

有色金属日报

2025-9-5

铜

有色金属小组

吴坤金

从业资格号: F3036210

交易咨询号: Z0015924

0755-23375135

wukj1@wkqh.cn

曾宇珂

从业资格号: F03121027

0755-23375139

zengyuke@wkqh.cn

张世骄

从业资格号: F03120988

0755-23375122

zhangsj3@wkqh.cn

王梓铎

从业资格号: F03130785

0755-23375132

wangzh7@wkqh.cn

刘显杰

从业资格号: F03130746

0755-23375125

liuxianjie@wkqh.cn

陈逸

从业资格号: F03137504

0755-23375125

cheny40@wkqh.cn

美国新增就业人数弱于预期,但美元指数表现并不弱,铜价跟随贵金属回调,昨日伦铜收跌 0.83%至 9891 美元/吨,沪铜主力合约收至 79650 元/吨。产业层面,昨日 LME 铜库存减少 200 至 158375 吨,注销仓单比例提高至 10.2%,Cash/3M 贴水 66.7 美元/吨。国内方面,电解铜社会库存较周一增加 0.85 万吨(SMM 口径),保税区库存小幅减少,昨日上期所铜仓单微增至 2.0 万吨,上海地区现货升水期货 180 元/吨,货源增多基差报价小幅下滑,下游采购情绪仍弱。广东地区库存减少,现货升水期货下滑至 35 元/吨,盘面回落下游补货积极性提升。进出口方面,昨日沪铜现货进口维持小幅亏损,洋山铜溢价下滑。废铜方面,昨日精废价差 1580 元/吨,再生铜供需继续受政策调整影响。价格层面,美国经济数据未超预期,美联储降息概率仍大,国内权益市场风险有所释放。产业上看铜原料供应维持紧张,当前废料供应偏紧和冶炼检修预期缓解了国内供应过剩压力,加之旺季临近,价格支撑强。关注美国非农对美联储货币政策的指引。今日沪铜主力运行区间参考:79200-80500 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考:9800-10000 美元/吨。

铝

原油价格继续偏弱,贸易局势有所反复,铝价下探,昨日伦铝收跌 0.92%至 2590 美元/吨,沪铝主力合约收至 20625 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量减少 1.2 至至 54.6 万手,期货仓单微增至 6.0 万吨。根据 SMM 统计,国内主要消费地铝锭库存录得 62.6 万吨,较周一上涨 0.3 万吨,较上周四增加 0.6 万吨,主要消费地铝棒库存录得 14.0 万吨,较周一减少 0.3 万吨,较上周四增加 0.6 万吨,昨日铝棒加工费抬升,下游采买积极性仍欠佳。现货方面,昨日华东现货贴水期货 20 元/吨,环比上调 10 元/吨,下游逢低刚需采买。外盘方面,昨日 LME 铝库存 48.0 万吨,环比持平,注销仓单比例维持低位,Cash/3M 维持升水。展望后市,美联储主席释放鸽派信号,市场对 9 月降息预期增强,不过贸易局势仍较反复。产业上看国内电解铝库存维持相对偏低,当前需求端旺季特征尚不明显但需求边际继续改善,价格支撑仍强。短期铝价或偏震荡。今日国内主力合约运行区间参考:20560-20820 元/吨;伦铝 3M 运行区间参考:2570-2620 美元/吨。

铅

周四沪铅指数收跌 0.03% 至 16861 元/吨，单边交易总持仓 8.32 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 1.5 至 1991.5 美元/吨，总持仓 16.02 万手。SMM1# 铅锭均价 16725 元/吨，再生精铅均价 16700 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 10075 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.5 万吨，内盘原生基差 -70 元/吨，连续合约-连一合约价差 -55 元/吨。LME 铅锭库存录得 25.46 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 5.92 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -43.09 美元/吨，3-15 价差 -66.9 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.187，铅锭进口盈亏为 -469.15 元/吨。据钢联数据，国内社会库存小幅去库至 6.53 万吨。总体来看：铅精矿库存边际下行，铅精矿加工费仍在下行趋势中。原生冶炼厂开工率维持相对高位，原料偏紧，但成品库存延续累库。再生冶炼厂原料维持紧缺，安徽等地再生铅冶炼企业集中停产检修。下游初端企业开工率小幅滑落，铅锭成品库存小幅抬升，呈现供需偏弱格局。联储降息预期较高，当前有色金属板块氛围积极，铅锭供应边际收窄，预计铅价偏强运行。

锌

周四沪锌指数收跌 0.73% 至 22121 元/吨，单边交易总持仓 23.24 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 8 至 2856 美元/吨，总持仓 19.6 万手。SMM0# 锌锭均价 21970 元/吨，上海基差 -65 元/吨，天津基差 -75 元/吨，广东基差 -65 元/吨，沪粤价差平水。上期所锌锭期货库存录得 4.09 万吨，内盘上海地区基差 -65 元/吨，连续合约-连一合约价差 -20 元/吨。LME 锌锭库存录得 5.52 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.28 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 18.78 美元/吨，3-15 价差 24.24 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.088，锌锭进口盈亏为 -2594.3 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存累库至 14.89 万吨。总体来看：锌精矿港口库存及工厂库存均有抬升，锌矿再度进入季节性累库阶段，锌精矿进口 TC 延续抬升。冶炼端亦持续放量，锌锭社会库存持续快速累库。下游企业开工率仍无较大起色，产业端延续过剩现状。当前联储降息预期较高，当前有色金属板块氛围积极，宏观背景与产业现状出现分歧，从资金席位来看，部分外资席位及产业席位将锌品种作为有色空配品种，品种看空一致性高，预计短期下跌空间有限，呈现低位震荡格局。

锡

周四锡价继续窄幅震荡。供给方面，缅甸佤邦锡矿复产缓慢，云南地区锡矿短缺依旧严峻，冶炼厂原料库存普遍低于 30 天，开工率维持在较低水平，部分冶炼企业将于 9 月计划检修进一步压制产量；江西地区冶炼企业保持正常生产，但由于粗锡供应不足导致精炼锡产量难有增量；根据第三方数据，预计 9 月精炼锡产量将环比下降 29.89%。需求方面，下游处于消费淡季，传统消费领域疲软，光伏组件 7 月产量下滑明显，家电排产亦出现明显走弱，虽然 AI 算力增加了部分锡需求，但量级还处于较低水平，对整体需求带动有限；7 月国内样本企业锡焊料开工率为 69%，终端需求疲软导致锡现货成交偏淡。库存方面，上周国内锡锭社会库存小幅增加，上周五全国主要市场锡锭社会库存 10002 吨，较上周五增加 257 吨。综上，需求端淡季消费稍显疲软，但供给短期降幅明显，预计锡价短期震荡为主。

镍

周四镍价震荡运行。宏观方面，美国 ADP 就业数据不及预期，但仍处于正常范围内，市场降息预期维持不变，美元指数窄幅震荡。镍铁方面，铁厂利润亏损虽有修复，但仍处于较低水平，同时“金九银十”传统消费在即，不锈钢厂 8、9 月排产有增加预期，对镍铁需求形成拖底，预计镍铁价格短期预计继续稳中偏强运行。中间品方面，供应端现货库存处于紧缺状态，部分贸易商由于可售货源告罄，已暂停报价，而需求端部分电镍、硫酸镍生产企业仍有采购需求，给予价格一定支撑。整体而言，短期宏观氛围积极，降息预期升温或带动镍在内的有色品种整体走强。从产业来看，虽然精炼镍供应过剩格局不改，但中长期来看，美国宽松预期与国内反内卷政策将对镍价形成坚实支撑，新一一年度的 RKAB 审批也对镍价构成潜在利多，镍价下跌空间有限；同时短期不锈钢“金九银十”传统旺季预期难以证伪，镍铁价格或有支撑，若宏观降息叙事强化，或出现阶段性补库周期带来的镍价走强行情，因此建议后市逢低做多为主。本周沪镍主力合约价格运行区间参考 115000-128000 元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 14500-16500 美元/吨。

碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 73,657 元，与前日持平，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 72,500-75,500 元，工业级碳酸锂报价 71,500-72,200 元。LC2511 合约收盘价 73,420 元，较前日收盘价+2.14%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-300 元。碳酸锂合约弱势调整多日，周四 A 股锂电板块偏强，悲观情绪修复。锂电材料生产旺季来临，碳酸锂供需格局转好。锂辉石提锂弥补云母采矿减量，国内锂盐产量企稳，本周碳酸锂产量环增 2%至 19,419 吨。国内碳酸锂周度库存报 140,092 吨，环比上周-1,044 吨（-0.7%），其中上游-3,861 吨，下游和其他环节+2,817 吨。预计 9 月国内需求增速大于供给侧，建议关注海外原料补充，评估国内现货缺口。江西、青海、非洲等区域资源供给存在不稳定性，留意产业消息对盘面的影响。今日广期所碳酸锂 2511 合约参考运行区间 71,200-75,400 元/吨。

氧化铝

2025 年 9 月 4 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.4%至 2978 元/吨，单边交易总持仓 35.3 万手，较前一交易日增加 0.3 万手。基差方面，山东现货价格下跌 20 元/吨至 3110 元/吨，升水 10 合约 147 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格下跌 4 美元/吨至 356 美元/吨，进口盈亏报-10 元/吨，进口窗口临近打开。期货库存方面，周四期货仓单报 10.63 万吨，较前一交易日增加 0.15 万吨，注册仓单逐步回升。矿端，几内亚 CIF 价格维持 74.5 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 69 美元/吨。策略方面，国内外矿石供应扰动持续，预计将为矿价提供支撑。宏观情绪改善预计将驱动有色板块偏强运行。因此，短期氧化铝期货价格大幅下跌过后，下方空间较为有限，同时过剩的供需格局难以支撑氧化铝价格持续反弹，短期建议观望为主。国内主力合约 A02601 参考运行区间：2900-3300 元/吨，需重点关注供应端政策、几内亚矿石政策。

不锈钢

周四下午 15:00 不锈钢主力合约收 12855 元/吨，当日-0.46%(-60)，单边持仓 27.18 万手，较上一交易日+4771 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 13100 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 13150 元/吨，较前日持平；佛山基差 45(+60)，无锡基差 95(+60)；佛山宏旺 201 报 8850 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 945 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9200 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8400 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 99772 吨，较前日-659。据钢联数据，社会库存录得 105.36 万吨，环比减少 2.71%，其中 300 系库存 64.09 万吨，环比减少 2.09%。印尼暴乱逐渐平息，镍价回归直接拖累不锈钢走势下行，同时下游需求复苏缓慢、成交持续清淡，进一步压制价格上行空间。虽然成本支撑下钢厂挺价意愿较强，但现货价格仍出现小幅松动，短期不锈钢市场整体转入盘整格局。

铸造铝合金

截至周四下午 3 点，AD2511 合约收跌 0.35%至 20215 元/吨，加权合约持仓减少至 0.94 万手，成交量 0.2 万手，量能缩小。昨日 AL2511 合约与 AD2511 合约价差 385 元/吨，环比缩小 30 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 平均价约 20330 元/吨，环比持平，市场成交仍较谨慎，进口 ADC12 均价 19970 元/吨，环比持平，低价成交尚可。库存方面，SMM 数据显示，国内主流消费地再生铝合金锭库存较上周四增加 0.27 万吨。总体来看，铸造铝合金下游逐渐从淡季过渡到旺季，库存延续增加，近期国内外废铝供应扰动加大，成本端支撑较强，加之交易所下调保证金比例，市场活跃度趋于提升，短期铸造铝合金价格或高位运行。

有色金属重要日常数据汇总表

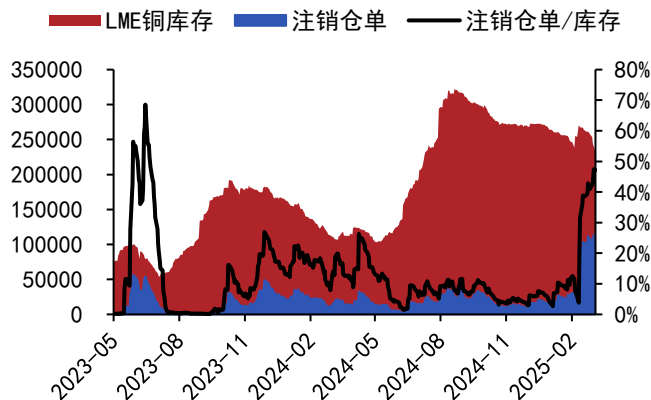
2025年9月4日 日频数据													2025年9月5日 盘面数据			
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	158375 (200)	16100	10. 2%	(67. 16)	79748	(1950)	19829	358	510269	(10342)	135	120	8. 12	8. 05	8. 13	(150)
铝	479600 0	10850	2. 3%	3. 51	125596	991	59583	26	545540	(11500)	(20)	20	7. 94	7. 96	8. 44	(1277)
锌	54750 (475)	16300	29. 5%	16. 21	85980	8142	40896	(51)	232424	18399	(20)	(25)	7. 73	7. 77	8. 60	(2500)
铅	251200 (3350)	55900	22. 0%	(44. 77)	64672	982	55044	(830)	83173	(223)	(125)	(90)	8. 61	8. 48	8. 88	(522)
镍	215310 1080	8352	3. 9%	(179. 22)	26439	(504)	21739	(121)	206858	(285)						

2025年9月4日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7. 14 (-0. 007)	USDCNY即期	7. 137 (-0. 002)		美国十年期国债收益率	4. 17 (-0. 05)	中国7天Shibor	1. 433 (0. 002)

2025年9月5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)	

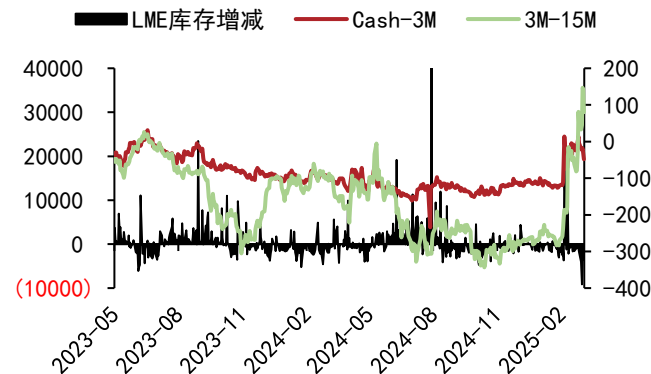
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



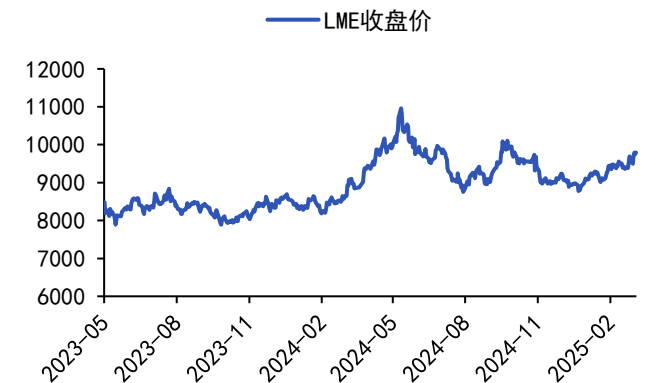
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



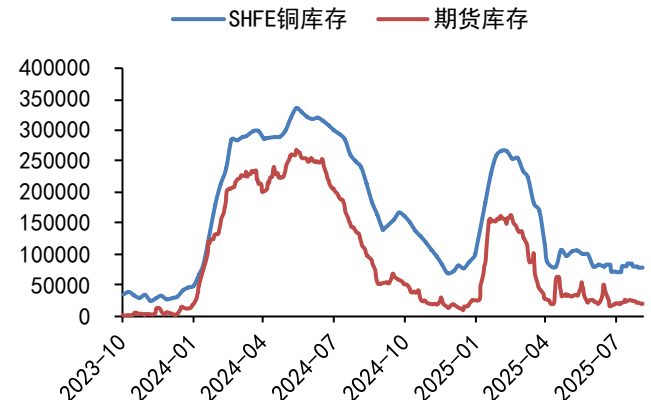
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



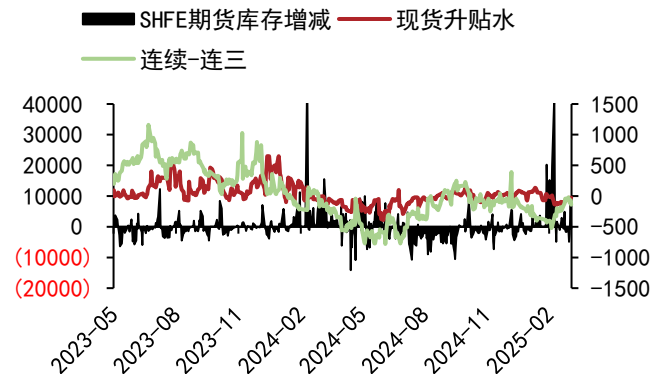
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 4：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

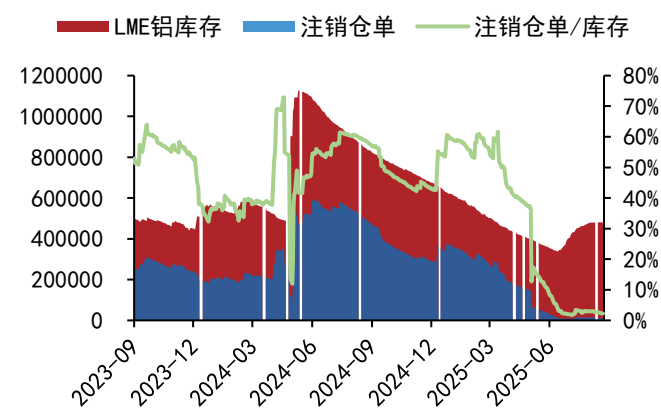
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

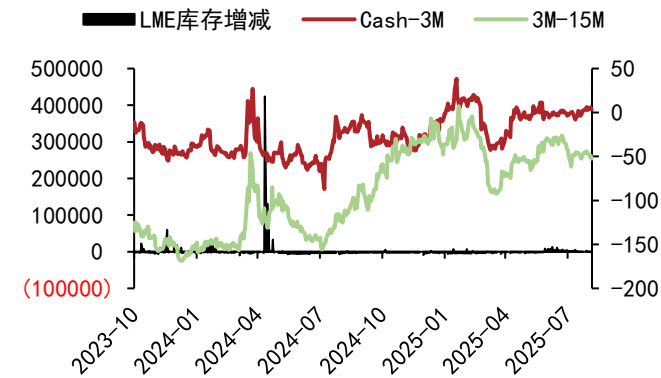
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



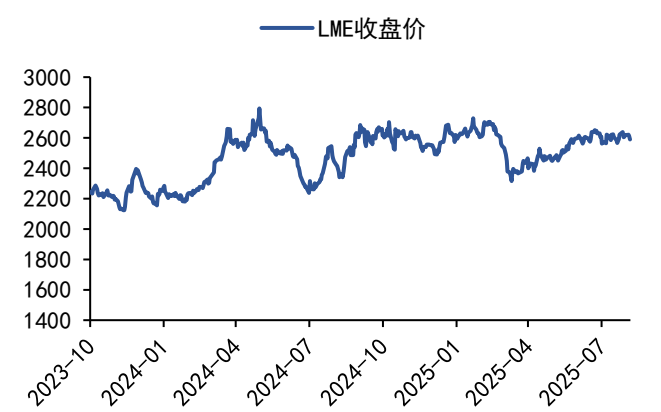
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



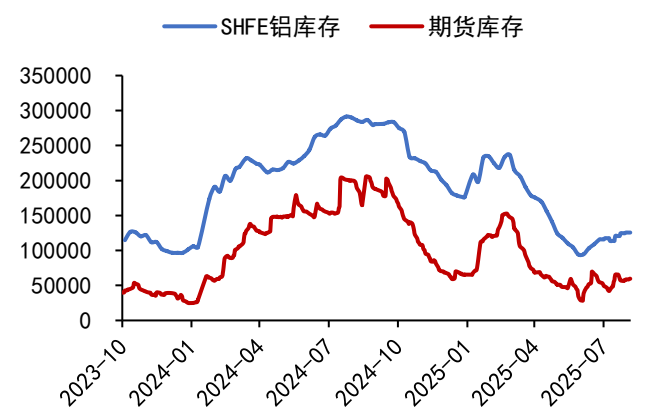
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



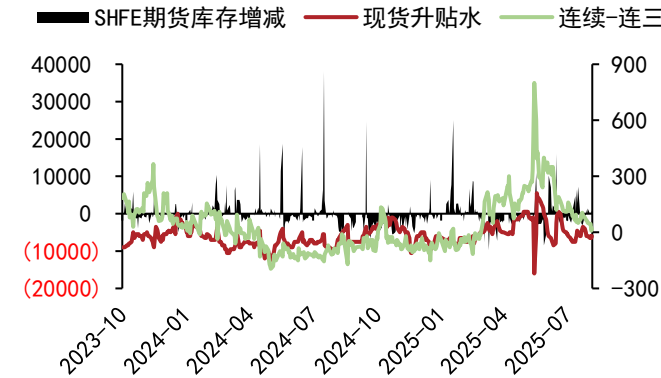
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



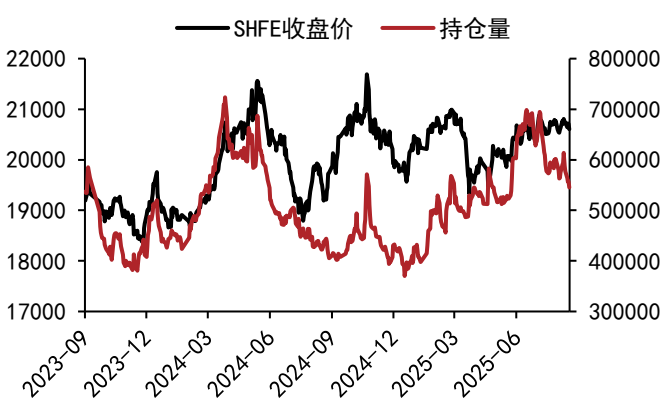
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 10：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

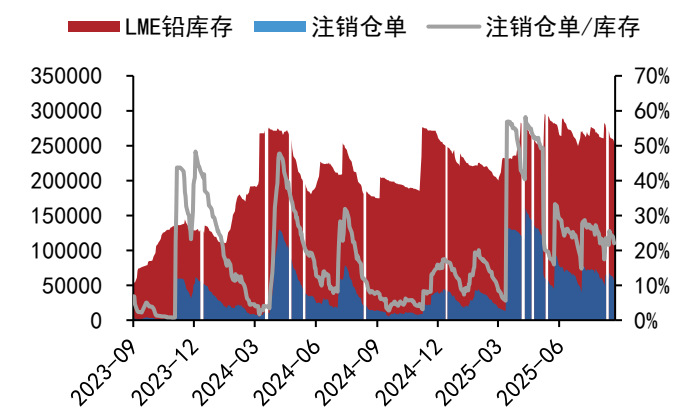
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

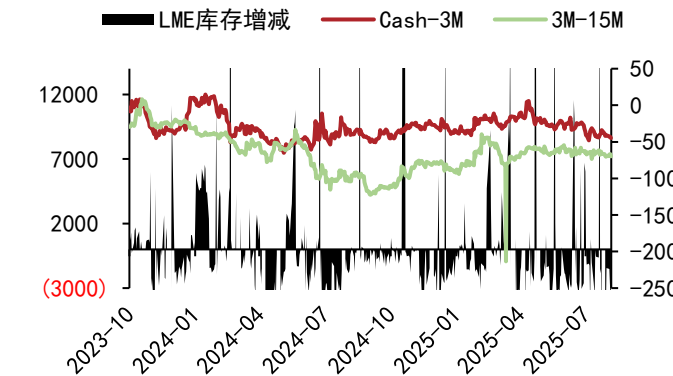
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



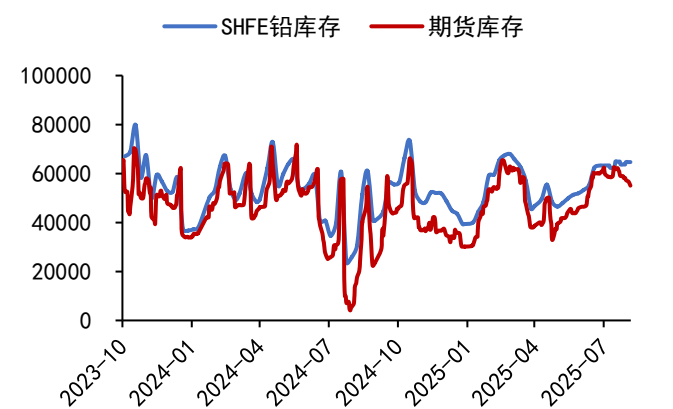
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



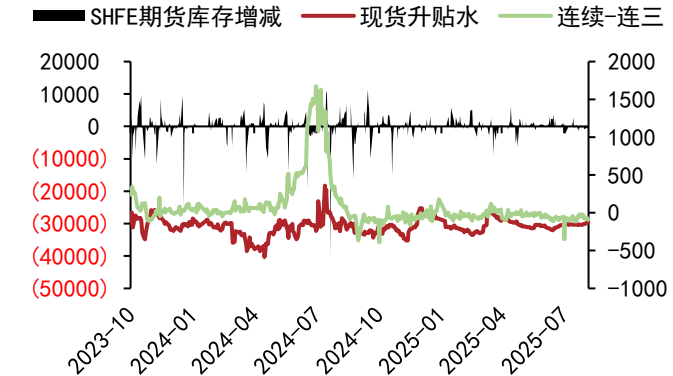
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：SHFE 库存及仓单（吨）



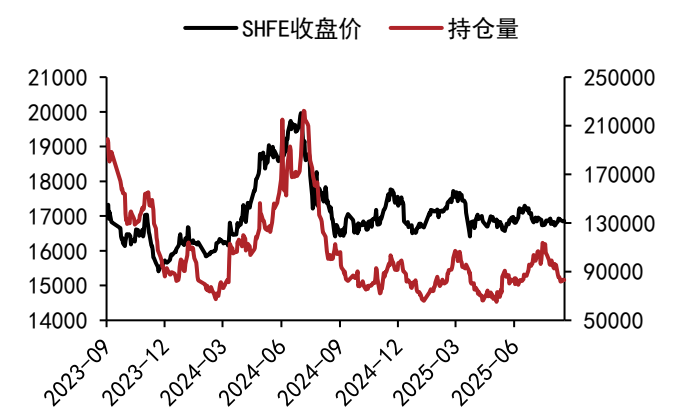
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 16：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

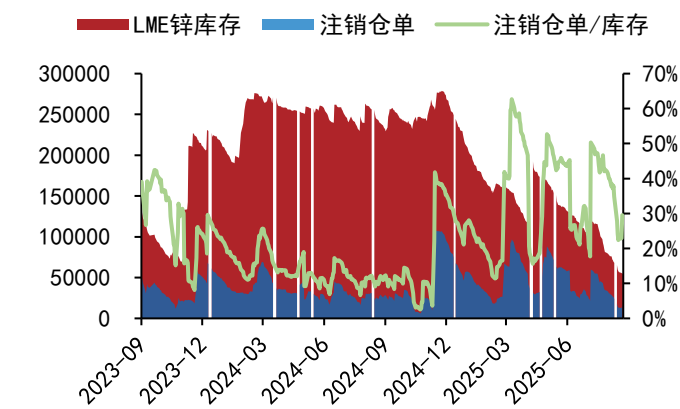
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

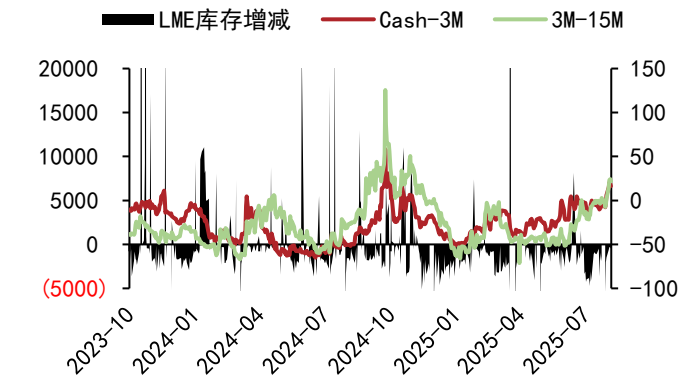
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



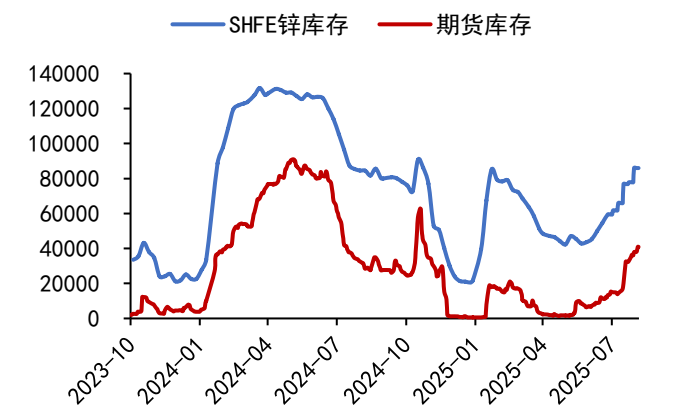
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



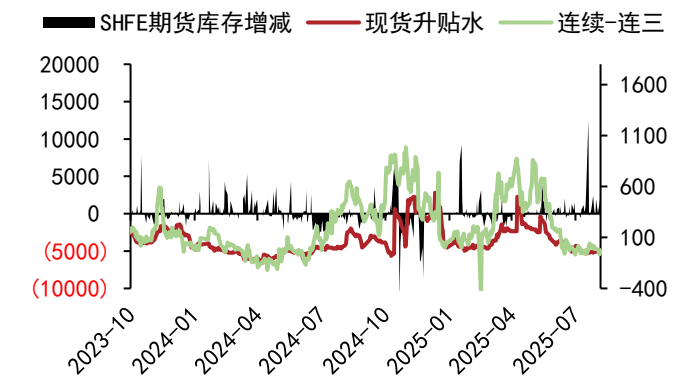
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



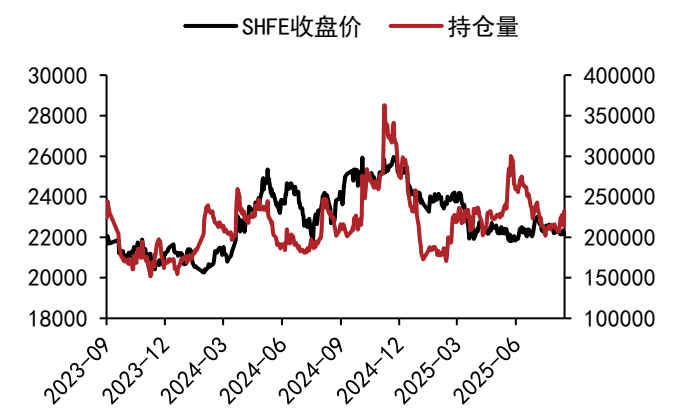
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 22：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

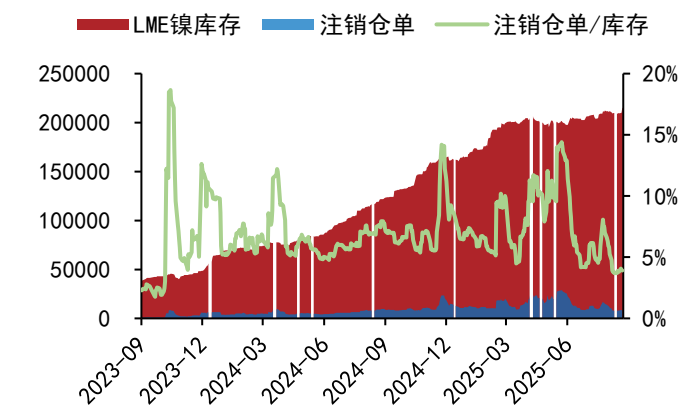
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

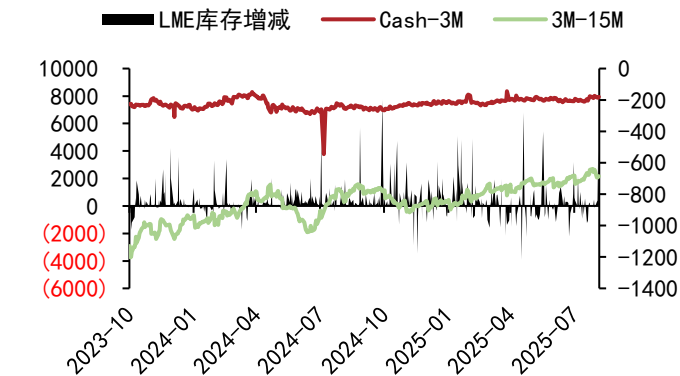
镍

图 25：LME 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



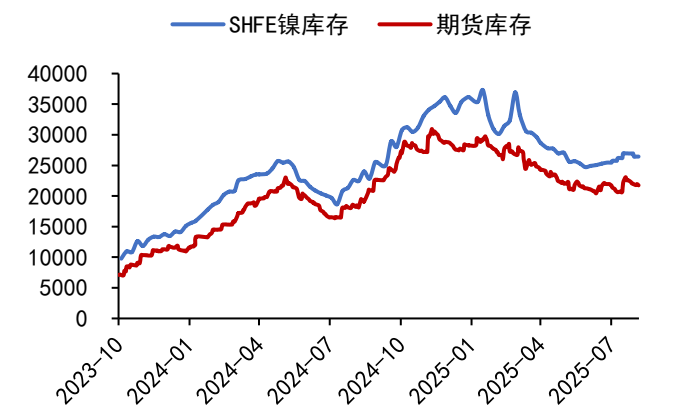
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



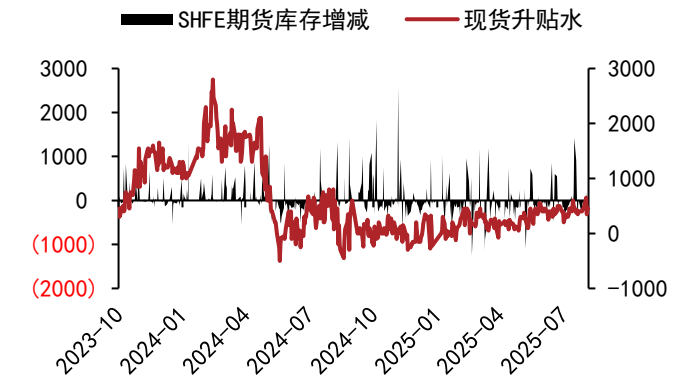
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 28：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

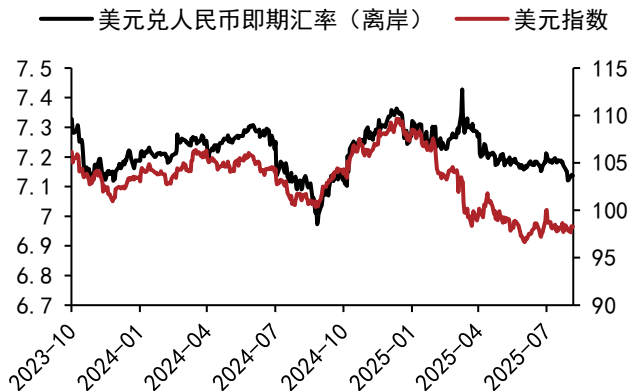
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

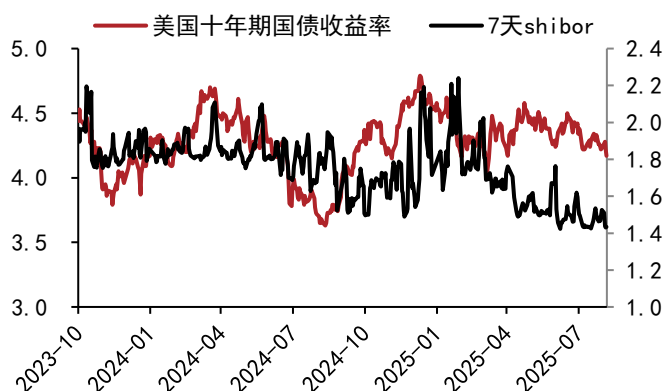
汇率利率

图 31：人民币汇率及美元指数



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

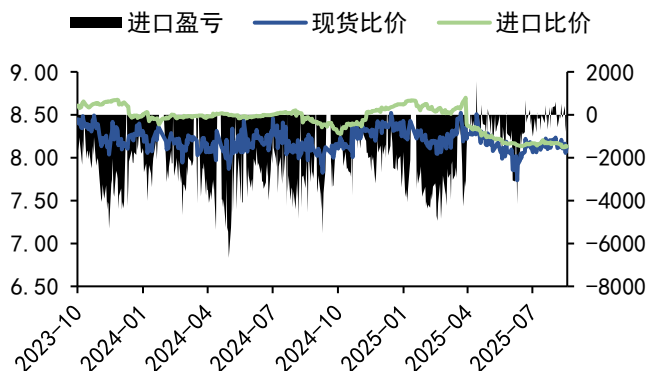
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

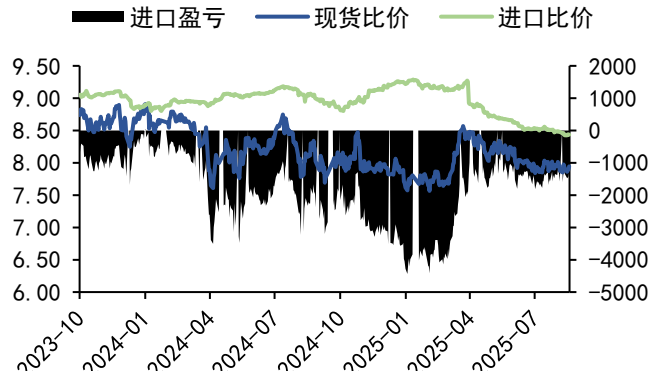
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



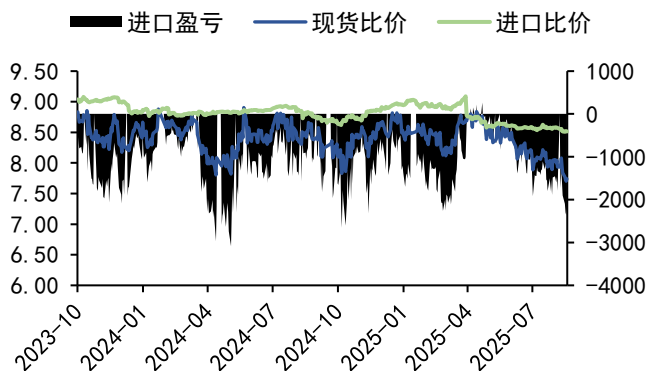
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



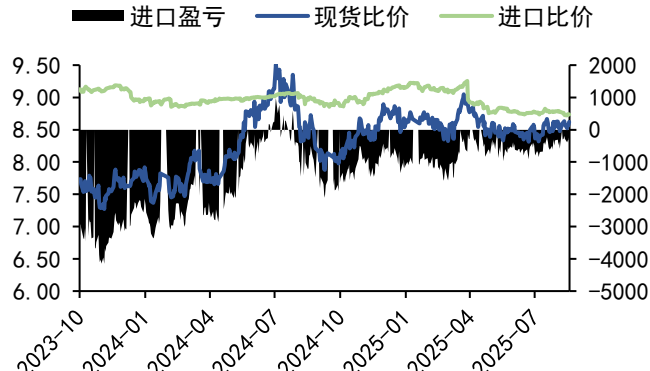
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 35：铅沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 36：锌沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

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交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易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：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿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。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16、18层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn