



## 铜

### 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

王梓铧

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

### 【行情资讯】

地缘局势担忧缓和，原油价格下跌，关税担忧缓解促使白银下探，铜价下探后有所回升，昨日伦铜3M收跌1.14%至13148美元/吨，沪铜主力合约收至102860元/吨。LME铜库存减少500至141125吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M维持升水。国内电解铜社会库存较周一继续增加，保税区库存环比减少，上期所日度仓单增加1.3至16.3万吨，上海地区现货升水期货200元/吨，2601合约最后交易日隔月价差扩大使得基差报价上调，广东地区现货升水期货130元/吨，月差扩大持货商挺价意愿仍强。沪铜现货进口亏损缩窄至1400元/吨左右。精废铜价差3250元/吨，环比明显收窄。

### 【策略观点】

特朗普称将对与伊朗有业务往来的国家征收25%关税，但在美国CPI数据弱于预期和战略资源价值定位，以及国内货币政策边际宽松支持下，情绪面仍不悲观。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，但国家电网“十五五”投资增长预期提供需求支撑，叠加矿端紧张和LME现货偏强，铜价支撑较强，预计短期价格高位震荡。今日沪铜主力合约参考：101000-105000元/吨；伦铜3M运行区间参考：12900-13500美元/吨。

## 铝

### 有色金属小组

### 【行情资讯】

原油下跌和贵金属下探造成铝价回落，昨日伦铝收盘跌0.56%至3171美元/吨，沪铝主力合约收至24320元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量减少2.5至74.1万手，期货仓单增加0.5至13.8万吨。国内铝锭社会库存较周一增加0.9万吨，铝棒社会库存较周一增加1.7万吨，昨日铝棒加工费上涨，市场观望情绪仍较浓。华东电解铝现货贴水期货扩大至130元/吨，成交边际回暖。LME铝锭库存减少0.2至49.0万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M维持升水。

### 【策略观点】



大宗商品结构性热点维持，国家电网“十五五”固定资产投资明显增长，情绪面中性偏暖。产业上看当前铝水比例下滑和铝价偏高的背景下，国内库存仍有累积压力，但海外低库存和现货走强对铝价有正向推动，叠加国内下游开工偏稳和铝材出口仍具韧性，以及光伏组件取消出口退税前的抢出口预期，短期铝价预计维持高位震荡。今日沪铝主力合约运行区间参考：24000-24600 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3140-3200 美元/吨。

### 铸造铝合金

#### 【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格震荡回调，主力 AD2603 合约收盘跌 0.93% 至 23155 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓下滑至 2.68 万手，成交量 2.05 万手，量能收缩，仓单增加 0.18 至 7.07 万吨。AL2603 合约与 AD2603 合约价差 1220 元/吨，环比小幅扩大。国内主流地区 ADC12 均价环比下调，进口 ADC12 价格跌 100 元/吨，成交活跃度仍一般。库存方面，国内主流市场铝合金锭库存增加 0.11 至 6.93 万吨，铝合金锭厂内库存减少 0.43 至 6.02 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，短期价格预计横移盘整。

### 铅

#### 【行情资讯】

周四沪铅指数收涨 0.98% 至 17539 元/吨，单边交易总持仓 12.35 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 27 至 2083 美元/吨，总持仓 17.33 万手。SMM1#铅锭均价 17325 元/吨，再生精铅均价 17125 元/吨，精废价差 200 元/吨，废电动车电池均价 10050 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 2.61 万吨，内盘原生基差 -165 元/吨，连续合约-连一合约价差 -30 元/吨。LME 铅锭库存录得 21.52 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 5.24 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -43.33 美元/吨，3-15 价差 -104.8 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.209，铅锭进口盈亏为 131.15 元/吨。据钢联数据，全国主要市场铅锭社会库存为 2.74 万吨，较 1 月 12 日增加 0.26 万吨。据 LME 公告：自 2026 年 4 月 14 日起不再接受由 YoungPoong 公司生产的特殊高纯度锌品牌 YP-SHG、韩国锌业



有限公司生产的特殊高纯度锌品牌 KZ-SHG99.995 和 KZ-LEAD 品牌铅进一步交付。

### 【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。双宽周期内，偏强的宏观情绪有可能推动铅价短期脉冲式上涨脱离基本面震荡区间。高涨的宏观情绪带动有色板块整体上行，沪铅是基本金属中唯一未出现大涨的标的，宏观席位净多单维持高位，不排除后续铅价跟随板块补涨的可能性。

## 锌

### 【行情资讯】

周四沪锌指数收涨 2.54% 至 25091 元/吨，单边交易总持仓 26.09 万手。截至周四下午 15: 00，伦锌 3S 较前日同期涨 85.5 至 3305 美元/吨，总持仓 22.83 万手。SMM0# 锌锭均价 25410 元/吨，上海基差 35 元/吨，天津基差-25 元/吨，广东基差 35 元/吨，沪粤价差平水。上期所锌锭期货库存录得 3.38 万吨，内盘上海地区基差 35 元/吨，连续合约-连一合约价差 5 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.67 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 0.89 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-14.32 美元/吨，3-15 价差 15 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.091，锌锭进口盈亏为-2265.56 元/吨。据钢联数据，全国主要市场锌锭社会库存为 10.65 万吨，较 1 月 12 日去库 0.5 万吨。据 LME 公告：自 2026 年 4 月 14 日起不再接受由 YoungPoong 公司生产的特殊高纯度锌品牌 YP-SHG、韩国锌业有限公司生产的特殊高纯度锌品牌 KZ-SHG99.995 和 KZ-LEAD 品牌铅进一步交付。

### 【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，锌治利润伴随锌价上涨缓慢抬升，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，国内锌铜比值创 2007 年沪锌上市以来新低，自 2026 年 1 月 9 日以来，国内锌铝比值创 2013 年以来新低，锌价对比铜铝仍有较大补涨空间。1 月 15 日 LME 发布公告后，引发市场对于海外交割品的担忧，沪锌增仓上行，日内走势显著强于板块内其他品种，宏观席位净多单维持高位，锌价当前仍在跟随板块补涨宏观属性的过程中，后续观察板块内龙头品种走势及沪伦比值状况。



## 锡

### 【行情资讯】

周四锡价继续上行，沪锡主力合约下午 3 时报收 433000 元/吨，较前日上涨 4.80%。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】

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：400000-450000 元/吨，海外伦锡参考运行区间：52000-56000 美元/吨。

## 镍

### 【行情资讯】

1 月 15 日，镍价走势偏强，沪镍主力合约收报 146750 元/吨，较前日上涨 4.12%。现货市场，各品牌升贴水逐步回落，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 8000 元/吨，较前日下跌 700 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 54.54 美元/湿吨，价格较前日上涨 2.17 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，价格较前日持平。镍铁方面，价格大幅上涨，10-12% 高镍生铁均价报 1012.5 元/镍点，较前日上涨 30 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及印尼政府拟缩减 RKAB 配额对价格形成支撑，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 14.0-16.0 万元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 1.7-2.0 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 157,611 元，较上一工作日-1.97%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 154,900-161,200 元，均价较上一工作日-3,200 元 (-1.98%)，工业级碳酸锂报价 152,600-158,000 元，均价较前日-1.86%。LC2605 合约收盘价 163,220 元，较前日收盘价+0.79%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1600 元。据 SMM，本周国内碳酸锂库存报 109,679 吨，环比上周-263 吨 (-0.2%)，其中上游+1,345 吨，下游和其他环节-1,608 吨。

### 【策略观点】

周四商品指数高开回落，碳酸锂底部承接较强，日内宽幅震荡。本周国内碳酸锂库存超预期去库，出口退税政策调整，锂电“抢出口”带来淡季需求回暖。据中国电力报消息，“十五五”期间，国家电网公司固定资产投资预计达到 4 万亿元，较“十四五”投资增长 40%。非化石能源消费占比提高将有利于新型储能消费。当前碳酸锂价格波动较大，建议观望或轻仓尝试。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 156,000-169,000 元/吨。

## 氧化铝

### 【行情资讯】

2026 年 01 月 15 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.44% 至 2780 元/吨，单边交易总持仓 72.33 万手，较前一交易日减少 1.36 万手。基差方面，山东现货价格下跌 10 元/吨至 2570 元/吨，贴水主力合约 219 元/吨。海外方面，Mysteel 澳洲 FOB 价格维持 305 美元/吨，进口盈亏报-81 元/吨。期货库存方面，周四期货仓单报 17.08 万吨，较前一交易日维持不变。矿端，几内亚 CIF 价格维持 63.5 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 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 AO2605 参考运行区间：2650-2900 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】

周四下午 15:00 不锈钢主力合约收 14415 元/吨，当日+3.52%(+490)，单边持仓 26.35 万手，较上一交易日+21074 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14200 元/吨，较前日+400，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14400 元/吨，较前日+500；佛山基差 -415(-90)，无锡基差-215(+10)；佛山宏旺 201 报 9250 元/吨，较前日+50，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 1000 元/镍，较前日+10。保定 304 废钢工业料回收价报 9450 元/吨，较前日+100。高碳铬铁北方主产区报价 8400 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 92.72 万吨，环比减少 2.22%，其中 300 系库存 60.24 万吨，环比减少 1.00%。

### 【策略观点】

周三据印尼 ESDM 矿产和煤炭总局局长透露，镍矿石的生产目标预计将在 2.5 亿至 2.6 亿吨左右，矿端延续紧缩预期，市场乐观情绪再度升温，不锈钢量价齐升。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，主力合约参考运行区间：14000-14900 元/吨。



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

## 有色金属重要日常数据汇总表

2026年1月15日 日报数据											2026年1月16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 141125	(500)	50100	35.4%	44.29	180543	35201	162717	13378	683376	(14853)	(120)	(740)	7.82	7.84	7.91	(1158)
铝 490000	(2000)	43425	8.8%	16.58	143828	14010	138083	4518	740753	(24757)	(120)	(260)	7.57	7.68	8.33	(2423)
锌 106700	(25)	8575	8.0%	(14.32)	73852	4059	33810	548	260854	27191	30	(95)	7.62	7.60	8.31	(2273)
铅 211400	(3800)	48725	22.6%	(43.33)	30111	2107	26073	1025	123469	5910	(140)	(145)	8.56	8.46	8.54	34
镍 285282	624	13098	4.6%	(198.76)	46650	1106	41972	1700	414222	18447						

2026年1月15日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	6.97 (-0.004)	USDCNY即期	6.963 (-0.008)	美国十年期国债收益率	4.17 (0.02)	中国7天Shibor	1.55 (0.027)

2026年1月16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)



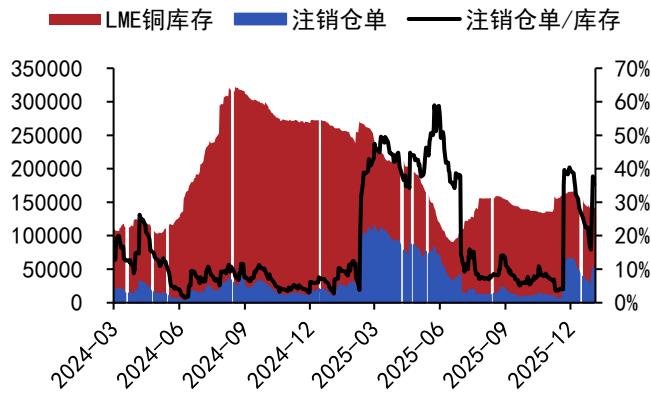
中国五矿

五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

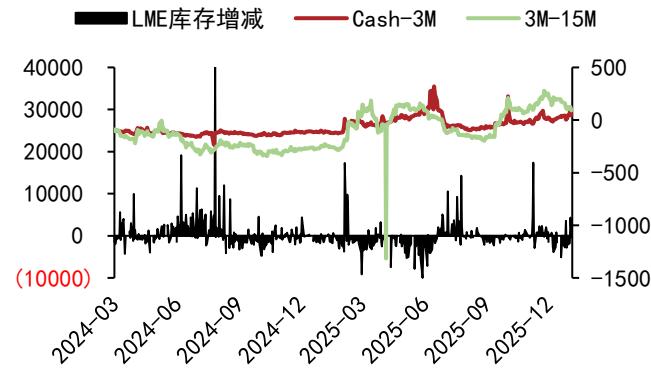
## 铜

图 1: LME 库存及仓单 (吨)



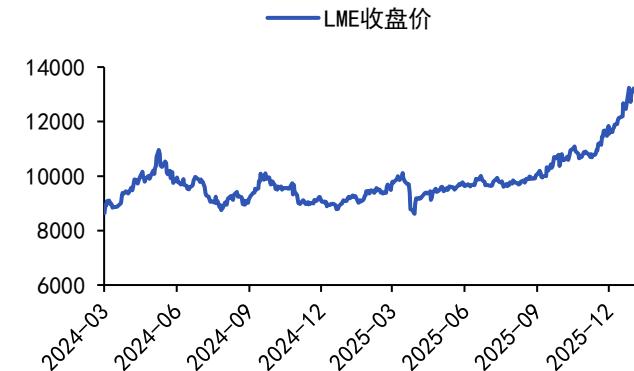
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 3: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



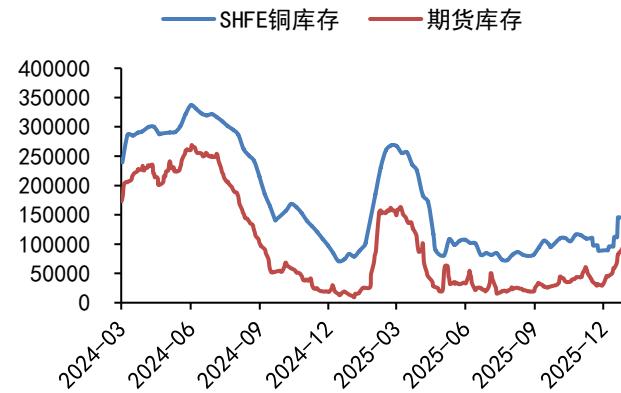
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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



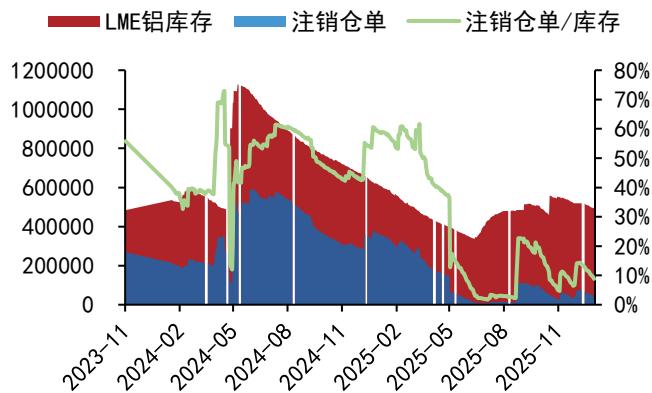
中国五矿  
CHINA MINMETALS

五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

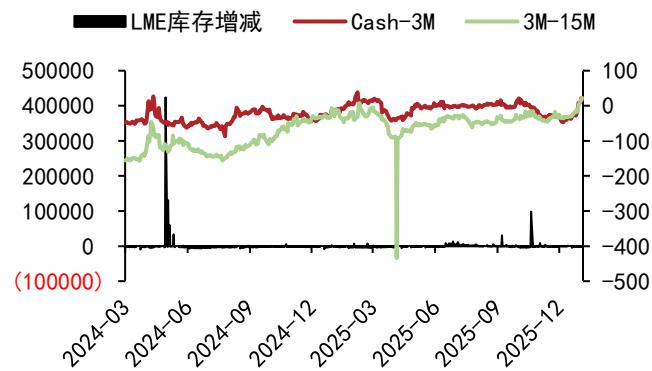
## 铝

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)



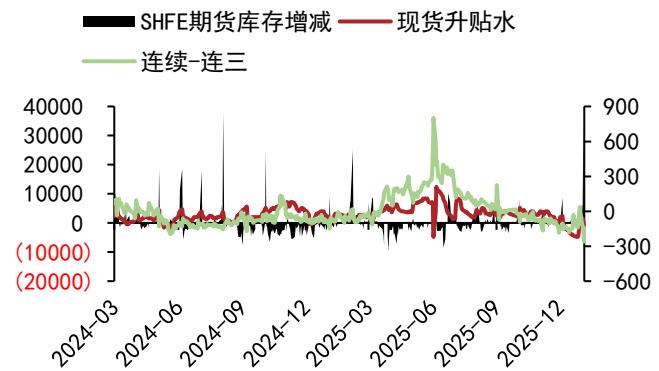
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



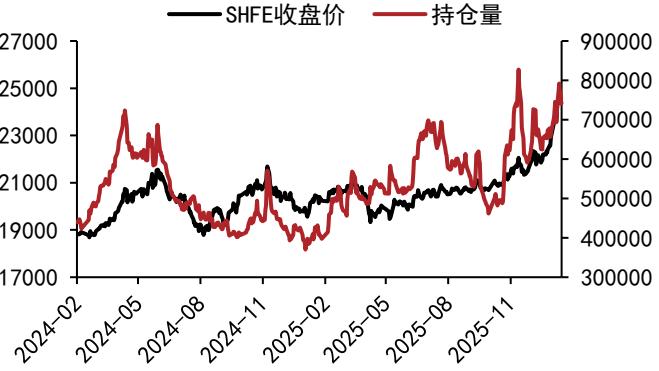
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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) 与持仓量 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心



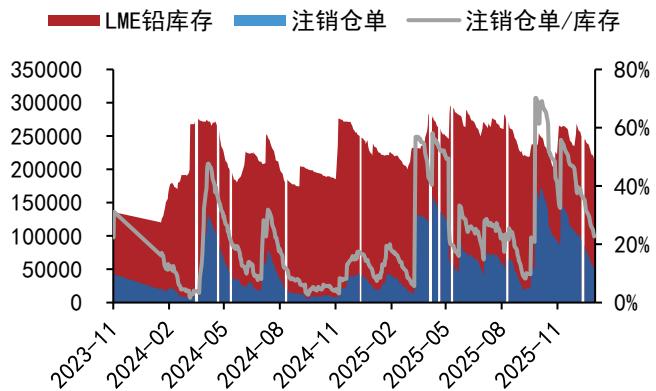
中国五矿  
CHINA MINMETALS

五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

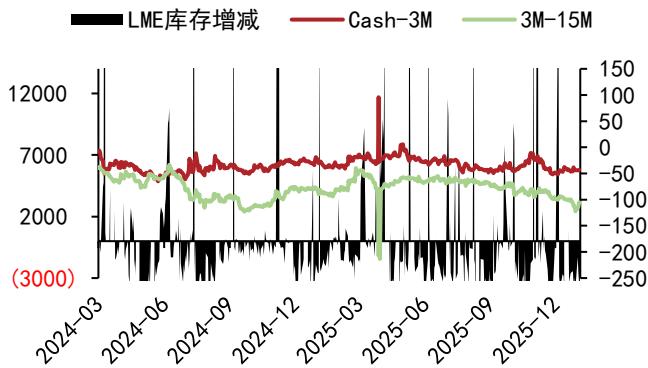
## 铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



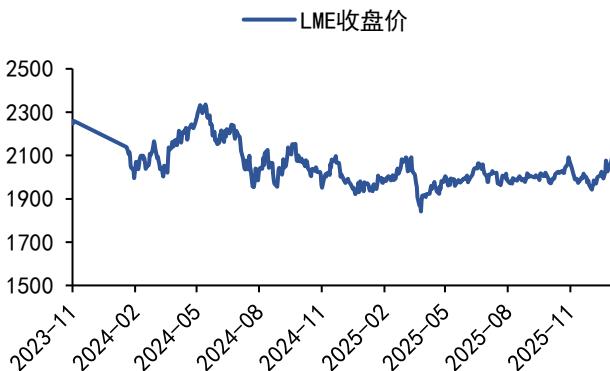
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



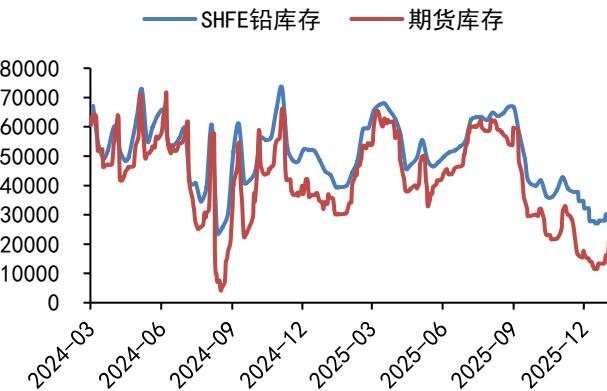
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



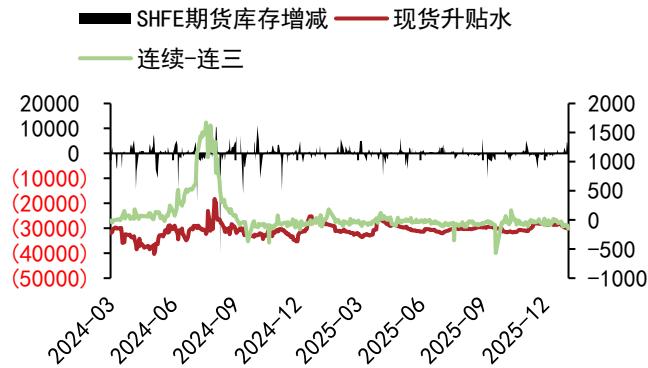
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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



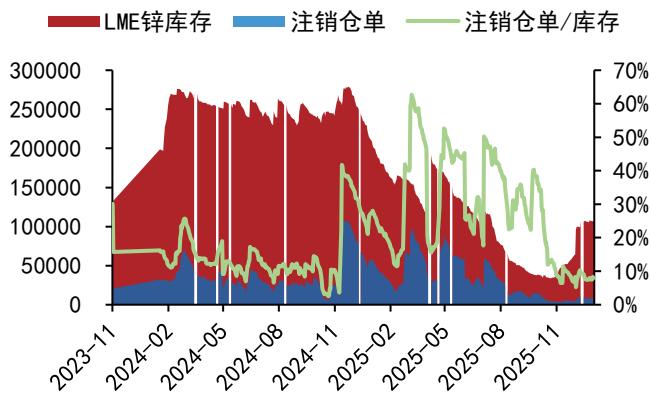
中国五矿

五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

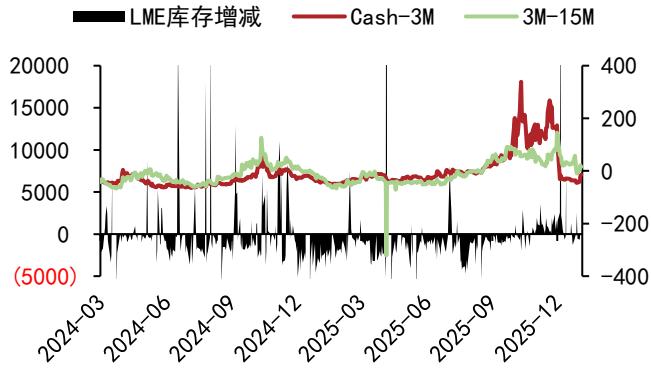
## 锌

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)



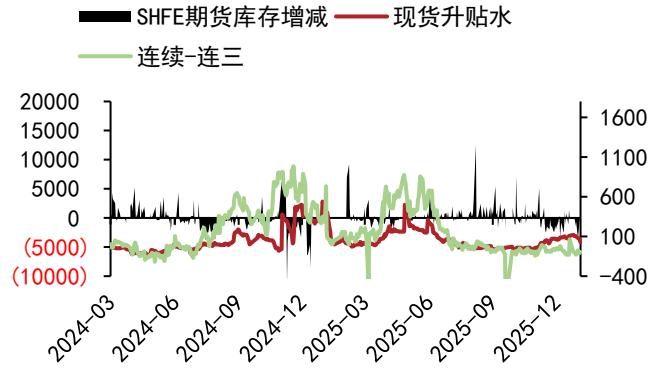
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 20: SHFE 库存及仓单 (吨)



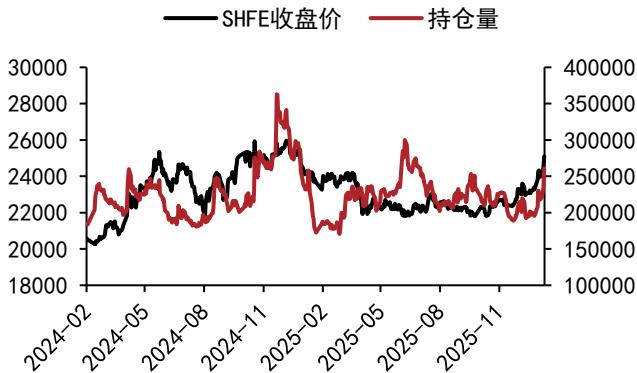
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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



中国五矿  
CHINA MINMETALS

五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

## 镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)

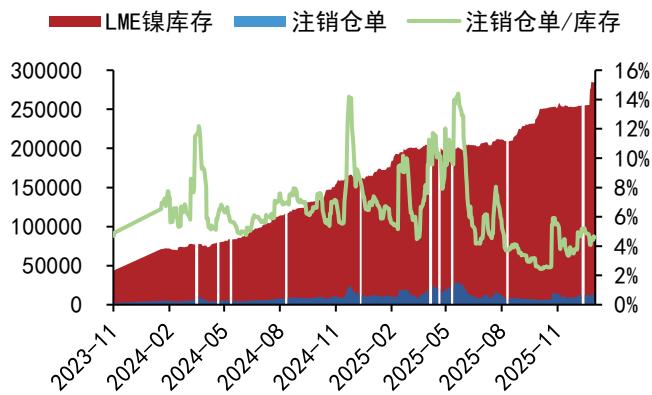
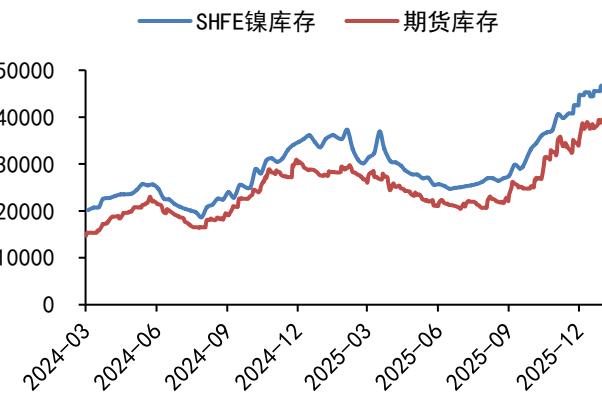
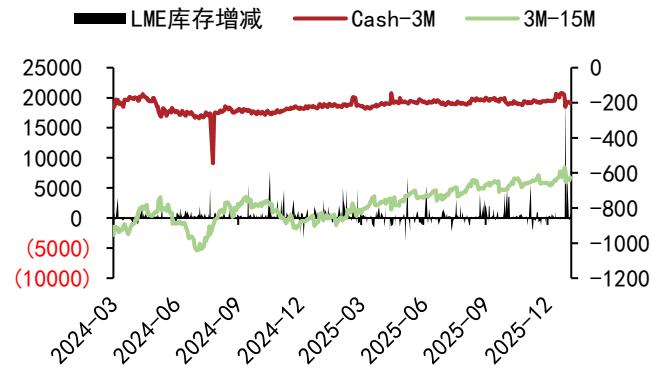


图 26: SHFE 库存及仓单 (吨)



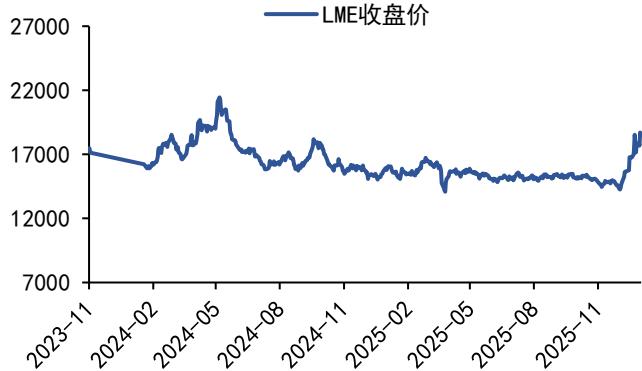
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

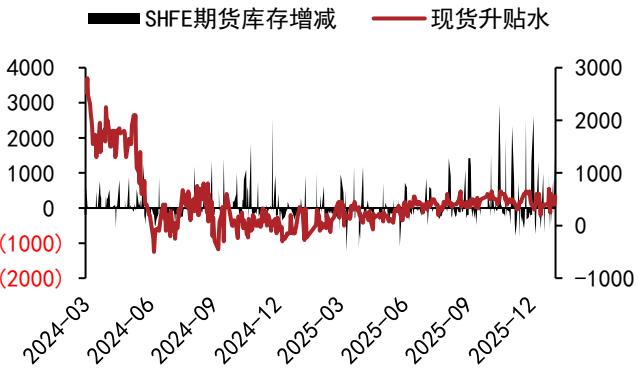
图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

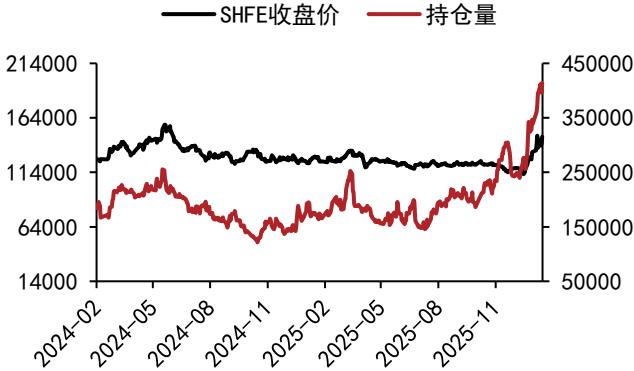
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

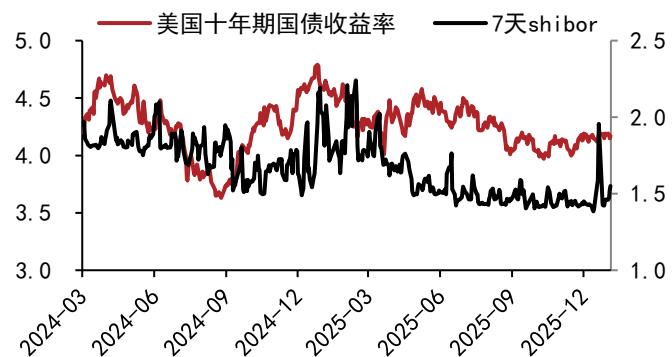
图 31：人民币汇率及美元指数



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

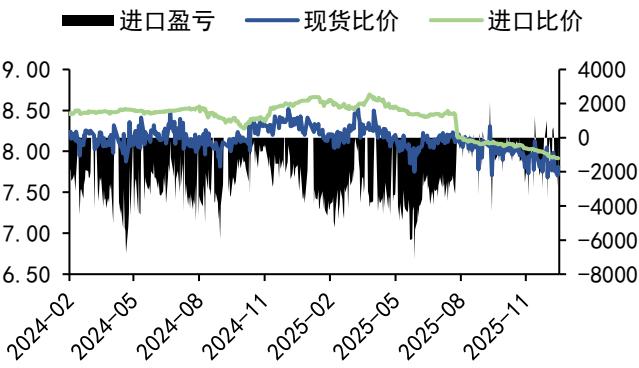
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor

图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



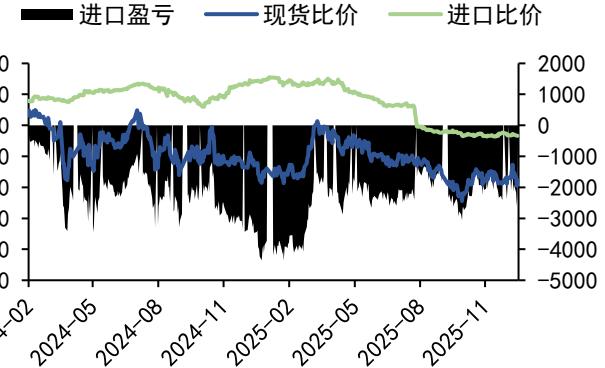
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



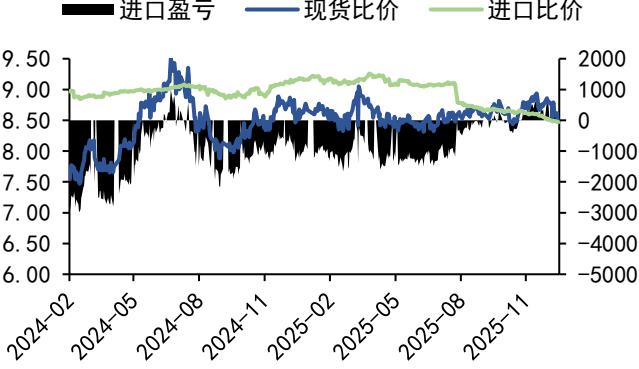
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

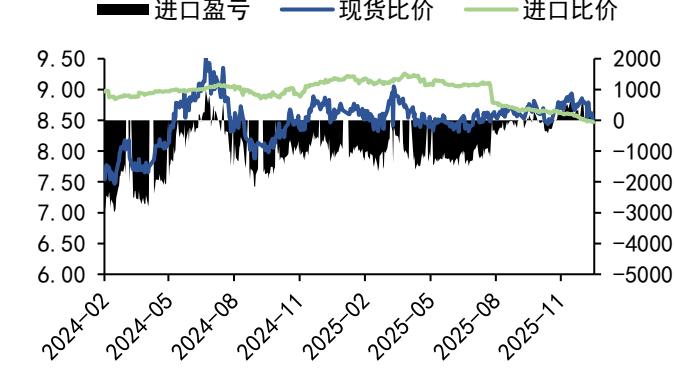
图 35：铅沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



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



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。不经许可，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)