



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)

### 五矿经易期货视点：

**铜：**LME 库存增加 50 至 143325 吨，注销仓单减少 2450 至 43575 吨，注销仓单占比降至 30.4%。现货方面，伦铜 Cash/3m 升水 31.3 美元/吨，国内上海地区现货升水 95 元/吨，持货商保持挺价情绪，下游在昨日集中补货后回归谨慎，供需双方拉锯态势。昨日精炼铜现货进口亏损缩小至 1250 元/吨，精废价差至 1600 元/吨，废铜交投有所改善。据 SMM 调研，10 月中国废铜冶炼量环比 9 月增加 0.8 万吨，价格上涨令部分以粗铜和废铜为原料的炼厂向废铜倾斜，导致当期粗铜供应增多，加工费有所走高。

综合来看，美元延续跌势，铜价小幅收涨，市场逐渐认可远期铜矿供应收缩的事实，但宏观层面的担忧限制了价格上行幅度。对于后市，我们认为短期国内精炼铜基本面相对平衡，因废铜进口可能下滑，且下游资金压力逐渐缓解，对消费有所提振，但新扩建冶炼产能陆续投产带来供应增量。海外方面，年底智利数个冶炼厂面临减产风险，供需相对偏紧。总体基本面中性偏多，操作上建议多单继续持有。

**铝：**伦铝 lme 库存下降 2125 吨，伦铝维持低迷表现收跌至 1948 美元/吨。国内方面，供应仍处于偏紧阶段，现货价格回升至 13760 元/吨附近，现货贴水 30 元/吨，而冶炼完全成本亏损在 1200 元/吨以上。青海鑫恒减产减产后，9.10 月市场化减产已达 70 万吨以上，smm 周四报五地社会库存下降约 2.5 万吨，氧化铝由于大户挺价，价格相对虚高，这使得短期电解铝减产恐持续发生，供需面逐渐改观，价格逐渐开始探明底部。

**锌：**LME 锌库存增加 225 吨，至 12.35 万吨，连续两个交易日小幅增长，注销仓单降至 2.91 万吨，注销仓单占库存比回落至 23.6%，cash/3m 升水维持十年高位表明海外

现货供应依旧偏紧。国内现货升水再度走高，上海市场升水至 150-200 元/吨，广东升水至 350 元/吨，远月悲观至期锌 back 结构再度扩大。WBMS 报告 1-9 月全球锌市供应短缺 5.23 万吨，缺口较去年全年的 43 万吨明显收窄，锌基本面边际转弱明显。单边继续维持中长期看空观点，等待抛空。

## LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6225	6267	6207.5	6255	30
锡	19315	19426	19180	19250	-65
铅	2006.5	2007.5	1981.5	1994.5	-12
锌	2567.5	2594	2550.5	2582	14.5
铝	1955	1963	1945.5	1946.5	-8.5
镍	11035	11090	10950	10970	-65

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	6286.25	6255	6207	6184
锡	19270	19250	19035	
铅	1970	1994.5	2026.25	
锌	2672	2582	2466.5	2367.5
铝	1936.75	1946.5	2023.25	2088.5
镍	10902.3	10970	11262	11507

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/12月19日	71102	4156	26885	40022	116432	50046
12月20日/1月16日	65182	3974	29687	65101	131917	48825
1月17日/2月20日	78195	4757	27170	48556	101829	43666
2月21日/3月6日	0	0	0	0	0	0
3月剩余天	2317	210	878	1615	3755	1828
2月18日/(15)[27]63个月	93830	2737	25878	73811	315783	76141
总计	310626	15834	110498	229105	669716	220506

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	147	0	0	0	1515	71054	72716
锡	0	45	0	0	0	46	2033	2124

铅	0	310	0	0	0	838	25357	26505
锌	30	562	0	0	0	670	68756	70018
铝	448	690	0	0	200	1025	102729	105092
镍	0	140	0	0	100	1554	60130	61924

#### LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	143325	50
锡	2930	-125
铅	108775	-650
锌	123500	225
铝	1070400	-2125
镍	214962	-360

### 11 月 22 日 LME 评论：供应紧俏提振期锌，期铜持稳

外电 11 月 22 日消息，伦敦金属交易所 (LME) 期锌周四上涨，因供应紧张状况持续；铜价持稳，投资者权衡美元走软与全球经济增长将放缓以及中美贸易紧张局势升级等多空因素所产生的影响。

伦敦时间 11 月 22 日 17:00 (北京时间 11 月 23 日 01:00)，三个月期锌收涨 0.6%，报每吨 2,582 美元。

三个月期铜收高 0.3%，报每吨 6,255 美元。

现货锌较三个月期锌溢价周二触及 21 年高位每吨 97 美元，因伦敦金属交易所(LME)仓库锌库存下降。周四为溢价 90 美元，

LME 锌库存为 123,500 吨，较 8 月中水平下降近一半。

“显然系统中的锌不太多，所以价格对供应极度紧张的信号作出反应，”麦格理分析师 VivienneLloyd 说。

在其他市场，全球股市下跌，因投资者越来越担心在美国加息和贸易紧张局势加剧的情况下，全球增长放缓。不过，美元下跌令以美元计价的金属对非美国投资者来说更便宜。

美元兑一揽子其他货币下跌，进一步远离本月稍早触及的近一年半高位 97.693。

就在中国两国领导人将举行重要会晤前几天，全球最大金属消费国中国否认了美国关于其继续“不公平”贸易做法的新指控，并敦促华盛顿方面停止挑衅。

经纪商 MarexSpectron 在一份报告中称，期锌在 11 月高点 2,647 美元面临重大阻力，期铜在 11 月高点 6,315 美元面临重大阻力。

三个月期铝收低 0.3%，报每吨 1,947 美元。

三个月期铅收低 0.6%，报每吨 1,994.50 美元。

三个月期锡上涨 0.1%，报每吨 19,250 美元。

三个月期镍跌 0.5%，报每吨 10,970 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