



五矿经易期货视点：

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

铜：LME 库存减少 4825 吨达 181975 吨，注销仓单减少 150 吨至 99275 吨，注销仓单占比 54.6%。现货方面，上个交易日伦铜 Cash/3m 贴水 3.8 美元/吨，国内上海地区现货升水 90 元/吨，节后首日持货商出货意愿高涨，下游补货未全面展开，升水高开低走。当前进口亏损缩小至 100 元/吨左右，精废价差维持 1500 元/吨，废铜替代量增加。根据智利官方数据，该国 8 月铜产量同比减少 7%至 46.2 万吨，Escondida 和 Codelco 旗下矿场产量下滑是整体产量减少的主要原因。

综合来看，受中国央行定向降准影响，节后首日市场情绪偏多，人民币大幅贬值，沪伦比值走高。对于后市，我们认为外围国家货币政策和流动性面临收紧压力，外需可能走弱，但国内宏观政策偏松利好大宗商品价格。产业层面，铜价上涨后精废价差扩大将刺激废铜的替代，加上新扩建冶炼项目陆续投产，四季度国内精铜市场供需将相对平衡。整体基本面偏中性，本周宏观预期转好，预计铜价震荡上行为主。操作建议：观望或回调短多。

铝：伦铝维持弱势，Cash/3m 贴水收窄至 4 美元/吨，LME 库存已下降至 96.33 万吨。受到人民币贬值预期影响，国内价格表现强势，沪伦比值抬升至 7.04 附近。国内方面，周一 SMM 报社会库存较节前上涨约 1.4 万吨，而去年同期上涨 7.3 万吨，因此供应相对仍偏紧张，4 季度维持缓慢去库存节奏，库存累积主要在 19 年 1 季度。因此预计 1902-0904 合约在 1 季度仍将维持高价差 150 元/吨以上。另外，由于取暖季减产灵活性提高，因此对于 4 季度的减产恐大幅不及 2017 年，这导致氧化铝供应缺口大幅缩窄，若海外支撑不在，则国内氧化铝价格恐开启下行道路。受人民币贬值预期影响，近期沪

铝价格走强，但上行空间预计仍有限，价格重心下移主要在 19 年 1 季度出现。

锌：我的有色昨日数据，国庆期间国内六地精炼锌库存大增 3.2 万吨，增幅超过去年，我们认为，一方面近几年“十一”长假期间的累库效应表现出逐年增强势头，这或与环保趋严有关；最主要的是今年三季度保税区库存大量入关，这部分库存未能完全消化，造成了“十一”期间的累库。根据季度平衡表，三季度保税区库存共下降 12.6 万吨，保税区库存去化显著，四季度炼厂利润恢复，开工率有望走高，但十月增量有限，四季度总体增量不及去年同期，预估四季度累库幅度在 5-6 万吨，低于去年同期的 12 万吨（保税+国内）。因此本月仍以多头思路为主，等待炼厂开工率提升的明确信号，再扭转至空头思路。

操作上剩余多单持有。

LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6197	6224.5	6126	6178	5
锡	18970	19000	18900	18900	-75
铅	1991	2000	1967	1972	-25
锌	2620	2630	2562	2615	-20
铝	2100	2100	2044.5	2067	-63
镍	12640	12675	12410	12575	-45

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	6174.25	6178	6184.5	6188.25
锡	18876	18900	18600	
铅	1947.75	1972	1995.75	
锌	2655	2615	2510.5	2429.5
铝	2063	2067	2113.5	2153
镍	12495.5	12575	12893	13089

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/10月17日	27160	2477	13605	22643	53547	24547
10月18日/11月21日	66868	4881	31475	67681	117794	52098
11月23日/12月19日	74784	4264	31996	51985	113427	52493
12月20日/12月19日	28387	1263	7810	20943	33652	14104
3月剩余天	3015	182	1688	3893	8954	2318
12月21日/(15)[27]63个月	95620	2488	25724	93393	338330	86758
总计	295834	15555	112298	260538	665704	232318

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	1020	690	0	0	0	3862	115540	121112
锡	0	23	0	0	0	89	4063	4175
铅	200	152	0	0	0	835	35468	36655
锌	2048	1400	0	200	0	3175	143834	150657
铝	500	630	0	50	1300	6733	245725	254938
镍	500	560	0	450	100	2850	82106	86566

LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	181975	-4825
锡	3195	50
铅	114150	-125
锌	200350	-1250
铝	963350	-3550
镍	226476	-1326

10月8日 LME 评论：期铝跌至一周低位 因供应担忧减弱

据外电10月8日消息，LME三个月期铝周一跌至一周低位，因在巴西法院批准紧急废料举措后，投资者对铝供应忧虑缓解，这些举措可能允许全球最大的氧化铝精炼厂恢复生产。

挪威海德鲁(Norsk Hydro)上周六称，该公司在巴西获准使用新技术来延长全球最大的氧化铝精炼厂 Alunorte 的一个废物处置区的使用寿命;此举应能使 50%的生产重启。

氧化铝是生产铝的原料。

伦敦时间10月8日 17:00(北京时间10月9日 00:00)，三个月期铝收跌 3.0%，

报每吨 2,067 美元，稍早跌至 2,044.50 美元，为 9 月 28 日以来最低位。自上周四价格触及三个半月高位每吨 2267 美元以来，已经累计下跌约 9%。

Julius Baer 分析师 Carsten Menke 表示，“涨势已经反转，Alunorte 厂的消息意味看短期内不再有铝市的上游供应中断且氧化铝方面不会有进一步的成本膨胀。”

LME 铝库存周一减少 3.550 吨，至 963,350 吨，自 2017 年 1 月以来已经减少逾一半，这导致近期 LME 市场供应紧张忧虑。

其中铝注销仓单占总库存约 37%，这也令投资者对供应紧俏的忧虑进一步增加。这也是为何现货较三个月期铝贴水已经自 9 月早期每吨 40 美刀收窄至目前约每吨 2 美元附近的原因之一。

由于担心美中贸易冲突升级拖累经济，中国央行周日再度降准以降低融资成本并刺激增长。目前市场担心经济成长和金属需求前景。

著名经纪商 INTL FCStone 的资深分析师 Edward Meir 称，“美国和中国的贸易战仍令市场担心。“但是我们认为目前的贸易战将导致 10 月份金属价格走升，因投资者仍在聚焦金属库存下滑，且中国非常有可能像 2015 年晚期至 2016 年早期那样增加支出。”

有交易商指出，LME 铜库存下滑也令市场担心。

周一 LME 铜库存为 181,975 吨，自 3 月晚期以来已经缩减逾一半，而铜注销仓单占总库存比重已经攀升至 50%以上。

分析师称，美元走高令基本金属价格承压。

智利铜业委员会(Cochilco)周一公布，该国 8 月铜产量较上年同期减少 7%，因国营的 Codelco 和 Escondida 产量减少。

智利 8 月铜产量为 462,000 吨，上年同期为 496,600 吨。必和必拓运营的 Escondida 铜矿产量为 84,600 吨，较上年同期减少 13.5%；Codelco 铜产量同比下滑 12%至 141,500 吨，几乎旗下所有矿场产量均减少。

该国以产量计第二大铜矿-Collahuasi 的产量则同比增 4.1%，至 45,400 吨。

知情人士周一表示,巴西淡水河谷公司(Vale)董事会接近批准旗下 Salobo 铜矿接近 10 亿美元的扩张计划,因该公司寻求多样化生产,并抓住国际市场上铜需求增加的机会。

其他基本金属方面,三个月期铜收报每吨 6.178 美元,微涨 0.1%。

三个月期锌收跌 0.7%,至每吨 2,615 美元

三个月期铅收跌 1.2%,报每吨 1,972 美元。

三个月期锡持下滑 0.4,收报每吨 18.900 美元。

三个月期镍下跌 0.4%,收报每吨 12,575 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