



### 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 3225 至 146350 吨，注销仓单减少 3050 至 80000 吨，注销仓单占比升至 54.7%。上周 SHFE 库存增加 8154 至 148943 吨，去年同期为 107892 吨。现货方面，上个交易日 LME 铜 Cсах/3M 升水扩大至 47 美元/吨，国内上海地区现货贴水 95 元/吨，持货商踊跃出货，下游和贸易商反应谨慎，整体供应显宽裕。供应方面，近期海外铜矿企业陆续发布了 Q3 产量报告，我们统计的 12 家大型矿企当期产量为 240.1 万吨，环比 Q2 微增 0.4%，较去年同期增长 4.6%。海关总署数据显示，9 月我国废铜进口 20 万吨，环比减少 2 万吨，折合金属量，当月进口环比减少 1.7 万吨。

上周铜价小幅收跌，全球股市回调导致市场避险情绪升温，有色金属承压，另外，铜价下跌还有美元走强和中国地区现货供应宽松等原因，但 LME 库存持续去化和远期供应端的担忧使得下方支撑较牢固。展望后市，国内四季度供需相对宽松，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，12 月将有大型冶炼厂检修，供应端偏紧。综合国内外看基本面较中性，后期重点关注 Vedanta 复产情况，短期而言，美国中期选举前中美贸易争端释放缓和消息的可能性大，从而利好铜价。操作建议：逢低短多。

**铝：**伦铝回落至近期新低至 1975 美元/吨，然后回升至 2000 美元/吨附近。LME 库存下降 350 吨。国内方面，虽然近期氧化铝、电解铝减产已开始，国内库存仍处于下降态势，但国内铝价仍维持偏弱运行。沪伦比值抬升至 7.05。山东公布取暖季政策，错峰时间在 11 月 15 日至 3 月 15 日，根据天气情况，可适当延长或缩短错峰生产时间，但不得少于 2 个月。目前各企业尚未收到明确执行标准。由于海德鲁 DRS2 堆场禁令被解除，余下 50%产能复产进度进一步提升，对于海外氧化铝价格承压。目前国内氧化铝下跌趋

势由于前期减产导致价格回落速度减缓，但氧化铝预期仍悲观，近期铝价盘整为主，难有趋势行情。

锌：上周 LME 库存下降 1.6 万吨，至 15.5 吨，注销仓单降至 5.46 吨，注销仓单占库存比降至 35%，cash/3m 升水维持在 50 美元/吨附近。我的有色网统计，国内六地库存降 1.28 万吨，至 15.32 万吨，降幅主要来自广东和浙江，至周末上海国产品牌现货升水回落至 50 元/吨，进口品牌升水 10-60 元/吨，广东升水持稳。原料方面，10 月国产矿 TC 大幅上调至 4850 元/吨，进口矿 TC 上调至 130 美元/吨。近期由于保税库存的补充，国内市场供需相对平稳，但伦敦市场由于库存持续下降挤仓行情延续，对锌价亦构成支撑，但国内供应端改善将使基本面边际转弱，锌价缺乏持续上行动力。

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	涨跌
铜	6165.5	6227.5	6113.5	6226	47
锡	19340	19350	19155	19325	50
铅	2004	2023	1996	2011.5	6.5
锌	2665	2668.5	2621.5	2637	-26
铝	2001	2008.5	1990	1994	-3
镍	12210	12335	12080	12150	-75

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	6253	6226	6227	6234
锡	19370	19325	19105	
铅	1998.25	2011.5	2033	
锌	2689.5	2637	2564	2486.5
铝	1973	1994	2055	2107.75
镍	12072	12150	12434	12625

### LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/10月17日	54421	4107	23275	44913	80796	40554
11月23日/11月21日	79386	4195	30589	54065	116780	55121
12月20日/12月19日	73396	3335	27864	63777	138021	42849
1月17日/1月12日	9984	865	3688	8019	17446	6456
3月剩余天	2086	155	850	2987	3415	2211
1月16日/(15)[27]63个月	89680	2722	22737	68355	294344	72302
总计	308953	15379	109003	242116	650802	219493

### 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	100	171	0	160	100	2078	118179	120788
锡	10	133	0	30	0	205	4762	5140
铅	224	52	0	0	0	1345	28164	29785
锌	400	108	0	540	200	1454	65354	68056
铝	100	543	0	450	400	3275	149180	153948
镍	1740	923	0	0	0	2235	71595	76493

### LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	149575	-2650
锡	2975	0
铅	112475	-650
锌	157725	-3475
铝	1049525	-2500
镍	219654	288

### 10月26日 LME 评论：期铜下跌，因股市重挫令投资者不安

据外电 10 月 26 日消息，伦敦金属交易所(LME)期铜周五下跌 1%，因全球股市势将录得逾五年来最差周度表现，盖过了铜供应日益短缺的影响。

伦敦时间 10 月 26 日 17:00(北京时间 10 月 27 日 00:00)，LME 三个月期铜收低 1.1%，报每吨 6,160 美元，为五周来第四周下跌。

LME 铜库存降至近 13 年来最低，现货铜较三个月期铜的溢价为近三年来最高。

但投资者仍对中美贸易摩擦、美国企业财报好坏不一、美国联邦储备理事会(FED/美联储)升息和意大利预算争端感到不安。

铝价至一年多来最低水平，镍价跌至去年 12 月底以来最低。高于预期的美国 GDP

数据不足以缓解投资者的紧张情绪。

BMO Capital Markets 大宗商品研究主管 Colin Hamilton 表示，“当股市像过去几周那样遭受抛售时，金属不会受益。”

嘉能可周五报告，今年迄今该公司高产量增加 12%。本月必和必拓和力拓等其他主要矿商的报告已显示，铜产量下降。

周四沪铜的未平仓合约降至 495.476 手，为 2017 年 2 月 9 日来最低，表明资金正在离开市场。

其他金属，LME 三个月期镍盘中触及去年 12 月底以来最低 11,810 美元 收低 2.1%，报每吨 11,900 美元；

三个月期铝盘中触及去年 8 月以来最低的 1,975 美元，但收高 0.2%，报每吨 1,998 美元。

德国商业银行分析师在报告中称：“中国铝产量显示出正在减少，由于当前的利润疲弱。产量下降将导致中国出口减少，可能支撑铝价。但 LME 铝价仍跌落每吨 2.000 美元。”

上海期货交易所周五公布，上海期货交易所铅库存较一周前骤降 44.6%，至 6,139 吨，为 2016 年 1 月以来最低。

三个月期铅收低 0.7%，报每吨 1.998 美元；

三个月期锌收高 0.6%，报每吨 2,652 美元；

三个月期锡收盘持平于每吨 19,300 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