



2018 年 5 月 21 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	震荡偏强	52000	50500	短期
ZN	上涨	24000	23500	短期
PB	震荡偏强	19820	19250	短期
AU	震荡偏弱	272	268	短期
AG	震荡偏弱	3750	3680	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

上周欧元区各国经济数据偏弱，美国经济数据稳中向好，美元指数短暂回落后继续上扬，逼近 94 大关，美债收益率再创新高。强势美元使得基本金属继续承压分化，且强弱分化格局加大。美原油受到市场对供应减少的预期影响，延续上周走强态势站上 72 美元/桶，将对大宗商品起到一定支撑作用。周末中美达成共识，贸易战停火，中美经贸出现边际改善或对市场的风险偏好有所提振，预计本周基本金属整体将呈震荡偏强走势，各品种之间会有分化。本周重点关注：周三美联储 4 月会议纪要公布、欧美 PMI 数据公布，周四德国总理默克尔访华。

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	51,290	-150	-0.29	242,892	699,746	元/吨
LME 铜	6,824	-98	-1.41			美元/吨
SHFE 铝	14,840	170	1.16	315,668	669,910	元/吨
LME 铝	2,265	-11	-0.46			美元/吨
SHFE 锌	23,725	30	0.13	438,816	464,010	元/吨
LME 锌	3,097	4	0.13			美元/吨
SHFE 铅	19,665	505	2.64	55,808	125,578	元/吨
LME 铅	2,336	-13	-0.53			美元/吨
SHFE 镍	110,240	6,320	6.08	1,043,906	753,916	元/吨
LME 镍	14,635	605	4.31			美元/吨
SHFE 黄金	270.30	-4.90	-1.78	97558.00	372640.00	元/克
COMEX 黄金	1290.00	-28.40	-2.15			美元/盎司
SHFE 白银	3729.00	-53.00	-1.40	214312.00	823562.00	元/千克
COMEX 白银	16.445	-0.255	-1.527			美元/盎司

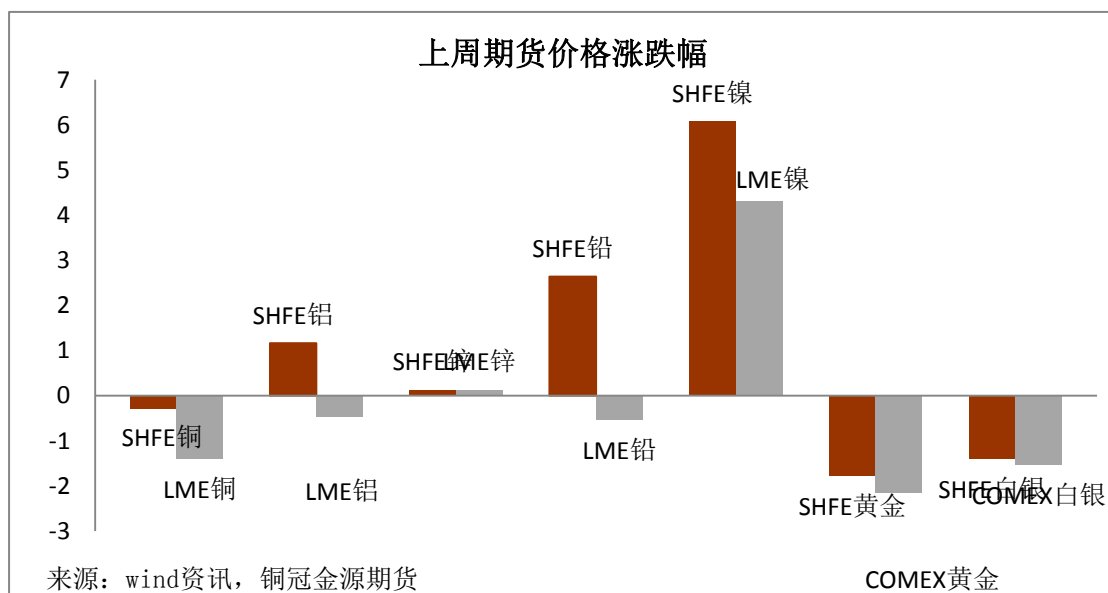
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周美元指数上扬，LME 库存大增，伦铜跳空下行探低 6765 美元后快速收回到 6800 美元/吨关口获支撑，周后伦铜缓步回升陷于均线之间，报收于 6824 美元/吨，周跌幅为 1.41%。周内成交量减 1 万手至 5.8 万手，持仓量增 2145 手至 31.7 万手。上周初沪期铜跟随伦铜自 51500 元一线跳空下穿多条均线，探周内低点 50940 元/吨，在 51000 元获支撑后震荡上行收复一定跌幅。上周铜市活跃度较差，沪期铜成交量持仓量双双大降，沪铜指数周计减仓 6.5 万手，资金持续外流。

现货方面：上周交割换月，交割前隔月价差维稳于 150 元/吨左右，持货商逢高升水出货积极，但买兴不佳。换月后现货全面贴水，盘面跌势趋缓，围绕 51000 元/吨盘整。针对贸易长单需求，以及近期进口窗口的持续关闭，持货商坚挺报价，从贴水 120-60 元/吨缩窄至贴水 80-20 元/吨。上周市场挺价意愿明显，贸易被动跟进，下游维持刚需，供需僵持拉锯特征日渐突出。

行业方面：世界金属统计局(WBMS)上周三公布的报告显示，2018 年 1-3 月全球铜市供应缺口为 15.8 万吨，低于 2017 年全年的 23.5 万吨缺口。1-3 月期间报告库存增加，较 2017 年 12 月末高出 30.2 万吨。这些增幅包括向伦敦金属交易所(LME)亚洲仓库净交付 12.4 万吨，以及向 LME 荷兰仓库交付的 4.1 万吨。WBMS 数据显示，今年 1-3 月全球矿山铜产量为 490 万吨，较 2017 年同期增加 3.9%。1-3 月全球精炼铜产量为 580 万吨，较去年同期增长 3.1%，中国和智利增幅显著，分别为增加 7.4 万吨和 2.5 万吨。今年 1-3 月全球铜消费量为 600 万吨，2017 年同期为 570 万吨。1-3 月中国表观消费量同比增加 46.4 万吨至 313.6 万吨，占全球需求的 52%以上。欧盟 28 国产量下滑 1.2%，需求量为 85.2 万吨，同比增长 4.3%。今年 3 月，全球精炼铜产量总计为 196.27 万吨，消费量为 207.11 万吨。

中国统计局公布的数据显示，中国 4 月精炼铜(电解铜)产量同比增长 12.3%至 77.8 万吨；1-4 月总产量为 298.5 万吨，同比增长 9.9%。

截至目前来看，去年共发放审批量 301 万吨，今年前 12 批批文发放量共 48.24 万吨，同比去年下滑 83.9%；3 月废七类铜进口量同比去年下降约 70%。进入 5 月以来，废铜制杆企业大多表示订单接收有所回落，今年废铜杆利润薄弱，部分流失到电铜杆企业。暂且来看，废铜市场由于供需两淡格局持续，供给问题尚未凸显。

香港 LME 亚洲年会期间，市场对于铜的看法并不如先前那样乐观，多镍空锌成为一致性看法。境外机构来港与中国投资者交流之后，明显下调了对于铜价的预期。铜价将在 18 年全年维持宽幅震荡走势。另外有一点需要特别注意，此前新闻报道必和必拓在 4 月份提前启动了与 Escondida 工会的谈判，然而被工会一口回绝，提出 6 月之后双方再进行谈判，因此 6 月份智利 Escondida 铜矿存在罢工的可能。目前有消息称，英美资源可能将其在秘鲁南部的价值 55 亿美元的 Quellaveco 铜矿项目 30%的股份出售给三菱公司，该公司目前已拥有 Quellaveco 铜矿 18%的股权。

库存方面：上期所铜库存在连续两周大幅增加之后，上周终于转为减少 11021 吨。伦铜库存上周大幅增加超过 2 万吨。市场对伦铜库存反应较为敏感而拖累铜价走势。随着季节性旺季向后推移，铜市去库存速度将趋缓。

上周美国十年期国债收益率连续走高，创下七年新高，欧元区各国经济数据偏弱，美国经济数据稳中向好，美元指数短暂回落后继续上扬逼近 94 大关。虽然美元强势运行与美债利率连续上扬对铜价形成压制。但美原油受到市场对供应减少的预期影响，延续上周走强态势站上 72 美元/桶，将对大宗商品起到一定支撑作用。目前铜价依旧处于震荡格局，周末中美达成共识，贸易战停火，中美经贸出现边际改善以及 Escondida 的不确定性或对铜价短期走势有所提振，预计本周铜价将呈震荡偏强走势，沪期铜关注上方在 52000 元/吨一线的压力。

锌：

上周沪锌主力 1807 期价维持区间横盘走势，终收至 23725 元/吨，周度涨幅 0.13%，成交量增至 192.79 万手，持仓量降至 24.26 万手。伦锌震荡重心小幅上移，收至 3097 美元/吨，周度涨幅 0.13%，持仓量略降至 28.48 万手。

行业方面，统计局数据显示，4 月锌产量同比增长 4.8%至 48.1 万吨；1-4 月总产量为 190.2 万吨，同比增长 2.8%，年初至今精炼锌小幅增加，低于市场预期。SMM 调研，4 月镀锌企业开工率为 86.13%，环比增加 18.29 个百分点，同比上升 19.16 个百分点。据企业月初排产计划，5 月镀锌开工率或微降，一方面江苏地区因环保影响，当地镀锌企业生产受限，自 4 月中下旬陆续停产，直至环保检查结束方能复工，拖累开工率小幅走低。另一方面，进入 5 月，镀锌企业逐步走出传统旺季，生产订单持稳，加之成品库存渐有累增，部分企业看淡后市生产积极性减弱，镀锌开工率有所下滑。4 月氧化锌企业开工率为 57.11%，环比增加 3.66 个百分点，同比基本持平。5 月份，氧化锌开工率预计下降较为明显。主因虽华北地区环保结束，但山东、江苏等地新增环保检查，加之 G20 峰会将于六月初于山东青岛召开，届时或影响部分氧化锌企业生产。根据 5 月氧化锌企业排产计划安排，预计 5 月份开工率将回落 3.96 个百分点至 53.15%。

上周现货升水先收窄，后扩大，截至 5 月 18 日，上海 0#锌主流成交于 24020-24060 元/吨，对沪锌 1806 合约报价升水 150-180 元/吨。炼厂逢高升水出货有所增加，因周内最后交易日，加之交割货源陆续流出，市场交投活跃度尚可，因对后市升水走高仍有预期，部分长单接货商陆续接货，进口锌报价较昨日变化不大，升水 50-70 元/吨，稍好牌子 SMC 成交较好，而印度、西班牙市场需求一般，成交较淡。而下游消费需求无大变化，加之高升水施压，日内整体成交一般。天津市场 0#锌锭主流成交于 23900-25140 元/吨，对沪锌 1806 合约升水 80-120 元/吨附近，升水收窄 20 元/吨附近，较沪市贴水 50 元/吨附近，价差扩大 50/吨附近。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，部分下游因为环保检查在受影响，拿货意愿不佳，市场成交货量下降。广东 0#锌主流成交于 23850- 23900 元/吨，粤市较沪市贴水

100 元/吨附近,价差较扩大 50 元/吨左右,对沪锌主力 1807 合约升水 150--180 元/吨附近,升水扩大 10 元/吨附近。炼厂出货正常,贸易商以出货为主,下游入市有所拿货,但成交仍旧偏弱,成交货量日变化不大。LME 贴水快速收窄,截至 18 日,贴水报 3 美元/吨。LME 库存维持小幅下滑,截至 18 日,库存降至 23.15 万吨,上期所库存降至 8.71 万吨,社会库存环比增加 0.78 万吨至 15.92 万吨,连续两周增加,去库存化放缓。

基本面来看,近日内强外弱走势明显,沪伦比价上涨,进口窗口临近开启,少量货源流入,不过目前保税区清关数量较为有限,短期对市场冲击不大。5 月,下游镀锌受环保及成品库略有积压的影响,后期开工或小幅下滑,同时,氧化锌受环保影响,开工或下滑明显,减少对锌的需求。不过,目前现货维持升水结构,且贸易商对后期升水走高仍有预期,报价较为坚挺,对锌价有一定支撑。整体来看,锌价目前维持胶着状态,后期随着下游旺季接近尾声,锌价或再度走弱。此外,从近日香港 LME 亚洲年会各机构的表态来看,多镍空锌成为一致性看法。周末中美经贸磋商双方达成共识,不打贸易战,并停止互相加征关税,预计美元指数或受振上行,压制金属走势。

铅:

上周沪铅主力 1806 周初开于 19240 元/吨日内冲高 19815 元/吨后回落,后续几天期价在周一 K 线范围内波动,表现为高位区间整理走势,周五重心再度抬升,最终报收于 19665 元/吨,整体成交量较前周 14420 手至 24.1 万手,持仓量减 10062 手至 57848 手。伦铅表现冲高回落,上周报收于 2335.5 美元/吨,成交持仓均表现低迷。

行业方面,国家统计局数据 4 月铅产量同比上升 2.4%至 38.1 万吨;1-4 月总产量为 156.3 万吨,同比增加 7.8%;环保政策方面整个长江经济带环保整治行动不断升温记者调查获悉,在长江经济带环保大整治行动背景下,各省市的监管力度有望进一步强化,一些企业和地区也在主动作为。未来,国家层面还会有整体性的制度安排出台;据 ILZSG 数据表明,2018 年第一季度全球精炼铅金属需求超过供应 3.7 万吨。同期,总库存水平下降了 2.6 万吨。全球铅矿产量与 2017 年第一季度相比增长 8.9%,主要是由于中国,摩洛哥和土耳其的产量增加。精炼铅全球产量增长 3.4%,主要受中国经济增长 4.6%的影响。全球精炼铅用量增长 4.0%,主要是由于中国和美国的表观需求分别上涨 7.1%和 4.6%。

上周现货铅主流成交在 19480-19920 元/吨。铅价延续强势,原生铅炼厂散单货源有限,报价维持对 SMM1#铅均价平水到升水 100 元/吨;贸易市场因库存继续减量,但炼厂货源价格优势明显,部分持货商小幅下调升水,至周五对沪期铅 1806 合约升水 100-250 元/吨;再生铅市场因江西、安徽等地环保严峻供应持续偏紧,再生精铅对 SMM1#铅均价维稳在平水附近出厂;下游方面,因铅价上涨,经销商采购积极性上升,蓄企成品库存转移,开工积极性向好,且因再生铅供应偏紧,采购量流向原生铅。库存方面截止周五,上海期货交易所精炼铅库存为 20,643 吨,较上一周增加 1,339 吨,LME 铅库存为 132,025 吨,注销仓单占比为 38.29%。铅锭沪粤两地社会库存较上周五降逾 1000 吨至 1.14 万吨。主因再生铅市场环保形

势严峻，如上周受影响的江西地区，因中央环保督察“回头看”，以致再生铅炼厂复工延期，下游采购需求继续流向原生铅。

宏观方面，中美两国 19 日在华盛顿就双边经贸磋商发表联合声明取得了较好的磋商结果，双方达成共识，不打贸易战，并停止互相加征关税。美元指数高位运行，对铅价构成压力，基本面看铅供应端依旧偏紧，原生铅供应趋于增加但增量不大，短期再生铅受环保加剧影响较大，导致整体铅锭紧张，加之下游消费或有起色，预计铅价将以震荡偏强走势为主。

三、金属要闻

西部再生铜产业发展基地项目落户垫江

Glencore 表示愿与 Gertler 公司就刚果纠纷寻求庭外和解

钴：嘉能可 KCC 复产不确定性仍未消除

Orvana Minerals 公司计划重新开放西班牙金矿

云海金属：向富士康供应镁合金和铝合金

大众集团下 640 亿美元锂电池大订单 全面发力电动汽车

镁瑞丁北美工厂发生火灾影响多款商用汽车镁合金部件供应

智利铜矿 Sierra Gorda 关闭，因发生致命事故

国电投铝电公司兴县杨家沟铝土矿取得采矿许可证

东旭光电：公司石墨烯基锂离子电池产品已批量生产

西南铜材生产基地开工 年产值或超 100 亿

Cerro Moro 预计今年产出 85,000 盎司黄金和 375 万盎司白银

JSW 季度利润创新高 决定在投资 60 亿美元进行扩张

4 月份十种有色金属产量 454 万吨 增长 3.1%

一季度全球精炼铅需求超供应 3.7 万吨

英美资源可能出售其秘鲁大型铜矿股权

世界黄金协会：全球央行首季大举买入黄金

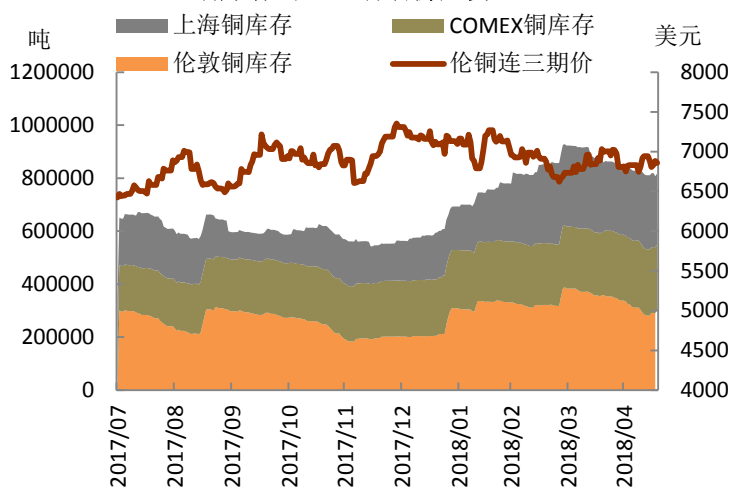
INSG：3 月全球镍市供应缺口扩大

中国铝业呼吁取消铝出口关税 计划 5 月出口 3-5 万吨氧化铝

俄铝制裁风波未平 工人拿不到全额工资

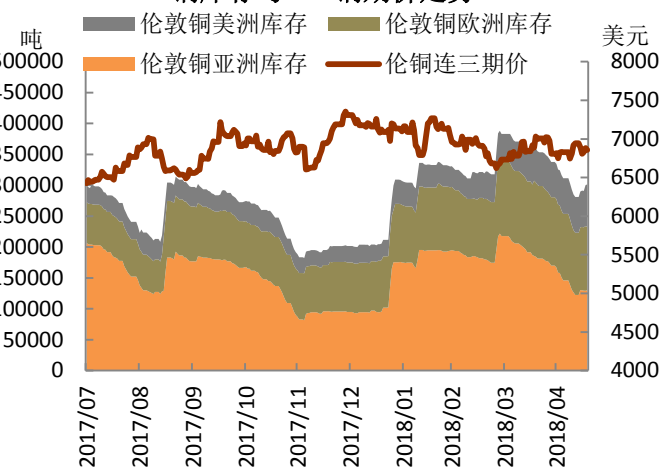
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



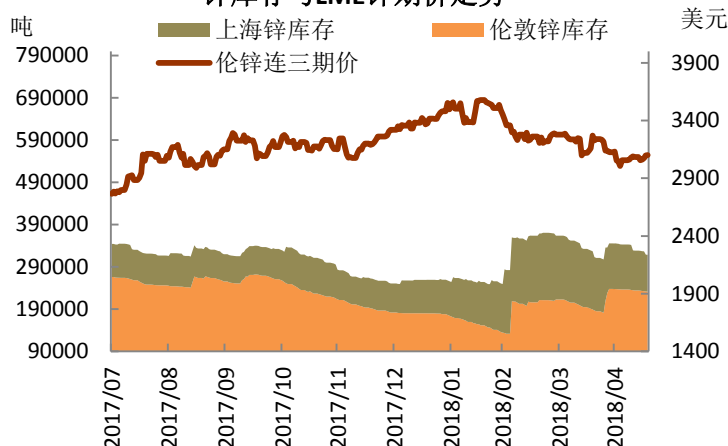
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



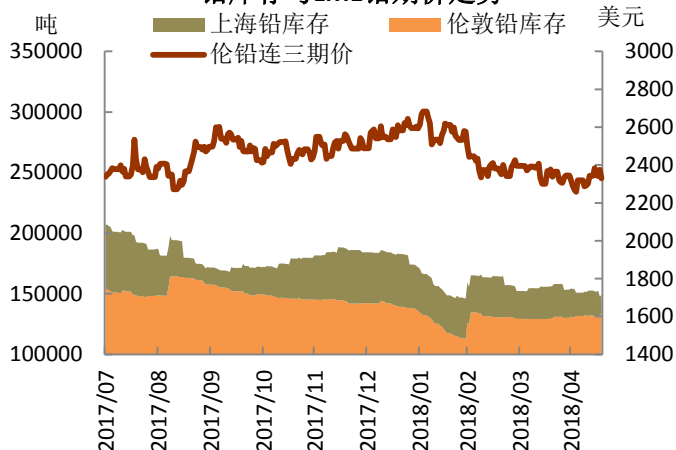
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势



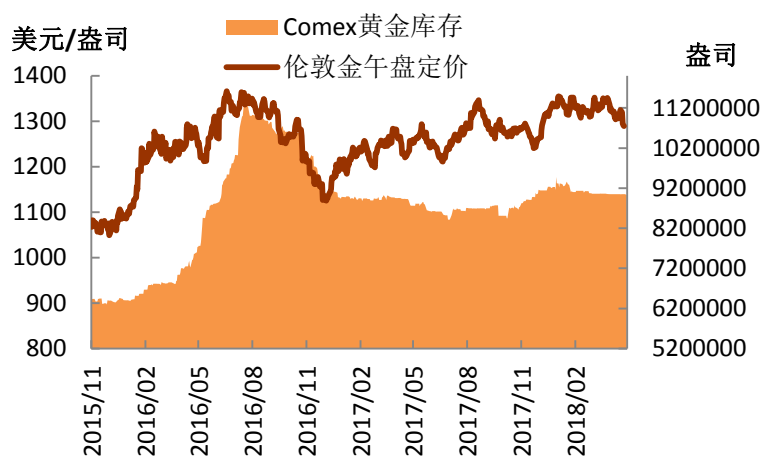
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铅库存与LME铅期价走势



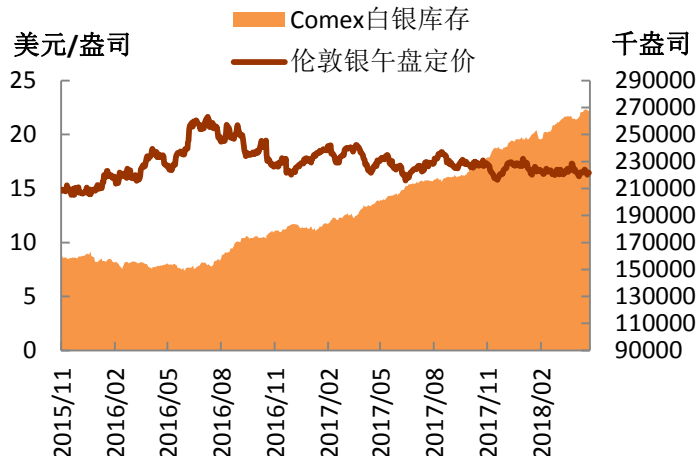
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

美元/盎司



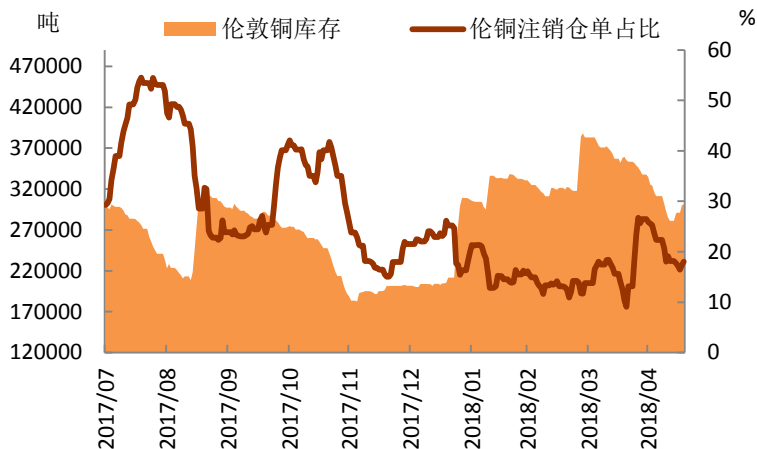
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

美元/盎司



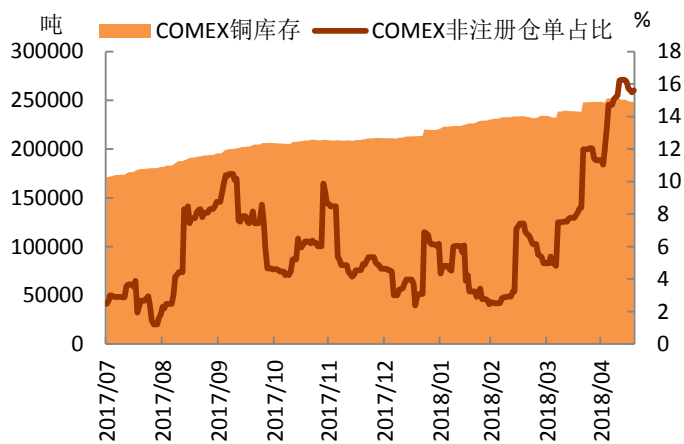
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



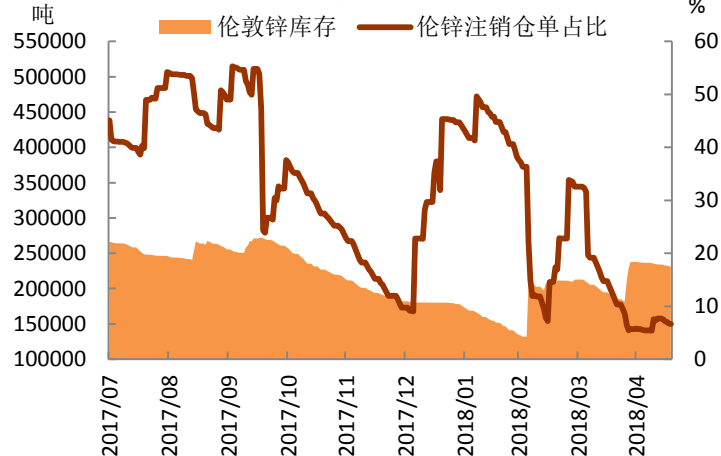
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



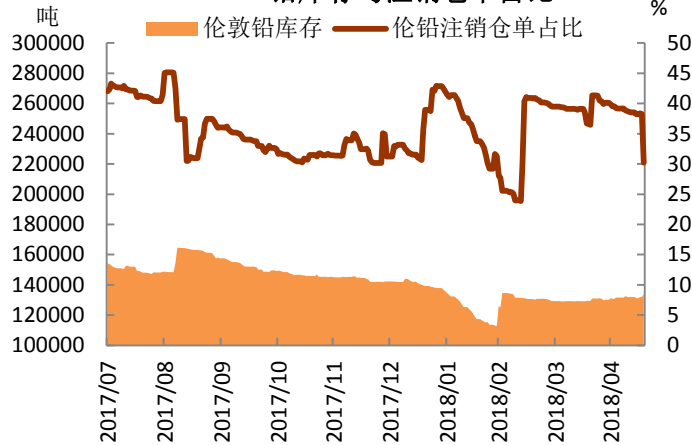
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

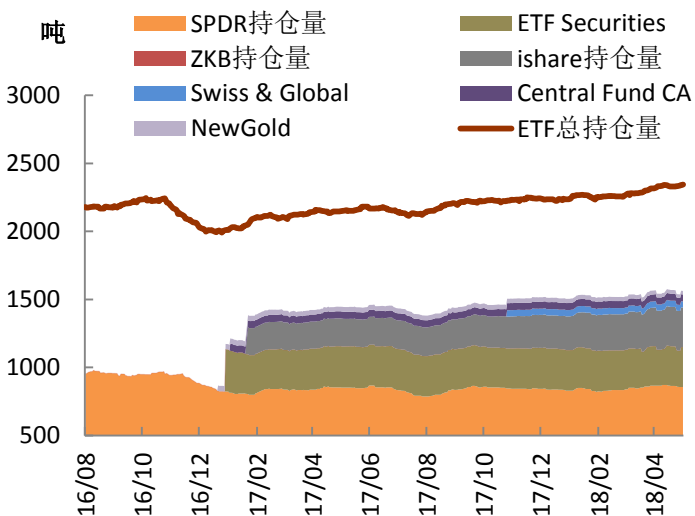


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

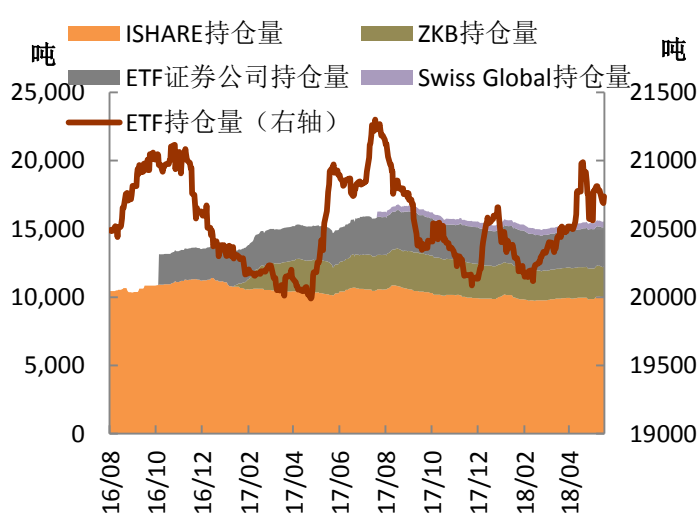
LME铅库存与注销仓单占比



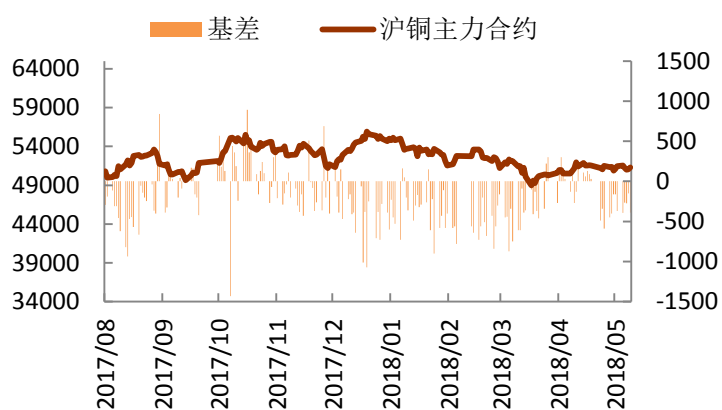
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



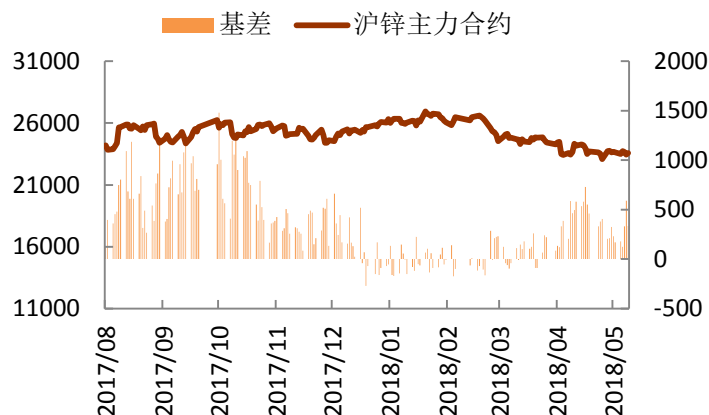
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



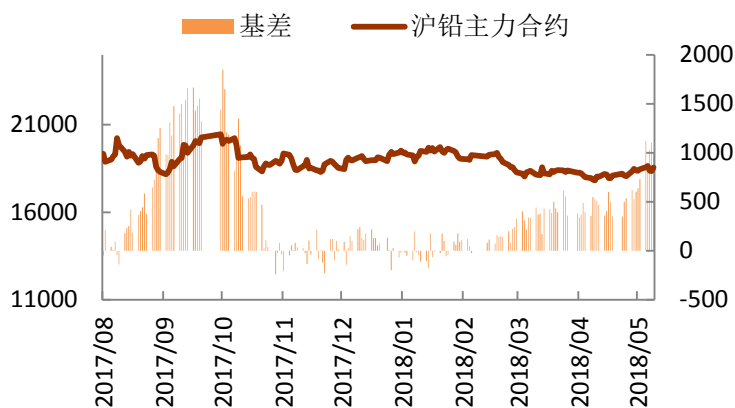
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



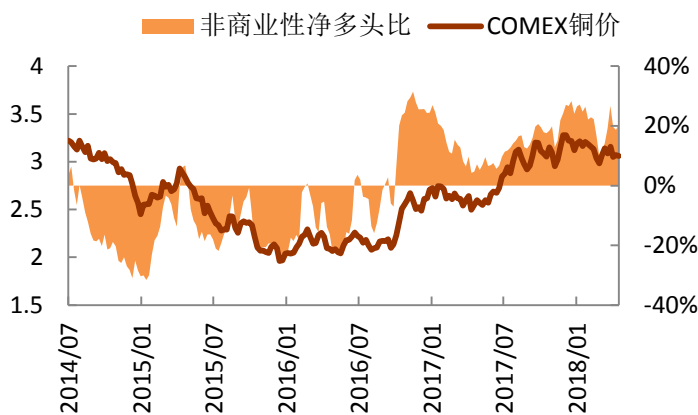
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



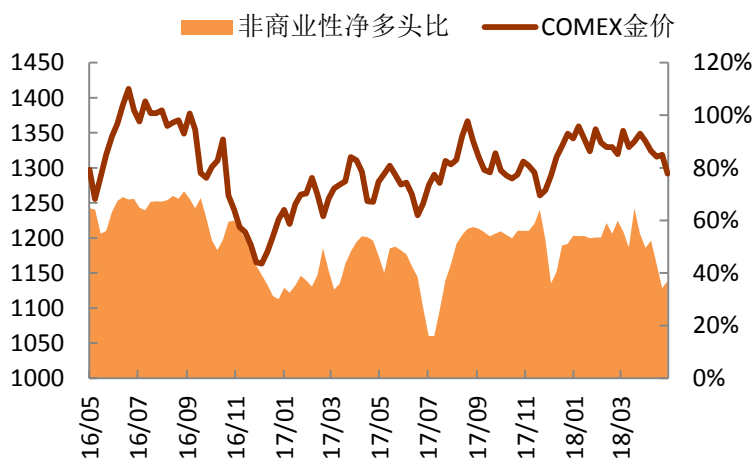
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



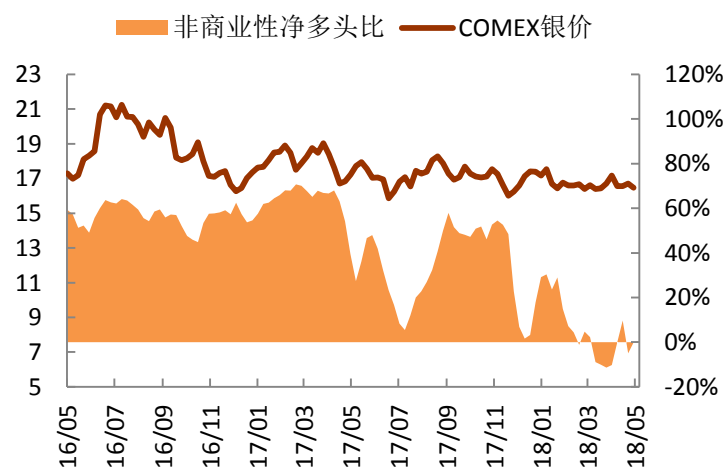
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



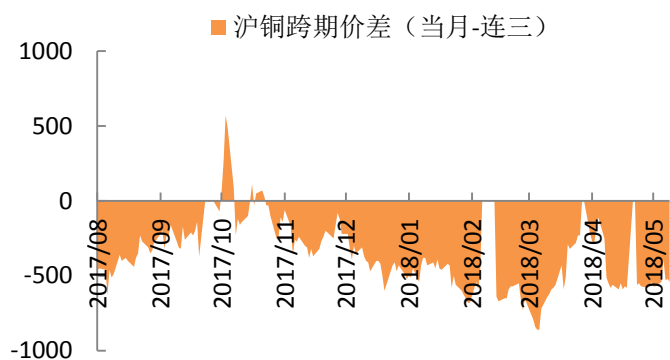
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



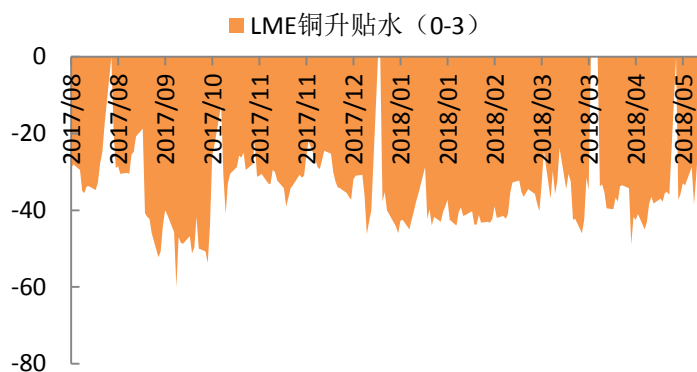
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



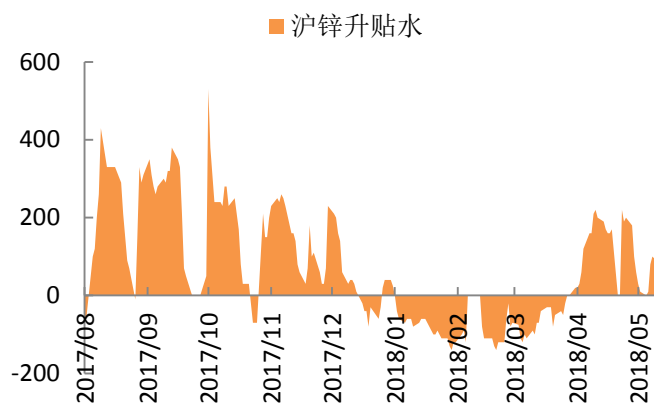
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



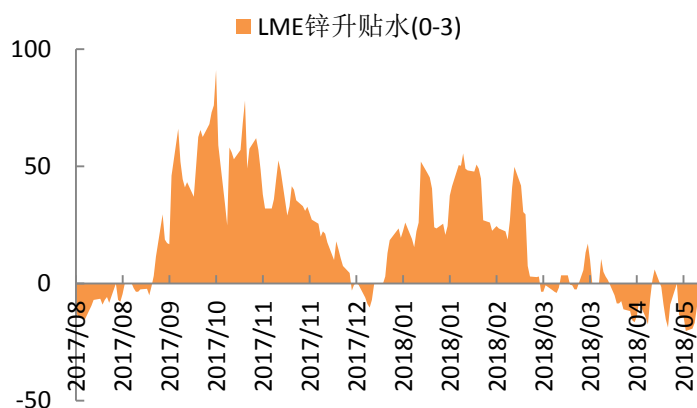
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



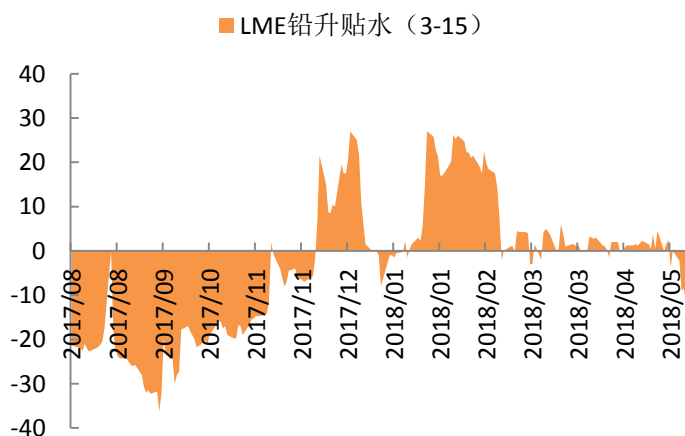
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



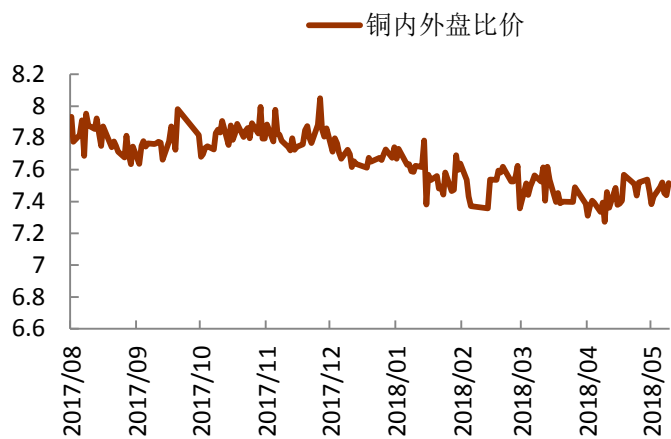
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



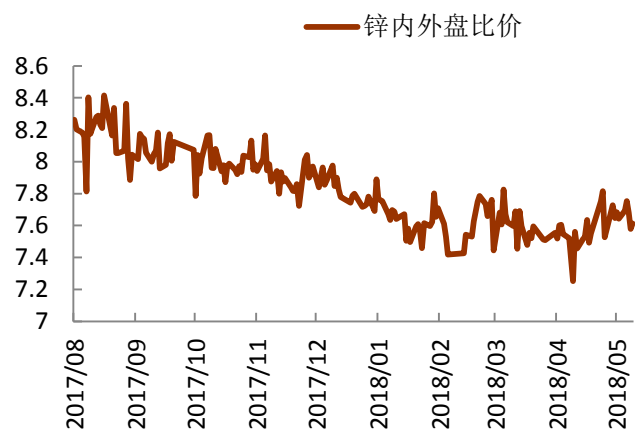
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



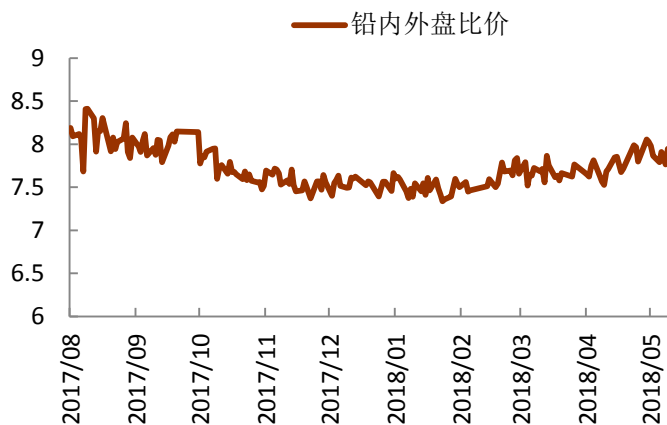
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



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



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	2018-5-18	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	6,843	51,020	51,414	6.3800	-394	7.46	7.51
进口升贴水 (美元/吨)	78	1 个月	6,855	51,120	51,576	6.3892	-456	7.46	7.52
增值税率	16%	2 个月	6,866	51,120	51,658	6.3892	-538	7.45	7.52
进口关税税率	0%	3 个月	6,876	51,290	51,905	6.4106	-615	7.46	7.55
出口关税税率	5%	4 个月	6,889	51,450	52,001	6.4106	-551	7.47	7.55
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,898	51,660	52,259	6.4337	-599	7.49	7.58

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	2018-5-18	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	3,080	23,950	24,365	6.3800	-415	7.78	7.91
进口升贴水 (美元/吨)	140.0	1 个月	3,090	23,650	24,475	6.3892	-825	7.65	7.92
增值税率	16%	2 个月	3,085	23,650	24,441	6.3892	-791	7.67	7.92
进口关税税率	1%	3 个月	3,085	23,650	24,518	6.4106	-868	7.67	7.95
出口关税税率	5%	4 个月	3,087	23,600	24,533	6.4106	-933	7.65	7.95
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,085	23,575	24,607	6.4337	-1,032	7.64	7.98

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；

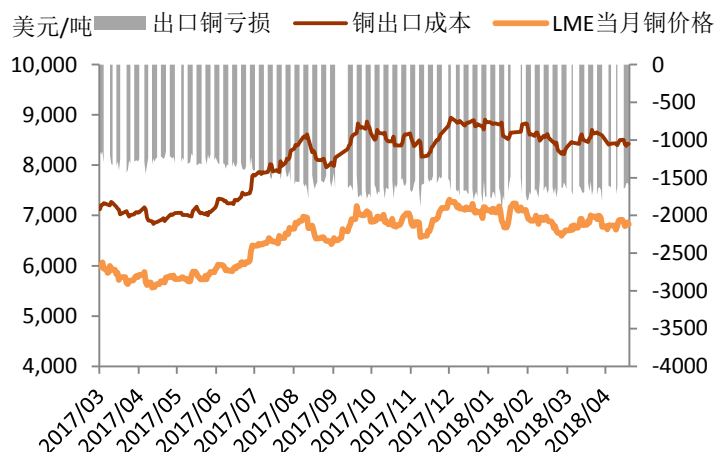
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



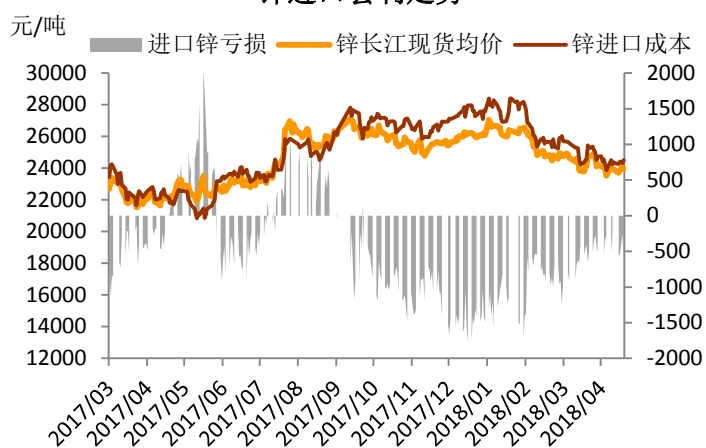
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



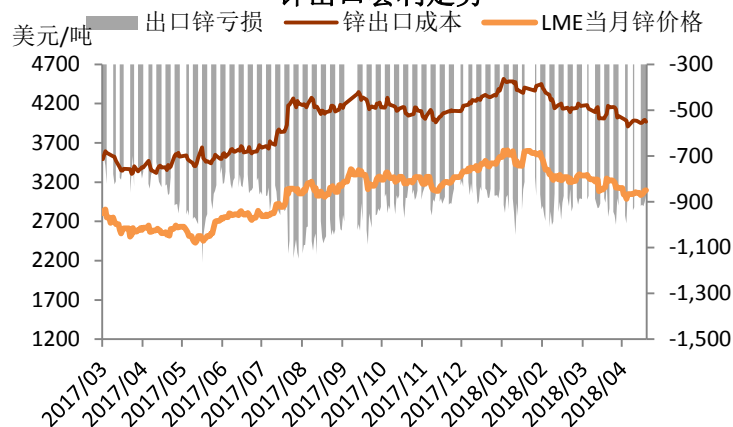
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



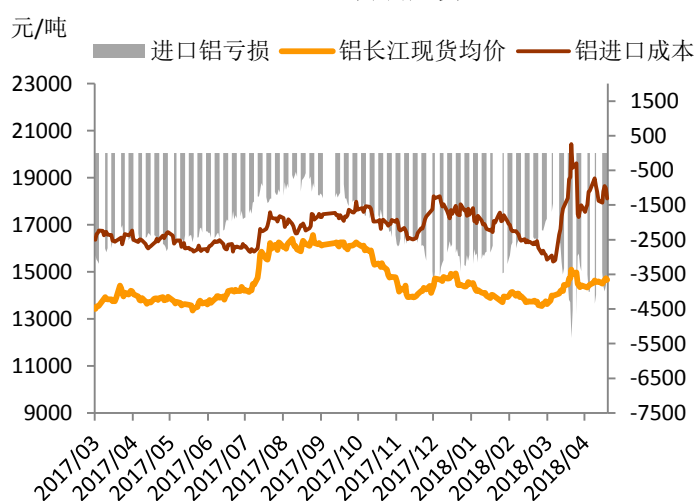
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



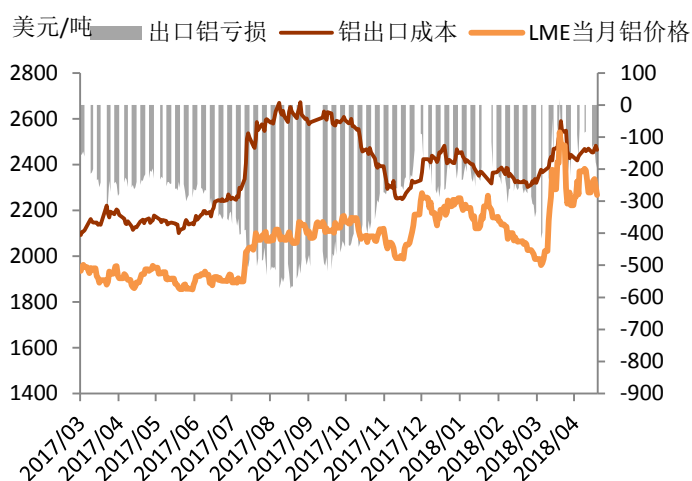
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。