



### 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 2650 吨达 149575 吨，注销仓单增加 6500 吨至 76950 吨，注销仓单占比增至 51.5%。现货方面，伦铜 Cash/3m 升水扩大至 27 美元/吨，国内上海地区现货贴水 25 元/吨，期铜下跌后市场成交有所改善，但盘面尚不明朗使得下游和贸易商驻足观望。昨日精废价差缩小至 1700 元/吨，据 SMM 消息，10 月国内粗铜加工费止跌企稳，得益于价格走高废铜持续流出。

综合来看，昨日铜价收涨，因 LME 库存下滑、注销仓单增加，且全球股市反弹，但美元走强限制了整体涨幅。对于后市，我们认为四季度国内精铜供需略为宽松，一方面原因是铜价上涨后废铜替代量将上升，另一方面，新扩建产能陆续投产和铜矿加工费高位下，冶炼厂开工率将提高；海外方面，12 月 codelco 旗下两个大型炼厂计划检修，如果 vedanta 不能复产，则精铜供应将出现较大缺口。综合国内外基本面看偏中性，后市重点关注印度冶炼厂复产情况。短期而言，美国中期选举前，中美贸易争端释放缓和信号的可能性大，从而利好铜价。风险点在于外围股市走熊。

**铝：**伦铝跌破 2000 美元/吨，Cash/3m 贴水扩大至 21 美元/吨，LME 库存下降 2500 吨。国内方面，中国铝业公布季度报告，其前三季度净利增 11%。目前现货支撑仍偏弱，SMM 报 5 地社会库存较周一下降 1.9 万吨，国内供应仍处有收缩趋势。郑州公布取暖季政策，电解铝、氧化铝减产 30%，环保达标后氧化铝减产可缩至 20%，由于中铝河南分公司在郑州约 200 万吨氧化铝产能，其产量的削减有望支撑氧化铝价格。国内氧化铝价格近期涨至 3048 元/吨，下跌趋势有望减缓。目前冶炼利润基本打平，近期铝价盘整为主，难有趋势行情。

锌：LME 库存下降 3475 吨，至 157725 吨，降幅主要来自安特卫普和新奥尔良，注销仓单降至 57100 吨，注销仓单占库存比 36%，cash/3m 升水 40-50 美元/吨。国内上海现货升水小幅回落，其中国产锭升水 120-140 元/吨，进口锭升水 40-100 元/吨，广东现货升水 320-380 元/吨，保税区 premium 维持 190 美元/金属吨，沪伦现货比价 8.4，进口比价 8.8，进口窗口持续关闭，近日海外库存持续下滑导致 LME 挤仓加剧，随着国内供应端边际改善，两市比价有进一步下修的可能，短期锌价继续看震荡调整。

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25日 LME 评论：期铜自两周低点反弹 因库存降至 12 年来最低

外电 10 月 25 日消息，伦敦金属交易所(LME)期铜周四从两周低点反弹，因库存大幅下滑至 12 年来最低，盖过对股市下滑和全球经济增长可能放缓的担忧。

伦敦时间 10 月 25 日 17:00 (北京时间 10 月 26 日 00:00)，LME 三个月期铜收盘上涨 0.8%，报每吨 6,226 美元。

期铜盘中跌至 10 月 11 日以来最低每吨 6,113.5 美元，昨日美股录得 2011 年以来表现最差的一天。

在 LME 库存数据公布后，铜价反弹。

LME 周四数据显示，LME 监控仓库的铜注册仓单隔夜减少 9,150 吨，至 72,625 吨，为 2005 年 12 月以来的最低水平。

一些亚洲股市周四大跌，但中国股市沪综指微幅收升，夺回盘初失地。美国和欧洲股市尝试反弹。

丹麦盛宝银行大宗商品策略主管 Ole Hansen 表示：“基本面看起来相当有利，特别是对铜而言，但因风险厌恶情绪和对全球经济放缓的担忧，铜价持续下跌。”

“市场疲弱，不时受风险厌恶情绪牵制，但就目前而言，有足够的基本面支撑铜价，吸引买家低位吸纳。”

LME 期铜盘中跌至 10 月 11 日以来最低每吨 6,113.50 美元，昨日美股录得 2011 年以来表现最差的一天。

中国铜进口升水已跌至每吨 112.50 美元，创 9 月 19 日以来最低，上月底曾触及三年高位每吨 120 美元。

三个月期铝收低 0.2%，报每吨 1,994 美元，此前触及 4 月以来最低 1,991.50 美元。

三个月期镍缩减跌幅，此触及 2017 年 12 月以来最低 12,080 美元，收盘下跌 0.6%，报 12,155 美元。

三个月期铅收盘上涨 0.4%，报 2,012 美元，Marex Spectron 的 Alastair Munro 表示，空头回补扶助期铅收高。

三个月期锌下滑 1%，至 2,637 美元。

三个月期锡上涨 0.1%，报 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