



### 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<br>(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NicholasSnowdon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