

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】

原油价格继续下跌,国内铜现货紧缺,铜价上扬,昨日伦铜 3M 收盘涨 0.81%至 14783 美元/吨,沪铜主力合约收至 111610 元/吨。LME 铜库存环比减少 1625 至 254250 吨,注销仓单比例抬升,Cash/3M 升水走扩。国内上期所日度仓单减少 0.2 至 2.1 万吨。华东地区现货升水期货 1375 元/吨,下游节前备货情绪维持,基差报价明显走强。广东地区铜现货升水期货 1150 元/吨,节前下游备货推动基差走强。国内铜现货进口盈利 300 元/吨左右。精废铜价差报 4000 元/吨,环比扩大。

【策略观点】

美联储如预期加息,且表态偏鹰,但原油阶段性回落缓和了通胀压力,叠加中美领导人会晤在即,情绪面获阶段性支撑。产业上看铜精矿供应维持紧张,以现货为原料的冶炼企业收入继续走低,废铜原料边际收紧。美国暂时搁置精炼铜关税,LME 供应预期增加,但美铜伦铜价差并未明显逆转,叠加国内下游处于旺季,需求维持相对韧性且库存低位,短期铜价仍有冲高风险。今日沪铜主力运行区间参考:111000-113000 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考:14600-15000 美元/吨。

铝

【行情资讯】

原油继续调整,中东局势降温预期压制铝市场情绪,铝价震荡,昨日伦铝 3M 收盘跌 0.12%至 3259 美元/吨,沪铝主力合约收至 24245 元/吨。沪铝加权合约持仓量减少 0.6 至 60.1 万手,日度仓单减少 0.9 至 16.9 万吨。铝锭三地库存环比减少,铝棒两地库存下滑,铝棒加工费反弹,成交一般。国内华东地区铝锭现货升水期货 10 元/吨,下游备货意愿一般。LME 铝锭库存下滑至 24.2 万吨,注销仓单比例下滑,Cash/3M 升贴水偏弱。

【策略观点】

美联储如预期加息,且表态偏鹰,不过原油价格回落使得通胀压力缓和,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。国内下游开工率继续抬升,旺季需求支撑尚可,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。短期铝价或震荡偏强运行。沪铝主力合约运行区间参考:24100-24500 元/吨;伦铝 3M 运行区间参考:3220-3300 美元/吨。

铅

【行情资讯】

周二沪铅指数收涨 0.06%至 16427 元/吨，单边交易总持仓 12.72 万手。截至周二下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 9 美元/吨至 1932.5 美元/吨，总持仓 18.82 万手。SMM1#铅锭均价 16325 元/吨，再生精铅均价 16250 元/吨，精废价差 75 元/吨，废电动车电池均价 9425 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 4.75 万吨，内盘原生基差-130 元/吨，连续合约-连一合约价差-10 元/吨。LME 铅锭库存录得 37.27 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 2.97 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-30.28 美元/吨，3-15 价差-115.9 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.272，铅锭进口盈亏为 470.78 元/吨。据钢联数据，9 月 21 日全国主要市场铅锭社会库存为 5.9 万吨，较 9 月 17 日减少 1.19 万吨。

【策略观点】

铅精矿港口库存小幅抬升，原生铅开工率小幅抬升，硫酸价格下跌后，原生冶炼利润边际下滑。废电池原料库存抬升，再生铅开工率进一步抬升。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率快速抬升，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】

周二沪锌指数收跌 0.45%至 26586 元/吨，单边交易总持仓 26.66 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 18 美元/吨至 3915 美元/吨，总持仓 26.26 万手。SMM0#锌锭均价 26630 元/吨，上海基差-20 元/吨，天津基差-70 元/吨，广东基差-55 元/吨，沪粤价差-35 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 8.92 万吨，内盘上海地区基差-20 元/吨，连续合约-连一合约价差-30 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.69 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.6 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 75.53 美元/吨，3-15 价差 150.26 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.018，锌锭进口盈亏为-4926.98 元/吨。据钢联数据，9 月 21 日全国主要市场锌锭社会库存为 18.54 万吨，较 9 月 17 日减少 0.17 万吨。

【策略观点】

国内锌精矿显性库存延续去库，锌精矿 TC 止跌企稳。锌价大跌后，出口利润收窄，但国内初端企业逢低补库，下游原料库存显著抬升。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22日，沪锡主力合约收报410400元/吨，较前日上涨0.47%。现货升贴水报700元/吨，较前日持平。SHFE仓单报4505吨，较前日减少287吨。LME库存为4645吨，较前一交易日减少135吨。印尼交易所9月累计成交量最新可得数据为9月21日2530吨。

【策略观点】

锡价延续反弹，重新站上41万元关口。基本面来看，SHFE仓单继续明显下降，LME库存同步去化，境内外库存下滑强化供应偏紧预期，对锡价形成较强支撑。现货升水维持稳定，表明现货市场尚有一定承接，但高价下游采购仍以刚需为主。印尼交易所9月累计成交量近期增长较快，显示当地锡锭成交和潜在出口供应正在恢复，后续供应增量可能对价格形成压制。海外高利率及偏强美元限制估值扩张，但低库存格局使锡价仍具较强弹性。预计锡价维持高位震荡偏强，国内主力合约参考运行区间395000—435000元/吨，伦锡参考运行区间51000—57000美元/吨。

镍

【行情资讯】

9月22日，沪镍主力合约收报124740元/吨，较前日上涨0.97%。现货市场，进口镍现货均价对沪镍合约升贴水为50元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价3850元/吨，较前日下降250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，较前日持平；1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报26.5美元/湿吨，较前日持平。镍铁方面，10—12%高镍生铁均价报1044.5元/镍点，较前日下跌1.5元/镍点。

【策略观点】

镍价低位反弹。海外宏观方面，美联储加息后的进一步收紧预期及偏强美元限制有色金属反弹空间，中美元首会晤临近则对短线风险偏好形成一定支撑，宏观影响整体偏中性。基本面来看，进口镍升贴水维持平水附近，金川镍升水回落，现货紧张程度有所缓解；高镍生铁价格继续下跌，镍矿价格保持稳定，成本端缺乏上行驱动。印尼低品位镍矿新定价规则已经生效，1.2%品位矿石的价格修正系数由26%下调至14%，有助于降低HPAL项目的原料及相关税费负担，中期将强化湿法镍供应增长预期。预计镍价延续低位震荡，反弹持续性仍受供应宽松格局制约。沪镍参考运行区间12.0—13.0万元/吨，伦镍3M合约参考运行区间1.55—1.70万美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

9月22日，五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报132650元/吨，较上一工作日上涨750元/吨（+0.57%）。其中电池级碳酸锂晚盘市场均价报133000元/吨，较上一工作日上涨750元/吨；工业级碳酸锂晚盘市场均价报130500元/吨，较上一工作日上涨750元/吨。广期所碳酸锂主力合约收盘价134400元/吨，较前日上涨1.43%，持仓量426178手，较前日增加84手。贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为1050元/吨，较前日上升200元/吨。锂辉石精矿CIF中国指数均价报1925美元/吨，较前日上涨5美元/吨。

【策略观点】

碳酸锂期现价同步走强，主力合约升至13.4万元上方，但持仓量仅小幅增加，表明本轮上涨主要受节前备货和存量资金推动，新增资金追涨意愿相对有限。需求方面，国庆节前下游补库叠加9月磷酸铁锂及锂电池排产增长，对现货采购形成支撑；贸易市场升贴水继续上升，反映现货端承接有所改善。成本方面，锂辉石价格小幅回升，对碳酸锂价格形成一定支撑。供应方面，国内碳酸锂产量仍处高位，部分检修产能恢复及进口增量预期限制价格上方空间。预计碳酸锂短期震荡偏强，但持续上行仍需库存进一步去化配合，主力合约参考运行区间129000—140000元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026年09月22日，截至下午3时，氧化铝指数日内上涨0.63%至2729元/吨，单边交易总持仓43.16万手，较前一交易日减少1.16万手。基差方面，山东现货价格维持2665元/吨，贴水主力合约72元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格上涨1美元/吨至354美元/吨，进口盈亏报-294元/吨。期货库存方面，周二期货仓单报22.65万吨，较前一交易日增加0.51万吨。矿端，几内亚CIF价格维持72美元/吨，澳大利亚CIF价格维持66.5美元/吨。几内亚卡姆萨尔港-青岛港海运费上涨0.25美元/吨至42.25美元/吨。

【策略观点】

矿端，海运费价格小幅回升，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：2650-2800元/吨。

不锈钢

【行情资讯】

昨日不锈钢价格延续抬升，主力合约收盘涨 0.15% 至 13745 元/吨（截至下午 3 点）。加权合约持仓减少 0.3 至 18.2 万手，仓单减少 0.06 至 6.65 万吨。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14000 元/吨，环比持平，基差 55 元/吨，下调 20 元/吨；无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14100 元/吨，环比持平，基差 155 元/吨，下调 20 元/吨。下游节前备货情绪一般，成交下滑。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 9700 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 18 日不锈钢社会库存加总 110.0 万吨，环比增加 0.1 万吨，200/300 系社会库存增加，400 系库存减少。其中 300 系冷轧不锈钢库存约 41.2 万吨，较上周增加 0.2 万吨。

【策略观点】

美联储加息落地，且表态偏鹰，但原油价格回落缓和了通胀预期，情绪面阶段性修复。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，不锈钢库存去化有限。短期不锈钢价格或维持偏弱震荡。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格下探回升，主力合约收盘跌 0.13% 至 23625 元/吨（截至下午 3 点）。加权合约持仓下滑至 2.46 万手，成交量 1.13 万手，量能小幅放大，仓单减少 0.07 至 2.12 万吨。AL2610 合约与 AD2610 合约价差 615 元/吨，环比小幅扩大。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下滑至 1.27 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑偏强，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，短期价格或偏强震荡。

有色金属重要日常数据汇总表

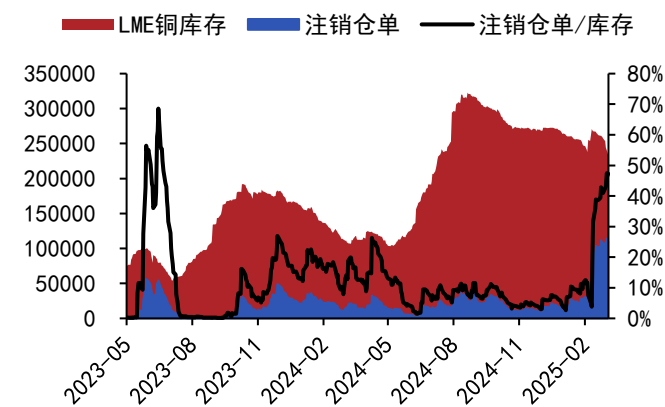
2026年9月22日 日频数据													2026年9月23日 盘面数据			
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	254250 (1625)	131500	51.4%	72.47	56073	1293	20805	(1503)	551646	21269	1525	1340	7.66	7.46	7.64	236
铝	242125 (75)	3650	1.5%	(18.30)	320954	(26729)	169395	(8732)	601034	(5632)	10	60	7.46	7.41	8.27	(2628)
锌	114725 (2125)	12825	11.0%	52.80	149016	(898)	89236	(2273)	266600	2398	(20)	(65)	6.69	6.80	7.92	(4880)
铅	369700 (3025)	33475	9.0%	(32.79)	69280	(3685)	47460	(1616)	127211	1917	(135)	(5)	8.54	8.47	8.49	85
镍	278628 102	15462	5.6%	(163.13)	108414	(2138)	93130	(755)	343058	(13922)						

2026年9月22日 重要汇率利率									
美元兑人民币即期	6.702 (0.006)	USDCNY即期	6.698 (0.006)		美国十年期国债收益率	4.9% (0)	中国7天Shibor	4063 (-0.0037)	

2026年9月23日 无风险套利监控					
多	空	沪铜	沪铝	沪镍	沪钼
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)

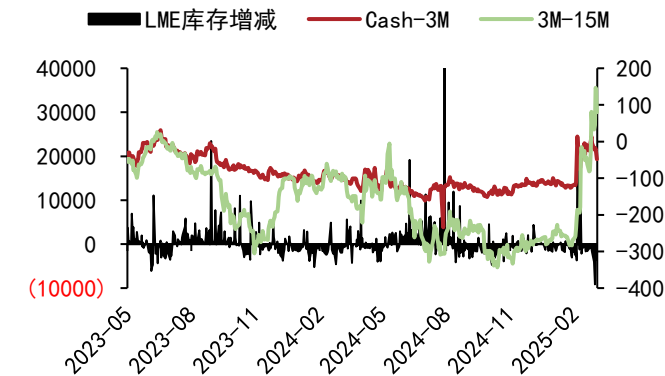
铜

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）



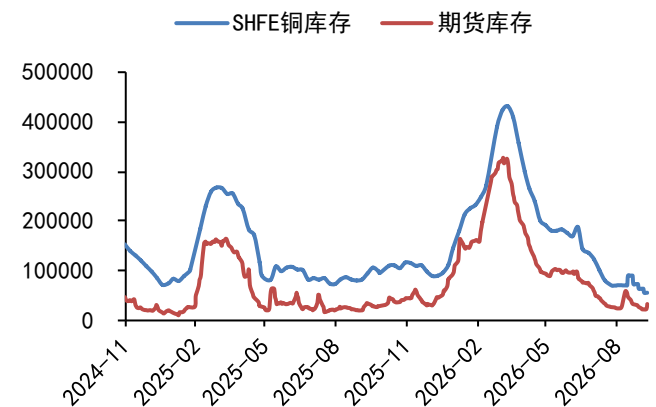
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



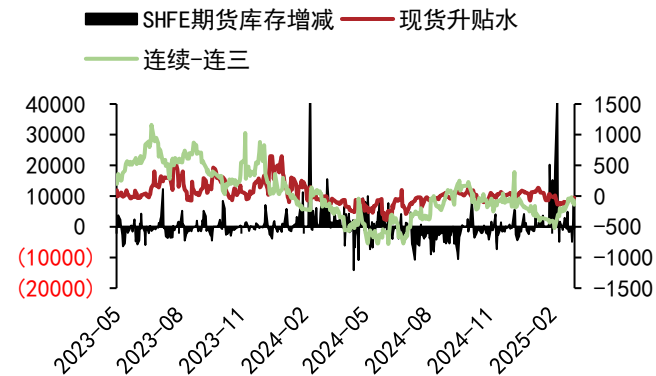
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



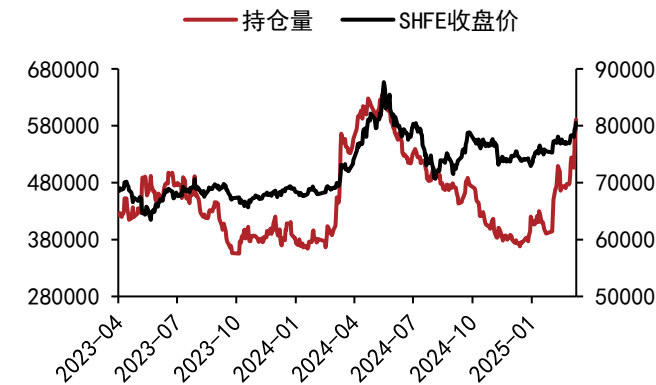
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

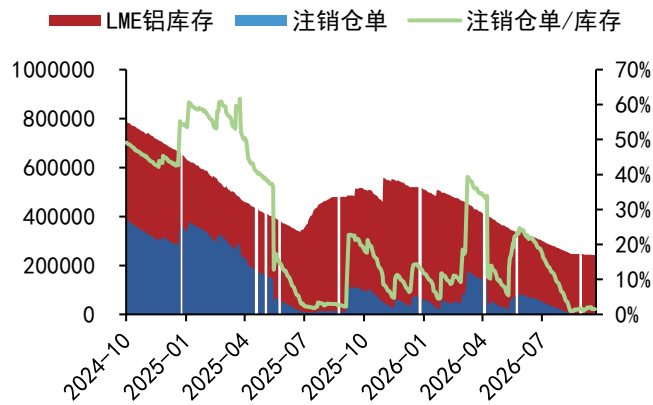
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

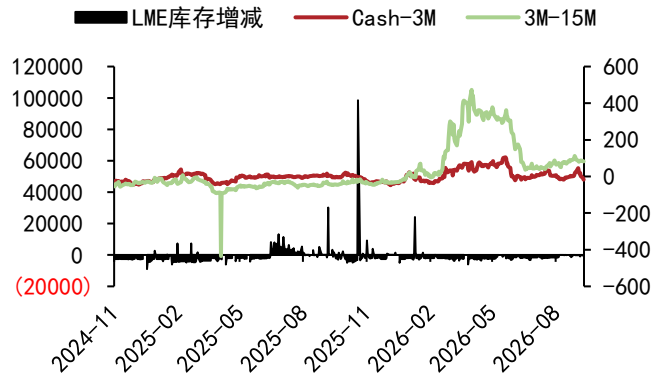
铝

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）



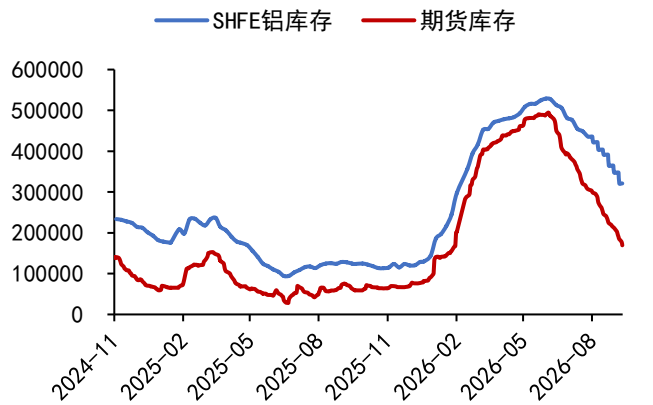
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



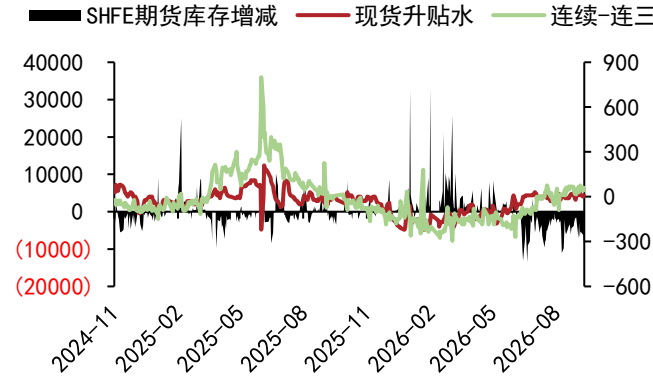
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



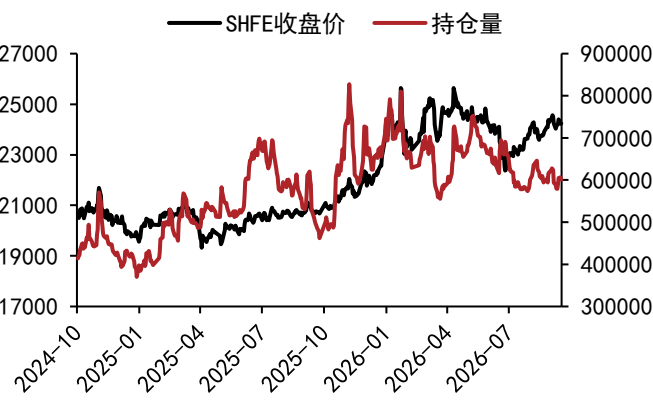
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

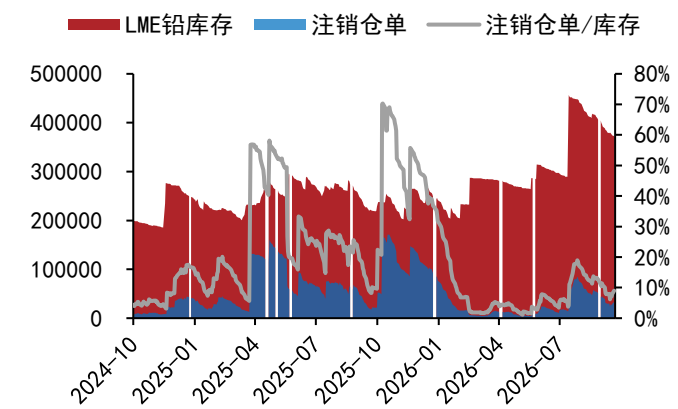
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

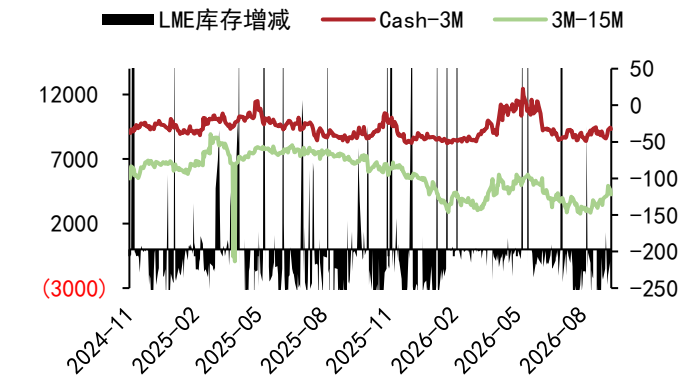
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



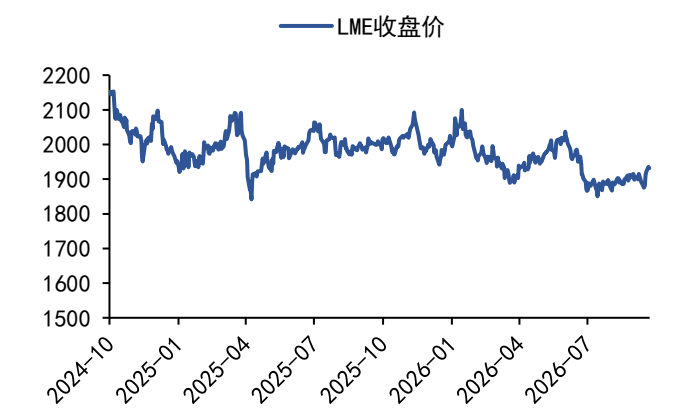
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



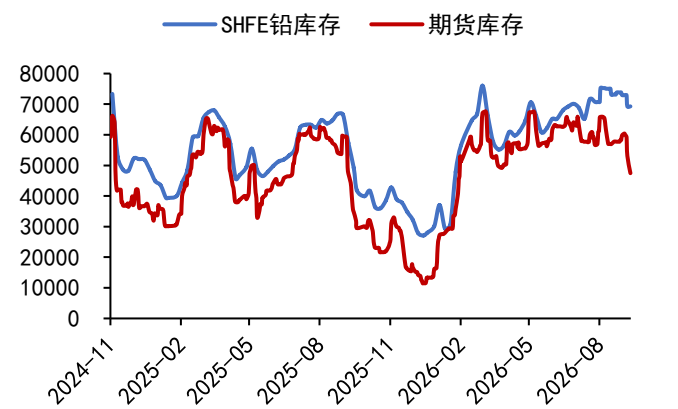
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



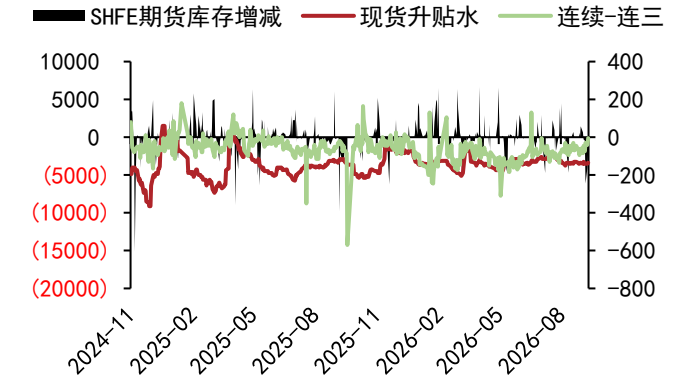
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：SHFE 库存及仓单（吨）



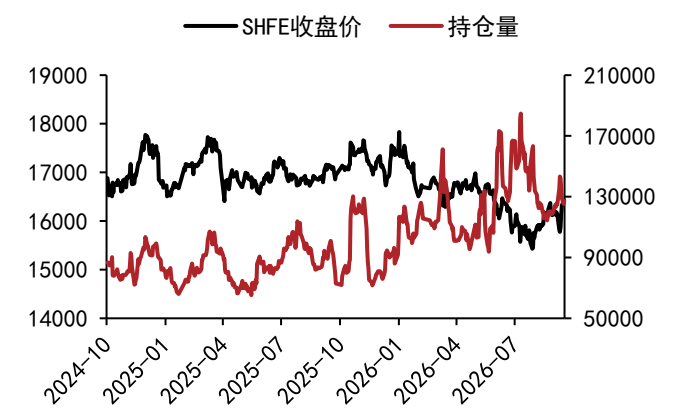
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

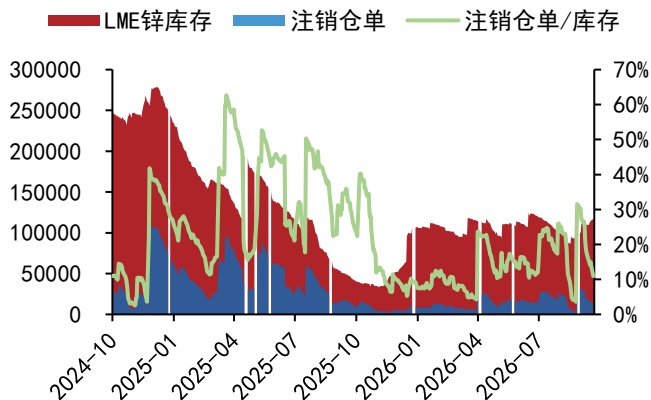
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

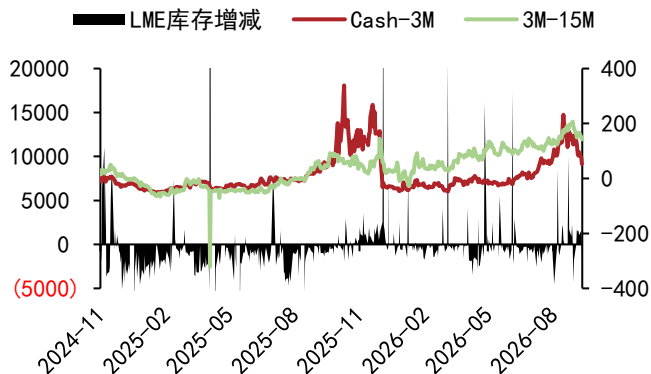
锌

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）



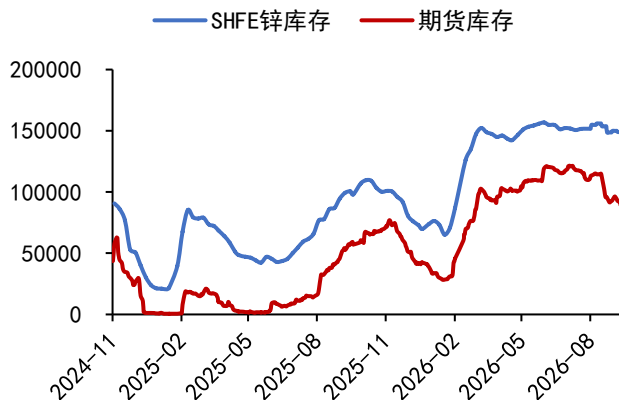
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



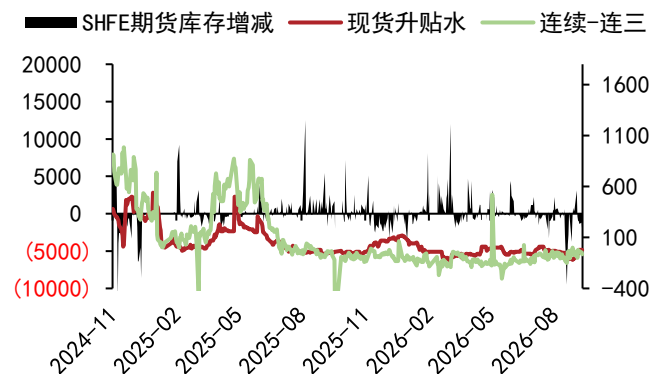
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

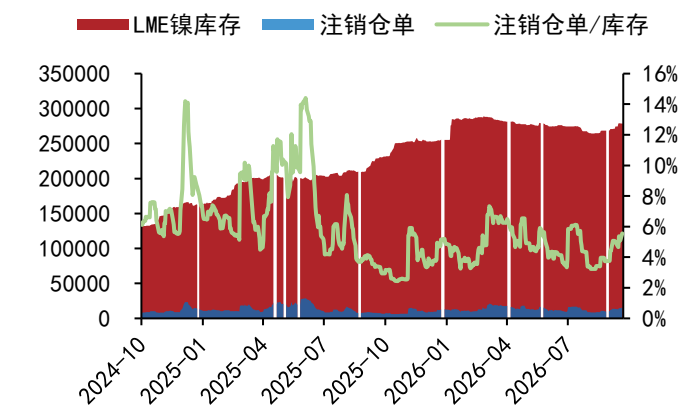
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

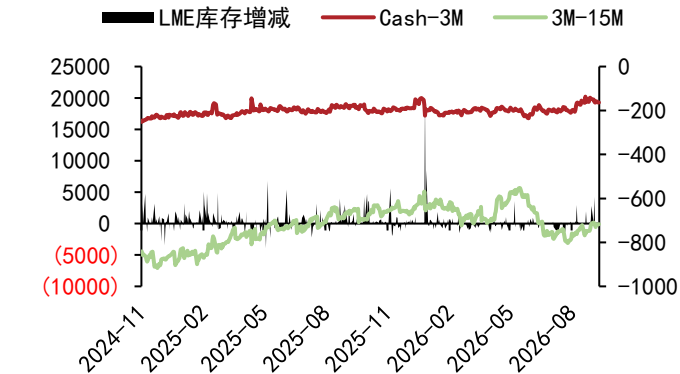
镍

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）



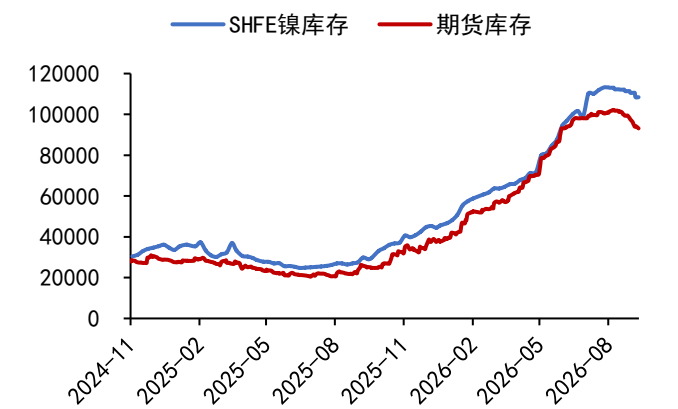
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



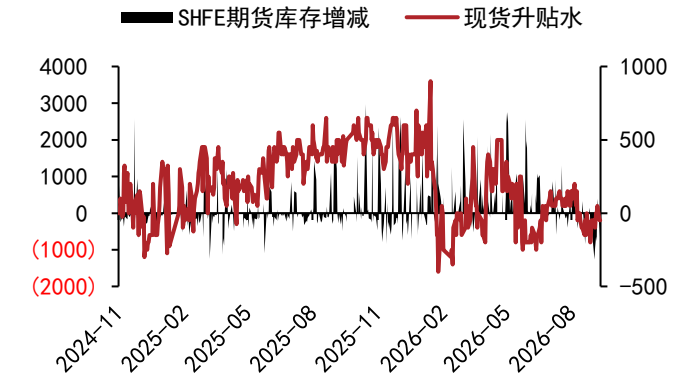
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

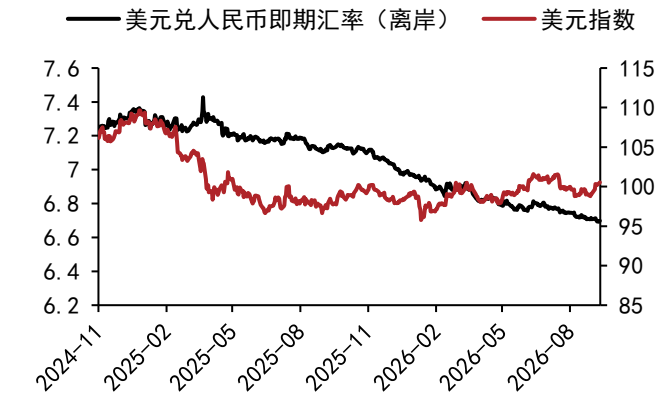
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

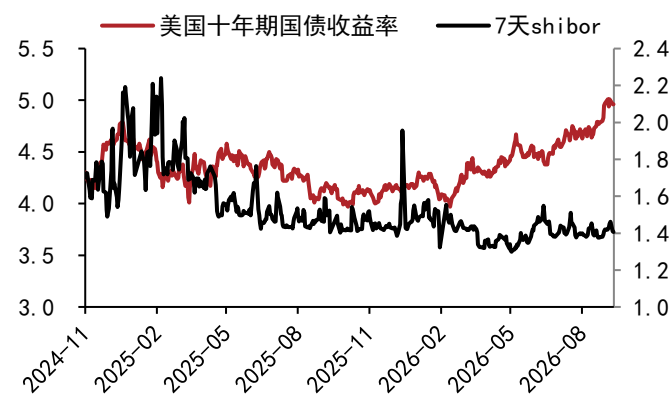
汇率利率

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

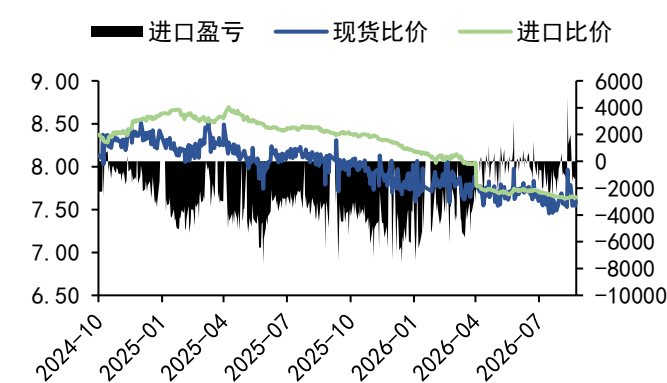
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

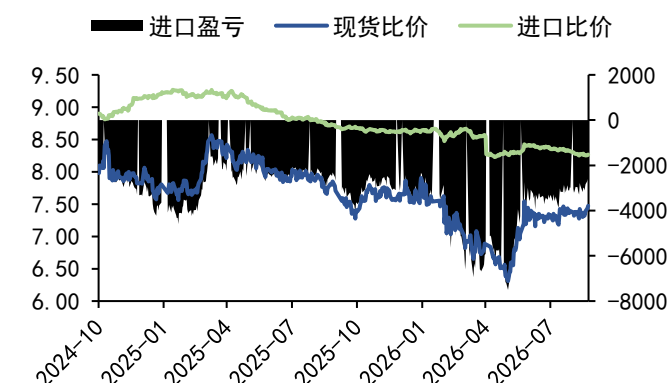
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



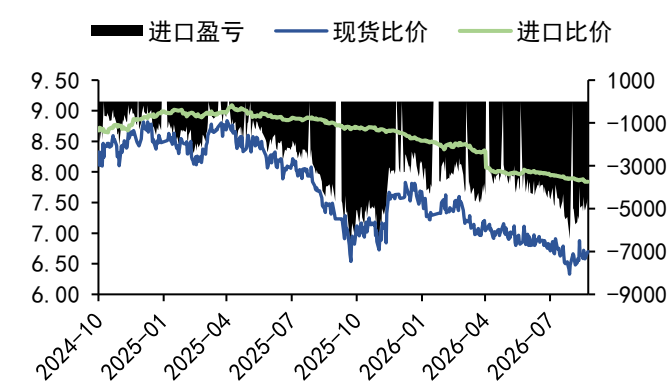
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



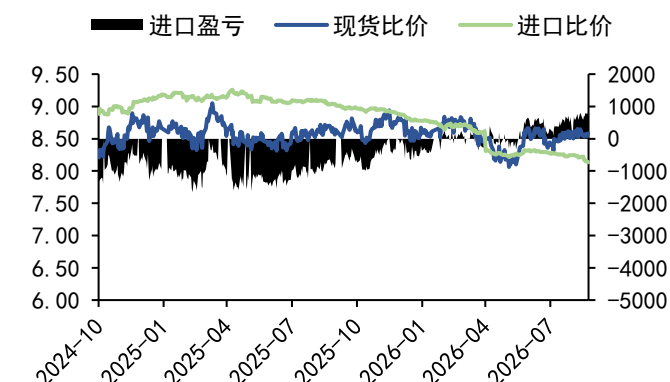
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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