



### 五矿经易期货视点：

**铜：**美国众议院制定2.2万亿美元刺激计划，美股小幅收高，贵金属、有色探低回升，昨日伦铜跌0.3%至6576美元/吨，沪铜主力收至50780元/吨。产业方面，LME铜库存环比减少950至76325吨，注销仓单减少950至47500吨，Cash/3M升水缩至3.8美元/吨。国内方面，上海地区现货升水下25元/吨，低位成交有所改善，下游适量补货。进出口方面，昨日现货铜进口亏损缩至400元/吨，3月期进口亏损290元/吨。废铜方面，昨日精废价差缩至1300元/吨。价格层面，海外疫情加剧对市场情绪打压较大，如果更多国家进入二次封锁，铜价向下压力将增大，而下方支撑来自精废价差收窄后精铜对废铜的替代，及政策层面的宽松对冲，节前价格预计仍有反复。今日沪铜主力运行区间参考：50000-51500元/吨。

吴坤金  
金属分析师  
wkj@wkjyqh.com

罗友, CFA  
金属分析师  
0755-23982263  
luoy@wkjyqh.com

侯亚鹏  
金属分析师  
010-59837833  
houyp@wkjyqh.com

钟靖  
金属分析师  
zhongj@wkjyqh.com

姚甬旭  
金属分析师  
yaoyx@wkjyqh.com

**铝：**伦铝收长下影线，最低至1726美元/吨，LME库存下降3950吨。国内方面，夜盘沪铝继续大幅下挫至13500元/吨，近月合约下跌明显。back结构收缩，观察周四的社会库存继续下降。美元指数强势下，近期工业品下跌幅度明显。而铝利空因素市场皆有预期（高利润下产量的提升），在宏观转弱下，空头选择主动入场，考虑目前冶炼利润仍有1000元/吨附近，利润的压缩仍有空间，铝价开始转为弱势，但back仍有反复。

**锌：**美元偏强运行抑制锌价下行，沪锌10月合约遇19000元整数关口支撑收长下影线，本轮下跌反应市场对宏观层面的乐观情绪有所转向。库存方面，LME锌库存增加2000吨，至221300吨，注销仓单维持15025吨。国内库存再度下降，现货市场下游逢低多采，显示需求端依然具有韧性，现货升水小幅扩大，其中上海现货对10月升水170-180元/吨，广东现货对11月升水280-290元/吨。总体看四季度全球精炼锌延续过剩，锌精矿延续短缺的预期未改，维持矿价偏低估，锭价偏高估判断不变，锌价向上空间有限，向下压缩产业利润的空间较大。日内沪锌近月合约关注19000-19500元/吨。

**镍：**周四，LME库存增加336吨，Cash/3M维持贴水。价格方面，LME镍下跌0.17%，沪镍主力合约下跌0.71%，报收112140元/吨，周四夜盘上涨1.08%。国内基本面方面，周四现货价格成交区间111300~114100元/吨，俄镍现货对11合约贴水325元/吨，金川镍平均升水2050元/吨。进出口方面，根据模型测算，纯镍进口仍维持亏损。镍铁方面，菲律宾红土镍矿进口量价齐升，印尼镍铁持续投产三季度产量预计环比增加。但短期国内镍铁产量回升有限且冶炼成本持续走高，镍铁进口量低于市场预期，镍铁采购价格坚挺。综合来看，目前原生镍供应仍偏紧，预计四季度镍铁进口增加价格边际回落。不锈钢需求方面，本周无锡佛山社会库存环比减少，市场前期低成本现货供应仍在消化，现货价格持稳。期货主力合约大幅反弹，基差升水收敛。钢厂旺季订单增加预期仍在，原生镍价格基本面支撑维持。但原料价格上涨，成本持续走高，钢厂减产压力逐渐增加。短期关注不锈钢供应增加，价格下跌需求转弱去库放缓和钢厂冶炼成本走高之间博弈。本周预计沪镍主力合约震荡为主，运行区间在108000~120000元/吨。

**锡：**9月25日，日前LME伦锡库存减少125吨，现为5505吨。伦锡3M电子盘报收17475美元/吨，跌幅2.1%。国内，上期所期货库存减少28吨，现为3363吨。现货市场，长江有色锡1#的昨日平均价为143000元/吨。沪锡主力合约前日报收140100元/吨，较日前下跌1.7%。主力贴水2900元/吨。上游云南40%锡精矿报收131250元/吨，下游63A焊锡报102500元/吨。上周上涨回落，此前对于缅甸锡矿进口紧缺消息的炒作逐渐平息，当前，国内锡锭产量中自产矿占比增加，缅甸锡矿进口恢复后，锡锭供给或有抬升趋势。基本面偏弱，上方压力较大，眼下锡价处于超跌状态，140000下方安全边际相对较高，建议多单进场并轻仓持有。

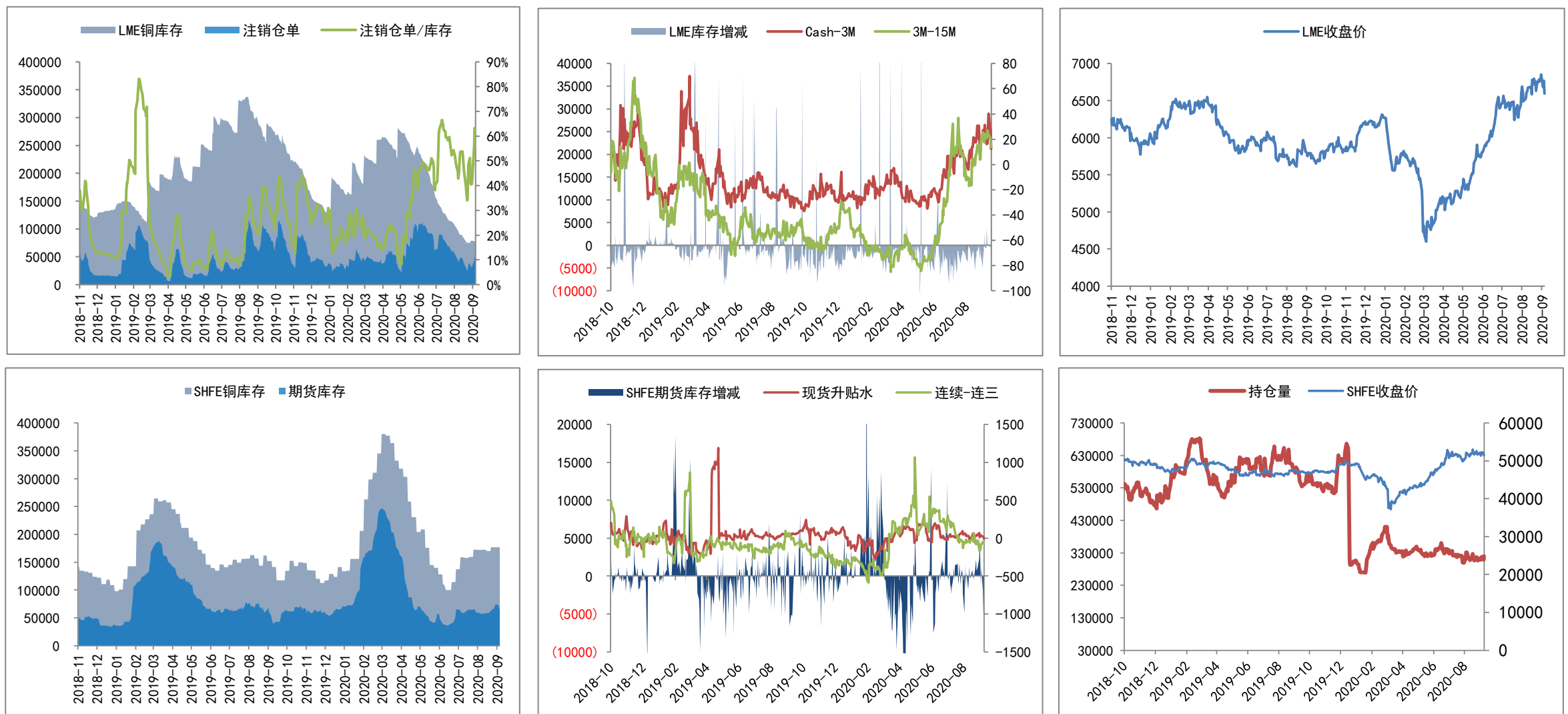
## 有色金属重要日常数据汇总表

2020年9月24日 日频数据														2020年9月25日 盘面数据			
	LME库存	库存增减	注销仓单	销仓单/库	Cash-3m	SHFE库存	库存增减	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	77275	(1025)	48450	62.70%	12.60	176795	0	63879	(3607)	319467	10374	(10)	(60)	7.70	7.72	7.76	(386)
铝	1486175	(7000)	255425	17.19%	(39.74)	248991	0	104104	(2916)	299737	(1417)	150	410	8.29	7.87	8.23	102
锌	219300	0	15025	6.85%	(20.50)	62495	0	17722	(1152)	215746	3946	150	535	8.02	7.81	8.14	(290)
铅	135500	(50)	15450	11.40%	(23.70)	29120	0	12555	(5768)	43663	(1490)	(70)	440	8.01	7.91	8.54	(977)
镍	236310	(72)	57540	24.35%	(46.00)	31768	0	29011	(706)	246850	(7441)						

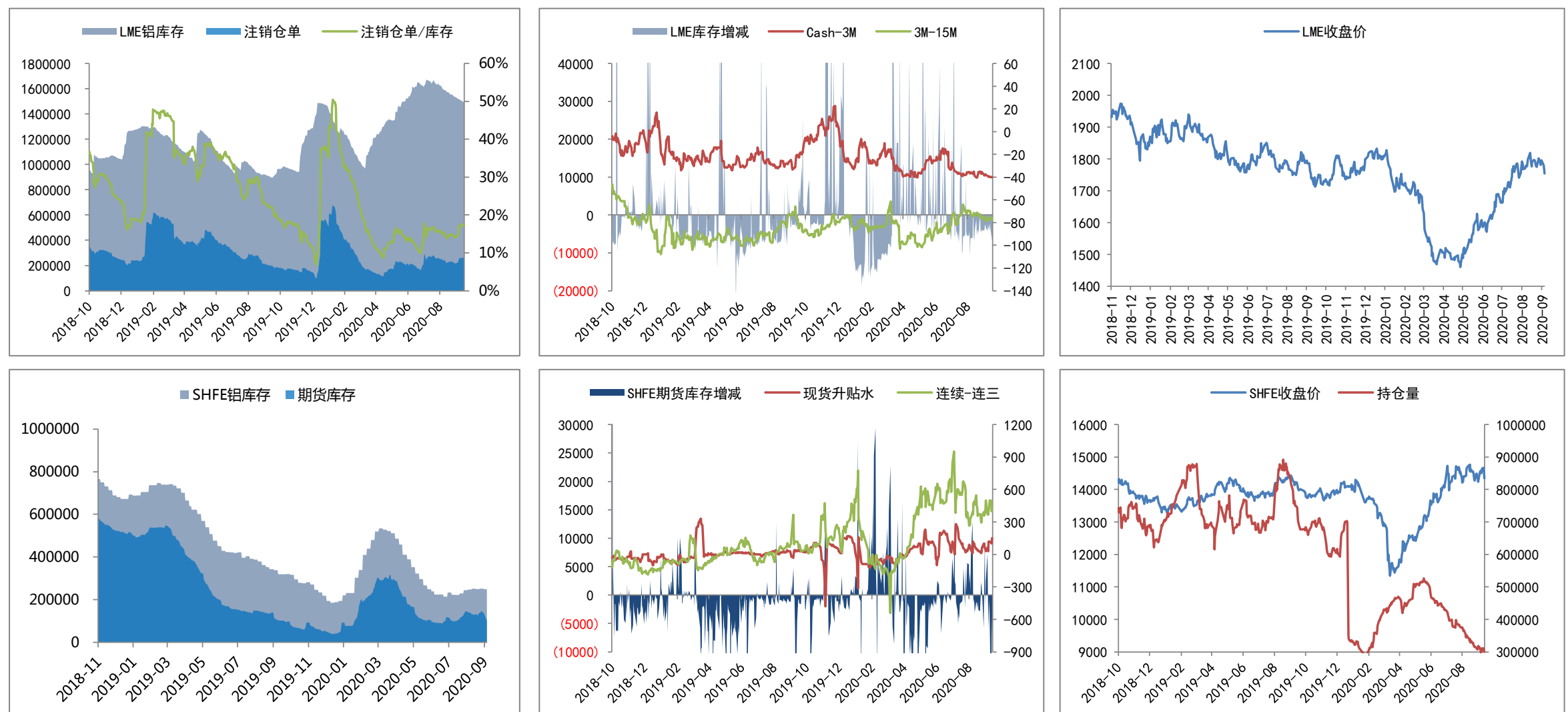
2020年9月24日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	6.7920	USDCNY即期	6.7843	1个月美元LIBOR	0.1511	3个月美元LIBOR	0.2225

2020年9月25日 无风险套利监控					
多	空	沪铜	沪锌	沪铝	
近月	连一	(92)	(241)	(56)	
连一	连二	(205)	(421)	(62)	
连二	连三	(304)	(398)	(77)	
近月	连二	(255)	(639)	(100)	
连一	连三	(448)	(788)	(117)	
近月	连三	(498)	(1007)	(155)	

### 铜

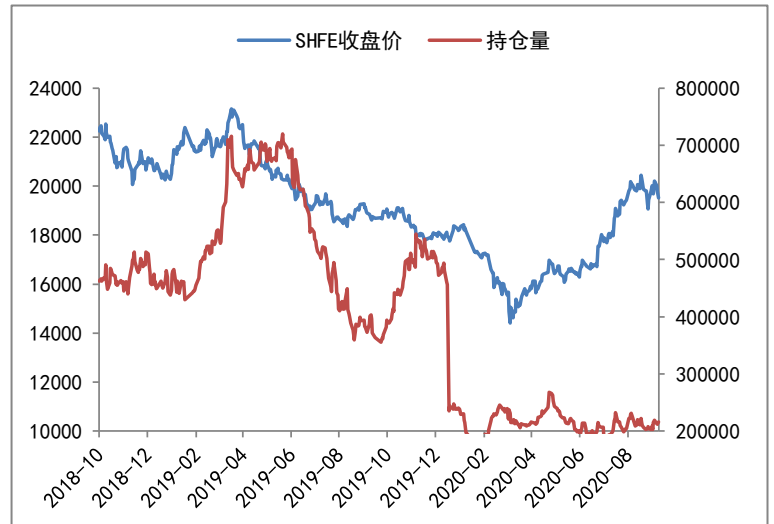
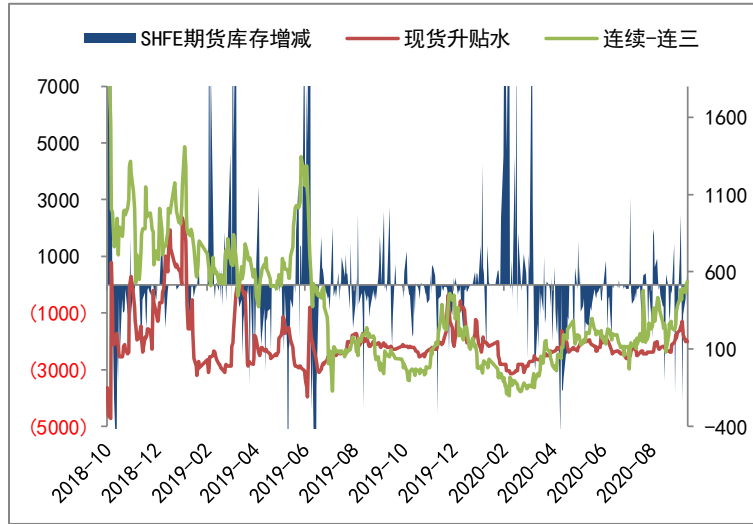
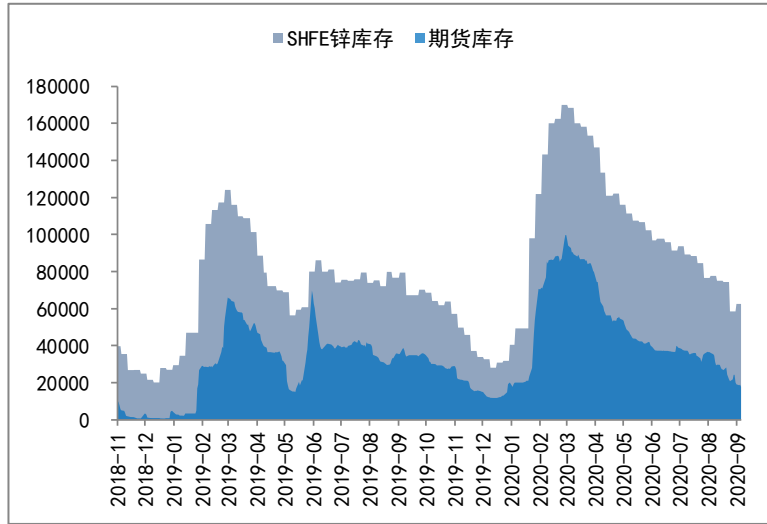
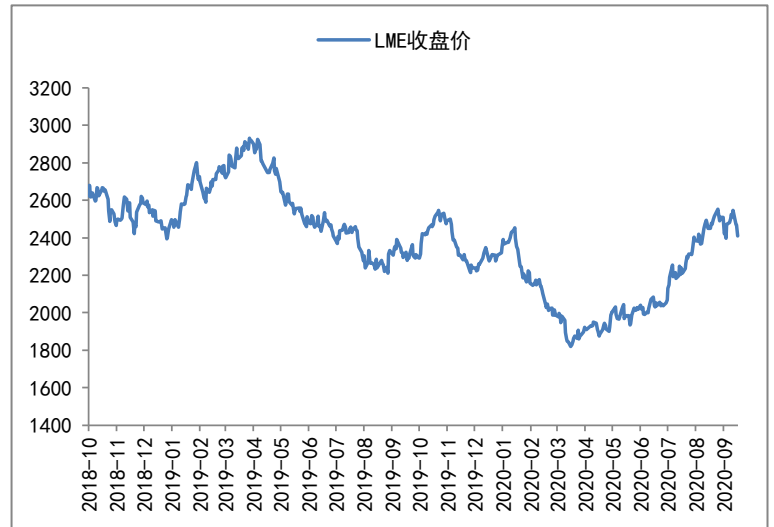
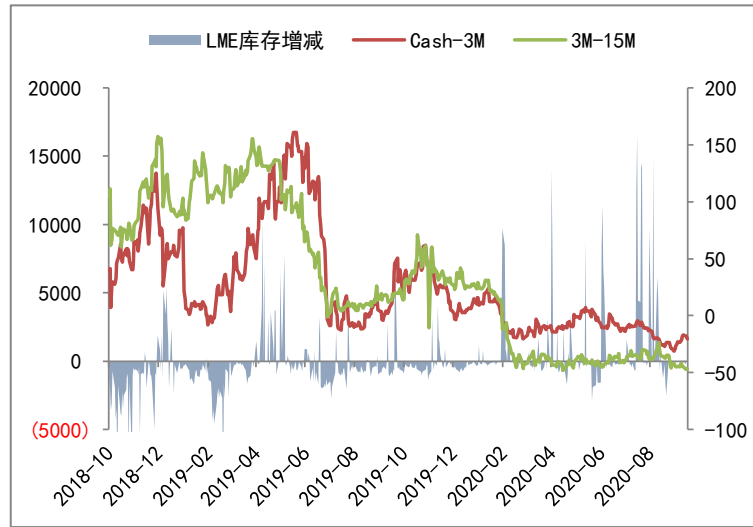
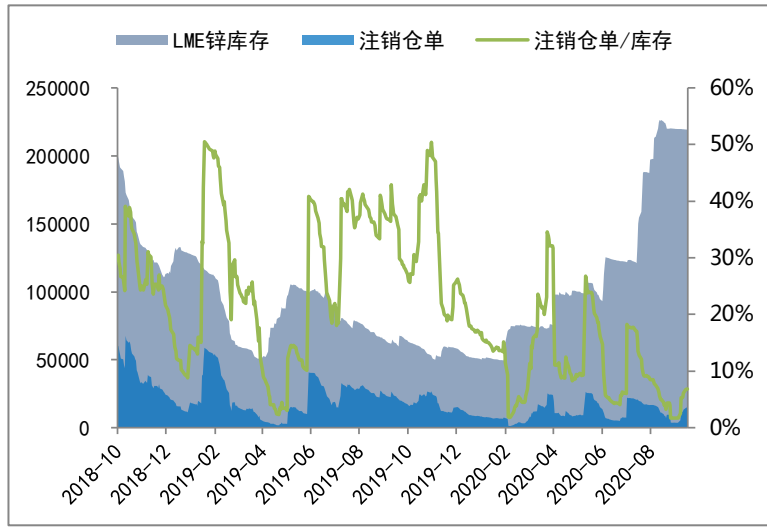


### 铝

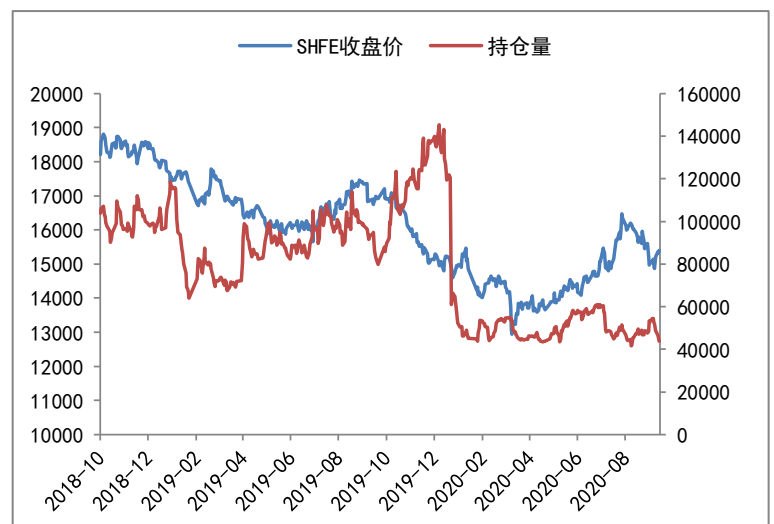
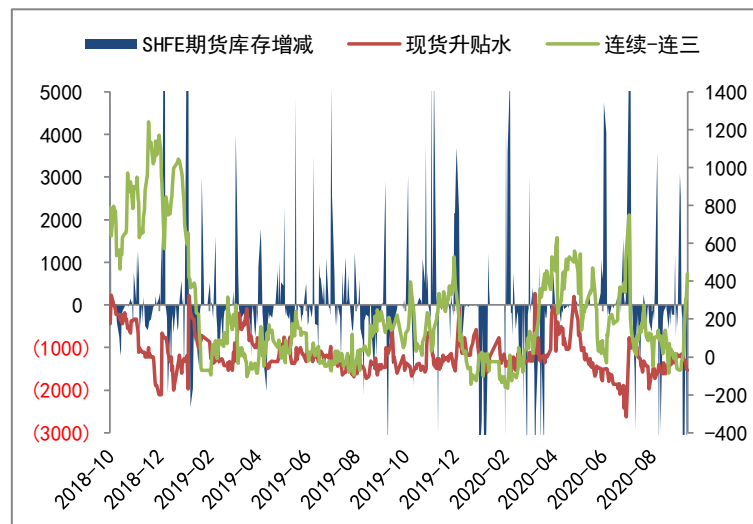
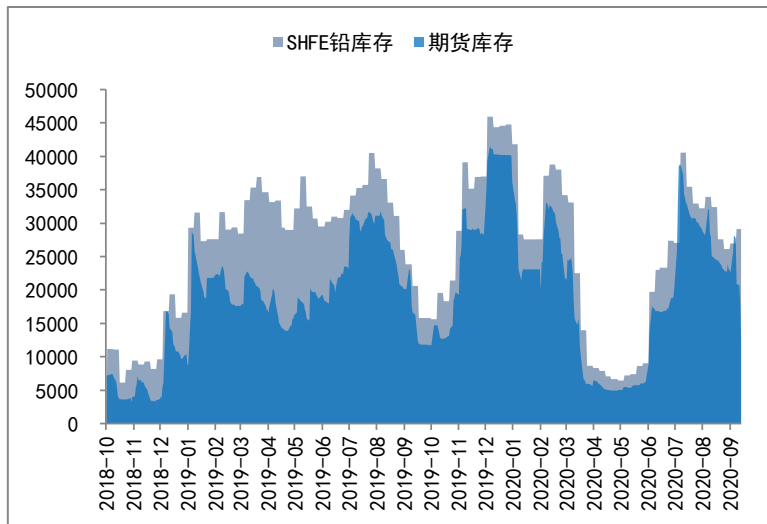
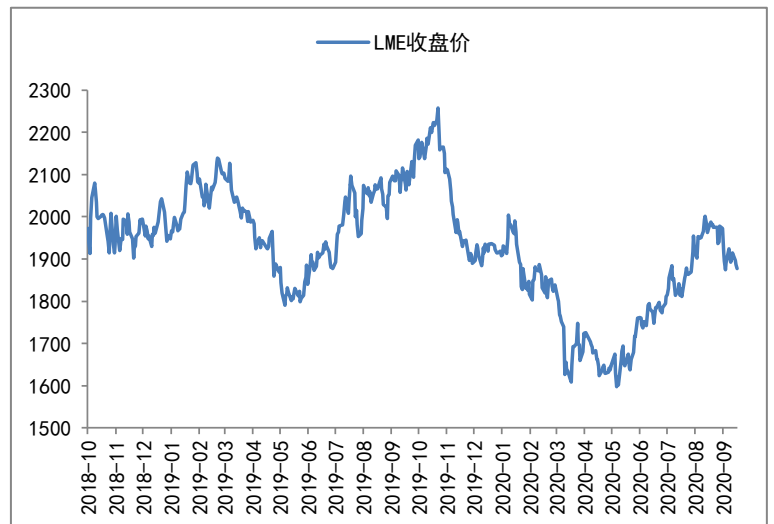
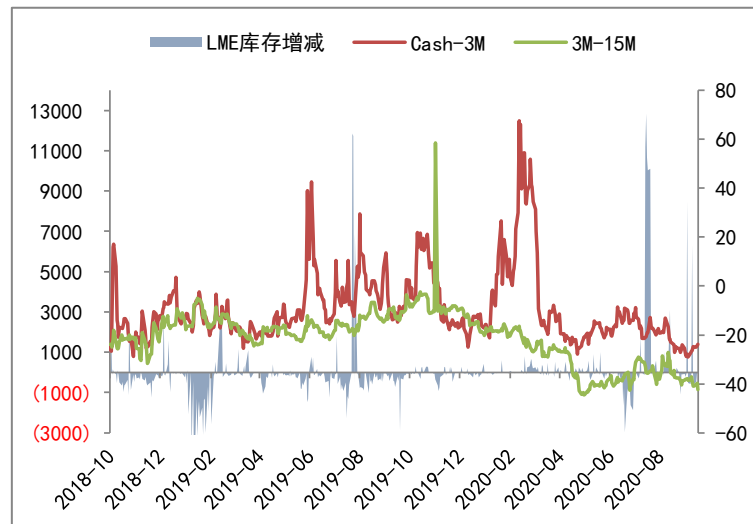
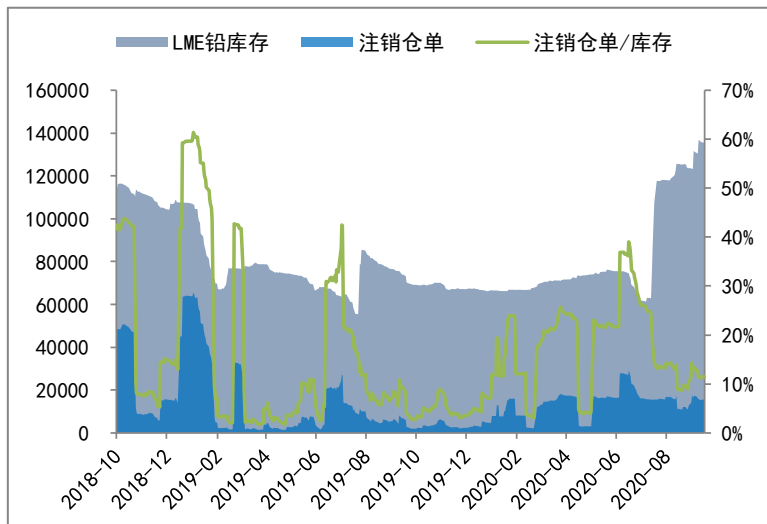




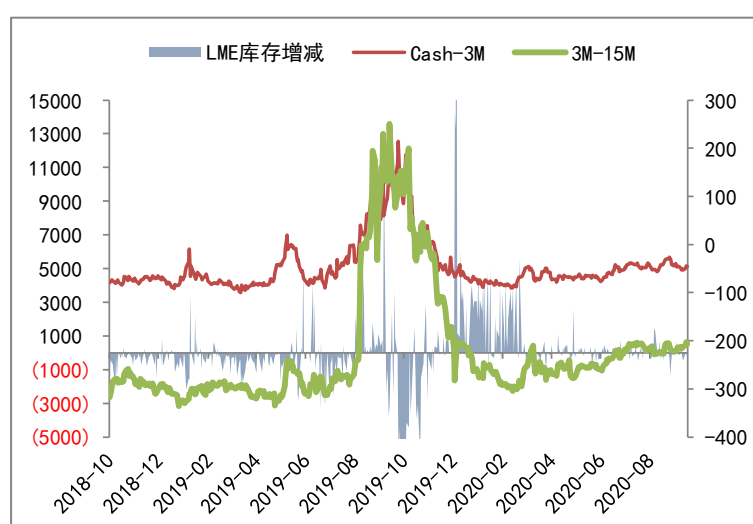
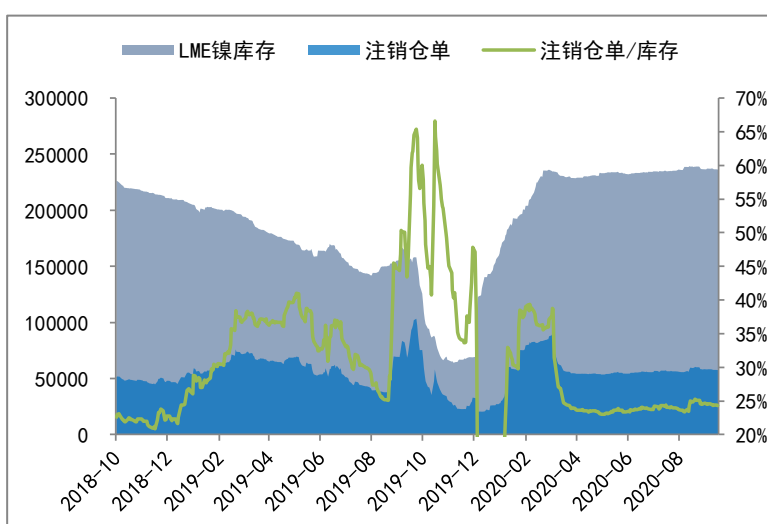
## 锌



## 铅

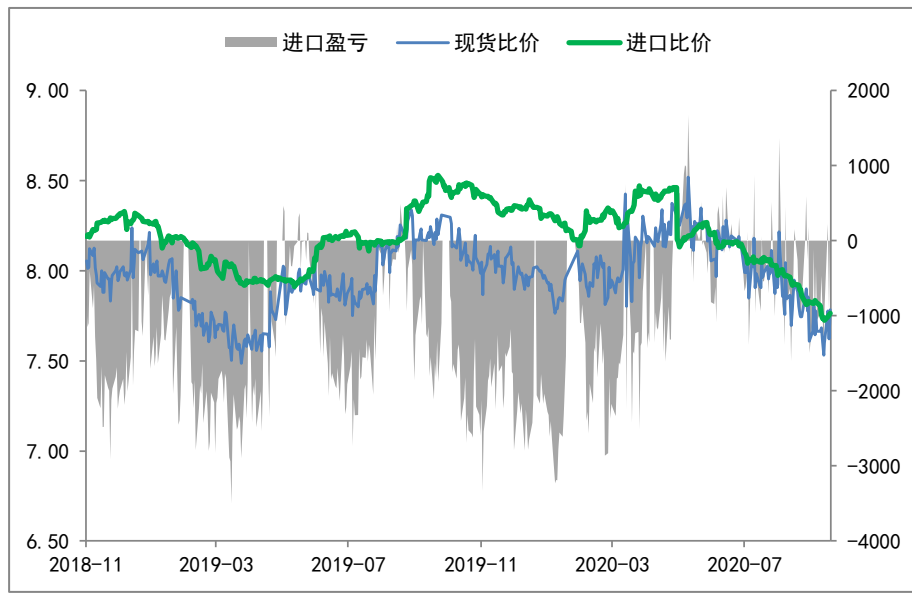


## 镍

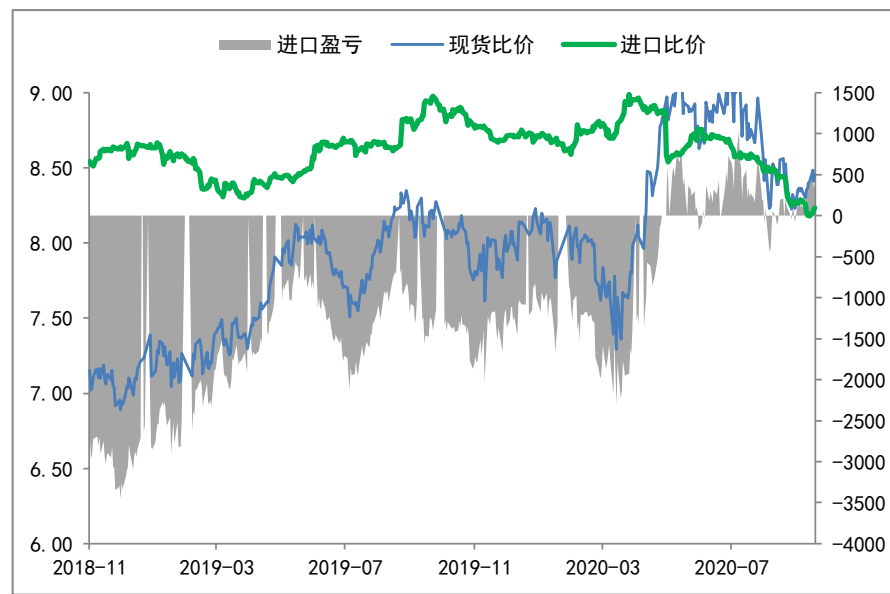


## 沪伦比价

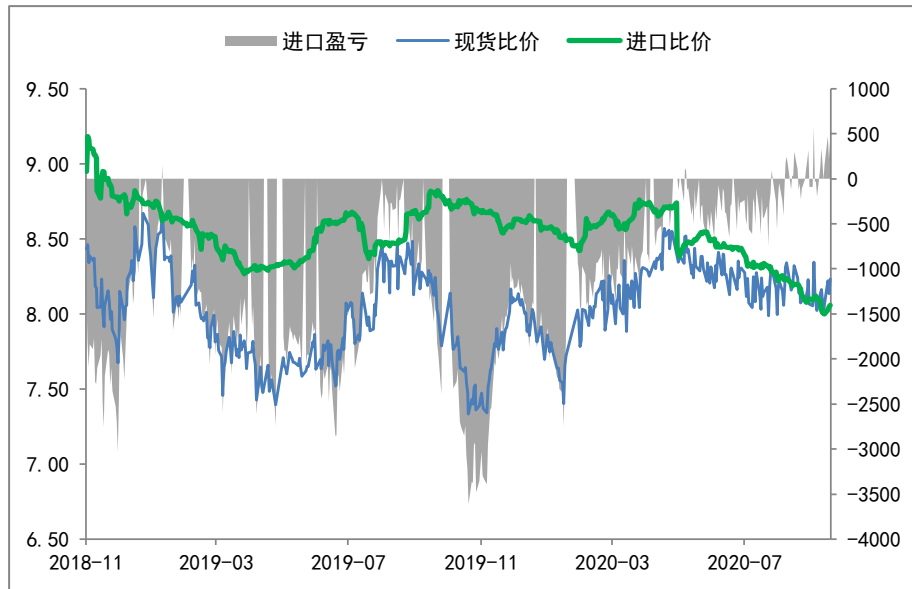
### 铜



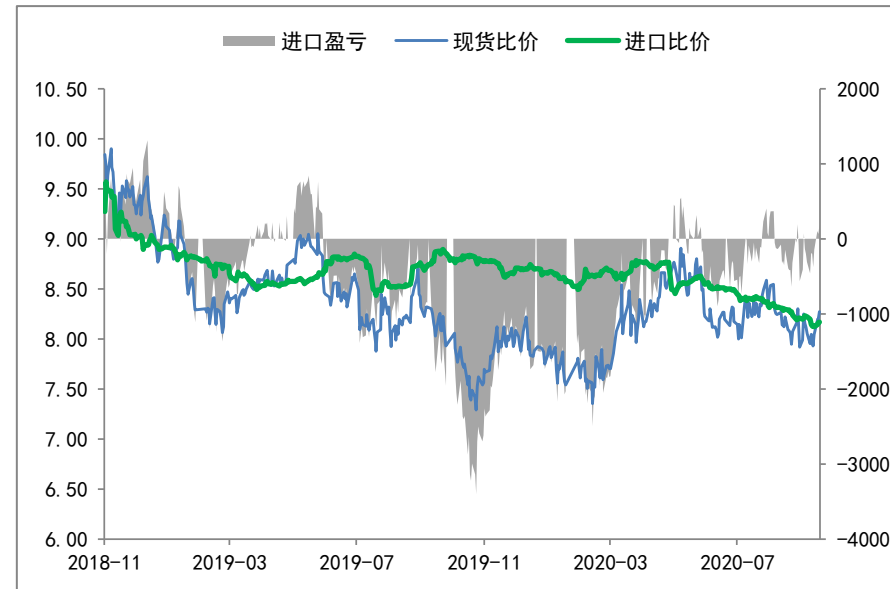
### 铝



### 锌



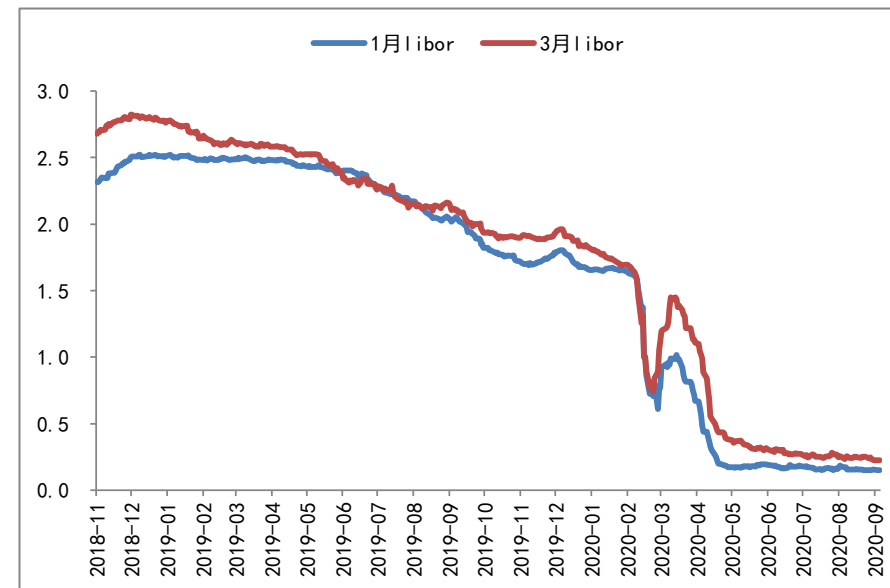
### 铅



## 汇率



## 利率



### LME图示

	铝		铜		锌		铅		镍		锡	
	持仓量	成交量	持仓量	成交量	持仓量	成交量	持仓量	成交量	持仓量	成交量	持仓量	成交量
2020/7/30	786,821	166,358	319,170	93,882	207,743	85,404	107,995	34,176	198,142	56,832	16,913	2,940
2020/7/29	786,080	143,496	320,196	81,132	204,520	81,857	107,232	28,355	198,348	44,874	16,564	4,132
2020/7/28	793,748	135,333	318,494	84,004	203,326	72,488	106,792	35,481	198,612	45,972	16,408	3,735
2020/7/27	795,521	131,608	315,979	87,854	201,585	54,624	107,937	35,131	197,044	40,563	16,194	4,741
2020/7/24	798,419	178,348	316,620	100,101	203,159	53,982	106,776	36,155	196,721	49,318	16,231	4,870
2020/7/23	801,129	149,578	314,209	106,643	204,335	54,458	107,859	35,350	199,336	60,814	15,940	4,988
2020/7/22	801,050	126,972	316,265	103,635	204,860	72,789	108,607	39,042	196,698	37,820	15,858	7,253
2020/7/21	800,025	169,011	316,282	94,127	203,474	68,068	106,984	43,935	196,662	47,372	15,653	4,408
2020/7/20	803,064	151,802	316,903	89,080	202,783	54,002	107,307	34,372	195,643	44,477	15,774	3,396
2020/7/17	808,404	164,315	315,775	94,882	203,720	55,161	107,401	34,484	194,145	34,697	15,723	3,099
2020/7/16	813,845	220,272	318,835	117,097	205,130	62,078	108,540	34,952	196,033	45,518	15,837	3,972
2020/7/15	817,747	185,106	314,076	129,032	206,263	56,180	108,604	39,824	196,931	49,747	15,730	4,912
2020/7/13	827,728	346,207	309,406	229,011	208,010	118,956	108,154	52,584	201,143	91,172	16,816	8,585
2020/7/10	831,985	285,810	308,351	129,154	207,765	87,869	108,648	55,451	200,574	54,066	17,341	6,203
2020/7/9	825,333	401,302	306,072	211,814	206,471	107,624	107,446	44,946	202,259	72,356	17,515	5,012
2020/7/8	819,463	263,753	302,704	151,774	204,113	114,821	105,592	44,679	202,514	78,895	17,055	4,343
2020/7/7	813,108	221,601	299,093	136,540	198,216	85,646	105,947	36,156	203,268	88,012	16,684	3,560
2020/7/6	815,639	168,330	295,944	117,245	196,247	58,754	107,120	30,262	203,132	59,274	16,732	3,986
2020/7/3	819,616	179,276	294,125	95,413	195,962	50,098	107,275	23,214	202,831	47,569	16,873	5,092
2020/7/2	819,728	218,767	298,360	115,756	197,519	76,796	108,505	30,315	204,024	38,414	16,950	4,349
2020/7/1	820,621	232,024	297,468	135,789	193,899	70,417	107,968	43,873	203,670	53,540	16,980	4,815
2020/6/30	817,705	184,161	293,145	174,148	191,315	72,614	106,115	35,192	202,169	44,403	17,180	6,025
2020/6/29	823,929	141,449	290,991	116,208	193,516	54,853	106,597	23,535	201,406	46,542	17,038	2,739
2020/6/26	823,613	187,962	291,103	94,042	193,282	44,073	106,618	22,505	201,607	43,473	16,961	2,928
2020/6/25	828,201	123,397	291,988	78,724	193,160	53,511	107,129	26,051	202,048	46,386	17,351	4,082
2020/6/24	828,963	115,880	291,824	101,097	192,666	67,933	105,424	25,380	202,937	46,095	17,578	7,397
2020/6/23	831,652	111,672	290,332	99,071	191,138	60,727	106,230	32,033	204,733	49,769	17,435	4,289
2020/6/22	827,031	115,877	287,637	93,854	187,336	63,103	106,404	31,329	204,025	41,338	17,456	5,112
2020/6/19	835,036	143,378	288,637	100,253	188,094	58,383	106,527	33,331	205,313	50,800	17,564	3,978
2020/6/18	831,066	139,316	287,427	101,894	186,799	59,872	107,292	37,932	204,459	42,541	17,680	4,555
2020/6/17	833,841	148,503	283,725	93,543	188,310	63,843	107,451	55,558	202,292	61,607	17,309	4,533
2020/6/16	838,161	203,293	283,066	123,388	192,428	95,562	107,463	54,021	203,854	76,908	17,610	6,360



# 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。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

<b>深圳总部</b> 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	<b>业务一部</b> 电话：0755-83252740
<b>业务二部</b> 电话：0755-88917165	<b>业务三部</b> 电话：0755-83752356
<b>业务四部</b> 电话：010-68331868-183	<b>业务五部</b> 电话：028-85053476
<b>深圳营业部</b> 深圳市福田区益田路6009号新世界中心2702 电话：0755-82771926	<b>北京分公司</b> 北京市海淀区首体南路6号新世纪世行饭店写字楼1253室 电话：010-68332068
<b>上海世纪大道分公司</b> 上海市浦东新区向城路288号国华人寿金融大厦902、903、905 电话：021-58784529	<b>成都分公司</b> 成都高新区天府大道北段1288号1幢3单元12层1204、1205 电话：028-86131072
<b>青岛分公司</b> 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	<b>北京广安路营业部</b> 北京市丰台区广安路9号院6号楼408、409 电话：010-64185322
<b>广州营业部</b> 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	<b>湛江营业部</b> 湛江开发区乐山东路35号银隆广场A1210室 电话：0759-2201026
<b>天津营业部</b> 天津市滨海新区华苑产业区梅苑路5号金座广场2101-2102 电话：022-23778878	<b>大连星海营业部</b> 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

**宁波营业部**

浙江省宁波市海曙区布政巷16号12楼1205室  
电话：0574-87330527

**郑州营业部**

郑州市未来路69号未来大厦16层1612号  
电话：0371-65619030

**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：0531-83192255

**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

**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：029-87572985

**无锡营业部**

无锡市湖滨区隐秀路800号710室  
电话：0510-85100710

**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

**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：0576-89811511

**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**

吉林省长春市朝阳区明德路4号（人民大街  
4111号）兆丰国际11层1102室  
电话：0431-89665686

**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