



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

交易咨询号：Z0023147

0755-23375139

zengyuke@wkqh.cn

张世骄

从业资格号：F03120988

交易咨询号：Z0023261

0755-23375122

zhangsj3@wkqh.cn

王梓铧

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】

数据显示美国劳动力市场仍较疲软，隔夜美股下跌，铜价震荡回调，昨日伦铜3M合约收跌0.43%至10687美元/吨，沪铜主力合约收至85690元/吨。LME铜库存增加500至134475吨，注销仓单比例企稳，Cash/3M维持贴水。国内电解铜社会库存较周一小幅增加，保税区库存亦增加，上期所仓单增加0.1至4.4万吨，上海地区现货升水期货30元/吨，持货商出货情绪变强。广东地区库存减少，现货贴水期货15元/吨，市场交投有所转弱。国内铜现货进口亏损约500元/吨。精废价差3450元/吨，环比小幅扩大。

【策略观点】

美国政府关门担忧有所缓解，叠加中美贸易局势缓和及美联储降息落地，预计情绪面仍有支撑。产业上印尼批准Amman矿业公司铜矿出口一定程度缓解了矿端紧张预期，但紧张格局未变，在废铜替代没有明显增加的情况下，精炼铜供应预计边际趋紧，从而为铜价下方提供强支撑。今日沪铜主力运行区间参考：85200-86500元/吨；伦铜3M运行区间参考：10600-10820美元/吨。

铝

【行情资讯】

供应扰动担忧下铝价冲高回落，昨日伦铝微跌0.09%至2843美元/吨，沪铝主力合约收至21580元/吨，沪伦价差收缩。沪铝加权合约持仓量大增6.4至71.4万手，期货仓单微降至6.4万吨。国内铝锭社会库存较周一减少0.5万吨，铝棒社会库存较周一增加0.25万吨，昨日铝棒加工费震荡上调，成交一般。华东电解铝现货贴水期货30元/吨，下游表现畏高。外盘LME铝库存减少0.2至54.8万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M维持贴水。

【策略观点】

国内外10月电解铝产量环比均有提升，国内原铝冶炼利润进一步走扩，铝棒加工费微增、铝水比例回升，铝材出口预期不差，贸易局势缓和与低库存背景下，供应端扰动预期有望继续支撑铝价，短期或震荡偏强。今日沪铝主力合约运行区间参考21500-



21700 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考 2820-2880 美元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格走强，主力 AD2512 合约上涨 0.99% 至 21000 元/吨（截止下午 3 点），加权合约持仓增加至 2.84 万手，成交量 0.66 万手，量能收缩，仓单增加 0.07 至 5.55 万吨。AL2512 合约与 AD2512 合约价差 630 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价持平，下游刚需采买为主，进口 ADC12 价格持平，成交偏淡。库存方面，国内主流市场再生铝合金锭库存环比减少 0.07 至 7.28 万吨，铝合金锭厂内库存增加 0.12 至 5.99 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑仍强，叠加铸造铝合金生产端政策调整供应偏紧，价格支撑偏强。

铅

【行情资讯】

周四沪铅指数收跌 0.26% 至 17438 元/吨，单边交易总持仓 12.25 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 0.5 至 2022 美元/吨，总持仓 15 万手。SMM1#铅锭均价 17225 元/吨，再生精铅均价 17175 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 10025 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 2.19 万吨，内盘原生基差 -125 元/吨，连续合约-连一合约价差 -60 元/吨。LME 铅锭库存录得 20.86 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 10.67 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -30.22 美元/吨，3-15 价差 -91.9 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.211，铅锭进口盈亏为 -31.09 元/吨。据钢联数据，国内社会库存小幅累库至 3.21 万吨。

【策略观点】

铅矿显性库存延续下行，原生冶炼厂开工率维持高位，原生铅厂库累库。废电池库存小幅上行，再生冶炼利润回暖后，再生铅锭周产上行。下游蓄企开工率下滑，当前国内铅锭总库存去库放缓，但绝对水平仍在低位，交割品维持紧缺。过去一周宏观事件较多，FOMC 鹰派降息，鲍威尔结束缩表表态，中美元首顺利会晤，当前商品整体情绪仍然积极，沪铅多头席位相对集中，预计沪铅短期偏强运行。



锌

【行情资讯】

周四沪锌指数收涨 0.10% 至 22691 元/吨，单边交易总持仓 22.57 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 16 至 3054.5 美元/吨，总持仓 22.86 万手。SMM0# 锌锭均价 22500 元/吨，上海基差-55 元/吨，天津基差-95 元/吨，广东基差-95 元/吨，沪粤价差 40 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 6.8 万吨，内盘上海地区基差-55 元/吨，连续合约-连一合约价差-45 元/吨。LME 锌锭库存录得 3.4 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 0.43 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 98.23 美元/吨，3-15 价差 53.2 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.046，锌锭进口盈亏为-4211.76 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存小幅去库至 15.87 万吨。

【策略观点】

国内锌矿显性库存延续下滑，锌精矿加工费再度下跌，国内锌冶炼利润回落，锌锭月产量出现下滑。下游需求大体维稳，国内锌锭总库存缓慢累库，沪锌前期主力空头席位大量减仓，部分转为净多头持仓。伦锌注册仓单小幅抬升，海外结构性风险缓解。过去一周宏观事件较多，FOMC 鹰派降息，鲍威尔结束缩表表态，中美元首顺利会晤，当前商品整体情绪仍然积极，预计沪锌短期偏强运行，但过剩周期中锌价上行空间相对有限。

锡

【行情资讯】

2025 年 11 月 6 日，沪锡主力合约收盘价 283420 元/吨，较前日上涨 0.47%。国内，上期所期货注册仓单较前日减少 94 吨，现为 5865 吨。上游云南 40% 锡精矿报收 270800 元/吨，较前日上涨 1500 元/吨。供给方面，随着云南地区大型冶炼厂的季节性检修工作结束，本周云南和江西两省的锡锭冶炼厂开工率回升企稳，但整体开工水平仍处于历史低位，核心原因在于锡矿原料供应紧张问题未得到根本性缓解。虽然缅甸佤邦地区采矿证已获批，但受雨季和实际复产进度缓慢影响，其锡矿出口量仍远低于正常水平，无法有效弥补供应缺口。根据海关总署数据，2025 年 9 月我国进口锡精矿实物量达 8714 吨，较上月大幅下滑。需求方面，虽然消费电子、马口铁等传统领域消费表现略显疲软，但新能源汽车及 AI 服务器等新兴领域带来的长期需求预期为锡价提供支撑。10 月份国内锡焊料企业的开工率呈现小幅回暖的态势。下游企业以逢低补库为主。



【策略观点】

短期锡供需处于紧平衡状态，价格预计震荡运行为主。操作方面，建议逢低做多。国内主力合约参考运行区间：270000-295000 元/吨，海外伦锡参考运行区间：35500 美元-37500 美元/吨。

镍

【行情资讯】

周四镍价低位窄幅震荡，下午 3 时沪镍主力合约收盘价报 119750 元/吨，较前日下跌 0.23%。现货市场，各品牌升贴水持稳运行，俄镍现货均价对近月合约升贴水为 400 元/吨，较前日持平，金川镍现货升水报 2600 元/吨，均价较前日持平。成本端，周内镍矿市场整体交投氛围尚可，镍矿价格稳中偏强运行，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 52.8 美元/湿吨，价格较上周持平，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 58 美元/湿吨，价格较上周持平。镍铁方面，镍铁供需双方博弈态势加剧，价格暂时持稳。国内高镍生铁出厂价报 917.5 元/镍点，均价较前日下跌 2 元/镍点。

【策略观点】

从产业来看，近期精炼镍库存压力依旧显著，同时镍铁价格维持弱势，对镍价形成拖累，若后市精炼镍库存延续近期增长态势，镍价难有显著上涨。但中长期来看，全球财政与货币宽松周期将对镍价形成坚实支撑，镍价或早于基本面确认底部。因此短期建议观望，若镍价跌幅足够（115000-118000 元/吨）或风险偏好较高，可以考虑逐步建立多单。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 79,027 元，较上一工作日+0.89%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 78,700-79,800 元，均价较上一工作日+700 元（+0.89%），工业级碳酸锂报价 77,600-78,100 元，均价较前日+0.91%。LC2601 合约收盘价 80,500 元，较前日收盘价+1.72%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-100 元。本周国内碳酸锂产量环增 2.2% 至 21,534 吨；国内社会库存为 123,953 吨，环比上周-3,405 吨（-



2.7%），其中上游-1,336 吨，下游和其他环节-2,070 吨。

【策略观点】

碳酸锂直接消费临近全年峰值，库存去化加速。周四江西省自然资源厅公示《江西省宜丰县圳口里-奉新县枧下窝矿(已动用未有偿处置资源量)采矿权出让收益评估报告》，市场解读多倾向于复产预期延后，或提振盘面情绪。建议后续留意矿价走势、12 月锂电材料排产及权益市场氛围变化。今日广期所碳酸锂 2601 合约参考运行区间 79,000-82,700 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2025 年 11 月 6 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 0.5% 至 2805 元/吨，单边交易总持仓 55.8 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 5 元/吨至 2785 元/吨，升水 12 合约 26 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 下跌 1 美元/吨至 315 美元/吨，进口盈亏报-3 元/吨。期货库存方面，周四期货仓单报 25.21 万吨，较前一交易日增加 0.02 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 72 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 68 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。但当前价格临近多数厂家成本线，后续减产预期加强，追空性价比不高，建议短期观望为主。国内主力合约 AO2601 参考运行区间：2600-2900 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】

周四下午 15: 00 不锈钢主力合约收 12590 元/吨，当日+0.44%(+55)，单边持仓 19.03 万手，较上一交易日+10369 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12700 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 12800 元/吨，较前日持平；佛山基差-90(-55)，无锡基差 10(-55)；佛山宏旺 201 报 8800 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 920 元/镍，较前日-5。保定 304 废钢工业料回收价报 8600 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8200 元



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 74195 吨，较前日-8553。据钢联数据，社会库存增加至 103.40 万吨，环比增加 0.29%，其中 300 系库存 63.95 万吨，环比减少 1.90%。

【策略观点】

不锈钢市场整体表现偏弱，其中 316L 品种价格出现明显回落。现货交易氛围持续清淡，终端需求跟进乏力，带动成交价格重心下移。目前市场缺乏利好因素支撑，预计短期不锈钢行情仍将延续弱势格局，后续需密切关注原料价格走势与终端需求的释放节奏。



中国五矿

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

有色金属重要日常数据汇总表

2025年11月6日 日频数据											2025年11月7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 134475	500	10700	8.0%	(38.37)	116140	11348	43893	1332	557346	(299)	35	(50)	8.07	8.02	8.09	(228)
铝 548375	(2075)	41425	7.5%	(7.46)	113574	(4594)	63969	(225)	713861	63804	(30)	(80)	7.58	7.59	8.35	(2198)
锌 34100	100	4525	13.3%	98.23	103416	(5752)	68022	(401)	225651	2453	(70)	(85)	7.16	7.43	8.51	(4244)
铅 205500	(3100)	103550	49.6%	(30.22)	35999	(334)	21903	199	122485	(2494)	(170)	(75)	8.59	8.56	8.76	(333)
镍 253104	(24)	13734	5.4%	(210.37)	36751	676	32689	(240)	262052	7869						

2025年11月6日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	7.122 (-0.003)	USDCNY即期	7.121 (-0.01)	美国十年期国债收益率	4.11 (-0.06)	中国7天Shibor	1.423 (0.008)

2025年11月7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)



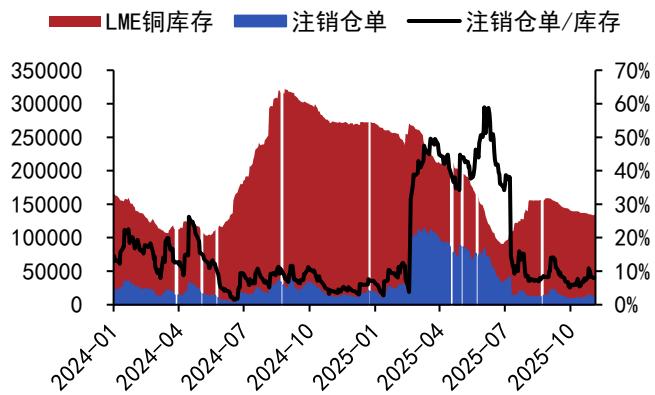
中国五矿

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

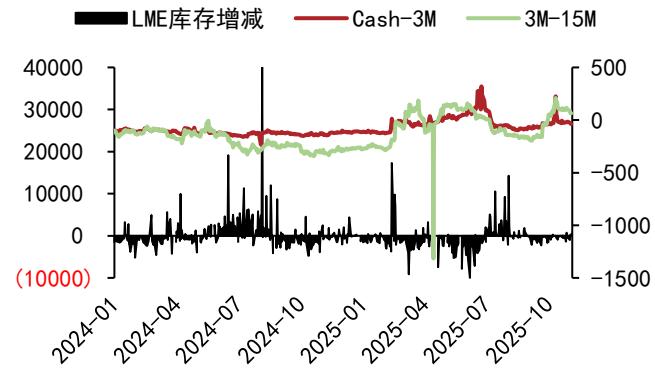
铜

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)



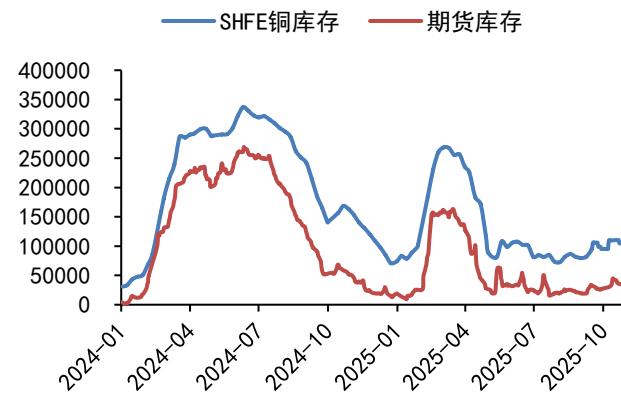
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 5: LME 收盘价 (美元/吨)



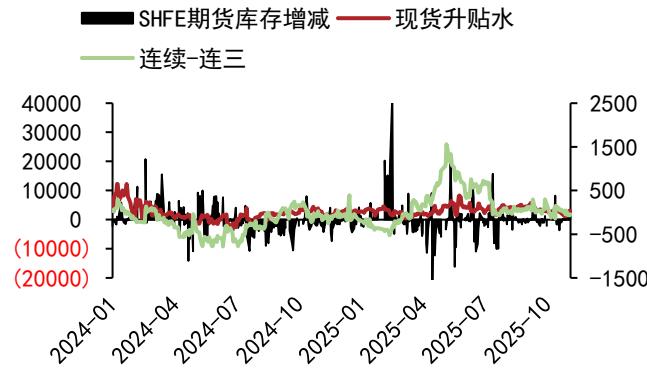
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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



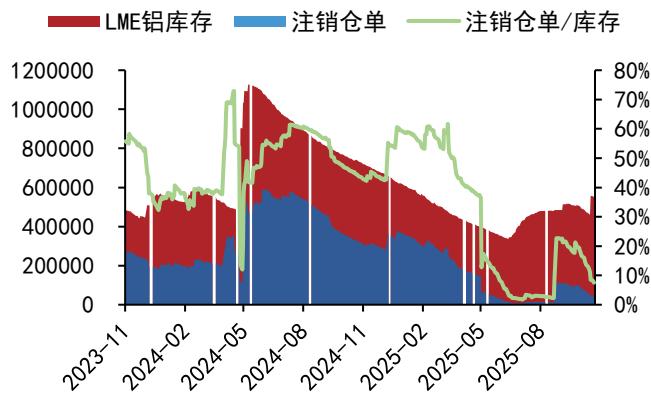
中国五矿
CHINA MINMETALS

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

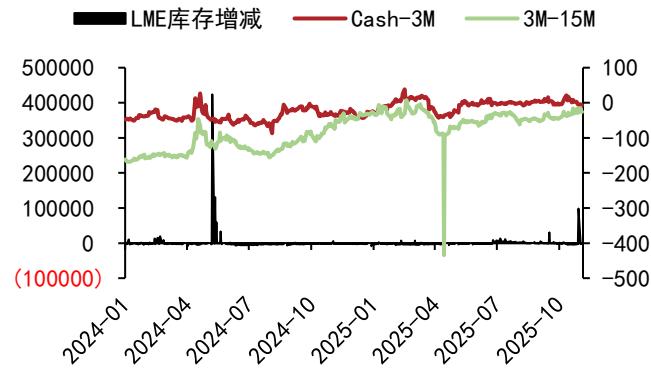
铝

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)



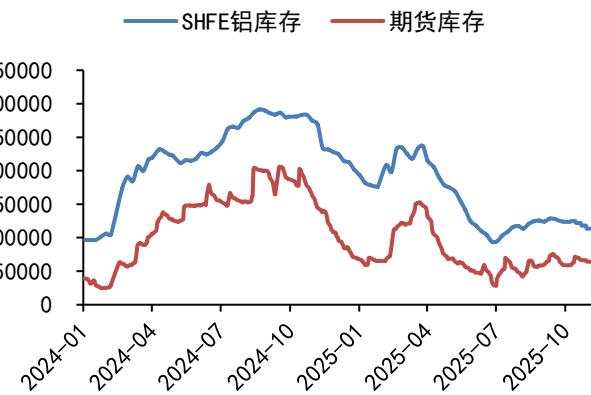
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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)



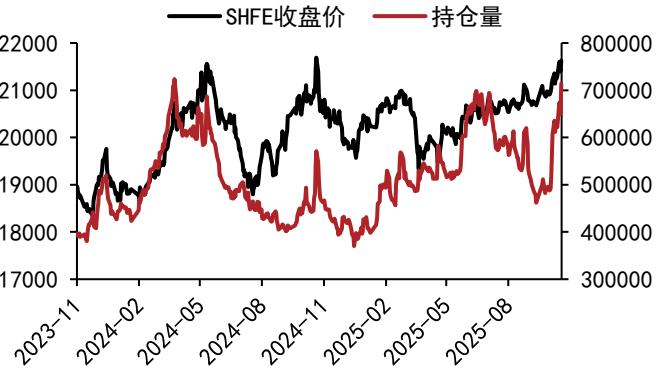
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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



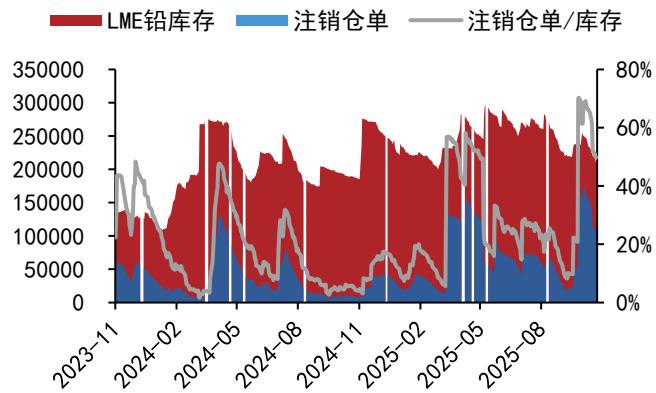
中国五矿

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

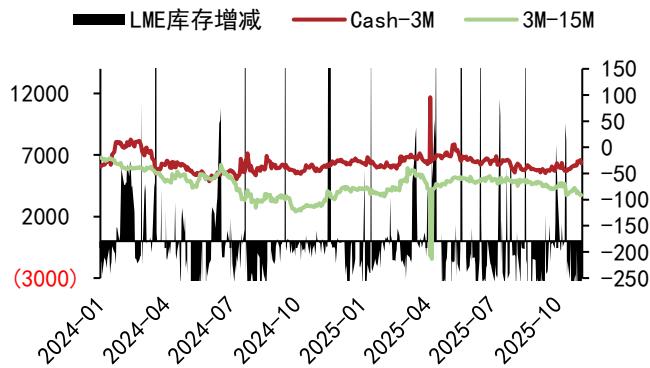
铅

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)



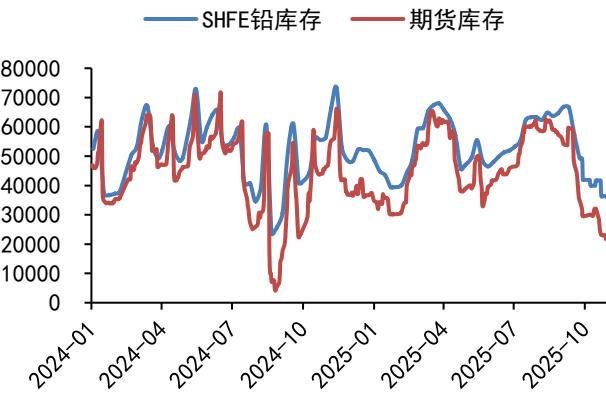
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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



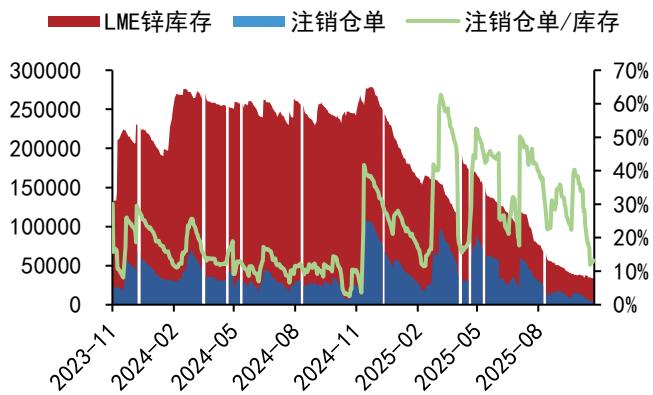
中国五矿

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

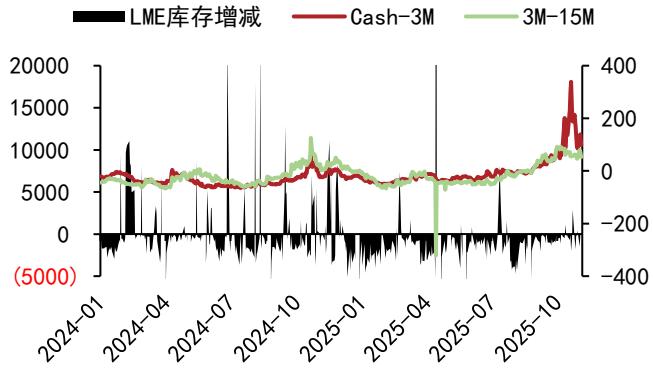
锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



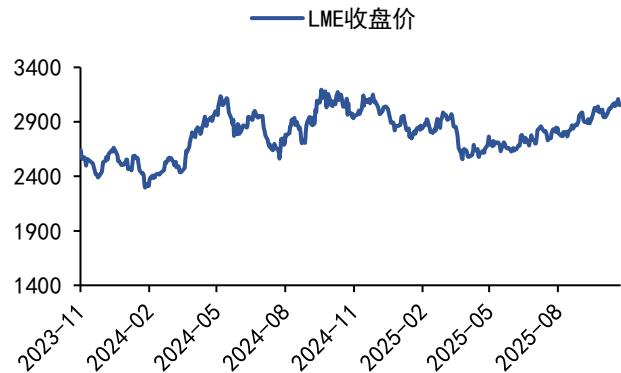
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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)



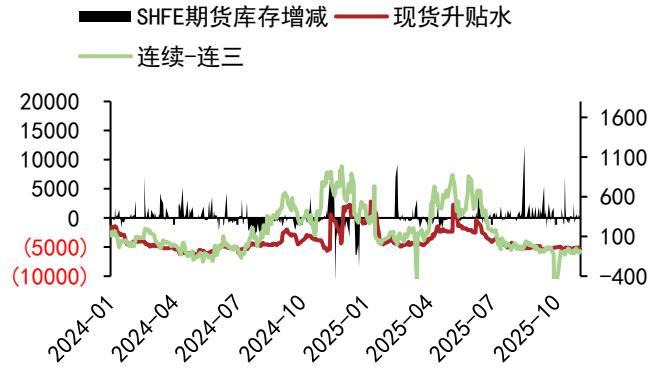
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 20: SHFE 库存及仓单 (吨)



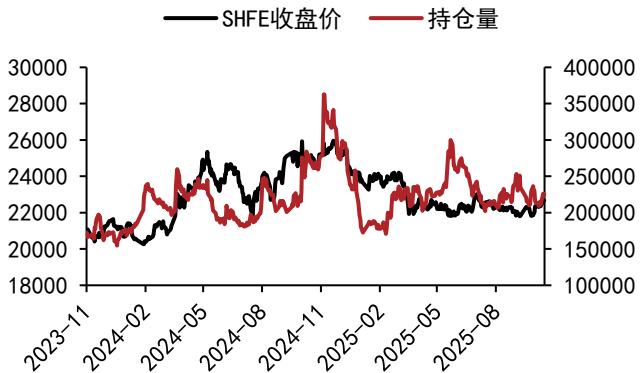
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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



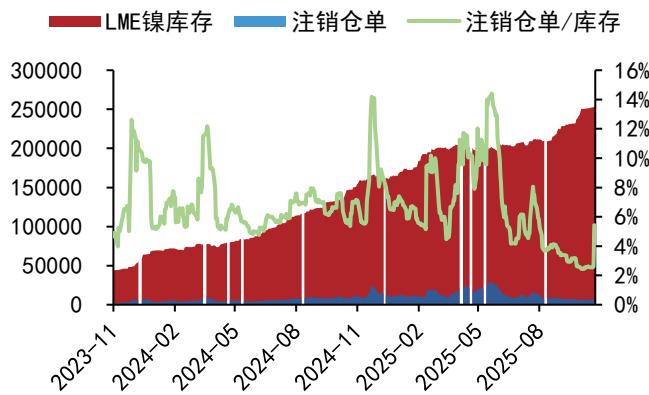
中国五矿
CHINA MINMETALS

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

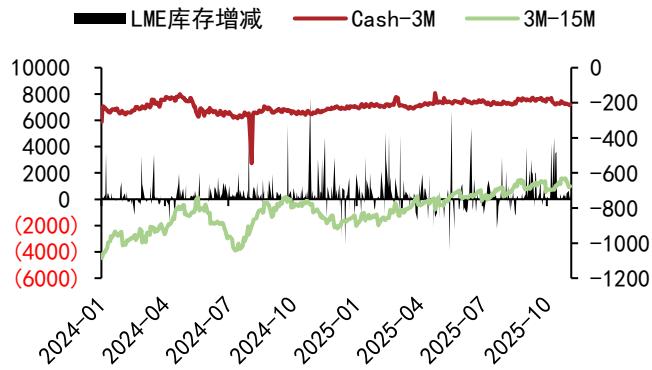
镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



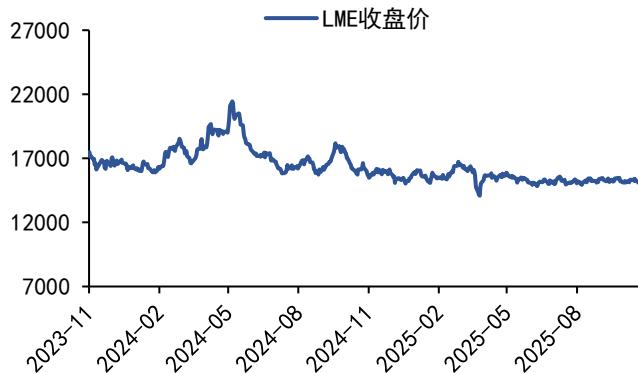
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 27: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



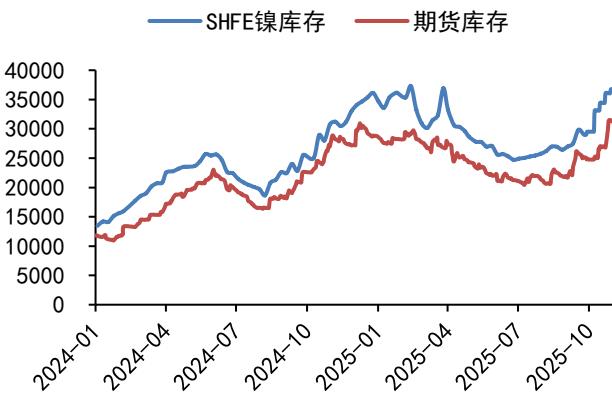
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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)



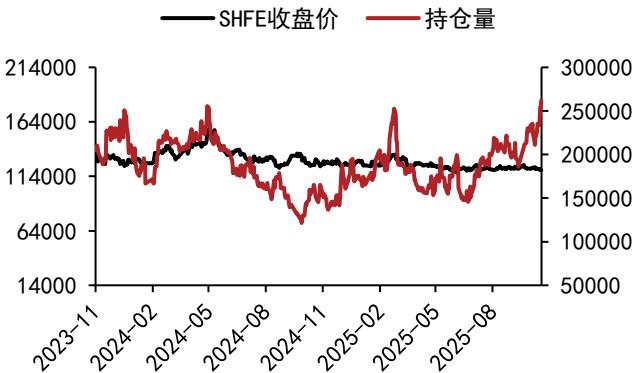
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

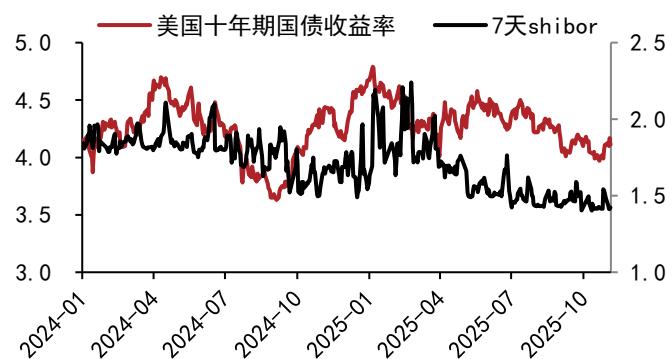
图 31：人民币汇率及美元指数



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

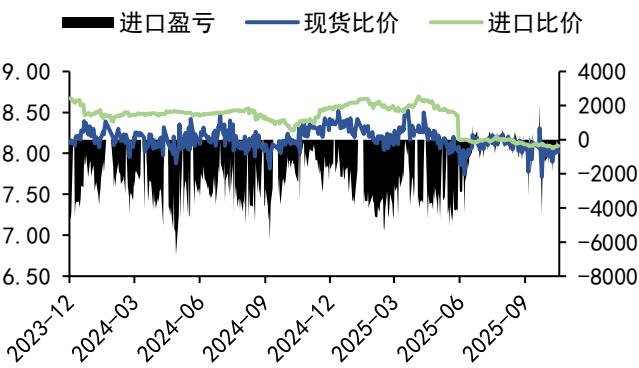
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor

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

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



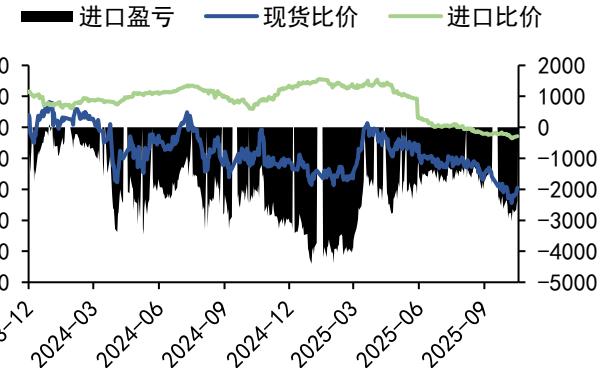
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

沪伦比价

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）

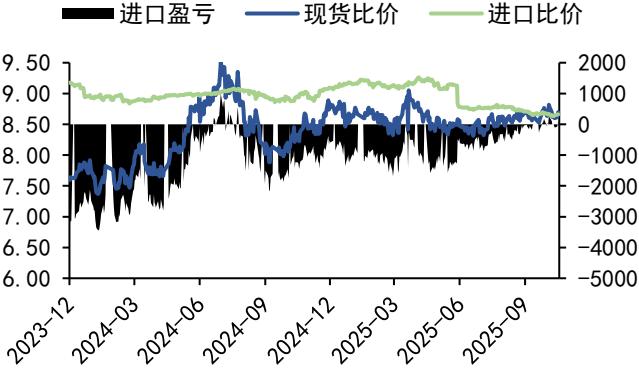


数据来源: WIND、五矿期货研究中心

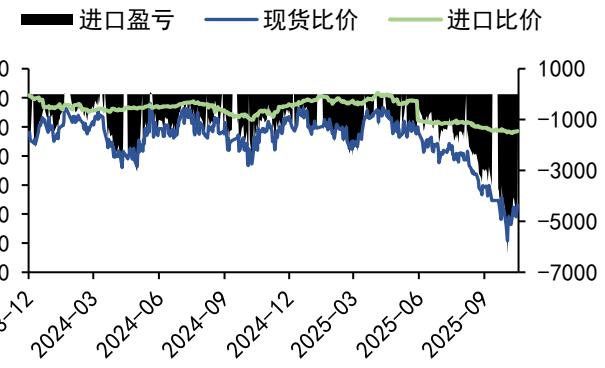
图 35：铅沪伦比价及进口盈亏（元/吨）

数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 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



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

图 36：锌沪伦比价及进口盈亏（元/吨）

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。不经许可，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