



2018 年 7 月 23 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
ZN	震荡偏强	21650	20900	短期
PB	震荡偏弱	19000	18000	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

上周公布的美国各项数据表现亮眼，加之鲍威尔重申渐进加息的立场，美元走强，不过随后特朗普表示，不希望加息导致美元升值，受此影响美元回落。周初市场情绪略有缓和，工业品多止跌回升，然周中公布的国内二季度数据表现不佳，二季度 GDP 及工业增加值均下滑，经济下行压力依然存在，拖累金属反弹节奏。周四晚间传闻对 160 亿美元商品征税举行听证会，内外金属回落，但受人民币贬值影响，内盘下滑幅度不及外盘。周五资管新规执行尺度方宽，提振市场信心，金属走势偏强。整体来看，近期市场情绪回暖，金属经前期大跌后存反弹修整需求，受制于基本面不同，品种间走势略有分化。本周宏观关注国内年中政治局会议、G20 财长及央行会议、各国 PMI 数据及欧洲央行利率决议等。

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	48,590	-130	-0.27	597,544	617,908	元/吨
LME 铜	6,152	-63	-1.01			美元/吨
SHFE 铝	14,055	15	0.11	185,878	594,428	元/吨
LME 铝	2,043	7	0.32			美元/吨
SHFE 锌	21,240	645	3.13	1,358,862	446,112	元/吨
LME 锌	2,578	-6	-0.21			美元/吨
SHFE 铅	18,810	-125	-0.66	92,872	98,518	元/吨
LME 铅	2,138	-77	-3.48			美元/吨
SHFE 镍	109,880	-2,560	-2.28	1,224,584	564,892	元/吨
LME 镍	13,510	-460	-3.29			美元/吨
SHFE 黄金	270.65	-1.05	-0.39	132966.00	350062.00	元/克
COMEX 黄金	1231.90	-9.90	-0.80			美元/盎司
SHFE 白银	3673.00	-56.00	-1.50	400338.00	786582.00	元/千克
COMEX 白银	15.550	-0.285	-1.800			美元/盎司

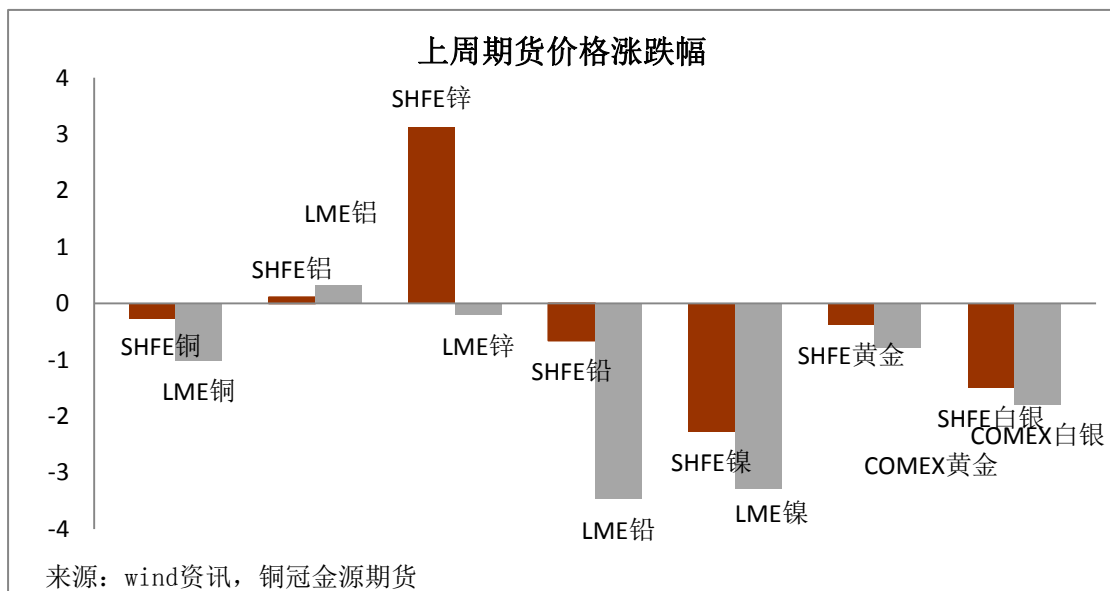
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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

锌：

上周沪锌主力 1809 呈现探底回升走势，周中低点至 20055 元/吨，反弹高点至 21645 元/吨，最终收至 21240 元/吨，周度涨幅达 3.13%，成交量大幅增加至 5059524 手，持仓量增至 220622 手。伦锌止跌企稳，低位震荡修整，最终收于 2578 美元/吨，持仓量略降至 279070 手。

行业方面，国际铅锌研究小组 (ILZSG) 最新报告显示，今年 1-5 月全球锌市供应过剩 3,000 吨，去年同期为短缺 15.8 万吨。今年前 5 个月，锌产量为 551.9 万吨，同比增加 2.51%。锌使用量为 551.6 万吨，同比下降 0.47%。2017 年全年为短缺 46 万吨，2016 年为短缺 12.7 万吨。必和必拓公布二季度报，显示其 2018 年二季度锌矿产量 3.6 万吨，同比增加 23.8%，上半年合计 6.15 万吨，2018 年财年锌矿产量预计 12 万吨，较 2017 年增加 3.3 万吨；Lundin 计划 14 亿加元收购 Nevsun 铜锌矿项目，旗下主要的锌矿是厄立特里亚的 bisha 铜、锌项目。罗平锌电披露，公司计划于 2018 年 8 月 31 日前完成环境安全风险评估报告、环境安全隐患整改方案、环境影响后评价和企业中长期发展规划的编制工作，力争在 2018 年 9 月 15 日前恢复生产。

上周现货升水小幅回落，上海市场 0# 锌对沪锌 1808 合约自升水 320-330 元/吨回落至 290-310 元/吨左右，进口 AZ、KZ、YP 报价自升水 150-160 元/吨左右扩大至 180-200 元/吨左右。锌价探低返升，冶炼厂惜散单渐有放量，然进口锌基本消化，暂无新到货补充，市场流通有所收紧，现货升水高企，下游谨慎观望，以消化前期库存为主，入市采购询价亦维持刚需。广东 0# 现锌对沪锌 1808 合约由上周升水 320-360 元/吨转为 280-330 元/吨，对沪锌主力 1809 合约升水 510-560 元/吨附近，较沪市由上周升水 100 元/吨收窄至平水。部分炼厂惜售不出，然有少量进口锌于广东市场流通，故市场流通货量较宽松，贸易商以出货为主，交投略显谨慎，下游因锌价高企，入市采买积极性降温，拿货平平。天津市场 0# 现锌对沪锌 1808 合约升水 350-400 元/吨，升水收窄了 200 元/吨左右。锌价触及低位后大幅反弹，炼厂惜售状况改善，津地到库货量有所增加，贸易商库存短缺情况于周内普遍缓解，下游普遍畏高观望，接货谨慎。LME 升水再度拉涨，截至 7 月 20 日，升水扩大至 43 美元/吨。不过，LME 库存维持降势，截止至 7 月 20 日，库存小幅减少至 23.32 万吨，周度减少 10625 吨。上期所库存略回升至 54083 吨。而国内主要五地社会库存环比减少 0.45 万吨至 11.92 万吨。其中上海地区来看，进口并未有预期到货增加明显，叠加国产到货不多，整体到货量有限。天津地区，部分炼厂前期较为惜售，近期逢高位部分到货，下游拿货意愿不强，库存增加明显；广东地区库存变化不大。

上周工业品集体反弹，因此前市场过度抛空，锌价低位反弹，领涨基金属。此外，特朗普表示对紧缩政策的不满，令美元指数高位回落，利好金属走势。基本面来看，近两周进口锌矿加工费快速上涨，最高报价达 60 美元/干吨，显示境外矿增量逐步兑现，而国内锌矿加工费仅小幅回升，显示国内锌矿供应增加有限。不过随着锌价的大跌，冶炼企业利润再度收窄，亏损企业增多，预计后期减产企业或增多。从最近国际铅锌小组公布的数据来看，前 5

个月，全球精炼锌供应增加，需求减少，使得供应呈现小幅过剩的状态，而去年同期则表现为短缺。随着三季度后全球锌矿产量增速加快，及贸易战对全球经济的拖累，预计锌市供应过剩局面将有所加剧，这将继续施压锌价。盘面来看，主力低位反弹后动能趋缓，不过近日宏观环境改善，加之成本支撑显现，短期锌价或区间震荡修整，上方关注 20 日均线附近压力。

铅：

上周沪铅主力 1809 合约表现低位震荡，周度运行区间 18160-18600 元/吨，受沪锌拉涨带动，铅价止跌横盘，并未出现大幅走高，表明上方阻力较大，空头仍占据主导，截止周末最终报收于 18390 元/吨，成交量及持仓量均因换月增加。伦铅继续弱势下行，最低跌至 2095 美元/吨，报收 2138 美元/吨，持仓量减少 2800 手至 11.1 万手。

上周现货铅主流成交在 19150-20000 元/吨。据 SMM 了解，原生铅方面，河南地区炼厂生产基本恢复，但部分尚不及满产，炼厂散单报价维稳在对 SMM1#电解铅均价贴 100 元/吨到平水，湖南地区报价在对 SMM1#电解铅均价贴 100-200 元/吨。贸易市场则因交割货源流出，尤其是周三后，国产铅报价明显增多，报价升水收窄至对沪期铅 1808 合约升水 250-550 元/吨。再生铅方面，因铅价跌势迅猛，炼厂生产积极性下滑，以及安徽地区再生铅供应减量，再生精铅贴水收窄对 SMM1#铅均价贴水 200-300 元/吨出厂。下游方面，蓄电池市场旺季不如预期，蓄电池生产积极性不高，加之避险情绪浓郁，多是以刚需补库，且采购体现在下半周。

数据方面国际铅锌研究小组（ILZSG）公布，今年 1-5 月全球铅市供应短缺 4.3 万吨，去年同期为短缺 5.3 万吨。2017 年全年全球铅市为短缺 14.3 万吨，2016 年为短缺 3.2 万吨。今年前 5 个月，铅产量为 482.9 万吨，去年同期为 475.3 万吨。锌使用量为 487.2 万吨，去年同期为 480.6 万吨。

宏观方面美元指数受数据表现向好，走势较为强劲。受投资者普遍对国内经济预期不佳，人民币上周快速贬值至 6.83 水平，期市部分品种低位反弹，但整体仍在空头氛围的笼罩之下。沪铅库存截止上周五出现明显回升，至 14468 吨，且现货高升水也处于回归之中，市场货源逐渐充足，由此来看铅价遭受供应端恢复的打压符合预期，下游消费表现旺季不旺，目前基本面转弱，建议铅价反弹谨慎看高，本周若 1809 合约反弹关注其上方 19000 一带压力。

三、金属要闻

Escondida 工会拒绝必和必拓报价 或在 8 月罢工

云南铜业：中报符合预期 铜价或将筑底反弹

方大特钢：上半年净利预增 75%至 95%

韦丹塔：非政府应对旗下南部铜冶炼厂关停负责

力拓第二季度铁矿石出货量同比增长 14%

西藏玉龙铜业取得新采矿许可证 产能望升至 2300 万吨/年

亚太科技 2018 年度的铝型材产能目标是 22 万吨

Nano One Materials 专利技术降低锂离子电池生产成本

成飞集成：锂电池业务重组方案在论证制定中

新加坡为金属和宝石交易商发布新规则

江铜高管变动：吴育能不再担任总经理 廖新庚为副总经理

中国铝业：拟 7.36 亿向关联方收购炭素资产 完善铝产业链

巴林铝业二季度铝产销量创新高 同比增 23%

Lundin 计划 14 亿加元收购 Nevsun 铜锌矿项目

杭钢股份：因钢材价格大涨 半年报净利预增超 2 倍

美国铝业和世纪铝业领跌美国钢铝制造类股

BMI：中国钢铝需求减缓势头已经日趋明显

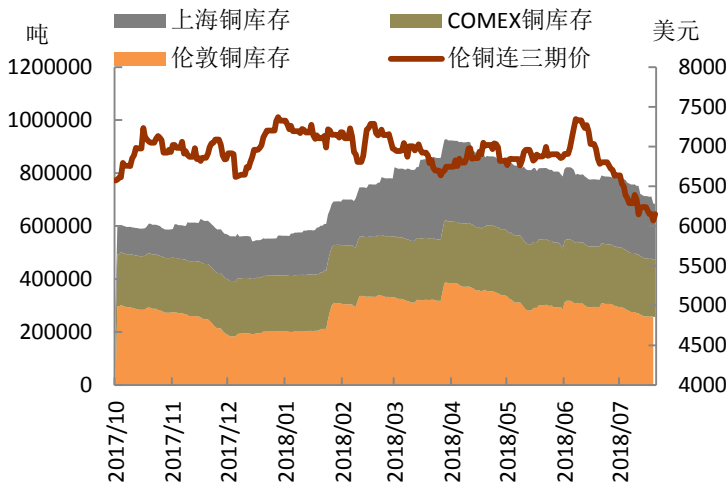
宝钛股份：预计半年度净利润 3400 万元 同比扭亏为盈

英美资源集团第二季总产量同比增长 6%

上半年钢价大幅上涨 19 家钢企预计净利大增

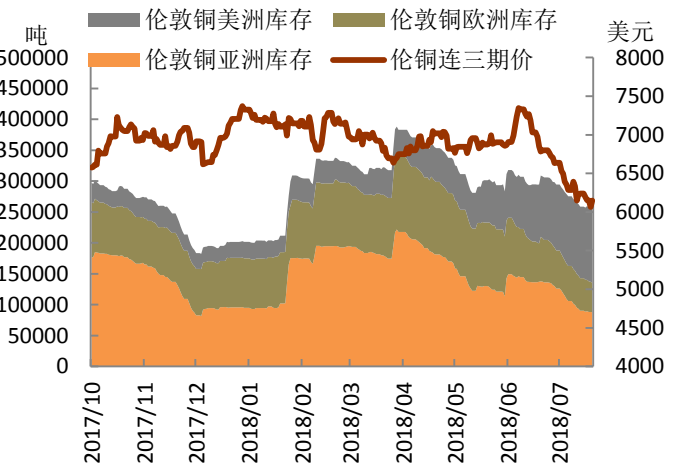
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



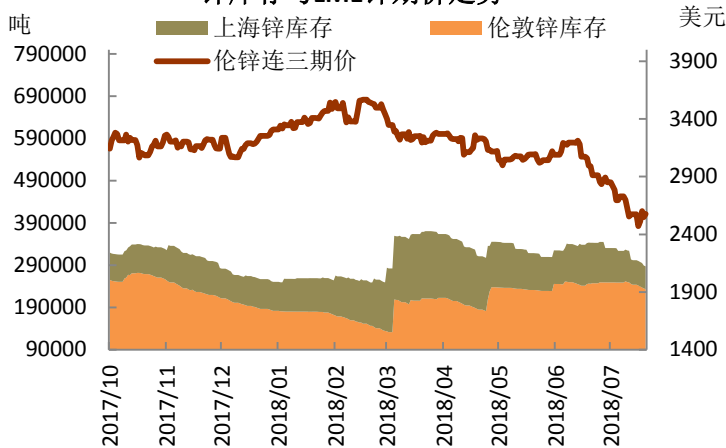
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



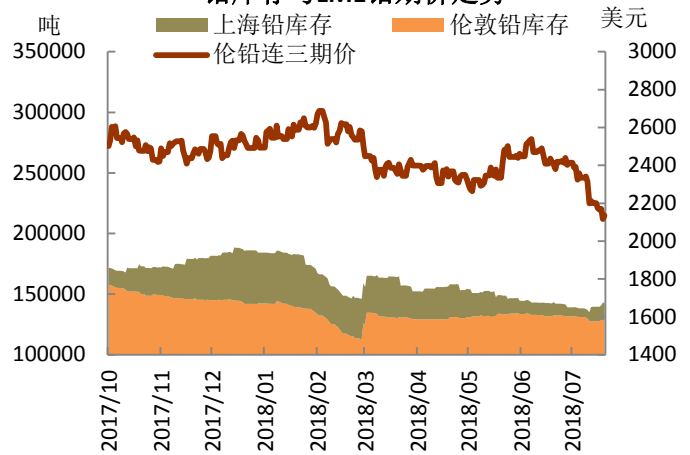
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势



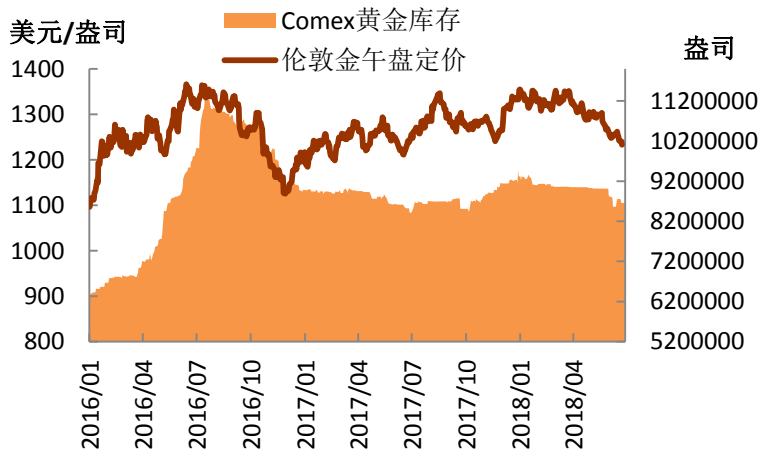
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

铅库存与LME铅期价走势



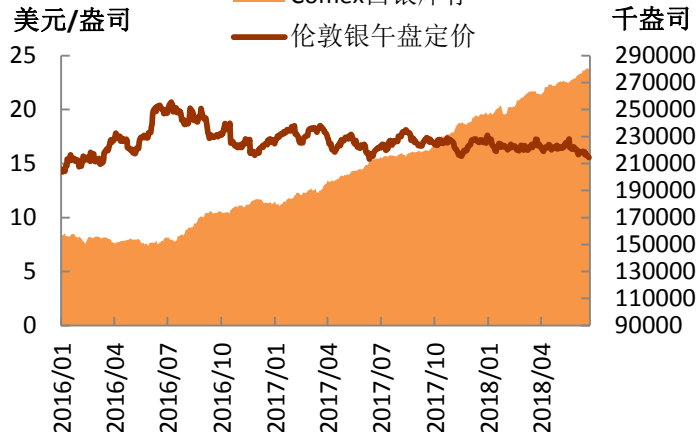
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

美元/盎司



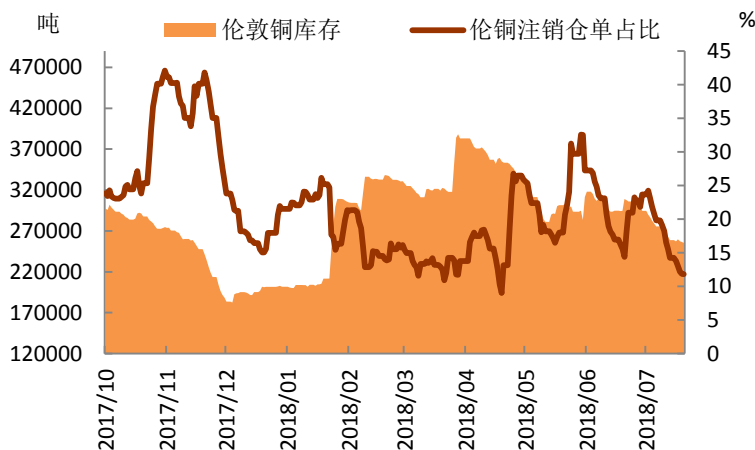
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

Comex白银库存



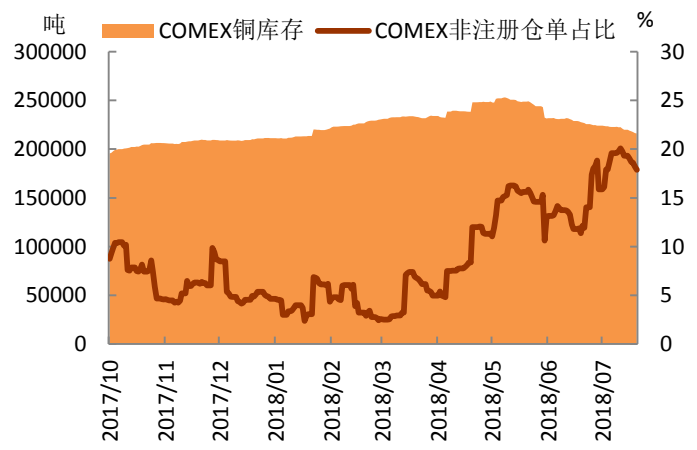
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



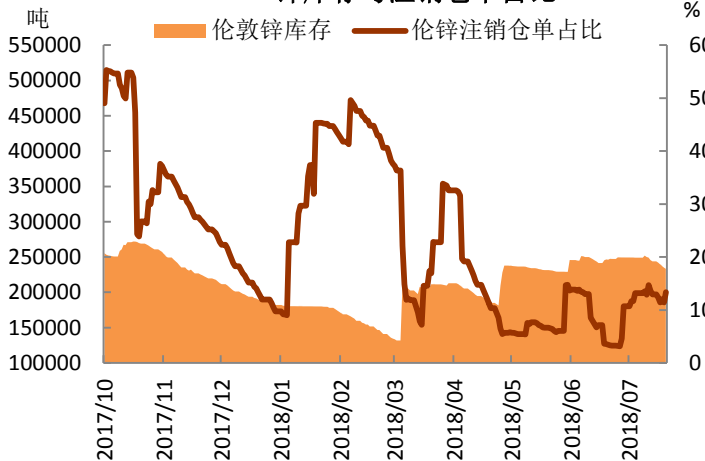
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



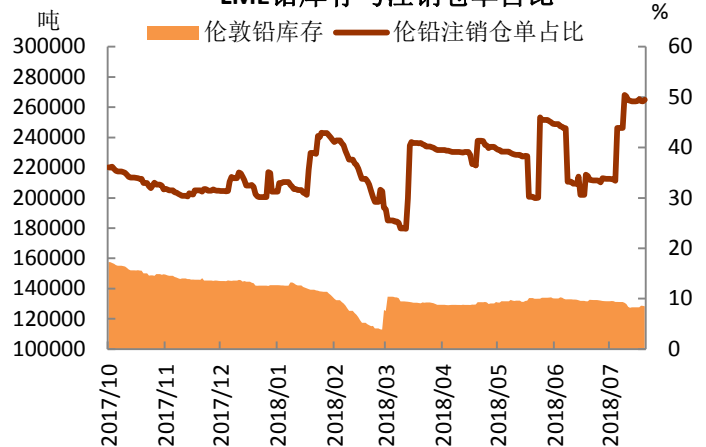
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

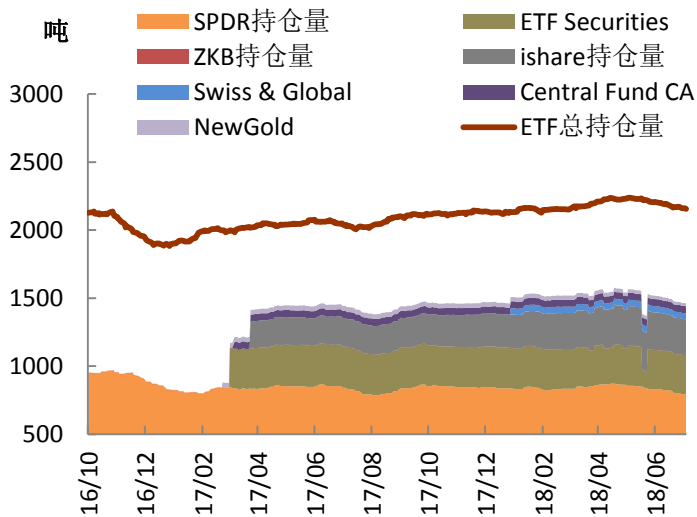


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

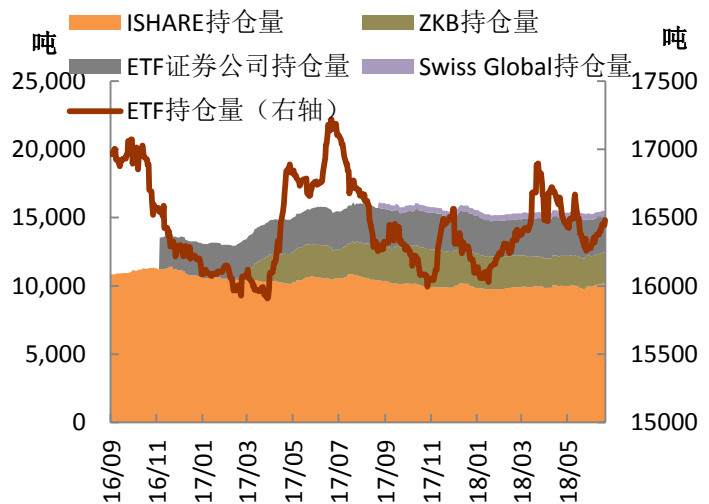
LME铅库存与注销仓单占比



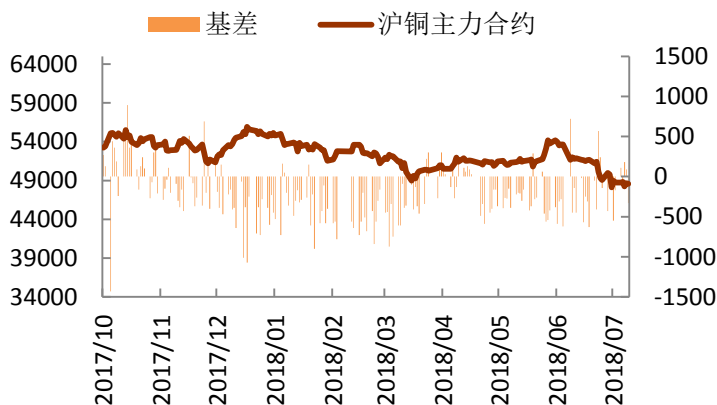
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



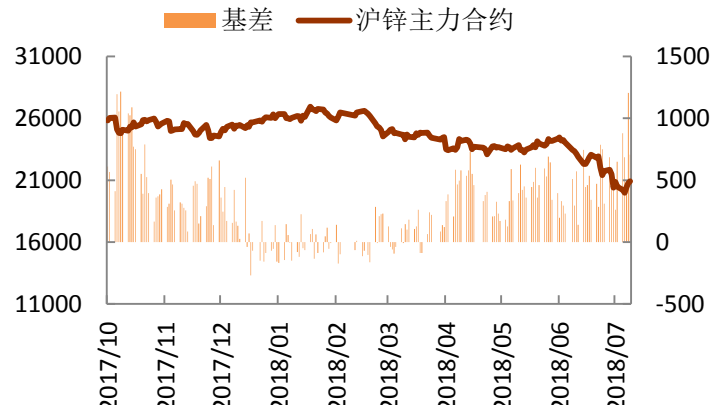
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



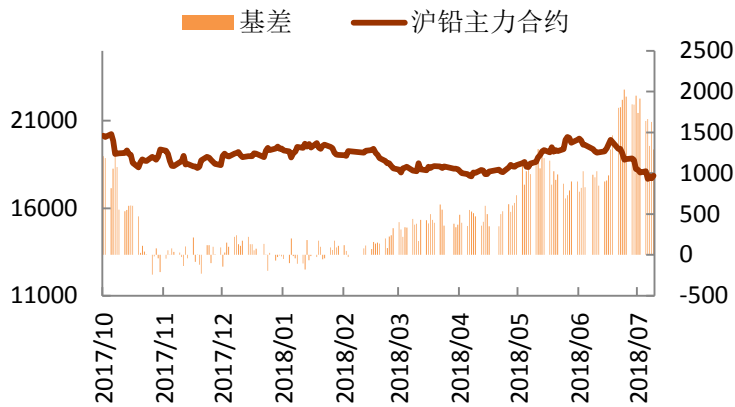
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



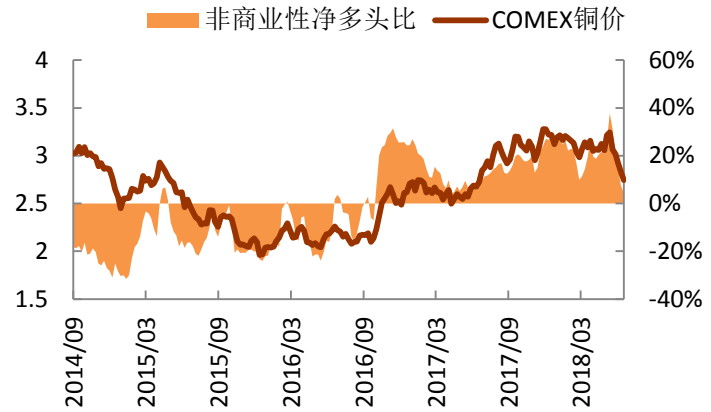
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



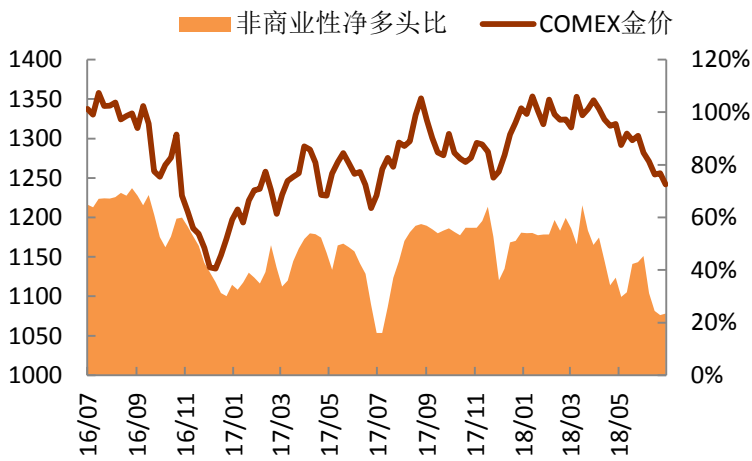
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



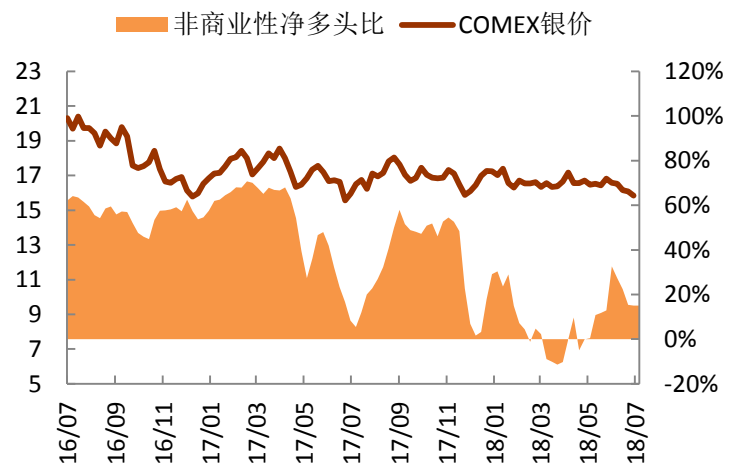
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



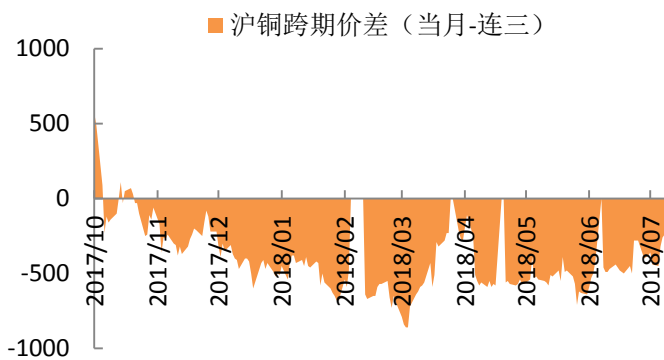
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



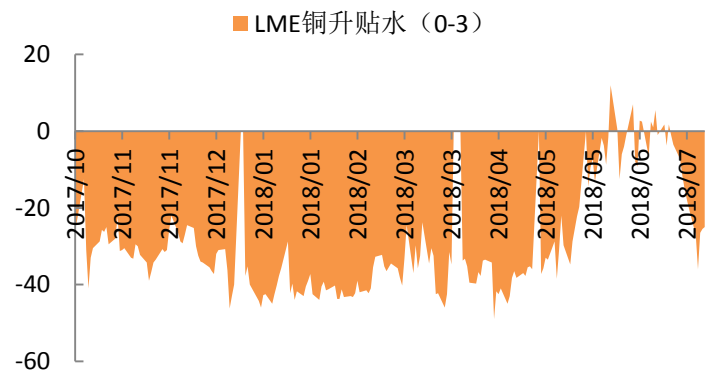
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

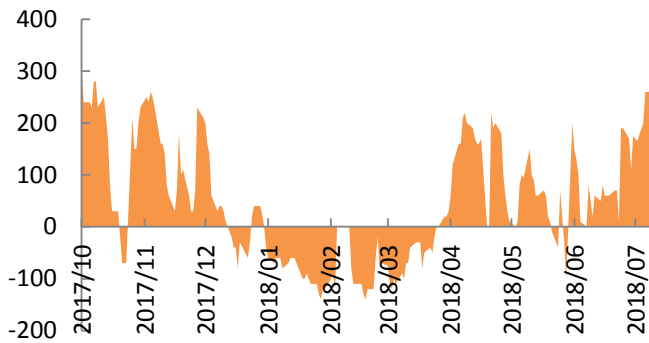


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



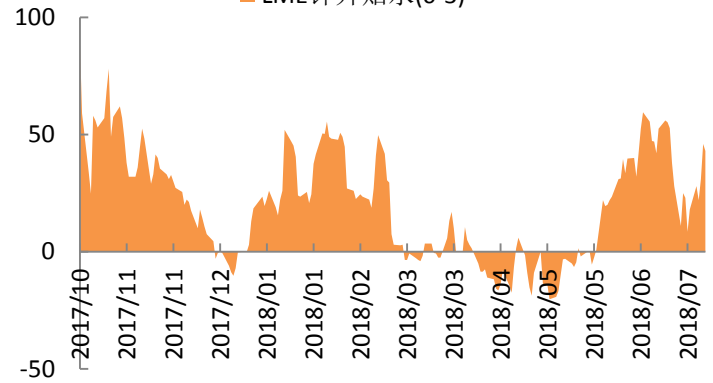
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪锌升贴水



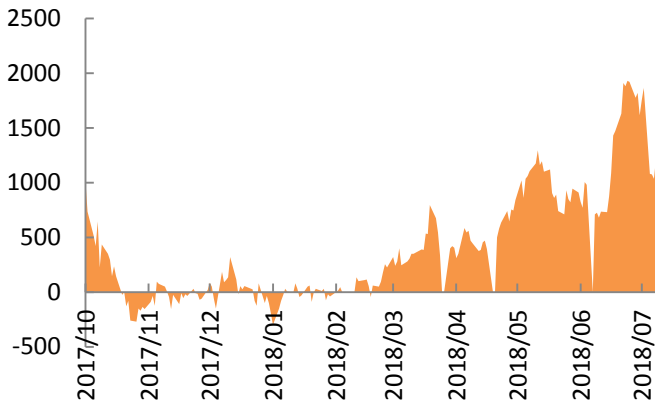
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

LME锌升贴水(0-3)



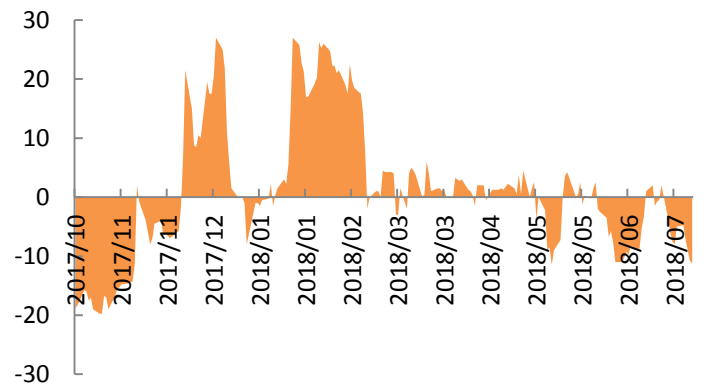
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

沪铅跨期价差(当月-连三)



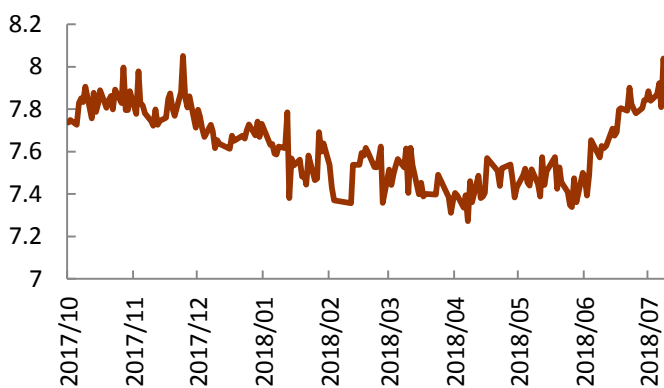
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

LME铅升贴水(3-15)



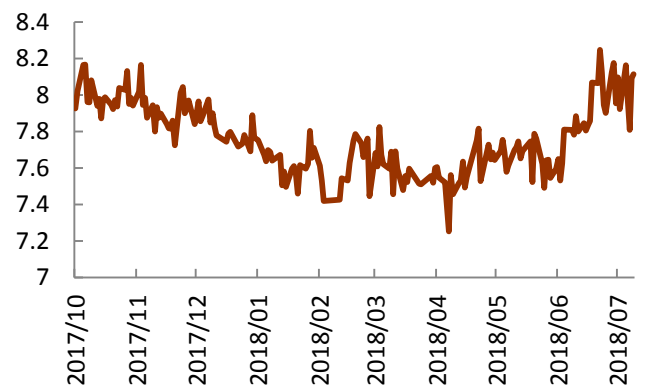
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

铜内外盘比价

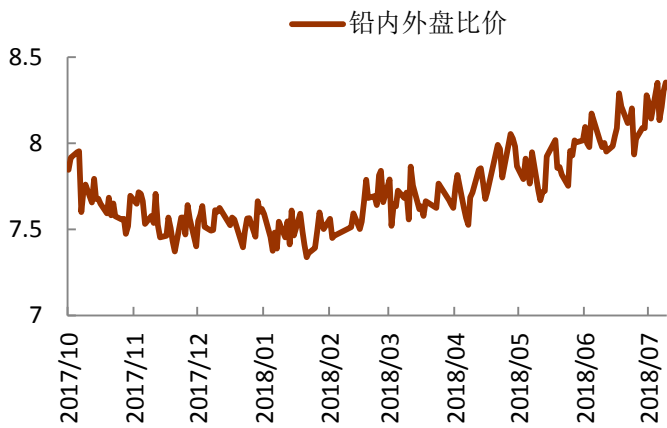


数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货

锌内外盘比价



数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



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	2018-7-20	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	6,066	48,260	48,367	6.7697	-107	7.96	7.97
进口升贴水 (美元/吨)		1 个月	6,081	48,590	48,606	6.7867	-16	7.99	7.99
增值税率	16%	2 个月	6,089	53,310	48,667	6.7867	4,643	8.76	7.99
进口关税税率	0%	3 个月	6,094	48,420	48,879	6.8108	-459	7.95	8.02
出口关税税率	5%	4 个月	6,101	48,540	48,933	6.8108	-393	7.96	8.02
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,107	48,590	49,124	6.8303	-534	7.96	8.04

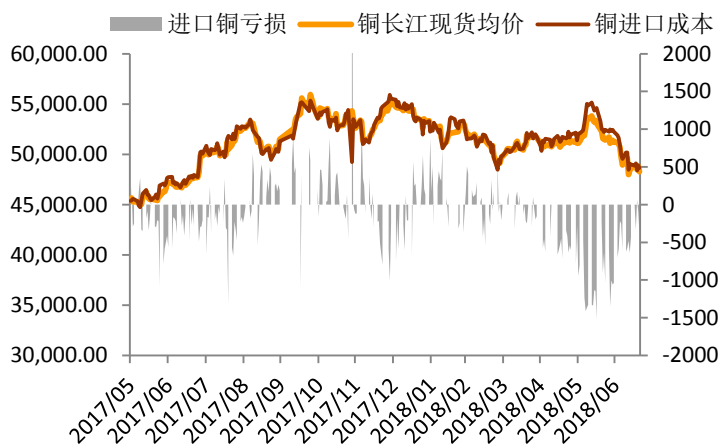
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

表 内外盘锌远期价格套利测算

测算日期	2018-7-20	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	2,613	21,650	21,972	6.7697	-322	8.29	8.41
进口升贴水 (美元/吨)	120.0	1 个月	2,583	20,915	21,788	6.7867	-873	8.10	8.44
增值税率	16%	2 个月	2,578	21,480	21,753	6.7867	-273	8.33	8.44
进口关税税率	1%	3 个月	2,572	20,725	21,781	6.8108	-1,056	8.06	8.47
出口关税税率	5%	4 个月	2,568	20,585	21,745	6.8108	-1,160	8.02	8.47
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,565	20,455	21,782	6.8303	-1,327	7.98	8.49

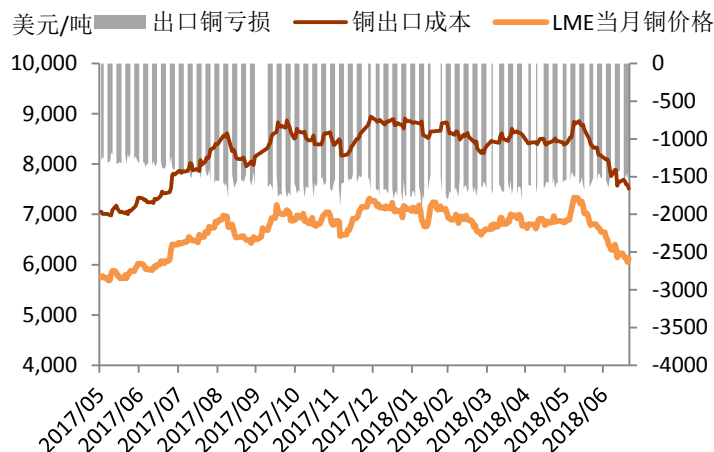
说明：1. 上期所价格分别选取近1月、近2月、近3月、近4月、近5月、近6月价格；对应LME价格选取即期价、1个月远期价、2个月远期价、3个月远期价、4个月远期价、5个月远期价；
2. 上期所及LME价格均选用15点收盘价；
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



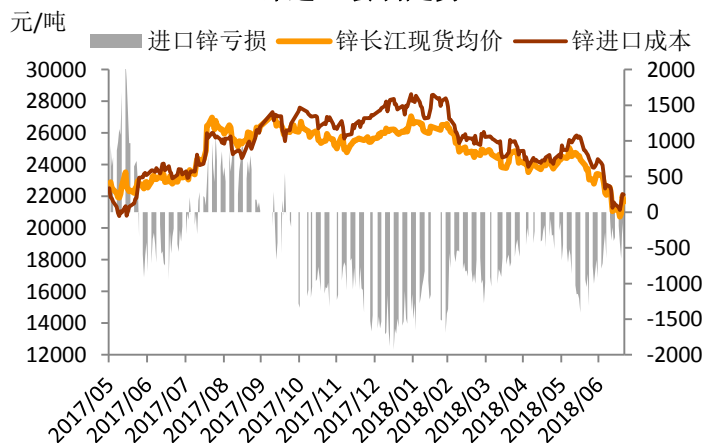
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



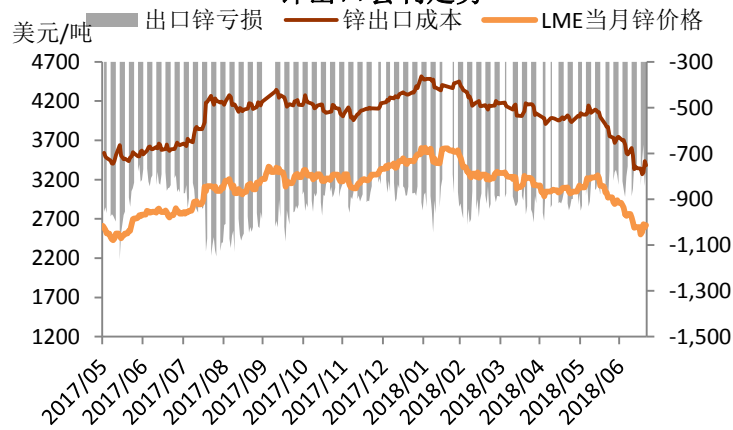
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



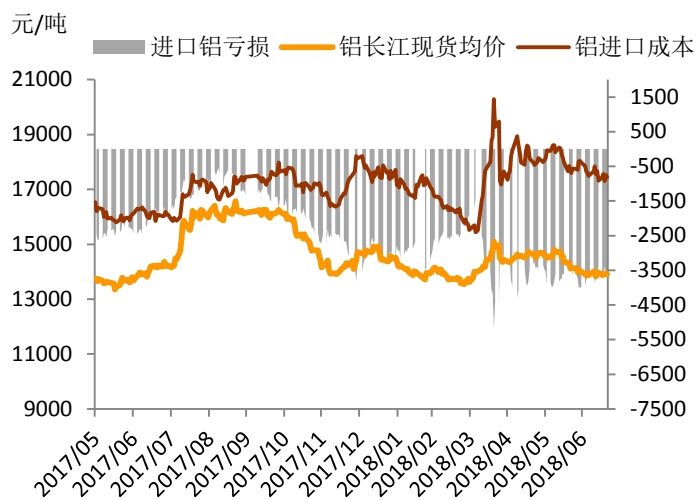
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



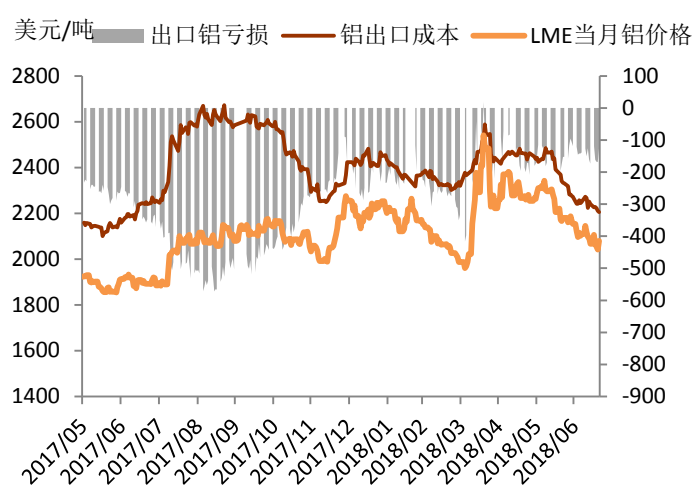
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

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。