

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: Z002314

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

刘显杰

从业资格号: F03130746

0755-23375125

liuxianjie@wkqh.cn

铜

【行情资讯】

美国 ADP 就业数据好于预期, 中东战事影响边际缓和, 隔夜美股上涨, 铜价止跌, 昨日伦铜 3M 合约收盘涨 0.49% 至 13027 美元/吨, 沪铜主力合约收至 101700 元/吨。昨日 LME 库存增加 3850 至 261525 吨, 增量来自亚洲仓库, 注销仓单比例提高, Cash/3M 维持贴水。国内上期所日度仓单增加 0.2 至 30.2 万吨。华东地区现货贴水期货缩窄至 145 元/吨, 盘面回落下游买盘增多。广东地区铜现货贴水期货缩窄至 115 元/吨, 下游补货积极性较好。国内铜现货进口亏损 700 元/吨左右, 精废铜价差小幅缩窄至 2470 元/吨。

【策略观点】

美国对于中东战事的强硬立场有所软化, 地缘局势扰动下虽然风险偏好受挫, 但关键矿产资源属性强化对铜价构成支撑。政策上看原油价格上涨使得美联储短期降息概率降低; 国内进入“两会”时间, 上海发布地产“沪七条”, 情绪面有支撑。产业上看 TC 低位运行, 铜矿供应维持紧张格局, 下游开工率小幅回暖, 后续随着开工率进一步提升, 全球铜库存累库有望放缓, 短期铜价或震荡抬升。今日沪铜主力合约参考: 100800-103500 元/吨; 伦铜 3M 运行区间参考: 12800-13300 美元/吨。

铝

【行情资讯】

中东战事继续干扰铝供应, 巴林铝业宣布不可抗力, 铝价冲高回落, 昨日伦铝 3M 合约收涨 1.85% 至 3335 美元/吨, 沪铝主力合约收至 25145 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 1.5 至 68.8 万吨, 期货仓单增加 0.1 至 31.7 万吨, 铝锭三地库存环比小幅增加, 铝棒库存略增, 昨日铝棒加工费下调, 成交有所转弱。华东地区铝锭现货贴水缩窄至 150 元/吨, 市场有一定的挺价惜售情绪。LME 库存环比减少 0.04 至 46.1 万吨, 注销仓单比例下滑, Cash/3M 升贴水偏强。

【策略观点】

国内铝锭库存增加至高位, 不过随着下游复工复产推进, 铝锭库存增加幅度预计放缓。中东战事引发霍尔木兹海峡关闭风险, 加剧了中东铝供应忧虑, 同时 South32 公司旗下莫桑比克电解铝厂仍预计 3 月停产检修, 叠加北美铝现货升水维持高位、LME 库存维持相对低位, 短期铝价有望偏强运行。今日沪铝主力合约运行区间参考: 24700-25500 元/吨; 伦铝 3M 运行区间参考: 3280-3400 美元/吨。

铅

【行情资讯】

周三沪铅指数收跌 0.06% 至 16837 元/吨，单边交易总持仓 11.15 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 20 至 1944.5 美元/吨，总持仓 17.33 万手。SMM1# 铅锭均价 16575 元/吨，再生精铅均价 16525 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 9925 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.49 万吨，内盘原生基差 -160 元/吨，连续合约-连一合约价差 -85 元/吨。LME 铅锭库存录得 28.61 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 0.53 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -49.27 美元/吨，3-15 价差 -131.3 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.252，铅锭进口盈亏为 630.18 元/吨。据钢联数据，3 月 2 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.71 万吨，较 2 月 26 日减少 0.19 万吨。

【策略观点】

产业方面，铅矿库存小幅抬升，铅精矿 TC 小幅抬升，再生原料库存边际下滑。冶炼厂开工率均有下滑，再生铅冶炼原料受限开工维持低位。蓄电池经销商成品库存高于往年同期，下游蓄企开工仍未完全恢复。虽然国内外铅锭均出现较大累库，但当前铅价处于震荡区间下沿，冶炼企业边际下行的冶炼利润或将收窄铅锭过剩程度。预计短期铅价止跌企稳，后续伴随铅锭供应收窄有望逐步回升。

锌

【行情资讯】

周三沪锌指数收涨 0.45% 至 24512 元/吨，单边交易总持仓 18.7 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 13.5 至 3286.5 美元/吨，总持仓 22.59 万手。SMM0# 锌锭均价 24470 元/吨，上海基差 -95 元/吨，天津基差 -105 元/吨，广东基差 -115 元/吨，沪粤价差 20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 7.47 万吨，内盘上海地区基差 -95 元/吨，连续合约-连一合约价差 -80 元/吨。LME 锌锭库存录得 9.54 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 0.68 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -19.21 美元/吨，3-15 价差 61 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.082，锌锭进口盈亏为 -2560.87 元/吨。据钢联数据，3 月 2 日全国主要市场锌锭社会库存为 21.19 万吨，较 2 月 26 日增加 3.16 万吨。

【策略观点】

产业方面，锌精矿国产 TC 小幅抬升，冶炼利润小幅回暖。冶炼企业成品库存及锌锭社会库存均大幅抬升，国内锌产业维持偏弱。伊朗锌精矿年产量 20 万吨左右，伊朗冲突对锌矿供应的实质影响偏小，市场对贸易受阻和能源涨价仍存在担忧。周二市场恐慌情绪带来流动性风险，有色金属走势承压，预计冲突期间锌价跟随板块情绪呈现宽幅震荡。

锡

【行情资讯】

3月4日，沪锡主力合约收报401130元/吨，较前日上涨1.58%。供给端，缅甸掸邦北部局势再度紧张，引发市场对缅甸锡矿供应链的担忧，但根据了解，目前暂未对锡矿生产产生影响。春节云南地区冶炼厂开工率下降，节后恢复偏慢。江西地区仍受废料供应不足影响，粗锡供应偏紧，精锡产量延续偏低水平。需求端，虽AI服务器等新兴领域对锡需求较为乐观，但现阶段行业整体仍处在节后复工过渡期，多数下游工厂开工率偏低，实质性需求尚未有效体现。本周锡价大幅上涨之后，下游接货意愿进一步走弱，企业普遍维持消耗自有库存的策略，新增采购寥寥无几。考虑到不少下游企业计划在元宵节后才恢复正常生产，后续真实需求的恢复力度以及终端消费的兑现情况，仍需持续跟踪观察。

【策略观点】

宏观宽松、半导体行业普遍涨价背景下，市场做多锡价情绪强烈，但也需注意到锡锭供需边际宽松、库存近期稳步回升的现状，不宜盲目追高。短期美伊冲突升温，风险资产或有压力，预计锡价以宽度震荡运行为主。操作方面，建议观望。国内主力合约参考运行区间：37-45万元/吨，海外伦锡参考运行区间：47000-54000美元/吨。

镍

【行情资讯】

3月4日，沪镍主力合约收报137410元/吨，较前日上涨1.45%。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-150元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价7150元/吨，较前日持平。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报68.74美元/湿吨，价格较前日持平，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报27.5美金/湿吨，价格较前日持平。镍铁方面，价格持续上涨，10-12%高镍生铁均价报1085元/镍点，较前日持平。

【策略观点】

中期来看，印尼RKAB配额缩减政策逐步落地，镍矿价格中枢抬升，预计镍价将缓慢震荡上行。但短期来看，现货供需矛盾有限，库存仍维持小幅增长，预计价格将震荡运行、消化库存压力为主。短期沪镍价格运行区间参考12.0-16.0万元/吨，伦镍3M合约运行区间参考1.6-2.0万美元/吨。操作方面，建议高抛低吸。

碳酸锂

【行情资讯】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 152287 元，较上一工作日-4.42%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 147200-158200 元，均价较上一工作日-7000 元（-4.38%），工业级碳酸锂报价 144000-155500 元，均价较前日-4.62%。LC2605 合约收盘价 153060 元，较前日收盘价+1.46%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-950 元。

【策略观点】

周三商品市场延续分化，碳酸锂、银、锡等品种回落震荡。中东局势影响投机情绪，碳酸锂期货总持仓处于近期低位。锂电旺季现货维持紧张格局，锂价回调或释放现货买盘，但下跌趋势结束前，谨慎看多。未来关注下游备货节奏、现货市场升贴水变化和大宗商品市场氛围。今日广期所碳酸锂 2605 合约参考运行区间 140000-164000 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 03 月 04 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.87%至 2796 元/吨，单边交易总持仓 45.13 万手，较前一交易日增加 0.05 万手。基差方面，山东现货价格维持 2605 元/吨，贴水主力合约 177 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格下跌 2 美元/吨至 302 美元/吨，进口盈亏报-2 元/吨。期货库存方面，周三期货仓单报 33.33 万吨，较前一交易日增加 0.66 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格上涨 0.5 美元/吨至 61 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 55 美元/吨。

【策略观点】

检修增加叠加投产延迟驱动累库幅度收缩，矿端供应过剩延续，盘面升水导致仓单注册量居高不下，交割压力压制盘面价格上行。短期建议观望为主，期货价格或将维持宽幅震荡，需重点关注潜在的驱动，一是几内亚矿山减产动作或几内亚政府挺价动作；二是冶炼端供应收缩政策落地。国内主力合约 A02605 参考运行区间:2700-2850 元/吨。

不锈钢

【行情资讯】

周三下午 15:00 不锈钢主力合约收 14220 元/吨，当日+0.25%(+35)，单边持仓 17.55 万手，较上一

交易日-3569手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报14250元/吨，较前日-50，无锡市场宏旺304冷轧卷板报14450元/吨，较前日持平；佛山基差-170(-85)，无锡基差30(-35)；佛山宏旺201报9400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1085元/镍，较前日持平。保定304废钢工业料回收价报9800元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价8550元/50基吨，较前日持平。期货库存录得52115吨，较前日-8083。02月27日数据，社会库存增加至111.92万吨，环比增加17.36%，其中300系库存72.89万吨，环比增加12.60%。

【策略观点】

节后钢厂资源陆续到货，加之春节期间销售基本停滞，市场社会库存快速累积，供应端压力明显加大。与此同时，市场采购氛围有所回暖，部分贸易商及下游客户集中进行询价和补库操作，助推成交阶段性放量。不过，目前下游用户实际拿货仍偏少，多数尚处于复工准备阶段，采购意愿尚未明显释放，整体成交仍以贸易商之间的资源流转为主。预计不锈钢将维持震荡上行格局，主力合约参考区间：14000-14500元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格走高，主力AD2604合约收盘涨2.86%至23400元/吨（截至下午3点），加权合约持仓增加至2.17万手，成交量1.77万手，量能收缩，仓单减少0.11至6.11万吨。AL2604合约与AD2604合约价差1395元/吨，环比扩大。国内主流地区ADC12均价小幅上调，进口ADC12报价涨200元/吨，下游刚需采购为主。库存方面，国内三地铝合金锭库存下滑至3.89万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格偏强，节后下游复工复产推进需求有望继续改善，叠加供应端扰动和原料供应季节性偏紧，短期价格预计偏强运行。

有色金属重要日常数据汇总表

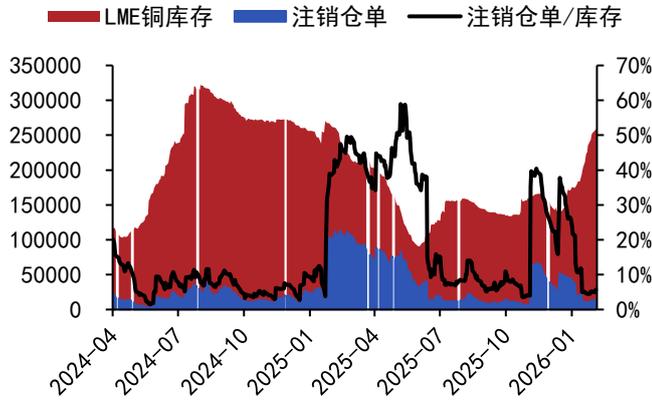
2026年3月4日 日频数据													2026年3月5日 盘前数据				
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	261525	3850	14775	5.7%	(43.95)	391529	119054	302475	1970	572404	(2549)	(590)	7.80	7.82	7.85	(590)	
铝	461125	(425)	84025	18.2%	4.36	355986	58646	317076	923	688093	14818	(150)	(220)	7.45	7.57	8.29	(2791)
锌	95250	(125)	7975	8.4%	(19.21)	126052	39027	74702	1605	186954	(4912)	(80)	(185)	7.45	7.45	8.24	(2626)
铅	286100	0	5275	1.8%	(49.27)	64667	8128	54888	0	111497	2321	(165)	(110)	8.73	8.60	8.53	373
镍	287550	(426)	19476	6.8%	(213.46)	60791	2016	53632	(17)	371186	(1503)						

2026年3月4日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	6.912 (0.012)	USDCNY即期	6.895 (-0.023)	美国十年期国债收益率	4.09 (0.03)	中国7天Shibor	1.448 (-0.018)

2026年3月5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)	

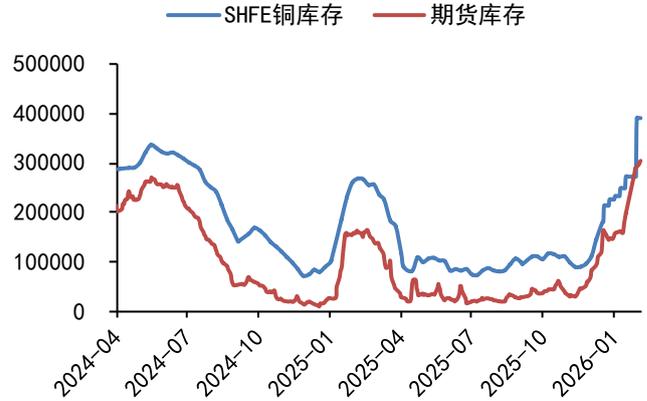
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



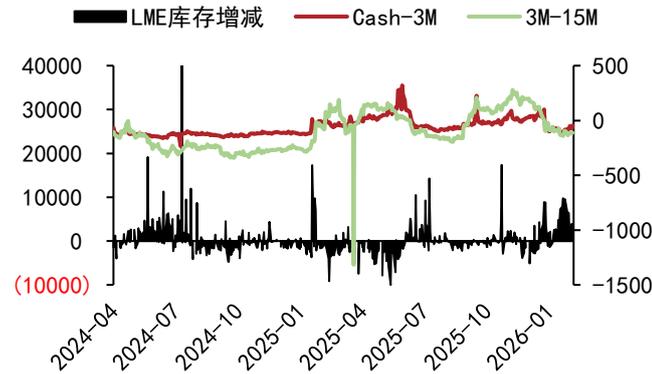
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



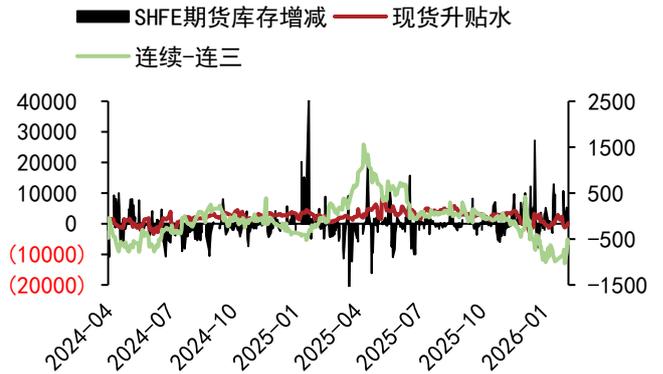
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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 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 5：LME 收盘价（美元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

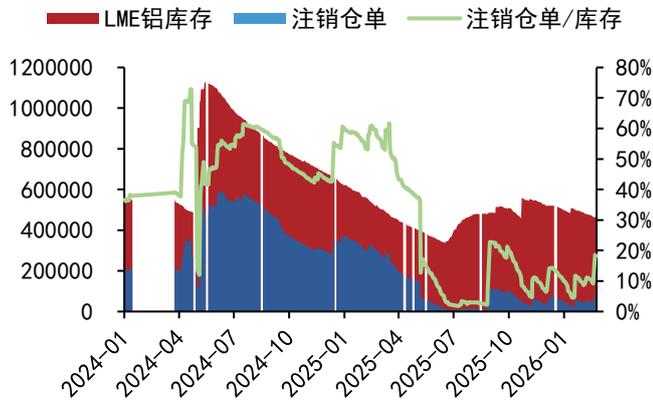
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

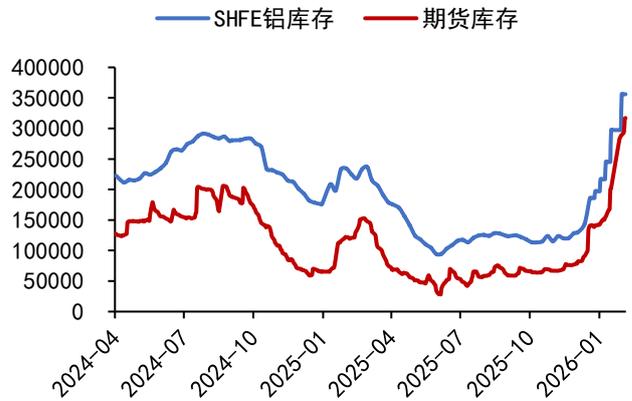
铝

图 7: LME 库存及仓单 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



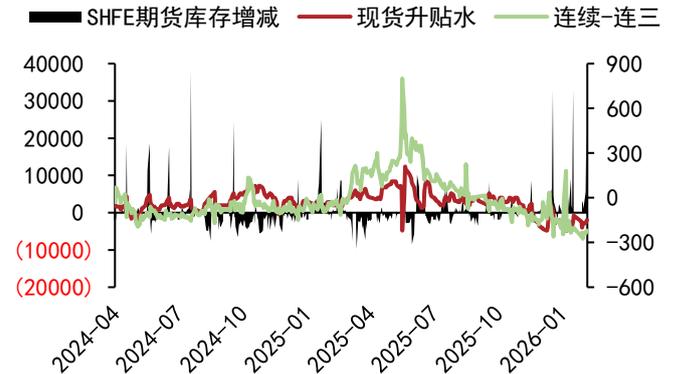
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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 10: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



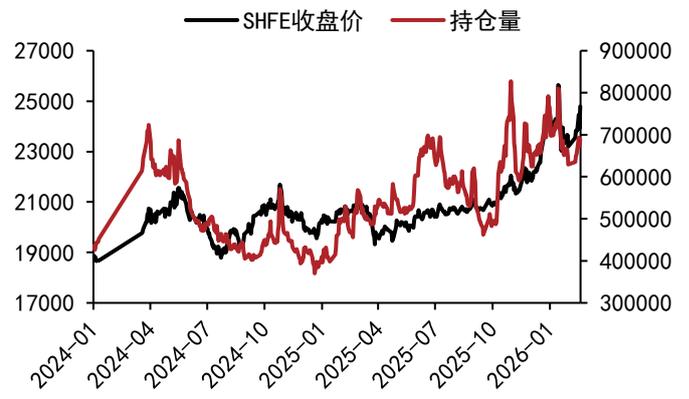
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

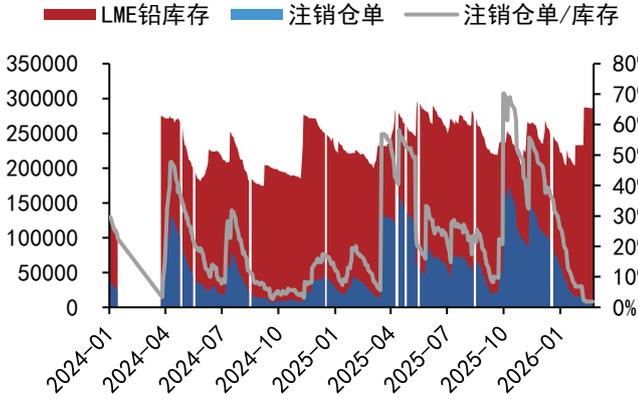
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

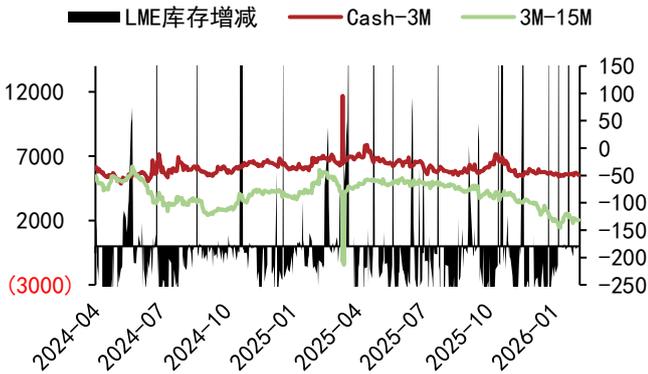
铅

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)



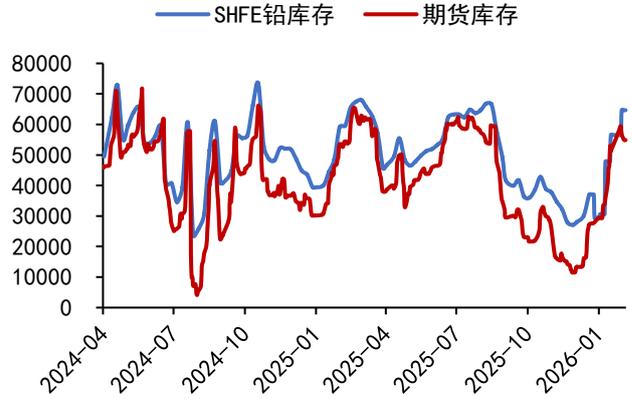
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



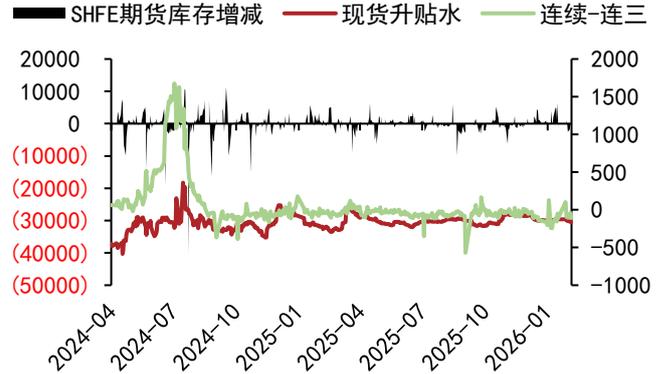
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

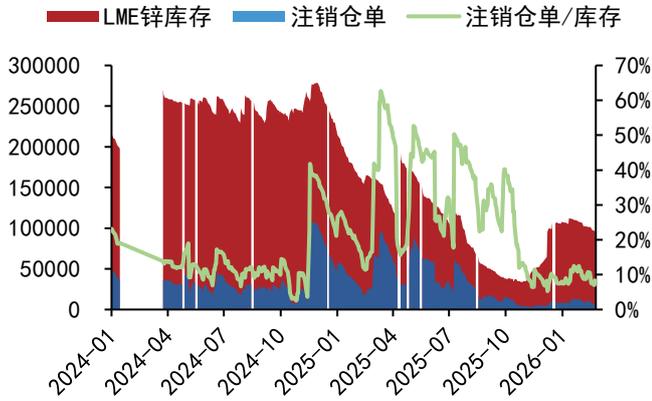
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

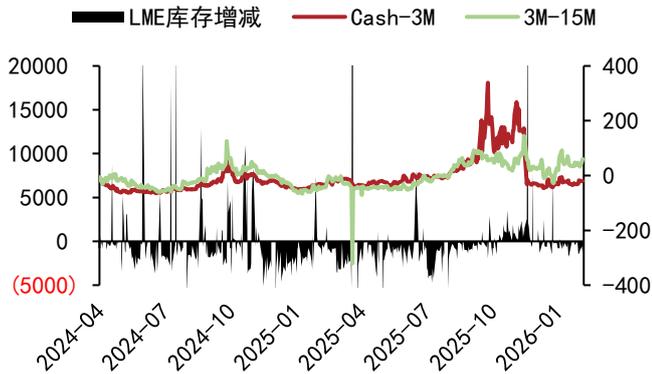
锌

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)



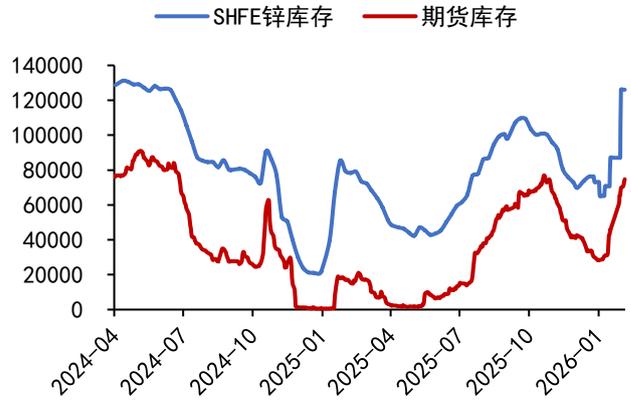
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



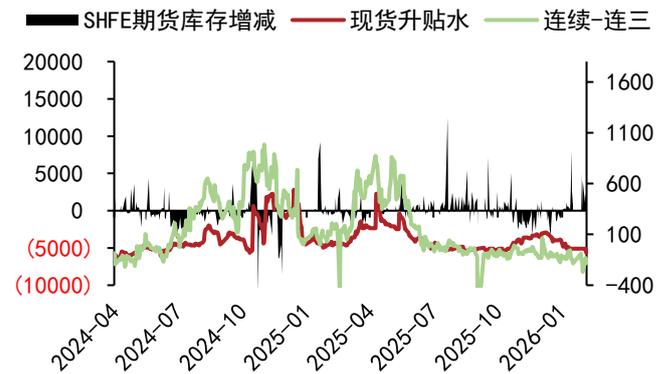
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

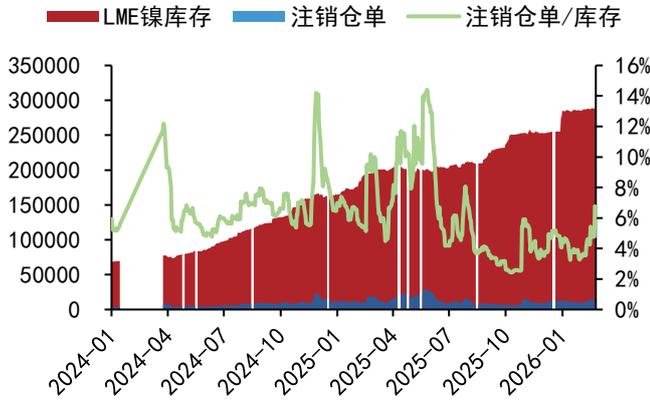
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

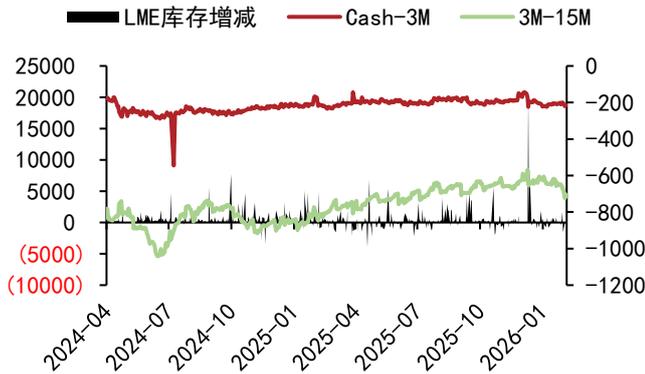
镍

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)



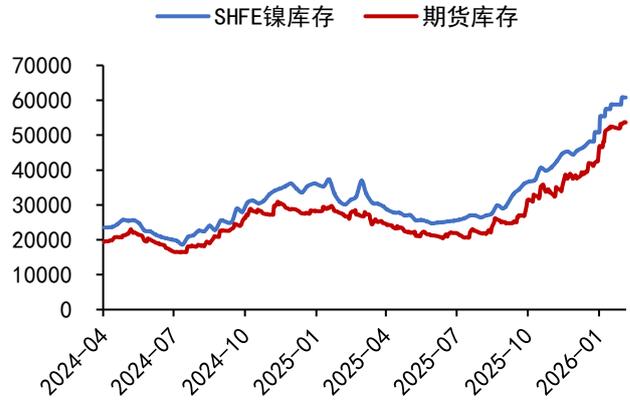
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



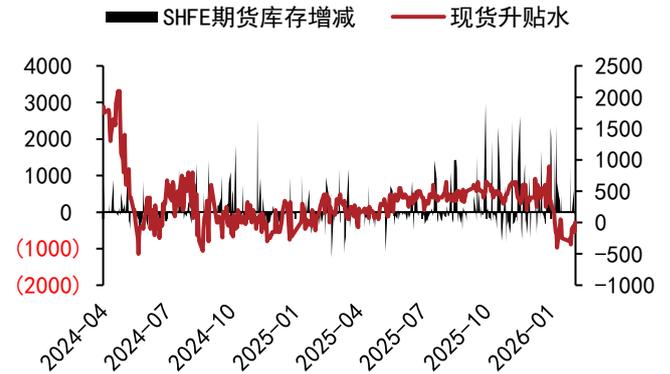
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

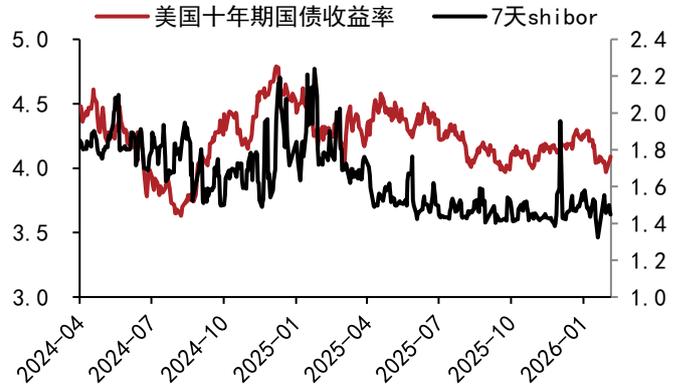
汇率利率

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

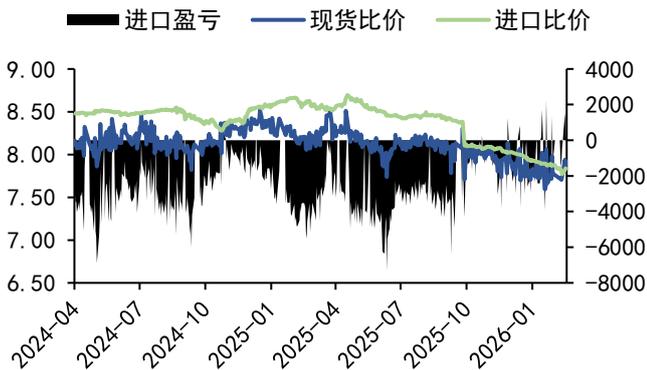
图 32: 美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

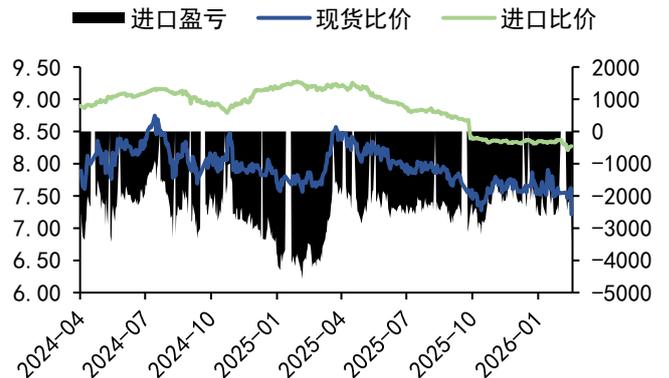
沪伦比价

图 33: 铜沪伦比价及进口盈亏 (元/吨)



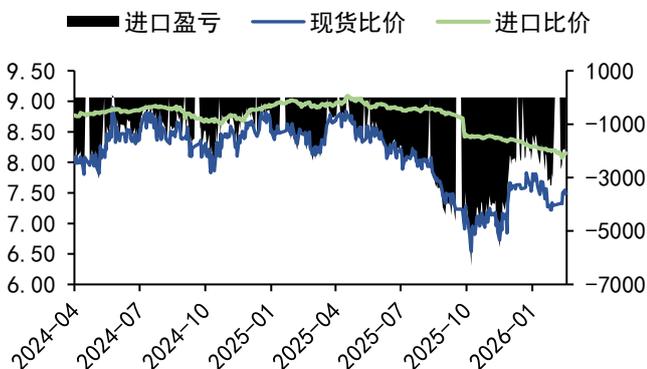
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 34: 铝沪伦比价及进口盈亏 (元/吨)



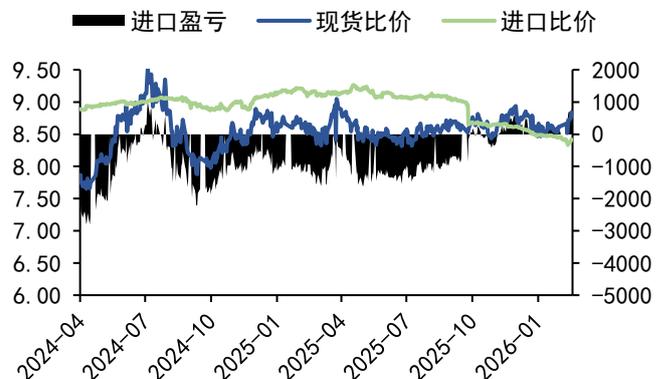
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn