

有色金属日报

2025-9-12

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

曾宇轲

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

国内权益市场走强,美国通胀数据略好于预期,不过就业数据较弱,铜价震荡上行,昨日伦铜收涨0.45%至10057美元/吨,沪铜主力合约收至80490元/吨。产业层面,昨日LME铜库存减少875至154175吨,注销仓单比例下滑至13.5%,Cash/3M贴水61.5美元/吨。国内方面,电解铝社会库存较周一减少0.3万吨(SMM口径),保税区库存小幅下滑,昨日上期所铜仓单增加0.1至2.0万吨,上海地区现货升水期货85元/吨,持货商出货情绪减弱,基差报价回升。广东地区库存下滑,现货升水期货下调至30元/吨,盘面走高下游采购情绪弱化。进出口方面,昨日沪铜现货进口亏损扩大至接近300元/吨,洋山铜溢价下滑。废铜方面,昨日精废价差1820元/吨,再生铜供需继续受政策调整影响。价格层面,美国就业数据弱于预期,市场预计下周美联储议息会议表态将偏鸽。产业上看海外铜矿供应有一定扰动,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,铜价有望延续偏强运行。今日沪铜主力运行区间参考:79600-81000元/吨;伦铜3M运行区间参考:9920-10150美元/吨。

铝

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

国内铝锭社库转降,叠加权益市场走强和美元走弱,铝价走势强劲,昨日伦铝收涨2.17%至2679美元/吨,沪铝主力合约收至21005元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加2.7至56.9万手,期货仓单增加0.1至至6.6万吨。根据SMM统计,国内主流消费地铝锭库存录得47.3万吨,较周一减少0.2万吨,主流消费地铝棒库存录的13.25万吨,较周一减少0.2万吨,昨日铝棒加工费下调,市场出货节奏放缓。现货方面,昨日华东现货平水于期货,环比上调30元/吨,下游买涨情绪有所升温。外盘方面,昨日LME铝库存48.5万吨,环比持平,注销仓单亦持平,Cash/3M维持小幅升水。展望后市,宏观情绪面整体偏暖,海外降息预期和铝材出口保持韧性提供强支撑,而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:20800-21200元/吨;伦铝3M运行区间参考:2640-2700美元/吨。

铅

周四沪铅指数收涨 0.57% 至 16900 元/吨，单边交易总持仓 8.93 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 14.5 至 1991.5 美元/吨，总持仓 15.75 万手。SMM1# 铅锭均价 16750 元/吨，再生精铅均价 16725 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 10000 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.97 万吨，内盘原生基差 -80 元/吨，连续合约-连一合约价差 -50 元/吨。LME 铅锭库存录得 23.7 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 4.27 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -48.13 美元/吨，3-15 价差 -67.8 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.192，铅锭进口盈亏为 -375.91 元/吨。据钢联数据，国内社会库存小幅去库至 6.28 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

周四沪锌指数收涨 0.19% 至 22253 元/吨，单边交易总持仓 22.27 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 20 至 2891 美元/吨，总持仓 20.12 万手。SMM0# 锌锭均价 22180 元/吨，上海基差 -65 元/吨，天津基差 -85 元/吨，广东基差 -105 元/吨，沪粤价差 40 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 4.49 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 5.08 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.54 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 23.01 美元/吨，3-15 价差 41.3 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.084，锌锭进口盈亏为 -2668.84 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存累库至 15.42 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

周四锡价小幅反弹。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

周四镍价震荡运行。宏观方面，美国初请失业金数据弱于预期，强化了美联储的降息预期。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 71,237 元，与前日持平，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 70,500-72,500 元，工业级碳酸锂报价 69,000-70,700 元。LC2511 合约收盘价 71,000 元，较前日收盘价+0.40%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-200 元。本周碳酸锂产量环增 2.8%至 19,963 吨，8 月以来锂辉石提锂产量增长约 20%，完全弥补锂云母提锂减量。下游旺季现货备货需求持续释放，本周国内碳酸锂库存报 138,512 吨，环比上周-1,580 吨（-1.1%），其中上游-3,262 吨，下游和其他环节+1,682 吨。视下窝复产兑现前，9-10 月锂电下游旺季，国内碳酸锂预计持续去库，而远月供需预期转弱，或存在结构性机会。建议关注市场氛围及产业面信息。今日广期所碳酸锂 2511 合约参考运行区间 68,600-72,500 元/吨。

氧化铝

2025 年 9 月 11 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 0.41%至 2946 元/吨，单边交易总持仓 38.9 万手，较前一交易日减少 0.2 万手。基差方面，山东现货价格下跌 10 元/吨至 3010 元/吨，升水 10 合约 86 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格下跌 1 美元/吨至 336 美元/吨，进口盈亏报 55 元/吨，进口窗口打开。期货库存方面，周四期货仓单报 13.27 万吨，较前一交易日增加 1.08 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 价格上涨 1 美元/吨至 70 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

周四下午 15:00 不锈钢主力合约收 12870 元/吨，当日-0.35%(-45)，单边持仓 28.79 万手，较上一交易日+1990 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-20(+45)，无锡基差 80(+45)；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 950 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 8500 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 97554 吨，较前日-734。据钢联数据，社会库存录得 101.25 万吨，环比减少 3.90%，其中 300 系库存 62.37 万吨，环比减少 2.68%。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

截至周四下午 3 点，AD2511 合约上涨 0.61%至 20475 元/吨，加权合约持仓增加 0.23 至 1.4 万手，成交量 0.64 万手，量能进一步放大。昨日 AL2511 合约与 AD2511 合约价差 425 元/吨，环比缩小 5 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 均价约 20425 元/吨，环比持平，持货商挺价意愿仍强，进口 ADC12 均价 20100 元/吨，环比持平，低价成交尚可。库存方面，根据钢联数据，国内主要市场铝合金锭库存 7.1 万吨，较上周四增加 1.3 万吨，铝合金锭厂内库存小幅增加。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

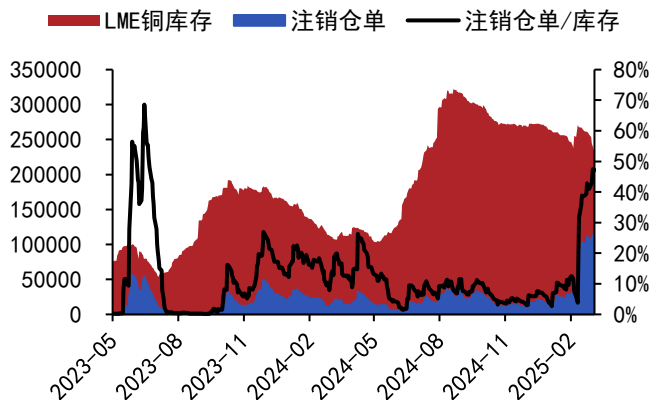
2025年9月11日 日频数据													2025年9月12日 盘面数据				
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	154175	(875)	20850	13.4%	(61.54)	81851	2103	20028	902	494917	8972	40	60	8.05	8.00	8.11	(589)
铝	485275	0	110250	22.7%	11.06	124078	(1518)	65734	797	569359	27022	(10)	40	7.81	7.83	8.40	(1579)
锌	50625	(200)	15200	29.9%	22.50	87032	1052	44925	596	222719	970	(60)	(75)	7.59	7.67	8.57	(2869)
铅	232625	(4375)	38350	16.2%	(42.99)	66834	2162	59737	6048	89257	(742)	(130)	(50)	8.59	8.48	8.86	(522)
镍	223152	2058	8550	3.9%	(173.72)	26986	547	22111	(193)	221641	5412						

2025年9月11日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7.124 (0.001)	USDCNY即期	7.113 (-0.007)		美国十年期国债收益率	4.01 (-0.03)	中国7天Shibor	1.449 (-0.018)

2025年9月12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)	

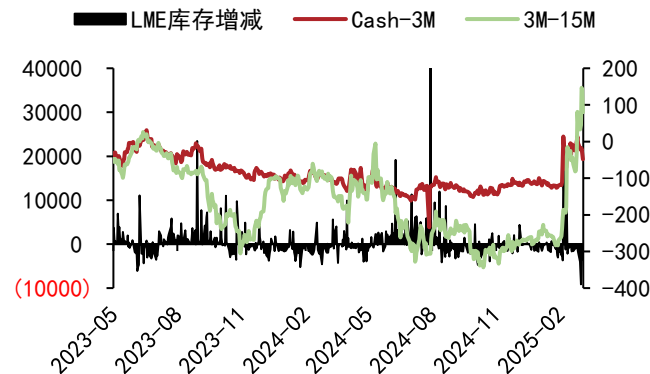
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



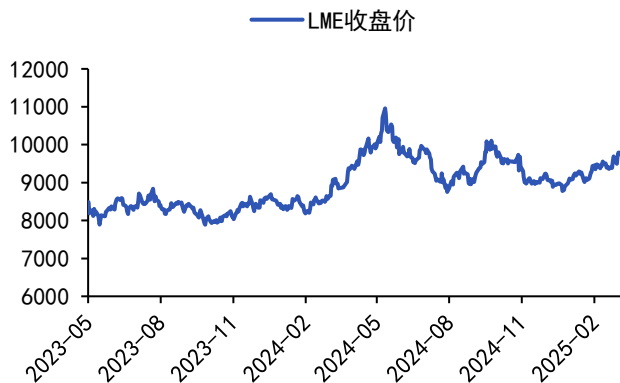
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



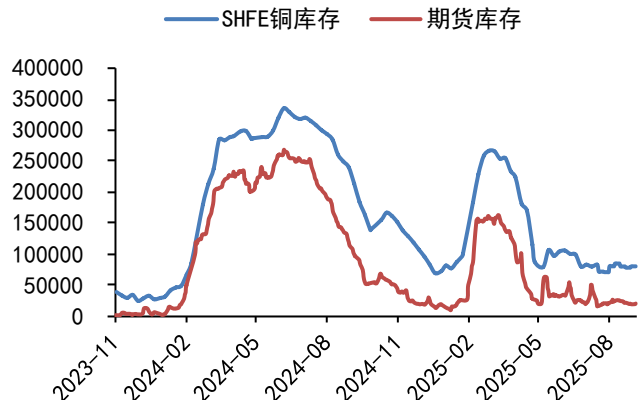
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



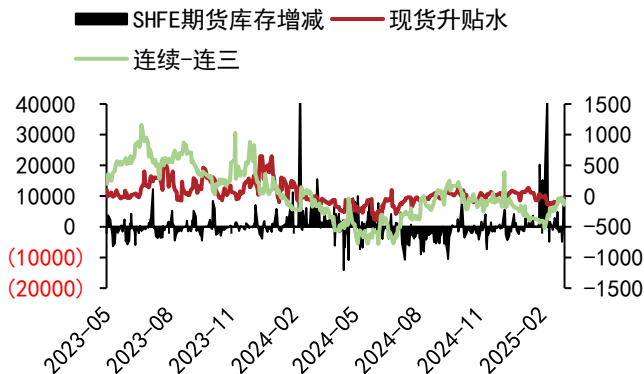
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

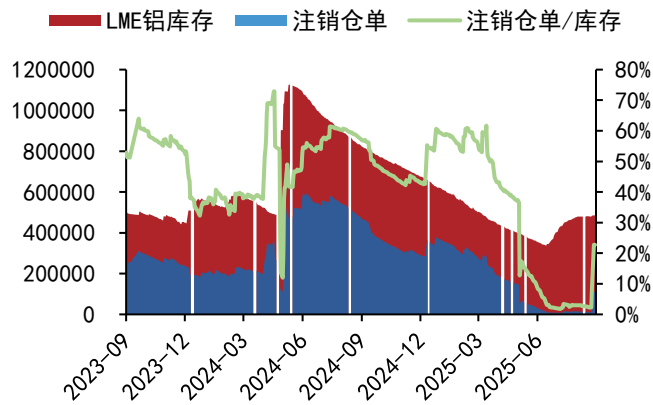
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

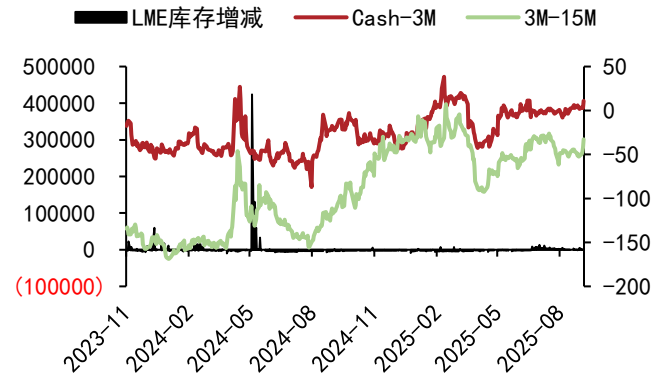
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



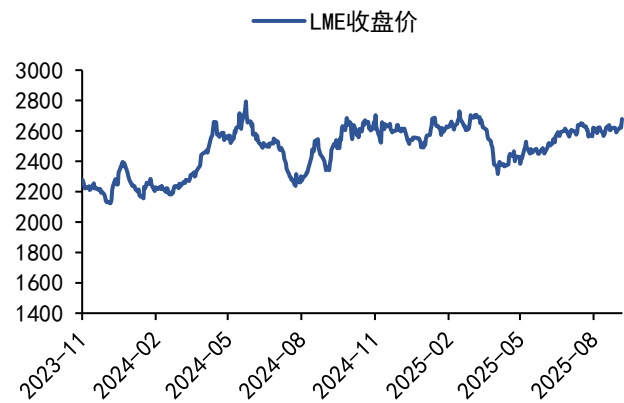
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



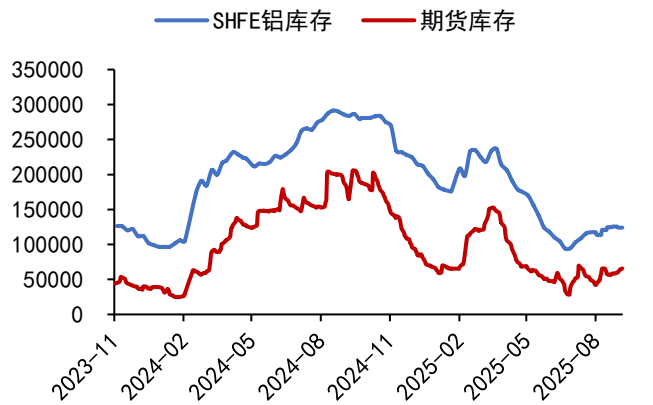
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



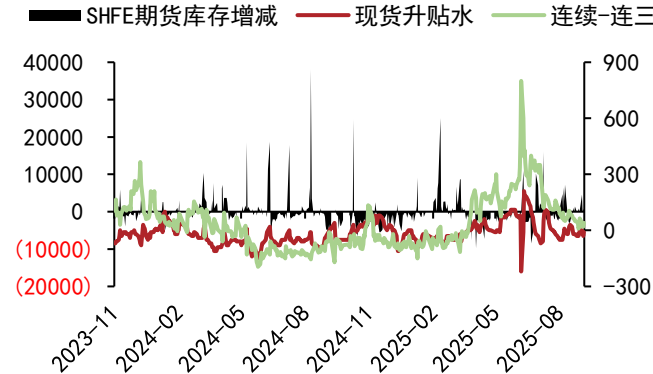
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



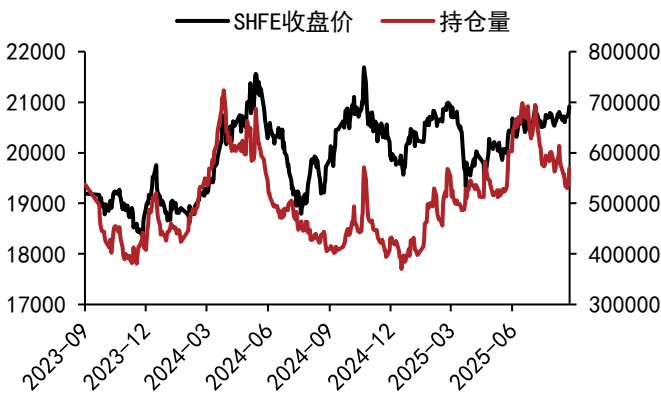
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

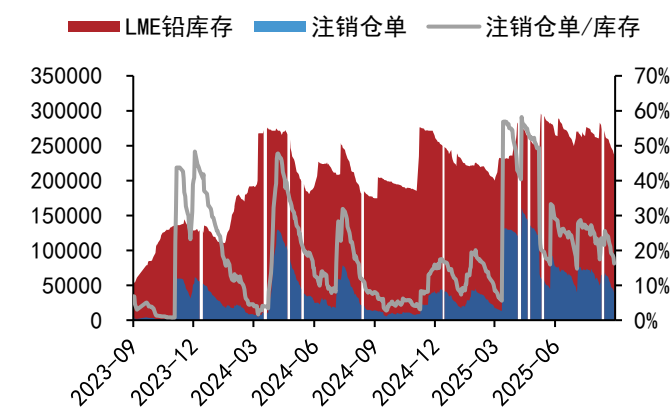
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

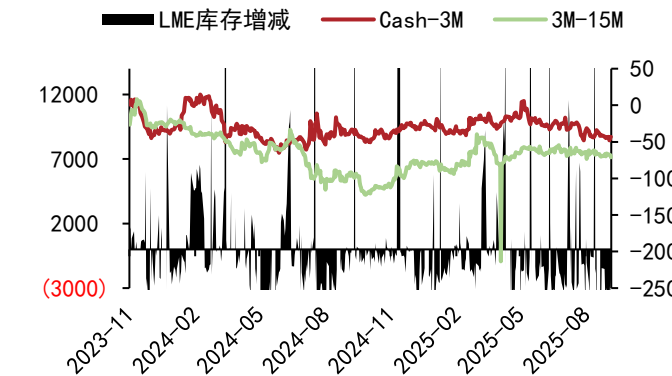
铅

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）



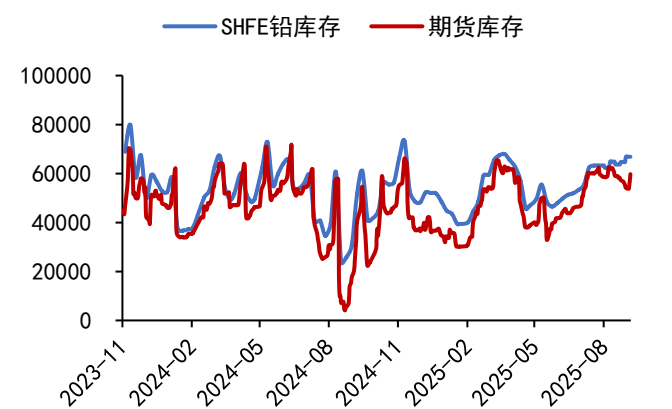
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



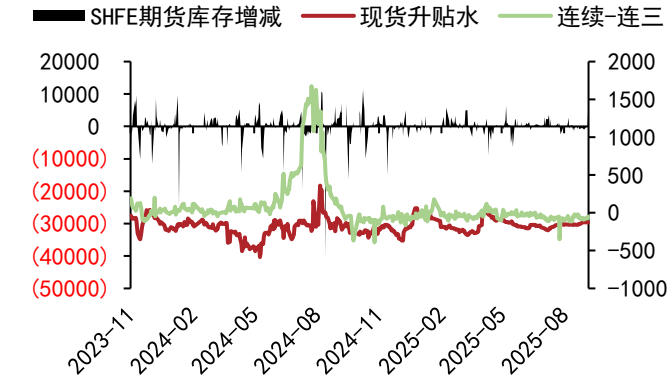
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：SHFE 库存及仓单（吨）



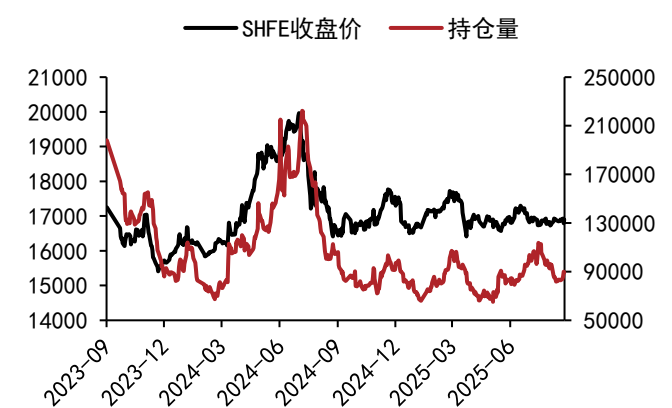
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

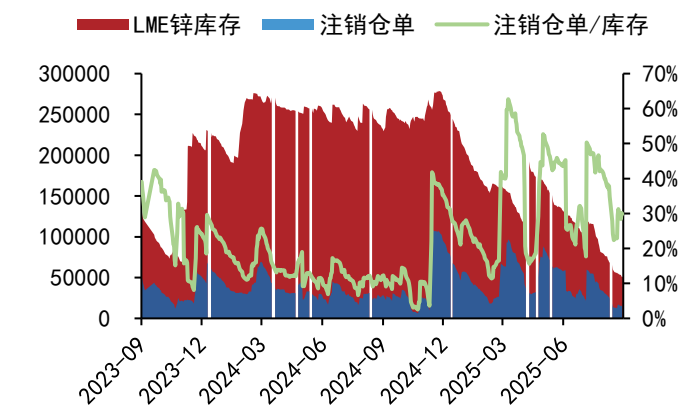
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

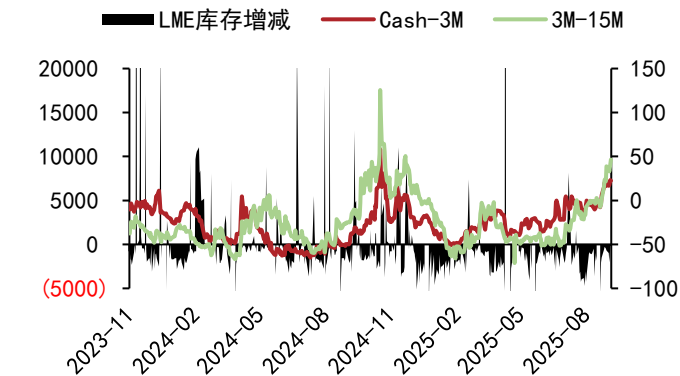
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



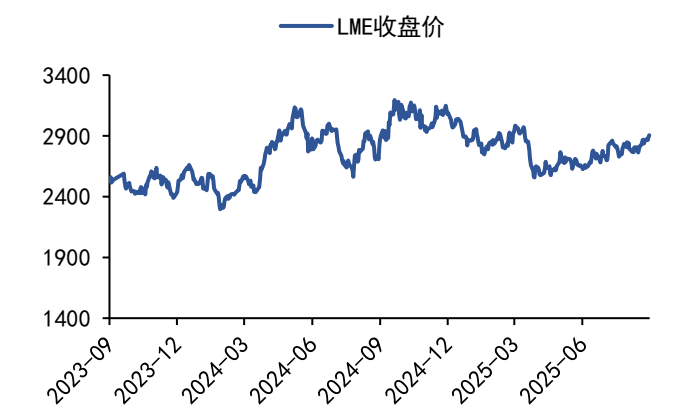
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



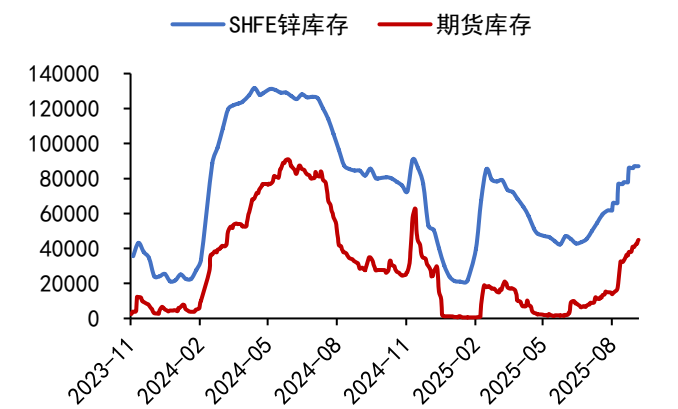
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



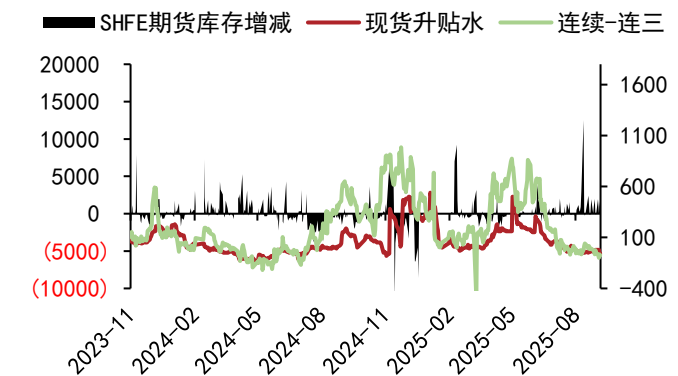
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



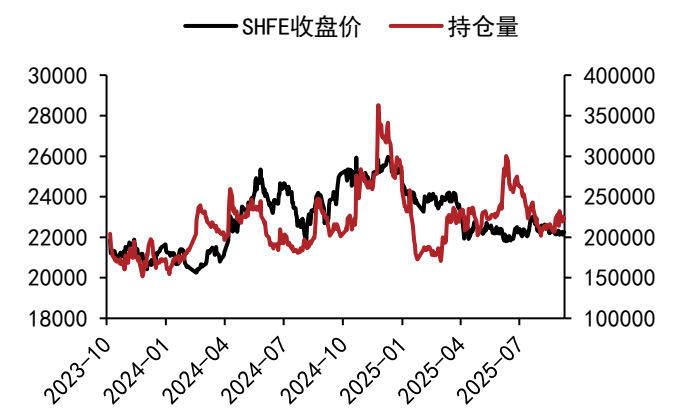
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

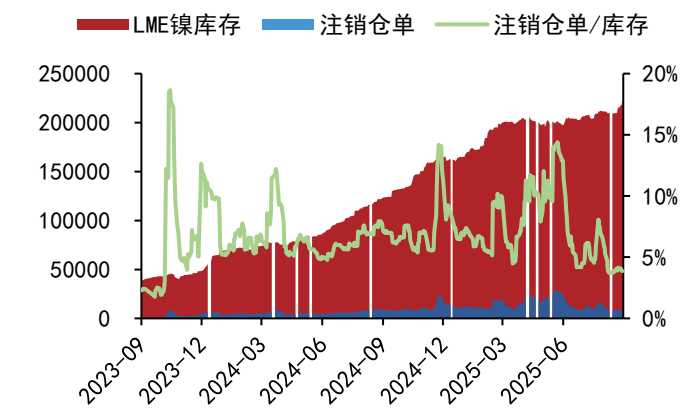
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

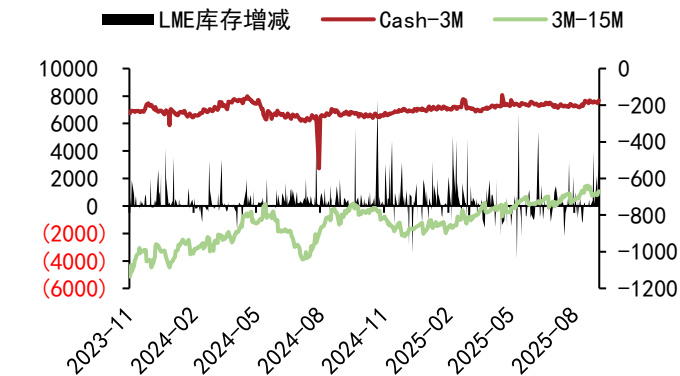
镍

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）



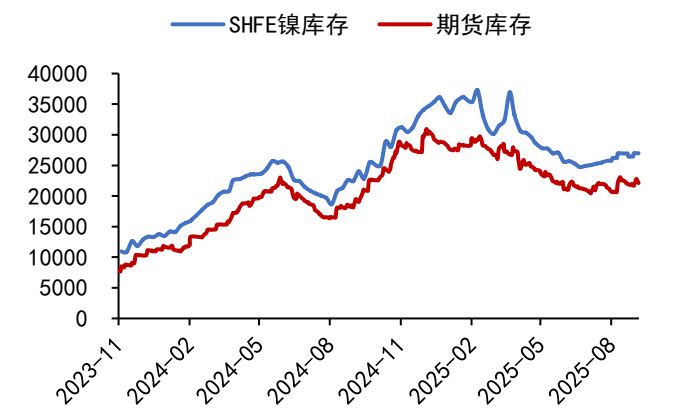
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



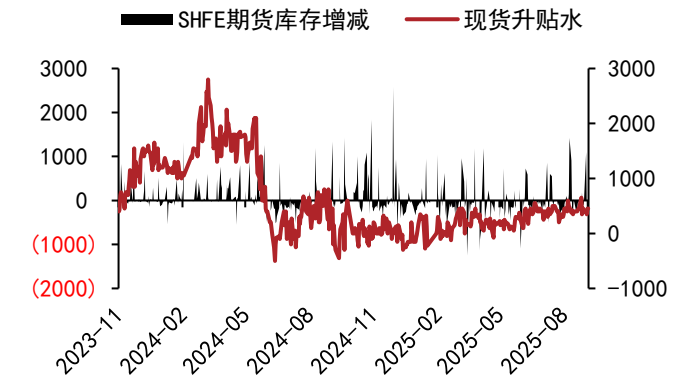
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

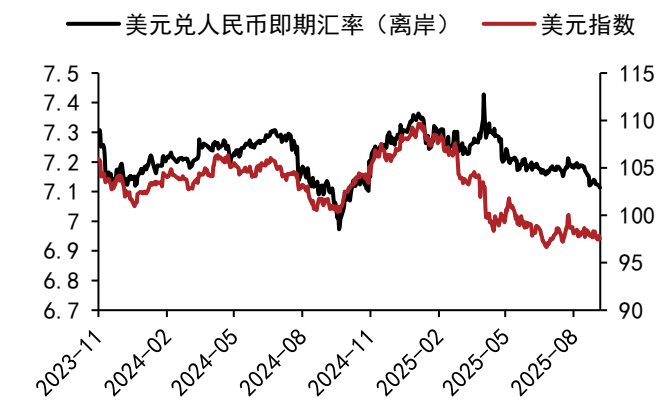
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

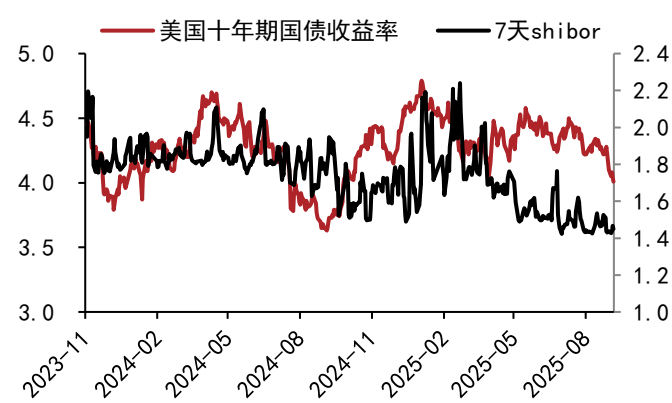
汇率利率

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

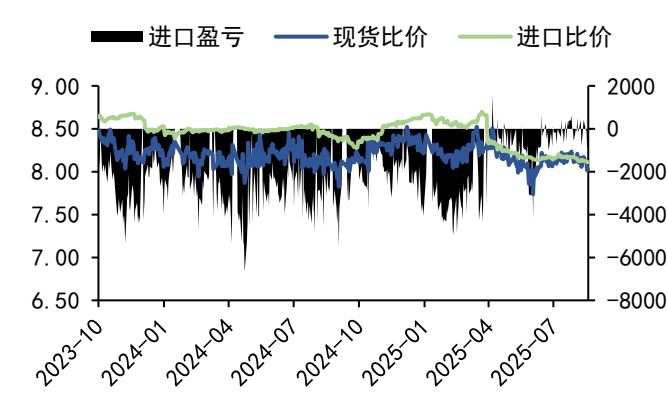
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

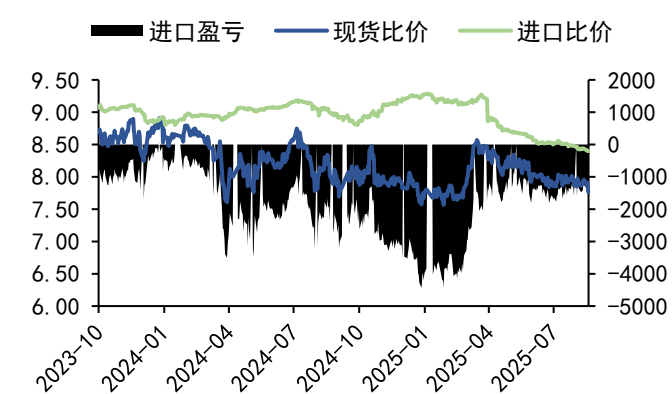
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



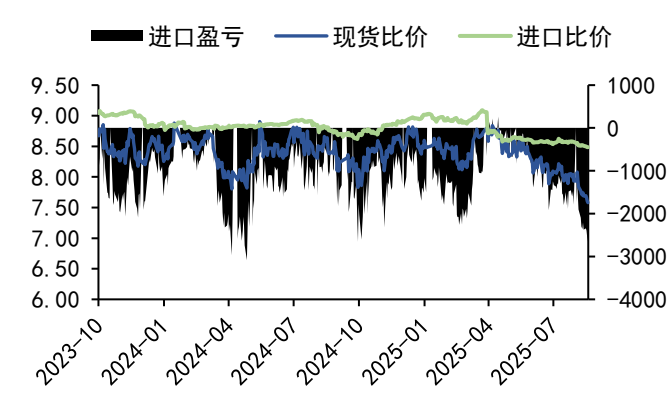
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



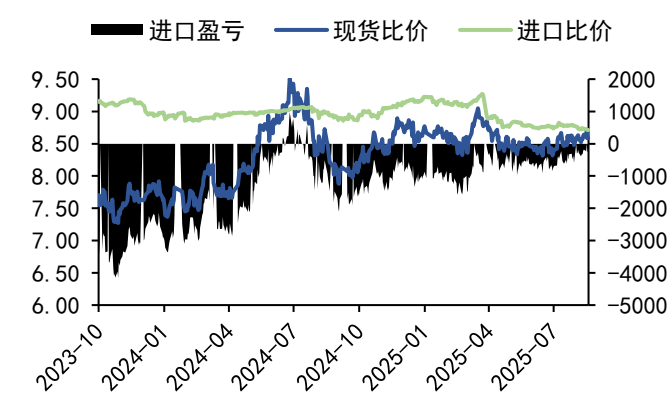
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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