

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

刘显杰

从业资格号: F03130746
0755-23375125
liuxianjie@wkqh.cn

铜

【行情资讯】

中东战事引发风险资产抛售潮，铜价大幅下跌后回升，昨日伦铜 3M 合约收盘跌 1.05% 至 12211 美元/吨，沪铜主力合约收至 94920 元/吨。昨日 LME 库存增加 1325 至 335425 吨，增量来自亚洲和北美仓库，注销仓单比例反弹，Cash/3M 维持贴水。国内电解铜社会库存较周一减少逾 2 万吨，保税区库存环比减少，上期所日度仓单减少 1.2 至 30.6 万吨。华东地区现货贴水缩窄至 30 元/吨，下游采购积极性较好。广东地区铜现货由贴水转为升水期货 80 元/吨，交投较为积极。国内铜现货进口盈利约 400 元/吨。精废铜价差降至-460 元/吨，废铜成交减量。

【策略观点】

中东战事存在升级风险，原油价格维持高位加大了通胀和经济走弱的压力，情绪面仍有抑制。产业上看铜精矿粗炼费继续走低，矿端紧张情绪有所加重。国内铜下游基本完成复工复产，消费表现接近往年同期，在废铜替代仍较少的情况下，供需关系有望继续改善。总体来看，尽管供需预期改善，但铜价企稳回升仍需要宏观情绪缓和的支持。今日沪铜主力合约参考：93000-96500 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：12000-12400 美元/吨。

铝

【行情资讯】

中东战事引发贵金属和有色金属大跌，铝价在情绪明显走弱的背景下出现补跌，昨日伦铝 3M 合约收跌 5.19% 至 3242 美元/吨，沪铝主力合约收至 23930 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量减少 4.0 至 59.5 万吨，期货仓单增加 0.1 至 39.3 万吨，铝锭社会库存较周一增加，铝棒社会库存较周一减少逾 2 万吨，昨日铝棒加工费下调，买盘相对谨慎。华东地区铝锭现货贴水缩窄至 190 元/吨，铝价回落市场接货情绪维持较好。LME 库存环比减少 0.4 至 43.3 万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 维持升水。

【策略观点】

中东战事存在升级风险，霍尔木兹海峡能否通行仍存在较大的不确定性，但美以将暂停对伊朗能源基础设施的打击缓解了能源价格上涨的忧虑，不过海外铝供应仍然存在威胁，海外低库存与现货强势有望延续。国内下游开工率继续回升，铝水比例回到相对正常水平。铝价支撑偏强。今日沪铝主力合约运行区间参考：23600-24400 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3200-3300 美元/吨。

铅

【行情资讯】

周四沪铅指数收跌 1.44% 至 16415 元/吨，单边交易总持仓 13.51 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 39.5 至 1892 美元/吨，总持仓 18.34 万手。SMM1#铅锭均价 16475 元/吨，再生精铅均价 16475 元/吨，精废价差平水，废电动车电池均价 9850 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 6.19 万吨，内盘原生基差-120 元/吨，连续合约-连一合约价差-15 元/吨。LME 铅锭库存录得 28.44 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 0.72 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-43.86 美元/吨，3-15 价差-143.3 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.26，铅锭进口盈亏为 696.89 元/吨。据钢联数据，3 月 19 日全国主要市场铅锭社会库存为 7.26 万吨，较 3 月 16 日减少 0.75 万吨。

【策略观点】

铅精矿显性库存小幅下滑，铅精矿 TC 止跌企稳，原生冶炼利润受银价影响出现一定回调，原生铅开工率逐步回暖，原生厂库下滑。铅废料显性库存延续下滑，再生铅冶炼利润承压较深，再生铅冶炼厂开工率回暖有限，再生厂库下滑。下游蓄企开工率回暖但采购未见起色，2 月经销商库存去库较好，成品库存压力减轻。当前铅锭进口窗口开大，铅蓄电池出口减少，海外过剩的交割品库存流入国内产生压制。月度蓄电池成品库存去库状况好转，沪铅多头席位出现大额净多加单，或为蓄企进行战略性买入保值，短期铅价获得支撑。后续仍需观察再生冶炼厂开工回暖状况以及蓄企买单持续性，不排除后续铅价进一步下探的可能性。

锌

【行情资讯】

周四沪锌指数收跌 2.75% 至 22707 元/吨，单边交易总持仓 20.97 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 127 至 3090 美元/吨，总持仓 20.82 万手。SMM0#锌锭均价 22820 元/吨，上海基差-85 元/吨，天津基差-95 元/吨，广东基差-70 元/吨，沪粤价差-15 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 10.26 万吨，内盘上海地区基差-85 元/吨，连续合约-连一合约价差-15 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.8 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 0.58 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-41.47 美元/吨，3-15 价差 27 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.067，锌锭进口盈亏为-2568.29 元/吨。据钢联数据，3 月 19 日全国主要市场锌锭社会库存为 22.90 万吨，较 3 月 16 日减少 0.72 万吨。沪锌连续下跌后下游逢低补库。

【策略观点】

锌精矿显性库存小幅抬升，锌精矿国产 TC 止跌企稳，进口 TC 延续下行，锌冶炼利润维持相对低位。当前锌产业维持偏弱现状，国内社会库存累库幅度较高，已高于过去两年同期水平。伊朗冲突长期化概率提升，油价处于相对高位，市场存在通胀担忧，降息预期下调后有色金属走势承压。沪伦两市锌价增仓下破，锌价形成下行趋势。锌价连跌 4 日后下游主动补库，后续关注锌锭社会库存去库状况，仍需警惕地缘冲突升级、宏观政策超预期带来的波动风险。

锡

【行情资讯】

3 月 19 日，沪锡主力合约收报 345730 元/吨，较前日下跌 6.56%。SHFE 库存报 11673 吨，较前日减少 322 吨。LME 库存报 8745 吨，较前日增加 30 吨。当前锡供应端整体呈现“节后修复、但上行受限”的特征。随着春节及元宵节后复工复产逐步推进，云南与江西两地冶炼厂开工率较假期低点有所回升，行业生产活动进入温和恢复阶段。其中，云南地区复产节奏相对更快，开工改善更为明显；江西地区虽也有修复，但回升幅度相对有限，整体恢复斜率偏缓。需求端，当前锡需求端整体仍处于偏弱修复阶段，市场表现以“消费恢复缓慢、观望情绪较浓”为主要特征。2 月受春节假期影响，下游消费明显收缩，进入 3 月后，终端实际采购改善幅度仍较有限，尚未形成实质性回暖。其核心原因在于近期锡价高位运行且波动率较大，抑制了下游企业的采购积极性，多数终端客户维持谨慎观望，补库意愿偏弱。

【策略观点】

锡供应端虽较节前边际改善，但仍未摆脱原料偏紧的现实约束。在矿端与再生端同步承压的背景下，冶炼端产能释放节奏偏慢，短期内供应增量预计有限，锡供应仍维持偏紧格局。锡需求端，高价抑制与观望情绪仍是主导因素，短期消费大概率维持弱修复格局。供需双弱背景下，预计锡价仍以高位宽幅震荡运行为主，国内主力合约参考运行区间：33-42 万元/吨，海外伦锡参考运行区间：41000-50000 美元/吨。

镍

【行情资讯】

3 月 19 日，沪镍主力合约收报 131550 元/吨，较前日下跌 2.67%。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-50 元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价 6550 元/吨，较前日下跌 150 元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 71.64 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 32.5 美金/湿吨，价格较前日持平。镍铁方面，价格持续上涨，10-12%高镍生铁均价报 1092.5 元/镍点，较前日下跌 1 元/镍点。

【策略观点】

印尼部分 HPAL 工厂检修，同时硫磺紧缺现状持续，MHP 供给预计维持紧张，镍供需有所改善。但短期地缘冲突面临较大风险，叠加镍库存水平偏高，预计价格震荡运行为主。本周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 1.6-2.0 万美元/吨。操作方面，建议高抛低吸，区间操作为主。

碳酸锂

【行情资讯】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 144502 元，较上一工作日-6.06%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 141200-148700 元，均价较上一工作日-9250 元（-6.00%），工业级碳酸锂报价 138000-145500 元，均价较前日-6.44%。LC2605 合约收盘价 142600 元，较前日收盘价-5.01%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1100 元。SMM 国内碳酸锂周产量 24186 吨，环比增 3.2%；周度库存报 98873 吨，环比上周-86 吨（-0.1%），其中上游+316 吨，下游和其他环节-402 吨。

【策略观点】

伊朗局势紧张引发能源冲击担忧，市场预期主要国家宽松货币政策受阻，金属价格承压。碳酸锂供需双强，国内周产量环比增幅连续保持在 3%以上；供给增加去库幅度边际收缩，但国内碳酸锂表观消费仍高位略有增长。近期锂云母矿端消息频繁，但预计五月前实际供给增量有限。锂价连续回调，下游逢低采购积极性提高，价格下方有一定支撑。后市重点关注盘面持仓增减、产业驱动事件和现货升贴水变化。今日广期所碳酸锂 2605 合约参考运行区间 136000-150000 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 03 月 19 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.75%至 3038 元/吨，单边交易总持仓 46.5 万手，较前一交易日增加 0.2 万手。基差方面，山东现货价格上涨 20 元/吨至 2705 元/吨，贴水主力合约 333 元/吨。

【策略观点】

矿端，市场传几内亚政府商讨出台政策收紧铝土矿出口，以提振铝土矿价格及增加税收，后面将继续关注政策进展，预计矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端短期检修增加导致供应转紧，但中长期过剩格局仍难以改变。当前宜采取观望策略，尽管矿端预期改善，但当前期货价格升水较高，中长期过剩格局和仓单注册的增长仍会持续压制盘面价格。国内主力合约 A02605 参考运行区间：2900-3200 元/吨，需重点关注国内供应收缩政策、几内亚矿石政策、美伊冲突。

不锈钢

【行情资讯】

周四下午 15:00 不锈钢主力合约收 13855 元/吨, 当日-1.18%(-165), 单边持仓 18.24 万手, 较上一交易日+9613 手。现货方面, 佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14050 元/吨, 较前日-50, 无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14250 元/吨, 较前日-50; 佛山基差-5(+115), 无锡基差 195(+115); 佛山宏旺 201 报 9250 元/吨, 较前日-50, 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 1095 元/镍, 较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9600 元/吨, 较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8700 元/50 基吨, 较前日持平。期货库存录得 51240 吨, 较前日-773。03 月 13 日数据, 社会库存下降至 107.26 万吨, 环比减少 1.24%, 其中 300 系库存 69.37 万吨, 环比减少 1.90%。

【策略观点】

近期中东地缘局势趋紧, 霍尔木兹海峡航道受阻, 推动国际油价明显走高, 市场避险情绪升温, 有色金属板块整体维持震荡。供应方面, 3 月国内不锈钢粗钢排产预计达 369.45 万吨, 已回升至相对高位。随着钢厂发货趋于稳定, 市场到货量持续增加, 供给端压力逐步显现。需求端来看, 下游加工及终端企业虽已全面复工, 但采购仍以刚需补库为主, 市场心态普遍谨慎, 囤货及投机性需求较为有限, 社会库存去化节奏整体偏缓。综合来看, 在供给压力显现、需求释放温和以及成本支撑犹存的作用下, 预计短期内不锈钢价格仍将维持震荡运行格局。主力合约参考区间: 13650-14200 元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格回调, 主力 AD2604 合约收盘跌 2.52%至 23000 元/吨(截至下午 3 点), 加权合约持仓下滑至 2.05 万手, 成交量 1.60 万手, 量能放大, 仓单减少 0.11 至 5.03 万吨。AL2604 合约与 AD2604 合约价差 1130 元/吨, 环比缩窄。国内主流地区 ADC12 均价下调, 进口 ADC12 报价下调 100 元/吨, 下游按需采购为主。库存方面, 国内主流市场铝合金锭库存较上周四减少 0.42 至 5.38 万吨, 铝合金锭厂内库存增加 0.69 至 8.15 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格仍有支撑, 下游复工复产推进需求有望继续改善, 叠加供应端扰动和原料供应偏紧, 短期价格有支撑。

有色金属重要日常数据汇总表

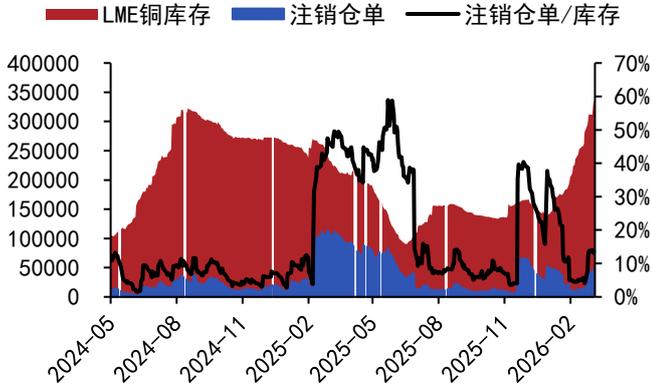
2026年3月19日 日频数据											2026年3月20日 盘面数据						
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	335425	1325	45975	13.8%	(107.22)	433458	8313	306380	(12244)	584739	8517	(55)	(10)	7.80	7.78	7.84	(544)
铝	432725	(3900)	159675	36.6%	132.38	416425	21927	393226	1020	595303	(39600)	(190)	(110)	7.02	7.39	8.33	(4428)
锌	117850	(175)	5825	4.9%	(41.47)	147348	12427	102604	1341	209707	3983	(60)	(40)	7.52	7.44	8.26	(2256)
铅	284250	(125)	7025	2.5%	(43.86)	76049	9220	61851	(5113)	135148	2146	(200)	(75)	8.76	8.67	8.55	397
镍	283770	(180)	18762	6.6%	(200.52)	63681	1912	56899	(295)	330296	(16909)						

2026年3月19日 重要汇率利率									
美元兑人民币即期	6.901 (0.025)	USDCNY即期	6.882 (-0.019)		美国十年期国债收益率	4.25 (-0.01)	中国7天Shibor	1.425 (-0.0041)	

2026年3月20日 无风险套利监控				
多	空	沪铜	沪铝	沪镍
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)

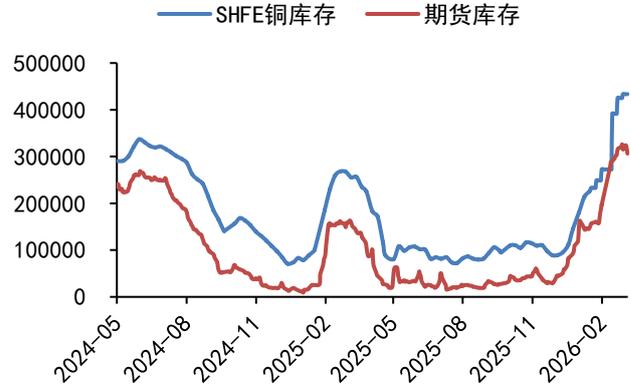
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



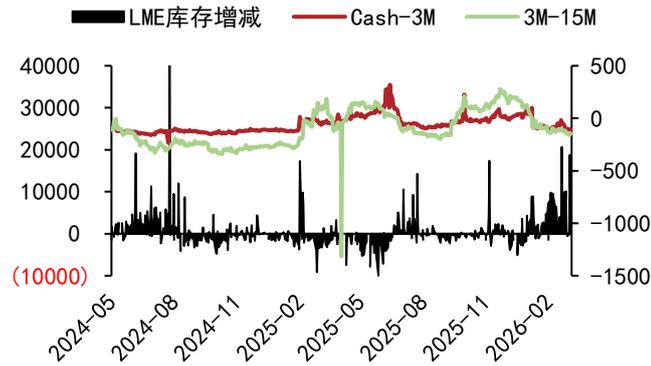
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



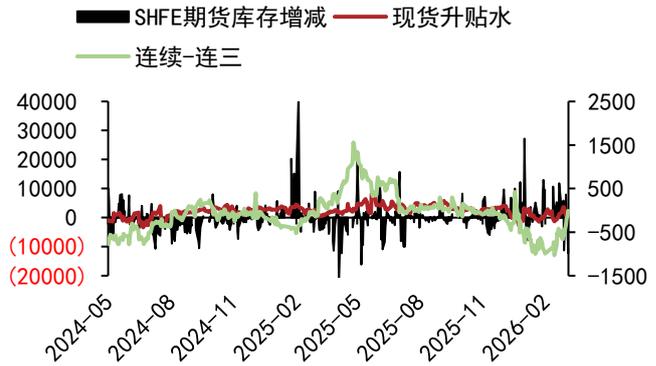
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

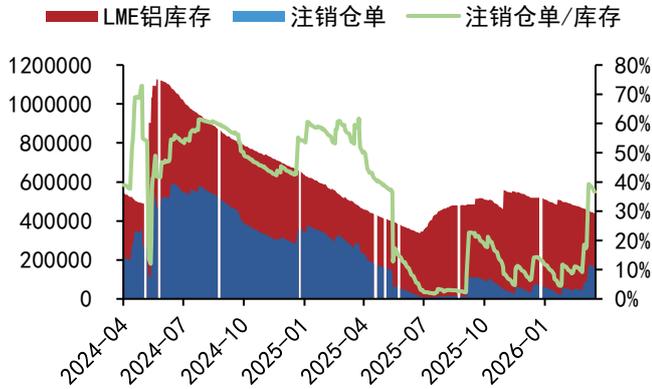
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

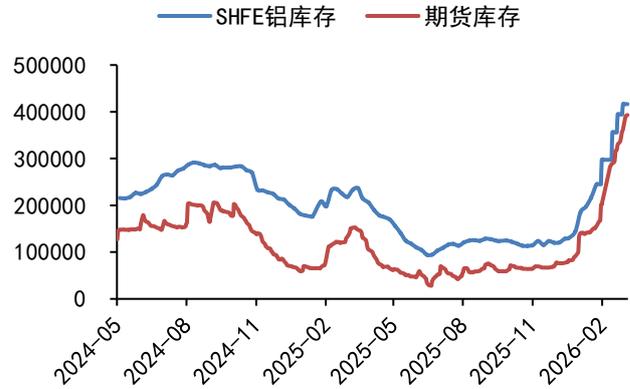
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



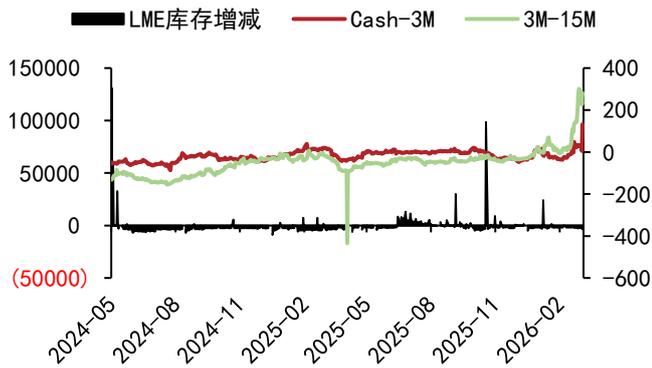
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



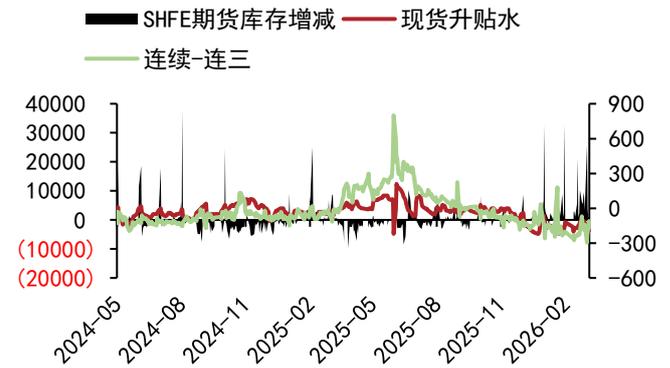
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

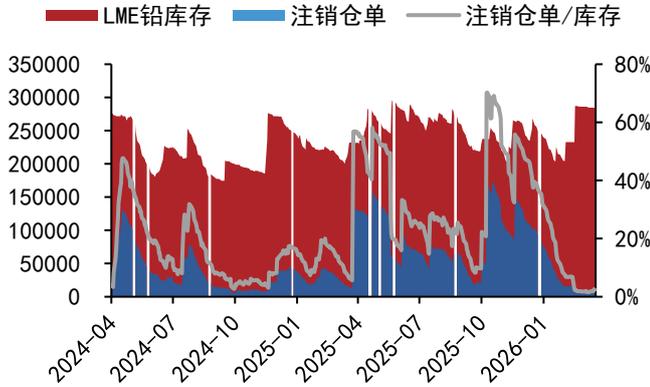
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

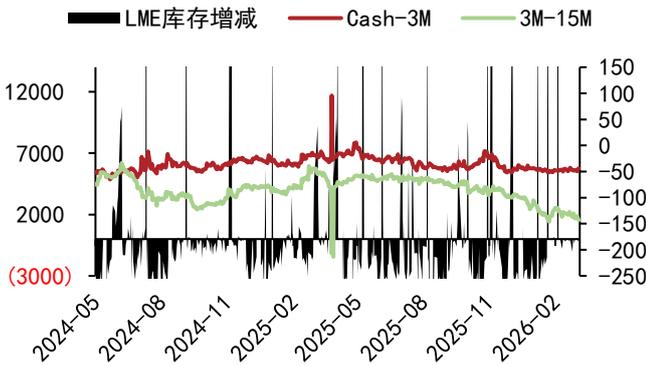
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



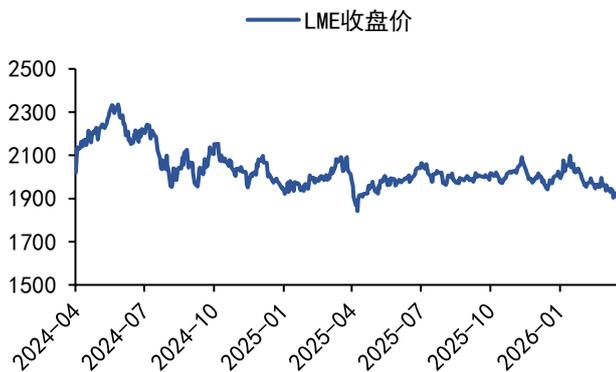
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



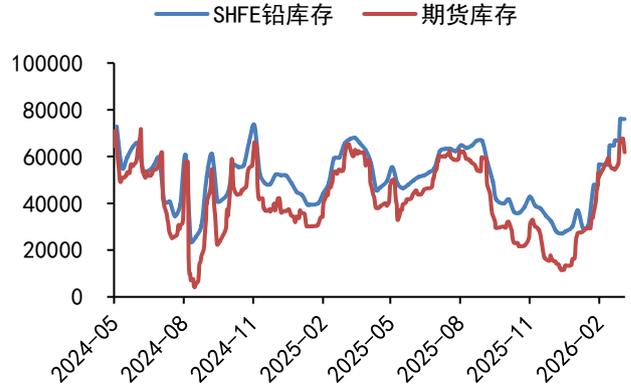
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

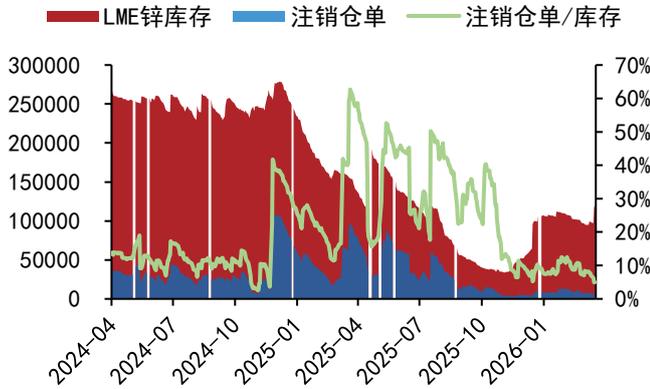
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

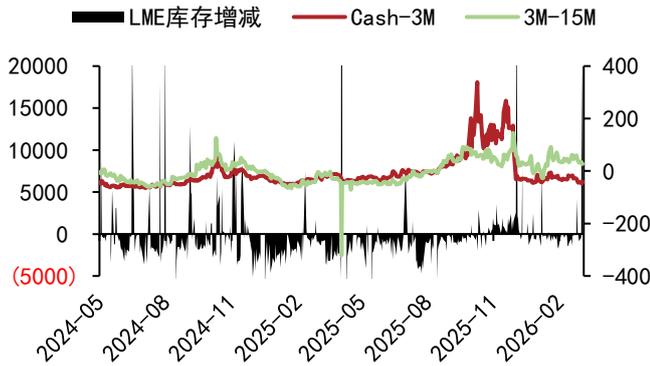
锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



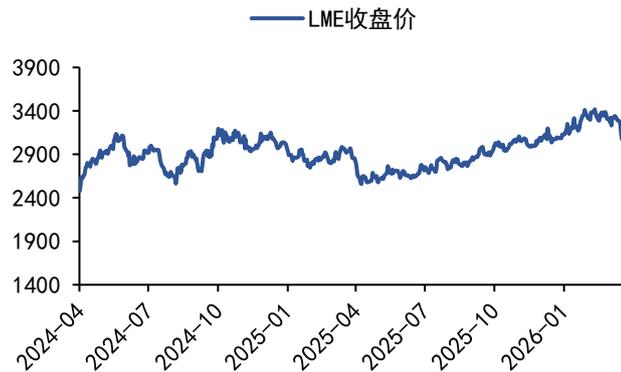
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 21: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



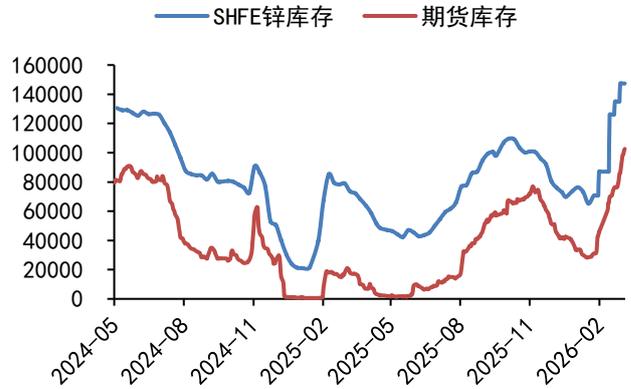
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



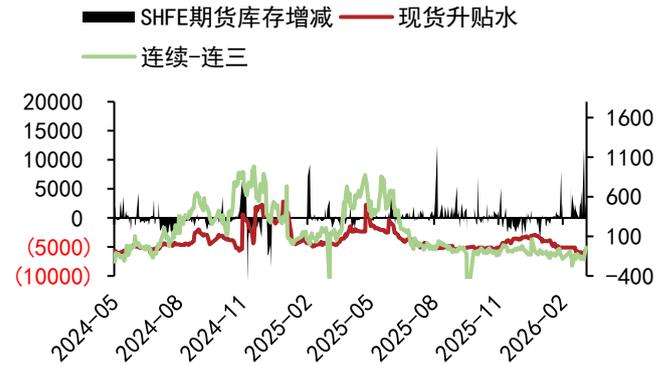
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

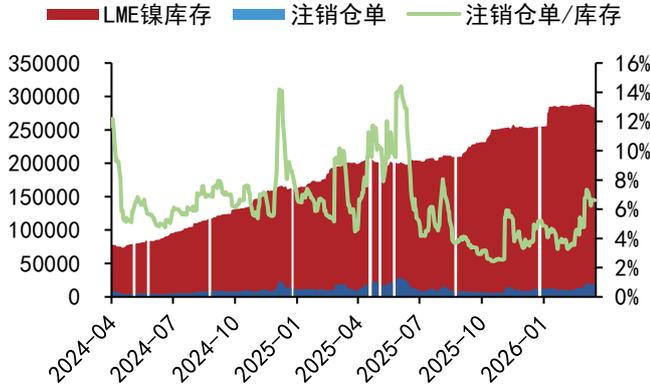
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

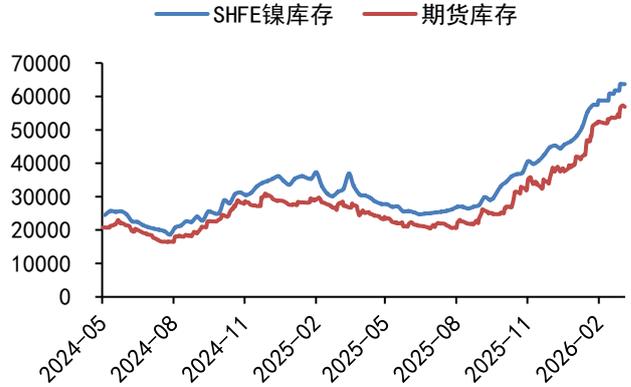
镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



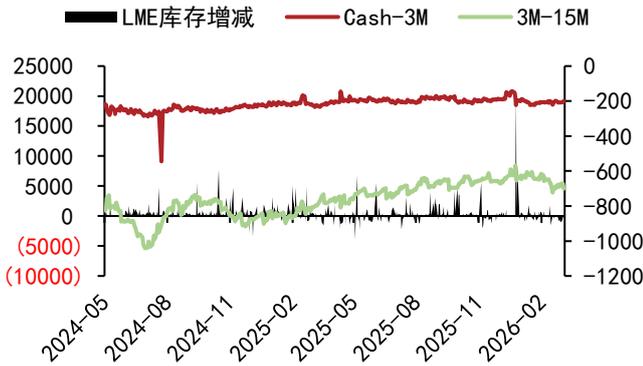
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 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 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 29: LME 收盘价 (美元/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

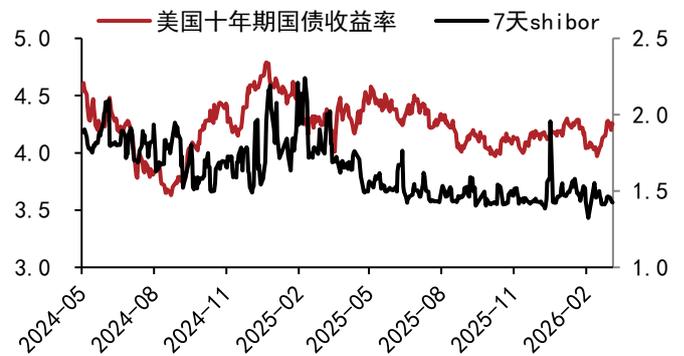
汇率利率

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

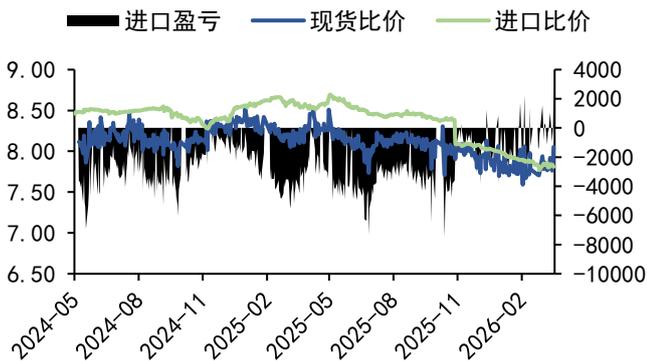
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

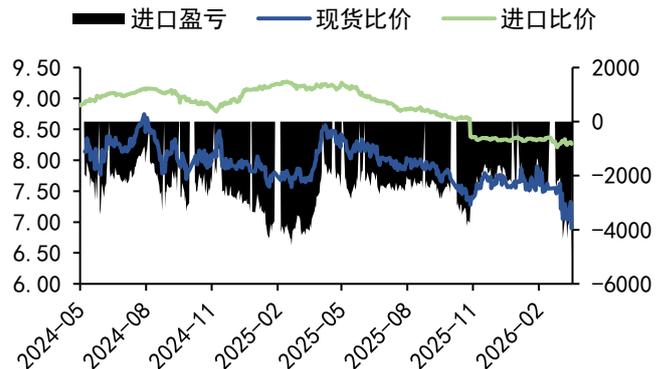
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



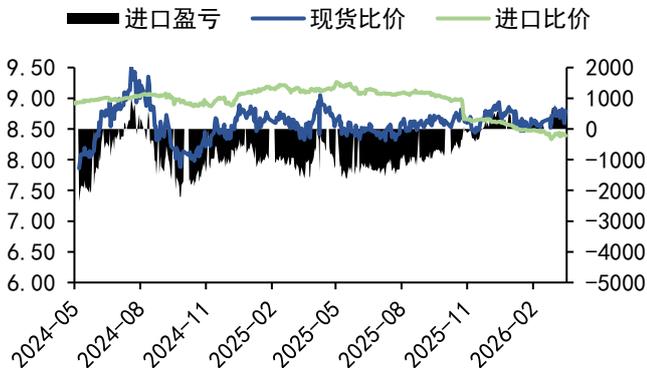
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



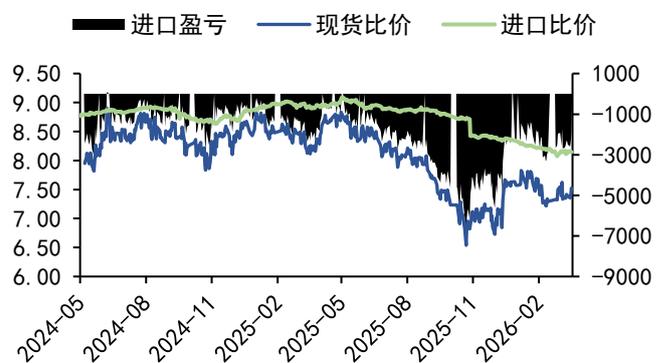
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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