



#### 五矿经易期货视点：

吴坤金

金属分析师

[wkj@wkqh.cn](mailto:wkj@wkqh.cn)

罗友

金属分析师

0755-23982263

[lzy@wkqh.cn](mailto:lzy@wkqh.cn)

侯亚鹏

金属分析师

010-59837833

[houlp@wkqh.cn](mailto:houlp@wkqh.cn)

**铜：**上个交易日 LME 库存减少 6675 吨达 293450 吨，注销仓单减少 7575 吨至 87150 吨。上周 SHFE 库存减少 119 吨至 268385 吨，去年同期为 198585 吨。现货方面，上个交易日 LME 铜 Cash 贴水缩小至 19.8 美元/吨，国内上海地区现货贴水 70 元/吨，下游维持刚需采购，贸易投机降温，市场货源相对充裕，成交活跃度较差。上周进口窗口仍处于关闭状态，现货进口亏损小幅扩大至 240 元/吨左右，导致清关量减少，保税区库存进一步积累。资金方面，CFTC 数据显示，截止 5 月 22 日当周投机净多头增加 2387 达 37324 手。

综合来看，上周铜价冲高回落，周初铜价冲高至 6999 美元/吨，一方面受中美贸易谈判达成和解的消息刺激，另一方面源自 LME 仓库注销仓单大幅增加，说明现货市场将现好转。不过，美元偏强运行和对欧洲经济前景的担忧导致铜价下跌。展望后市，二季度海外冶炼厂检修较多，现货市场有望继续改善，而国内精铜供应仍显充足，此外，中美贸易摩擦缓和将促进中国对美废铜进口，对短期价格构成一定压力，中期而言，我们认为需求仍有支撑，原料市场趋紧，铜价存在向好趋势。

**铝：**产业方面，Lme 铝价仍维持弱势，Cash/3m 贴水 9.5 美元/吨，LME 库存下降 5300 吨，沪伦比值在 6.5 附近震荡，国内铝材出口依然维持良好利润。国内方面，氧化铝价格维持在 3065 元/吨，海外氧化铝价格随着俄铝制裁减缓预期而走软。但近期关于自备电厂的规定出炉，新建自备电厂将收紧，这导致未来新产能的投放将进一步放缓，另外，现存的自备电厂将进行手续的报批，已经前期未缴费用需在 3 年内付清，这将进一步提升国内冶炼成本，在去库存的大背景下，铝价将企稳走强。

**铅锌：** LME 锌库存减少 125 吨，至 229150 吨，Cash/3m 贴水 2.0 美元/吨；LME 铅库存增加 650 吨，至 133950 吨，Cash/3m 贴水 10.75 美元/吨。

上周 SHFE 铅库存下降 2782 吨，市场上可用于交割的原生电解铅总量约 3 万吨左右，偏低的库存对于价格起到支撑作用，同时逼仓风险依然存在，但沪铅周五夜盘减仓下行显示需求旺季前景依然不明朗的情况下，部分多单止采用了相对稳妥的策略而止盈离场，下月关注焦点在于需求旺季预期是否兑现。

原料端，5 月进口锌精矿矿 TC 上调 5 美元/干吨，至 25 美元/干吨，相对国产矿，采购进口矿亏损小幅收窄。海外矿山方面，Nevsun 一季度锌精矿产量 3.25 万吨，同比增长 38.3%。Hudbay Minerals 一季度锌精矿产量 2.88 万吨，同比下滑 5.9%。

沪锌观望，沪铅多单减持。

## LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6904	6942	6840	6885	5
锡	20405	20425	19985	20150	-275
铅	2493.5	2507	2426	2438.5	-55.5
锌	3032.5	3068	3024	3051	17
铝	2290	2314.5	2248	2263	-18
镍	14895	15055	14675	14780	-120

LME 最后收盘价

金属品种	现价买卖	三月买卖	十五月买卖	二七月买卖
铜	6865.25	6885	6971	6999
锡	20185	20150	19815	
铅	2427.75	2438.5	2435.25	
锌	3049	3051	3009	2915.5
铝	2253.5	2263	2244	2237.5
镍	14724	14780	14982.5	15113

### LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/5月16日	60568	4008	26921	56842	112724	50593
5月17日/6月20日	70904	4834	29764	66150	172738	63639
6月21日/7月18日	63543	4046	24828	47343	127881	44812
7月19日/8月13日	12590	1005	7387	9326	13611	8888
3月剩余天	2050	240	1906	1938	3012	2161
8月15日/(15)[27]63个月	105723	-3245	-26824	[109643]	293824	[84117]
总计	315378	17378	117630	291242	723790	254210

### LME 成交量

品种	上午第一节场内交易	第二节场内交易	混合交易	下午第一节场内交易	第二节场内交易	混合交易	办公室交易	当天总成交 (含调期、场外交易量)
铜	100	575	0	100	300	1660	100454	103189
锡	0	82	0	0	0	589	5118	5789
铅	800	80	0	0	0	1532	52119	54531
锌	350	565	0	140	400	2380	76145	79980
铝	0	320	0	760	0	1820	188236	191136
镍	0	692	0	380	0	2690	66356	70118

### LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	293450	-6675
锡	2635	0
铅	133950	650
锌	229150	-125
铝	1222850	-5050
镍	296316	-582

### 5月25日 LME 评论：期铅回落，但创下八个月来最佳周度表现

据外电5月25日消息，伦敦金属交易所(LME)期铅合约周五下跌，因一些买家对近期涨势进行获利了结，但受助于本周可用库存下降和投资者为供应短缺作准备，期铅仍创下去年9月以来最佳周度表现。

伦敦时间5月25日17:00(北京时间5月26日00:00)，三个月期铅下跌2.2%，至每吨2,438美元，周四曾触及2月底来最高2,509美元。

尽管周五下跌，但周线仍上涨4.5%。

凯投宏观 (Capital Economics) 分析师Caloline Bain表示：“市场相当紧俏，今年铅

库存下降，这点在支持价格。”

但她补充道，“铅价可能难以在长期内扩大涨幅。”

她说：“由于环保的替代电池增加，我们认为，铅的潜在基本面或中期需求前景均非常糟糕。”

她最后还说：“但市场紧张将支撑价格，至少目前如此。”

LME数据显示，本周铅注册仓单喜爱昂20,325吨或22%，尽管周五的注册仓单较上日增加了1,000吨。

上海期货交易所周五报告，其监控仓库铅库存较上周下降18%，至12,676吨。

LME三个月期铝收跌0.8%，至每吨2,263美元。铝价上月触及七年峰值，因美国对俄铝实施制裁。

俄罗斯大亨Oleg Deripaska辞掉俄铝董事的职位，这是他希望说服美国政府撤销其对企业制裁的一系列举措的一部分。

三个月期铜小幅上涨0.1%，至每吨6,885美元。

三个月期锡收低1.3%，报每吨20,150美元。

三个月期锌收涨0.5%，至每吨3,050美元。

三个月期镍收低0.8%，至每吨14,780美元。

# 免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于研究所信箱（[research@wkqh.cn](mailto:research@wkqh.cn)），欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿经易期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为**五矿经易期货有限公司**所有。本刊所含文字、数据和图表未经**五矿经易期货有限公司**书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用

## 五矿经易期货分支机构

### 深圳总部

深圳市福田区益田路6009号新世界中心48层  
电话：400-888-5398 0755-83753764  
传真：0755-82078340 0755-82078331

### 上海分公司

上海市浦东新区浦东南路855号世界广场16楼E、F、D座  
电话：021-58784550  
传真：021-58784523

### 上海松林路营业部

上海市浦东新区松林路357号22楼D-E座  
电话：021-68405160  
传真：021-68405231

### 广州营业部

地址：广东省广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦24 楼2407  
电话：020-29117582  
传真：020-29117581

### 成都锦江营业部

四川省成都市青羊区锦里东路2号宏达大厦11楼F座  
电话：028-86131072  
传真：028-86132775

### 郑州营业部

地址：郑州市郑东新区商都路南、心怡路西正岩大厦号楼4层407  
电话：0371-65612583  
传真：0371-53386955

### 深圳营业部

深圳市福田区深南大道兴业银行大厦2103  
电话：0755-82771926  
传真：0755-82078331

### 北京分公司

北京市海淀区首都体育馆南路6号3号楼12层1253室、1254室  
电话：010-68331355  
传真：010-68332068

### 北京广安路营业部

北京市丰台区广安路9号院6号楼408、409  
电话：010-64185322  
传真：010-64185842

### 天津营业部

天津市滨海高新区华苑产业区梅苑路5号金座广场2101-2102  
电话：022-87381178  
传真：022-87381912

### 重庆营业部

重庆市江北区江北城西大街25号平安财富中心11-1  
电话：023-67078086  
传真：023-67078396

### 南通营业部

江苏省南通市青年东路81号南通大饭店B楼财富中心2003室  
电话：0513-81026015  
传真：0513-81026015

**杭州营业部**

浙江省杭州市江干区万银大厦1408室

电话：0571-81969928

传真：0571-81969930

**济南营业部**

山东省济南市历下区山大路201号天业科技商务大厦401、427室

电话：0531-83192255

传真：0531-83192262

**大连营业部**

辽宁省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2011号、2106B号

电话：0411-84800452

传真：0411-84806601

**西安营业部**

陕西省西安市新城区新科路1号新城科技产业园

电话：029-62662718

传真：029-62662700

**宁波营业部**

浙江省宁波市海曙区布政巷16号12楼12-2室

电话：0574-87330527

**浙江台州营业部**

浙江省台州市黄岩区劳动北路黄岩总商会大厦11层

电话：0576-89880996

传真：0576-89880987

**青岛营业部**

山东省青岛市东海西路35号太平洋中心1#写字楼409

电话：0532-85780820

传真：0532-85774997

**长春营业部**

吉林省长春市人民大街4111号兆丰国际11层1102室

电话：0431-89665686

传真：0431-82660077

**昆明营业部**

云南省昆明市盘龙区北京路与北辰大道交口西南角领域时代大厦A栋13层2室

电话：0871-63339750

传真：0871-63331782