

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

chenyf3@wkqh. cn

铜

【行情资讯】

贵金属向上突破，铜价震荡回升，昨日伦铜 3M 收涨 1.28% 至 12987 美元/吨，沪铜主力合约收至 101680 元/吨。LME 铜库存增加 3850 至 147425 吨，增量来自亚洲仓库，注销仓单比例下滑，Cash/3M 维持升水。国内电解铜社会库存较上周四增加约 1 万吨，保税区库存小幅回升，上期所日度仓单减少 0.8 至 15.3 万吨，上海地区现货贴水期货 120 元/吨，下游买盘情绪偏弱，广东地区现货贴水期货 85 元/吨，盘面回落下游采买意愿提升，成交改善。沪铜现货进口亏损 1300 元/吨左右。精废铜价差 3440 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，不过贵金属走势偏强和美国金融市场流动性宽松预期下，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，短期铜价预计高位震荡。今日沪铜主力合约参考：100000-103500 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：12800-13200 美元/吨。

铝

【行情资讯】

贵金属走强，有色金属止跌，昨日伦铝收盘涨 1.12% 至 3165 美元/吨，沪铝主力合约收至 24225 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量微增至 69.8 万手，期货仓单增加 0.1 至 14.1 万吨。国内铝锭社会库存较上周四增加 1.5 万吨，铝棒社会库存较上周四增加 0.9 万吨，昨日铝棒加工费回升，成交一般。华东电解铝现货贴水期货缩窄至 160 元/吨，盘面下跌下游采购情绪回暖。LME 铝锭库存减少 0.3 至 48.5 万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 维持升水。

【策略观点】

贵金属重新走强，市场情绪有所转暖。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，

但随着价格回调，下游备货量有望增加，叠加光伏“抢出口”预期，短期铝价或相对坚挺。今日沪铝主力合约运行区间参考：23900-24400 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3120-3200 美元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格企稳，主力 AD2603 合约收盘涨 0.68% 至 22890 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓下滑至 2.46 万手，成交量 1.11 万手，环比缩量，仓单减少 0.04 至 6.97 万吨。AL2603 合约与 AD2603 合约价差 1200 元/吨，环比小幅扩大。国内主流地区 ADC12 均价持平，进口 ADC12 价格下调 100 元/吨，成交活跃度仍一般。库存方面，三地铝合金锭库存环比下滑 0.03 至 4.32 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】

周一沪铅指数收跌 1.65% 至 17185 元/吨，单边交易总持仓 11.21 万手。截至周一下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 26.5 至 2048.5 美元/吨，总持仓 16.6 万手。SMM1# 铅锭均价 17025 元/吨，再生精铅均价 16900 元/吨，精废价差 125 元/吨，废电动车电池均价 10100 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 2.76 万吨，内盘原生基差 -135 元/吨，连续合约-连一合约价差 -60 元/吨。LME 铅锭库存录得 20.64 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 4.37 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -44.18 美元/吨，3-15 价差 -112.5 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.211，铅锭进口盈亏为 144.49 元/吨。据钢联数据，全国主要市场铅锭社会库存为 2.94 万吨，较 1 月 15 日增加 0.2 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，再生铅周度开工率边际上调。当前铅价仍靠近长期震荡区间上沿，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。冬季降温后废电瓶运输困难，废料计价系数抬升，再生铅冶炼利润小幅下滑。铅价伴随有色板块情绪退潮回吐部分涨幅，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】

周一沪锌指数收跌 1.17%至 24456 元/吨，单边交易总持仓 23.23 万手。截至周一下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 41.5 至 3222.5 美元/吨，总持仓 23.22 万手。SMM0#锌锭均价 24420 元/吨，上海基差 40 元/吨，天津基差-20 元/吨，广东基差平水，沪粤价差 40 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 3.38 万吨，内盘上海地区基差 40 元/吨，连续合约-连一合约价差-40 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.65 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 0.96 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-34.8 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-2082.57 元/吨。据钢联数据，全国主要市场锌锭社会库存为 11.21 万吨，较 1 月 15 日增加 0.57 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。锌锭社会库存开始累库，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，锌价伴随有色板块情绪退潮回吐部分涨幅，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】

1 月 19 日，锡价继续走弱，沪锡主力合约收报 389500 元/吨，较前日下跌 3.88%。供给方面，云南与江西两地锡锭冶炼开工率整体高位平稳。云南约 87.81%基本持平、生

产正常，江西受废锡原料紧缺影响精锡产量仍偏低。缅甸佤邦复产节奏加快且锡价上涨提升复产积极性，叠加 12 月预计进口锡矿约 5000 吨，云南端原料紧张较前期明显缓解、后续进口仍有增量预期。但两地从检修恢复后上行动力不足，废料端约束与下游高价观望并存，短期供给难再显著抬升。需求方面，上周沪锡期货价格大幅拉升，显著抑制下游采购意愿，目前企业普遍以刚需少量跟进为主，控制库存规模，现货流通未见明显释放，高升水格局下市场成交清淡，部分加工企业开工出现明显下滑。库存方面，截止 2026 年 1 月 16 日全国主要市场锡锭社会库存 10636 吨，较上周五增加 2560 吨。

【策略观点】

锡供需边际好转，短期累库趋势或对价格持续施压，叠加投机资金退潮，锡价或继续震荡下跌。操作方面，建议观望为主。国内主力合约参考运行区间：360000-400000 元/吨，海外伦锡参考运行区间：46000-50000 美元/吨。

镍

【行情资讯】

1 月 19 日，镍价探底回升，沪镍主力合约收报 142710 元/吨，较前日上涨 0.66%。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 7850 元/吨，较前日上涨 1350 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】

虽 1 月精炼镍产量有增加预期，但短期并未持续反映在显性库存中，预计沪镍短期仍将宽幅震荡运行。操作方面，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】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 144,461 元，较上一工作日-2.84%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 143,500-146,300 元，均价较上一工作日-4,100 元（-2.75%），

工业级碳酸锂报价 140,600-143,700 元,均价较前日-3.30%。LC2605 合约收盘价 147,260 元,较前日收盘价+0.73%,贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1600 元。

【策略观点】

乐观情绪缓和,周一锂价宽幅波动。江西矿山矿种变更取得进展,但即使获得采矿许可证,尚有安全生产许可证、环境影响评价批复等流程,现时难以直接兑现为供给,主要关注该事件对情绪层面的影响。锂价上涨若完全向终端传导,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。今日广期所碳酸锂 2605 合约参考运行区间 140,200-151,000 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 01 月 19 日,截至下午 3 时,氧化铝指数日内下跌 0.69%至 2726 元/吨,单边交易总持仓 70.44 万手,较前一交易日增加 0.12 万手。基差方面,山东现货价格维持 2565 元/吨,贴水主力合约 168 元/吨。海外方面,MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 305 美元/吨,进口盈亏报-82 元/吨。期货库存方面,周一期货仓单报 18.79 万吨,较前一交易日增加 1.11 万吨。矿端,几内亚 CIF 价格维持 63 美元/吨,澳大利亚 CIF 价格维持 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】

周一下午 15:00 不锈钢主力合约收 14305 元/吨,当日+0.21%(+30),单边持仓 26.37

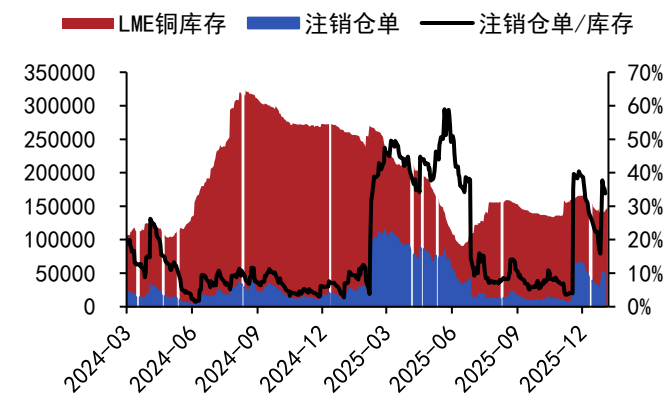
万手，较上一交易日+2294手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14050 元/吨，较前日-100，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14300 元/吨，较前日-50；佛山基差-455(-130)，无锡基差-205(-80)；佛山宏旺 201 报 9200 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 1015 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9450 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8400 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 46118 吨，较前日-1417。据钢联数据，社会库存下降至 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 14000-14650 元/吨。

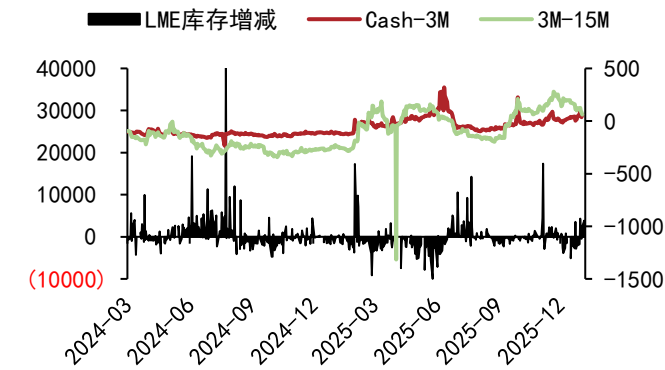
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



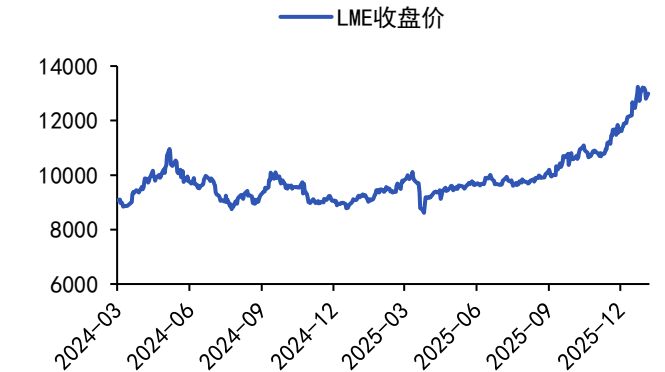
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



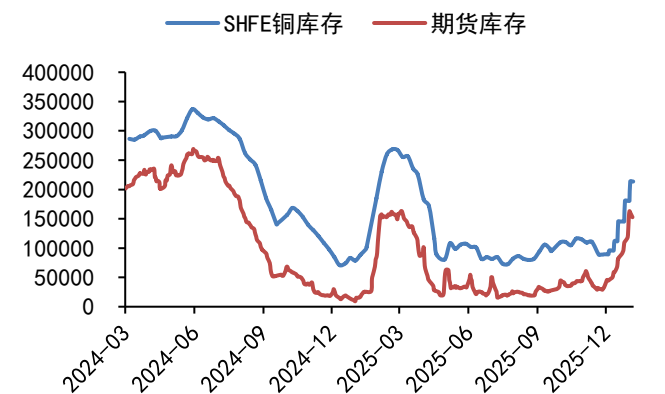
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



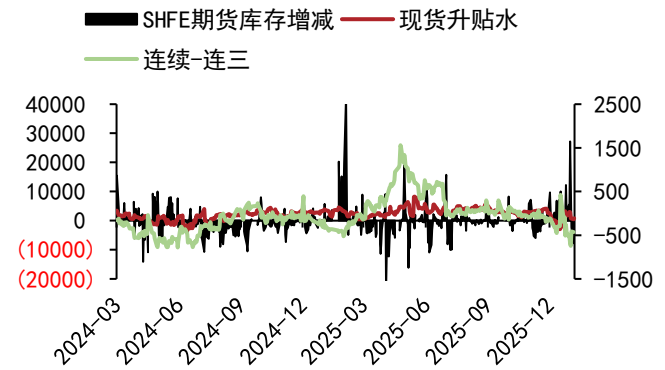
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



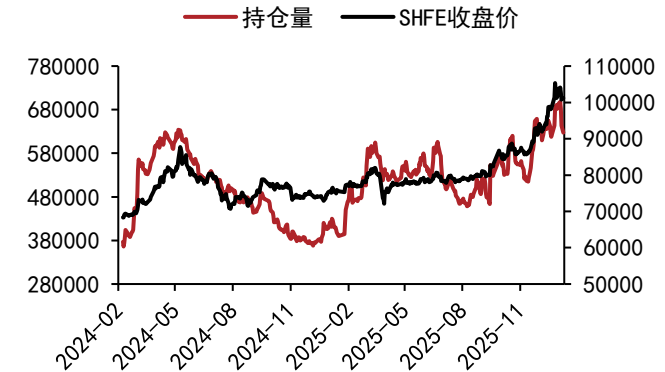
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

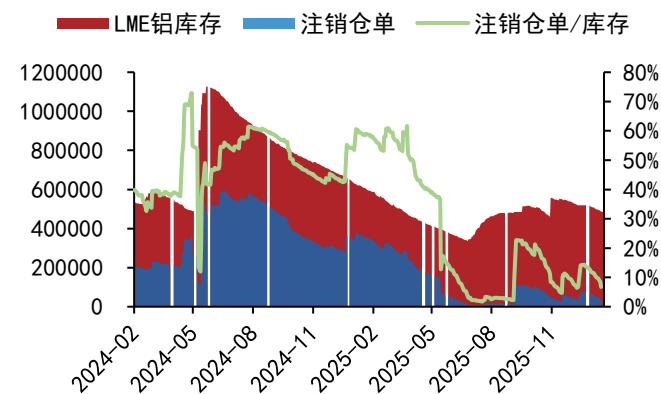
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

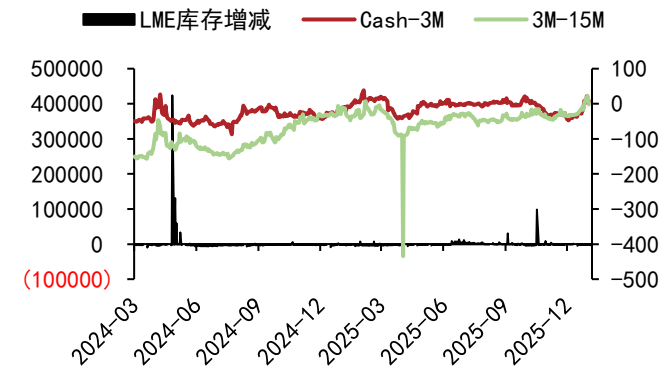
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



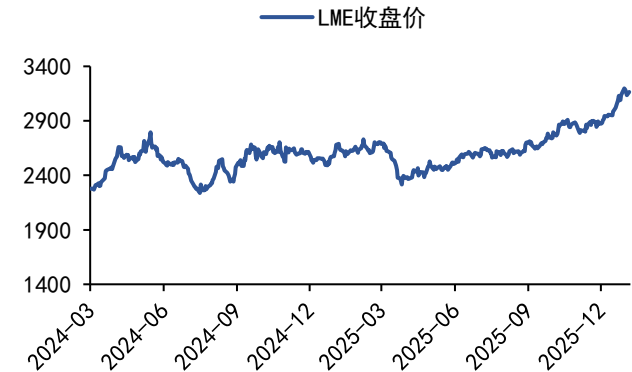
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



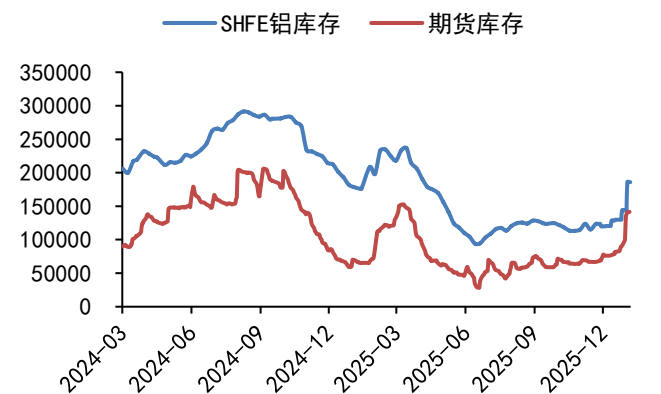
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



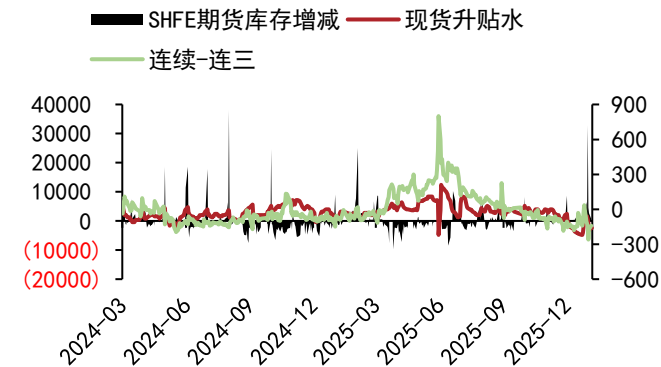
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



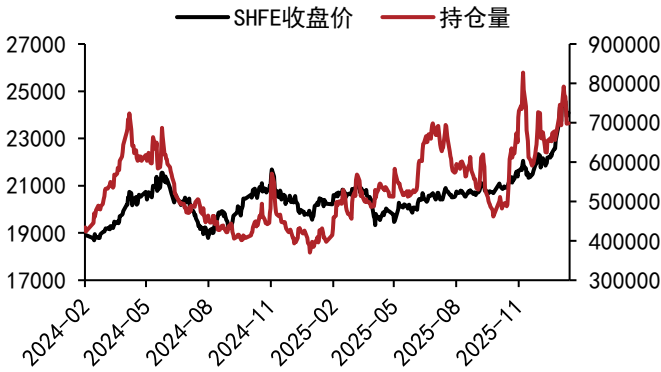
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

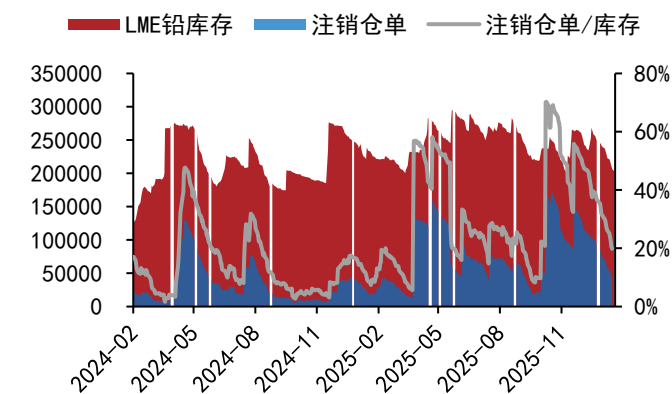
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

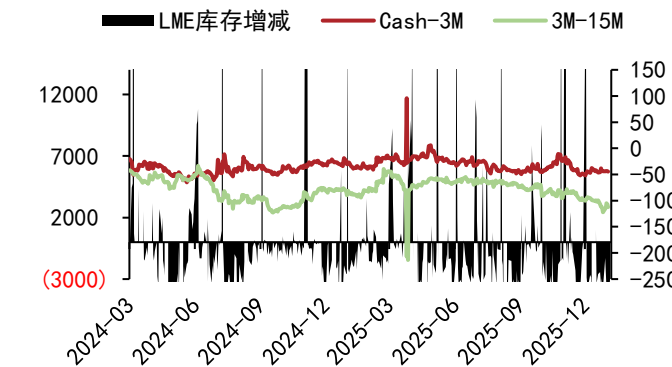
铅

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）



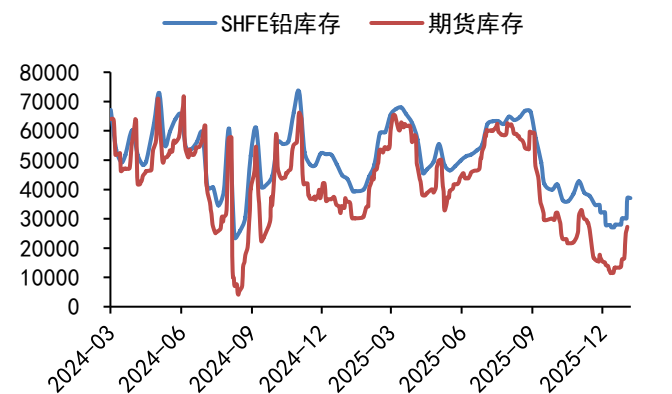
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



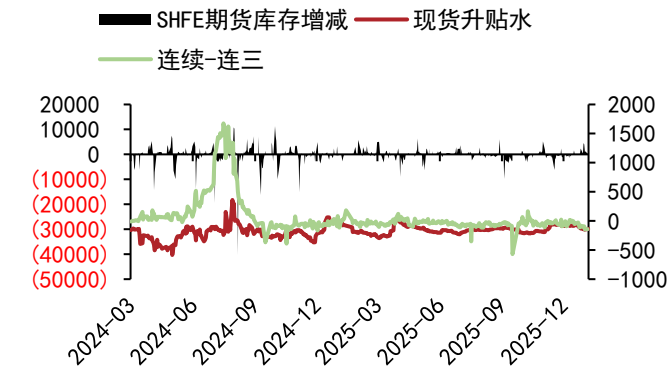
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：SHFE 库存及仓单（吨）



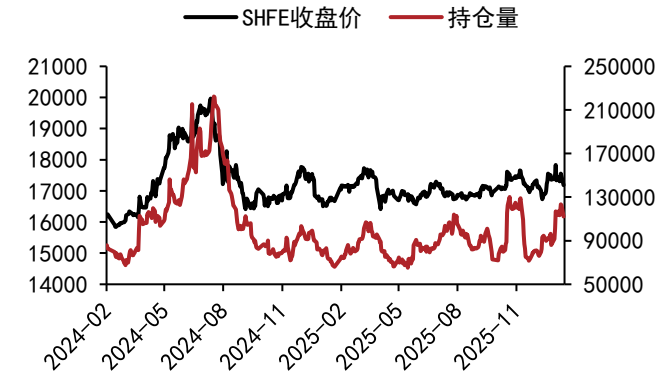
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

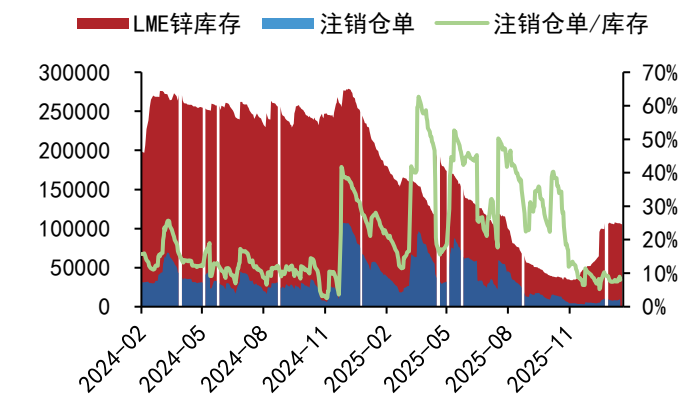
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

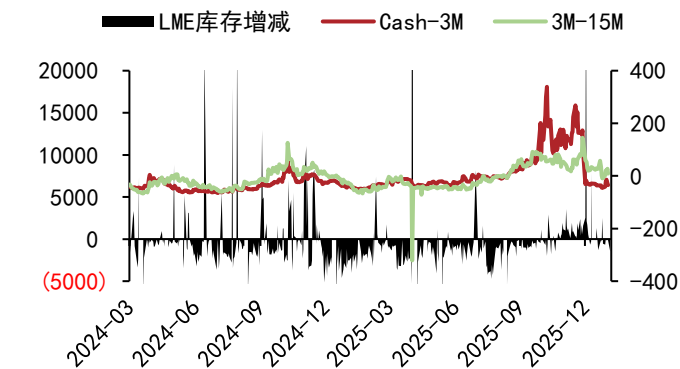
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



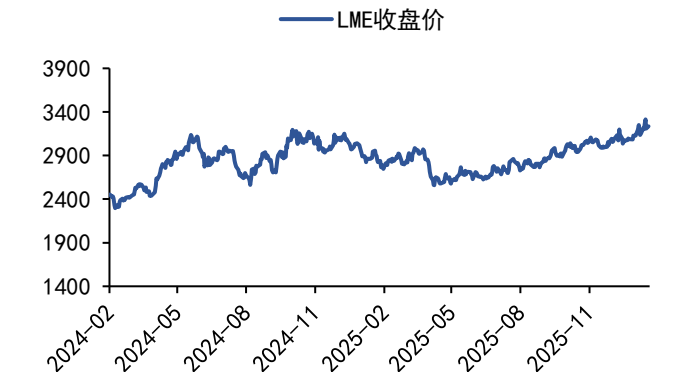
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



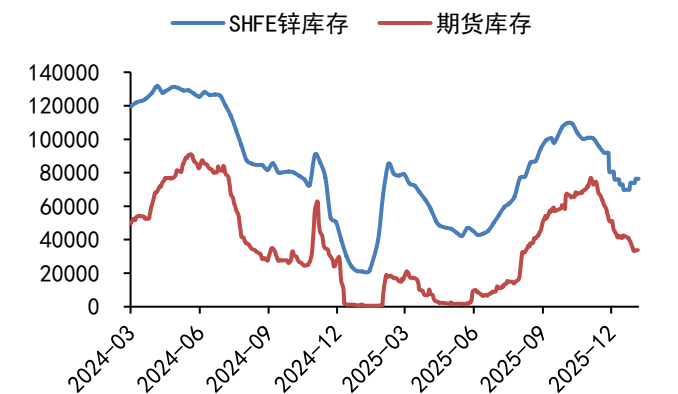
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



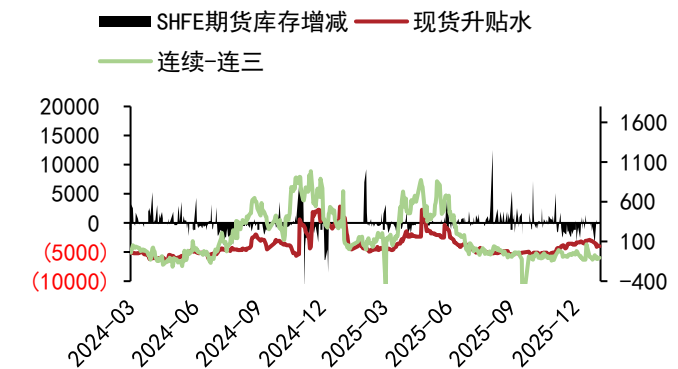
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



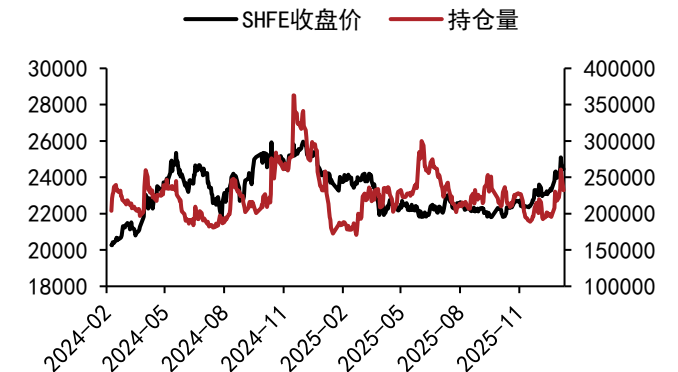
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

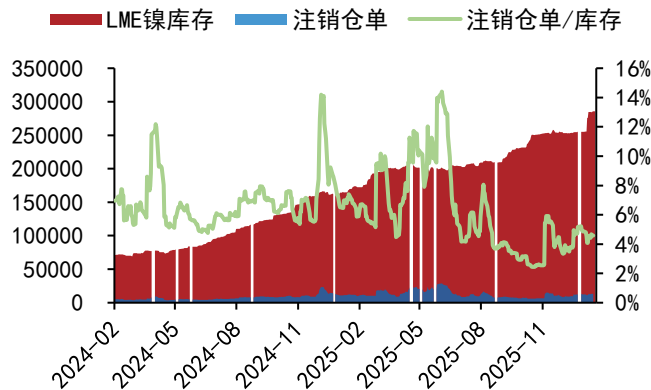
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

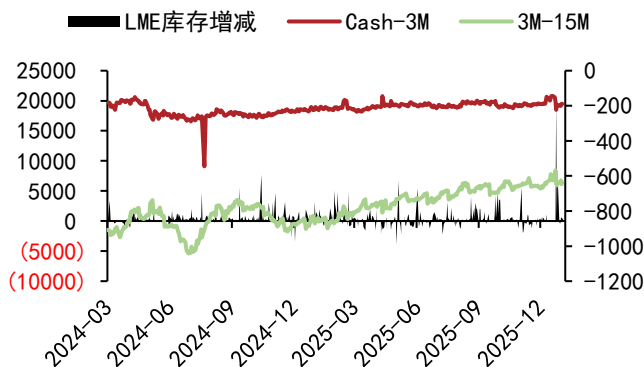
镍

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)



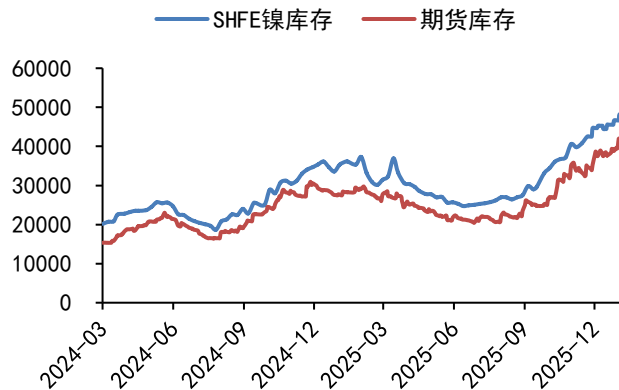
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



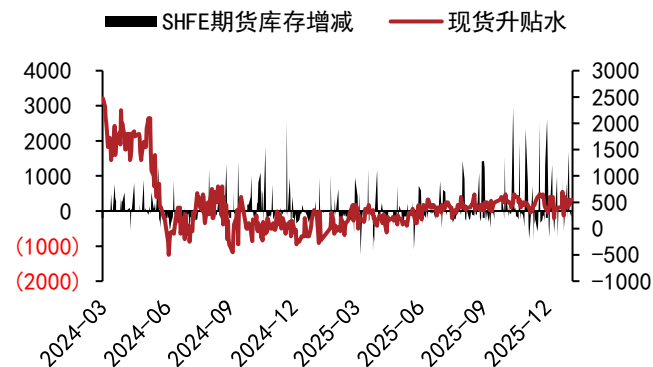
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 库存及仓单 (吨)



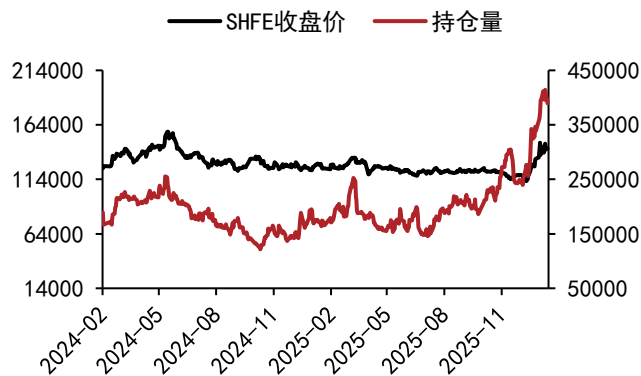
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

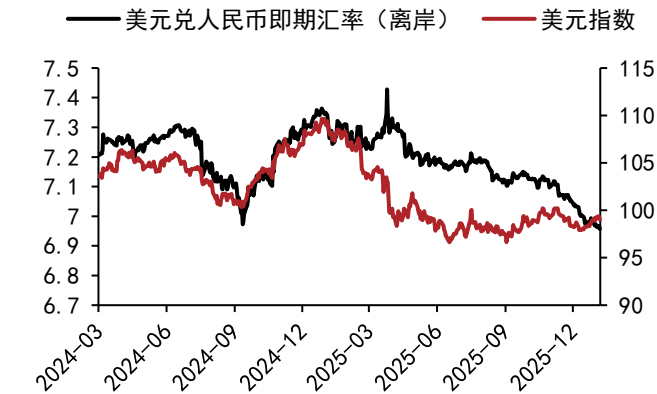
图 30: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

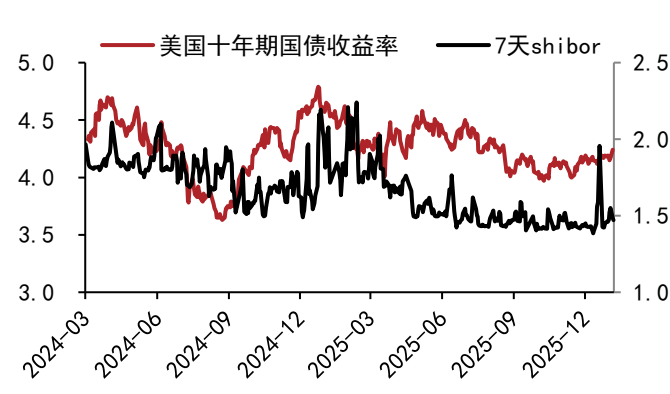
汇率利率

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

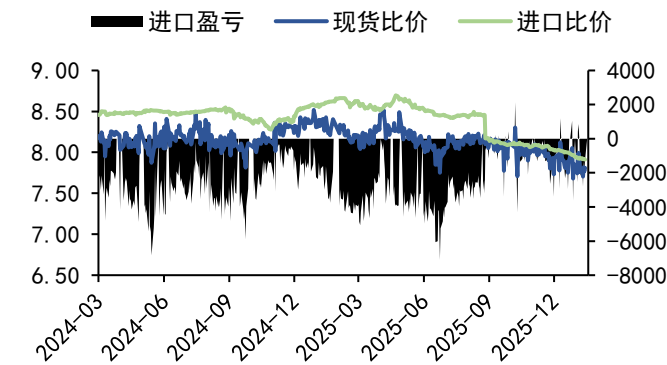
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

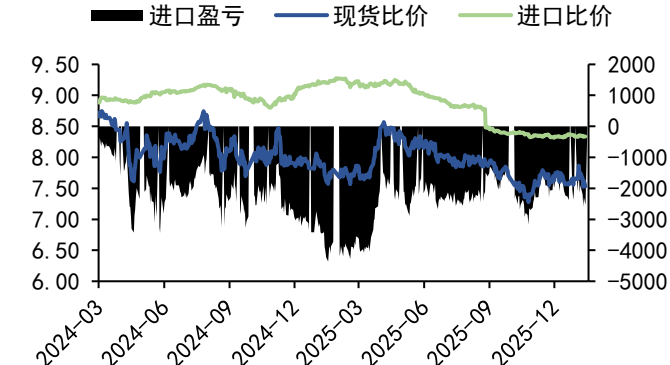
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



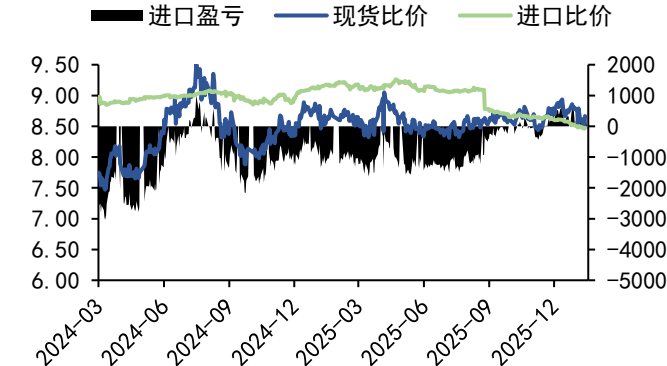
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



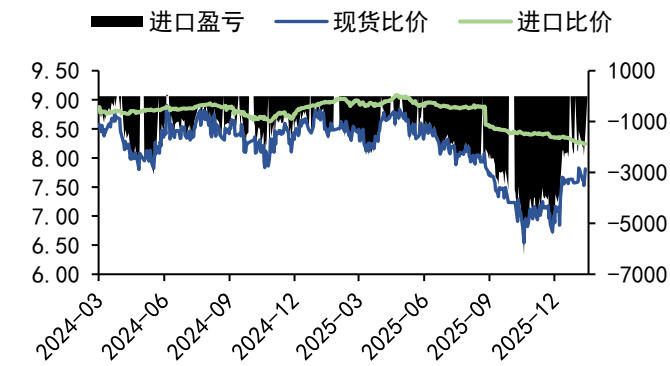
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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