMI 数据虽呈下降走势,但中美领导人早前互通电话,且据知情人士透露,美国总统特朗普希望在 11 月底于阿根廷举行的 G20 峰会上与中国就贸易问题达成协议,使得市场风险偏好回暖,对金属构成利好。基本面来看,环保收紧,再生铅产能投放不及预期,库存低位依旧给予铅价支撑,但由于环保取消“一刀切”做法,需注意环保炒作对铅价的支撑强度。综合来看,在当前消费偏淡,供应收紧的背景下,铅价应以波段做多思路为主,预计本周运行区间将为 18200-19000 元/吨。

### 三、金属要闻

汽车、房地产、啤酒行业受美国钢、铝关税影响严重

中国铝业首个海外大型铝项目—几内亚 Boffa 铝土矿项目开工建设

盛屯矿业公布三季报 前三季净利增加 24.43%

明泰铝业前三季度营业收入同比增长 32.73%

世贸组织成员要求设立专家组审查美国钢铝关税措施

汽车、房地产、啤酒行业受美国钢、铝关税影响严重

韦丹塔表示 将向南非冶炼厂投资 7 亿至 8 亿美元

高盛称“恐惧”情绪卷土重来 经济衰退担忧将推升金价

墨西哥 8 月铜产量小升 白银产量下滑

俄罗斯 Nor Nickel 公司第三季度镍产量较上季度增加 9%

俄罗斯 Norilsk 镍业旗下铜矿项目第三季度产量猛增

全球五大镍企 2018 年第三季度整体运营状况不佳

墨西哥 8 月铜产量小升 白银产量下滑

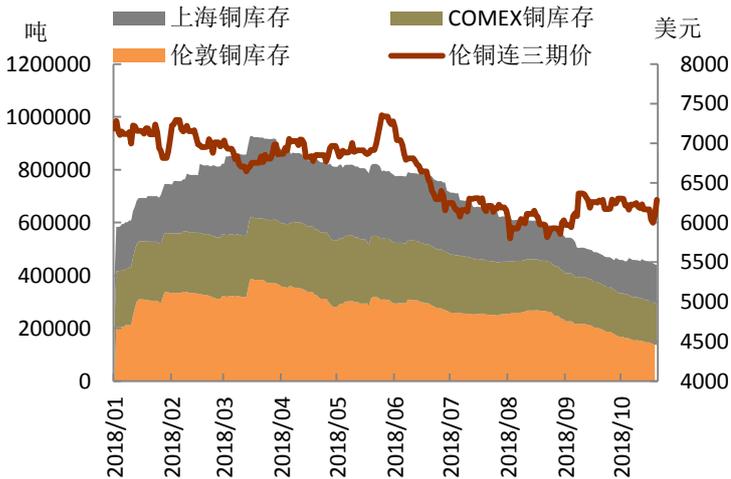
俄罗斯 Nornickel 公司第三季度镍产量较上季度增加 9%

俄罗斯 Norilsk 镍业旗下铜矿项目第三季度产量猛增

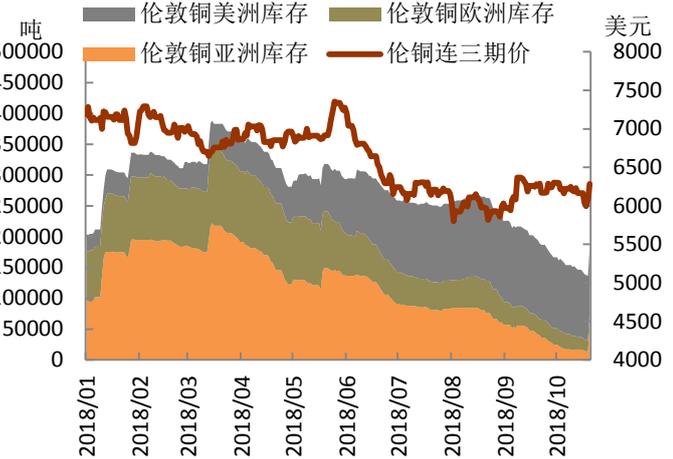
全球五大镍企 2018 年第三季度整体运营状况不佳

#### 四、相关图表

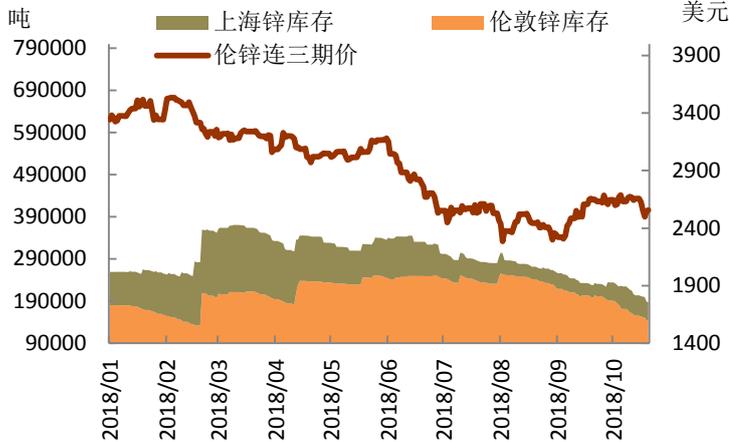
铜库存与LME铜期价走势



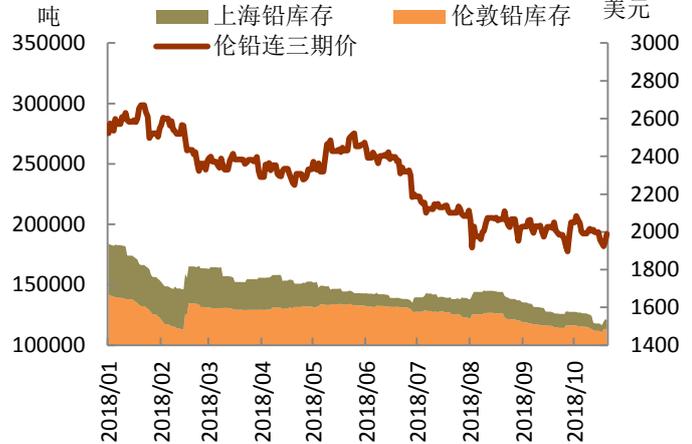
铜库存与LME铜期价走势

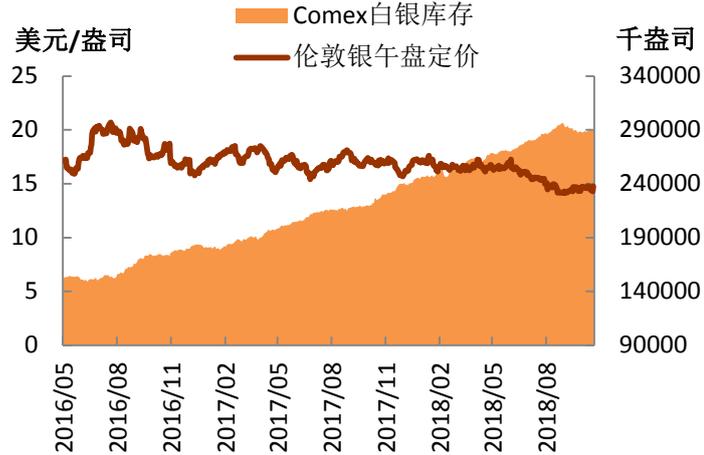
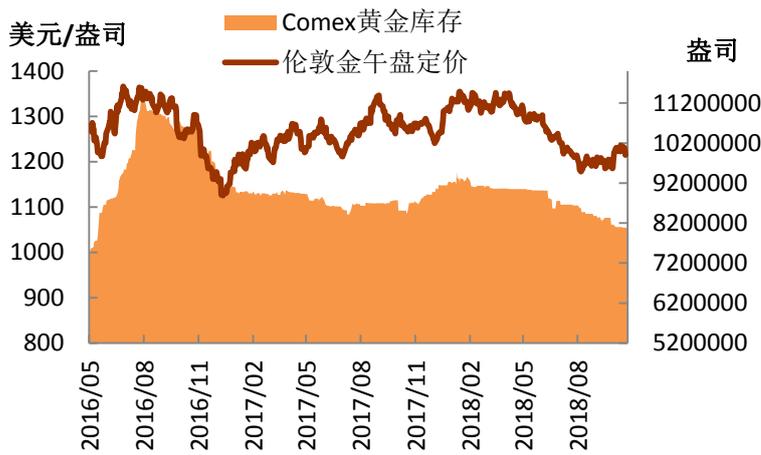


锌库存与LME锌期价走势

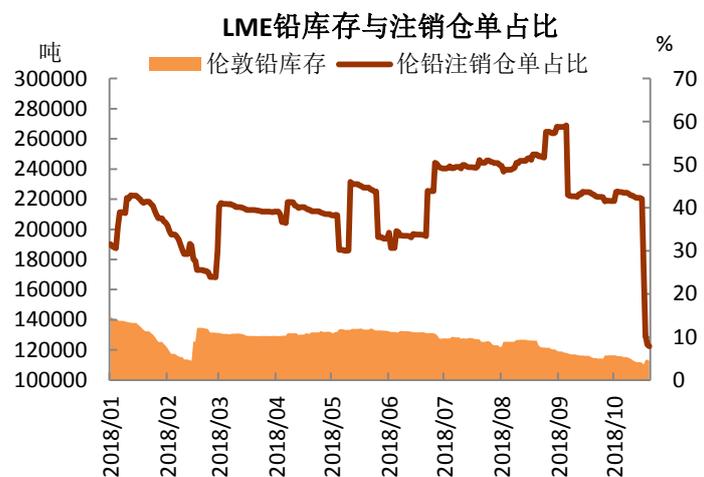
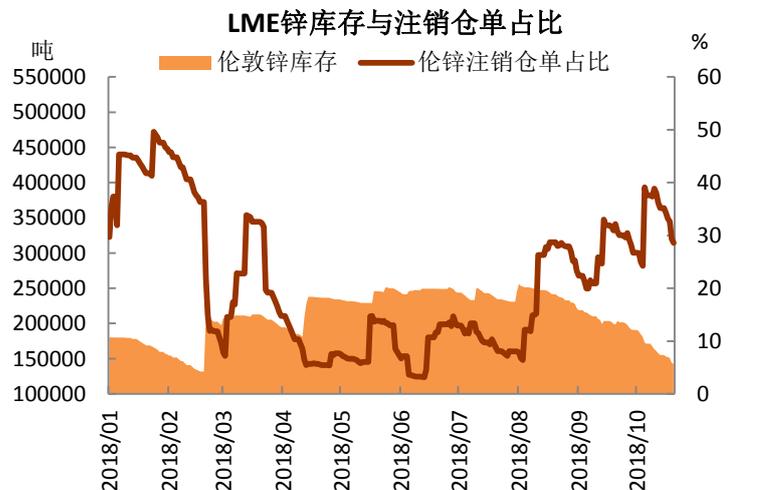
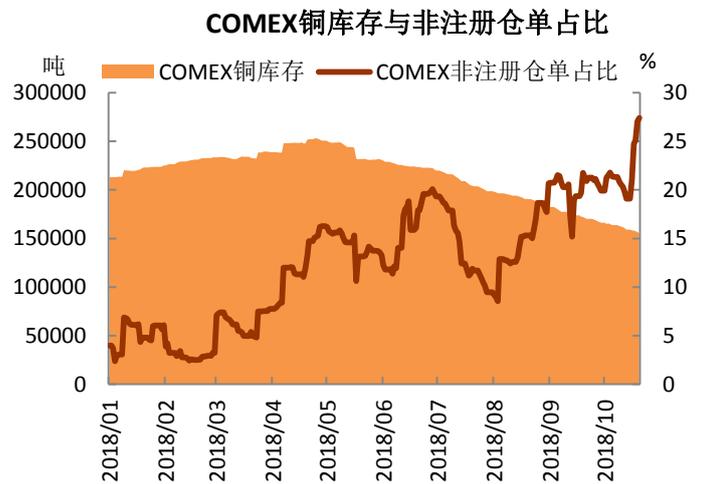
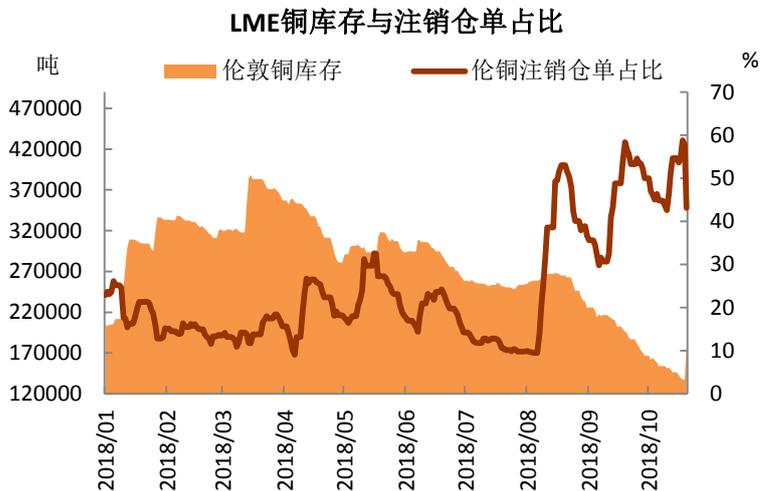


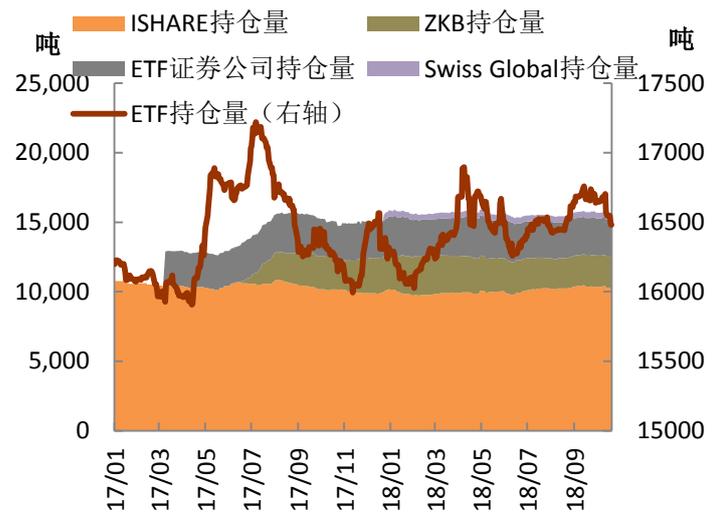
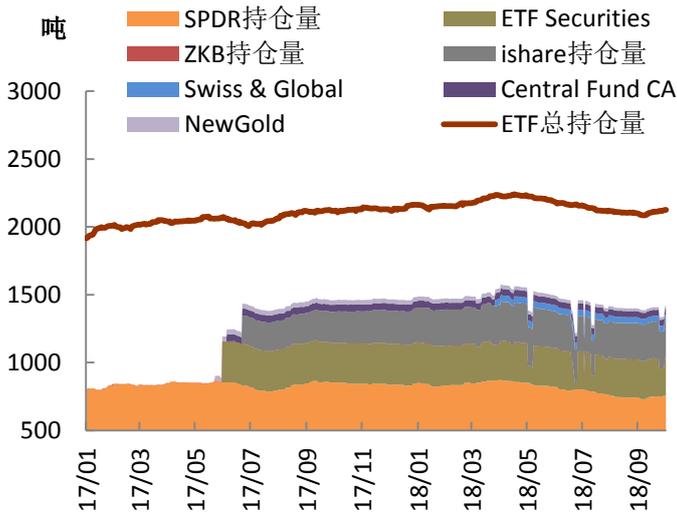
铅库存与LME铅期价走势



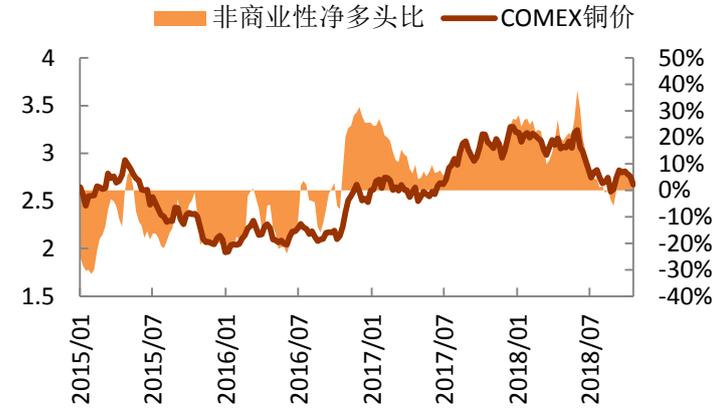
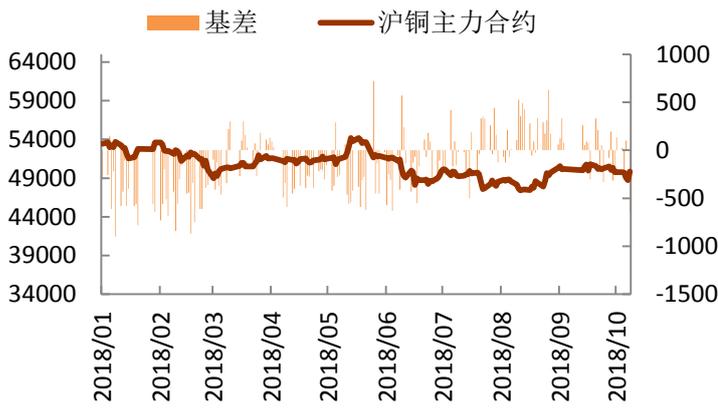


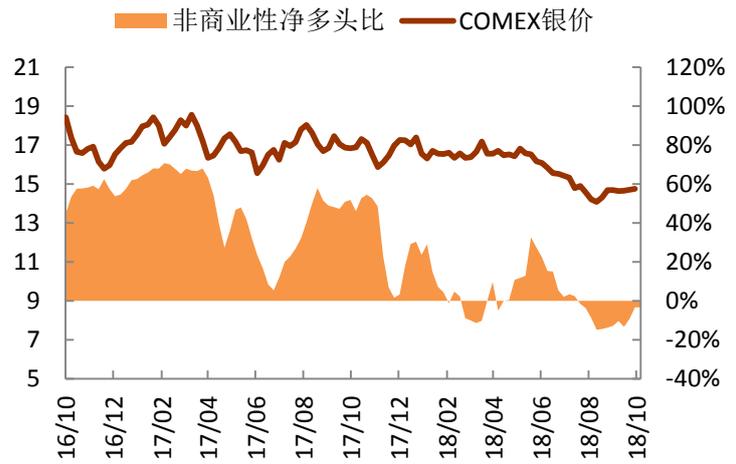
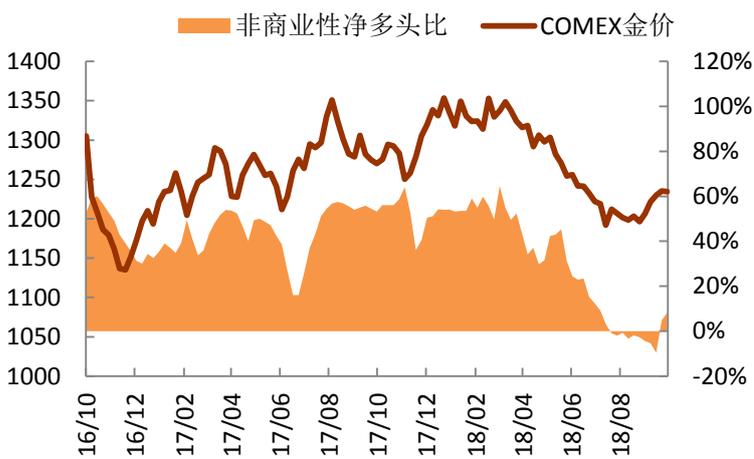
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



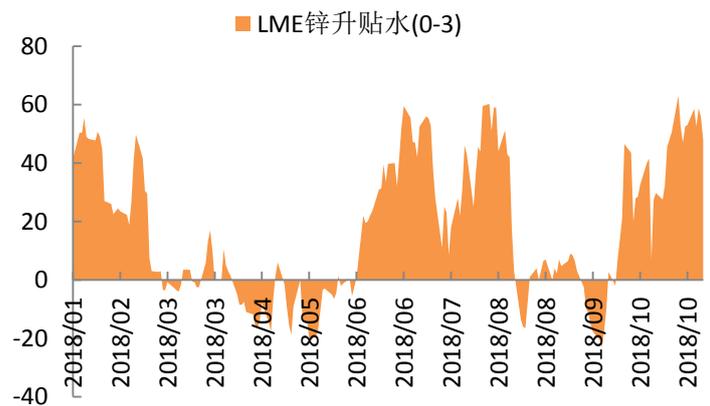
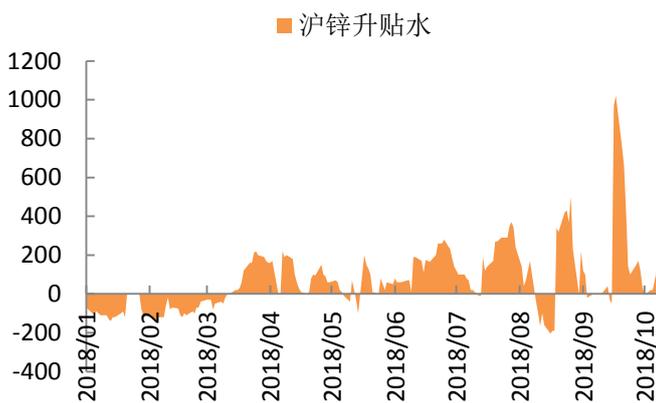
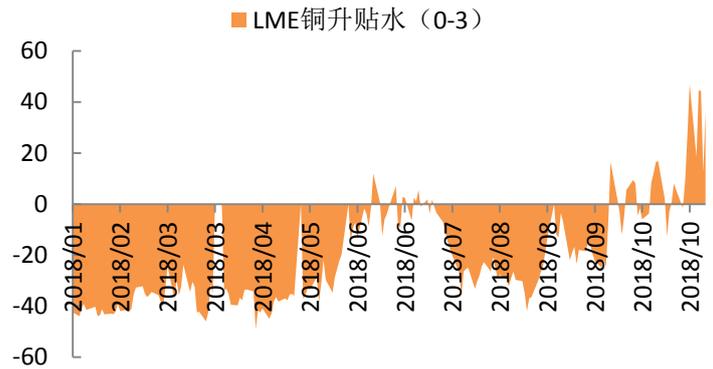
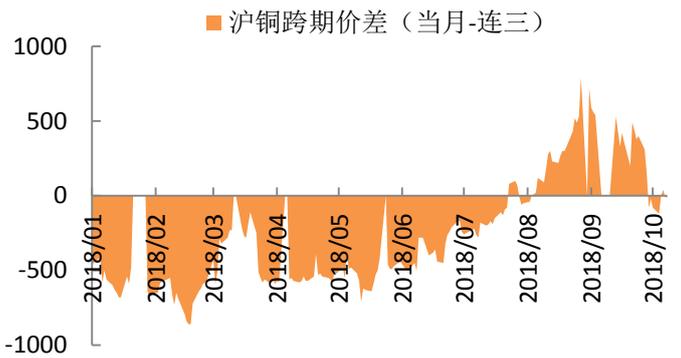


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

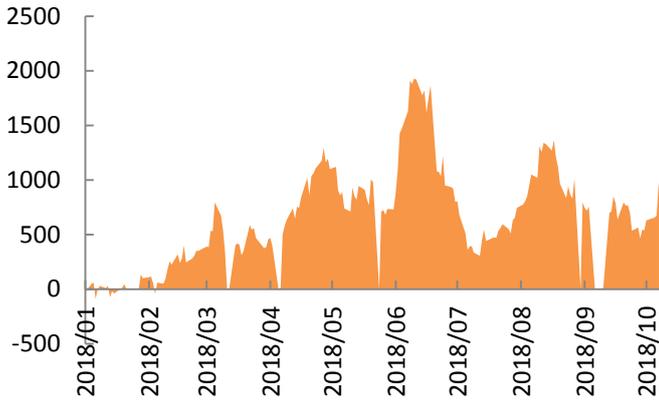




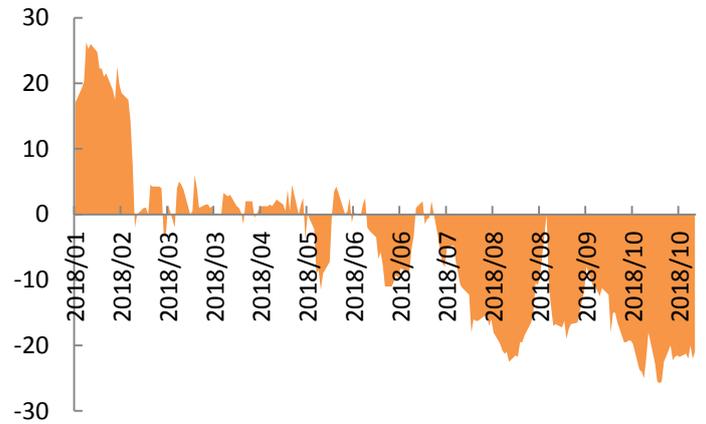
数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货



沪铅跨期价差（当月-连三）

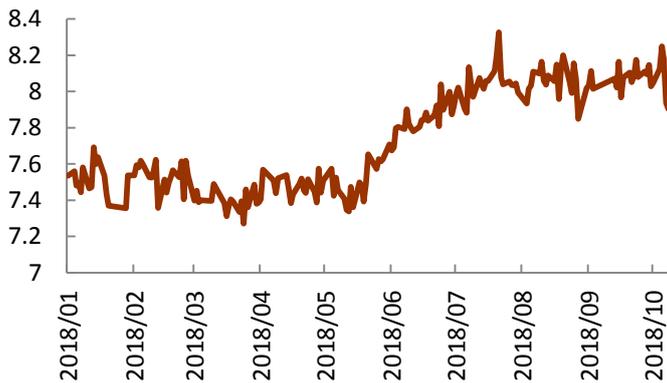


LME铅升贴水（3-15）

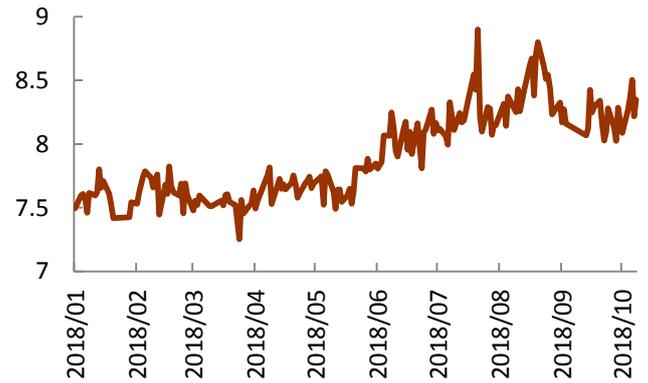


数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

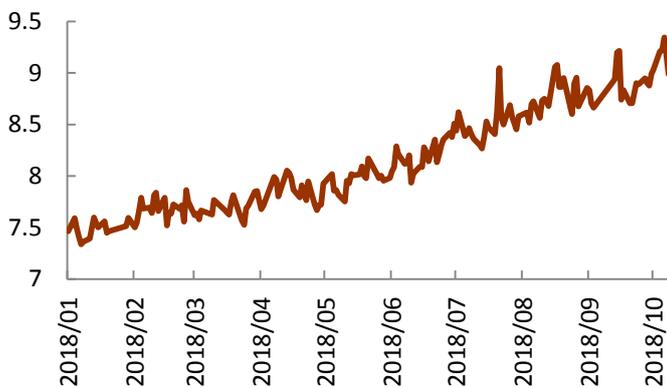
铜内外盘比价



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	2018-11-2	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	6,251	49,225	51,005	6.8907	-1,780	7.87	8.16
进口升贴水 (美元/吨)	<b>105</b>	1 个月	6,231	49,830	50,827	6.8882	-997	8.00	8.16
增值税率	<b>16%</b>	2 个月	6,225	53,310	50,775	6.8882	2,535	8.56	8.16
进口关税税率	<b>0%</b>	3 个月	6,218	48,420	50,865	6.9077	-2,445	7.79	8.18
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	6,212	49,440	50,817	6.9077	-1,377	7.96	8.18
杂费(元/吨)	<b>200</b>	5 个月	6,209	48,710	50,925	6.9262	-2,215	7.85	8.20

**表 内外盘锌远期价格套利测算**

测算日期	2018-11-2	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	2,621	21,990	22,909	6.8907	-919	8.39	8.74
进口升贴水 (美元/吨)	<b>180.0</b>	1 个月	2,622	21,165	22,909	6.8882	-1,744	8.07	8.74
增值税率	<b>16%</b>	2 个月	2,589	20,995	22,642	6.8882	-1,647	8.11	8.75
进口关税税率	<b>1%</b>	3 个月	2,576	21,280	22,604	6.9077	-1,324	8.26	8.77
出口关税税率	<b>5%</b>	4 个月	2,570	24,000	22,556	6.9077	1,444	9.34	8.78
杂费(元/吨)	<b>300</b>	5 个月	2,564	22,140	22,563	6.9262	-423	8.64	8.80

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;

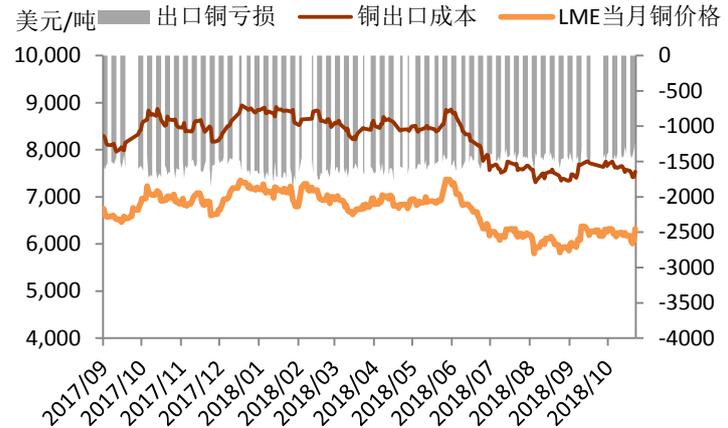
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;

3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



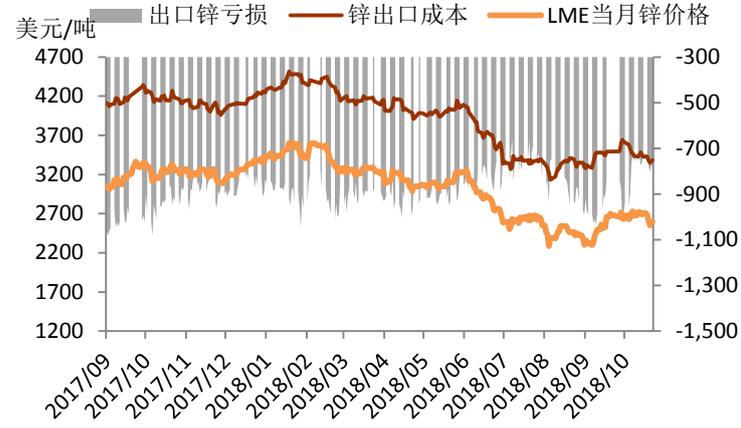
铜出口套利走势



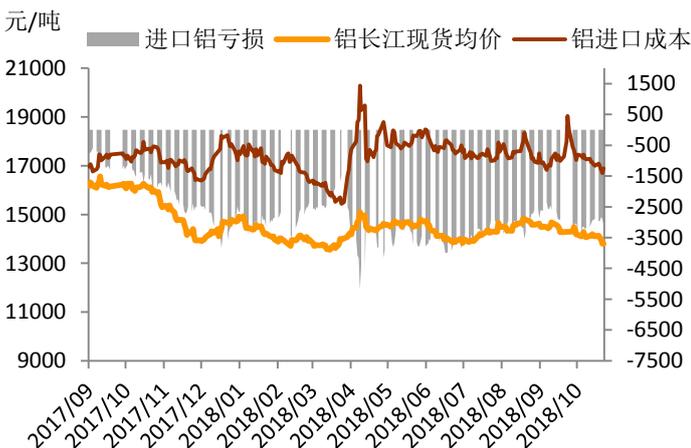
锌进口套利走势



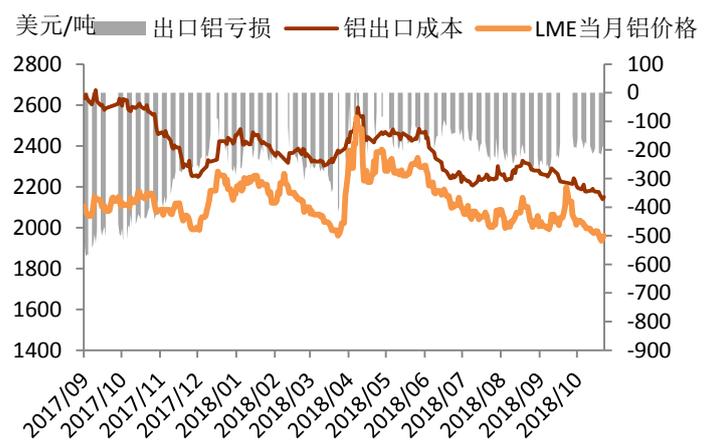
锌出口套利走势



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

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。