



2018年8月13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	50500	49500	短期
ZN	震荡	21250	21800	短期
PB	震荡偏弱	17750	18700	短期
AU	震荡偏强	272	269	短期
AG	震荡偏强	3720	3650	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

上周基本金属表现先扬后抑，周初市场情绪有所平复，美元一度回落，金属低位回升。上周五，由于土耳其货币大贬引发欧洲银行恐慌，欧元大跌推涨美元暴涨至96上方，基本金属出现承压大跌，回吐了周内的大部分涨跌幅，国内基本金属在人民币跌幅趋缓的情况下，表现出一定的抗跌性。预计本周基本金属价格仍将维持震荡走势，各品种之间由于基本面的不同而有差异。本周重点关注中国一系列7月经济和金融数据，以及土耳其局势的进展。

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	49,600	370	0.75	431,934	598,604	元/吨
LME 铜	6,155	-22	-0.35			美元/吨
SHFE 铝	14,620	230	1.60	479,358	747,532	元/吨
LME 铝	2,079	51	2.52			美元/吨
SHFE 锌	21,285	-190	-0.88	718,514	416,130	元/吨
LME 锌	2,538	-70	-2.68			美元/吨
SHFE 铅	18,235	285	1.59	65,832	103,324	元/吨
LME 铅	2,098	-15	-0.69			美元/吨
SHFE 镍	113,260	4,330	3.98	665,982	474,890	元/吨
LME 镍	13,805	295	2.18			美元/吨
SHFE 黄金	269.40	-0.80	-0.30	82286.00	329822.00	元/克
COMEX 黄金	1219.20	-2.70	-0.22			美元/盎司
SHFE 白银	3678.00	-1.00	-0.03	235288.00	773614.00	元/千克
COMEX 白银	15.315	-0.110	-0.713			美元/盎司

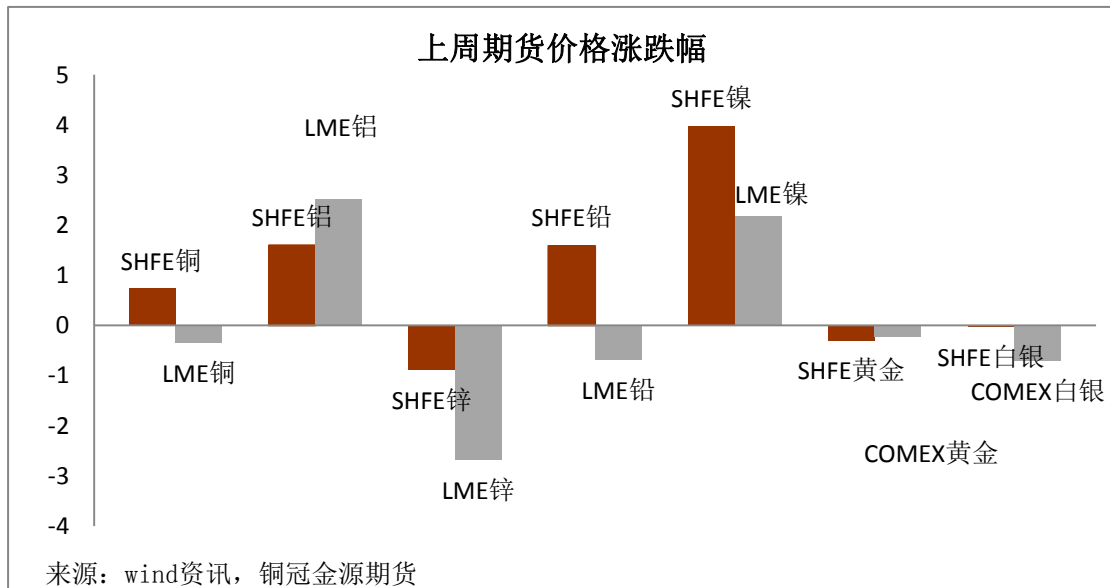
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周初伦铜维持区间震荡，探低 6064 美元/吨后低位反弹，有效冲破 6100 美元/吨整数关口，多头在 6200 美元/吨反复试探，周三美元一度回落，铜价多头资金活跃度明显提高，拉动铜价上冲 6300 美元/吨，摸高 6308 美元/吨，上周五后美元暴涨施压铜价，伦铜走低但整体运行平台仍位于 6100 美元/吨上方。沪铜上周稳中有升，重心缓步上移，但伦铜大挫拖累沪期铜跟跌，回吐部分涨幅。上周初沪铜主力 1809 合约沿日均线宽幅震荡，主力在上周三完成换月后，1810 合约振幅缩窄，多头大量增仓，周四晚间轻松上破 50000 元/吨至高位 50160 元/吨，当日沪铜板块资金流入超 3 亿，但周五美元上涨伦铜大跌，沪铜受累回吐周四所有涨幅，目前震荡运行于 49700 元/吨附近。

现货方面：周一按惯例原本成交清淡的成为周内成交高峰日，之后现货市场成交活跃度逐日下降。隔月价差收窄，在百元内浮动，投机利润空间有限。上周初持货商挺价，但货源少，进口铜受压，下游及贸易商询价和成交氛围积极，之后隔月价差缩窄，持货商继续挺价，周二当日达到本周升水最高点，报升 50 元-升 100 元/吨，因此市场畏高升水，成交受抑。周中至周后，成交一直难有起色，沪伦比值上修，进口窗口一度打开，周后亏损缩窄至百元附近，持货商提高出货意愿，调价出货，贸易商压价成交占比提高。周后盘面上涨，下游买盘日渐减少，隔月价差也在不断收窄，投机空间缩窄，现货升水回落，供需双方存分歧，难觅低价货源，成交再显拉锯，周内成交先扬后抑。

行业方面：全球最大铜矿 Escondida 的劳资谈判未达成一致，罢工的概率逐渐增大，目前政府调停期为最后关口，预计双方快速达成协商的概率很低，罢工恐在 8 月中旬附近进行，但是预计时间较去年恐较短。智利 Caserones 卡塞隆内斯赤铜矿项目主要工会上周三表示，与项目运营方 Lumina Copper 的上一轮薪资谈判破裂，罢工一触即发。智利铜业委员会 Cochilco 周一称，今年上半年智利铜产量增至 283 万吨，较上年同期增长 12.3%。智利国家铜业公司（Codelco）今年上半年月铜产量为 875,300 吨，较上年同期增长 2.9%，而由必和必拓控股的 Escondida 上半年铜矿的产量为 647,300 吨，较去年同期增长 97.4%。Codelco 周三宣布的 Chuquicamata 露天铜矿改造为地下开采项目的规模有所缩小，反映铜价波动以及运营成本持续高企。泰克资源有限公司上周三报告称，监管层批准旗下智利北部 Quebrada Blanca 铜矿二期项目扩建，该项目耗资 48 亿美元，扩建工程将使得项目年均铜产量提升至 30 万吨。智利央行周二公布的数据显示，智利 7 月录得贸易顺差 3.75 亿美元，因铜出口持续显示强劲。智利 7 月铜出口额跳涨 9.47% 至 30.04 亿美元，因该国最大的铜矿产量跳增。

据最新海关数据，7 月进口铜精矿 184.5 万吨，同比大增 32.12%，为纪录高位，主要炼厂抓住加工费高企的机会增加购买，以满足不断增加的产能需求。7 月未锻轧的铜及铜材进口量同比增长 15.9%，1-7 月累计同比增长 16.2%，表明境内精铜需求出现了比较显著的释放，这既有下游企业逢低补货的因素，同时低位铜价带来精废价差收窄，废铜替代性减弱，此消彼长之下精铜需求有所扩大。上周商务部更新了对原产于美国的部分进口商品加征关税的清单，纳入了之前不在清单范围内的废铜。美国是我国第一大废铜进口国，去年从美国进

口的废铜量超过 20 万金属吨。在年初以来的“废七”新政下，由于进口废料中“废六类”的比例提高导致整个上半年的废铜进口金属量没有出现大幅度的下滑，但现阶段境外拆解产能有限，下半年的进口情况已不容乐观，叠加当下新征关税的冲击，预计后续废铜供应可能出现较大幅度的萎缩。

库存方面：LME 上周增加 0.29 万吨，SHFE 减少 2.17 万吨，保税区减少 0.5 万吨。全球四地库存合计约 114.26 万吨，较上周减少 0.34 万吨，较年初增加 12.25 万吨，较去年同期减少 2.88 万吨。

上周伦铜保持区间震荡，期间反复冲高回落，从盘面上看，多头资金主动性较前一周显著增强，周内连续突破多个整数关口，然而周五中午，美元指数暴涨冲高 96，基本金属全部急转直下，回吐涨幅。上周国内公布的 7 月外汇储备远超预期，CPI，PPI 同比数据也双双回升，但对人民币汇率的支撑力度有限，无明显回升趋势。上周中国出台 160 亿美元进口商品征税清单，其中废铜部分预计占全部废铜进口量的近 20%，未来有望刺激国内精铜的消费增长。

近期中美贸易摩擦所带来的利空影响有所趋缓。现阶段来看铜的基本面并不差，在季节性消费淡季库存出现持续下降，一方面是由于精废价差的收窄导致精铜需求增加，另一方面是人民币贬值的背景下进口窗口关闭，流通货源有所减少，再加上下游企业逢低采购，需求端出现好转。目前来看，废铜与罢工等问题带来供应端的扰动依旧是铜基本面最需要关注的地方，预计短期铜价仍有一定上行的空间，本周铜价有望有效突破 50000 的整数关口。同时也要关注贸易摩擦反复对市场情绪的打压。

锌：

上周沪锌主力 1810 震荡上行后受阻回落，周中高点触及 21810 元/吨，最终收至 21285 元/吨，周度下跌 0.12%，成交量小幅减少至 2669710 手，持仓量增至 184772 手。伦锌整体维持低位横盘，但周中波动较为剧烈，高点触及 2673.5 美元/吨，最低下探至 2535 美元/吨，最终收至 2538 美元/吨，持仓量略降至 267468 手。

行业方面，SMM 数据显示，7 月精炼锌产量 40.84 万吨，环比减少 5.06%，同比减少 10.22%。1-7 月份累计产量 310.1 万吨，累计同比增加 1.65%。7 月份，炼厂减产检修集中度较高，7 月锌价探低 20000 元/吨关口附近，触及炼厂成本线下方，部分炼企被迫主动减产或将检修计划提前；同时 7 月天气高温状态，叠加消费进入淡季，炼企年度检修计划安排在近几个月附近，检修亦较集中。进入 8 月，巴彦淖尔紫金进入检修，但整体上，多数炼企检修减产结束，产量恢复，仅少许家炼企保持部分产线持续检修状态，计 8 月国内精炼锌产量环比增加 1.85 万吨至 42.69 万吨。

上周现货升水先收窄后小幅扩大，截止至 8 月 10 日，上海 0# 锌主流成交 21870-21930 元/吨，对 1809 合约报升水 150-170 元/吨。炼厂正常出货，但整体成交氛围不浓，以贸易商间交投为主。广东 0# 锌主流成交于 21840-21890 元/吨，粤市较沪市贴水 10 元/吨左右，

对沪锌 1809 合约升水 140-160 元/吨附近，升水较昨日小增 10 元/吨左右。炼厂出货正常，贸易商以出货为主，下游逢周末备库意愿好转，入市有所拿货，市场整体成交有所好转，成交量较昨日稍有增加。天津市场 0#锌锭主流成交于 21900-22680 元/吨，对沪锌 1809 合约升水 200-250 元/吨附近，津地升水无变化，津市较沪市升水 70 元/吨附近。日内炼厂正常出货，贸易商积极出货，市场货量充裕，临近周末部分下游有所备库，然仅维持刚需。LME 锌现货升水先增后减，截至 8 月 10 日，升水大幅收窄至 3 美元/吨。LME 库存维持小幅减少，但仍处于 23 万吨上方，截止至 8 月 10 日，库存报收 230900 吨。上期所库存连续两周环比回升至 49243 吨。上周社会库存止跌回升，8 月 10 日库存报收 14.17 万吨，环比增加 0.93 万吨。此次增加主由津市贡献。沪粤两地正常到货，下游刚需采购，整体变化不大。津市到货量本周较多，主由双燕、紫金、红烨等新增到货，但下游消费前期受环保、限电等多因素影响，拿货意愿不强，整体库存录得增加。

上周受贸易战激化及美元指数强势上涨的压制，有色多飘绿。基本面来看，8 月国产锌矿加工费年内首度上涨，且锌价低位回升，冶炼企业利润有所修复，8 月检修幅度环比降低，预计精炼锌或环比增加。不过下游消费淡季显著，受高温天气影响，北方开工不高，且钢材受去产能支撑价格偏强，增加镀锌企业生产成本，锌锭消费或小幅转弱。当前人民币维持高位，进口窗口短期难以开启，少量流入市场的进口货源为前期保税区的存量库存，目前保税区库存约 16 万吨。此外，由于目前上期所库存维持低位，近月合约仍有逼仓可能。盘面来看，主力反弹至 40 日均线附近受阻，然下方 10 日均线仍为有效支撑，预计下周区间 21250-21800 震荡。

铅：

上周沪铅主力 1809，周初开于 18005 元/吨，期价受阻于万八关口跌幅收窄，周二收盘于万八关口之上，确认展开反弹，周三反弹至周内最高点 18565 元/吨，随后震荡走弱，截至周五报收于 18235 元/吨，成交量减少 2.65 万手至 29.4 万手，持仓量减少 0.78 万手至 5.7 万手。伦铅周内冲高回落，报收 2098 美元/吨，持仓增 0.4 万手至 11.6 万手。

SMM 原生铅 2018 年 7 月原生铅产量为 25.55 万吨，环比上升 7.95%，同比下降 10.15%；1-7 月份累计产量 168.95 万吨，累计同比下降 8.92%。展望 8 月 SMM 预计 8 月原生铅产量将继续增量，至 26.58 万吨。

骆驼集团华南再生资源有限公司去年年底完工，今年 6 月完成验收，上半年试生产期间释放少量产能；金洋冶金于今年 6 月完成收购，产能将在下半年释放。报告期内，公司再生铅板块实现废旧电池破碎量 6.81 万吨，净利润比去年同期增长 109.58%。下半年，公司再生铅业务产能有望进一步释放。

上周现货铅主流成交在 17975-18450 元/吨。据 SMM 了解，原生铅方面，炼厂恢复不如预期，且因消费地域性好转，散单报价贴水小幅收窄至对 SMM1#电解铅均价贴 100-150 元/吨。贸易市场国产铅货源充裕，加之进口铅冲击，国产铅报价转为贴水，至对沪期铅 1809

合约贴水 100 元/吨~平水；进口铅报价降至沪期铅 1809 合约贴水 200~150 元/吨。再生铅方面，因利润微薄，炼厂多挺价出货，加之消费出现好转迹象，再生精铅报价贴水收窄至对 SMM1#铅均价贴水 50-150 元/吨出厂。下游方面，现货市场成交情况有所改善。

上周五受美国最新的制裁消息影响，土耳其里拉暴跌近 20%，这引发了全球市场的恐慌情绪，悲观情绪可能逐步向其它发展中国家蔓延，因此本周宏观风险将继续积聚，或将造成市场动荡。基本面方面，供应端再生铅供应不及预期，另下游方面，铅蓄电池市场终端消费回暖有限，但因铅价止跌企稳，下游避险情绪稍缓，同时江西、河北地区蓄企陆续复工，社会库存增幅较上周放缓。预计本周铅价将以震荡偏弱走势为主，中长期基本面较弱，延续反弹偏空观点。本周沪铅主力 1809 运行区间 17750-18700 元/吨。

三、金属要闻

山东邹平铝业停产 6 万吨电解铝产能 退出电解铝市场

集邦咨询：第三季度锂电池芯或全面涨价 5%至 15%

江西环保组入驻萍乡 萍钢 5 座高炉将进行焖炉

金钼股份：上半年净利 1.49 亿元 同比增 869.10%

俄罗斯铝业关闭 Nadvoitsky 工厂 受美国制裁影响

云铝上半年营收增加 净利同比下滑 67.52%

鹏欣资源一期 3000 吨氢氧化钴项目预计 12 月达产

沙钢股份上半年净利润同比增长 242%

三钢闽光：5 号高炉检修对近期钢铁产量有影响

2019 年世界第二大铜矿 Grasberg 将面临大幅减产

美铝位于西澳大利亚的氧化铝厂工人举行罢工

俄铝第二季度铝土矿产量 332 万吨 氧化铝产量 192 万吨

兴业矿业：拟近 10 亿元收购雪银矿业 99.89%股权

江苏云达铝业有限公司 20 万吨再生铝项目

梅特罗矿业第二季度铝土矿产量 44.5 万吨

上期所发布关于开展铜期货期权做市商招募工作的通知

南苑 20 万吨再生铝项目落户山西

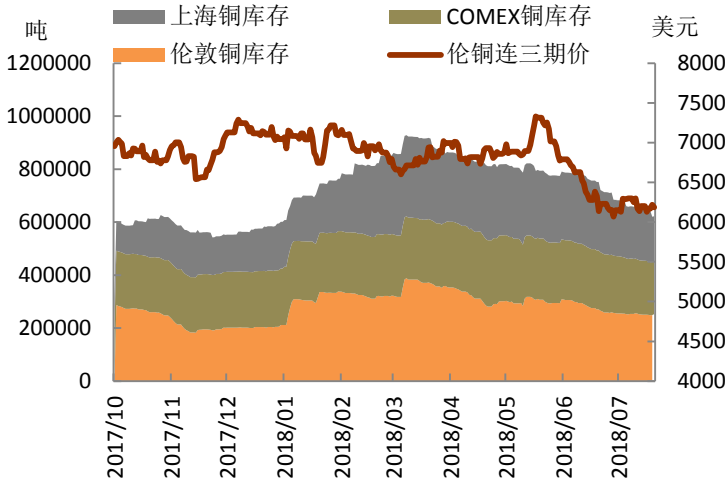
五矿稀土：上半年净利 6799 万 同比增 1.57 倍

Nickel Asian 镍业上半年出口同比增 4.5%至 489 万吨

市场传言沙钢高炉大规模停产为假 沙钢目前正常生产

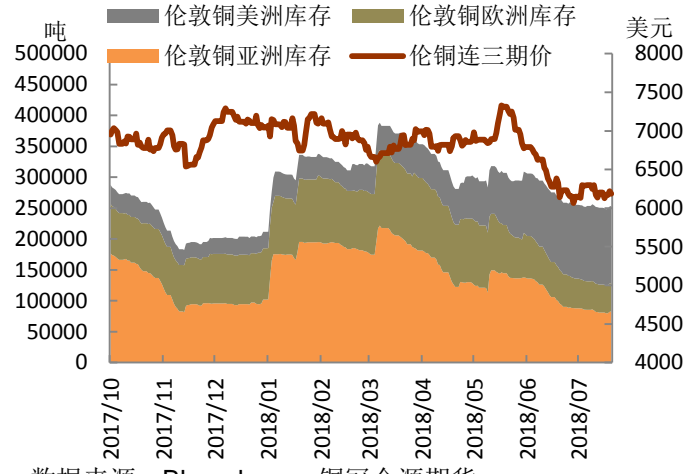
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



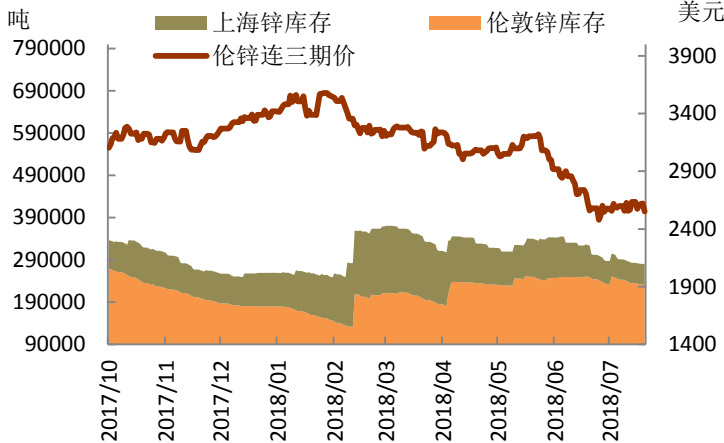
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



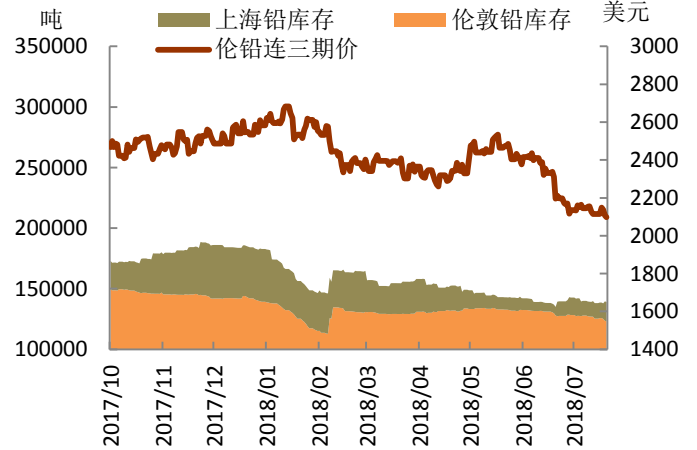
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势



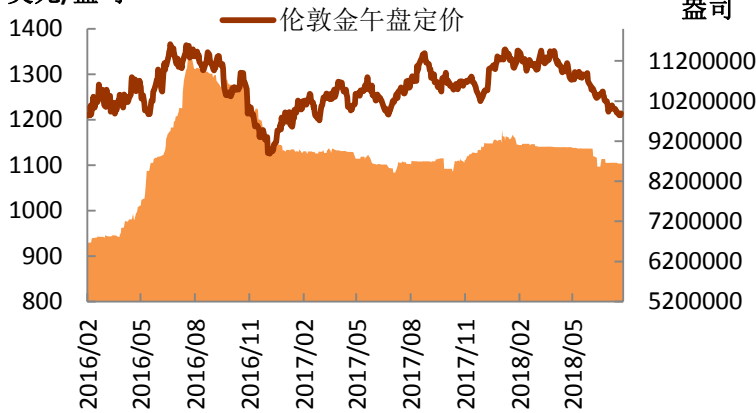
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铅库存与LME铅期价走势



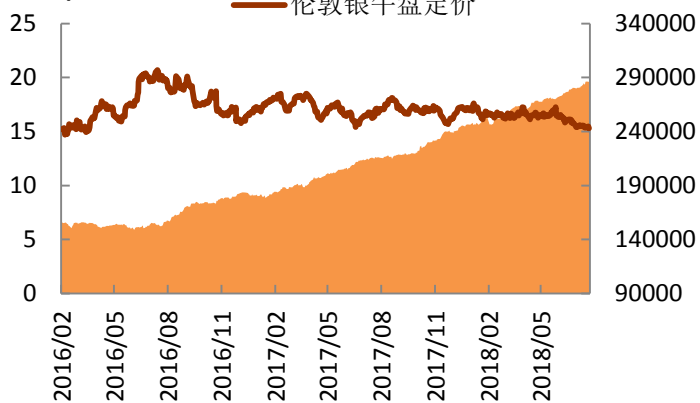
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

美元/盎司



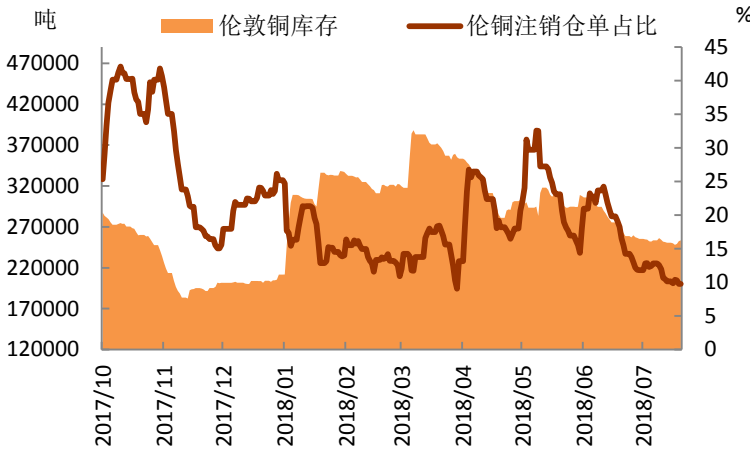
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

美元/盎司



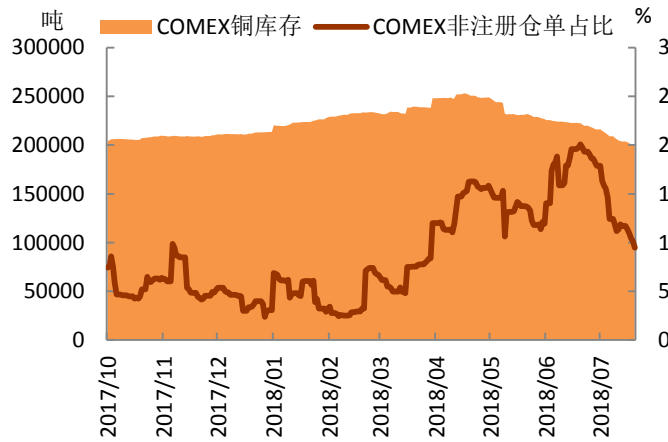
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



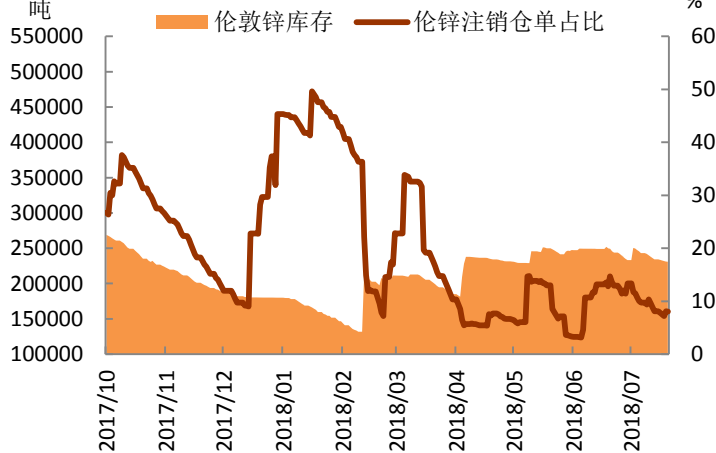
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



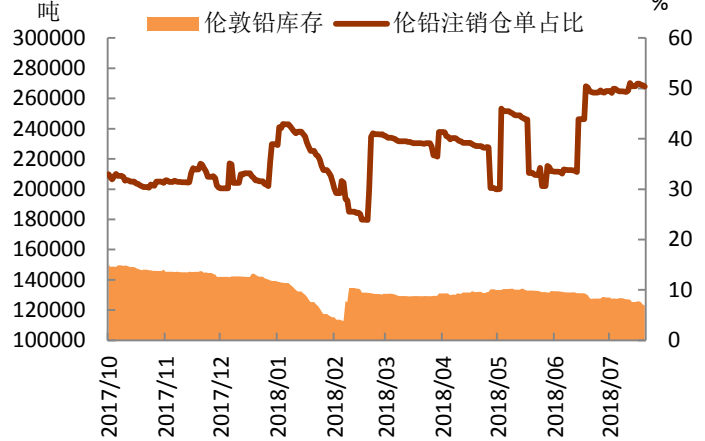
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

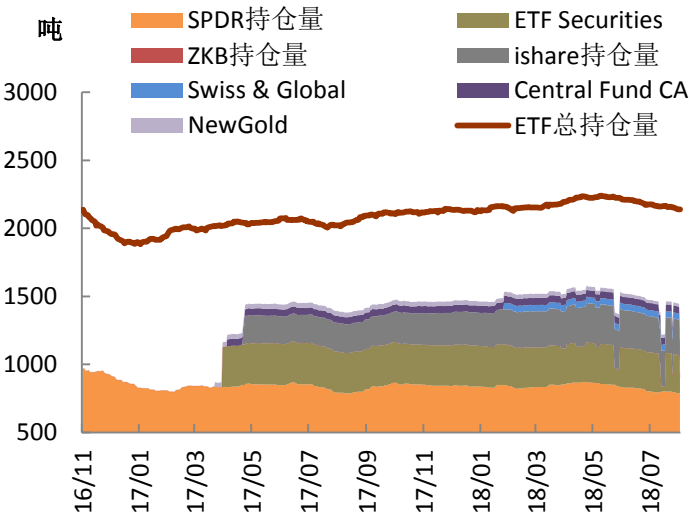


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

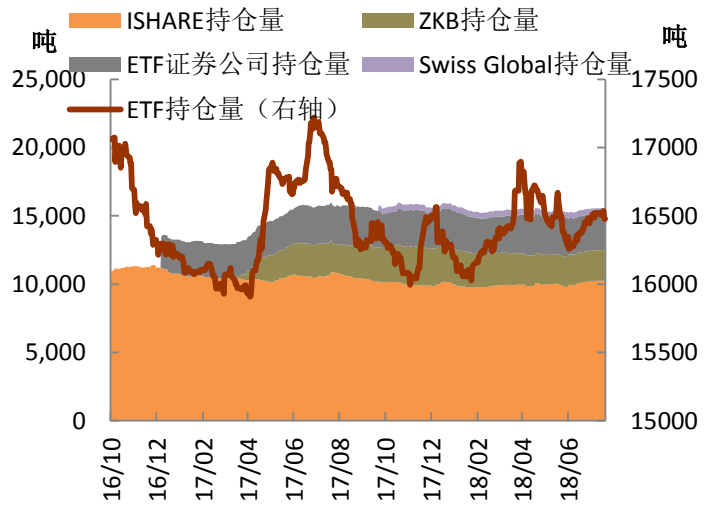
LME铅库存与注销仓单占比



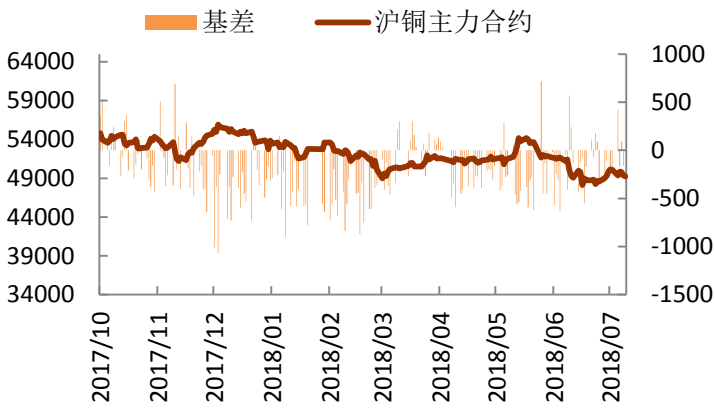
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



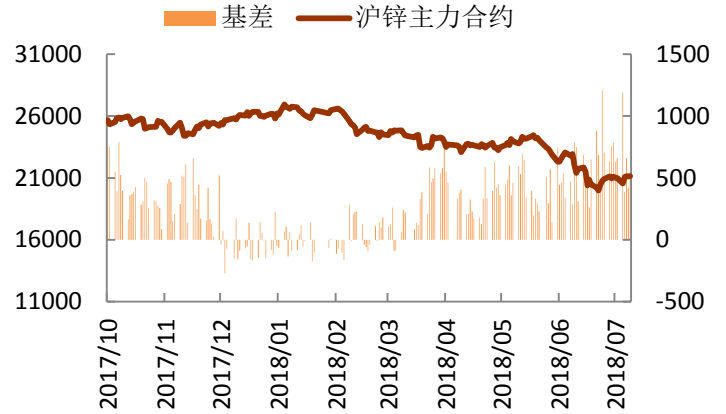
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



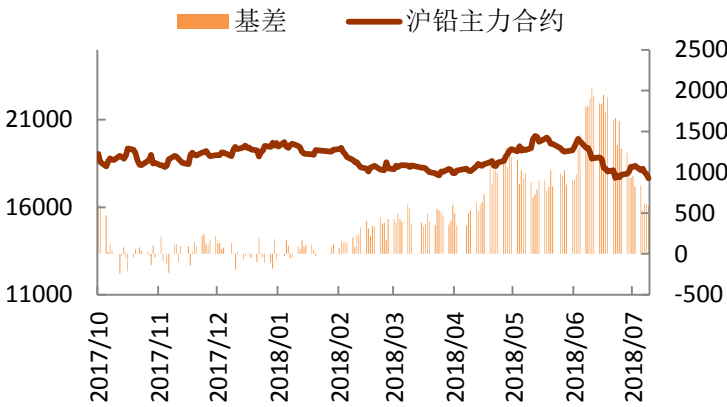
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



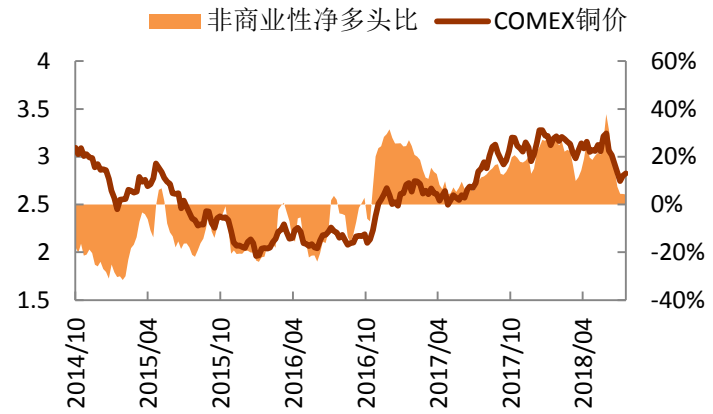
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



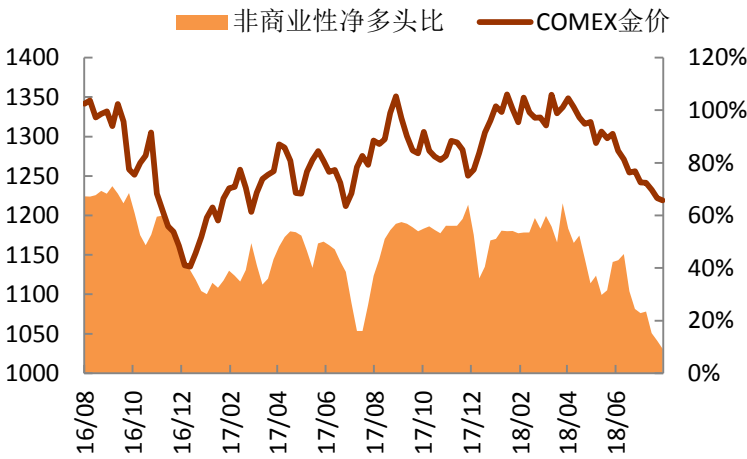
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



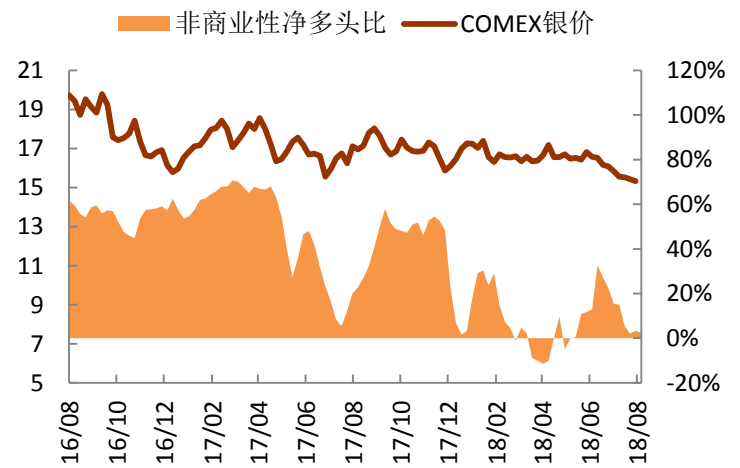
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



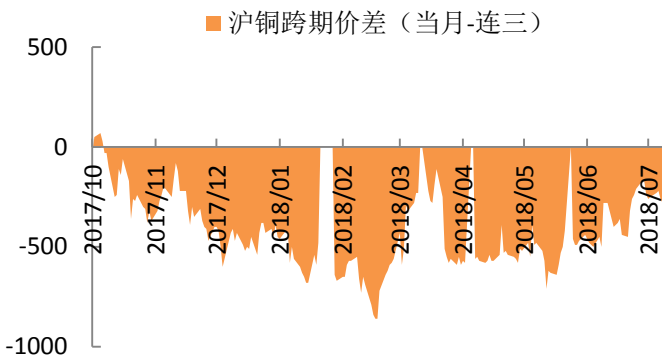
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



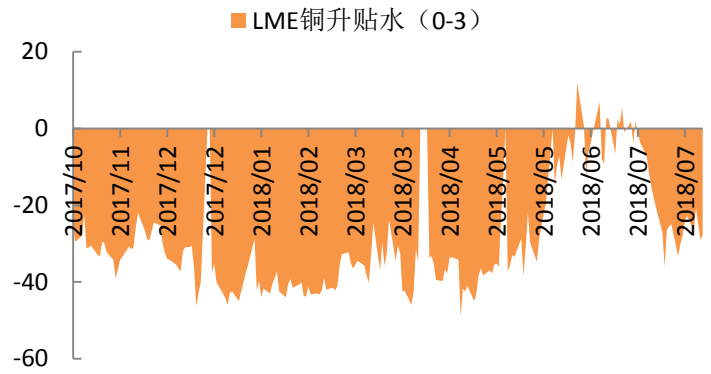
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



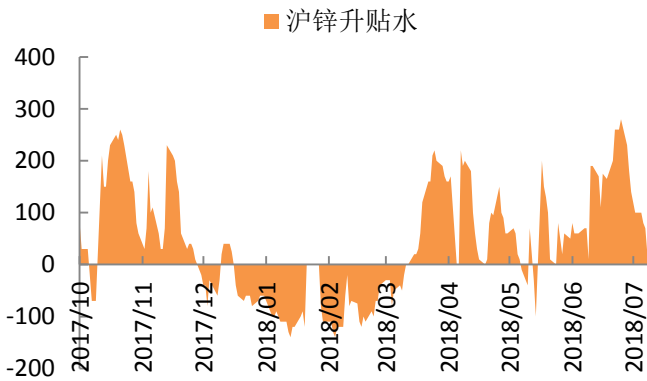
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



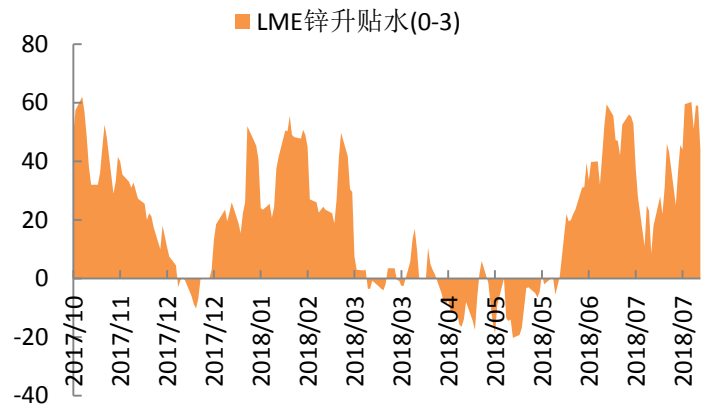
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



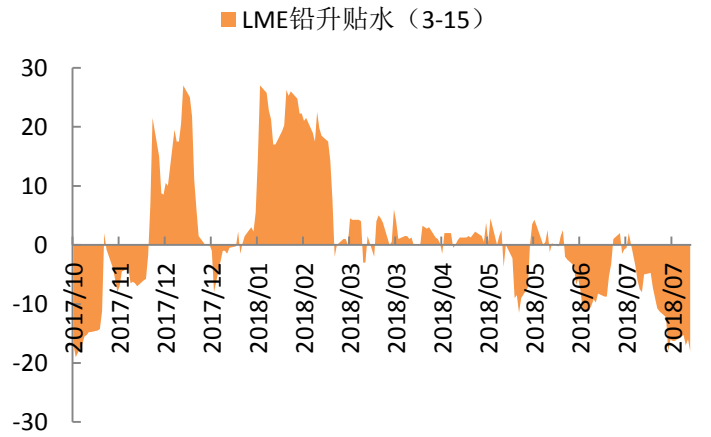
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



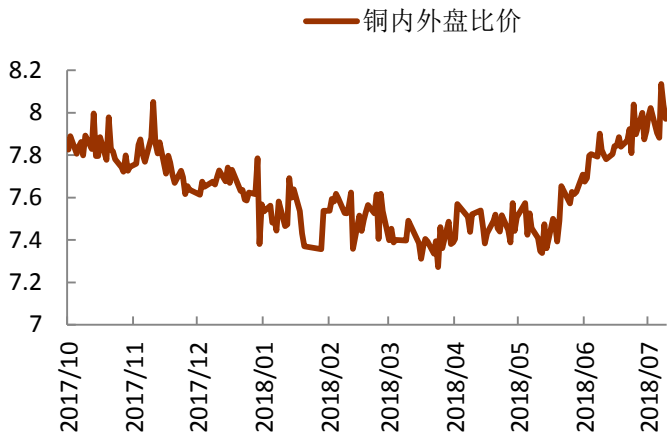
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



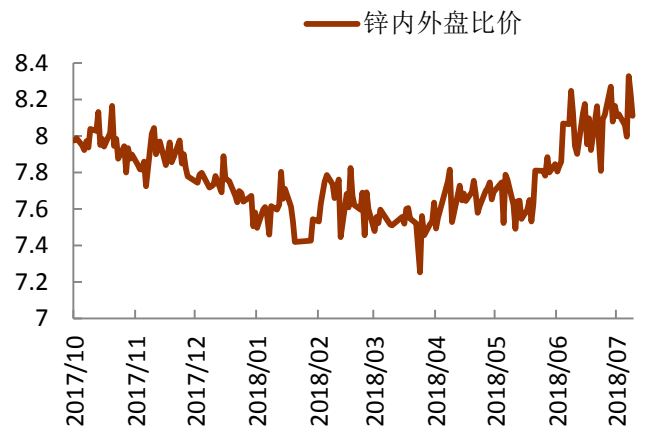
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



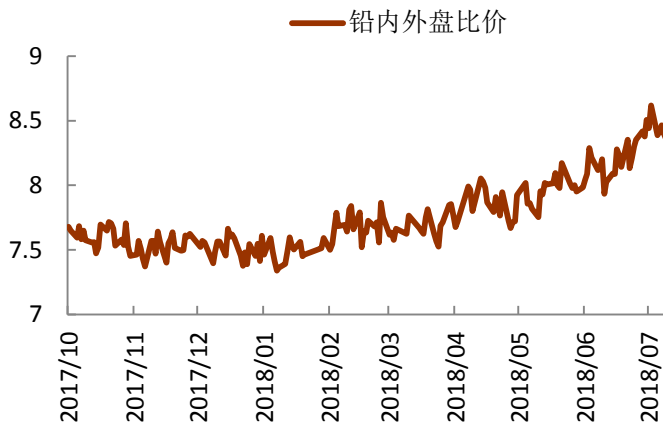
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



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	2018-8-10	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	6,133	49,800	49,449	6.8466	351	8.12	8.06
进口升贴水 (美元/吨)	69	1 个月	6,134	49,550	49,462	6.8473	88	8.08	8.06
增值税率	16%	2 个月	6,150	53,310	49,589	6.8473	3,721	8.67	8.06
进口关税税率	0%	3 个月	6,157	48,420	49,648	6.8473	-1,228	7.86	8.06
出口关税税率	5%	4 个月	6,164	49,460	49,706	6.8473	-246	8.02	8.06
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,171	49,550	49,759	6.8473	-209	8.03	8.06

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	2018-8-10	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	2,566	21,850	22,006	6.8466	-156	8.52	8.58
进口升贴水 (美元/吨)	140.0	1 个月	2,558	21,145	21,944	6.8473	-799	8.27	8.58
增值税率	16%	2 个月	2,574	21,675	22,072	6.8473	-397	8.42	8.58
进口关税税率	1%	3 个月	2,568	21,710	22,020	6.8473	-310	8.46	8.58
出口关税税率	5%	4 个月	2,559	21,525	21,952	6.8473	-427	8.41	8.58
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,553	21,390	21,900	6.8473	-510	8.38	8.58

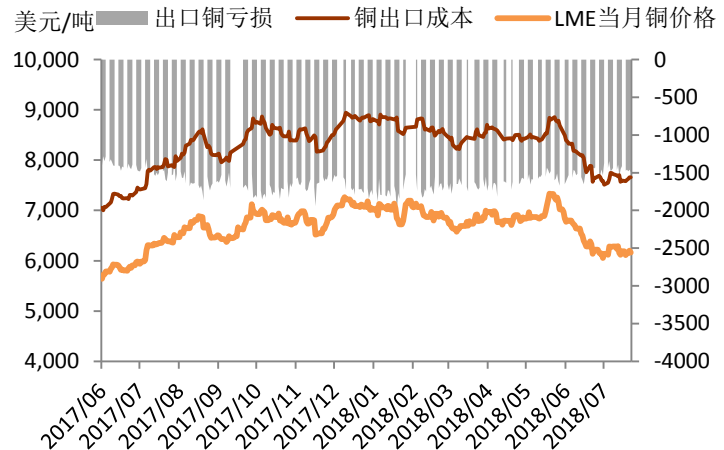
说明：1. 上期所价格分别选取近 1 月、近 2 月、近 3 月、近 4 月、近 5 月、近 6 月价格；对应 LME 价格选取即期价、1 个月远期价、2 个月远期价、3 个月远期价、4 个月远期价、5 个月远期价；
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价；
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



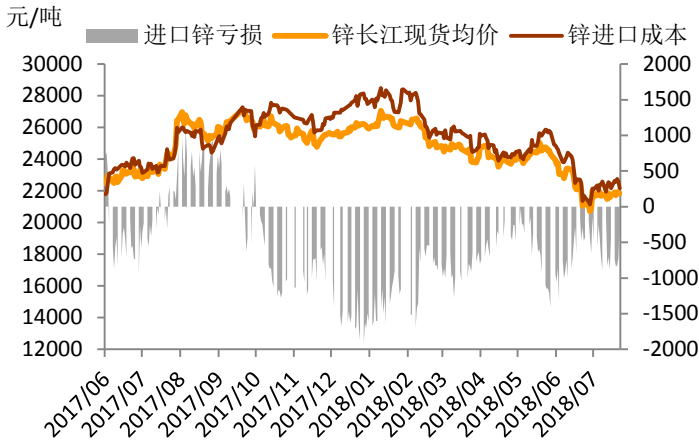
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



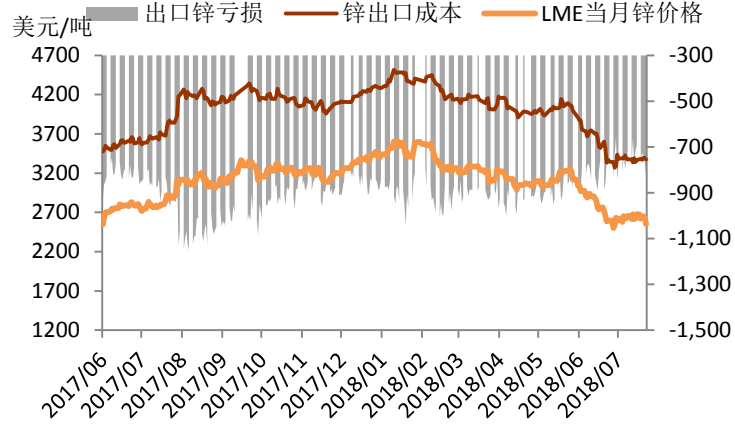
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



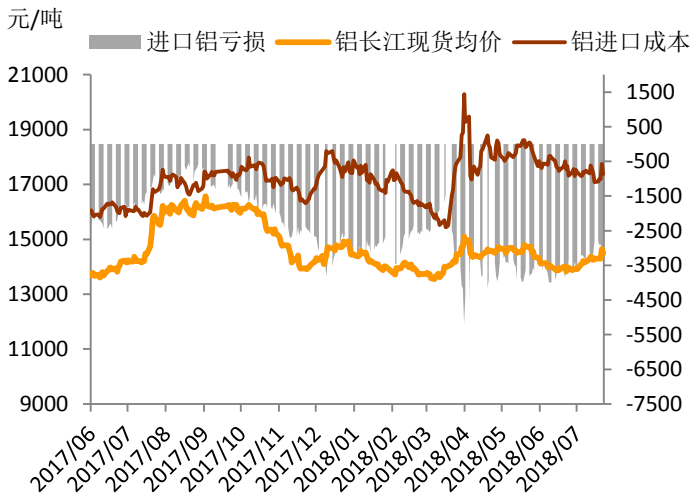
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



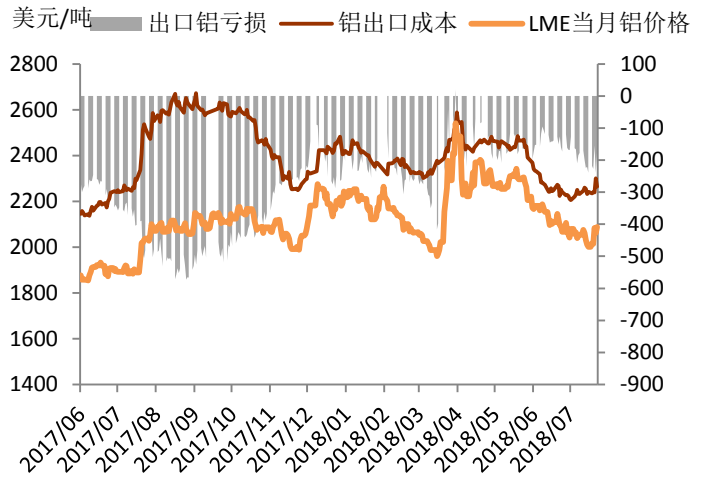
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。