



2018 年 11 月 12 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	485000	49500	短期
ZN	震荡	20500	21500	短期
PB	震荡偏强	18200	18900	短期
AU	震荡	275	278	短期
AG	震荡	3500	3580	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

上周美元指数先抑后扬，上周三受到美国中期选举结果的影响波动加剧而重心下行；上周四因美联储暗示经济强劲令其保持在 12 月加息的轨道上，上周五美国 10 月 PPI 环比创 2012 年 9 月来最大升幅，美元指数持续走强。而国内经济数据再度走弱，基本金属走势分化整体呈现回调之势。本周重点关注 APEC 峰会，特朗普明确缺席 APEC 峰会，由副总统彭斯参加，关注会议对多边贸易和投资壁垒方面的新举措，以及中国将公布 10 月主要经济数据。

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	49,180	-650	-1.30	315,504	546,464	元/吨
LME 铜	6,039	-266	-4.22			美元/吨
SHFE 铝	13,900	-70	-0.50	264,788	746,290	元/吨
LME 铝	1,955	-32	-1.61			美元/吨
SHFE 锌	20,930	-535	-2.49	813,330	458,800	元/吨
LME 锌	2,500	-49	-1.92			美元/吨
SHFE 铅	18,550	-200	-1.07	87,392	96,182	元/吨
LME 铅	1,967	-41	-2.04			美元/吨
SHFE 镍	96,310	-2,370	-2.40	705,524	512,380	元/吨
LME 镍	11,415	-520	-4.36			美元/吨
SHFE 黄金	278.70	3.30	1.20	142314.00	291310.00	元/克
COMEX 黄金	1210.30	-24.30	-1.97			美元/盎司
SHFE 白银	3549.00	-44.00	-1.22	375592.00	685904.00	元/千克
COMEX 白银	14.130	-0.615	-4.171			美元/盎司

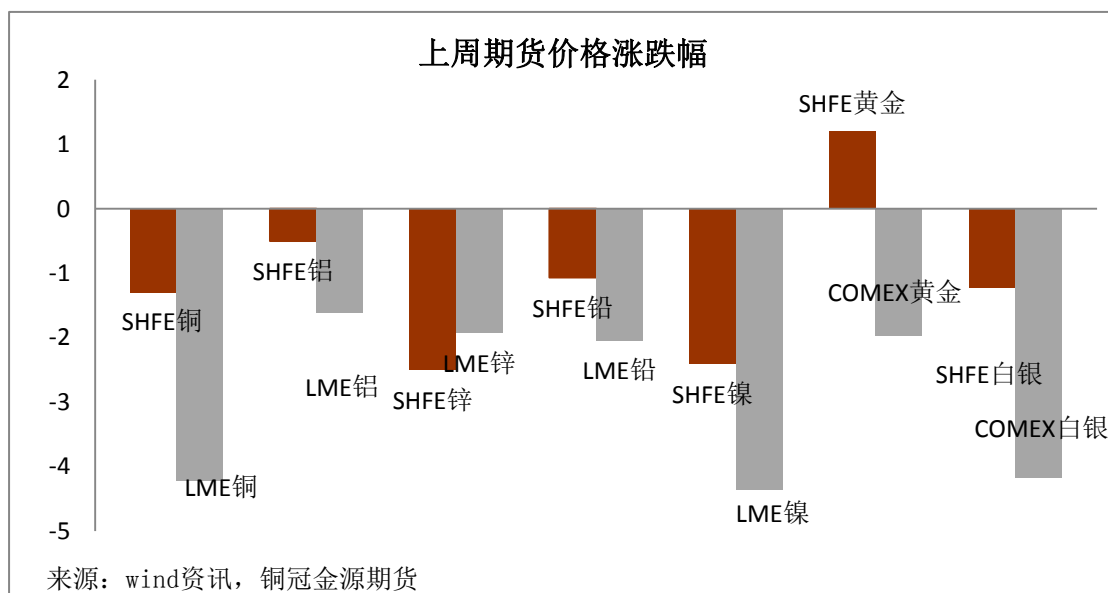
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周伦铜明显回落。因上周美元虽然受到中期选择的影响而波动，但走势先抑后扬保持强势，在加上美联储的议息会议重申货币紧缩立场，美元指数上攻至 96.9 一线，虽然伦铜库存减少，但并未能给予铜价支撑，上周五铜价延续下跌至周内低位 6034 美元/吨，周跌幅为 4.22%，勉强守住 6000 美元/吨关口。上周沪铜也接连下滑，周中因宏观情绪较紧张以及国内需求疲软，铜价直线拉跌至 49000 元/吨附近震荡，上周五沪铜跟随伦铜下跌至周内低位 49070 元/吨，周内增仓增量，增仓近 3 万手，空头增仓之势强劲，跌幅 1.3%。夜盘期间，沪铜再度下挫跌至 49000 下方。

现货方面：上周升水先扬后抑。周初，沪期铜高位直指 5 万元附近，市场买兴不足，供需双方略显拉锯，另外中国进口国际博览会开幕，上海周边物流有所受限，对下游买盘情绪也有所干扰影响。之后隔月价差逐渐显现扩大迹象，贸易商活跃，询价积极，随着盘面不断下滑，吸引部分下游逢低入市补货，贸易交投热情也因隔月价差扩大至 80 元/吨左右而有所转暖，现货转贴为升，并且由平水-升水 50 元/吨快速拉涨至升水 50-100 元/吨，现货因升水高企而出现积极的换现意愿，呈现供大于求特征，持货商出货积极。但由于隔月价差稳定，升水也表现稳定难有突破空间，贸易投机空间狭窄，报价只能僵持于升水 30-70 元/吨，成交热情逐日下降，周内贸易商引领市场交投。

行业方面：海关总署最新公布数据显示：中国 10 月进口未锻轧铜和铜材 420,000 吨，较 9 月的 520,000 吨下降 18.7%。1-10 月累计进口未锻轧铜和铜材 4,413,000 吨，同比增加 17.2%。环比下降主因是 9 月进口量基数较高，9 月现货铜进口盈亏窗口打开频率明显高于上半年，促进了更多的进口铜。而 10 月过后进口窗口基本处于关闭状态，进口量环比较 9 月减少 10 万吨。

智利铜业委员会(Cochilco)公布的数据显示，智利 2018 年前九个月铜产量为 425 万吨，较去年同期增长 7.3%。智利国营铜公司(Codelco)前九个月产量为 129.6 万吨，较去年同期下滑 2%。必和必拓旗下位于智利的 Escondida 铜矿前九个月产量为 950,900 吨，较去年同期增加 57.8%。由英美资源及嘉能可主要控股的智利 Collahuasi 铜矿前九个月产量为 401,800 吨，较去年同期增加 5.8%。

中国乘联会数据显示，中国 10 月车市销量 198 万辆同比下滑 13.2%，为连续第五个月下滑，全年产销负增长几成定局。汽车销售下滑受到基数和楼市等因素的综合影响。LME 铜库存昨日减少 1875 吨至 172325 吨。

库存：上周 LME 铜库存减少 0.93 万吨，SHFE 减少 0.53 万吨，保税区增加 1 万吨，COMEX 减少 0.29 万吨。全球四地库存合计约 88.1 万吨，较上周减少 0.75 万吨，较年初减少 13.92 万吨，较去年同期减少 20.07 万吨。

上周美元指数先抑后扬，上周三受到美国中期选举结果的影响波动加剧而重心下行；上周四因美联储暗示经济强劲令其保持在 12 月加息的轨道上，上周五美国 10 月 PPI 环比创 2012 年 9 月来最大升幅，美元指数持续走强。而国内经济数据再度走弱，10 月份生产者价

格指数(PPI)连续第四个月下降,10月未锻造铜及铜材进口同比下滑19%,而汽车销量也是连续第四个月下降。基本金属表现分化严重,铜价连续下挫,沪铜完全回吐前期的涨幅。目前进口盈利窗口关闭,LME库存整体回升。虽然上周目前铜价走势依然偏弱,虽然国内政策托底意图明显,但数据依然在持续走弱,终端消费不济与宏观利好预期背离而难以形成共振。预计本周沪铜主要波动区间在48500-49500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,SMM数据显示,10月精炼锌产量45.93万吨,环比增加2.81%,同比减少8.29%。1-10月份累计产量442.6万吨,累计同比减少0.99%。10月西部矿业检修结束,白银有色产能进一步释放,罗平锌电产量进一步恢复,均亦增加供应量。但汉中锌业、豫光锌业减产检修,抑制增速,整体增加远不及去年同期。11月份,豫光锌业仍有少量检修,但湖南轩华预计开始恢复部分产量。预计11月精炼锌产量环比增加3000吨至46.22万吨,1-11月累计同比预计减少1.84%附近。

目前,海关重新公布进出口数据。9月当月,锌精矿进口22.3万吨,环比减少2.2%,同比增加0.16%;1-9月累计进口221.41万干吨,较去年同期增加17.3%。9月锌锭进口6.79万吨,环比增加43.7%,同比减少12%;1-9月累计进口42.75万吨,较去年同期增加9.2%。

安泰科对国内45家冶炼厂(涉及产能618万吨)精锌产量统计结果显示,2018年1-10月份上述企业锌及锌合金总产量为372.8万吨,同比减少4.6%即17.9万吨。其中,10月份单月产量为39万吨,同比下降11%,较9月环比增加2.5万吨,日均产量环比增加6.8%。修正后的2018年1-9月份产量为333.8万吨,同比下降3.8%。10月份,除豫光和云南驰宏检修少量影响开工,以及个别企业刚性减产之外,其他主要冶炼厂均维持了较高的开工水平,四环锌锗和白银公司新增产能已经提升至较稳定的生产状态,前期因环保及利润因素实施弹性生产的云南、四川、内蒙、广东等地区部分冶炼厂也主动提升了产量以追赶全年任务。总体而言,利润驱动下的增产已经开始显现,不过,10月份多数企业产量较去年四季度的最高开工水平仍有差距。后期,株冶按照计划将开始逐步减少冶炼产量,文山锌铟仍处在系统调试阶段暂未形成稳定产能,湘西地区可恢复的产能也极其有限。此外,11月5日,第二批环保“回头看”已全面进驻10个省份,督查行动会持续至12月初,督查期间,也不排除会有个别地区生产受到阶段性影响。预计11-12月份,主要冶炼厂精锌产量增幅将相对有限,月均产量仍将维持在40万吨上下。

上周现货升水变化不大,截至11月9日,上海0#锌主流成交21970-22260元/吨,对1811升水120-150,对1812合约报升水540-620元/吨;双燕对1811合约报升水400-500元/吨。炼厂出货正常,因市场流通偏紧氛围仍无转变,长单需求的释放,临近周末,贸易

商接货意愿明显弱化，市场成交明显转淡，因 SMC、KZ 品质较双燕相差不大，下游部分刚性需求向进口转移，而利比亚、纳米等进口锌报价进一步下调至贴水 70 元/吨左右，凸显下游消费的疲弱，市场成交仍有贸易商贡献。广东 0# 锌主流成交于 21780-21970 元/吨，粤市较沪市贴水 100 元/吨附近，基本持平。对沪锌 1812 合约升水 420-500 元/吨附近，扩大了 20 元/吨。沪锌 1812 合约重心上行，炼厂正常出货，广东库存累计下降，持货商谨慎出货，市场货源持续收紧，粤市升水快速上行，由下游因生产需要，仍有一定需求，市场收货氛围仍相对较浓，报价之后大多迅速成交，但成交货量仍较为有限。天津市场 0# 锌锭主流成交于 22000-23840 元/吨，对 1812 合约升水 550-800 元/吨附近，津市较沪市升水 100 元/吨，扩大了 40 元/吨。期锌上行，炼厂惜售有所好转，贸易商积极出货，市场货量虽稍有收紧，但仍维持在适中范围之内，津地升水未见下行，今日市场转向对 1812 合约报价，普遍报升水 550-800 元/吨附近，临近周末，下游为维持正常生产，采购货量稍有增加，整体成交稍好于前日。LME 现货升水现降后升，9 日升水报 63 美元/吨。9 日，LME 锌库存降至 133600 吨，较上周五减少 9125 吨，降幅放缓。上期所连续三周下滑，库存降至 37378 吨，环比减少 7146 吨。上周现货库存环比减少 1.87 万吨至 12.23 万吨，主要降幅来自于上海，连续三周减少。11 月 9 日，上海保税区锌锭库存为 3.5 万吨，较上周小幅增加 1000 吨。

上周因美国中期选举，美元指数波动加剧，周初回落，后因美联储暗示经济强劲令其保持在 12 月加息的正轨上，美元再度走强，基本金属走势分化。锌基本面变动不大，市场的主要矛盾点仍为加工费不断上升、冶炼开工率上行，和国内外显性库存偏低。11 月国内外锌矿加工费继续大幅上涨，冶炼企业利润大幅改善，也将刺激冶炼厂产量继续释放。短期低库存对锌价有所支撑，但随着时间的推移，库存不断积压，支撑效果将逐步减弱。此外，10 月下旬进口窗口再次关闭，保税库存略有回升，但后期进口量情况仍具很大的不确定性。进入 11 月份，下游消费逐渐转淡，终端需求无亮点，对锌消费的拉动较往年偏弱。整体来看，预计锌价短期维持区间 20500-21500 震荡，现货升水和近强远弱的格局短期难以改变。后期关注炼厂冬储及进口窗口开启情况。

铅：

上周沪铅主力 1812 合约总体呈现震荡走势，周初高开录得最高点 18860 元/吨，后高位回落，最低跌至 18260 元/吨，录得周内最低。随后期价站稳上行通道下沿，企稳回升收大阳线，但遭多头获利了结，最终报收于 18550 元/吨，成交持仓方面逐步萎缩，准备换月。伦铅低位震荡报收于 1967 美元/吨。

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 18525-19050 元/吨。据 SMM 了解，河南、湖南

等地正值环保检查，炼厂散单挺价情绪不改，整体报价维持对 SMM1#电解铅均价贴水 100 元/吨到升水 50 元/吨；而贸易市场因再生铅贴水扩大冲击，持货商下调报价升水，截止周五普通品牌报至对沪期铅 1811 合约贴水 50 元/吨到升水 50 元/吨报价；另再生铅市场因下游消费不旺，市场竞争加剧，再生精铅贴水扩至对 SMM1#电解铅均价贴水 350-200 元/吨出厂，期间一度至贴水 400 元/吨。

行业方面，SMM 铅蓄电池企业周度开工率为 67.61%，较上周下降 1.51 个百分点。铅蓄电池市场终端消费一般，而铅蓄电池企业开工情况两极分化：小型企业因实际消费转淡，成品订单逐步减量，部分企业开工率继续下调；而大型企业因经销商冲刺全年销量，成品订单较好，电池缺货情况暂未缓解，普遍维持较高的开工率水平。另 11 月以来，浙江地区某大型企业新扩建产能开始运行，由于试生产期间产量尚不稳定，因而进一步扩大开工率降幅。

此前有报道称，Nyrstar 位于南澳大利亚的皮里港(Port Pirie)冶炼厂有可能违反环境运营标准。Nystar 宣布决定于 12 月停住运营旧烧结厂，南澳环保局表示支持。

上周美中期选举结束，共和党和民主党分别赢下参议院和众议院，结果符合市场预期，美联储重申其收紧货币政策的立场，美元企稳回升，重回上升通道，将对铅价有所压制。基本面看，今年全球矿端供应整体下滑，全球矿端增量将在 19 年体现，中长期精炼铅缺口有望由负转正，对铅价构成压力。国内来看，短期精炼铅供应端面临环保检查，再生铅产能投放不及预期，库存低位等因素影响，铅价下方支撑尚存，预计将继续维持震荡偏强格局，风险需关注库存恢复速度，以及环保不及预期。本周 1812 运行区间 18200-18900 元/吨。

三、金属要闻

俄铝任命 Nikitin 为首席执行官 三季度调利润 6.76 亿美元

德国废铝出口今年出现大幅增长 但进口出现回落

Sheritt: 旗下 Moa JV 合资企业 2018 年第三季度的产量有所增高

山东严控钢铁总产能 着力打造日临、莱泰两大钢铁产业基地

中国五矿与波铜集团签署 270 亿元电解铜采购合同

进博会白银公司与韩国三星物产签署 8 万吨铜精矿进口合同

印尼锡出口中断

大连铁矿石期货攀升 因必和必拓暂停西澳洲铁路运输

汽车业务利润率减半 宝马集团第三季度净利润大跌 24%

中国海油与多家国外供应商签署进口协议

1-9 月美国煤炭产量同比下降 2.8%

美国 EIA 原油库存连增七周 原油产出创历史新高 WTI 油价跌超 1.4%

Albemarle 利润的增长超过预期 三季度获利 1.297 亿美元

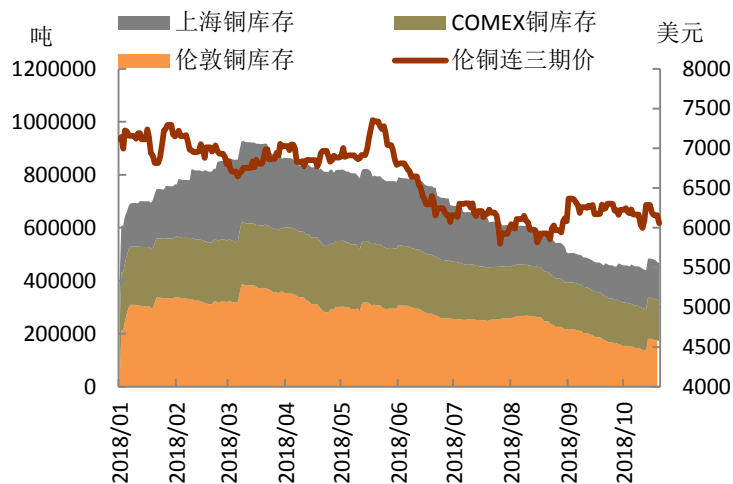
阿拉斯加州新当选州长支持资源开发

多地供暖季限产方案脱离“一刀切”

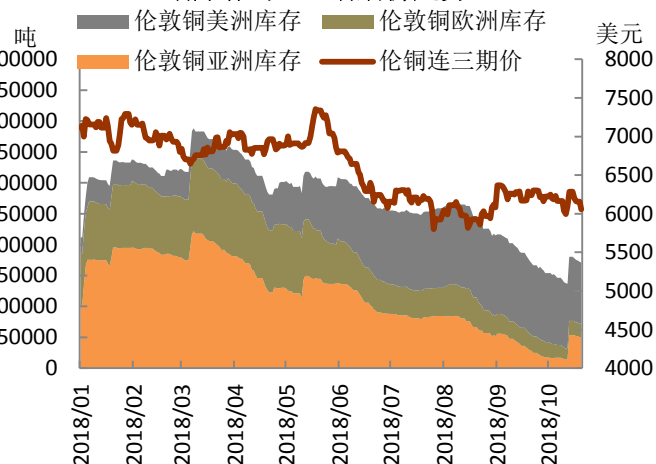
同比大降 19%！南非黄金产量创三年新低 连跌 11 个月

四、相关图表

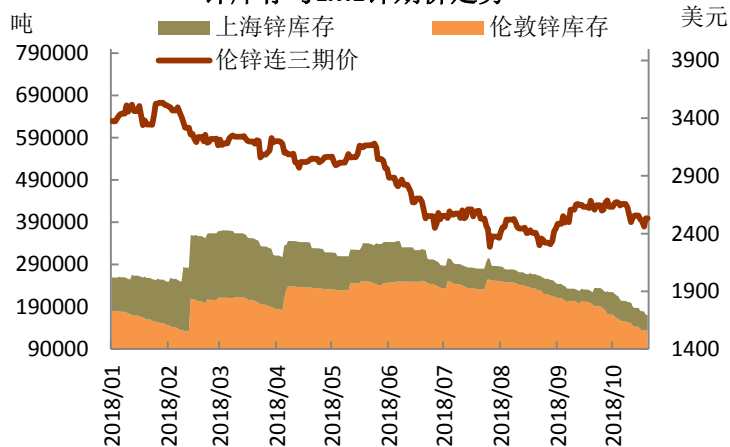
铜库存与LME铜期价走势



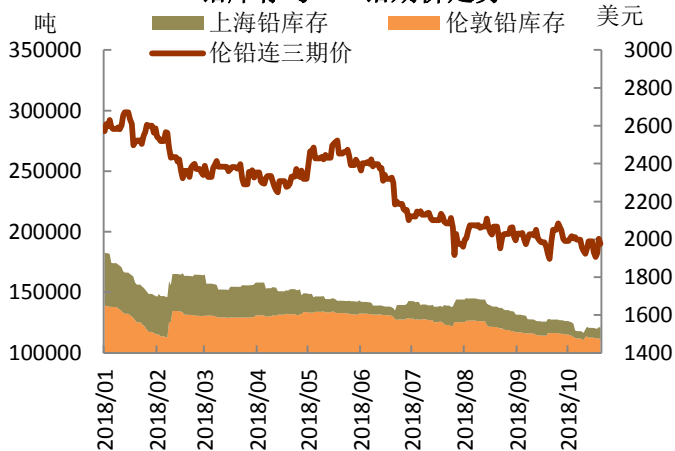
铜库存与LME铜期价走势

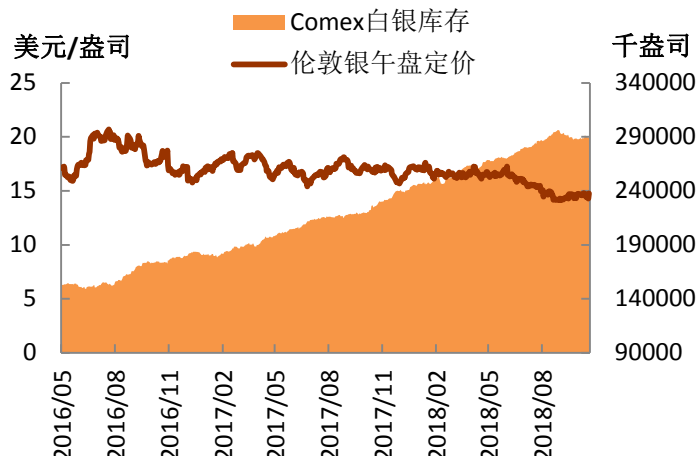
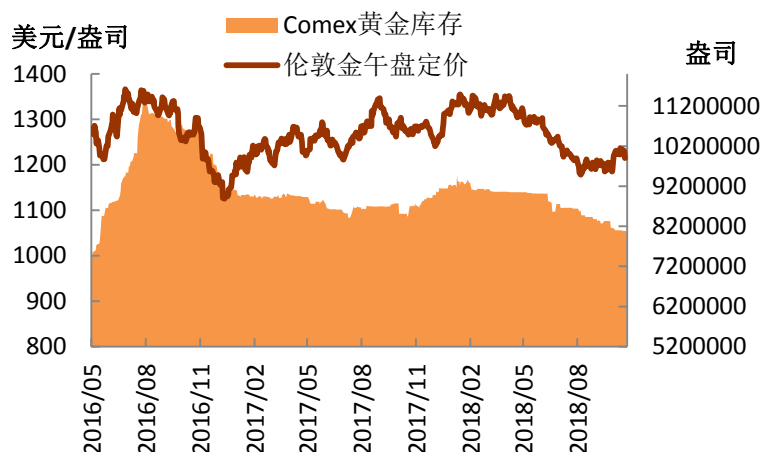


锌库存与LME锌期价走势

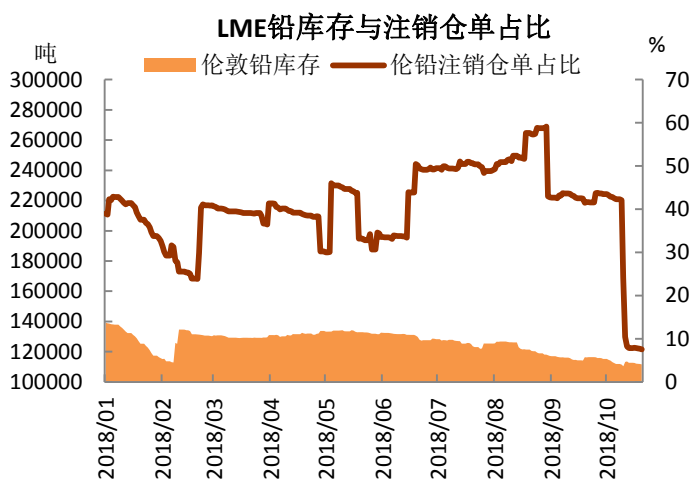
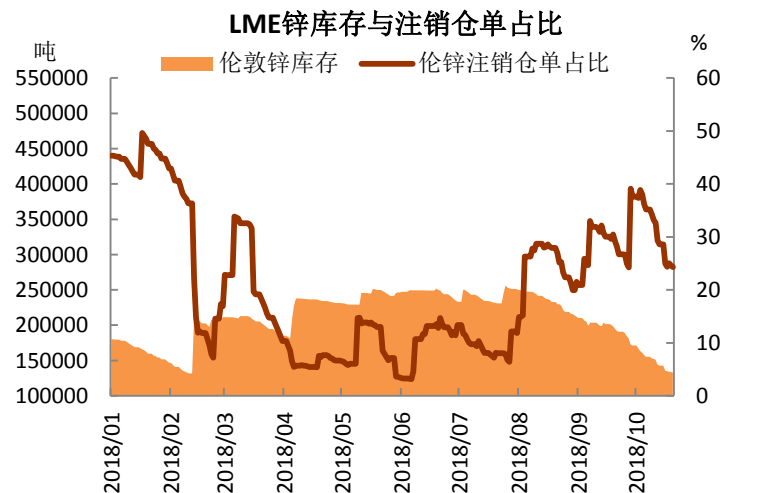
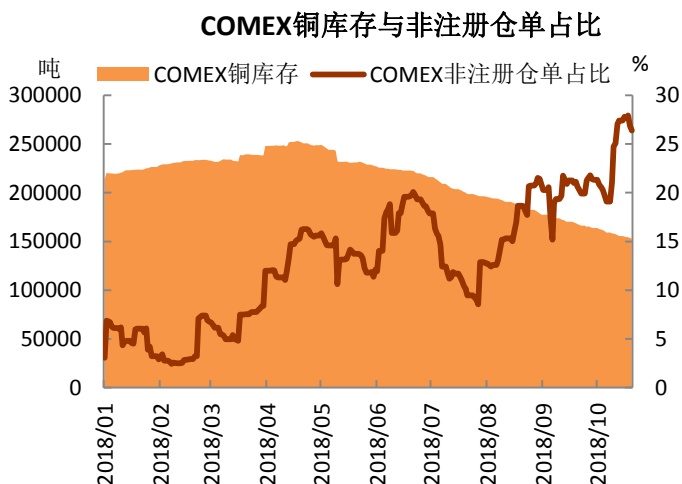
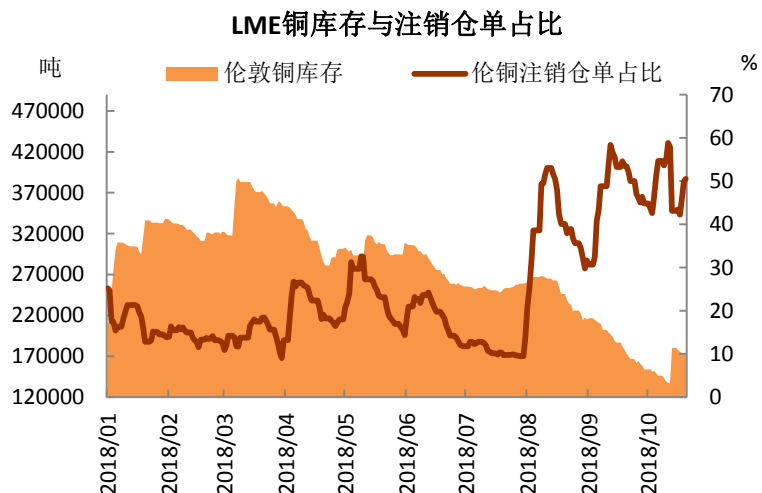


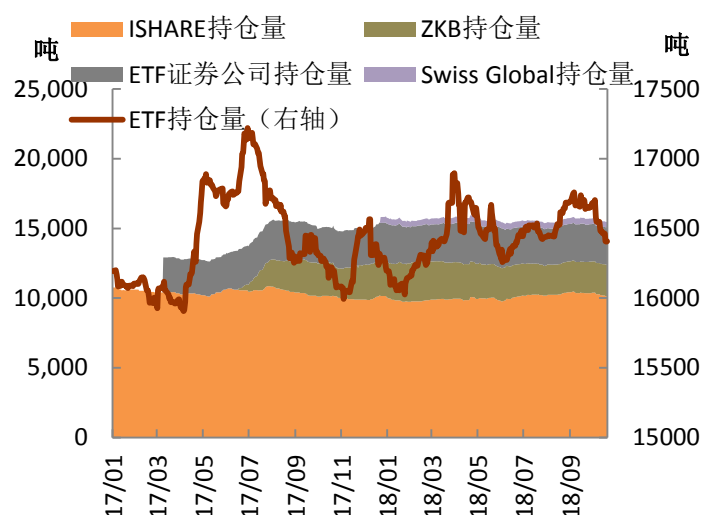
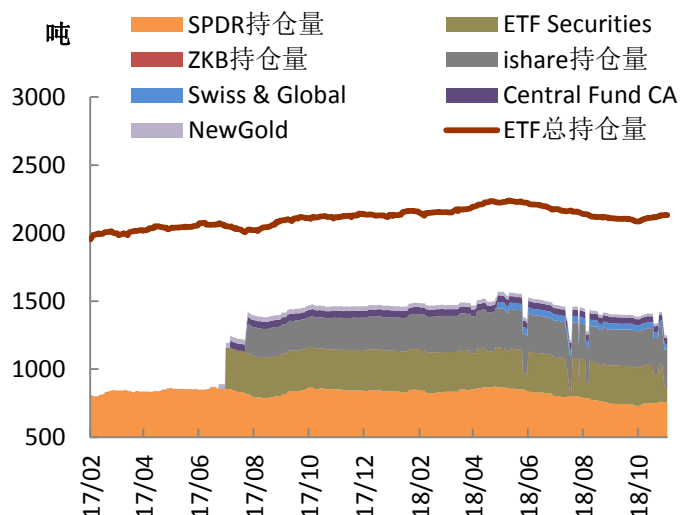
铅库存与LME铅期价走势



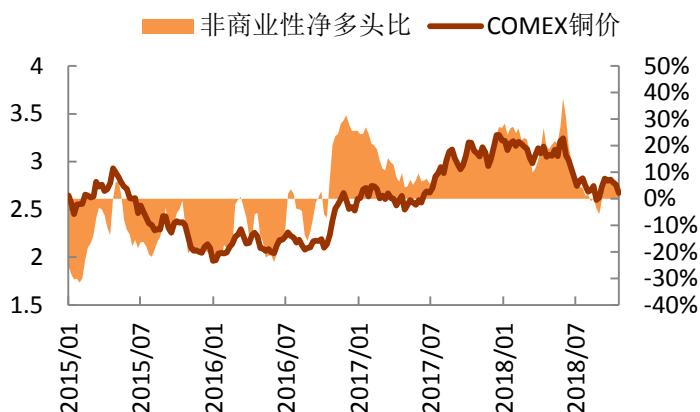
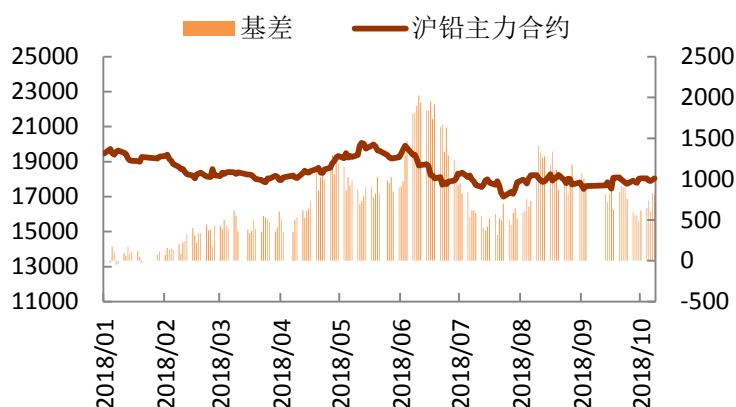
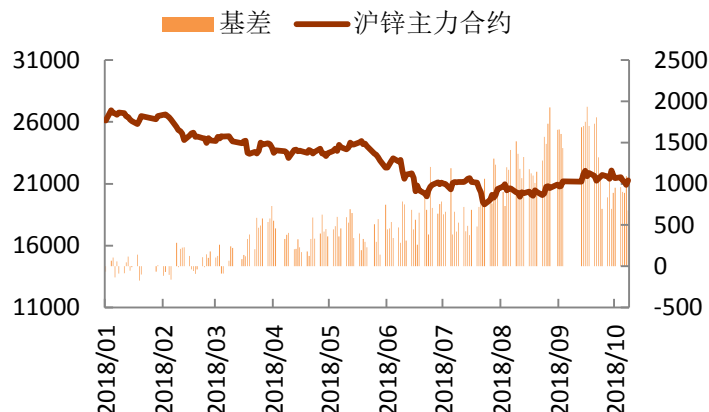
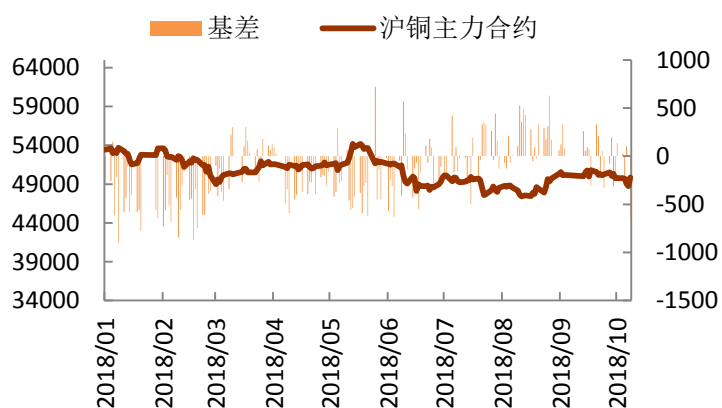


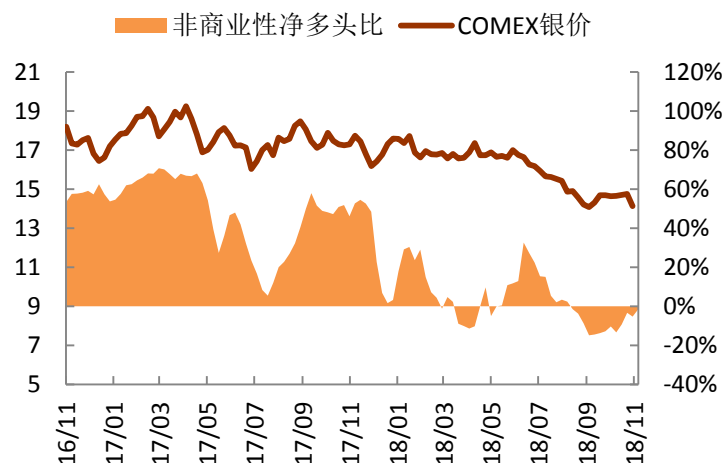
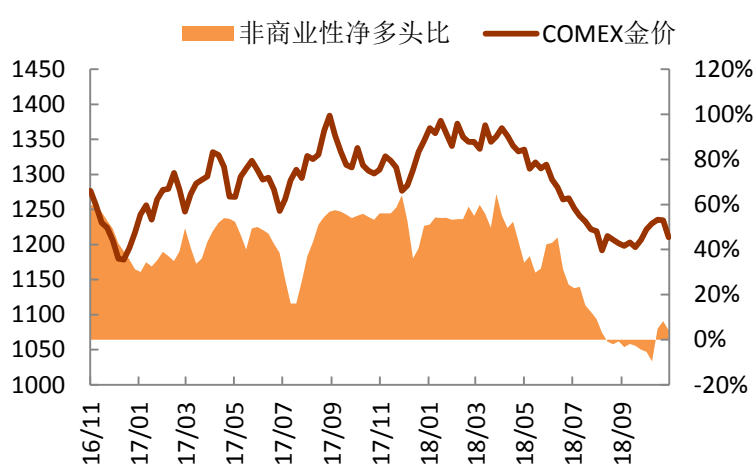
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



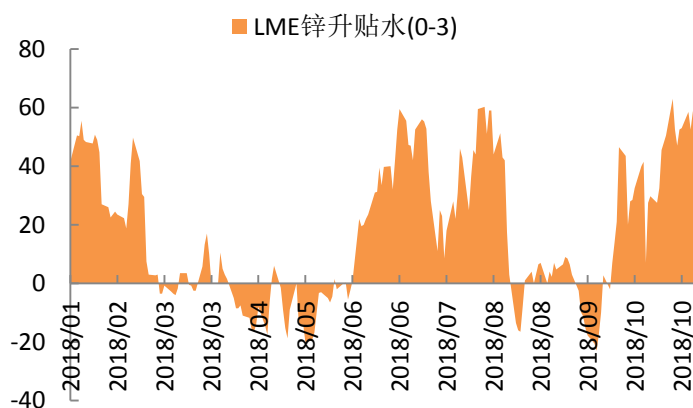
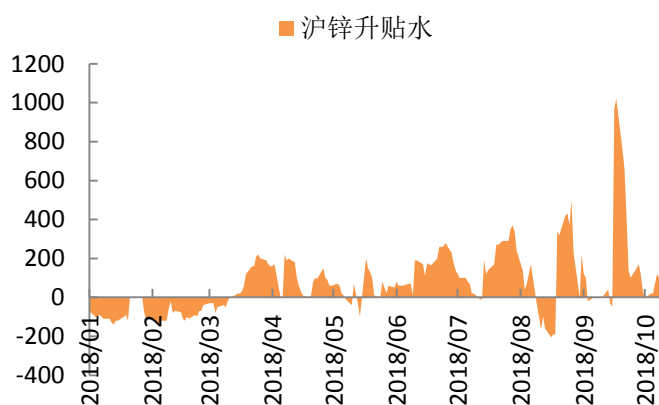
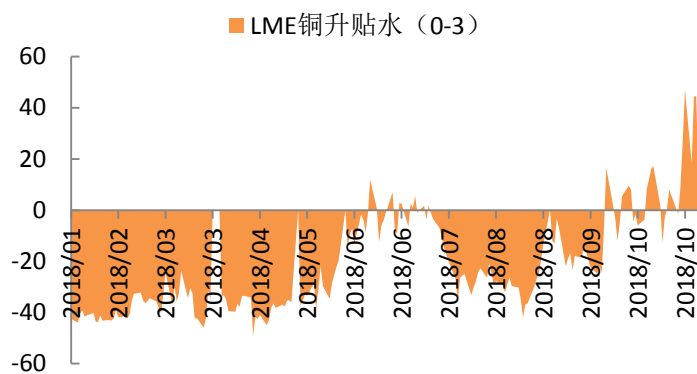
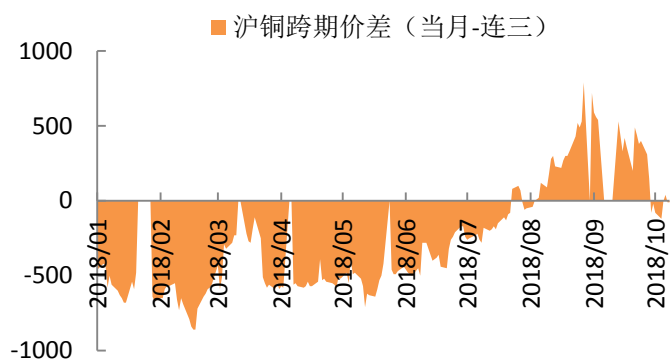


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

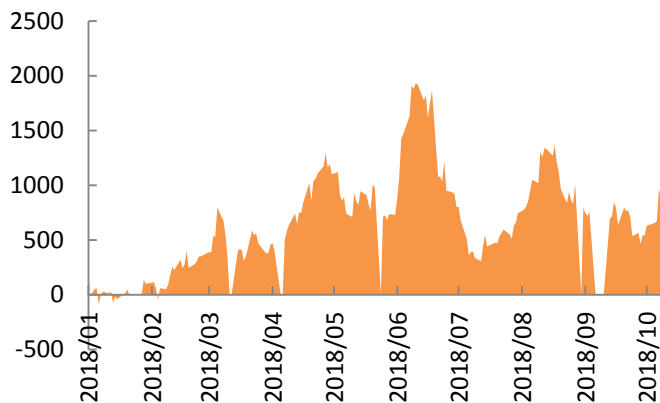




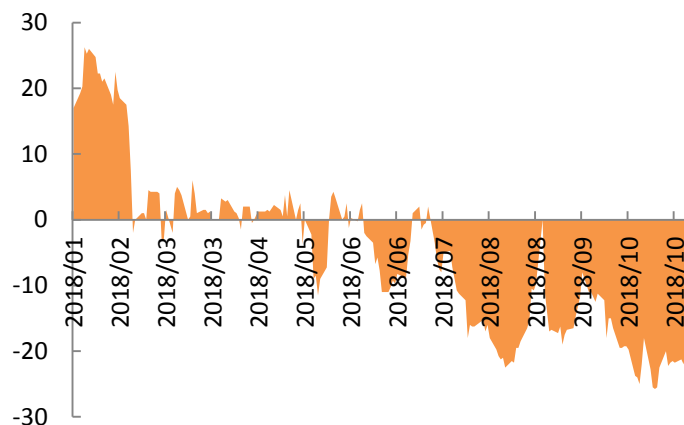
数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货



沪铅跨期价差（当月-连三）

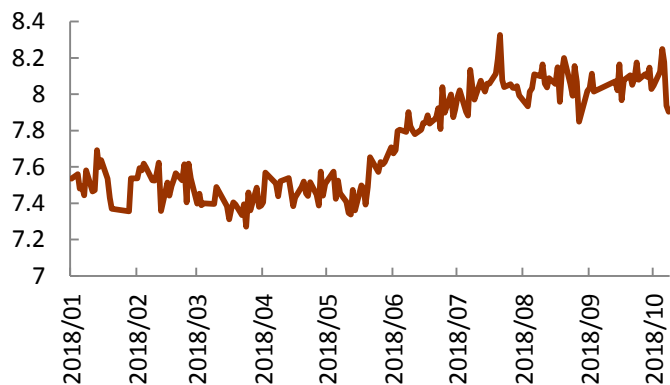


LME铅升贴水（3-15）

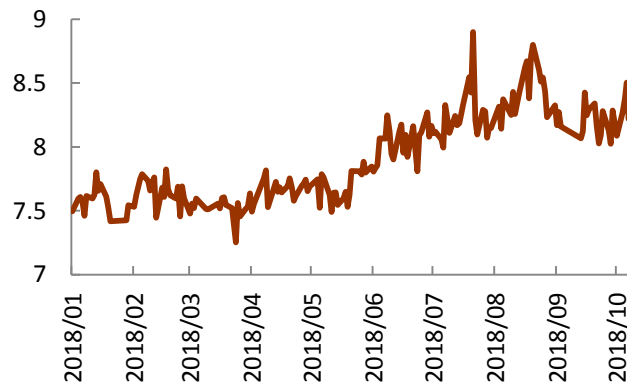


数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

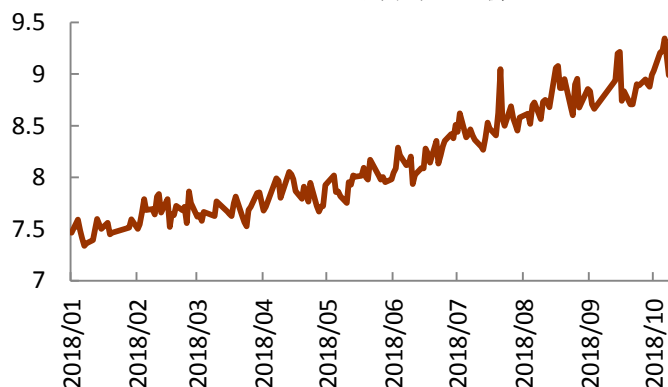
铜内外盘比价



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	2018-11-9	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	6,122	49,425	50,426	6.9567	-1,001	8.07	8.24
进口升贴水 (美元/吨)	103	1 个月	6,119	49,180	50,470	6.9661	-1,290	8.04	8.25
增值税率	16%	2 个月	6,108	53,310	50,381	6.9661	2,929	8.73	8.25
进口关税税率	0%	3 个月	6,102	48,420	50,462	6.9836	-2,042	7.94	8.27
出口关税税率	5%	4 个月	6,098	49,440	50,426	6.9836	-986	8.11	8.27
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,094	48,710	50,516	7.0001	-1,806	7.99	8.29

表 内外盘锌远期价格套利测算

测算日期	2018-11-9	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	2,545	22,030	22,429	6.9567	-399	8.66	8.81
进口升贴水 (美元/吨)	170.0	1 个月	2,544	20,430	22,450	6.9661	-2,020	8.03	8.82
增值税率	16%	2 个月	2,504	20,995	22,124	6.9661	-1,129	8.38	8.84
进口关税税率	1%	3 个月	2,491	21,280	22,072	6.9836	-792	8.54	8.86
出口关税税率	5%	4 个月	2,480	24,000	21,984	6.9836	2,016	9.68	8.86
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,470	21,700	21,953	7.0001	-253	8.78	8.89

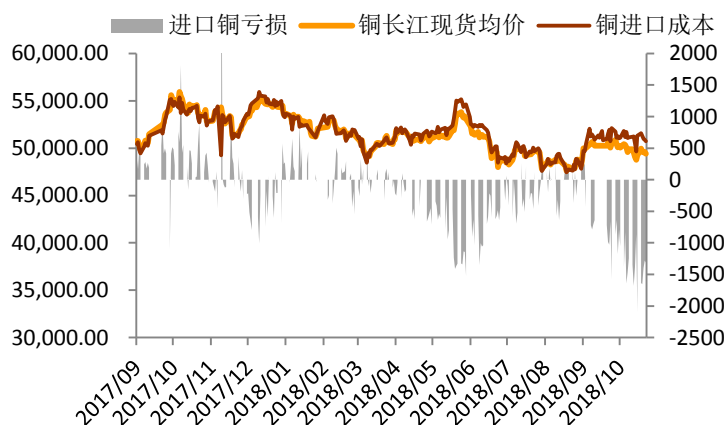
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

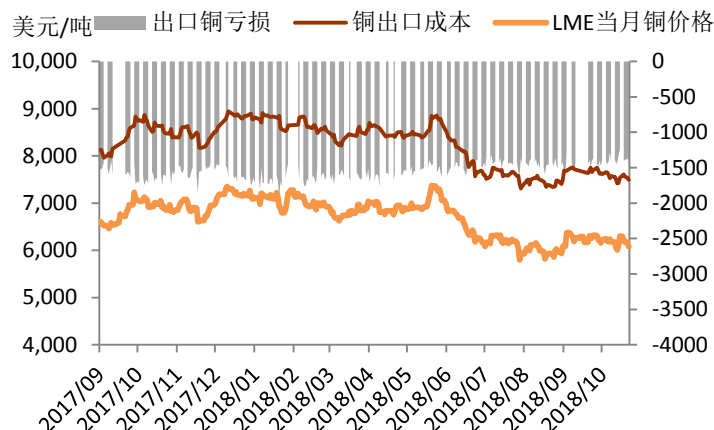
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;

3. 人民币汇率选用当日收盘价。

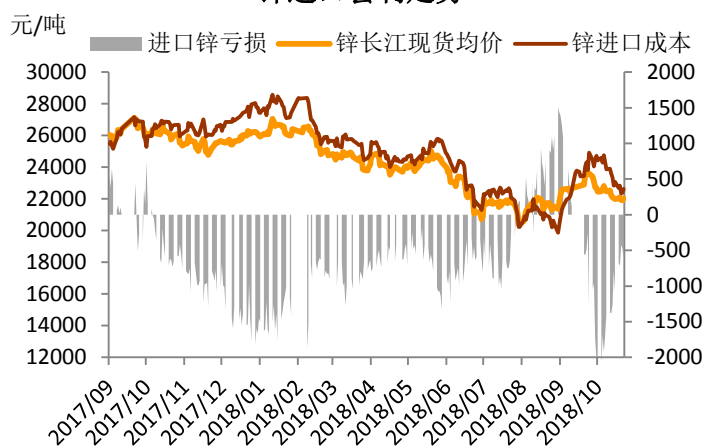
铜进口套利走势



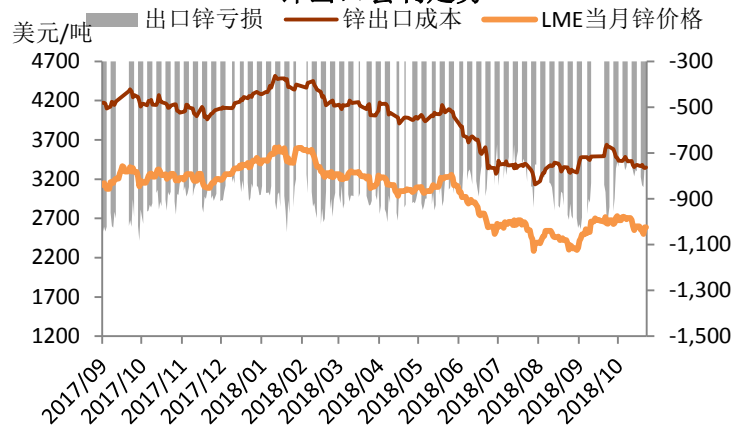
铜出口套利走势



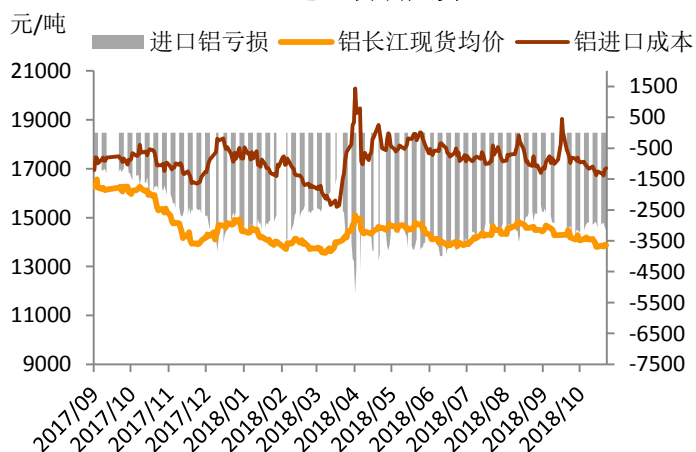
锌进口套利走势



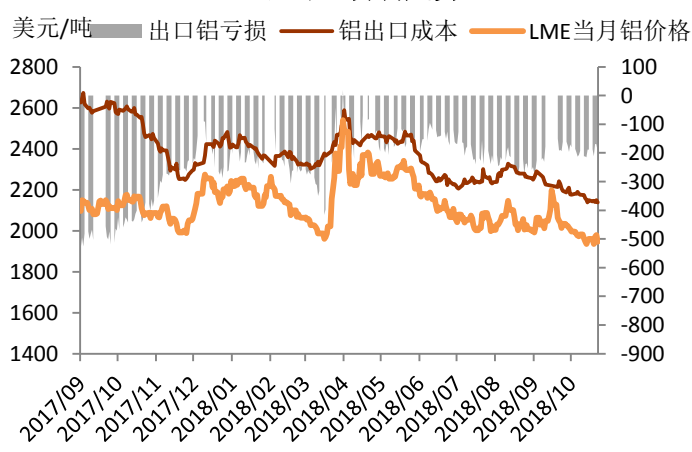
锌出口套利走势



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。