

有色金属日报

2025-10-15

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

【行情资讯】

中美贸易局势较为反复,有色金属冲高回落,伦铜 3M 合约收跌 1.88%至 10598 美元/吨,沪铜主力合约收至 84890 元/吨。LME 铜库存减少 550 至 138800 吨,注销仓单比例提高,Cash/3M 升水较强。国内上期所铜仓单小幅增加 0.3 至 3.6 万吨,上海地区现货升水期货 50 元/吨,市场交投一般,基差报价下滑。广东地区库存增加,现货升水期货上调至 20 元/吨,交投一般。国内铜现货进口亏损约 2800 元/吨,进料加工出口套利窗口打开。精废价差 3560 元/吨,环比扩大。

【策略观点】

特朗普威胁对中国大幅加征关税仍具有不确定性。从基本面看,海外铜矿减产造成今明两年铜供应预期收紧,叠加国内精炼铜产量减少,供需关系对价格支撑较强。短期铜价回落幅度或不大。沪铜主力运行区间参考:84000-85800 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考:10450-10750 美元/吨。

铝

【行情资讯】

市场情绪走弱,铝价回调,伦铝 3M 合约下跌 0.63%至 2739 美元/吨,沪铝主力合约收至 20855 元/吨。沪铝加权合约持仓量增加 0.8 至 49.0 万手,期货仓单微增至 6.3 万吨。国内三地铝锭库存环比减少,铝棒库存环比增加,铝棒加工费下滑,市场情绪仍偏谨慎。华东电解铝现货持平于期货,下游消费情绪稍有好转。外盘 LME 铝库存减少 0.2 至 50.4 万吨,注销仓单比例维持偏高水平,Cash/3M 升水走强。

【策略观点】

中美贸易局势仍具有不确定性。产业上看国内铝水比例提升、消费季节性回暖和出口维持韧性的背景下,铝锭累库压力不大,铝价下方空间预计不大。沪铝主力运行区间参考:20700-20980 元/吨;伦铝 3M 运行区间参考:2700-2780 美元/吨。

铅

【行情资讯】

周二沪铅指数收跌 0.28% 至 17054 元/吨，单边交易总持仓 8.36 万手。截至周二下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 30 至 1980.5 美元/吨，总持仓 14.33 万手。SMM1#铅锭均价 16875 元/吨，再生精铅均价 16850 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 3.07 万吨，内盘原生基差-235 元/吨，连续合约-连一合约价差平水。LME 铅锭库存录得 23.7 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 16.66 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-45.35 美元/吨，3-15 价差-69.4 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.209，铅锭进口盈亏为-29.49 元/吨。据钢联数据，国内社会库存持平至 3.58 万吨。

【策略观点】

铅矿显性库存小幅抬升，原生铅冶炼开工维持高位。废铅库存下滑，再生铅冶炼开工虽有抬升但维持在较低水平，铅锭工厂库存出现累库。根据钢联调研信息，下游蓄企国庆放假时间约为 3 天，少于往年放假时长，产业数据边际转好。10 月 10 日，伦铅库存单日注销 11.75 万吨仓单，推动 Cash-3S 月差快速抬升，伦铅结构性风险抬升。周五夜间，特朗普表示将从 11 月 1 日起对从中国进口的产品征收 100% 的额外关税，并对所有关键的美国制造软件实施出口管制。恐慌情绪推动 VIX 快速冲高，美国股债汇三杀，铜、油等大宗商品也快速跳水，大宗商品情绪快速退潮，预计短期沪铅低位震荡，风险波动加大。

锌

【行情资讯】

周二沪锌指数收跌 0.15% 至 22245 元/吨，单边交易总持仓 21.01 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 43.5 至 2976 美元/吨，总持仓 22.09 万手。SMM0#锌锭均价 22210 元/吨，上海基差-55 元/吨，天津基差-45 元/吨，广东基差-55 元/吨，沪粤价差平水。上期所锌锭期货库存录得 5.85 万吨，内盘上海地区基差-55 元/吨，连续合约-连一合约价差-20 元/吨。LME 锌锭库存录得 3.75 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.46 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 201.6 美元/吨，3-15 价差 84.93 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.049，锌锭进口盈亏为-4930.59 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存小幅累库至 16.31 万吨。

【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。伦锌注册仓单仍处绝对低位，尚存结构性风险，锌锭出口窗口开启后，内盘空头平仓，沪锌减仓上行，

短期对沪锌提供支撑。周五夜间，特朗普表示将从 11 月 1 日起对从中国进口的产品征收 100%的额外关税，并对所有关键的美国制造软件实施出口管制。恐慌情绪推动 VIX 快速冲高，美国股债汇三杀，铜、油等大宗商品也快速跳水，大宗商品情绪快速退潮，预计短期沪锌低位震荡，风险波动加大。

锡

【行情资讯】

2025 年 10 月 15 日，沪锡主力合约收盘价 280430 元/吨，较前日下跌 0.60%。国内，上期所期货注册仓单较前日减少 118 吨，现为 5627 吨。上游云南 40%锡精矿报收 270000 元/吨，较前日下跌 400 元/吨。供给方面，缅甸地区的锡矿复产进度缓慢，未能达到预期，导致进口锡矿量处于低位。同时，印尼政府近期严厉打击非法采矿，进一步加剧了市场对全球锡矿供应的担忧。本周云南与江西两省精炼锡冶炼企业合计开工率小幅下降至 29.72%，延续了今年以来低开工运行的常态。需求方面，下游新能源汽车及 AI 服务器延续景气，但传统消费电子及家电领域需求依旧低迷，光伏领域受产能过剩和贸易摩擦影响，表现也相对疲弱，对锡需求形成拖累。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，但锡价高企对下游消费仍有一定抑制作用。

【策略观点】

短期来看，中美贸易摩擦或带动市场风偏下行，但短期锡供需处于紧平衡状态，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：270000-290000 元/吨，海外伦锡参考运行区间：34000 美元-36000 美元/吨。

镍

【行情资讯】

周二镍价震荡下行，下午 3 时沪镍主力合约报收 120830 元/吨，较前日-0.48%。现货市场，成交整体一般，各品牌升贴水震荡运行，截至 10 月 14 日，俄镍现货均价对近月合约升贴水为 350 元/吨，较前日上涨 25 元/吨，金川镍现货升水报 2400 元/吨，均价较前日持平。成本端，镍矿价格持稳运行，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 52.2 美元/湿吨，价格较上周同期基本持平，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 23 美金/湿吨，价格较上周同期持平，菲律宾产 1.5%品位镍矿 CIF 报 57 美元/湿吨，价格较上周持平。镍铁方面，冶炼厂捂货惜售，报价维持坚挺，镍铁价格持稳运行，国内高镍生铁出厂价报 951.5 元/镍点，较前日下跌 3 元/镍点。中间品方面，下游行业进入需求旺季，

企业原料采购需求释放，对高价 MHP 的价格接受度逐步提高，导致 MHP 系数价格高位运行。

【策略观点】

短期来看，中美贸易摩擦或带动市场风偏下行，但因为镍价前期涨幅有限，因此受冲击影响相对较小。产业方面，近期镍铁价格有所转弱，同时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】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 73,011 元，与前日持平，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 72,500-74,000 元，工业级碳酸锂报价 71,500-72,000 元。LC2601 合约收盘价 72,760 元，较前日收盘价+0.36%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为平水。

【策略观点】

前日广期所仓单大幅减少近六千吨，周二开盘看多情绪主导盘面。然而商品走势羸弱，叠加供给释放预期压制，碳酸锂高开低走。周二广期所碳酸锂仓单减 1,538 吨，旺季库存持续去化对锂价形成支撑。价格上方空间的打开需旺盛消费持续和宏观氛围驱动，短期震荡概率较高。今日广期所碳酸锂 2601 合约参考运行区间 71,000-74,500 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2025 年 10 月 14 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.53%至 2812 元/吨，单边交易总持仓 45.7 万手，较前一交易日增加 0.4 万手。基差方面，山东现货价格下跌 10 元/吨至 2850 元/吨，升水 11 合约 66 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 324 美元/吨，进口盈亏报 4 元/吨，进口窗口临近关闭。期货库存方面，周二期货仓单报 21.10 万吨，较前一交易日增加 1.38 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 73 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 69 美元/吨。

【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：2600-3000 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】

周二下午 15:00 不锈钢主力合约收 12565 元/吨，当日-0.71%(-90)，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 12850 元/吨，较前日-50，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 12950 元/吨，较前日-50；佛山基差 85(+40)，无锡基差 185(+40)；佛山宏旺 201 报 8800 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 945 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 8900 元/吨，较前日-50。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 87148 吨，较前日-357。据钢联数据，社会库存下降至 105.36 万吨，环比增加 7.97%，其中 300 系库存 64.85 万吨，环比增加 5.09%。

【策略观点】

节后社会库存显著累积，但终端消费表现平淡，市场未显现传统的“金九银十”旺季特征，这或与前期订单集中交付导致的消费前置有关。现货市场上，青山系产品领跌，报价大幅下调约 300 元，带动其他品种跟跌 100-200 元。受悲观预期影响，下游避险情绪浓厚，市场交投氛围清淡，仅低价资源有少量成交。综合来看，预计市场走势偏弱。

铸造铝合金

【行情资讯】

周二 AD2511 合约下跌 0.05%至 20325 元/吨（截止下午 3 点），加权合约持仓 2.45 万手，环比增加 0.08 万手，成交量 0.64 万手，量能缩小，仓单增加 0.06 至 4.26 万吨。AL2511 合约与 AD2511 合约价差 535 元/吨，环比缩窄 15 元/吨。国内主流地区 ADC12 价格持平于 20650 元/吨，市场成交氛围一般，进口 ADC12 价格环比持平，成交偏差。库存方面，国内三地再生铝合金锭库存约 4.91 万吨，环比微降。

【策略观点】

市场情绪较为反复，仓单继续增加使得铸造铝合金近月合约交割压力较大，价格上方相对承压。

有色金属重要日常数据汇总表

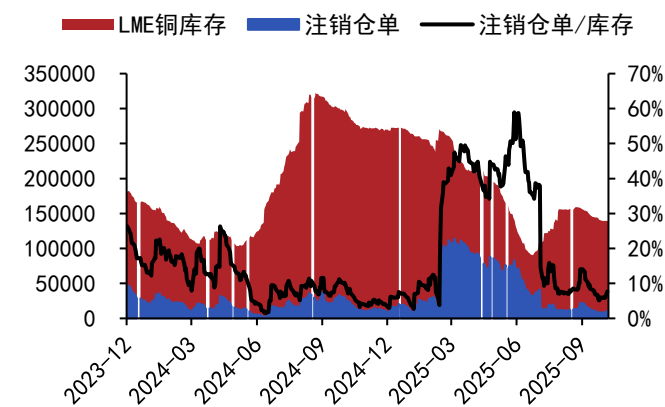
2025年10月14日 日频数据													2025年10月15日 盘前数据			
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	138800 (550)	10725	7.7%	54.87	109690	14656	36295	3405	551303	(14799)	20	110	8.06	8.01	8.12	(641)
铝	503950 (2050)	98250	19.4%	10.22	124777	1180	63176	25	490004	7547 (10)	(40)		7.56	7.62	8.42	(2356)
锌	38600 1125	14400	38.4%	87.22	106950	8940	58494 (1120)		210056	(2545) (60)	(85)		7.23	7.48	8.55	(3997)
铅	246550 9550	163400	68.9%	(44.48)	39916	(1978)	30705	1136	83607	874 (200)	(10)		8.70	8.62	8.87	(336)
镍	243258 1164	6270	2.6%	(208.69)	33119	3604	25027 (245)		224316	10910						

2025年10月14日 重要汇率利率									
美元兑人民币即期	7.141 (0.008)	USDCNY即期	7.14 (0.002)		美国十年期国债收益率	#N/A	中国7天Shibor	1.447 (0.044)	

2025年10月15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)	

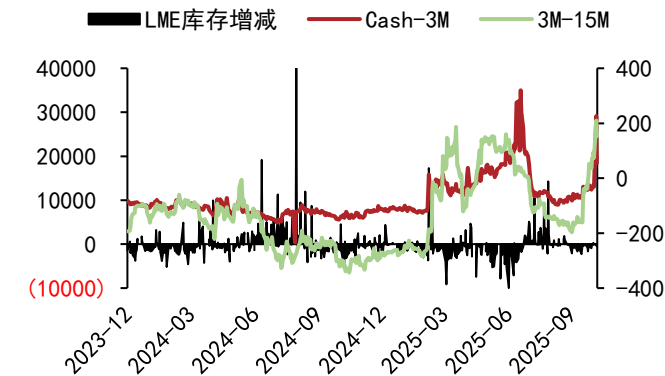
铜

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）



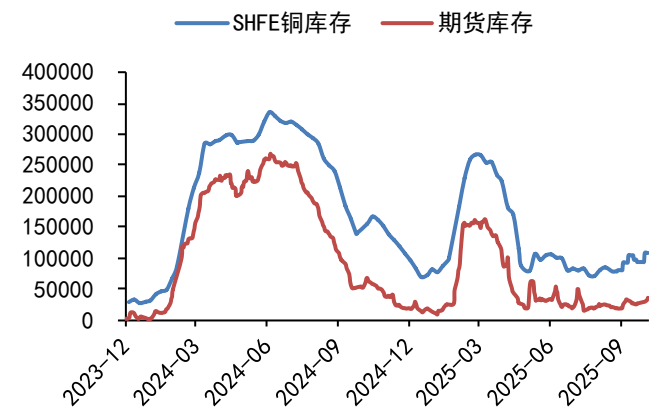
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



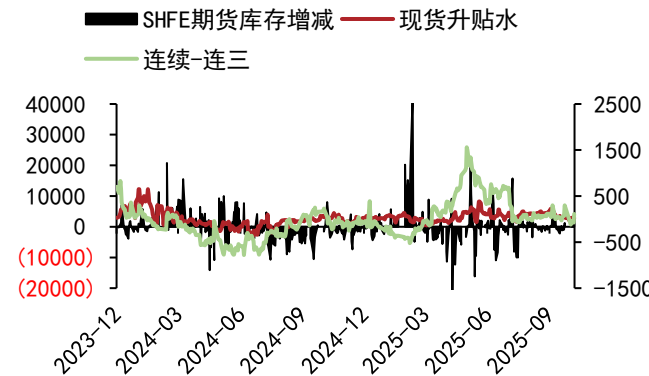
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



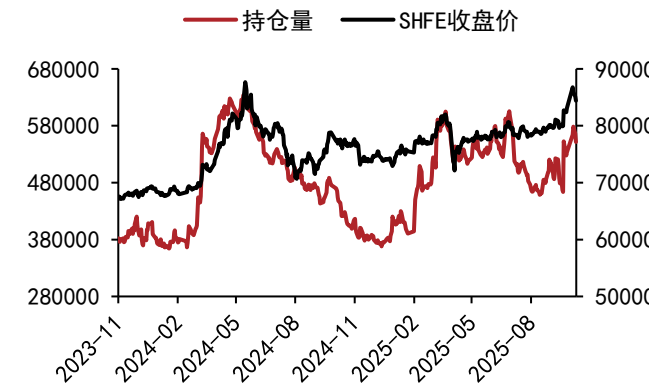
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

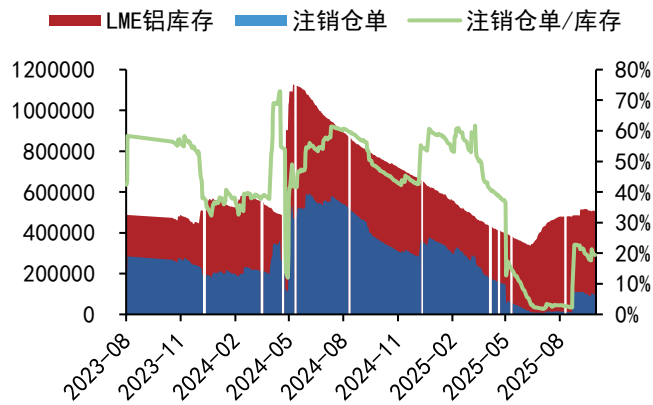
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

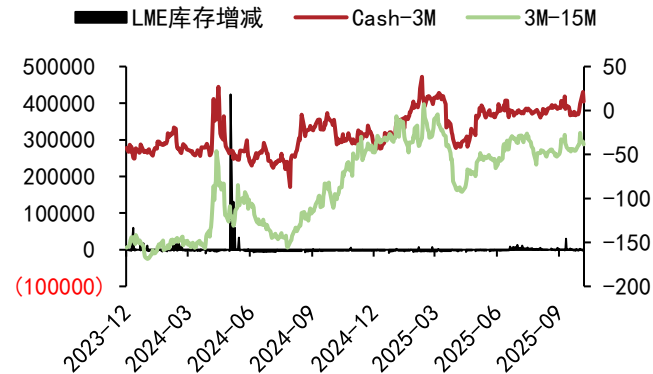
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



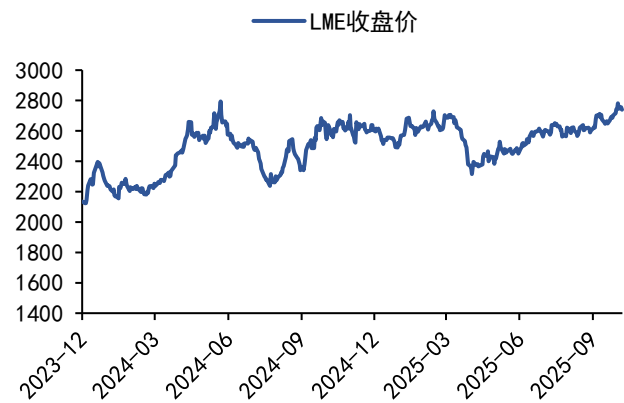
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



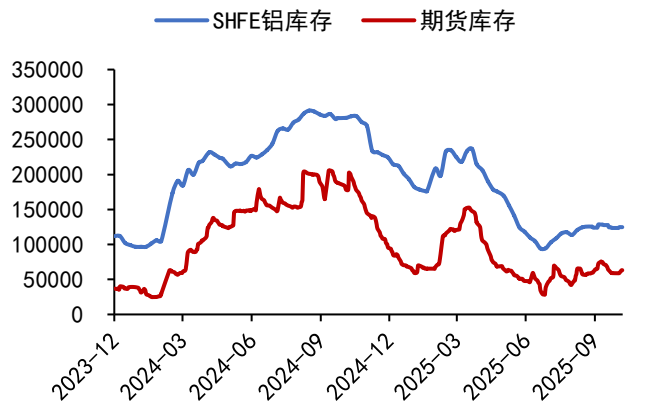
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



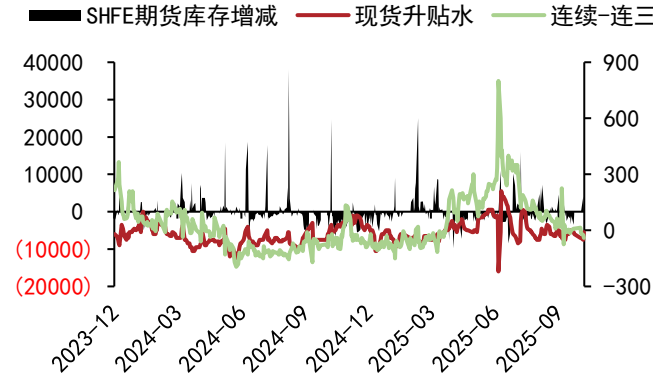
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



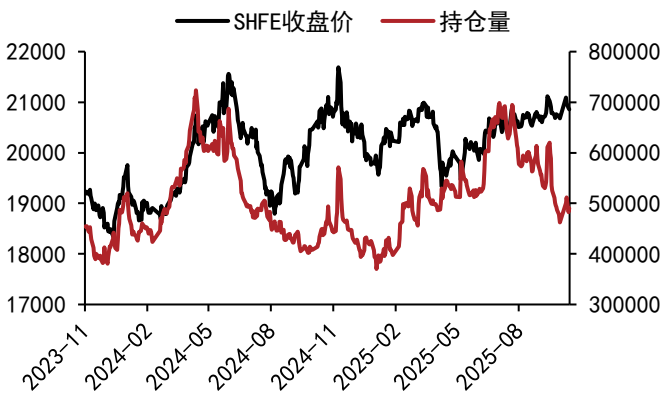
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

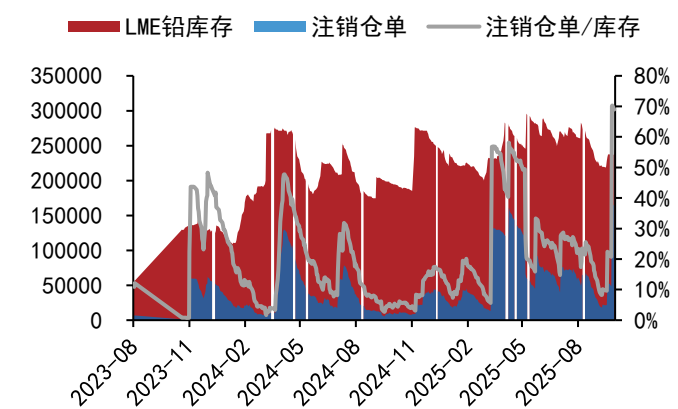
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

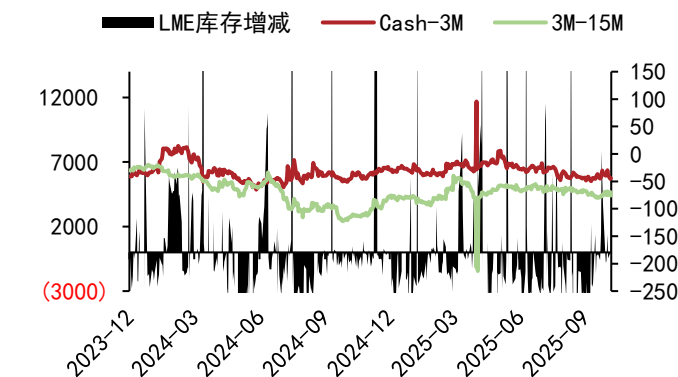
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



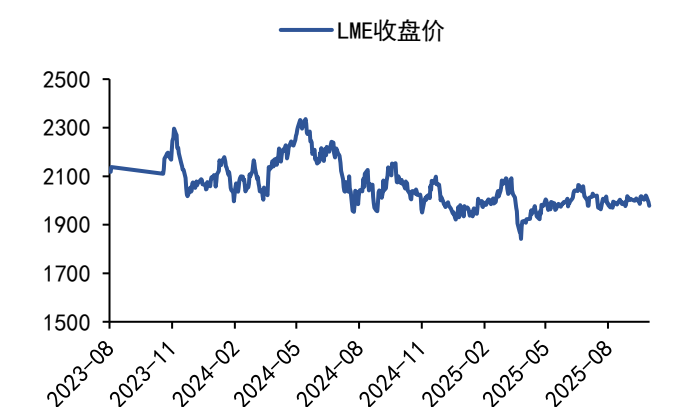
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



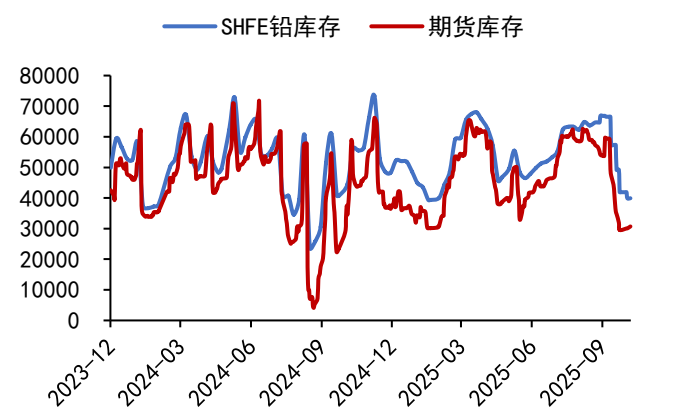
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



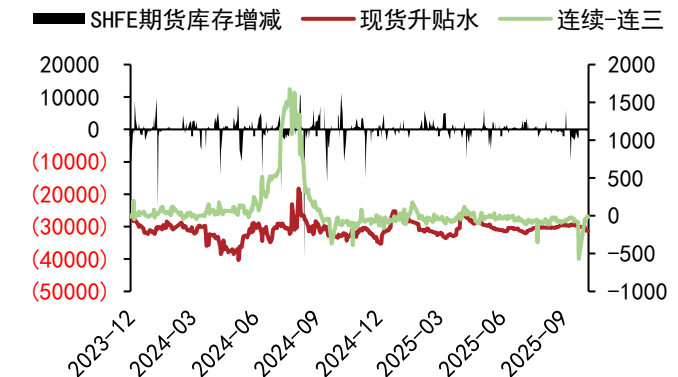
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

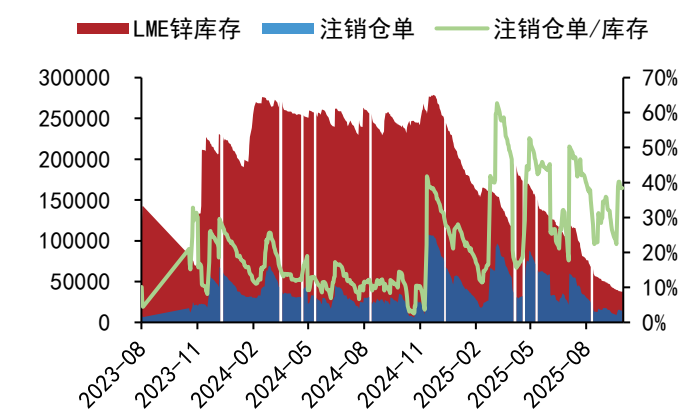
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

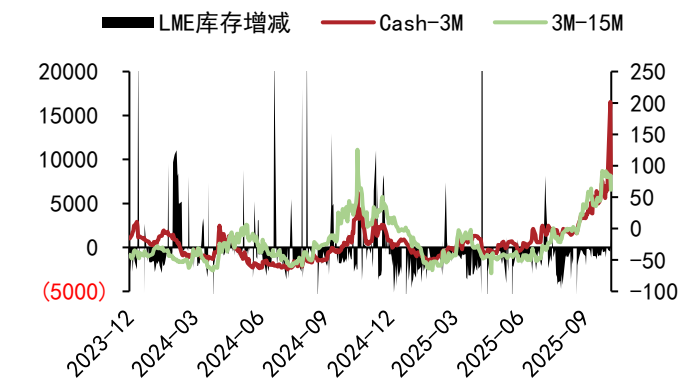
锌

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）



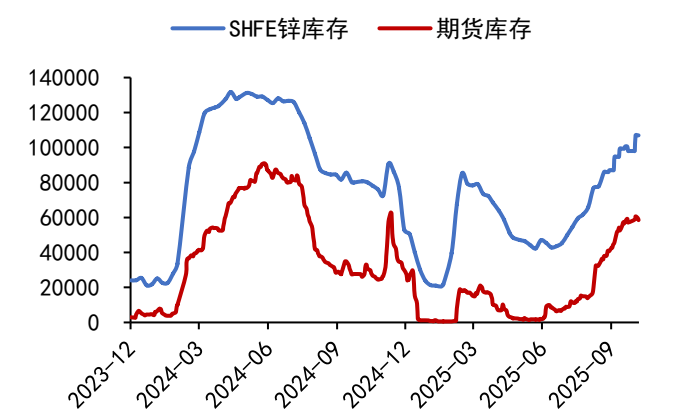
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



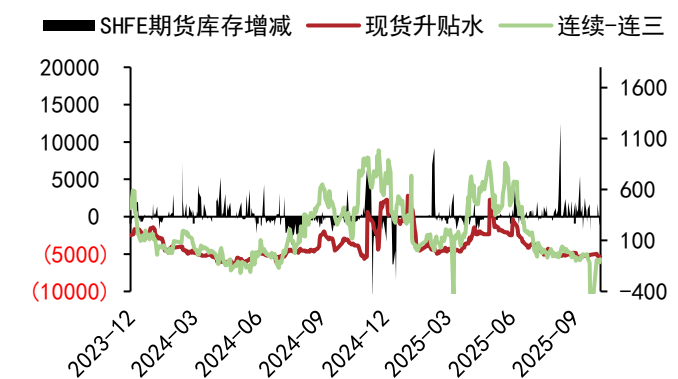
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



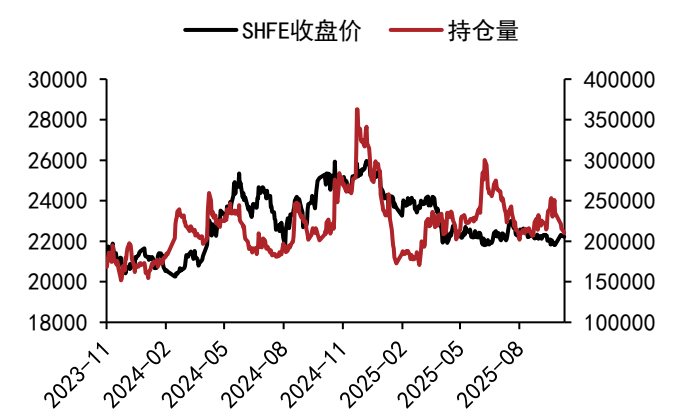
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

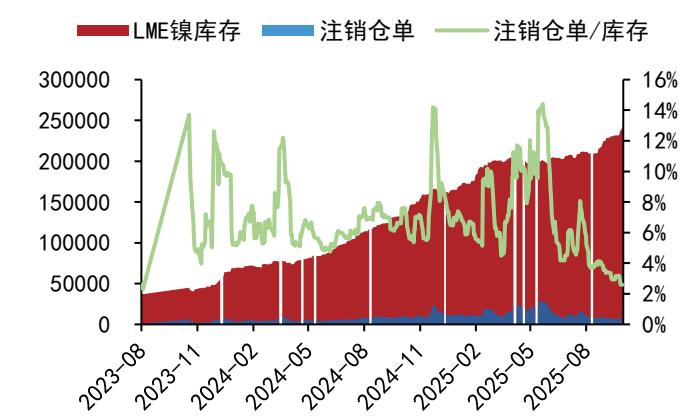
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

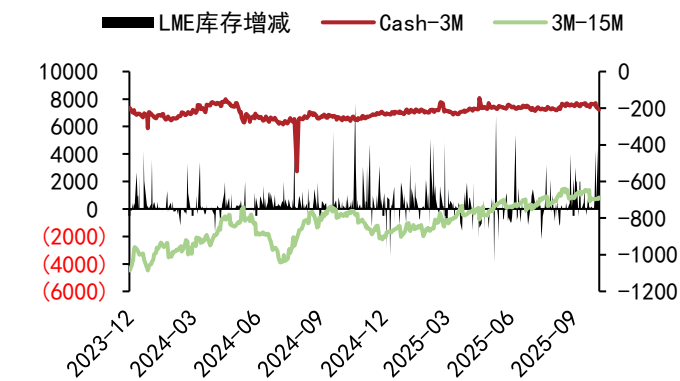
镍

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）



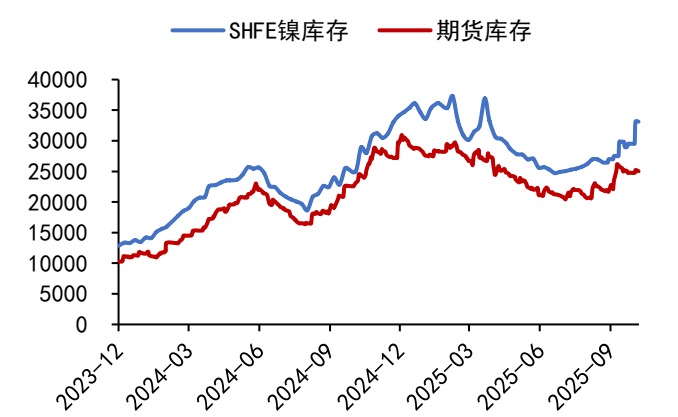
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



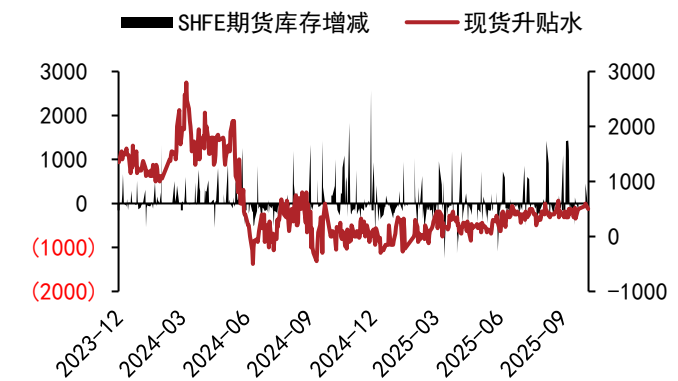
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

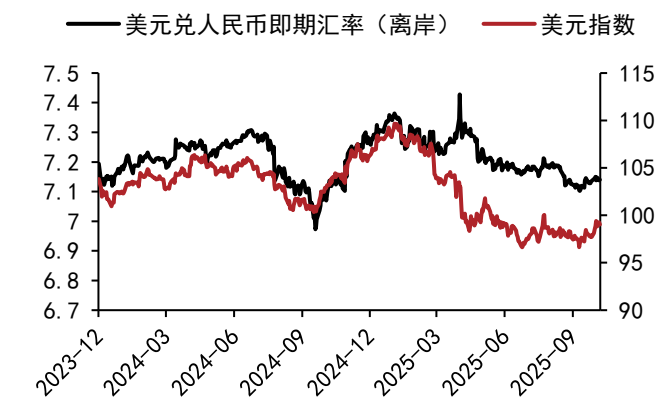
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

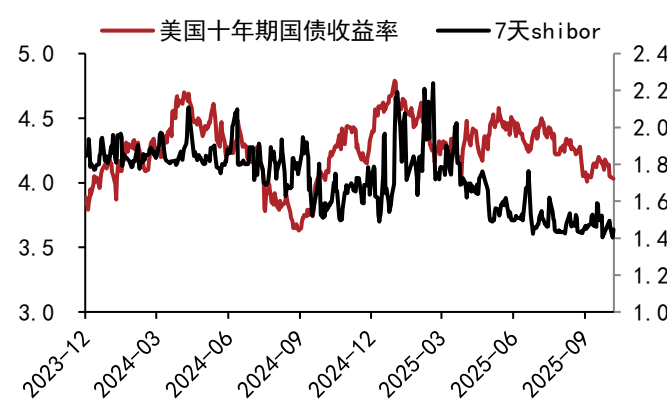
汇率利率

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

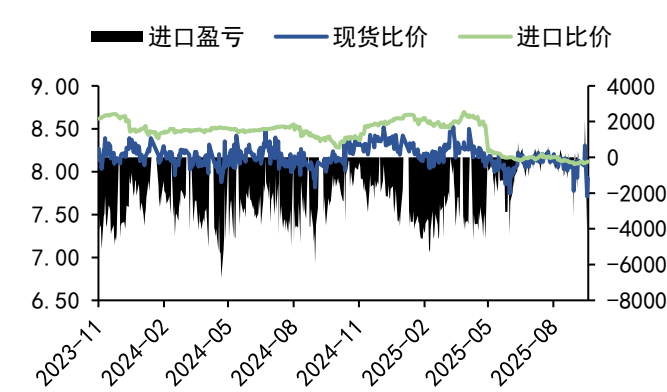
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

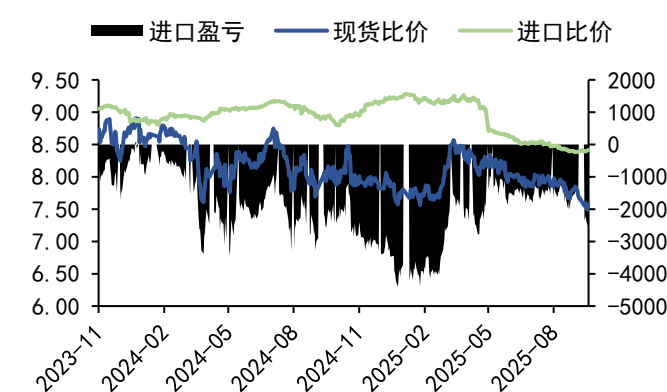
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



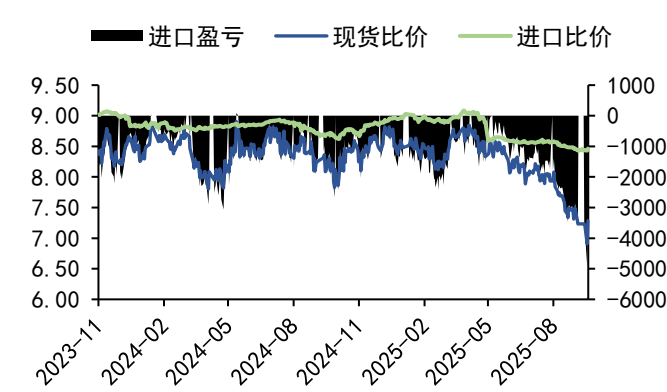
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



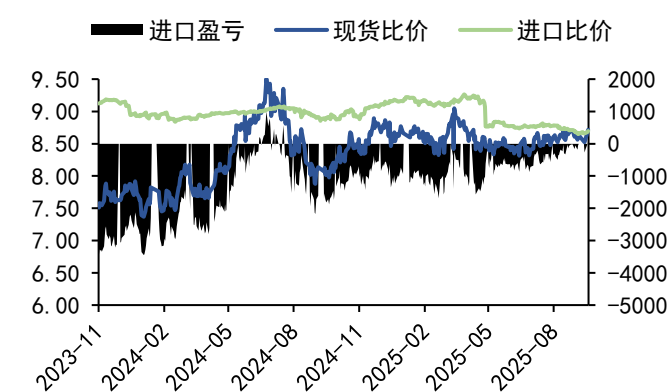
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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