

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

王梓铨

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】

LME 继续交仓，贵金属价格走强，铜价下探回升，昨日伦铜 3M 收涨 0.62% 至 12840 美元/吨，沪铜主力合约收至 100270 元/吨。LME 铜库存增加 8850 至 168250 吨，增量来自北美和亚洲仓库，注销仓单比例微增，Cash/3M 转为贴水。国内电解铜社会库存累库放缓，保税区库存小幅增加，上期所日度仓单减少 0.2 至 14.3 万吨，上海地区现货贴水期货 170 元/吨，成交环比延续边际改善，广东地区现货贴水期货 145 元/吨，交投仍较一般。沪铜现货进口亏损缩窄至 650 元/吨左右。精废铜价差 2720 元/吨，环比缩窄。

【策略观点】

美欧、中国政策面维持偏宽松和海外权益市场回升背景下，情绪面不悲观。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，短期铜价预计震荡为主。今日沪铜主力合约参考：99000-102000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：12650-13050 美元/吨。

铝

【行情资讯】

有色情绪面跟随贵金属波动，铝价震荡抬升，昨日伦铝收盘涨 0.64% 至 3137 美元/吨，沪铝主力合约收至 24070 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量减少 0.4 至 71.0 万手，期货仓单微增至 13.9 万吨。国内铝锭社会库存较周一小幅增加 0.4 万吨，铝棒社会库存较周一增加 0.5 万吨，昨日铝棒加工费下调，市场成交不佳。华东电解铝现货贴水期货持平于 150 元/吨，成交小幅回暖。LME 铝锭库存增加 0.2 至 50.9 万吨，增量来自亚洲仓库，注销仓单比例下滑，Cash/3M 维持贴水。

【策略观点】

美欧局势冲击弱化，情绪回归经济和政策面影响。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：3100-3170 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 合约收盘微跌 0.17% 至 22855 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓下滑至 2.21 万手，成交量 0.9 万手，量能收缩，仓单减少 0.05 至 6.84 万吨。AL2603 合约与 AD2603 合约价差 1200 元/吨，环比缩窄。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，国内主流市场铝合金锭库存较上周四减少 0.23 至 6.70 万吨，铝合金锭厂内库存较上周四增加 0.49 至 6.51 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】

周四沪铅指数收涨 0.14% 至 17145 元/吨，单边交易总持仓 10.33 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 7 至 2032 美元/吨，总持仓 16.33 万手。SMM1# 铅锭均价 16900 元/吨，再生精铅均价 16800 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 2.78 万吨，内盘原生基差 -135 元/吨，连续合约-连一合约价差 -65 元/吨。LME 铅锭库存录得 22.27 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 3.56 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -46.63 美元/吨，3-15 价差 -121.4 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.217，铅锭进口盈亏为 208.58 元/吨。据钢联数据，1 月 22 日全国主要市场铅锭社会库存为 3.42 万吨，较 1 月 19 日增加 0.48 万吨。

【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，后续仍需观察周五晚 PMI 数

据。

锌

【行情资讯】

周四沪锌指数收涨 0.23%至 24412 元/吨，单边交易总持仓 21.85 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 5 至 3199 美元/吨，总持仓 22.95 万手。SMM0#锌锭均价 24310 元/吨，上海基差 55 元/吨，天津基差-15 元/吨，广东基差 20 元/吨，沪粤价差 35 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 3.03 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 11.19 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 0.9 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-40.12 美元/吨，3-15 价差-27.9 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.1，锌锭进口盈亏为-1873.63 元/吨。据钢联数据，1 月 22 日全国主要市场锌锭社会库存为 10.86 万吨，较 1 月 19 日减少 0.35 万吨。

【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，后续仍需观察周五晚 PMI 数据。

锡

【行情资讯】

1 月 22 日，锡价小幅回落，沪锡主力合约收报 409010 元/吨，较前日下跌 2.25%。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：390000-440000 元/吨，海外伦锡参考运行区间：48000-54000 美元/吨。

镍

【行情资讯】

1 月 22 日，镍价窄幅震荡，沪镍主力合约收报 140410 元/吨，较前日下跌 0.39%。现货市场，各品牌升贴水持稳运行，俄镍现货均价对近月合约升贴水为 350 元/吨，较前日持平，金川镍现货升水均价报 8750 元/吨，较前日下跌 250 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 1033.5 元/镍点，较前日上涨 5 元/镍点。

【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，预计在印尼 RKAB 配额缩减预期下，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 165,701 元，较上一工作日+3.62%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 163,000-169,200 元，均价较上一工作日+5,750 元（+3.59%），工业级碳酸锂报价 160,000-166,500 元，均价较前日+3.82%。LC2605 合约收盘价 168,780 元，较前日收盘价+1.22%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1,600 元。SMM 国内碳酸锂周度产量环比下降 1.7%至 22,217 吨；国内碳酸锂库存报 108,896 吨，环比上周-783 吨（-0.7%），其中上游+107 吨，下游和其他环节-890 吨。

【策略观点】

商品市场连续反弹，周四文华工业品指数上涨 0.97%，碳酸锂主力合约触及前高回落。本周 SMM 国内周度产量和库存双降，电池“抢出口”对淡季需求形成支撑，锂盐厂检

修国内产量见高点。短期矿端供给不确定性强，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 160,000-174,000 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 01 月 22 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 1.7% 至 2712 元/吨，单边交易总持仓 70.92 万手，较前一交易日增加 0.35 万手。基差方面，山东现货价格下跌 5 元/吨至 2555 元/吨，贴水主力合约 162 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 303 美元/吨，进口盈亏报-77 元/吨。期货库存方面，周四期货仓单报 12.66 万吨，较前一交易日增加 0.75 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格下跌 0.5 美元/吨至 62 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：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】

周四下午 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。1 月 16 日数据显示，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。

有色金属重要日常数据汇总表

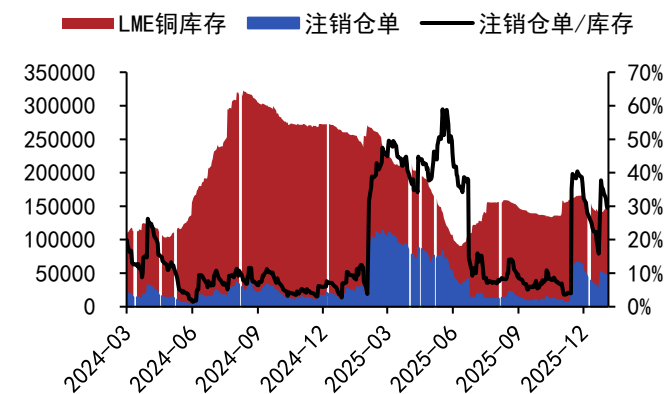
2026年1月22日 日频数据														2026年1月23日 盘面数据			
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	168250	8850	47100	29.5%	(29.11)	213515	32972	143173	(2408)	647275	772	(185)	(680)	7.82	7.82	7.89	(978)
铝	509275	2100	26800	5.3%	(13.98)	185879	42051	138856	101	710317	(3979)	(150)	(150)	7.64	7.69	8.33	(2174)
锌	111700	(150)	8825	7.9%	(40.12)	76311	2459	30300	(747)	218500	(117)	40	(125)	7.70	7.60	8.32	(1986)
铅	218425	(4225)	31350	14.1%	(46.63)	37044	6933	27765	201	103323	(3182)	(140)	(150)	8.54	8.43	8.57	(61)
镍	284496	(168)	10134	3.6%	(201.17)	48180	1530	41584	432	386169	(6645)						

2026年1月22日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	6.963 (-0.002)	USDCNY即期	6.964 (0.004)		美国十年期国债收益率	4.26 (0)	中国7天Shibor	1.488 (0.005)

2026年1月23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)	

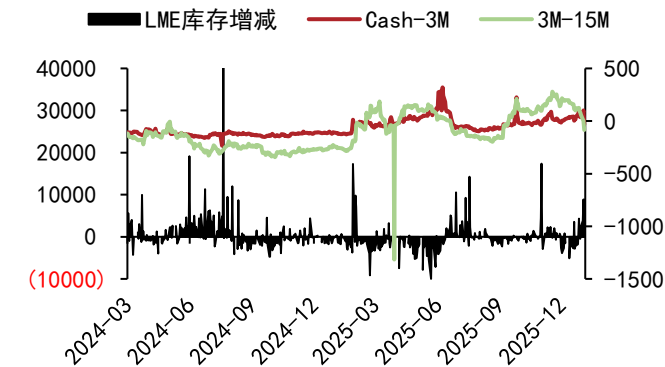
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



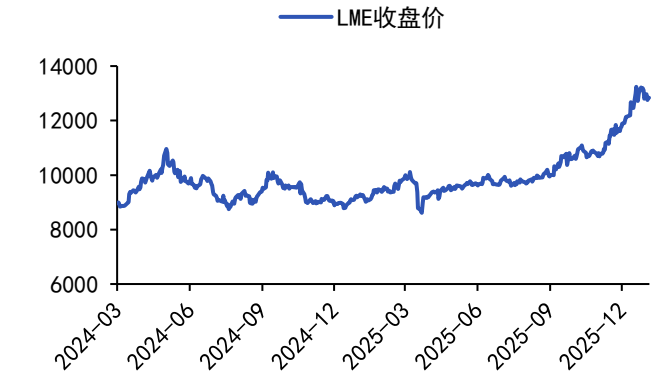
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



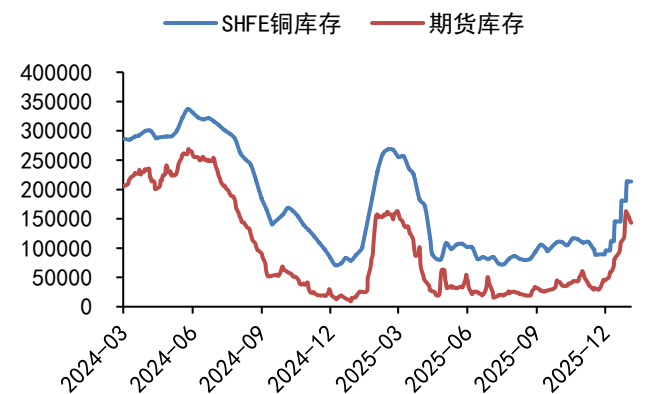
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



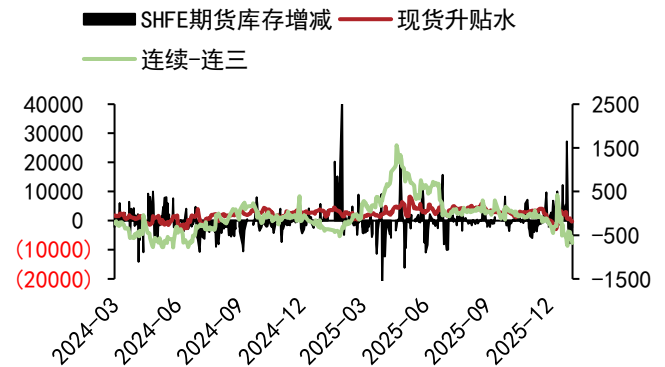
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



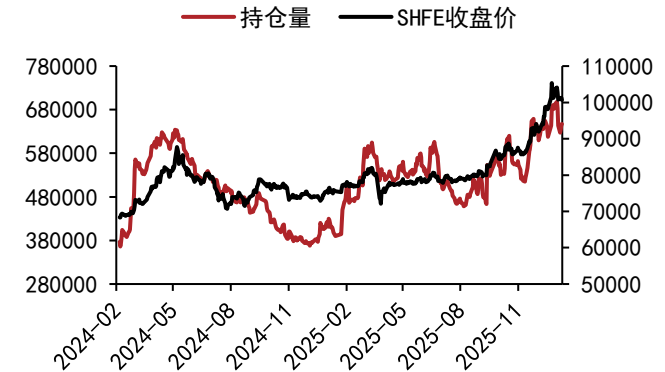
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

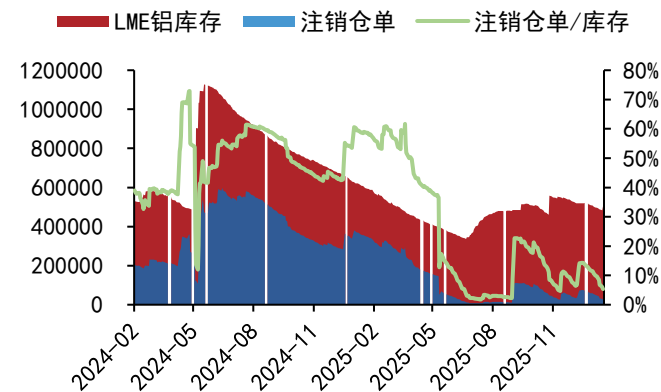
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

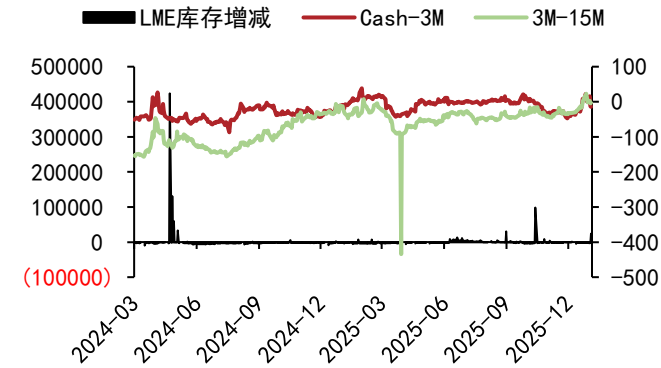
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



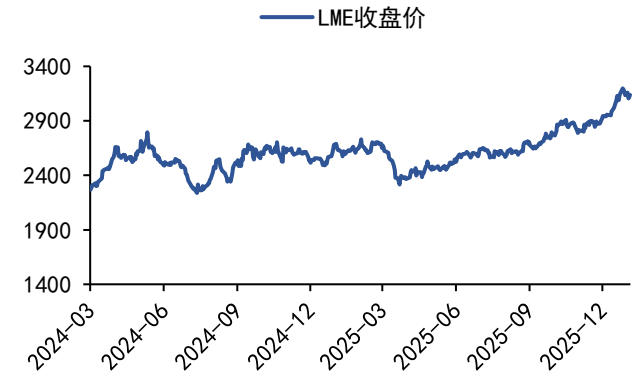
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



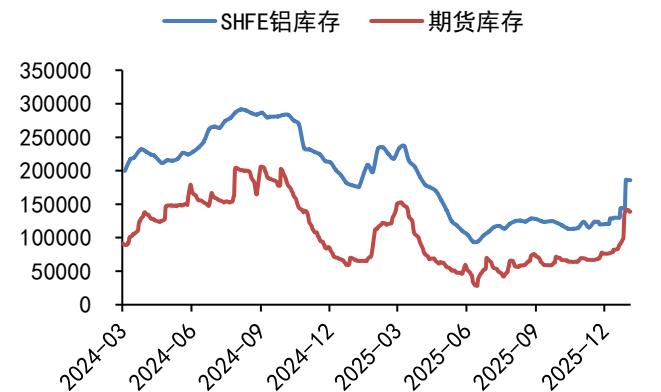
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



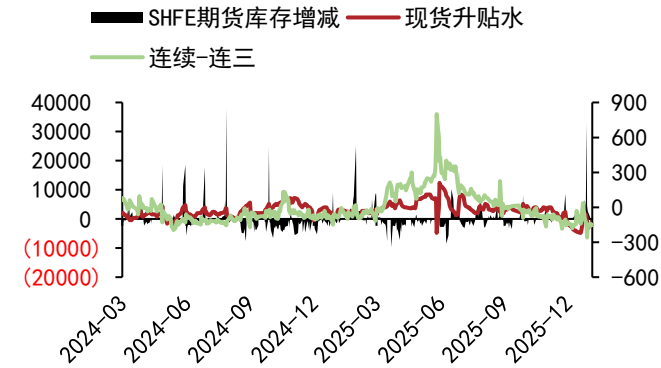
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



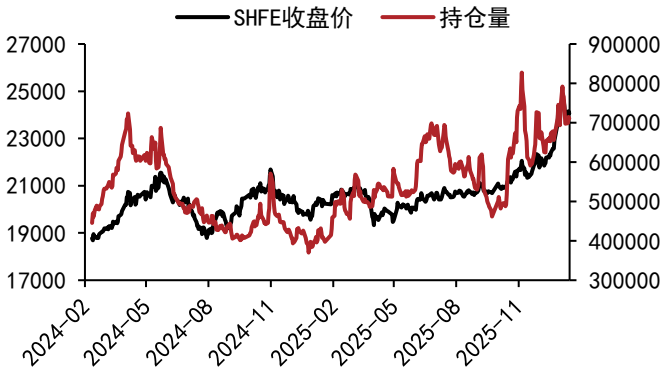
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

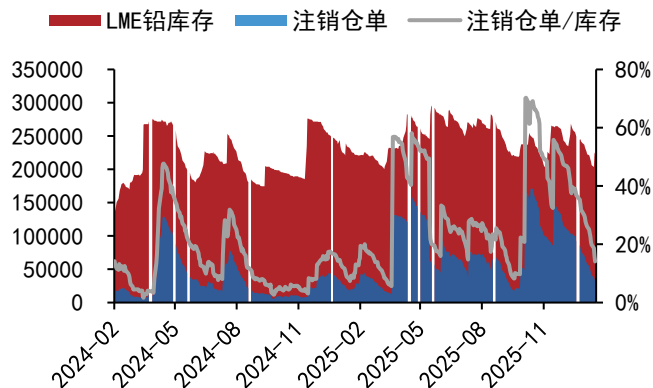
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

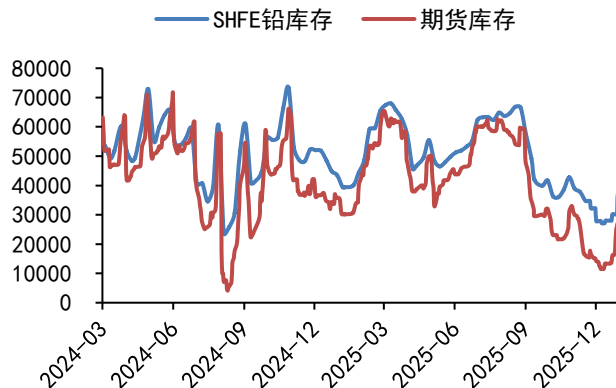
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



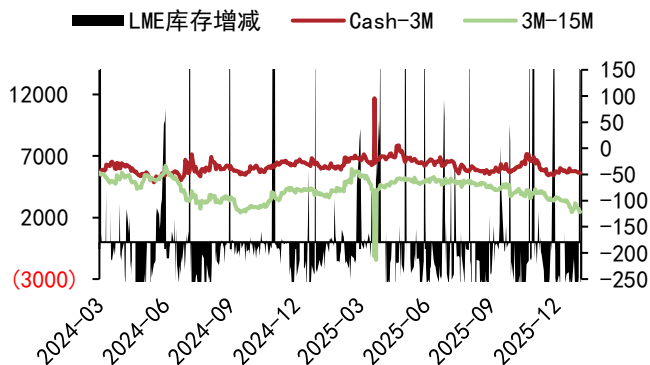
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 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)



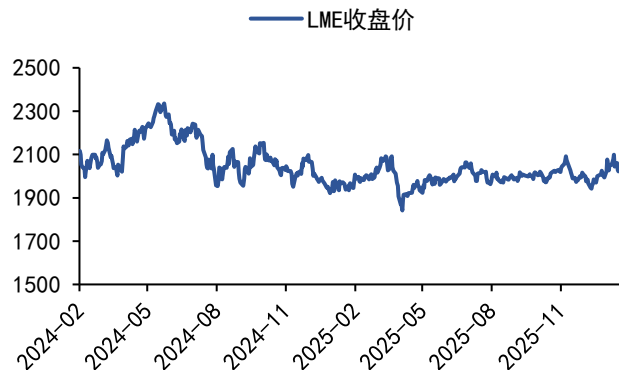
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 16: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



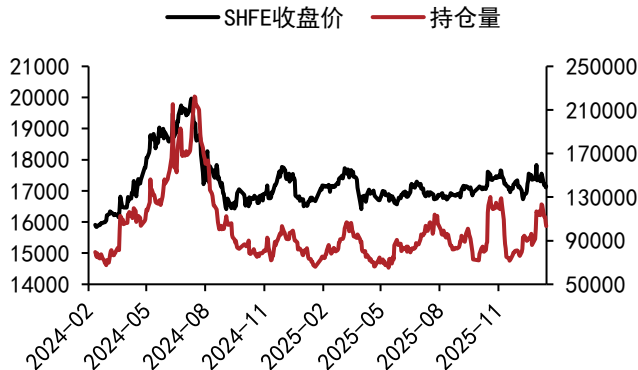
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

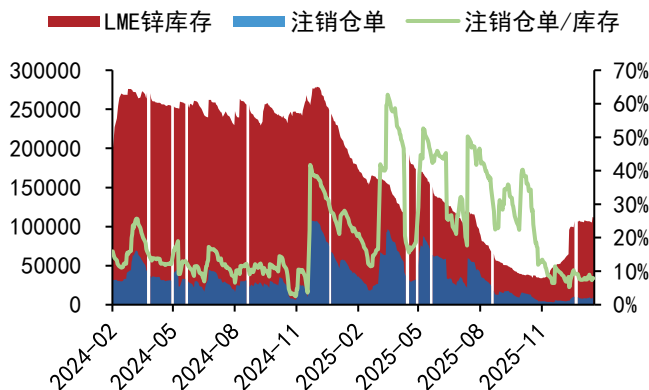
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

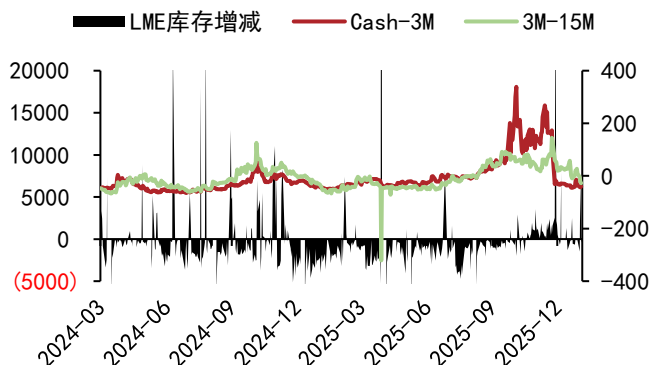
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



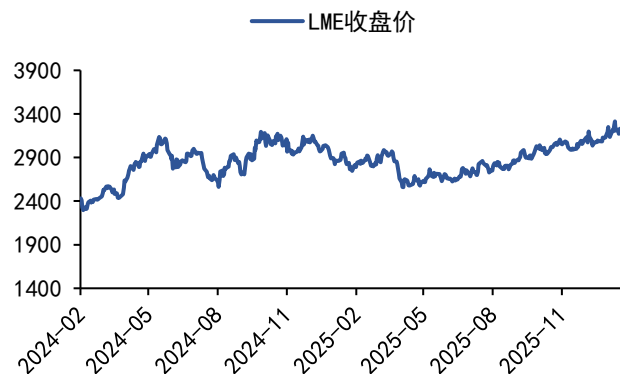
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



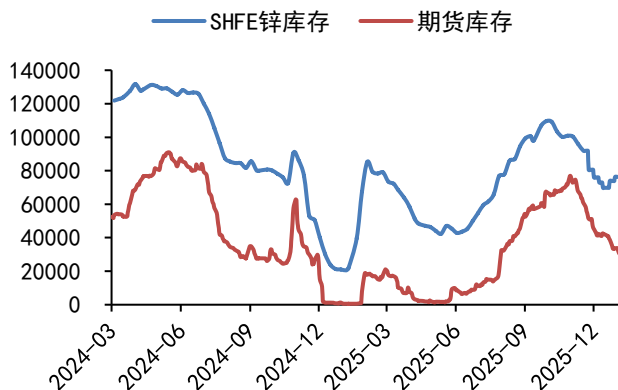
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



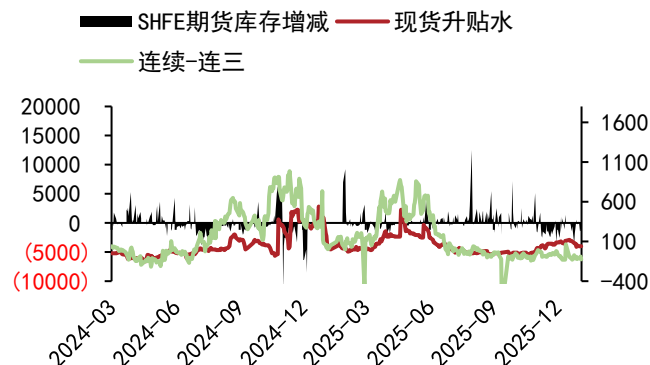
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



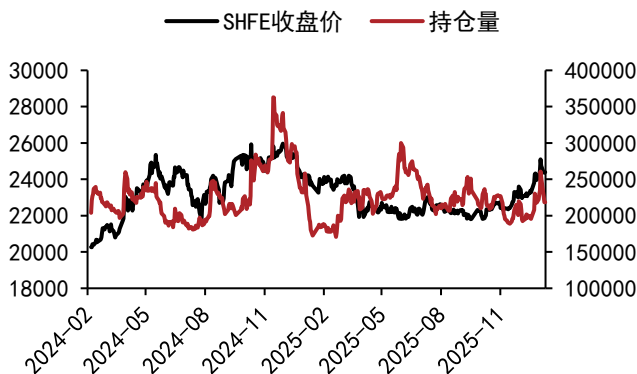
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

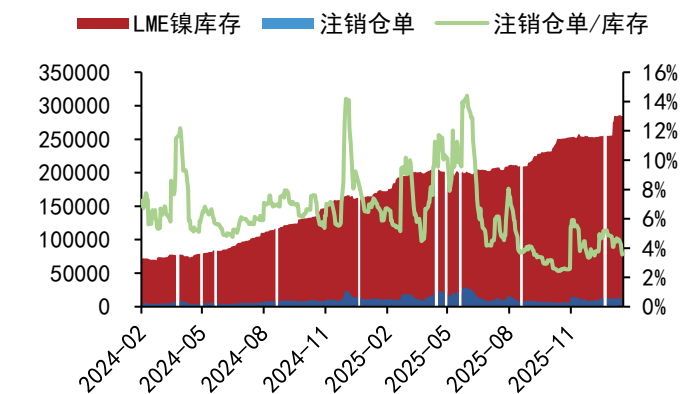
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

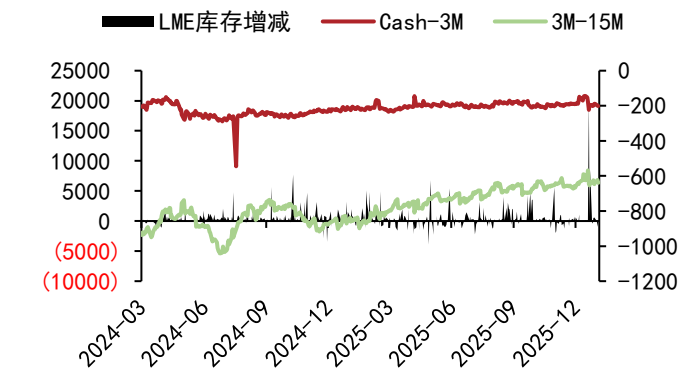
镍

图 25：LME 库存及仓单（吨）



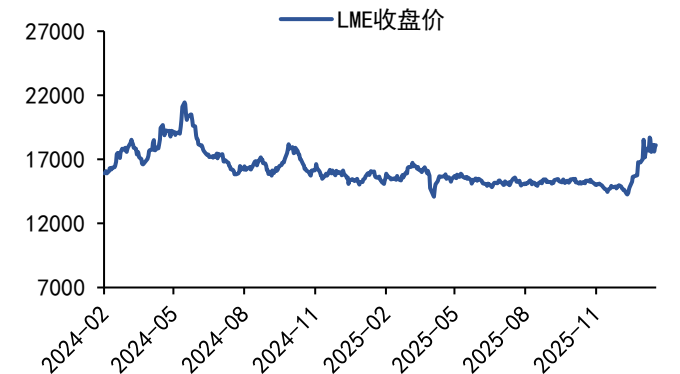
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



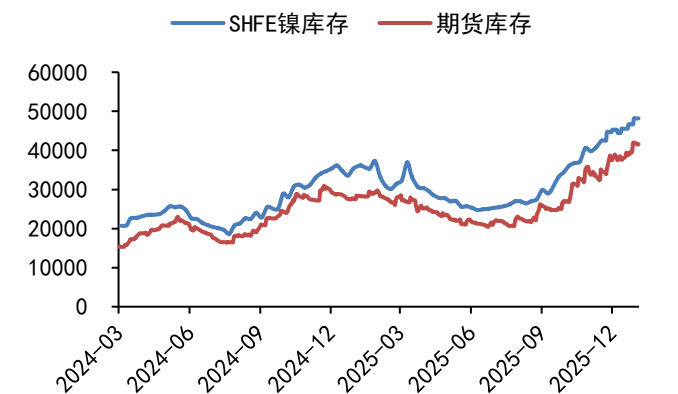
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



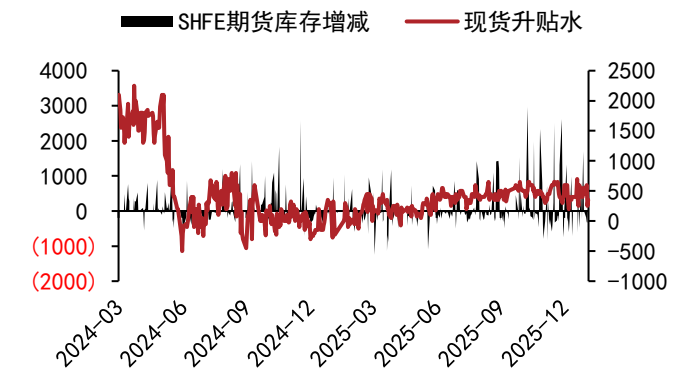
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



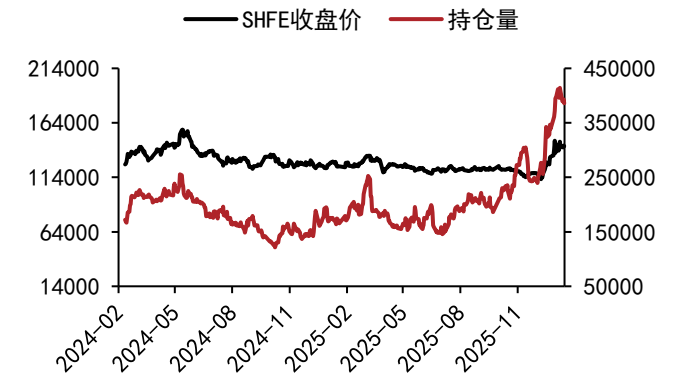
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

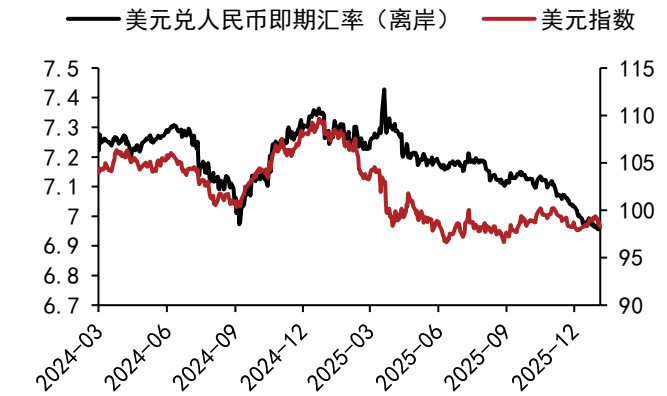
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

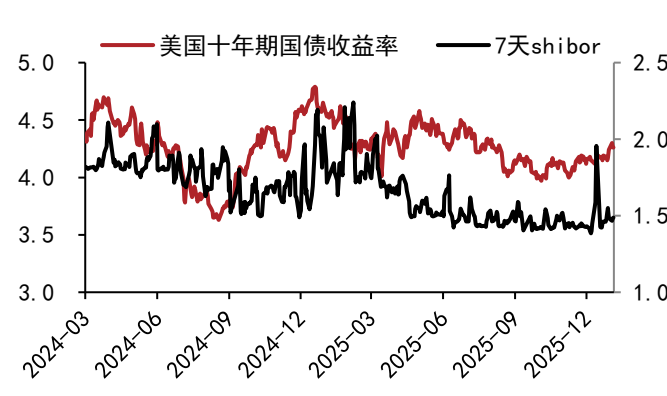
汇率利率

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

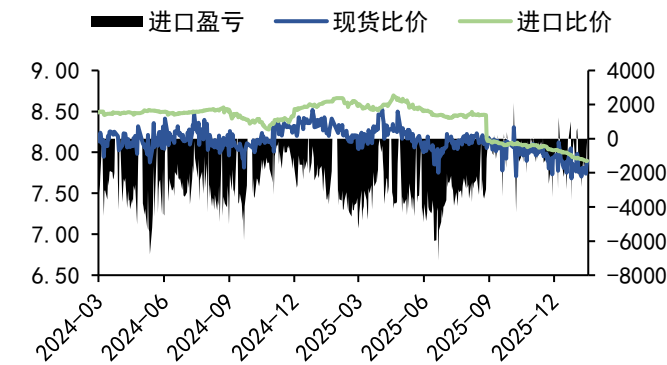
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

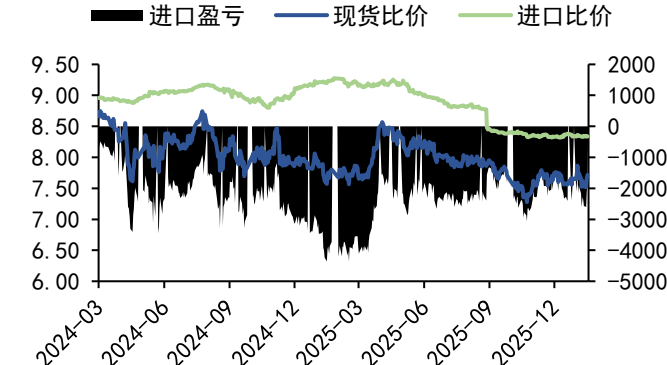
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



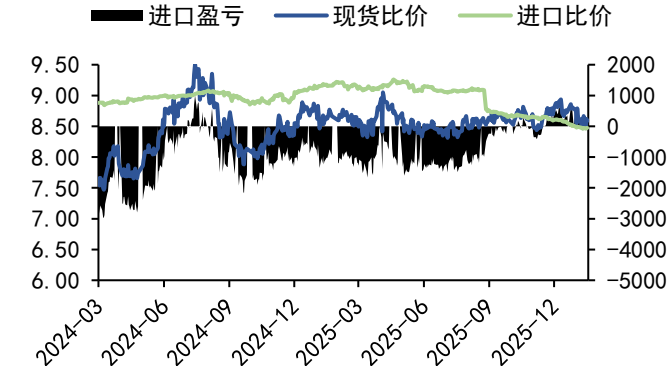
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



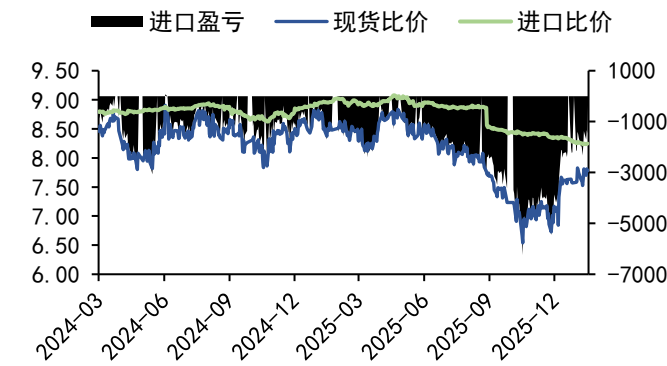
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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