



2018 年 4 月 2 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	51000	49500	短期
ZN	震荡	25500	24800	短期
PB	震荡	19500	18620	短期
AU	震荡偏强	274	270	短期
AG	震荡偏强	3700	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

上周中美贸易战显现谈判窗口期，市场恐慌情绪有所缓解，再加上欧美经济数据仍向好，美元指数反弹至 90 附近震荡，基本金属止跌企稳。人民币再度开启升值态势，上周最高上涨至 6.26 一线，本周将进入 4 月，下游开工都将进入旺季状态，资金的压力也将逐步缓解，来自于宏观的连续阴霾有望继续驱散，多头有望信心提振，蓄力反弹。本周重点关注：周一中国 3 月财新 PMI，周五美国 3 月非农，周六美联储主席鲍威尔讲话。

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	50,180	70	0.14	444,500	873,740	元/吨
LME 铜	6,741	92	1.38			美元/吨
SHFE 铝	13,770	5	0.04	509,286	791,836	元/吨
LME 铝	2,005	-49	-2.39			美元/吨
SHFE 锌	24,945	275	1.11	774,744	460,578	元/吨
LME 锌	3,271	45	1.38			美元/吨
SHFE 铅	18,825	390	2.12	57,450	86,724	元/吨
LME 铅	2,397	47	2.00			美元/吨
SHFE 镍	99,800	1,810	1.85	1,418,396	704,524	元/吨
LME 镍	13,390	440	3.40			美元/吨
SHFE 黄金	271.55	-4.95	-1.79	83930.00	362014.00	元/克
COMEX 黄金	1329.60	-2.90	-0.22			美元/盎司
SHFE 白银	3618.00	-74.00	-2.00	302652.00	953398.00	元/千克
COMEX 白银	16.340	-0.230	-1.388			美元/盎司

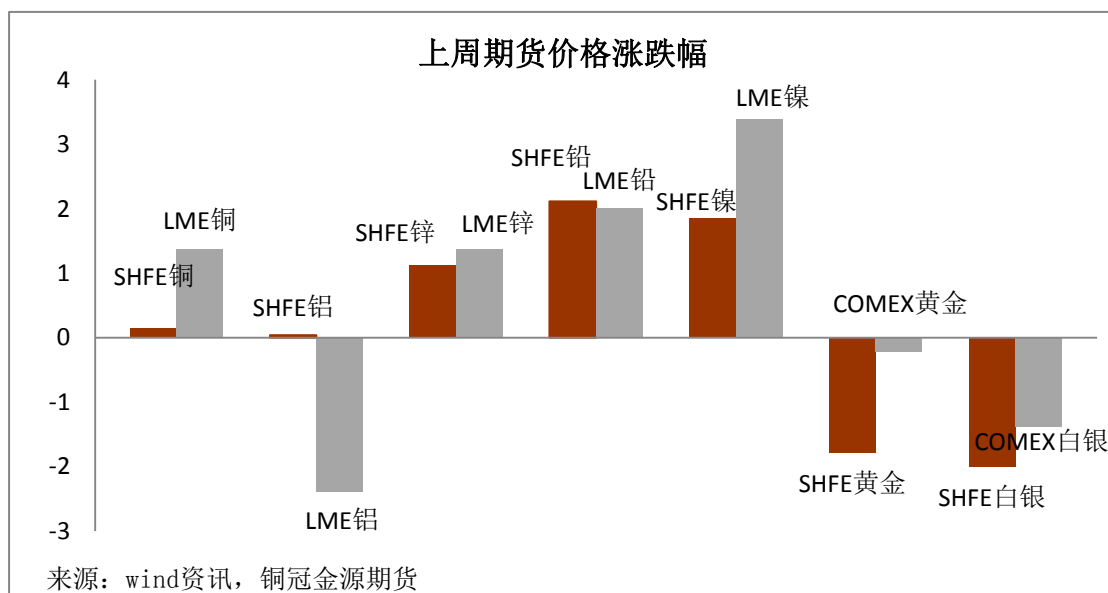
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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:

上周铜价探底反弹。伦铜在上周初下探低点 6532 美元/吨后止跌企稳回升，上周四个交易日收报三连阳，报收于 6740.5 美元/吨，周涨幅 1.38%，成交持仓双双减少。沪期铜先抑后扬，人民币再次升破 6.30 关口，叠加增值税降税利好，下游消费逐渐回暖，沪铜低位绝地反弹，上周初一度破位 49000 元/吨至探低 48720 元/吨，刷新 8 个月以来的新低，而后再 49000 元一线整固，空头逐渐撤离，盘面收复部分跌幅，周 K 线收出一根十字星。空头大量减仓，尤其是连续两天当月合约大幅减仓，一周当月合约减仓 8 万余手，令近远月价差大幅收窄。

现货方面：上周现货贴水由周初贴水 220-140 元/吨逐步收窄至贴水 180-120 元/吨。周内铜价止跌，下游逢低积极入市备货。在增值税利好消息刺激下，市场一片积极询价收货的气氛。受季末月末资金约束，周内成交量自周初的放量状态逐渐下降。

行业方面：据 ICSG 预计，2017 年全球精铜消费增速仅为 1%，2018 年将上升至 2.3%。矿山方面，近期 Antofagasta 旗下 Los Pelambres 铜矿的工会发表声明，表示劳资双方已经达成共识，82% 的工人均投票赞成新的劳资协议。Escondida 工会主席表示工会已经接受了必和必拓的邀请，将提前共同商讨新的劳资协议。智利国家铜业 Codelco 上周四表示，代表公司旗下 Radomir Tomic 矿场大多数工人的一家工会已拒绝了新劳动合同的最终方案，双方进入政府参与的调解期。今年年初市场普遍预计今年将是罢工之年，但截止目前未有一起罢工事件，合同谈判情况普遍好于预期，因此预计市场将下调今年的矿山干扰率。加拿大 Copper Mountain Mining 矿业集团计划收购澳洲的 Altona Mining 矿业公司。目前此计划已获得股东批准，交易金额约 7100 万美元。两家公司的合并后将转型成为一个中型铜矿开采商，预计年产量约为 73,000 吨。

智利铜业公司 Codelco 去年其铜产量为 173.3 万吨，创历史第二新高。2017 年的税前利润为 28.85 亿美元，比 2016 年的收入增长 6 倍，即使在生产成本上涨 7.8% 至每磅铜 1.359 美元的情况下。智利政府发布的报告显示其 2 月份的铜产量为 455,995 公吨，同比增长 21.1%。去年智利铜矿产量有所下降，主要受 Escondida 铜矿罢工的影响。政府的报告数据还显示 1 至 2 月，累计的生产总量为 938,484 公吨，同比增长了 13.3%。

上周多个企业发布年报：江西铜业年报预告 2017 年实现营业收入 2050.47 亿元，同比增长 1.35%；净利润 16.04 亿元，同比增长 104.57%。紫金矿业发布 2017 年业绩报告，2017 年紫金矿业实现销售收入人民币 945.49 亿元，同比增长 19.91%；实现归属母公司股东净利润人民币 35.08 亿元，同比增长 90.66%。中国黄金国际 2017 年实现销售收入 4.11 亿美元，同比增长 22%；净利润 6434.5 万美元，上年同期亏损 1232.5 万美元；实现扭亏，甲玛矿区的铜产量由 2016 年同期的 18,321 吨增加 96% 至 35,844 吨。

CSPT 将中国二季度铜 TCs、RCs 基准价敲定为 78 美元/吨、78 美分/磅，为 2015 年来最

低，环比降 10.3%。TC 偏低说明铜矿供应相比冶炼需求偏紧，今年国内有不少新建或扩建产能投产，在第二季度和第四季度投产相对集中，近期主要的购买力量集中在新扩建以及库存较为短缺的炼厂。

近期公布了第 9 批限制进口类固废批文，合计批文量为 12.07 万吨，是九次批文中最多的一次。今年以来，废铜相关企业共获审批量 33.79 万吨，近两批同比去年相同批次都出现增长，但同比去年累计相同批次仍大幅下降 88%。台州地区企业共获审批量 22.72 万吨，目前占据总批量半壁江山，而另一以进口废七类铜为主的拆解重地广东地区今年却获批甚少，现已获批 8 家企业，批量共计 1.89 万吨，只占总批量 5.6%。天津地区企业仍然无一家企业获批。此次审批量发放创今年新高。

据 SMM 调研了解，整体来看，3 月份电线电缆企业订单恢复可观，尤其是华东地区大型线缆企业，产量同比增加明显。分地区来看，目前南方线缆市场消费要好于北方地区，北方线缆需求还未有明显起色。

库存方面，上周 LME 铜库存在 26、27 日连续个大增 3 万多吨，截至 30 日，伦铜库存为 383075 吨，库存处于去年 5 月以来高位。上期所铜库存上周减少 1224 吨至 306211 吨，为连续八周增加后首次减少。目前全球三大交易所库存均处于高位，对近期本就弱势运行的铜价形成一定压制。

上周贸易战忧虑暂缓，风险厌恶情绪缓解，美国经济数据亮眼，美元指数有所反弹。中国 3 月官方制造业 PMI 51.5，好于预期，连续 20 个月高于荣枯线，制造业呈现稳中有升的发展态势。近期宏观方面的风险减弱，预计市场关注的逻辑将恢复到基本面来，下游需求的复苏情况将决定铜价走势。目前国内需求逐渐回暖，本周进入 4 月，下游开工都将进入旺季状态，资金的压力也将逐步缓解，多头有望信心提振，铜价已止跌企稳，反弹可期，预计近期将延续震荡偏强走势，本周铜价主要波动区间 49500-51000 元/吨之间。

本周重点关注：周一中国 3 月财新 PMI，周五美国 3 月非农，周六美联储主席鲍威尔讲话。

锌：

上周美联储加息消息落地，且言论偏鸽派，美元震荡调整，金属稍有喘息，但中美贸易摩擦升级，市场悲观情绪放大，金属受拖累承压下行。目前锌基本面维持偏弱，当前 LME 不定期的交仓仍扰动着多头的敏感神经，且暂无迹象表明交仓结束，市场仍保谨慎。国内北方矿山陆续恢复，加之国内 4 月部分炼厂检修，锌矿加工费或小幅回升。目前华北地区锌消费自环保影响中缓慢恢复，3-4 月传统旺季企业排期订单较好，广东地区终端需求也在回暖，考虑到央行上调公开市场操作利率，国内资金偏紧预期逐渐增强，下游企业或采取分段采购控制流动资金，国内现货供应尚足，锌锭短缺局面已有所缓解。此外，近日沪伦比价回落，进口亏损升至千元上方，进口窗口暂时难开启，但保税区超过 20 万吨的进口锌仍不容忽视。盘面看，主力跌破 40 日周线，但收于长下影线阴线，显示当前位置锌价较为抗跌，预计锌

价围绕 24600 一线上下 400 点震荡，关注中美贸易战的进一步发展。

上周沪锌主力 1805 合约呈现低位震荡上行的走势，25000 一线附近继续承压，收至 24945 元/吨，周度涨幅达 1.11%，成交量降至 263.44 万手，移仓换月步伐加快，持仓量减少至 17.86 万手。伦锌探底回升，震荡上行，周度涨幅达 1.38%，最终收于 3270.5 美元/吨，持仓量略增至 28.08 万手。

行业方面，国家统计局公布 1-2 月锌矿产量为 479381 吨，同比增加 12.53%。海关总署数据显示，2 月精炼锌进口 31710 吨，同比增加 151.2%，主要进口国为澳大利亚、哈萨克斯坦及印度；1-2 月累计进口 104821 吨，累计同比增 224.03%。同比增幅较大源于去年基数较低。整体来看，2 月份精炼锌进口量同比仍维持相对偏高的水平，不过由于进口锌盈利窗口仍未打开，故进口锌仍部分滞留于保税区库存中。2 月锌精矿进口 209291 吨，同比增加 16.79%，主要进口国为澳大利亚、俄罗斯、秘鲁、蒙古及摩洛哥；1-2 月累计进口 553785 吨，累计同比增加 34.69%。SMM 数据，4 月国产锌矿加工费均值 3500 元/金属吨，环比持平，进口矿加工费均值 20 美元/干吨，环比增 5 美元/干吨。据 SMM 了解，近日河北地区将出现一次中度至重度污染过程，达到橙色预警水平，镀锌企业响应工作减停产，据 SMM 了解预计最早 28 日恢复。据 SMM 了解到，近期江浙地区压铸企业生产逐步恢复，部分大厂反映订单较去年同比偏好，主要表现在拉链等方面。

近日现货转为小幅贴水至平水的结构，截至 30 日，上海 0# 锌主流成交于 24700-24840 元/吨，对沪锌 1805 合约贴水 30 元/吨—平水附近。月末最后交易日，炼厂出货意愿一般，锌价大幅下挫，贸易商观望情绪较重，下游采购积极性尚可，交投一般；随后锌价稳步走高，贸易商出货意愿转好，而下游观望情绪转浓，供需拉锯僵持，市场报价有所下调，成交平淡。

天津市场 0# 锌锭主流成交于 24750-24990 元/吨，对沪锌 1805 合约贴水 50 元/吨至平水附近，较沪市贴水收窄至 20 元/吨附近。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，天津当地镀锌厂恢复正常，下游入市询价，叠加周末的缘故，拿货意愿有所改善。广东 0# 锌主流成交于 24700-24750 元/吨，粤市较沪市贴水 100 元/吨收窄至 50 元/吨左右，对沪锌 1805 合约贴水 70-40 元/吨附近，贴水收窄 50 元/吨附近。炼厂出货正常，贸易商日内有所收获，贴水较收窄迅速，下游维持刚需采购，市场成交不温不火。LME 锌重回升水结构，截至 29 日升水报收 10 美元/吨。LME 锌库存先减后增，但增幅较前期明显放缓，截至 29 日库存报收 21.28 万吨，注销仓单占比也有所回升，前期伦锌库存大增的利空暂时释放。上期所库存连增 4 月后回落，上周库存减少 8420 吨至 15.09 万吨。截止至 3 月 30 日，社会锌锭库存较前一周减少 0.97 万吨至 25.2 万吨，连续一月下降。

上周中美两国官方都释放了愿意谈判的意向，加上美方的制裁清单还有两个月窗口期，市场紧张情绪缓解，全球股市普遍反弹。商品市场经历过上周恐慌性下跌后，本周在逢低采购情绪推动下普遍回升，不过美元指数反弹重回 90 一线，限制金属回升幅度。基本面看，当前市场矛盾体现在锌锭的隐形库存风险和下游需求旺季的推迟，3 月初至今的伦锌库存的

暴增，使得市场重新审视精炼锌短缺预期，担心隐形库存或扭转供需格局，不过近日 LME 锌库存尚且稳定、注销仓单占比回升，且 LME 现货锌重回升水结构，短期 LME 锌库存的利空因素暂时释放。同时，国内下游华北、华南地区的镀锌及压铸锌合金企业生产逐渐恢复，采购热情回升，旺季预期仍存，后期国内锌锭去库存化将继续加快。此外，中美贸易战对锌的影响有限，贸易战更多关注终端家电汽车的镀锌消费。盘面看，锌价于去年 12 月初低点的支撑有效，但上方均线压力较强，短期低位盘整，后期仍需关注需求情况，若超预期，则锌价面临反弹，若低于预期，锌价或再度破位下行。

铅：

上周沪铅主力 1805 合约开于 18435 元/吨，休整一日后期价展开上攻，录得四连阳，周五于 18825 元/吨收盘，站上 30 日均线，整体较为强势，周度涨幅 2.12%，成交量减少 43728 手至 28.4 万手，持仓量增 3486 手至 53932 手。上周伦铅总体走势仍然限于地位横盘区间内，报收 2397 美元/吨，持仓量小幅减少至 11.5 万手。

行业方面海关总署周一公布的数据显示，中国 2 月铅矿砂及精矿进口量为 79,786 吨，同比下滑 21.64%。其中，自美国进口的铅矿砂同比下降 26.08%，至 14,519 吨，位居第一位。河南省环保厅发布了《河南省环境保护厅关于对河南省涉重金属排放企业暨危险废物产生和经营单位开展全面排查的通知》，2018 年 3 月 28 日至 5 月 15 日由省环保厅统一组织领导，对全省涉重金属排放企业和涉危险废物单位进行全面排查。山东中庆环保科技有限公司于 2018 年 3 月 20 日正式投产运行，目前日产再生精铅约百吨，后期产量将逐步提升。多伦多上市的矿产勘探公司 Hannan 金属已经确认了一项名为 Co Clare 的大型铅、锌、银矿勘探计划。Hannan 金属公司计划在爱尔兰恩尼斯附近的 Kilbricken 锌铅银矿区进行地质勘探。

现货截止 3 月 30 日，上海市场金沙铅 18950-19025 元/吨，对 1804 合约升水 0-75 元/吨报价；江铜 18915 元/吨，对 1805 合约升水 190 元/吨报价。期盘偏强震荡，持货商维持挺价出货，而下游买兴欠佳，散单市场成交低迷。广东市场南方铅 18950 元/吨，对 1804 合约平水报价。安徽地区铜冠铅 18850-18900 元/吨，对 SMM1# 铅均价升水 75-125 元/吨报价；江西地区金德主供长单，散单暂不报价；湖南地区宇腾铅散单 18775 元/吨，对 SMM1# 铅均价平水报价。炼厂散单报价升水基本维稳，但因下游蓄电池市场淡季预期较浓，且正值月末，整体市场交投活跃度较差。

近期因预期中美贸易协商向好，市场对全面爆发贸易战的担忧有所缓和，金属回暖，中国制造业税改的利好则进一步助推金属反弹。铅就目前基本面来看受 3 月下游补库影响，上期所库存连续两周下降，截止上周为 23,041 吨，目前处于较低水平，加之短期供应端受阶段性环保因素扰动使得铅价受到支撑，但 4 月国内加工费继续走高，加工费的企稳或表明供应已逐步恢复，且二季度消费淡季铅需求减弱，因此铅价中期或重返跌势，盘面建议关注上方 19500 元/吨附近阻力。

三、金属要闻

橙色预警来袭 河北镀锌企业减停产响应工作

欧盟发起钢铁保障措施 中方：坚决维护中国企业利益

铜陵有色：瞄准金属铌等航空发动机高温合金材料

世界钢铁协会：2 月份全球钢产量同比增长 3.5%

唐山市发布启动重污染天气 II 级应急响应通知

Vedanta 关闭其正印度的铜冶炼厂 为期 15 天

LME 铜库存大增全球库存高位掣肘铜价

马钢停限产 30% 马长江错峰生产

三门峡进口铜精矿国检试验区获批 为河南省首个国检试验区

中国在 WTO 提出磋商请求 要求就美国金属关税造成的贸易损失获得补偿

江西铜业 2017 年净利润同比增 104.57%

墨西哥 1 月铜产量同比下滑 7.5%

美国贸易代表：6 月前或不会对华开征关税 中美有望谈判避免关税

Grizzly Discoveries 将收购 Robocop Property 钴、铜、银项目

加拿大矿商计划重启 La Coipa 金、银矿业

3 月电线电缆企业整体订单恢复可观

山东再生铅持证企业-中庆已于近期投产

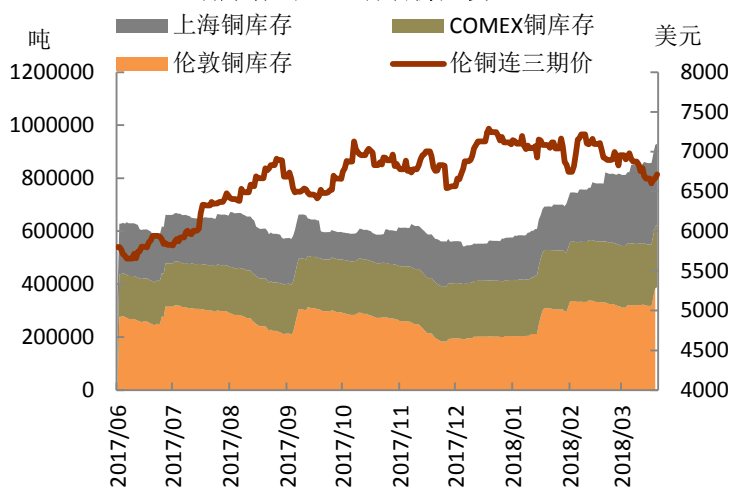
澳洲 Altona 铜矿将被收购 新的中型采矿商即将诞生

紫金矿业：卡莫阿项目计划于 2020 年实现量产

2 月中国从印尼进口不锈钢创新高

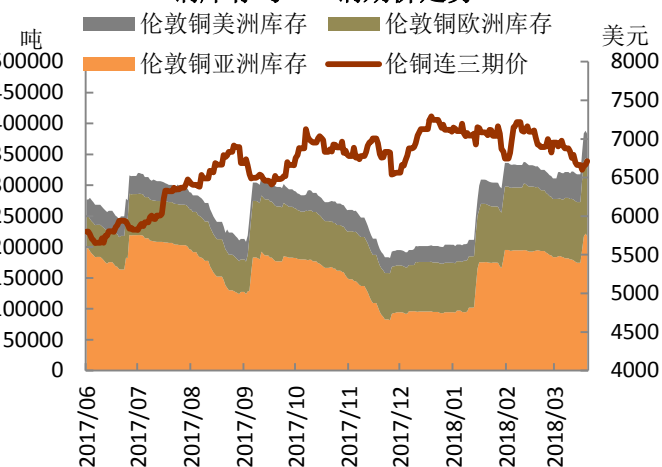
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



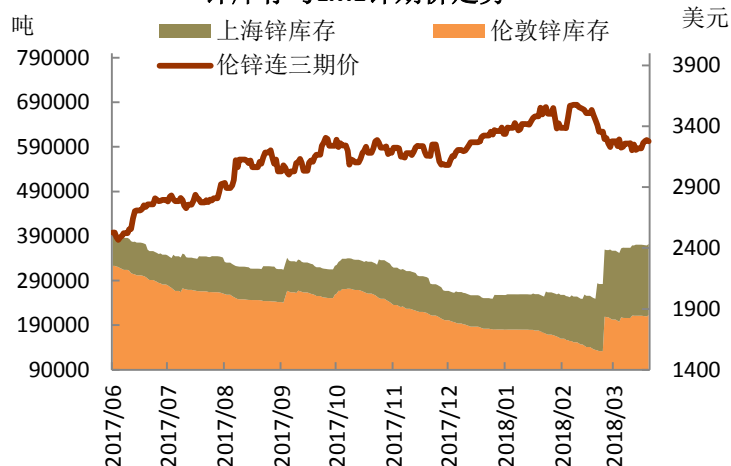
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



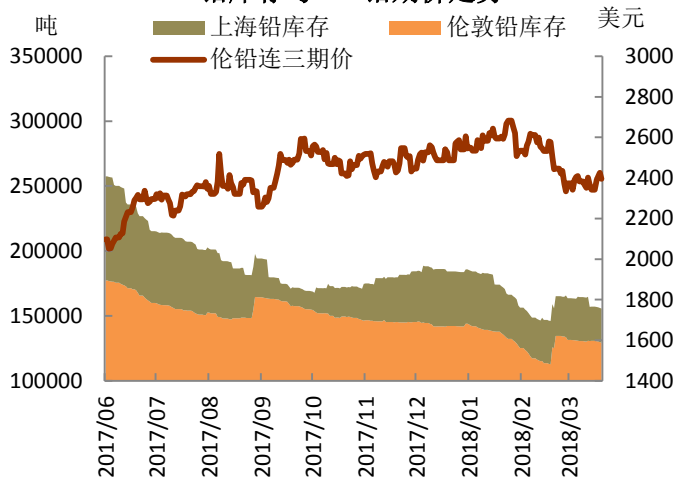
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势

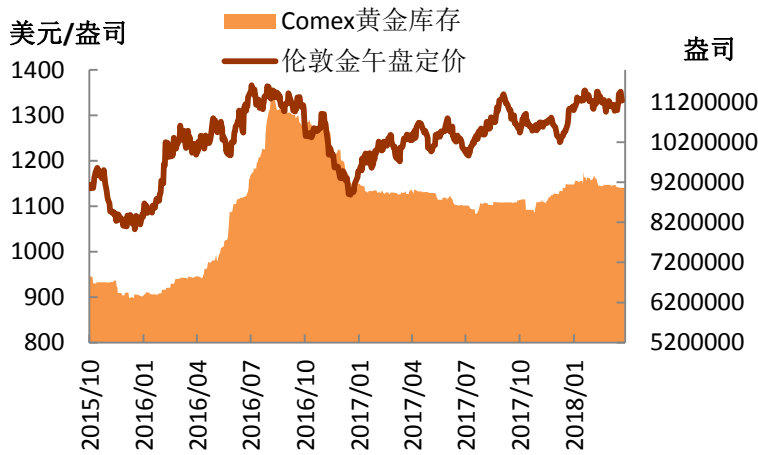


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

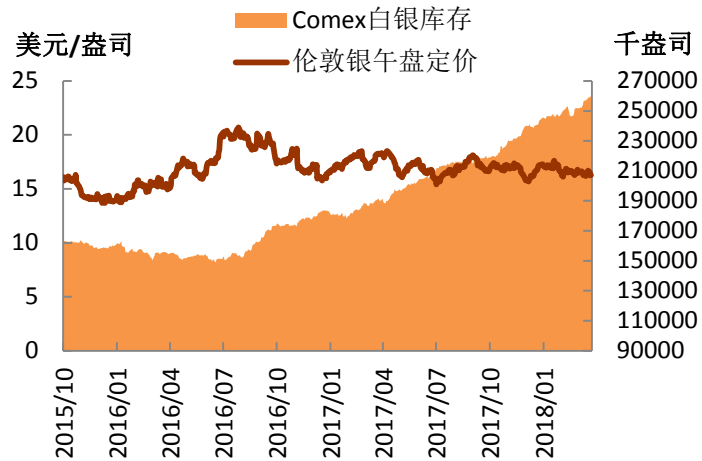
铅库存与LME铅期价走势



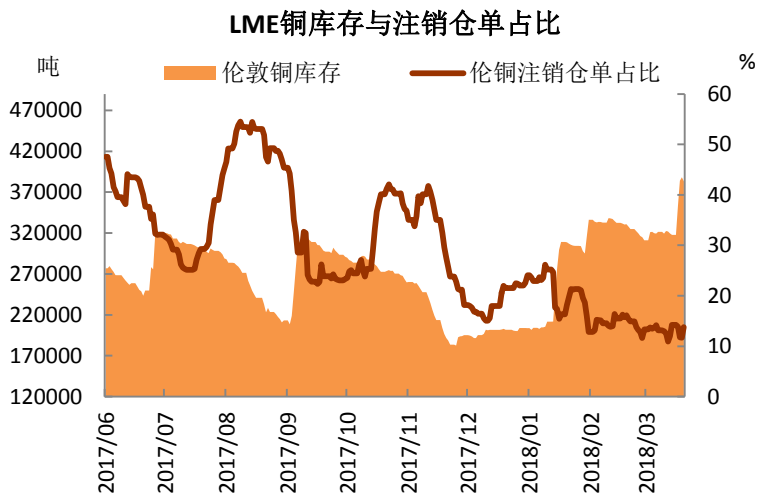
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



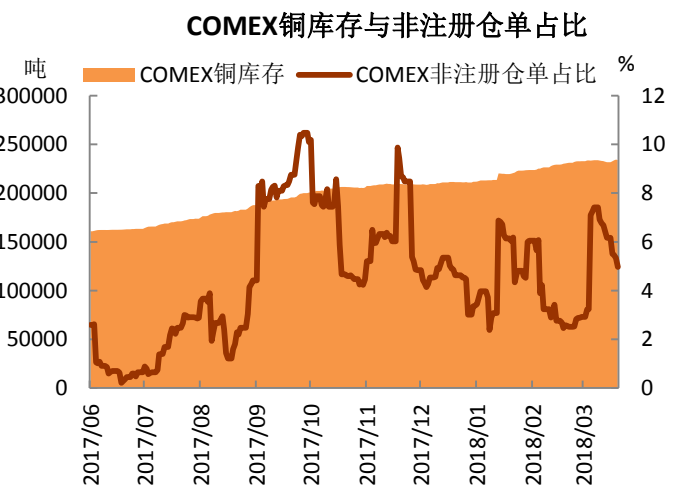
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



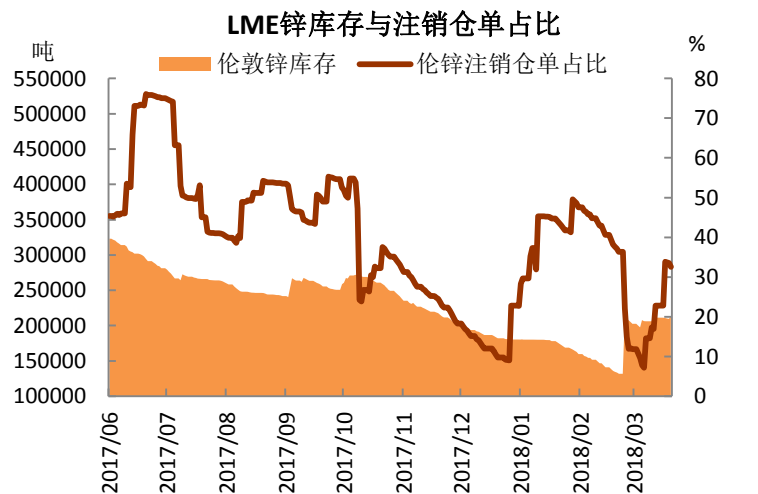
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



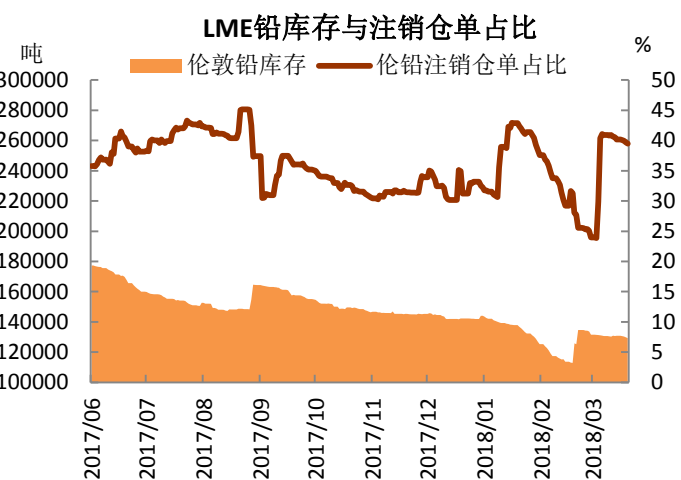
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



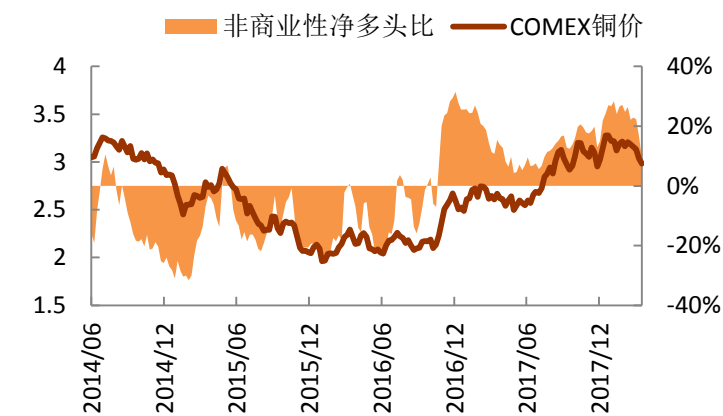
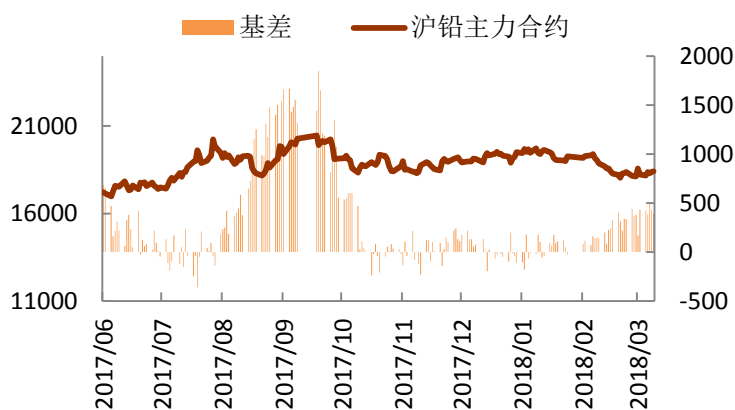
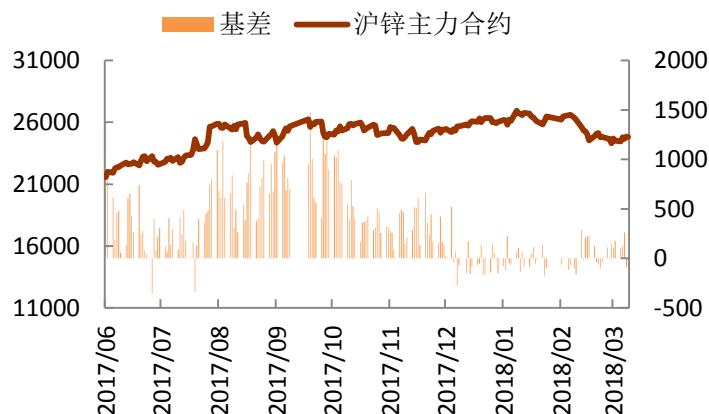
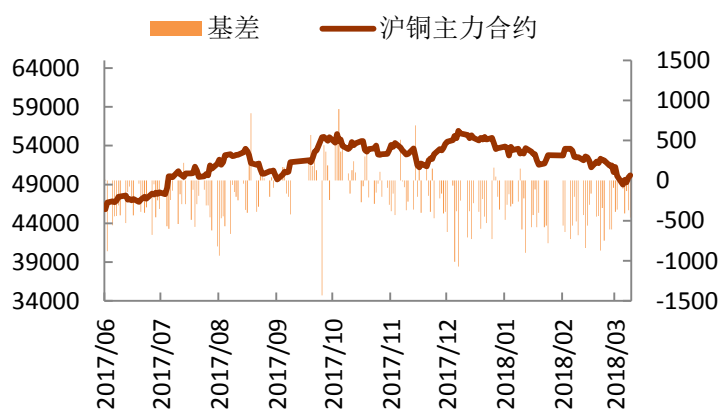
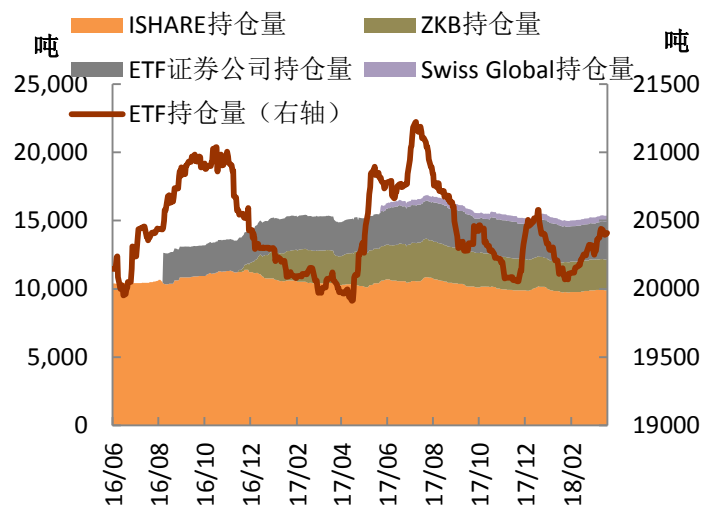
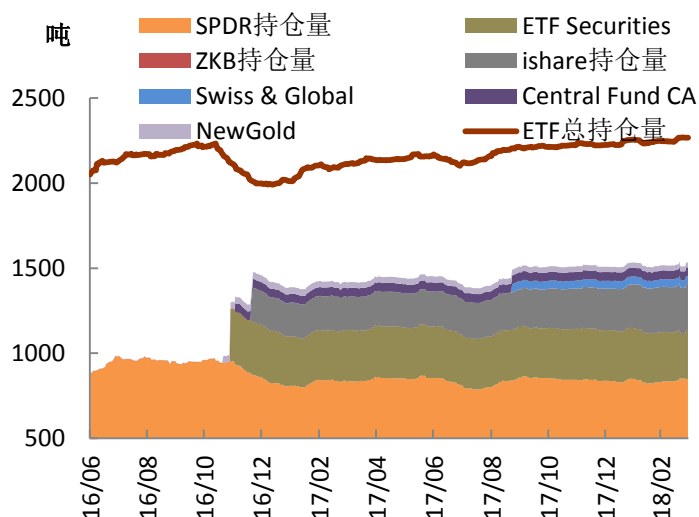
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

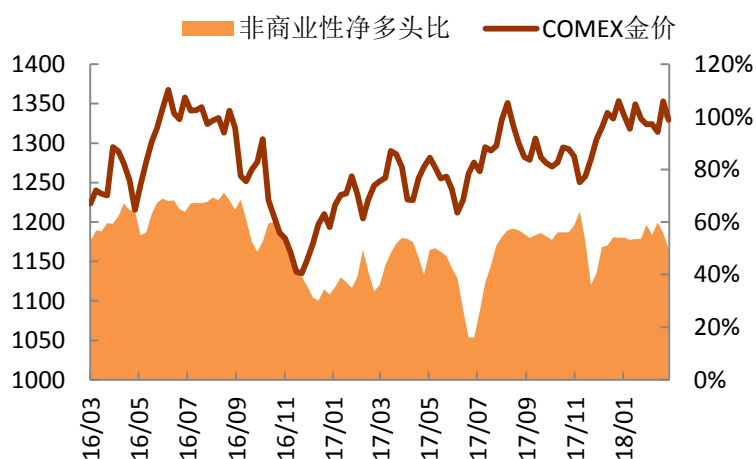


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

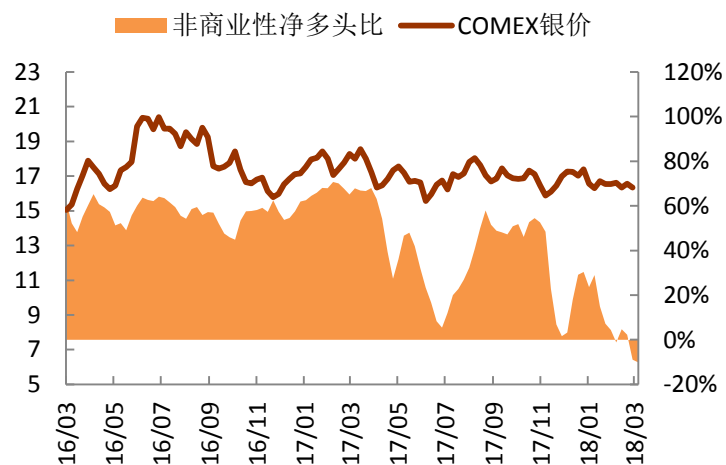


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

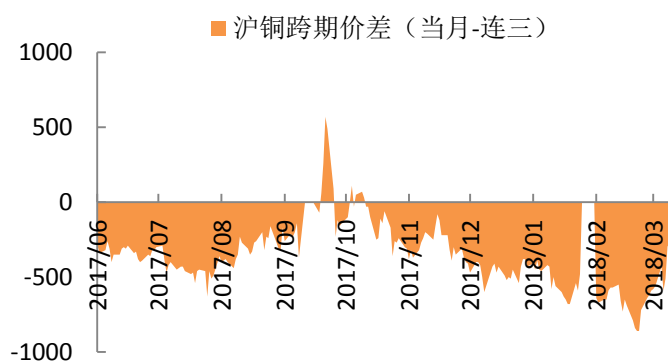




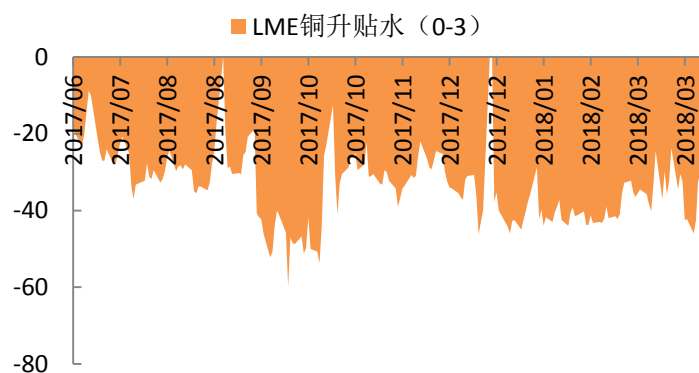
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



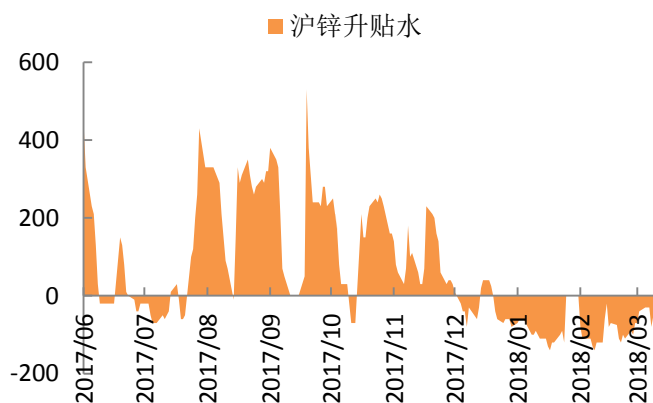
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



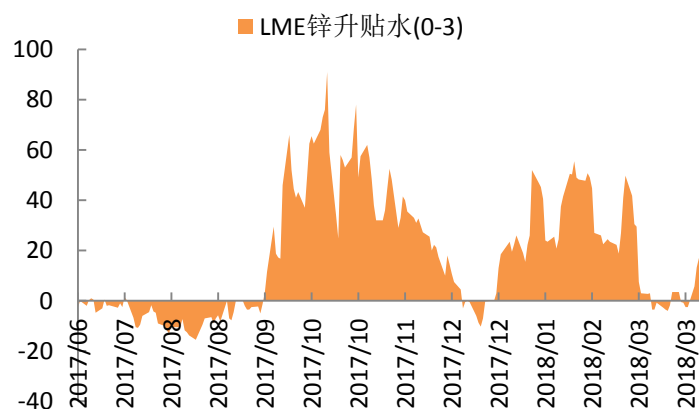
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

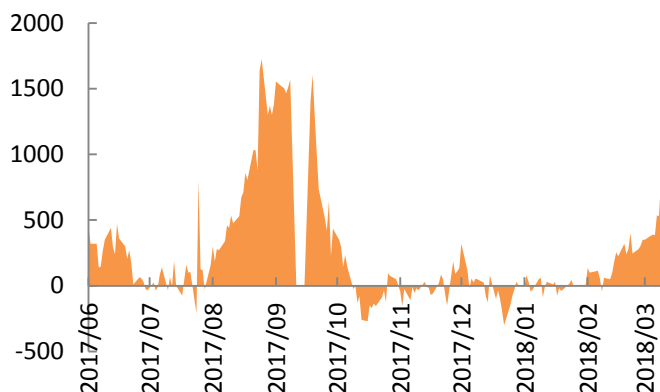


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



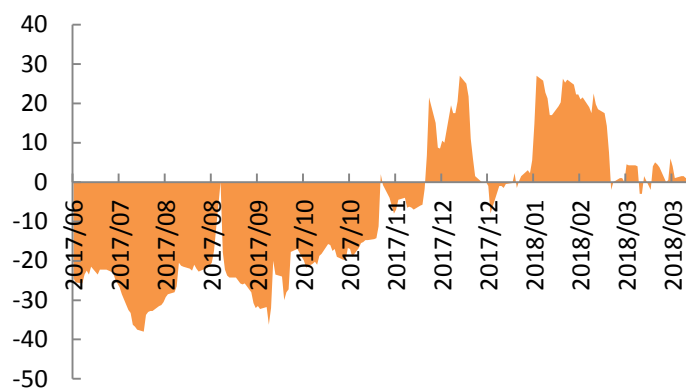
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差（当月-连三）



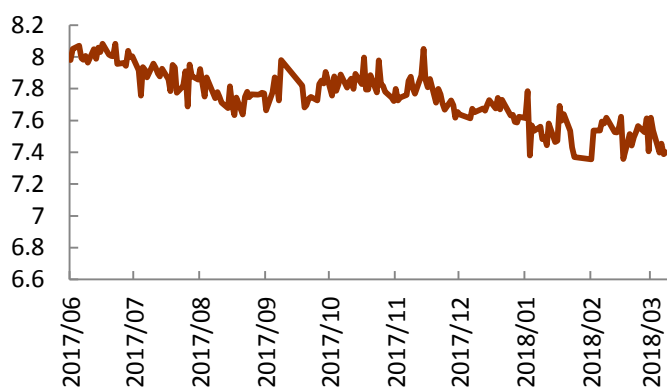
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



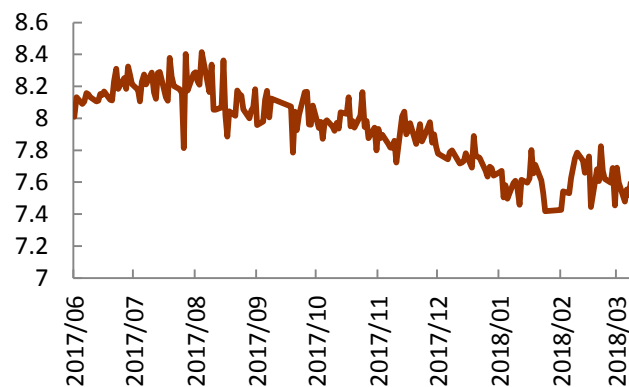
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



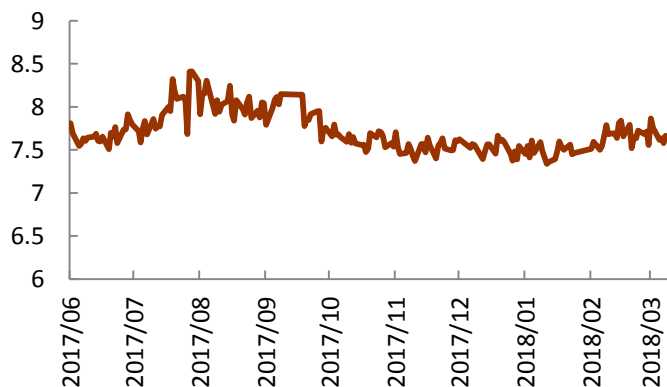
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

锌内外盘比价



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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	2018-3-29	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	6,689	49,600	49,958	6.2898	-358	7.42	7.47
进口升贴水 (美元/吨)	73	1 个月	6,689	55,300	49,963	6.2904	5,337	8.27	7.47
增值税率	17%	2 个月	6,689	0	49,963	6.2904	-49,963	0.00	7.47
进口关税税率	0%	3 个月	6,689	0	49,963	6.2904	-49,963	0.00	7.47
出口关税税率	5%	4 个月	6,689	0	49,963	6.2904	-49,963	0.00	7.47
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,689	0	49,963	6.2904	-49,963	0.00	7.47

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘锌远期价格套利测算

测算日期	2018-3-29	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	3,313	24,780	25,850	6.2898	-1,070	7.48	7.80
进口升贴水 (美元/吨)	125.0	1 个月	3,310	26,450	25,830	6.2904	620	7.99	7.80
增值税率	17%	2 个月	3,307	0	25,808	6.2904	-25,808	0.00	7.81
进口关税税率	1%	3 个月	3,306	0	25,800	6.2904	-25,800	0.00	7.81
出口关税税率	5%	4 个月	3,303	26,320	25,778	6.2904	542	7.97	7.81
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,299	26,000	25,752	6.2904	248	7.88	7.81

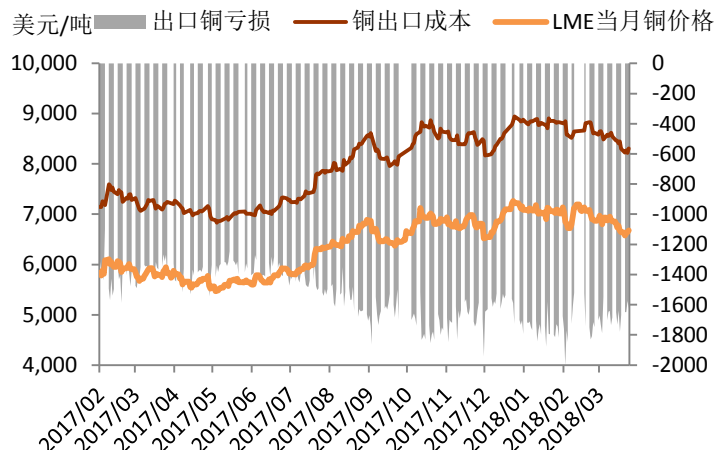
说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;
 2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;
 3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



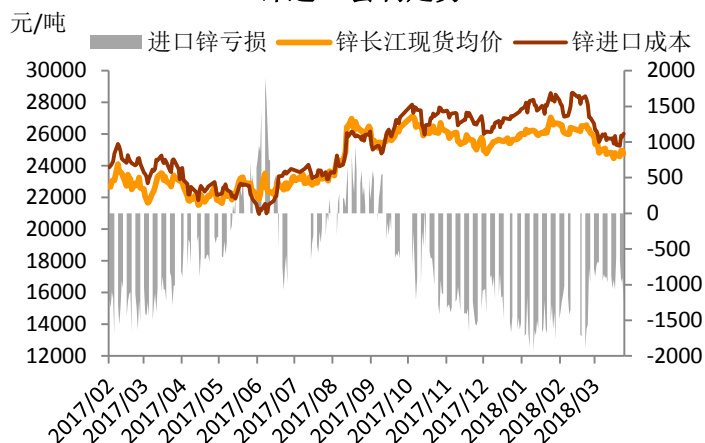
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

铜出口套利走势



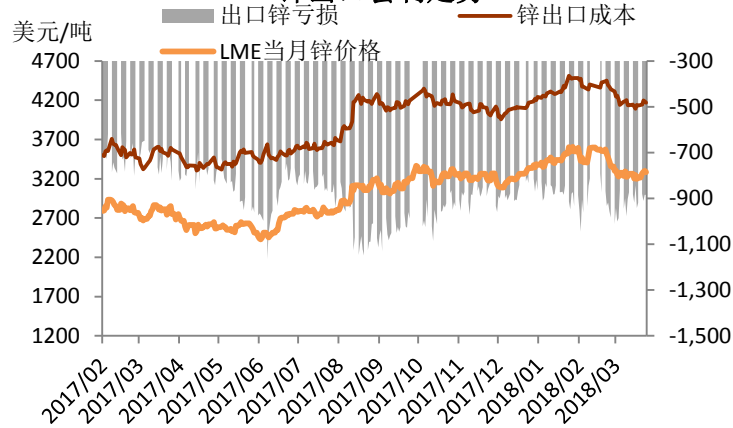
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

锌进口套利走势



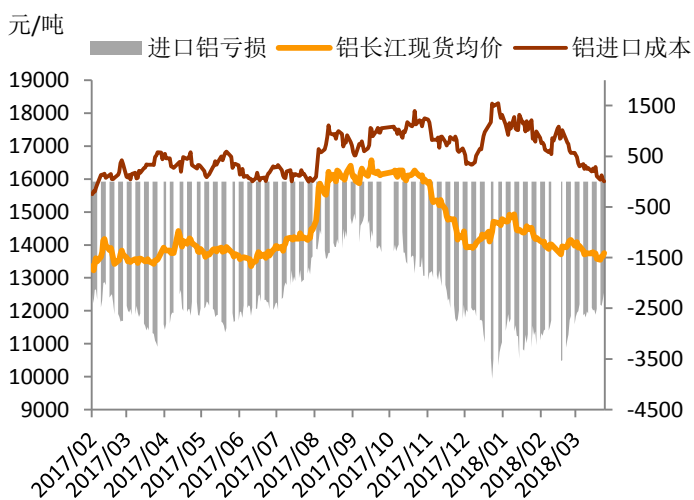
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

锌出口套利走势



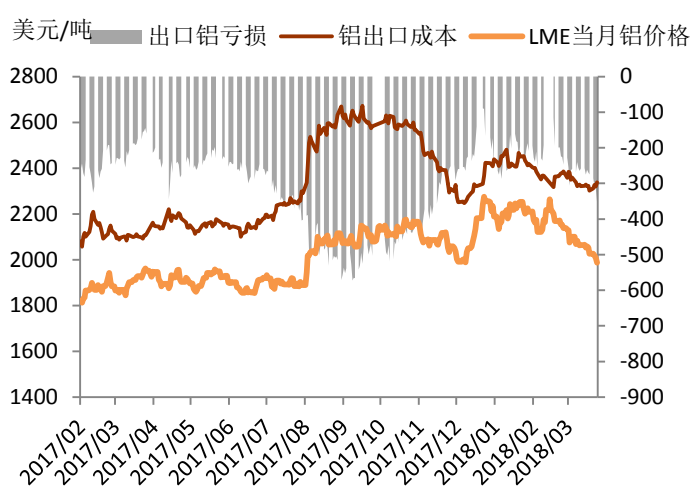
数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

铝进口套利走势



数据来源: Bloomberg,铜冠金源期货

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

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际
金融中心 A 座大连期货大厦 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。