



### 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：**LME 库存减少 6375 吨达 145250 吨，注销仓单减少 6975 吨至 50500 吨，注销仓单占比降至 34.8%。现货方面，国内上海地区现货升水 70 元/吨，持货商挺升水报价，市场接货意愿仍显犹疑，下游保持刚需采购，整体供需表现拉锯。沪伦比值进一步回落，精炼铜进口亏损小幅扩大至 1400 元/吨左右，精废价差缩至 1300 元/吨。消息层面，近期国投金城冶金和中铝东南铜业相继产出首批阴极铜，部分新增冶炼产能进入产量释放阶段。

综合来看，隔夜美股延续跌势，原油大幅下挫，市场情绪转向悲观，铜价冲高后转跌，不过 LME 库存继续去化使得价格跌幅较小。对于后市，我们认为短期国内精炼铜基本面相对平衡，因废铜进口可能继续下滑，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，但需警惕宏观层面的风险，操作上建议择机减持多单。

**锌：**LME 锌库存下降 1000 吨，至 12.26 万吨，继续刷新十年低点，注销仓单降至 3.1 万吨，注销仓单占库存比回落至 25%，cash/3m 升水至十年高位表明海外现货供应明显偏紧。国内交仓结束，去库存速度有所放缓，豫光月中结束检修复产，其余各家总体变化不大，现货短缺有所缓解，进入相对平稳期，期货端继续主导市场结构，锌价下跌导致沪锌 back 再度扩大，套利建议维持观望。单边方面维持中长期看空观点，但当前并非最佳进场时机，建议继续等待抛空时机。

## LME 市场交易

### LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6241	6296	6146	6184	-57
锡	19585	19685	19345	19400	-185
铅	1995.5	2008	1958.5	1961	-34.5
锌	2598.5	2609.5	2521.5	2551	-47.5
铝	1932.5	1946	1931	1940	7.5
镍	11195	11340	11050	11095	-100

### 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	6206	6184	6126	6092
锡	19429	19400	19180	
铅	1940	1961	1985	
锌	2645	2551	2438	2348
铝	1929.25	1940	2015	2080.25
镍	11027	11095	11382.5	11629.5

### LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/11月21日	6755	588	3928	11232	11918	6111
11月23日/12月19日	70869	4151	26453	42298	117842	50588
12月20日/1月16日	67101	4012	30565	63760	133153	48814
1月17日/2月6日	50287	3375	18828	33522	64502	28270
3月剩余天	3674	256	1503	1945	4338	2037
2月18日/(15)[27]63个月	114260	3872	31030	82857	344122	88591
总计	312946	16254	112307	235614	675875	224411

### 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	640	0	100	300	1820	202784	205744
锡	0	19	0	0	0	152	5971	6142
铅	0	71	0	0	0	850	56089	57010
锌	80	185	0	220	550	1483	146304	148822
铝	840	784	0	200	800	2920	187239	192783
镍	0	235	0	200	500	1450	90684	93069

### LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	145250	-6375
锡	3055	0
铅	109950	-225
锌	122625	-1000
铝	1073050	2125

镍	215562	234
---	--------	-----

## 11 月 20 日 LME 评论：期铜结束五连涨，因股市下跌和贸易战忧虑

外电 11 月 20 日消息，期铜周二下滑，结束此前五日涨势，因股市遭遇抛售使投资者感到紧张，美国和中国领导人会晤前的不确定性也重压市场。

伦敦时间 11 月 20 日 17:00 ( 北京时间 11 月 21 日 01:00 )，LME 三个月期铜收盘下跌 1.2%，报每吨 6,184 美元，之前五个交易日累计上升约 4%。

德意志银行分析师 Nicholas Snowdon 表示，铜和锌皆下跌，尽管迹象显示实货供应不足。

“很难不理睬主要宏观事件，这些事件将是主要推动因素，诸如 20 国集团(G20)将至，以及等待美中贸易谈判发展方向的信号，”他说。

为期两天的 20 国集团峰会将在 11 月 30 日在阿根廷召开，美国总统特朗普将与中国国家主席习近平在会议间隙会晤。

“不过，当你看看精炼铜市场的趋势，尤其是中国以外的，以及中国在岸的精炼锌市场，有明显的迹象显示供应紧张，这压制了做空这两种金属的理据，” Snowdon 补充说。

基本金属承压的另一原因是投资者避险，因全球股市受科技股下跌拖累遭到抛售，美元指数从两周低点反弹，使美元计价的商品对持有其他货币的买家来说更昂贵。

三个月期锌下挫 1.9%，收报每吨 2,551 美元。

现货锌和三个月期锌逆价差在周一收盘上涨至每吨 97 美元，这是 2009 年 6 月开始编纂该数据以来的最高。周二为 85 美元。

这是由于在 11 月合约周三到期前，可供立即交割的锌供应不足，持有空头的投资者寻求平仓或在 11 月合约周三到期前将合约展期。

国际铝业协会 ( IAI ) 数据显示，10 月全球原铝产量从 9 月的 530.1 万吨上升至 541.4 万吨。

三个月期铝上涨 0.3%，收报每吨 1,940 美元。

三个月期镍下跌 0.8%，收报每吨 11,095 美元，为去年 12 月 14 日来最低。

三个月期铅收低 2.1%，报每吨 1,961 美元。

三个月期锡跌 1%，报 19,400 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