

供给端反复扰动，有色金属价格探底后开始回升。

近期LME铜、铝、镍期货价格均在9月创下年内低点后于近期大幅反弹。通联数据显示，相较9月底触及的7220美元/吨低位，LME铜期货10月以来重启上涨行情，盘中触及7879美元/吨。LME镍期货目前报22205美元/吨，较9月底份触及的年内低点20940美元/吨回升1265美元。

消息面上，近期印尼正准备禁止锡矿出口。此前伦敦金属交易所（下称LME）计划禁止接受俄罗斯金属等。一位商品交易员对第一财经分析称，多国金属禁令持续扰动全球金属供需，市场担心铜、铝、镍等金属出现供应短缺，投机资本开启抄底金属期货。

具体看来，LME9月底发布公告称，正考虑将俄罗斯金属从交割名单中删除，但并未做出决定。消息一度带动外盘有色期货品种大涨。不过LME强调，目前正在征求意见，且就算文件经讨论后确认发布，也不代表禁令实际生效。10月8日，LME又启动了正式讨论程序，向交易商咨询彻底禁止接受俄罗斯金属的可能性。

俄罗斯金属在LME有多个活跃合约，涉及铜、镍、原铝、铝合金和特种合金等品种。根据国投安信期货统计分析，从上述金属库存在LME全球仓库中的占比情况来看，铜占比很高，其他金属相对稳定。截至2021年三季度LME铜库存中俄罗斯铜占比达到95%。当前全球有色金属整体处于低库存状态，LME库存也处于相对低位水平，限制金属品种也会加大外盘挤仓风险。

伦敦金属交易所(LME)库存数据显示，截至10月21日，铝库存较前一日增加1725吨，铜库存增加625吨，镍库存则减少978吨。此外，铅库存较前一日减少150吨，锡库存增加130吨，锌库存减少325吨。

除了铜、铝、镍等金属，金属锡也面临着供应问题。

近日，印尼准备对金属锡的出口发布禁令，不过此举未能大幅提振LME锡期货的价格。通联数据显示，截至10月24日，伦敦期锡报价徘徊在18510美元/吨附近，上一交易日盘中一度创下年内最低18200美元/吨。

光大期货锡研究员刘轶男分析称，实际上印尼禁止锡出口消息已经多次传出但一直没有实际落地。而印尼每年精锡产量在7万吨左右，其中90%以上用于出口，本国消耗量十分有限。且从产量上来看，不会对全球锡矿供需关系构成明显冲击。

“相比较而言，全球投机资本与对冲基金似乎更愿抄底的金属是铜、铝和镍，哪怕锡价已经下跌很多。” BC Capital Markets全球商品策略主管Helima Croft指出。

通联数据显示，今年以来伦敦期锡从51000美元/吨高点，一路下跌，最低下探至18200美元/吨，跌幅超过64%，成为年内跌幅最大的金属之一。Helima Croft认为，资金优先选择LME铜、LME铝和LME镍，是因为这些金属遭遇了实质性的供应短缺风险。

整体而言，当前主导全球金属期货价格走势的关键因素仍是除宏观情绪。金瑞期货有色金属分析师龚鸣认为，受到美联储加息预期影响，短期来看有色金属价格或在相对高位陷入僵持。

交易员也因此对金属期货的持仓处于低配水准，一位华尔街对冲基金经理透露，尽管10月以来重新加仓了LME铝和LME镍，但全球金属定价权何时回归于供需基本面仍是未知数。

尽管有色金属偏低的现货库存对价格有一定支撑，但龚鸣认为有色金属价格中长期压力较大，预计四季度后期欧洲经济仍面临较大不确定性，以及美元价格上行仍有支撑，均导致有色金属价格持续面临较大压力。