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 2725 吨达 322175 吨，注销仓单减少 4200 吨至 44300 吨。现货方面，上个交易日 LME 铜 Csah 贴水 35.8 美元/吨，国内上海地区现货贴水 145 元/吨，持货商继续挺价，等待下游入市补货，整体成交相对清淡。

综合来看，由于共和党多位大佬反对贸易关税，市场对全球贸易战的担忧减弱，市场情绪有所回暖，铜价逐渐企稳。产业层面看，短期精炼铜市场供应有望维持充裕，但下游陆续开工及及旺季到来使得需求提升，随着国内冶炼厂能投产，原料市场趋于紧张，铜价下方获得支撑，操作上建议价格企稳后适当布局多单。

铝：2018 年政府工作报告，GDP 目标增速维持 6.5%，并且去掉了“在实际工作中争取更好结果”的表述产业方面，影响了市场对于政府托底经济的乐观预期。国内方面，SMM 报周一社会库存上涨 6.1 万吨至 218.7 万吨。但从比值层面、现货层面，目前沪铝估值被压到很低的位置，随着元宵节过后，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开始走强，但目前仍属于脆弱的预期改变阶段，若库存下降趋势在 3 月份得到确认，则乐观情绪有望进一步发酵。

铅锌：沪锌夜盘跳空低开击穿多条均线，短期宏观层面美元指数仍处阶段性反弹高位，市场对美国贸易关税计划的担忧加剧，均对大宗商品形成压制，叠加基本面两市锌库存的大幅累积，LME 锌库存大幅增加 7.73 万吨，cash/3m 升水垮塌转为近乎平水，国内三地库存春节前后五周累积近 13 万吨，也为近年高点，反应了一季度国内炼厂仍

维持高产，宏观和供需短期对锌价构成双利空压制。

此轮锌价高位回调，深层产业逻辑同去年一季度较相似，均表现为市场对锌矿复产这一最大变量的担忧进一步发酵，我们认为今年海外协议加工费大概率仍为下调，前三季度锌矿仍处紧张格局，锌价回调有可能进一步刺激低原料库存的冶炼企业检修减产，中期锌基本面仍偏强的逻辑不变，叠加中长期美元难以维持强势的宏观判断，二季度看多锌价思路不变。

沪锌跨月正套继续等待入场时机。

LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6932	6943	6855	6910	12
锡	21580	21595	21475	21550	75
铅	2458.5	2464.5	2410	2425	-23
锌	3373.5	3386	3273.5	3296	-59
铝	2153	2158	2134.5	2145.5	-3.5
镍	13485	13525	13220	13430	-20

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	6874.25	6910	6998	7009.5
锡	21638	21550	21270	
铅	2418.75	2425	2420.75	
锌	3298.75	3296	3220.75	3040.75
铝	2130.5	2145.5	2173.5	2191
镍	13379	13430	13632.5	13798.5

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/3 月 21 日	50274	3432	20777	41609	108745	41067
3 月 22 日/4 月 18 日	52475	5260	32041	53268	110883	45338
4 月 19 日 5 月 16 日	75752	5109	32147	63699	116809	60114
5 月 17 日/5 月 21 日	17391	901	7392	12266	22771	10813
3 月剩余天	4568	179	2362	6411	5367	2568
5 月 23 日/(15)[27]63 个月	103379	-4197	-30533	[123417]	311547	[87970]
总计	303839	19078	125252	300670	676122	247870

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	39	0	50	0	1608	107666	109363
锡	0	7	0	0	0	150	3094	3251
铅	0	24	0	0	0	1452	40167	41643
锌	0	260	0	250	280	1925	164078	166793
铝	600	770	0	1100	1000	2720	187603	193793
镍	1000	28	0	0	0	1400	52909	55337

LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	322175	-2725
锡	1610	-160
铅	134600	-25
锌	209050	77275
铝	1322575	-475
镍	333648	-468

3 月 5 日 LME 评论：库存跳增及美国关税计划施压，期锌触及年内低位

据外电 3 月 5 日消息，伦敦金属交易所(LME)期锌周一下滑至今年最低水佳，连跌第五个交易日，因库存急增和担忧美国贸易关税计划，重压期锌价格。

伦敦时间 3 月 5 日 17:00(北京时间 3 月 6 日 01:00),LME 三个月期锌收低 1.8%，报每吨 3,296 美元，稍早曾触及 12 月 28 日来最低 3,273.5 美元。

期锌上周周线下跌 42%，为三个月来最大单周跌幅。

周一公布的数据显示，LME 监控的仓库锌库存跳增 59%，至 209,050 吨，而注册仓单库存接近翻倍至 162,825 吨。

期锌从上月触及逾十年最高水准每吨 3,595.50 美元后下跌了近 8%。

期锌、期铝和期镍上周承压，此前美国总统特朗普公布计划，向进口钢铝征收高额关税，以保护美国生产商。

Capital Economics 分析师 Caroline Bain 表示:“我们一直认为今年锌价将大幅回落，无论钢材关税事件如何发展，关税计划显然是个隐忧。”

锌之前是涨幅最大的 LME 金属，总是有回调的空间。基本面方面，我们看到去年矿山供应增长强劲，今年增长会进一步提速，所以我们预计市场供应吃紧的状况得到缓解。

其他可能受美国关税影响的基本金属也面临压力。

LME 三个月期镍收低 0.1%，报每吨 13,430 美元。

三个月期铝收跌 0.2%，报每吨 2,145 美元。一些冬季限产期间关停的中国铝冶炼厂可能在今年春季限令取消后依然停产。

三个月期铜收涨 0.2%，报每吨 6,910 美元。随看二季度需求季节性升温，预计铜价将逐渐反弹。

中国国务院总理李克强 5 日在作政府工作报告时，明确了今年发展主要预期目标:国内生产总值增长 6.5%左右；居民消费价格涨幅 3%左右，城镇新增就业 1,100 万人以上，城镇调查失业率 5.5%以内，城镇登记失业率 4.5%以内；居民收入增长和经济增长基本同步;进出口稳中向好，国际收支基本平衡；单位国内生产总值能耗下降 3%以上，主要污染物排放量继续下降，供给侧结构性改革取得实质性进展，宏观杠杆率保持基本稳定，各类风险有序有效防控。

美国商品期货交易委员会(CFTC)上周五公布的数据显示，截至 2 月 27 日当周，投机客减持 COMEX 铜期货及期权净多头头寸 5,618 手，至 41,403 手。

三个月期铅收低 0.9%，报每吨 2,425.5 唉元。

三个月期锡收涨 0.3%，报每吨 21,550 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。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
传真：0755-82078340　0755-82078331

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

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

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

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

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：010-6418532
传真：010-64185842

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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嶺域时代大厦A栋13层2室

电话：0871-63339750

传真：0871-63331782

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