

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

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】

美伊谈判进程受阻,美国新任美联储主席听证会表态称更关注通胀,表态相对偏鹰,铜价回调,昨日伦铜 3M 合约收盘跌 0.68%至 13154 美元/吨,沪铜主力合约收至 102100 元/吨。LME 铜库存增加 150 至 398575 吨,注销仓单比例略微抬升,Cash/3M 维持贴水。国内上期所日度仓单减少 0.3 至 12.7 万吨。华东地区现货升水 5 元/吨,盘面调整下游采购情绪有所回暖。广东地区铜现货升水上调至 245 元/吨,库存转增但持货商挺价情绪延续较强。国内精炼铜现货进口盈利 200 元/吨左右。精废铜价差 1060 元/吨,环比下降。

【策略观点】

美伊谈判仍具有不确定性。产业上看铜原料供应维持紧张,铜价反弹后废料供应预计改善,但改善程度或相对有限,国内铜库存有望继续去化。海外 COMEX 铜价相对走强,美国进口预期增加造成美国以外供应边际收紧。总体铜价支撑较强,短期若情绪面继续改善,价格有望进一步冲高;若美伊谈判反复,铜价或偏震荡。今日沪铜主力运行区间参考:101000-103000 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考:13000-13500 美元/吨。

铝

【行情资讯】

原油价格反弹,有色氛围承压,铝价震荡调整,昨日伦铝 3M 收盘跌 0.47%至 3531 美元/吨,沪铝主力合约收至 24890 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量减少 2.7 至 67.1 万手,期货仓单增加 0.2 至 44.0 万吨,铝锭三地库存环比增加,铝棒库存环比下滑,昨日铝棒加工费抬升,下游刚需采购为主。华东地区铝锭现货贴水 140 元/吨,盘面回落持货商挺价意愿增强。LME 铝库存减少 0.3 至 38.3 万吨,注销仓单比例下滑,Cash/3M 维持升水。

【策略观点】

中东冲突引起的供应端缩减影响持续,阿联酋联合铝业公司公告所有设施停产,预计影响 160 万吨的年化产能,因此即使霍尔木兹海峡重新开放,海外电解铝供应仍将明显收紧,现货预计维持紧张;国内下游开工率偏稳,进口亏损偏大有利于出口增加,叠加价格震荡,国内库存有望转向去库。短期铝价预计高位运行,如果国内去库加速,铝价有望进一步走强。今日沪铝主力合约运行区间参考:

24600-25200 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3480-3620 美元/吨。

铅

【行情资讯】

周二沪铅指数收涨 0.71% 至 16875 元/吨，单边交易总持仓 10.58 万手。截至周二下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 17.5 至 1979.5 美元/吨，总持仓 18.25 万手。SMM1# 铅锭均价 16600 元/吨，再生精铅均价 16525 元/吨，精废价差 75 元/吨，废电动车电池均价 9800 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.68 万吨，内盘原生基差 -200 元/吨，连续合约-连一合约价差 -40 元/吨。LME 铅锭库存录得 27.36 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 1.24 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 1.24 美元/吨，3-15 价差 -103.9 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.256，铅锭进口盈亏为 52.61 元/吨。据钢联数据，4 月 20 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.37 万吨，较 4 月 16 日减少 0.2 万吨。

【策略观点】

铅矿显性库存下行，铅精矿 TC 持平。副产品硫酸及白银价格相对强势，原生冶炼开工率小幅抬升。铅废料库存下行，再生铅开工率持平。原生再生冶炼厂铅锭成品库存均有小幅抬升。下游蓄企开工率小幅抬升。沪伦比值高位，自产铅锭及进口铅锭的增量推动国内社会库存及工厂库存均抬升。伦铅结构持续走强，铅锭进口利润边际收窄，铅价重心或将小幅上移。

锌

【行情资讯】

周二沪锌指数收跌 0.36% 至 24110 元/吨，单边交易总持仓 17.69 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 36 至 3398.5 美元/吨，总持仓 22.63 万手。SMM0# 锌锭均价 23960 元/吨，上海基差 -70 元/吨，天津基差 -110 元/吨，广东基差 -115 元/吨，沪粤价差 45 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 10.13 万吨，内盘上海地区基差 -70 元/吨，连续合约-连一合约价差 -65 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.1 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 2.23 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -11.36 美元/吨，3-15 价差 84.51 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.045，锌锭进口盈亏为 -3491.65 元/吨。据钢联数据，4 月 20 日全国主要市场锌锭社会库存为 22.44 万吨，较 4 月 16 日增加 0.35 万吨。

【策略观点】

锌精矿加工费进一步下行，副产品硫酸一定程度上补充了冶炼企业的利润亏损。下游企业开工率抬升，企业锌锭原料库存下滑。国内锌锭总库存仍处于高位但边际去库。海外市场，伦锌再现大额注销仓单，Nyrstar 位于荷兰的 Budel 锌冶炼厂计划于 5 月进行检修，LME 锌价持续走强。沪伦比值一

路下行，锌锭出口窗口开启，国内锌锭外流。市场对美伊冲突脱敏后，有色板块情绪转暖，锌价运行中枢或将跟随板块情绪上移。

锡

【行情资讯】

4月21日，沪锡主力合约收报392300元/吨，较前日上涨0.36%。SHFE库存报7545吨，较前日减少248吨。LME库存报8260吨，较前日减少185吨。供给端，锡冶炼企业稳定生产为主。其中，云南地区节后复产节奏相对更快，但由于部分冶炼企业原料短缺，导致本周开工率进一步下滑；江西地区由于废锡回收体系恢复偏慢，再生原料到货不足，节后开工率仅常规性恢复至中性水平，目前产量低位持稳。整体来看，锡供给端短期难有增量，预计产量持稳运行。需求端，锡需求端整体仍处于偏弱修复阶段。分领域看，传统消费板块表现仍偏疲软，需求释放不及预期；光伏需求较前期略有回暖，但实际消费增量并不显著，对整体需求提振作用相对有限；家电领域3月排产有所增加，显示需求边际存在修复迹象，但恢复斜率仍然偏缓。短期的需求变量仍在于下游企业的补库需求，前期锡价大幅回落后，下游企业积极补库，带动库存显著减少，但随着近期锡价反弹，补库力度减弱，导致锡锭库存小幅增加。截至2026年4月17日全国主要市场锡锭社会库存9736吨，较前一周减少271吨。

【策略观点】

锡供应端短期增量有限，预计产量维持当前水平。需求端整体表现平淡，下游企业逢低补库为锡价提供短期支撑。近期锡价反弹后持稳运行，下游逐步开始入场补库，期货库存持续下降，或抬高锡价运行中枢。但考虑到近期地缘反复，预计锡继续维持高位宽幅震荡，国内主力合约参考运行区间：35-41.5万元/吨，海外伦锡参考运行区间：45000-52000美元/吨。

镍

【行情资讯】

4月21日，沪镍主力合约收报140010元/吨，较前日下跌0.15%。现货市场，各品牌升贴水弱稳运行，俄镍现货均价对近月合约升贴水为-400元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价1950元/吨，较前日上涨200元/吨。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报74.7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30.5美金/湿吨，价格较前日上涨1元/湿吨。镍铁方面，价格持稳运行，10-12%高镍生铁均价报1092.5元/镍点，较前日上涨3元/镍点。

【策略观点】

中期来看，全球镍元素供需改善趋势确定，镍价底部支撑较强，下跌空间有限，叠加短期印尼政府上调镍基准价，进一步抬升镍成本支撑线，长线资金可以考虑逐步建仓。短期来看，印尼政策扰动驱动镍矿维持偏紧格局，叠加硫磺短缺导致4月印尼MHP冶炼厂开工率普遍下调，预计精炼镍累库趋势放缓，甚至存在阶段性去库可能，进而支撑镍价偏强运行，建议逢低做多为主。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1.6-2.0万美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报171916元/吨，较上一工作日-1.57%，其中MMLC电池级碳酸锂报价169500-175200元/吨，均价较上一工作日-2750元/吨（-1.57%），工业级碳酸锂报价166500-172000元/吨，均价较前日-1.60%。LC2609合约收盘价174260元/吨，较前日收盘价-3.30%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1150元/吨。

【策略观点】

短期多头止盈带动碳酸锂价格回落。从供需来看，下游排产环比持续增长，江西停产换证风险仍在，且进口端或难维持当前高位，5、6月份去库预期较强，碳酸锂价格下跌空间有限。若今日期货盘面价格继续大幅下跌，可考虑回补多单或卖出看跌期权。今日广期所碳酸锂2609合约参考运行区间170760-177760元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026年04月21日，截至下午3时，氧化铝指数日内上涨1.23%至2770元/吨，主因是广西地区某大型氧化铝工厂建成产能400万吨，因锅炉故障导致锅炉全停检修，导致氧化铝存在阶段性供应紧缺，单边交易总持仓56.19万手，较前一交易日减少2.34万手。基差方面，山东现货价格维持2650元/吨，贴水主力合约176元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格维持303美元/吨，进口盈亏报31元/吨。期货库存方面，周二期货仓单报46.93万吨，较前一交易日增加0.09万吨。矿端，几内亚CIF价格维持67.5美元/吨，澳大利亚CIF价格维持63美元/吨。

【策略观点】

矿端，几内亚铝土矿管控政策仍未发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，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，二季度投产高峰期将至，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，中长期过剩格局和注册仓单高企仍会持续压制盘面价格，需留意 06 合约仓单集中到期的风险。国内主力合约 A02609 参考运行区间：2750-2900 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】

周二下午 15:00 不锈钢主力合约收 14805 元/吨，当日-0.80%(-120)，单边持仓 28.7 万手，较上一交易日-5861 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14750 元/吨，较前日-100，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14900 元/吨，较前日持平；佛山基差-375(+60)，无锡基差-225(+160)；佛山宏旺 201 报 9550 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 1090 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9950 元/吨，较前日+50。高碳铬铁北方主产区报价 8500 元/50 基吨，较前日-25。期货库存录得 52897 吨，较前日+4331。04 月 17 日数据，社会库存下降至 110.20 万吨，环比减少 3.21%，其中 300 系库存 67.62 万吨，环比减少 0.24%。

【策略观点】

上周印尼宣布实施新版镍矿基准价 HPM 计算公式，将 1.6%品位镍矿的修正系数由原先的 17%大幅上调至 30%，同时全面强化了对钴、铬等伴生元素的价值提取，镍矿成本中枢大幅上移，大幅强化了不锈钢的成本支撑。国内现货方面，钢厂盘价上调 200 元/吨，但现货价格上涨速度远滞后于盘面，而贸易商普遍看好后续行情，导致市场出现大量套利买盘，进一步刺激了交投氛围，对不锈钢价格持续形成正反馈。虽然下游行业数据一季度同比走弱，但 300 系冷轧库存处于往年同期偏低水平，且去化速度有所加快，表明下游需求有温和复苏的迹象。目前不锈钢看涨情绪仍在，但估值相对较高，且现货流通较为充足，短期内或许不具备出现大幅上涨的条件，后续仍将面临实质需求是否转好的考验。主力合约参考区间：14700-15200 元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格继续回落，主力合约收盘跌 1.36%至 23505 元/吨（截至下午 3 点），加权合约持仓减少至 2.25 万手，成交量 0.95 万手，量能回升，仓单减少 0.01 至 2.98 万吨。AL2606 合约与 AD2606 合约价差 1395 元/吨，环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价跌 200 元/吨，进口 ADC12 报价下调，下游刚需采买为主。库存方面，国内三地库存环比增加 0.03 至 2.59 万吨。



【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑较强，下游处于相对旺季需求仍有支撑，叠加供应端扰动和原料供应偏紧，短期价格预计偏强。

有色金属重要日常数据汇总表

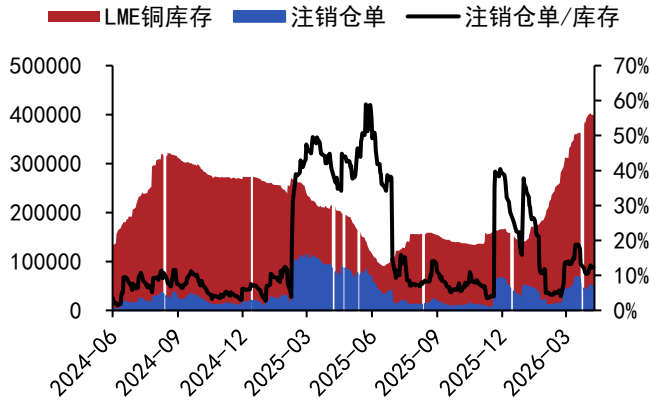
2026年4月21日 日报数据													2026年4月22日 盘面数据				
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	398575	150	49050	12.3%	(66.68)	240456	(26028)	127491	(3086)	524821	(4144)	(5)	20	7.74	7.72	7.75	(120)
铝	383275	(2975)	48275	12.5%	49.35	478354	4022	440427	1885	670925	(26707)	(140)	(135)	6.87	7.05	8.27	(5018)
锌	107525	(3475)	18800	16.9%	(0.55)	146080	1153	101269	(553)	176941	(652)	(70)	(140)	7.01	7.04	8.12	(3809)
铅	273000	(625)	11750	4.3%	(17.72)	60952	4441	56847	2874	105762	(1801)	(150)	(55)	8.55	8.57	8.55	1
镍	278166	(420)	13698	4.9%	(204.50)	67843	1801	66243	2160	350567	(13207)						

2026年4月21日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	6.817 (-0.003)	USDCNY即期	6.828 (0.013)	美国十年期国债收益率	4.3 (0.04)	中国7天Shibor	1.328 (0.002)

2026年4月22日 无风险套利监控					
多	空	沪铜	沪铝	沪锌	沪铅
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)	

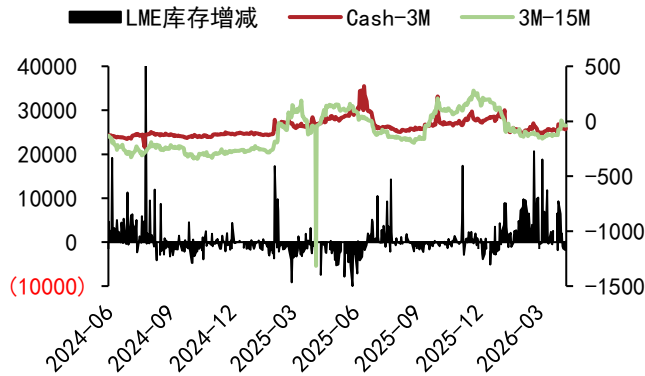
铜

图 1: LME 库存及仓单 (吨)



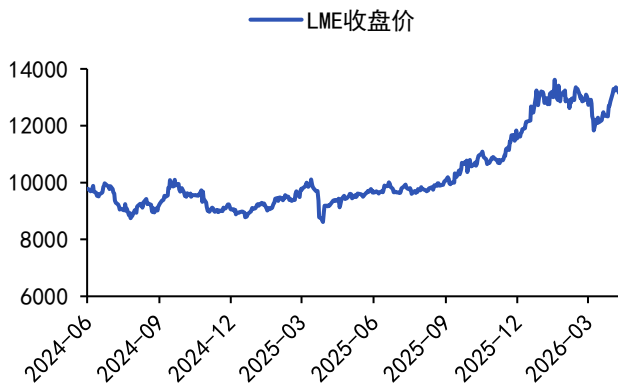
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 3: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



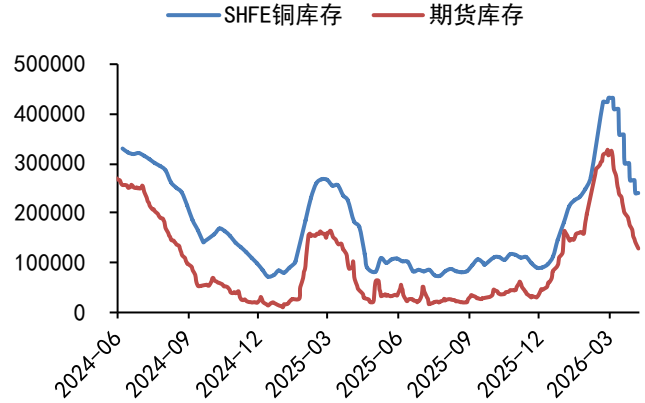
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 5: LME 收盘价 (美元/吨)



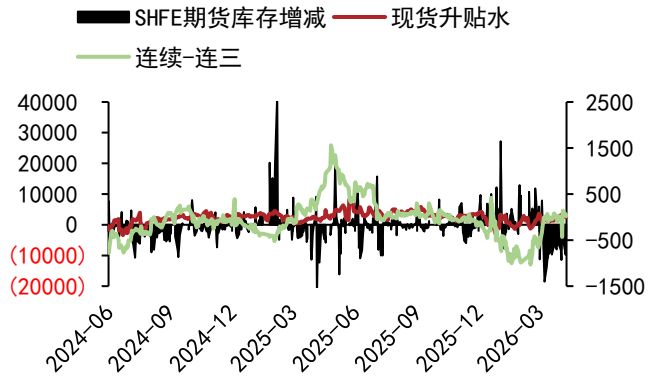
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 2: SHFE 库存及仓单 (吨)



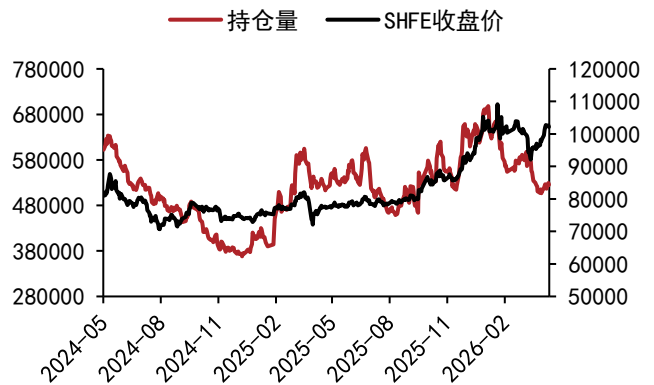
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

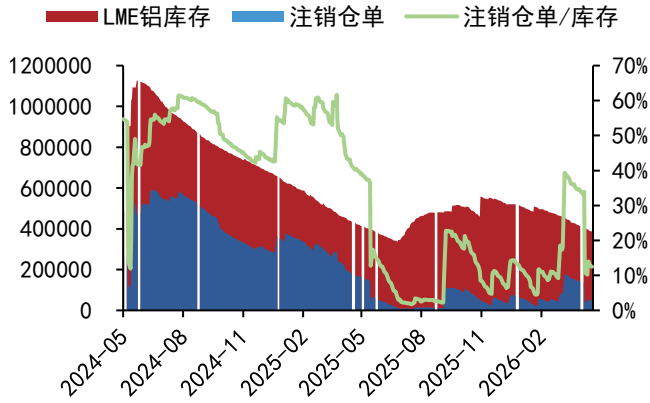
图 6: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

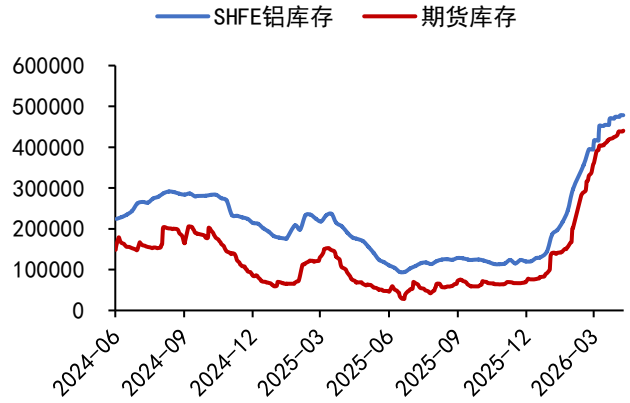
铝

图 7: LME 库存及仓单 (吨)



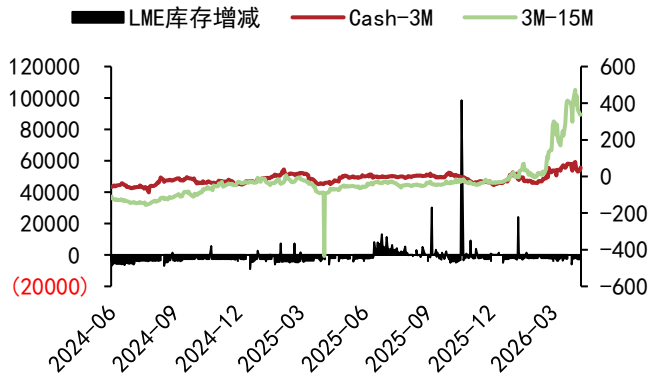
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



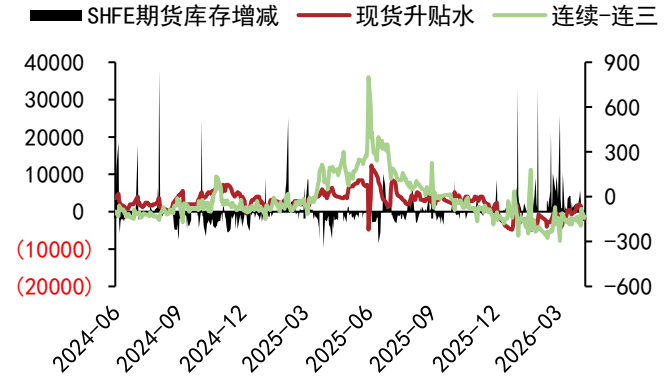
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 9: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



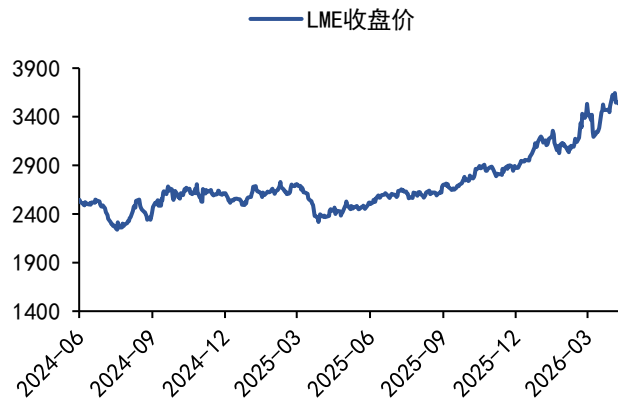
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 10: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



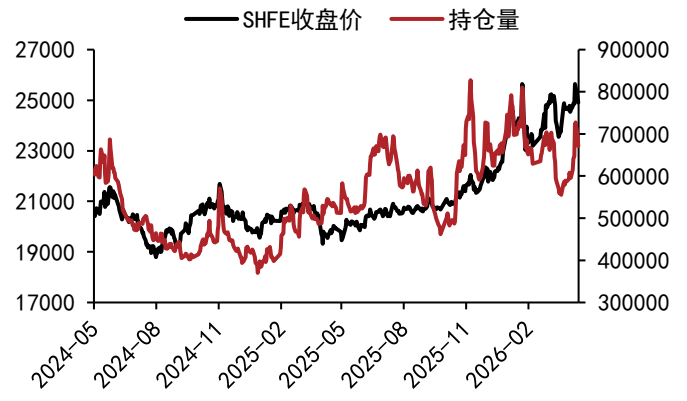
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

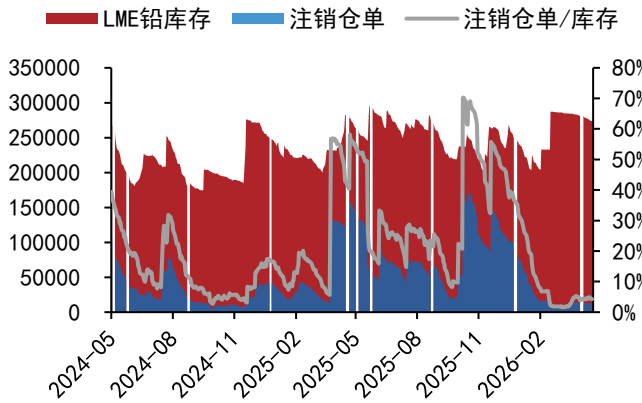
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

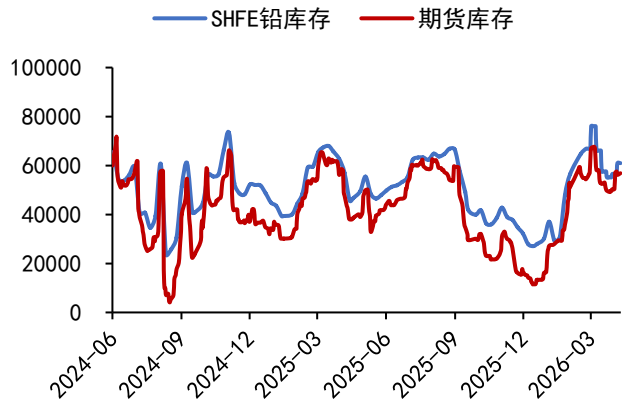
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



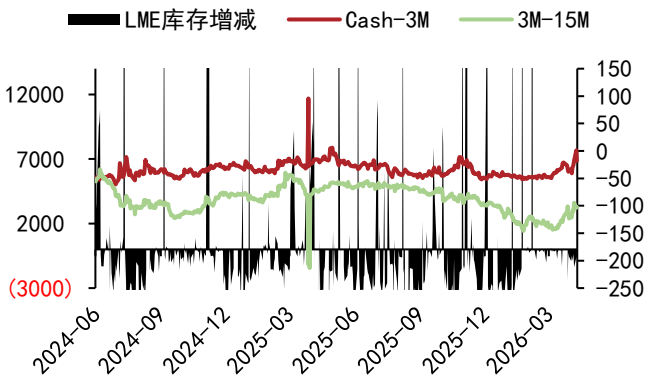
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 库存及仓单 (吨)



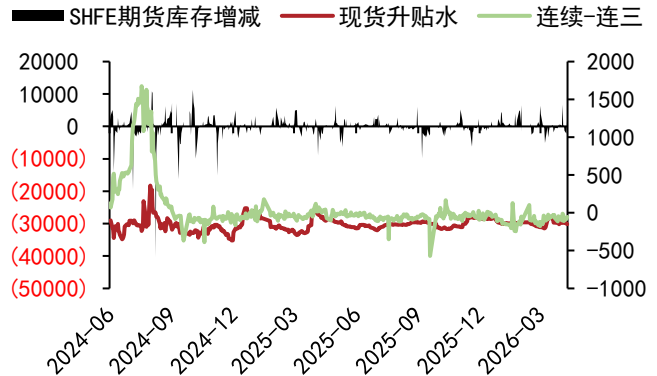
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



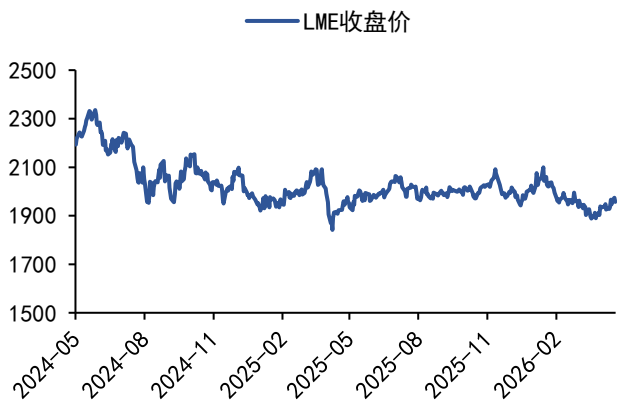
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 16: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



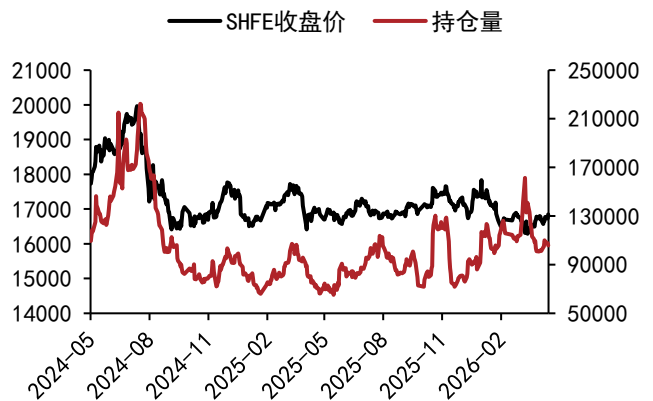
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

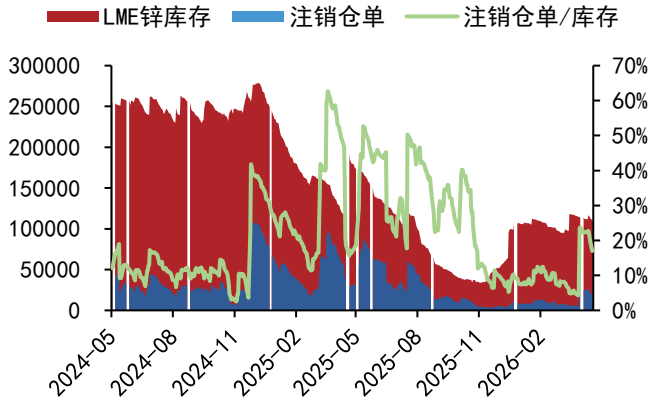
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

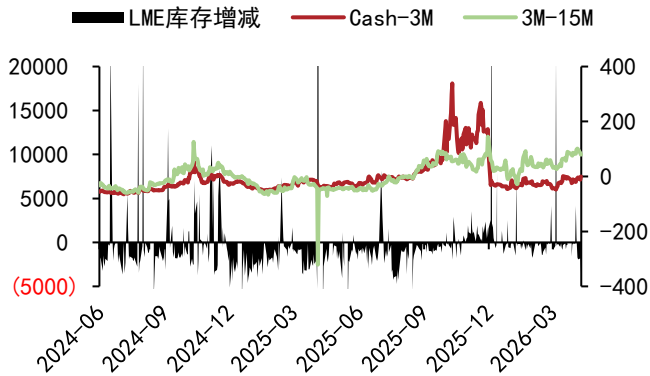
锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



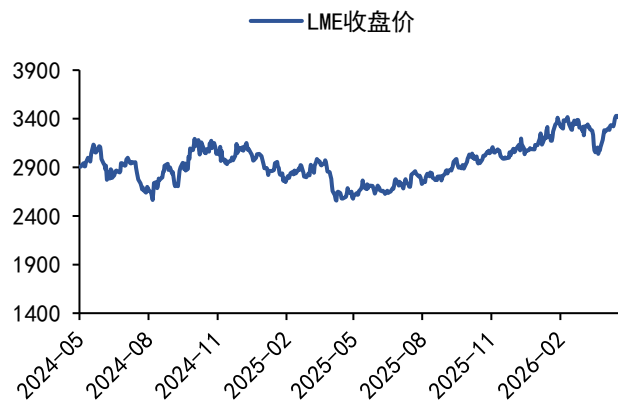
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 21: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



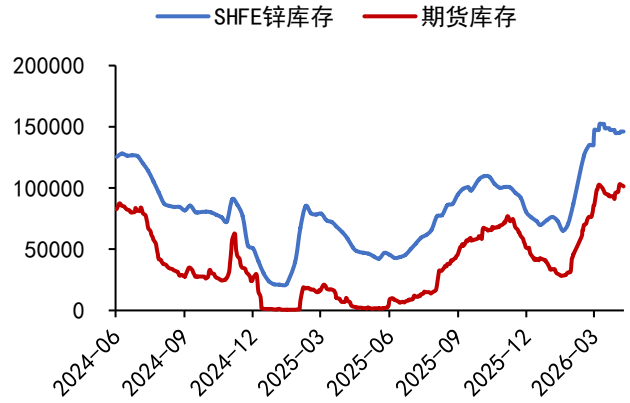
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



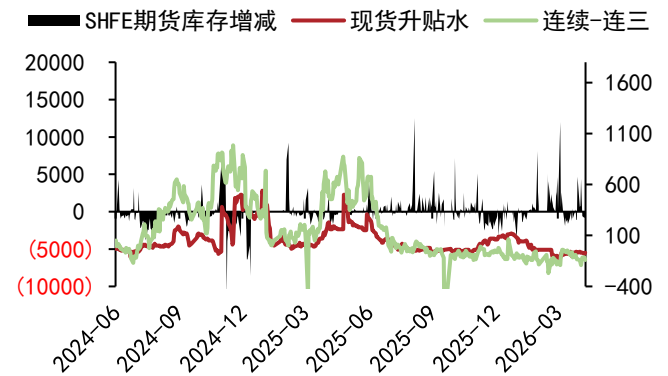
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 20: SHFE 库存及仓单 (吨)



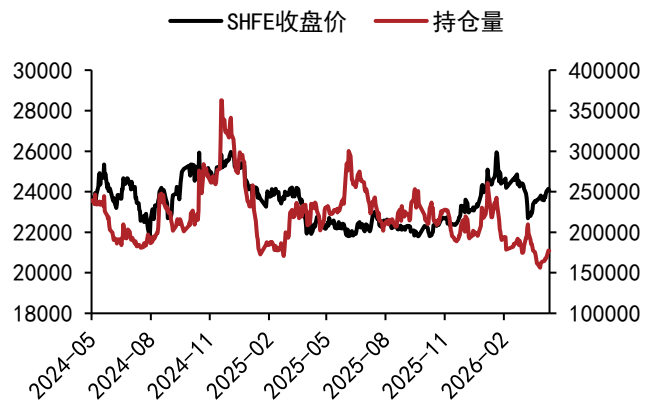
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

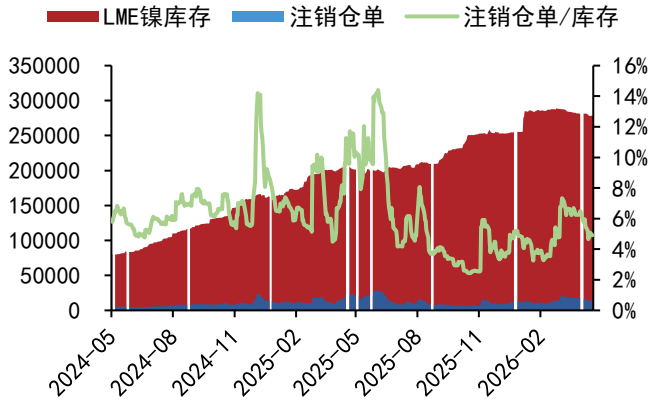
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

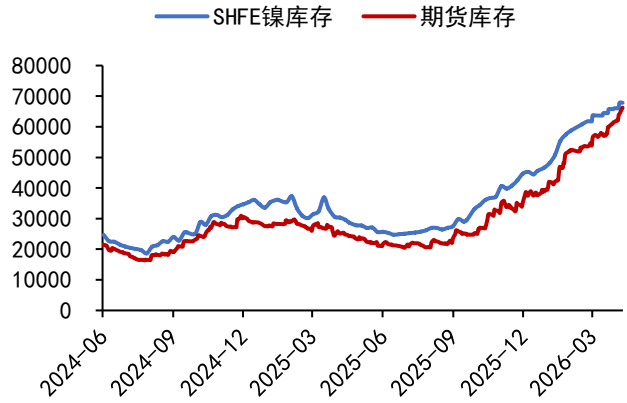
镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



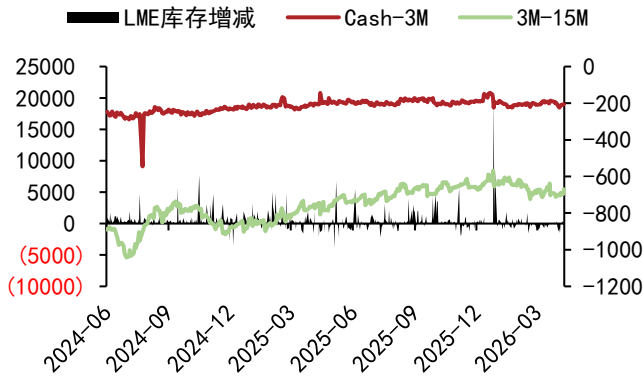
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 库存及仓单 (吨)



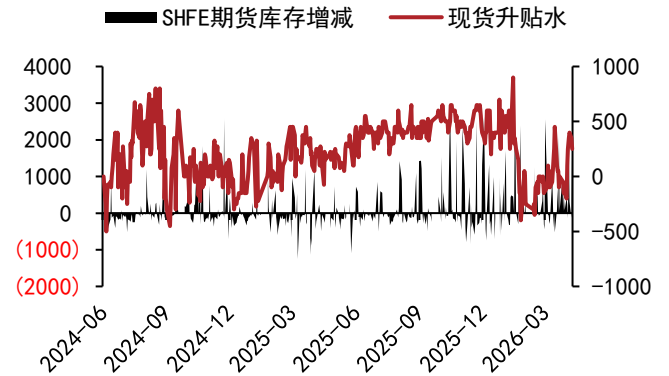
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 27: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



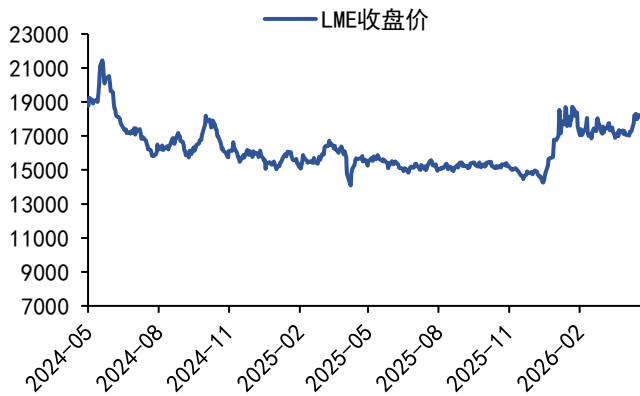
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

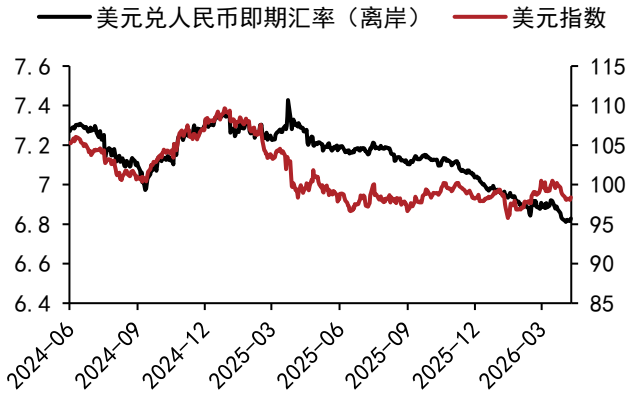
图 30: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

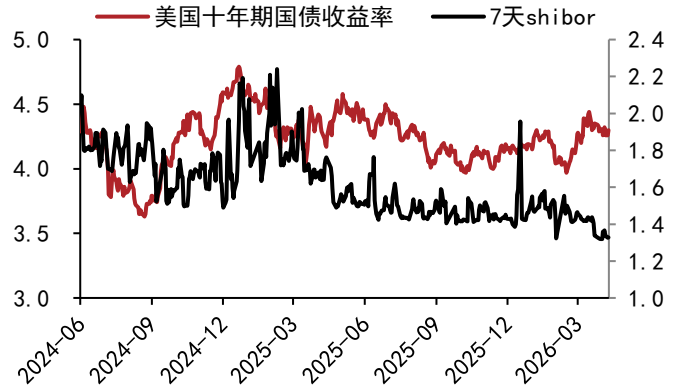
汇率利率

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

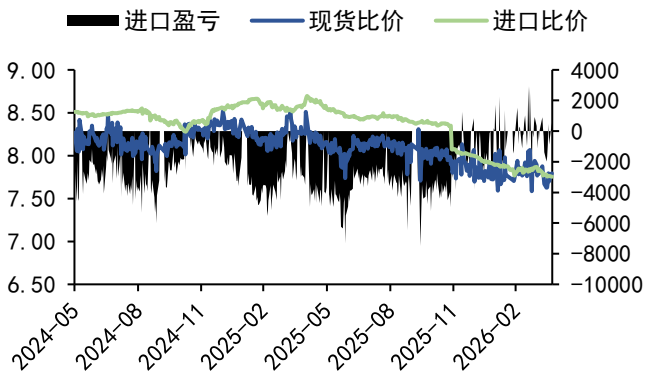
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

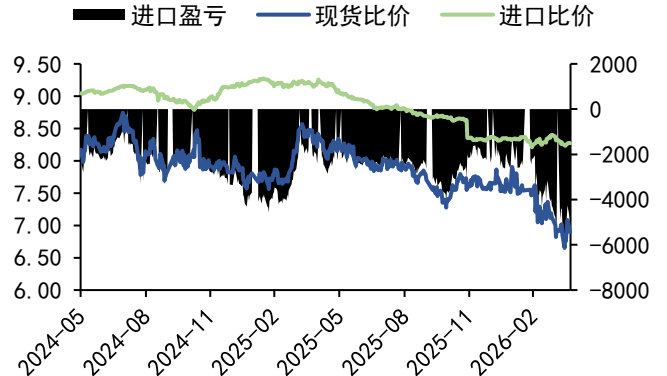
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



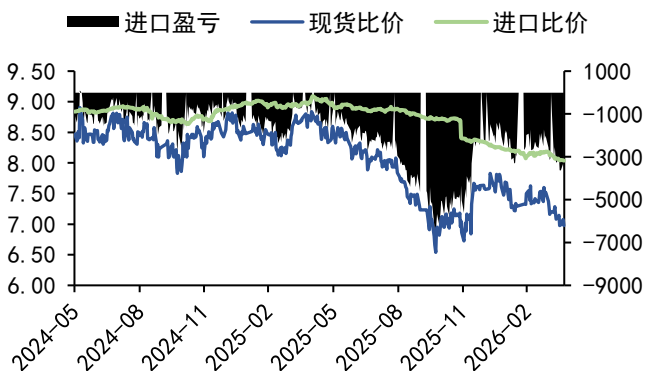
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



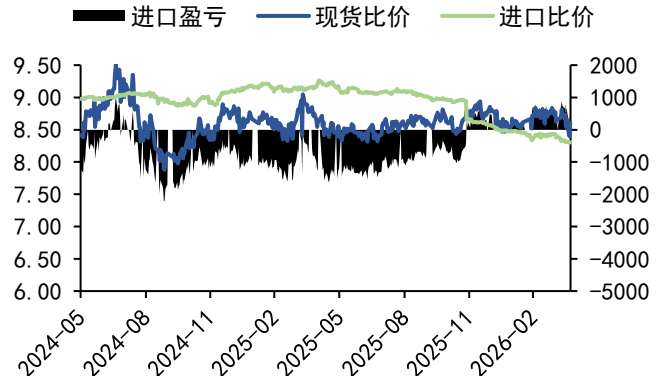
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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