



### 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：** 上个交易日 LME 库存减少 1275 至 171050 吨，注销仓单增加 450 至 86375 吨，注销仓单占比升至 50.5%。上周 SHFE 库存减少 5308 至 142234 吨，去年同期为 143813 吨。现货方面，上个交易日 LME 铜 CsaH/3M 升水 22.5 美元/吨，国内上海地区现货升水 55 元/吨，持货商为求换现主动下调升水报价，但成交相对困难，下游因周末有逢低买盘，以刚需采购为主。上周五精炼铜进口亏损缩小至 950 元/吨，精废基差降至 1350 元/吨，废铜需求仍好。需求方面，据 SMM 调研数据，10 月电线电缆开工率环比下降 2.6 个百分点，主要因为终端行业消费疲弱，且部分企业资金压力未得到缓解，10 月以来铜材开工率整体呈现回落之势，显示消费端下滑压力增大。

综合来看，上周铜价大跌，伦铜跌幅达 4.2%，美元走强、欧洲经济数据不佳和对中国经济下行的担忧令铜价承压下行，中国现货市场疲软同样难以支撑价格。不过由于进口亏损扩大，国内精铜向保税区转移，从而减小了现货端的过剩幅度，沪伦比值开始回升。展望后市，国内四季度供需略为宽松，因废铜替代和精铜供应增长，且需求存在下滑压力。海外方面，年底智利数个冶炼厂面临减产风险，供应压力较小。结合国内外看基本面偏中性，短期在宏观情绪压制下铜价仍难有好的表现，但废铜端的支撑逐渐显现，预计价格震荡为主。操作建议：逢低做多。

**铝：** 美元指数抬升导致有色金属仍处于弱势，其中铜镍跌幅较大，伦铝重回前期低位。LME 库存增加 525 吨，其中亚洲巴生仓库增加 3775 吨。国内方面，电解铝价格跌破 14000 元/吨附近，完全成本亏损在 1200 元/吨，市场化减产仍在进行中，SMM 报 10 月产量仅 311.4 万吨，产量增速难有大幅提升，因此 4 季度预计仍处于去库存阶段。氧

氧化铝价格由于弹性生产开始，价格短期有支撑，但出口窗口的关闭以及 19Q1 产能的投产，使得氧化铝价格仍有压力。考虑到 19Q1 的消费淡季以及成本可能下移，预计价格仍处于探底阶段。

**锌：**上周 LME 锌库存下降 9700 吨，至 13.3 万吨，注销仓单降至 3.23 万吨，注销仓单占库存比维持 24%。我的有色网报上周国内库存下降 1.6 万吨至 12.4 万吨，报税区库存小增 1000 吨至 3.5 万吨。原料方面，国产矿 TC 升至 4800-5100 元/吨，进口矿 TC 维持 130 元/金属吨。精炼锌市场，10 月国内锌产量环比继续提高，smm 统计口径达到 45.9 万吨，环比增加 2.8%，预计 11-12 月产量环比仍有增加的可能，平衡下来，四季度如国内消费没有大幅滑坡，则海外过剩量难抵消国内缺口，全球精炼锌市场依然为短缺格局，价格在四季度大幅下跌的可能性不大。

建议暂时观望。

## LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘
铜	6130	6135.5	6034	6056
锡	19265	19330	19015	19150
铅	1996	1997.5	1958.5	1977
锌	2503	2535.5	2475	2523
铝	1985.5	1986.5	1954	1954
镍	11750	11765	11400	11470

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	6078.5	6056	6041	6038
锡	19189	19150	18932	
铅	1956.5	1977	2002.5	
锌	2586	2523	2441.75	2367.75
铝	1946	1954	2029.25	2089
镍	11397	11470	11760.5	11974.5

**LME 持仓信息**

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/11月21日	28999	2382	11395	24998	36955	25049
11月23日/12月19日	72873	3880	29920	47189	116845	51922
12月20日/1月16日	67417	3971	29767	62441	138849	45381
1月17日/2月6日	39479	2391	13839	23656	52273	21986
3月剩余天	1830	208	1943	2811	2671	1532
2月18日/(15)[27]63个月	97522	3172	25858	77266	328832	83528
总计	308120	16004	112722	238361	676425	229398

**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	926	0	0	20	2200	89854	93000
锡	0	122	0	0	0	240	2197	2559
铅	600	308	0	0	0	1512	33272	35692
锌	200	160	0	0	0	1700	90488	92548
铝	650	2120	0	200	172	2420	160943	166505
镍	1596	20	0	0	300	2490	58214	62620

**LME 库存变化**

金属	库存	增减
铜	171050	-1275
锡	2920	-150
铅	111575	-300
锌	133025	-575
铝	1055550	525
镍	216834	-480

**11月9日 LME 评论：期镍跌至近 11 个月低位，投机客增加卖盘**

据外电 11 月 9 日消息，伦敦金属交易所(LME)期镍周五跌至近 11 个月来最低，其他工业金属价格下滑，因对美国利率上升和中国经济增长放缓的担忧，引发投机客增加卖盘。

铜价录得 8 月中旬以来最大周度跌幅，因投资者避开诸如大宗商品和股票等风险较高的资产。

金属价格受创，此前美联储周四确认将逐步加息，同时数据显示中国汽车销售疲弱。

伦敦时间 11 月 9 日 17:00(北京时间 11 月 10 日 01:00)，LME 三个月期镍收盘下挫 2.7%，报每吨 11.460 美元，为去年 12 月 15 日来最低。

法国兴业银行金属研究主管 Robin Bhar 在稍早表示：“基本金属处于防守状态...这并不令人意外，因为美元非常强劲，我们看到隔夜市场股市有些疲软，人民币略有走弱。”

美元走强，令以美元计价的金属对以其他货币支付的买家来说更加昂贵。

Bhar 补充称：“仍有负面的宏观人气，这似乎正在占上风，目前投资者似乎乐于观望或做空。”

尽管供需基本面支撑了铜价，但对美中贸易紧张关系等宏观经济的担忧，一直抑制铜价上涨。6 月铜价曾触及四年半高点。

三个月期铜下挫 1.6%，收报每吨 6,056 美元，为一周最低，本周下跌逾 3%，录得截至 8 月 17 日该周以来最大周度跌幅。

三个月期锌抹去跌幅，收盘微幅上涨 0.02%，报每吨 2,523 美元。

现货锌较三个月期锌溢价飙升至每吨 65 美元，为去年 10 月以来最高，表明现货锌供应短缺。

三个月期铅下滑 1.4%，收报每吨 1,977 美元。

三个月期铝跌 1.8%，收报每吨 1,955 美元。

三个月期锡收跌 0.9%，报每吨 19,150 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