



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：上个交易日 LME 库存减少 8175 吨达 246175 吨，注销仓单减少 9025 吨至 98725 吨，注销仓单占比降至 40%。上周 SHFE 库存续减 1950 吨至 136051 吨，去年同期为 172847 吨。现货方面，上个交易日 LME 铜 Cash/3M 贴水至 18 美元/吨，国内上海地区现货升水 75 元/吨，期价反弹令持货商出货意愿增加，加之清关铜涌入，现货供应较为充裕，升水继续下抬。当前进口盈利 500 元/吨左右，洋山铜 premium 涨至 88.5 美元/吨，短期精炼铜报关数量有望加大。废铜方面，上周精废价差缩窄至元 600/吨，废铜替代优势仍显不足。需求方面，据 SMM 调研数据，8 月铜杆企业开工率同比增加 9.7 个百分点，环比持平。

价格方面，上周铜价延续跌势，伦铜运行于 6000 美元/吨下方，中美贸易摩擦和对新兴市场经济前景的担忧是造成价格下跌的主要因素，此外，由于进口窗口持续打开，国内精铜供应转松，现货端支撑减弱。展望后市，我们认为在宏观环境明朗化之前，铜价仍缺乏足够的上行动力，但当前铜价下跌空间也比较有限，主要考虑废铜价格相对抗跌，其跟精铜的替代关系将对精铜消费、从而对价格产生较牢固支撑。预计铜价维持区间震荡，操作上单边建议观望，套利方面，跨市正套继续持有。重点关注本周即将公布的我国 8 月份经济数据。

锌：上周 LME 库存下降 8775 吨，至 232800 吨，cash/3m 升水维持 3-6 美元/吨，SHFE 仓单小幅增至 1700 吨附近，可交割货源依旧不足，我的有色网报国内六地社会库存下降 0.6 万吨至 11.3 万吨，进口窗口持续打开，进口锌贴水出货，西班牙锭贴水扩大至 300 元/吨，国内炼厂惜售，上海市场交割品牌对 09 合约报价仍维持 50 元/吨左

右的小幅升水，下游按需采购为主，市场成交温和。价格方面，沪锌主力围绕 21000 点附近宽幅盘整，考虑国内炼厂供应紧张持续加剧，加上深度 back 结构对使空头有所顾忌，锌价短缺下破动能不足，我们对锌价短期再度走出一波反弹持乐观态度，建议多单 21000 点下方加仓持有。

LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	5915	5947	5831	5933	5.5
锡	18865	19105	18800	19055	205
铅	2041.5	2083.5	2029	2078	41.5
锌	2439.5	2456	2393.5	2420	-21
铝					
镍	12470	12550	12225	12355	-90

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	5915	5933	5987	6032.5
锡	19070	19055	18740	
铅	2057.5	2078	2094.75	
锌	2423	2420	2378.5	2321.5
铝	2031	2070	2109.25	2141.25
镍	12271	12355	12659	12864

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/9月19日	33617	2644	13831	35456	50548	28322
9月20日/10月17日	67817	4518	29182	54058	107602	41948
10月18日/11月21日	65210	4520	29729	64161	136384	54477
11月23日/11月21日	22948	1215	9428	16377	34397	16288
3月剩余天	2279	156	1622	1928	4809	1694
11月26日/(15)[27]63个月	99151	3471	29714	93452	339186	95401
总计	291022	16524	113506	265432	672926	238130

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	47	0	400	100	550	98527	99724
锡	0	10	0	0	64	157	3973	4204
铅	0	50	0	0	40	886	35534	36510
锌	0	270	0	250	170	2581	110759	114030
铝	740	1235	0	600	400	1570	192366	196911
镍	0	120	0	200	0	1785	61024	63129

LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	246175	-8175
锡	2860	0
铅	121400	-225
锌	232800	-2850
铝	1061575	-1125
镍	236250	-456

9月7日 LME 评论：贸易战担忧打压期铜走低，周线连跌第二周

据外电 9 月 7 日消息,伦敦金属交易所(LME)期铜周五在 14 个月低点附近持稳,但本周连跌第二周,因投资者为美国对中国征收新一轮关税作准备,这可能损害经济增长和金属需求。

伦敦时间 9 月 7 日 17:00(北京时间 9 月 8 日 00:00),三个月期铜收高 0.1%或 5.5 美元,报每吨 5,933 美元。本周累计下跌 0.7%,逼近 8 月触及的低位 5,773 美元。

对 2,000 亿美元中国商品加征关税计划的公众咨询期于北京时间 12:00 结束。中国曾警告称,如果美国将这些关税付诸实施,将进行报复。

法国兴业银行(Societe Generale)的分析师 Robin Bhar 称,尽管供需基本面良好,但对关税的忧虑仍打压铜价。

“每个人都在观望关税是否生效。只要这些宏观忧虑还在,金属价格就不会出现反弹,”他说。

中美贸易冲突已经推动铜价自 6 月初以来下跌 20%。中国铜需求约占到全球总需求近半数,今年约为 2,400 万吨。

LME 铜注册仓单增加 850 吨至 147,450 吨，但仍远低于 8 月中期的 234,000 吨，表明市场供应吃紧。

上海期交所铜库存本周降至 136,051 吨，远低于 4 月的逾 300,000 吨。

安泰科周五称，中国 2019 年铜加工精炼费用(TC/RCs)料降至低于每吨 80 美元，因加工产能扩大且铜精矿将现短缺。

智利央行周五公布的报告显示，智利 8 月贸易逆差为 3.02 亿美元，为两年内首次录得逆差，同时铜出口收入下滑。

8 月铜出口收入较去年同期下滑 13%，至 27.41 亿美元，因中美贸易紧张局势影响了铜价。

美国 8 月季调后非农就业人口为增加 20.1 万人，主要受建筑业、批发商以及商业服务行业的推动，市场此前预期为 19.1 万人。

LME 期铝收高 1.4%或 30 美元，报每吨 2,069 美元，但本周下跌 2.6%，此前报道称，欧洲客户避免与受到美国制裁的俄罗斯生产商俄铝进行交易。

美国铝业旗下位于西澳的氧化铝和矾土矿运作工人投票将继续罢工。

美国铝业表示，罢工削减氧化铝产量，但 8 月影响幅度仅约为 15,000 吨。然而 ING 分析师表示，“旷日持久的罢工令人担忧，因市场应景供应吃紧。”氧化铝价格上涨将提升铝生产成本。

现货铝较三个月期铝合约贴水升至 2015 年 10 月以来最高的 39 美元。

其他金属方面，三个月期镍收跌。0.7%或 90 美元，报每吨 12,355 美元。

三个月期锌下跌 0.9%或 21 美元，报每吨 2,420 美元。

三个月期铅攀升 2.1%或 41.5 美元，报每吨 2,078 美元。

三个月期锡收高 1.1%或 205 美元，报每吨 19,055 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