



2018 年 4 月 16 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	51500	49500	短期
ZN	震荡偏弱	23700	23000	短期
PB	震荡偏弱	18250	17600	短期
AU	震荡偏强	277	272	短期
AG	震荡偏强	3750	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

上周中美两国贸易摩擦反反复复, 叠加中东地缘政治风险攀升, 市场整体维持谨慎。周中美联储公布了 3 月份会议纪要, 措辞非常鹰派, 美元止跌反弹, 国内公布的出口、通胀、信贷同比均出现回落。金属整体走势分化, 锌受国家抛储传言拖累破位下挫, 铝受美国对俄铝制裁利多支撑震荡偏强走势。周六清晨, 美国联合英法, 对叙利亚发动精确打击。市场避险情绪大增, 预计本周金属将承压低开运行。当前宏观面对基金属影响较大, 但受制于不同基本面, 金属走势将延续分化。本周宏观关注中国一季度 GDP、大量美联储官员讲话及美国对华 1000 亿美元商品进口关税清单情况。

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	50,950	340	0.67	429,052	841,754	元/吨
LME 铜	6,834	15	0.22			美元/吨
SHFE 铝	14,580	105	0.74	845,480	835,028	元/吨
LME 铝	2,276	269	13.38			美元/吨
SHFE 锌	23,515	225	0.92	963,016	576,506	元/吨
LME 锌	3,103	-138	-4.26			美元/吨
SHFE 铅	18,365	-70	-0.38	105,756	88,460	元/吨
LME 铅	2,304	-82	-3.44			美元/吨
SHFE 镍	103,760	2,040	2.05	1,888,886	670,066	元/吨
LME 镍	13,905	540	4.04			美元/吨
SHFE 黄金	274.30	1.75	0.64	192310.00	367392.00	元/克
COMEX 黄金	1348.60	18.70	1.41			美元/盎司
SHFE 白银	3655.00	19.00	0.52	396222.00	866834.00	元/千克
COMEX 白银	16.645	0.280	1.711			美元/盎司

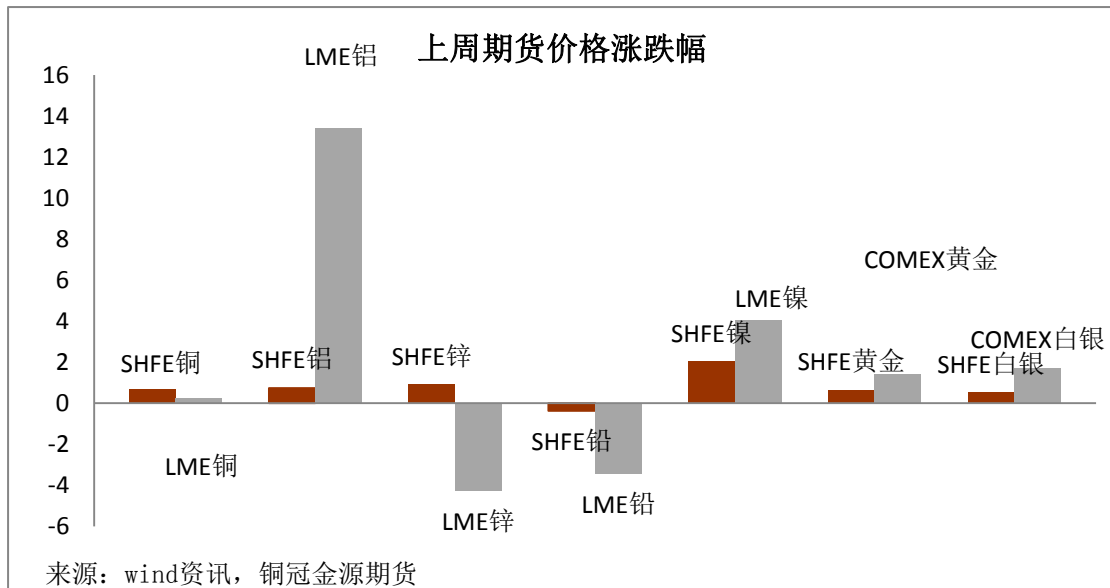
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周铜价冲高回落。伦铜上周一开始强劲上攻，在周三冲高至 6987.5 美元/吨，上摸 60 日均线后受阻回落，周五止跌守住 6800 美元一线的整数支撑，伦铜上周上涨 79 美元，涨幅为 1.17%，成交持仓双双增加。上周初沪铜在 5 万元关口获得有效支撑，冲高 51250 元受阻，上方 40 日均线压力明显，受锌价暴跌影响，空头施压拖累铜价回吐一周涨幅，主力周内完成换月，减仓增量。

现货方面：上周初由于盘面连续上涨，市场畏高情绪提升，下游买兴下降，持货商逢高换现意愿增强，抛货增多，现货报价从升水 60-120 元/吨一路下滑至贴水 30 元至升水 40 元/吨，上周后期由于盘面大幅下跌，且隔月价差倒挂加大才使升水低位返升，周末时逢低成交有所改善，但总体一周成交总量远不及清明小长假前。

行业方面：中国海关总署上周五公布的数据显示，中国 1-3 月铜进口量为 123 万吨，较上年同期增加 7.3%。中国 3 月铜进口量为 439,000 吨。2017 年我国十种有色金属产量 5501 万吨，电解铝违规产能清理整顿成效明显。日本上半财年铜产量较上年同期增加 6%，因来自半导体及汽车配件方面的需求稳固。日本最大的铜冶炼商——日本泛太平洋铜业公司周五表示，公司计划在 4-9 月期间生产精炼铜 30 万吨，较上年同期增加 15%。据 SMM 调研数据显示，3 月份铜杆企业开工率为 79.40%，好于预期，同比增加 10.05 个百分点，环比增加 31.73 个百分点。3 月铜杆企业订单恢复良好，主要受益于下游电线电缆企业生产水平的提升。

上周中美贸易摩擦暂时缓和，市场紧张情绪一度消散。但特朗普炮火转向美俄关系进一步恶化，叙利亚“化武风波”加重地缘政治危局，施压风险偏好情绪，基本金属表现分化，但多表现先扬后抑。上周在叙利亚危机和分化的中国数据中，伦铜又冲高回落，内铜价先扬后抑。国内 3 月中国 PPI 和 CPI 数据同比不及预期，PPI 更是连续 5 个月下降，抑制铜价涨势。当前全球主要经济体宏观数据均有所转弱，再加上中美贸易战开打，市场对宏观预期的乐观情绪消退。在货币继续维持收紧的大背景下，基建和地产的投资增速缓慢回落使得对大宗商品的需求减弱幅度。但国内经济仍然充满韧性，因此也不可过分看空，预计本周铜价将维持震荡走势，沪期铜主要波动区间在 49500-51500 元/吨之间。

本周重点关注：周二中国公布一季度 GDP 数据，周四美联储副主席发表讲话。以及叙利亚的局势的变化。

锌：

上周沪锌主力 1806 合约破位下行，随后低位低企企稳，震荡收至 23515 元/吨，周度跌幅达 4.16%，成交量增至 280.93 万手，持仓量增至 29.7 万手。伦锌震荡后大幅下挫，收至 3103 美元/吨，周度下跌 4.27%，持仓量增至 30.19 万手。

行业方面，近日市场传言称国储或抛出 5-6 万吨锌锭，主要由部分央企接货。消息面利空，锌价盘中大跳水，但实际情况及后续计划进展仍待进一步考证。LME 注册仓单自 4 月 4 日 143225 吨增加至 166050 吨，前期国外相继交仓 10 万多吨锌锭，市场后续需持续关注国外交仓情况对锌价的影响。据 SMM 调研，近期北方镀锌、氧化锌等企业生产较 3 月份均有

所恢复。虽因青岛地区 G20 峰会即将召开，当地部分企业包括氧化锌企业有所限停产，但其余部分仍保持正常生产；江浙等南方地区氧化锌企业亦正常生产为主，整体影响较小。3 月镀锌企业开工率为 67.84%，环比增加 34.13 个百分点，据企业月初排产计划，4 月镀锌开工率将继续走高。一方面 4 月若无环保因素影响，将满产以弥补 3 月流失产量，完成滞留订单；另一方面，部分南方镀锌企业订单集中在 4 月释放。

锌价大跌，现货升水扩大，截至 4 月 13 日，上海 0# 锌主流成交于 23770-23870 元/吨，对沪锌 1805 合约主流升水 140-150 元/吨左右。炼厂仍惜售不出，贸易商长单交投较为积极，因货源偏紧，市场报价持稳变动不大，而沪锌 04 与 05 合约月差波动较大，市场报价对当月处于升水水平，而下游昨日大跌已有采购备货，日内采兴减弱，市场成交一般。广东 0# 锌主流成交于 23750-23800 元/吨，粤市较沪市贴水 50-40 元/吨附近，对沪锌 1805 合约升水 80-100 元/点附近，升水扩大 50 元/吨附近。沪炼厂较为惜售，贸易商已出货为主，锌价跌势不止，市场观望情绪占主导，拿货意愿不强。天津市场 0# 锌锭主流成交于 23830-24970 元/吨，对沪锌 1805 合约升水 150-200 元/吨附近，升水扩大 50 元/吨，较沪市升水 50 元/吨附近，价差持平。炼厂较为惜售，部分贸易商出货意愿不佳较为惜售。锌价连连下挫，带动下游畏跌情绪，拿货意愿不强。上周 LME 现货再度转为贴水结构，截至 13 日贴水扩大至 11 美元/吨。而 LME 库存继续小幅减少，截至 13 日库存降至 19.47 万吨，注销仓单占比降至 14.73%；上期所库存降至 13.79 万吨，较前这一周减少 8903 吨。

当前中美贸易摩擦常态化、中东地缘事件增多，宏观氛围偏空，施压商品走势。基本面看，国内锌下游镀锌、氧化锌及压铸锌企业均较前期有所恢复，社会锌锭持续去库存化，但在对于远期供应端改善的预期下，空头占上风。周四市场传闻国储或抛售 5-6 万吨储备，不过由大型央企接货，对市场直接冲击较小，但空头顺势做空引发的恐慌效应加剧了本轮下跌行情。盘面看，半年的震荡平台被跌破，虽然短期超跌后锌价或有所反弹，但震荡重心或下移至 24000-23000。

铅：

上周沪铅主力合约换月至 1806，周初期价开于 18480 元/吨，一路震荡下行，接近前低后止跌回升，收于 18160 元/吨，但周五夜盘创下 17805 元/吨新低，表现疲软，周度跌幅 1.65%，成交量增 96858 手至 14.4 万手，持仓量增 12230 手至 37482 手。伦铅打破盘整区间创下 2290.5 美元/吨新低，收报于 2304 美元/吨，持仓增 3346 手至 11.8 万手。

现货方面，上周现货铅主流成交在 18350-18765 元/吨。周内铅价震荡走弱，炼厂散单货源仍少，挺价情绪不改，如河南地区维持偏升水报价；贸易市场因货源不多，加之临近交割，持货商报价升水幅度维稳；而再生铅市场因货源供应尚可，且铅价下挫，炼厂畏跌抛货，再生精铅成交价降至对 SMM1# 铅均价贴水 200-300 元/吨报价到厂；下游方面，蓄电池市场淡季格局不改，蓄企采购谨慎，至下半周铅价走弱，市场成交才有所好转。伦敦现货由小幅贴水转为小幅升水，截止上周五升水 3 美元/吨。库存方面截止至上周周五，上海期货交易

所精炼铅库存为 26,605 吨,较上一周增加 1,197 吨。LME 铅库存为 129,200 吨,较上一交易日减少 125 吨,注销仓单占比为 39.11%。库存再度去化可能性较低。

行业方面, SMM 数据 2018 年 3 月全国原生铅产量 22.64 万吨, 环比上升 8.25%, 同比下降 5.73%; 日前河南省环保厅召开一季度新闻发布会称, 河南省大气污染治理工作 2018 年 9 月底前, 完成无机化学、合成树脂、烧碱等化工行业, 电解铝、铅、锌、铜等有色行业和铁合金、钢铁行业 190 个特别排放限值改造项目, 目前已完成 2 个, 已开工 76 个; 5G 政策利好频传, 政策上中国 5G 推进组组长王志勤日前表示“我国将与国际同步颁发 5G 牌照, 2019 年下半年至 2020 年上半年颁发 5G 牌照比较合适”, 进一步明确了我国 5G 牌照发放的时点; 据海关数据显示, 2018 年 2 月铅蓄电池进口量为 67.79 万只, 环比下降 31.06%, 同比下降 5.21%。

铅基本面来看, 北方供暖季结束, 同时精炼铅方面环保方面的影响已经有所消退且检修炼厂已逐步复产, 因此中期供应端的压力大方向将得到缓解, 而需求端在二季度面临着铅酸电池消费淡季的影响, 需求难有起色。由此可见需求的疲软中期仍将对铅价形成压制, 短期注意阶段性环保问题可能引发的反弹, 预计周度运行空间为 17600-18250 元/吨。

三、金属要闻

智利劳资谈判普遍进展顺利 预计不会再发生大规模罢工事件

英美资源或将在秘鲁建立一个新大型铜矿

南通众福金属制品有限公司正式投产

印尼再批 100 万湿吨镍矿出口配额

江西建稀土制造业创新中心 打造稀土功能材料研发平台

赣州稀土集团将投资 100 多亿元项目推进“稀金谷”建设

铝棒长单加工费上调

盐湖资源综合开发项目“拖后腿” 盐湖股份去年亏损近 42 亿

海德鲁巴西 Albras 电解铝厂自 4 月 10 日开始减产 50% 的年产能

徐州所有钢厂将停产整改

俄罗斯受制裁令市场担忧铝供应 铝价迎来 30 年来最好的时光

嘉能可将宣布部分铝供应遭遇不可抗力

云南铜业去年全年净利 2.27 亿 同比增长 12%

2018 年全球锂离子电池市场规模将达 2313.26 亿元

大连理工研究成果可使镍锌电池循环寿命提高 10 倍

特朗普: 中美实为谈判并非贸易战 有不加征关税可能

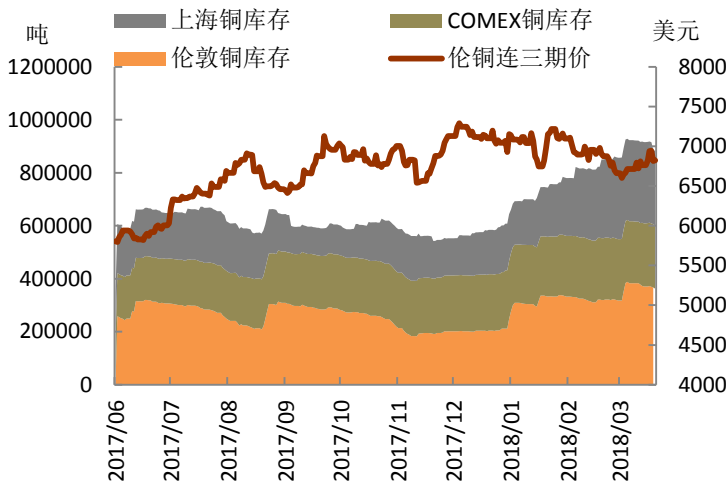
株冶集团: 30 万吨锌冶炼项目力争 2018 年底建成投产

银泰资源一季报预增 482%-588%

中国扩大开放举措是主动开放 更多政策将加快落地

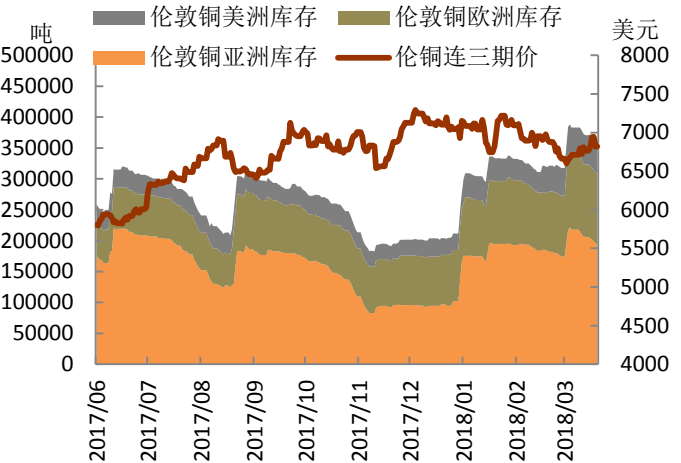
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



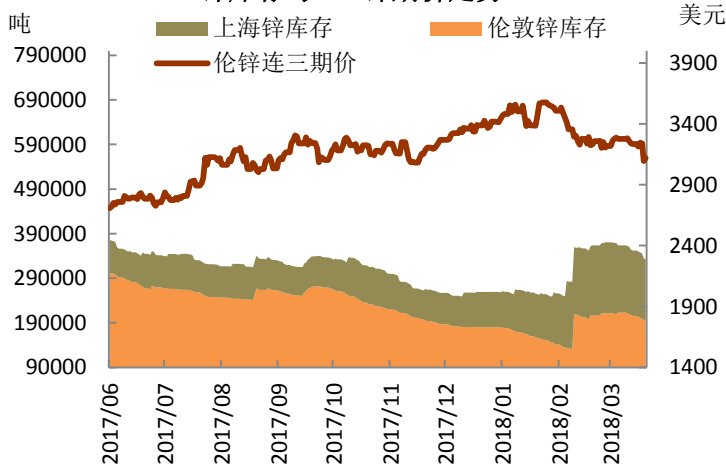
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



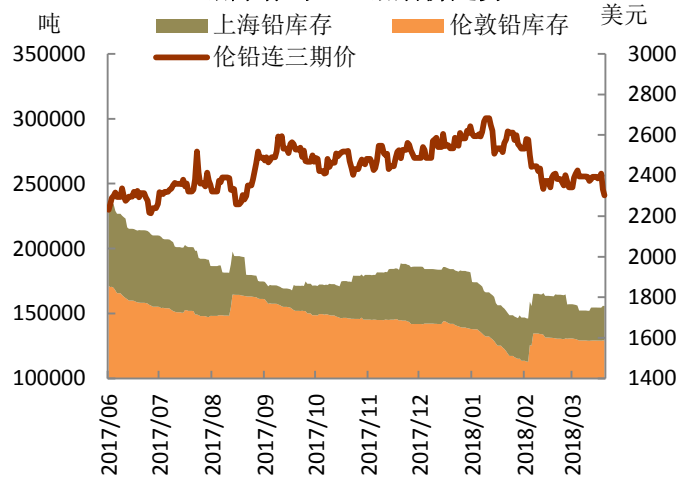
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势

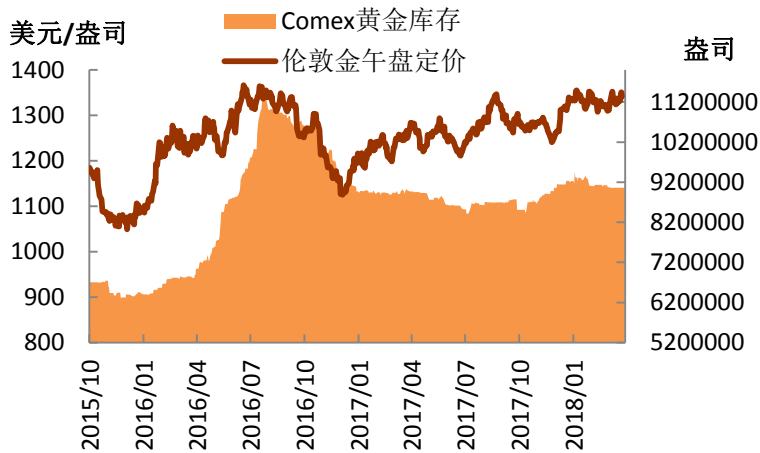


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

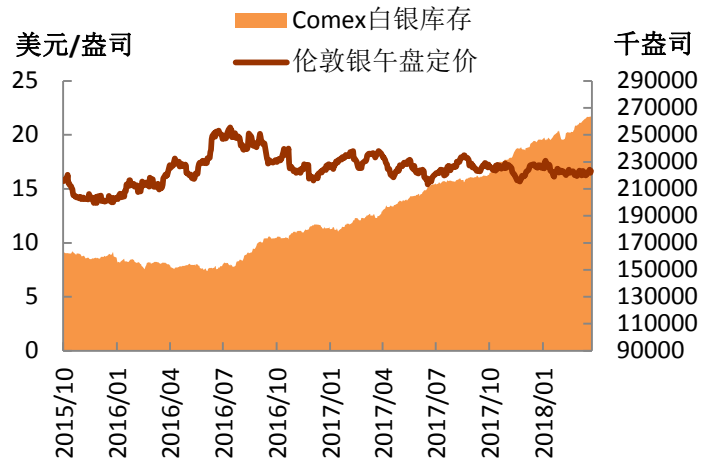
铅库存与LME铅期价走势



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



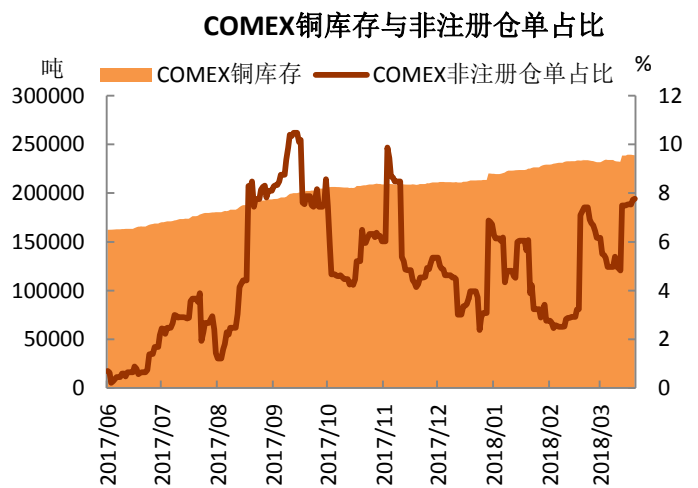
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



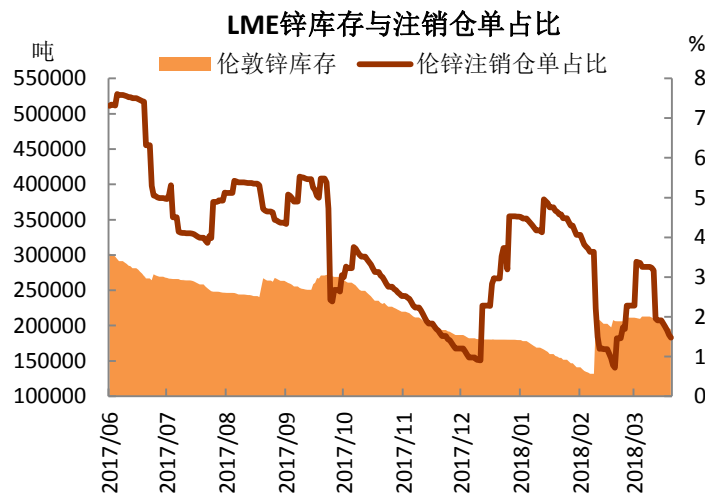
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



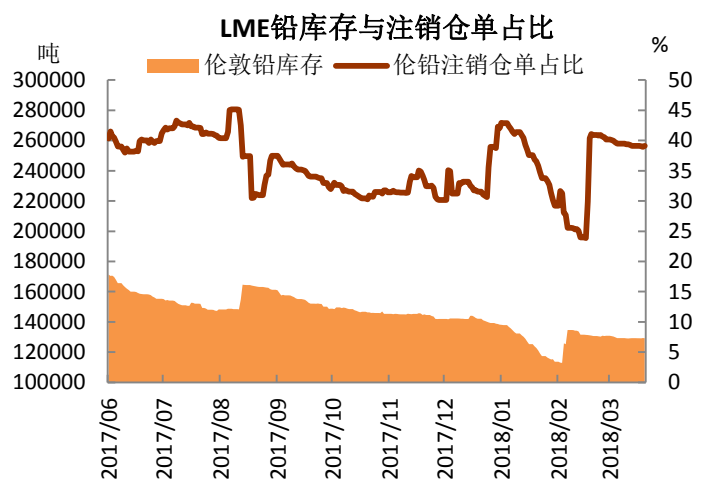
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



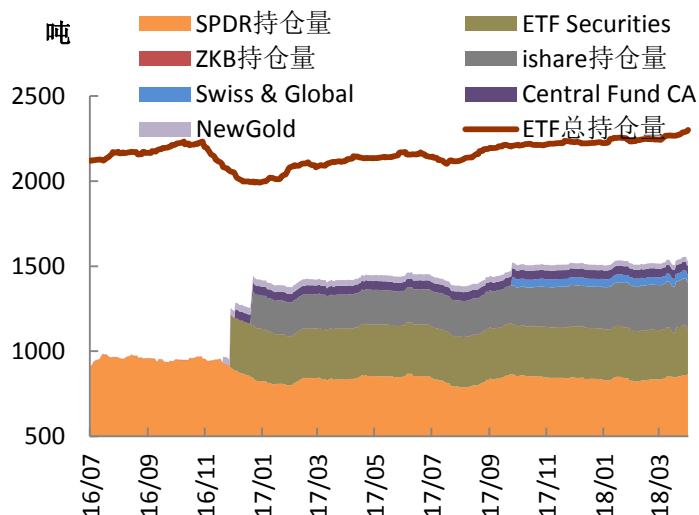
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



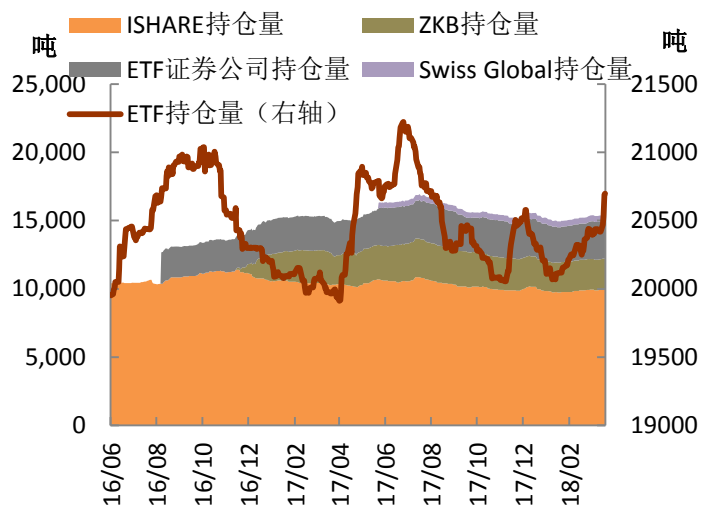
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



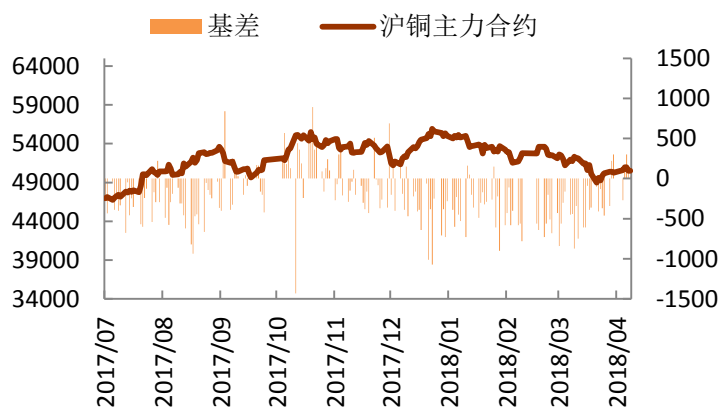
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



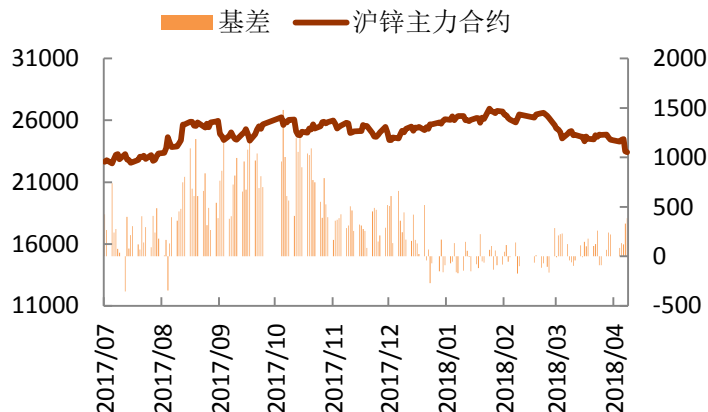
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



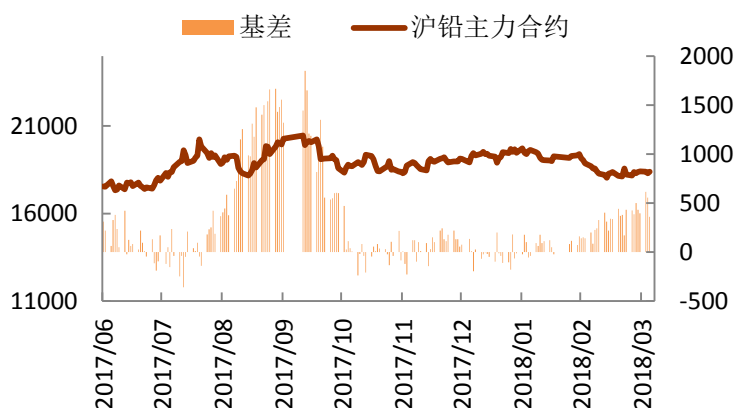
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



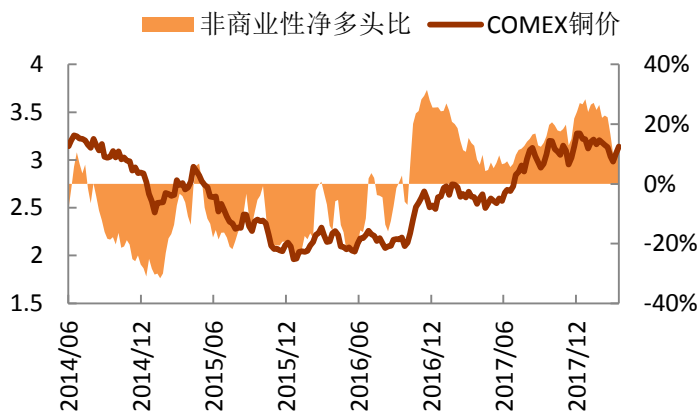
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



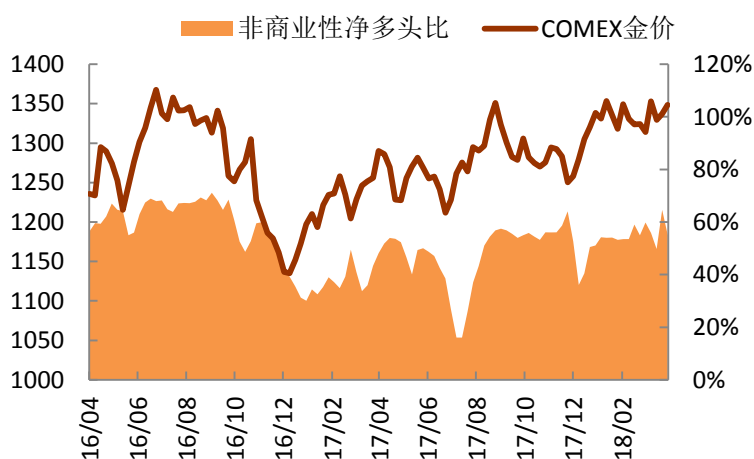
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



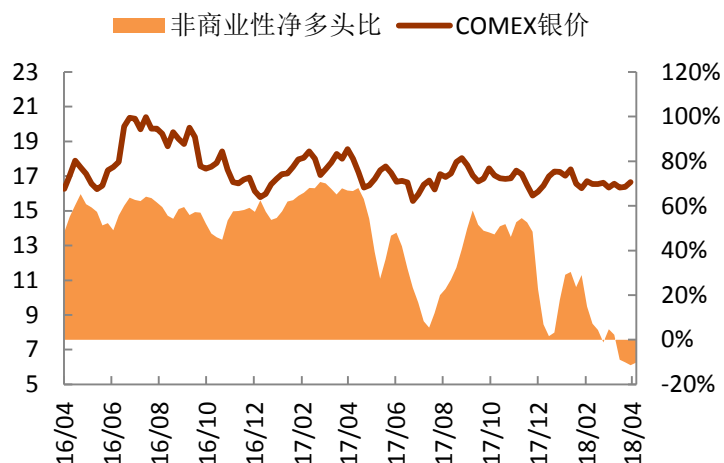
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



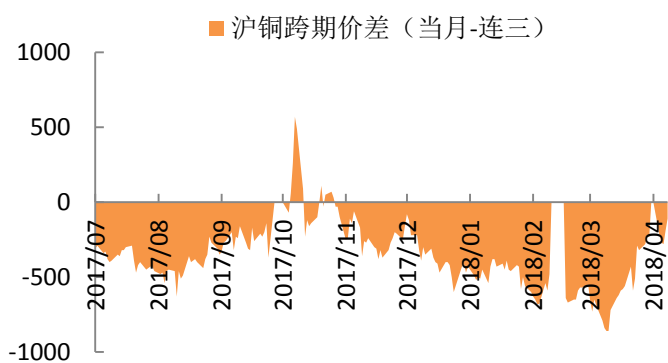
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



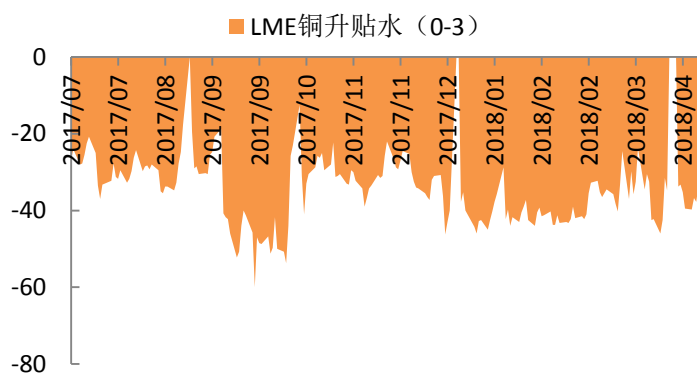
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



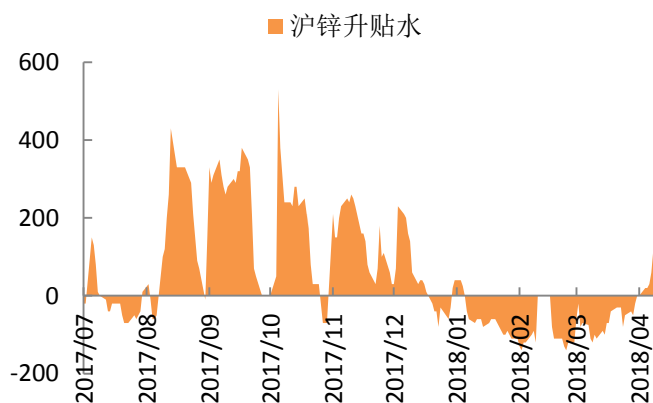
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



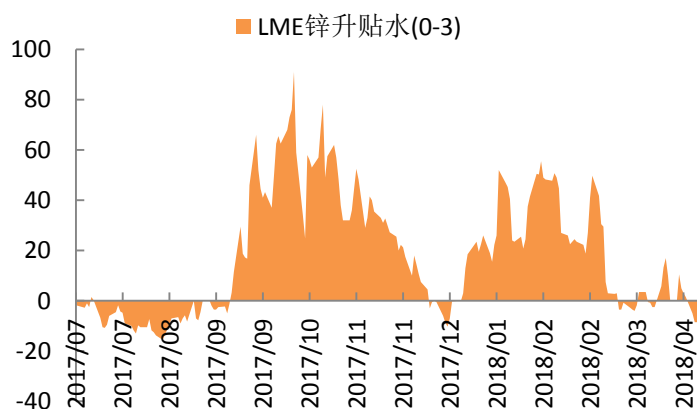
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

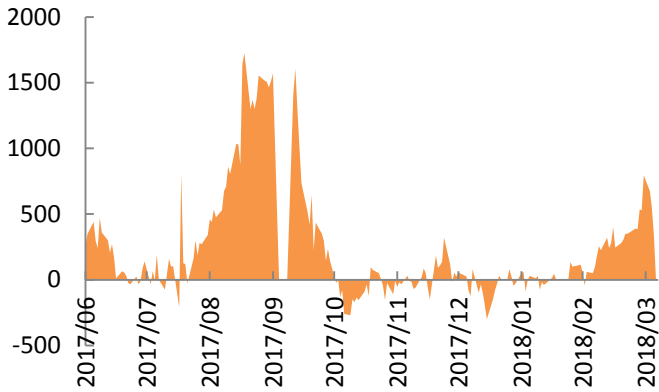


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



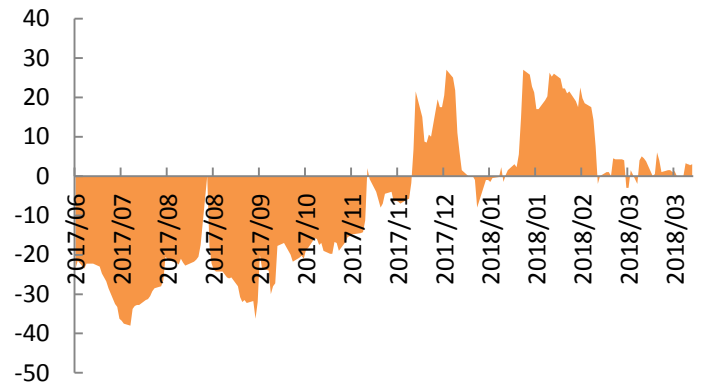
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差（当月-连三）



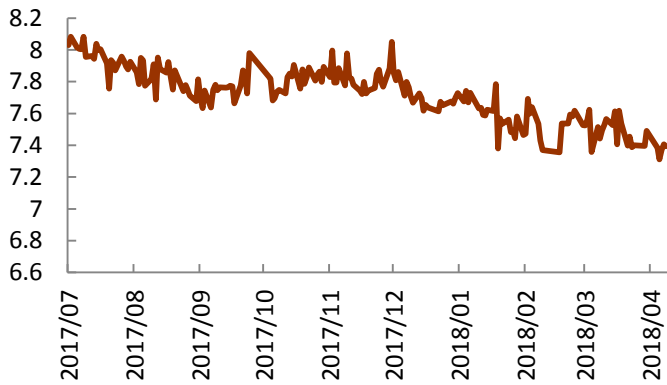
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铅升贴水（3-15）



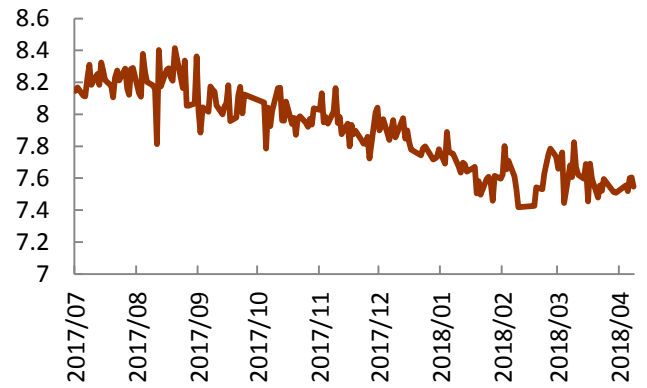
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

铜内外盘比价



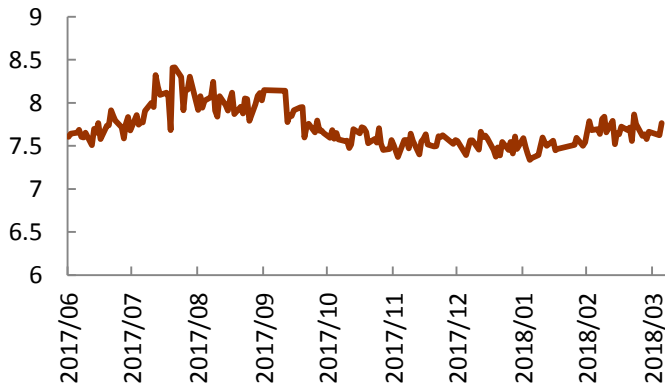
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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	2018-4-13	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	6,805	50,630	50,713	6.2750	-83	7.44	7.45
进口升贴水 (美元/吨)	75	1 个月	6,805	55,300	50,733	6.2775	4,567	8.13	7.46
增值税率	17%	2 个月	6,805	0	50,733	6.2775	-50,733	0.00	7.46
进口关税税率	0%	3 个月	6,805	0	50,949	6.3043	-50,949	0.00	7.49
出口关税税率	5%	4 个月	6,805	0	50,949	6.3043	-50,949	0.00	7.49
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,805	0	51,134	6.3273	-51,134	0.00	7.51

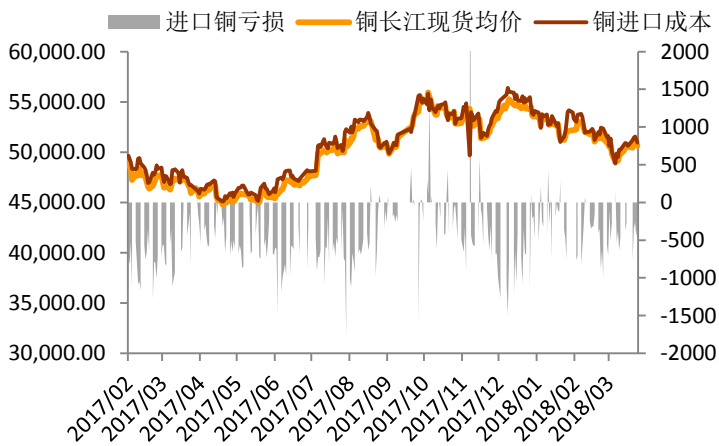
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘锌远期价格套利测算

测算日期	2018-4-13	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	3,106	23,820	24,329	6.2750	-509	7.67	7.83
进口升贴水 (美元/吨)	135.0	1 个月	3,106	26,450	24,342	6.2775	2,108	8.52	7.84
增值税率	17%	2 个月	3,117	0	24,420	6.2775	-24,420	0.00	7.84
进口关税税率	1%	3 个月	3,119	0	24,538	6.3043	-24,538	0.00	7.87
出口关税税率	5%	4 个月	3,116	26,320	24,521	6.3043	1,799	8.45	7.87
杂费(元/吨)	300	5 个月	3,114	26,000	24,591	6.3273	1,409	8.35	7.90

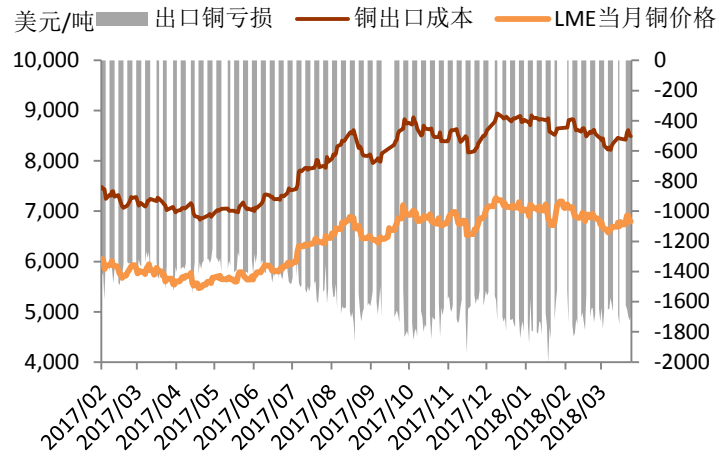
说明: 1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格; 对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价;
 2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;
 3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



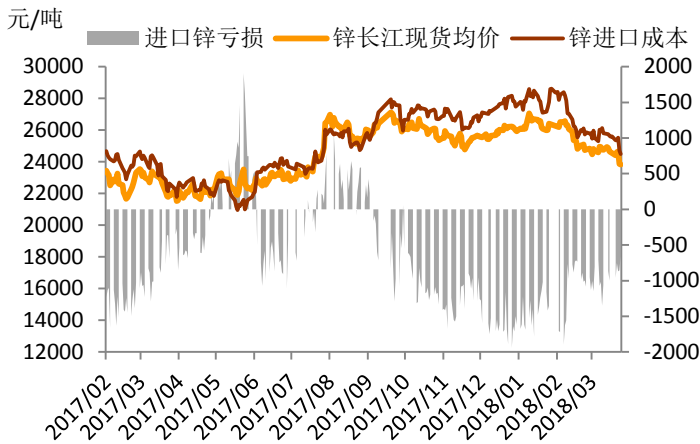
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



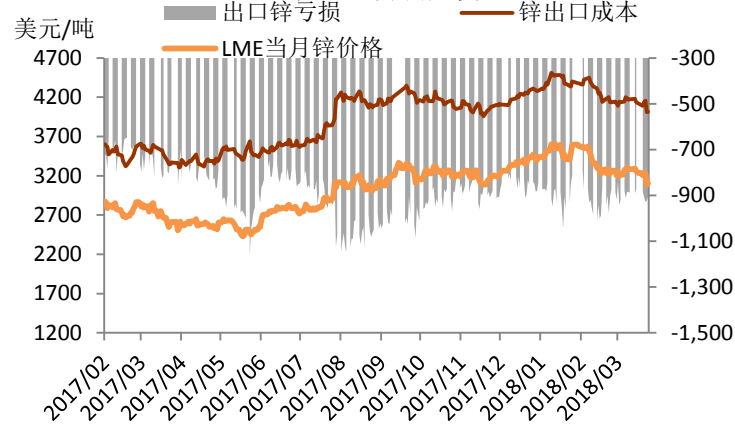
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



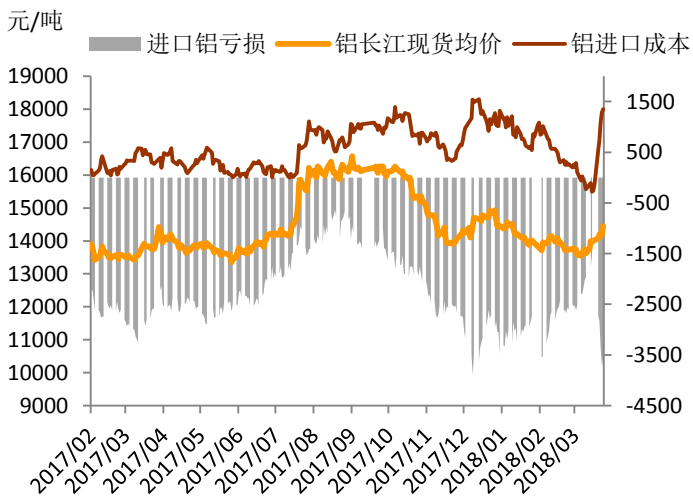
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



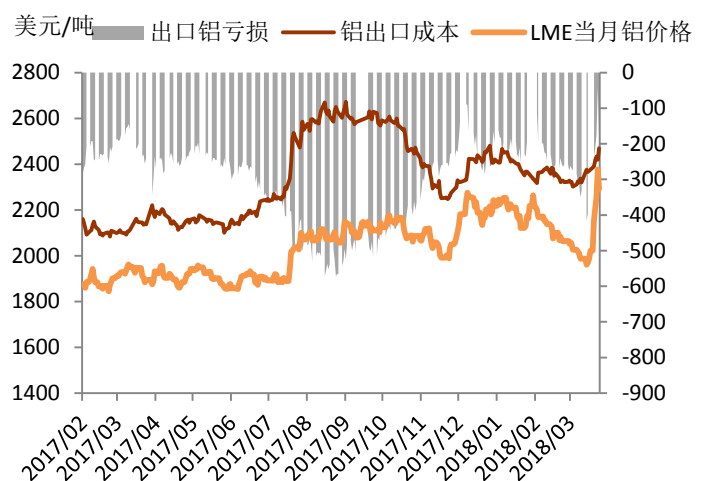
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。