

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

王梓铨

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

美国向下修正就业数据,美元指数走强,矿端供应扰动下铜价震荡,昨日伦铜收涨 0.1%至 9916 美元/吨,沪铜主力合约收至 79600 元/吨。产业层面,昨日 LME 铜库存减少 550 至 155275 吨,注销仓单比例下滑至 14.1%,Cash/3M 贴水 78 美元/吨。国内方面,昨日上期所铜仓单微增至 1.9 万吨,上海地区现货升水期货 90 元/吨,货源偏多基差报价继续下滑,下游采购低价货源情绪回暖。广东地区库存减少,现货升水期货持平于 40 元/吨,下游补货意愿一般。进出口方面,昨日沪铜现货进口小幅亏损,洋山铜溢价持平。废铜方面,昨日精废价差 1680 元/吨,再生铜供需继续受政策调整影响。消息面,自由港公司印尼 Grasberg 地下矿一个生产区域发生大规模湿性矿料涌出事故,导致矿井内部分通道中断,七名员工被困,该公司暂时停止了采矿活动。价格层面,美国就业数据弱于预期,市场在衰退和降息交易之间犹疑,若市场先进行衰退交易,到实际议息会议时,预计态度将偏鸽。产业上看国内铜产量边际下降,虽然消费现实偏弱,但季节性改善的预期下,预计铜价支撑仍较强。今日沪铜主力运行区间参考: 78800-80500 元/吨; 伦铜 3M 运行区间参考: 9820-10050 美元/吨。

铝

原油价格上涨, LME 注销仓单大增, 铝价上扬, 昨日伦铝收涨 0.69%至 2627 美元/吨, 沪铝主力合约收至 20785 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 0.5 至 53.5 万手, 期货仓单微降至 6.4 万吨。根据 SMM 统计, 国内三地铝锭库存录得 47.8 万吨, 环比持平, 佛山、无锡两地铝棒库存录的 8.75 万吨, 环比减少 0.15 万吨, 昨日铝棒加工费下滑, 市场采买情绪一般。现货方面, 昨日华东现货贴水期货 10 元/吨, 环比下调 10 元/吨, 下游维持刚需消费。外盘方面, 昨日 LME 铝库存 48.5 万吨, 环比持平, 注销仓单环比增加 6.7 至 11.0 万吨, Cash/3M 维持小幅升水。展望后市, 铝价在宏观预期与基本面现实之间博弈震荡。海外降息预期和铝材出口保持韧性提供支撑, 但国内终端需求改善偏弱抑制价格上行空间。近期重点关注旺季需求兑现情况及库存走势, 若库存出现拐点, 铝价有望进一步冲高。今日国内主力合约运行区间参考: 20700-20920 元/吨; 伦铝 3M 运行区间参考: 2600-2650 美元/吨。

铅

周二沪铅指数收涨 0.22% 至 16929 元/吨，单边交易总持仓 8.61 万手。截至周二下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 0.5 至 1992 美元/吨，总持仓 15.75 万手。SMM1# 铅锭均价 16775 元/吨，再生精铅均价 16750 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 10050 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.38 万吨，内盘原生基差 -90 元/吨，连续合约-连一合约价差 -60 元/吨。LME 铅锭库存录得 24.31 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 4.78 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -43.36 美元/吨，3-15 价差 -67.4 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.194，铅锭进口盈亏为 -370.81 元/吨。据钢联数据，国内社会库存小幅去库至 6.43 万吨。总体来看：铅产业整体呈现供需双弱格局，上游铅精矿及废铅酸蓄电池均相对紧缺，原料紧缺限制原再冶炼厂开工空间。此外，再生铅持续亏损推动安徽等地再生铅冶炼厂减产。但下游消费较往年偏弱，经销商成品库存历史高位，旺季不旺。当前联储降息预期较高，有色金属板块氛围积极，铅锭供应边际收窄，下方仍有一定支撑。若后续商品情绪转弱，再生冶炼恢复，铅价仍有较大下行风险。

锌

周二沪锌指数收跌 0.57% 至 22135 元/吨，单边交易总持仓 22.57 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 25 至 2857.5 美元/吨，总持仓 20.07 万手。SMM0# 锌锭均价 22190 元/吨，上海基差 -65 元/吨，天津基差 -85 元/吨，广东基差 -95 元/吨，沪粤价差 30 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 4.27 万吨，内盘上海地区基差 -65 元/吨，连续合约-连一合约价差 -65 元/吨。LME 锌锭库存录得 5.31 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.61 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 16.46 美元/吨，3-15 价差 35.08 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.091，锌锭进口盈亏为 -2510.01 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存累库至 15.21 万吨。总体来看：锌矿、锌锭延续过剩态势，矿锭库存均有累库，锌精矿 TC 上行，沪锌月差弱势运行，国内供应端维持宽松，下游企业开工率仍无较大起色，产业端延续过剩现状。LME 市场经过长期去库后，伦锌仓单低位，伦锌月差抬升。内弱外强格局加剧，沪伦比值加速下行。当前联储降息预期较高，有色金属板块氛围积极，且从资金席位来看，部分机构席位及外资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

周二锡价跟随有色板块回落。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 10137 吨，较上周五增加 135 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

周二镍价震荡回落。宏观方面，昨晚公布的非农数据被大幅下调，市场对美国经济担忧升温，有色板块整体承压。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，新一年的 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 73,237 元，较上一工作日-0.57%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 72,500-74,500 元，均价较上一工作日-500 元（-0.68%），工业级碳酸锂报价 71,500-72,200 元。LC2511 合约收盘价 72,900 元，较前日收盘价-2.54%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-200 元。据界面新闻、证券时报等报道，周二上午枞下窝复产工作会议召开；知情人士透露，宁德时代枞下窝锂矿采矿权证及采矿许可证审批进展顺利，预计很快复工复产。云母边际增量将扭转供需偏紧格局，江西在产资源供给的不确定性降低，悲观情绪和宽松预期或对锂价形成压制。今日广期所碳酸锂 2511 合约参考运行区间 68,380-73,000 元/吨。

氧化铝

2025 年 9 月 9 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 1.01%至 2930 元/吨，单边交易总持仓 39.5 万手，较前一交易日增加 1.2 万手。基差方面，山东现货价格下跌 23 元/吨至 3030 元/吨，升水 10 合约 121 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格下跌 23 美元/吨至 337 美元/吨，进口盈亏报 64 元/吨，进口窗口打开。期货库存方面，周二期货仓单报 11.05 万吨，较前一交易日减少 0.18 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，海外矿石供应回暖，四季度矿价或将承压，冶炼段产能过剩格局短期难改。但美联储降息预期提高或将驱动有色板块偏强运行。因此，短期建议观望为主，静待宏观情绪共振。国内主力合约 A02601 参考运行区间：2850-3250 元/吨，需重点关注供应端政策、几内亚矿石政策、美联储降息政策。

不锈钢

周二下午 15:00 不锈钢主力合约收 12950 元/吨，当日+0.74%(+95)，单边持仓 28.80 万手，较上一交易日-1557 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 13050 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-100(-95)，无锡基差 0(-95)；佛山宏旺 201 报 8850 元/吨，较前日+50，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 950 元/镍，较前日+5。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 8500 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 98534 吨，较前日-422。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%。不锈钢现货市场整体窄幅震荡运行，价格走势有所分化。其中，304 冷轧价格持稳运行，成交延续清淡态势；304 热轧则因供应偏紧，价格小幅上探。目前主流钢厂产能释放有限，热轧资源到货量较少，市场缺货格局进一步加剧。整体市场交投氛围偏弱，冷轧成交尤为疲软。

铸造铝合金

截至周二下午 3 点，AD2511 合约微涨至 20305 元/吨，加权合约持仓 0.94 万手，成交量 0.1 万手，量能偏低。昨日 AL2511 合约与 AD2511 合约价差 425 元/吨，环比扩大 30 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 平均价约 20350 元/吨，环比上调 20 元/吨，市场交投仍谨慎，进口 ADC12 均价 20100 元/吨，环比上涨 130 元/吨，低价成交尚可。库存方面，SMM 数据显示，国内三地再生铝合金锭库存微增至 3.49 万吨。总体来看，铸造铝合金下游逐渐从淡季过渡到旺季，目前旺季特征还不明显，近期国内外废铝供应扰动加大使得成本端支撑较强，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延续高位运行。

有色金属重要日常数据汇总表

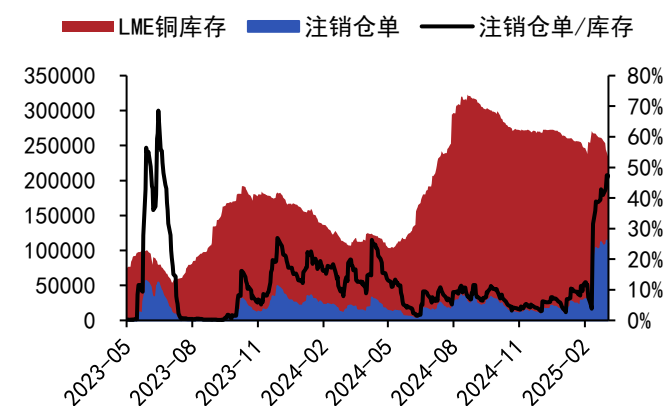
2025年9月9日 日频数据													2025年9月10日 盘面数据			
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	155275 (550)	21950	14. 1%	(78. 02)	81851	2103	19081	155	489225 (10599)	40	60		8. 09	8. 02	8. 11	(272)
铝	485275 0	110250	22. 7%	3. 24	124078 (1518)		64459 (74)	535055	4807 (10)	20			7. 90	7. 90	8. 41	(1335)
锌	51025 (2050)	15075	28. 4%	17. 62	87032	1052	42681 (26)	225712	6483 (20)	(100)			7. 66	7. 72	8. 58	(2635)
铅	239325 (3800)	45050	18. 5%	(48. 13)	66834	2162	53820 25	86123	2116 (120)	(65)			8. 65	8. 52	8. 86	(407)
镍	218070	456	8874	4. 1%	(188. 47)	26986	547	22599 (173)	210179	7882						

2025年9月9日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7. 125 (-0. 007)	USDCNY即期	7. 123 (0. 001)		美国十年期国债收益率	4. 08 (0. 03)	中国7天Shibor	1. 438 (0. 011)

2025年9月10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)	

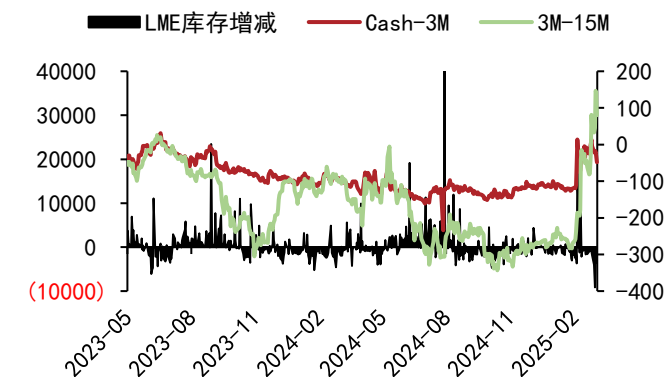
铜

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）



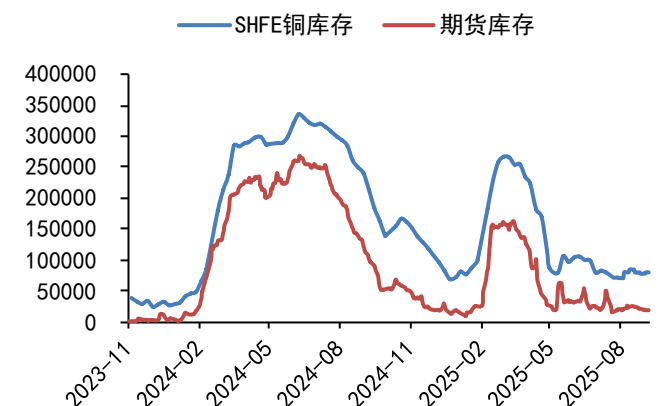
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



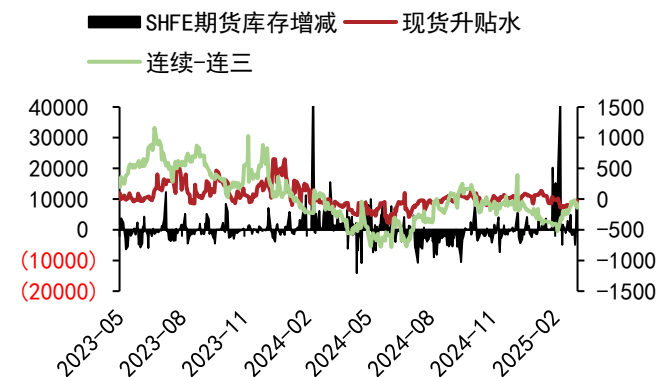
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

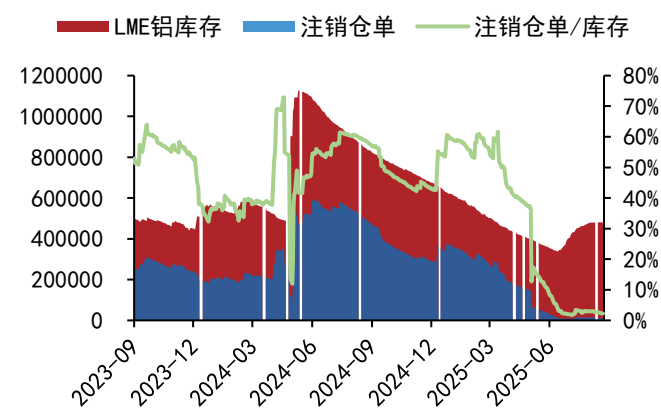
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

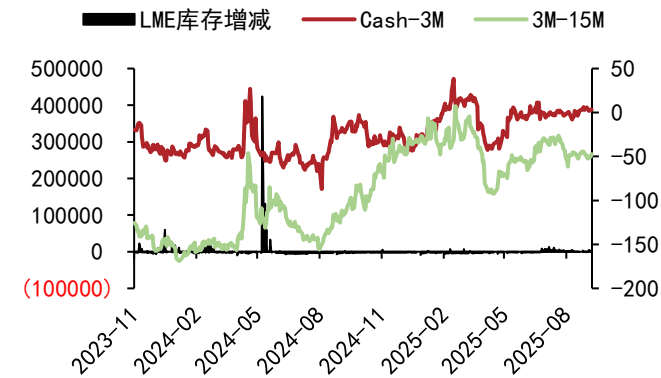
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



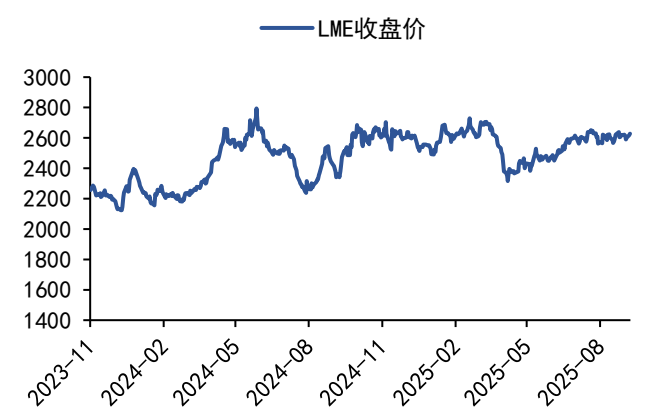
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



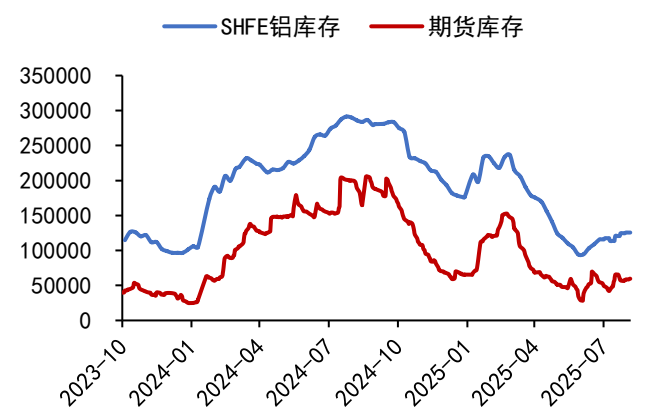
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



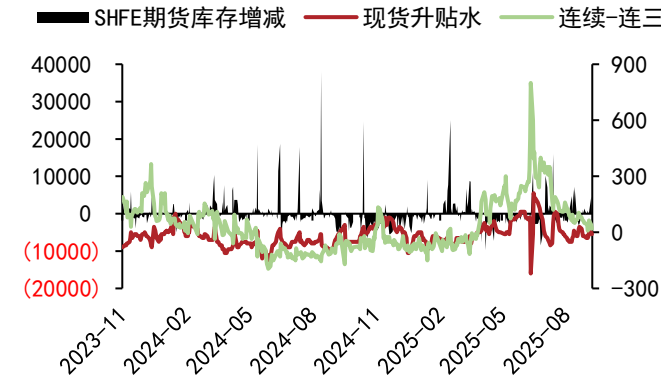
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



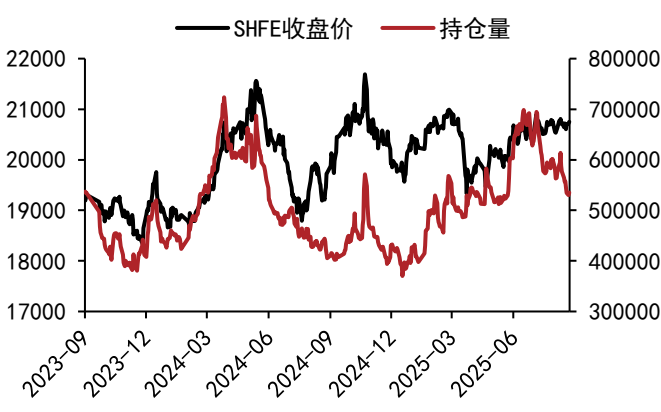
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

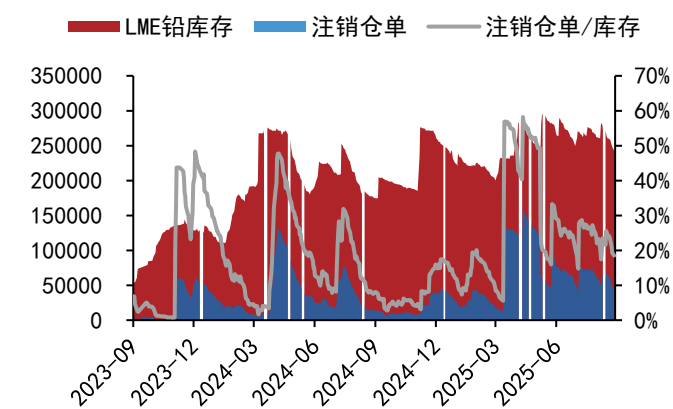
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

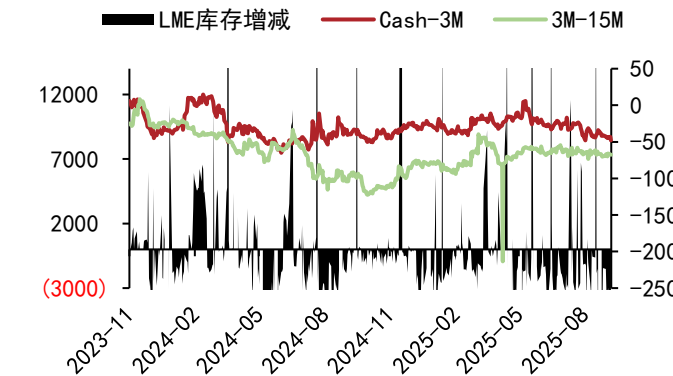
铅

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）



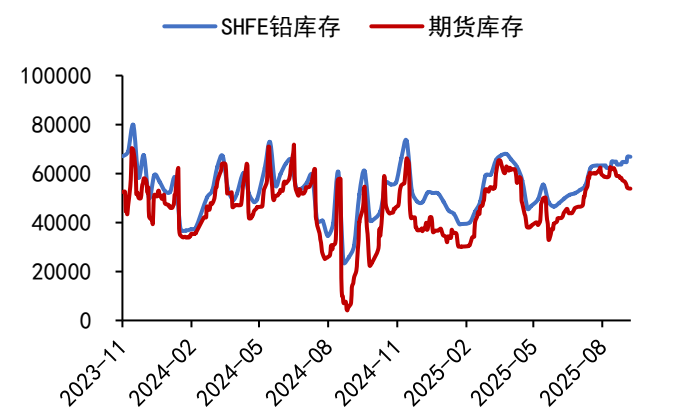
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



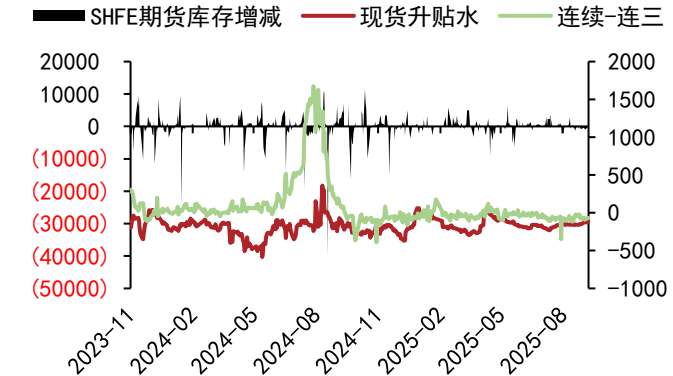
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：SHFE 库存及仓单（吨）



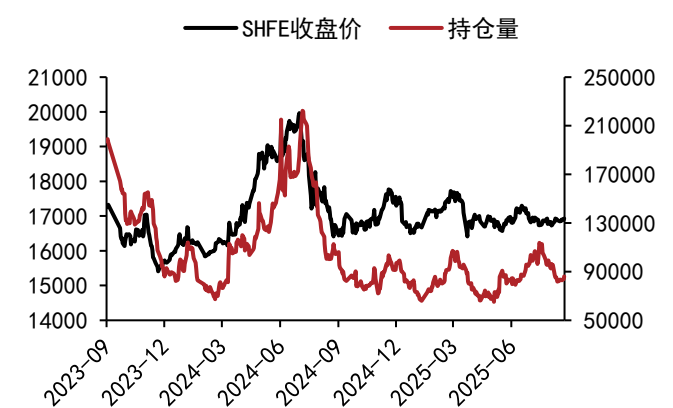
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

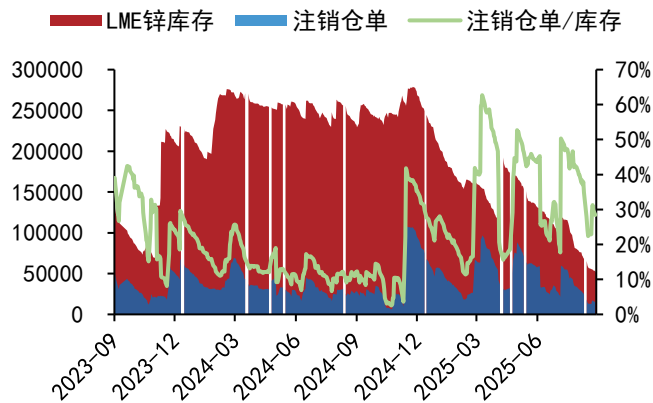
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

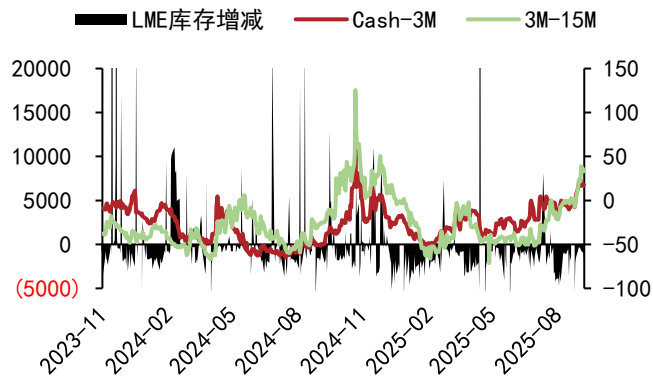
锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



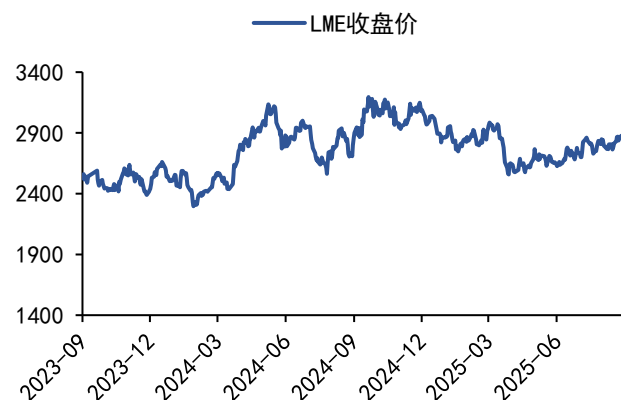
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 21: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



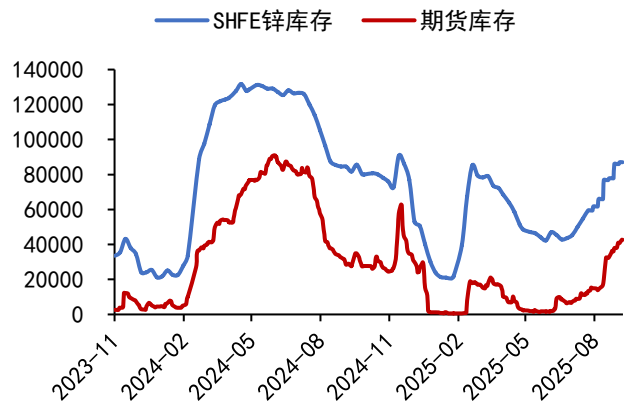
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



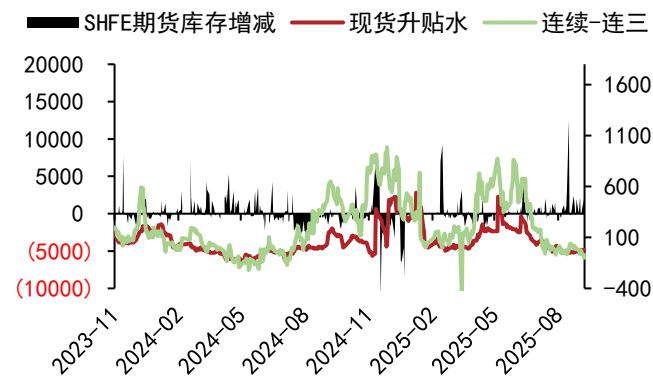
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 20: SHFE 库存及仓单 (吨)



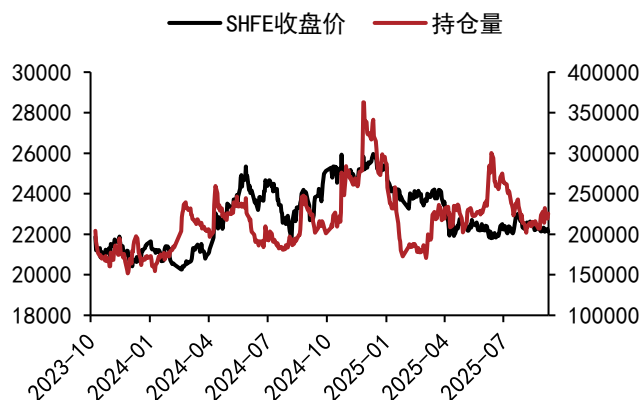
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

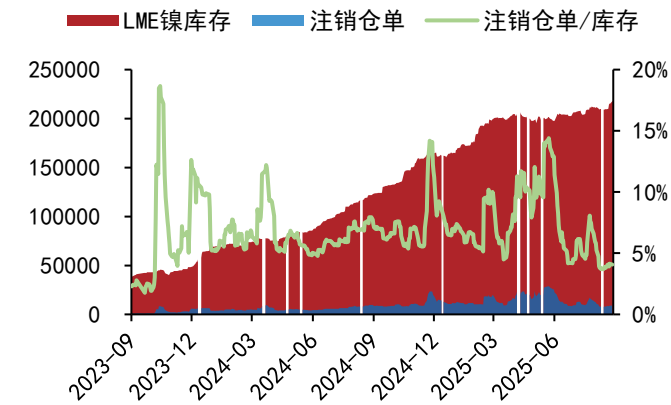
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

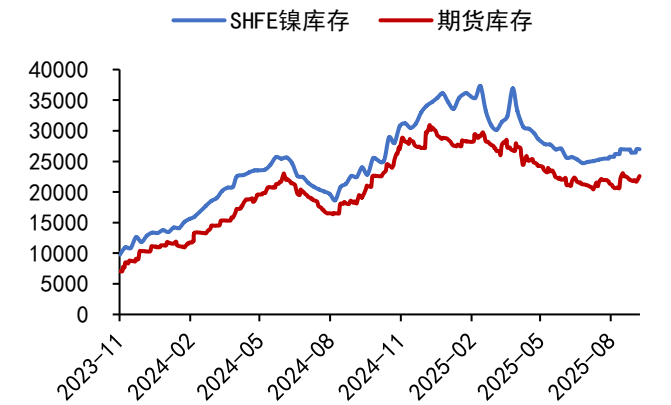
镍

图 25：LME 库存及仓单（吨）



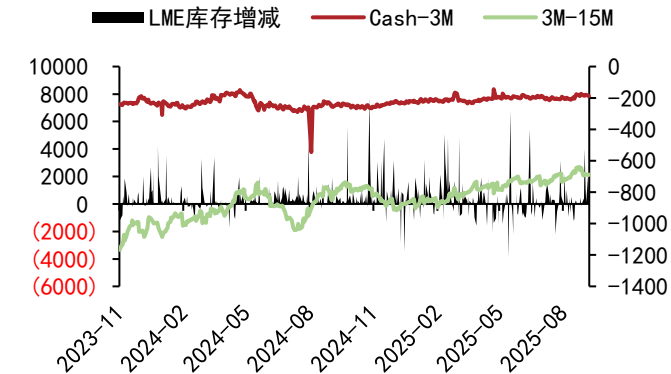
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



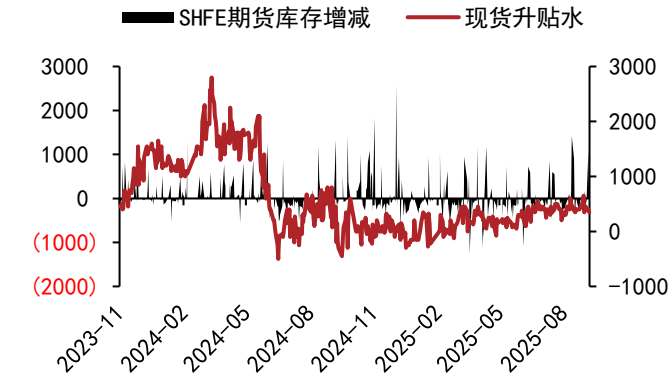
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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 28：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



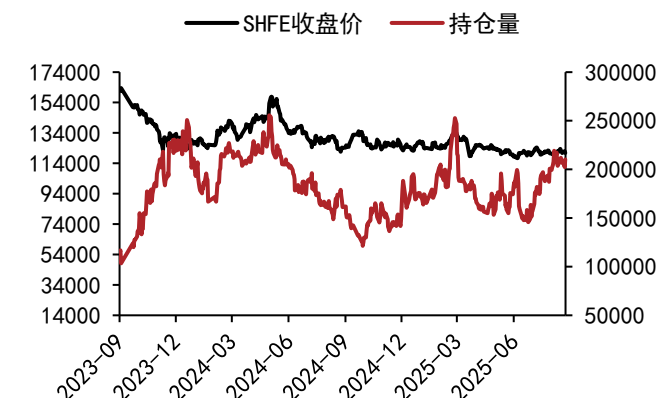
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

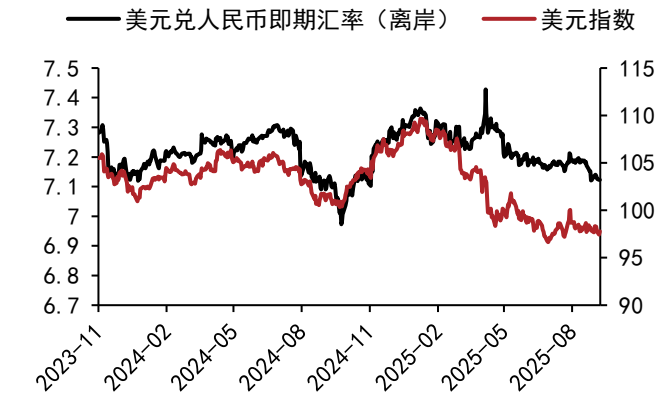
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

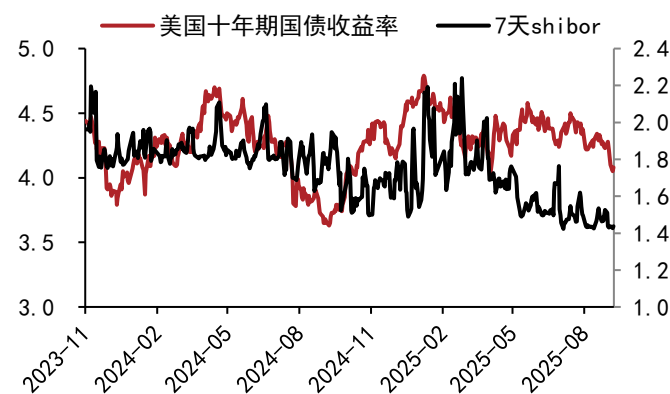
汇率利率

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

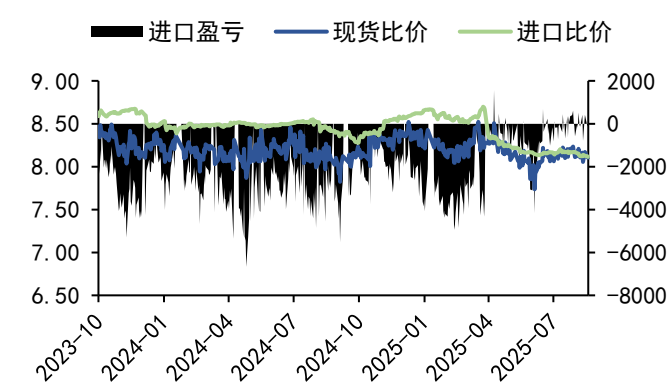
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

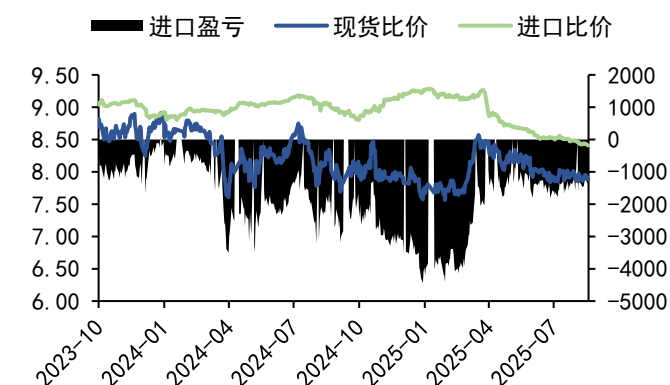
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



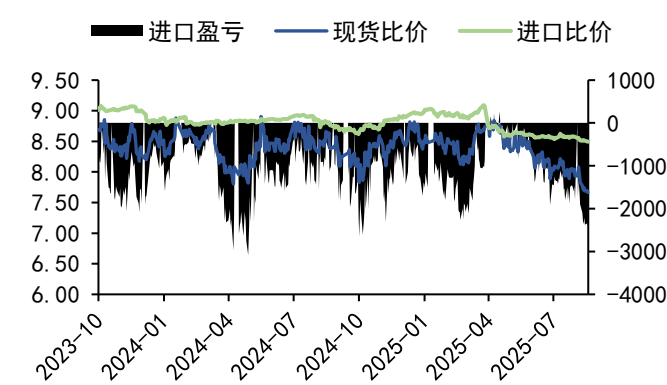
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



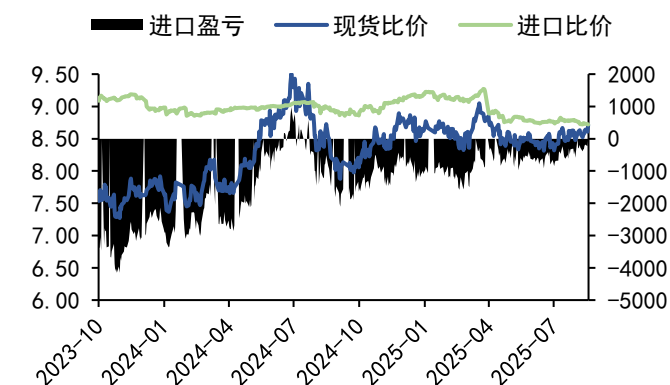
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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