



王晨宇

金属分析师

0755-23982260

[wangcy@wkqh.cn](mailto:wangcy@wkqh.cn)

张傲

金属分析师

0755-23982459

[za@wkqh.cn](mailto:za@wkqh.cn)

廖桢媛

金属分析师

0755-23982263

[lzy@wkqh.cn](mailto:lzy@wkqh.cn)

陈远

金属分析师

0755-23982336

[cy@wkqh.cn](mailto:cy@wkqh.cn)

## 五矿期货视点:

### 铜:

库存地区性转移不影响价格趋势

近日青岛港发生骗贷事件，大宗商品融资业务受到影响。媒体报道部分青岛港铜金属库存开始运往 LME 仓库。由此带来的中国境内库存下降与 LME 库存上涨，预计将打压 LME CASH-3M 升水，并且给中国市场 premium 带来支撑。

但从全球整体供需来看，青岛港事件后发生的库存地区性转移将不影响精炼铜的生产和消费，因此对于精铜垂直价格波动的趋势影响偏中性。

此外除中国洋山铜 premium 近期出现下滑，欧洲鹿特丹港口美元铜升水自 5 月底至上周末也出现近 5 美元/吨的下滑。

反弹至 5 日均线抛空。

### 铝:

沪铝滞涨，谨慎看多

伦铝昨夜继续强势上攻，上涨 2.29% 至 1912 的新高。CASH-3M 贴水回升至 25.00 美元/吨。库存减少 7600 吨达到 5152975 吨。沪伦比值已下探到 7.22，铝板带、铝型材出口盈利继续扩大。

沪铝 1408 合约昨夜冲高回落，最后收盘至 13535 点位。现货市场长江有色均价上涨 100 元至 13290 元/吨，下游畏高接货并不积极，中间商有挺价意愿较强，成交较为平淡。

近期内外盘走势分化，主要在于随着铝价上涨，将刺激产能重新投放的市场预期，以及冶炼厂保值盘的流入。另外期现货价差昨天下午收盘达到 200 元/吨，因此对于沪铝谨慎看多。

操作建议：1408 多单继续持有，13800 附近减持。

## 铅：

短期溢价波动依赖于伦锌表现

伦锌 cash/3m 随价格走高而走软，然伦铅隔月升贴水与 cash/3m 保持疲软，两者溢价昨日一度伦锌高于伦铅。5 月的国外数据仍反映国外市场偏软（尤其欧洲地区）。短期溢价仍难扩大，即使近期有反弹也不宜参与。目前伦锌已突破 2000 乃至 2100，前期 2000 压力平台成为有利支撑，这一点与过去两年的上攻均不相同。短期溢价波动将依赖于伦锌表现。注意负值的铅锌价差并非不可能！沪铅方面，SMM 调研最新调研数据显示冶炼厂开工率在 4 月回升后再度下挫，符合预期，有利支撑沪铅。

对沪铅，剩余多单少量持有。

## 锌：

与过去不同的上攻 2150

伦锌昨日最高至 2145，试攻 2150 压力位。与过去两年攻上 2100 与 2150 不同，本次试攻发起在 1950 而非过去两年的 1800-1850。且本次伦锌在 2000 震荡久矣，昨日上破 2100 后，2000 的平台压力成为平台支撑令过去两年出现的快速回落的可能性大为降低。如前期早评所言，目前核心上涨逻辑锌精矿紧张并未发生，但也缺乏强劲的压制理由。令人嘀咕的有效测度伦锌顶部的 Z-SCORE 指标发出短期顶部信号，且 cash/3m 随价格上攻而走软不利支撑上攻。然而，多头仍然存在注销仓单带动上攻的可能性，因前期 cash/3m 偏紧不排除收集注册仓单的可能性，且目前注销仓单库存比仅 11%。对于沪锌，上周库存增加暗合短期国内基本面走软，期价上攻至 15500 附近将逐渐触发冶炼厂套保盘介入，令目前的介入多空方向均显尴尬。

操作上，今日观望为主，15500 轻量日内试空（以与潜在的国内潜在的套保盘一致）。

## 金属市场交易

LME 交易行情

品种	开盘	最高	最低	收盘	成交量	持仓	增减	库存	增减
铜	6703.3	6708.8	6636	6670	150628	331940	-368	167250	-525
铝	1878	1918	1874	1911	271490	901066	499	5152975	-7600
铅	2111	2148	2099	2141	60081	128627	-2741	190775	-600
锌	2102	2145	2097	2131	149062	304059	592	698225	-3600

LME 持仓信息

	铜持仓分布	增减	铝持仓分布	增减	铅持仓分布	增减	锌持仓分布	增减
<b>CASH/18JUN</b>	37542	-5613	121251	-6006	21225	-2436	43931	-3175
<b>19JUN/16JUL</b>	87563	-20	169182	-5811	31886	-1841	74468	-4034
<b>17JUL/20AUG</b>	85871	1647	132031	3045	30766	-987	66729	938
<b>21AUG/3MTH</b>	28491	-661	43152	-777	11559	40	20449	-242
<b>REST OF AUG</b>	6862	3370	9302	3200	2643	983	4798	1597
<b>01SEP/63MTH</b>	85611	909	426148	6848	30548	1500	93684	5508

LME 铜铝锌铅成交量

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	10	296	0	564	1684	3361	144713	150628
铝	2782	700	0	1000	1220	6169	259619	271490
铅	1100	800	0	100	20	2290	55771	60081
锌	488	158	0	0	270	4922	143224	149062

### 金属期市：期铝触及九个半月高位，期锌创下 15 个半月最高

\* LME 铜价差显示全球供应压力正在消失

\* 上海保税区铜溢价再跌 5 美元至 90-110 美元

\* 注册仓单 LME 铝库存今年减少四分之一

期铝周一升至九个半月高位，因库存继续减少，突破重要技术水准后投机商涌入市场。

期锌触及 15 个半月最高，因需求强劲，但期铜跌至一个月低点，因担心对存放在中国青岛港的金属仓储和相关融资欺诈的调查可能影响投资人买兴。

三个月期铝 触及 1,918 美元日高，为 2013 年 8 月 22 日来首见，之后缩减涨幅，收报

1,911 美元，当日升 1.8%。

金属咨询公司 T-Commodity 合伙人 Gianclaudio Torlizzi 表示，在期铝突破 4 月触及的高位后电脑程式驱动的投机基金带动了最新一波升势，期铝下一目标在 1,945 美元。

伦敦金属交易所(LME)注册仓单(on-warrant)铝库存今年减少四分之一，至 232 万吨。

全球最大的铝生产商—俄罗斯铝业联合公司(俄铝)表示，预计铝价未来几个月内可能高见 2,000 美元，因实货和技术面因素均利多。

LME 三个月期铝 跳升至 2,145 美元的高位，为 2013 年 2 月来最高，收盘报 2,131 美元，升 1.3%。

铜价从一个月低点反弹，因投资人消化了有关青岛港调查的消息。

青岛港国际股份有限公司 周五称，将不会受到金属融资骗贷调查的影响，因涉及的金属产品及每年铝铜吞吐量占集团吞吐量总额的比例极微。

三个月指标期铜 盘中触及 5 月初来最低的 6,636 美元，之后反弹，收报 6,670 美元，当日跌 0.24%。

现货铜较指标三个月期铜的溢价仅为 11 美元，5 月底时还高达逾 100 美元。行业消息人士表示，部分滞留在中国青岛港的铜船货被运往监管更严的伦敦金属交易所(LME)仓库，因银行和贸易商对该港口金属融资调查事件采取预防措施。

根据上海金属网，上海保税区铜溢价再跌 5 美元，至 90-110 美元，自上周中以来已经下降 25 美元。

中国 5 月出口同比增速达 7%回归正常，而进口则意外小幅下滑，致贸易顺差创下逾五年来 单月新高。

中国 5 月铜进口量较上月下滑 15.6%至 380,000 吨。

其他金属方面，三个月期铅 收高 1.5%，报每吨 2,141 美元。三个月期锡 收高 0.52%，报每吨 23,295 美元。三个月期镍 升 0.3%，报每吨 18,905 美元。

美国 CFTC 铜市场持仓结构表

日期	非商业持仓量			商业持仓量		可报告合计持仓量		不可报告持仓量		总持仓	投机净多
	多头	空头	跨期	多头	空头	多头	空头	多头	空头		
2013/8/20	44415	44535	12451	88774	81533	145640	138519	14422	21543	160062	-120
2013/8/27	42772	43565	10498	87986	83036	141256	137099	15591	19748	156847	-793
2013/9/3	40851	45303	9667	84809	75371	135327	130341	13745	18731	149072	-4452
2013/9/10	37874	46447	9483	85973	72286	133330	128216	15872	20986	149202	-8573
2013/9/17	35639	50892	11256	86583	65915	133478	128063	15695	21110	149173	-15253
2013/9/24	36648	43898	11865	82411	71113	130924	126876	16587	20635	147511	-7250
2013/10/1	39032	40366	13792	80265	72900	133089	127058	14912	20943	148001	-1334

2013/10/8	37880	41764	14259	80644	71930	132783	127953	15153	19983	147936	-3884
2013/10/15	37631	45383	15013	83035	69167	135679	129562	14471	20588	150150	-7752
2013/10/22	44669	41054	12772	81295	80208	138736	134034	16188	20890	154924	3615
2013-10-29	38310	48325	13055	88002	72879	139367	134259	15131	20239	154498	-10015
2013-11-5	36754	46538	9054	85907	71552	131715	127144	16909	21480	148624	-9784
2013-11-12	39966	58934	15736	88967	66255	144669	140925	18595	22339	163264	-18968
2013/11/19	40413	74311	14728	98110	59242	153251	148281	19855	24825	173106	-33898
2013/11/26	41232	71260	11316	89001	53484	141549	136060	17231	22720	158780	-30028
2013/12/3	43029	70380	11014	86479	55257	140522	136651	19520	23391	160042	-27351
2013/12/10	44375	57508	10601	84272	66965	139248	135074	20304	24478	159552	-13133
2013/12/17	55009	52630	7549	76939	73995	139497	134174	20382	25705	159879	2379
2013/12/24	60943	56208	9464	74020	75004	144427	140676	20505	24256	164932	4735
2013/12/31	66016	55653	9677	70367	79191	146060	144521	20964	22503	167024	10363
2013/1/7	67546	55118	10923	69472	81237	147941	147278	21647	22310	169588	12428
2014/1/14	59343	52306	14518	73137	77296	146998	144120	16298	19176	163296	7037
2014/1/21	61131	51418	14245	69394	74338	144770	140001	15345	20114	160115	9713
2014/1/28	51840	51836	15623	70361	66484	137824	133943	15005	18886	152829	4
2014/2/4	45717	59136	16443	76294	57375	138454	132954	13346	18846	151800	-13419
2014/2/11	46907	64957	22250	82698	57748	151855	144955	13141	20041	164996	-18050
2014/2/18	45352	59186	26856	77991	59421	150199	144463	12760	18496	162959	-13834
2014/2/25	45032	53111	19175	69425	53405	133632	125691	12633	20574	146265	-8079
2014/3/4	45709	58950	16394	70567	51317	132670	126661	12625	18634	145295	-13241
2014/3/11	47674	69234	15170	77436	47326	140280	131730	15511	24061	155791	-21560
2014/3/18	49027	77353	15098	79853	44523	143978	136974	15564	22568	159542	-28326
2014/3/25	45358	78333	13918	79055	42621	138331	138331	134872	15726	19185	-32975
2014/4/1	45433	71228	16536	76981	44511	138950	132275	14148	20823	153098	-25795
2014/4/8	45495	63996	16927	76360	51429	138782	132352	14540	20970	153322	-18501
2014/4/15	43429	64895	19024	85856	58519	148309	142438	15713	21584	164022	-21466
2014/4/22	40925	60842	16140	80932	54842	137997	131824	14893	21066	152890	-19917
2014/4/29	42322	56203	11811	72133	51832	126266	119846	12721	19141	138987	-13881
2014/5/6	40898	58351	13895	74484	51816	129277	124062	12792	18007	142069	-17453
2014/5/13	48908	58971	17095	72247	57482	138250	133548	13360	18062	151610	-10063

# 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：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿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

邮编：518026

电话：400-888-5398 0755-23982090

传真：0755-82078340 0755-82078331

E-mail: [wkqh@wkqh.cn](mailto:wkqh@wkqh.cn)

### 上海营业部

上海浦东新区松林路300号期货大厦2101

邮编：200122

电话：021-68401485

传真：021-68401620

E-mail: [shanghai@wkqh.cn](mailto:shanghai@wkqh.cn)

### 北京营业部

北京市东城区东环广场A座6层6F

邮编：100027

电话：010-64185203

传真：010-64185842

E-mail: [beijing@wkqh.cn](mailto:beijing@wkqh.cn)

### 成都营业部

成都市武侯区人民南路四段45号新希望大厦1601号 邮编：518031

电话：028-85053846

传真：028-85064136

E-mail: [yyb@wkqh.cn](mailto:yyb@wkqh.cn)

### 深圳总部业务一部

电话：0755-83753931 E-mail: [hr@wkqh.cn](mailto:hr@wkqh.cn)

### 深圳总部业务二部

电话：0755-83002942 E-mail: [hs@wkqh.cn](mailto:hs@wkqh.cn)

### 深圳总部业务三部

电话：0755-83002993 E-mail: [mengy@wkqh.cn](mailto:mengy@wkqh.cn)

### 深圳营业部

深圳市福田区上步南路锦峰大厦12B

邮编：518031

电话：0755-83752310

传真：0755-83752312

E-mail: [shenzhen@wkqh.cn](mailto:shenzhen@wkqh.cn)

### 郑州营业部

郑州市郑东新区CBD商务外环路13号绿地峰会天下2207室 邮编：450018

电话：0371-69102803

传真：0371-65628781

E-mail: [zhengzhou@wkqh.cn](mailto:zhengzhou@wkqh.cn)

### 昆明营业部

昆明市北京路1088号领域时代大厦1302室

邮编：650224

电话：0871-3338262

传真：0871-3331782

E-mail: [zjt@wkqh.cn](mailto:zjt@wkqh.cn)

### 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 邮编：400000

电话：023—67078086

传真：023—67078396

E-mail: [rgm@wkqh.cn](mailto:rgm@wkqh.cn)

### 深圳总部业务四部

电话：0755-82895237 E-mail: [xsj@wkqh.cn](mailto:xsj@wkqh.cn)

### 深圳总部业务五部

电话：0755-83004242 E-mail: [szd@wkqh.cn](mailto:szd@wkqh.cn)

### 金融事业二部

电话：0755-23946589 E-mail: [zyl@wkqh.cn](mailto:zyl@wkqh.cn)