



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 库存上一交易日持平于 203850 吨，注销仓单增加 1050 吨至 45950 吨。现货方面，上个交易日 LME 铜 CsaH 贴水扩大至 45 美元/吨，国内上海地区现货由贴水转为升水 35 元/吨，期价下跌吸引贸易商收货，下游仍以观望为主。据 SMM 调研，12 月铜杆企业开工率环比下降 1.26 个百分点，电线电缆行业进入消费淡季导致铜杆企业订单下降。

综合来看，美元逐渐企稳对铜价构成压力，当前现货市场仍相对疲软，随着消费季节性走淡，一季度精练铜再次进入累库阶段，近期重点关注库存积累幅度。中期而言，我们认为全球精炼铜消费增速提升的背景下，铜价运行重心有望进一步抬升。

**铝：** 海外铝价维持高位，一方面在于美元持续贬值，另一方面在于海外原油价格维持强势。沪伦比值重回 6.8 凸显内弱外强格局。海外库存已下降至 110 万吨附近，比国内显性库存仍低，而海外仍处于去库存阶段，国内铝材出口目前盈利 1700 元/吨以上。

国内方面，SMM 周一报国内社会库存增加 1.9 万吨，其 12 月公布的国内产量低位回升至 300.1 万吨。供暖季减产效力减退，而国内仍维持高位，而 2 月中旬将再引来累库存阶段，因此预计国内库存在 18 年 1 季度仍难趋势回落。随着氧化铝价格调整到位，沪伦比值维持低位，开始吸引套利资金入场。但我们预计在缺乏政策的推动下，国内供应过剩一时难以化解，而铝材出口量仍需出口数据印证，因此比值在春节前难有回归动力，目前反套展期仍亏算，时间上也并不占优势，我们倾向于在 6.5 附近或春节后推荐套利单入场。中长线对于铝价并不悲观，但 1 季度预计仍震荡偏弱。

**铅锌：** LME 锌库存维持 180325 吨，Cash/3m 升水 19.0 美元/吨；LME 铅库存增加 2075 吨，至 144000 吨，Cash/3m 升水 7.75 美元/吨。

受伦锌强势带动，昨日沪铅站上 26000 点，临近春节国内需求预期转弱，库存累积对短锌价的压力逐渐转为次要因素，而中长期锌锭供应短缺的预期再次成为主导锌价上涨的主因。目前两市比价维持在 7.7-7.8 附近，进口亏损维持 1000 元/吨以上，此前大量进口到港的锌锭难以进入关内，短期维持震荡偏强、中期看多观点。

铅方面目前多数炼厂和蓄电池企业进行今年长单谈判，听闻河南地区长单贴水有下调可能，显示市场对再生铅增量释放的预期较强，同时对需求不看好，对铅价维持震荡观点，不宜追多。

## LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	7133.5	7160	7105	7125	4
锡	19945	20035	19875	20000	25
铅	2553	2610	2540.4	2604	64
锌	3356	3390	3341	3386	32
铝	2204	2214.5	2171	2175	-27.5
镍	12580	12675	12340	12535	10

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	7080	7125	7216.5	7240.75
锡	20020	20000	19710	
铅	2611.75	2604	2604.25	
锌	3405	3386	3244	3035
铝	2158.75	2175	2225.5	2259.75
镍	12486.5	12535	12776.5	12971.5

**LME 持仓信息**

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/1月17日	31418	1955	11146	38299	45660	40802
1月18日/2月21日	72178	4955	32426	59075	142813	58716
2月22日/3月21日	107947	4735	41943	102700	207154	73834
3月22日/4月4日	17007	1295	7668	15321	36783	11180
3月剩余天	2635	110	1026	2665	5688	3278
4月6日/(15)[27]63个月	104947	2691	30551	85734	292323	70873
总计	336132	15741	124760	303794	730421	258683

**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	150	0	200	100	1420	96325	98295
锡	0	81	0	112	0	301	4812	5306
铅	100	229	0	50	100	630	45680	46789
锌	480	278	0	60	360	3665	106178	111021
铝	0	0	0	900	100	5210	180308	186518
镍	1300	10	0	400	120	1900	79225	82955

**LME 库存变化**

金属	库存	增减
铜	203850	0
锡	2335	0
铅	144000	2075
锌	180325	0
铝	1095875	-3600
镍	368430	3360

**1月8日 LME 评论：美元走强打压期铜触及两周低点，期锌再创逾十年高位**

据外电1月8日消息，伦敦金属交易所(LME)期铜周一触及两周低点，因受美元走强打压，且价格在12月大涨之后盘整，而供应疑虑则再度推升期锌创下逾十年来最高水平。

美元兑欧元走强，导致以美元计价的金属价格相对于持有非美元货币的投资者而言变得相对较为昂贵，而全球股市接近历史高位，今年开局创八年来最强，且没有显示出减弱的迹象。

Bernstein 的分析师 Paul Gait 称：“去年底铜价表现不错，预计 2018 年新的矿业

项目上线将会提升铜供应增速。”不过，他仍预期铜价将在 2018 年走强。

美国商品期货交易委员会(CFTC)上周五公布的数据显示，截至 1 月 2 日当周，投机客当周增持 COMEX 铜期货期权净多头仓位 13,604 手，至 113,124 手。

期锌方面，现货月合约较 LME 三个月期锌每吨升水 26 美元，而 12 月 12 日时为每吨贴水 10 美元，这凸显出市场供应紧张。

伦敦时间 1 月 8 日 17:00(北京时间 1 月 9 日 01:00)，三个月期铜收高 0.1%，报每吨 7,125 美元，其在稍早触及两周低点 7,105 美元。期铜 12 月 28 日曾触及 2014 年 1 月以来最高的 7,312.50 美元。

LME 三个月期铝收跌 1.3%，至每吨 2,175 美元，其在稍早触及近两周低点 2,171 美元，上期所铝库存处于纪录高位水平，自去年初以来已经累计暴增逾 660%。Julius Baer 在报告中称：“铝价今年下跌了大约 3%，因尽管中国北方取暖季控制产能，但市场并未出现供应收紧的迹象。近几周铝库存持续攀升。”

“我们认为，铝供应仍将保持良好，而且我们仍对期铝和其他基本金属持谨慎看法。虽然不对全球经济增长过分悲观，但经济增速放缓的可能性要比增速加快的可能性大。”

随着中国收紧对洋垃圾进口的管控，中国金属回收商以及江西铜业这样的大型冶炼商目光逐渐转向东南亚地区以建立废铜加工点。

LME 三个月期锌收涨 1.0%，报每吨 3,386 美元，一度刷新 2007 年以来盘中高位至 3,390 美元。锌价攀升主要是因担心库存日益下降及供应短缺局面难以化解。

上期所螺纹钢期货周一尾盘翻红，之前工信部表示严禁新增钢铁产能。

LME 三个月期铅收涨 2.5%，报每吨 2,604 美元。

三个月期锡收涨 0.1%，至每吨 20,000 元。

三个月期镍收平，报每吨 12,530 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](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。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  
传真：0755-82078340 0755-82078331

### 上海分公司

上海市浦东新区浦东南路855号世界广场16楼E、F、D座  
电话：021-58784550  
传真：021-58784523

### 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：021-68405160  
传真：021-68405231

### 广州营业部

地址：广东省广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦24 楼2407  
电话：020-29117582  
传真：020-29117581

### 成都锦江营业部

四川省成都市青羊区锦里东路2号宏达大厦11楼F座  
电话：028-86131072  
传真：028-86132775

### 郑州营业部

地址：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：0371-65612583  
传真：0371-53386955

### 深圳营业部

深圳市福田区深南大道兴业银行大厦2103  
电话：0755-82771926  
传真：0755-82078331

### 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  
传真：010-68332068

### 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：010-6418532  
传真：010-64185842

### 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：022-87381178  
传真：022-87381912

### 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  
传真：023-67078396

### 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  
传真：0513-81026015

**杭州营业部**

浙江省杭州市江干区万银大厦1408室

电话：0571-81969928

传真：0571-81969930

**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：0531-83192255

传真：0531-83192262

**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新科路1号新城科技产业园

电话：029-62662718

传真：029-62662700

**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

**浙江台州营业部**

浙江省台州市黄岩区劳动北路黄岩总商会大厦11层

电话：0576-89880996

传真：0576-89880987

**青岛营业部**

山东省青岛市东海西路35号太平洋中心1#写字楼409

电话：0532-85780820

传真：0532-85774997

**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

**昆明营业部**

云南省昆明市盘龙区北京路与北辰大道交口西南角领域时代大厦A栋13层2室

电话：0871-63339750

传真：0871-63331782