



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)

## 五矿经易期货视点：

**铜：** LME 库存减少 450 吨达 305525 吨，注销仓单增加 6850 吨至 70925 吨。现货方面，上个交易日伦铜 Csh/3m 贴水 6.5 美元/吨，国内上海地区现货价格贴水 145 元/吨，市场货源充足，呈现供大于求的格局，持货商逢高换现意愿较强，月末下游企业资金压力大，买兴相对匮乏。据媒体报道，刚果矿业法进入实施阶段，海关出口铜钴产品矿业税提高至 3.5%。经测算，在每吨铜 7000 美元的价格下，每吨阴极铜出口成本增加约 100-120 美元。

综合来看，昨日铜价延续跌势，伦铜下探至 6700 美元/吨附近，一方面受中美贸易摩擦恶化的担忧影响，昨日美国方面宣称将限制中国企业投资涉及“重大工业技术”的美国公司，另一方面，中国棚改货币化政策收紧以抑制地方政府债务扩张，中国需求预期转弱施压于铜价。展望后市，国内环保“回头看”和炼厂检修增多预计使得精炼铜供应增速低于此前预期，但消费淡季的到来使得短期库存压力仍大。宏观方面，央行降准对冲部分领域去杠杆，预计经济不会明显走弱，后期仍需重点关注中美两方摩擦走向。基于远期原料端趋紧的判断，我们倾向于认为铜价在 51000 元/吨附近仍存在较强支撑。

**铅锌：** LME 锌库存增加 2000 吨，至 249450 吨，增量来自马来西亚巴生仓库；LME 铅库存减少 175 吨，至 132250 吨。

锌方面，受宏观环境偏空和锌精矿复产预期双重压力，锌价持续走弱，但锌精矿 TC 回升偏缓，随着锌价下挫，炼厂利润再次被压缩，挺价惜售情绪升温，后期锌价可能在 22000-22500 区间形成拉锯，空头可在此区间暂时离场。

铅方面，去年进口 2 号铅超过 7 万吨，其中可能有半数囤放在中国港口，其中 0 关税铅锭的进口盈利可能在 300-500 元，已基本覆盖了二次熔炼和转至交割仓库的成本，对逼仓行情起到较大缓解作用，目前市场多空陷入胶着，建议观望。

## LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6820	6837.5	6702.5	6755	-34
锡	20470	20470	20125	20125	-275
铅	2425	2427.5	2394.5	2420	5.5
锌	2935	2940	2835	2858	-59
铝	2179.5	2185.5	2149.5	2155	-20
镍	15375	15410	14730	14730	-535

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	6748.5	6755	6811.5	6836.25
锡	20190	20125	19777	
铅	2413.25	2420	2428.75	
锌	2913.5	2858	2812.25	2742.25
铝	2160.5	2155	2170.75	2189.5
镍	14646	14730	14942.5	15090.5

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/7月18日	66869	4389	26759	42063	152493	54761
7月19日/8月15日	63796	4200	29111	55415	124532	45372
8月16日/9月19日	94361	5672	36958	80445	139136	83234
9月20日/9月20日	4909	143	1027	1896	2368	2297
3月剩余天	5650	223	1200	4670	3277	2424
9月24日/(15)[27]63个月	88440	1740	18927	90041	244256	72871
总计	324025	16367	113982	274530	666062	260959

### 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	110	0	400	600	2370	137042	140622
锡	0	5	0	36	0	100	4061	4202
铅	0	40	0	72	0	1060	33531	34703
锌	300	282	0	0	200	1578	99877	102237
铝	250	235	0	690	200	2308	109677	113360
镍	962	185	0	600	980	240	58629	61596

### LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	305525	-450
锡	2750	155
铅	132250	-175
锌	249450	2200
铝	1123700	-4625
镍	274242	-234

### 6月25日LME评论：伦锌触及逾10个月低位 因库存增加

外电6月25日消息，伦敦金属交易所(LME)期锌价格周一触及逾10个月低点，因交易商关注库存稳步增加并押注矿场供应上升，同时投机客的卖盘也给市场带来压力；三个月期铝触及两个半月低点；而三个月期铜则跌至5月底来最低水平。

伦敦时间6月25日17:00(北京时间6月26日00:00)，三个月期锌收低59美元或2%，报每吨2,858美元，盘中触及每吨2,835美元，为自2017年8月7日来最低位。

LME日报数据显示，该交易所锌注册仓单库存增加2,300吨至24.1525万吨，自3月初以来已经猛增83%。

库存稳步增长的背景下，锌价持续下落，自2月15日触及逾十年高位的每吨3,595.50美元以来已经跌了20%。

T-Commodity合伙人Gianclaudio Torlizzi称，“期锌技术面看上去不太好，跌穿了每吨2,970美元，这令人担心。”

经纪商Marex Spectron的分析师Alastair Munro在一份报告中称，“无论是在LME市场

还是在上海期货交易所，期锌的投机性空头仓位均在增加。”

Gianclaudio Torlizzi指出，中国基本金属需求仍稳健，且中国央行定向降准也显示中国政府仍关注经济增速。

“我们认为目前基本金属走疲正是建立多仓的好机会，特别是铜。”

中国央行周日宣布年内第三次定向降准措施，预计可释放资金约7,000亿元；中国央行并明确表态降准旨在支持市场化法治化“债转股”和小微企业融资。虽然其在声明中再次强调了要实施好稳健中性的货币政策，但结构性宽松已在路上。之后基本金属期货在亚洲交易时段走高。

三个月期铜收低0.5%，报每吨6,755美元，盘中触及5月初来最低的每吨6,720美元。

全球最大铜矿商智利国营铜业公司(Codelco)上周五晚间称，Salvador小型铜矿的工会拒绝了公司提出的初步薪资协议，将进一步谈判推迟至今年稍晚合约到期时。该消息为铜价提供支撑。

三个月期铝收跌0.9%，报每吨2,155美元，盘中触及4月10日来最低位每吨2,150美元。

三个月期镍大跌3.5%，收报每吨14,730美元。

国际著名投行花旗（Citi）的分析师Maximilian Layton称，因在现货市场，镍供应仍存在短缺且在上海市场，投资者增持期镍持仓，该投行已经上调今年下半年镍均价预估。

“整体上看，市场已经自长期以来的逢低承接模式转为短期内的、在价格位于每吨14000-145000美元之间逢低承接的模式。

三个期锡跌1.4%，收报每吨20,125美元。

三个月期铅则在基本金属中独树一帜，收高0.2%，报每吨2,420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