



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：上个交易日 LME 库存减少 2100 吨达 370750 吨，注销仓单减少 2325 吨至 64800 吨。上周 SHFE 库存增加 434 吨至 306645 吨。现货方面，上个交易日 LME 铜 Cash 贴水扩大至 39.5 美元/吨，节前最后一个交易日国内上海地区现货升水 50 元/吨，增值税改革前贸易商为赚取税点保持收货节奏，但小长假前市场换现意愿较强，成交相对谨慎。供应方面，据 SMM 调研数据，3 月中国精炼铜产量同比增 11.06%，铜精矿现货工费 TC 报 73.5 美元/吨。资金方面，CFTC 数据显示，截止到 4 月 3 日投机净多头小幅回升 1388 达 19476 手，等价于 23.7 万吨金属量。

综合来看，上周国内休市期间，LME 铜价微跌 0.4%，中美贸易战升级的担忧继续施压铜价，但产业层面消费旺季的到来使得铜价跌幅受限。展望后市，随着下游消费复苏，精炼铜有望迎来库存拐点，但由于二季度供应相对充裕，且废铜进口存在改善预期，国内库存去化速度料慢于去年同期，预计短期铜价仍以震荡为主。中期而言，原料市场相对趋紧可能传导到精炼铜市场，助推铜价运行重心抬升。

铝：4 月 8 日，美大幅升级对俄制裁，其中俄铝恐收到美方制裁，导致伦铝暴涨。Cash/3m 贴水 20.5 美元/吨，LME 库存下降 4450 吨。清明节后，SMM 报当前国内社会库存较上周四下降 0.4 万吨，3 月电解铝产量 302.7 万吨，同比减少 2.7%，随着库存下降我们预计弱反弹仍将持续，但需注意此轮反弹主要在于周期性的下游消费复苏，并非结构性短缺，因此 14500 元/吨附近预计将受到阻力。

铅锌：清明假期期间，LME 锌库存减少 5500 吨，至 207325 吨，Cash/3m 升水收

窄至 1.5 美元/吨；LME 铅库存减少 125 吨，至 129100 吨，Cash/3m 升水 1.5 美元/吨

清明假期期间，伦锌窄幅区间震荡为主，走势基本与美元指数构成反向，基本面并无明显变量。国内方面，安泰科给出一季度国内精炼锌产量抽样统计数据，增幅上看同比基本持平，同比增幅低于我们此前 3.8% 的预估，原因是 3 月国内精炼锌产出环比降幅较大。从此前调研情况看，今年国内炼厂并没有类似去年集中检修的意愿，二季度国内精炼锌产量仍以环比增加为主，但增幅将有限，供应缺口可能将会被放大，支撑跨月正套头寸继续持有。铅方面，二季度需求的不明确使沪铅挤仓行情缓解，短期看 back 结构继续修复为主。

LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6739	6870	6721	6816	92
锡	20945	21100	20900	21050	150
铅	2376.5	2396.5	2360	2381	9
锌	3253	3263	3193.5	3237	-21
铝	1994	2020	1977	2009	18
镍	13210	13495	13205	13325	175

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	6729.5	6769	6885.5	6932.5
锡	21090	21050	20694	
铅	2390.75	2393	2390	
锌	3233.5	3232	3180	3020.5
铝	2021.5	2042	2079.75	2109
镍	13220	13270	13488.5	13645

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/4月18日	34926	3190	15357	31386	71168	33851
4月19日/5月16日	68100	4976	32901	55521	117432	56723
5月17日/6月20日	70385	5782	36914	81258	128061	63196
6月21日/6月21日	24092	1332	6958	14262	31252	12425
3月剩余天	4782	216	917	3529	5948	3837
6月25日/(15)[27]63个月	101734	-2632	-21807	[104091]	340868	[79736]
总计	304019	18128	114854	290047	694729	249768

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	300	390	0	100	220	3425	118275	122710
锡	40	165	0	34	0	176	3119	3534
铅	140	109	0	100	300	4568	48744	53961
锌	428	237	0	250	500	1754	100415	103584
铝	0	260	0	200	0	5210	278929	284599
镍	700	460	0	300	0	1880	99605	102945

LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	370750	-2100
锡	2000	-50
铅	129225	75
锌	205350	-1975
铝	1260900	-4450
镍	317328	-1104

4月6日 LME 评论：期铜收跌，因中美贸易战担忧持续

据外电4月6日消息，伦敦金属交易所(LME)期铜周五收盘下跌，因对中美贸易冲突恶化的担忧继续困扰投资者。

伦敦时间4月6日17:00(北京时间4月7日00:00)，三个月期铜下跌0.7%，报每吨6,769美元，周四上涨1.4%。

券商Marex Spectron的Alastair Munro在一份报告中表示，“期铜看似对地缘政治新闻特别敏感”。

美国总统特朗普周四指示美国贸易官员再制定一个针对1,000亿美元由中国进口商品的

关税计划，全球最大两个经济体间的冲突加剧。

特朗普经济顾问库德洛周五表示，很快开始就贸易分歧进行磋商，但他的讲话未能安抚美股，美股早盘大幅下挫。

中国商务部周五警告，如果美方公布新增1,000亿美元征税产品清单，中方已经做好充分的准备，将毫不犹豫、立刻进行“大力的反击”。中国并表示，在这种情况下，中美双方不可能进行任何的谈判。

该消息重压金属期货价格。美元转升为跌，因数据显示，3月美国就业岗位增幅为六个月最小，且投资者担忧贸易战。受此影响，金属削减跌幅。

但LME三个月期铝反弹收高，之前美国对俄罗斯总统普京的盟友及其公司实施制裁，其中包括全球最大的铝生产商之一俄罗斯铝业联合公司（Rusal）。

美国对俄罗斯的制裁设计24名俄罗斯人和一系列公司，这是华盛顿为惩罚莫斯科一系列所谓的“有害活动”而采取的最为激进的行动。

荷兰国际集团（ING）的大宗商品策略师Oliver Nugent表示，“俄铝是一家举足轻重的生产商，从本质上讲，此举的风险在于让西方消费者很难购买到这种材料”。

三个月期铝收涨1.6%，报每吨2,042美元，从制裁宣布后的跌势中反弹。

期镍走低，部分因为担忧不锈钢市场表现疲弱。

三个月期镍收跌0.4%，报每吨13,275美元，盘中一度下跌超过3%。

Nugent表示，尽管从12月到2月中期镍价上涨超过30%，但不锈钢价格几无变动，表明市场疲软。

“但价格上涨未能传导到终端消费者，这值得关注。这些价位我们宁愿看空镍，预计到年底镍价将跌至12500美元下方”。

上海期交所连续第二日因清明节假期休市，下周一恢复交易。

三个月期锌收跌0.2%，报每吨3,232美元。

三个月期铅上扬0.5%，报每吨2,393美元。

三个月期锡收盘持平，报每吨21,050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