



2018 年 11 月 19 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	支撑价位	压力价位	交易周期
CU	震荡	49000	50000	短期
ZN	震荡偏强	21250	22000	短期
PB	震荡	17800	18500	短期
AU	震荡偏强	277	280	短期
AG	震荡偏强	3500	3580	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

上周因英国脱欧协商局势再度恶化，英镑大跌从而施压欧元，带动美元偏强运行。不过，周五美联储副主席称，利率已接近中性，未来加息需取决于数据，美元、美债收益率下跌，金属受振上行。此外，15日商务部表示，11月1日中美两国元首通话后，双方经贸领域高层接触已经恢复，中美关系的进一步缓和，提振了市场情绪，也是导致金属走强的因素之一。不过，上周公布的国内10月经济数据显示，生产端工业增速略微回暖但仍低位徘徊，其中投资增速出现小幅反弹，受益于基建投资结束八连降，但消费增速大幅回落。因现在政策更多是精准调控，不搞大水漫灌，政策效果不会很快显现，因此四季度及明年一季度经济下行压力仍大。本周宏观关注美国10月耐用品订单初值、欧元区制造业PMI等数据，另外还有欧洲货币政策会议纪要。

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	49,580	400	0.81	326,194	506,492	元/吨
LME 铜	6,243	204	3.37			美元/吨
SHFE 铝	13,760	-140	-1.01	244,170	709,784	元/吨
LME 铝	1,947	-8	-0.41			美元/吨
SHFE 锌	21,515	585	2.80	996,134	444,814	元/吨
LME 锌	2,617	117	4.68			美元/吨
SHFE 铅	18,140	-410	-2.21	118,748	98,482	元/吨
LME 铅	1,995	28	1.42			美元/吨
SHFE 镍	94,080	-2,230	-2.32	733,952	527,394	元/吨
LME 镍	11,395	-20	-0.18			美元/吨
SHFE 黄金	277.50	-1.20	-0.43	154324.00	281174.00	元/克
COMEX 黄金	1222.00	11.70	0.97			美元/盎司
SHFE 白银	3528.00	-21.00	-0.59	296890.00	728894.00	元/千克
COMEX 白银	14.390	0.260	1.840			美元/盎司

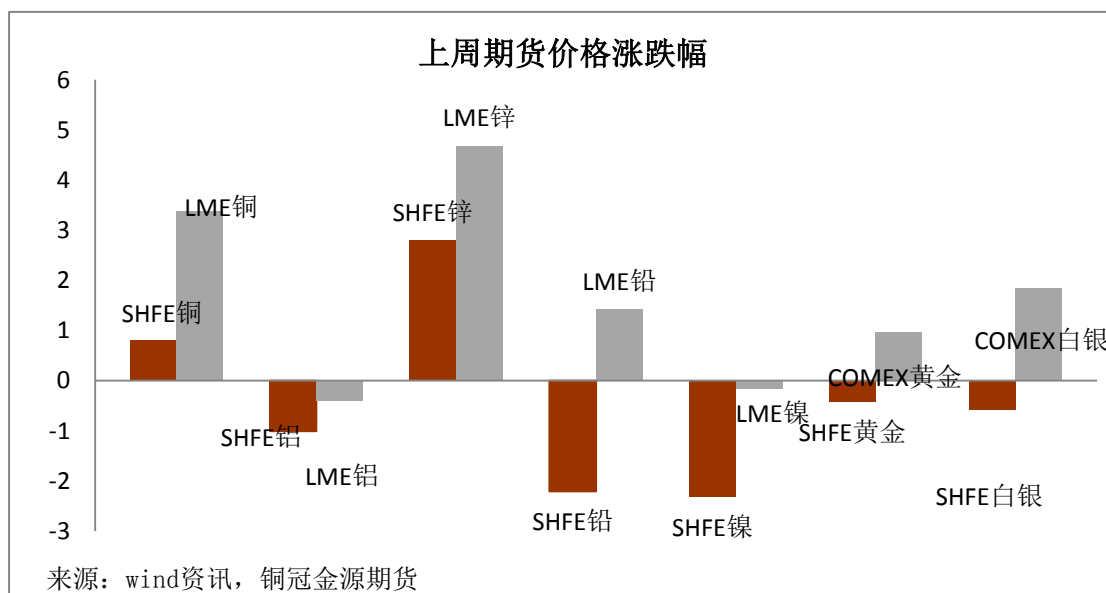
注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(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：

上周美元指数冲高回落，伦铜止跌反弹持续上涨，周涨幅为 2.29%。上周沪铜跟涨外盘，但表现被动无力，沪伦比值持续下修。周初，铜价徘徊于 48850-49100 元/吨的低位区间，铜价延续上周的连阴态势，触及布林下轨，下探新低 48670 元/吨，随后伦铜返升，沪期铜止跌六连阴低位回升，但由于近期中国 10 月经济数据不佳，市场投资者对于铜价大多保持观望，表现止步不前。周后，随着伦铜大涨，空头大量离市，沪期铜低位返升至 49500 元/吨一线。

现货方面：上周因面临当月合约的交割，升贴水以隔月价差为指引。上周初，隔月基差维持在 80 元/吨左右，持货商拉高至好铜升水 70 元/吨附近，再抬困难，市场观望情绪浓，交易乏力持货商被迫下调升水，贸易商压价收低价货源。下游维持刚需拿货，平水铜勉力支撑于升水 10-20 元/吨区间。最后交易日，隔月价差波幅剧烈，市场保持趋向交割水平。换月后，持货商再度表现挺升水的意愿，进口亏损持续，进口铜入库量减少，现货重返平水-升水 60 元/吨区间，贸易投机商再度引领市场交投。

行业方面：海关总署最新公布数据显示：中国 10 月进口未锻轧铜和铜材 420,000 吨，较 9 月的 520,000 吨下降 18.7%。1-10 月累计进口未锻轧铜和铜材 4,413,000 吨，同比增加 17.2%。环比下降主因是 9 月进口量基数较高，9 月现货铜进口盈亏窗口打开频率明显高于上半年，促进了更多的进口铜。而 10 月过后进口窗口基本处于关闭状态，进口量环比较 9 月减少 10 万吨。

智利铜业委员会(Cochilco)上周四公布的数据显示，智利 2018 年前九个月铜产量为 425 万吨，较去年同期增长 7.3%。智利国营铜公司(Codelco)前九个月产量为 129.6 万吨，较去年同期下滑 2%。必和必拓旗下位于智利的 Escondida 铜矿前九个月产量为 950,900 吨，较去年同期增加 57.8%。由英美资源及嘉能可主要控股的智利 Collahuasi 铜矿前九个月产量为 401,800 吨，较去年同期增加 5.8%。

上周 CESCO 期间参会人士普遍认为明年铜矿增速降低但不一定很紧张。考虑干扰率之后，全年铜矿增速大概在 1%附近，冶炼增速超 2%，在境外冶炼厂复产之前，铜矿供应充裕，精矿紧张格局将会延后。据悉，上周中国铜冶炼商江西铜业和智利矿商安托法加斯塔(Antofagasta) 司已经同意下调 2019 年铜的加工精炼费(TC/RCs)，为每吨 80.80 美元和每磅 8.08 美分。这是关于明年费用达成的首份协议，将成为该行业的基准。

韦丹塔关闭印度炼厂后出售 7 万吨铜精矿库存。Antofagasta 批准 Los Pelambres 矿的 13 亿美元项目的扩建；嘉能可旗下 Katanga 矿山在钴出口被暂停一周之后，铜出口也被暂停。

中国乘联会数据显示，中国 10 月车市销量 198 万辆同比下滑 13.2%，为连续第五个月下滑，全年产销负增长几成定局。汽车销售下滑受到基数和楼市等因素的综合影响。LME 铜库存昨日减少 1875 吨至 172325 吨。

库存：上周 LME 铜库存减少 1 万吨，SHFE 减少 0.75 万吨，保税区增加 0.5 万吨，COMEX

减少 0.64 万吨。全球四地库存合计约 86.19 万吨，较上周减少 1.9 万吨，较年初减少 15.81 万吨，较去年同期减少 20.8 万吨。

上周初美元指数强劲上涨至 97.7 一线，刷新自去年 6 月中旬以来最高位，施压基本金属，周后由于包括美联储副主席在内的两位美联储官员对全球经济增长前景发表谨慎性评论，美元高位回落，基本金属普遍低位返升。而国内上周公布的 10 月经济数据表现不佳，10 月社会消费品零售数据表明，国内房地产投资增速放缓，汽车消费惨淡，社融数据腰斩，令市场对货币政策再度放松的预期加强。Apec 峰会未发表联合声明为 20 多年来首次，中美贸易战担忧再起。本周上期所库存已经是连续第三周减少，市场反馈的是消费确实环比有所好转，主要是家电企业抢美国出口，但更重要的是当前进口盈亏持续亏损 1000 元之上，国内冶炼厂准备往保税区交货，所以才出现现货略紧交易所库存下降的现象。铜现货在换月之后，升水依然高企，对于铜价形成一定的支撑。预计本周铜价仍将维持在 49000-50000 区间内震荡。本周重点关注刘鹤总理赴美谈判情况，以及英国脱欧的进展。

锌：

上周沪锌主力 1901 震荡偏强走势，其中周四大幅拉涨，日内涨幅达 1.62%，周度期价最终收至 21515 元/吨，成交量增至 3641720 手，持仓量增至 207160 手。伦锌低位震荡后反弹，周度涨幅达 4.68%，收至 2617 美元/吨，持仓量增至 241477 手。

行业方面，ILZSG 周三发布的报告显示，9 月全球锌市供应缺口缩窄至 54,700 吨，8 月供应短缺 81,800 吨。8 月数据经过修正，初值为短缺 76,200 吨。1-9 月全球锌市场供应短缺 305,000 吨，上年同期为短缺 398,000 吨。前 9 个月，锌产量为 979 万吨，锌使用量为 1009.5 万吨。

Noranda 位于魁北克省的 Salaberry-de-Valleyfield 工厂自 2017 年 2 月至 11 月发生的罢工之后恢复全面生产，三季度生产了 60,214 吨锌金属，高于去年同期的 33,802 吨。公司将其 2018 年年度的产量和销售目标从之前的目标 255,000-265,000 吨提高至 260,000-270,000 吨。第三季度该公司的生产成本为 523 美元/t，而 2017 年同期为 493 美元/t。

SMM 调研，10 月压铸锌合金企业开工率为 48.3%，环比小增 0.15 个百分点，同比下降 4.7 个百分点。

13 日河北省环保厅下发《河北省 2018-2019 秋冬季第二轮大气环境执法专项行动方案》，为坚决打赢蓝天保卫战，严厉打击涉气环境违法行为，推进空气质量持续改善，经研究，决定于 2018 年 11 月 16 日至 11 月 30 日在全省范围内组织开展 2018-2019 年秋冬季第二轮大气环境执法专项行动。

上周现货升水继续回落，截止至 16 日上海 0# 锌主流成交 21920-22380 元/吨，对 1812 合约报升水 150-180 元/吨；双燕报升水 520-560 元/吨。炼厂出货正常，期市走高后，现货升水承压回落，接货商维持谨慎态度，市场多出少接，部分长单报价仍为均价下浮 10-20

元/吨左右，成交相对疲弱。而锌价高涨后，下游采购节奏放缓，实际消费低迷，整体成交转淡。广东 0# 锌主流成交于 21760-21840 元/吨，粤市较沪市升水 90 元/吨，扩大了 40 元/吨附近。对沪锌 1901 合约升水 520-560 元/吨附近，收窄了 70 元/吨。炼厂正常出货，因锌价快速上行，市场报价略显犹豫，下游因锌价上行，采买积极性较为不佳，仅刚需采购。天津市场 0# 锌锭主流成交于 21980-23820 元/吨，对 1812 合约升水 230-360 元/吨，收窄了 130 元/吨左右，津市较沪市升水 130 元/吨，基本持平。炼厂正常出货，贸易商正常出货，当前下游燃气成本增加，订单却较为疲弱，部分下游企业关停部分产线，叠加期锌上行，下游观望情绪较浓，拿货积极性较差，采购仅维持刚需。LME 现货升水攀升到 78.75 美元/吨，环比增加 15.75 美元/吨。LME 库存加速下滑，周度环比减少 8575 吨至 124450 吨。上周交易所库存环比增加 2297 吨至 39675 吨。16 日，三地锌社会库存环比微增 0.07 万吨至 12.3 万吨。炼厂利润小幅下滑，但维持在千万上方。11 月 16 日，上海保税区锌锭库存为 3.7 万吨，环比增 2000 吨。

上周因英国脱欧协商局势再度恶化，英镑大跌从而施压欧元，带动美元偏强运行。不过，周五美联储副主席称，利率已接近中性，未来加息需取决于数据，美元大跌，金属受振上行。此外，近日中美关系的进一步缓和，提振了市场情绪，也是导致金属走强的因素之一。不过，国内 10 月经济数据显示，生产端工业增速略微回暖但仍低位徘徊，其中投资增速出现小幅反弹，但消费增速大幅回落，预计四季度及明年一季度经济下行压力仍大。锌基本面整体变化不大，近几月锌精矿加工费的持续上涨，暗示着国内锌精矿供应充足，加工利润好转将直接带动冶炼企业生产锌锭的积极性。但秋冬季北方环保压力再度提升，国内镀锌开工面临下滑可能，或导致本已表现不佳的锌消费进一步走弱。整体来看，受宏观氛围转好级美元指数高位回落的影响，短期锌价或维持震荡偏强走势。

铅：

上周沪铅主力 1901 合约维持区间震荡格局，截止周五报收于 18140 元/吨，受换月影响成交持仓均放大，伦铅上周表现低位走强，当仍位于区间之内，截止周五报收于 1995 美元/吨，成交量小幅收窄，持仓增 3500 手至 11.6 万手。

上周现货铅主流成交区间在 18425-18800 元/吨。据 SMM 了解，河南地区因重污染天气预警升级，部分炼厂生产小幅受限，散单出货减少，而其他地区继续受再生精铅价格优势冲击，散单报价至对 SMM1# 电解铅均价贴水 100 元/吨到升水 25 元/吨；贸易市场周初因再生精铅价格竞争，国产铅报价升水下降，而下半周因环保影响加重，再生精铅贴水收窄，部分下游需求回流至原生铅，截止周五普通品牌报至对沪期铅 1812 合约升水 60-100 元/吨报价，其中个别品牌对沪期铅 1812 合约升水 200-300 元/吨；再生铅市场周初因下游消费不旺，再生精铅维持深贴水，少数报至对 SMM1# 电解铅均价贴水 400-500 元/吨出厂，而后因环保影响加剧，截至周五再生精铅对 SMM1# 电解铅均价贴水降至 250-150 元/吨出厂；下游方面，铅蓄电池市场消费暂无明显改善，企业开工率保持两极分化格局，其中大型企业多维持较高

的开工率水平，周内逢低备库积极性尚可，但小型企业则表现一般。

行业方面从南都电源获悉，11月11日，华铂科技废旧铅蓄电池高效绿色处理暨综合回收再利用项目在安徽界首市举行。南都电源董事、副总裁兼华铂科技总经理朱保义表示，项目达产后，华铂科技的废旧铅蓄电池年总处理能力将达120万吨，将成为全球最大的铅资源再生工厂。

国家发改委环资司副司长马荣表示，中国已在产品四个领域开展了生产者延伸制度，第四个产品领域包括铅酸蓄电池，目前实施方案正在征求相关部门和行业的意见，预计在今年发布。

据SMM调研，2018年10月SMM中国原生铅冶炼厂开工率为60.06%，环比9月下降0.27%，同比减少5.47%，符合10月预期开工率。

国际铅锌研究小组(ILZSG)周三公布的数据显示，今年1-9月全球铅市供应短缺11万吨，去年同期为短缺16.6万吨。今年前9个月，铅产量为861万吨，铅使用量为872万吨。缺口较上月小幅缩窄，但仍处于今年以来较高位置，因9月整体消费增加。

上海有色网(SMM)调研显示，10月铅精矿开工率为73.9%，环比减少5.6%，因生产旺季已过。本次调研涉及86家企业，涉及产能76.7万吨。

上周中国央行公布的10月份主要金融数据，全线未能达到金融市场的预期，且经济数据喜忧参半，说明经济压力有所加大。美元指数大跌，因此前两位美联储官员对全球经济增长前景发表谨慎性评论，对金属有一定支撑。基本面看，今年全球矿端供应整体下滑，全球矿端增量将在19年体现，中长期精炼铅缺口有望由负转正，对铅价构成压力。国内来看，短期精炼铅供应端面临环保检查，再生铅产能投放，库存低位，消费偏弱等多方面因素影响，基本面指引尚不明确。盘面来看，铅价下方支撑尚存，预计将继续维持震荡偏强格局，关注库存恢复速度。本周1812运行区间17800-18500元/吨。

三、金属要闻

俄铝任命 Nikitin 为首席执行官 三季度调利润 6.76 亿美元

德国废铝出口今年出现大幅增长 但进口出现回落

Sherritt: 旗下 Moa JV 合资企业 2018 年第三季度的产量有所增高

山东严控钢铁总产能 着力打造日临、莱泰两大钢铁产业基地

中国五矿与波铜集团签署 270 亿元电解铜采购合同

进博会白银公司与韩国三星物产签署 8 万吨铜精矿进口合同

印尼锡出口中断

大连铁矿石期货攀升 因必和必拓暂停西澳洲铁路运输

汽车业务利润率减半 宝马集团第三季度净利润大跌 24%

中国海油与多家国外供应商签署进口协议

1-9 月美国煤炭产量同比下降 2.8%

美国 EIA 原油库存连增七周 原油产出创历史新高 WTI 油价跌超 1.4%

Albemarle 利润的增长超过预期 三季度获利 1.297 亿美元

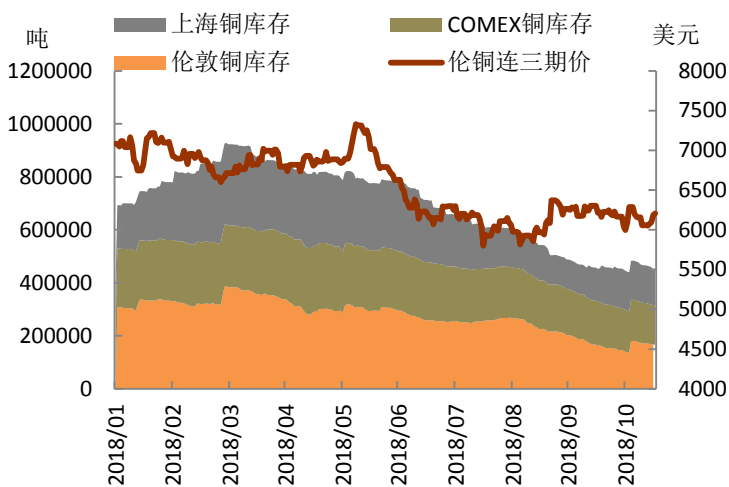
阿拉斯加州新当选州长支持资源开发

多地供暖季限产方案脱离“一刀切”

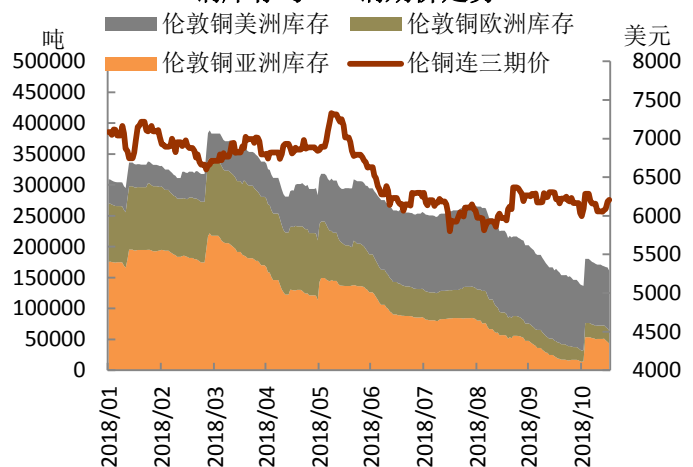
同比大降 19%！南非黄金产量创三年新低 连跌 11 个月

四、相关图表

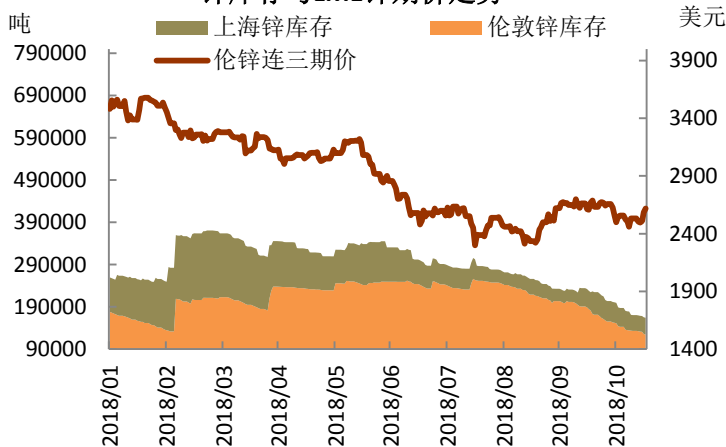
铜库存与LME铜期价走势



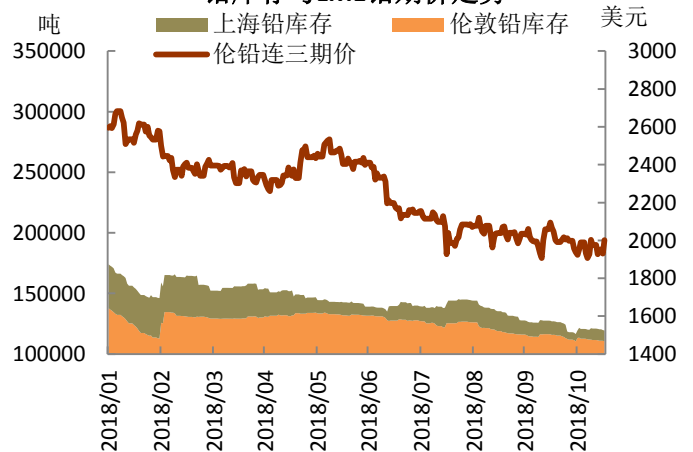
铜库存与LME铜期价走势

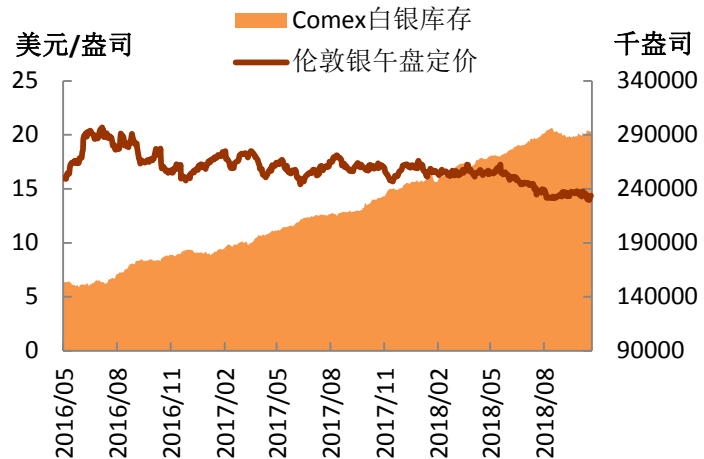
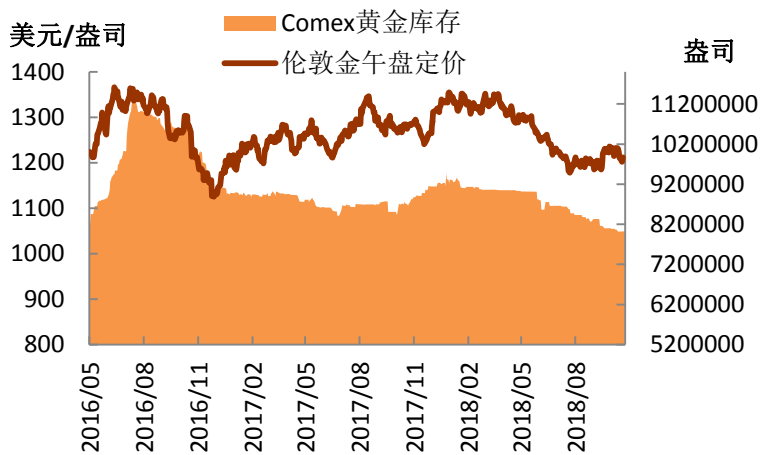


锌库存与LME锌期价走势

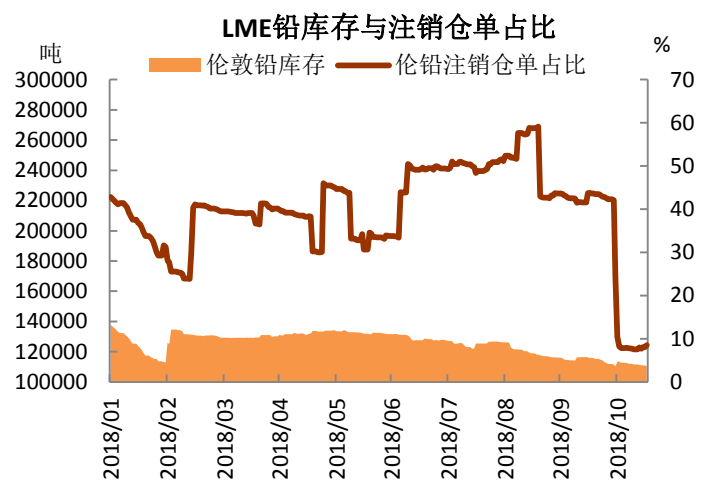
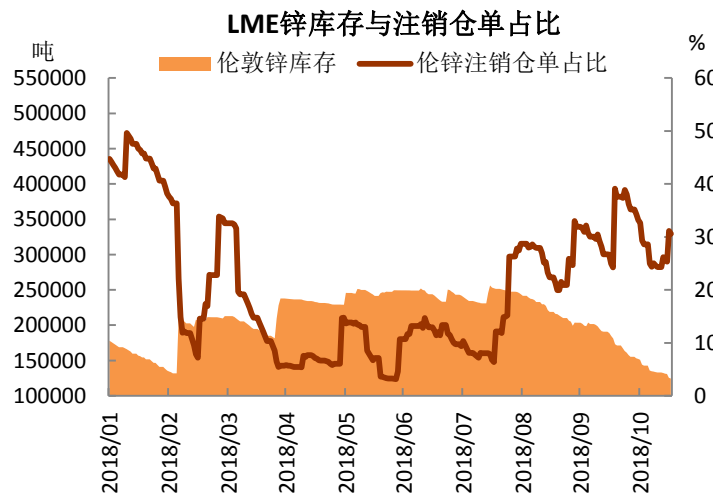
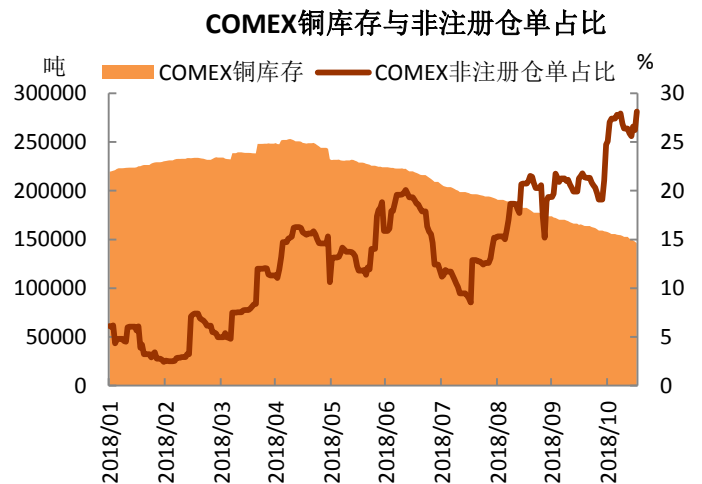
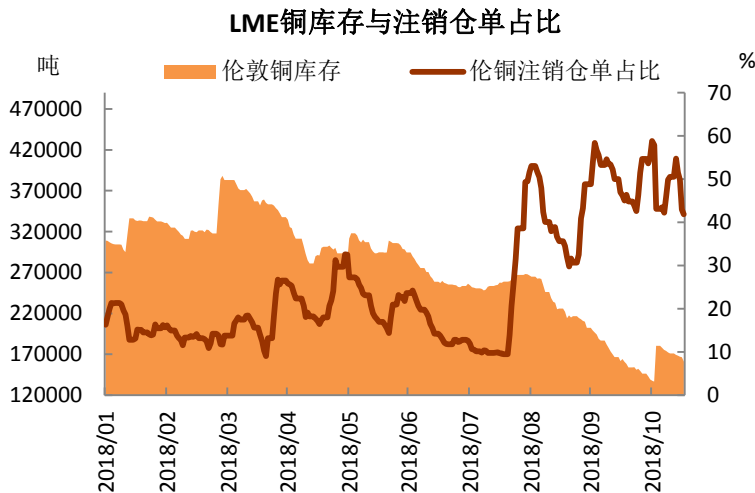


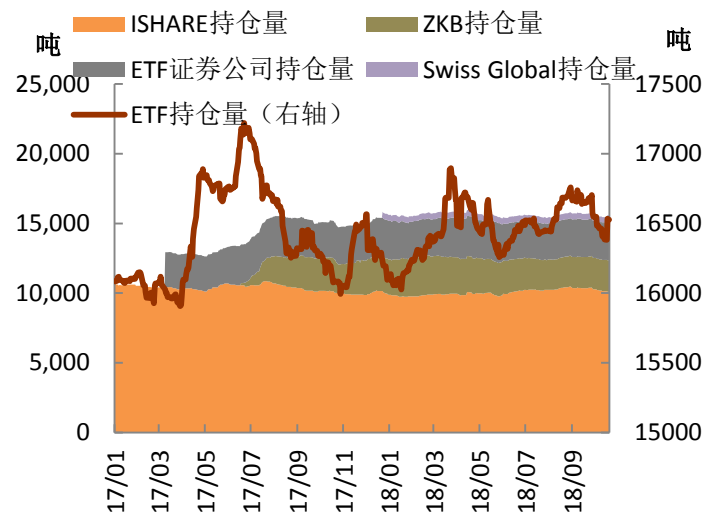
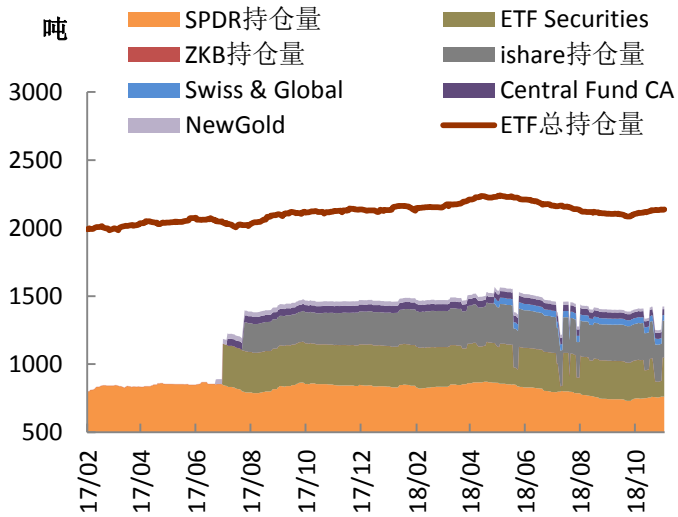
铅库存与LME铅期价走势



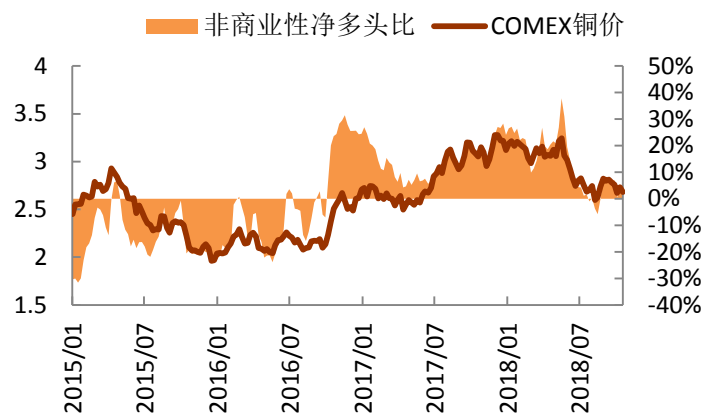
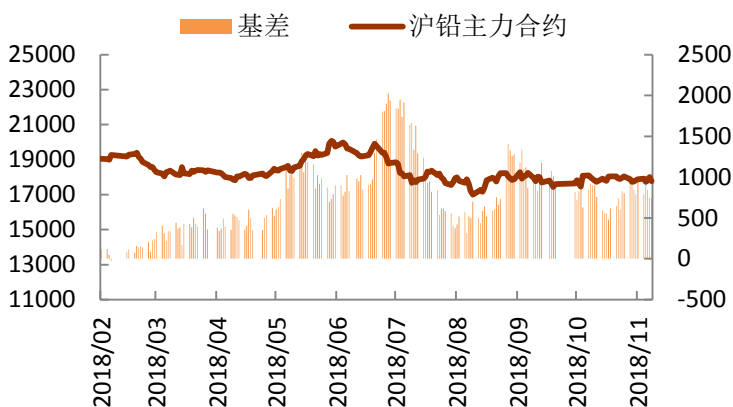
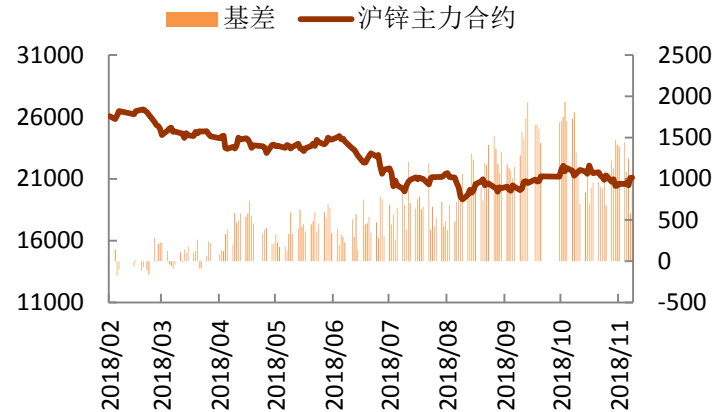
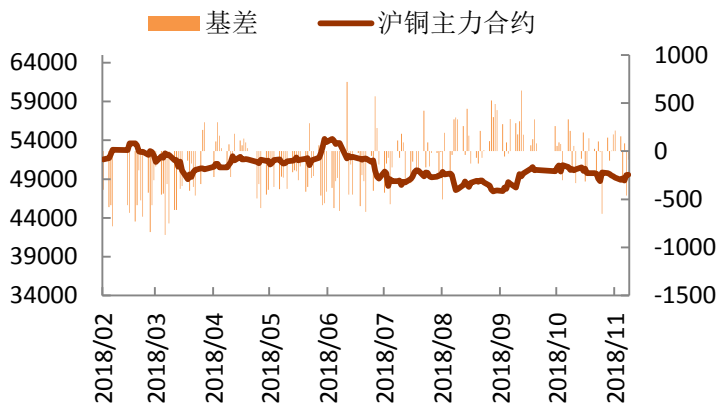


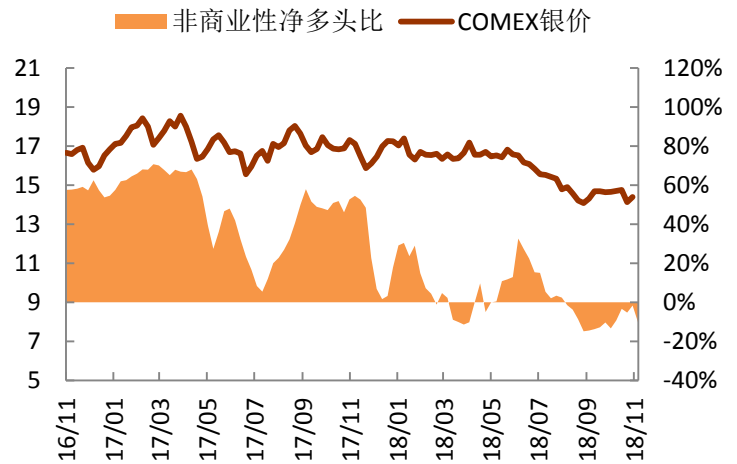
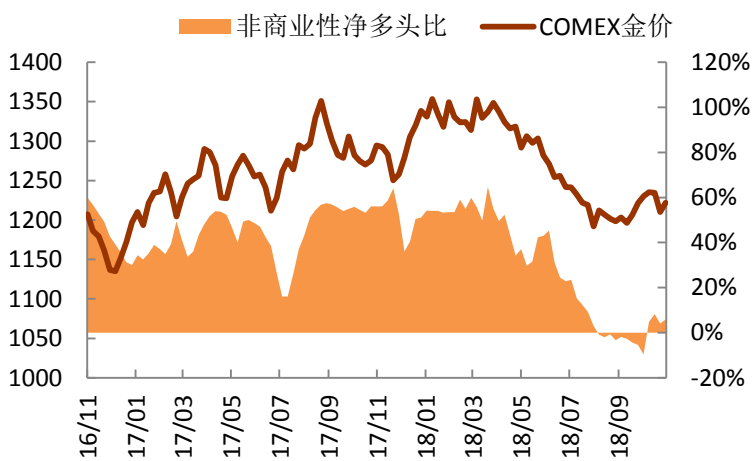
数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货



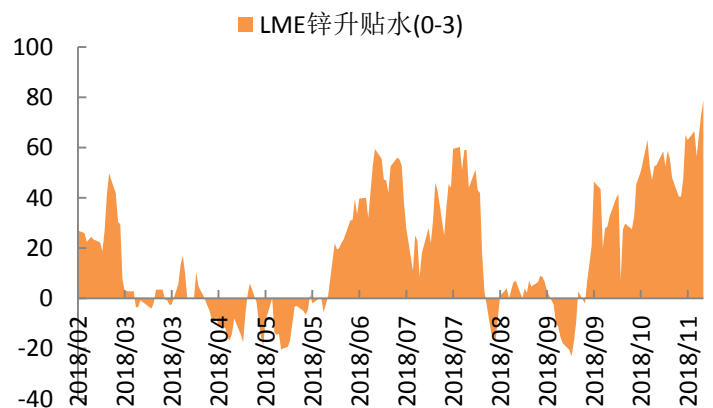
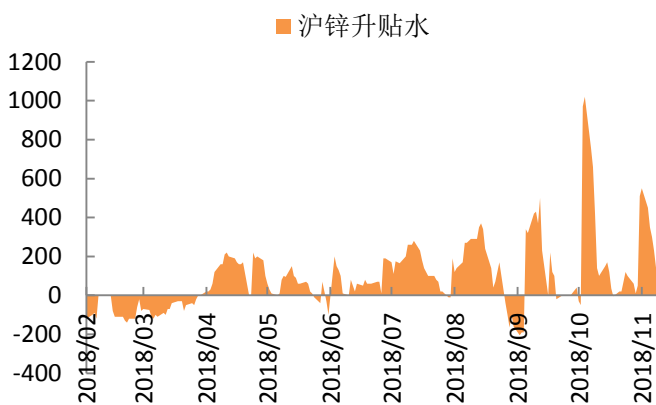
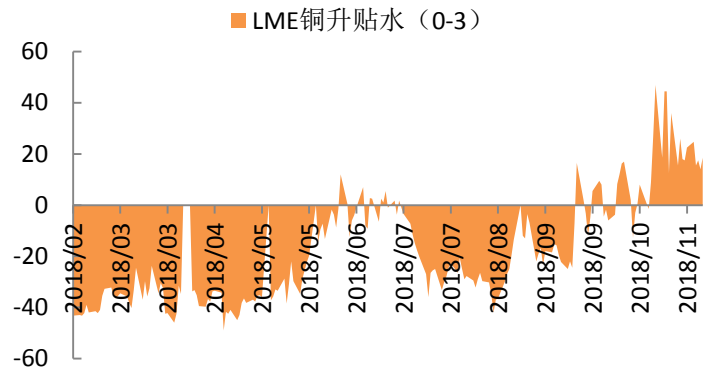
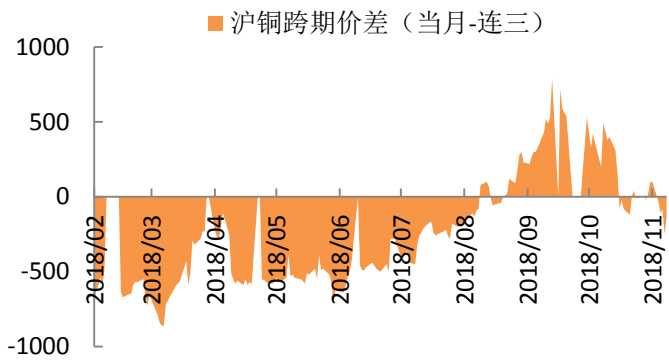


数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

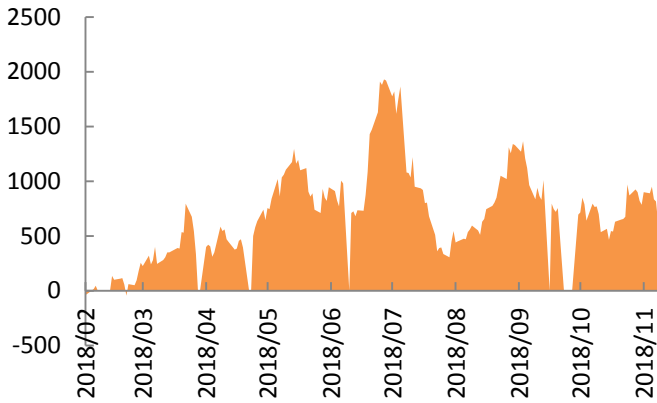




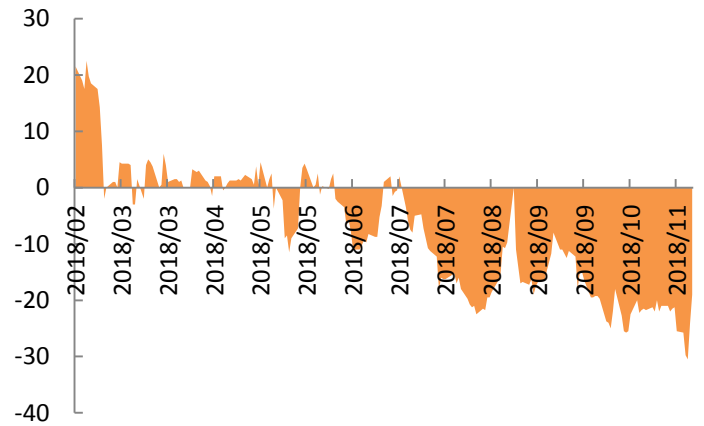
数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 铜冠金源期货



沪铅跨期价差（当月-连三）

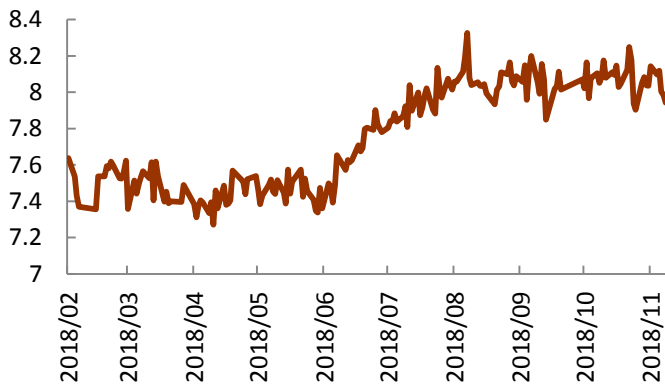


LME铅升贴水（3-15）

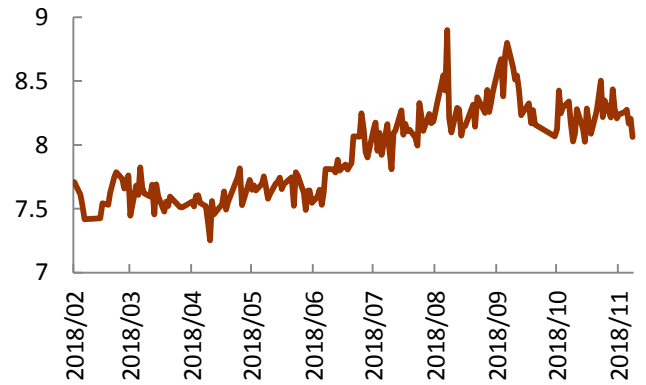


数据来源：Wind 资讯，铜冠金源期货

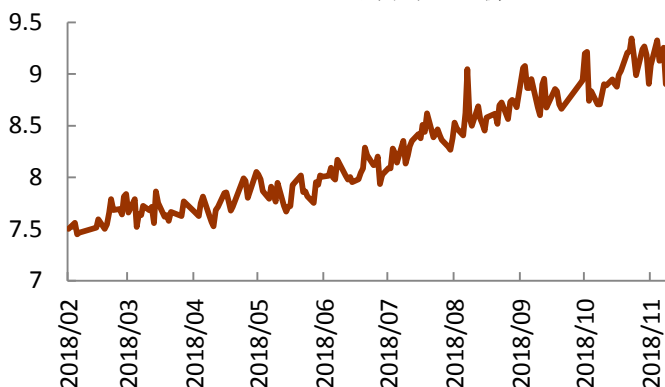
铜内外盘比价



锌内外盘比价



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	2018-11-16	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	6,213	49,570	50,987	6.9380	-1,417	7.98	8.21
进口升贴水 (美元/吨)	98	1 个月	6,214	49,580	50,997	6.9387	-1,417	7.98	8.21
增值税率	16%	2 个月	6,205	53,310	50,924	6.9387	2,386	8.59	8.21
进口关税税率	0%	3 个月	6,198	48,420	50,868	6.9387	-2,448	7.81	8.21
出口关税税率	5%	4 个月	6,192	49,440	50,819	6.9387	-1,379	7.99	8.21
杂费(元/吨)	200	5 个月	6,187	48,710	50,783	6.9387	-2,073	7.87	8.21

表 内外盘锌远期价格套利测算

测算日期	2018-11-16	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	2,014	21,990	18,055	6.9380	3,935	10.92	8.96
进口升贴水 (美元/吨)	170.0	1 个月	2,015	21,100	18,059	6.9387	3,041	10.47	8.96
增值税率	16%	2 个月	1,967	20,995	17,668	6.9387	3,327	10.68	8.98
进口关税税率	1%	3 个月	1,948	21,280	17,514	6.9387	3,766	10.93	8.99
出口关税税率	5%	4 个月	1,934	24,000	17,404	6.9387	6,596	12.41	9.00
杂费(元/吨)	300	5 个月	1,925	21,695	17,327	6.9387	4,368	11.27	9.00

数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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;

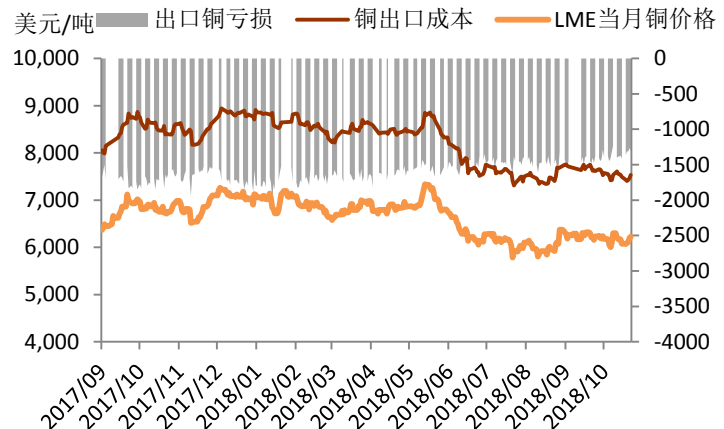
2. 上期所及 LME 价格均选用 15 点收盘价;

3. 人民币汇率选用当日收盘价。

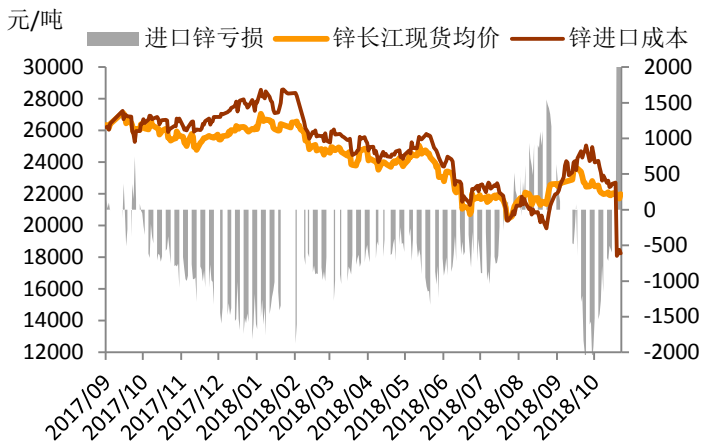
铜进口套利走势



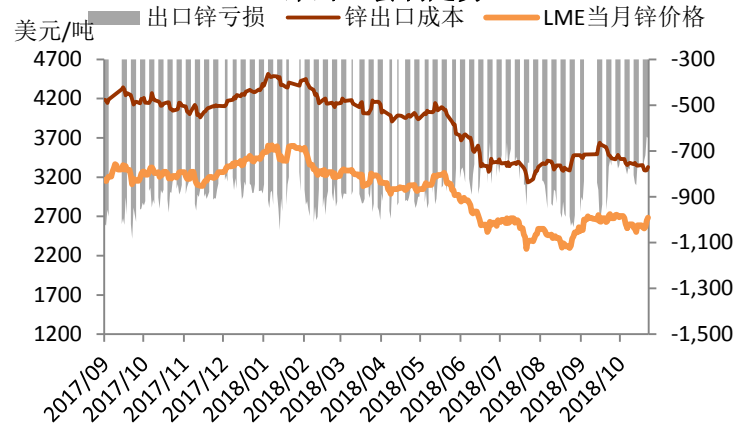
铜出口套利走势



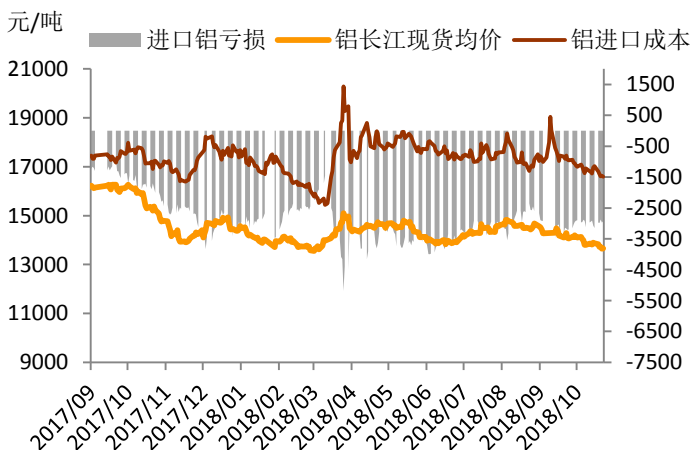
锌进口套利走势



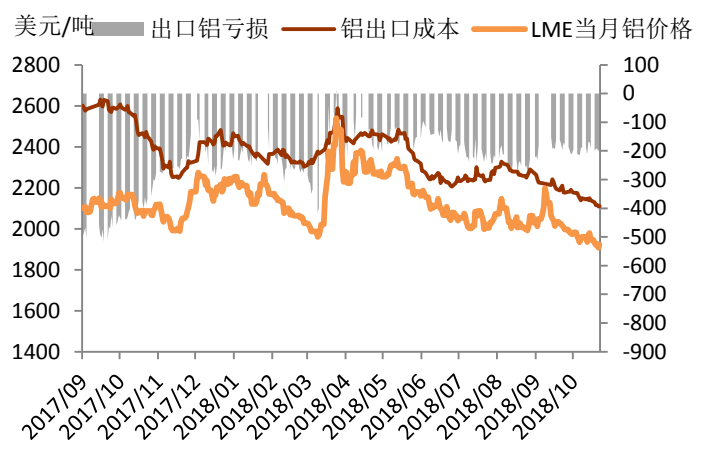
锌出口套利走势



铝进口套利走势



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。