



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 库存上一交易日减少 175 吨至 203675 吨，注销仓单增加 3100 吨至 49050 吨。现货方面，上个交易日 LME 铜 Cash 贴水 42.5 美元/吨，国内上海地区现货升水 45 元/吨，隔月价差扩大导致升水上抬，但下游买兴不强。12 月 SMM 中国精炼铜产量为 73.98 万吨，同比和环比分别增加 9.76% 和 3.04%，2017 年全年产量增长 3.03%。部分大型冶炼厂为完成年度生产目标扩大产量，加上检修减少导致 12 月产量同比大增。

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，一季度精炼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：**国内方面，与周边金属相比，铝价仍维持弱势，沪伦比值回升至 6.9。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 锌库存减少 75 吨，至 180250 吨，Cash/3m 升水 15.5 美元/吨；LME 铅库存增加 50 吨，至 144050 吨，Cash/3m 升水 9.5 美元/吨。

虽然临近春节需求疲软，但我们推测 12 月开始国内锌冶炼企业供应已经开始放缓，加上近期市场炒作的天气对锌锭运输的影响，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。目前上海保税库 premium 维持 160-170 美元/吨，沪伦比价维持 7.7 附近，进口亏损维持 1000 元/吨以上，外盘带动下内盘延续偏强氛围，短期维持震荡偏强、中期看多观点。

## LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	7131.5	7187.5	7086	7102	-23
锡	20000	20020	19925	19950	-50
铅	2598	2607	2542	2545	-59
锌	3380.5	3400	3333	3335	-51
铝	2174	2184	2149.5	2152.5	-22.5
镍	12580	12780	12520	12695	160

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	7059.5	7102	7194.5	7220
锡	19976	19950	19660	
铅	2554.5	2545	2542.75	
锌	3350.5	3335	3240.5	3047.5
铝	2134.5	2152.5	2203	2238.75
镍	12642	12695	12941.5	13136.5

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/1月17日	29927	1740	10953	36084	43319	39003
1月18日/2月21日	72615	4813	32061	59794	140140	59828
2月22日/3月21日	106866	4753	42992	103193	209490	73505
3月22日/4月4日	19118	1376	8677	17959	41628	14109
3月剩余天	2257	158	1999	2795	3407	1980
4月6日/(15)[27]63个月	105213	-2926	-30607	[88414]	294733	[72419]
总计	335996	15766	127289	308239	732717	260844

### 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	320	0	400	0	1160	102125	104105
锡	0	356	0	0	0	21	4545	4922
铅	140	38	0	200	280	0	31710	32368
锌	400	40	0	0	0	3067	134356	137863
铝	400	1617	0	1200	1300	0	184741	189258
镍	100	140	0	0	50	0	84851	85141

### LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	203675	-175
锡	2335	0
铅	144050	50
锌	180250	-75
铝	1092850	-3025
镍	367056	-1374

### 1月9日 LME 评论：期锌触及逾 10 年最高，因供应短缺及库存下降

据外电 1 月 9 日消息，伦敦金属交易所(LME)期锌周二触及逾 10 年最高水平，因铅投资者预期今年锌市仍会供应短缺，而锌库存则将全哄卖下降，因此买入期锌。

交易商称，基金对多头头寸锁定利润，在纽约开盘后打压工业金属价格。

伦敦时间 1 月 9 日 17:00(北京时间 1 月 10 日 01:00)，LME 三个月期锌收跌 1.5%，报每吨 3,335 美元，稍早触及 2007 年 8 月以来最高的 3,400 美元。去年锌价累积上涨逾 28%，2016 年攀升了 60%。

法国兴业银行(Societe Generale)分析师 Robin Bhar 称：“价格会保持在较高水平，市场供应短缺，库存将下降。”他补充道，加草大和澳大利亚的一些小型矿场的新供应不足以平衡市场。

“新增供应和需求下降将最终令锌市恢复平衡，但这可能需要数月的时间。”

法国兴业银行预计今年和去年锌市供应短缺 35 万吨，2016 年短缺 20 万吨。预计今年精炼锌产量将升至 1,400 万吨，去年为 1,380 万吨。

中国锌需求占全球锌需求总量的近一半，之前中国为控制大气污染而限制锌产量，预计 2018 年还会再度削减供应。

中国海关总署上月公布的数据显示，中国 11 月精炼锌进口同比攀升 383.07%，至 122,814 吨，1-11 月精炼锌进口总量同比增加 43.15%，至 573,944 吨。

供应短缺导致 LME 锌库存减少，周二公布的数据显示，LME 锌库存降至 180,250 吨，较去年 10 月减少逾 30%。上期所监管仓库库存较去年 3 月骤降 60%，至 77,383 吨。

自从 12 月 27 日现货月合约较 LIE 三个月期锌合约升水后，市场开始对供应短缺表示担心。周二现货宝转交三个月期锌升水约 15 美元。

其他基本金属方面，铜、铝、铅和镍去年均上涨约 30%，因预期今年市场短缺，库存下降。分析师预计今年价格仍将升高。

Marex Spectron 的分析师 Guy Wolf 称：“此番涨势将不会太剧烈，但持续时间较长，因为情况与 2005-2007 年不同，当时需求呈两位数的百分比增长。”

LME 三个月期铜下跌 0.3%，收报每吨 7,102 美元。

三个月期铝 TR1%，报每吨 2,152.5 美元。

三个月期铅下跌 2.3%，报每吨 2,545 美元。

三个月期锡下跌 0.3%，报每吨 19,950 美元。

三个月期银上涨 1.3%，收在每吨 12,695 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