



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 2025 吨达 210900 吨，注销仓单增加 4150 吨至 91175 吨，注销仓单占比 43.2%。现货方面，上个交易日伦铜 Cash/3m 贴水 12 美元/吨，国内上海地区现货升水 5 元/吨，临近假期持货商换现意愿强烈，下游消费谨慎，未见节前集中补货，买盘相对有限。昨日精废价差维持 1400 元/吨，铜价在 50000 元/吨上方震荡对废铜消费有所提振，废铜市场成交逐步改善。进口方面，昨日进口亏损扩大至 600 元/吨，未来进口窗口是否继续打开取决于价格和需求端表现。

价格方面，美联储如预期加息 25 个基点，美元反弹，铜价小幅收高，支撑铜价走高的因素来自宏观担忧减弱，因为市场预期贸易战造成的经济影响更低，国内下游备货的需求和部分贸易投机需求同样形成支撑。展望后市，铜价上涨后精废价差扩大将刺激废铜的替代，叠加个别冶炼厂从检修中恢复，精铜供需有望回归相对平衡。海外四季度精铜消费存在改善预期，利于库存去化，预计短期铜价继续高位震荡。操作建议：观望。

铝：美联储如期加息，并加强了 12 月加息可能性。国内方面，国务院决定从 11 月 1 日起降低部分商品进口关税，此外确定推动外商投资重大项目落地。伦铝仍维持横盘走势，Cash/3m 贴水收窄至 21 美元/吨。国内方面，期限结构从 back 重新转为 contango，节前备货告一段落而增值税下调仍未有消息，由于 4 季度的国内减产恐大幅不及 2017 年，氧化铝供应缺口大幅缩窄，国内氧化铝价格在 4 季度价格开始有回落风险。目前铝价预计仍在 14500 - 15000 区间震荡为主，节前轻仓观望。

锌：昨日 LME 库存下降 5775 吨，至 199200 吨，降幅主要来自安特卫普，注销仓单

占库存比维持 25%，cash/3m 平水转升水。中国保税仓单 premium 维持 300 美元/吨，表明目前保税区可调动库存已接近见底，目前进口锭多集中在关内，由于进口锭集中涌入且临近“十一”长假，持货商用货力度加大，现货升水普遍下调 50 元/吨，加上期货市场资金离场较多，沪锌 back 结构明显转弱。根据最新的平衡情况，三季度国内精炼锌表观消费增速同比约下降 3%，此前我们预估为下降 1%，表明消费比预计更为悲观，如四季度消费依旧不振，则国内去库存将结束转为累库，但累库幅度不及去年四季度。

多单留底仓，跨月正套减持。

LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6292.5	6329	6213	6282	-36
锡	18910	18949	18875	18875	-25
铅	2029.5	2041	1985	1985	-24.5
锌	2515	2550	2481.5	2540	33
铝	2048	2073.5	2033.5	2065	-6
镍	12840	13020	12750	12820	-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	6270	6282	6308	6323
锡	18880	18875	18595	
铅	1969	1985	2000	
锌	2553.75	2540	2482	2418
铝	2044	2065	2122	2175
镍	12731.5	12820	13104	13299

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/10月17日	52410	3785	22222	39470	92030	40826
10月18日/11月21日	64175	4860	30626	74531	133501	57393
11月23日/12月19日	73346	4277	31546	59022	122130	58930
12月20日/12月19日	6781	464	2241	4555	7531	5163
3月剩余天	5148	126	1094	3433	4705	2279
12月21日/(15)[27]63个月	79994	1883	20548	84575	315396	74059
总计	281854	15395	108277	265586	675293	238650

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	50	575	0	40	1000	1030	124656	127351
锡	0	12	0	0	0	628	4147	4787
铅	0	54	0	0	0	955	40419	41428
锌	650	830	0	0	200	3210	98062	102952
铝	1140	980	0	550	1050	2505	175592	181817
镍	100	335	0	150	850	2700	63446	67581

LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	210900	-2025
锡	2865	0
铅	116225	-125
锌	199200	-5775
铝	999925	-6850
镍	229152	-312

9月26日 LME 评论：期铜连跌第三日，因美元走强

外电 9 月 26 日消息,伦敦金属交易所(LME)周三连续第三个交易日下跌,因预期美联储日内稍晚将升息,提振美元走强。

伦敦时间 9 月 26 日 17:00 (北京时间 9 月 27 日 00:00),三个月期铜收低 0.57%,报每吨 6,282 美元。

鉴于市场预计美联储周三将升息,投资者将重点关注美联储的政策声明和主席鲍威尔记者会。

美元走强令以美元计价的期铜对持有其他货币的买家来说变得较为昂贵。

美国铝业公司(Alcoa)旗下西澳州铝项目的工会表示,周三将与资方会晤,设法为持续超过六周的罢工找到解决之法。上周,美铝调整了薪资提案。

周三公布的 LME 数据显示,LME 铝库存降至 100 万吨下方,为 2008 年 3 月以来首次。数据显示,铝库存减少 6,850 吨至 999,925 吨。

三个月期铝收跌 0.29%,报每吨 2,065 美元;

三个月期锌上涨 0.72%,报每吨 2,525 美元;

三个月期铅收低 1.22%,报 1,985 美元;

三个月期镍收低 1%,报每吨 12,820 美元;

三个月期锡跌 0.13%,报 18,875 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