



### 五矿经易期货视点：

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)

**铜：** LME 库存减少 4450 吨达 234300 吨，注销仓单增加 425 吨至 90975 吨，注销仓单占比 38.8%。现货方面，上个交易日伦铜 Cash/3m 贴水缩窄至 15.3 美元/吨，国内上海地区现货升水 20 元/吨，进口铜涌入市场导致供应相对宽松，下游成交无明显改善。山东地区升水 125 元/吨，粗铜市场紧张影响了部分冶炼厂产量，精铜现货偏紧。供应方面，智利 7 月铜产量 48.2 万吨，同比增 2.9%，环比增 2.0%。需求方面，据 smm 调研数据，8 月我国铜管企业开工率环比下降 9.7 个百分点，同比下降 5.2 个百分点。

价格方面，昨日铜价小幅收跌，但跟随美元走势波动加大，近期铜价依然受宏观因素主导，产业层面，LME 逐渐去库存，国内供应增速边际放缓，但消费走弱。展望后市，在宏观前景明朗化之前，铜价仍缺乏足够的上行动力，不过当前铜价下跌空间也比较有限，主要考虑废铜供应在进口减少和环保影响下收缩，对精铜消费、从而对价格产生支撑。预计铜价仍维持区间震荡，操作上单边建议观望，套利方面，跨市正套持有。

**铝：** 伦铝再次回落，Cash/3m 贴水再次扩大至 39 美元/吨，库存下降 5300 吨。国内市场，氧化铝价格维持在 3321 元/吨，国内冶炼亏损已至 500 元/吨以上，目前取暖季限产措施仍不明朗，黑色上关于限产比例的争议使得我们对于冬季限产电解铝的限产力度担忧。虽然旺季来临下游需求抬升，但目前主线仍在冬季限产能否严格执行，须留意供暖季减产弱于 17 年，但我们预计铝价下跌幅度仍有限。

**锌：** LME 库存增加 125 吨，至 229675 吨，中国保税库仓单 premium 维持 220 美元/吨，国内现货市场进口锌贴水扩大，西班牙、比利时锭贴水至 340 元/吨，秘鲁锭贴水

280 元/吨，进口盈利 100-200 元/吨，进口锌持续流入使国内现货供应紧张形势得到缓解，但保税区库存已降至低位如无大量提单补充后期流入速度将放缓，国内现货可能再度陷入供应紧缺，同时三季度国内炼厂供应低于市场预期加，四季度供应同比下滑概率较大，恐难实现累库存（去年四季度国内加保税区累库约 12 万吨），锌基本面近多远空矛盾仍在累积，考虑移仓收益利于多头，建议多单继续持有。

## LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	5888	5962	5805	5859	-51
锡	19040	19110	18990	19045	40
铅	2017	2033	1957.5	1965	-63
锌	2365	2383.5	2308	2311	-70
铝	2080.5	2095	2042	2044	-51
镍	12425	12445	12165	12230	-180

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	5843.75	5859	5903.5	5943.5
锡	19058	19045	18747	
铅	1943.5	1965	1979.75	
锌	2301.25	2311	2267	2210
铝	2005	2044	2078	2110
镍	12142.5	12230	12534	12739

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/9月19日	28826	2335	12286	28286	43716	24996
9月20日/10月17日	66398	4486	29478	49605	103502	43057
10月18日/11月21日	65403	4551	28979	66702	137537	53493
11月23日/12月6日	26642	1551	11956	17913	42325	18269
3月剩余天	2271	131	1586	2084	5387	1918
12月10日/(15)[27]63个月	101027	3536	30176	98009	344273	97690
总计	290567	16590	114461	262599	676740	239423

### 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	200	70	0	200	0	1395	148650	150515
锡	20	10	0	0	20	168	3196	3414
铅	540	30	0	300	0	715	52411	53996
锌	400	556	0	420	540	2430	130012	134358
铝	900	460	0	1462	800	5670	188693	197985
镍	400	70	0	0	0	2447	69762	72679

### LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	234300	-4450
锡	2900	0
铅	120300	-200
锌	229675	125
铝	1054525	-5300
镍	236340	-726

### 9月11日 LME 评论：期镍跌至八个月低点，因贸易争端忧虑及钢铁价格疲弱

据外电 9 月 11 日消息，伦敦金属交易所(LME)期镍周二跌至八个月低点，期锌触及三周最低，因在国际贸易忧虑持续及钢铁价格下滑的情况下，投机商增加空头仓位。

伦敦时间 9 月 11 日 17:00(北京时间 9 月 12 日 00:00)，三个月期镍收低 1.5%，报每吨 12,230 美元，盘中跌至去年 12 月 29 日来最低位 12,165 美元。

三个月期锌大跌 2.9%，收报每吨 2,311 美元，为 8 月 16 日来最低。

德意志银行分析师 Nicholas Snowden 表示，贸易战题材是影响金属市场的主要因素，各种金属都遭到不同程度的做空。

交易商表示，在欧洲市场午后跌势加剧，因触及技术水准，刺激投机商进一步抛售。

美国总统特朗普上周五警告，他准备对另外 2,670 亿美元的中国进口商品征税，这意味着美国将对几乎所有中国进口商品征收关税。中国威胁要进行报复，这可能包括对在华经营的美国公司采取行动。

一项周二曝光的会议议程显示，中国下周将会要求世界贸易组织(WTO)就对美国实

施制裁给予批准，事涉 2013 年中国提出的美国倾销税争端，美方并未遵守 WTO 的裁决。

镍和锌的价格亦受到中国钢铁期货下滑打压。镍主要被用于生产不锈钢，而锌则主要被用于生产镀锌钢。

三个月期铝下挫 2.4%，报每吨 2,044 美元。在有报道称俄铝可能因美国制裁在本月开始减产后，期铝周一大涨 1.3%。

三个月期铜收低 0.9%，报每吨 5,859 美元。

三个月期铅重挫 3.1%，报每吨 1,965 美元，盘中触及 8 月 16 日来最低位 1,957.50 美元。

三个月期锡跌 0.2%，报每吨 19,045 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