



2018 年 7 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	52500	51500	短期
ZN	震荡	23500	23000	短期
PB	震荡偏强	20700	19600	短期
AU	震荡偏强	273	270	短期
AG	震荡偏强	3800	3720	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

上周初中美贸易战再掀波澜，周后国内公布 5 月规模以上工业企业利润继续高速增长对市场信心有所提振，再加上人民币快速贬值，国内基本金属走势明显强于外盘。进入 7 月，市场资金压力将有所缓解，但中美贸易摩擦变化莫测，且国内外经济数据集中，美元或将持续强势高位，即使在个别金属自身存有多利多因素，但宏观大环境的不确定仍使得空头可随时施压，再加上消费逐渐进入高温淡季，整个市场弱势格局恐难有改善，预计本周基本金属将维持震荡走势，各品种之间表现差异或加大。本周宏观关注中国 6 月财新制造业 PMI、美联储 6 月货币政策会议纪要、美国 6 月非农数据及中美第一批商品加征关税情况。另外，周一香港休市，周三美国休市。

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	51,660	-210	-0.40	463,890	660,528	元/吨
LME 铜	6,619	-182	-2.68			美元/吨
SHFE 铝	14,165	-45	-0.32	258,950	646,930	元/吨
LME 铝	2,132	-45	-2.04			美元/吨
SHFE 锌	26,120	220	0.95	552,740	412,296	元/吨
LME 锌	2,857	-77	-2.61			美元/吨
SHFE 铅	20,460	525	2.63	128,362	127,568	元/吨
LME 铅	2,409	-6	-0.23			美元/吨
SHFE 镍	117,680	680	0.58	1,008,450	679,808	元/吨
LME 镍	14,940	-430	-2.80			美元/吨
SHFE 黄金	271.40	0.85	0.31	97644.00	364620.00	元/克
COMEX 黄金	1249.50	-21.60	-1.70			美元/盎司
SHFE 白银	3745.00	-10.00	-0.27	320556.00	648514.00	元/千克
COMEX 白银	16.160	-0.485	-2.934			美元/盎司

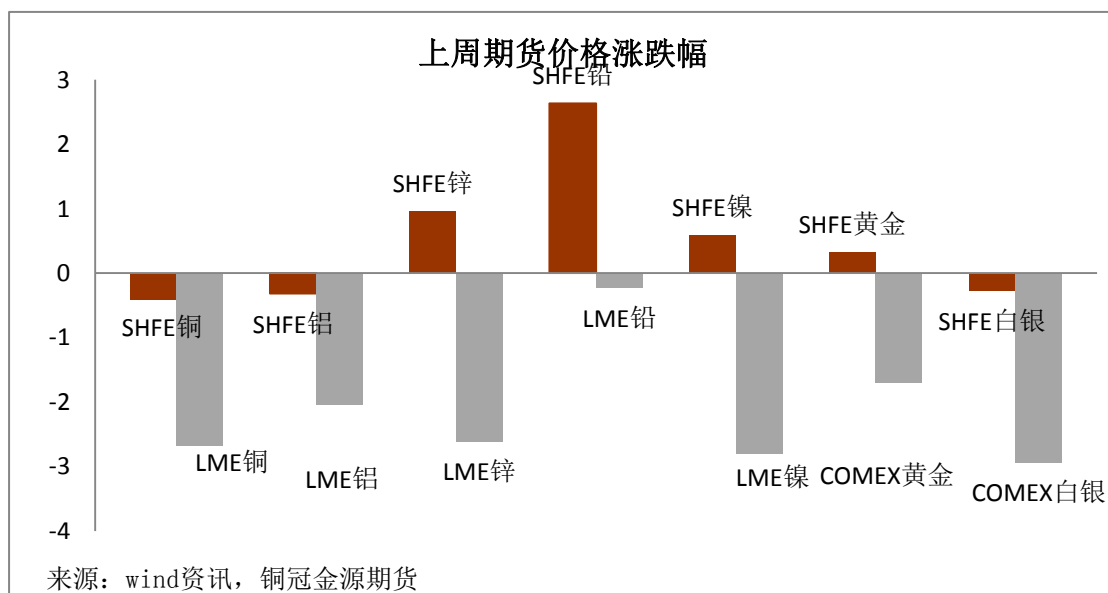
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周伦铜延续跌势。伦铜上周一自高位 6837.5 美元/吨下泄节节败退，上周五日间略有反弹，上方始终承压 5 日均线，周内低位一度下破 6600 美元/吨整数关口，低位至 6589.5 美元/吨。截止上周五，伦铜报收 6619 美元/吨，周度跌幅为 2.68%，持仓、成交双双减少。国内房地产的调控加强，叠加贸易战升级，使得市场对于下半年经济增长信心不足。沪铜上周维持低位震荡走势，重心在 51500 元/吨一线，高位 52130 元/吨，低位 51080 元/吨。周跌幅 0.39%，沪铜指数持仓再减 3 千余手至 66.2 万手，成交量增 22.1 万手至 181.4 万手。

现货方面：上周为月末和半年末最后一周，资金因素主导市场报价，市场对后期铜价走势持悲观态度，资金受限之下持货商力求成交主动下调报价，从周初贴水 180-110 元/吨扩到贴水 200-150 元/吨。然而市场下游消费持续疲弱，贸易流量逢低才适量收货。上周五最后一日大部分企业已进入结算对账状态，持货商出货意愿减弱，报价显挺，市场氛围比原来预期的僵持表现略显改观。

行业方面：Escondida 铜矿劳工合同在 7 月下旬到期前仍有可能发生扰动事件，而近期智利国营铜业公司 (Codelco) 旗下 Chuquibambilla 铜矿工人可能将举行罢工，以表达对公司将该矿自露天开采转为井下开采模式的抗议。当前市场对矿端供应持乐观看待。智利政府正在向国有的 Codelco 提供 10 亿美元的资金资助，以帮助其升级老化的矿山并逐渐提高矿石品位。

关于印尼 Grasberg 铜矿股权转让问题，目前谈判进展顺利，印尼国有 Asahan 铝业与力拓的谈判已经完成，与自由港的谈判也即将敲定。这将解除自由港的后顾之忧，使得其下定决心加快 Grasberg 地下开采项目和冶炼厂的建设工作。目前自由港拥有的临时开采许可证将于 7 月 4 日到期，预计股权交易完成后续约将会比较顺利进行，并不会影响公司经营生产。

海关总署数据显示，5 月我国废铜进口量为 21 万吨，同比减少 33.3%，环比增加 16.67%，1-5 月废铜进口累计量为 95 万吨，同比下滑 37.4%。在明年禁止废七类进口之后，2018 年 6 月 24 日国务院公布的《中共中央国务院关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战的意见》提出力争 2020 年年底基本实现固体废物零进口。

上周铜精矿现货零单市场 TC 报价为 83-90 美元/吨，呈持续上行态势。CSPT 小组在六月底的会议敲定今年第三季度铜精矿加工/精炼费地板价为 90 美元/吨，比第二季度的 78 美元大幅提高。由于今年上半年铜精矿产量稳定，自二季度初来自印度和菲律宾铜冶炼厂因环保及设备的原因出现停产及开工下降，令原本偏紧的精矿市场得以宽松，而截止目前并未得到缓解。

据 SMM 调研了解，6 月面临年中结算，电线电缆企业资金压力较大，导致产量环比继续下滑。6 月电线电缆企业开工率为 83.44%，同比下降 8.39 个百分点，环比下降 7.55 个百分点。7 月步入传统消费淡季，预计线缆企业开工率环比将继续回落。

对于贸易战的隐忧情绪持久笼罩着金融市场，特朗普表态亦是反复无常。美国一季度 GDP 增速不及预期，然而市场对美二季度经济表现抱有信心支撑美元维持强势，随着欧洲领

导人就移民问题达成协议，强劲的欧元走势盖过了多数乐观的美国经济数据，美元指数大幅下挫至 94.5 附近。国内方面央行宣布定向降准 0.5 个百分点，释放近 7000 亿的流动性，且 5 月规模以上工业企业利润继续高速增长。不过目前我国对于棚改贷款的收紧和房地产的严监控，使得市场对于下半年经济增长信心不足，叠加贸易战升级，市场避险情绪浓厚。央行货币政策委员会二季度例会，删除保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定措辞，并保持流动性“合理稳定”改为“合理充裕”。目前来看，货币政策的宽松拐点还远未到来，但如果经济数据继续大幅走弱，不排除将迎来放水再杠杆的机会。目前国内外经济预期走弱，而目前而进入季节性淡季下游消费低迷，市场的剧烈波动也使得交投谨慎，预计本周铜价仍将呈低位震荡走势，主要波动区间在 51000-52500 元/吨之间。

锌：

上周沪锌主力 1808 探底回升，周中低点至 22380 元/吨，反弹高点至 23500 元/吨，随后回落震荡收至 23305 元/吨，周度上涨 0.95%，成交量增加至 235.33 万手，持仓量降至 17.19 万手。伦锌止跌企稳，低位震荡收至 2857 美元/吨，周度跌幅达 2.61%，持仓量降至 27.01 万手。

行业方面，上周全国锌冶炼厂陕西开会，商量联合减产事宜。主题围绕目前低加工费、及连连下跌的锌价展开。自今年年初以来，锌价整体趋势逐步下跌，加工费亦持续处于历史低位，使国内冶炼厂利润收窄明显甚至出现亏损情况，矿山与冶炼厂之间利润差距逐步拉大。此次会议召开后表示：各家冶炼厂将加强行业自律和共同合作，提高加工费，计划减产 10%。部分企业也进行表态，协会呼吁各单位遵照执行，具体措施将成立专门小组再讨论。墨尔本消息称澳大利亚新世纪资源公司正在重启全球第五大锌矿资源的大型尾矿坝，计划将在 8 月首次发货。今年三季度计划生产 4,000 吨锌，且随着生产进行，四季度将达到 30,000 吨，并在明年底达到目标产能 260,000 吨。菲律宾矿产商正在敦促政府取消长达六年的对大型锌矿项目的限制，此前该国已经取消了对新的规模较小的风险投资的限制。云南罗平锌电 6 月 25 日收到曲靖市环境保护局下发的《关于对云南罗平锌电股份有限公司涉及铅锌生产线实施停产整治的通知》决定从即日起对公司涉及锌冶炼生产线实施停产整治，必须于 2018 年 10 月 31 日前完成存在环境问题的整改。SMM 数据显示，7 月份国产锌矿加工费报 3400-3600 元/金属吨，环比持平；进口矿加工费报 30-35 美元/干吨，环比增加 7.5 美元/干吨，国产矿加工费维持在较低水平。

上周现货升水较为坚挺，截至 6 月 29 日，上海 0# 锌主流成交 23420-23500 元/吨，对沪锌 1807 合约升水 60-90 元/吨，双燕对 7 月升水 100-130 元/吨。锌价止跌反弹，炼厂出货意稍有改善，临近周末加之面临跨月，半年底持货贸易商积极清库存变现，而期锌与现货升水表现仍较为强势，接货商相对谨慎，多离市观望，而下游逢涨观望，市场交投由贸易商主导。

广东 0# 锌主流成交于 23580-23650 元/吨，粤市较沪市升水 100 元/吨扩大至 160 元/吨

左右，对沪锌主力 1808 合约升水 360-400 元/吨附近，升水扩大 40 元/吨左右。炼厂出货稍有改善，贸易商积极出货，由于周末来临，下游入市询价积极性稍有好转，然月末资金供应不足加之订单仍旧偏弱，拿货寥寥，市场整体成交仍由贸易商主导。天津市场 0#锌锭主流成交于 23410-24460 元/吨，对沪锌 1807 合约升水 100-150 元/吨附近，升水收窄了 40 元/吨左右，津沪价差进一步收窄，由升水 80 元/吨收窄至 50 元/吨附近。炼厂出货意愿改善，部分贸易商放弃挺价，正常出货，升水明显收窄，而下游多以消化库存为主，采购积极性不高。LME 现货升水收窄后扩大，截至 29 日，升水报收 52.5 美元/吨。LME 库存维持在 24.9 万吨附近，截至 6 月 29 日库存报收 249300 吨，前一周上期所库存延续降势，报收 81309 吨。社会锌锭库存连续四周下降，截至上周五库存降至 14.43 万吨，环比回落 1.24 万吨，主要因锌价回落，下游逢低备货，加之进口锌到货量减少库存减少。

上周中国最大的锌冶炼厂计划降低锌产量 10%，以解决低价和主要收入来源加工费下降的情况的消息，带动锌价跳涨。另外，经过前期空头大规模抛售，价格短线过分下跌后存修整需求。近期人民币大幅贬值，内盘走势强于外盘。不过，当前全球贸易摩擦升温下的阴霾也并未完全褪去，国内去杠杆导致基建和棚改投资放缓，加之半年末资金紧张等原因，整体宏观氛围偏空，且当前下游步入淡季，预计冶炼厂集中检修提振力度有限。此外下半年国外锌矿供给陆续释放，中长期维持偏空观点。短期期价或维持区间震荡，下方关注 23000 一线支撑。本周宏观关注中国 6 月财新制造业 PMI、美联储 6 月货币政策会议纪要、美国 6 月非农数据及中美第一批商品加征关税情况。另外，周一香港休市，周三美国休市。

铅：

上周沪铅主力 1808 合约周一跳空高开 19595 元/吨，小幅回调后便开启单边上涨走势，周四录的周内最高 20615 元/吨，周五高位盘整，最终报收于 20460 元/吨，因换月影响成交量大增至 47 万手，持仓量大增至 77344 手。上周伦铅围绕 2420 美元/吨一线盘整，报收 2409 元/吨，因人民币贬值内强外弱，走势分化加重，持仓量方面小幅减少至 11.5 万手。

上周现货方面铅价强势上行，现货铅主流成交在 20100-21650 元/吨。由于河南地区原生铅炼厂限产持续，加之部分炼厂检修，供应趋紧，铅价大幅拉涨，炼厂散单出货积极性上升，部分炼厂报价升贴水小幅下调；贸易市场因货源减量，持货商多保持挺价出货，国产铅报价对沪期铅 1807 合约升水 200-450 元/吨，进口铅报价维稳；再生铅市场因环保缓和，且产量陆续流入市场，再生精铅成交价降至对 SMM1#铅均价贴水 200-300 元/吨出厂；下游方面，铅蓄电池市场传统旺季暂无迹象，且因临近月末年中，大型蓄企采购计划减量，而又因铅价涨势带动，周初采购较为集中。

行业方面，生态环境部正考虑对电池生产、冶炼处置企业的原料合法性进行执法检查。未来或对骨干企业发放废旧铅蓄电池收集许可证，并实施全国联网电子审批跨省转移联单；SMM 预计，部分地区再生铅炼厂已于 6 月下旬复工，如无意外其他地区再生铅炼厂能于 7 月上旬恢复生产，环保影响缓和，预计 7 月再生方面小型冶炼厂开工增加，铅供应量能大幅上

升；SMM7月国内上调加工费至1650元/金属吨。

上周中美贸易战再掀波澜，美元指数返升至95上方，基本金属承压，国内公布5月规模以上工业企业利润继续高速增长，部分金属受到提振，但涨跌分化持续。铅就目前基本面的来看，短期环保尚未完全退出，SMM预计部分地区再生铅炼厂已于6月下旬复工，如无意外其他地区再生铅炼厂能于7月上旬恢复生产，因此供应恢复，库存见底仍需时间，反观下游消费，蓄电池企业因铅价高企利润微薄整体开工积极性不高，旺季预期偏弱。综合来看，多空博弈持续，铅价可能在此处表现为高位震荡，本周运行区间19600-20700元/吨。

三、金属要闻

海关总署：中国5月废铜进口量为21万吨 同比下滑33.3%

镇江某钢厂涉嫌超标排产、数据造假 目前已停产整顿

抚顺特钢去年亏损13.38亿元 被实施退市风险警示

云南省有色地质局原党委书记、局长郭远生接受监察调查

坦桑尼亚政府就Acacia矿业税之争尚未达成解决方案

BMI Research：未来十年刚果铜产量料将大涨

中国铝业批准中铝物流为中部国际指定铝交割仓库提供担保

宁夏平罗县断电整改 20000kVA以下铁合金矿热炉

助力铝加工产业转型升级 兴业银行与中国宏桥集团达成战略合作

中国铝业：拟10亿设立物资公司 实施集约化采购

Codelco 计划将美欧阴极铜销量提高一倍

梧州打造2000亩生态铝产业园

广西桂平加快小高炉小冶炼治理

包钢股份：预计2018年尾矿资源开发可实现利润20亿元

中矿资源：并购重组获审核通过 布局锂原料领域

中国铁建：中标逾60亿元厄瓜多尔铜矿工程

安阳钢铁拟4亿元设立合资钢铁公司

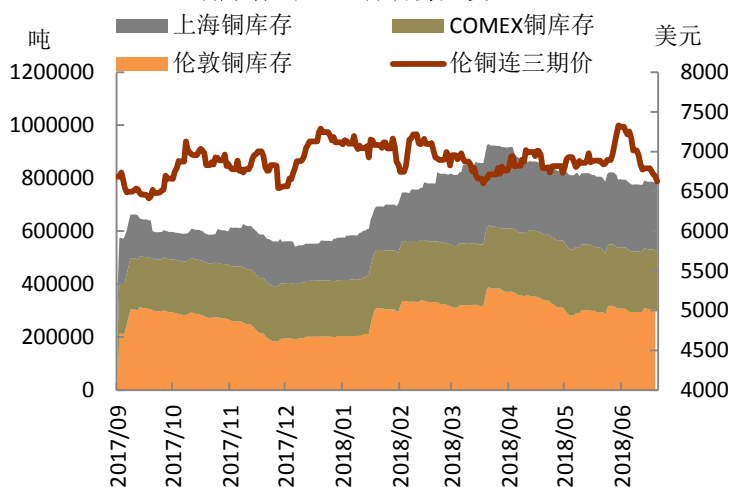
厦门钨业获1.32亿元政府补助

Cobalt 27以3亿美元收购Voisey's Bay 矿钴流的交易完成交割

紫光光学大：拟收购天山铝业100%股权的交易预估金额为236亿元

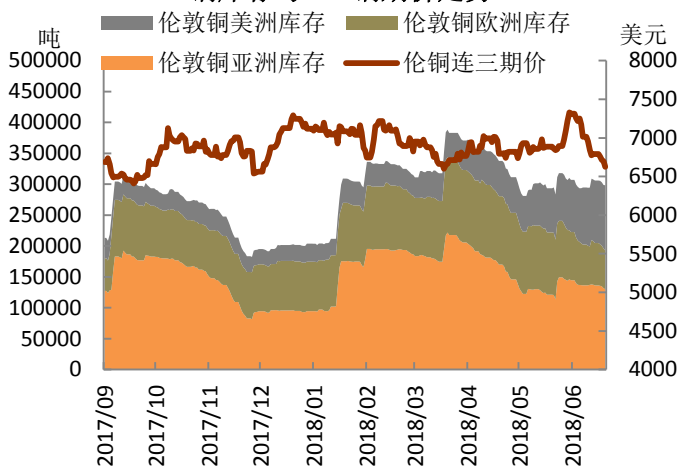
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



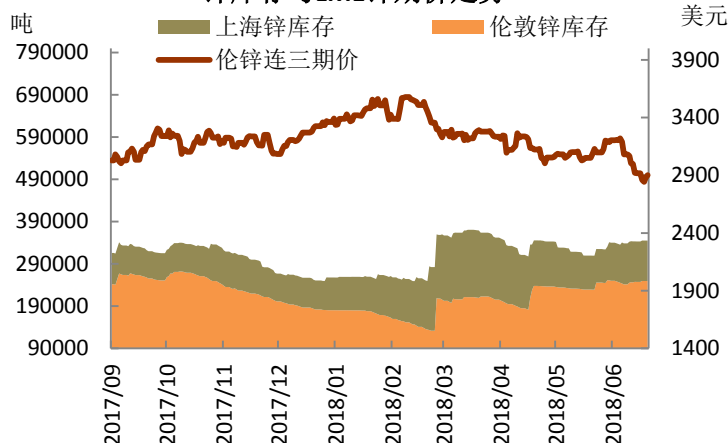
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



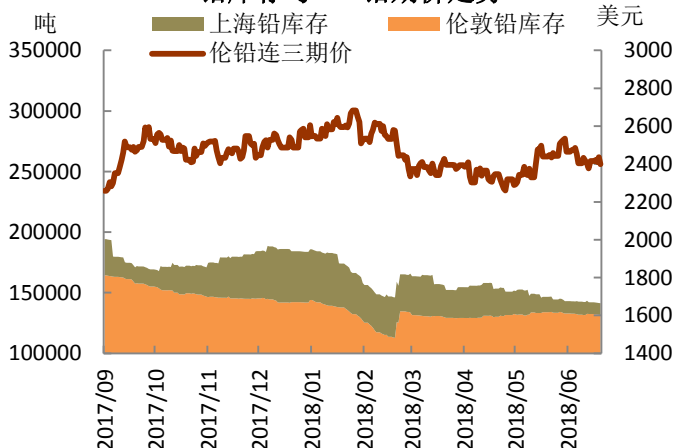
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势

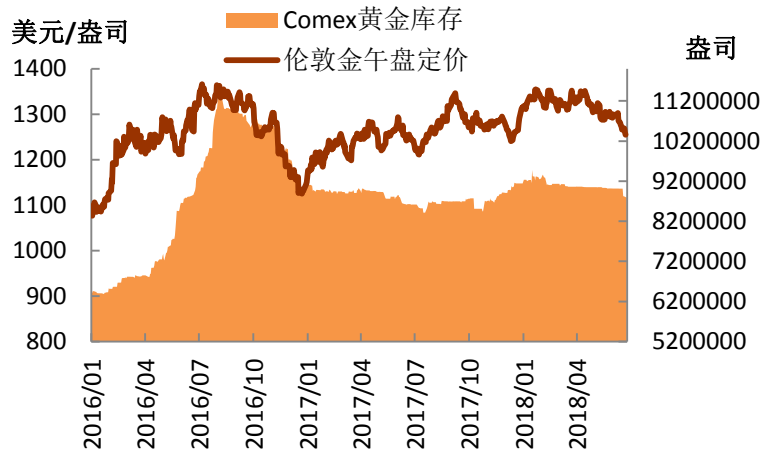


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

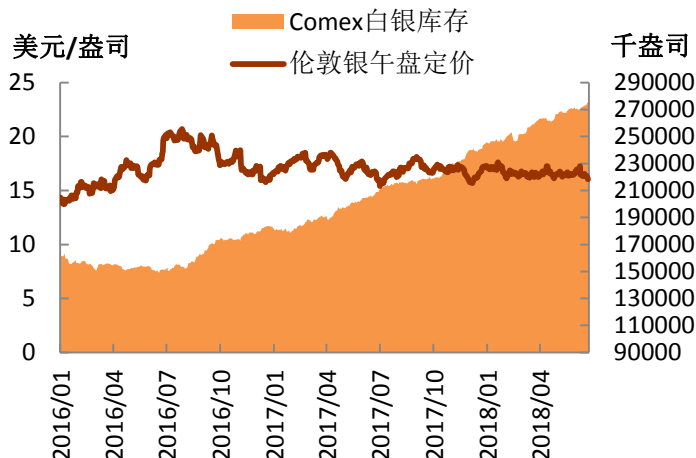
铅库存与LME铅期价走势



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

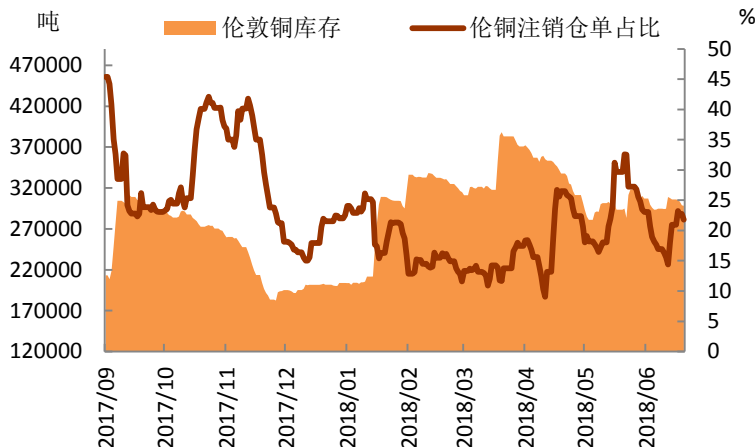


数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货



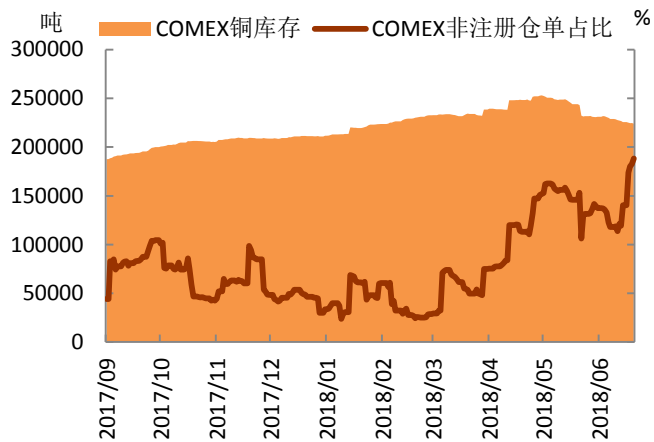
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



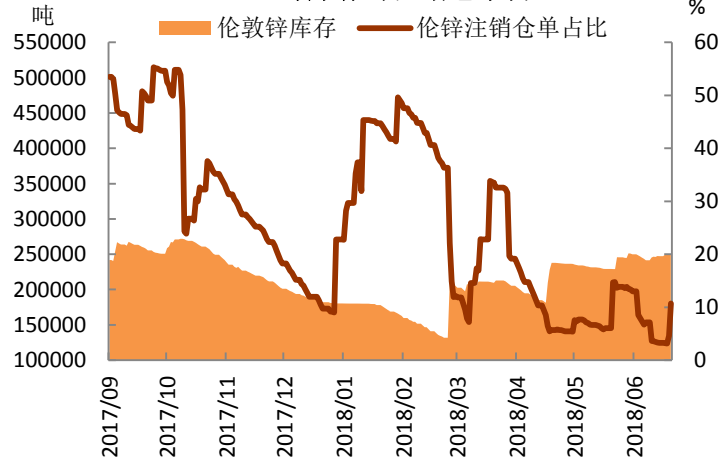
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



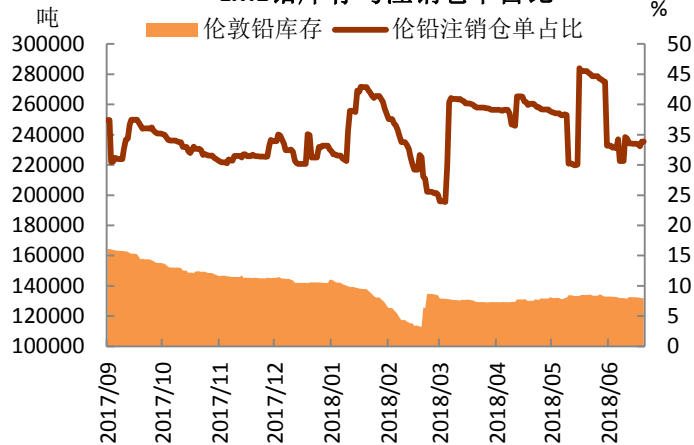
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

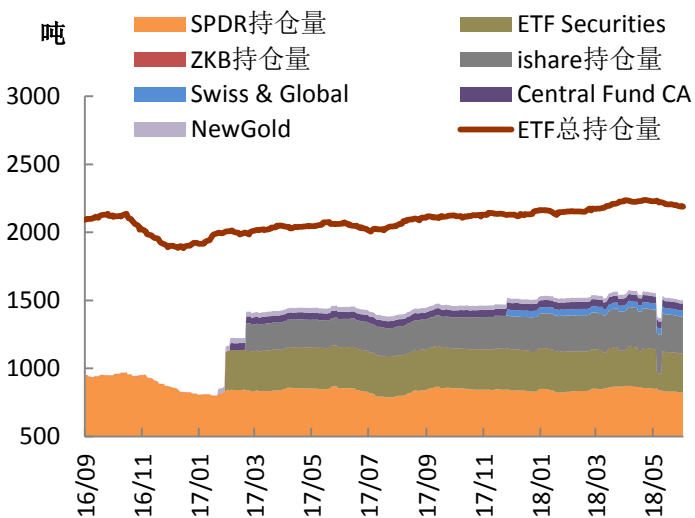


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

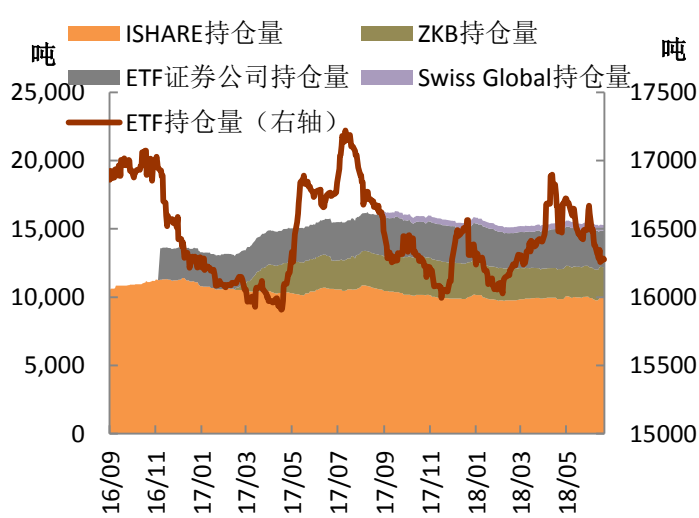
LME铅库存与注销仓单占比



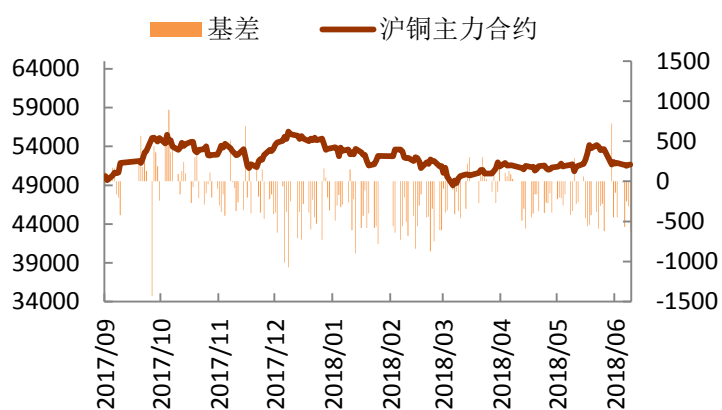
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



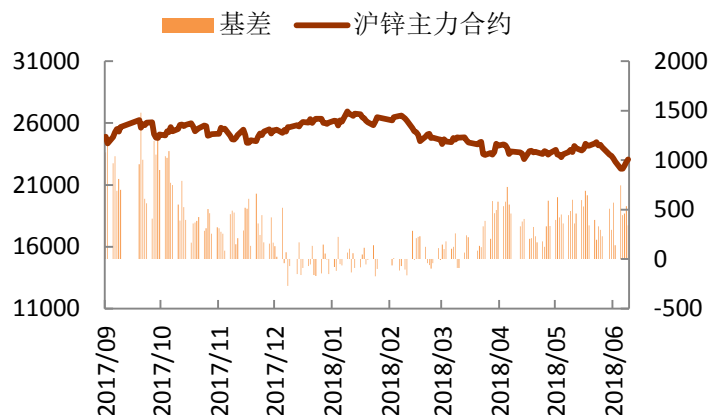
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



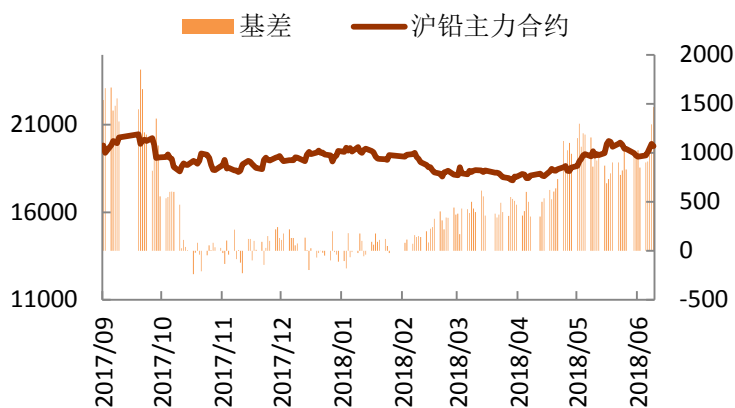
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



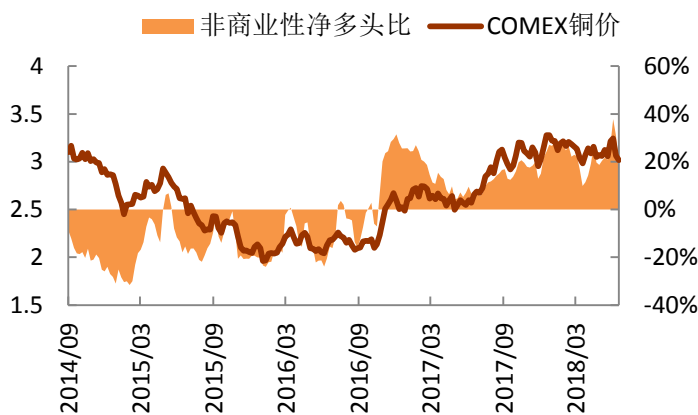
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



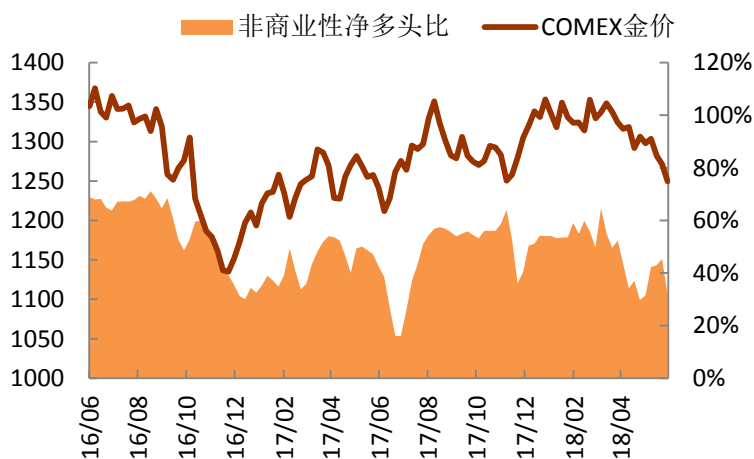
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



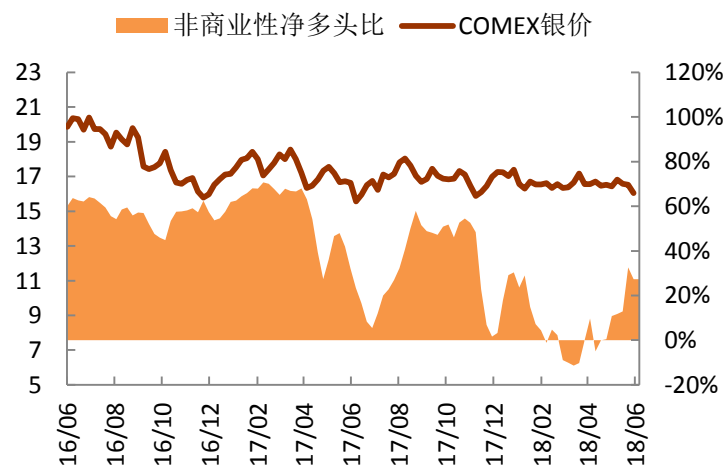
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

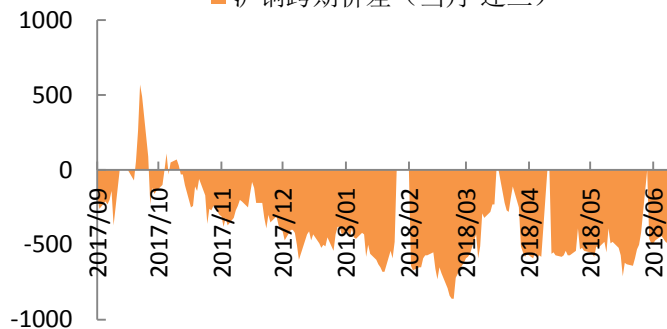


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



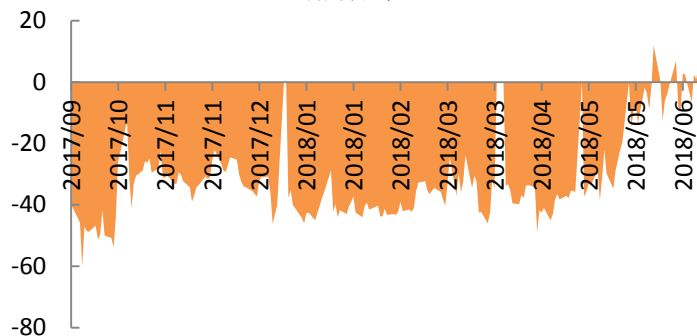
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

沪铜跨期价差（当月-连三）



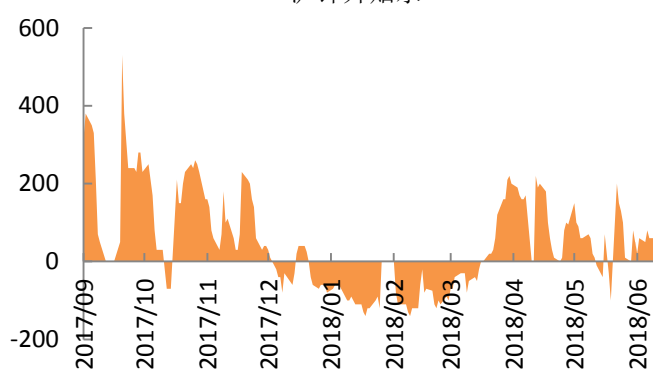
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME铜升贴水（0-3）



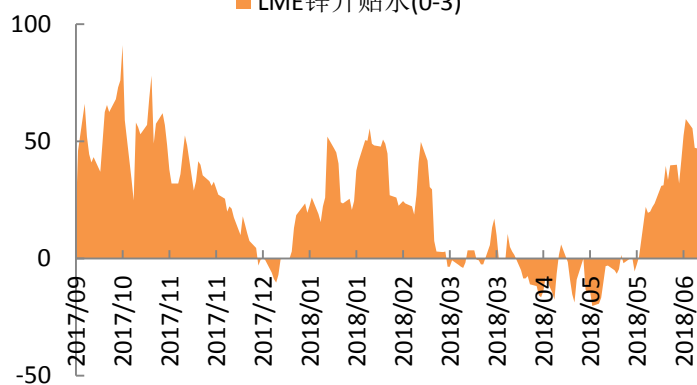
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

沪锌升贴水



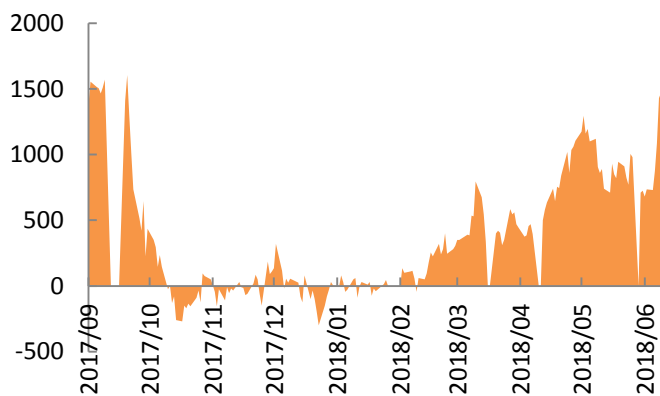
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

LME锌升贴水(0-3)



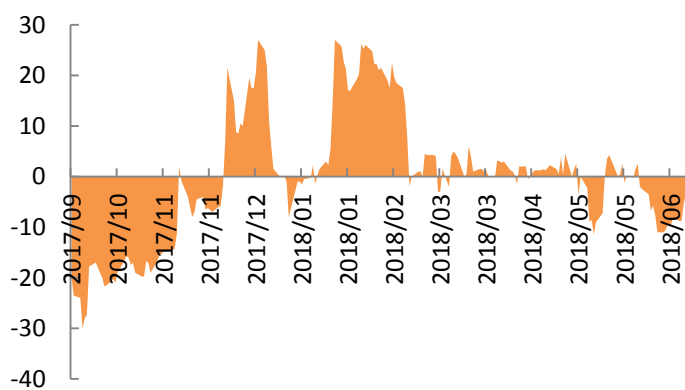
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货

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	2018-6-29	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	6,697	51,215	52,188	6.6210	-973	7.65	7.79
进口升贴水 (美元/吨)	72	1 个月	6,713	51,660	52,490	6.6438	-830	7.70	7.82
增值税率	16%	2 个月	6,681	53,310	52,244	6.6438	1,066	7.98	7.82
进口关税税率	0%	3 个月	6,668	51,500	52,344	6.6694	-844	7.72	7.85
出口关税税率	5%	4 个月	6,679	51,660	52,427	6.6694	-767	7.73	7.85
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,685	51,830	52,643	6.6913	-813	7.75	7.88

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	2018-6-29	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	2,980	23,420	24,425	6.6210	-1,005	7.86	8.20
进口升贴水 (美元/吨)	130.0	1 个月	2,929	23,050	24,111	6.6438	-1,061	7.87	8.23
增值税率	16%	2 个月	2,927	23,305	24,091	6.6438	-786	7.96	8.23
进口关税税率	1%	3 个月	2,899	22,745	23,968	6.6694	-1,223	7.85	8.27
出口关税税率	5%	4 个月	2,882	22,580	23,835	6.6694	-1,255	7.83	8.27
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,877	22,475	23,873	6.6913	-1,398	7.81	8.30

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；

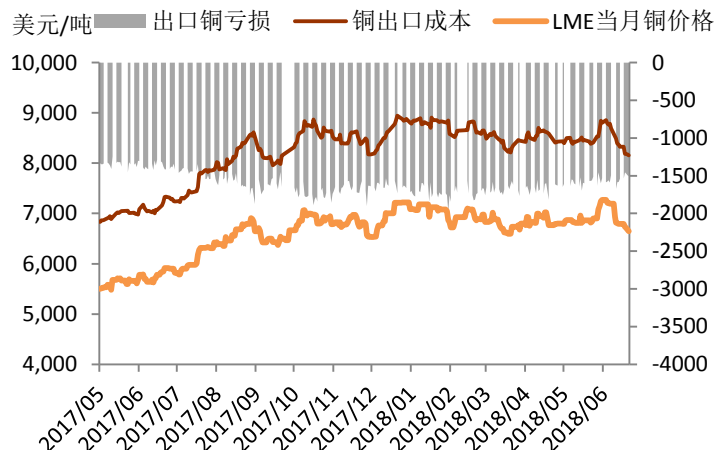
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



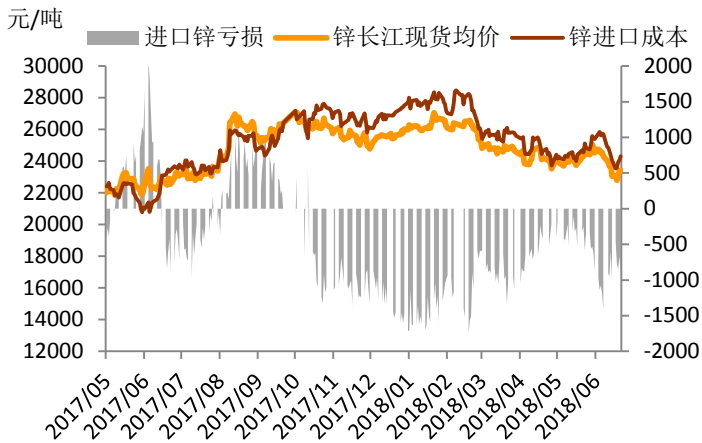
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



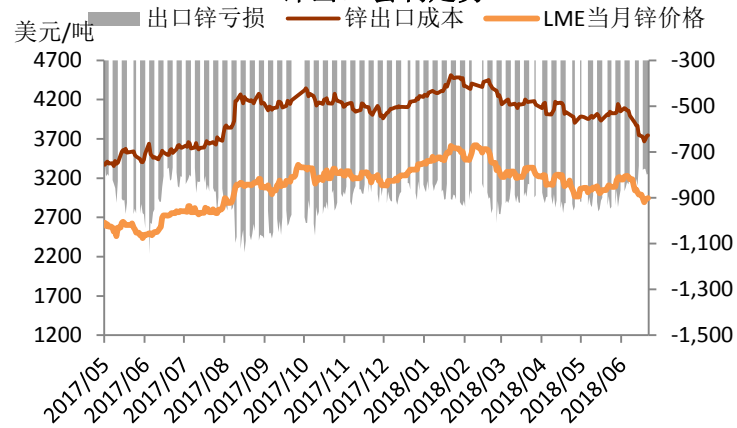
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



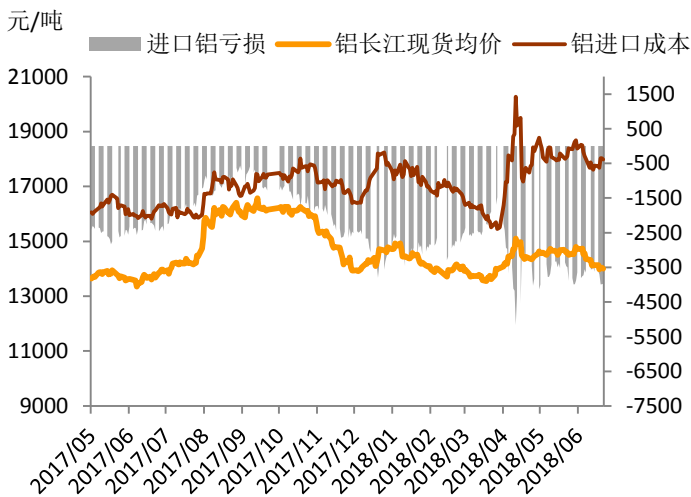
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



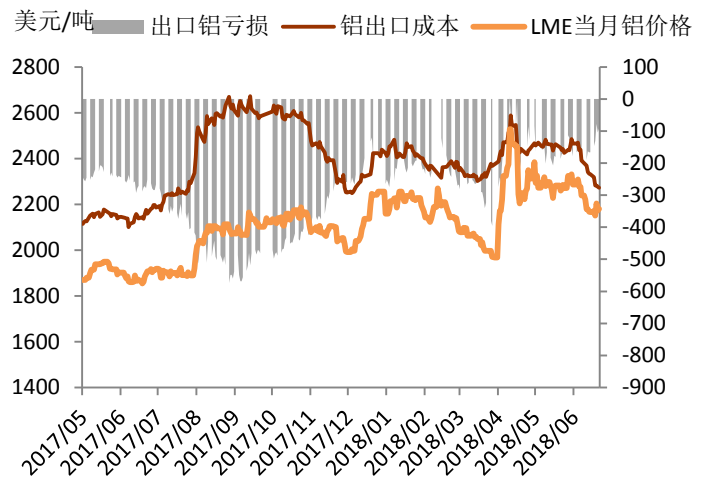
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。