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

五矿经易期货视点：

铜：LME 库存减少 2450 至 137100 吨，注销仓单增加 5500 至 47300 吨，注销仓单占比升至 34.5%。现货方面，伦铜 Csah/3m 升水 32 美元/吨，国内上海地区现货升水 95 元/吨，盘面回落使得市场交投改善，贸易商和下游收货意愿明显，升水格局得以维持。昨日洋山铜 premium 降至 80 美元/吨，精炼铜现货进口亏损 1350 元/吨，精废价差扩至 1500 元/吨。下游方面，根据中电联数据，1-10 月我国电网工程投资完成额同比下降 7.6%，降幅较前九个月收窄。

综合来看，意大利同意削减 2019 年财政赤字，欧美股市反弹，铜价略微收涨，其上涨幅度受制于欧日经济数据下滑和贸易战担忧。展望后市，我们认为春节前国内精炼铜供需相对平衡，因废铜替代边际减弱，且下游资金压力缓解一定程度上改善了需求，但新扩建冶炼产能陆续投产带来供应增量。海外方面，冶炼厂生产干扰率居高不下，供需相对偏紧。总体基本面中性偏多，操作上建议回调买入为主。

铝：原油价格回暖，有色金属反弹，伦铝收至 1949 美元/吨，Cash/3m 贴水收窄至 11 美元/吨。IAI 公布 10 月全球产量数据，海外 10 月产量同比增加 0.64%，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，直到 LME11 月合约交割后，LME 库存才重回下降，注销仓单库存比回落，海外现货仍宽松。国内方面，社会库存仍维持下降态势，周一五地库存回落至 130.9 万吨，供应仍处于偏紧阶段 ,随着减产的持续进行 ,国内去库存有望在 4 季度延续。现货价格在回落至 13600 元/吨附近后反弹回升，冶炼完全成本亏损在 1200 元/吨以上，而现货贴水在 30- 50 元/吨附近。4 季度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，

冶炼厂恐进一步发生减产，供需面逐渐改观，价格逐渐开始探明底部。

锌：上周 LME 锌库存增加 50 吨，维持 12.16 万吨，去库存速度放缓，注销仓单维持 3.08 万吨，注销仓单占库存比 25%附近，cash/3m 升水回落至 63 美元/吨。国内方面，Mymetal 报周一六地库存较上周五小幅增加 0.04 万吨，至 13.04 万吨，根据供需平衡，推测后期国内库存将以企稳为主，保税区仍有小增空间。行业面，豫光检修已全部结束，但汉中环保问题仍未解决，云铜马关新产能电解槽已通电下月有望出产品，单边继续维持中长期看空观点，但未入场空单不建议追空，套利建议观望。

LME 市场交易（数据暂缺）

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘
铜	6187	6230	6155	6189
锡	18685	18900	18600	18900
铅	1956	1968	1925.5	1943
锌	2509.5	2517	2441	2487
铝	1943	1951.7	1928.5	1951.5
镍	10885	10890	10735	10875

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	6221.00	6189.00	6143.50	6112.00
锡	18889.00	18900.00	18687.00	
铅	1920.50	1943.00	1971.00	
锌	2550.00	2487.00	2384.00	2284.00
铝	1940.50	1951.50	2032.75	2096.50
镍	10803.5	10875.0	11164.0	11409.0

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/12 月 19 日	68934	3867	25943	38017	113665	49131
12 月 20 日/1 月 16 日	64519	3887	29644	64379	131467	49552
1 月 17 日/2 月 20 日	75997	4838	27115	47712	102566	42053
2 月 21 日/2 月 20 日	1879	205	853	1131	3678	1663
3 月剩余天	2426	286	1317	2365	4833	3388
2 月 22 日/(15)[27]63 个月	95689	2838	26509	73943	318367	76864
总计	309444	15921	111381	227547	674576	222651

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	400	273	0	0	300	2010	101888	104871
锡	180	57	0	0	0	164	4897	5298
铅	0	506	0	0	0	2870	40408	43784
锌	100	130	0	440	0	2160	120896	123726
铝	300	120	0	650	160	1725	143705	146660
镍	700	469	0	0	800	3420	63420	68809

LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	137100	-2450
锡	2860	-45
铅	107675	-500
锌	121600	+50
铝	1064975	-2025
镍	213984	-204

11 月 27 日 LME 评论：期锌连跌第二日 中国需求疲弱盖过供应忧虑

据外电 11 月 26 日消息，伦敦金属交易所（LME）三个月期锌周一连续第二交易日下滑，因中国钢厂需求疲软的预期盖过了市场供应短缺迹象的影响。

其他基本金属亦下跌，因投资者谨慎等待美国总统特朗普和中国国家主席习 近 平本周晚些时候进行的贸易会谈的结果，该结果可能会影响到商品需求。

伦敦时间 11 月 26 日 17:00(北京时间 11 月 27 日 01:00)，三个月期锌下滑 1.3%，报每吨 2,487 美元，上周五期锌录得 2.4%的跌幅。

分析师称，当需求忧虑拖累中国钢铁价格下滑逾 5%至五个月低位之后，主要用于电镀行业的锌面临压力。 周一上期所期锌大幅减少 2.5%，创 8 月以来最大单日跌幅。 中国是全球最大的锌及其它工业金属消费国。 但 ING 分析师 Warren Patterson 称，价格受库存处于 10 年低位及即期供应短缺支撑。 "锌基本面具有支撑性，至少短期内是这样的。"

现货/三个月期锌升水自上周触及的 20 年高位 97 美元下降至 63 美元，但仍然非常高，表明短期供应短缺。 LME 锌库存自 8 月以来已经减半，至十年低位 121,550 吨，上期所的锌库存约为 35,000 吨，较 3 月时的水平大幅下降约 160,000 吨。

锌价已经跌至 50 日和 100 日移动均线切入位下方，技术上看，市场更为偏空。 有分析称，目前投机客对锌大体持中性看法。 国际铅锌研究小组公布的数据显示，1-8 月，全球锌市大约供应短缺 305,000 吨。 自 2 月触及高位以来，锌价已经大幅下滑了 30%，因投资者预计在一系列新矿投产后，精炼锌供应将大幅增加。

但事与愿违，亚洲锌冶炼厂普遍遭遇产出瓶颈问题，这给锌价提供底部支撑，帮助其自 8 月时的低位每吨 2,283 美元回升。

中国人民大学国家发展与战略研究院称，预计 2019 年中国实际 GDP 增速为 6.3%，比 2018 年下滑 0.3 个百分点。

其他基本金属方面，三个月期铜收跌 0.3%，报每吨 6,189 美元。

三个月期铝则收高 0.1%，至每吨 1,951.50 美元。

三个月期镍收跌 0.4%，报每吨 10,875 美元。

三个月期铅收低 1.3%，报每吨 1,943 美元。

三个月期镍收涨 0.5%，报每吨 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。报告的撰写并未虑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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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