



### 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 9400 吨达 151625 吨，注销仓单减少 9850 吨至 57475 吨，亚洲、欧洲和北美库存及注销仓单均下降，总注销仓单占比降至 37.9%。现货方面，伦铜 Cash/3m 升水 33.5 美元/吨，国内上海地区现货升水 70 元/吨，升水报价上抬主要与好铜货源偏紧有关，而湿法铜低端货较多，贴水扩大至 200 元/吨以上，下游买盘依然较弱，市场成交不足。昨日精炼铜进口亏损维持 1300 元/吨左右，随着铜价回升，精废价差小幅扩大至 1450 元/吨。

综合来看，昨日铜价小幅收涨，美元下跌和库存下滑背景下价格走势稍强，但隔夜美股大跌抑制了市场做多情绪。展望后市，我们认为国内精炼铜基本面好于此预期，因为废铜进口可能延续下滑，且下游资金压力逐渐缓解，有利于提振消费。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，短期铜价有望维持震荡偏强走势，操作上多单继续持有。

**铝：**伦铝维持低迷表现，但铝价下跌背景下，Cash/3m 贴水扩大至 20 美元/吨以上，海外现货表现依然疲软。虽然海外供应增量依然有限，但 LME 库存已经开始增加，主要表现在亚洲地区库存上涨。国内方面，社会库存下降较为明显，五地库存回落至 133.3 万吨，供应仍处于偏紧阶段。现货价格回落至 13600 元/吨附近后，冶炼完全成本亏损在 1200 元/吨以上。随着北方进入取暖季后，空气质量逐渐恶化，在市场与环保的压力下，减产恐进一步发生。随着国内铝土矿供应缓慢恢复，以及氧化铝供应进一步宽松，成本端下行的压力仍大，预计铝土矿在 19 年 1 季度恐下滑至 500 元/吨以下。短期随着减产的持续发生，供需面逐渐改观，价格逐渐开始探明底部。

**锌**：LME 锌库存下降 825 吨，至 12.36 万吨，继续刷新十年低点，注销仓单至 3.7 万吨，注销仓单占库存比维持 30%，cash/3m 升水扩大至 97 美元/吨，低库存引发外盘逼仓行情。而国内时值交仓，供需矛盾有色改善，周一库存续增，现货升水继续走弱，受外盘拉动延续远月补涨行情，2/4 价差收缩。保税区库存连续三周增长，premium 下调至 160 美元/吨，进口亏损扩大，后期累库可能发生在保税区，国内库存企稳为主，back 结构进一步收窄压力增加，建议跨期套利观望。价格方面维持中长期看空观点，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	6235	6274	6190	6259	24
锡	19400	19695	19390	19600	200
铅	2000	2021.5	1980.5	2002	2
锌	2611.5	2647	2585	2600	-11.5
铝	1946.5	1953	1929	1934	-12.5
镍	11395	11410	11175	11180	-215

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	6292.5	6259	6193	6158
锡	19635	19600	19380	
铅	1984	2002	2024.5	
锌	2697	2600	2482.5	2372.5
铝	1916.5	1934	2010	2073.5
镍	11108	11180	11465	11709

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/11月21日	16067	1261	6628	15212	22937	11423
11月23日/12月19日	68708	4103	27270	43331	114692	52288
12月20日/1月16日	67894	3995	32354	65685	137512	50475
1月17日/2月6日	47532	3234	17512	30063	64879	27578
3月剩余天	5008	244	2233	4338	5516	2324
2月18日/(15)[27]63个月	112852	3855	31455	83384	340073	90297
总计	318061	16692	117452	242013	685609	234385

### 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	50	1340	0	300	140	2150	190420	194400
锡	40	274	0	0	0	351	8189	8854
铅	0	410	0	100	0	2810	59924	63244
锌	500	480	0	50	0	2318	123313	126661
铝	100	605	0	600	968	1975	295468	299716
镍	1300	262	0	0	100	2630	110125	114417

### LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	151625	-9400
锡	3055	-30
铅	110175	-400
锌	123625	-825
铝	1070925	4575
镍	215328	-114

### 11月19日 LME 评论：G20 峰会前期铜续涨,期镍挫至 12 月以来低点

外电 1 月 19 日消息,伦敦金属交易所(LME)期铜周一连续第五个交易日上涨,投资者希望中美贸易战能达成解决方案,盖过美国威胁对中国商品征收更高关税的影响。

伦敦时间 11 月 19 日 17:00(北京时间 11 月 20 日 01:00),三个月期铜收高 0.9%,报每吨 6,259 美元。铜价上周上涨 2.4%。

摩根大通分析师 Natasha Kaneva 表示:“金属可能会得益于即将举行的 G20 峰会期间中美贸易战休战。”她认为现货合约被低估约 10%。

美国总统特朗普周五称,中国想要达成一项贸易协议,美国可能不必对中国采取进一步关税行动。但美国副总统彭斯周六表示,除非中国屈服于美国的要求,否则美国可能会将关税提高一倍。

亚太国家领导人周日在巴布亚新几内亚举行的亚太经合组织(APEC 峰会上未能达成联合公报,为 APEC 史上首次,因美国和中国在贸易和投资方面的巨大分歧阻碍了合作。

LME 铜库存下降 9,400 吨,至 151,625 吨,接近上月创下的 10 年低点 136,675 吨。

现货铜价较三个月期铜合约的溢价从上周五的 18.50 美元升至每吨 21.50 美元,显示市场趋紧。10 月 26 日,该溢价触及 47 美元,为 2015 年 1 月以来的最高水平。

美元周一下跌,在美国决策者发布鸽派讲话后,投资者对美元的短期前景更加谨慎。

三个月期镍下跌 1.6%,收于每吨 11180 美元,为去年 12 月 15 日以来的最低水平。

俄罗斯镍和钯金生产商 Norilsk nickel( NORNICKEL)首席执行官兼大股东表示,公司计划在未来五年提高产量,以利用预计将出现的电动汽车制造商需求激增。

LME 锌库存跌至逾十年来最低水平,导致空头投资者慌忙平仓或者在 11 月合约到期前展期。

三个月期锌下跌 0.3%,报每吨 2,600 美元。

三个月期铝跌 0.3%,报每吨 1,934 美元。

三个月期锡上涨 1.3%,报 19,600 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