



### 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：** 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