



五矿经易期货视点：

吴坤金

金属分析师

wkj@wkqh.cn

罗友

金属分析师

0755-23982263

lzy@wkqh.cn

侯亚鹏

金属分析师

010-59837833

houlp@wkqh.cn

铜：LME 库存减少 1425 吨达 212925 吨，注销仓单增加 17325 吨至 87025 吨，注销仓单占比 40.9%。现货方面，上个交易日伦铜 Cash/3m 贴水 3.3 美元/吨，国内上海地区现货升水 85 元/吨，期价上涨令持货商继续出货，下游刚需采购为主，整体报价下滑。华北地区电解铜升水也出现回落，因山东某大型炼厂检修结束，现货供应增多。随着炼厂检修活动减少，国内精铜短缺幅度将进一步改善，昨日现货进口转为亏损 300 元/吨，未来进口窗口是否继续打开取决于价格和需求端表现。

价格方面，昨日伦铜小幅收跌，经过前期的上涨，市场担心高价将刺激供应增加，令现货紧张程度缓解，而且当前库存相对充足，国内挤仓的概率有所降低。展望后市，铜价上涨后精废价差扩大将刺激废铜的替代，但从短期来看，仍难以造成国内精铜供应的明显过剩。海外四季度精铜消费存在改善预期，整体有望保持去库存节奏，预计短期铜价高位震荡。操作建议：观望。

铝：伦铝仍维持弱势震荡，与油价走势偏离。Cash/3m 贴水至 26.5 美元/吨，库存下降 6275 吨。国内方面，期限结构从 back 重新转为 contango，节前备货告一段落而增值税下调仍未有消息，1902-0904 合约价差重回 80 附近。SMM 报周二库存较上周四下降 1.7 万吨。另外，海关数据显示 8 月份氧化铝净出口仅 1.7 万吨，大幅低于预期。由于 4 季度的国内减产恐大幅不及 2017 年，氧化铝供应缺口大幅缩窄。因此氧化铝价格在 4 季度价格开始有回落风险。目前铝价预计仍在 14500 - 15000 区间震荡为主，谨慎乐观。

锌：昨日 LME 库存下降 1400 吨，至 204975 吨，降幅来自新奥尔良，注销仓单占库存比上升至 25%，cash/3m 回归平水。中国保税区库存降至 6 万吨附近，保税仓单 premium 回落至 305 美元/吨，关内进口锭现货报价较多，墨西哥、比利时、纳米比亚、秘鲁锭贴水 140 元/吨出货，az、kz 升水 70 元/吨出货，进口盈利转亏损 300 元/吨，进口窗口关闭。后期关注点在于 10 月提单到港数量和国内炼厂开工恢复情况，由于保税区库存见底，10 月供应增量可能暂时无法抵消保税区货物流入的减量，11 月之后供需趋向平衡，因此建议多单减持保留底仓，套利方面，跨月正套持有。

LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6292.5	6329	6213	6318	-35
锡	18910	18949	18880	18900	-25
铅	2029.5	2041	2006	2009.5	-34.5
锌	2515	2550	2481.5	2507	-57
铝	2048	2073.5	2033.5	2071	11
镍	12840	13020	12750	12950	-5

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	6314.75	6318	6340.75	6350.75
锡	18905	18900	18615	
铅	1992.75	2009.5	2027.5	
锌	2514	2507	2453.5	2389.5
铝	2044.5	2071	2128.75	2182.75
镍	12860.5	12950	13242	13437

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/10月17日	54344	4169	23993	42675	95770	41427
10月18日/11月21日	63862	4737	30325	72721	132367	56392
11月23日/12月19日	73972	4273	31401	58487	121566	59248
12月20日/12月19日	7280	464	2265	4614	7621	5047
3月剩余天	2822	74	869	2746	3719	1336
12月21日/(15)[27]63个月	76426	1744	20070	84142	310540	71828
总计	278706	15461	108923	265385	671583	235278

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	500	410	0	200	400	3455	168911	173876
锡	0	22	0	0	172	412	3927	4533
铅	0	59	0	440	0	669	38011	39179
锌	80	80	0	0	0	2400	109877	112437
铝	1300	157	0	400	500	4040	193171	199568
镍	300	175	0	0	0	1750	64606	66831

LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	212925	-1425
锡	2865	0
铅	116350	-250
锌	204975	-1400
铝	1006775	-6275
镍	229464	-258

9月25日 LME 评论：期铜收跌，因对中国经济担忧加重

外电 9 月 25 日消息,伦敦金属交易所(LME 铜、锌等基本金属价格周二收跌,因投资者对最大金属消费国-中国经济的担忧加重,且在中国市场休市一日后作出调整。

伦敦时间 9 月 25 日 1700(北京时间 9 月 26 日 00:00),三个月期铜收低 0.6%,报每吨 6,318 美元。

中国股市周二下滑,部分因地产股大跌拖累,两位消息人士周五透露,中国住房和城乡建设部近期发函至湖北、四川、广东、江苏、河南和辽宁六省住建厅,要求对商品房预售许可进行深入研究论证,提出初步建议并详细说明理据,建议取消的,要同步研究提出事中事后监管措施。

铜锌等工业金属需求的主要来源之一就是建筑业。

上述负面人气造成了周一因中秋节假期休市一天的上海期货交易所,周二恢复交易后仅对上周五 LME 市场升势进行了部分补涨。

尽管 LME 期铜上周五劲升了 4.6%,创 2013 年 5 月以来最大单日升幅,且周一仅小幅回落,但上海期货交易所期铜周二仅上涨 1.5%。

LME 铜库存周二进一步降至 21.2925 万吨,为 1 月以来最低。

两位熟悉情况的消息人士周二称,中国主要铜冶炼商将四季度铜加工精炼费(TC/RCS)最低价分别敲定在每吨 90 美元以及每磅 9 美分。

三个月期锌下挫 2.2%,报每吨 2,507 美元。

三个月期铝收高 0.5%,报每吨 2,071 美元;

三个月期铅收低 1.7%,报 2,009 美元;

三个月期镍收低 0.04%,报每吨 12,950 美元;

三个月期锡小跌 0.1%,报 18,900 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