

## 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: Z0023147  
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

## 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

## 陈仪方

从业资格号: F03152004  
0755-23375125  
chenyf3@wkqh. cn

## 铜

## 【行情资讯】

离岸人民币走强, 贵金属和铜价明显回升, 昨日伦铜收涨 3.99%至 12673 元/吨, 沪铜主力合约收至 99220 元/吨。LME 铜库存减少 5100 至 149475 吨, 注销仓单比例下滑, Cash/3M 维持升水。国内上期所日度仓单增加 0.6 至 7.2 万吨, 上海地区现货贴水期货小幅缩窄至 240 元/吨, 盘面下挫基差报价回升, 市场成交仍偏淡, 广东地区现货贴水缩窄至 185 元/吨, 成交偏淡。沪铜现货进口亏损缩窄至 1500 元/吨左右。精废铜价差 3490 元/吨, 环比明显缩窄。

## 【策略观点】

美国金融市场流动性边际宽松, 短期贵金属波动加大, 市场情绪相对反复。产业上看铜矿供应维持紧张格局, 刚果(金) 暂停手工开采铜钴矿加工和智利个别铜矿薪资协议谈判不顺加剧了供应担忧, 同时美国铜关税预期推动美国以外现货流通趋紧, 铜价支撑仍较强。但需警惕元旦期间外盘情绪波动带来的价格波动风险。今日沪铜主力合约参考: 97000-100000 元/吨; 伦铜 3M 运行区间参考: 12200-13000 美元/吨。

## 铝

## 【行情资讯】

金银铜价格回升, 铝价震荡冲高, 昨日伦铝收涨 1.22%至 2986 美元/吨, 沪铝主力合约收至 22615 元/吨。沪铝加权合约持仓量减少 2.2 至 65.6 万手, 期货仓单微增至 7.9 万吨。国内三地铝锭继续增加, 铝棒库存小幅累积, 铝棒加工费回升, 交投依旧不太理想。华东电解铝现货贴水期货 200 元/吨, 年底现货成交仍较疲软。LME 铝锭库存减少 0.5 至 51.4 万吨, 注销仓单比例下滑, Cash/3M 维持贴水。

## 【策略观点】

年底下游需求淡季效应显现, 铝锭出库量下降, 带动库存增加。LME 铝库存维持同期低位, 低库存格局未改。尽管海外铝厂减产仍存在不确定性, 但在铜价偏强带动下, 铝价支撑较强。今日沪铝主力合约运行区间参考: 22300-22800 元/吨; 伦铝 3M 运行区间参考: 2950-3020 美元/吨。

## 铅

### 【行情资讯】

周二沪铅指数收涨 0.16%至 17506 元/吨，单边交易总持仓 9.63 万手。截至周二下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 9.5 至 2020.5 美元/吨，总持仓 17.8 万手。SMM1#铅锭均价 17300 元/吨，再生精铅均价 17175 元/吨，精废价差 125 元/吨，废电动车电池均价 9950 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 1.31 万吨，内盘原生基差-175 元/吨，连续合约-连一合约价差-30 元/吨。LME 铅锭库存录得 24.43 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 9.17 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-43.7 美元/吨，3-15 价差-101 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.242，铅锭进口盈亏为 529.2 元/吨。据钢联数据，国内社会库存小幅累库 0.04 万吨至 1.74 万吨。

### 【策略观点】

原生端，铅矿显性库存抬升，铅精矿进口 TC 再度下调。原生铅开工率维持高位，原生端供应维持宽松。再生端，铅废库存小幅下滑，再生冶炼原料受限叠加冬季环保压力，开工率进一步下滑，铅锭供应边际收缩。下游蓄企开工率出现小幅下滑，铅锭呈现供需双弱格局，国内铅锭显性库存处于绝对低位且延续去库。当前贵金属及有色金属情绪高涨，国内再生端的边际收窄叠加极低的显性库存推动铅价偏强运行，12 月 29 日白银大幅减仓，有色及贵金属冲高回落，多头离场后或将对铅价及其他有色金属造成的价格冲击。

## 锌

### 【行情资讯】

周二沪锌指数收涨 0.57%至 23404 元/吨，单边交易总持仓 19.92 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 8 至 3122.5 美元/吨，总持仓 22.81 万手。SMM0#锌锭均价 23300 元/吨，上海基差 120 元/吨，天津基差 10 元/吨，广东基差-5 元/吨，沪粤价差 125 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 4.24 万吨，内盘上海地区基差 120 元/吨，连续合约-连一合约价差-45 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.66 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-30 美元/吨，3-15 价差 23.5 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.075，锌锭进口盈亏为-2413.75 元/吨。据钢联数据，锌锭社会库存去库 0.60 万吨至 10.56 万吨。

### 【策略观点】

锌矿显性库存下滑，锌精矿 TC 再度下滑但跌速放缓，锌冶利润止跌企稳。国内锌锭总库存去库，LME 出现大额注册仓单，沪伦比值进一步上修，冬季备库结束后，国内锌矿供应或将进一步宽松。当前锌产业基本面仍处于偏弱状态，12 月 29 日白银大幅减仓，有色及贵金属冲高回落，多头离场后或将对锌价及其他有色金属造成的价格冲击。

## 锡

### 【行情资讯】

2025年12月30日，沪锡主力合约收盘价326330元/吨，较前日下跌2.47%。供给方面，江西和云南两地的锡锭冶炼厂开工情况整体呈现高位持稳态势。具体来看，云南地区冶炼厂的开工率维持在87.09%，与上周基本持平。但目前云南地区锡矿加工费仍处于较低水平，冶炼企业原材料紧张现象仍存，进一步上行动力不足。江西地区则因废料显著减少，粗锡供应不足，精锡产量延续偏低水平。需求方面，年底下游消费电子需求进入传统淡季，但在新能源汽车、AI服务器等新兴领域订单支撑下，锡焊料企业开工率呈现维稳态势。根据上海有色网数据，11月份样本企业锡焊料产量环比增加0.95%，开工率较10月份小幅上涨0.69%。现货市场，下游焊料、电子企业多以低库存策略应对，采购意愿清淡。库存方面，锡库存连续三周增加，截止2025年12月26日全国主要市场锡锭社会库存10367吨，较上周五增加186吨。

### 【策略观点】

短期虽然当前锡市需求疲软，且供给有好转预期，但下游库存低位情形下，议价能力有限，短期价格预计跟随市场风偏变化波动。操作方面，建议观望为主。国内主力合约参考运行区间：300000-350000元/吨，海外伦锡参考运行区间：39000-43000美元/吨。

## 镍

### 【行情资讯】

周二镍价大幅上行，沪镍主力合约收报132390元/吨，较前日上涨5.31%。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400元/吨，较前日持平，金川镍现货升水均价报7200元/吨，较前日上涨100元/吨。成本端，镍矿价格持稳运行，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报51.07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23美金/湿吨，价格较前日持平，菲律宾产1.5%品位镍矿CIF报52.7美元/湿吨，价格较上周持平。镍铁方面，价格继续上涨，国内高镍生铁出厂价报912.5元/镍点，均价较前日上涨2元/镍。

### 【策略观点】

目前镍过剩压力依旧较大，但受印尼宣称缩减RKAB配额以及拟对钴元素征税影响，市场看空情绪衰竭，短期镍价底部或已经出现。操作方面，短期建议观望。沪镍价格运行区间参考11.0-14.0万元/吨，伦镍3M合约运行区间参考1.30-1.65万美元/吨。

## 碳酸锂

### 【行情资讯】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 116,389 元，较上一工作日-1.75%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 115,600-117,800 元，均价较上一工作日-2,150 元（-1.81%），工业级碳酸锂报价 114,300-115,200 元，均价较前日-1.42%。LC2605 合约收盘价 121,580 元，较前日收盘价+2.32%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-2050 元。

### 【策略观点】

周二市场情绪修复，锂价低开高走。盘后发改委、财政部发布 2026 年支持汽车报废更新和置换更新政策的通知，对新能源汽车需求形成利好。但与 2025 年相比，汽车补贴由定额补贴调整为比例补贴，对于低价车型，补贴力度有所转弱。目前锂电需求进入淡季，下游高价接货意愿有限，但未来供需向好预期较强，回调或有承接。预计短期资金博弈仍主导盘面，多头趋势完全结束前，建议观望或轻仓买权尝试。关注市场氛围、期货持仓和席位变化。今日广期所碳酸锂 2605 合约参考运行区间 113,000-127,200 元/吨。

## 氧化铝

### 【行情资讯】

2025 年 12 月 30 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 0.16%至 2724 元/吨，单边交易总持仓 66.96 万手，较前一交易日减少 1.81 万手。基差方面，山东现货价格维持 2600 元/吨，贴水主力合约 151 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 308 美元/吨，进口盈亏报-87 元/吨。期货库存方面，周二期货仓单报 15.78 万吨，较前一交易日减少 0.06 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 66 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 67 美元/吨。

### 【策略观点】

雨季后几内亚发运逐步恢复叠加 AXIS 矿区复产，矿价预计将震荡下行，关注几内亚矿石进口成本位置的支撑；氧化铝冶炼端产能过剩格局短期难改，累库趋势持续，国家发改委提出对氧化铝和铜冶炼需防止盲目投资和无序建设，市场对后市供给收缩政策落地预期提高，但仍需看到实际减产动作才能扭转基本面。短期建议观望为主，追多性价比不高，若未见现实端减产动作，可以等待机会逢高布局近月空单。国内主力合约 A02602 参考运行区间：2400-2900 元/吨，需重点关注供应端政策、几内亚矿石政策、美联储货币政策。

## 不锈钢

### 【行情资讯】

周二下午 15:00 不锈钢主力合约收 13090 元/吨, 当日+1.39%(+180), 单边持仓 19.19 万手, 较上一交易日+18307 手。现货方面, 佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 13000 元/吨, 较前日+100, 无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 13150 元/吨, 较前日+100; 佛山基差-290(-80), 无锡基差-140(-80); 佛山宏旺 201 报 8900 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 915 元/镍, 较前日+5。保定 304 废钢工业料回收价报 8800 元/吨, 较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8100 元/50 基吨, 较前日持平。期货库存录得 47888 吨, 较前日-607。据钢联数据, 社会库存下降至 100.51 万吨, 环比减少 3.55%, 其中 300 系库存 63.17 万吨, 环比减少 1.98%。

### 【策略观点】

受印尼 2026 年 RKAB 计划设定约 2.5 亿吨镍矿配额消息推动, 上周不锈钢价格继续走强。供应方面, 钢厂到货有限, 贸易商补库需求有所提升, 带动库存进一步下降, 仓单较前一周减少 17036 吨。成本端, 在印尼政策预期支撑下, 镍铁价格表现坚挺, 现货成交价回升至 920-930 元/镍。不过, 现货市场呈现“贸易活跃、终端偏淡”的分化格局, 受季节性订单不足、资金回流压力等因素影响, 终端用户对价格波动反应平淡。短期来看, 政策预期好转推动原料价格上涨及库存去化加速, 为当前行情提供了基本面支撑。若后续镍矿供应配额明确收紧, 价格可能进一步上行。操作上建议可考虑逢低布局多单, 同时密切关注政策实际落地情况。

## 铸造铝合金

### 【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格回调, 主力 AD2602 合约收盘跌 0.83% 至 21410 元/吨 (截至下午 3 点), 加权合约持仓增加至 2.22 万手, 成交量 2.70 万手, 量能有所收缩但仍维持高位, 仓单减少 0.06 至 7.04 万吨。AL2602 合约与 AD2602 合约价差 1090 元/吨, 环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价环比上调, 进口 ADC12 价格上调 400 元/吨, 成交相对一般。库存方面, 国内三地再生铝合金库存环比减少 0.03 至 4.51 万吨。

### 【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑较强, 叠加供应端扰动持续, 价格有支撑, 而需求相对一般, 短期价格预计偏强震荡。



### 有色金属重要日常数据汇总表

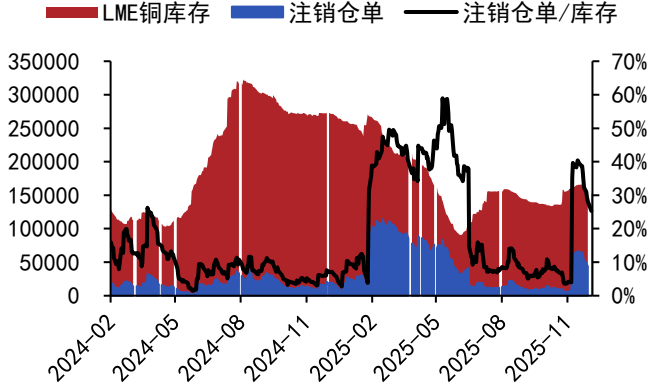
2025年12月30日 日报数据												2025年12月31日 盘面数据					
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	149475	(5100)	39175	25.3%	31.35	111703	15898	71738	5860	625625	(17019)	(265)	(290)	7.83	7.84	7.94	(1401)
铝	514250	(5000)	66775	12.9%	(37.51)	128508	7998	78505	50	655867	(22068)	(200)	(145)	7.58	7.59	8.34	(2224)
锌	106325	(225)	9800	9.2%	(30.00)	72963	(3054)	42387	1403	199232	1803	110	(130)	7.58	7.49	8.36	(2408)
铅	245275	1000	86300	35.3%	(43.70)	27095	(780)	13111	1528	96303	2417	(80)	(35)	8.73	8.58	8.62	206
镍	255186	0	13284	5.2%	(170.31)	44454	(826)	37798	(712)	346620	18477						

2025年12月30日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	6.99 (-0.02)	USDCNY即期	6.992 (-0.006)	美国十年期国债收益率	4.14 (0.02)	中国7天Shibor	1.558 (0.11)

2025年12月31日 无风险套利监控					
多	空	沪铜	沪铝	沪镍	沪锡
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)	

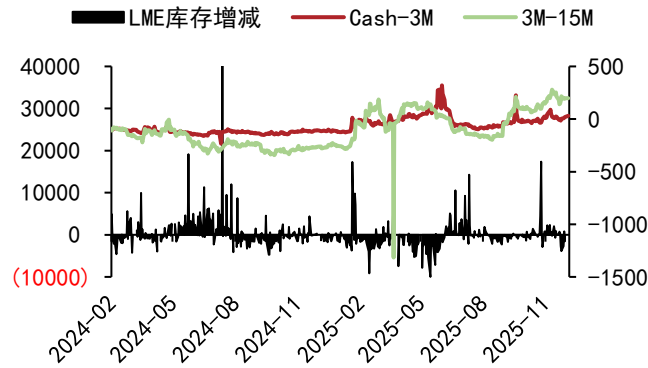
# 铜

图 1: LME 库存及仓单 (吨)



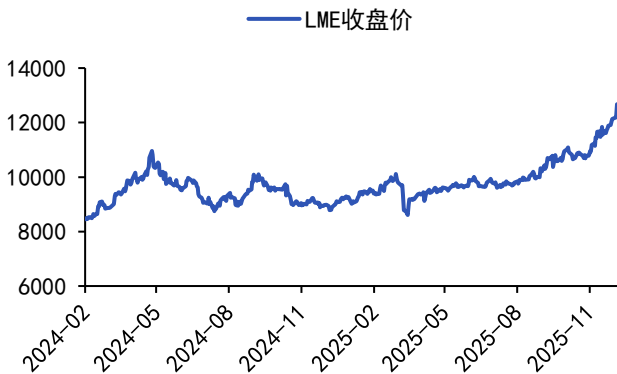
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 3: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



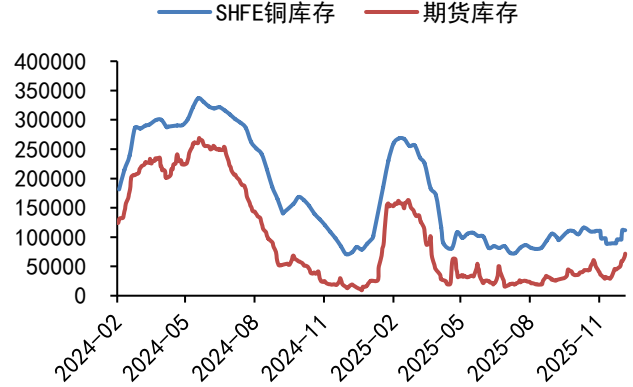
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 5: LME 收盘价 (美元/吨)



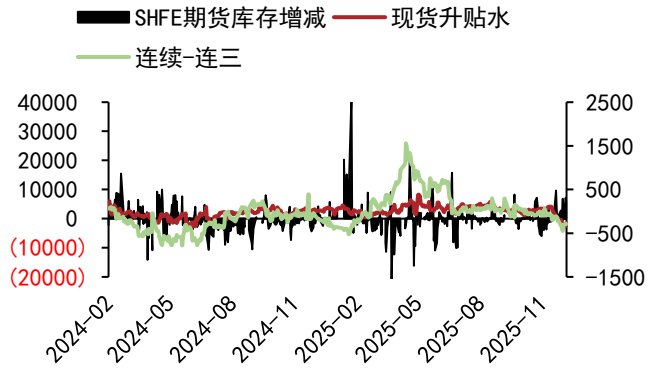
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

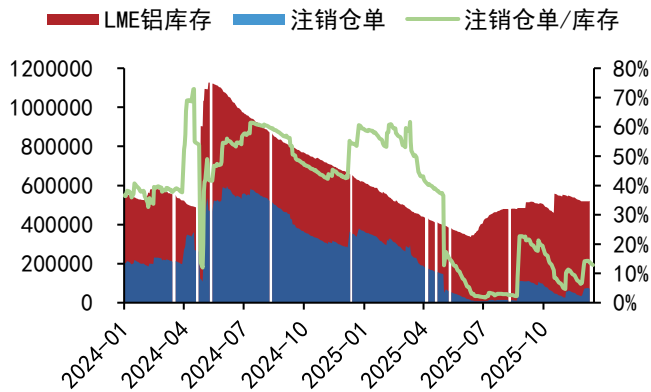
图 6: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

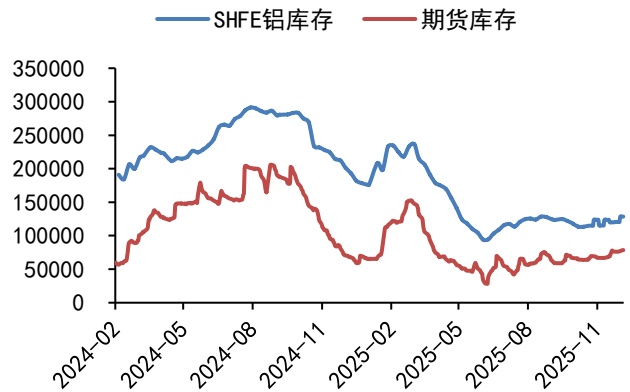
# 铝

图 7: LME 库存及仓单 (吨)



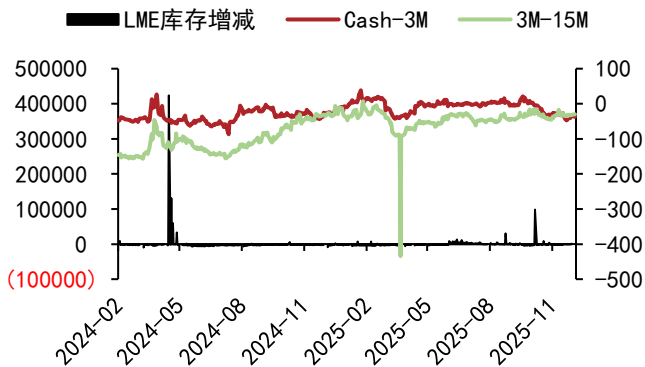
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



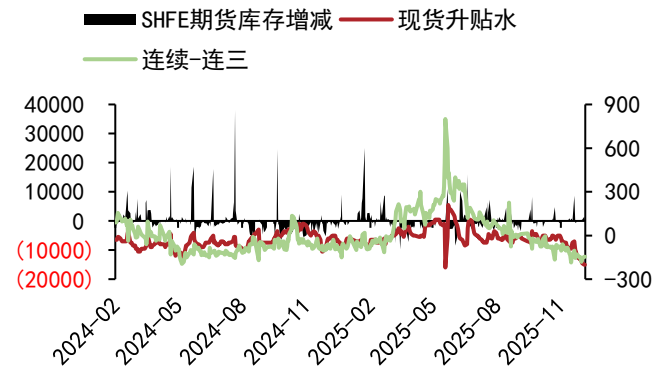
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 9: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



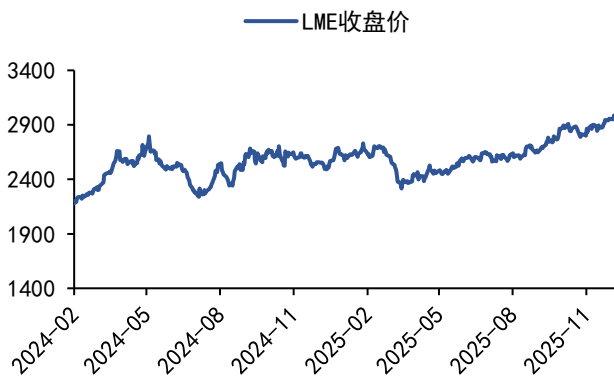
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 10: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



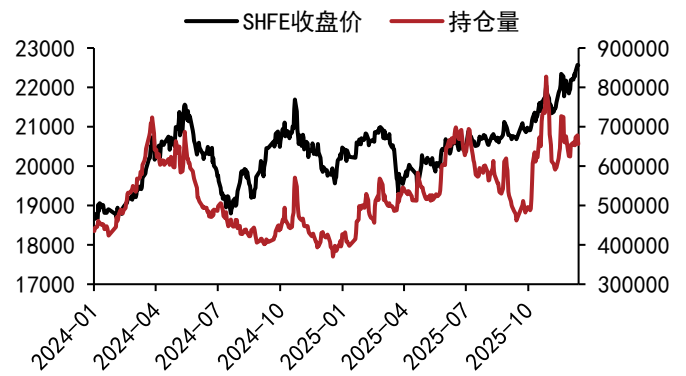
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

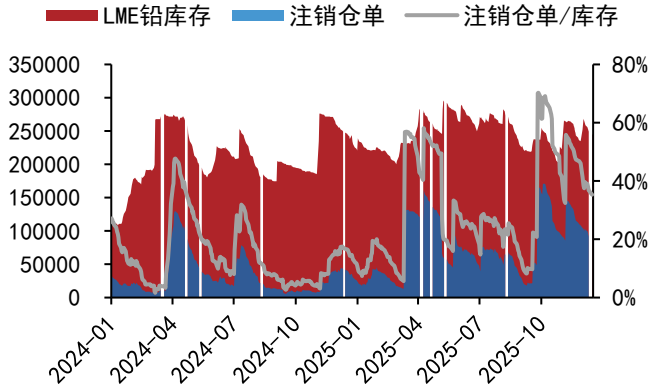
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

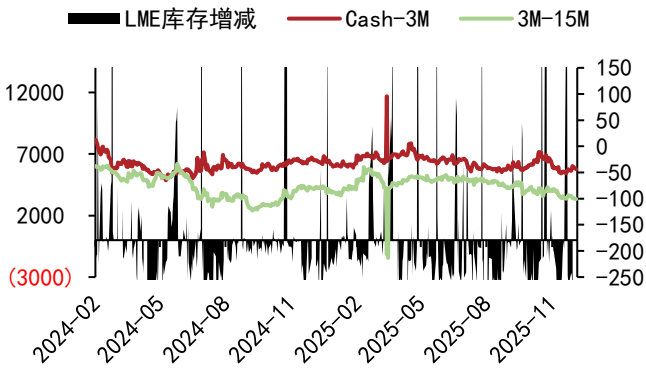
## 铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



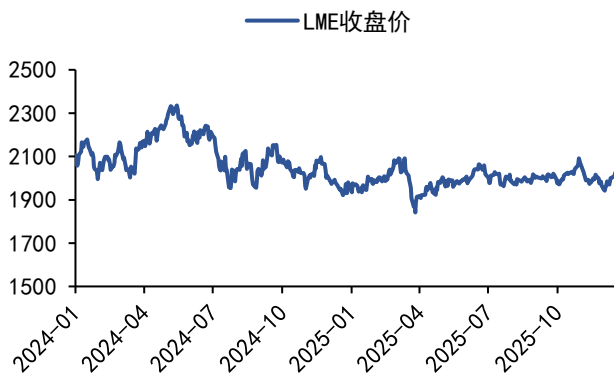
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



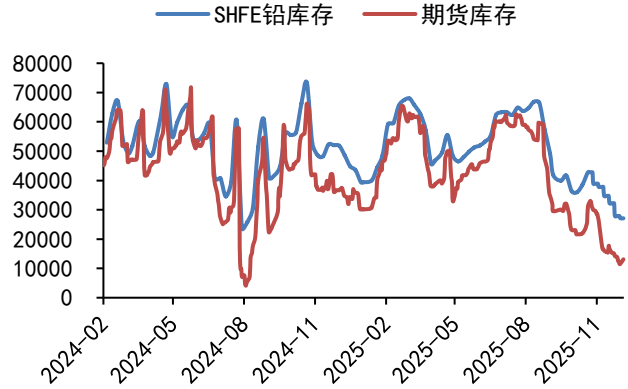
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



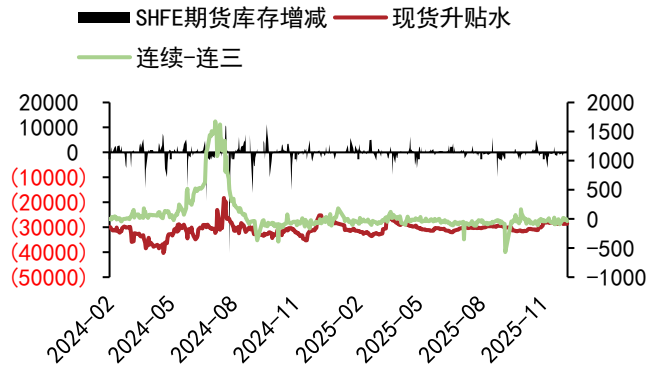
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 库存及仓单 (吨)



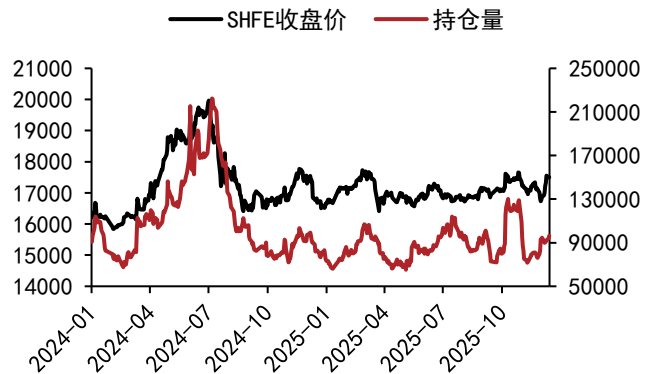
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

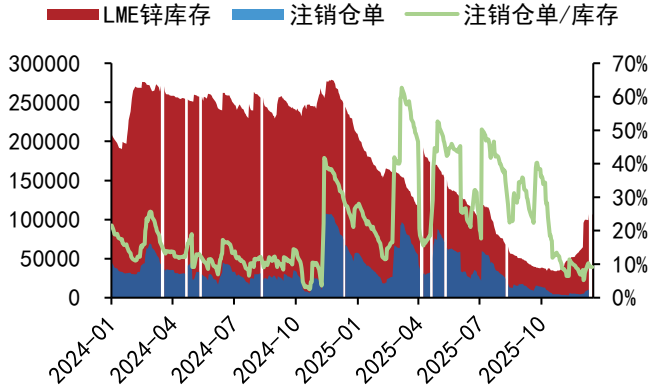
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

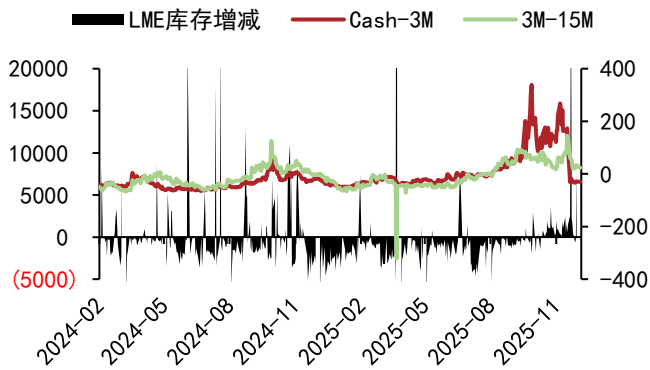
## 锌

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)



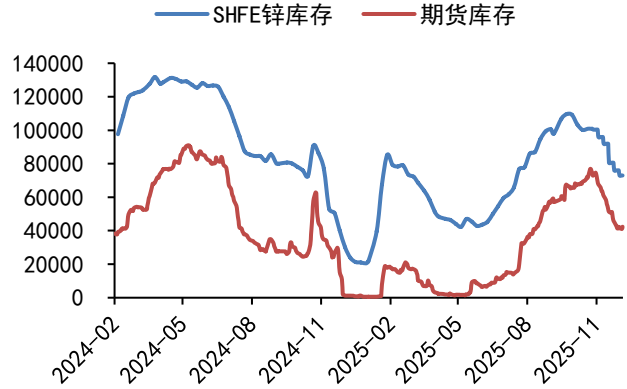
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



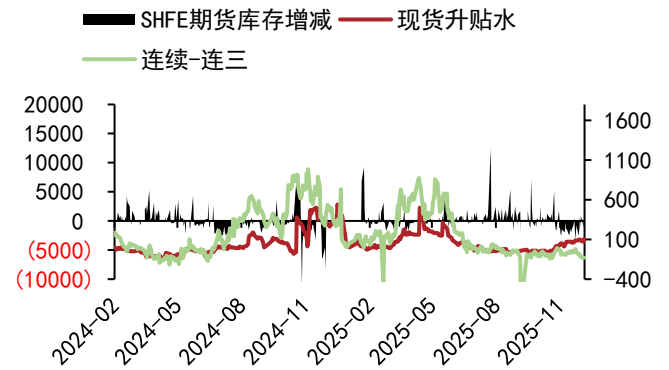
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 20: SHFE 库存及仓单 (吨)



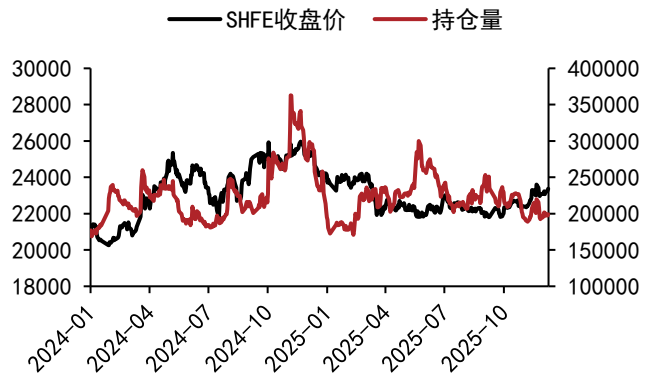
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

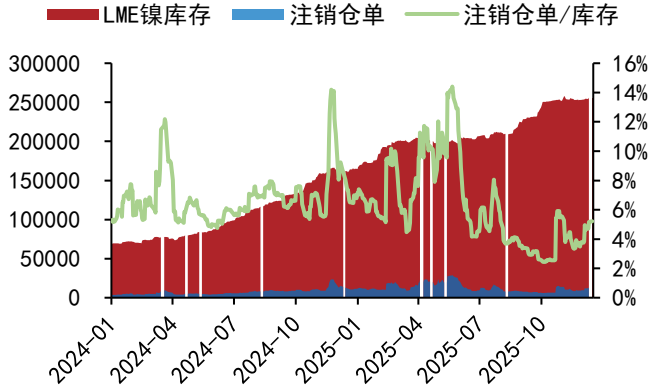
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

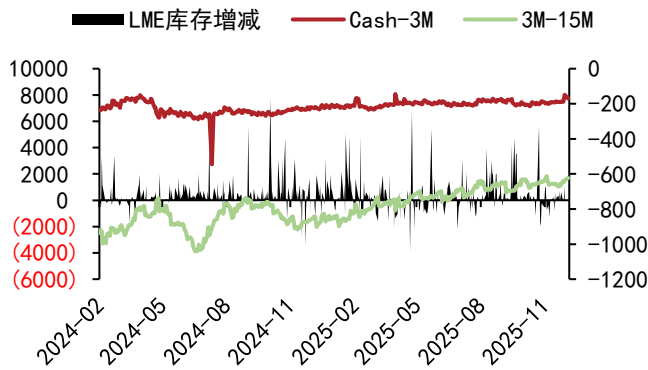
## 镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



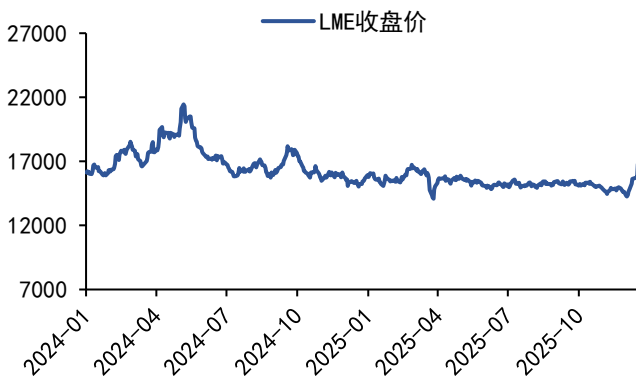
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 27: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



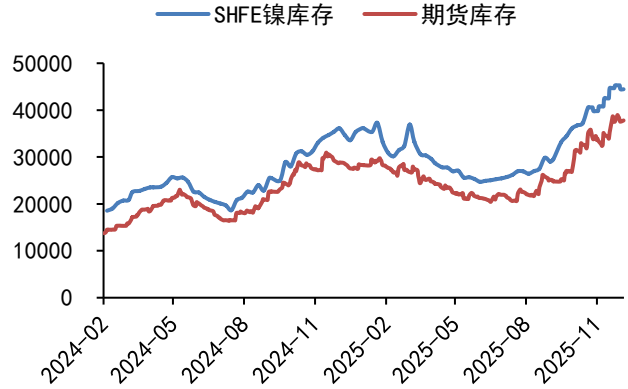
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



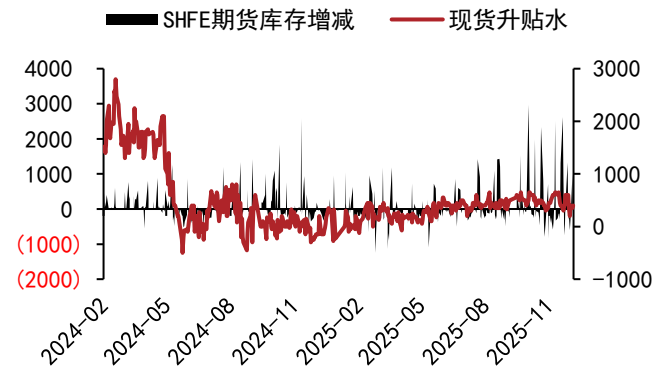
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 库存及仓单 (吨)



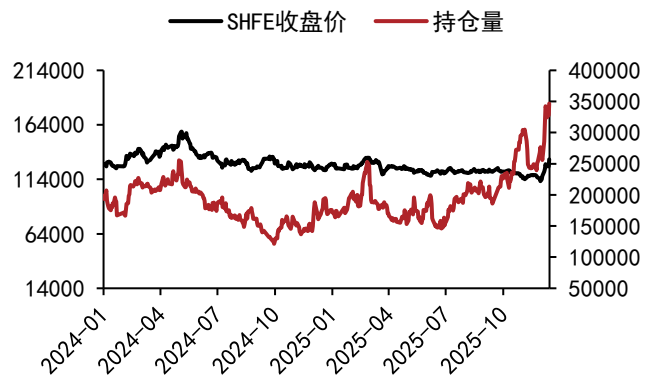
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

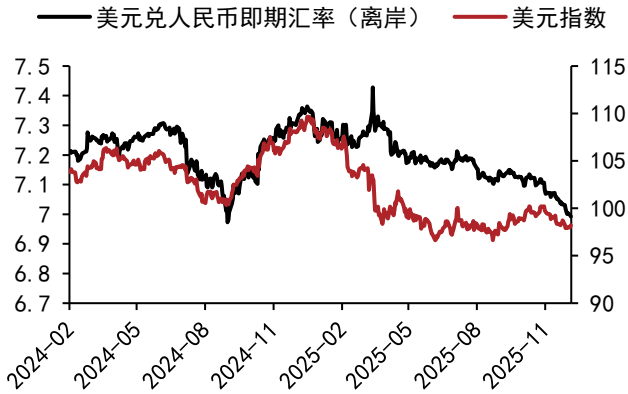
图 30: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

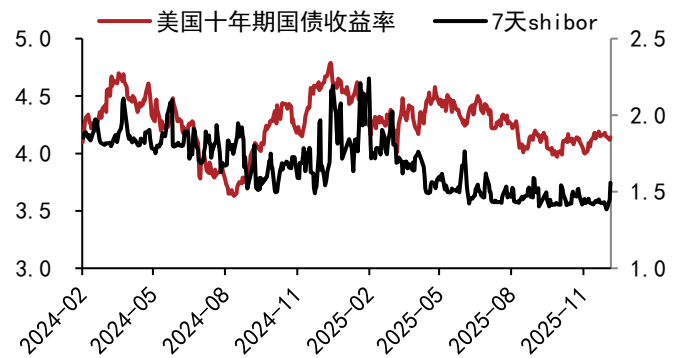
## 汇率利率

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

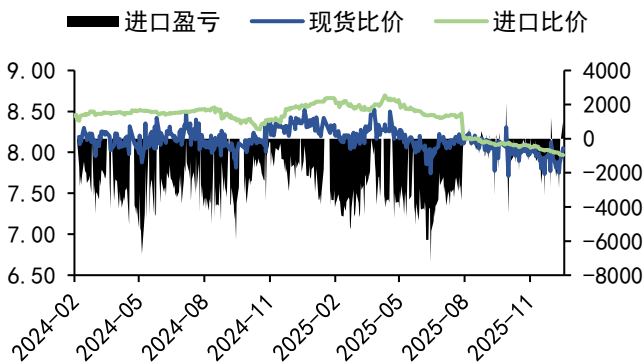
图 32: 美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

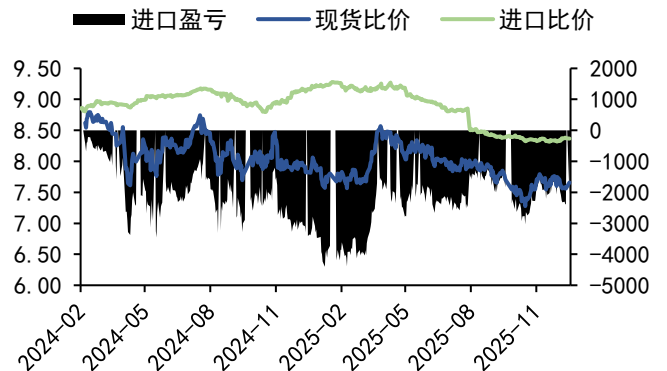
## 沪伦比价

图 33: 铜沪伦比价及进口盈亏 (元/吨)



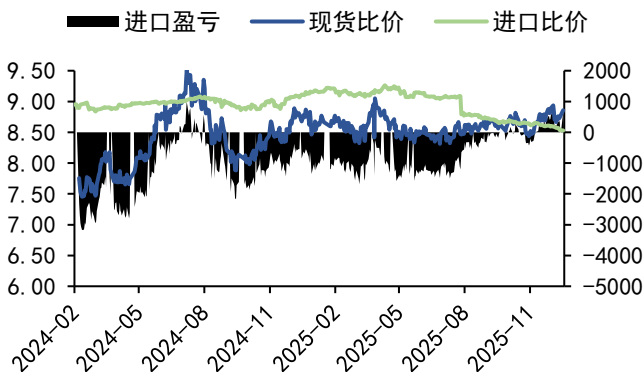
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 34: 铝沪伦比价及进口盈亏 (元/吨)



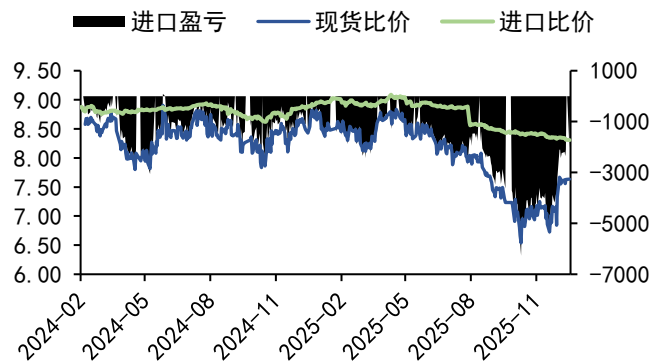
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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](http://www.wkqh.cn)