

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
chenyif3@wkqh. cn

铜

【行情资讯】

中国权益市场表现较强,美国非农就业数据偏弱,铜价回升,周五伦铜 3M 收涨 2.07% 至 12965 美元/吨,沪铜主力合约收至 102220 元/吨。LME 铜库存减少 2100 至 138975 吨,注销仓单比例下滑,Cash/3M 升水扩大至 41.9 美元/吨。国内上期所库存累库幅度较大,上期所日度仓单增加 0.3 至 11.1 万吨,上海地区现货贴水期货 45 元/吨,盘面回调成交有所回暖,广东地区现货升水期货 10 元/吨,下游逢低采买意愿提升。沪铜现货进口亏损 1000 元/吨左右。精废铜价差 4400 元/吨,环比缩窄。

【策略观点】

美国非农就业数据结构性偏弱,政策宽松方向预期不变,国内制造业景气度边际改善,叠加权益市场走强,情绪面仍偏暖。产业上看铜矿供应维持紧张格局,短期供应扰动时有发生,紧张格局有所强化。尽管高铜价继续抑制消费,国内库存仍有累积压力,但矿端紧张和 LME 现货偏强的情况下,铜价支撑较强,预计短期价格震荡冲高。今日沪铜主力合约参考: 100000-104500 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考: 12800-13250 美元/吨。

铝

【行情资讯】

铝价先抑后扬,走势维持强劲,周五伦铝收盘涨 1.98% 至 3149 美元/吨,沪铝主力合约收至 24465 元/吨,沪伦价差缩窄。周五沪铝加权合约持仓量大幅增加 4.5 至 73.9 万手,期货仓单增加 0.1 至 9.1 万吨。铝锭三地库存环比增加,铝棒库存抬升,周五铝棒加工费涨跌互现,交投仍显欠佳。华东电解铝现货贴水期货 100 元/吨,市场买盘回暖。LME 铝锭库存减少 0.2 至 49.8 万吨,注销仓单比例下滑,Cash/3M 由贴水转为升水。

【策略观点】

宏观情绪继续支撑铝价,当前铝水比例下滑和铝价维持高位的背景下,国内库存仍有累积压力,但海外低库存和现货供需走强对铝价仍有正向推动,叠加国内现货交投改善和下游开工率边际回升,铝价有望维持偏强运行。今日沪铝主力合约运行区间参考:

24100-24800 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3100-3180 美元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

周五铸造铝合金价格下探回升，主力 AD2603 合约收盘涨 1.77% 至 22985 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓增加至 2.73 万手，成交量 2.30 万手，量能维持高位，仓单增加 0.02 至 6.99 万吨。AL2603 合约与 AD2603 合约价差 1400 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价环比持平，进口 ADC12 价格持平，成交活跃度一般。库存方面，上期所周度库存减少 0.05 至 7.33 万吨，铝合金三地库存微增至 4.41 万吨。

【策略观点】

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

铅

【行情资讯】

上周五沪铅指数收涨 0.14% 至 17381 元/吨，单边交易总持仓 11.38 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 9 至 2040 美元/吨，总持仓 17.74 万手。SMM1# 铅锭均价 17175 元/吨，再生精铅均价 17025 元/吨，精废价差 150 元/吨，废电动车电池均价 10000 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 1.62 万吨，内盘原生基差 -80 元/吨，连续合约-连一合约价差 -15 元/吨。LME 铅锭库存录得 22.65 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 6.4 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -43.39 美元/吨，3-15 价差 -115.5 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.222，铅锭进口盈亏为 341.51 元/吨。据钢联数据，全国主要市场铅锭社会库存为 2.02 万吨，较 1 月 5 日增加 0.13 万吨。

【策略观点】

产业现状来看，铅矿显性库存小幅抬升，铅矿 TC 维持低位，原生冶炼开工率维持高位。再生铅原料库存进一步下滑，未出现冬季累库，原料水平显著低于往年同期。再生冶炼开工率显著抬升。冶炼厂成品库存大幅抬升。下游蓄企开工率下滑。板块情绪来看，当前铅价临近长期震荡区间上沿，宏观资金与产业席位资金多空矛盾加大，沪铅波动率显著上行。双宽周期内，偏强的宏观情绪有可能推动铅价短期脉冲脱离基本面震荡区间。预计铅价跟随有色板块情绪宽幅震荡为主。

锌

【行情资讯】

上周五沪锌指数收涨 0.01% 至 24007 元/吨，单边交易总持仓 21.81 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 17.5 至 3152.5 美元/吨，总持仓 23.28 万手。SMM0# 锌锭均价 24030 元/吨，上海基差 90 元/吨，天津基差 20 元/吨，广东基差 20 元/吨，沪粤价差 70 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 3.89 万吨，内盘上海地区基差 90 元/吨，连续合约-连一合约价差-50 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.8 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 0.82 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-42.57 美元/吨，3-15 价差-9.25 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.094，锌锭进口盈亏为-1887.04 元/吨。据钢联数据，全国主要市场锌锭社会库存为 11.34 万吨，较 1 月 5 日减少 0.06 万吨。

【策略观点】

产业现状来看，锌矿显性库存小幅抬升，锌精矿进口 TC 再度下滑，锌冶利润伴随锌价上涨缓慢抬升，锌锭社会库存小幅累库，产业状况未有明显起色。板块情绪来看，12 月非农数据不及预期，自 2025 年 12 月 24 日以来，国内锌铜比值突破 2007 年沪锌上市以来新低，自 2026 年 1 月 9 日以来，国内锌铝比值突破 2013 年以来新低，锌价对比铜铝仍有较大补涨空间，预计锌价跟随有色板块情绪宽幅震荡为主。

锡

【行情资讯】

周五锡价窄幅震荡，沪锡主力合约周五下午 3 时报收 352540 元/吨，较前日上涨 0.83%。供给方面，缅甸佤邦锡矿产量逐步恢复，云南地区冶炼厂开工率维持在高位，上周开工率为 87.09%，与前周基本持平，但由于锡矿加工费持续处于低位，企业进一步开工意愿不足；江西地区冶炼厂则面临再生原料供应不足的困境，精锡产量延续偏低水平，上周部分企业进一步小幅减产。需求方面，近期锡价持续下行，刺激了电子、焊料等终端行业进行刚需补库，但高价也抑制了部分下游采购，导致市场成交以刚性需求为主。库存方面，受供应端小幅收紧及需求端短期补库影响，上周 SMM 锡锭社会库存报 7478 吨，较前周大幅减少 1042 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：310000-370000 元/吨，海外伦锡参考运行区间：43000-47000 美元/吨。

镍

【行情资讯】

1月10日，镍价小幅反弹，沪镍主力合约收报139090元/吨，较前日上涨1.94%。现货市场，各品牌升贴水偏强运行，俄镍现货均价对近月合约升贴水为600元/吨，较前日持平，金川镍现货升水均价报9000元/吨，较前日持平。成本端，周内镍矿市场整体交投氛围尚可，镍矿价格持稳运行，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报51.37美元/湿吨，价格较上周上涨0.06美元/湿吨，1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报23美金/湿吨，价格较前一周持平，菲律宾产1.5%品位镍矿CIF报55美元/湿吨，价格较前一周持平。镍铁方面，价格跟随镍价大幅反弹，10-12%高镍生铁均价较前日上涨2元/镍点至962元/镍点。

【策略观点】

目前镍过剩压力依旧较大，盘面库存持续增加对镍价上涨空间存在约束，但宏观上国内流动性宽松对价格形成支撑，预计沪镍短期仍将宽幅震荡运行。操作方面，短期建议观望。短期沪镍价格运行区间参考12.0-15.0万元/吨，伦镍3M合约运行区间参考1.65-1.90万美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

1月9日，五矿钢联碳酸锂现货指数(MMLC)晚盘报139137元，较上一工作日+0.72%，周内+19.06%。MMLC电池级碳酸锂报价137600-141600元，均价较上一工作日+1000元(+0.72%)，工业级碳酸锂报价134600-138800元，均价较前日+0.70%。LC2605合约收盘价143420元，较前日收盘价-1.09%，周内+17.96%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1700元。SMM澳大利亚进口SC6锂精矿CIF报价1855-2045美元/吨，均价较前日+6.85%，周内+25.81%。

【策略观点】

淡季现货紧俏缓解，但新年供求格局预期乐观，多头趋势延续。国内碳酸锂转为累库，

当前现货贴水大，持货商交仓意愿高，上周仓单增量显著。周五财政部、税务总局发布关于调整光伏等产品出口退税政策的公告，电池产品增值税出口退税率分阶段先从9%下调至6%，直至2027年初取消，企业选择提前生产、出口的意愿较高。短期热门品种波动较大，资金博弈主导盘面。碳酸锂供需侧消息扰动频繁，快速上涨易加大回调风险，建议观望或轻仓尝试。关注市场氛围、期货持仓和席位变化。广期所碳酸锂主力合约参考运行区间 139500-148500 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026年01月09日，截至下午3时，氧化铝指数日内下跌0.65%至2830元/吨，单边交易总持仓77.74万手，较前一交易日减少2.1万手。基差方面，山东现货价格维持2595元/吨，贴水主力合约248元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格维持308美元/吨，进口盈亏报-83元/吨。期货库存方面，周五期货仓单报15.96万吨，较前一交易日增加0.48万吨。矿端，几内亚CIF价格下跌1美元/吨至64.5美元/吨，澳大利亚CIF价格下跌5美元/吨至62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，但持续反弹仍面临三重困境:过剩的冶炼端、成本支撑下移和到期仓单交割压力。短期建议观望为主，追多性价比不高，可以等待机会逢高布局近月空单。国内主力合约AO2602参考运行区间：2450-2950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】

周五下午15:00不锈钢主力合约收13860元/吨，当日+1.35%(+185)，单边持仓22.69万手，较上一交易日+10259手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报13700元/吨，较前日+200，无锡市场宏旺304冷轧卷板报13800元/吨，较前日持平；佛山基差-360(+15)，无锡基差-260(-185)；佛山宏旺201报9150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 955 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9250 元/吨，较前日+250。高碳铬铁北方主产区报价 8200 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 47535 吨，较前日-162。据钢联数据，社会库存下降至 94.83 万吨，环比减少 2.97%，其中 300 系库存 60.86 万吨，环比减少 2.35%。

【策略观点】

12 月底，印尼 2026 年 RKAB 计划设定约 2.5 亿吨镍矿配额的消息助推镍价上行，并传导至不锈钢市场，带动价格持续走强。然而，周四伦敦金属交易所镍库存单日骤增 2 万吨，打破了市场对供应紧缺的预期。叠加前期镍价过快上涨、已明显脱离基本面和实际成交，大量获利盘集中离场导致镍价大幅下跌，不锈钢期货价格亦同步回调。现货方面，受原料采购与生产衔接不畅影响，近期钢厂到货节奏整体放缓。需求端，由于钢厂供应偏紧、贸易商自身库存处于低位，补库与调货需求集中释放，市场报量较为积极，但钢厂接单仍显谨慎。价格剧烈波动加剧市场博弈，买卖双方陷入僵持。短期来看，在成本支撑稳固、钢厂供给水平不高、库存持续去化的基本面下，预计价格将维持高位震荡走势。

有色金属重要日常数据汇总表

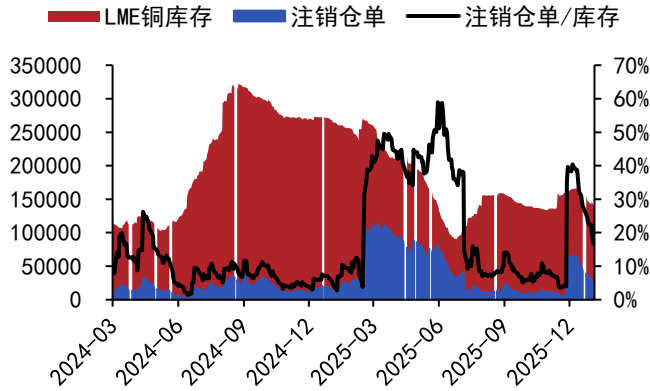
2026年1月9日 日频数据													2026年1月12日 盘面数据				
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	138975	(2100)	23625	16.7%	41.94	180543	35201	111216	2531	681641	(9196)	(30)	(430)	7.90	7.90	7.93	(292)
铝	497825	(1925)	51775	10.4%	8.30	143828	14010	90912	704	738637	44786	(100)	35	7.68	7.77	8.35	(2107)
锌	107450	(550)	8675	8.0%	(43.99)	73852	4059	38874	(599)	218053	210	100	(130)	7.75	7.63	8.35	(1864)
铅	222725	(3725)	60225	26.6%	(44.05)	30111	2107	16188	2321	113788	(1708)	(130)	(80)	8.63	8.53	8.57	136
镍	284790	8490	11256	4.1%	(196.38)	46650	1106	38856	(474)	396318	1006						

2026年1月9日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	6.982 (0.001)	USDCNY即期	6.976 (-0.006)	美国十年期国债收益率	4.18 (-0.01)	中国7天Shibor	1.462 (0.012)

2026年1月12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)	

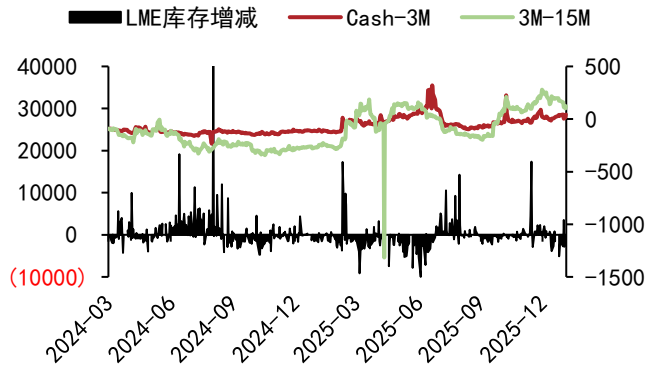
铜

图 1: LME 库存及仓单 (吨)



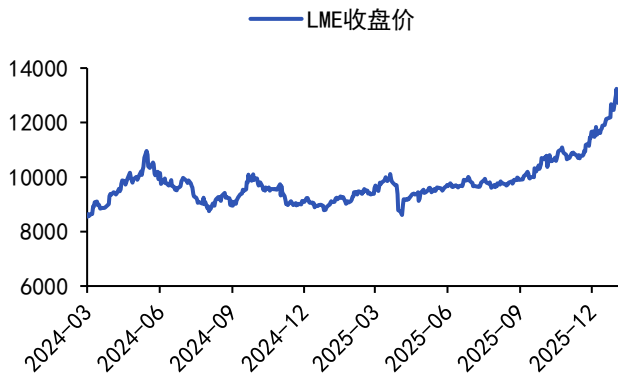
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 3: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



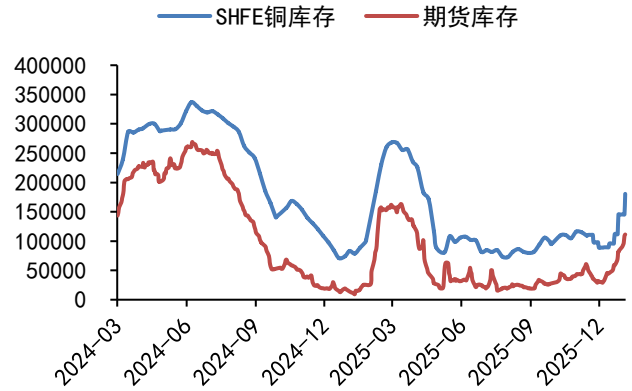
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 5: LME 收盘价 (美元/吨)



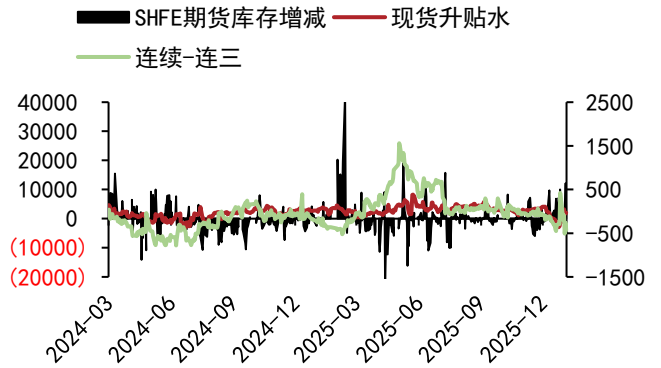
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 2: SHFE 库存及仓单 (吨)



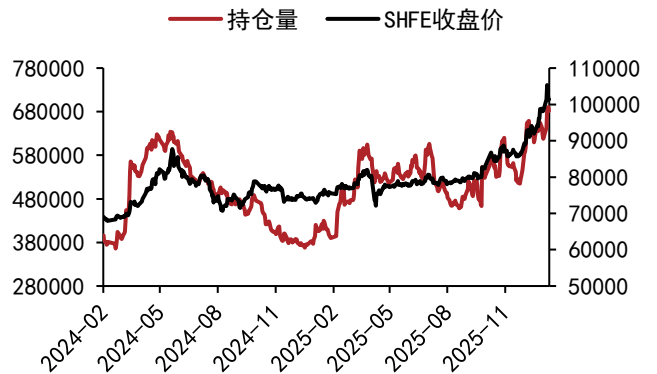
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

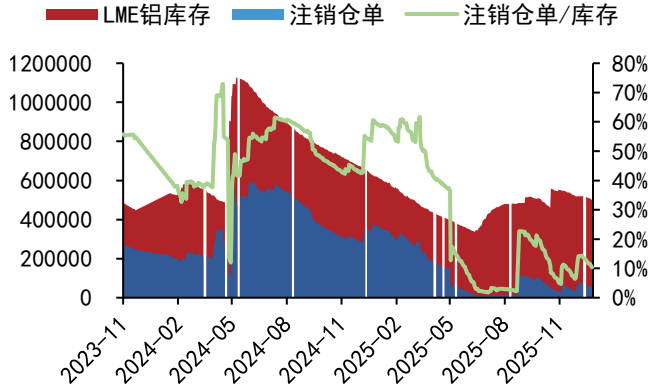
图 6: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

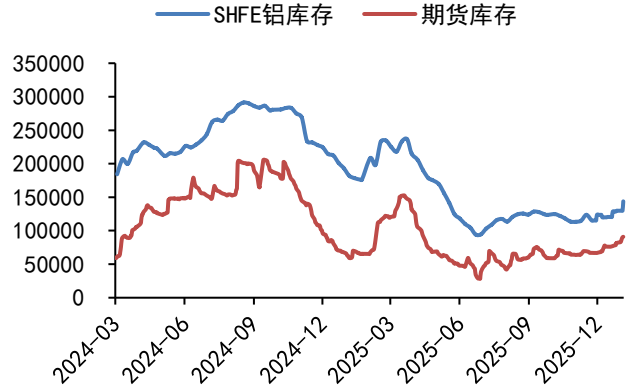
铝

图 7: LME 库存及仓单 (吨)



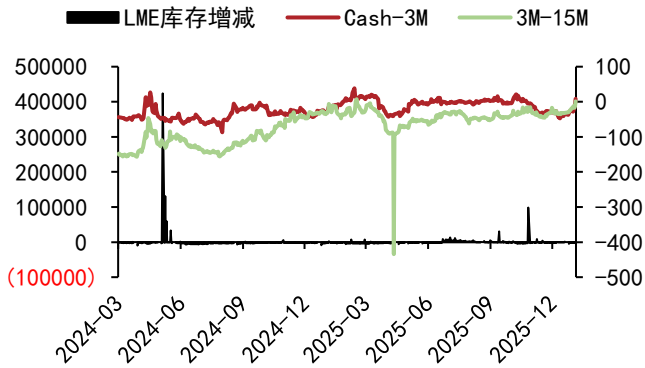
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



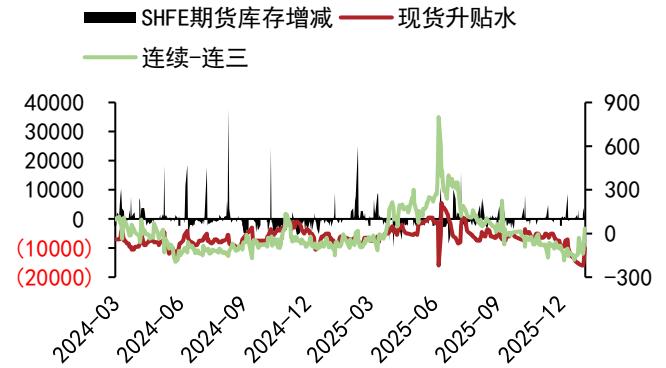
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 9: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



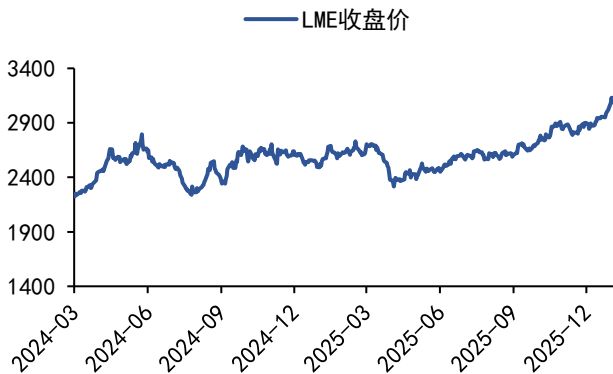
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 10: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



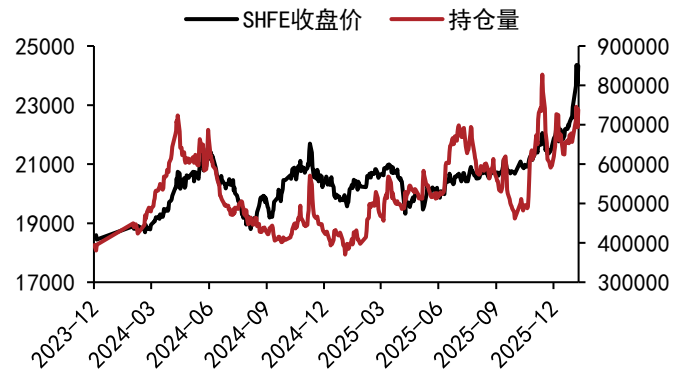
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

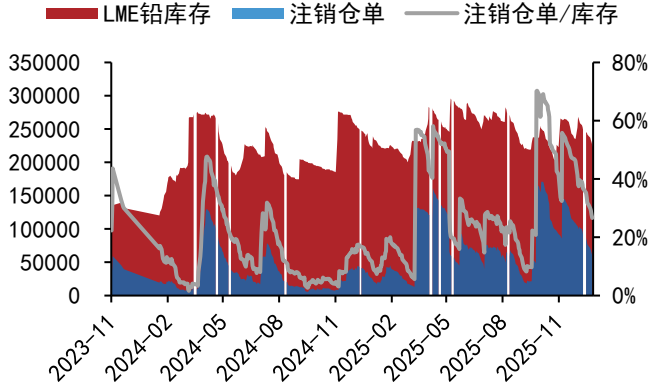
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

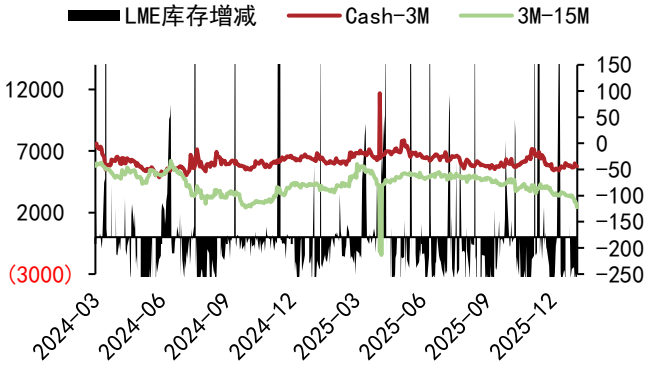
铅

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)



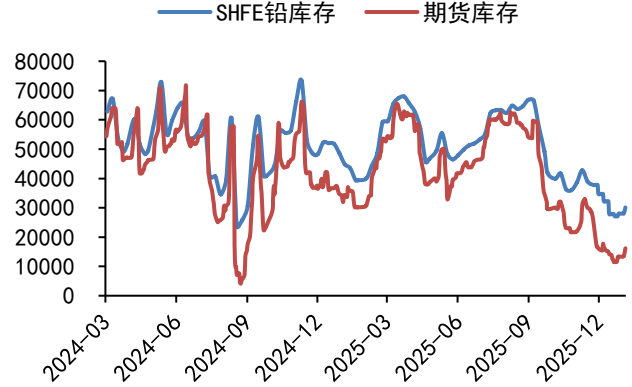
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



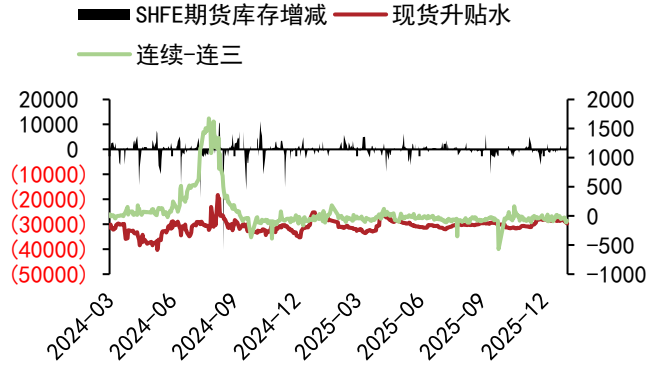
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

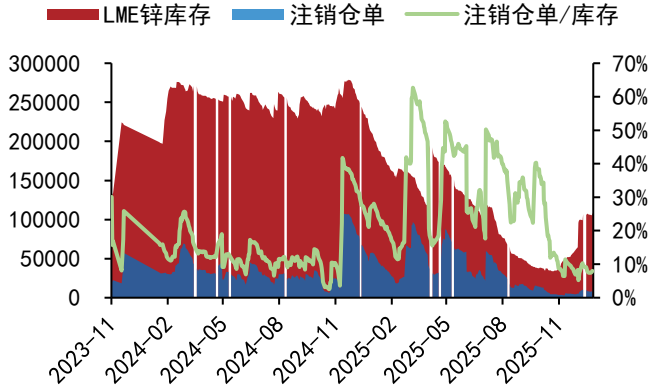
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

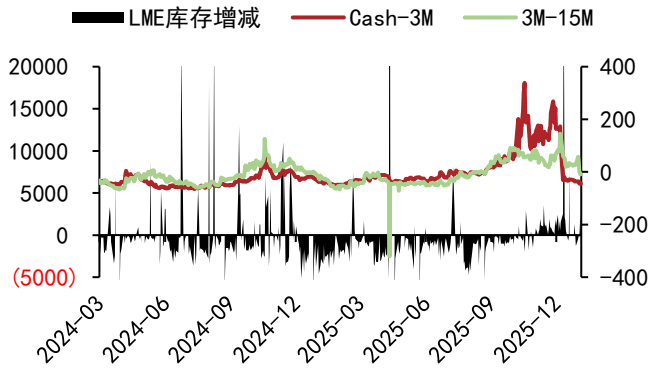
锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



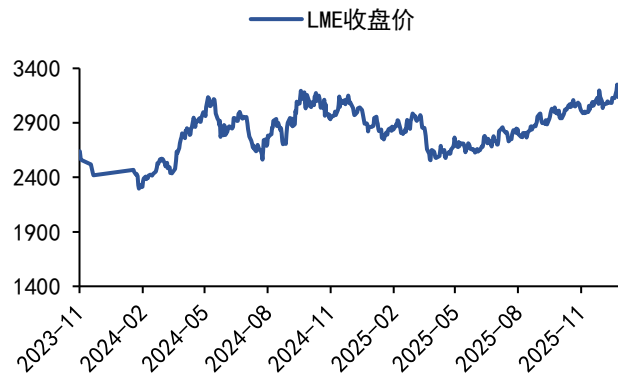
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 21: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



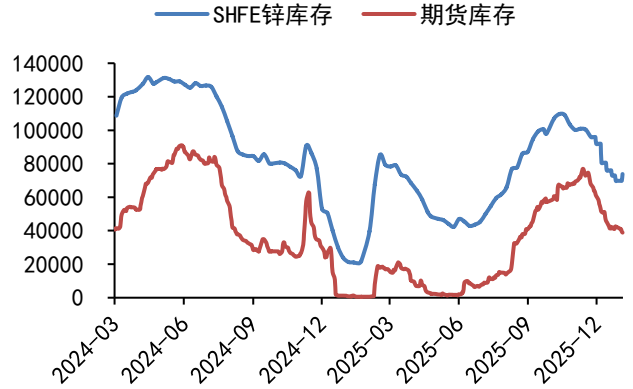
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



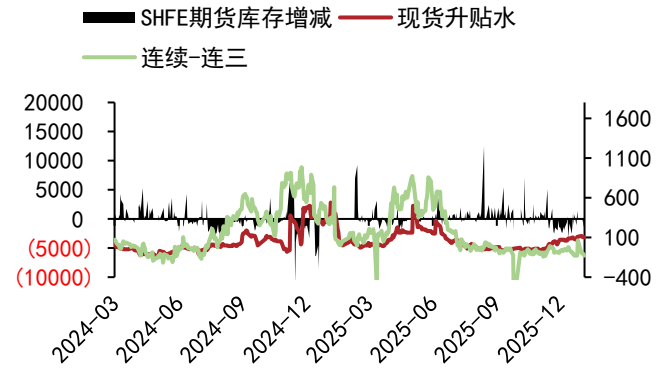
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 20: SHFE 库存及仓单 (吨)



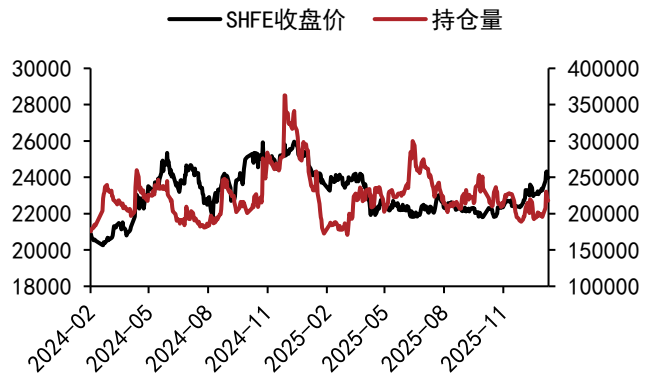
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

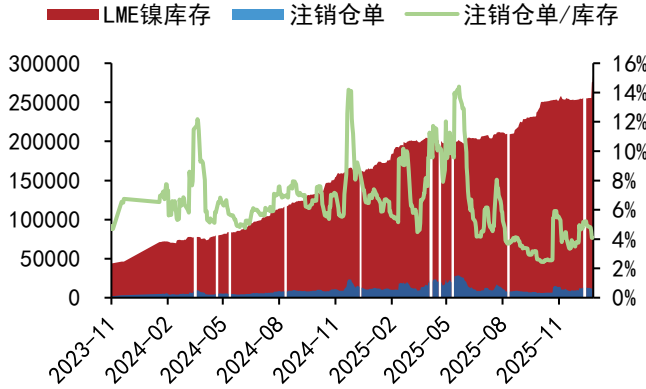
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

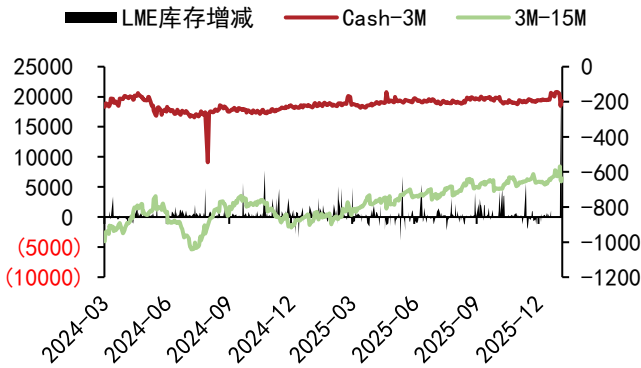
镍

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)



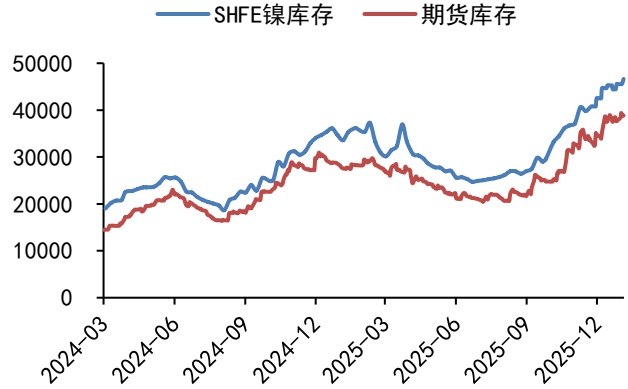
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



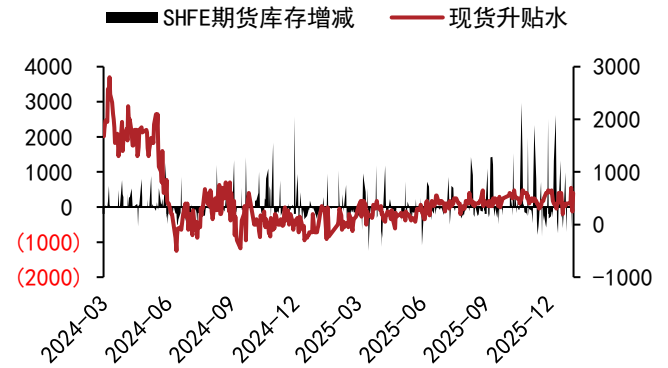
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 库存及仓单 (吨)



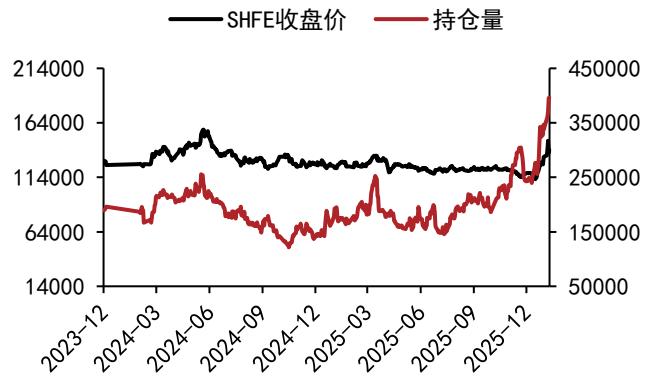
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

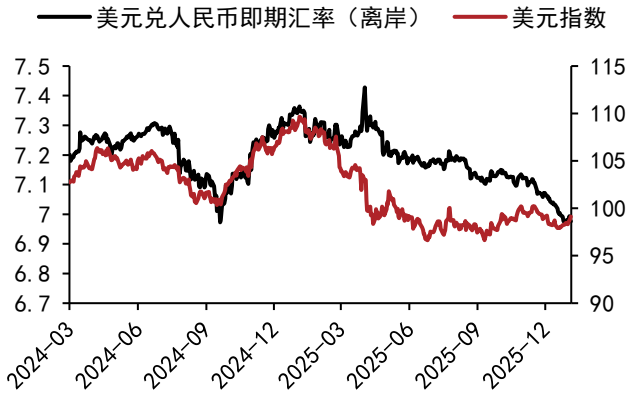
图 30: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

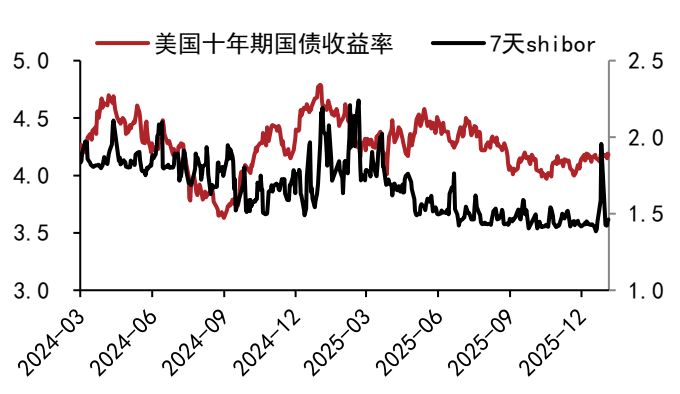
汇率利率

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

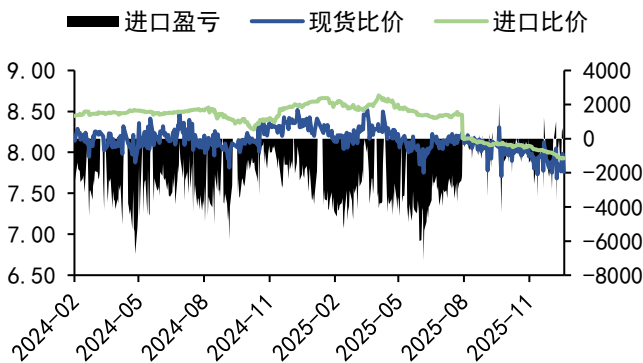
图 32: 美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

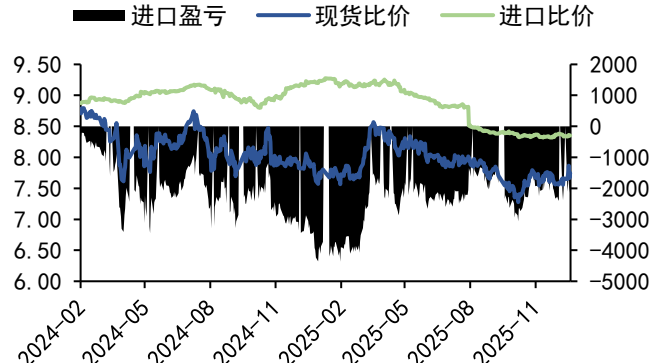
沪伦比价

图 33: 铜沪伦比价及进口盈亏 (元/吨)



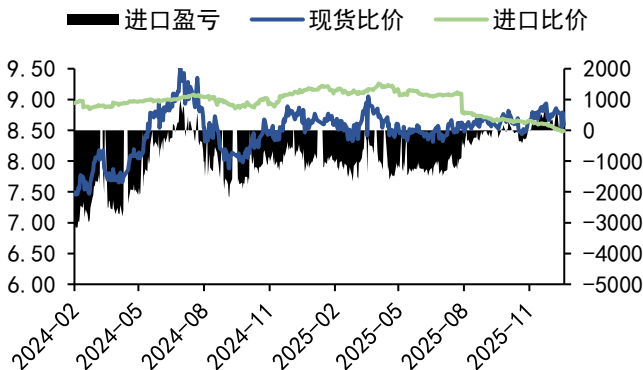
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 34: 铝沪伦比价及进口盈亏 (元/吨)



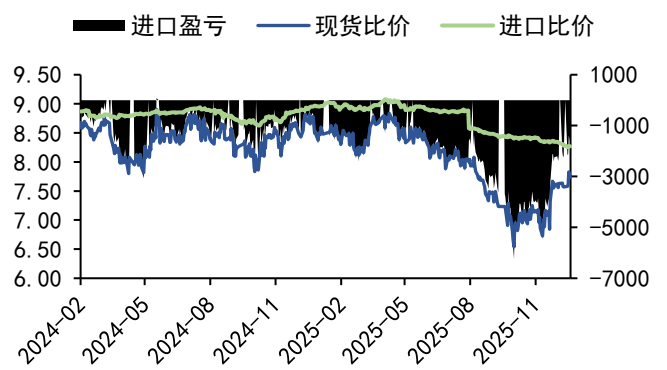
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16、18层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn