



2018 年 6 月 25 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	52500	51500	短期
ZN	震荡偏弱	23500	22500	短期
PB	震荡	20000	19220	短期
AU	震荡偏强	273	270	短期
AG	震荡偏强	3800	3750	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

受中美贸易争端再起及美元反弹打压，上周市场继续哀鸿遍野，欧美中股市，工业品、农产品悉数继续回落。随后美联储主席鲍威尔称，美国经济表现非常好，就业市场进一步走强，渐进加息的理由“强大”，利空商品。此外，因国内恰逢半年末，资金紧张短时间内加剧，加之中美矛盾激化，资本市场避险意愿强烈。市场在暴跌后情绪有所平复，股市及商品略微稳定。24日，中国人民银行定向降准，支持市场化法治化“债转股”和小微企业融资。预计本周金属受此利好消息提振，或呈现企稳震荡偏强走势。本周宏观关注周一第七届中欧经贸高层对话、周三中国5月工业企业利润同比数据及周六公布的中国官方6月制造业PMI等，此外周五美国将公布出口管制及投资限制。

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	51,870	-1,790	-3.34	334,490	665,948	元/吨
LME 铜	6,808	-204	-2.90			美元/吨
SHFE 铝	14,210	-200	-1.39	240,208	647,604	元/吨
LME 铝	2,179	-34	-1.51			美元/吨
SHFE 锌	26,850	-1,010	-4.19	885,762	457,394	元/吨
LME 锌	2,940	-138	-4.48			美元/吨
SHFE 铅	19,935	-275	-1.36	86,716	104,836	元/吨
LME 铅	2,391	-10	-0.42			美元/吨
SHFE 镍	117,000	1,230	1.06	1,070,578	688,160	元/吨
LME 镍	15,240	70	0.46			美元/吨
SHFE 黄金	270.55	-3.10	-1.13	90546.00	371536.00	元/克
COMEX 黄金	1269.00	-13.00	-1.01			美元/盎司
SHFE 白银	3755.00	-112.00	-2.90	287934.00	667968.00	元/千克
COMEX 白银	16.530	-0.260	-1.569			美元/盎司

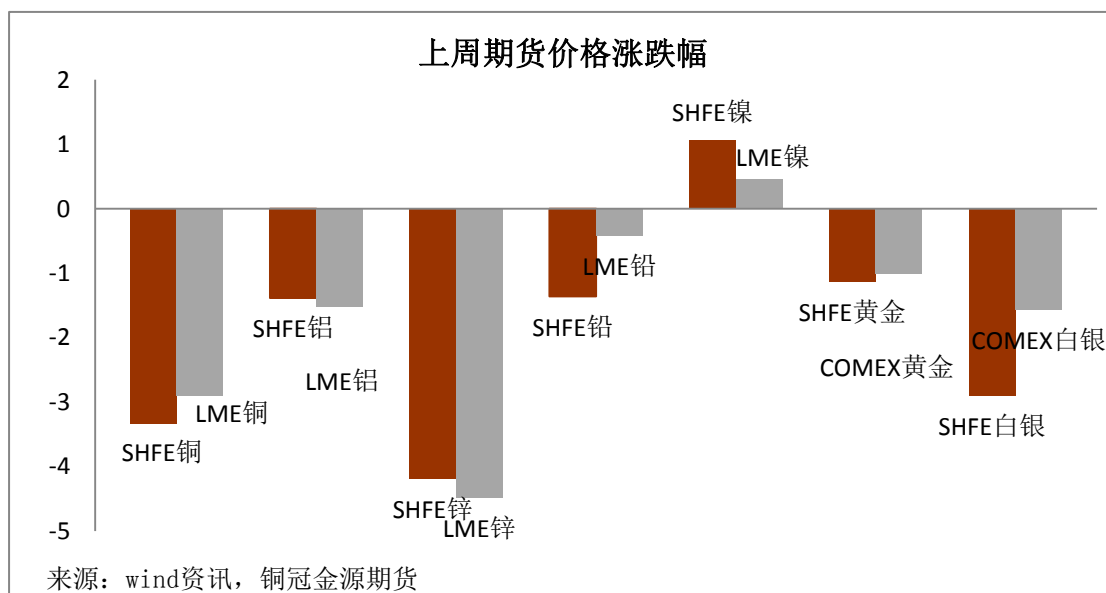
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价继续下挫。伦铜自小长假之前的周五晚间开启下泄模式，周一周二跌幅近 3%，持仓大减 5 千余手，周三起始有跌势趋缓态势，低位至 6772 美元/吨，目前暂时在 6800 美元一线徘徊，反复测试该整数关口支撑，周度跌幅为 3%，回到 5 月份的运行平台。上周伦铜仓减 1.8 万余手至 32.9 万手，成交量增 1.4 万余手至 9.8 万手。国内方面，上周二端午假期归来，沪铜即跳空低开低走，破位下跌，下跌近 2000 元/吨，单日跌幅达 3.69%，沪铜指数持仓大减 7.4 万手。金融市场恐慌情绪蔓延，A 股大跌，有色板块资金流出 33 亿元。周三沪铜开始趋缓，目前暂时在 60 日均线处获得支撑，后三个交易日重心皆在 51700 元/吨附近作盘整，周跌幅 3.34%。沪铜指数仓减 7.2 万手至 66.7 万手，成交减 39.3 万手至 151.4 万手。

现货方面：上周现货报价维稳于贴水 160-110 元/吨。上周初归来，铜价大跌，下游逢低入市补货，买兴有所改善，消费买盘力度增加，但随着整个商品市场普跌格局形成后，下游畏跌驻足。后几日市场供需僵持格局再次显现。上周中大量交割仓单流出，有压价空间，对贸易投机商有一定吸引力，市场货源再次增大，而下游在节后归来仅首日买盘增加后，之后依然维持刚需接货。

行业方面：国际铜业研究组织 (ICSG) 周三发布最新月报显示，今年 3 月全球精炼铜市场供应过剩 5.5 万吨，2 月为过剩 8.7 万吨。与此同时，数据显示中国 5 月精炼铜产量同比增长 15.5%。中国 5 月精炼铜(电解铜)产量同比增长 15.5%至 76.7 万吨；1-5 月总产量为 362.3 万吨，同比增长 11.1%。5 月铜材产量同比增 7.5%至 148 万吨；1-5 月总产量为 645.7 万吨，同比增 9.7%。6 月 19 日固废管理中心公布了年内第 14 批限制类公示表，其中废铜相关企业共有四家（2 佛山、1 天津、1 台州），合计核定进口批准量为 2935 吨。截止至目前今年 14 批废铜进口批文发放量为 48.8 万吨，较去年全年发放量下降 83.76%。

全球最大的矿企必和必拓已同意将位于智利的 Cerro Colorado 铜矿出售给澳洲私募股权基金 EMR Capital。出售价格为 2.3 亿美元现金，外加该矿铜库存出售后所得收益中的 4,000 万美元，以及未来根据铜价表现所能支付的至多 5,000 万美元或有价格来出售该矿。

6 月 22 日据外媒报道，智利国家铜业旗下 Chuquibambilla 铜矿的工会表示将“非常快”地举行罢工。据了解，智利国家铜业已于今年 3 月份与该矿完成续约，将为工人提供一份 12000 美元的奖金。此次“即将举行”的罢工并非源于劳动合同谈判，而是由于工人与公司关系的恶化过程以及矿山从露天转向地下开采中将会面临的问题。

库存方面：上周 LME 铜库存增加 1.13 万吨，SHFE 增加 0.24 万吨，保税区增加 0.9 万吨。全球四地库存合计约 128.6 万吨，较前一周增加 1.94 万吨，较年初增加 26.59 万吨，较去年同期增加 12.29 万吨。上周两市铜库存增加，反映出目前现货供应仍显宽松。

上周贸易战硝烟再起，国际经济体间报复性贸易操作频发，避险情绪较浓，尤其是国内金融市场恐慌情绪蔓延，A 股大跌，资金大量流出。同时，美联储表态偏鹰，美元再次返升于 95 上方，基本金属普遍暴跌。伦铜跌破 6800 美元/吨关口，沪期铜上周初单日大跌近 2000

元，现货市场贴水僵持，充满畏跌谨慎情绪。6月20日国务院常务会议提及定向降准，6月24日下午政策落地，央行宣布自2018年7月5日起，下调法定存款准备金0.5个百分点，此次降准可释放资金约7000亿支持债转股和小微企业；央行释放流动性一方面缓解月末市场资金紧张的局面，另一方面也是安抚市场情绪，但市场中期压力不容忽视。当前国内消费已开始消费季节性转淡，矿端罢工预期、环保等短期干扰持续给铜价带来支撑。目前悲观的宏观预期以及供应端的干扰已多数反映在价格当中，周末降准也在市场预期之中，预计本周铜价或将继续震荡运行，主要波动区间在51500-52500元/吨之间。后续价格变动仍需关注大矿谈判的进展。

锌：

上周沪锌主力1808节后补跌，跳空下行，周五空头趁胜追击，一度跌破23000一线重要支撑，低点至22575元/吨，午后受美元回落提振，锌价回升至23000上方，最终收至23085元/吨，周度下跌4.19%，成交量增加至164.44万手，持仓量增至22.16万手。伦锌走势弱于沪锌，伦锌同样呈现大幅下挫，周中地点触及2889.5美元/吨，收至2933.5美元/吨，持仓量降至27.66万手。

行业方面，统计局数据显示，中国5月锌产量同比增长0.4%，报45.7万吨，1-5月总产量为234.5万吨，同比增长1.6%。趋势类似于SMM公布的数据，均呈现同比减少。世界金属统计局数据显示，2018年1-4月全球锌市供应过剩14.3万吨，而2017年全年为缺口48.6万吨。2018年1-4月全球精炼锌产量同比增加1.3%，消费量同比下滑5.3%。1-4月全球需求量较去年同期下滑2.43万吨。中国表观需求量为195.08万吨，占全球总量的不到45%。2018年4月，平板锌产量为112.36万吨，消费量为107.15万吨。哈萨克斯坦统计委员会周一公布的数据显示，哈萨克斯坦1月至5月份精炼锌产量同比下降1.9%。罗平锌电因重金属污染隐患问题遭生态环境部通报后，深交所6月21日向公司下发关注函。深交所要求公司披露是否还存在其他环保方面问题，以及相关环保问题对公司的生产经营是否产生影响，公司就相关环境问题的整改情况；公司在前期的定期报告和相关临时报告中，是否真实、准确、完整地披露了公司生产经营涉及的环保排污信息及相关环保问题等。

上周现货升水先收窄后扩大，截至6月22日，上海0#锌主流成交于23000-23100元/吨，对沪锌1807合约升水70-100。锌价破位大跌，炼厂惜售不出，贸易商交投谨慎，观望情绪亦较浓，部分贸易商早市试水出货，报升水100元/吨左右，然市场反馈平平，临近周末加之长单尾声，贸易商存在清库存诉求，市场报价逐步调低，而下游暴跌之后畏跌观望情绪较重，虽入市询价积极性提高，然采买力度不大，按需采购为主。天津市场0#锌锭主流成交于23000-24120元/吨，对沪锌1807合约升水100-150元/吨附近，升水扩大了40元/吨左右，津市较沪市升水40元/吨左右，持平。部分炼厂逢低惜售，贸易商以出货为主，下游入市询价，以按需采购为主，拿货意愿增强。广东0#锌主流成交于23150-23190元/吨，粤市较沪市由升水40元/吨扩大为升水120元/吨。对沪锌主力1808合约升水370-400元/

吨附近，升水扩大 120 元/吨。部分炼厂惜售，市场流通货源仍偏紧，贸易商以出货为主，交投较为活跃；加之临近周末，下游逢低积极入市询价，备库意愿较好，入市拿货量小增。伦锌期价大跌，现货升水快速上涨，截至 21 日升水攀升至 52.5 美元/吨，但预期通过拉高现货升水而造成逼仓预期的前景难现，其中缘由在于今年以来境外不确定性隐形库存影响增强，而且一二季度海外消费运行平稳，现货升水拉涨或导致伦锌小幅去库存。LME 库存整体维持回升态势，截至 22 日库存报收 247250 吨，环比增加 5800 吨，随着 1806 个月交割结束，上期所库存小幅回落至 95696 吨。社会库存较上周五小增 3600 吨至 14.82 万吨，主因上海及天津地区部分炼厂到货，加之上海仍有少许进口到货，近日进口窗口关闭，预计本周社会库存或小幅降。

受宏观利空及美元高位施压，基金属整体表现弱势。当前锌基本面较为疲软，尽管国内环保严查锌精矿新增较难，且矿山原矿品味下滑，国产矿供应依然处于紧张状态，但是进入 6 月，冶炼厂复产加速，豫光锌业，陕西东岭完成检修，新增检修葫芦岛，中金岭南，整体来看总产能或环比增加 1.71 万吨至 44.03 万吨。而下游需求旺季临近尾声，社会库存再度累积，且国内宏观经济欠佳，锌终端需求有走弱迹象。另外，本周 1806 合约交割仓单流入市场，现货较为宽松，升水周初承压。随着人民币不断贬值，进口窗口暂难开启，且因船期原因，后期进口锌或将仍有到港，但比值不合适部分货量或转移至保税区等待时机，后期应对保税区库存保持关注。目前即将进入下半年国外锌矿投产高峰期，锌矿供给将逐渐释放，且下游需求转淡，锌市利空因素偏多。盘面看，内外盘锌价均增仓破位下跌，尾盘收涨至 23000 一线上方，短期震荡修正。

铅：

上周沪铅主力 1807 因节假日休市一天，周二受外盘下跌氛围影响低开于 20050 元/吨，周内呈现弱势下跌格局，周五录的最低 19610 元/吨后企稳反弹，最终报收于 19935 元/吨，成交量较前一周减少 10.2 万手至 169 万手，持仓量减 16478 手至 49802 手。伦铅上周弱势盘整报收于 2414.5 美元/吨，持仓量减 7506 手至 11.5 万手。

现货方面铅价接连下挫，现货铅主流成交在 19950-20450 元/吨。原生铅市场地域性供应紧张，如河南炼厂持续限产，且有加重情况，交割品牌散单出货较少，截止周五报至对 SMM1#铅均价贴水 50 到升水 150 元/吨，而如湖南等地炼厂，部分考虑到年中回笼资金，期间报价从对 SMM1#铅均价平水附近一度下调至贴水 150 元/吨左右；贸易市场因进口铅货源较多，报价维持对沪期铅 1807 合约平水到升水 50 元/吨；而国产铅货源有限，加之铅价持续走弱，持货商低价惜售，报价上升至对沪期铅 1807 合约升水 350-500 元/吨；再生铅市场环保影响相对缓和，炼厂复产伺机而动，但产量贡献仍较有限，再生精铅成交价维持在对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨左右出厂；下游方面，蓄电池市场消费暂无改善，加之临近年中，蓄企多趋向于回笼资金，采购多以刚需为主。

行业方面 WBMS 数据 2018 年 1-4 月全球铅市场供应短缺 11.6 万吨，2017 年全年短缺 42.1

万吨。截至 4 月末，总库存量较 2017 年末下滑 2.5 万吨。4 月全球精炼铅产量为 92.57 万吨，消费量为 98.78 万吨。国家统计局数据 5 月铅产量同比增加 15%至 41.3 万吨；1-5 月总产量为 201.5 万吨，同比增加 9.6%。

特朗普继续挥舞“美国优先”大旗，而其他国家也似乎不甘示弱，在此背景下，风险情绪恶化，国内股市低迷，商品短期波动不确定性加大。铅基本面也处于多空交织的状态，上周上海期货交易所精炼铅库存为 9696 吨，减少 1099 吨。目前来看库存低位支撑显著，供应端环保影响稍显缓和炼厂存复产预期，另沪伦比高位导致进口铅弥补了部分缺口从而对期价构成打压，而消费旺季渐临其需求影响也将逐步显现，因此综合预计本周铅价将呈现震荡格局，运行区间 19220-20000 元/吨。

三、金属要闻

Vedanta 公司旗下的南印度铜冶炼厂发生轻微硫酸泄漏

常铝股份：控股股东计划增持自家股份

长江源青海沱沱河地区新发现总价值超 2000 亿铅锌矿床

15 名相关责任人被处理 江西严肃查处环保假整改

四川德胜钢厂检修

住友可能在秘鲁铜项目上有所快速行动

受制裁的俄铝恢复了几内亚氧化铝厂的生产

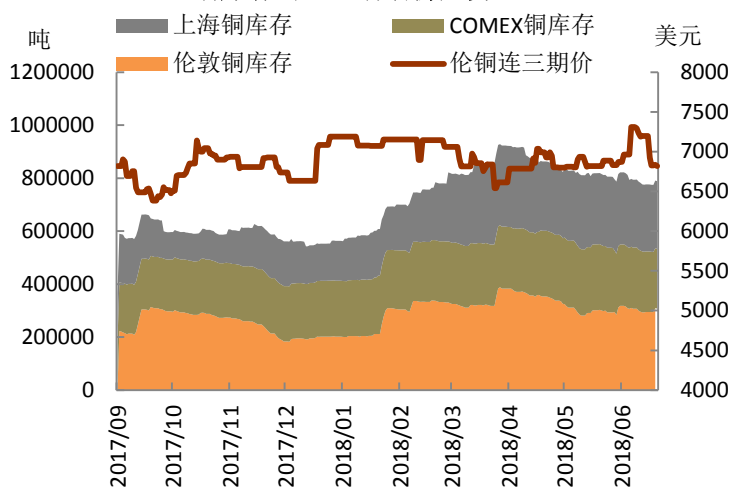
特朗普的钢铝关税已经征收了逾 7.75 亿美元

美铝将永久关闭 Wenatchee 电解铝厂 1 条电解槽

菲律宾政府小组根据国家规定批准了 23 个矿山 其余 4 个未通过批准

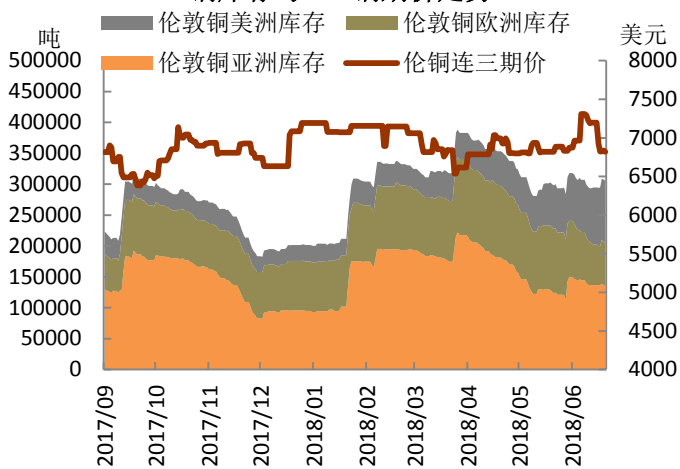
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



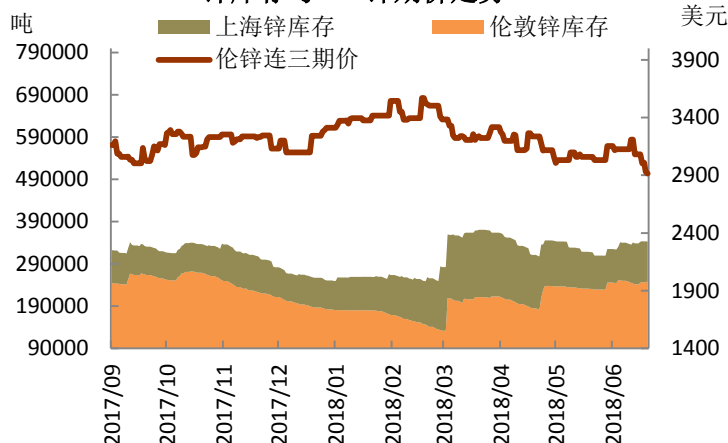
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



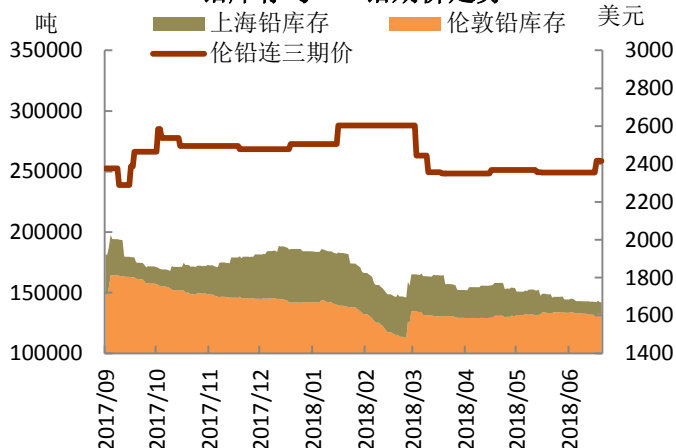
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势



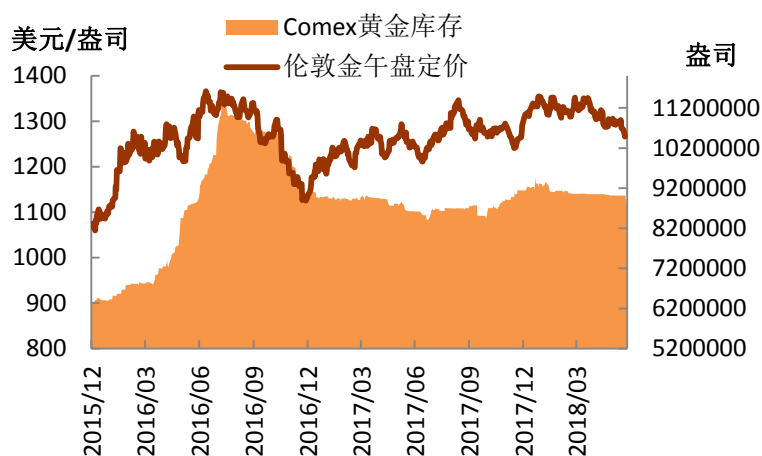
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铅库存与LME铅期价走势



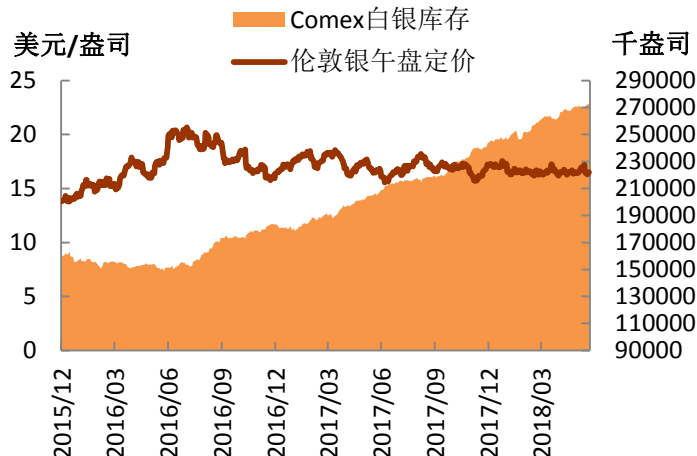
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

美元/盎司



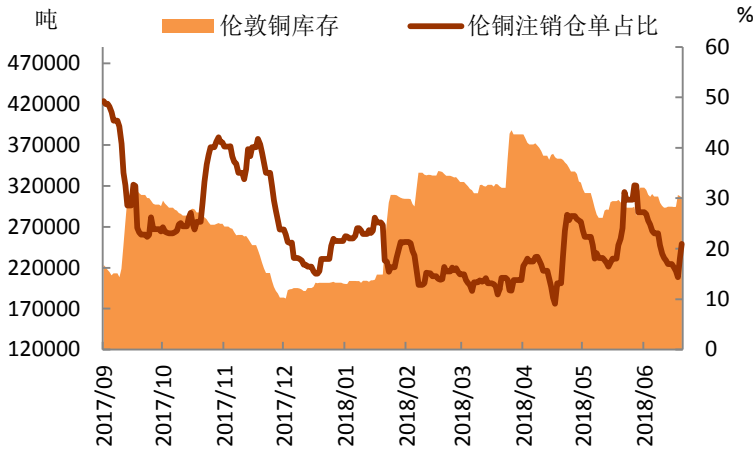
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

美元/盎司



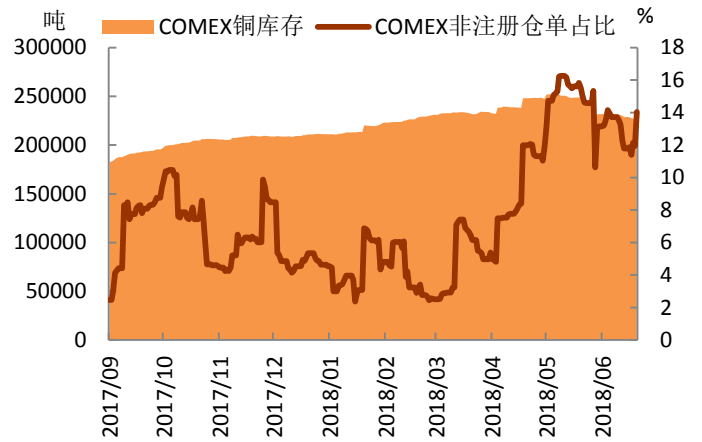
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



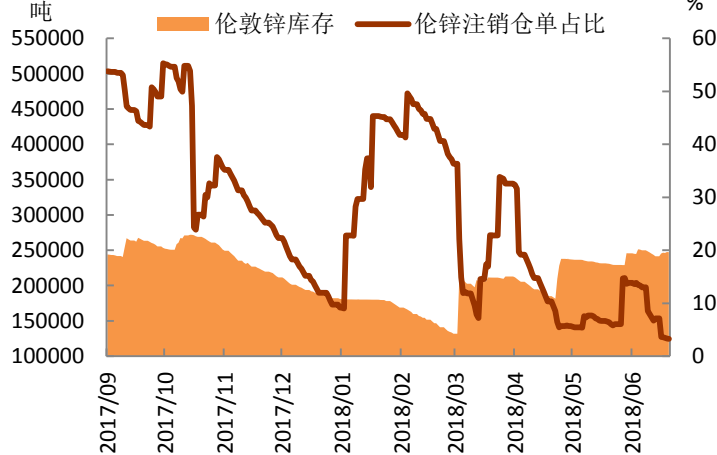
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



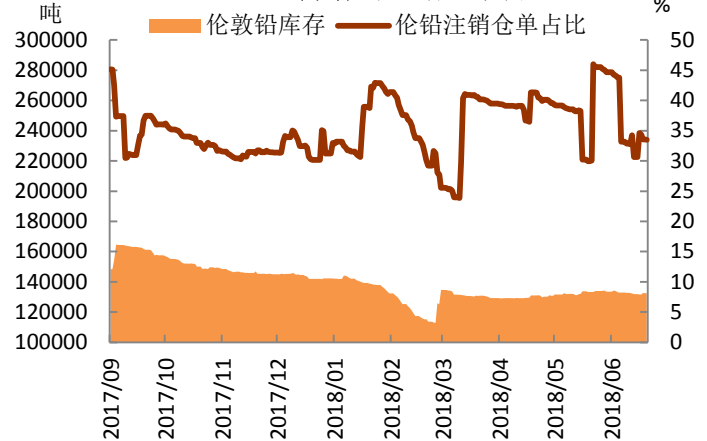
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

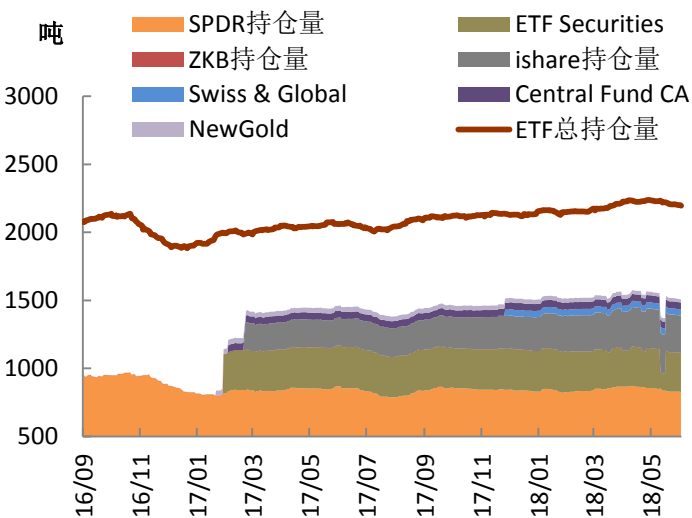


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

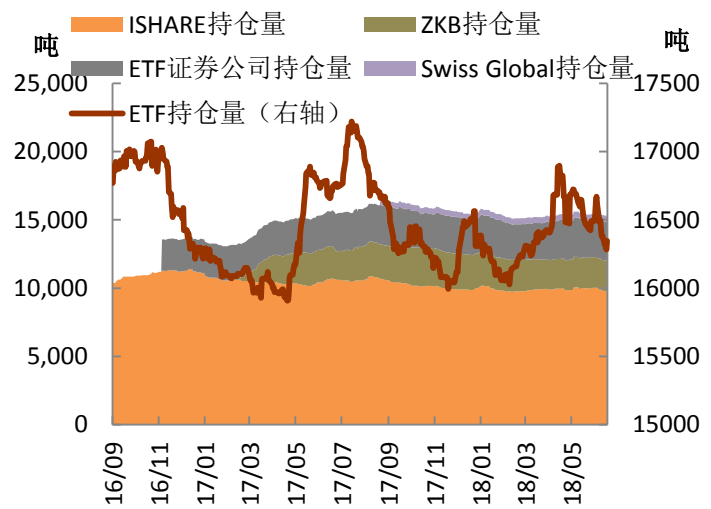
LME铅库存与注销仓单占比



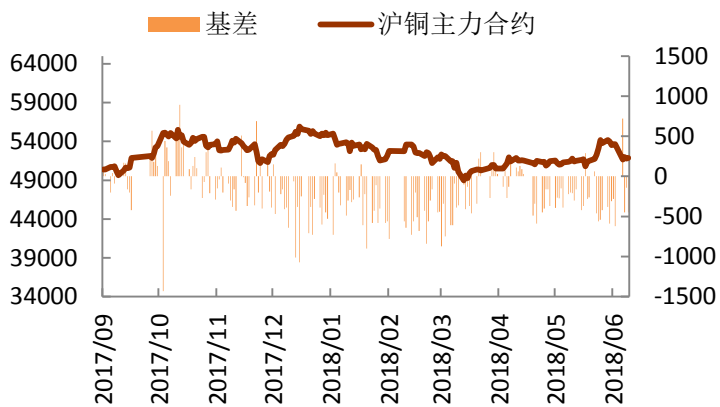
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



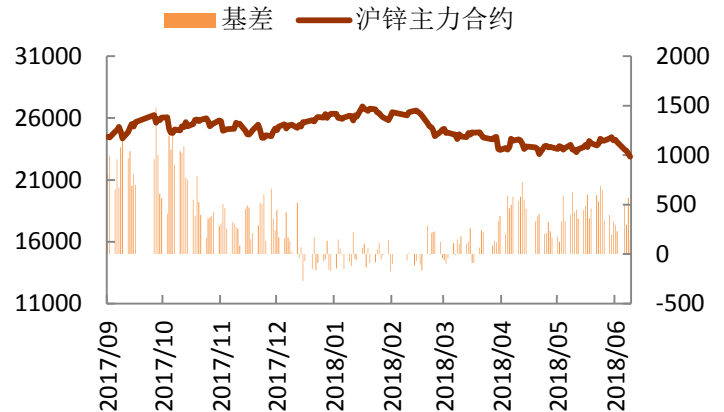
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



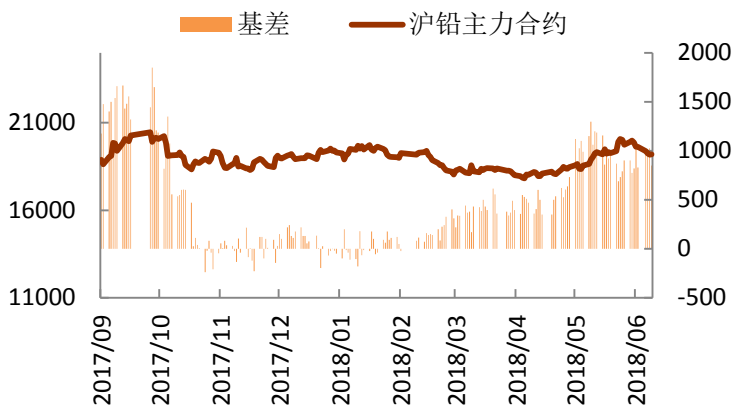
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



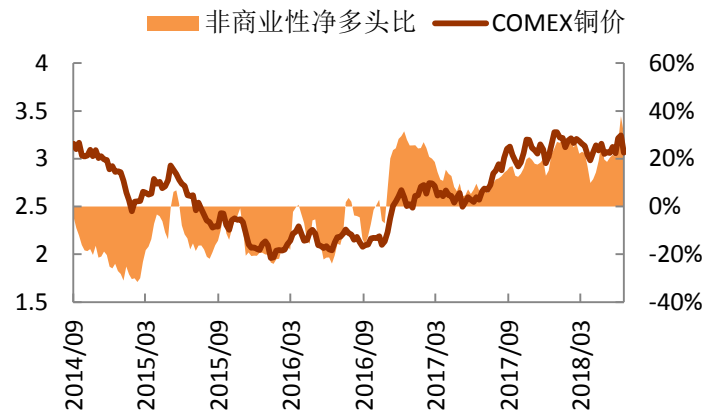
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



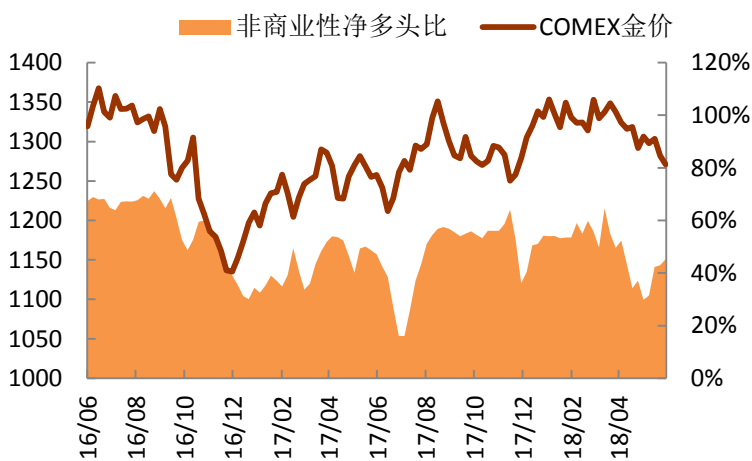
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



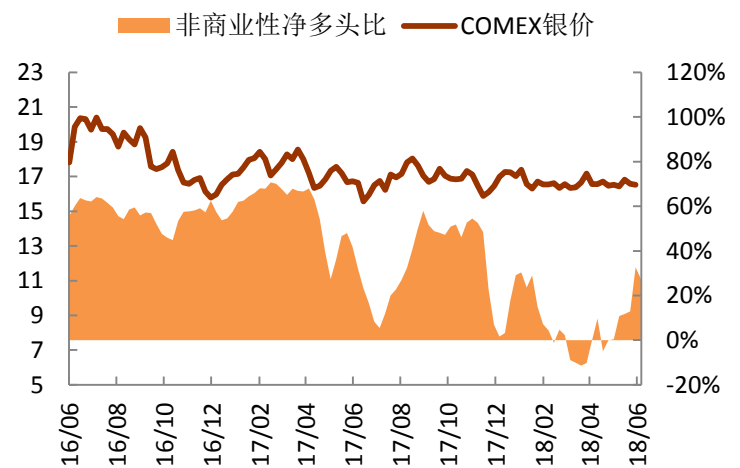
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

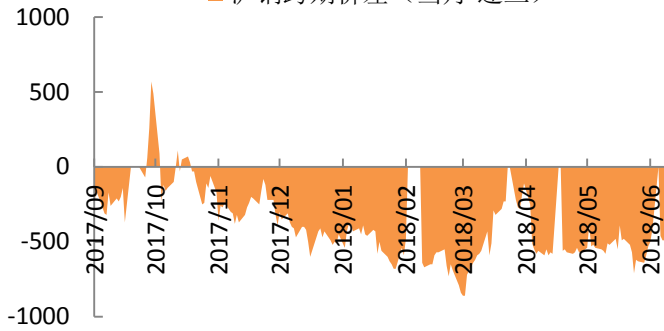


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



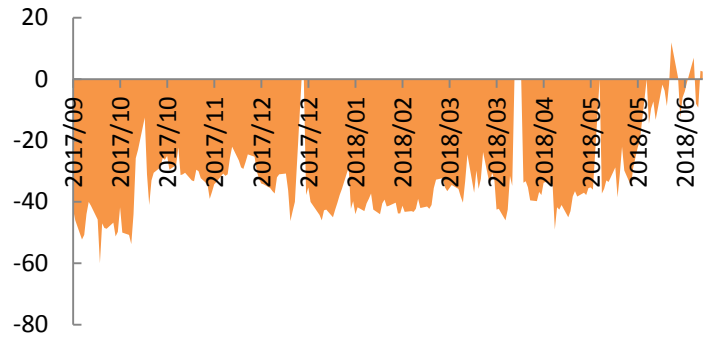
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

沪铜跨期价差（当月-连三）



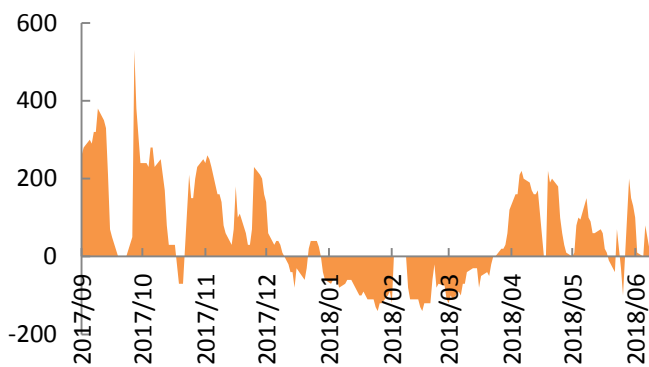
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铜升贴水（0-3）



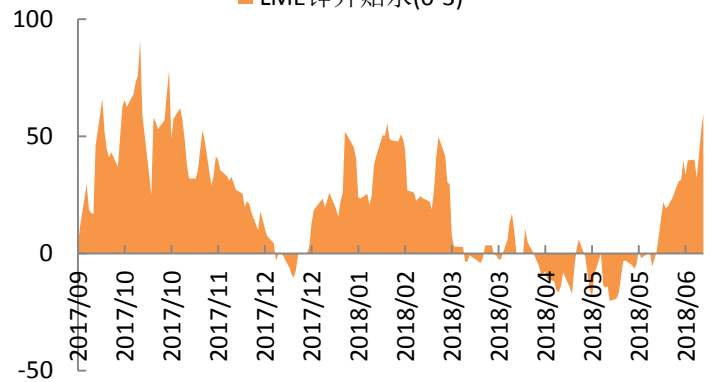
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

沪锌升贴水



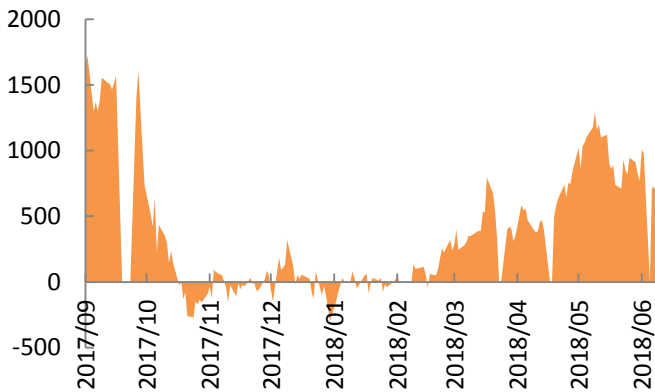
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME锌升贴水(0-3)



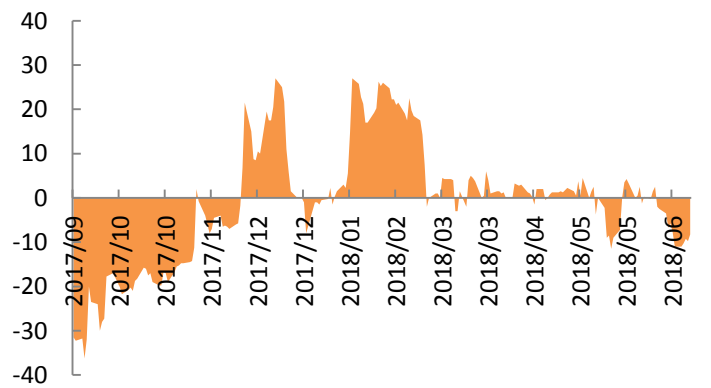
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

沪铅跨期价差（当月-连三）

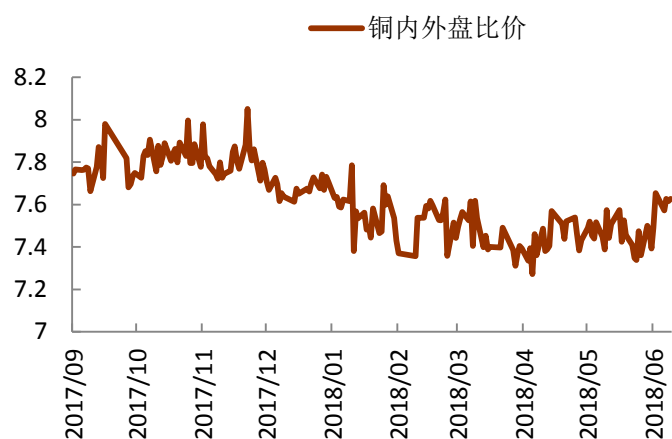


数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

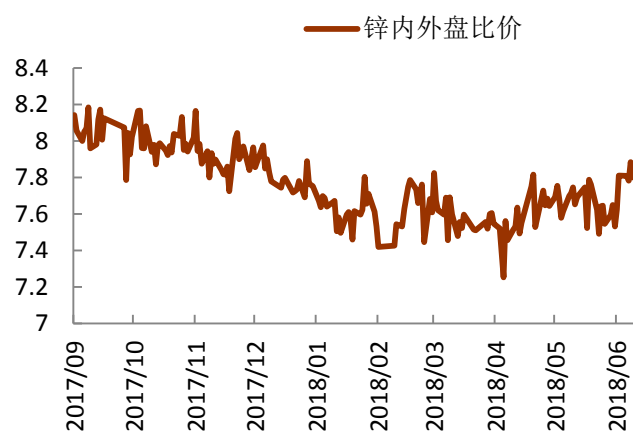
LME铅升贴水（3-15）



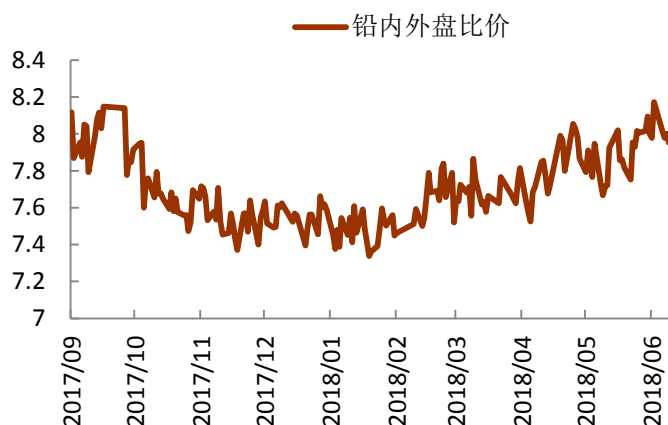
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



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	2018-6-22	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	6,802	51,420	52,071	6.5052	-651	7.56	7.66
进口升贴水 (美元/吨)	73	1 个月	6,789	51,870	52,145	6.5263	-275	7.64	7.68
增值税率	16%	2 个月	6,782	53,310	52,092	6.5263	1,218	7.86	7.68
进口关税税率	0%	3 个月	6,811	51,720	52,515	6.5523	-795	7.59	7.71
出口关税税率	5%	4 个月	6,782	51,870	52,298	6.5523	-428	7.65	7.71
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,786	52,020	52,552	6.5804	-532	7.67	7.74

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	2018-6-22	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	3,017	23,050	24,287	6.5052	-1,237	7.64	8.05
进口升贴水 (美元/吨)	130.0	1 个月	2,983	22,880	24,100	6.5263	-1,220	7.67	8.08
增值税率	16%	2 个月	2,947	23,085	23,827	6.5263	-742	7.83	8.09
进口关税税率	1%	3 个月	2,940	23,420	23,867	6.5523	-447	7.97	8.12
出口关税税率	5%	4 个月	2,939	23,355	23,860	6.5523	-505	7.95	8.12
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,951	23,335	24,049	6.5804	-714	7.91	8.15

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；

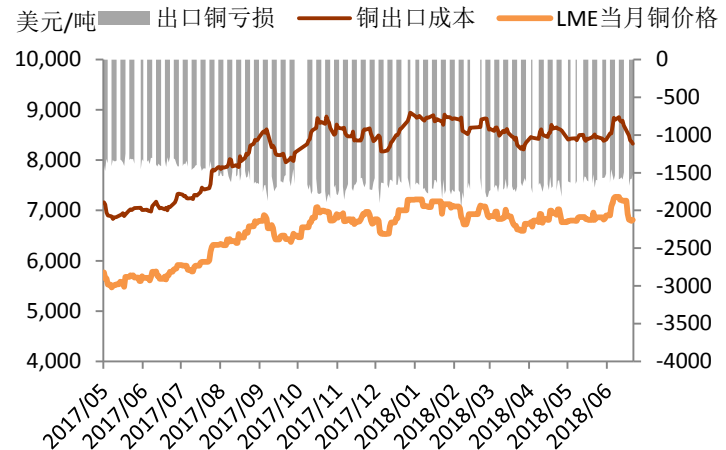
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



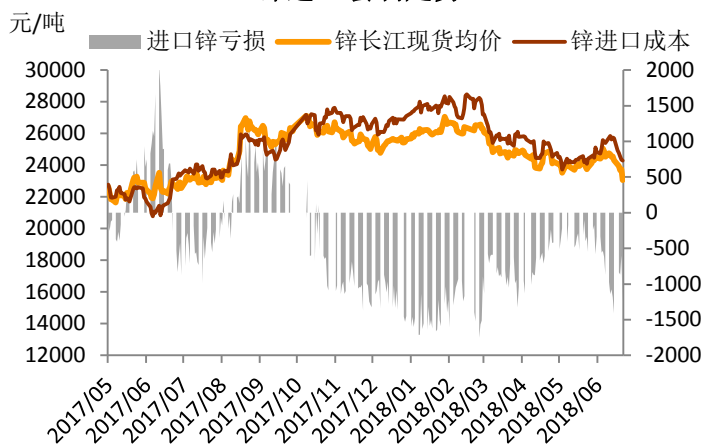
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



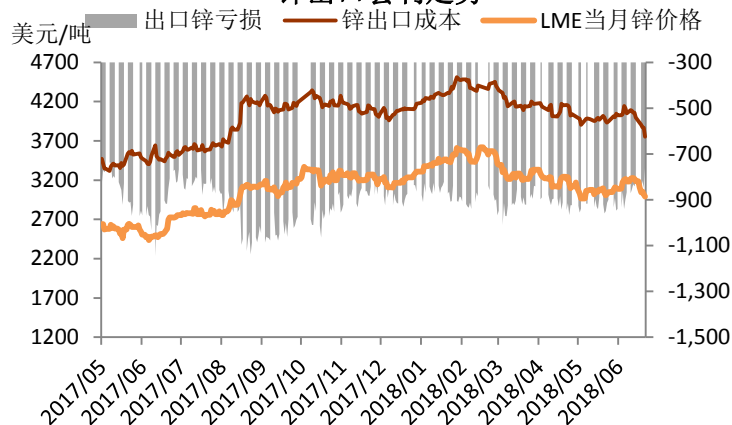
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



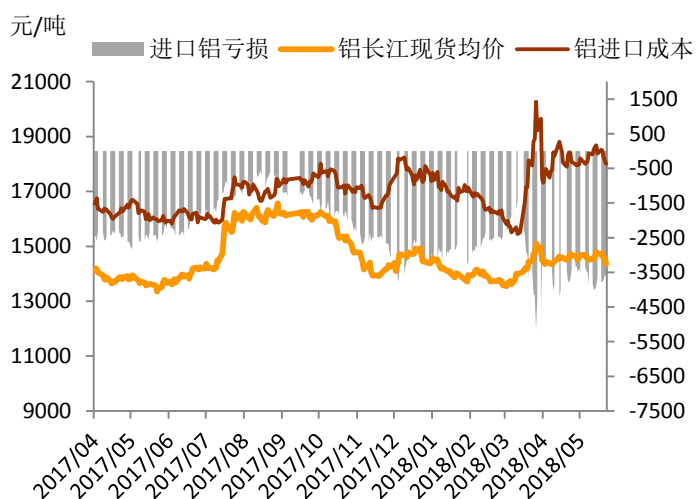
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



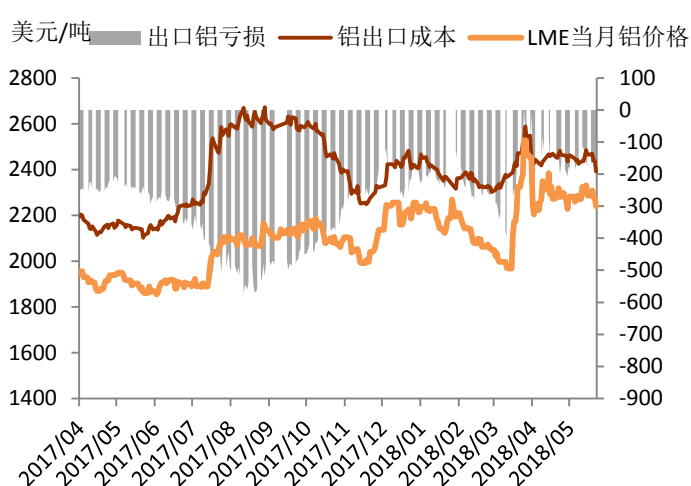
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。