

## 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

### 【行情资讯】

白银再次走低,铜价继续调整,昨日伦铜 3M 收盘跌 1.42%至 12855 美元/吨,沪铜主力合约收至 101130 元/吨。LME 铜库存增加 1925 至 180575 吨,增量主要来自北美仓库,注销仓单比例下滑,Cash/3M 维持贴水。国内电解铜社会库存较周一增加,保税区库存小幅减少,上期所日度仓单增加 0.1 至 16.1 万吨,上海地区现货贴水期货 70 元/吨,盘面回落下游备货量增加,广东地区现货贴水期货 85 元/吨,下游采购意愿提升。沪铜现货进口亏损 400 元/吨左右。精废铜价差 3110 元/吨,环比缩窄。

### 【策略观点】

权益市场走弱,不过美国计划推进关键矿产资源商业储备,中国预期强化铜储备,美国和欧元区制造业 PMI 好于预期,情绪面不悲观。特朗普宣布沃什为新任美联储主席,虽然其货币政策态度温和和偏鹰,但不改变年内继续降息的节奏。产业上看英美资源下调 2026 年产量指引,铜矿供应维持紧张格局,国内精炼铜供应维持高增,短期供应相对充裕,铜价预计高位震荡。今日沪铜主力合约参考: 98000-103000 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考: 12500-13000 美元/吨。

## 铝

### 【行情资讯】

贵金属、原油价格走弱,铝价震荡调整,昨日伦铝收盘跌 1.08%至 3026 美元/吨,沪铝主力合约收至 23570 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量减少 3.0 至 65.6 万手,期货仓单增加 0.4 至 15.4 万吨。国内铝锭社会库存较周一增加约 2.4 万吨,铝棒库存较周一增加约 1 万吨,铝棒加工费小幅反弹,现货交投延续平淡。华东电解铝现货贴水期货 180 元/吨,下游采购情绪环比改善。LME 铝锭库存减少 0.2 至 49.3 万吨,注销仓单比例下滑,Cash/3M 维持贴水。

### 【策略观点】

国内铝锭、铝棒库存延续累积,下游淡季需求仍偏弱,但不构成大的利空;LME 铝库存维持相对低位,加之美国铝现货升水维持高位,铝价支撑仍较强。若美股 AI 叙事担忧缓和,铝价有望企稳抬升。今日沪铝主力合约运行区间参考: 23100-23700 元/吨;伦铝 3M 运行区间参考: 3000-3060 美元/吨。

## 铅

### 【行情资讯】

周四沪铅指数收跌 0.25% 至 16588 元/吨，单边交易总持仓 11.58 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 6 至 1960 美元/吨，总持仓 17.24 万手。SMM1# 铅锭均价 16400 元/吨，再生精铅均价 16425 元/吨，精废价差 -25 元/吨，废电动车电池均价 9925 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 3.38 万吨，内盘原生基差 -140 元/吨，连续合约-连一合约价差 -55 元/吨。LME 铅锭库存录得 23.29 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 1.58 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -51.45 美元/吨，3-15 价差 -142.1 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.222，铅锭进口盈亏为 268.7 元/吨。据钢联数据，2 月 5 日全国主要市场铅锭社会库存为 4.59 万吨，较 2 月 2 日增加 0.69 万吨。

### 【策略观点】

铅矿显性库存抬升，高价白银支撑冶炼利润，TC 低位横移，原生铅开工率维持相对高位，原生铅锭累库。再生废料库存抬升，再生冶炼利润小幅下滑，但再生铅开工率边际抬升。下游蓄企开工率小幅下滑。冶炼成品库存与社会库存均有抬升，产业现状偏弱。1 月 30 日沃什提名美联储主席的预期引发市场情绪退潮，当前有色板块价格波动较大，2 月 2 日美国 ISM 制造业 PMI 录得 52.6，高于此前预测值，一定程度上缓和了恐慌情绪。

## 锌

### 【行情资讯】

周四沪锌指数收跌 1.92% 至 24440 元/吨，单边交易总持仓 19.41 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 72 至 3279 美元/吨，总持仓 23.3 万手。SMM0# 锌锭均价 24580 元/吨，上海基差 -35 元/吨，天津基差 -85 元/吨，广东基差 -55 元/吨，沪粤价差 20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 3.05 万吨，内盘上海地区基差 -35 元/吨，连续合约-连一合约价差平水。LME 锌锭库存录得 10.82 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.18 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -22.23 美元/吨，3-15 价差 49.25 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.077，锌锭进口盈亏为 -2592.99 元/吨。据钢联数据，2 月 5 日全国主要市场锌锭社会库存为 11.83 万吨，较 2 月 2 日增加 0.71 万吨。

### 【策略观点】

产业端，锌矿原料库存抬升，锌矿跌速放缓。LME 锌锭库存累库放缓，LME 锌 3-15 月差抬升，沪伦比值再度下行。海外天然气价格抬升，引发市场对欧洲冶炼企业成本的担忧。1 月 29 日，玻利维亚新政府叫停一项授予中资财团的锌矿开发计划，该项目设计处理能力为 15 万吨精矿。叠加当前锌铜

比、锌铝比均处绝对低位，锌价当前仍在跟随板块补涨宏观属性的过程中。1月30日沃什提名美联储主席的预期引发市场情绪退潮，当前有色板块价格波动较大，2月2日美国ISM制造业PMI录得52.6，高于此前预测值，一定程度上缓和了恐慌情绪，后续锌价交易重心可能重回产业逻辑。

## 锡

### 【行情资讯】

2月5日，锡价大幅下跌，沪锡主力合约收报365140元/吨，较前日下跌6.87%。SHFE库存报7012吨，较前日减少399吨。供给方面，上周云南地区冶炼厂开工率高位持稳，江西受废锡原料紧缺影响精锡产量仍偏低。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，尽管价格回落释放部分刚性采购需求，现货成交小幅回暖，但整体价格仍处高位水平，下游节前补库意愿仍不明显，多持谨慎观望态度。叠加终端行业受金属板块整体上涨带来的成本压力，需求向上传导速度缓慢，对现货市场的实际支撑力度有限。库存方面，截止2026年1月30日全国主要市场锡锭社会库存11556吨，较1月23日增加555吨。

### 【策略观点】

短期贵金属价格再次下挫，锡价跟随下跌。后市来看，锡价中长期仍维持向上趋势，但短期在锡锭供需边际宽松、库存近期稳步回升背景下，预计锡价仍以宽幅震荡运行为主。操作方面，建议观望。国内主力合约参考运行区间：35-40万元/吨，海外伦锡参考运行区间：45000-48000美元/吨。

## 镍

### 【行情资讯】

2月5日，镍价小幅回落，沪镍主力合约收报134430元/吨，较前日下跌2.36%。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-100元/吨，较前日持平，金川镍现货升水均价9400元/吨，较前日持平。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，价格震荡上行，10-12%高镍生铁均价报1037元/镍点，较前日上涨7元/镍点。

### 【策略观点】

短期贵金属再次下挫，有色板块价格整体回落，叠加镍仍面临基本面压力，短期镍价预计宽幅震荡为主。沪镍价格运行区间参考12.0-15.0万元/吨，伦镍3M合约运行区间参考1.6-1.8万美元/吨。

## 碳酸锂

### 【行情资讯】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 148,209 元，较上一工作日+1.39%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 146,500-150,800 元，均价较上一工作日+2,050 元（+1.40%），工业级碳酸锂报价 143,500-147,500 元，均价较前日+1.36%。LC2605 合约收盘价 147,220 元，较前日收盘价-0.59%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1,350 元。

### 【策略观点】

周三文华商品指数上涨 1.09%，碳酸锂偏弱震荡。乘联会数据显示，2026 年 1 月全国乘用车厂商新能源批发预估 90 万辆，同比增长 1%。购置税减免政策退坡，消费提前透支影响显现，但年初仍实现正增长。二月春节影响下，正极环节排产环比仅减约 10%。短期价格风险释放后，下游低库存状态下，节前原材料备货议价能力不高，淡季去库预计对锂价支撑较强。近期商品市场波动较大，建议谨慎观望或轻仓尝试。今日广期所碳酸锂 2605 合约参考运行区间 139,000-157,000 元/吨。

## 氧化铝

### 【行情资讯】

2026 年 02 月 05 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 1.15%至 2790 元/吨，单边交易总持仓 51.26 万手，较前一交易日减少 2.04 万手。基差方面，山东现货价格 2555 元/吨，贴水主力合约 235 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 304 美元/吨，进口盈亏报-76 元/吨。期货库存方面，周四期货仓单报 21.56 万吨，较前一交易日增加 1.92 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 61 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 58 美元/吨。

### 【策略观点】

矿端，几内亚博凯地区的某矿山工人发起无限期罢工，该地区为几内亚铝土矿核心地区，后续需观察罢工影响是否扩大，目前生产及发运均维持正常；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 A02605 参考运行区间：2700-2900 元/吨，需重点关注国内供应收缩政策、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 13810 元/吨, 当日-0.11%(-15), 单边持仓 23.02 万手, 较上一交易日-7380 手。现货方面, 佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14000 元/吨, 较前日+100, 无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14150 元/吨, 较前日持平; 佛山基差-10(+115), 无锡基差 140(+15); 佛山宏旺 201 报 9350 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 1040 元/镍, 较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9000 元/吨, 较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8550 元/50 基吨, 较前日持平。期货库存录得 43579 吨, 较前日+4641。01 月 30 日数据, 社会库存增加至 91.42 万吨, 环比增加 1.07%, 其中 300 系库存 63.20 万吨, 环比增加 2.49%。

### 【策略观点】

现货层面, 随着春节临近, 中下游采购积极性不高, 叠加盘面价格高位震荡, 市场观望氛围浓厚, 整体库存流转速度放缓。钢厂近期锁价政策释放有限, 贸易商出于风险控制考虑, 普遍以出货降库、执行前期订单为主, 主动补库意愿较低。供应端收缩明显, 青拓集团计划于 2 月全线检修设备, 预计影响 300 系产量约 20-21 万吨; 东方特钢 2 月炼钢环节继续停产, 影响产量约 4 万吨左右。目前产业链成本支撑依然稳固, 叠加钢厂减产等因素, 核心上涨逻辑并未改变, 价格下方具备较强支撑。维持看多观点不变, 主力合约参考区间 13200-14100 元/吨。

## 铸造铝合金

### 【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格走低, 主力 AD2603 合约收盘跌 3.01%至 21915 元/吨(截至下午 3 点), 加权合约持仓增加至 2.45 万手, 成交量 1.37 万手, 量能放大, 仓单减少 0.02 至 6.65 万吨。AL2603 合约与 AD2603 合约价差 1470 元/吨, 环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价下调 100 元/吨, 进口 ADC12 价格调降 200 元/吨, 成交仍以刚需为主。库存方面, 国内主流市场铝合金锭库存增加 0.01 至 6.74 万吨, 铝合金锭厂内库存增加 1.35 至 8.46 万吨。

### 【策略观点】

铸造铝合金成本端价格调整, 尽管需求相对一般, 但在供应端扰动持续和原料供应季节性偏紧背景下, 短期价格有支撑。

### 有色金属重要日常数据汇总表

2026年2月5日 日频数据													2026年2月6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	178650	2525	22925	13.0%	(69.40)	233004	7067	159772	751	617249	11759	(145)	(880)	7.86	7.88	7.87	(145)
铝	495175	0	54525	11.0%	(22.99)	216771	19718	150289	(423)	686547	10176	(220)	(215)	7.69	7.77	8.37	(2051)
锌	108200	(775)	11775	10.8%	(25.89)	65154	(7997)	29966	1099	200324	(3431)	(40)	(140)	7.54	7.50	8.28	(2417)
铅	232850	0	15825	6.8%	(51.98)	30584	1233	33613	174	114232	8356	(140)	(245)	8.61	8.48	8.56	80
镍	286314	786	11148	3.9%	(223.39)	55396	4602	48072	(108)	335173	1160						

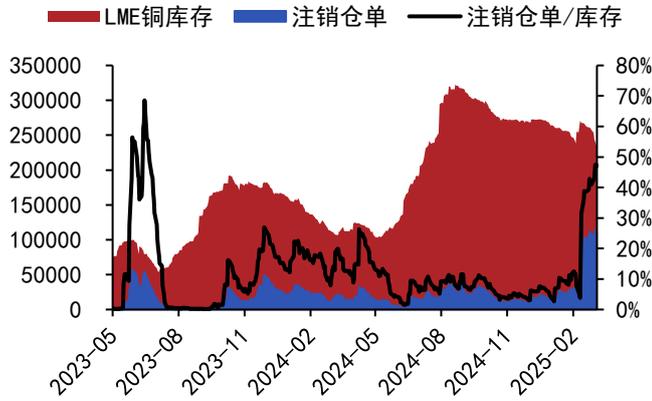
2026年2月5日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	6.938 (0.001)	USDCNY即期	6.941 (0.006)	美国十年期国债收益率	4.29 (0.01)	中国7天Shibor	1.488 (0.003)

2026年2月6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)



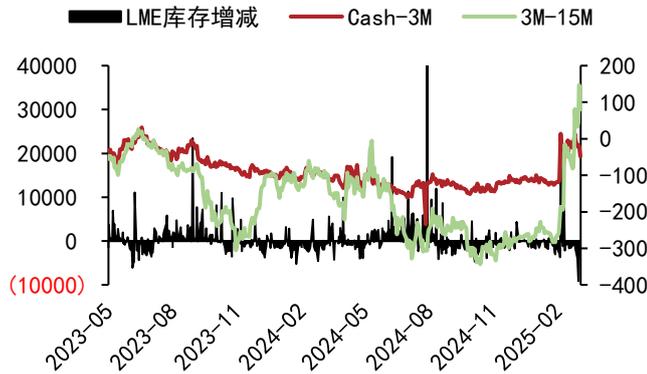
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 2: SHFE 库存及仓单 (吨)



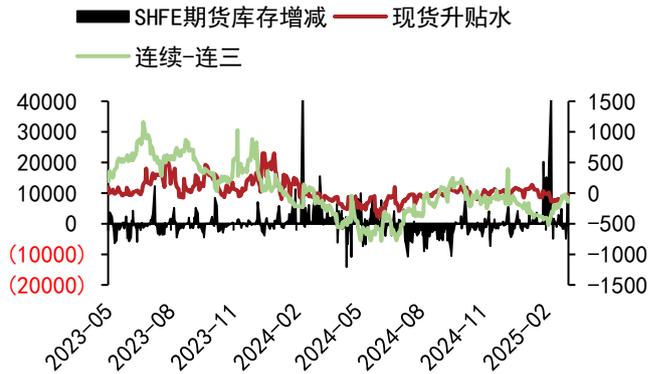
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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 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 5: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

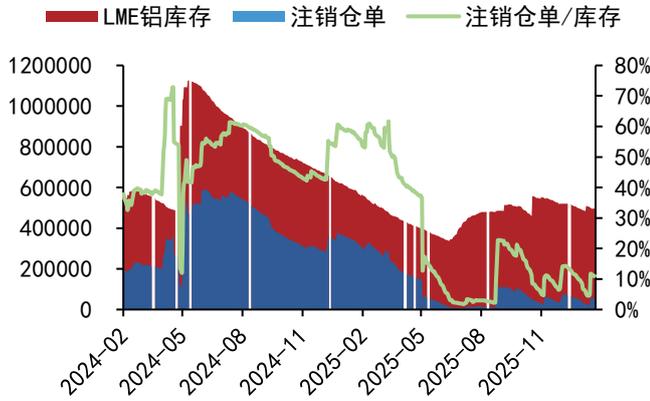
图 6: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

# 铝

图 7: LME 库存及仓单 (吨)



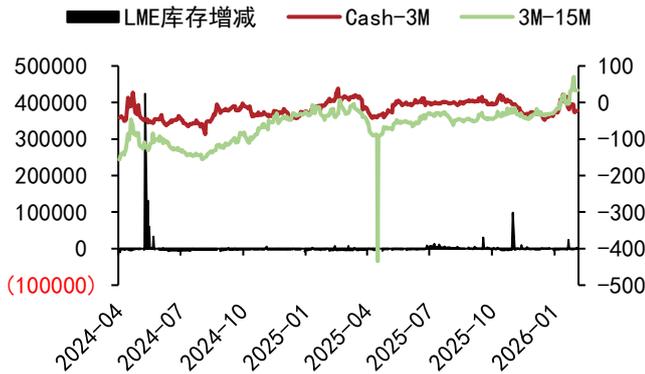
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



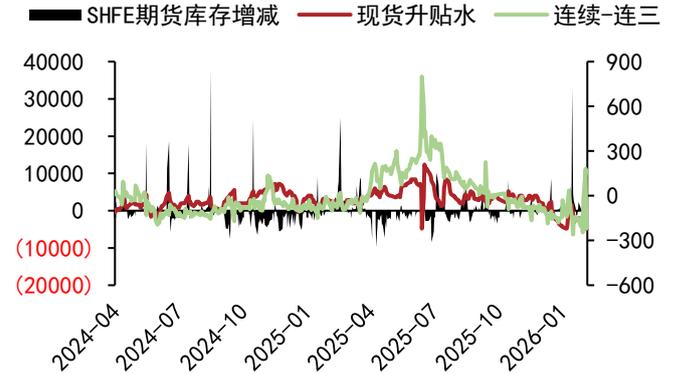
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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 10: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



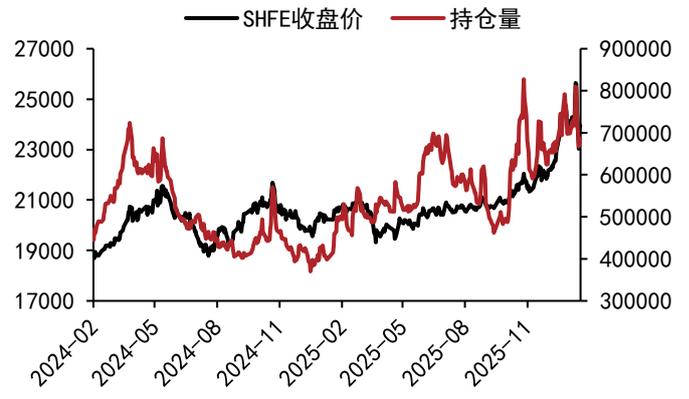
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

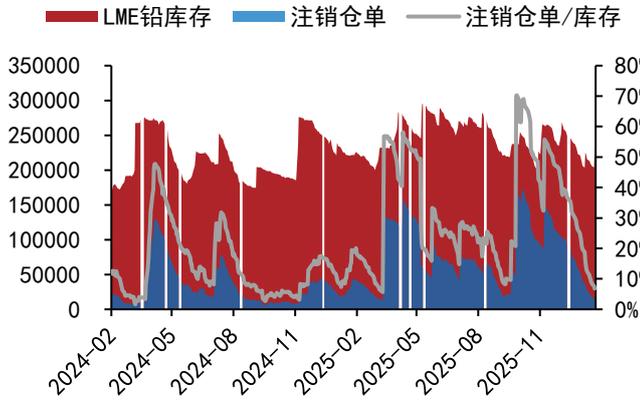
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

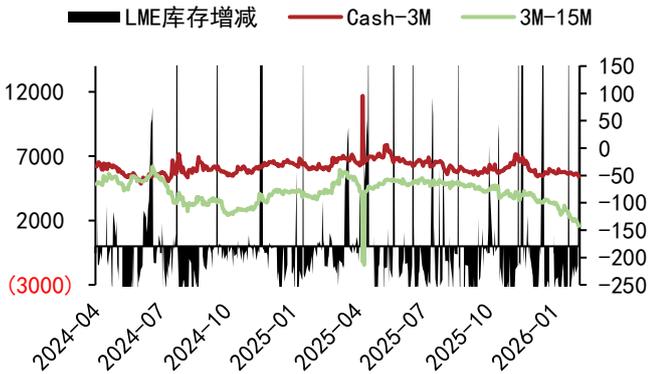
# 铅

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)



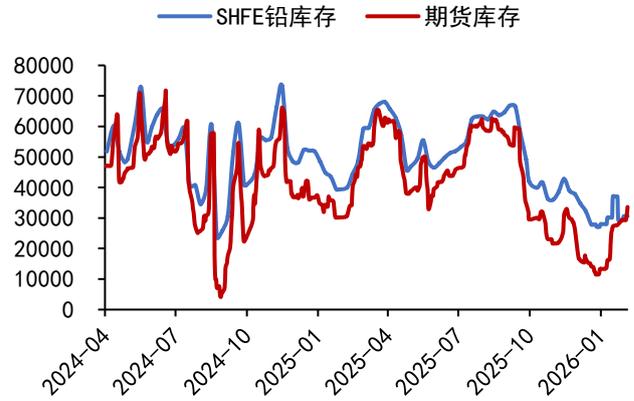
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



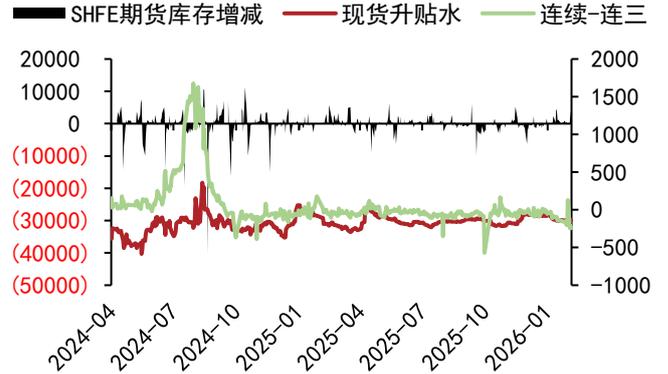
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 库存及仓单 (吨)



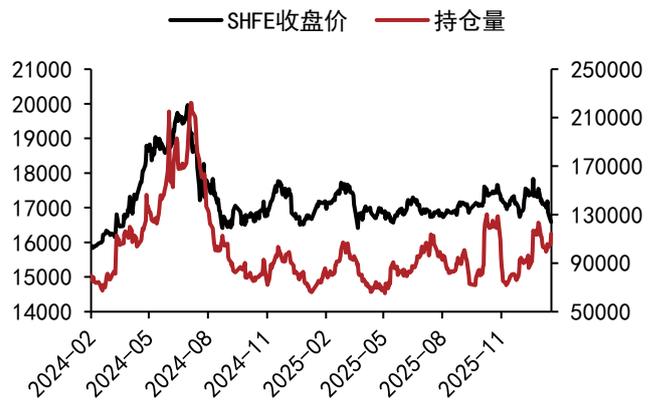
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

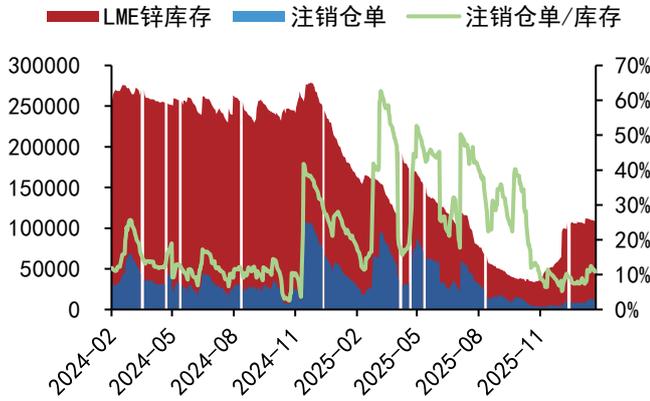
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

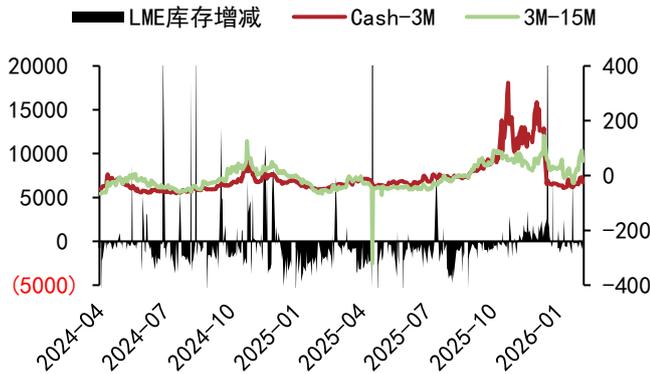
## 锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



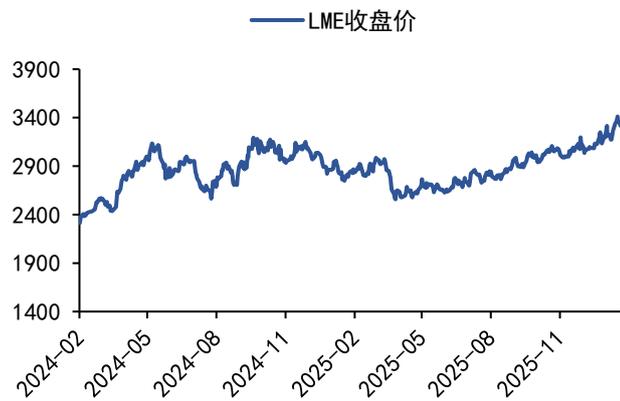
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 21: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



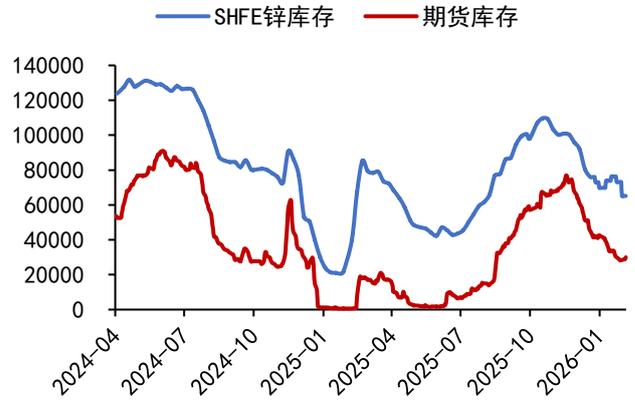
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



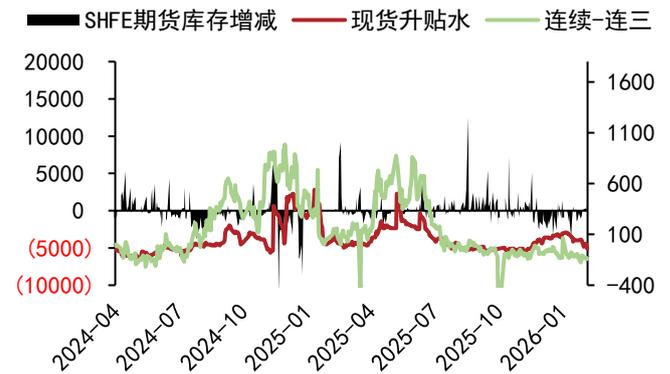
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 20: SHFE 库存及仓单 (吨)



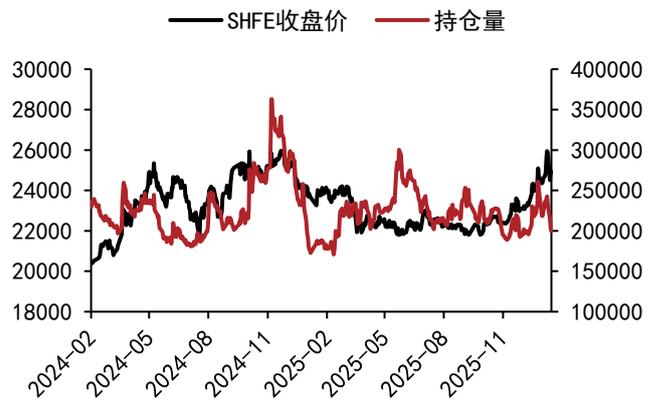
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

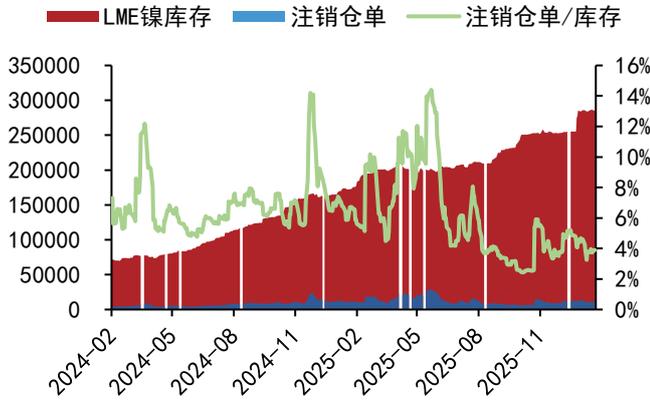
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

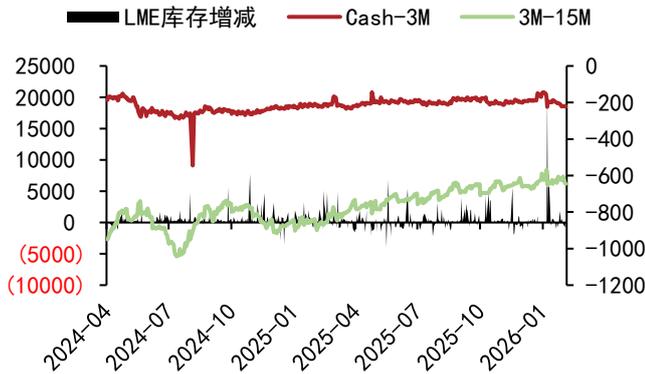
## 镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



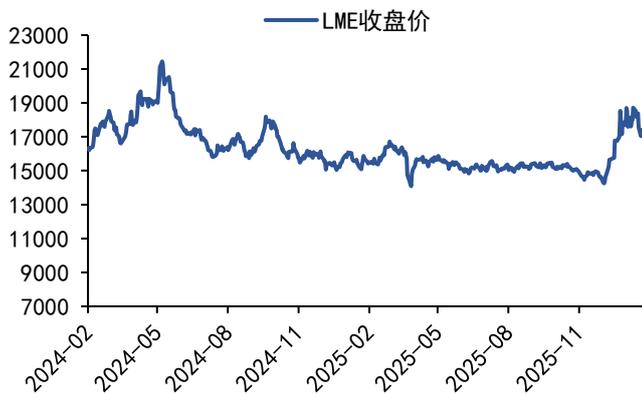
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 27: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



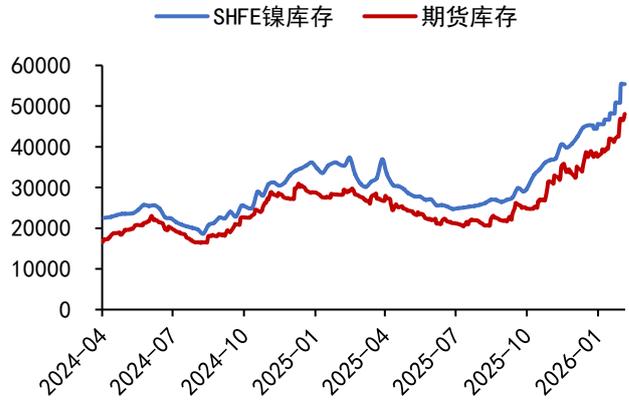
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



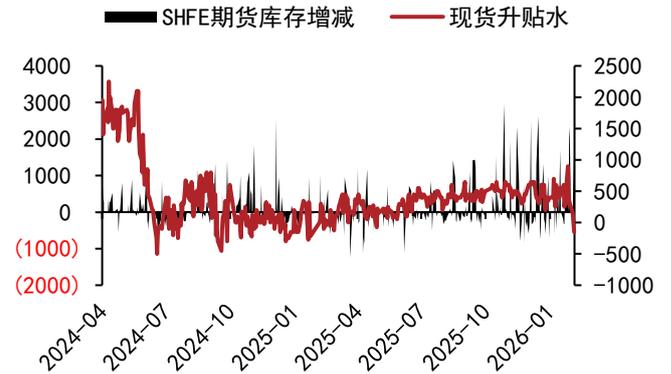
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

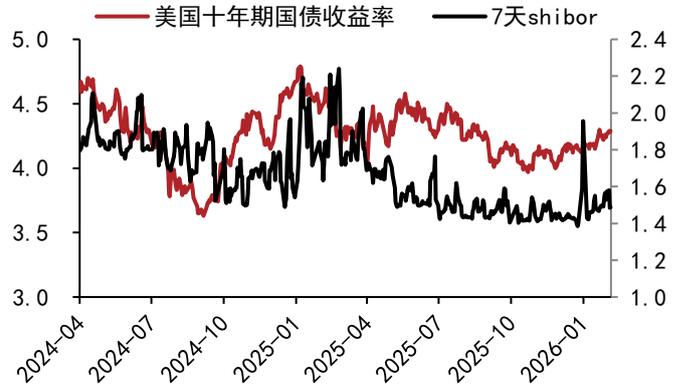
## 汇率利率

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

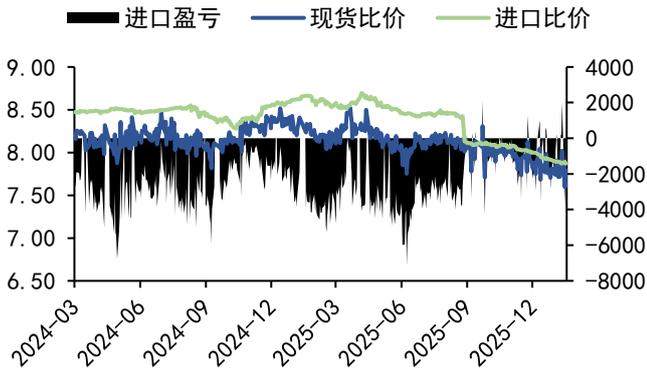
图 32: 美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

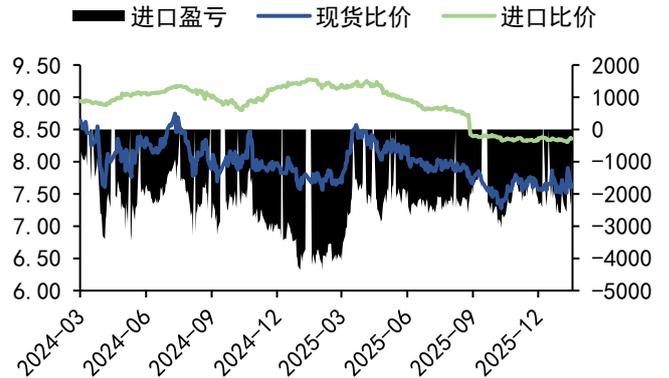
## 沪伦比价

图 33: 铜沪伦比价及进口盈亏 (元/吨)



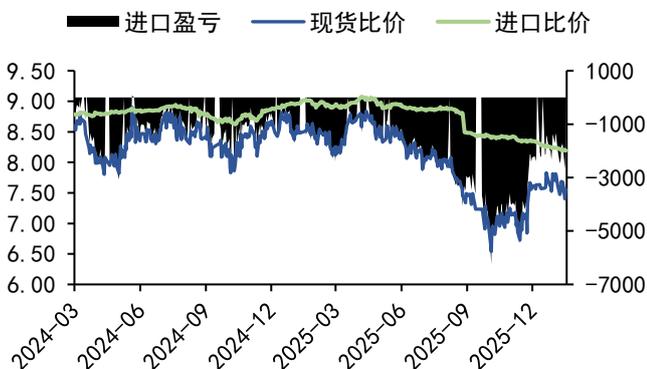
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 34: 铝沪伦比价及进口盈亏 (元/吨)



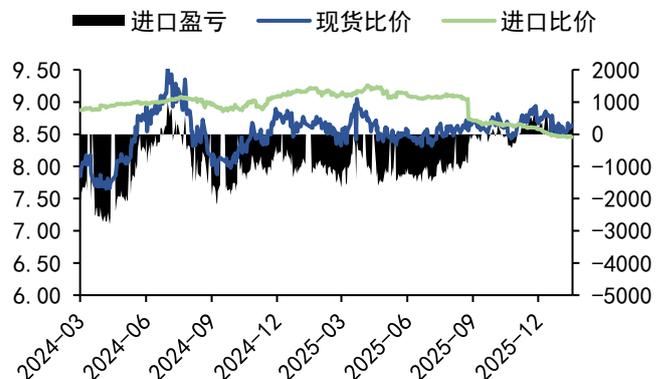
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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](http://www.wkqh.cn)