



### 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 5425 至 161025 吨，降幅主要来自亚洲仓库，注销仓单减少 4175 至 67325 吨，注销仓单占比降至 41.8%。上周 SHFE 库存减少 7490 至 134744 吨，去年同期为 162800 吨。现货方面，上个交易日 LME 铜 Cash/3M 升水 18.5 美元/吨，国内上海地区现货升水 25 元/吨，盘面回升后下游买盘受抑，但由于长单交付日期临近，持货商报价仍坚挺。上周五沪伦比值回落，进口亏损扩大至 1300 元/吨，精废价差维持 1350 元/吨左右。据 SMM 调研，预计 11 月废铜制杆企业开工率环比减少 4 个百分点，价差缩窄造成电铜杆替代了部分废铜杆的消费。

综合来看，上周铜价止跌回升，伦铜上涨 3.4% 至 6242 美元/吨，其原因一是宏观层面的担忧减轻，包括中美贸易争端缓和的乐观预期，以及中国宏观政策转松对需求的提振；二是美元下跌，因美联储官员释放提前停止加息的言论；三是精炼铜显性库存下降。CESCO 会议期间，参会人士对未来铜矿供应增速下滑的观点较为一致，同时认为 2019 年精炼铜市场将呈现紧平衡或短缺，但对全球经济前景较为悲观。对于后市，我们认为短期（三个月）国内精炼铜基本面好于此预期，主要在于废铜进口可能继续下滑，下游资金压力缓解。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。预计本周铜价震荡偏强走势，操作上建议多单继续持有。

**铝：**美元指数回落，有色金属价格略有提升。伦铝低位徘徊至 1947 美元/吨，Cash/3m 贴水 21.5 美元/吨，LME 库存增加 675 吨。国内方面，电解铝价格维持在 13660 元/吨附近，完全成本亏损在 1200 元/吨，市场化减产仍在进行中，然而现货表现依然疲软，贴水 60 元/吨。氧化铝价格短期仍支撑在 3100 元/吨附近，但出口窗口的关闭以及 19Q1

产能的投产，使得氧化铝价格未来仍有压力。考虑到 19Q1 的消费淡季以及成本可能下移，预计价格仍处于探底阶段。

**锌**：上周 LME 锌库存下降 8575 吨，至 12.45 万吨，注销仓单增至 3.8 万吨，注销仓单占库存比攀升至 30%，cash/3m 升水扩大至 78 美元/吨，伦敦挤仓行情加剧。国内方面，我的有色网报上周国内库存小幅增加 0.34 万吨至 12.78 万吨，现货升水持续走弱。本轮锌价反弹受外盘拉动明显，疑因宏观面改善叠加低库存驱动，国内供需矛盾则有所改善，两市比价下修，后期维持中长线偏空思路，等待反弹后抛空时机为宜。继续观望。

## LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6188.5	6278.5	6152.5	6205	16.5
锡	19340	19410	19340	19350	10
铅	1937.5	2014.5	1937.5	1998	60.5
锌	2570	2629	2555	2606	36
铝	1938.5	1950	1930.5	1940	1.5
镍	11320	11485	11280	11360	40

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	6223.5	6205	6164.75	6160
锡	19361	19350	19128	
铅	1987.75	1998	2017	
锌	2684.75	2606	2494	2384
铝	1921.25	1940	2019	2082.5
镍	11287	11360	11641	11870

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/11月21日	20821	1527	7077	16226	28676	17002
11月23日/12月19日	69389	4131	27638	42806	116903	51436
12月20日/1月16日	67797	4016	32390	65294	136462	48140
1月17日/2月6日	47428	3238	17775	30380	65265	27678

3 月剩余天	3840	236	1076	3565	4748	2195
2 月 18 日/(15)[27]63 个月	111563	3712	30298	83206	339744	91255
总计	320838	16860	116254	241477	691798	237706

#### 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	150	415	0	200	0	2860	138429	142054
锡	0	31	0	0	0	447	4194	4672
铅	320	990	0	520	100	750	49430	52110
锌	68	170	0	150	704	1880	76782	79754
铝	500	970	0	100	200	3271	189342	194383
镍	0	1375	0	200	250	2283	90858	94966

#### LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	161025	-5425
锡	3085	75
铅	110575	-325
锌	124450	-950
铝	1066350	8225
镍	215442	-732

### 11 月 16 日 LME 评论：期铜上涨，受供应收紧迹象支撑

外电 11 月 16 日消息,伦敦金属交易所(LME)期铜周五上涨,因供应收紧迹象支撑价格,但对中美贸易争端结果的担忧抑制涨幅。

供应短缺也推高锌价,有望创下 9 月以来最大单周涨幅。

伦敦时间 11 月 16 日 17:00(北京时间 11 月 17 日 01:00),伦敦金属交易所(LME)三个月期铜收高 0.34%,报每吨 6,205 美元,本周上涨 2.4%。

荷兰国际集团(ING)分析师 Warren Patterson 写道,铜价上涨,此前江西铜业和安托法加斯塔矿业同意下调 2019 年加工精炼费用,

其称,“这显示是铜精矿供应紧张,或者闲置的中国冶炼产能过多。我认为,这两个因素都存在。

智利铜业委员会(Cochleo)四将今年铜的预估均价调降 0.03 美元至每磅 2.97 美元,为六个月内第二次调降预估。

金属受到进一步提振,因美元下跌,此前美联储官员质疑美国的加息步伐,且美国制造业数

据强劲。

有报导称中国书面回应了美国对贸易改革的要求。但周五伦敦市场涨势平平,之前一位美国官员表示,担心中国书面回应不太可能导致中美贸易战取得重大突破。

Patterson 称,尽管铜供需基本面良好,但中美贸易谈判的不确定性仍打压价格。

LME 监控的仓库铜库存减少 5,425 吨,至 161,025 吨,接近上月触及的 10 年低点 136,675 吨。

国家统计局公布的数据显示,中国 10 月锌产量同比减少 7.6%50.1 万吨。

供应紧张的另一个迹象是,现货铜较三个月期铜溢价为 18.50 美元,低于上月触及的近四年高位溢价 47 美元,但仍远高于近期平均水平。

印度韦丹塔公司( Vedanta ltd)一名官员称,已经在现货市场上销售 Sterlite 炼厂的铜精矿库存。该炼厂今年稍早因担忧污染问题而被迫停止运作。该炼厂关闭影响了亚洲铜市。

三个月期锌收高 1.2%,报每吨 2,607 美元,本周上涨 3.5%。最新数据显示,LME 锌库存 11 月 15 日跌至 125,400 吨,为 2008 年以来最低。注册仓单触及 2 月以来最低。

菲律宾环境部称,九个暂停运作的矿山将重开,前提是他们对违反环境监管的地方进行整顿。此举预计提振镍产量,菲律宾是主要的镍供应国。

三个月期镍上涨 0.89%,收报 11.360 美元。

三个月期铅上涨 3.58%,至 1,998 美元。

三个月期锡微跌 0.44%,报 19,350 美元。

三个月期铝微升 0.57%,报每吨 1,940 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