



五矿经易期货视点：

吴坤金

金属分析师

wkj@wkqh.cn

罗友

金属分析师

0755-23982263

lzy@wkqh.cn

侯亚鹏

金属分析师

010-59837833

houlp@wkqh.cn

铜： LME 库存减少 4925 吨达 270550 吨，注销仓单减少 2775 吨至 51725 吨。现货方面，上个交易日伦铜 Cash/3m 贴水 7.3 美元/吨，国内上海地区现货价格升水 5 元/吨，盘面企稳导致下游增加补货量，不过由于临近交割，贸易投机活跃度未明显提升，市场供需较为拉锯。俄罗斯官方数据显示，该国 5 月精炼铜出口 6.4 万吨，较去年同期增加 2.3 万吨，1-5 月累计出口量增加 6.0 万吨。CFTC 数据显示，截至 7 月 3 日当周投机净多头减少 8124 达 24866 手，等价于 28.2 万吨金属量。

综合来看，随着中美双方加征关税落地，由此引发的市场悲观情绪暂告一段落，加之美元走势偏弱，大宗商品迎来反弹。由于价格下跌后下游补货力度增加，亦支撑铜价止跌反弹。展望后市，由于铜精矿加工费回升，以及新扩建产能投产，三季度国内精铜供应压力仍大。海外方面，冶炼生产干扰继续，基本面相对较好。近期宏观情绪改善下，铜价有望逐步企稳，但相对宽松的供需局面制约价格的上行空间，预计铜价转入震荡。

铝：贸易战初步冲击暂告一段落，大宗商品经过前期风险重估后迎来短暂反弹时段，但仍需警惕中美贸易冲突的长期性。产业方面，LME 铝价冲高回落，LME 库存上涨 9275 吨，Cash/3m 升水 24.50 美元，现货供需仍紧俏，对于价格有一定支撑。国内方面，随着中铝对于旗下 77 万吨氧化铝进行弹性生产，国内氧化铝价格将逐渐坚挺，smm 报周一库存较上周四下降 0.6 万吨，我们对于下半年铝价的表现并不悲观，预计 13500 - 14000 元/吨铝价存在安全边际。

铅锌： LME 锌库存增加 2925 吨，至 251950 吨，增量全部来自新加坡；LME 铅库存

减少 525 吨，130600 吨。

上周国内多地锌精矿 TC 上调，上调幅度在 50-200 元/金属吨，我们认为原因一是二季度炼厂检修较多，对精矿需求有所减少，二是受进口矿 TC 回调影响。TC 上调使炼厂利润有所好转，从中长期角度看，炼厂利润打压空间扩大，利润坍塌正开始向上游传导，这预示长周期看锌价已转入熊市，长线维持逢高抛空思路。

价差方面，库存下降推动 2/4m 价差冲高触及 400 元点位，正套获利空间收窄，平仓为主，等待价差回调后再度介入。

LME 市场交易

LME 交易行情

| 金属 | 开盘 | 最高 | 最低 | 收盘 | 涨跌 |
|----|--------|--------|--------|-------|-----|
| 铜 | 6329.5 | 6438 | 6326 | 6390 | 108 |
| 锡 | 19460 | 19645 | 19415 | 19645 | 320 |
| 铅 | 2340.5 | 2371 | 2329 | 2339 | 7 |
| 锌 | 2751 | 2775.5 | 2680.5 | 2705 | -30 |
| 铝 | 2084 | 2134.5 | 2083.5 | 2121 | 41 |
| 镍 | 13975 | 14240 | 13975 | 14215 | 270 |

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 | 6382.75 | 6390 | 6457 | 6484 |
| 锡 | 19670 | 19645 | 19410 | |
| 铅 | 2332 | 2339 | 2342.5 | |
| 锌 | 2716 | 2705 | 2668 | 2622 |
| 铝 | 2145.5 | 2121 | 2160.5 | 2185.75 |
| 镍 | 14118 | 14215 | 14459 | 14597.5 |

LME 持仓信息

| 交割期 | 铜 | 锡 | 铅 | 锌 | 铝 | 镍 |
|---------------------|--------|-------|--------|---------|--------|---------|
| 现货/7月18日 | 30022 | 2702 | 14161 | 18670 | 100504 | 31286 |
| 7月19日/8月15日 | 64521 | 3958 | 27543 | 49798 | 119328 | 44078 |
| 8月16日/9月19日 | 88646 | 5822 | 36613 | 76372 | 135251 | 77578 |
| 9月20日/10月02日 | 35155 | 1582 | 9286 | 22236 | 36824 | 15834 |
| 3月剩余天 | 6117 | 279 | 1523 | 4450 | 6209 | 3470 |
| 10月04日/(15)[27]63个月 | 94415 | 1920 | -20873 | [99347] | 268003 | [76593] |
| 总计 | 318876 | 16263 | 109999 | 270873 | 666119 | 248839 |

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 | 200 | 65 | 0 | 0 | 0 | 1901 | 128565 | 130731 |
| 锡 | 0 | 31 | 0 | 70 | 0 | 219 | 5936 | 6256 |
| 铅 | 120 | 20 | 0 | 200 | 0 | 2370 | 51263 | 53973 |
| 锌 | 400 | 419 | 0 | 0 | 150 | 2076 | 122509 | 125554 |
| 铝 | 1200 | 252 | 0 | 1060 | 660 | 2275 | 219896 | 225343 |
| 镍 | 900 | 29 | 0 | 150 | 0 | 2700 | 72393 | 76172 |

LME 库存变化

| 金属 | 库存 | 增减 |
|----|---------|-------|
| 铜 | 270550 | -4925 |
| 锡 | 3285 | 55 |
| 铅 | 130600 | -525 |
| 锌 | 251950 | 2925 |
| 铝 | 1115250 | 9275 |
| 镍 | 265542 | -1326 |

7月10日 LME 评论：伦敦期铜上涨，聚焦中美贸易争端

外电7月9日消息，铜价周一随同股市一起上涨，因有关经济增长的担忧缓解，但中美贸易争端升级预期将抑制价格。

伦敦时间7月9日17:00(北京时间7月10日00:00)，伦敦金属交易所(LME)三个月期铜收高1.7%，报每吨6,390美元。上周曾触及6,221.50美元的2017年7月以来最低位。

Wood Mackenzie的分析师称：“美国政府的贸易言论继续挫伤风险人气，这从6月和7月初铜价的下跌趋势中反映出来。”

美国上周五发布强劲的就业数据，安抚了全球股市投资者，高关税壁垒实施后，投资者还未见经济出现实质放缓。

中美本次贸易战在周五打响第一枪，双方开始向对方价值340亿美元的商品互征关税，且无迹象显示彼此愿意开始谈判以达成和解。这场贸易战有可能发展为持久战。

中国近期公布的数据料显示，经济增速可能放缓，因信贷条件收紧以及国内需求疲软。

美元下跌，扶助支撑工业金属，因这令美元计价的商品对持有其他货币的投资者来说更

便宜。

今年全球铜消费量预估为约2,400万吨，中国占其中的一半左右。

现货铜较三个月期铜贴水收窄至大约3美元/吨，4月中为近50美元。

必和必拓在智利的埃斯孔迪达(Escondida)铜矿的劳资谈判目前进入最后三周，7月底为期30个月的劳动合同就要到期。

中国国务院日前印发了《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，明确了大青蛙燃发展工作的总体思路、基本目标、主要任务和保障措施，提出了打赢蓝天保卫战的时间表和路线图。

Wood Mackenzie分析师称：“铜、锌和铅的大型冶炼产能坐落于该目标区域，需要进行升级来达到新的排放标准，或者面临产量限制。”

“成本压力可能增加。我们对铜冶炼企业的分析显示，高达260万吨的年产能会受到影响。”

LME铅注销仓单达到130,600吨，相当于铅库存的50%以上，令人担心LME市场铝供应短缺。

三个月期铝上涨2.0%，收报每吨2,121美元。

三个月期锌下跌1.1%，收报每吨2,705美元。

三个月期铅上涨0.3%，收报每吨2,339美元。

三个月期锡上涨1.7%，收报每吨19,645美元。

三个月期镍上涨1.9%，收报每吨14,215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），欢迎您及时告诉我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。报告的撰写并未顾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。不经许可，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

上海分公司

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

成都分公司

成都高新区天府大道北段1288号1幢3单元12层1204、1205、1206
电话：028-86131072

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：021-68405325

广州营业部

广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦2401房自编号05-06单元
电话：020-29117582

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

郑州营业部

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：0371-53386956

深圳营业部

深圳市福田区莲花街道中心区23-1-1兴业银行大厦2102B、2103、2104
电话：0755-83752310

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

青岛分公司

青岛市东海西路35号太平洋中心3号楼4层
电话：0532-85714428

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：010-64185055

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：022-87381925

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

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

杭州营业部

浙江省杭州市江干区万银大厦1408室

电话：0571-81969926

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：0531-83192265

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纬什街新科路1号楼一层

电话：029-62662719

无锡营业部

无锡市湖滨区隐秀路800号710室

电话：0510-85100710

大连星海营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路67号3单元12层3号

电话：0411-81824490

浙江台州营业部

浙江省台州市椒江区爱华新台州大厦8-A

电话：0576-89811512

昆明营业部

云南省昆明市盘龙区北京路612号银海国际公寓D座3201室

电话：0871-63338532

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

厦门营业部

厦门市思明区观音山宜兰路5号天瑞·99商务中心1602单元

电话：0592-5020072

湛江营业部

湛江市霞山区人民大道南81号新宇大厦710房

电话：0759-2201026