

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

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

交易咨询号: Z0024134

0755-23375125

liuxianjie@wkqh.cn

铜

【行情资讯】

原油价格走弱,美元维持偏强,铜价震荡调整,昨日伦铜 3M 收盘跌 0.36%至 14425 美元/吨,沪铜主力合约收至 109420 元/吨。LME 铜库存减少 875 至 250475 吨,注销仓单比例下滑,Cash/3M 升水回落。国内上期所日度仓单减少 0.3 至 1.1 万吨。华东地区现货升水期货 1050 元/吨,市场进入假期模式,基差下滑。广东地区铜现货升水期货 750 元/吨,下游备货进入尾声,基差报价走低。国内铜现货进口处于盈利扩大至 700 元/吨左右。精废铜价差报 4050 元/吨,环比小幅扩大。

【策略观点】

美债收益率冲高,中东冲突相对反复,情绪面相对中性。产业上看铜精矿供应维持紧张,短期存在一定的供应扰动风险,以现货为原料的冶炼企业收入继续走低。美铜伦铜价差没有明显逆转,美国精炼铜关税预期并未消除,国内下游消费韧性尚可及废料供应偏紧推动精炼铜库存维持低位,产业端支撑较强,短期铜价预计维持高位运行。国庆长假重点关注美国 PCE 数据及中东冲突走向,市场或呈现向上空间受限、向下驱动需等待的格局。今日沪铜主力运行区间参考:109000-111000 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考:14300-14600 美元/吨。

铝

【行情资讯】

原油价格走低,铝价跟随调整,昨日伦铝 3M 收盘跌 1.06%至 3213 美元/吨,沪铝主力合约收至 23910 元/吨。沪铝加权合约持仓量减少 0.1 至 60.1 万手,日度仓单减少 0.9 至 12.9 万吨。铝锭三地库存环比减少,铝棒两地库存下滑,铝棒加工费盘整,成交偏弱。国内华东地区铝锭现货升水期货 40 元/吨,成交氛围尚可。LME 铝锭库存持平于 24.1 万吨,注销仓单比例抬升,Cash/3M 升贴水反弹。

【策略观点】

中东冲突消息面相对反复,美国经济数据偏强,国内出台地产贴息政策,情绪面相对中性。产业上看中东地区电解铝供应较快恢复,巴林铝业电解铝运行产能恢复至 80%,强现实弱预期格局维持。国内下游开工率抬升,需求支撑尚可,叠加再生铝供应收紧和铝材出口仍有韧性,国内铝锭库存有望继续去化。短期铝价支撑偏强。沪铝主力合约运行区间参考:23800-24100 元/吨;伦铝 3M 运行区间参考:3180-3260 美元/吨。

铅

【行情资讯】

周二沪铅指数收涨 0.41% 至 16281 元/吨，单边交易总持仓 12.08 万手。截至周二下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 5 美元/吨至 1909.5 美元/吨，总持仓 19.29 万手。SMM1# 铅锭均价 16125 元/吨，再生精铅均价 16050 元/吨，精废价差 75 元/吨，废电动车电池均价 9375 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 4.26 万吨，内盘原生基差 -125 元/吨，连续合约-连一合约价差 -20 元/吨。LME 铅锭库存录得 35.87 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 3.07 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -29.47 美元/吨，3-15 价差 -108.8 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.274，铅锭进口盈亏为 496.8 元/吨。据钢联数据，9 月 28 日全国主要市场铅锭社会库存为 4.81 万吨，较 9 月 24 日减少 0.32 万吨。

【策略观点】

铅精矿港口库存抬升，工厂库存下滑。再生铅原料库存抬升，再生开工率边际下滑但仍然处于过去 5 个月的相对高位，下游蓄企开工率抬升至 70% 以上，铅锭工厂库存去库明显。美联储议息会议加息落地，宏观情绪偏弱。值得注意的是，随着铅价回升，再生铅冶炼企业开工水平较过去有一定抬升，再生供应的恢复叠加铅锭进口或将带来一定供应增量，仍需观察下游蓄企能否消化后续增量铅锭供应，预计铅价维持低位宽幅震荡。

锌

【行情资讯】

周二沪锌指数收涨 0.32% 至 26596 元/吨，单边交易总持仓 25.63 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 0.5 美元/吨至 3865.5 美元/吨，总持仓 26.37 万手。SMM0# 锌锭均价 26490 元/吨，上海基差 -40 元/吨，天津基差 -70 元/吨，广东基差 -50 元/吨，沪粤价差 -10 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 8.19 万吨，内盘上海地区基差 -40 元/吨，连续合约-连一合约价差 -55 元/吨。LME 锌锭库存录得 12.35 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.13 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 101.69 美元/吨，3-15 价差 141.13 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.03，锌锭进口盈亏为 -4728.43 元/吨。据钢联数据，9 月 28 日全国主要市场锌锭社会库存为 17.55 万吨，较 9 月 24 日小幅减少 0.01 万吨。

【策略观点】

锌精矿港口库存小幅抬升，工厂库存进一步下滑。锌精矿国产 TC 止跌企稳，进口 TC 小幅下行。虽然下游初端企业开工率边际下滑，但国内初端企业逢低补库，下游原料库存显著抬升。锌价大跌后，出口利润收窄，国内锌锭社会库存延续去库。美联储议息会议加息落地，宏观情绪偏弱。国内外多头资金均有减仓，预计锌价高位滞涨回落，仍需持续观察 LME 市场月差及国内社会库存变动。

锡

【行情资讯】

9月29日，沪锡主力合约收报409980元/吨，较上一交易日上涨0.54%。现货升贴水报700元/吨，较上一交易日持平。SHFE仓单报4113吨，较上一交易日减少255吨。LME库存最新报4455吨，较上一交易日减少110吨。印尼交易所9月累计成交量最新可得数据为9月25日3165吨。

【策略观点】

锡价止跌反弹，重新回到41万元附近运行。海外宏观方面，美国长期国债收益率和美元维持高位，对锡价上方空间形成压制；但市场对美联储短期继续加息的预期有所降温，宏观压力边际缓和。基本面的来看，SHFE仓单大幅下降，LME库存同步去化，境内外低库存格局继续强化供应偏紧预期。锡业股份锡业分公司计划自9月30日起对锡冶炼设备进行例行停产检修，预计不超过45天，进一步提升短期供应收缩预期；但本次属于计划性检修，企业可能已提前准备库存，实际供应影响仍需观察。印尼锡锭供应逐步恢复及高价对下游消费的抑制限制价格持续上涨，预计锡价维持高位宽幅震荡，国内主力合约参考运行区间40.0—43.0万元/吨，伦锡参考运行区间52000—56000美元/吨。

镍

【行情资讯】

9月29日，沪镍主力合约收报123040元/吨，较上一交易日下跌0.56%。现货市场，进口镍现货均价对沪镍合约升贴水为50元/吨，较上一交易日持平；金川镍现货升水均价3700元/吨，较上一交易日下降100元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报63.4美元/湿吨，较上一交易日持平；1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报26.5美元/湿吨，较上一交易日持平。镍铁方面，10—12%高镍生铁均价报1043.5元/镍点，较上一交易日下跌1元/镍点。

【策略观点】

镍价延续弱势运行。海外宏观方面，美联储官员表示进一步加息并不紧迫，市场对10月加息的预期有所降温；但美国长期国债收益率及美元仍处高位，宏观环境对镍价整体有所压制。基本面的来看，金川镍升水回落、进口镍升贴水持平，现货端支撑边际减弱；高镍生铁价格继续下降，镍矿价格暂时稳定。印尼新增RKAB配额正在逐步获批释放，矿端供应预期趋于宽松；LME镍库存仍在28万吨以上高位，精炼镍供应压力尚未缓解。短期需关注印尼气候、电力及冶炼减产扰动，但在库存高位、镍铁走弱和需求增量有限的背景下，镍价反弹空间受限，预计维持震荡偏弱。沪镍主力合约参考运行区间11.8—12.7万元/吨，伦镍3M合约参考运行区间1.55—1.65万美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

9月29日，五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报120150元/吨，较上一交易日下跌1250元/吨（-1.03%）。其中电池级碳酸锂晚盘市场均价报120500元/吨，较上一交易日下跌1250元/吨；工业级碳酸锂晚盘市场均价报118000元/吨，较上一交易日下跌1250元/吨。广期所碳酸锂主力合约收盘价118780元/吨，较上一交易日收盘价下跌0.22%，持仓量415687手，较上一交易日减少8400手。贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为950元/吨，较上一交易日持平。锂辉石精矿CIF中国指数均价报1735美元/吨，较上一交易日下跌55美元/吨。

【策略观点】

碳酸锂期现价格继续下行，但跌幅较前一交易日明显收窄。供给方面，市场仍在交易锂盐产量恢复及四季度供应增量，锂辉石价格继续下跌，外购矿成本支撑进一步下移。需求方面，节前备货基本结束，现货市场成交清淡，买方接货意愿偏低；10月国内锂电市场排产预计环比增长3.9%，需求仍有增长，但增速较旺季前期放缓。库存方面，产业库存去化及现货升水对价格仍有一定支撑，但主力合约连续减仓下跌，显示多头资金持续离场。当前矿价走弱和远期供应宽松预期压制反弹空间，连续下跌后短线存在技术性修复需求，预计碳酸锂弱势震荡，主力合约参考运行区间114000—122000元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026年09月29日，截至下午3时，氧化铝指数日内下跌1.61%至2656元/吨，单边交易总持仓40.38万手，较前一交易日增加3.04万手。

【策略观点】

矿端，海运费价格小幅回落，铝土矿CIF价格仍维持高位，为氧化铝价格提供支撑。冶炼端，年内新产能密集落地，供应刚性仍强，中期过剩格局仍难以改变。短期建议观望为主，关注整体商品情绪和海运价格波动，等待逢高布局空单的机会。A02701合约参考运行区间：2600-2700元/吨。

不锈钢

【行情资讯】

昨日不锈钢价格下探回升，主力合约收盘微跌 0.04% 至 13810 元/吨（截至下午 3 点）。加权合约持仓减少 0.3 至 14.7 万手，仓单减少 0.02 至 6.55 万吨。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14050 元/吨，环比持平，基差 410 元/吨；无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14200 元/吨，环比持稳，基差 560 元/吨。现货市场成交维持一定的活跃度。原料方面，山东高镍铁出厂价报 1055 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9400 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 7925 元/50 基吨，较前日持平。9 月 25 日不锈钢社会总库存为 109.3 万吨，环比减少 0.7 万吨，300 系社会库存减少，200/400 系库存增加。

【策略观点】

美联储加息落地，且表态偏鹰，美国制造业景气度维持偏强，货币政策可能进一步收紧，而中东冲突依然反复，情绪面中性偏空。印尼莫罗瓦利园区镍铁厂因干旱而减产，镍铁价格支撑有所增强；铬铁原料库存减少但维持高位，供需预期偏弱，原料端继续拖累不锈钢价格。当前不锈钢产量维持偏高，下游旺季表现一般，不锈钢库存小幅去化，国内出台地产贴息政策，需求有一定托底预期，短期价格或偏震荡。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格回升，主力合约收盘涨 0.96% 至 23635 元/吨（截至下午 3 点）。加权合约持仓下滑至 2.0 万手，成交量 1.95 万手，量能放大，仓单减少 0.06 至 1.91 万吨。AL2611 合约与 AD2611 合约价差 385 元/吨，环比缩窄。国内主流地区 ADC12 均价环比持平，进口 ADC12 报价持稳，市场成交氛围偏淡。库存方面，国内三地铝合金锭库存持平于 1.17 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格仍有支撑，税票问题导致原料供应预计边际收紧，而下游需求旺季特征不明显，短期价格预计高位运行。

有色金属重要日常数据汇总表

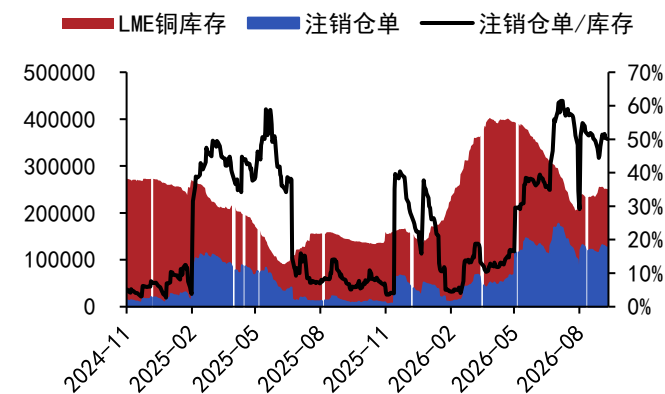
2026年9月29日 日频数据													2026年9月30日 盘面数据			
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	250475 (875)	125900	50. 1%	36. 35	47147 (8926)	10732 (2693)	10732 (2693)	546022 (2903)	975	1470			7. 71	7. 53	7. 65	910
铝	241375 0	14700	6. 1%	(7. 43)	306026 (14928)	128743 (9445)	600853 (1353)	40	115				7. 47	7. 43	8. 26	(2525)
锌	123550 75	13450	10. 9%	98. 91	146209 (2807)	81860 (1384)	256333 (3604)	(40)	(135)				6. 65	6. 85	7. 91	(4985)
铅	357550 (1150)	30525	8. 5%	(32. 46)	59472 (9808)	42607 (2312)	120750 2630	(125)	(45)				8. 63	8. 57	8. 51	222
镍	284898 (24)	18384	6. 5%	(189. 51)	108079 (335)	91574 (607)	318432	2733								

2026年9月29日 重要汇率利率									
美元兑人民币即期	6. 704 (-0. 009)	USDCNY即期	6. 708 (-0. 005)		美国十年期国债收益率	5. 26 (0. 02)	中国7天Shibor		#N/A

2026年9月30日 无风险套利监控				
多	空	沪铜	沪铝	沪镍
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)

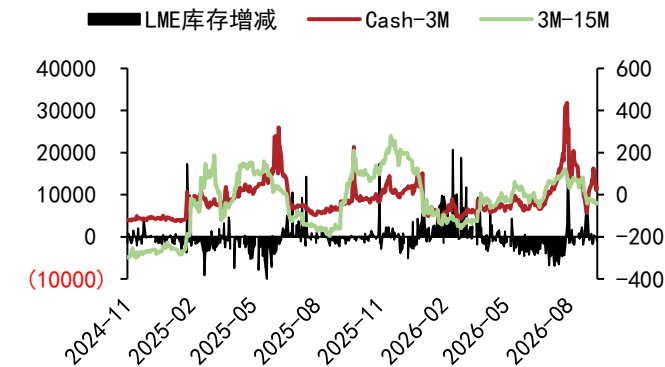
铜

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）



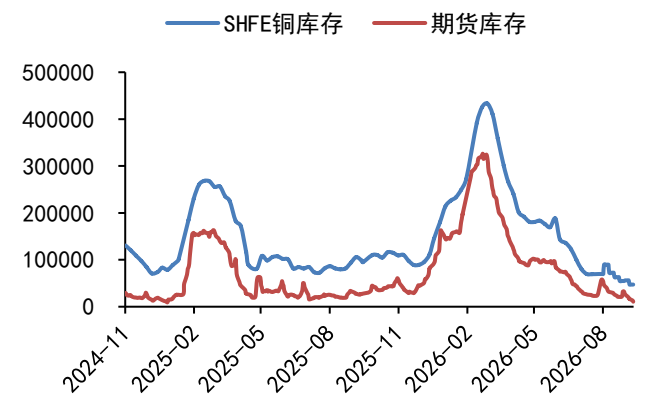
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



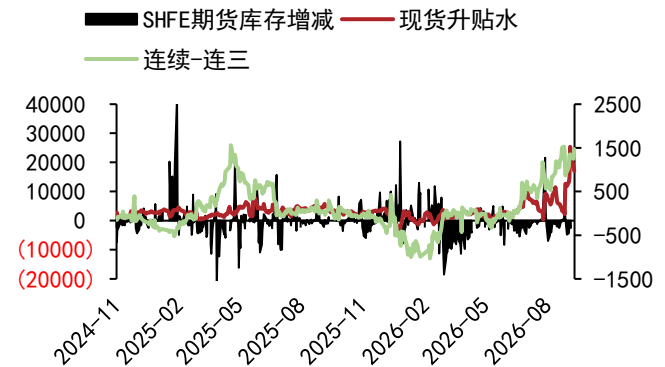
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



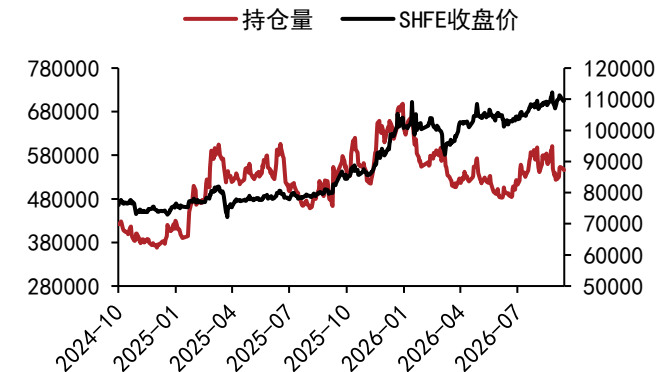
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

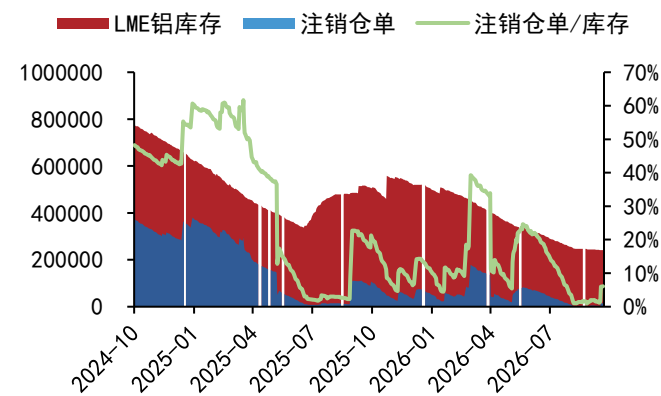
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

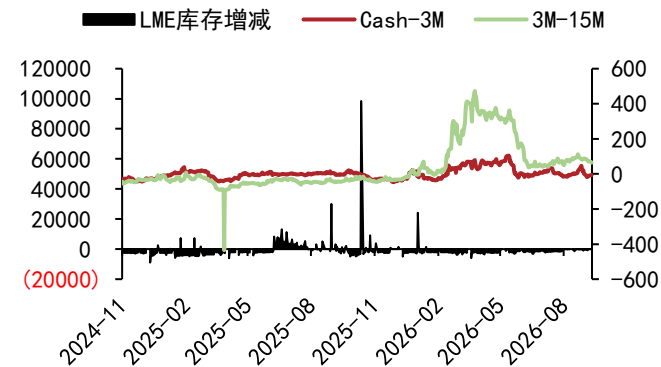
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



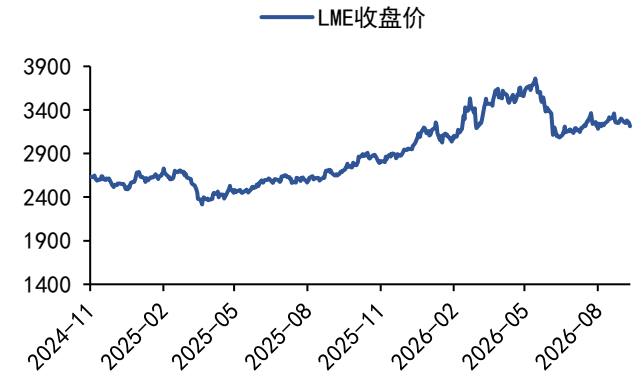
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



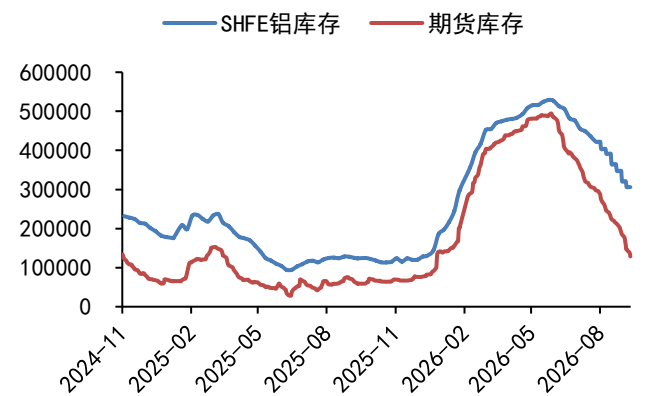
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



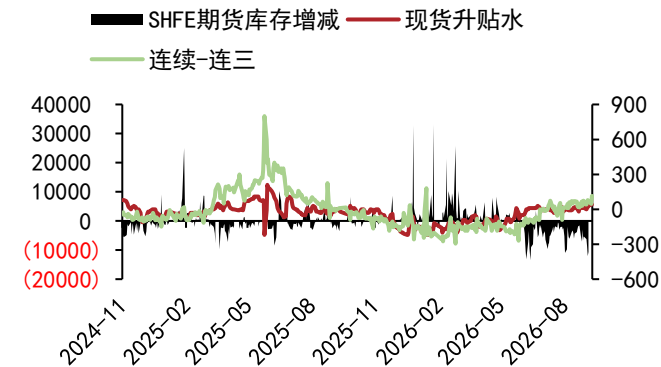
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



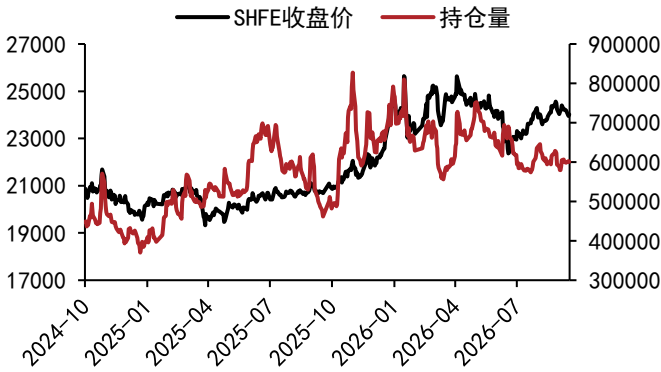
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

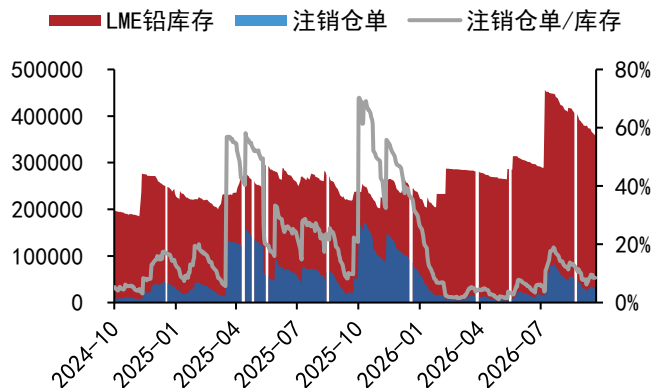
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

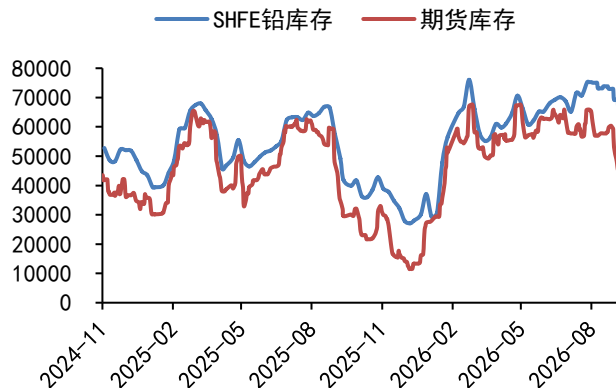
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



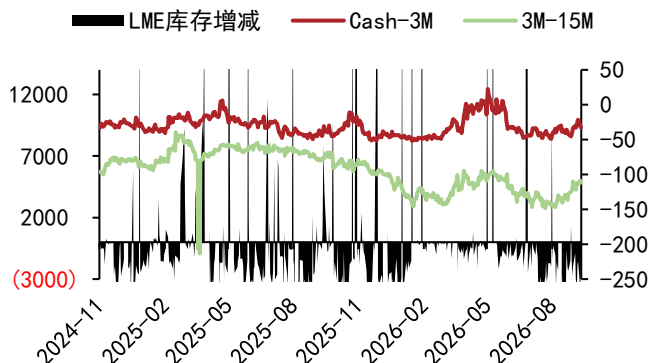
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 库存及仓单 (吨)



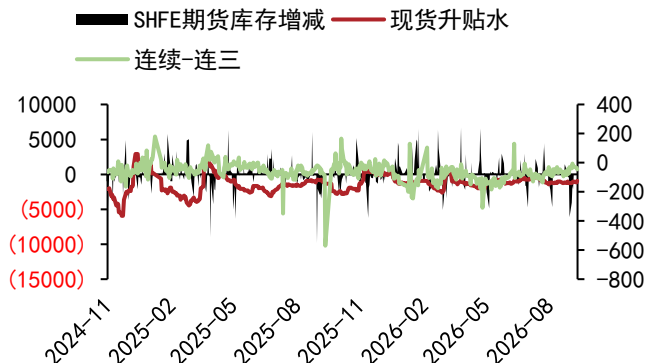
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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)



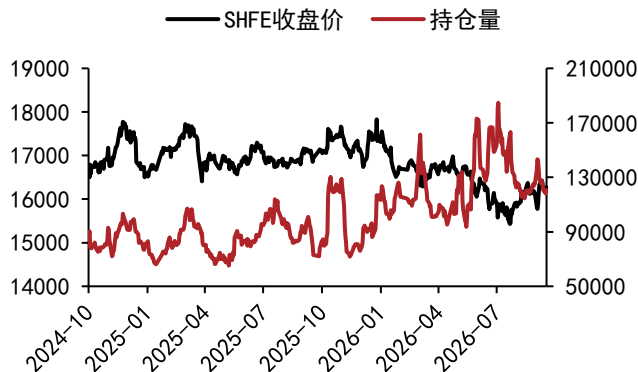
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

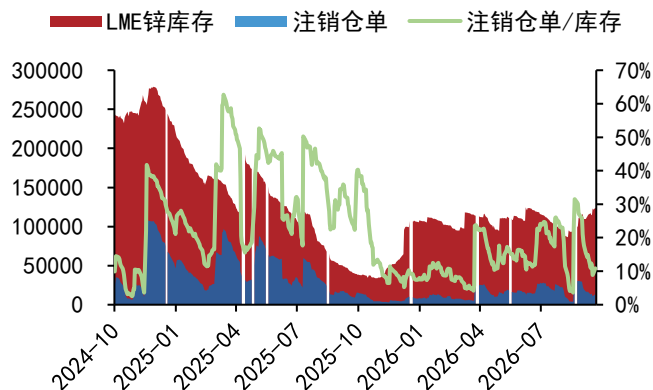
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

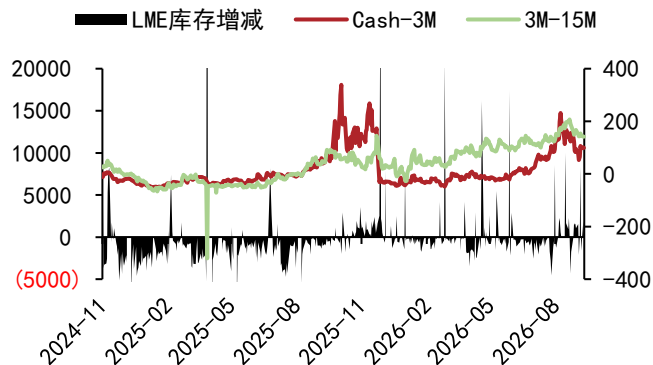
锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



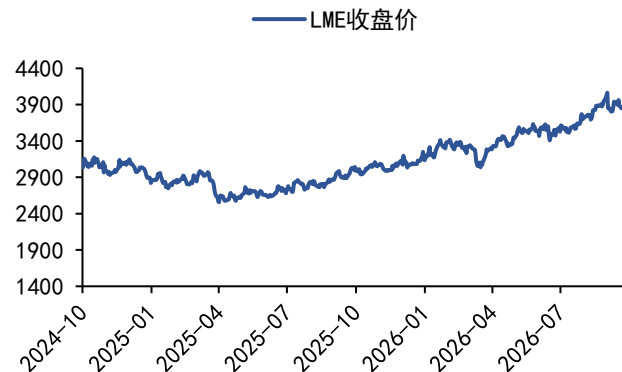
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 21: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



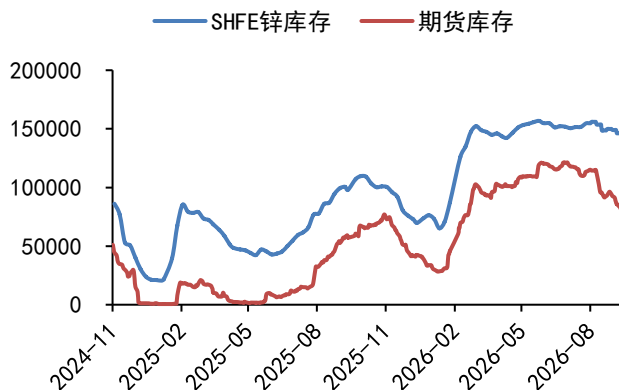
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



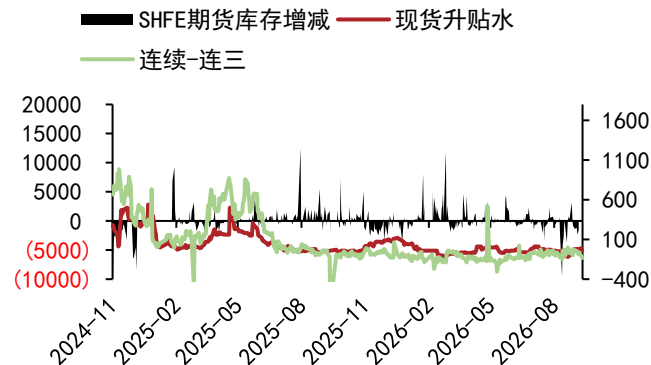
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 20: SHFE 库存及仓单 (吨)



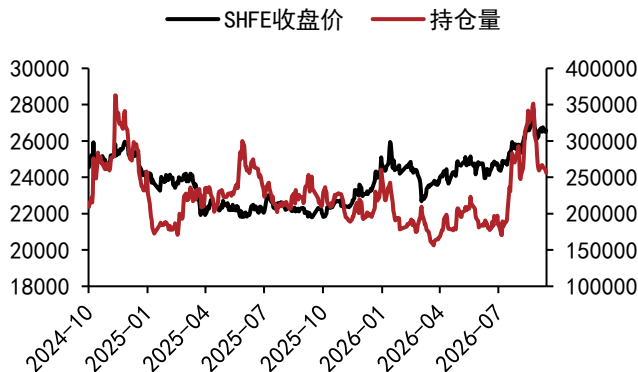
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

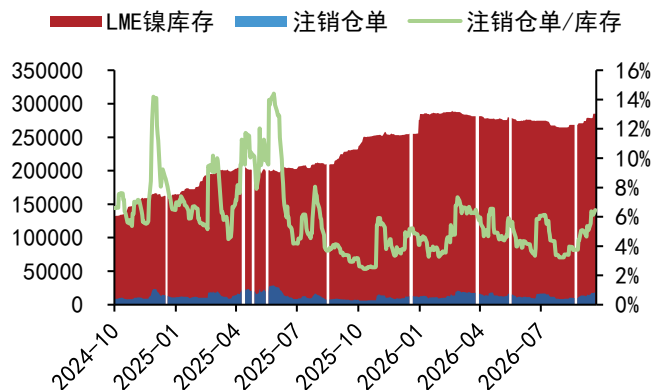
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

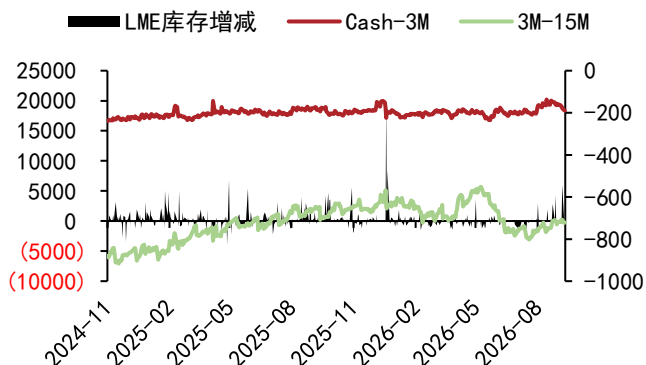
镍

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)



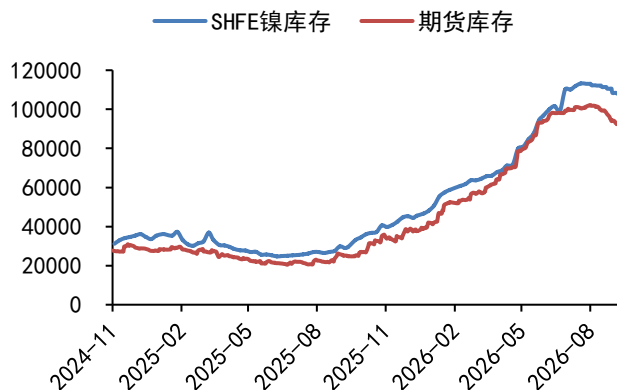
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



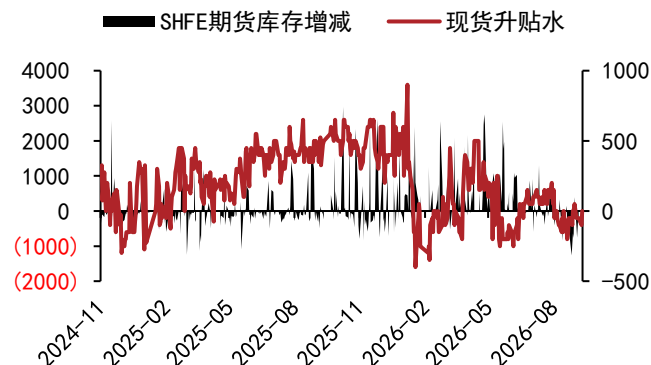
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

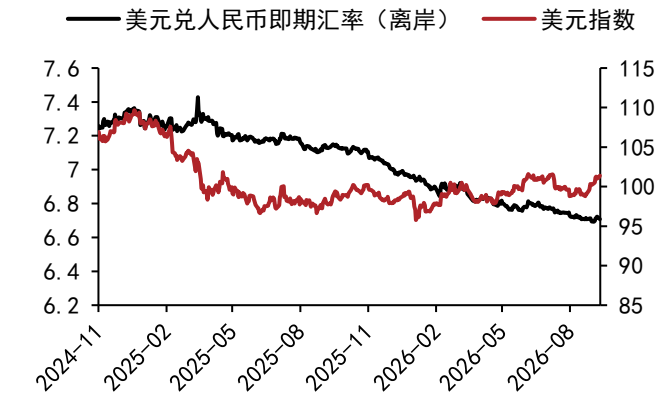
图 30: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

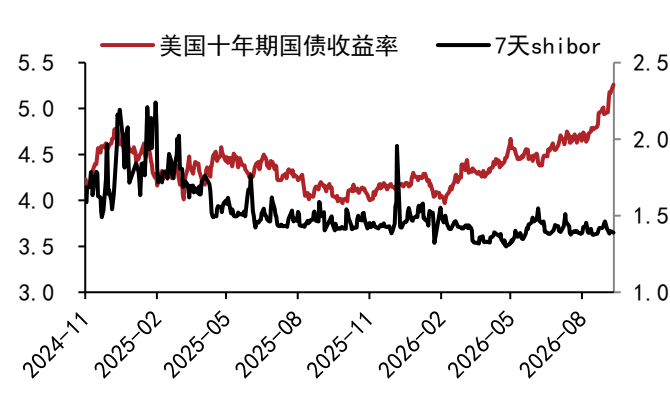
汇率利率

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

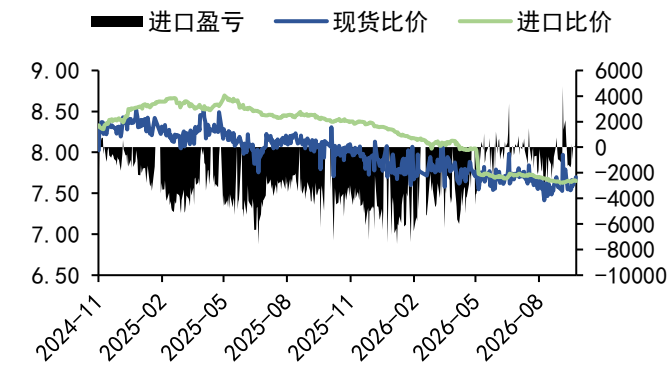
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

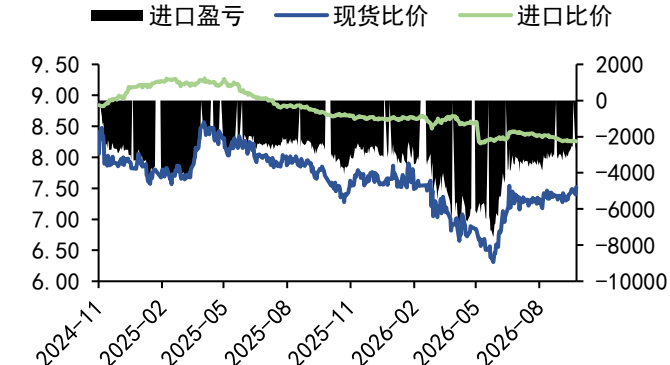
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



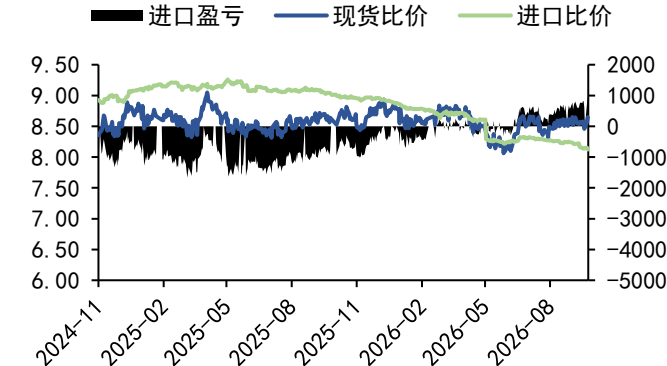
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



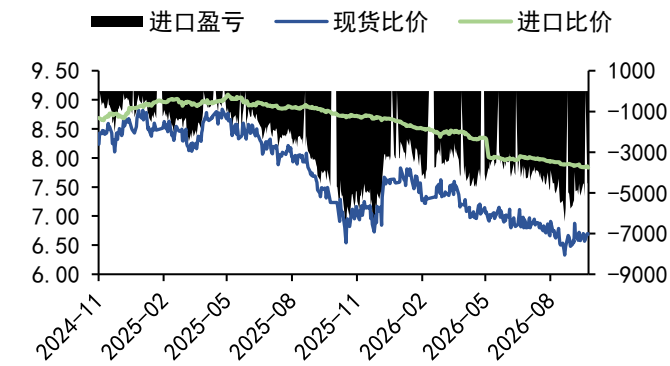
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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。

研究报告不代表公司观点，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