

铜

【行情资讯】

国庆假期间海外贵金属和有色金属价格普遍走强，美国政府停摆和本月美联储议息会议较大概率降息对情绪形成提振，伦铜 3M 合约报 10701 美元/吨，较假期前上涨 3.14%，同期美元指数上涨 1.1%，离岸人民币贬值 0.3%。行业层面，假期间海外交易所铜库存涨跌互现，LME 铜库存减少 0.4 至 13.9 万吨，COMEX 铜库存增加 0.9 至 30.3 万吨，伦铜 Cash/3M 贴水小幅收窄。消息面，智利国家统计局公布的数据显示，该国 8 月铜产量环比减少逾 2 万吨，同比下降 9.9%至 42.4 万吨，紫金矿业旗下刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿三季度产量环比减少约 4 万吨，矿端供应紧张情绪仍浓。国内方面，SMM 调研数据显示，国内 9 月电解铜产量环比减少约 5 万吨，10 月在炼厂检修仍多和阳极板供应偏紧的情况下，产量预计进一步下滑。

【策略观点】

供应端收紧和宏观政策偏宽松对铜价继续形成向上的支持，需求并未明显走弱也还不构成大的阻力，铜价有望延续偏强运行。沪铜主力运行区间参考：84500-86000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：10600-10800 美元/吨。。

铝

【行情资讯】

国庆假期间外围市场氛围偏强，铝价震荡上行，伦铝 3M 合约报 2750 美元/吨，较假期前上涨 3.22%。行业层面，国庆假期间 LME 铝库存减少 0.7 至 50.6 万吨，Cash/3M 小幅升水。根据 SMM 数据，9 月国内电解铝产量同比增长 1.1%，环比减少 3.2%，国内电解铝运行产能保持稳定，铝水比例则进一步回升（环比增加 1.2 个百分点），10 月份铝水比例有望延续反弹；9 月海外电解铝产量同比增长 2.9%，开工率环比小幅下滑，运行产能也较为稳定。

【策略观点】

宏观情绪对铝价仍有支撑，国内铝水比例提升和消费季节性回暖背景下铝锭累库压力不大，铝价重心有望上移。沪铝主力运行区间参考：20900-21400 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2730-2780 美元/吨。

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

张世骅

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

铅

【行情资讯】

节前周三沪铅指数收涨 0.35%至 16921 元/吨，单边交易总持仓 7.29 万手。SMM1#铅锭均价 16800 元/吨，再生精铅均价 16775 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 2.96 万吨，内盘原生基差-125 元/吨，连续合约-连一合约价差-515 元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.197，铅锭进口盈亏为-763.28 元/吨。据钢联数据，国内社会库存去库至 3.77 万吨。自 9 月 30 日 15:00 至 10 月 8 日 12:00，伦铅 3M 合约收涨 0.8%至 2007 美元/吨。伦铅库存小幅累库至 23.67 万吨，库存高位压制伦铅月间结构低位运行，伦铅 Cash-3M 月差-40 美元/吨，伦铅 3M-15M 月差-74 美元/吨。

【策略观点】

放假期间国内铅冶炼企业正常生产，根据钢联调研信息，下游蓄企国庆放假时间约为 3 天左右，少于往年放假时长，预计节后铅锭累库幅度高于往年同期，预计节后铅价呈现偏弱震荡格局。

锌

【行情资讯】

节前周三沪锌指数收跌 0.01%至 21814 元/吨，单边交易总持仓 23.49 万手。SMM0#锌锭均价 21830 元/吨，上海基差-30 元/吨，天津基差-40 元/吨，广东基差-50 元/吨，沪粤价差 20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 5.72 万吨，内盘上海地区基差-30 元/吨，连续合约-连一合约价差-685 元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.053，锌锭进口盈亏为-4224.62 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存小幅去库至 14.14 万吨。自 9 月 30 日 15:00 至 10 月 8 日 12:00，伦锌 3M 合约收涨 4.08%至 3035.5 美元/吨。伦锌库存去库至 3.82 万吨，其中注册仓单仅剩 2.29 万吨，注销仓单 1.53 万吨，交割品库存严重不足。结构性风险推动伦锌月间结构延续走强，伦锌 Cash-3M 月差抬升至 68 美元/吨，伦锌 3M-15M 月差抬升至 91 美元/吨。

【策略观点】

放假期间国内锌冶炼企业正常生产，大部分锌下游企业维持正常生产，部分锌合金企业放假较长。节日期间贵金属及有色金属偏强运行，板块情绪氛围较好，叠加伦锌存在结构性风险，预计节后沪锌偏强运行。

锡

【行情资讯】

国庆期间 LME 锡价偏强运行，最高涨至 37695 美元/吨，接近 3 月份高点，截至 10 月 7 日最新收盘报价，LME 锡价报 36445 美元/吨，较 9 月 30 日涨 1045 美元/吨，涨幅 2.95%。供应方面，缅甸锡矿复产缓慢，叠加印尼整治锡矿非法开采活动，矿端维持偏紧，市场对供应担忧有所升温，10 月随着缅甸矿产量逐步恢复，云锡冶炼厂复产，预计整体供应或将小幅增长。需求方面，下游新能源汽车及 AI 服务器延续景气，但占需求大头的传统消费电子及家电领域需求依旧低迷；短期来看，随着“金九银十”传统旺季的到来，下游消费边际转好，8 月国内样本企业锡焊料开工率回升至 73.22%，较 7 月有明显改善，但高锡价对实际采购意愿的压制依然存在，下游企业仅维持刚性采购。

【策略观点】

短期锡供需处于紧平衡状态，虽缅甸佤邦锡矿复产在即，但整体量能仍有待观察，叠加旺季需求回暖，锡价短期或维持高位震荡。操作方面，建议观望为主。国内主力合约参考运行区间：280000 元-300000 元/吨，海外伦锡参考运行区间：36000 美元-39000 美元/吨。

镍

【行情资讯】

国庆期间镍价震荡运行，截至 10 月 7 日最新收盘报价，LME 镍价报 15485 美元/吨，较 9 月 30 日涨 220 美元/吨，涨幅 1.44%。现货市场，内精炼镍贸易商放假停业，市场基本无交易活动。节前镍价长时间窄幅震荡，精炼镍下游企业多按需采购为主，原料备库积极性不高，国庆节前未见明显备货迹象。各品牌精炼镍现货升贴水稳中微调为主，部分可交割品牌成交重心下调至小幅贴水。

【策略观点】

从产业来看，精炼镍库存压力依旧显著，对镍价形成拖累，若后市精炼镍库存延续近期增长态势，镍价或存在进一步下探寻找估值底的动能。但中长期来看，我们依旧认为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。因此短期建议观望，若镍价跌幅足够，可以考虑逢低做多。短期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

【行情资讯】

9月30日，五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报73,011元，较上一工作日-0.65%，其中MMLC电池级碳酸锂报价72,500-74,000元，均价较上一工作日-500元（-0.68%），工业级碳酸锂报价71,500-72,000元，均价较前日-0.49%。LC2511合约收盘价72,800元，较前日收盘价-1.52%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-200元。

【策略观点】

双节过后，锂电下游旺盛需求对底部形成支撑，同时供给补充预期压制上方空间。消息面上，近期固态电池领域突破报道频繁，或对锂电权益市场带来乐观情绪，后续建议关注资源端供给持续性和需求强预期兑现，以及权益市场氛围。今日广期所碳酸锂2511合约参考运行区间71,600-74,500元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2025年9月30日，截止下午3时，氧化铝指数日内下跌1.2%至2872元/吨，单边交易总持仓37.7万手，较前一交易日减少0.7万手。基差方面，山东现货价格下跌5元/吨至2885元/吨，升水11合约40元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格维持321美元/吨，进口窗口打开。

【策略观点】

矿价短期存支撑，但雨季后或承压；氧化铝冶炼端产能过剩格局短期难改，累库趋势持续，且进口窗口打开后可能会加剧过剩局面。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：2800-3100元/吨，需重点关注供应端政策、几内亚矿石政策、美联储货币政策。

不锈钢

【行情资讯】

节前周二下午15:00不锈钢主力合约收12730元/吨，当日-0.24%（-30），单边持仓26.96万手，较上一交易日+5085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13050元/吨，较前日持平；佛山基差120（+30），无锡基差120（+30）；佛山宏旺201报8900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 955 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9150 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8600 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 87148 吨，较前日-357。据钢联数据，社会库存增加至 98.45 万吨，环比减少 0.26%，其中 300 系库存 62.33 万吨，环比增加 0.88%。

【策略观点】

节前不锈钢市场正处于成本支撑与需求疲弱的拉锯之中。目前库存压力已逐步显现，市场情绪整体偏向谨慎。若节后供应压力继续加大，导致供需失衡加剧，而市场又无实质性利好支撑，不锈钢价格或将面临持续下行的压力。

铸造铝合金

【行情资讯】

国庆假期前铸造铝合金期货价格表现偏弱，国庆期间成本端原铝价格录得上涨。假期前 AL2511 合约与 AD2511 合约价差扩大至 520 元/吨，国内主流地区 ADC12 价格平稳，进口 ADC12 价格亦相对平稳，现货成交一般。库存方面，国庆假期前交易所库存继续增加 0.23 至 5.69 万吨，Mysteel 统计的主要市场库存为 7.31 万吨，环比增加 0.11 万吨，铝合金锭厂内库存环比微增。

【策略观点】

铸造铝合金下游旺季成色一般，库存继续累积，叠加仓单继续增加，近月合约交割压力显现，价格上方承压，而支撑来自成本端价格上涨。

有色金属重要日常数据汇总表

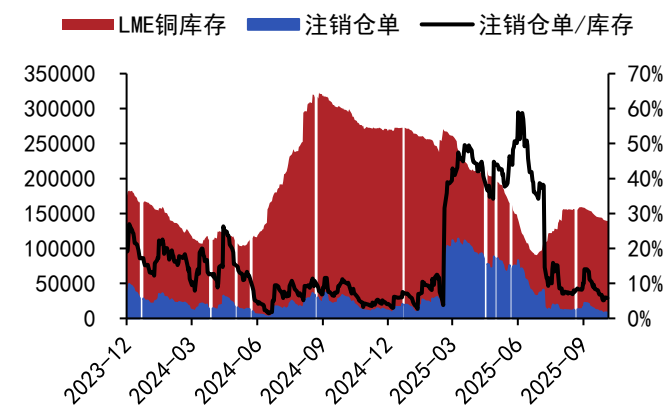
2025年10月8日 日频数据													2025年10月9日 盘面数据			
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	139200	(225)	8125	5.8%	(29.52)	95034	(3745)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	(10)	7.83	7.77	8.10	(2857)
铝	506400	1075	107625	21.3%	2.41	123597	(1029)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	7.52	8.39	#N/A
锌	38250	50	15375	40.2%	59.11	98010	(2534)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	7.30	8.52	#N/A
铅	236075	(625)	49625	21.0%	(37.30)	41894	(7315)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	8.47	8.85	#N/A
镍	232632	1002	7380	3.2%	(179.17)	29515	507	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A				

2025年10月8日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	#N/A	USDCNY即期	7.15 (0.004)		美国十年期国债收益率	4.13 (-0.01)	中国7天Shibor	#N/A

2025年10月9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)	

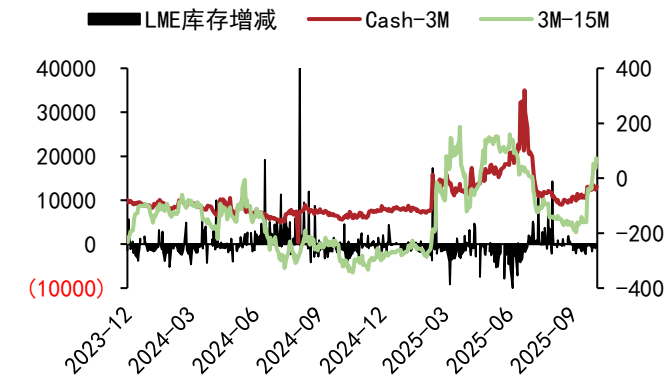
铜

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）



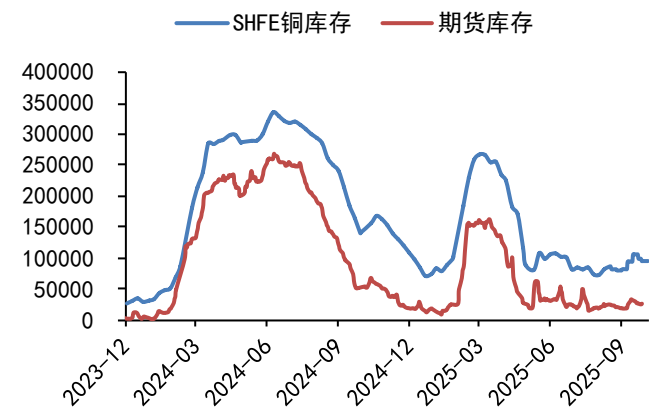
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



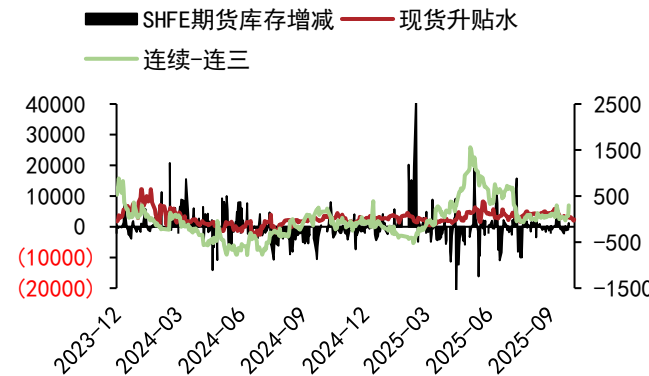
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

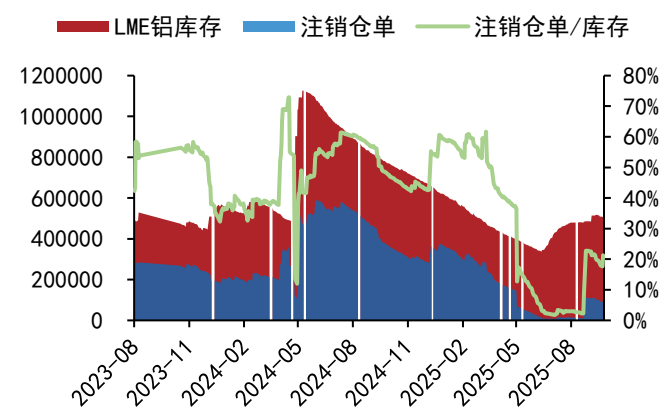
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

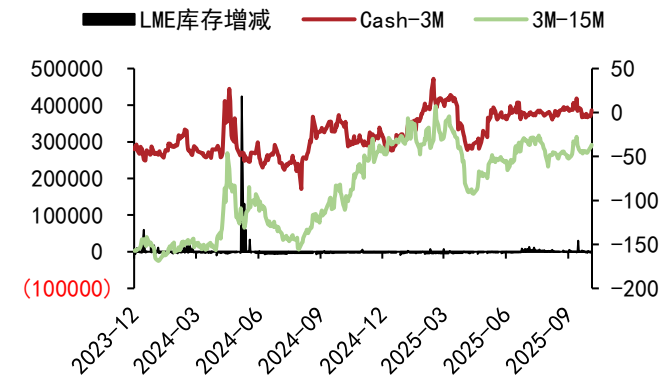
铝

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）



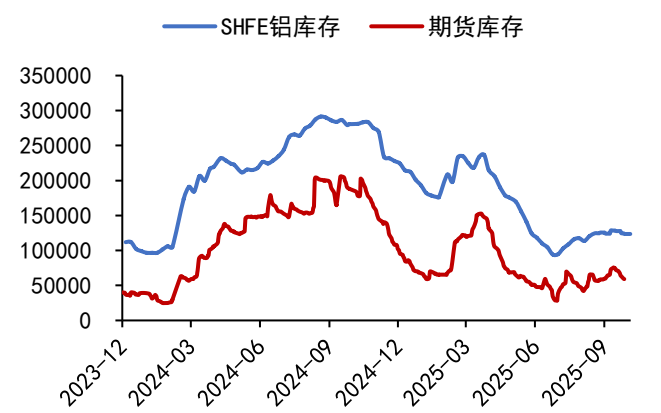
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



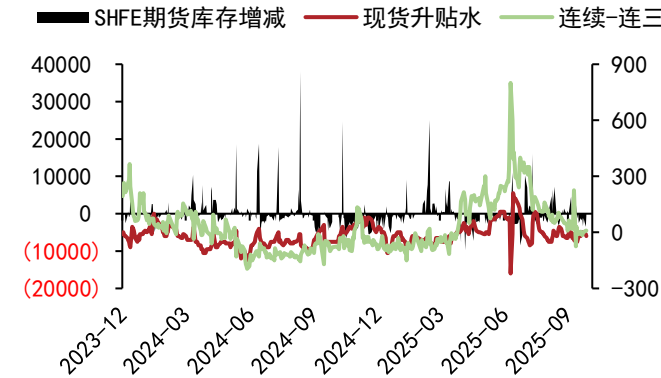
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



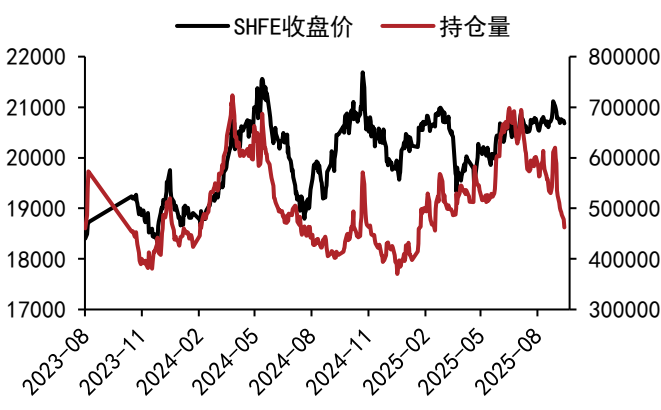
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

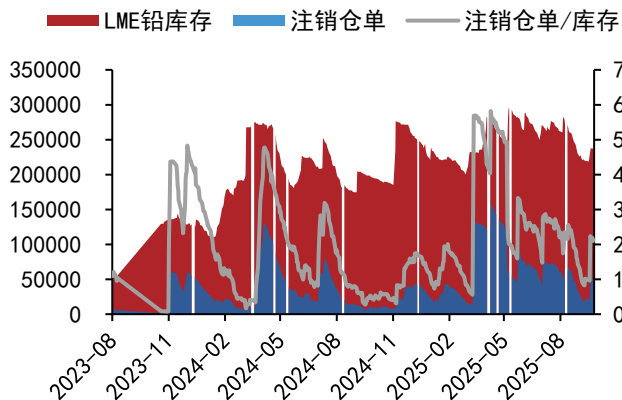
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

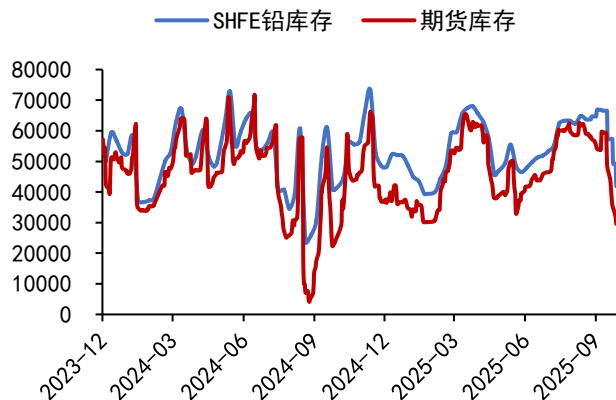
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



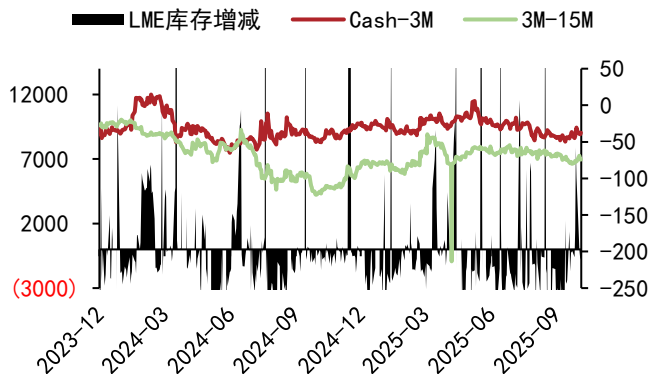
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 库存及仓单 (吨)



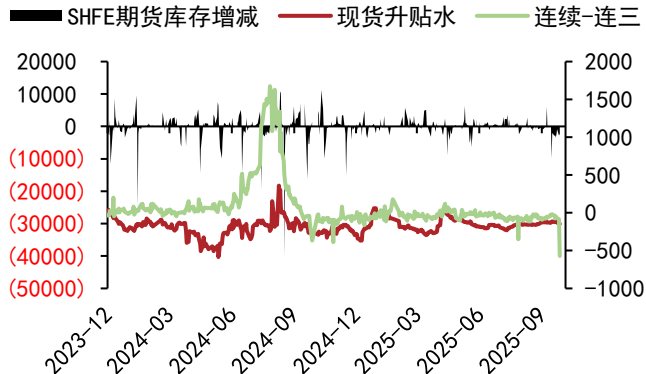
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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 16: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



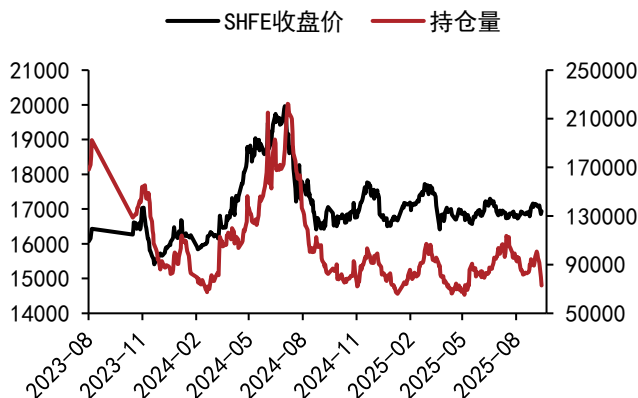
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

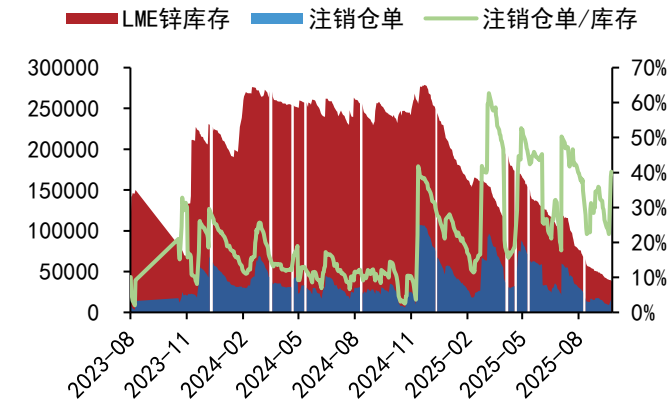
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

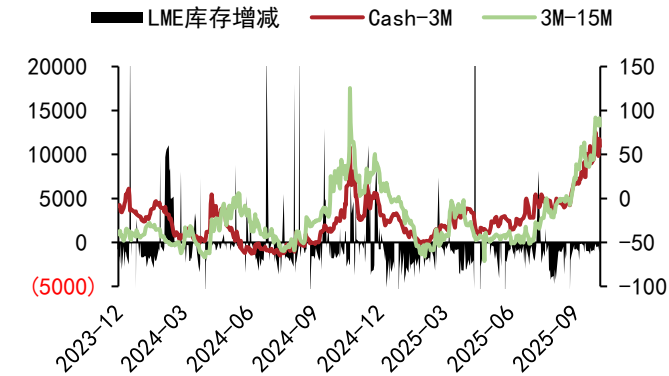
锌

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）



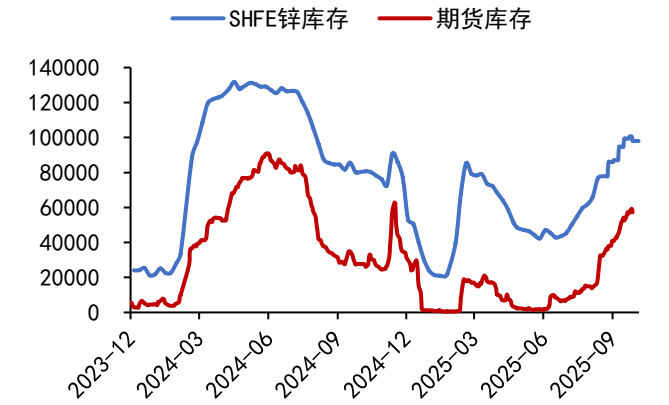
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



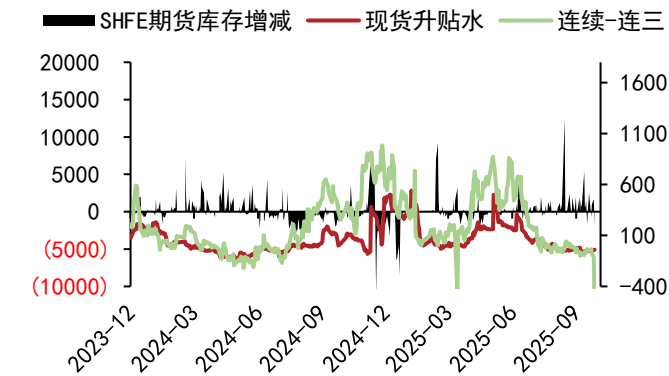
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



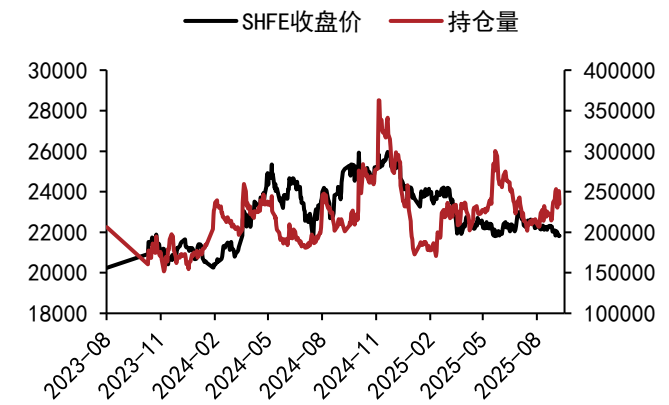
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

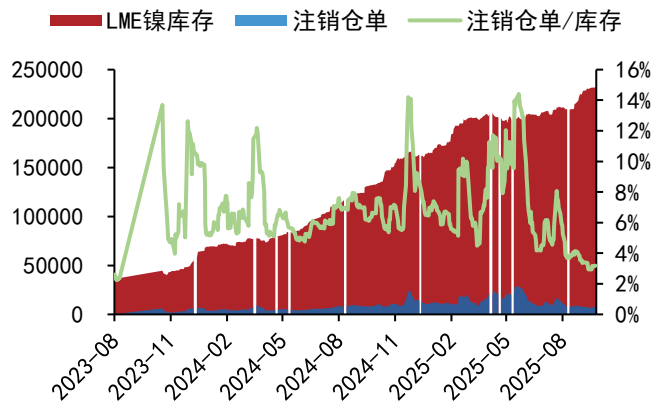
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

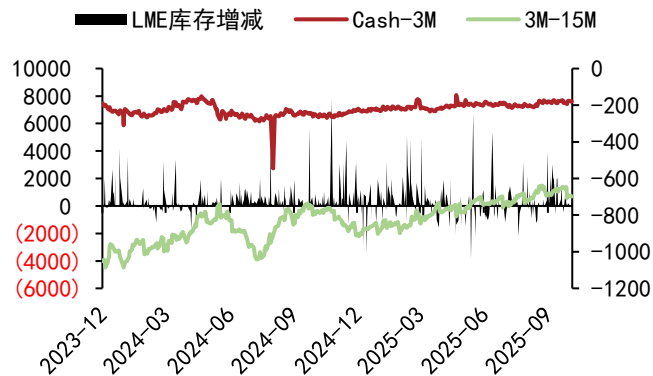
镍

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)



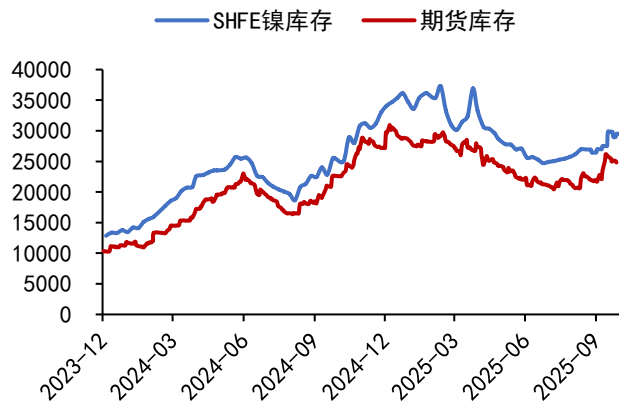
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



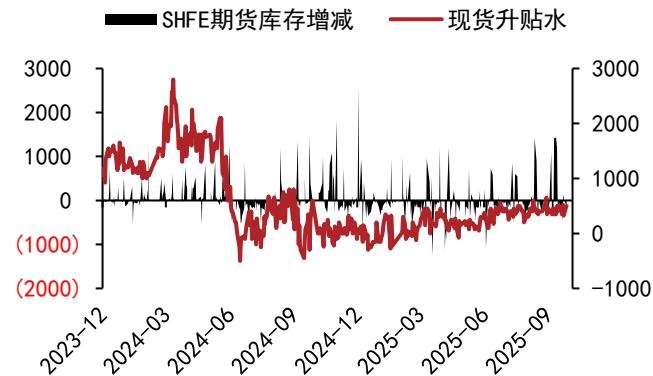
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 库存及仓单 (吨)



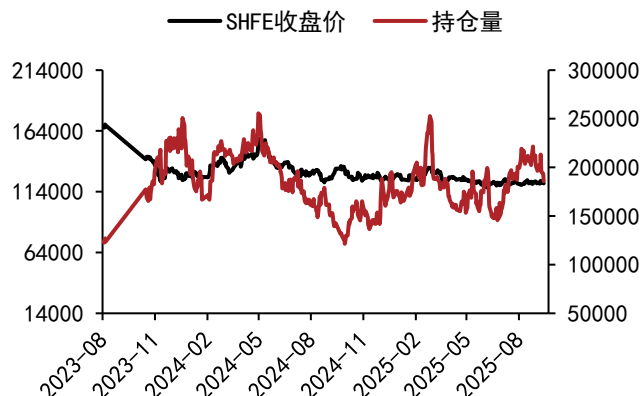
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

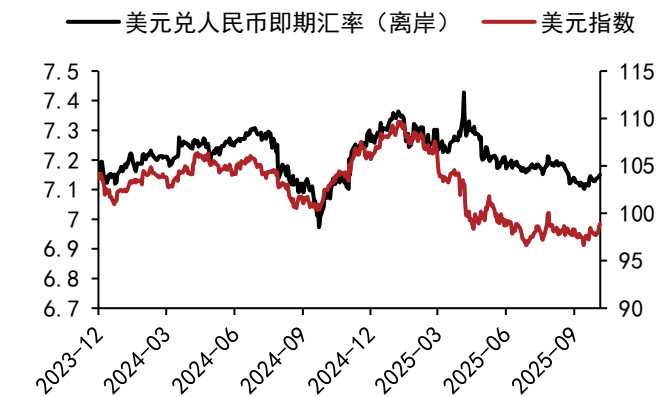
图 30: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

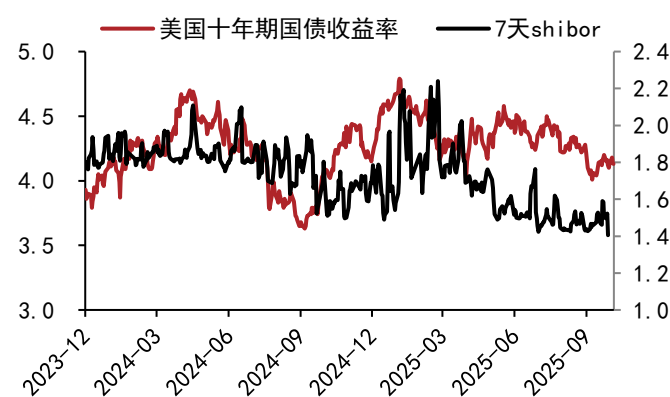
汇率利率

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

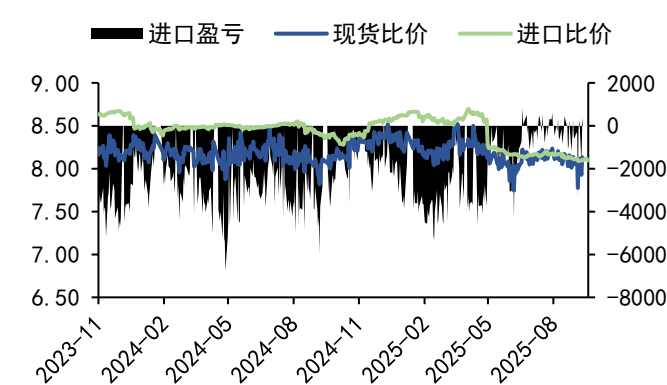
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

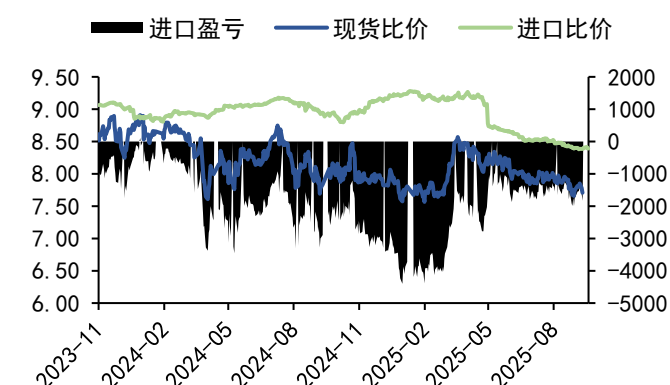
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



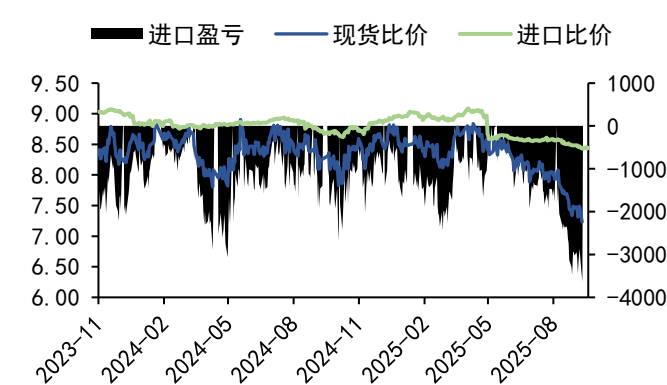
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



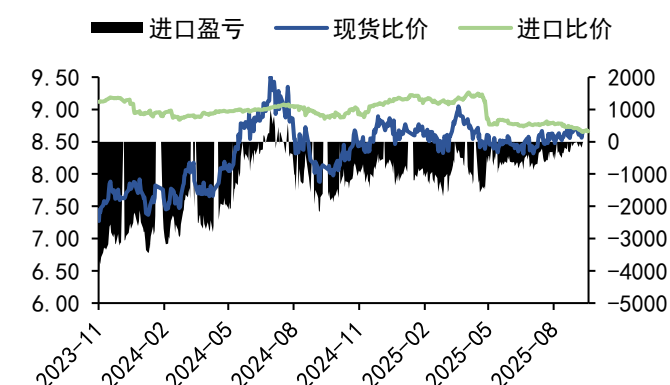
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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