



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 库存昨日减少 3800 吨达 305250 吨。注销仓单减少 2400 吨达 68125 吨。

现货方面，LME 铜 Cash 贴水扩大至 45.75 美元/吨，显示现货仍相对过剩，国内上海地区铜平均升水涨至 145 元/吨，一方面反映下游企业节前备库，另一方面，虽然现货铜进口盈利打开，但未见大量进口铜入市，国内库存下降给予持货商挺价信心。

观点及操作建议：美联储年底加息预期增大提振美元，美元筑底反弹施压铜价，下半年国内经济仍有隐忧，但消费旺季到来对铜价有一定支撑，预计铜价以震荡为主。

铝： 产业方面，伦铝 LME 库存持续回落至 129.48 万吨，而 cash/3m 贴水维持至 21.5 美元/吨，虽然沪铝价格大幅回落，但沪伦比值仍在 7.7 附近，显示伦铝股指仍偏弱。国内方面，SMM25 日报国内社会库存下降 0.5 万吨至 165.8 万吨，国内库存维持震荡高位，在国庆节期间仍有一波累库存，现货升水承压处于低位。目前市场仍在等待山东省的错峰生产计划公布，预计仍将对铝价有提振作用。目前进入供暖季炒作阶段，在供暖季减产与违规产能减产不重叠逐渐明晰后，沪铝基本面支撑较强。另外国内氧化铝价格仍处于上升阶段，电解铝冶炼成本已从 3000 元/吨高位回落至 1000 元/吨以下。因此铝价仍有上涨空间，多单继续持有。

铅锌 LME 锌库存减少 1475 吨 至 261925 吨 ;LME 铅库存减少 325 吨 至 160925

吨。

国内锌锭市场继续维持高升水，昨日上海普通国产品牌 0#锌对 10 合约升水 350-400 元/吨，进口锌升水 270 元/吨；广东市场现货升水 380-400 元/吨，粤沪价差近乎平水，显示进口货源仍在持续流入，国内锌锭持续偏紧但紧张程度明显不及二季度，合约间套利空间并不大。国内铅锭库存继续下降，交易所仓单昨日减至 5000 吨以下，铅价下方支撑较强，挤仓风险延续。

沪锌 1711 观望。

沪铅 1711 多单轻持。

LME 市场交易

LME 交易行情

金属	开盘	最高	最低	收盘	涨跌
铜	6485.5	6510.5	6435.5	6450	-7
锡	20590	20740	20530	20700	175
铅	2478.5	2510.5	2465.5	2472	-11
锌	3063	3120	3063	3096.5	65.5
铝	2159	2174	2133	2148	-10
镍	10620	10655	10435	10580	160

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	6404.25	6450	6543.75	6575.75
锡	20925	20700	20362	
铅	2471.5	2472	2496	
锌	3162.5	3096.5	3000	2835
铝	2124.75	2148	2194	2227.5
镍	10491	10580	10841	11061

LME 持仓信息

交割期	铜	锡	铅	锌	铝	镍
现货/10月18日	59271	3667	20385	50854	83042	49952
10月19日/11月15日	72864	5414	27056	61567	145139	64358
11月16日/12月20日	118649	4649	45567	96472	181828	74507
12月21日/12月20日	2496	106	2081	2277	5455	2286
3月剩余天	2002	144	2664	2362	5394	2976
12月22日/(15)[27]63个月	89373	-1892	-26585	[75811]	276190	[68478]
总计	344655	15872	124338	289343	697048	262557

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	200	700	0	794	600	739	98642	101675
锡	0	45	0	14	52	126	2723	2960
铅	1380	115	0	118	0	1092	32797	35502
锌	0	140	0	0	50	1570	103950	105710
铝	2400	370	0	1400	100	4440	129966	138676
镍	0	156	0	460	200	2035	67147	69998

LME 库存变化

金属	库存	增减
铜	305250	-3800
锡	2070	0
铅	160925	-325
锌	261925	-1475
铝	1290775	-4075
镍	380562	-768

9月25日 LME 评论：镍锌反弹，期铜回稳

据外电 9 月 25 日消息，伦敦金属交易所(LME)期锌及期镍价格周一在上周后段大跌后反弹，期铜回稳，但对中国需求前景的谨慎态度以及美元走强令市场涨幅受抑。

法国兴业银行(Societe Generale)金属研究部门主管 Robin Bhar 表示，自从近期高位回落后市场一直在筑底，目前回归到一个更接近合理价格的水平，价格因此触底反弹。

伦敦时间 9 月 25 日 17:00(北京时间 9 月 26 日 00:00)，三个月期锌收涨 2.1%，至每吨 3,096 美元，上一交易日跌至一周低点每吨 3,000 美元。

现货供应趋紧，使得现货锌较三个月期锌升水涨至 2007 年以来最高水平 66 美元，交易员称，这可能会激励对 LME 仓库的交割。

今年 LME 锌注册仓单已累计下降逾 50%，少量实体持有看大多数仓单。

中国出台新措施调控房地产市场，加之长期主权信贷评级遭降，打击了市场对其金

属需求的预期。

22日至23日，西安、重庆、南昌、南宁、长沙、贵阳、石家庄、武汉8个省会城市密集出台楼市调控措施，其中6个城市实施了限售。

德国9月企业信心意外恶化，暗示未来几个月德国经济或将失去一些动能。此外，美联储12月加息预期升温，提振美元走强。消息人士称，由于朝鲜紧张情势升级，一些银行已经缩减了面向一些持有工业金属的较小型韩国贸易企业的信贷额度。

交易商称，对韩国注册仓库库存的担忧已推升现货镍、铜、铝较三个月合约的贴水接近数年高点。

美国商品期货交易委员会(CFTC)周五公布的报告显示，9月19日止当周，对冲基金及管理基金减持COMEX同期货期权净多仓。

三个月期镍收高1.5%，报每吨10,580美元，上周四及周五重挫逾8%，此前上海期货交易交易所上调交易手续费以抑制投机行为。

三个月期铜收跌0.1%，报每吨6,450美元。上周五，铜价触及8月16日以来最低位每吨6,366美元。

三个月期铝收跌0.5%，报每吨2,148美元。

三个月期铅收跌0.3%，报每吨2,475美元。

三个月期锡收高0.9%，报每吨20,700美元。

美国CFTC铜市场持仓结构表

日期	非商业持仓量			商业持仓量		可报告合计持仓量		不可报告持仓量		总持仓	投机净多
	多头	空头	跨期	多头	空头	多头	空头	多头	空头		
2016-11-22	117944	71675	32687	68094	116046	218724	220408	18465	16785	237190	46269
2016-11-29	121067	67706	26580	66855	119455	214502	213741	15918	16679	230420	53361
2016-12-6	123654	67333	30208	66595	123892	220457	221433	16947	15971	237404	56321
2016-12-13	127501	66480	29737	64639	125116	221877	221333	16121	16665	237997	61021
2016-12-20	119225	67199	30639	68111	120663	217975	218501	15067	14541	233042	52026
2016-12-27	112477	66824	28899	70665	118867	212040	214590	16375	13826	228415	45653
2017-1-3	109233	64859	28423	70857	117614	208513	210896	16046	13664	224559	44374
2017-01-10	116854	69151	32045	71308	121407	220207	222603	16430	14034	236637	47703
2017-1-17	118894	72559	39334	76438	125467	234665	237360	18348	15653	253013	46335

2017-1-24	127827	77797	44235	82935	134267	254997	256299	17426	16125	272424	50030
2017-1-31	134799	77857	50779	90202	147562	275781	276198	17371	16953	293152	56954
2017-02-07	131026	79467	50527	93332	147984	274885	277978	17039	13946	291924	51559
2017-2-14	131241	86386	53806	93207	141290	278254	281842	19529	16300	297783	44855
2017-2-21	128025	85619	44041	94685	142174	266751	271834	18738	13655	285489	42406
2017-02-28	120913	82915	39888	90031	132757	250832	255560	17103	12375	267935	37998
2017-3-7	117942	88035	29907	87119	123666	248699	255338	19493	12855	268193	29907
2017-3-14	110697	88106	40198	92440	119237	243335	247541	17504	13298	260839	22591
2017-03-21	111829	90159	42546	96185	122042	250560	254747	18763	14576	269323	21670
2017-3-28	112019	82198	46853	100237	129842	259109	258893	14628	14844	273737	29821
2017-4-4	111676	84834	52823	97191	127002	261691	264659	16950	13982	278641	26842
2017-04-11	114238	88393	55330	97209	127474	266777	271197	18075	13655	284852	25845
2017-04-18	106599	90285	45318	103569	122211	255486	257813	21222	18894	276708	16314
2017-04-25	103672	91096	39144	101896	114020	244712	244260	16561	17013	261273	12576
2017-05-02	104855	86317	35148	92346	111828	232349	233293	16294	15350	248643	18538
2017-05-12	98763	90506	35850	92791	101465	227404	227820	16894	16477	244297	8257
2017-05-16	96922	88276	37306	100625	107913	234853	233495	15398	16756	250251	8646
2017-05-23	97688	84657	36904	105830	116559	240422	238120	15675	17977	256097	13031
2017-05-30	96704	87060	30193	106516	116079	233413	233332	15904	15985	249317	9644
2017-06-06	97335	84487	32260	107658	121204	237253	237952	17499	16801	254753	12848
2017-06-13	107790	88981	37061	98946	119589	243797	245630	17919	16085	261715	18809
2017-6-20	103427	90645	45884	106141	120352	255452	256881	17247	15818	272699	12782
2017-06-27	106572	92884	34358	95179	110189	236109	237431	17394	16072	253503	13688
2017-07-04	116393	100048	37457	96051	113572	249901	251077	17247	16071	267148	16345
2017-7-11	112514	100660	38672	96449	111164	247635	250495	17329	14468	264964	11854
2017-07-25	137242	112985	41444	101929	125270	280615	279699	17649	18565	298264	24257
2017-8-01	152593	121598	47899	102922	135189	303414	304685	19876	18605	323290	30995
2017-08-08	156893	124079	51884	102142	135714	310919	311676	20032	19275	330951	32814
2017-08-15	163551	126722	54609	97858	135003	316018	316334	17933	17617	333951	36829
2017-08-22	164286	123796	52295	97618	138184	314198	314275	18210	18133	332408	40490
2017-08-29	166247	123114	46233	100770	145072	313249	314419	17944	16775	331194	43133
2017-09-05	172088	123223	41583	97890	149529	311561	314335	19141	16367	330702	48865
2017-09-12	161626	115070	44668	93597	145296	299892	305035	19322	14178	319213	46556

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），欢迎您及时告诉我们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。未经许可，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
传真：0755-82078340 0755-82078331

深圳营业部

深圳市福田区深南大道兴业银行大厦2103
电话：0755-82771926
传真：0755-82078331

上海分公司

上海市浦东新区浦东南路855号世界广场16楼E、F、D座
电话：021-58784550
传真：021-58784523

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
传真：010-68332068

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：021-68405160
传真：021-68405231

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：010-6418532
传真：010-64185842

广州营业部

地址：广东省广州市天河区珠江西路17号广晟国际大厦24楼2407
电话：020-29117582
传真：020-29117581

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：022-87381178
传真：022-87381912

成都锦江营业部

四川省成都市青羊区锦里东路2号宏达大厦11楼F座
电话：028-86131072
传真：028-86132775

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
传真：023-67078396

郑州营业部

地址：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：0371-65612583
传真：0371-53386955

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
传真：0513-81026015

杭州营业部

浙江省杭州市江干区万银大厦1408室

电话：0571-81969928

传真：0571-81969930

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：0531-83192255

传真：0531-83192262

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新科路1号新城科技产业园

电话：029-62662718

传真：029-62662700

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

浙江台州营业部

浙江省台州市黄岩区劳动北路黄岩总商会大厦11层

电话：0576-89880996

传真：0576-89880987

青岛营业部

山东省青岛市东海西路35号太平洋中心1#写字楼409

电话：0532-85780820

传真：0532-85774997

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

昆明营业部

云南省昆明市盘龙区北京路与北辰大道交口西南角领域时代大厦A栋13层2室

电话：0871-63339750

传真：0871-63331782