



王晨宇

金属分析师

0755-23982260

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

张傲

金属分析师

0755-23982459

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

廖桢媛

金属分析师

0755-23982263

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

陈远

金属分析师

0755-23982336

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

## 五矿期货视点:

### 铜:

去年同期 Tuticorin 停产导致今年印度产量同比增长

LME 库存昨日下降 825 吨达到 156000 吨, 注销仓单占库存比回落至 19.87%。

印度矿业部公布 4 月份印度精铜产量数据, 57361 吨相比于去年同期上涨 41.85%。主要原因归咎于去年二季度 Vetanta 下属在印度的 Tuticorin 冶炼厂因为环保问题而停产, 当季度产量仅为 1.6 万吨, 环比下滑 81.4%。

本已紧张的矿铜冶炼产能从去年开始持续受到停产冲击, 当前尚未复产的海外冶炼厂还包括 Kazakhmys 下属 Zhezkazgan 冶炼厂, 年产电解铜约为 11 万吨。

逢低买入, 突破 250 日均线平仓。

### 铝:

等待伦铝方向指引

昨夜伦铝宽幅震荡, 最后收至 1898 点位。伦铝 CASH-3M 贴水回升 34.75 美元/吨, 库存减少 5825 吨达到 5060425 吨。沪伦比回升至 7.15。

沪铝 1408 合约依然窄幅震荡为主, 持仓量略有回升。现货市场长江有色均价上涨 30 元至 13330 元/吨。现货商挺价意愿凸显, 下游接货较少, 成交较淡。另国内现货库存较上周减少 6.2 万吨。IAI5 月末锻造库存减少 8.7 万吨至 236.1 万吨。

伦铝近期在高位盘整, 等待伦铝方向指引。沪铝则依然属于震荡行情。

操作建议: 日内区间操作或观望为主。

### 铅:

常见的负价差

伦铅与伦锌溢价保持负值。伦锌 cash/3m 收紧至 c5.5，伦铅 cash/3m 也略有收紧至 c28 仍然有利于买伦锌抛伦铅，而非相反。ILZSG 数据显示 1-4 月全球铅市供应短缺 1.2 万吨，全球锌市短缺 10.7 万吨。锌精矿 1-4 月增速仅有 0.4%，远低于过去几年的年均增长率。铅供需平衡走软，锌走强有利伦锌强伦铅弱。预计溢价继续维持伦锌强伦铅弱。整体而言，我们认为今年溢价方向为伦锌强于伦铅，负值将会常见。过去的价差箱体区间发生变化是大概率事件，未来这一价差的操作难度将会加大，更依赖与对基本面的把握。

对沪铅，剩余多单少量持有。

## 锌：

关注点仍在与伦敦金属表现

隔夜伦锌再度试攻 2190。我们认为伦锌突破近年高位 2250 附近只是时间问题。因低迷已经的锌基本面令结构性供应短缺出现，且目前我们处于资本配置重回商品的周期中。短期的问题在于，低比值环节对伦锌的拖累作用。国内产能仍偏过剩和精矿供应不缺的事实意味着对锌精矿的潜在保值盘不少。若伦锌继续强劲拉动（近期 cash/3m 已经收紧支撑价格），则低比值环节仍会通过贸易环节带动沪锌上涨。

操作上，沪锌交易者观望为主，回调轻量日内短多，15900 以上则寻机轻量试空。伦锌交易者则考虑抛出执行价 2100 以下（例如 2050/2075）的 7/8 月到期看跌期权，或等回调试多。

## 金属市场交易

LME 交易行情

品种	开盘	最高	最低	收盘	成交量	持仓	增减	库存	增减
铜	6925.8	6955.1	6895	6955	132736	307547	690	156000	-825
铝	1900	1909.8	1883.3	1897	172757	897249	3012	5060425	-5825
铅	2173	2182.3	2160.5	2174	27673	129024	1364	191900	-275
锌	2181.3	2195.5	2170.5	2190.5	75600	311313	468	667700	-1075

LME 持仓信息

	铜持仓分布	增减	铝持仓分布	增减	铅持仓分布	增减	锌持仓分布	增减
CASH/16JUL	56110	-2972	190696	-7059	28368	-614	56159	-4090
17JUL/20AUG	88329	27	132885	-23	33321	-352	64399	530
21AUG/17SEP	64300	478	168426	2151	37636	603	100947	871
18SEP/3M	17606	4017	12839	3725	7128	1702	13047	3257
REST OF SEP	3750	-1933	3927	-492	1614	-299	2472	-920
01OCT/63MTH	77452	1073	388476	4710	20957	324	74289	820

LME 铜铝锌铅成交量

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	510	0	200	0	4997	126829	132736
铝	2430	455	0	50	300	4098	165424	172757
铅	200	193	0	0	90	896	26294	27673
锌	200	179	0	50	0	3541	71630	75600

金属期市：期锡触及逾四个月低位，期铜升至近一个月新高

\* 中国铜溢价延续升势，至每吨 90-100 美元

\* 上半年即将结束，铜融资收紧

锡价周四跌至逾四个月最低，尽管预期将出现供应短缺。期铜盘中触及近一个月新高，收盘涨幅略有缩减。

今年年初，多数分析师预计锡价将上扬，因预计将出现供应短缺。

“印尼甚至没有将所有的产量出口，这应会使供应缺口扩大，”法国巴黎银行驻伦敦的金属策略师 Stephen Briggs 表示。

“但这显然未在价格表现和 LME 库存趋势中得以体现。”

这可能是由于中国可能在出口精炼锡库存，或需求不旺，他补充说。

LME 三个月期锡 盘中跌至 2 月 12 日以来最低 22,311 美元，后缩减跌幅，收报每吨 22,425 美元，周三收报 22,500 美元。

LME 锡库存 MSNSTX-TOTAL 周四增加 85 吨，至 11,185 吨，过去四个月累积增加近 40%。

LME 三个月期铜 攀升至 6,954 美元的日高，此为 5 月 28 日以来最高，因投资者关注金属供应短缺。最后收报每吨 6,950 美元，周三最后买入价报 6,914.50 美元。

升穿 6,970 美元将使铜价触及 3 月以来最高。铜价自 3 月触及逾三年低位后,已反弹了近 10%,但年内迄今仍下跌 6%。

季节性需求预计将在第三季度消退,但供应短缺预计将支撑价格。

另外,全球交易所铜库存大幅减少,LME 库存 MCU-STOCKS 接近六年最低,上海期货交易库存 CU-STX-SGH 降至两年半最低。

根据上海金属网提供的数据,中国铜溢价周三攀升 5 美元,至每吨 90-110 美元,两周前触及 60 美元的低位,反映中国市场供应吃紧。

其他金属方面,三个月期铅 收报每吨 2,174 美元,周三报 2,167 美元。三个月期镍 报每吨 18,850 美元,周三报 18,575 美元。三个月期锌 从周三的 2,183 美元上扬至每吨 2,190.50 美元。

三个月期铝 收盘时没有成交,最后买入价报每吨 1,897 美元,周三收报 1,900 美元。

美国 CFTC 铜市场持仓结构表

日期	非商业持仓量			商业持仓量		可报告合计持仓量		不可报告持仓量		总持仓	投机净多
	多头	空头	跨期	多头	空头	多头	空头	多头	空头		
2013/6/25	46899	78588	15905	101167	61366	163971	155859	14775	22887	178746	-31689
2013/7/2	44898	73439	16355	95951	59369	157204	149163	13773	21814	170977	-28541
2013/7/9	44259	72307	15087	95384	59746	154730	147140	14378	21968	169108	-28048
2013/7/16	39403	61783	15800	93211	64431	148414	142014	15456	21856	163870	-22380
2013/7/23	38642	61746	13392	93980	64503	146014	139641	15791	22164	161805	-23104
2013/7/30	39333	70427	13411	94144	56749	146888	140587	19270	25571	166158	-31094
2013/8/6	37858	59435	15617	93975	63948	147450	139000	16430	24880	163880	-21577
2013/8/13	38753	45587	15028	92326	78847	146107	139462	15486	22131	161593	-6834
2013/8/20	44415	44535	12451	88774	81533	145640	138519	14422	21543	160062	-120
2013/8/27	42772	43565	10498	87986	83036	141256	137099	15591	19748	156847	-793
2013/9/3	40851	45303	9667	84809	75371	135327	130341	13745	18731	149072	-4452
2013/9/10	37874	46447	9483	85973	72286	133330	128216	15872	20986	149202	-8573
2013/9/17	35639	50892	11256	86583	65915	133478	128063	15695	21110	149173	-15253
2013/9/24	36648	43898	11865	82411	71113	130924	126876	16587	20635	147511	-7250
2013/10/1	39032	40366	13792	80265	72900	133089	127058	14912	20943	148001	-1334
2013/10/8	37880	41764	14259	80644	71930	132783	127953	15153	19983	147936	-3884
2013/10/15	37631	45383	15013	83035	69167	135679	129562	14471	20588	150150	-7752
2013/10/22	44669	41054	12772	81295	80208	138736	134034	16188	20890	154924	3615
2013/10/29	38310	48325	13055	88002	72879	139367	134259	15131	20239	154498	-10015
2013/11/5	36754	46538	9054	85907	71552	131715	127144	16909	21480	148624	-9784
2013/11/12	39966	58934	15736	88967	66255	144669	140925	18595	22339	163264	-18968

2013/11/19	40413	74311	14728	98110	59242	153251	148281	19855	24825	173106	-33898
2013/11/26	41232	71260	11316	89001	53484	141549	136060	17231	22720	158780	-30028
2013/12/3	43029	70380	11014	86479	55257	140522	136651	19520	23391	160042	-27351
2013/12/10	44375	57508	10601	84272	66965	139248	135074	20304	24478	159552	-13133
2013/12/17	55009	52630	7549	76939	73995	139497	134174	20382	25705	159879	2379
2013/12/24	60943	56208	9464	74020	75004	144427	140676	20505	24256	164932	4735
2013/12/31	66016	55653	9677	70367	79191	146060	144521	20964	22503	167024	10363
2014/1/7	67546	55118	10923	69472	81237	147941	147278	21647	22310	169588	12428
2014/1/14	59343	52306	14518	73137	77296	146998	144120	16298	19176	163296	7037
2014/1/21	61131	51418	14245	69394	74338	144770	140001	15345	20114	160115	9713
2014/2/4	45717	59136	16443	76294	57375	138454	132954	13346	18846	151800	-13419
2014/2/11	46907	64957	22250	82698	57748	151855	144955	13141	20041	164996	-18050
2014/2/18	45352	59186	26856	77991	59421	150199	144463	12760	18496	162959	-13834
2014/2/25	45032	53111	19175	69425	53405	133632	125691	12633	20574	146265	-8079
2014/3/4	45709	58950	16394	70567	51317	132670	126661	12625	18634	145295	-13241
2014/3/11	47674	69234	15170	77436	47326	140280	131730	15511	24061	155791	-21560
2014/3/18	49027	77353	15098	79853	44523	143978	136974	15564	22568	159542	-28326
2014/3/25	45358	78333	13918	79055	42621	138331	138331	134872	15726	19185	-32975
2014/4/1	45433	71228	16536	76981	44511	138950	132275	14148	20823	153098	-25795
2014/4/8	45495	63996	16927	76360	51429	138782	132352	14540	20970	153322	-18501
2014/4/15	43429	64895	19024	85856	58519	148309	142438	15713	21584	164022	-21466
2014/4/22	40925	60842	16140	80932	54842	137997	131824	14893	21066	152890	-19917
2014/4/29	42322	56203	11811	72133	51832	126266	119846	12721	19141	138987	-13881
2014/5/6	40898	58351	13895	74484	51816	129277	124062	12792	18007	142069	-17453
2014/5/13	48908	58971	17095	72247	57482	138250	133548	13360	18062	151610	-10063
2014/5/20	50971	56564	14583	71468	60812	137022	131959	13324	18387	150346	-5593
2014/6/9	47335	57075	15683	75596	60861	138614	133619	13169	18164	151783	-9740

# 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：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿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

邮编：518026

电话：400-888-5398 0755-23982090

传真：0755-82078340 0755-82078331

E-mail: [wkqh@wkqh.cn](mailto:wkqh@wkqh.cn)

### 上海营业部

上海浦东新区松林路300号期货大厦2101

邮编：200122

电话：021-68401485

传真：021-68401620

E-mail: [shanghai@wkqh.cn](mailto:shanghai@wkqh.cn)

### 北京营业部

北京市东城区东环广场A座6层6F

邮编：100027

电话：010-64185203

传真：010-64185842

E-mail: [beijing@wkqh.cn](mailto:beijing@wkqh.cn)

### 成都营业部

成都市武侯区人民南路四段45号新希望大厦1601号 邮编：518031

电话：028-85053846

传真：028-85064136

E-mail: [yyb@wkqh.cn](mailto:yyb@wkqh.cn)

### 深圳总部业务一部

电话：0755-83753931 E-mail: [hr@wkqh.cn](mailto:hr@wkqh.cn)

### 深圳总部业务二部

电话：0755-83002942 E-mail: [hs@wkqh.cn](mailto:hs@wkqh.cn)

### 深圳总部业务三部

电话：0755-83002993 E-mail: [mengy@wkqh.cn](mailto:mengy@wkqh.cn)

### 深圳营业部

深圳市福田区上步南路锦峰大厦12B

邮编：518031

电话：0755-83752310

传真：0755-83752312

E-mail: [shenzhen@wkqh.cn](mailto:shenzhen@wkqh.cn)

### 郑州营业部

郑州市郑东新区CBD商务外环路13号绿地峰会天下2207室 邮编：450018

电话：0371-69102803

传真：0371-65628781

E-mail: [zhengzhou@wkqh.cn](mailto:zhengzhou@wkqh.cn)

### 昆明营业部

昆明市北京路1088号领域时代大厦1302室

邮编：650224

电话：0871-3338262

传真：0871-3331782

E-mail: [zjt@wkqh.cn](mailto:zjt@wkqh.cn)

### 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 邮编：400000

电话：023—67078086

传真：023—67078396

E-mail: [rgm@wkqh.cn](mailto:rgm@wkqh.cn)

### 深圳总部业务四部

电话：0755-82895237 E-mail: [xsj@wkqh.cn](mailto:xsj@wkqh.cn)

### 深圳总部业务五部

电话：0755-83004242 E-mail: [szd@wkqh.cn](mailto:szd@wkqh.cn)

### 金融事业二部

电话：0755-23946589 E-mail: [zyl@wkqh.cn](mailto:zyl@wkqh.cn)