



2018 年 8 月 6 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	51000	49500	短期
ZN	震荡	22300	20800	短期
PB	震荡偏弱	18500	17700	短期
AU	震荡偏强	273	271	短期
AG	震荡偏强	3750	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

上周中美贸易战再升温使得基本金属反弹受阻。而中国 7 月官方制造业 PMI 51.2 低于前值，国内经济上行压力大，市场担忧四起。人民币贬值使国内金属抗跌性强于外盘。上周五数据显示美国 7 月新增非农就业 15.7 万不及预期，人民币大涨，美债收益率下跌。在加上各部门陆续落地一些措施，市场预期有所改善。从市场的表现来看尽管悲观情绪还未散去，但风险偏好程度已经稍有提升。预计本周基本金属将止跌企稳，呈区间震荡走势。本周继续关注贸易战是否会继续升级，以及中国将公布的一系列 7 月经济数据、美国 7 月 CPI 数据。

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	49,230	-860	-1.72	346,356	576,010	元/吨
LME 铜	6,177	-68	-1.08			美元/吨
SHFE 铝	14,390	-10	-0.07	332,286	698,384	元/吨
LME 铝	2,028	-26	-1.24			美元/吨
SHFE 锌	21,475	150	0.70	666,240	427,400	元/吨
LME 锌	2,608	22	0.83			美元/吨
SHFE 铅	17,950	-870	-4.62	91,806	103,042	元/吨
LME 铅	2,113	-20	-0.94			美元/吨
SHFE 镍	108,930	-3,280	-2.92	923,356	500,822	元/吨
LME 镍	13,510	-270	-1.96			美元/吨
SHFE 黄金	270.20	-1.30	-0.48	87418.00	331334.00	元/克
COMEX 黄金	1221.90	-10.60	-0.86			美元/盎司
SHFE 白银	3679.00	-7.00	-0.19	190862.00	744744.00	元/千克
COMEX 白银	15.425	-0.090	-0.580			美元/盎司

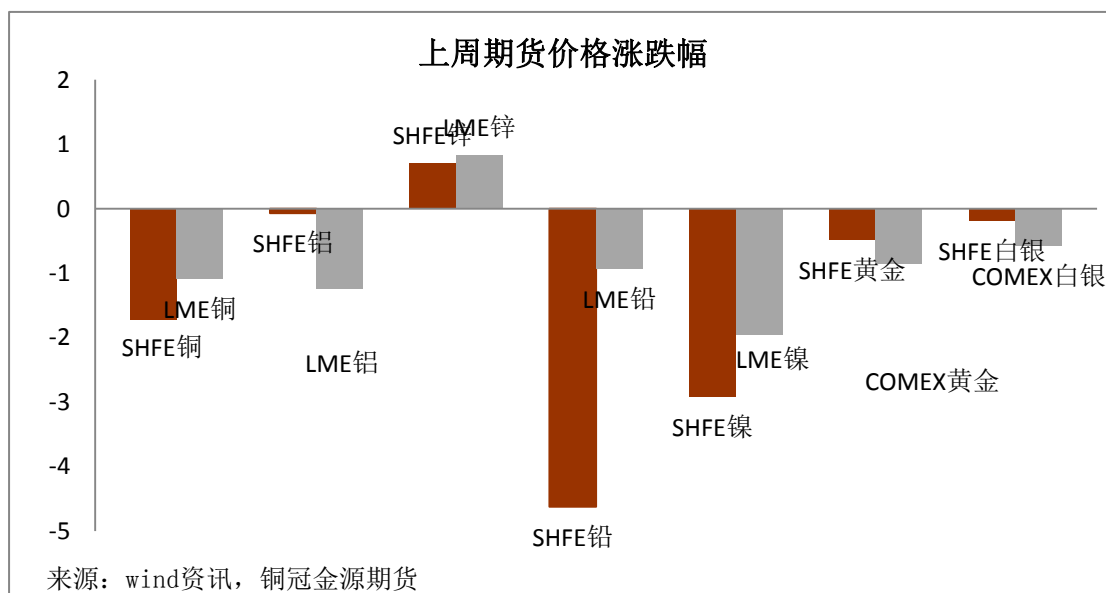
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周初伦铜沿日均线宽幅震荡，先后多次上行受阻于 6300 美元/吨一线。上周三，受美方进一步就关税问题施压中国，提出增加中方出口商品税率至 25% 的消息影响，基本金属大幅下挫，周四亚盘收盘后，伦铜直泻跌破 6100 美元/吨，最低至 6066 美元/吨，单日最大跌幅近 2%，之后小幅低位反抽，目前震荡运行于 6100 美元/吨附近。伦铜周最大跌幅超 4%，成交和持仓均下降。国内方面，多空双方拉锯现象更为显著，在 50000 元/吨一线压力明显。上周一开盘铜价震荡下行，随后小幅回升，多空力量反复较量，但仍未有效突破 50000 元/吨关口。上周三晚间沪铜跳空低开，受外盘拖累跌破 49000 元/吨，至低点 48740 元/吨后，低位反弹回至 49500 附近。上周沪铜最大跌幅 2.5% 为左右。由于上周人民币加速贬值，且国内铜供应紧缩，沪期铜在周后也表现出了一定的抗跌性。面对目前内忧外患的情况，盘面上行以空头减仓和短多为主要动力，短期内上行压力没有缓解迹象。周内主力持仓量减 3 万余手，1810 合约与 1811 合约关注度明显提高，资金流动量已高于主力合约。

现货方面：上周持货商持续挺价，升水逐日上抬，主要原因有二，其一在于进口窗口的持续关闭加上国内铜库存的不断下降，使国内铜供应处于紧缩状态；其二在于人民币贬值导致持货商挺价惜售。上周现货供需双方略显拉锯，成交多以贸易商为主。上周初，下游企业集中月末结算，资金紧张，基本无收货意愿，周二贴水转升水，人民币大贬后放缓，贸易商买兴提升，且延续至周后，贸易商保持较高成交活跃性。同时，月初下游企业资金宽松，询盘积极，且盘面下跌，逢低买入增多，交投活跃。上周成交集中于周后，人民币贬值，供应紧缩，使持货商挺价意愿只增不减，贸易商成交活跃度明显高于下游企业。

行业方面：上周四必和必拓旗下智利 Escondida 铜矿工会已投票拒绝公司提供的薪资合同，并将 8 月 6 日定为资方提供新版薪资合同的最后截止日期，否则将开始准备举行为期一个月的罢工。必和必拓表示，在 Escondida 铜矿可能爆发罢工之前，公司将评估应急预案。预计 BHP 后续会提出介入政府调停，为期 5 天。我们认为，工会一方退让程度有限，当前铜价较去年高位已有明显回落，BHP 经历了屡次报价被否决后，其大幅提升待遇的可能性也较小，罢工风险较大，但持续时间会有限。

智利 Codelco 铜业旗下 Chuquibambilla 铜矿的首席执行官表示，代表该公司约 4600 名工人的工会预计将在下周与 Codelco 公司签署一份联合声明，会谈很快就会开始。双方将成立委员会，就矿山从露天矿井向地下矿井模式的过渡进行谈判，工会希望他们不会再次被迫停工。

第一量子矿产公司宣布，其在巴拿马投资 63 亿美元的科布雷（Cobre Panama）项目取得重要进展，包括电站、港口和选厂。二季度末，整个项目建设完成了 76%，还仅有 8 亿美元需要投资。该项目预计 2019 年元月份投产。

智利 Lumina 铜业公司旗下 Caserones 矿山的主要工会拒绝了运营商 Lumina 公司的最终合同报价，工人们已经投票批准了罢工行动。这次罢工原定于 8 月 7 日开始。Lumina 铜矿由 JX Holding 和三井矿业的合伙控制，产量仅占智利全年铜产量的 2%。

据 SMM 了解，继 7 月 28 日国投金城冶金有限责任公司“日处理 2000 吨复杂难处理金精矿多金属综合回收”项目点火试产后。8 月下旬山东某铜炼厂的 10 万吨/年扩建项目将进行投料试产。

近期粗铜加工费出现回落态势，其中进口粗铜加工费下降较快。主因价格走低令供应端增量有限，加之铜矿罢工预期干扰，加工费出现下调。废铜制粗铜受环保和铜价走低双重影响开工率仍较低，预计后续粗铜加工费仍面临下行压力。目前 CIF 进口粗铜加工费主流报价区间在 190-210 美元/吨，国内粗铜加工费到厂为 1600-1800 元/吨。

上周五晚间，国务院关税税则委员会发布对原产于美国的部分进口商品（第二批）加征关税的公告，中国拟对来自美国的铜精矿、阳极铜和精炼铜征收 25% 关税。2017 年中国从美国进口阳极铜 279 吨，进口铜精矿 43.3 万吨，而中国全年进口量分别为 79.9 万吨和 1735 万吨，阳极铜来自美国的进口占比可忽略不计，铜精矿占比也仅为 2.5%。精炼铜进口方面，美国不属于中国精铜进口十大来源国，海关并未公布数据，说明来自美国的进口量级非常少。总体而言，对美国依赖度较大的废铜并未在加税清单上，因此清单对中国铜资源供应影响不大。

库存方面：LME 铜上周减少 0.29 万吨，SHFE 减少 0.42 万吨，保税区增加 0.2 万吨。全球四地库存合计约 116.64 万吨，较上周增加 0.98 万吨，较年初增加 14.64 万吨，较去年同期减少 1.88 万吨。

上周贸易战再升温使得铜价反弹受阻。智利最大铜矿 Escondida 罢工事件的发酵并未对铜价的反弹带来可观的积极影响。而中国 7 月官方制造业 PMI 51.2 低于前值，国内经济上行压力大，市场担忧四起。人民币贬值使沪铜抗跌性强于外盘。从上周伦铜走势基本可以看出，在无强劲利好因素的背景下，宏观偏空仍为市场主导情绪，多空拉锯导致伦铜反弹无力。但供应端风险和政策端又对铜价形成一定的支撑铜价。从市场的表现来看尽管悲观情绪还未散去，但风险偏好程度已经稍有提升。总体而言，铜价反弹力度仍受贸易战打压，预计本周铜价继续窄幅震荡，沪铜主力主要波动区间在 49000-50000 元之间。本周继续关注 Escondida 铜矿协商进展。宏观方面，关注贸易战是否会继续升级，以及中国将公布的一系列 7 月经济数据、美国 7 月 CPI 数据。

锌：

上周沪锌主力 1809 总体呈现箱体震荡走势。周初空头携巨仓涌入，沪锌放量下泄击穿 21000 元/吨整数位探低 20920 元/吨，随后沪锌破 20 日均线，然上方布林道上轨仍有压力，重心下沉至 21350 元/吨附近稍作整理，部分空头试空探低 21080 元/吨，截止周五，报收 21475 元/吨，持仓量减至 16.2 万手。

现货方面上周上海市场 0# 锌对沪锌 1808 合约自升水 120-130 元/吨左右快速回落至升水 20-40 元/吨左右；0# 双燕对 8 月自升水 140-150 元/吨左右回落至升水 50-60 元/吨左右；进口 KZ、SMC 报价自升水 80-100 元/吨左右回落至升水 20-30 元/吨左右，较 0# 国产锌贴水

10 元/吨-平水左右，新到印度报平水-升水 10 元/吨左右，较 0#国产锌贴水 30-10 元/吨左右。冶炼厂正常出货，贸易商以出货为主，现货市场对后期进口锌大量流入仍有预期，加之华东地区锌消费疲弱，下游多维持刚需采购，贸易商心态悲观积极出货，现货升水不断下调，部分贸易商因成本原因暂时离市观望，整体市场交投氛围偏淡。临近周末，市场进口锌新增到货，市场情绪受冲击，贸易商积极调价甩货，0#国产升水加速回落，而进口锌报价较为坚挺，进口锌与国产锌价差收窄，然整体市场成交无明显变化，市场成交出货量较上周持稳。

新世纪资源公司近日表示，重启工作已准备就绪，有望在 8 月首次投产。根据新世纪资源公司对世纪锌矿重启的可行性研究表明，该矿预计正式投产后每年将生产 50.7 万吨锌精矿，产量占公司总矿业产量的 52%。该矿的最初预计寿命为 6.3 年。上月初该矿开采工作的恢复进度完成大约 95%，目前已基本完成。

本周宏观方面受中美贸易战担忧影响预计将继续对市场情绪进行打压，但货币政策边际宽松或为市场带来活力。上海有色网数据锌国产 TC 和进口 TC 均呈现增加状态，整体来看当前市场整体悲观情绪已在修正，短期锌价维持震荡修正，中长期逻辑未变，即国内锌矿供应增长及中美贸易战依然存在升级可能，将制约锌价反弹的持续性。此外关注交易所总库存状态。本周锌价运行运行区间或为 20800-22300 元/吨。

铅：

上周沪铅主力 1809 再度刷新新低，周一低开于 18780 元/吨，反弹动力不足连续展开下行走势，日 K 呈现空头排列，期价于周五下行突破前期 18160 元/吨低点，并刷新新低至 17855 元/吨，最终报收于 17950 元/吨，持仓量增 3716 手至 65248 手。伦铅上周表现低位盘整，报收于 2112.5 美元/吨，持仓量缩减至 11.2 万手。

现货方面上现货铅主流成交在 18125-18950 元/吨。据 SMM 了解，原生铅方面，炼厂基本正常生产，铅锭库存逐步累增，多出货积极，散单维持报价对 SMM1#电解铅均价贴 100-200 元/吨，而至周五，铅价重挫，部分炼厂小幅收窄贴水，同时部分交割品牌已暂停散单出货。贸易市场国产铅货源增量，加之进口铅继续到港，国产铅报价升水降至对沪期铅 1808 合约升水 0-100 元/吨，进口铅报价降至沪期铅 1808 合约贴水 150 元/吨左右。再生铅方面，因利润微薄，再生铅小型企业普遍出现减停产，在产炼厂低价惜售，期间部分再生精铅报价贴水至对 SMM1#铅均价贴水 100 元/吨出厂，但下游需求欠佳，且再生铅售价已无优势，至周五又扩至贴水 200-300 元/吨出厂。下游方面，铅蓄电池市场终端消费持续低迷，多数企业处于减产状态，或调休放假，仅以刚需补库，同时面向三方（原生铅包括冶炼厂、贸易商，进口铅，再生铅）供货选择。

行业方面据 SMM 调研了解，自 8.2 起保定地区各大铅蓄电池企业生产车间已陆续停工放假，SMM 预计将影响日用铅量 400-500 吨。另据当地企业反映，该次限电将持续至 8 月 7 号结束。电动车新规中，明确规定最大整车质量（含电池）为不超过 55kg，而据了解，当前市场上电动自行车整车重量远超 55kg，部分已超出 70kg。那么新规实施后整车生产企业

或是直接使用重量更轻的锂电池来替代铅酸蓄电池，或是使铅酸电池自身实现“轻量化”。

上周五晚间，国务院关税税则委员会发布公告决定对原产于美国的部分进口商品（第二批）加征关税，中美贸易战紧张依旧，利空金属，基本面方面铅供应逐步恢复，原生铅炼厂基本正常生产，而再生铅开工积极性较差，1#铅升贴水均价回落对期价支撑较弱，库存方面近几周处于增加状态，累库速度稍慢，鉴于目前下游消费情况旺季不旺，预计本周铅价将继续维持偏弱走势，运行区间 17700-18500 元/吨。

三、金属要闻

智利 Codelco 旗下 Chuquicamata 铜矿工人举行罢工

Escondida 工会拒绝 BHP 最终报价 通过投票来决定是否罢工

云铝昭通项目一期一段于近日投产

7 月中旬重点钢企粗钢日产 195.63 万吨 环比下降 0.92%

玉溪市未来将淘汰置换千万吨炼钢产能

唐山市要求于 8 月 1 日至 5 日全市钢企烧结机、竖炉限产 50%

中美或就贸易战举行和谈 避免贸易战全面爆发

Escondida 铜矿工会工人计划至少停工 30 天

智利 Caserones 铜矿工人投票决定罢工

Chuquicamata 铜矿封锁暂时解除 停工期间预计损失 600 吨铜

嘉能可上半年铜、钴、镍产量分别增 8%、31%、21%

上期所：镍 NI1811 合约的交易手续费将调整为 6 元/手

力拓：美国铜业务的发展步伐正在加快

贵州第一个超大型铅锌矿床探明铅锌金属资源量 275.82 万吨

2018 年上半年中国不锈钢粗钢产量同比增长 13.23%

智利矿山的用水量在 2017 年下降了 8%

山东某铜炼厂 10 万吨/年扩建项目即将投产

KAZ Minerals 斥资 9 亿美元收购了俄罗斯的 Baimskaya 铜矿项目

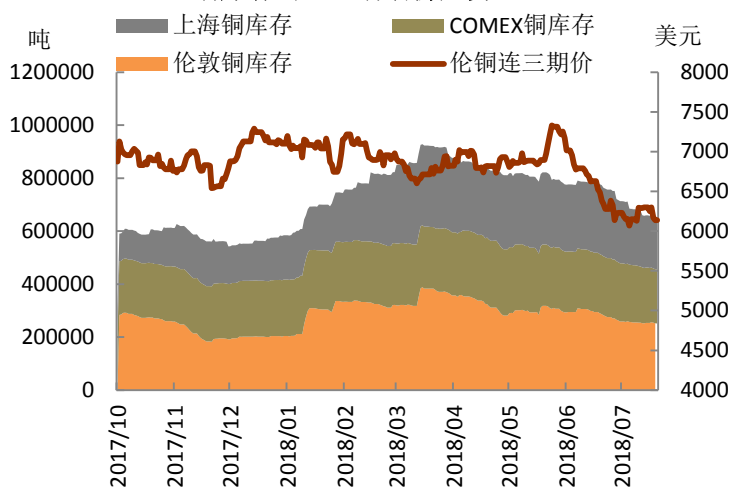
南宁将打造成为我国重要的高端铝产业基地

神火股份：降价 10%二次挂牌转让神火铝材 100%股权

安阳钢铁上半年净利 10.17 亿元同比增逾 35 倍

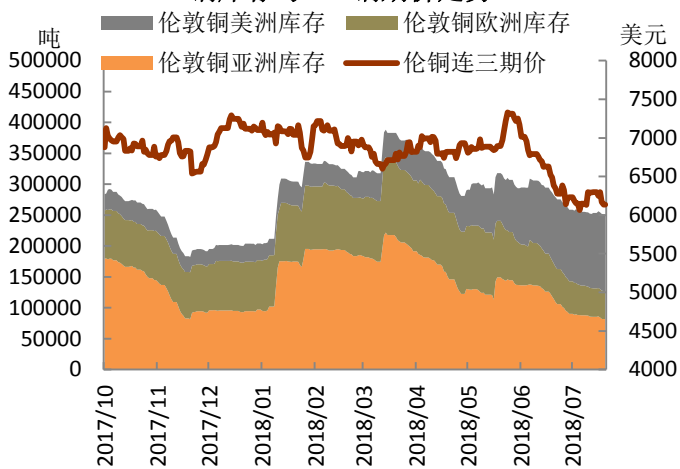
四、相关图表

铜库存与LME铜期价走势



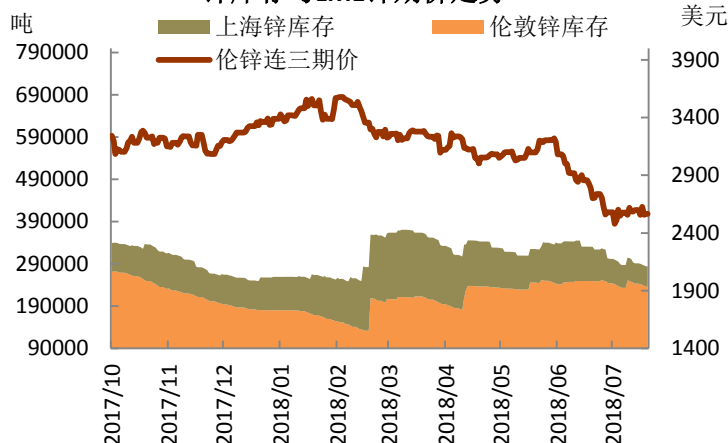
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铜库存与LME铜期价走势



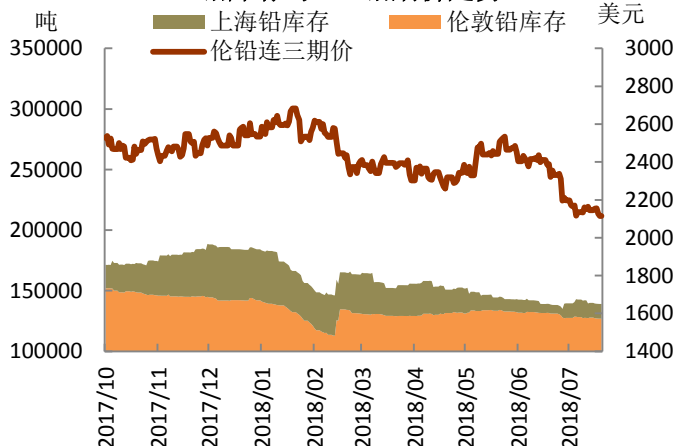
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

锌库存与LME锌期价走势



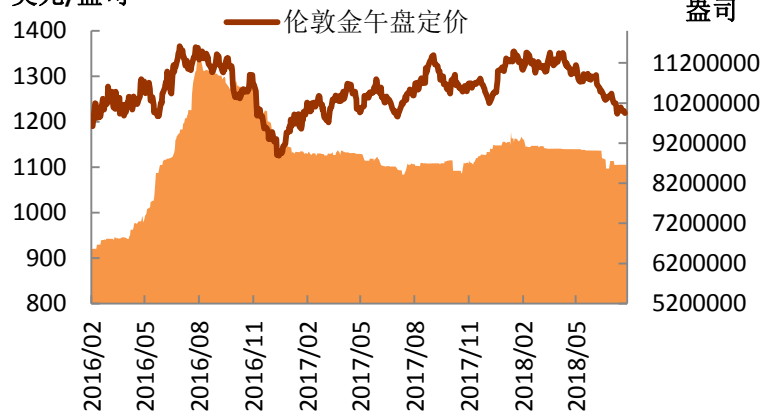
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

铅库存与LME铅期价走势



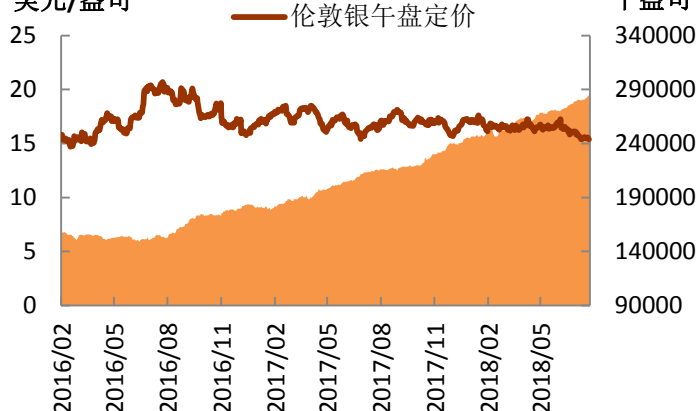
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

美元/盎司



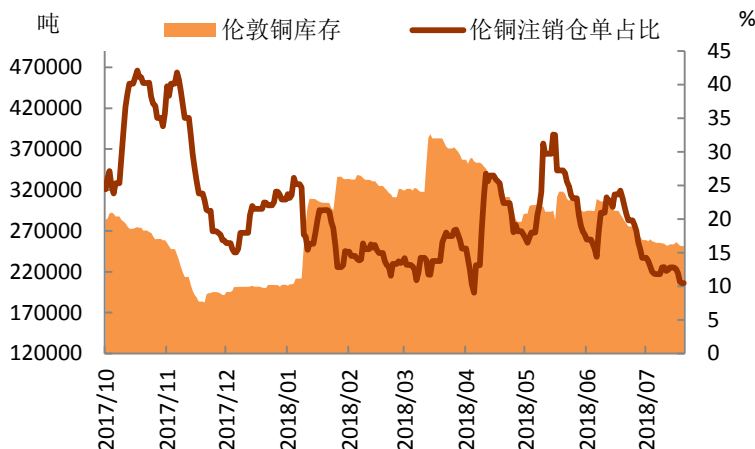
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

美元/盎司



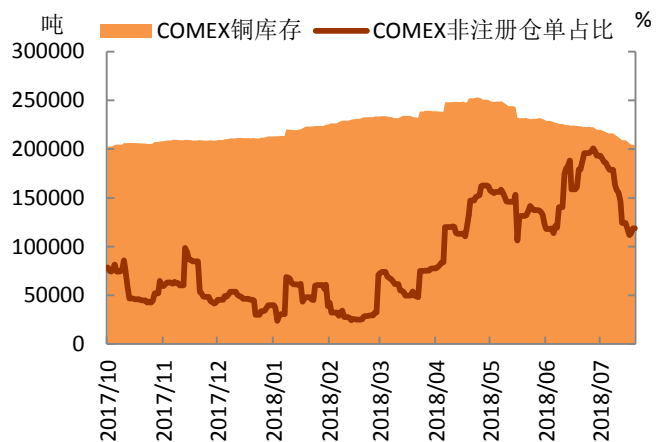
数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

LME铜库存与注销仓单占比



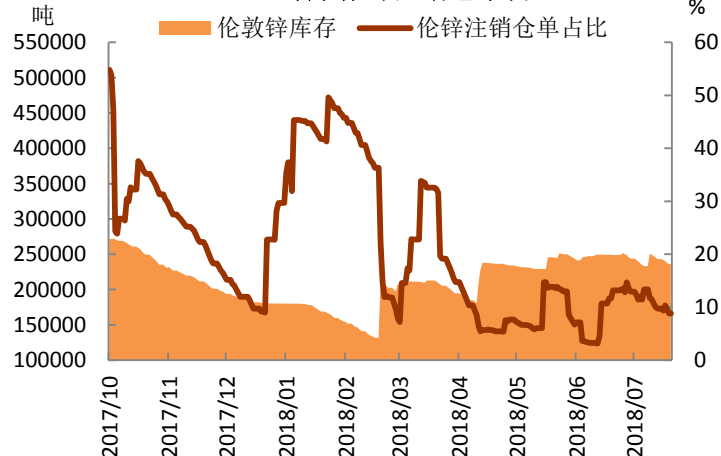
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

COMEX铜库存与非注册仓单占比



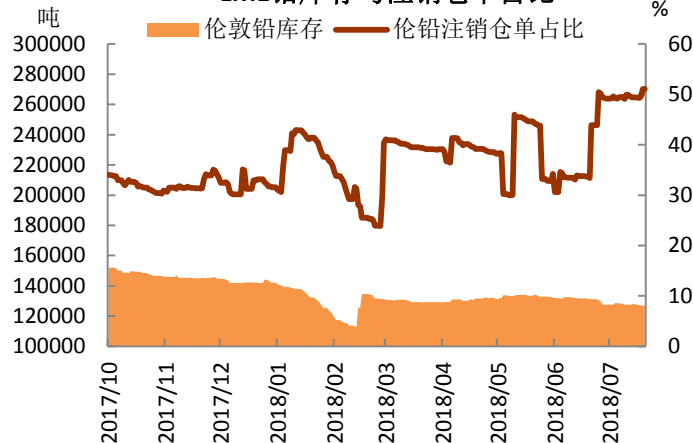
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

LME锌库存与注销仓单占比

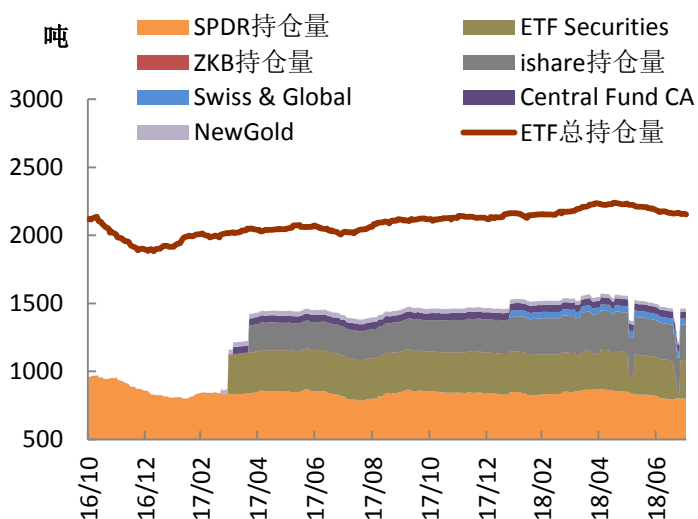


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

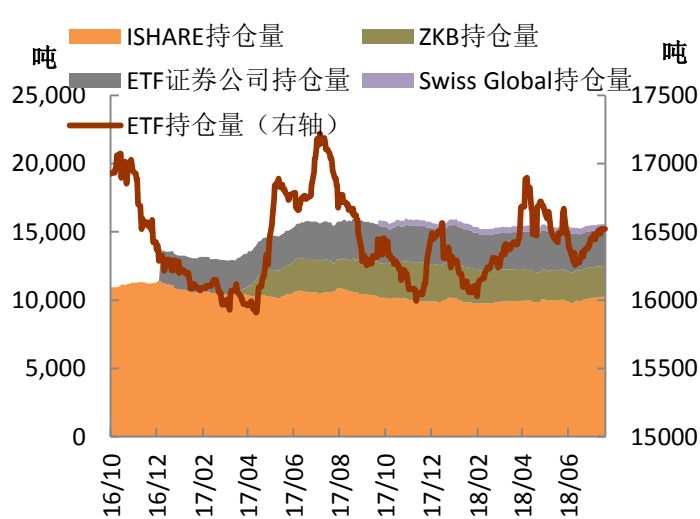
LME铅库存与注销仓单占比



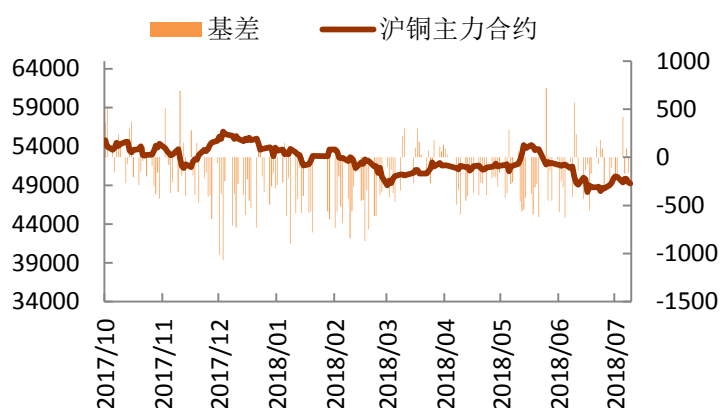
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



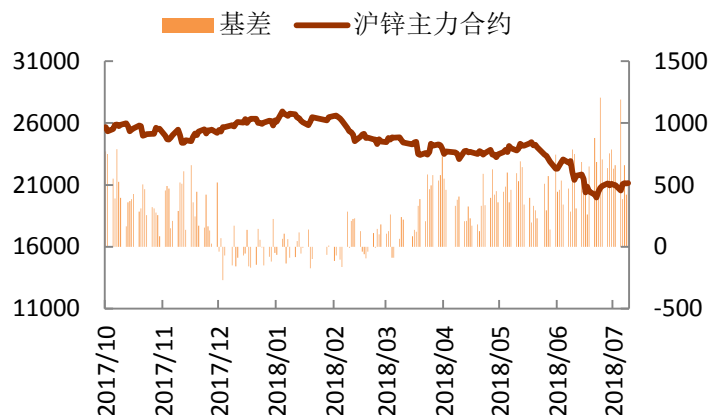
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



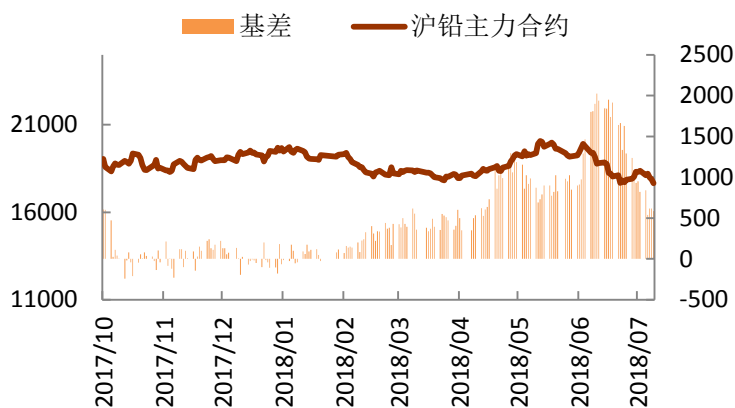
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



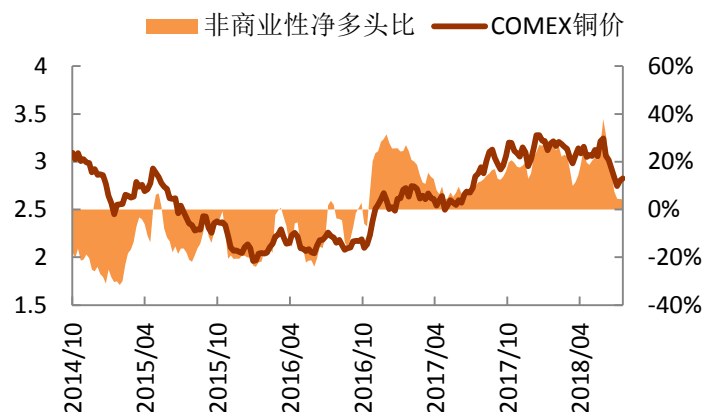
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



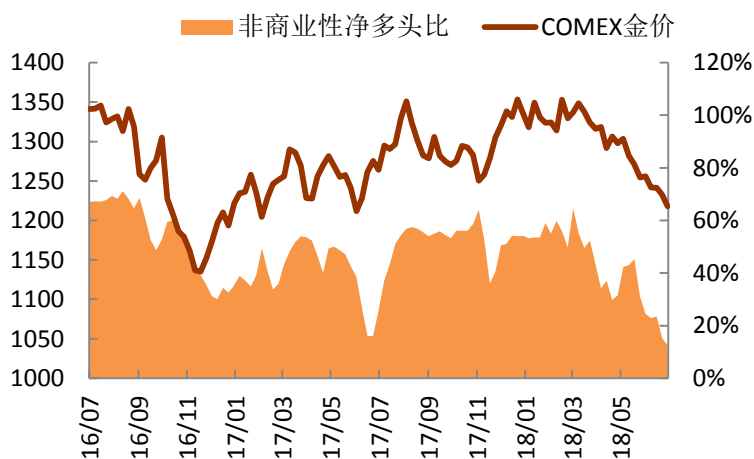
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



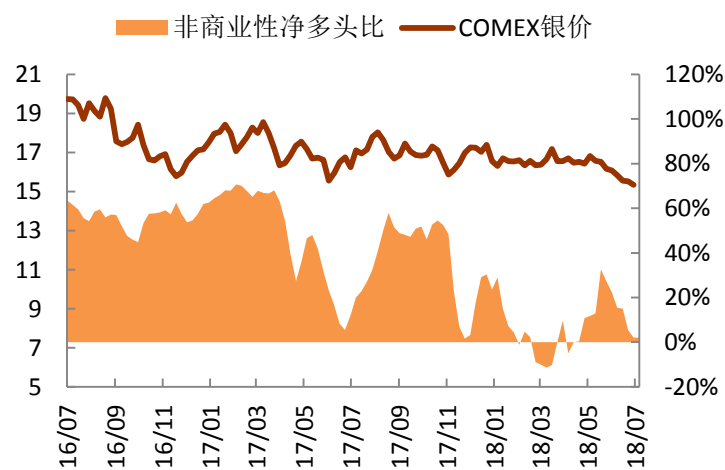
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



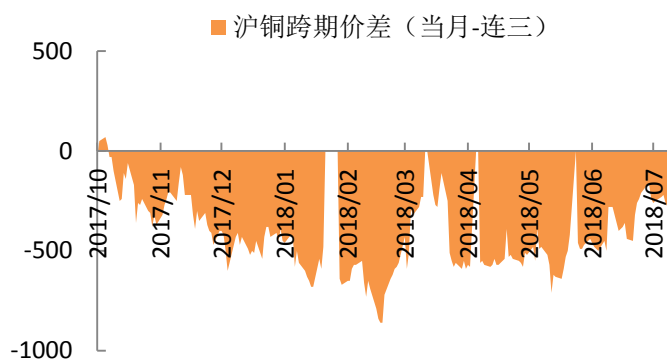
数据来源: wind资讯, 铜冠金源期货



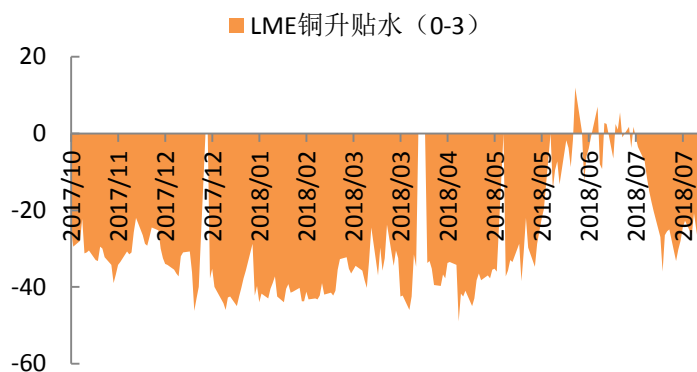
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



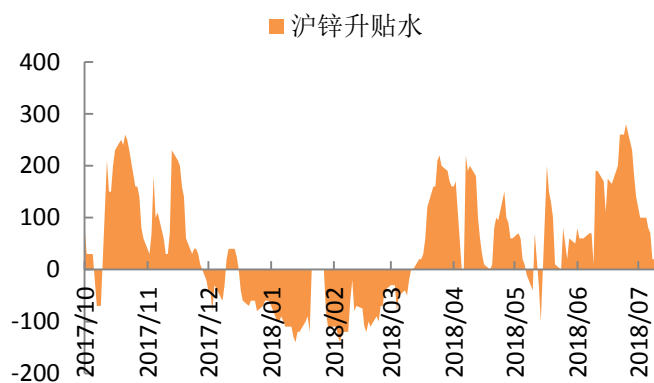
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



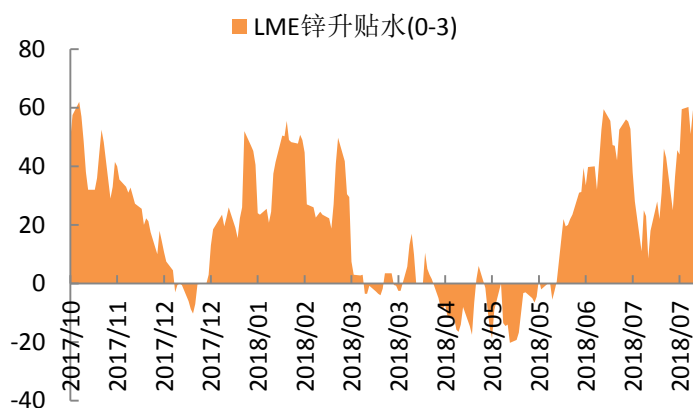
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



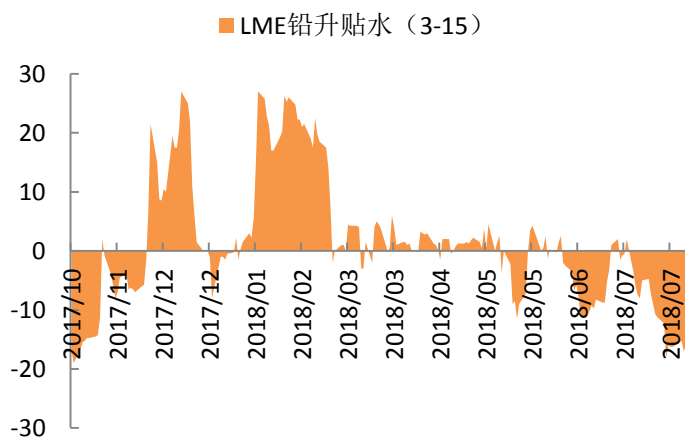
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



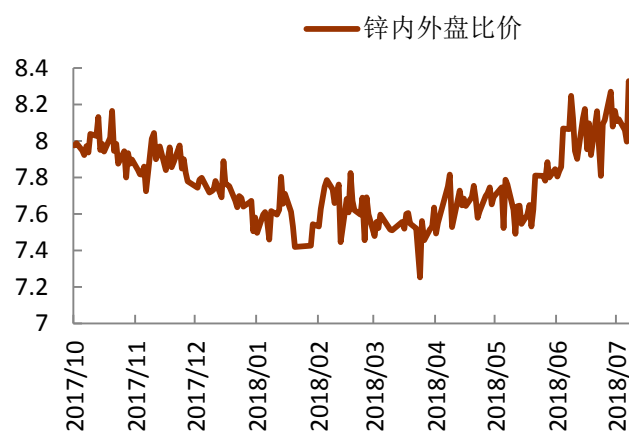
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



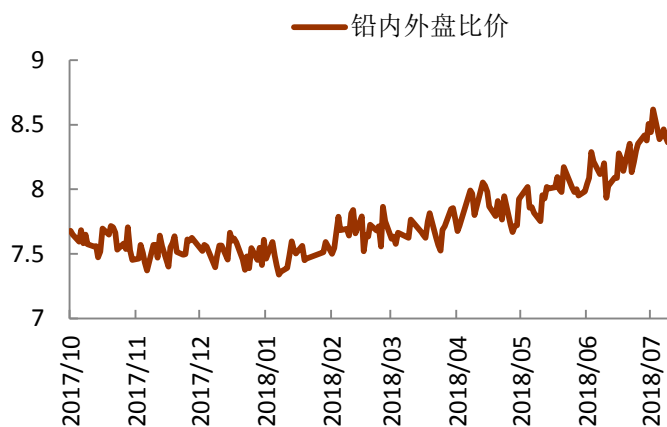
数据来源：wind资讯，铜冠金源期货



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	2018-8-3	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	6,165	49,255	49,556	6.8270	-301	7.99	8.04
进口升贴水 (美元/吨)	68	1 个月	6,098	49,230	49,061	6.8320	169	8.07	8.05
增值税率	16%	2 个月	6,138	53,310	49,378	6.8320	3,932	8.69	8.04
进口关税税率	0%	3 个月	6,094	48,420	49,125	6.8453	-705	7.95	8.06
出口关税税率	5%	4 个月	6,111	49,150	49,263	6.8453	-113	8.04	8.06
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,108	49,230	49,308	6.8558	-78	8.06	8.07

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	2018-8-3	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	2,571	21,710	21,904	6.8270	-194	8.44	8.52
进口升贴水 (美元/吨)	130.0	1 个月	2,534	21,150	21,624	6.8320	-474	8.35	8.53
增值税率	16%	2 个月	2,481	21,735	21,195	6.8320	540	8.76	8.54
进口关税税率	1%	3 个月	2,555	21,485	21,833	6.8453	-348	8.41	8.55
出口关税税率	5%	4 个月	2,547	21,295	21,769	6.8453	-474	8.36	8.55
杂费(元/吨)	300	5 个月	2,517	21,150	21,563	6.8558	-413	8.40	8.57

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；

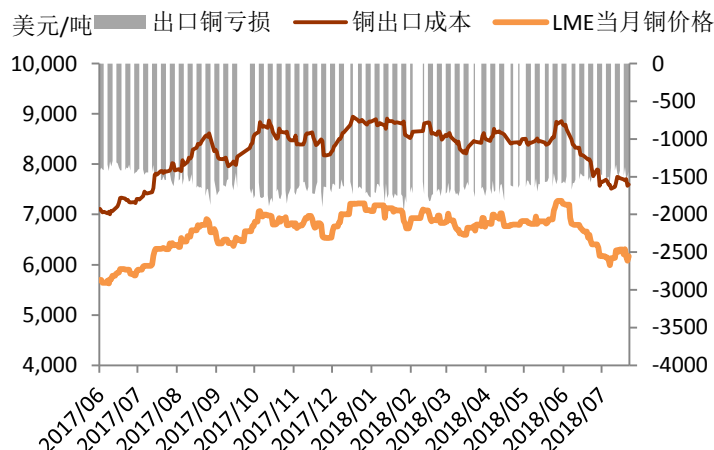
3. 人民币汇率选用当日收盘价。

铜进口套利走势



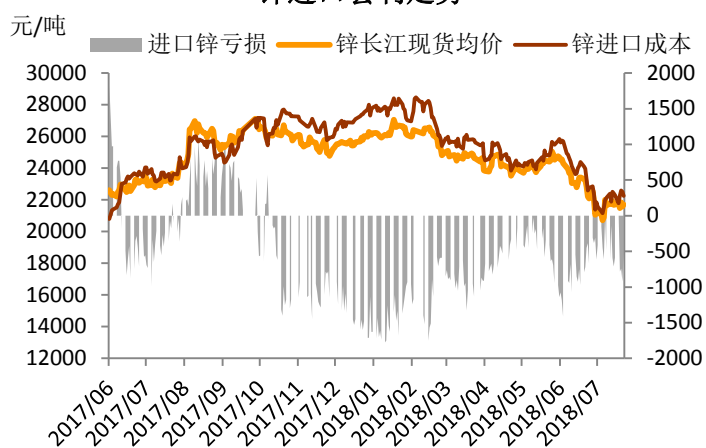
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

铜出口套利走势



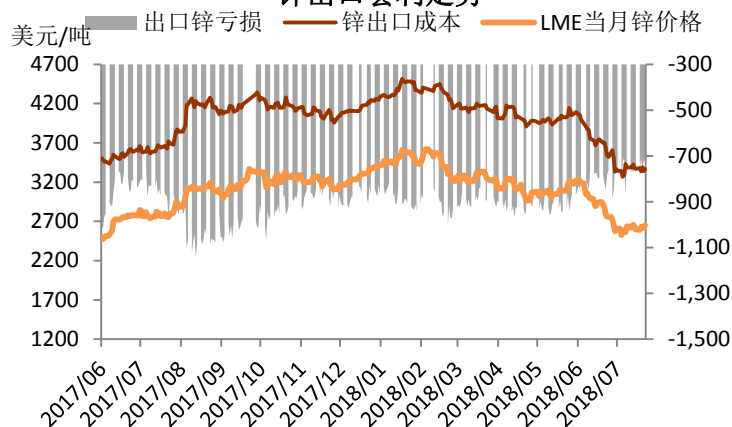
数据来源：Bloomberg, 铜冠金源期货

锌进口套利走势



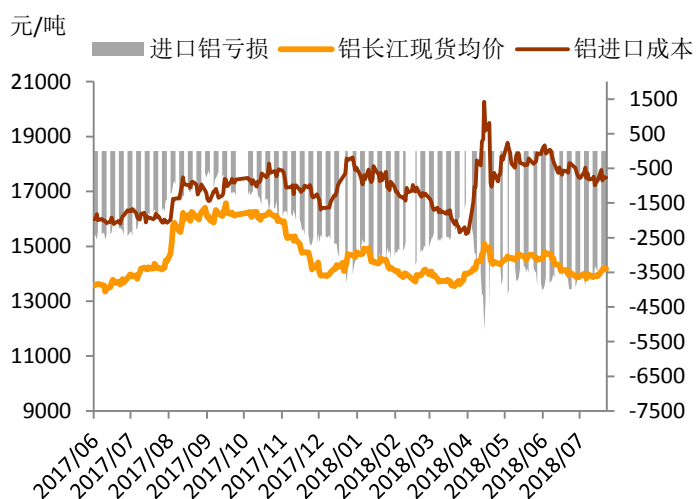
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

锌出口套利走势



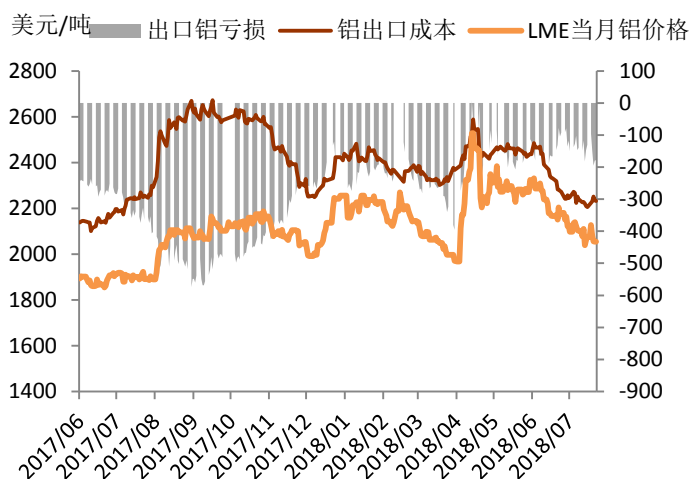
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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。