

## 【鑫期汇】政策解读：伦敦金属交易所（LME）宣布暂停非美元金属期权交易的原因及影响分析

2025年11月7日

### 【背景介绍】

11月3日伦敦金属交易所（LME）宣布，自2025年11月10日起，将暂停所有以非美元货币计价的金属期权交易。这意味着，今后 LME 平台上的金属期权合约将仅以美元计价，不再提供欧元、人民币等其他货币计价的期权产品。

### 【LME 暂停非美元金属期权交易原因】

LME 公告显示，欧元、人民币计价的金属期权已多年无成交，维持系统的成本远高于收益，故以优化名义暂停。

深层原因有三：

1，美元体系防御——在去美元化升温、“上海铜”“上海金”加速输出之际（2020年11月上期所推出“净价交易、保税交割、人民币计价”的国际铜期货合约、2025年5月上海黄金交易所沙特黄金交割库正式启用、2025年6月上海黄金交易所在香港设立的国际板指定仓库正式启用），LME 用“市场化”手段拆掉非美元对冲工具，间接巩固美元定价权。

2，技术升级倒逼——LME 重构衍生品系统，砍掉无成交模块可缩短上线周期、降低测试风险。

### 【港交所在 LME 的话语权】

2012年港交所以13.88亿英镑（约166.73亿港元）收购全球有色金属第一交易所——伦敦金属交易所（LME）。收购完成后，港交所持有 LME 的控股公司 LMEH 的全部已发行普通股本。经过十余年港交所的艰苦努力，LME 出台了一系列的改革措施，如公布多空持仓数据、加强场外交易监管、建立 LME 清算所、交易平台升级、拓展交割库存等，今年10月30日，LME 计划制定永久性规则以限制近月合约大额头寸。

但英国监管框架下，LME 日常决策仍由英国管理团队和英国央行（BoE）主导的合规委员会拍板。港交所主要通过董事会席位、预算审批和战略 KPI 施加影响，可决定 CEO 与 CFO 人选，批准年度资本开支和技术路线图，将 LME 盈利纳入港交所集团财报。而涉及“货币计价”这类带有宏观审慎色彩的政策，必须报备英国央行，港交所虽可倡议，但无法单边否决——此次停掉非美元期权，港交所投了赞成票，实质仍是共治的结果。



【我国有色行业该如何应对】

- 1，对冲工具缺口——欧洲、日韩贸易商失去欧元/美元自然对冲，将被迫买入美元期权或转场 CME、SHFE，全球流动性碎片化。
- 2，套利盘搬家——非美元合约的基差套利资金将涌入上期所人民币合约，上期所的铜、铝等有色金属期货成交量和持仓量有望增加。
- 3，汇率风险下沉——国内用汇企业若坚持在 LME 保值，需额外做美元购汇套保，财务成本抬升。

【政策建议】：

- 1，上期所可考虑推出金属期货人民币计价的亚式期权（有效期内标的资产价格的平均价，而非收盘价），用于服务进口、加工、出口企业的长周期、分批采购需求，填补 LME 停掉非美元期权后的亚洲时区空白。
- 2，建立“跨境交割通”，允许 LME 注册品牌在上期所交割，反之亦可，把香港仓库纳入“双所互认”体系，提升中国价格国际接受度。
- 3，鼓励大型国企、贸易商在上期所和 LME 同步报价，形成人民币/美元双币基差，逐步把人民币升贴水做成区域基准。
- 4，央行外汇局放宽大宗商品项下人民币购汇限制，让企业能用人民币直接锁定 LME 美元头寸，降低二次汇兑风险。



## 注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章致海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

