

研究所副所长：车红云

期货从业证号：F03088215

投资咨询从业证号：Z0017510

有色及贵金属板块负责

人：陈婧 FRM

期货从业证号：F03107034

投资咨询从业证号：Z0018401

研究员：王伟

期货从业证号：F03143400

投资咨询从业证号：Z0022141

研究员：陈寒松

期货从业证号：F03129697

投资咨询从业证号：Z0020351

研究员：姚馨

期货从业证号：F03141497

投资咨询从业证号：Z0024407

联系方式：

上海：021-65789219

北京：010-68569781

有色金属衍生品日报

第一部分 市场研判

铜

【市场回顾】

- 1.期货：主力合约沪铜 2610 收盘于 107030 元/吨，跌幅 1.07%，沪铜指数增仓 5484 手至 53.8 万手。
- 2.现货：上海金属网 1#电解铜均价 107725 元/吨，较上交易日下跌 1100 元/吨，对 2609 合约报贴 100-升 2300 元/吨。今日现货市场整体平稳，铜价跌幅扩大提振下游消费，但进口及国产货源陆续到货，现货紧张程度有所缓解。今日持货商转对 10 合约报价，期货月差维持高升水，现货对 10 合约报价大幅升水。

【重要资讯】

- 1.美国劳工统计局数据显示，8 月 CPI 同比上涨 3.4%、符合预期，核心 CPI 同比上涨 2.4%、创五年半来最低水平，但核心环比上涨 0.3%、为四个月来最大涨幅，高于市场预估的 0.2%。数据公布后，利率互换显示交易员对美联储 9 月加息 25 个基点的定价由数据公布前的 69%升至 89%，市场已完全计入年底前两次加息；机构分歧随之浮现——9 月究竟是一次“保险式”加息，还是新一轮加息周期的起点。
- 2.据路透社报道，两名知情人士称，白宫尚未就精炼铜关税作出决定，官员们正在权衡铜价上涨可能推高制造成本与鼓励国内采矿的潜在好处。一名白宫官员确认商务部已在白宫设定的 6 月 30 日截止日期前向特朗普提交了最新情况。该官员称：“政府继续评估所有选项，以将铜和其他关键制造业回流美国。”
- 3.截至 9 月 14 日周一，SMM 全国主流地区铜库存环比上周一增加 0.52 万吨至 9.03 万吨，总库存较去年同期的 15.42 万吨减少 6.39 万吨。

【逻辑分析】

人工智能领军人物罕见联手呼吁放缓前沿模型开发，叠加中东局势恶化推动油价急涨，市场情绪恶化。CPI 数据环比超预期，美联储 9 月加息预期提高到 90%，同时市场对 232 关税预期迅速转变，铜价掉头向下，国内前期入场的多单集中离场，上周五单日持仓减少 5 万手，lme 最低跌至 14147 美元/吨，comex12-lme 价差下跌至 200 美元/吨。但目前的消息并未明确表示不加征关税，后期仍可能会反复，铜矿供应扰动和国内电解铜产量下滑的基本面支撑依然存在。

【交易策略】

- 1.单边：短期宏观风险预期压制铜价，但基本面支撑依旧存在，可考虑轻仓试多。
 - 2.套利：跨期正套止盈离场。
 - 3.期权：卖出看跌期权。
- (王伟投资咨询证号：Z0022141；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

氧化铝

【相关资讯】

1. 本周一消息，印度阿夏普拉矿业公司计划扩大几内亚铝土矿产能，力争 2028 财年达到 1500 万吨，并提升港口和洗选能力。预计 2027 财年该公司在几内亚铝土矿出口量达 900 万至 1100 万吨。
2. 据百川资讯，上周市场关注广西地区新产能投产情况，9 月内预期新产能开始投产，或于 10 月-11 月开始有产品产出，但广西地区新产能投放推迟较久，因此最终投产以及放量形成对市场冲击仍需继续观察。
3. 本周一据 Mysteel 调研了解，新疆地区氧化铝最新招标采购价格为 2980 元/吨（到厂价），较上一笔（9 月 7 日）下跌 30-40 元/吨。
4. 阿拉丁（ALD）9 月 15 日调研了解，内蒙古某氧化铝厂在达拉特旗厂区推进氢氧化铝焙烧改扩建项目，项目环评、稳评公示已发布。本次技改以外购氢氧化铝为原料用先进的气态悬浮焙烧炉焙烧生产氧化铝，产品氧化铝规模为 390 万吨/年，分为 3 条生产线。主要建设氢氧化铝储运车间、焙烧车间、氧化铝储运车间，洁净煤制气系统，配套建设空压站、加压泵站、污水处理等其它相关配套辅助设施。

【交易逻辑】

铝土矿海运费提升但实际成交有限。8-9 月持续的复产带动供需过剩压力扩大，从月均价来看高成本产能减产短期难兑现，上周仓单注册利润预计带动增量缓解短期现货市场压力但拉长产能出清周期。此外前期海外市场传出的俄铝减产预期仍需关注能否带来实质性影响。

【策略建议】

- 1.单边：低位震荡，下方关注前低的成本支撑
- 2.套利：观望；
- 3.期权：卖出虚值看涨期权。

(姚馨 投资咨询证号:Z0024407;以上观点仅供参考，不作为入市依据)

电解铝

【相关资讯】

1.9月14日，据中国央行初步统计的数据：2026年前八个月社会融资规模增量累计为23.91万亿元，根据前值（前七个月新增22.25万亿元）计算，8月单月新增社融约为1.66万亿元。

2.原定9月14日在阿曼举行的讨论霍尔木兹海峡商运航线的地区会议在沙特要求下推迟，沙特就阿曼与伊朗方案提出修正案，海合会内部分歧浮出水面。美国能源部长赖特同步警告市场勿对谈判突破抱有幻想。

3.本周一Mysteel库存速递：中国铝锭现货库存总量为74.9万吨，较上期数据减少1.9万吨。

【交易逻辑】

美经济数据提高市场对美联储的加息预期，中东局势仍存反复。基本面方面变化有限，国内9月预计仍将因铸锭未有增量而维持窄幅去库节奏。

【交易策略】

1.单边：逢低轻仓试多

2.套利：月差正套。

3.期权：卖出虚值看跌期权。

(姚馨 投资咨询证号:Z0024407;以上观点仅供参考，不作为入市依据)

铸造铝合金

【相关资讯】

1.原定9月14日在阿曼举行的讨论霍尔木兹海峡商运航线的地区会议在沙特要求下推迟，沙特就阿曼与伊朗方案提出修正案，海合会内部分歧浮出水面。美国能源部长赖特同步警告市场勿对谈判突破抱有幻想。

2.6月底精废价差快速收窄后维持低位，近期精废差略有走扩但幅度有限，部分省份废铝流通仍不畅，铝锭对废铝的反向替代仍在但关注后续边际减量趋势。

【交易逻辑】

美经济数据提高市场对美联储的加息预期，中东局势仍存反复。基本面含税废铝资源偏紧格局未改，价格持续高位运行，为铝合金提供较强的成本支撑；但下游对高价接受度有限，成本传导受阻，涨价向终端渗透不畅。下游压铸采购仍以刚需小单为主，当前市场呈现成本支撑与需求疲软相互制衡的格局。

【交易策略】

1.单边：逢低轻仓试多

2.套利：暂时观望

3.期权：暂时观望。

(姚馨 投资咨询证号:Z0024407;以上观点仅供参考，不作为入市依据)

锌

【市场回顾】

- 1.期货情况：沪锌主力跌 1.43%至 26120 元/吨，沪锌指数持仓减少 17088 手至 28.01 万手。
- 2.现货市场：今日 0#锌主流成交价集中在 26000~26210 元/吨。盘面锌锭价格继续走跌至 26000 元/吨，下游企业自昨夜开始积极点价接货，上午整体现货交投表现较好，贸易商积极出货报价，华东市场现货升水继续上涨。

【相关资讯】

- 1.据 SMM 沟通了解，截至本周一（9 月 14 日），SMM 七地锌锭库存总量为 22.25 万吨，较 9 月 7 日增加 0.04 万吨，较 9 月 10 日增加 0.43 万吨，国内库存增加。

【逻辑分析】

矿端，9 月国内锌精矿增量有限，冶炼厂开工率维持高位，对矿端需求不减，预计锌精矿加工费仍有下调可能。

冶炼端，近期锌精矿加工费低位叠加冶炼酸价格回落，国内冶炼厂成本线有所上移。但部分原计划检修的冶炼厂担忧后期亏损扩大，推迟检修，预计 9 月国内精炼锌减量或不及预期。

消费端，本周锌价延续下行，下游采购情绪明显好转，部分企业积极采购补充库存。据了解，目前终端消费虽有好转，但新增订单不及预期，消费旺季兑现或仍需验证。

出口方面：市场预计本周 LME 或仍有交仓，数量或在 2-3 万吨。后续仍需关注具体交仓数量。

短期锌价仍受宏观及资金面主导，基本面多空因素共存，预计锌价维持高位震荡。

【交易策略】

- 1.单边：短期高位空单继续持有，严格设置止损保护利润。中长期关注 26000 一线冶炼成本支撑，逢低分批布局多单；
- 2.套利：内外反套可逐步止盈；
- 3.期权：获利看跌期权可适时止盈离场。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

铅

【市场回顾】

- 1.期货情况：沪铅主力合约跌 1.16%至 15775 元/吨，沪铅指数持仓增加 8075 手至 14.32 万手。
- 2.现货市场：上海市场宏昌铝报 15830-15890 元/吨，对沪铅 2610 合约升水 50-100 元/吨。沪铅延续偏弱震荡，持货商挺价情绪不改，其中电解铅炼厂厂提货源尤为坚挺，主流产地

报价对 SMM1# 铅均价升水 0-80 元/吨出厂。再生铅方面，炼厂低价惜售情绪较浓，主流产地部分再生精铅报价对 SMM1# 铅均价升水 0-50 元/吨出厂。下游企业纷纷按需采购，询价积极，现货市场交投活跃度上升。

【相关资讯】

1. 据 SMM 了解，截至 9 月 14 日，SMM 铅锭五地社会库存总量至 7.36 万吨，较 9 月 7 日减少 0.11 万吨，较 9 月 10 日减少 500 吨。近期，原生铅、再生铅企业生产增减并存，又因其中交割品牌企业检修较多，整体市场流通货源有限。原生铅冶炼企业铅锭库存走低，部分下游企业刚需流向社会仓库货源，因而铅锭社会库存转为降势，这也是在往常交割前惯例累库中，少见的提前去库。另时至 9 月中旬，下游企业中秋、国庆双节备库预计逐步启动，加之铅价回落，现货市场成交向好，预计交割后铅锭社会库存去库预期加强。

2. 9 月 14 日 SMM 讯：西北某中小型再生铅炼厂 9 月 14 日起暂停废电瓶报价、暂不接受新订单，具体恢复报价时间另行通知。据企业负责人介绍，此次暂停报价主要因周末原料到货集中，主要原因为上周五沪铅夜盘走弱，回收商恐慌抛售、加快送货，周末到厂车辆明显增多；为避免车辆长时间排队、影响客户体验，企业决定先消化现有原料库存。目前该厂废电瓶原料库存充足、可维持半个月以上生产。

【逻辑分析】

基本面来看，国内铅冶炼厂检修与复产共存，整体产量或持稳。终端消费有所好转，旺季消费逐渐兑现，叠加临近节日，下游或提前备库，预计近期下游采购情绪或有提升。需要关注的是近期进口窗口仍然打开，进口粗铅在价格上仍具优势。短期来看，因进口粗铅补充，国内基本面矛盾并不突出，预计铅价维持区间震荡。

【交易策略】

1. 单边：区间震荡，15800-16300 区间高抛低吸；
2. 套利：暂时观望；
3. 期权：卖出虚值看跌期权。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

镍

【市场回顾】

1. 期货市场：主力合约 NI2610 下跌 470 至 123950 元/吨，指数持仓增加 3565 至 36.8 万手。
2. 现货市场：金川镍升贴水上调 100 至 2900 元/吨，进口镍升贴水持平于 50 元/吨，电积镍升贴水持平于 200 元/吨。

【重要资讯】

1. 印尼、菲律宾天气方面，印尼主要镍矿产区本周预计整体较为干燥，预计采矿、运矿及冶炼原料供应作业基本不受影响，但哈马黑拉风力较强，或对小型船舶及沿海物流造成一定影响。菲律宾方面，预计多地频繁出现降雨，部分时段可能伴随雷暴及涌浪，矿区道路运输、驳船运输及船舶装载或出现短暂延误，但预计不会出现重大扰动。（SMM）

2.雅加达——印度尼西亚镍矿商协会（APNI）披露，苏拉威西数家镍冶炼厂产量下降，也一并抑制了来自苏拉威西、马鲁古和巴布亚地区矿山的镍矿需求。

APNI 顾问委员会主席 Djoko Widajatno 认同厄尔尼诺现象也对镍矿商造成了不利影响，因为苏拉威西地区冶炼厂产量下降直接导致矿石需求走软。此外，PT Indonesia Morowali Industrial Park（IMIP）认同中苏拉威西这一镍产业基地今年正受到厄尔尼诺现象的影响，因此有可能使该工业中心冶炼厂产量下降约 30%—40%。（要钢网）

【逻辑分析】

本周加息预期近 90%，有色板块普跌。镍的高库存抑制上方空间，成本支撑也不坚实，成为目前基本金属中被资金空配的品种，走势相对偏弱，继续测试前低支撑的有效性。不过因生产成本倒挂，镍板已出现减产，累库速度放缓，若能转为持续性去库，或将有望托底价格。

【交易策略】

- 1.单边：低位震荡。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：卖出虚值看涨期权。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

不锈钢

【市场回顾】

- 1.期货市场：主力合约 SS2610 上涨 50 至 13560 元/吨，指数持仓减少 3876 至 20.7 万手。
- 2.现货市场：304 民营四尺冷轧资源主流报至毛边 13700-14100 区间，民营五尺热轧大板资源锡佛主流维持在毛边 13450-13600 上下。

【重要资讯】

1.据欧盟委员会数据，7 月 1 日至 9 月 30 日配额期末，多个钢铁进口配额已相继耗尽或使用率逼近上限。不锈钢方面，第 9 类（冷轧板卷）台湾配额 13,246 吨使用率达 90.96%，"其他国家"类别配额 8,442 吨使用率高达 99.48%，为不锈钢品类中使用率最高。此外，多项非不锈钢配额亦已全面耗尽，包括印度有机涂层板（54,334 吨）、澳大利亚热轧卷（11,830 吨）、中国商业棒材及轻型型材（39,484 吨）、土耳其铁路材料及非合金线材，以及乌克兰空心型材及其他无缝管等。"其他国家"类别下多项产品配额亦已用尽。配额耗尽后续进口将面临 50%超配额关税，预计 10 月 1 日新季度配额开放后将出现明显抢配额行情。

（SMM）

2.印度在与欧盟签署的自由贸易协定框架下，谈判获得约 164 万吨钢铁产品的分国别关税配额（TRQ），为印度出口商在欧盟新钢铁进口制度下提供重要市场准入保障。具体而言，164 万吨配额由最惠国（MFN）部分 946,616 吨及自贸协定（FTA）部分 694,853 吨两部分组成。涵盖产品范围广泛，包括热轧及冷轧板材、镀层钢、有机涂层钢、马口铁、中厚板、不锈钢产品、棒材、线材及管材等。此次获得专项配额意义重大，因欧盟自 2026 年 7

月 1 日起实施的新钢铁法规对超配额进口征收 50% 关税，协定中同时设有防止印度被其他自贸伙伴获得更优待遇所损害的保护机制，相关配额将在协定生效一年后进行首次审查，此后每五年审查一次。(SMM)

3.9 月 10 日，欧亚经济委员会公告，决定维持委员会 2021 年 2 月 9 日第 12 号决议不变，继续对原产于中国的不锈钢焊管征收反倾销税。(SMM)

4.9 月 14 日佛山市场讯，据力源物流城客户反馈，商户们接供电所通知，因电力设施检修需要，力源金属物流城两条高压线将于 2026 年 9 月 17 日全线停电检修。届时物流城内将全面停电，敬请各租户提前做好产休调整工作。(51bxg)

【逻辑分析】

宏观给出向下压力，不锈钢跟随镍价创出新低。9 月不锈钢排产下降，需求缺乏驱动，呈现供需两弱的格局，社会库存缓慢下降。随着 WBN 配额获批，镍铁产量修复，不锈钢成本不断下移。预计价格震荡偏弱，测试支撑。

【交易策略】

- 1.单边：震荡偏弱。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：保护性策略。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

锡

【市场回顾】

1.期货市场：主力合约沪锡 2610 收于 392890 元/吨，下跌 10790 元/吨或 2.67%；沪锡持仓增加 1821 手至 7.59 万手。

2.现货：上海金属网现货锡锭均价 395000 元/吨，较上一交易日跌 8000 元/吨。价格继续调整，市场出货为继，有商家反馈在价格录得一定跌幅后，下游不少逢低补货积极，手头货源消化加快，市场部分成交情绪升温，这也将对目前价格跌势起到一定缓和作用。

【相关资讯】

1.美国劳工统计局数据显示，8 月 CPI 同比上涨 3.4%、符合预期，核心 CPI 同比上涨 2.4%，核心环比上涨 0.3%，高于市场预估的 0.2%。数据公布后，利率互换显示交易员对美联储 9 月加息 25 个基点的定价由数据公布前的 69% 升至 89%。

2.据伊朗法尔斯通讯社 14 日报道，伊朗伊斯兰革命卫队方面表示，一艘名为“阿尔加亚”的油轮试图通过霍尔木兹海峡南部“禁航区域”时，触碰水雷后爆炸起火。伊朗方面表示此前已就“非法航道”存在的危险发出警告，并强调霍尔木兹海峡仍在伊方管控下，处于“封锁状态”。

3.9 月 2 日讯，兴业银锡 9 月 2 日公告，近日，银漫矿业收到了西乌旗应急局下发的通知，同意银漫矿业选矿尾矿系统复工复产，银漫矿业选厂将于 9 月 3 日复产。目前，银漫矿业

采区正在全力推进各项整改工作，争取早日实现采区复工复产。

【逻辑分析】

基本面 7 月进口锡矿超预期下滑，自缅甸进口锡矿环比减少 23.19%，预计后期产量或小幅增加。刚果(金)由于埃博拉疫情引发矿区开采担忧，据市场消息暂未影响关键矿区生产及运输，但疫情疾病的不可控性也加大供应担忧；国内银漫矿区事故选矿尾厂复工复产，但采矿区仍未复工。中国 7 月进口锡锭环比大幅增加，主要由于当前主要进口国印尼前期部分延误船期陆续到港，印尼 7 月整体进口锡锭报关环比大增。目前国内现市逢低补货积极，市场成交情绪有所升温。重点关注后期需求兑现及银漫、缅甸、印尼供给情况。

【交易策略】

- 1.单边：短期受美伊冲突持续叠加加息概率高位压制，基本面支撑仍存，可考虑轻仓试多。
- 2.期权：观望。

(陈寒松投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

工业硅

【重要资讯】

据 Mysteel 了解:某头部多晶硅企业西南基地逐步开始减产，预计 10 月全停，影响月产 4000 吨。

【逻辑分析】

9 月初大厂减产落地，其工业硅月度产量降低 6.5 万吨，近期内蒙古、甘肃硅厂逐步复产，月度产量环比增加 2.5 万吨左右，9 月工业硅产量 33 万吨附近。需求方面，市场传言多晶硅企业已达成减产共识，将在 10 月逐步减产，且多晶硅月度产量可能降低至 9 万吨以下。届时即便大厂不复产，工业硅也难去库。成本方面，近期硅煤、精煤价格均有上涨，部分地区电价上行。综合来看，成本抬升和供需走弱预期的双重挤压下，短期工业硅震荡偏弱看待，价格区间参考 (8500, 8900)。

【操作策略】

- 1.单边：区间上沿附近逢高刷空单。
- 2.期权：暂无。
- 3.套利：暂无。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；观点仅供参考，不作为入市依据)

多晶硅

【市场消息】

2026 年 9 月 11 日，美国商务部发布公告，对进口自印度、印度尼西亚和老挝的晶体硅光伏

电池（无论是否组装入模块）（Crystal line Silicon Photo voltaic Cells , whether or not assemble din to modules）作出反倾销终裁，裁定印度生产商/出口商倾销幅度为 123.04%（抵消补贴后的保证金调整为 107.17%）；印度尼西亚出口商/生产商倾销幅度为 94.36%；老挝出口商/生产商倾销幅度为 65.43%（抵消补贴后的保证金调整为 65.03%）。同时，美国商务部对进口自印度、印度尼西亚和老挝的晶体硅光伏电池（无论是否组装入模块）作出反补贴终裁，裁定印度出口商/生产商 Mundra Solar Energy Limited、Mundra Solar PV Limited 以及印度其他出口商/生产商的补贴税率均为 126.09%；印度尼西亚出口商/生产商 PT Blue Sky Solar Indonesia 的补贴税率为 173.70%、PT REC Solar Energy Indonesia 和印度尼西亚其他出口商/生产商的补贴税率为 73.20%；老挝出口商/生产商老挝中润光能（Solarspace Technology Sole COLTD）的补贴税率为 82.03%、Vietnam Sunergy Joint Stock Company 的补贴税率为 153.67%、老挝其他出口商/生产商的补贴税率为 82.03%。

【逻辑分析】

9 月光伏硅片排产环比 8 月小幅增加至 54gw。供应方面，9 月龙头大厂下调开工负荷，两家企业复产，多晶硅月度产量 11.6 万吨左右，过剩格局不改。上周五多晶硅期货大幅下跌，核心原因在于宏观情绪较差且企业减产迟迟未落地。周末市场传言厂家已经达成减产共识，但在厂家实际降低开工负荷以前，盘面价格或难以按照减产后的基本面格局定价。厂家不低于成本销售的共识依然存在，短期期货价格或维持震荡走势，近月合约参考（36000，39000）。

【操作策略】

- 1.单边:多单持有，及时止盈止损。
- 2.套利:PS2611-PS2612 先正套后反套。
- 3.期权:卖出虚值看跌期权。

(陈寒松 投资咨询证号: Z0020351; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

碳酸锂

【市场回顾】

- 1.期货市场：主力合约 LC2701 下跌 3220 至 129120 元/吨，指数持仓增加 6022 至 70.3 万手，广期所仓单减少 1650 至 47164 吨。
- 2.现货市场：SMM 电池级碳酸锂均价下跌 2800 至 135850 元/吨，工业级碳酸锂均价下跌 2800 至 131850 元/吨。

【重要资讯】

- 1.近日，市场监管总局（国家标准委）批准发布《矿山隐蔽致灾因素普查规范》《地下矿山用锂离子动力电池技术条件》等 4 项矿山安全强制性国家标准，为矿山风险防控与设备安全提供统一的强制性技术标尺。该批标准由国家矿山安监局组织制定，将于 2027 年 3 月 1 日起实施。（证券时报网）
- 2.近日，科力远公众号发布消息称山东临沂罗庄独立储能电站一期项目 100MW/200MWh 正式投入商业运营。该项目由河北科力远提供储能柜等核心系统设备，大储能生态创新联合

体协同推进建设。罗庄储能项目总规模 300MW/600MWh，规划分两期有序建设。目前，一期 100MW/200MWh 先行建成，配置 20 套 5MW/10MWh 液冷储能单元，采用磷酸铁锂电池技术，并同步建设 220kV 升压站及专用送出线路，接入区域高压电网统一调度。项目投运后，可根据电网运行需求灵活充放电，承担调峰调频、应急备用、新能源消纳等任务，在新能源出力较高时吸纳富余电量，在负荷高峰时释放电能，提升区域电网的灵活调节能力和新能源消纳水平。(SMM)

3.金十数据 9 月 14 日讯，孟加拉国能源部长伊克巴尔·哈桑·马哈茂德周一表示，该国计划在未来五年内安装 10000 兆瓦的太阳能发电容量。他表示，政府还在向太阳能和锂电池投资者提供激励措施，包括五年免税期。(金十数据)

【逻辑分析】

海外锂矿回流加速，冶炼代工费上涨，需求增长保持温和，9 月供需预计边际宽松，关注 10 月排产情况。碳酸锂虽然去库放缓，但绝对水平下降，现货偏紧。仓单仍有少量增加，仍需等待库存结构变化。关注本周 FOMC 会议前后宏观变化。

【交易策略】

- 1.单边：低位震荡。
- 2.套利：1-5 正套持有。
- 3.期权：保护性策略。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

第二部分 有色产业价格及相关数据

表1: 铜日度数据表

铜	9月15日	9月14日	9月11日	9月10日	9月9日	较上周末	较上月末
上海现货升贴水 (元/吨)	75	-10	65	85	130	-215	-535
天津现货升贴水(元/吨)	-100	-160	-90	-90	-45	-190	-260
广东现货升贴水 (元/吨)	-50	35	200	200	200	-340	-260
沪铜当月-3个月 (元/吨)	800	800	720	650	660	220	270
精废价差 (元/吨)	2125	2481	3211	5118	4406	-1422	-3284
上海仓单 (美元/吨)	110.00	100.00	85.00	80.00	85.00	38.00	35.00
LME铜升贴水(0-3) (美元/吨)	-85.75	-85.75	-10.38	-10.65	41.48	-160	/
沪伦比值	7.74	7.74	7.64	7.59	7.58	0	8
进口现货盈亏 (元/吨)	584.25	584.25	618.07	-621.89	-383.55	522	1341
进口期货盈亏 (元/吨)	-423.70	-423.70	-348.19	-1152.05	-1034.63	-101	37
LME铜库存 (吨)	242900.00	242900.00	234475.00	234750.00	235825.00	8725	8625
COMEX铜库存 (短吨)	767504.00	767504.00	767664.00	767495.00	767275.00	2907	16581
上期所仓单 (吨)	21847.00	21847.00	20854.00	21155.00	21009.00	-3934	-8493

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表2: 氧化铝日度数据表

氧化铝								
		9月15日	9月14日	9月11日	9月10日	9月9日	较上周末	较上月末
现货价格 (阿拉丁)	山西	2715	2715	2715	2715	2715	0	-5
	河南	2720	2720	2720	2720	2720	0	0
	山东	2670	2670	2670	2670	2670	0	-5
	广西	2605	2605	2605	2605	2605	0	-5
	贵州	2725	2725	2725	2725	2725	0	-5
	澳洲FOB (普氏指数)	357	359	355	355	350	7	7
	澳洲CIF (到国内北方港口)	390	392	388	388	383	7	7
期货价格	期货主力收盘价 (11: 30)	5236	2688	2697	2768	2774	2480	2555
价差比值	期货月差 (L1-L3收盘价)	-18	-22	-27	-27	-35	5	9
	基差 (山西地区现货为例)	-2521	27	18	-53	-59	-2480	-2560
	进口现货盈亏 (元/吨)	-310	-312	-310	-309	-318	8	38
行业利润 (周度)	山西氧化铝国产矿生产利润	-67	-67	-67	-61	-61	-5	-10
	山西氧化铝进口矿生产利润	-306	-305	-306	-300	-300	-4	-23
库存	上期所仓单-社会库存	272092	268187	267876	266976	266976	21313	30012
	上期所仓单-厂内库存	9300	9300	9300	9300	9300	0	0

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表3：铝日度数据表

铝		9月15日	9月14日	9月11日	9月10日	9月9日	较上周末	较上月末
价格价差	SMM现货价格	24140	24080	24240	24560	24560	-220	170
	基差（上海对当月）	30	10	20	-20	-10	10	40
	月差（当月-3个月）	-90	-90	-85	-80	-80	0	50
	沪粤差（上海-佛山）	70	50	30	30	10	80	-10
内外比值	LME Cash-3M	45.84	45.84	24.03	22.27	15.60	46.54	/
	沪伦比值	7.39	7.39	7.44	7.48	7.31	0.02	7.39
	进口现货盈亏（元/吨）	-2992.86	-2992.86	-3228.12	-3270.91	-2984.45	8.01	32.94
成本利润	煤炭价格（北港5500大卡）	980	980	984	985	985	38.00	96.00
	氧化铝现货价格（西澳FOB）	357	359	355	355	350	7.00	7.00
	山西氧化铝现货价格（阿拉丁）	2715	2715	2715	2715	2715	0.00	-5.00
	电解铝行业平均利润	525	525	525	525	525	0.00	0.00
下游价格	佛山铝棒加工费φ120（元/吨）	110	110	60	-100	-130	160.00	50.00
库存数据	SMM铝锭社会库存（万吨）	77.60	77.60	79.60	79.60	80.20	-3.90	-6.10
	SMM铝棒社会库存（万吨）	15.75	15.75	15.30	15.30	15.05	1.55	1.70
	LME铝库存（吨）	243850	243850	244100	244350	244525	-675	/
	上期所仓单	205000	205000	212073	213599	215319	-18717.00	-36694.00

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表4：锌日度数据表

锌		9月15日	9月14日	9月11日	9月10日	9月9日	较上周末	较上月末
价格价差比值	上海现货价格	26030	26320	26620	27545	27275	-605	-215
	广州现货价格	26030	26330	26630	27555	27285	-620	-230
	天津现货价格	25980	26280	26580	27500	27230	-605	-210
	上海基差（对主力）	-50	-75	-90	-105	-105	50	45
	广东基差（对主力）	-50	-65	-80	-95	-95	35	30
	天津基差（对主力）	-100	-115	-130	-150	-150	50	50
	期货月差（L1-L3）	300	-35	-45	-35	-25	375	360
	LME升贴水（C-3M）	138.72	138.72	156.47	123.24	151.50	-29.90	/
进口	沪伦比值	6.83	6.83	6.82	6.79	6.83	0.01	0.06
	现货进口盈亏（元/吨）	-5381.01	-5381.01	-5249.25	-5647.64	-5413.30	68.87	1061.02
矿价	国产矿TC（元/金属吨）	5800	5800	5800	5800	5800	0	0
	国内锌精矿生产利润（元/吨）	13100.00	13100.00	13340.00	14080.00	13864.00	-2	310
	国内精炼锌生产利润（元/吨）	-5350.00	-5350.00	-5290.00	-5105.00	-5159.00	-313	-235
库存	国内七地库存(万吨)	22.25	22.25	21.82	21.82	22.21	-1.03	-2.85
	LME锌库存（吨）	0	0	111350	111350	111350	-113100	0
	上期所仓单	96315	96315	93201	92655	92382	948	-6357

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表5: 铅日度数据表

铅		9月15日	9月14日	9月11日	9月10日	9月9日	较上周末	较上月末
现货价格	1#铅锭现货均价SMM	15750	15800	16000	16025	16025	-275	-400
	再生铅现货均价PB≥98.5	15725	15750	15925	15950	15950	-200	-275
价差比值	原生铅再生铅价差 (原-再)	25	50	75	75	75	-75	-125
	上海升贴水SMM	75	75	50	50	50	25	35
	期限结构 (L1-L3)	-45	-45	-20	-20	-30	40	40
	LME升贴水 (美元/吨)	/	-44.99	-42.15	-38.00	-35.66	/	/
	进口现货盈亏 (元/吨)	339.90	339.90	359.06	276.53	253.42	44	-26
	进口期货盈亏 (元/吨)	124.69	124.69	171.89	80.74	75.11	45	-50
	出口现货盈亏 (元/吨)	-3106.22	-3106.22	-3269.65	-3223.40	-3131.76	25	132
成本利润	废电瓶铅价格 (安徽、元/吨)	9500	9525	9575	9575	9575	-75	-75
	铅精矿TC(河南、元/吨)	150	150	150	150	150	0	0
	原生铅生产利润	804	822	802	964	933	-154	-276
	再生铅综合冶炼利润	-173	-173	-96	-111	-132	-72	-64
产量库存	原生铅开工率	63.52	63.52	63.52	63.52	62.83	1	-0
	再生铅开工率	39.50	39.50	39.50	39.50	41.00	-2	-1
	社会库存 (万吨)	7.36	7.36	7.41	7.41	7.47	0	0
	LME期货库存	/	/	378525	380025	382375	/	#VALUE!
	注册仓单	60397	60397	59753	58291	58291	2655	2754

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表6: 镍日度数据表

镍	9月15日	9月14日	9月11日	9月10日	9月9日	较上周末	较上月末
镍现货价 (元/吨)	125050	126100	127600	129300	127850	-4000	-2200
金川镍升贴水	2900	2800	2400	2300	2150	1250	1400
俄镍升贴水	50	50	0	0	-100	100	100
沪镍次月-当月	-550	-410	-590	-540	-500	120	200
LME镍升贴水 (0-3M)	-151	-151	-148	-146	-142	9	/
进口现货盈亏 (元/吨)	-341	-341	-760	-607	-592	-285	774
进口期货盈亏 (元/吨)	-678	-678	-938	-761	-825	-246	834
LME镍库存 (吨)	274332	274332	274320	271500	270924	3564	#N/A
上期所仓单	96283	96283	97549	98226	98651	-3020	-4653

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表7: 锡日度数据表

日期	9月15日	9月14日	9月11日	9月10日	9月9日	较上周末	较上月末
沪锡现货价格(元/吨)	394850	402600	410600	425700	416950	-23750	-21800
沪锡现货升贴水(元/吨)	900	550	150	150	150	650	400
期限结构 (L1-L3,元/吨)	-730	-730	-80	-240	-300	-450	-560
LME锡升贴水(0-3) (美元/吨)	-275	-275	-278	-312	-308	65	/
进口现货盈亏 (元/吨)	-1467	-661	1601	3538	1967	-4105	-3110
LME锡库存 (吨)	5120	5120	5200	5155	5260	-350	#N/A
上期所仓单 (吨)	6030	6030	6277	5573	5598	1373	899

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表8：工业硅日度数据表

工业硅		9月15日	9月14日	9月11日	9月10日	9月9日	较上周末	较上月末
工业硅主流牌号现货价格（元/吨）	华东通氧553现货价格	9200	9200	9100	9100	9200	-2.65%	0.55%
	昆明通氧553现货价格	9300	9300	9300	9300	9300	1.09%	1.64%
	天津通氧553现货价格	9100	9100	9050	9050	9150	-2.67%	-2.15%
	华东421现货价格	9600	9600	9600	9600	9600	0.00%	0.52%
	昆明421现货价格	9900	9900	9900	9900	9900	2.59%	2.59%
	天津421现货价格	9550	9550	9550	9550	9550	0.53%	1.60%
其他重要现货价格（元/吨）	天津99硅价格	9100	9100	9100	9050	9050	-2.15%	-1.62%
	新疆99硅价格	8550	8550	8550	8550	8550	-2.29%	-1.72%
下游产品价格	多晶硅致密料价格（元/kg）	40.9	40.85	40.8	40.8	40.8	0.62%	0.62%
	DMC价格（元/吨）	14050	14050	14050	14050	14050	1.08%	2.18%
	铝合金ADC12价格（元/吨）	24400	24400	24700	25000	25000	0.41%	1.46%
期货价格、基差（元/吨）	工业硅主力合约收盘价	8280	8260	8285	8300	8325	-6.12%	-6.60%
	天津99硅基差	820	840	815	750	725	70.83%	112.99%
	新疆99硅基差	270	290	265	250	225	-485.71%	-263.64%
仓单数据	注册仓单量	33440	33440	33447	33482	33494	-0.16%	-0.35%

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表9：多晶硅日度数据表

日期		9月15日	9月14日	9月11日	9月10日	9月9日	较上周末	较上月末
多晶硅现货价格（元/kg）	N型复投料 - 平均价	40.9	40.85	40.8	40.8	40.8	0.62%	0.62%
	N型混包料 - 平均价	39.4	39.4	39.4	39.4	39.4	0.38%	0.38%
	N型致密料 - 平均价	40.25	40.2	40.2	40.2	40.2	0.37%	0.37%
	N型颗粒硅 - 平均价	39.5	39.5	39.5	39.5	39.5	0.00%	0.00%
多晶硅期货价格（元/吨）	主力合约收盘价	36705	36760	36480	36715	37615	-2.88%	-0.89%
光伏硅片价格（元/片）	N型硅片-183mm - 平均价	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	-10.00%	-10.81%
	N型硅片-210mm - 平均价	1.29	1.29	1.29	1.29	1.29	7.50%	6.61%
	N型硅片价格指数 - 平均价	0.99	0.99	0.99	0.99	1	-10.00%	-10.81%
光伏电池片价格（元/W）	单晶Topcon-183mm - 平均价	0.2995	0.2995	0.2995	0.2995	0.2995	-0.17%	-7.85%
	单晶Topcon-210mm - 平均价	0.2885	0.2885	0.2885	0.29	0.291	-1.20%	-6.48%
	单晶Topcon-210R - 平均价	0.3035	0.3035	0.302	0.3015	0.3015	0.66%	-5.75%
	Topcon组件-182mm - 平均价	1.04	1.08	1.08	1.08	1.08	45.77%	45.57%
分布式项目组件价格（元/W）	Topcon组件-210mm - 平均价	0.724	0.724	0.7245	0.7245	0.7245	-0.21%	-0.34%
	Topcon组件-210R - 平均价	0.7185	0.7185	0.719	0.719	0.7195	-0.21%	-0.28%
	N型182mm组件 - 平均价	0.698	0.698	0.699	0.699	0.7	-0.36%	-0.78%
集中式项目组件价格（元/W）	N型210mm组件 - 平均价	0.709	0.709	0.709	0.709	0.71	-0.21%	-0.63%
多晶硅-工业硅价差（元/吨）	多晶硅主力合约-工业硅主力合约	28,330	28,200	27,795	28,040	28,970	-3.13%	-1.85%

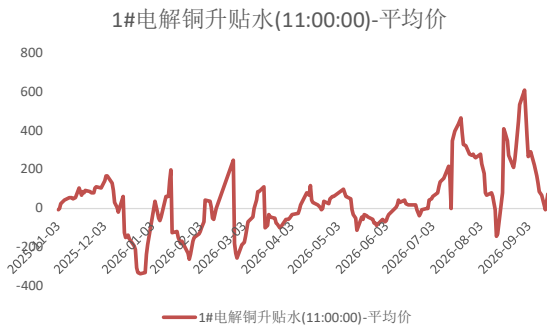
数据来源：银河期货、SMM、IFIND

表10：碳酸锂日度数据表

碳酸锂		9月15日	9月14日	9月11日	9月10日	9月9日	较上周末	较上月末
锂矿价格	锂辉石CIF精矿（6%，美元/吨）	1915	1920	2045	2115	2120	-14.7%	-15.3%
	锂云母精矿（2-2.5%，元/吨）	3835	3965	4075	4280	4300	-20.5%	-23.5%
锂盐价格	碳酸锂期货主力合约10:15收盘价	129380	134440	131060	141920	141880	-14.8%	-19.8%
	SMM电池级碳酸锂现货平均价	135850	138650	142250	144750	145750	-10.6%	-14.3%
	SMM工业级碳酸锂现货平均价	131850	134650	138250	140750	141250	-10.3%	-14.1%
	SMM电池级氢氧化锂现货平均价	124000	126500	130000	133250	134000	-11.7%	-15.1%
	SMM工业级氢氧化锂现货平均价	110500	113500	117000	120250	121000	-13.3%	-17.1%
重要价差	SMM贸易商升贴水平均值（D-1）	6470	4210	11190	2830	3870	4030	6990
	期货月差（2411-2412）	-680	-680	-680	-840	-780	-32.0%	-54.1%
	电池级碳酸锂-工业级碳酸锂	4000	4000	4000	4000	4500	-1000	-1000
	电池级氢氧化锂-电池级碳酸锂	-11850	-12150	-12250	-11500	-11750	-350	650

数据来源：银河期货、SMM、IFIND

图 1：铜现货升水



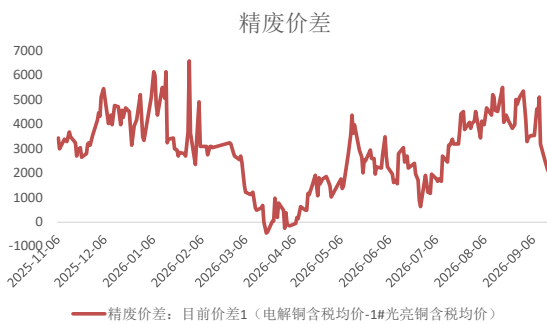
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 2：铜期限结构



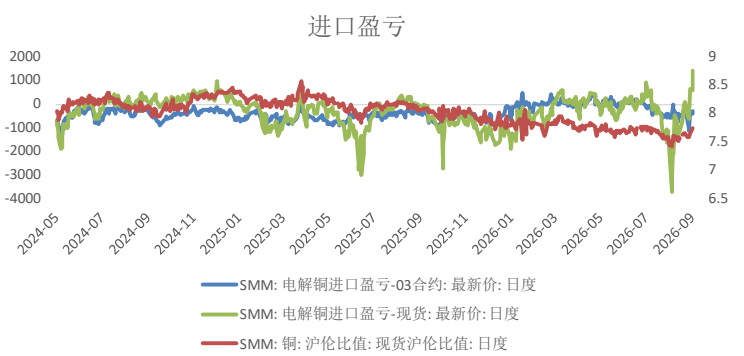
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 3：精废价差



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 4：进口盈亏



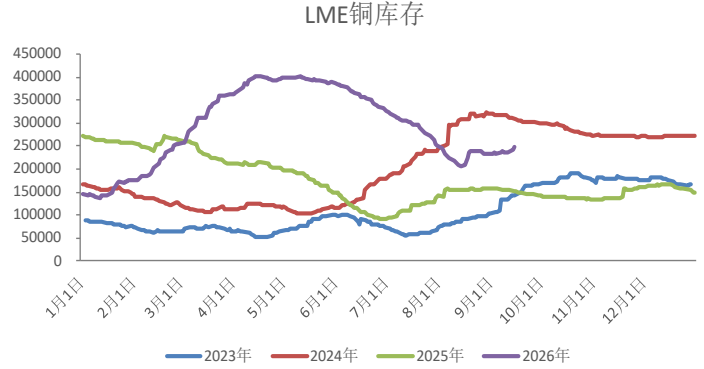
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 5: LME 升贴水



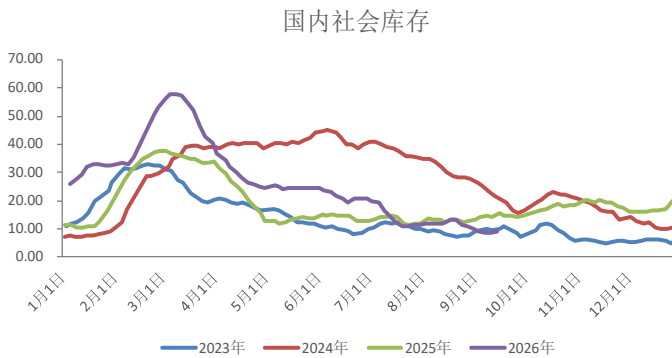
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 6: LME 库存



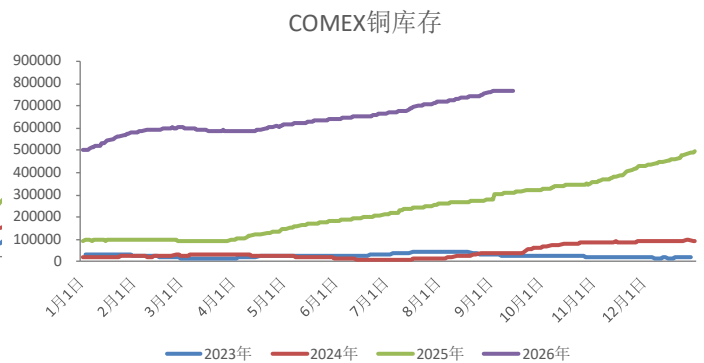
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 7: 国内社会库存



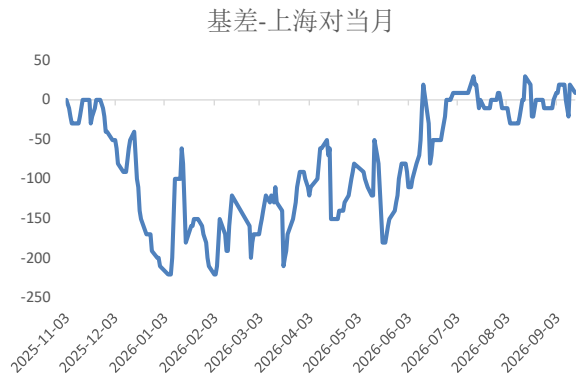
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 8: COMEX 库存



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 9：铝现货基差



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 10：铝期限结构 L1-L3



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 11：铝区域价差



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 12：铝现货进口利润



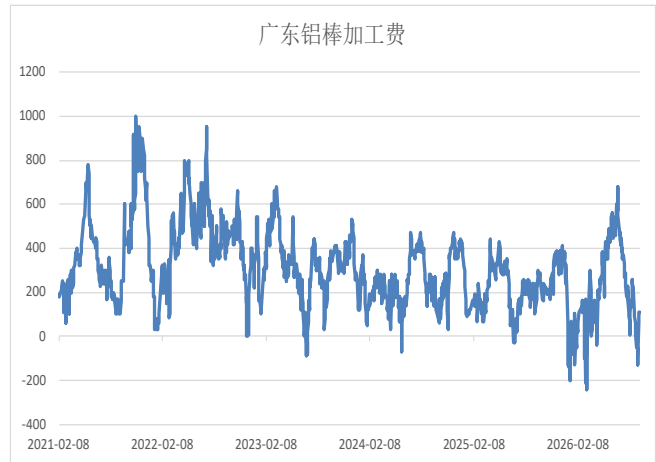
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 13: 铝平均生产利润



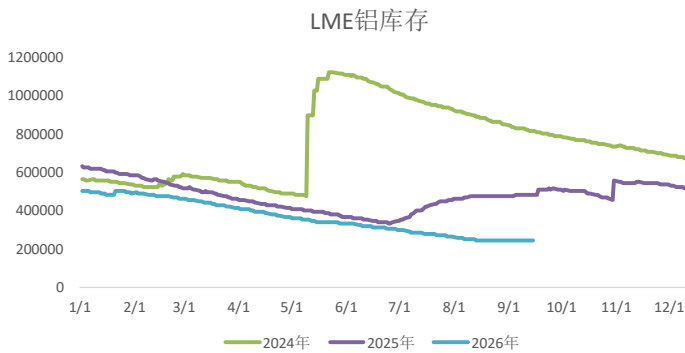
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 14: 120 铝棒加工费



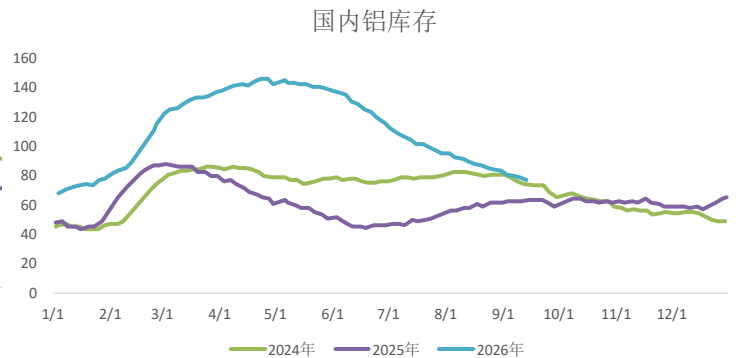
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 15: LME 铝库存



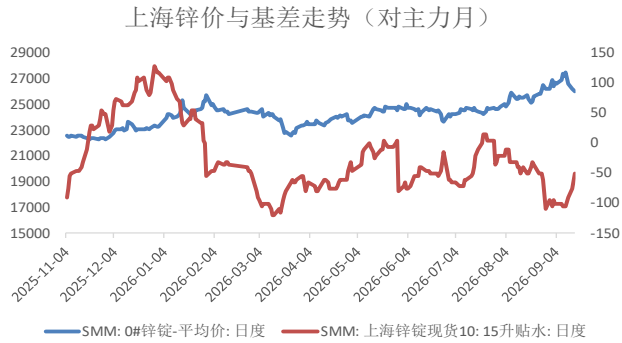
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 16: 国内铝锭库存



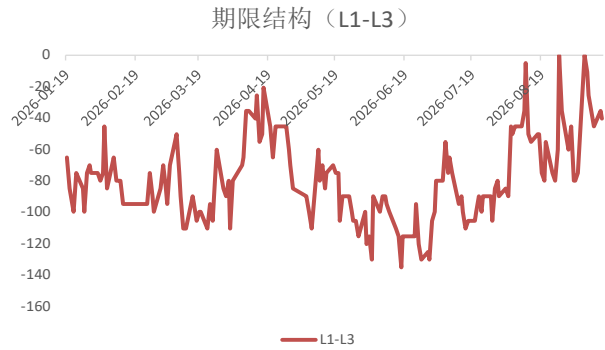
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 17: 锌基差



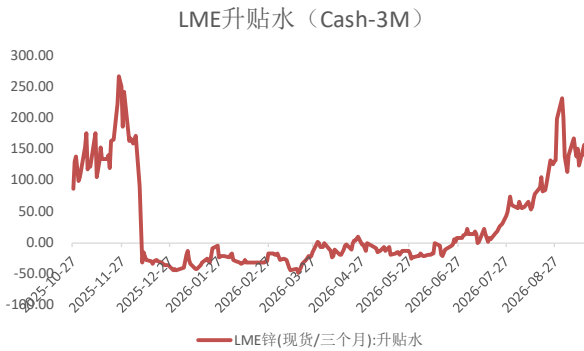
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 18: 锌月差



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 19: LME 锌升贴水



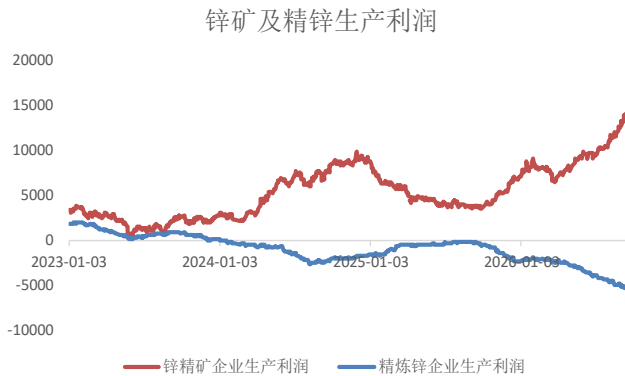
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 20: 锌锭进口盈亏



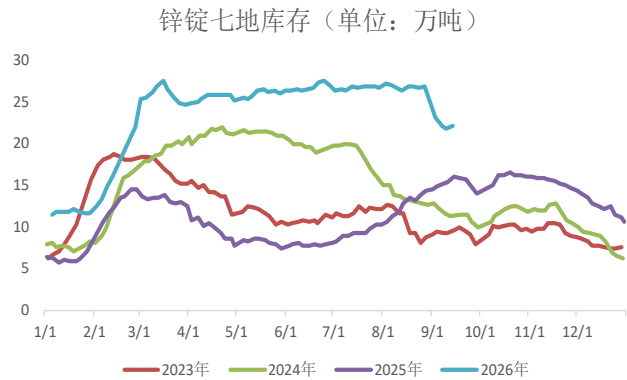
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 21: 锌生产利润



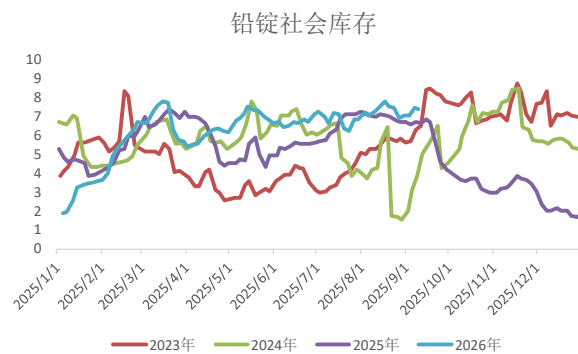
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 22: 锌库存



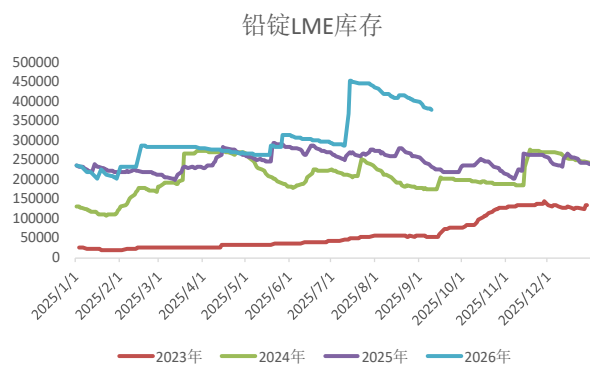
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 23: 铅社会库存



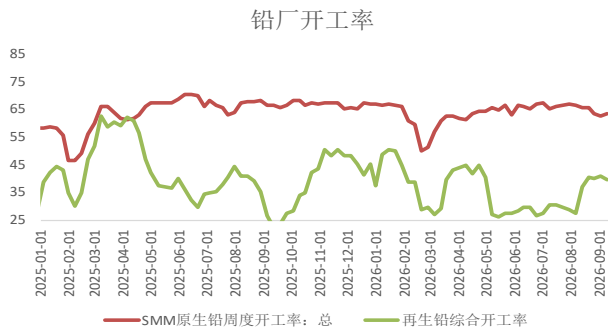
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 24: 铅 LME 库存



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 25: 铅厂开工率



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 26: 铅进口盈亏



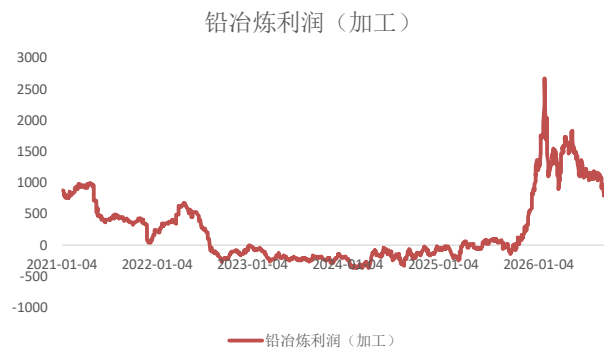
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 27: 铅再生冶炼利润



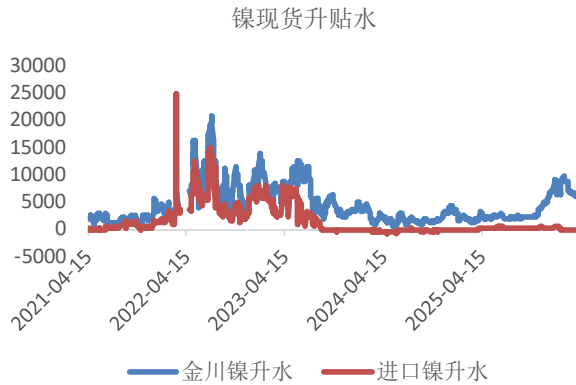
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 28: 铅冶炼利润



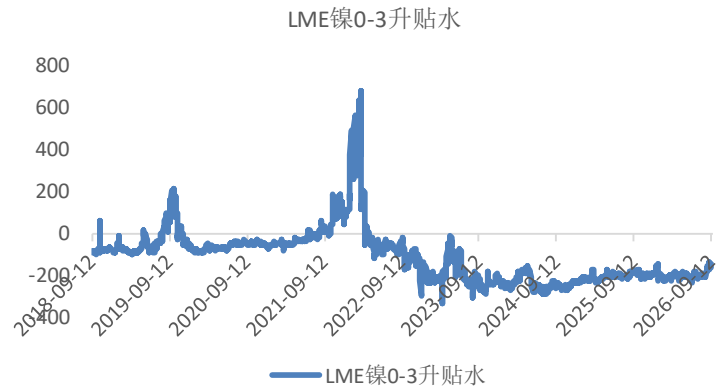
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 29：镍现货升贴水



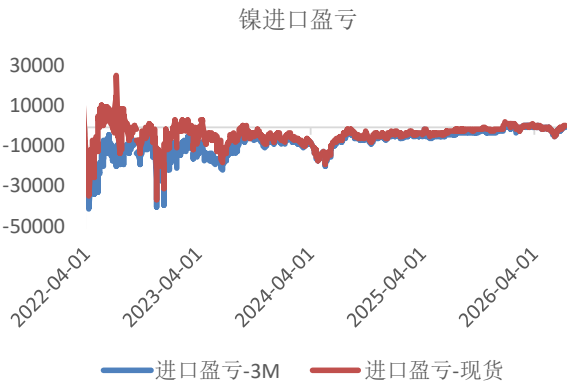
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 30：LME 镍 0-3 升贴水



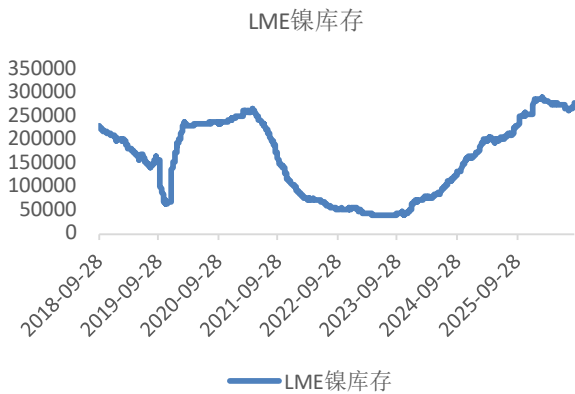
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 31：镍进口盈亏



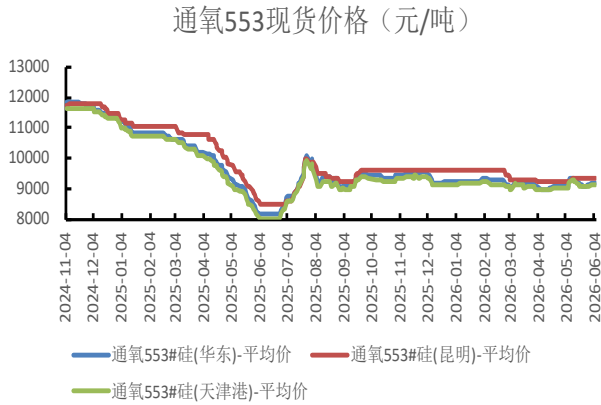
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 32：LME 镍库存



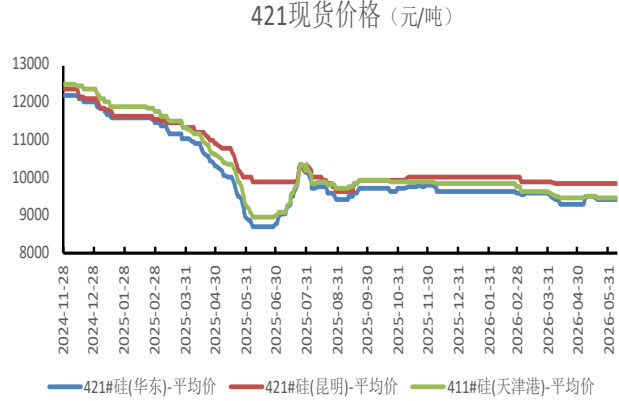
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 33：工业硅 533 价格



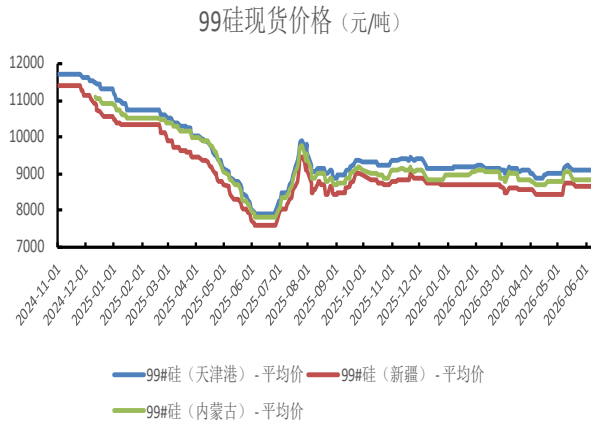
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 34：工业硅 421 价格



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 35：99 硅现货价格



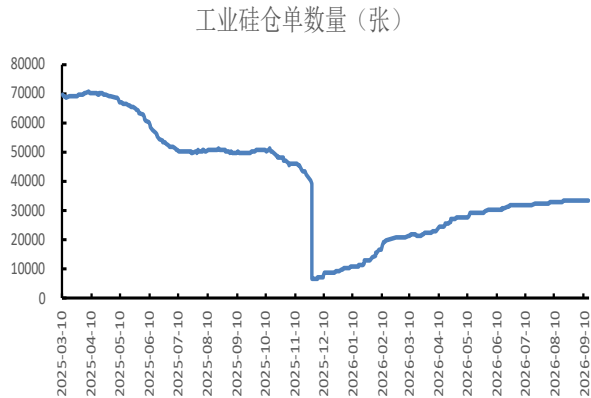
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 36：工业硅期货价格



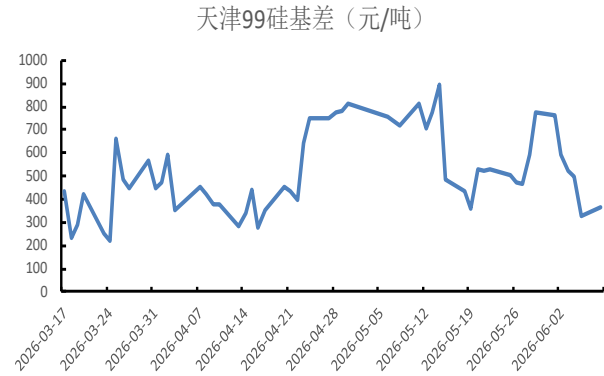
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 37：广期所工业硅仓单



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 38：天津 99 硅基差



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 39：多晶硅期货价格



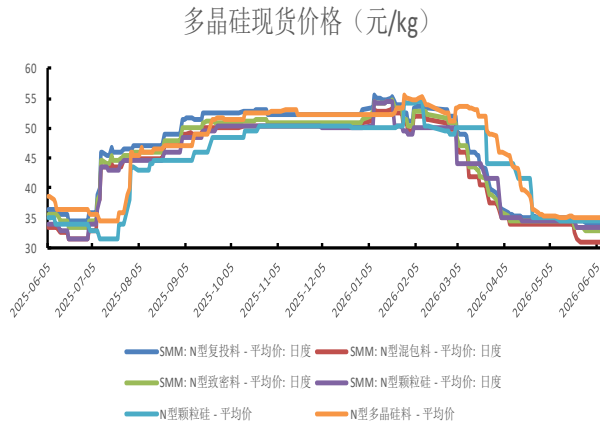
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 40：多晶硅-工业硅价差



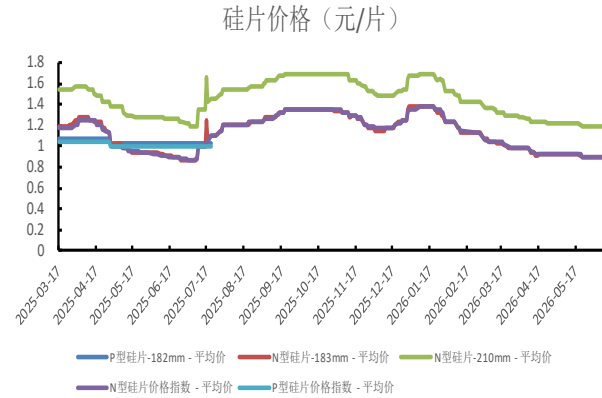
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 41：多晶硅现货价格



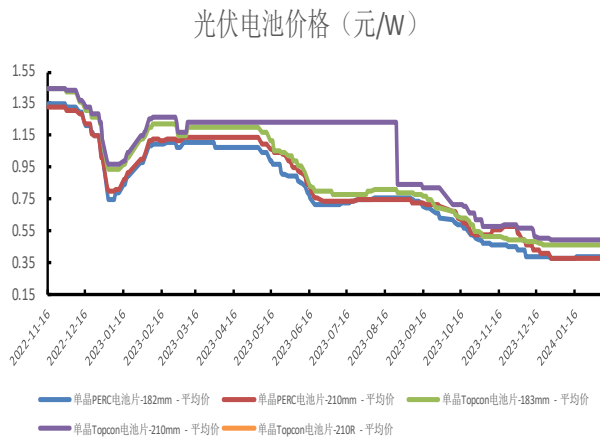
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 42：硅片价格



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 43：光伏电池价格



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 44: 碳酸锂现货升贴水



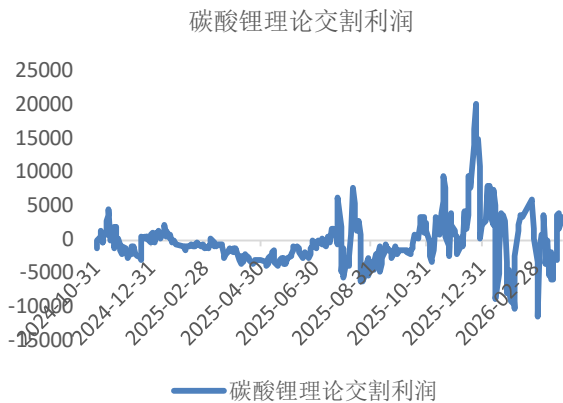
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 45: 广期所碳酸锂仓单



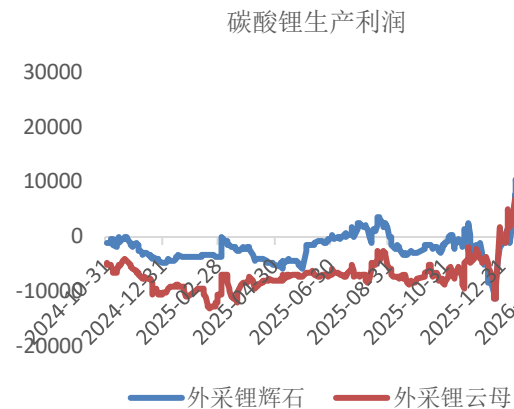
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 46: 碳酸锂理论交割利润



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 47: 碳酸锂生产利润



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799