



### 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 625 吨达 254700 吨，注销仓单增加 2500 吨至 32600 吨。现货方面，上个交易日伦铜 Cash/3m 贴水扩大至 33.3 美元/吨，国内上海地区现货升水 25 元/吨，铜价重心上移使得市场观望情绪较浓，加之进口货源流入，供需略显僵持，下游按需采购为主。五矿资源（MMG）二季度生产报告显示，当期铜精矿产量 9.96 万吨，环比 Q1 增加 14%，同比则减少 7%，四月初计划维修停产对 Las Bambas 产量有所影响，此外，公司湿法铜产量 3.75 万吨，同比增长 6%。

综合来看，昨日铜价小幅收跌，因特朗普威胁加大对中国进口商品的征税规模，且美元维持高位。而由于人民币贬值和中国货币政策出现转松迹象，国内价格相对坚挺，进口小有盈利。展望后市，鉴于铜精矿加工费上抬，以及新扩建产能投产，国内三季度精铜供应将维持高增速，不过随着价格下跌，废铜替代优势消失缓解了部分供应压力。海外则由于冶炼生产干扰的存在，基本面相对较好，一旦消费出现好转迹象，价格有望企稳回升。操作上建议观望或逢低短多。

**铝：**产业方面，Cash/3m 升水迅速回落至 11.25 美元/吨，现货紧张逐渐平抑，伦铝近月合约仍维持 Contango 结构，反映目前的现货高升水更多表现为资金行为。沪伦比值继续抬升至 7.04 附近，一方面由于伦铝价格下挫，另一方面在于人民币的贬值。国内方面氧化铝供应趋紧。价格有望重回 3000 元/吨高位。受到上游原料价格提振，目前铝价维持在完全成本与现金成本之间，冶炼亏损在 300 元/吨以上。周一 SMM 报社会库存较周四再度下滑 1.4 万吨。近期国内产量仍处于释放阶段，而淡季到来也加重了现货的疲软程度，短期内铝价难以迅速走高，但我们对于下半年铝价仍趋于乐观，13500 -

14000 元/吨铝价存在安全边际，短期表现趋于谨慎。

**铅锌：** LME 锌库存大幅增加 17200 吨，至 250400 吨，增量全部来自安特卫普，Cash/3m 升水收窄至 25 美元/吨；LME 铅库存减少 900 吨，127375 吨，Cash/3m 贴水 23 美元/吨。

锌基本面仍维持短多长空、内强外弱格局，维持短期看反弹长期看空思路不变，需要注意的是宏观层面，央行再开展 5020 亿一年期 MLF 操作，两个月来 MLF 操作累计净投放超 9000 亿元，流动性从“合理稳定”转向“合理充裕”，货币宽松得到确认，这将一定程度对冲贸易战引发的市场忧虑，有可能支撑国内工业品价格反弹，但从长周期看，原料端复产加速抑制锌价，中长线交易者建议等待反弹至高位后抛空。价差方面，三季度去库存仍将维持沪锌 back 结构，建议继续维持正套思路。

## LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6153.5	6205.5	6118	6130	-17.5
锡	19530	19600	19440	19475	-10
铅	2142	2174.5	2123.5	2134	-1
锌	2560	2620	2525	2555	-20
铝	2033	2084	2029	2069	40
镍	13590	13640	13350	13400	-130

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	6096.75	6130	6215	6264
锡	19568	19475	19169	
铅	2111	2134	2146.25	
锌	2580	2555	2515.5	2454.5
铝	2057.75	2069	2116	2150.25
镍	13301	13400	13670	13826

**LME 持仓信息**

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/8月15日	53799	3926	21316	41422	88796	40398
8月16日/9月19日	91006	5640	37481	79990	129962	74477
9月20日/10月17日	71866	3837	25180	54315	98667	37834
10月18日/10月17日	2375	71	1299	3011	4584	1756
3月剩余天	4262	224	1262	2562	7907	2009
10月19日/(15)[27]63个月	88863	2723	24216	94146	284302	80567
总计	312171	16421	110754	275446	614218	237041

**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	0	20	0	200	130	3028	99385	102763
锡	0	20	0	0	0	0	2646	2666
铅	820	15	0	100	0	1750	40428	43113
锌	960	71	0	0	800	1640	86175	89646
铝	400	134	0	200	676	4120	234618	240148
镍	300	48	0	520	0	930	46920	48718

**LME 库存变化**

金属	库存	增减
铜	254700	-625
锡	3210	60
铅	127375	-900
锌	250400	17200
铝	1209275	875
镍	260718	1452

**7月23日 LME 评论：期铝反弹，受空头回补带动**

外电7月23日消息,伦敦金属交易所(LME)期铝周一反弹,受投资人空头回补推动,此前美国财长努钦的讲话提升了取消对俄铝制裁的可能性。

伦敦时间7月23日17:00(北京时间7月24日00:00),三个月期铝攀升2%,收报每吨2,069美元,在LME基本金属中涨幅最大。

在俄铝遭制裁后,期铝在4月曾触及七年高位2,718美元,但在美国一度表示有可能撤销对俄铝制裁后,铝价重挫。

如果取消对俄铝的制裁,会缓和市场供应短缺的担忧。俄铝是中国以外全球最大的铝生产商。不过 Julius baer分析师 Carsten Menke表示,一些原本预期制裁会被取消而建立了空头仓位的投资人现在在结清仓位。

Menke称:“对铝而言,可能是因传闻卖出,因事实买入。”

Marex Spectron的 Alastair munro表示,市场也出现了一些消费者买盘。

美国财长努钦表示,美国财政部对从美国制裁名单中剔除俄铝持开放态度,并称制裁的目的不是为了让俄铝破产。

LME数据显示铝注册仓单减少30,275吨,至1011725吨。

三个月期锌下跌0.8%,收报每吨2,555美元,LME数据显示锌库存增加1.72万吨,至25.04万吨。

三个月期铜收跌0.3%,报每吨6,130美元,上周期铜连跌第六周,触及-年最低位5,988美元。

三个月期镍收低1%,报每吨13,400美元。

三个月期铅收跌0.1%,报每吨2,134美元。

三个月期锡收盘时没有成交,买盘最后跌0.1%,报每吨19,450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