



吴坤金

金属分析师

wkj@wkqh.cn

罗友

金属分析师

0755-23982263

lzy@wkqh.cn

侯亚鹏

金属分析师

010-59837833

houlp@wkqh.cn

五矿经易期货视点：

铜：LME 库存上一交易日减少 1500 吨达 314875 吨，注销仓单减少 4100 吨至 36500 吨。现货方面，上个交易日 LME 铜 Cсах 贴水 33.3 美元/吨，国内上海地区现货贴水缩窄至 100 元/吨，由于整个商品市场氛围偏空，下游再次驻足观望，减少入市接货，成交活跃度下降。供应方面，据 SMM 调研数据，2 月中国精炼铜产量为 70.42 万吨，环比和同比分别增长 0.47%、11%，中原冶炼厂投产及炼厂检修减少是产量提升的主因。进口方面，海关数据显示，中国 2 月未锻轧铜及铜材进口 35.2 万吨，同比增加 3.5%。

综合来看，商品市场延续空头氛围，铜价收跌 1.7%至 6823 美元/吨，市场对中国经济放缓的风险较为担忧，同时美国关税计划和美元反弹均对铜价形成压力。产业层面上看，短期精炼铜市场供应有望维持充裕，但下游复工及旺季到来使得需求提升，随着国内冶炼厂能陆续投产，原料市场可能迎来阶段性紧张，铜价下方存在一定的支撑。

铝：特朗普表示，“坚持初步实施 25%的钢铁关税和 10%的铝进口关税”，并保留权力提高或下调关税税率。此举表现为特朗普对于贸易战的坚决态度。虽然中国出口到美国的铝锭量偏少，但中国仍是美国最大的铝板带与铝箔的进口国。虽然从 2 月份铝材初值来看，同比有大幅增长，但仍处于出口平均水平，能否提高至 50 万吨以上仍有待观察，而我们对于沪伦比值的回归也开始担忧。SMM 周四报社会库存继续增加 8.7 万吨，随着下游返工增加，检验国内消费的时段到来，若一旦预期有变（主要来自于库存下降速度快于预期或者铝材出口好于预期），则低估值沪铝价格将继续走强。

铅锌：LME 锌库存减少 2550 吨，至 205225 吨，Cash/3m 贴水 3.5 美元/吨；铅库存减少 500 吨，至 133650 吨，Cash/3m 贴水 1.5 美元/吨。

受近日伦锌库存大增和宏观消息面持续打压，锌价接连 5 个交易日收低未现企稳，我们认为虽然本次国外贸易商交仓时机选择在宏观面压力较大时点，并对锌价形成较大短期冲击，但这种冲击多来自市场情绪方面，而并非供需层面发生扭转。短期看国内下游需求恢复偏缓，月内锌锭库存仍将维持在偏高水平，需求的启动更多可能发生在二季度。此外，随着锌价高位回调，炼厂利润将被压缩，在低原料库存的格局下，检修减产可能会增多，二季度锌锭供应可能将再次回归短缺，中期看，更有可能是深 V 走势而非趋势性下跌，同时继续看好跨月正套。

LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6944.5	6952.5	6809	6833	-117
锡	21400	21580	21230	21545	170
铅	2380	2399	2334	2337	-38
锌	3278	3288.5	3210	3230	-30
铝	2101	2115	2093	2106	9
镍	13515	13565	13130	13270	-320

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	6799.75	6833	6942	6973
锡	21629	21545	21272	
铅	2335.5	2337	2340	
锌	3226.5	3230	3160	2980
铝	2085.5	2106	2144	2166.5
镍	13213.5	13270	13478.5	13644.5

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/3月21日	44335	3019	16939	33408	87642	32181
3月22日/4月18日	53033	5198	31572	53067	107460	44713
4月19日/5月16日	75802	5151	31591	59757	118777	62291
5月17日/5月21日	26183	1271	11413	22531	35061	16410
3月剩余天	2976	173	1485	2604	9062	2703
5月23日/(15)[27]63个月	107791	-4281	-32018	[125064]	327222	[90684]
总计	310120	19093	125018	296431	685224	248982

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	900	155	0	60	0	2824	126588	130527
锡	0	25	0	0	0	69	4184	4278
铅	750	72	0	50	300	1498	62109	64779
锌	600	240	0	220	0	770	134949	136779
铝	900	207	0	1440	0	1990	289223	293760
镍	200	54	0	0	200	1800	81546	83800

LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	314875	-1500
锡	1555	0
铅	133650	-500
锌	205225	-2550
铝	1315500	-3800
镍	330888	450

3月8日 LME 评论：期镍跟随其他基本金属收低，因担心贸易战爆发致需求受抑

据外电3月8日消息，伦敦金属交易所(LME)期镍周四走低，跟随其他工业金属跌势，因担心爆发全球贸易战将会抑制经济增长和金属需求。

伦敦时间3月8日17:00(北京时间3月9日01:00)，LME三个月期镍是跌幅最大的LME金属，收低2.4%，报每吨13,270美元。

根据Marex Spectron预估，镍的投机性多头仓位占未平仓合约的13%，这一比例在LME金属中最高。

法国兴业银行金属研究部门主管Robin Bhar表示：“因为担心爆发全球贸易战，工

业金属的跌势从铜和铝开始，现在转至有空间结清头寸的金属，或者是可以建立新空头头寸的金属。”

“股市走势挣扎，波动率指数小幅走高，因此，目前显然是避险人气主导市场。”

周四股市交投相对平静，因有迹象显示，美国总统特朗普的钢铝关税计划可能豁免一些主要贸易伙伴。

中国沪螺纹钢期货和大连铁矿石期货价格下挫也拖累期镍。

此外，SP Angel 的分析师 John Meyer 称，对于中国镍生铁产量今年将增加约 15% 至 44.7 万吨的预期也打压镍价。

不过，中国出口数据为金属提供一些支撑。数据显示，中国 2 月出口意外飙升，表明中国经济增长仍显韧性。

LME 三个月期锌下滑 0.9%，收报每吨 3,230 美元，为 12 月 22 日来最低。

现货锌较三个月期锌价差已经从 2 月底时的升水近 50 美元转为贴水 2.80 美元，表明近期供应较为充裕。

三个月期铜下跌 1.7%，收报每吨 6,833 美元。中国海关周四公布的数据显示，中国 2 月铜进口量较 1 月下降 20%，连续第三个月下降，因为为期一周的春节假期抑制了需求。

三个月期铅下跌 1.6%，收报每吨 2,337 美元，为近六个月最低。

三个月期锡上涨 0.8%，收在每吨 21,545 美元。

三个月期铝上涨 0.4%，收在每吨 2,106 美元，因受消费商买入提振。

海关显示，中国 2 月出口了 37.2 万吨未锻轧铝及铝材，包括原铝、铝合金及半成品铝材。低于 1 月出口的 44 万吨。

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：010-64185322
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