

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

曾宇珂

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

【行情资讯】

周五国内权益市场调整, 贵金属价格回调, 铜价回落, 伦铜 3M 收跌 2.48% 至 12822 美元/吨, 沪铜主力合约收至 100280 元/吨。LME 铜库存增加 2450 至 143575 吨, 增量来自亚洲仓库, 注销仓单比例下滑, Cash/3M 升水走强。国内上期所周度库存增加 3.3 至 21.4 万吨, 日度仓单减少 0.2 至 16.0 万吨, 上海地区现货贴水期货 125 元/吨, 换月后现货重新回归贴水期货, 广东地区现货贴水期货 115 元/吨, 换月后基差转贴水。沪铜现货进口亏损缩窄至 1200 元/吨左右。精废铜价差 3390 元/吨, 环比小幅扩大。

【策略观点】

特朗普对关键矿产加征关税预期减弱和美国计划对欧洲 8 国加征关税令市场情绪降温, 不过美国金融市场流动性宽松预期仍在, 情绪面仍不悲观。产业上看铜矿供应维持紧张格局, LME 市场现货维持偏强, 但精炼铜供应相对过剩, 短期铜价预计转为震荡以平衡供需。今日沪铜主力合约参考: 98000-102000 元/吨; 伦铜 3M 运行区间参考: 12500-13000 美元/吨。

铝

【行情资讯】

市场情绪面降温, 周五铝价继续回落, 伦铝收盘跌 1.29% 至 3130 美元/吨, 沪铝主力合约收至 23945 元/吨。周五沪铝加权合约持仓量减少 4.3 至 69.8 万手, 期货仓单增加 0.3 至 14.1 万吨。国内铝锭三地库存环比下滑, 铝棒库存小幅增加, 周五铝棒加工费震荡回落, 市场氛围平淡。华东电解铝现货贴水期货扩大至 180 元/吨, 市场成交存地区分化。LME 铝锭库存减少 0.2 至 48.8 万吨, 注销仓单比例下滑, Cash/3M 维持升水。

【策略观点】

国内铝锭库存持续累积和贵金属、铜行情降温造成铝价冲高回落。当前看美国铝现货升水仍高, LME 全球铝库存仍处于多年同期低位, 限制铝价回调空间。虽然高价对于国内下游需求的影响仍在, 国内铝水比例延续下滑, 铝棒加工费维持低迷, 但随着价

格回调，下游备货量有望增加，铝锭库存预计转降，短期铝价或相对坚挺。今日沪铝主力合约运行区间参考：23800-24200 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3090-3160 美元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

周五铸造铝合金价格继续回落，主力 AD2603 合约收盘跌 1.81% 至 22735 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓下滑至 2.53 万手，成交量 2.04 万手，维持偏高水平，仓单减少 0.06 至 7.0 万吨。AL2603 合约与 AD2603 合约价差 1190 元/吨，环比小幅缩窄。国内主流地区 ADC12 均价下调，进口 ADC12 价格下跌，成交活跃度仍一般。库存方面，上期所周度库存增加 0.09 至 7.42 万吨，三地铝合金锭库存环比下滑 0.01 至 4.35 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，短期价格预计震荡盘整。

铅

【行情资讯】

上周五沪铅指数收跌 0.37% 至 17473 元/吨，单边交易总持仓 12.25 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 8 至 2075 美元/吨，总持仓 17.48 万手。SMM1# 铅锭均价 17300 元/吨，再生精铅均价 17100 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 2.73 万吨，内盘原生基差-175 元/吨，连续合约-连一合约价差-60 元/吨。LME 铅锭库存录得 21.14 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 4.87 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-43.58 美元/吨，3-15 价差-107.3 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.215，铅锭进口盈亏为 192.55 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】

铅精矿显性库存下滑，原生铅开工率维持高位并进一步小幅上调。再生端原料库存抬升，再生铅开工率边际上调。当前铅价仍靠近长期震荡区间上沿，较好的冶炼利润推动冶炼厂较高的开工率，铅锭供应边际增加。下游蓄企开工率边际回暖。铅锭社会库存边际累库。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。周五伴随白银及铜铝的回落铅价回吐部分涨幅，但双宽周期中有色板块仍然偏多看待，后续仍需观察板块内龙头品种走势及沪伦比值状况。

锌

【行情资讯】

上周五沪锌指数收跌 1.38% 至 24746 元/吨，单边交易总持仓 25.3 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 41 至 3264 美元/吨，总持仓 23.14 万手。SMM0# 锌锭均价 24800 元/吨，上海基差 30 元/吨，天津基差-30 元/吨，广东基差-5 元/吨，沪粤价差 35 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 3.36 万吨，内盘上海地区基差 30 元/吨，连续合约-连一合约价差-75 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.67 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 0.86 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-27.62 美元/吨，3-15 价差 26.99 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.092，锌锭进口盈亏为-2197.64 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】

锌矿港口库存小幅下滑，锌精矿进口 TC 小幅下滑，但锌价的上涨仍小幅抬升了锌冶利润，产业状况未有明显起色。锌锭社会库存小幅去库，沪伦比值滞涨回落。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。锌价当前仍在跟随板块补涨宏观属性的过程中，周五伴随白银及铜铝的回落锌价回吐部分涨幅，但双宽周期中有色板块仍然偏多看待，后续仍需观察板块内龙头品种走势及沪伦比值状况。

锡

【行情资讯】

周五锡价大幅回调，沪锡主力合约下午 3 时报收 405240 元/吨，较前日下跌 6.38%。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，上周锡锭社会库存报 10636 吨，较前周大幅增加 2560 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：360000-430000 元/吨，海外伦锡参考运行区间：45000-53000 美元/吨。

镍

【行情资讯】

1 月 16 日，镍价大幅回调，沪镍主力合约收报 139890 元/吨，较前日下跌 1.03%。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 6750 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。镍铁方面，价格大幅上涨，10-12%高镍生铁均价报 1012 元/镍点，较前日持平。

【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 13.0-16.0 万元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 1.6-1.9 万美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

上周五五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 148681 元，较上一工作日-5.67%，周内+6.86%。MMLC 电池级碳酸锂报价 144800-153200 元，均价较上一工作日-9050 元（-5.73%），工业级碳酸锂报价 143500-150500 元，均价较前日-5.34%。LC2605 合约收盘价 146200 元，较前日收盘价-10.43%，周内+1.94%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1600 元。SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 2070-2100 美元/吨，均价较前日-3.25%，周内+6.92%。

【策略观点】

上周市场情绪大幅波动，碳酸锂冲高回落。受电池出口退税政策调整影响，周初锂价突破 17 万关口。但商品市场情绪周中开始走弱，碳酸锂多头止盈盘增多，周五以跌停收盘，周内合约总持仓减 17.5%。基本面修复预期已充分交易，锂价上涨若向终端传导，电池成本抬升将抑制部分储能需求，当前价格仍有一定的情绪溢价。近期碳酸锂价格波动较大，产业面和宏观面扰动较多，建议观望或轻仓尝试。关注市场氛围、需求政策、下游接货意愿和盘面持仓变化。广期所碳酸锂主力合约参考运行区间 139500-149000 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 01 月 16 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 1.26%至 2745 元/吨，单边交易总持仓 70.3 万手，较前一交易日减少 2 万手。基差方面，山东现货价格下跌 5 元/吨至 2565 元/吨，贴水主力合约 186 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 305 美元/吨，进口盈亏报-83 元/吨。期货库存方面，周五期货仓单报 17.68 万吨，较前一交易日增加 0.6 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格下跌 0.5 美元/吨至 63 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格下跌 2 美元/吨至 60 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：2650-2800 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】

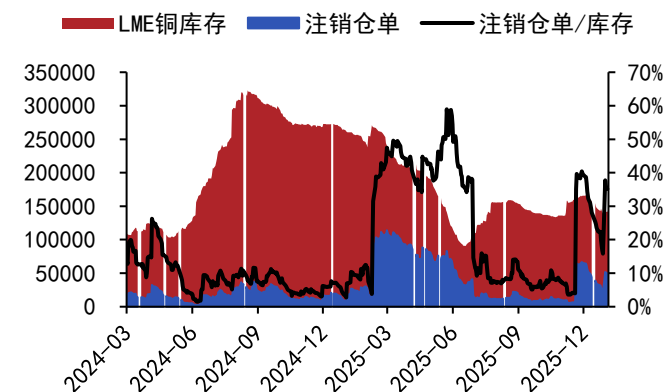
周五下午 15:00 不锈钢主力合约收 14275 元/吨，当日-0.97%(-140)，单边持仓 26.14 万手，较上一交易日-2082 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14150 元/吨，较前日-50，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14350 元/吨，较前日-50；佛山基差-325(+90)，无锡基差-125(+90)；佛山宏旺 201 报 9200 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 1015 元/镍，较前日+15。保定 304 废钢工业料回收价报 9450 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8400 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 46118 吨，较前日-1417。据钢联数据，社会库存下降至 88.35 万吨，环比减少 2.13%，其中 300 系库存 60.24 万吨，环比减少 1.00%。

【策略观点】

1 月 14 日，印尼能源与矿产资源部矿产和煤炭总局局长表示，预计全年镍矿石产量目标约为 2.5 亿至 2.6 亿吨，矿山供应延续趋紧预期，市场乐观情绪随之上升，不锈钢呈现量价齐升态势。原料方面，镍铁工厂及贸易商报价普遍上调，部分工厂对外报价至 1050-1080 元/镍（舱底含税）。然而钢厂询盘相对冷清，多数持观望态度。供应方面，受原料供应限制，多家主流钢厂排产节奏放缓，交付周期延长，导致市场到货偏紧。需求方面，价格上涨刺激部分贸易商囤货，但终端对高价接受度有限，多数企业仍选择观望，等待价格回调至合理区间。短期来看，在供应紧张、库存持续下降、成本支撑显著的背景下，市场预计维持偏强走势，价格或呈高位震荡格局，主力合约参考区间 13900-14650 元/吨。

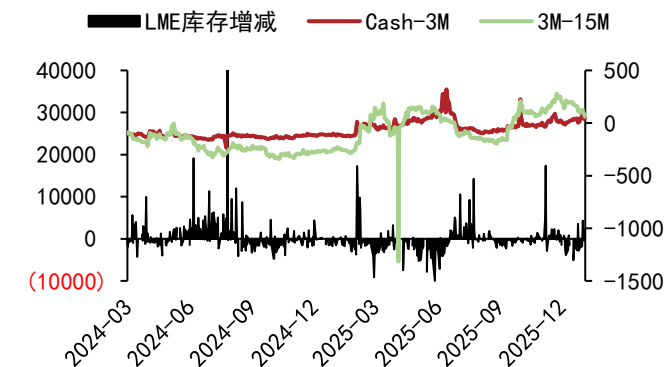
铜

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）



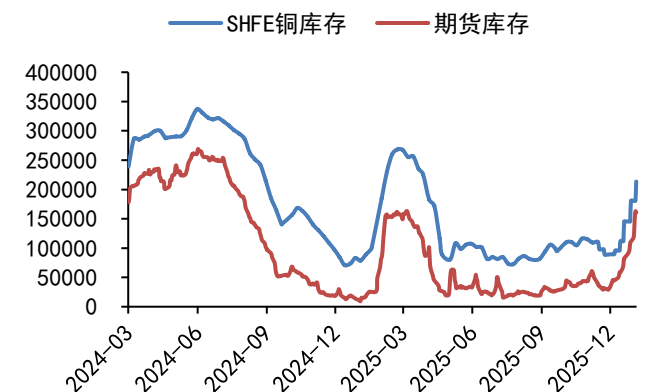
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



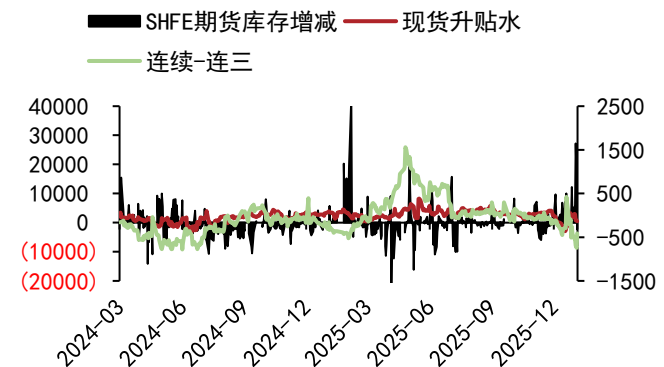
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



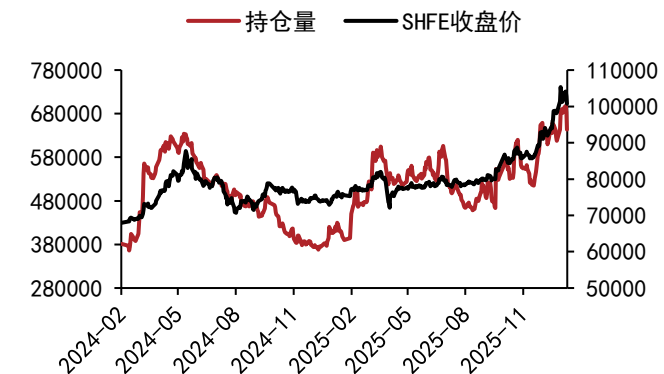
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

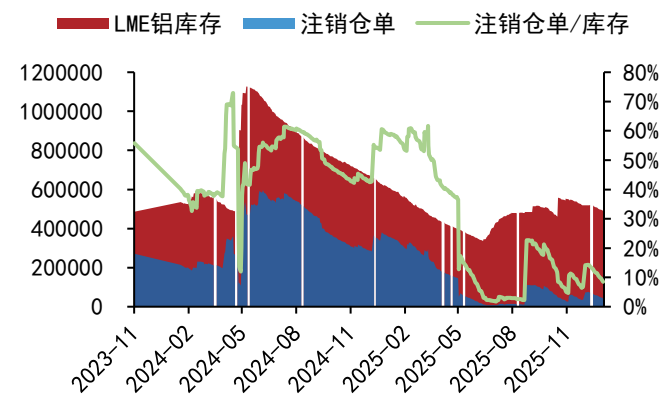
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

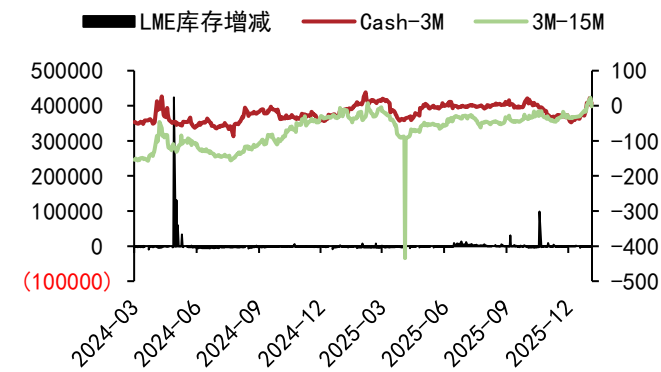
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



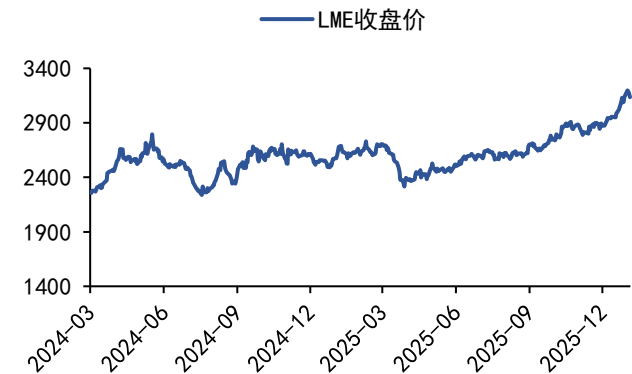
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



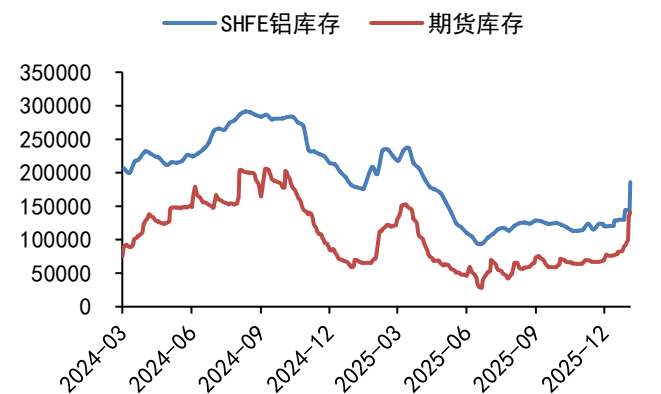
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



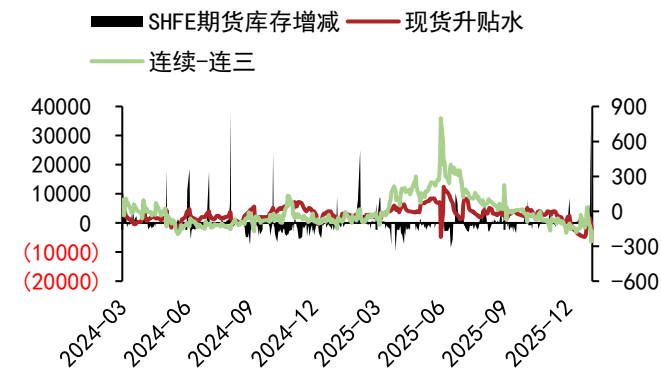
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



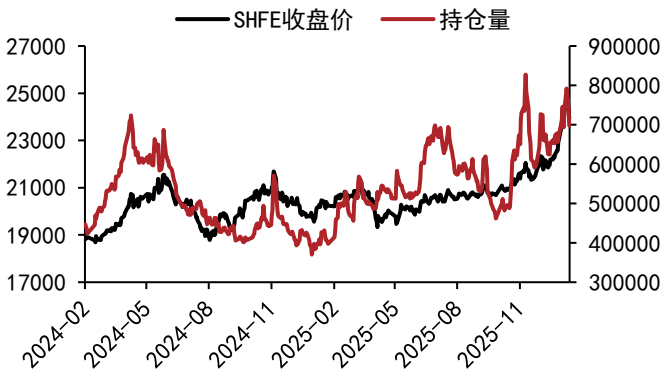
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

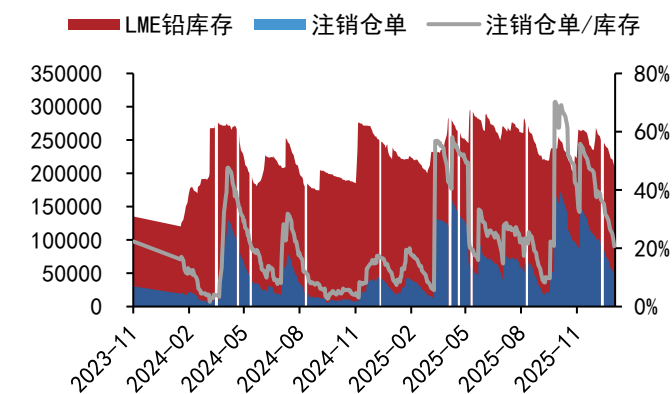
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

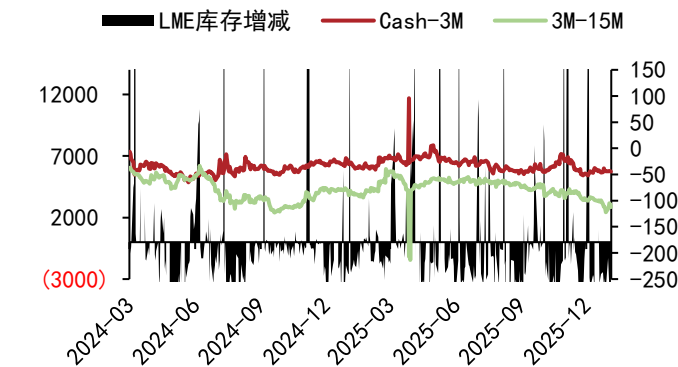
铅

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）



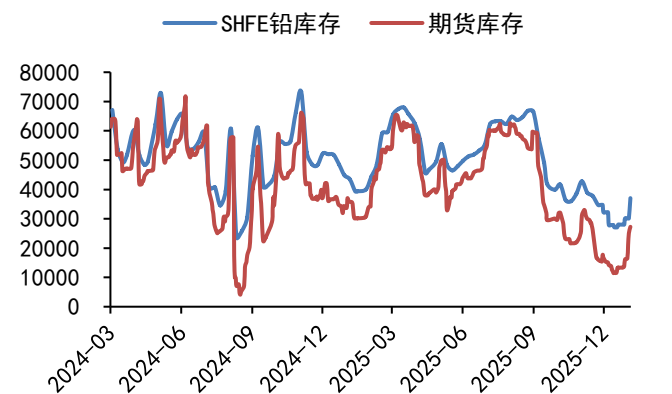
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



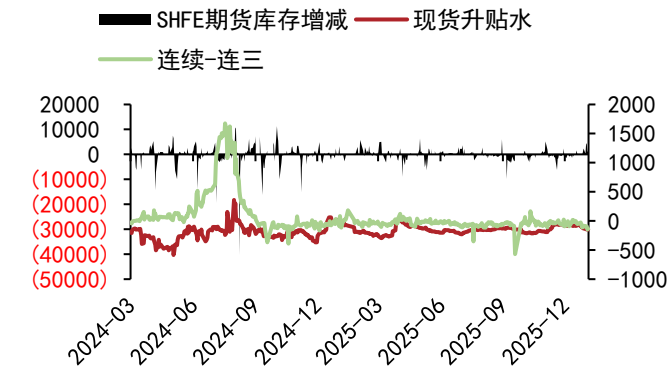
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

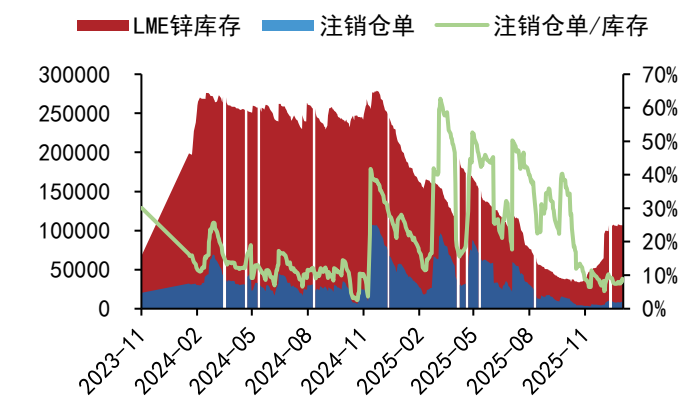
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

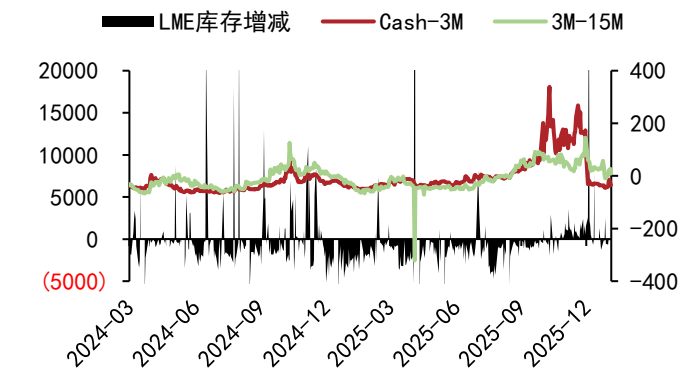
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



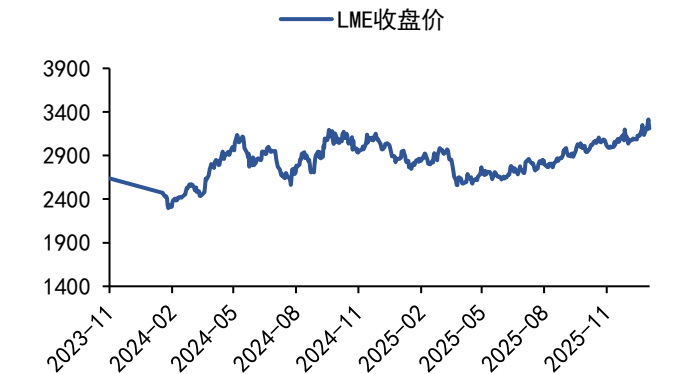
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



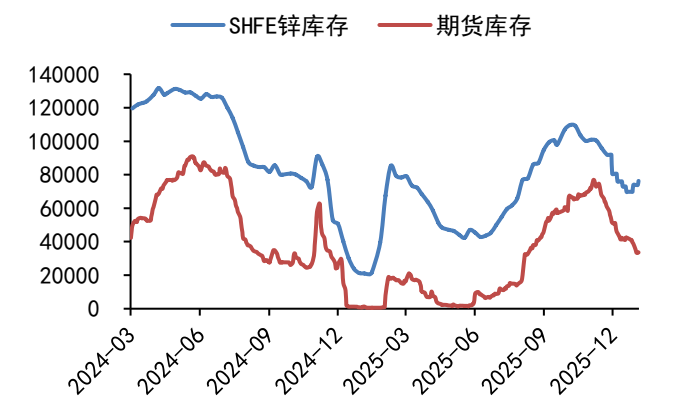
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



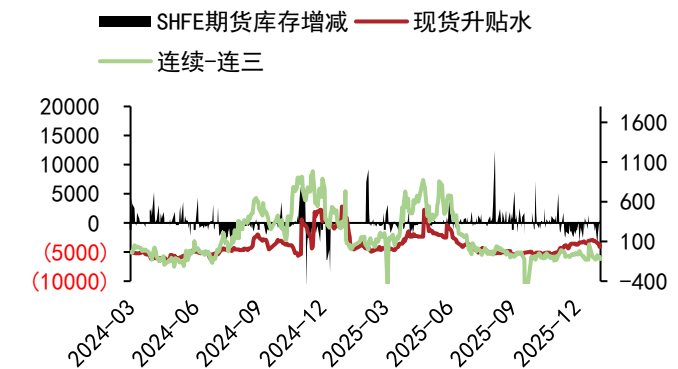
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



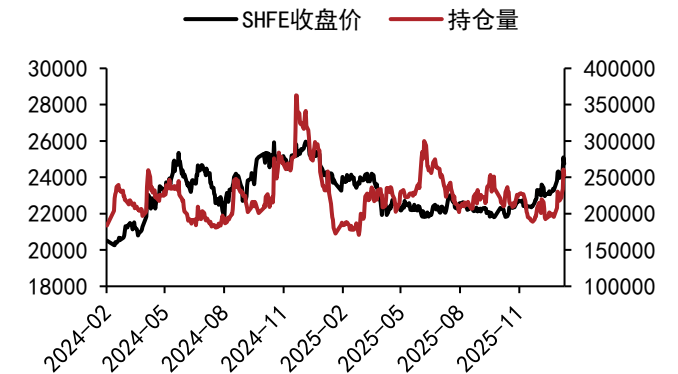
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

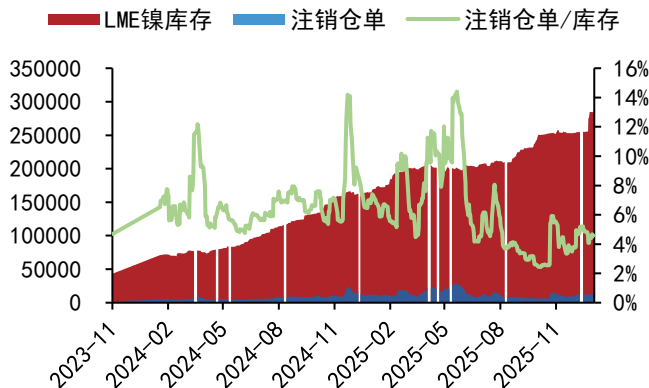
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

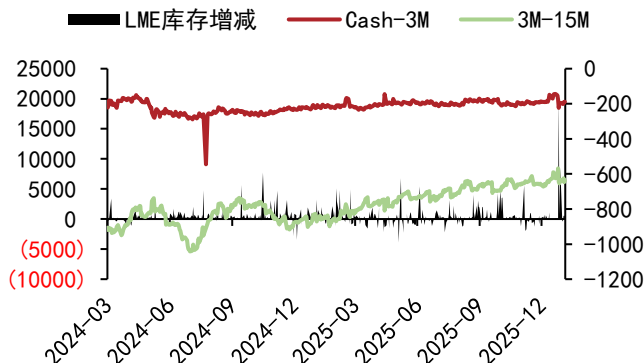
镍

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)



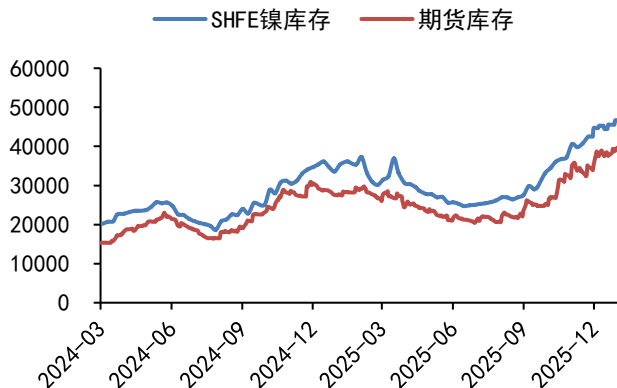
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



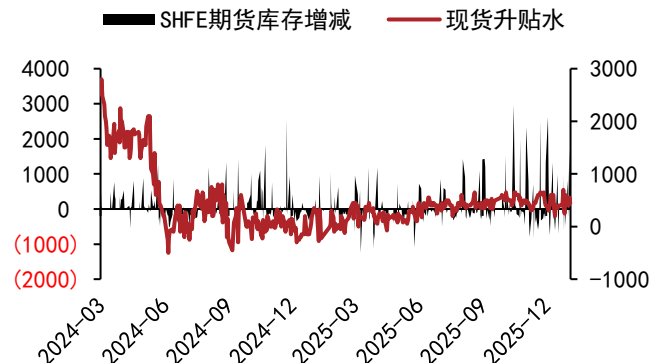
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 库存及仓单 (吨)



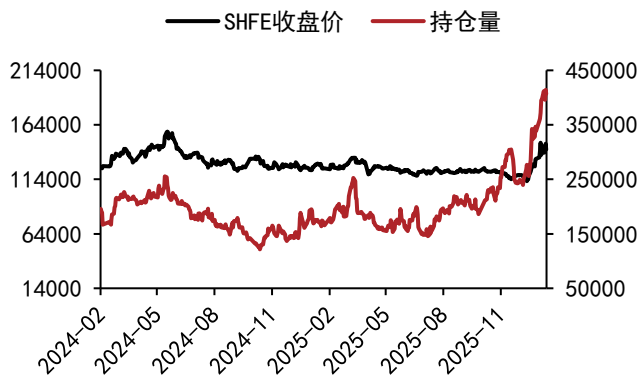
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

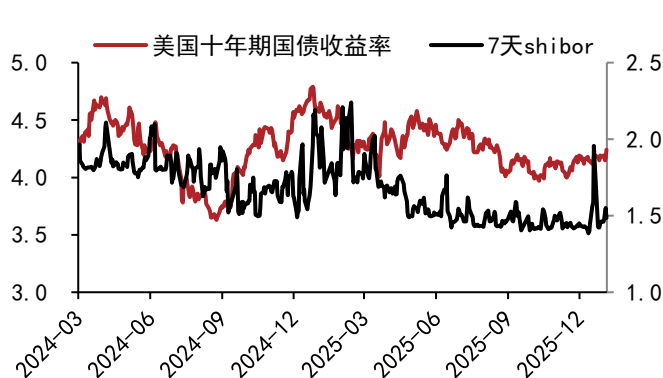
汇率利率

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

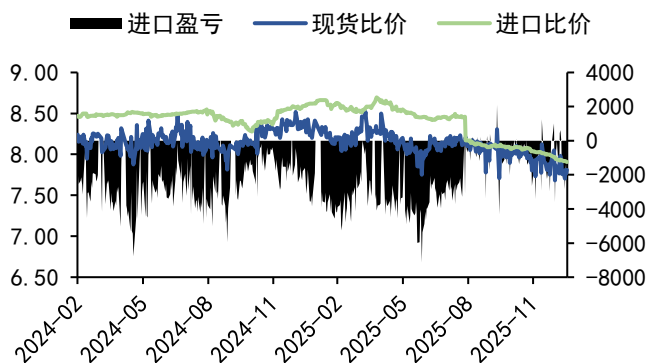
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

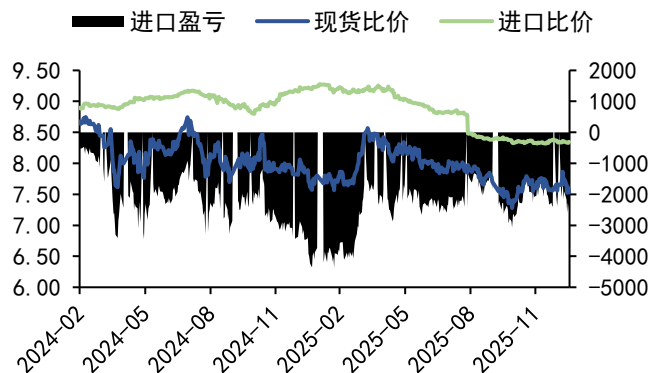
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



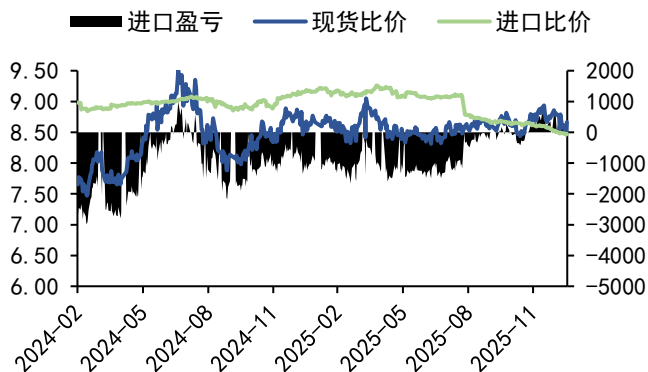
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



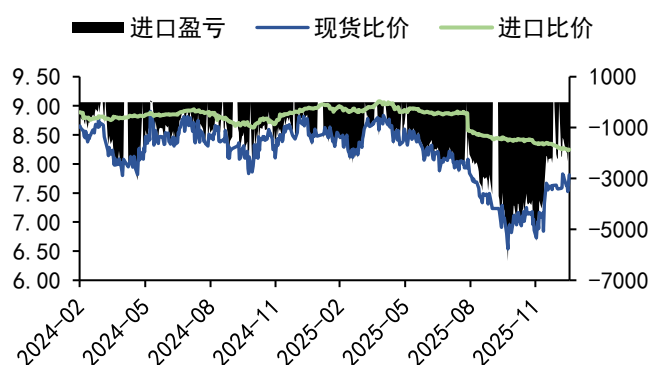
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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