

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

王震宇

从业资格号: F3082524

交易咨询号: Z0018567

0755-23375132

wangzy@wkqh. cn

曾宇轲

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

铜

美国对墨西哥、加拿大和中国加征关税生效，市场风险偏好承压，铜价下探，但美元指数走弱限制了跌幅，昨日伦铜收跌 0.14%至 9387 美元/吨，沪铜主力合约收至 76750 元/吨。产业层面，昨日 LME 库存减少 50 至 261000 吨，注销仓单比例提高至 39.4%，Cash/3M 贴水 14.6 美元/吨。国内方面，昨日上海地区现货贴水期货缩窄至 70 元/吨，进口到货陆续减少使得持货商挺价情绪增强，下游企业接受度一般。广东地区库存减少，库存绝对水平偏高，现货贴水持平于 20 元/吨。进出口方面，昨日国内铜现货进口亏损缩窄至 800 元/吨以内，洋山铜溢价环比回升。废铜方面，昨日国内精废价差小幅扩大至 1690 元/吨，废铜替代优势略有提高。 价格层面，美国经济数据偏弱或使得其政策表态转松；中国迎来重要会议，关注政策表态与实际落地情况。产业上看，美国加征关税仍具有不确定性，虽然短期贸易争端升级引起的需求端担忧加剧，不过关税存在豁免的可能，而持续下跌的铜矿加工费带来的冶炼端减产预期，以及中国下游企业在价格回落后的补货需求将为铜价带来支撑，总体预计铜价逐渐趋稳。今日沪铜主力运行区间参考：76200-77200 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9260-9480 美元/吨。

铝

2025 年 03 月 05 日，沪铝主力合约报收 20625 元/吨（截止昨日下午三点），下跌 0.12%。SMM 现货 A00 铝报均价 20550 元/吨。A00 铝锭升贴水平均价-40。铝期货仓单 119543 吨，较前一日下降 2037 吨。LME 铝库存 524500 吨，上升 7350 吨。2025 年 3 月 3 日：铝锭累库 1.5 万吨至 89.8 万吨，铝棒累库 0.1 万吨至 32.7 万吨。据 SMM 统计，2025 年 2 月份（28 天）国内电解铝产量 334.7 万吨，同比增长 0.4%，环比下滑 9.5%。铝水比例环比上涨 1.7 个百分点，同比上涨 6.7 个百分点至 71.0%。2 月 1-23 日，乘用车市场零售 92.4 万辆，同比去年 2 月同期增长 18%，较上月同期下降 30%，今年以来累计零售 271.8 万辆，同比下降 4%；乘用车新能源市场零售 44.5 万辆，同比去年 2 月同期增长 77%，较上月同期下降 16%，今年以来累计零售 118.9 万辆，同比增长 29%。国内运行产能小幅抬升，整体增量有限，铝水比例维持高位，铝锭供应整体偏紧，国内消费进入旺季，后续铝价预计呈现高位震荡走势，国内参考运行区间：20300-21100 元/吨；LME-3M 参考运行区间：2550-2700 美元/吨。

铅

周二沪铅指数收跌 0.21%至 17223 元/吨，单边交易总持仓 8.27 万手。截至周二下午 15：00，伦铅 3S 较前日同期涨 1 至 1993.5 美元/吨，总持仓 14.46 万手。SMM1#铅锭均价 16975 元/吨，再生精铅均价 16900 元/吨，精废价差 75 元/吨，废电动车电池均价 10050 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.26 万吨，内盘原生基差-230 元/吨，连续合约-连一合约价差-15 元/吨。LME 铅锭库存录得 21.27

万吨，LME 铅锭注销仓单录得 2.99 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-25.31 美元/吨，3-15 价差-64.41 美元/吨，剔汇后盘面沪伦比价录得 1.187，铅锭进口盈亏为-541.39 元/吨。据钢联数据，国内社会库存录得增至 6.36 万吨。总体来看：原生市场供应基本维稳。再生市场，废电瓶价格高企，部分地区原再价差缩窄。铅价长期维持当前价位震荡，下游采买边际增加。叠加铅价下方支撑偏强，预计中期偏强震荡为主。

锌

周二沪锌指数收跌 0.21%至 23646 元/吨，单边交易总持仓 17.07 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 1 至 2826 美元/吨，总持仓 22.35 万手。SMM0#锌锭均价 23680 元/吨，上海基差-5 元/吨，天津基差平水，广东基差-10 元/吨，沪粤价差 5 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.68 万吨，内盘上海地区基差-5 元/吨，连续合约-连一合约价差-5 元/吨。LME 锌锭库存录得 16.36 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 2.4 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-32.21 美元/吨，3-15 价差-47.41 美元/吨，剔汇后盘面沪伦比价录得 1.148，锌锭进口盈亏为-784.16 元/吨。根据上海有色数据，国内社会库存小幅录减至 13.65 万吨。总体来看：锌矿供应增量推动加工费持续上行，TC 快速抬升后冶炼开工意愿提升，增量锌矿转化为锌锭预期提升。短期锌价下跌较快，下游逢低备库较多，社库小幅去库，锌价短线反弹。中期锌锭消费预计呈现小幅回暖。仍有待观察 3 月人大会议政策力度以及金三银四初端消费状况，单边价格后续下行风险较大。

锡

2025 年 03 月 05 日，沪锡主力合约报收 256800 元/吨，上涨 0.35%（截止昨日下午三点）。国内，上期所期货注册仓单下降 2 吨，现为 7017 吨。LME 库存下降 10 吨，现为 3730 吨。长江有色锡 1#的平均价为 257210 元/吨。上游云南 40%锡精矿报收 242500 元/吨。2025 年 2 月，我国精炼锡的产量 14050 吨，较前一月出现了 9.3%的环比下降，然而从年度同比数据来看，实现了 10.02%的大幅增长。乘联会数据显示，2 月 1-23 日，乘用车市场零售 92.4 万辆，同比去年 2 月同期增长 18%，较上月同期下降 30%，今年以来累计零售 271.8 万辆，同比下降 4%；乘用车新能源市场零售 44.5 万辆，同比去年 2 月同期增长 77%，较上月同期下降 16%，今年以来累计零售 118.9 万辆，同比增长 29%。国内精炼锡产量维持高位，国内后续供应呈现偏宽松态势，锡价预计偏弱运行。国内参考运行区间：230000-270000 元/吨。LME-3M 参考运行区间：30000-33000 美元/吨。

镍

周一镍价大幅上涨，沪镍主力合约夜盘收盘价 127880 元/吨，较前日下跌 0.44%，LME 主力合约收盘价 15970 美元/吨，较前日上涨 0.25%。

宏观方面，美国经济数据存在转弱迹象，引发市场担忧，美元指数持续下行，最终收跌 0.93%，报 105.56。现货市场，下游企业观望待跌情绪仍浓，贸易商亦多看跌后市，市场成交整体较为冷清，现货升贴水小幅下跌。综合来看，镍价上涨主要系成本端矿价上涨导致镍价成本支撑线上行，但在

今年中间品供应充足、不锈钢以及硫酸镍下游需求疲弱背景下，镍价上涨弹性较弱，后市应重点关注上游矿端的边际变化。今日预计镍价偏强震荡，沪镍主力合约参考运行区间 123000 元/吨-132000 元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 15600-16200 美元/吨。

碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 74,813 元，较上一工作日-0.20%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 74,600-76,400 元，均价较上一工作日-150 元（-0.20%），工业级碳酸锂报价 73,300-74,100 元，均价较前日-0.20%。LC2505 合约收盘价 75,260 元，较前日收盘价-0.19%，主力合约收盘价贴水 MMLC 电碳平均报价 240 元。

欧盟拟放宽 2025 年乘用车碳排放标准，欧洲电动汽车边际向好预期兑现难度加大，叠加美国关税措施及周二商品弱势氛围，碳酸锂合约承压。国内碳酸锂产量续创历史新高，节后连续下跌未改供给强势，部分锂盐厂前期高位套保缓解成本倒挂困局。2 月供过于求格局兑现，国内社会库存连续两周出现较大增长。下游备库节奏谨慎，现货升贴水平稳运行。据第三方排产数据，3 月供需均环比增加，供过于求压力仍存。短期海外矿端挺价、乐观需求预期可能限制碳酸锂进一步下跌，着重关注碳酸锂现货市场交投情况，国内外锂电产业政策，以及商品市场氛围。今日广期所碳酸锂 2505 合约参考运行区间 74,600-76,000 元/吨。

氧化铝

2024 年 3 月 4 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.33%至 3343 元/吨，单边交易总持仓 25.1 万手，较前一交易日增加 0.4 万手。现货方面，各地区现货价格维持不变。基差方面，山东现货价格报 3355 元/吨，升水主力合约 21 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格下跌 2 美金/吨至 470 美金/吨，出口盈亏报-51 元/吨。期货库存方面，周二期货仓单报 14.38 万吨，较前一交易日增加 1.83 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 95 美元/吨，澳大利亚铝土矿 CIF 价格维持 86 美金/吨。总体来看，原料端，氧化铝冶炼厂低利润导致对铝土矿的采购热情一再降低，矿价后续预计将逐步回落；供给端，随着建成产能增加，氧化铝供应仍将持续宽松；需求端，电解铝开工仍维稳。进出口方面，海外氧化铝价格回落，出口窗口基本关闭，出口需求预计难以维持。策略方面，出口转好带动现货价格小幅反弹，但供应转松趋势仍未改变，叠加海外矿石价格松动带动成本支撑下行，期价短期预计仍以弱势震荡。国内主力合约 A02505 参考运行区间：3250-3550 元/吨。

不锈钢

周二下午 15:00 不锈钢主力合约收 13245 元/吨，当日-0.04%(-5)，单边持仓 31.19 万手，较上一交易日+8161 手。

现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 13100 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 13200 元/吨，较前日持平；佛山基差-145(+5)，无锡基差-45(+5)；佛山宏旺 201 报 8800 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7700 元/吨，较前日持平。

原料方面，山东高镍铁出厂价报 980 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9300 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 7500 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 123281 吨，较前日+12208。据钢联数据，社会库存录得 112.75 万吨，环比增加 5.52%，其中 300 系库存 74.26 万吨，环比增加 4.60%。

原料端，青山集团 2025 年 3 月份高碳铬铁长协采购价格敲定为 6995 元/50 基吨，环比持平，采购定价结果不及业内前期的上涨预期。由于高铬市场供应并不紧张，铬矿价格或将承压回落。当前社库依然处于相对高位，贸易商和厂家多以出货去库作为首要经营目标，预计短期内将延续成本支撑与供需失衡的博弈格局。

有色金属重要日常数据汇总表

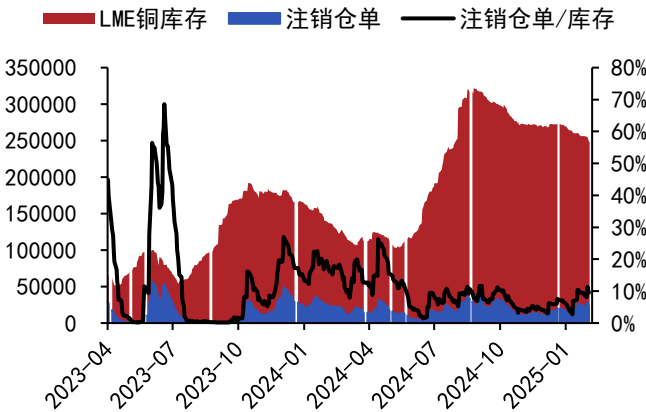
2025年3月4日 日频数据													2025年3月5日 盘面数据				
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	261000	(50)	102825	39. 4%	(14. 61)	268337	8246	161789	4858	479012	2148	(100)	(120)	8. 18	8. 18	8. 27	(893)
铝	524500	7350	307750	59. 5%	10. 00	234531	34716	119543	(2037)	461194	(5274)	(30)	(30)	7. 80	7. 85	8. 88	(2830)
锌	161950	(1650)	25250	15. 4%	(31. 02)	79391	17762	16767	(332)	170749	(4081)	0	120	8. 47	8. 36	8. 75	(780)
铅	211475	(1175)	29425	13. 8%	(19. 37)	59176	4159	52581	(776)	82698	1323	(225)	(30)	8. 54	8. 58	9. 04	(995)
镍	195360	198	18600	9. 5%	(198. 97)	30915	(4072)	27173	(355)	191751	9280						

2025年3月4日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7. 2788 (-0. 0143)	USDCNY即期	7. 255 (-0. 0476)		美国十年期国债收益率	4. 22 (0. 060)	中国7天Shibor	1. 812 (-0. 281)

2025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)	

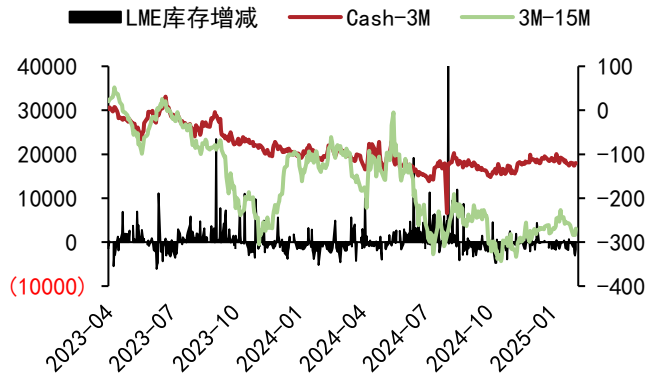
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



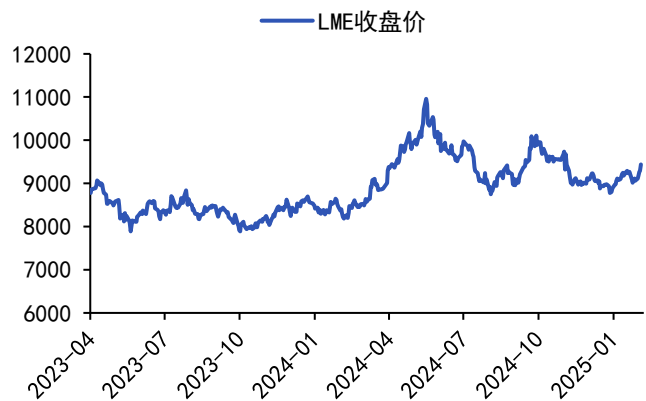
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



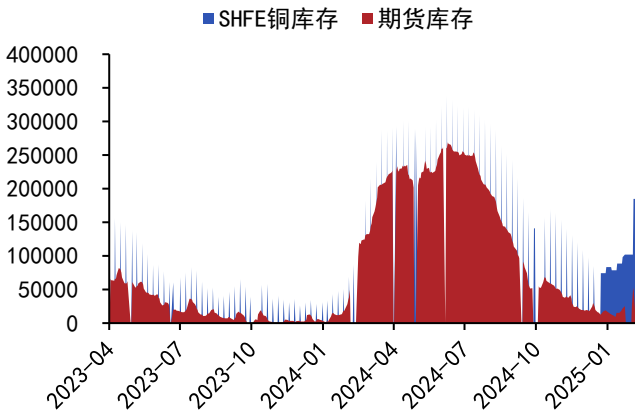
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



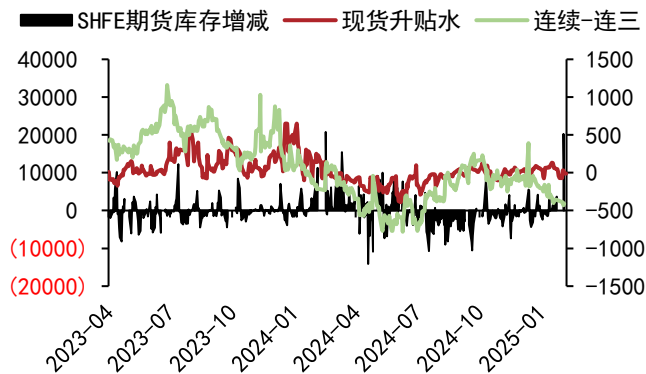
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



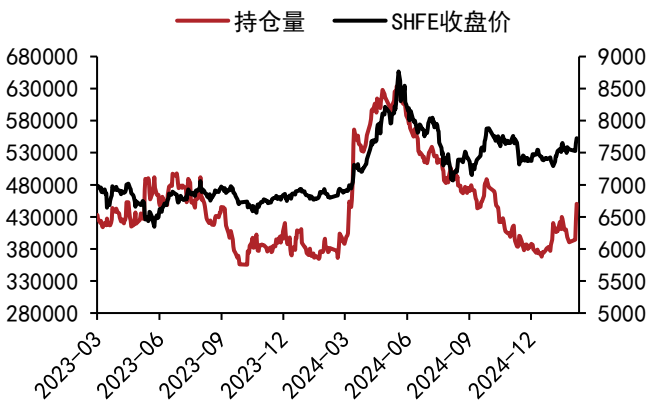
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

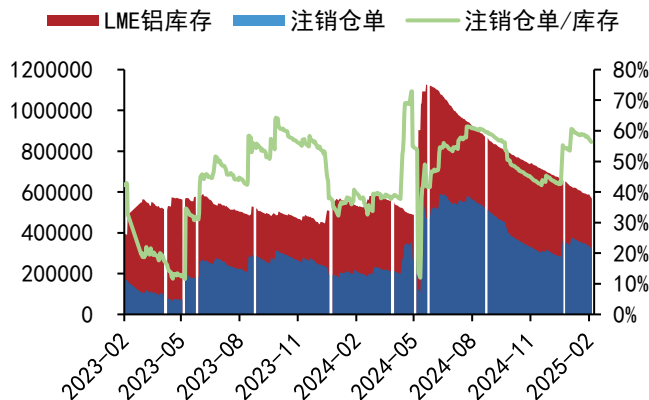
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

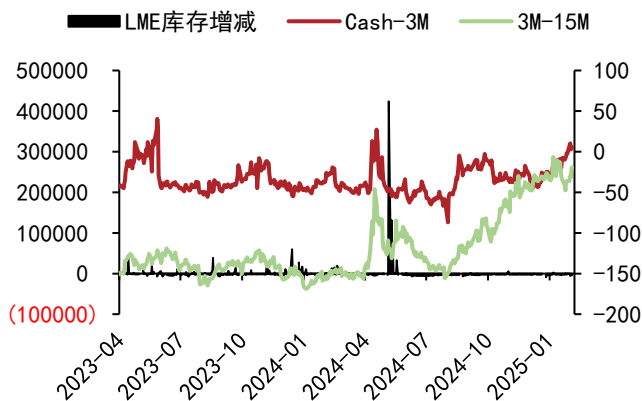
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



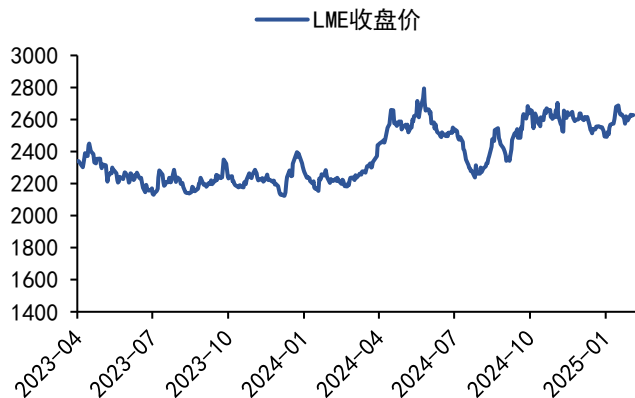
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



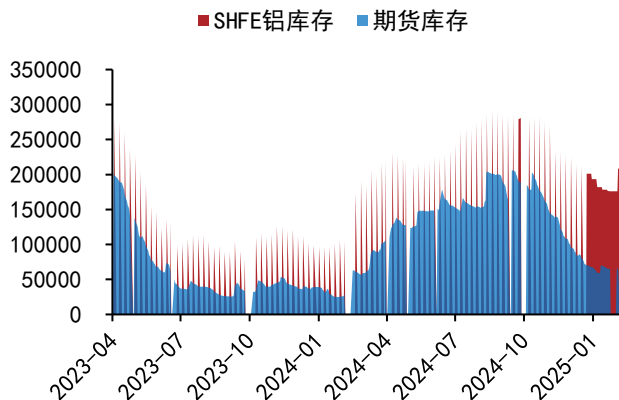
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



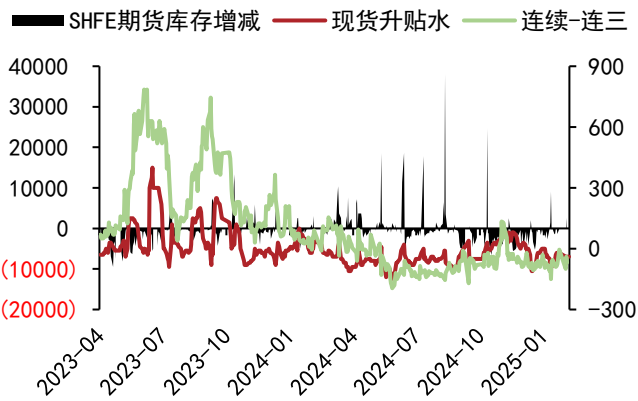
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



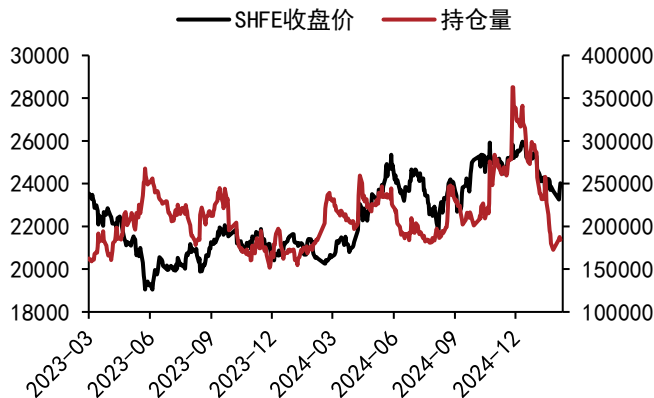
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

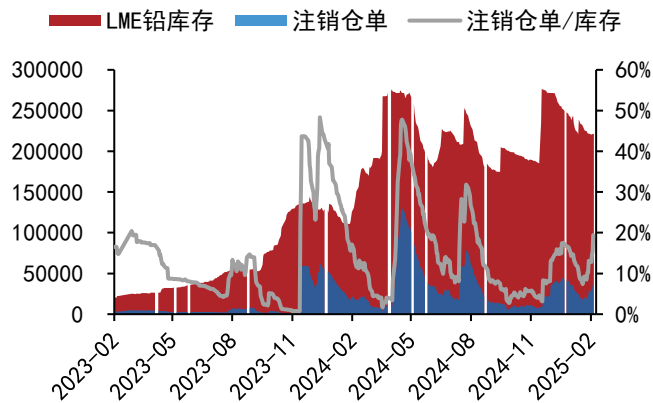
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

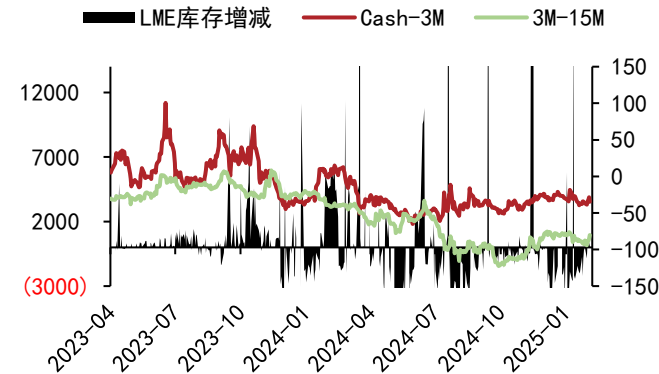
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



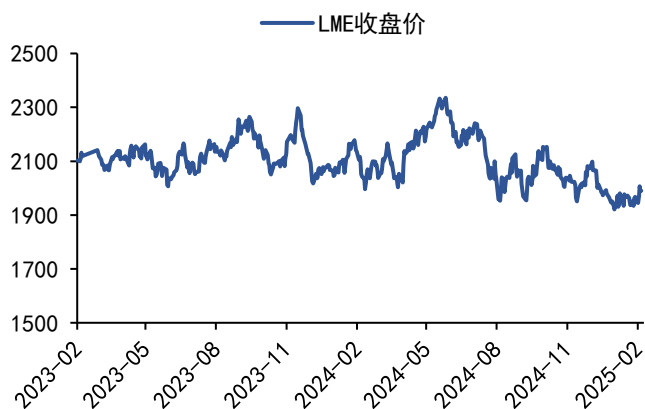
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



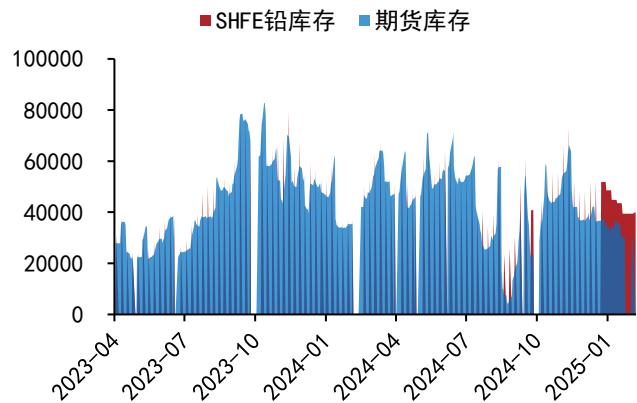
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

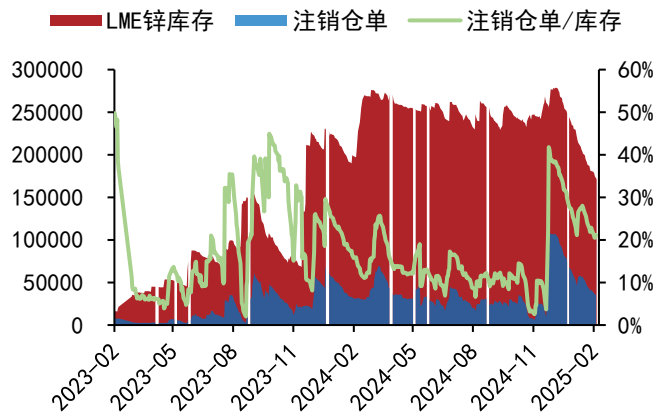
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

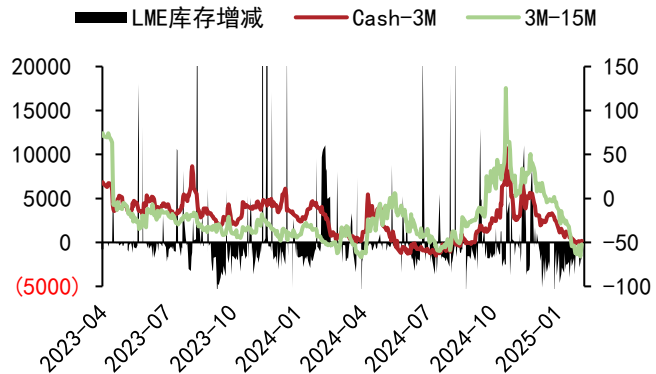
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



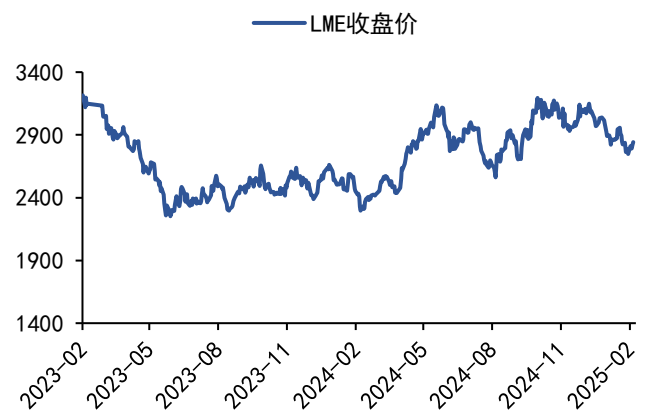
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



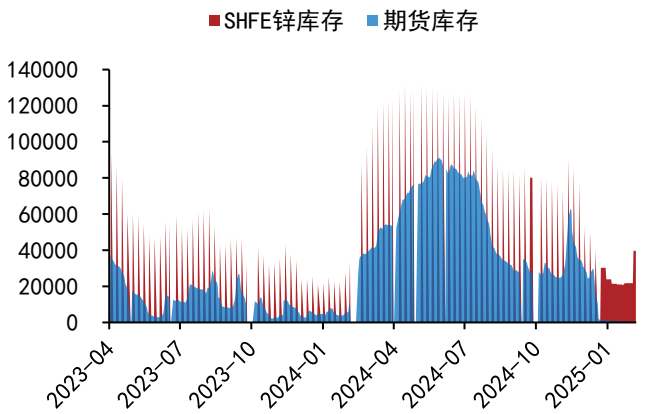
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



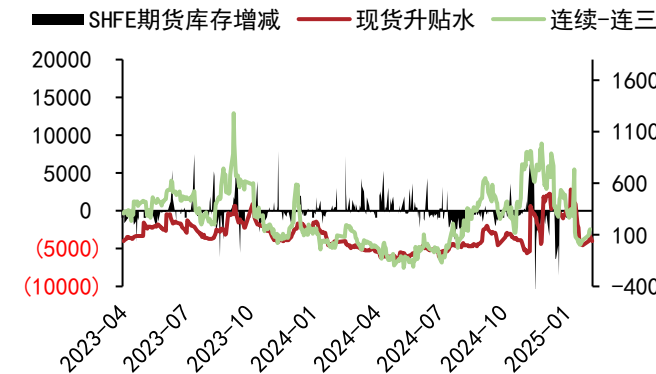
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



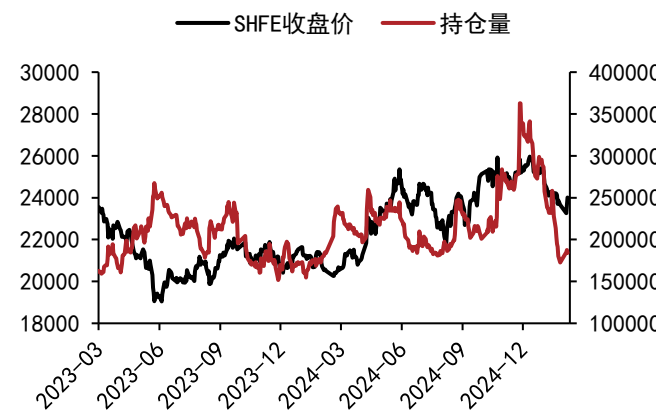
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

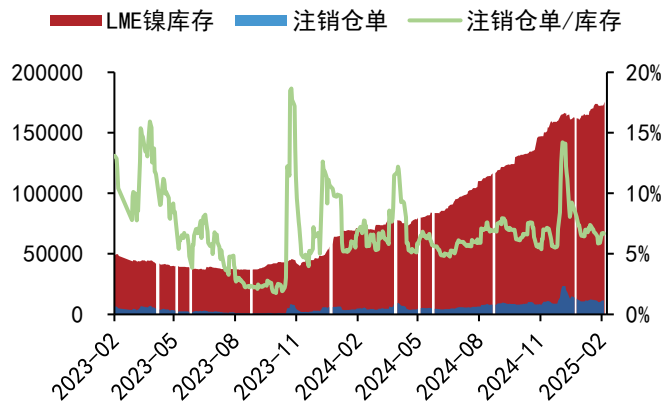
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

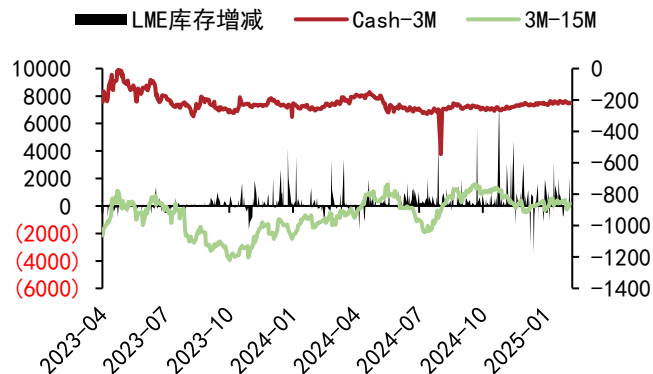
镍

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）



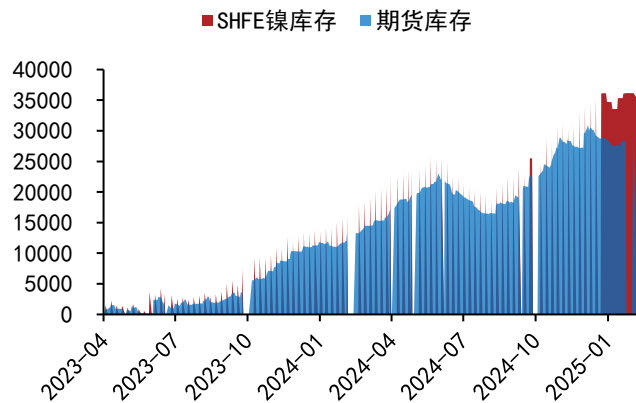
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



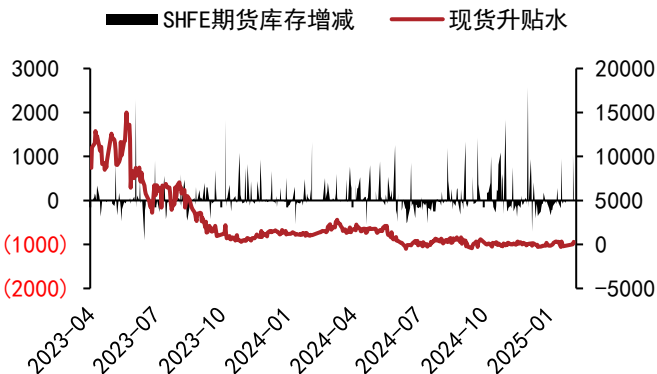
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



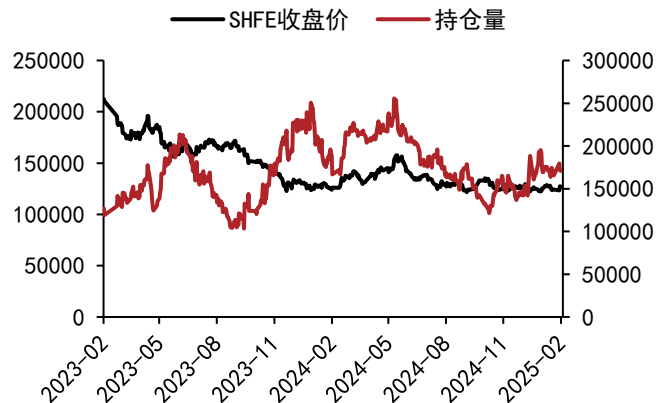
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

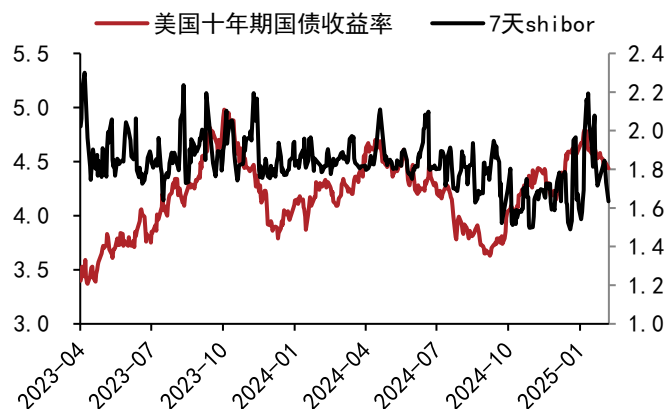
汇率利率

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

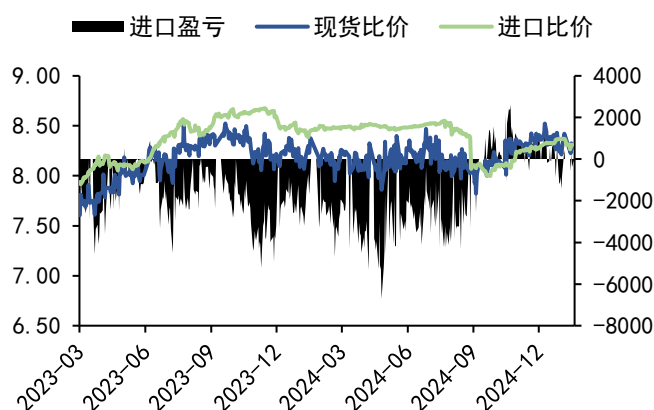
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

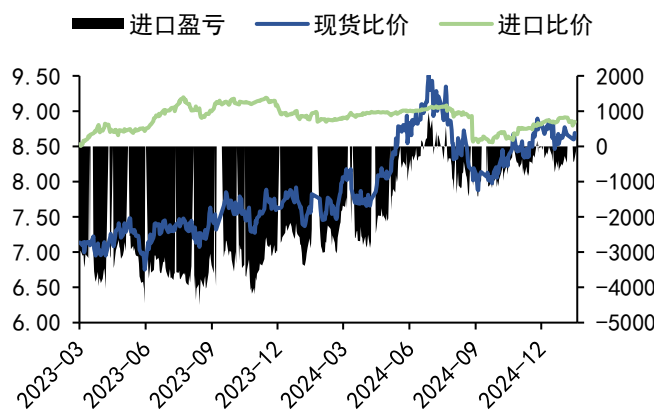
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



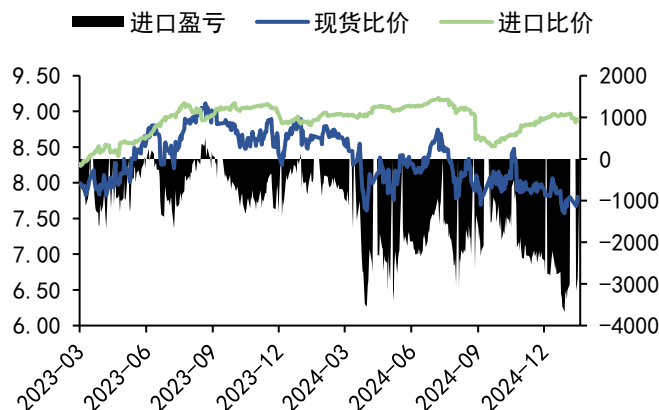
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 35：铅沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



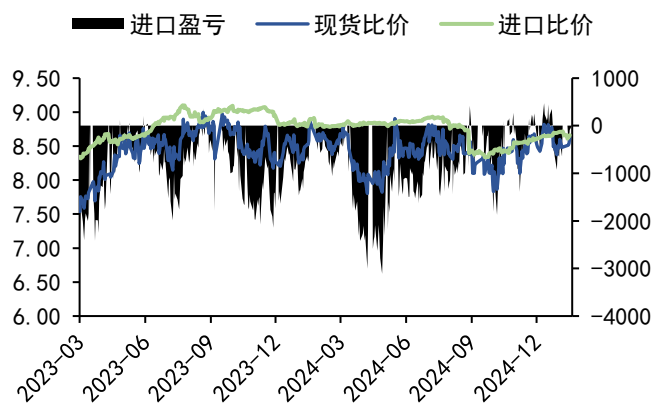
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 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 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，并鼓励交易者寻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层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn