



### 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 1700 吨达 305975 吨，注销仓单增加 8775 吨至 64075 吨。上周 SHFE 库存增加 2377 吨至 255394 吨，去年同期为 185281 吨。现货方面，上个交易日 LME 铜 Cash/3M 升水 2.5 美元/吨，国内上海地区现货贴水 135 元/吨，期价承压导致供需继续拉锯，成交活跃度未见明显改善，下游刚需采购为主。供应方面，据 SMM 调研数据，5 月废铜制杆企业开工率环比下降 3.4 个百分点，同期电铜杆开工率环比下降 3.3 个百分点。下游方面，1-5 月我国电网基本建设工程投资完成额同比下降 21.2%，降速较前四月放缓。

综合来看，上周铜价跌势未止，伦铜回落至前期震荡区间运行，对中美贸易摩擦恶化的担忧以及需求回落是造成铜价下跌的主要原因。上周 LME 铜库存重回增长，伴随注销仓单减少，导致市场对需求的预期走弱。展望后市，国内精铜供应受环保“回头看”和炼厂检修影响，增速可能低于此前预期，有利于库存去化，铜价走势仍取决于海外消费形势。操作上，周末央行宣布降准 50bp，整体宏观气氛有所好转，叠加远期原料供应偏紧的判断，我们认为铜价将逐渐企稳。

**铝：**国内定向降准，短期预计将提振市场情绪，但中美货币政策的分歧将进一步加大人民币贬值压力。产业方面，随着美元指数继续强势，伦铝价格仍处于回落阶段，人民币贬值导致沪伦比值表现坚挺，重回 6.5。Cash/3m 升水 4.5 美元/吨，LME 库存下降 2775 吨。国内方面，国内氧化铝价格回落至 2787 元/吨以下，目前仍处于成本坍塌阶段，铝价仍处于寻底阶段，但跌落至 14100 元/吨，安全边际在逐渐凸显。

**铅锌**：LME 锌库存减少 200 吨，至 247250 吨，Cash/3m 升水扩大至 59.5 美元/吨；

LME 铅库存减少 75 吨，至 132425 吨，Cash/3m 贴水 8.5 美元/吨。

上周国内精炼锌社会库存下降近 0.5 万吨，此前进口锌清关流入造成的库存累积现象已得到缓解，根据我们最新的平衡，三季度国内锌库存可能仍将下降，降幅在 6 万吨左右，小于二季度的 9-10 万吨降幅，四季度进入库存拐点。因此，库存下降速度逐渐放缓，使得锌价所获得的支撑减弱，锌价易跌难涨，但低 TC 仍未现明显回升，炼厂利润受打压空间有限，中期看锌价下跌过程可能并不会很顺畅。

建议沪锌维持短空思维，下方暂看 22500；沪铅观望。

## LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6795.5	6831.5	6768	6789	3
锡	20515	20585	20420	20400	-100
铅	2389.5	2422.5	2367.5	2414.5	39
锌	2936	2944.5	2889.5	2917	-1
铝	2184	2188.5	2164	2175	-4
镍	15070	15390	14985	15265	275

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	6791.5	6789	6839	6860.75
锡	20475	20400	20052	
铅	2406	2414.5	2422.75	
锌	2976.5	2917	2872	2803.5
铝	2179.5	2175	2191	2210.75
镍	15180.5	15265	15471.5	15603.5

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/7月18日	68848	4439	27817	42312	153976	56608
7月19日/8月15日	64492	4216	29352	55881	125028	44952
8月16日/9月19日	97599	5686	36882	83075	139780	83413
9月20日/9月20日	5070	143	1043	1897	2444	2309
3月剩余天	3944	158	962	3280	2196	1436
9月21日/(15)[27]63个月	88960	1771	18802	90171	246815	72299
总计	328913	16413	114858	276616	670239	261017

### 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	265	0	0	100	2280	148838	151583
锡	0	12	0	6	78	20	2457	2573
铅	150	75	0	0	100	1090	31781	33196
锌	400	834	0	0	0	1638	103339	106211
铝	500	10	0	700	300	2620	150660	154790
镍	1200	515	0	0	0	720	60011	62446

### LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	305975	-1700
锡	2595	0
铅	132425	-75
锌	247250	-200
铝	1128325	-2775
镍	274476	-1068

### 6月25日 LME 评论：期锌触及 10 个月低点，因预计供应增加

外电6月22日消息，伦敦金属交易所(LME)期锌价格周五触及10个月低点，因交易商关注库存增加，并押注矿场供应上升。

指标期铜连跌第二周，因投资者担心中美贸易战可能损及需求。

伦敦时间6月22日17:00(北京时间6月23日00:00)，三个月期锌触及去年8月来最低的每吨2,889.50美元，收盘持平，报2,917美元。本周下挫近5%，连跌第二周。三个月期铜收平，报每吨6,789美元，本周重挫逾3%。

LME锌库存最新报24.725万吨，较今年3月1日高85%。根据国际铅锌研究小组(ILZSG)数据，今年还将有约88万吨锌矿产能投产。

麦格理分析师Vivienne Lloyd表示：“对锌而言，市场共识是价格最终将下跌，因新矿投产，且我们认为需求已经受到高价的冲击。”

美国总统特朗普周五威胁对美国进口的所有欧盟组装车征收20%关税。

国际铜业研究组织(ICSG)表示，全球精炼铜市场3月供应过剩5.5万吨，2月为过

剩8.7万吨。

其他基本金属中，三个月期铝收低0.2%，报每吨2,175.50美元。

三个月期铅收高1.7%，收报每吨2,414.50美元。

三个月期锡跌0.5%，报每吨20,400美元。

印尼贸易部周五公布的数据显示，印尼5月精炼锡出口量为12,493.35吨，较去年同期出口的6,989.43吨大增79%，亦远高于4月出口的4,097.56吨。

三个月期镍收涨1.9%，报每吨15,270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