



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

铜

【行情资讯】

格陵兰岛紧张局势降温，黄金价格冲高回落，铜价跟随冲高回落，昨日伦铜 3M 收跌 0.27% 至 12761 美元/吨，沪铜主力合约收至 100420 元/吨。LME 铜库存增加 3100 至 159400 吨，增量来自亚洲和北美仓库，注销仓单比例下滑，Cash/3M 维持升水。国内上期所日度仓单减少 0.3 至 14.6 万吨，上海地区现货贴水期货 180 元/吨，盘面下探成交环比改善，广东地区现货贴水期货 145 元/吨，交投相对一般。沪铜现货进口亏损 1500 元/吨左右。精废铜价差 2970 元/吨，环比小幅缩窄。

【策略观点】

美欧关税预期缓和，贵金属冲高回落使得情绪面有所降温。产业上看铜矿供应维持紧张格局，LME 市场现货维持偏强但北美库存边际增加，加之精炼铜供应相对过剩，短期铜价预计震荡调整。今日沪铜主力合约参考：99000-102000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：12600-13000 美元/吨。

铝

【行情资讯】

黄金带动下有色金属冲高回落，昨日伦铝收盘微跌 0.03% 至 3117 美元/吨，沪铝主力合约收至 24100 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 1.5 至 71.4 万手，期货仓单减少 0.1 至 13.9 万吨。国内铝锭三地库存环比减少，铝棒库存环比持平，昨日铝棒加工费震荡下滑，市场接货氛围一般。华东电解铝现货贴水期货缩窄至 150 元/吨，下游采购情绪有所改善。LME 出现集中交仓，铝锭库存增加 2.4 至 50.8 万吨，增量来自亚洲仓库，注销仓单比例下滑，Cash/3M 升贴水下滑。

【策略观点】

格陵兰岛局势缓和，贵金属冲高回落令商品情绪有所降温。当前看美国铝现货升水仍高，LME 铝库存仍处于多年相对低位，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，但光伏“抢出口”预期下需求有望改善，短期铝价仍有支撑。今日沪铝主力合约运行区间参考：23900-24300 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3080-3150 美元



/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格震荡，主力AD2603合约收盘涨0.57%至22895元/吨（截至下午3点），加权合约持仓下滑至2.3万手，成交量1.21万手，量能有所放大，仓单减少0.02至6.89万吨。AL2603合约与AD2603合约价差1260元/吨，环比扩大。国内主流地区ADC12均价持平，进口ADC12价格持稳，下游刚需采购为主。库存方面，三地铝合金锭库存环比下滑0.03至4.28万吨。

【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】

周三沪铅指数收跌0.63%至17121元/吨，单边交易总持仓10.65万手。截至周三下午15:00，伦铅3S较前日同期跌19至2039美元/吨，总持仓16.3万手。SMM1#铅锭均价16875元/吨，再生精铅均价16775元/吨，精废价差100元/吨，废电动车电池均价10050元/吨。上期所铅锭期货库存录得2.76万吨，内盘原生基差-145元/吨，连续合约-连一合约价差-55元/吨。LME铅锭库存录得22.56万吨，LME铅锭注销仓单录得3.81万吨。外盘cash-3S合约基差-46.32美元/吨，3-15价差-121.3美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得1.212，铅锭进口盈亏为133.26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中期仍然偏多看待，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】

周三沪锌指数收跌 0.25% 至 24355 元/吨，单边交易总持仓 21.86 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 33 至 3194 美元/吨，总持仓 23.2 万手。SMM0# 锌锭均价 24210 元/吨，上海基差 55 元/吨，天津基差-15 元/吨，广东基差 15 元/吨，沪粤价差 40 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 3.1 万吨，内盘上海地区基差 55 元/吨，连续合约-连一合约价差-45 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.23 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 0.77 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-43.57 美元/吨，3-15 价差-23.18 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.099，锌锭进口盈亏为-1850.58 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治利润，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 21 日，锡价继续反弹，沪锡主力合约收报 418420 元/吨，较前日上涨 4.2%。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，锡价或震荡运行。操作方面，建议观望为主。国内主力合约参考运行区间：380000-430000 元/吨，海外伦锡参考运行区间：47000-53000 美元/吨。

镍

【行情资讯】

1 月 21 日，镍价窄幅震荡，沪镍主力合约收报 143060 元/吨，较前日上涨 1.2%。现货市场，各品牌升贴水涨跌不一，俄镍现货均价对近月合约升贴水为 350 元/吨，较前日下跌 200 元/吨，金川镍现货升水均价报 9000 元/吨，较前日上涨 750 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 1028.5 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 159,916 元，较上一工作日+4.91%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 155,500-165,200 元，均价较上一工作日+7,400 元(+4.84%)，工业级碳酸锂报价 152,000-162,500 元，均价较前日+5.04%。LC2605 合约收盘价 166,740 元，较前日收盘价+3.89%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1,600 元。



【策略观点】

周三商品指数低开高走，市场上锂云母减量和锂盐厂检修的讨论频繁，碳酸锂反弹延续。短期矿端不确定性强，供给收缩预期尚未证伪。商品市场整体波动较大，锂价急速上涨隐藏回调风险，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 158,000-174,000 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 01 月 21 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 0.04% 至 2667 元/吨，单边交易总持仓 70.57 万手，较前一交易日减少 1.63 万手。基差方面，山东现货价格维持 2560 元/吨，贴水主力合约 112 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格下跌 2 美元/吨至 303 美元/吨，进口盈亏报 -72 元/吨。期货库存方面，周三期货仓单报 11.91 万吨，较前一交易日增加 0.3 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 62.5 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。国内主力合约 AO2605 参考运行区间：2600-2750 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】

周三下午 15: 00 不锈钢主力合约收 14720 元/吨，当日 +2.61% (+375)，单边持仓 30.29 万手，较上一交易日 +27595 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14350 元/吨，较前日 +150，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14500 元/吨，较前日 +200；佛山基差 -570 (-225)，无锡基差 -420 (-175)；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 1025 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 8450 元/50 基吨，较前日+50。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）。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，现货报价也随之持续上调。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14200-15230元/吨。



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

有色金属重要日常数据汇总表

2026年1月21日 日频数据											2026年1月22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 159400	3100	46825	30.0%	101.84	213515	32972	145581	(2612)	646503	11941	(185)	(530)	7.88	7.89	7.90	(212)
铝 507175	24175	28800	6.0%	(12.62)	185879	42051	138755	(1196)	714296	15033	(150)	(150)	7.69	7.74	8.34	(2020)
锌 111850	(450)	8975	8.0%	(43.57)	76311	2459	31047	(1338)	218617	7419	40	(90)	7.77	7.67	8.33	(1736)
铅 222650	(2925)	35575	15.8%	(46.32)	37044	6933	27564	0	106505	(5458)	(145)	(150)	8.59	8.49	8.57	29
镍 284664	(72)	10914	3.8%	(200.23)	48180	1530	41152	(326)	392814	2168						

2026年1月21日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	6.965 (0.005)	USDCNY即期	6.96 (0.004)	美国十年期国债收益率	4.26 (-0.04)	中国7天Shibor	1.483 (0.016)

2026年1月22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)



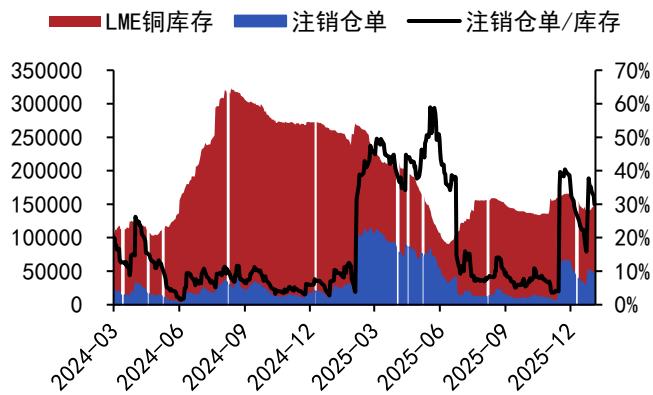
中国五矿

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

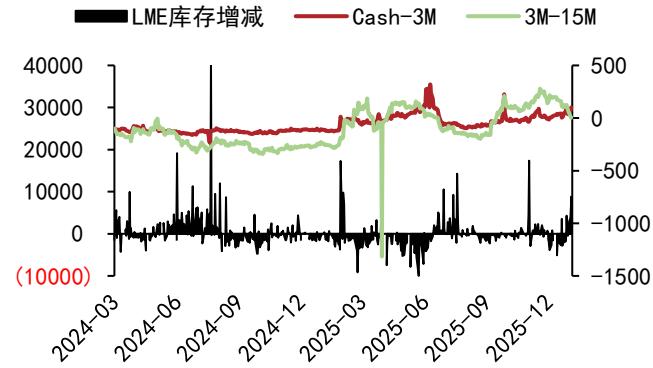
铜

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)



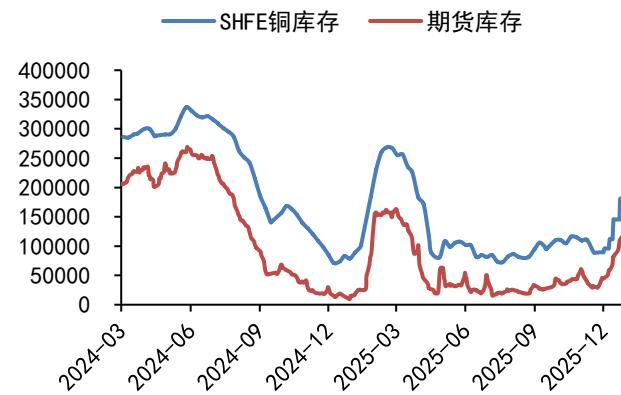
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 5: LME 收盘价 (美元/吨)



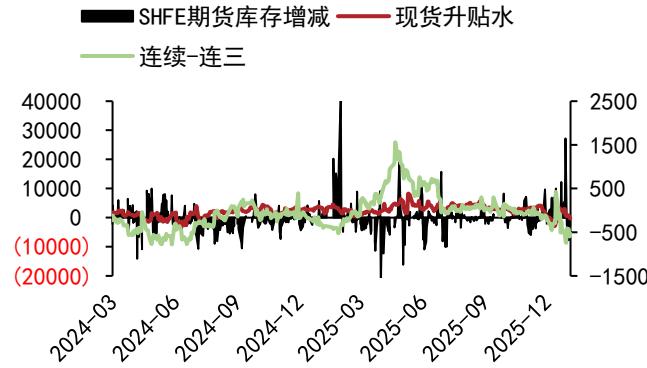
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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



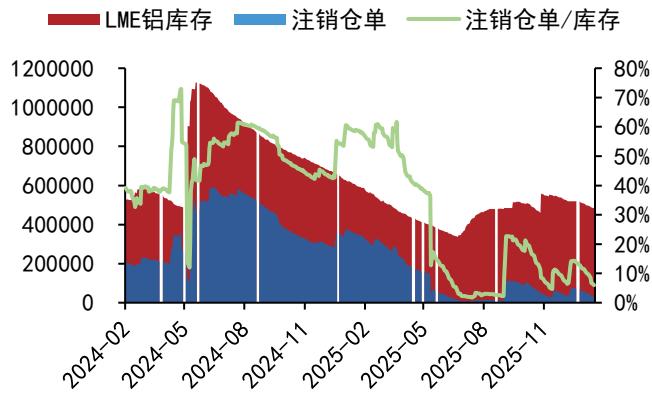
中国五矿
CHINA MINMETALS

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

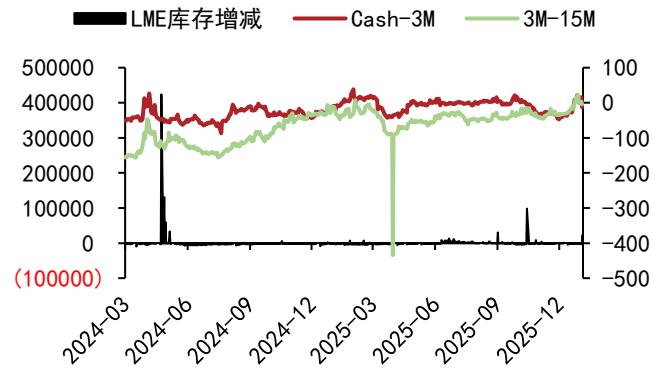
铝

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)



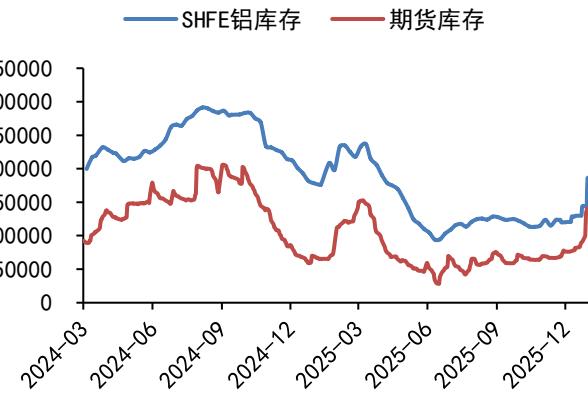
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



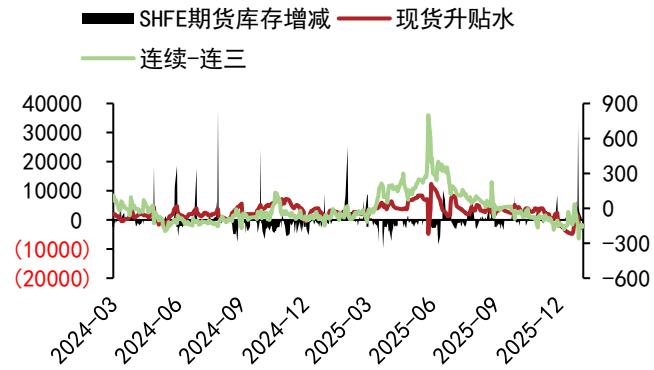
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



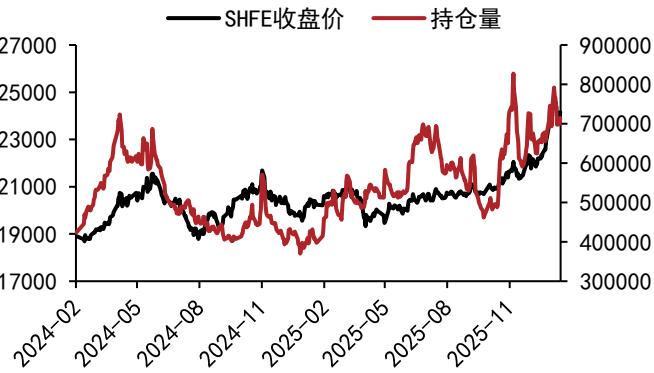
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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



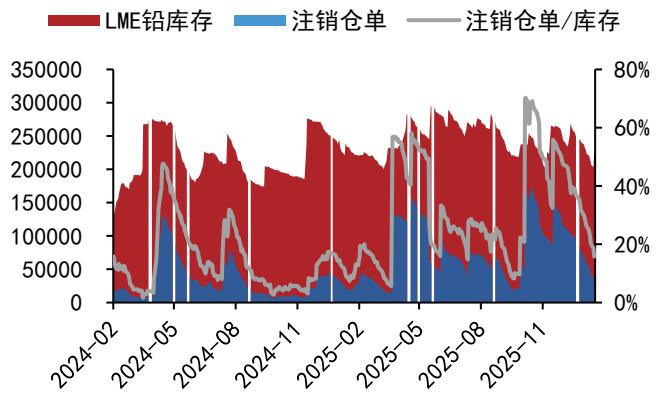
中国五矿
CHINA MINMETALS

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

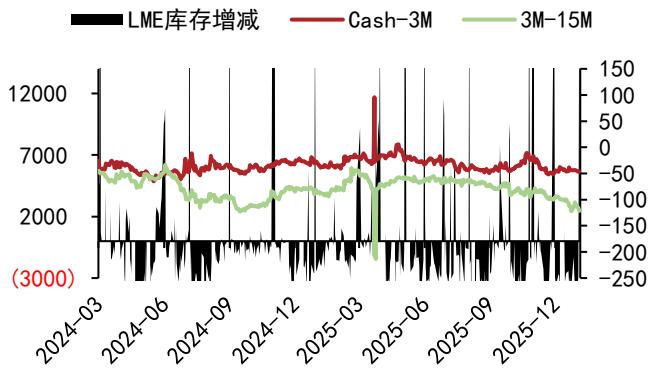
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



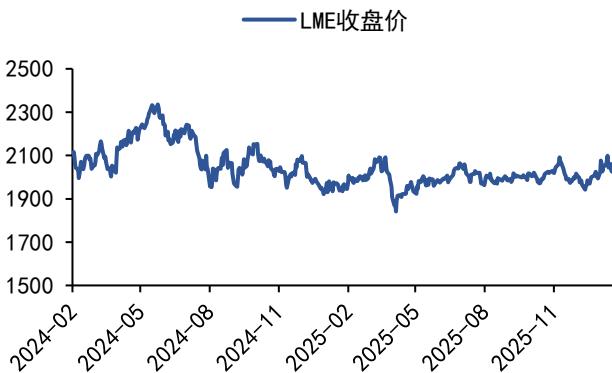
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



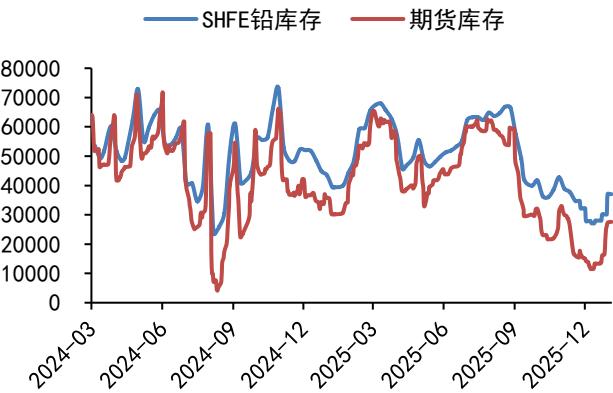
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



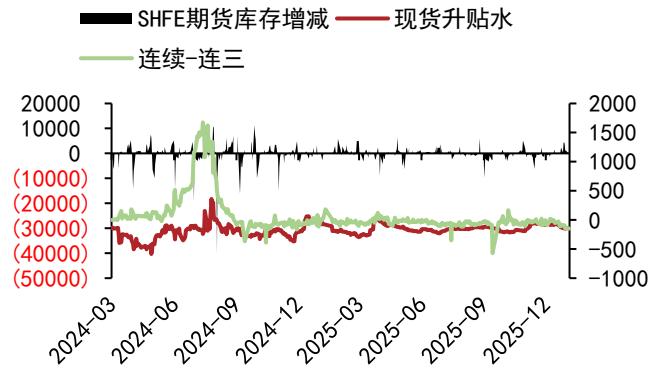
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 库存及仓单 (吨)



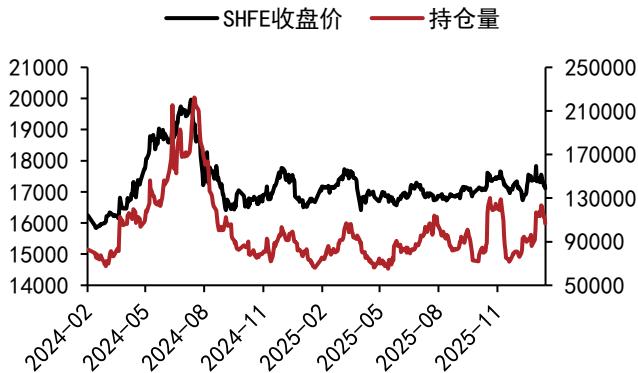
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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



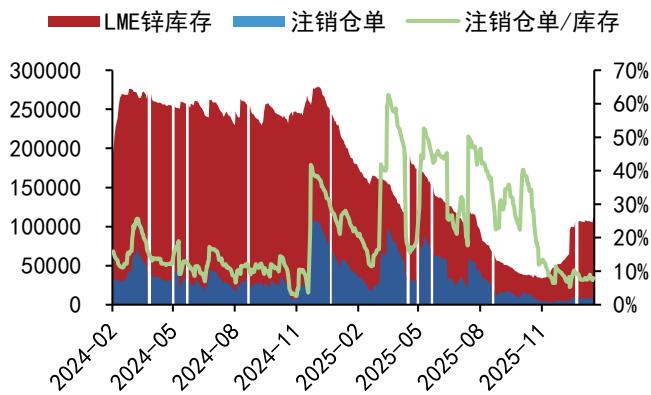
中国五矿
CHINA MINMETALS

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

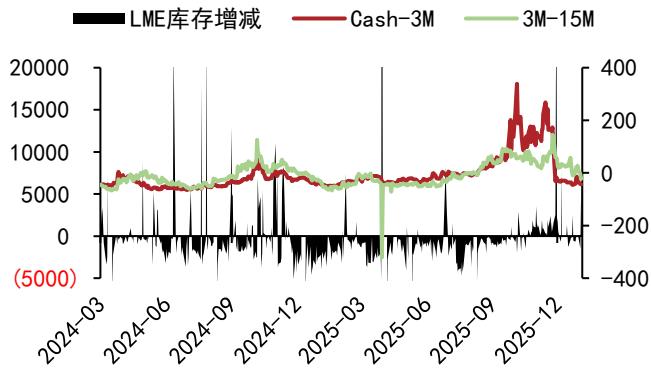
锌

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)



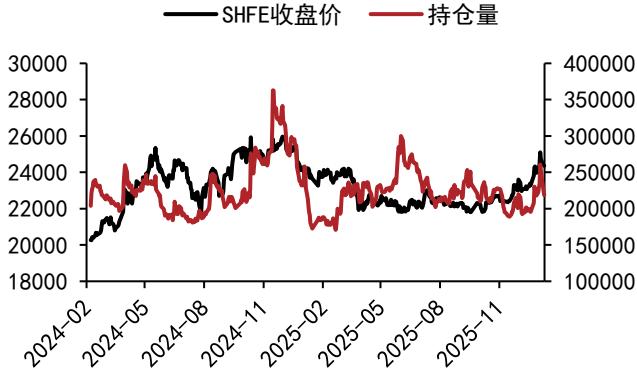
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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



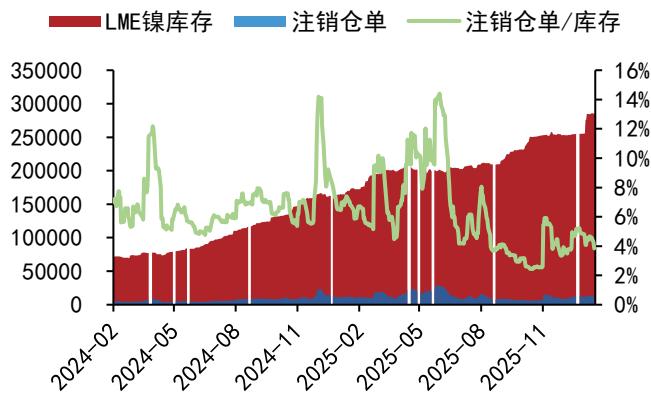
中国五矿
CHINA MINMETALS

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 有色金属

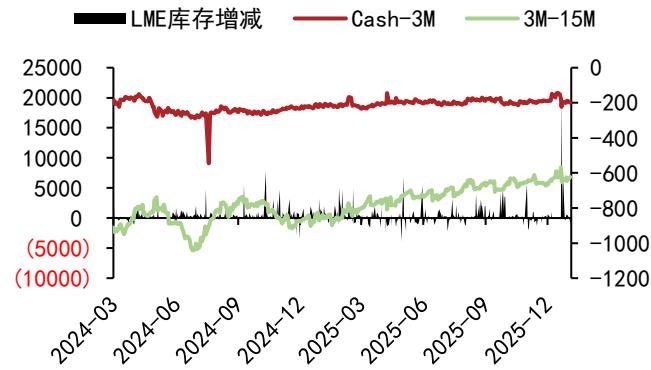
镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



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)



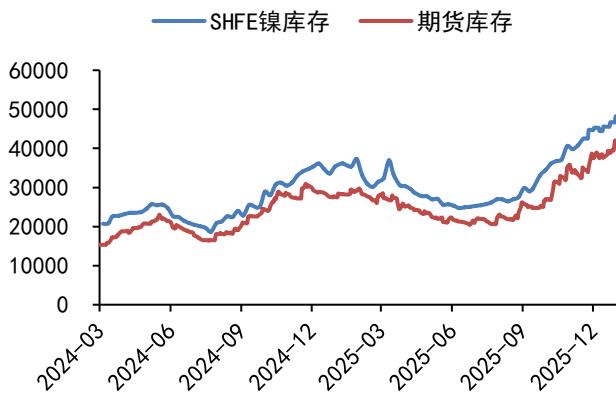
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



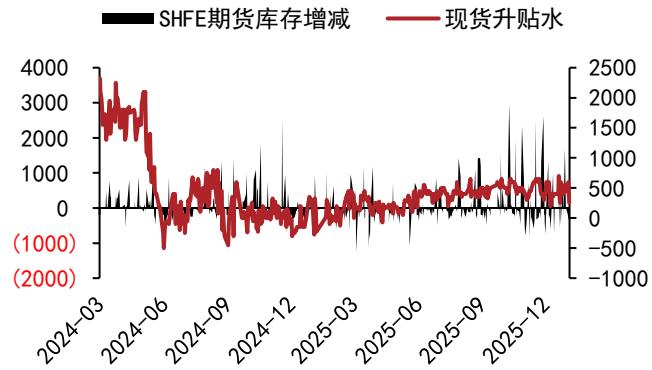
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 库存及仓单 (吨)



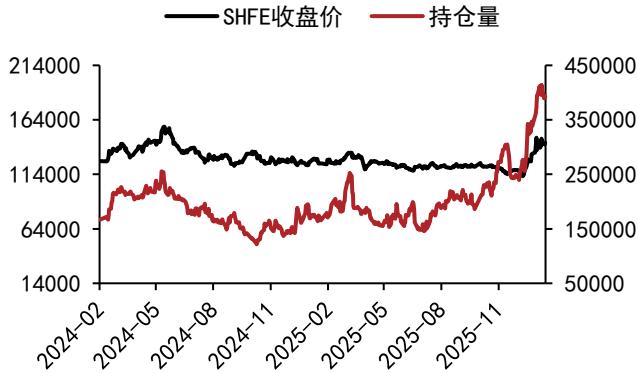
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

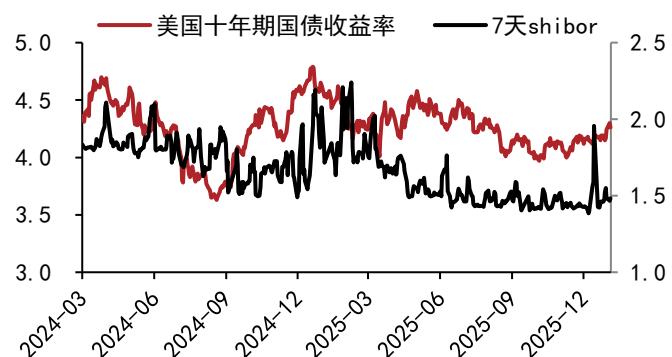
图 31：人民币汇率及美元指数



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

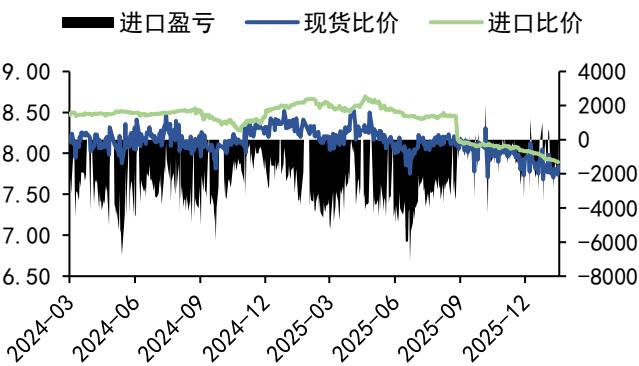
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor

图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



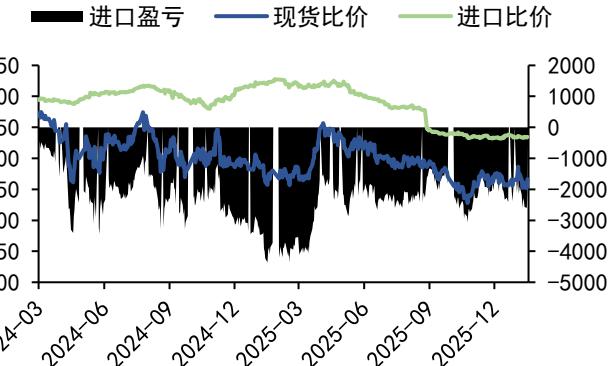
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



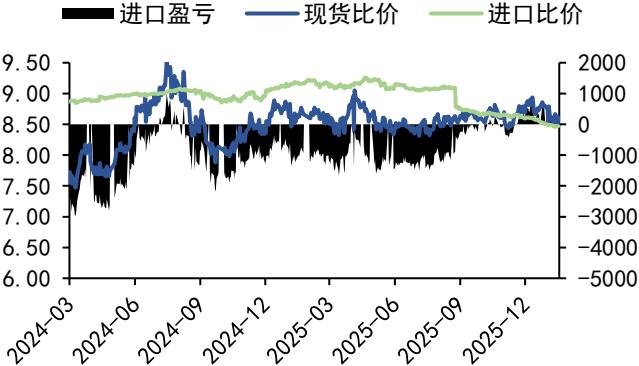
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



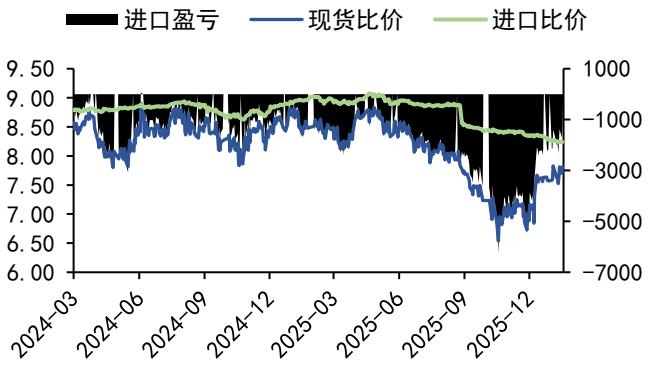
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

图 36：锌沪伦比价及进口盈亏（元/吨）

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