

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货研究院
&策略研究小组

咨询电话：4008-8787-66

网 址：www.rdqh.com

期货策略周报—金属

强烈关注：☆☆☆ 积极关注：☆☆ 一般关注：☆

本周推荐

品种合约	机会类型	操作计划	操作评级
沪铜 1808	短线	建议沪铜 1808 合约可背靠 52400 元附近逢高空，入场参考 51800 元附近，目标关注 50800 元	☆☆☆
沪铝 1808	短线	建议 1808 合约可背靠 13800 元之上逢低多，入场参考 14050 元附近，目标关注 14350 元	☆☆☆
沪镍 1809	短线	建议背靠 114500 元之上逢低多，入场参考 116000 元附近，目标关注 119000 元附近	☆☆☆
沪锌 1808	短线	建议沪锌 1808 合约可背靠 22500 元/吨之上逢低多，入场参考 22800 元附近，目标关注 23500 元	☆☆
沪铅 1808	短线	建议沪铅 1808 可背靠 20170 元之上逢低多，入场参考 20270 元附近，目标关注 20650 元附近	☆☆
沪金 1812	短线	建议沪金 1812 合约可于 271-274 元/克之间高抛低吸，止损各 1.5 元/克。	☆☆
沪银 1812	短线	建议沪银 1812 合约可于 3730-3800 元/吨间高抛低吸，止损各 30 元/吨	☆☆

本周提示

时间	提示内容	影响领域	备注

铜

观察角度	概况说明
行情回顾	<p>上周伦铜延续跌势，其中 3 个月伦铜交投区间为 6837-6589 美元/吨，周五报收 6619 美元/吨，周续跌 2.68%，为连跌三周（累计跌幅达 9.39%），伦铜日收盘价创下 2017 年 12 月 8 日来的新低，现有效运行于均线组之下，加大短期下跌风险。同时，沪铜 1808 合约亦承压下滑，周五夜盘收于 51360 元/吨，较上周五的 51770 元/吨收跌 410 元/吨或 0.79%，表现抗跌于伦铜，因人民币大幅贬值。</p>
关注焦点	<p>1、上周美元指数连续第二周冲高回落，周五尾盘收于 94.498，周微跌 0.02%，较周内高点 95.531 回落 1.07%，目前美元指数日收盘价接近于年内 5 月 28 日的高点，上周伦铜续跌 2.68%。同时，美原油期货主力合约延续大涨走势，周暴涨 7.17% 至 74.25 美元/桶，为连涨两周，周内实现四连涨，原油日收盘价创下 2014 年 11 月 24 日来的新高，因原油库存下滑，及供应中断相关忧虑升温提振。</p> <p>2、美国 6 月芝加哥 PMI 为 64.1，高于预期的 60，5 月为 62.7。美国 5 月 PCE 物价指数年率上升 2.3%，为 2012 年 3 月来最大增幅，前值为上升 2%，同时 5 月核心 PCE 物价指数年率上升 2%，创下 2012 年 4 月来最大增幅，加强美联储年内还将进一步加息预期。</p> <p>3、欧元区 6 月 CPI 年率初值增长 2%，为一年多来首次，因能源价格涨幅很大，有利于欧央行撤回其超经济刺激计划。</p> <p>4、中国 6 月制造业 PMI 为 51.5%，环比回落 0.4%，但仍高于上半年均值 0.2%，制造业总体维持扩张态势。同时，5 月中国非制造业 PMI 为 55%，环比上升 0.1%，高于上半年均值 0.2%，非制造业总体保持平稳向好的发展态势。</p> <p>5、持仓方面，根据 CFTC 公布的最新数据显示，截至 6 月 26 日当周，COMEX 期铜 CFTC 总持仓 268714 手，较上周微增 279 手。持仓结构方面，非商业持仓多头减少 14885 手，空头增加 7381 手，使得投机基金持有的 COMEX 铜净多头增至 34045 手，周减 22266 手，为连续第 87 周维持净多状态，但自前两周创下的记录高点回落，验证了此前对铜价可能引发“否极泰来”行情的担忧。此外，6 月 28 日，伦铜持仓量为 32 万，周减 8452 手，为连减两周，同时伴随着铜价承压重挫，显示多空资金积极减仓离场，铜市投资人气下滑。</p>
现货情况	<p>据 SMM 报道，本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。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。</p>
上下游情况	<p>1、上游：据悉，全球最大铜矿的薪资谈判似乎取得进展，令铜价承压。SMM 独家：6 月铜精矿加工费大涨 8.4%。</p> <p>2、中游：国家统计局数据显示，中国 5 月精炼铜（电解铜）产量为 76.7 万吨，环比微减 1.41%，但同比增加 15.5%，1-5 月总产量为 362.3 万吨，同比增长 11.1%，再创历年同期最高水平。日本财务省周四公布，日本 5 月海关结清后的精炼铜出口量为 56,692,694 千克，较去年同期增长 31.4%。</p> <p>3、下游：国家统计局数据显示，中国 5 月铜材产量为 148 万吨，同比增加 7.5%，</p>

	<p>1-5月铜材累计产量为645.7万吨，同比增加9.7%，略低于同期精铜产量11.1%的增速。国际铜业研究组织（ICSG）最新月报显示，今年3月全球精炼铜市场供应过剩5.5万吨，2月过剩8.7万吨，过剩量小幅缩窄，其中3月精炼铜产量为203万吨，需求为197万吨。同时，1-3月全球精炼铜市场供应过剩15.3万吨，去年同期过剩8.4万吨，过剩量有所扩大。世界金属统计局（WBMS）最新报告显示，2018年1-4月全球铜市供应缺口21.3万吨，2017年全年供应短缺23.5万吨，其中1-4月全球精炼铜产量为777万吨，同比增加21.9万吨或2.9%；精铜消费量为799万吨，同比增加35万吨或4.58%。中国方面，1-4月精铜产量同比增加12.8万吨，需求为426.2万吨，同比增加62万吨或17%，显示需求增速高于产量。</p> <p>4、机构预估：巴克莱最新研究指出，投资者目前不应在大宗商品下跌之际买入，因为今年余下时间的价格表现仍倾向于下行。巴克莱唯一看好的商品部门是能源，因OPEC牵头的减产行动已成功缩减了全球石油供应过剩量。</p>
库存	<p>解读：上周伦沪铜库存一减一增，截止6月29日当周，LME铜库存报294525吨，周减11450吨，年内库存均值为307117吨，显示目前库存仍处于均线之下，其高低点为388175-200150吨；同时，截止6月29日，上期所沪铜库存报263968吨，周增8574吨，处于年内均值244733吨之上，其库存范围为160441-307435吨。</p>
关键价位	<p>伦铜上下阻力和支撑关6850, 6500美元；沪铜1808合约上下阻力和支撑关注52500元, 50500元。</p>

《本周策略》

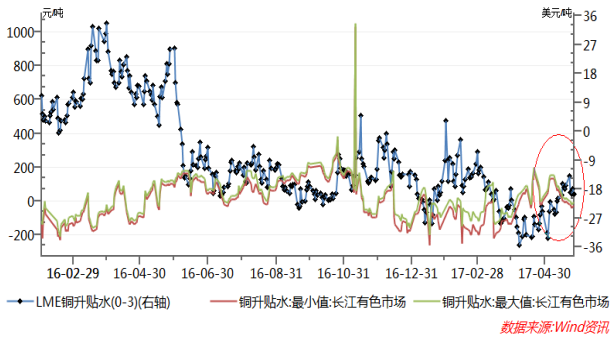
策略类型	策略内容	操作计划	研究评级
短线（1周内）	铜价反弹格局被破坏，建议顺势逢高空	建议沪铜1808合约可背靠52500元之下逢高空，入场参考51800元附近，目标关注50800元附近	☆☆
波段（1个月内）	关注铜矿谈判进展	建议沪铜1808合约可背靠50000元之上逢低多，入场参考50800元附近，目标关注53000元	☆☆
中线（1-3个月）	第二季度末第三季度初铜下游企业消费或走强，建议关注铜价回调后的买入机会	建议沪铜1808合约关注回调至5万元附近的多机会	☆☆
套利交易	美元指数强势反弹，可卖伦铜买沪铜	建议关注卖伦铜买沪铜套利	☆
现货套保	此番铜价上涨，关注逢高建立卖方保值	沪铜多头保值关注50000元一线支撑，空头可关注54000元以上的保值机会	☆

《图表解读》

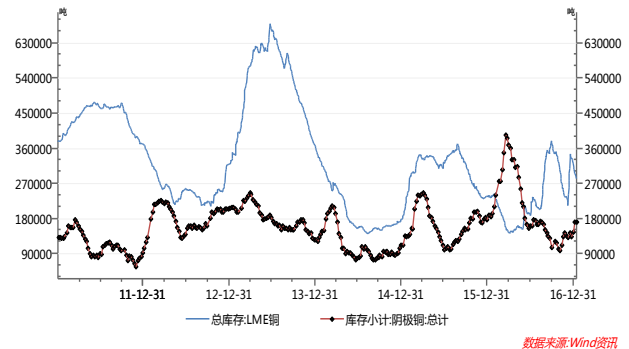
图1 伦沪铜现货升贴水对比

图2 伦沪铜两市库存对比

2016年以来伦沪铜现货升贴水对比图



伦铜库存自高位回落，但上期所库存压力较大



解读：据 SMM 报道，本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。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。

解读：上周伦沪铜库存一减一增，截止 6 月 29 日当周，LME 铜库存报 294525 吨，周减 11450 吨，年内库存均值为 307117 吨，显示目前库存仍处于均线之下，其高低点为 388175-200150 吨；同时，截止 6 月 29 日，上期所沪铜库存报 263968 吨，周增 8574 吨，处于年内均值 244733 吨之上，其库存范围为 160441-307435 吨。

铝

观察角度	概况说明
行情回顾	上周伦铝承压续跌，其中 3 个月伦铝报收 2176 美元/吨，周续跌 1.6%，周内交投于 2229-2162 美元/吨，表现弱于伦镍（1.32%）和伦铅（0.27%）而强于剩下基本金属。目前伦铝跌至重要均线支撑处，或将引发多空交投谨慎。同期，沪铝 1808 合约承压下滑后陷入低位振荡，运行区间为 14475-14035 元/吨，尾盘收于 14220 元/吨，较上周五的 14410 元下滑 190 元/吨或 1.32%。
关注焦点	据悉，日本第三季度铝升水敲定在 132 美元/吨，季度上涨 2%，因美国现货升水上涨且对俄铝的制裁造成供应不确定。
现货情况	据 SMM 报道称，年中关口行业整体资金偏紧，下游买兴趋弱，持货商出货换现积极性较高，市场可流通货源宽裕，现货贴水自 40 元/吨左右扩至 80 元/吨。
上下游情况	1、上游：格隆汇 10 日讯，中国铝业(02600.HK)公告，2018 年 6 月 8 日，中铝香港、矿业公司与几内亚政府订立矿业协议，待先决条件达成方可作实。矿业协议包括 Boffa 项目实施的各项条件并涉及中铝香港向几内亚方授出额外参股选择权。据几内亚媒体《Guinee News》6 月 1 日报道，5 月 31 日，俄罗斯铝业在几内亚的 FRIGUA 氧化铝厂顺利投产，恢复生产。FRIGUA 氧化铝公司（FRIGUA S.A），系几内亚境内目前唯一的氧化铝加工厂。2018 年第二季度完成第一期恢复重建工作，达到年产 65 万吨氧化铝的生产能力。第二期计划在 2019 年完成，将年产量提高到 100 万吨。 2、中游：俄罗斯铝业上周四选出新董事会，盼能借此安抚美国早日解除针对该公

	<p>司的制裁。巴西总统特梅尔当地时间周二透露，他已与来访的美国副总统彭斯在巴西利亚就钢铁和铝进口关税豁免一事进行了磋商。2017年巴西和美国双边贸易额为510亿美元，美国是巴西最大工业品出口目标国。美国在巴西的投资很多，总额超过1000亿美元。</p> <p>3、下游：据悉，日本第三季度铝升水敲定在132美元/吨，季度上涨2%，因美国现货升水上涨且对俄铝的制裁造成供应不确定。</p> <p>4、机构预估：巴克莱最新研究指出，投资者目前不应在大宗商品下跌之际买入，因为今年余下时间的价格表现仍倾向于下行。巴克莱唯一看好的商品部门是能源，因OPEC牵头的减产行动已成功缩减了全球石油供应过剩量。</p>
库存	<p>解读：上周伦沪铝库存均减少，截止6月29日，LME铝库存报1114125吨，周减14200吨，为连减10周，2018年伦铝库存均值为1309587吨，目前库存跌至均值之下，运行于1058175-1412500吨；同期，上期所铝库存报936194吨，周减5443吨，为连减七周，回到年内3月16日来的低点（934216吨），其记录高点为年内4月20日创下的993207吨，显示国内库存压力有所下滑。</p>
关键价位	<p>伦铝上下阻力和支撑关注2200美元，2050美元；沪铝1808合约上下阻力和支撑关注14500元，13800元。</p>

《本周策略》

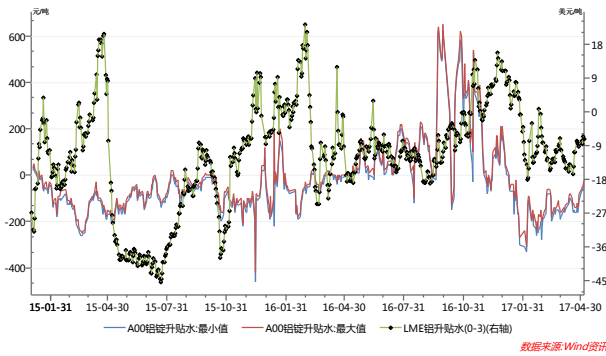
策略类型	策略内容	操作计划	研究评级
短线（1周内）	铝价持续走低之后，关注技术修正可能	建议沪铝1808合约可背靠13900元之上逢低多，入场参考14050元附近，目标关注14500元	☆
波段（1个月内）	关注中美贸易争端升级，7月份中国政府对铝市去产能进程的持续关注	建议沪铝1808合约背靠13800元之上逢低多，入场参考14000元附近，目标14600元	☆☆
中线（1-3个月）	铝市供给侧改革有望进一步推进，铝价回调之后有望企稳反弹	建议沪铝1808合约可背靠13800元之上持有多单	☆☆
套利交易	两市比值持续下滑后面临修复需求，且美元走强将对伦铝造成较强打压	可尝试买沪铝卖伦铝的套利。	☆
现货套保	年内沪铝有望逐步企稳上涨，用铝企业需注意逢低积极采购	沪铝中期多头保值点位关注14000元以下，空头保值关注14600元以上	☆

《图表解读》

图1 电解铝期货价及升贴水

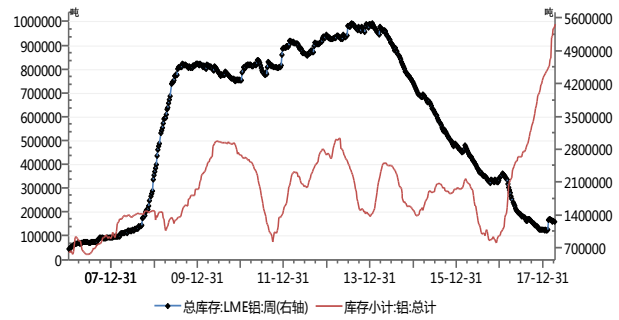
图2 伦沪铝两市库存对比

伦沪铝现货升贴水对比图



数据来源:Wind资讯

沪铝库存屡创新高



数据来源:Wind资讯

解读: 据 SMM 报道称, 年中关口行业整体资金偏紧, 下游买兴趋弱, 持货商出货换现积极性较高, 市场可流通货源宽裕, 现货贴水自 40 元/吨左右扩至 80 元/吨。

解读: 上周伦沪铝库存均减少, 截止 6 月 29 日, LME 铝库存报 1114125 吨, 周减 14200 吨, 为连减 10 周, 2018 年伦铝库存均值为 1309587 吨, 目前库存跌至均值之下, 运行于 1058175-1412500 吨; 同期, 上期所铝库存报 936194 吨, 周减 5443 吨, 为连减七周, 回到年内 3 月 16 日来的低点 (934216 吨), 其记录高点为年内 4 月 20 日创下的 993207 吨, 显示国内库存压力有所下滑。

镍

观察角度	概况说明
行情回顾	上周伦镍承压下滑, 其中 3 个月伦镍报收 14940 美元/吨, 周内交投于 15410-14505 美元/吨, 周跌 2.8%, 稍抗跌于伦锡 (-3.74%) 而弱于其他基本金属。同期, 沪镍主力 1809 有效运行于均线组之上, 周五晚间收于 117110 元/吨, 周涨 0.58%, 但目前沪镍在高位维持逾 1 个月时间, 显示高位上涨动力明显减弱。
关注焦点	菲律宾矿产商正在敦促政府取消长达六年的对大型镍矿项目的限制, 此前该国已经取消了对新的规模较小的风险投资的限制。菲律宾是全球第二大镍矿石供应国。环境与自然资源部于 6 月 18 日的备忘录中称, 政府暂缓禁止小型项目的矿山开发的批复。
现货情况	据 SMM 报道, 本周金川公司出货积极性尚可, 上海报价较上周五 11.66 万元/吨下调至 11.65 万元/吨, 累计下调 100 元/吨。俄镍较无锡主力 1807 合约升水 50 元/吨左右, 金川镍较无锡主力 1807 合约升水 300 元/吨左右, 金川俄镍价差拉大, 主要因进口窗口偶有打开, 保税区部分俄镍进入国内, 并在现货市场流通所致。本周升水持续下调, 一是因为临近换月时段, 贸易商出货积极。二是年中公司资金回笼, 三是部分贸易商预期后期窗口打开, 保税区货源流入国内导致价格下跌。成交方面, 前半周尽管镍价大幅回落, 市场成交一般。一是上周回调时拿货较多, 补库积极。二是月末时段, 下游企业资金紧张。后半周镍价有所回升, 下游成交相对前半周更差, 整体成交不如上周。

上下游情况	<p>1、上游：菲律宾矿产商正在敦促政府取消长达六年的对大型镍矿项目的限制，此前该国已经取消了对新的规模较小的风险投资的限制。菲律宾是全球第二大镍矿石供应国。环境与自然资源部于6月18日的备忘录中称，政府暂缓禁止小型项目的矿山开发的批复。</p> <p>2、中游：一位熟悉谈判情况的消息人士称，一个政府小组在对27个菲律宾矿井进行是否符合国家规定的评估后，批准了其中的23个，这减少了世界第二大镍矿供应商可能供应中断的不确定性。</p> <p>3、下游：世界金属统计局最新报告显示，今年1-4月全球镍市供应短缺4.3万吨，2017年全年供应短缺9.6万吨，1-4月全球矿山镍产量为60.96万吨，同比增加4.7万吨。4月单月，全球镍市供应短缺1.26万吨，其中4月镍冶炼厂/精炼厂产量为14.96万吨，消费量为16.22万吨。</p> <p>4、机构预估：佛山市金属材料行业协会执行会长李强表示：预计2018年7月份之前，镍价总体呈现上行趋势；下半年，尤其是9月份之后，镍市将会出现新的供大于求的形势。SMM预计2018年中国硫酸镍产量有望较2017年翻番</p>
库存	<p>数据解读：上周伦沪镍库存均减少，截止6月29日，伦镍库存报272616吨，较上周减少1860吨，再创2014年3月19日来的低点（271296吨），2018年伦镍库存均值321750吨，处于库存均值之下，库存范围为272616-368430吨；截止6月29日当周，上期所镍库存报26997吨，周减831吨，为连续第22周减少，创下2015年10月16日来的低点（25753吨），显示国内镍库存压力进一步降低，上市之初沪镍库存仅1万吨。。</p>
关键价位	<p>伦镍上下阻力和支撑关注15300美元，14500美元；沪镍1809合约上下阻力和支撑120000元，114000元。</p>

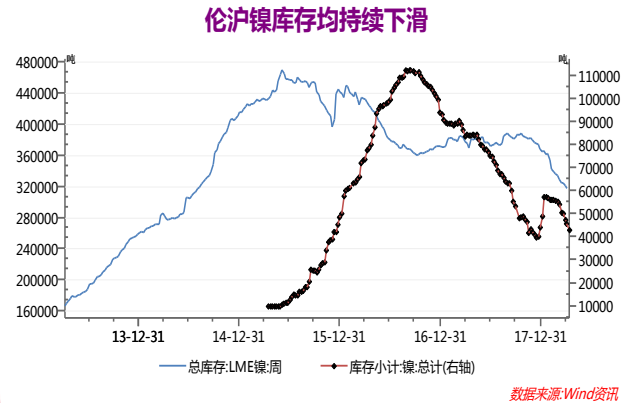
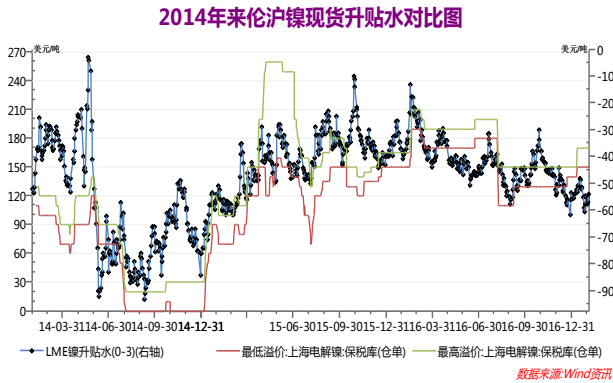
《本周策略》

策略类型	策略内容	操作计划	研究评级
短线（1周内）	镍价上涨格局犹存，建议顺势多为主	建议沪镍1809合约可背靠114000元之上逢低多，入场参考116000元附近，目标关注121000元	☆
波段（1个月内）	上涨格局维持良好，建议逢低多为主	建议沪镍1809合约可背靠11.3万之上逢低多，入场参考11.6万元附近，目标关注12.5万	☆☆
中线（1-3个月）	有望振荡走高	建议沪镍1809合约可背靠11.3万之上逢低多，入场参考11.5万元附近，目标关注12.5万元	☆☆
套利交易	期镍和期铜的强弱格局发生转变	尝试买沪镍卖沪铜	☆
现货套保	沪镍持续走高之后，高位面临回调风险，建议逢高建立部分空头保值	沪镍阻力关注125000元，若至该点位可建立20%的空头保值头寸	☆

《图表解读》

图1 锡和镍现货价对比图

图2 伦沪镍库存对比



解读：据 SMM 报告，本周金川公司出货积极性尚可，上海报价下调至 11.65 万元/吨，累计下调 100 元/吨。俄镍较无锡主力 1807 合约升水 50 元/吨左右，金川镍较无锡主力 1807 合约升水 300 元/吨左右，金川俄镍价差拉大，主要因进口窗口偶有打开，保税区部分俄镍进入国内，并在现货市场流通所致。本周升水持续下调，一是因为临近换月时段，贸易商出货积极。二是年中公司资金回笼，三是部分贸易商预期后期窗口打开，保税区货源流入国内导致价格下跌。成交方面，前半周尽管镍价大幅回落，市场成交一般。一是上周回调时拿货较多，补库积极。二是月末时段，下游企业资金紧张。后半周镍价有所回升，下游成交相对前半周更差，整体成交不如上周。

解读：上周伦沪镍库存均减少，截止 6 月 29 日，伦镍库存报 272616 吨，较上周减少 1860 吨，再创 2014 年 3 月 19 日来的低点（271296 吨），2018 年伦镍库存均值 321750 吨，处于库存均值之下，库存范围为 272616-368430 吨；截止 6 月 29 日当周，上期所镍库存报 26997 吨，周减 831 吨，为连续第 22 周减少，创下 2015 年 10 月 16 日来的低点（25753 吨），显示国内镍库存压力进一步降低，上市之初沪镍库存仅 1 万吨。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。