

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】

有色金属工业协会表示完善铜资源储备体系建设, 贵金属回升, 铜价明显反弹, 昨日伦铜 3M 收盘涨 3.95%至 13410 美元/吨, 沪铜主力合约收至 105180 元/吨。LME 铜库存增加 1450 至 176125 吨, 增量来自亚洲仓库, 注销仓单比例下滑, Cash/3M 贴水缩窄。国内上期所日度仓单增加 0.05 至 15.9 万吨, 上海地区现货贴水期货 120 元/吨, 盘面上涨基差报价下滑, 成交活跃度有所降低, 广东地区现货贴水期货 220 元/吨, 持货商出货情绪有所减弱。沪铜现货进口亏损 500 元/吨左右。精废铜价差 3280 元/吨, 环比扩大。

【策略观点】

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, 情绪面偏暖。特朗普宣布沃什为美联储主席, 虽然其货币政策态度温和偏鹰, 但降息仍是促进美国制造业重塑的重要手段, 远期不悲观。产业上看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, 铜价预计震荡偏强。今日沪铜主力合约参考: 102000-108000 元/吨; 伦铜 3M 运行区间参考: 13000-13800 美元/吨。

铝

【行情资讯】

市场情绪回升, 铝价反弹, 昨日伦铝收盘涨 1.39%至 3099 美元/吨, 沪铝主力合约收至 23865 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 0.9 至 67.6 万手, 期货仓单微增至 15.1 万吨。国内铝锭三地库存环比增加, 铝棒库存亦增加, 铝棒加工费震荡上调, 现货交投平淡。华东电解铝现货贴水期货 220 元/吨, 成交一般。LME 铝锭库存减少 0.2 至 49.5 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, 需求淡季下游需求仍偏弱, 但并不构成价格大的利空; 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。在市场情绪缓和的背景下, 铝价预计逐渐企稳抬升。今日沪铝主力合约运行区间参考: 23500-24200 元/吨; 伦铝 3M 运行区间参考: 3050-3130 美元/吨。

铅

【行情资讯】

周二沪铅指数收跌 0.26% 至 16670 元/吨，单边交易总持仓 10.59 万手。截至周二下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 13.5 至 1973 美元/吨，总持仓 17.09 万手。SMM1# 铅锭均价 16450 元/吨，再生精铅均价 16450 元/吨，精废价差平水，废电动车电池均价 9975 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 3.34 万吨，内盘原生基差 -120 元/吨，连续合约-连一合约价差 -80 元/吨。LME 铅锭库存录得 20.41 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 1.71 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -47.99 美元/吨，3-15 价差 -137.8 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.222，铅锭进口盈亏为 259.94 元/吨。据钢联数据，2 月 2 日全国主要市场铅锭社会库存为 3.90 万吨，较 1 月 29 日增加 0.06 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】

周二沪锌指数收涨 1.91% 至 24993 元/吨，单边交易总持仓 20.38 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 79.5 至 3348 美元/吨，总持仓 23.57 万手。SMM0# 锌锭均价 25050 元/吨，上海基差 -45 元/吨，天津基差 -95 元/吨，广东基差 -25 元/吨，沪粤价差 -20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 2.89 万吨，内盘上海地区基差 -45 元/吨，连续合约-连一合约价差 -45 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.91 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.26 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -5.35 美元/吨，3-15 价差 92 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.08，锌锭进口盈亏为 -2677.04 元/吨。据钢联数据，2 月 2 日全国主要市场锌锭社会库存为 11.12 万吨，较 1 月 29 日增加 0.38 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3日，锡价探底回升，沪锡主力合约收报383340元/吨，较前日下跌2.37%。SHFE库存报7788吨，较前日减少209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】

短期贵金属价格企稳回升，锡价也随之修复。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：37-43万元/吨，海外伦锡参考运行区间：47000-51000美元/吨。

镍

【行情资讯】

2月3日，镍价企稳回升，沪镍主力合约收报134830元/吨，较前日上涨4.0%。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9250元/吨，较前日上涨500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，价格震荡上行，10-12%高镍生铁均价报1032.5元/镍点，较前日下跌6.5元/镍点。

【策略观点】

短期贵金属价格企稳，有色板块价格整体修复，但镍价短期仍面临基本面压力，预计上涨空间有限。具体而言，尽管印尼RKAB配额缩减预期仍在，但在精炼镍较镍铁溢价仍处于高位，镍铁转产高冰镍背景下，预计1月精炼镍产量显著增长，目前国内镍库存已经连续三周显著增长，这对镍价形成显

著拖累。因此预计镍价短期宽幅震荡运行为主，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 146,173 元，较上一工作日+3.55%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 142,600-150,600 元，均价较上一工作日+5,050 元（+3.57%），工业级碳酸锂报价 139,600-147,500 元，均价较前日+3.46%。LC2605 合约收盘价 148,100 元，较前日收盘价 +11.82%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1,350 元。

【策略观点】

周二商品市场悲观情绪缓和，盘面显著修复。碳酸锂基本面改善预期未变，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，市场氛围影响大于基本面变化，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 137,000-156,000 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 02 月 03 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 1.31%至 2808 元/吨，单边交易总持仓 53.16 万手，较前一交易日减少 0.27 万手。基差方面，山东现货价格维持 2555 元/吨，贴水主力合约 254 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 304 美元/吨，进口盈亏报-78 元/吨。期货库存方面，周二期货仓单报 18.94 万吨，较前一交易日增加 0.72 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 61 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格下跌 2 美元/吨至 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：2700-2950 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】

周二下午 15:00 不锈钢主力合约收 13585 元/吨, 当日+1.23%(+165), 单边持仓 24.06 万手, 较上一交易日-11405 手。现货方面, 佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 13900 元/吨, 较前日-250, 无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14100 元/吨, 较前日持平; 佛山基差 115(-415), 无锡基差 315(-165); 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 1045 元/镍, 较前日-10。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 90.45 万吨, 环比增加 2.91%, 其中 300 系库存 61.67 万吨, 环比增加 2.86%。

【策略观点】

上周市场波动显著放大, 周五贵金属价格大幅回调, 拖累有色金属板块深度调整, 对市场情绪造成明显冲击。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 13000-14000 元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格企稳回升, 主力 AD2603 合约收盘涨 1.72% 至 22215 元/吨 (截至下午 3 点), 加权合约持仓增加至 2.39 万手, 成交量 2.3 万手, 量能收缩, 仓单减少 0.08 至 6.69 万吨。AL2603 合约与 AD2603 合约价差 1595 元/吨, 环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价下调, 进口 ADC12 价格调降 300 元/吨, 成交以刚需为主。库存方面, 国内三地库存增加 0.01 至 4.14 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格企稳, 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

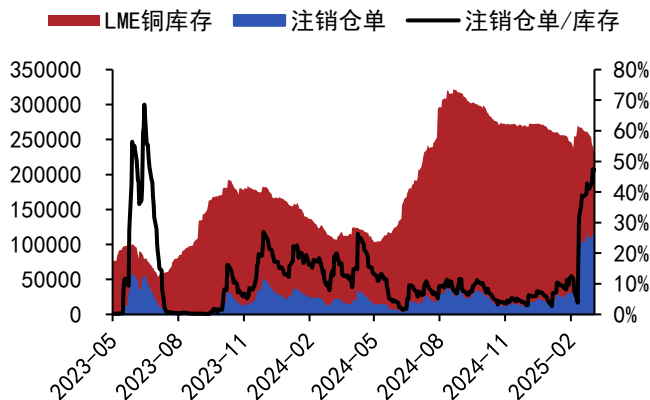
2026年2月3日 日报数据														2026年2月4日 盘面数据			
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	176125	1450	37075	21. 2%	(59. 17)	233004	7067	159021	494	605490	1141	(175)	(690)	7. 83	7. 86	7. 87	(475)
铝	495175	(2000)	54525	11. 0%	(22. 32)	216771	19718	150712	253	676371	8835	(220)	(220)	7. 65	7. 73	8. 36	(2185)
锌	108975	(125)	12525	11. 5%	(5. 35)	65154	(7997)	28867	100	203755	(11572)	(20)	(130)	7. 47	7. 48	8. 27	(2658)
铅	232850	28775	15475	7. 6%	(47. 99)	30584	1233	33439	4021	105876	978	(145)	(215)	8. 61	8. 51	8. 55	105
镍	285528	0	11148	3. 9%	(218. 73)	55396	4602	48180	1606	334013	(11117)						

2026年2月3日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	6. 936 (-0. 015)	USDCNY即期	6. 935 (-0. 006)		美国十年期国债收益率	4. 28 (-0. 01)	中国7天Shibor	1. 485 (-0. 095)

2026年2月4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)

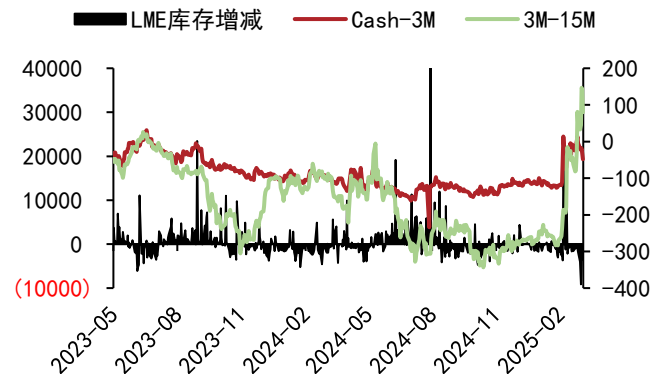
铜

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）



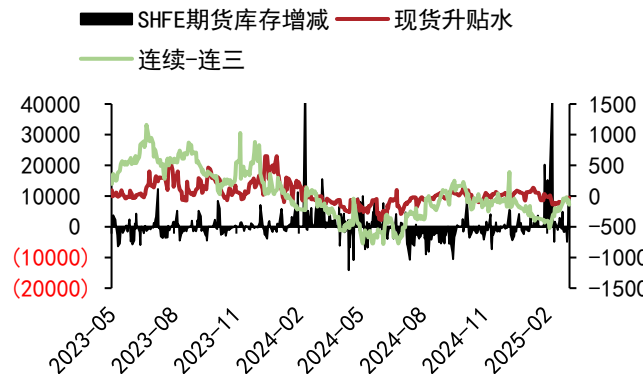
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

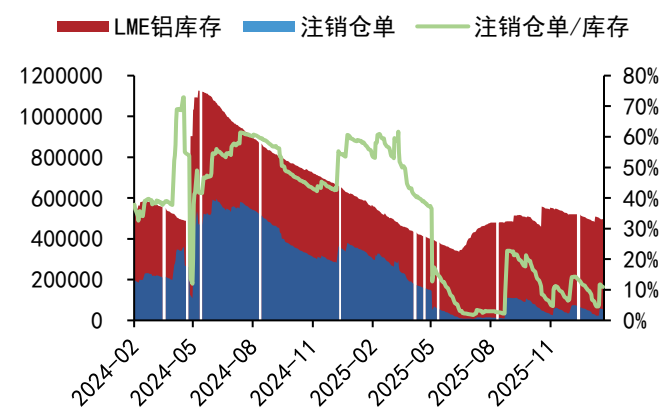
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

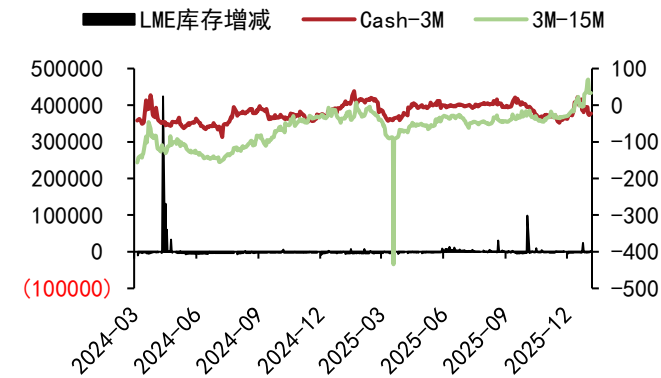
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



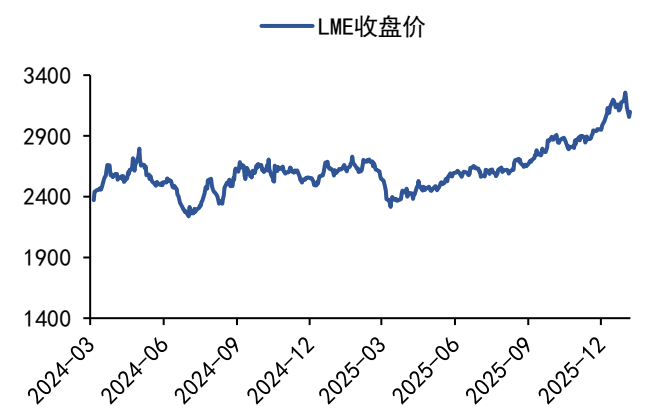
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



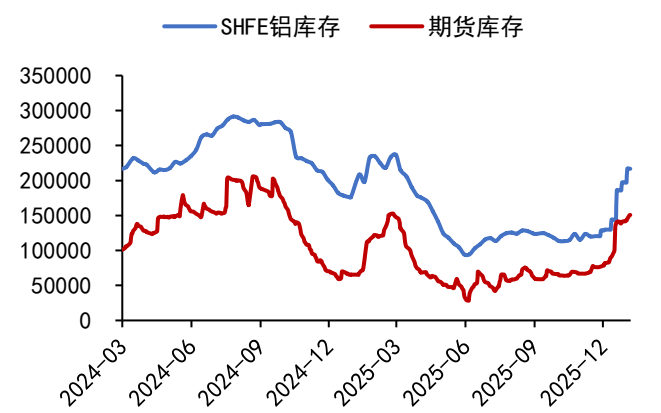
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



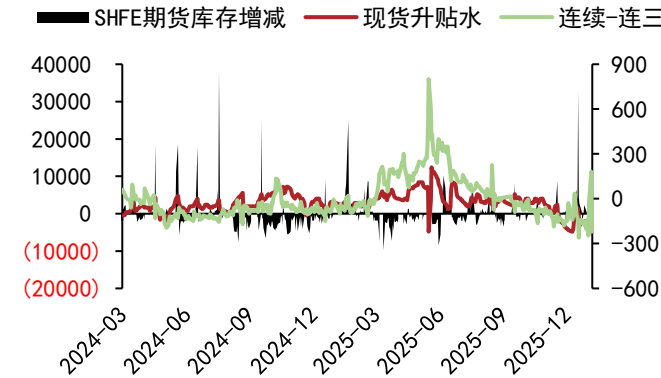
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



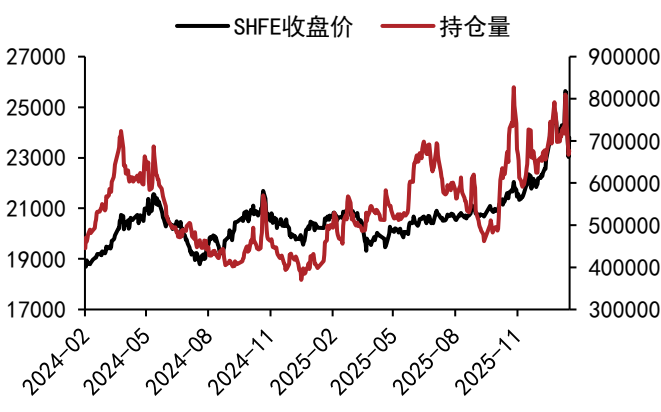
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

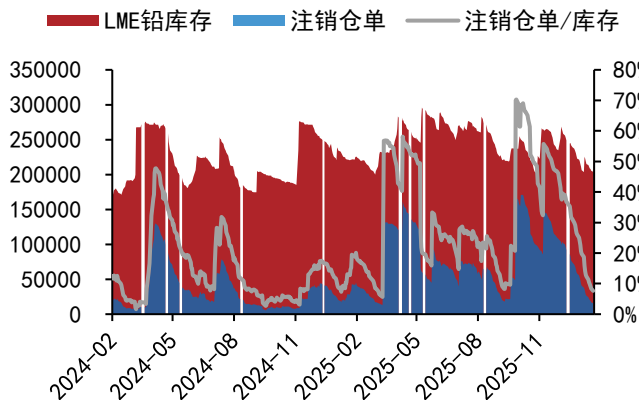
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

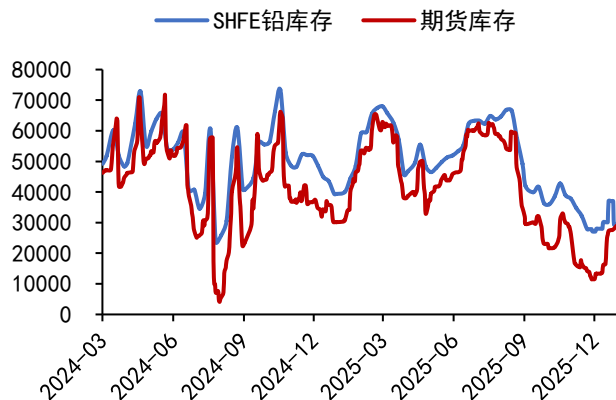
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



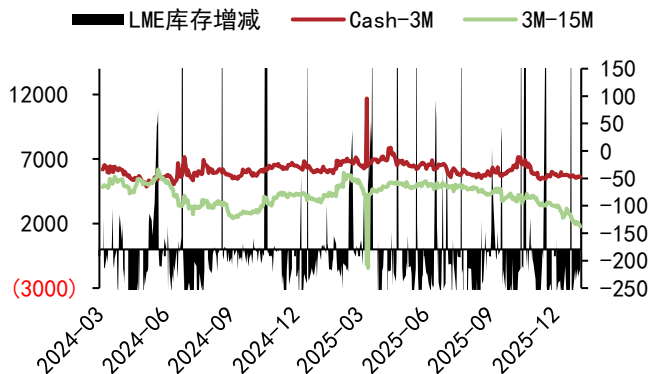
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 库存及仓单 (吨)



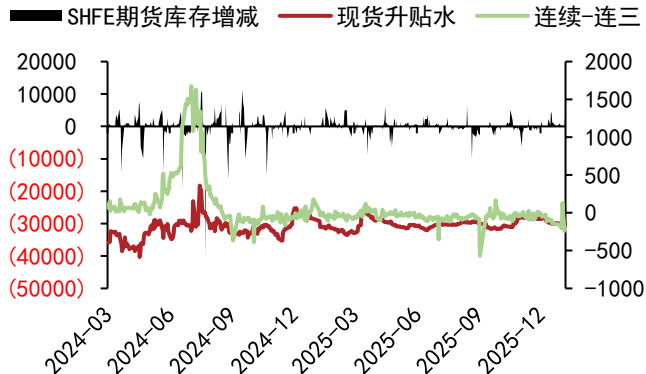
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



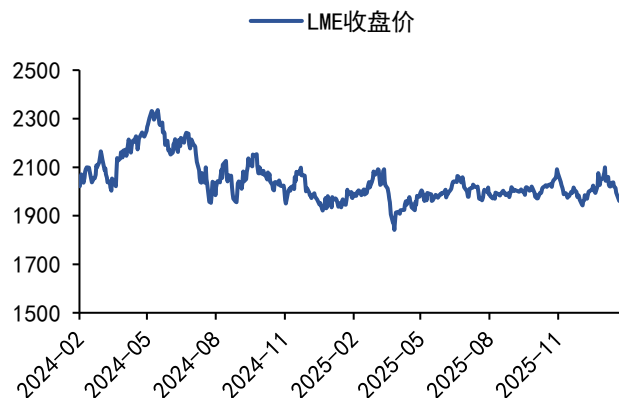
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

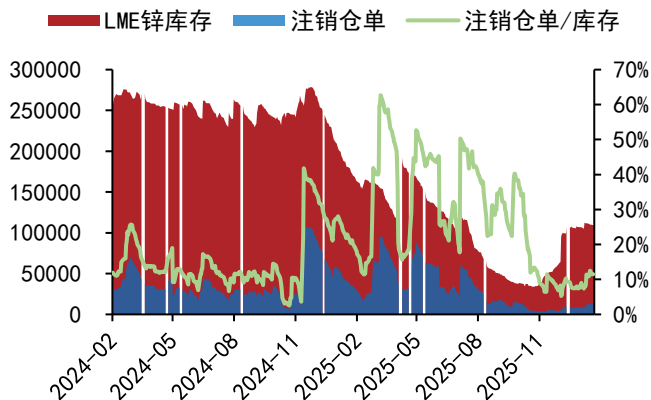
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

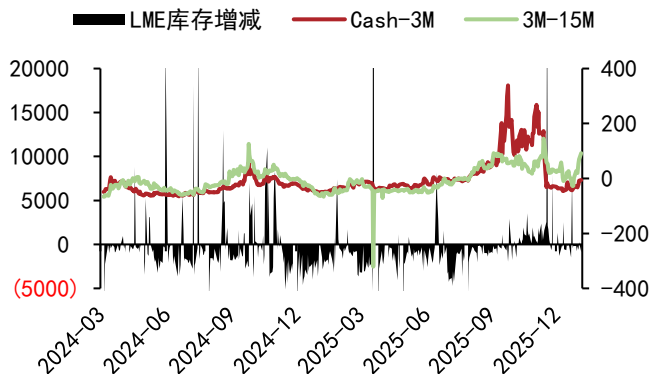
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



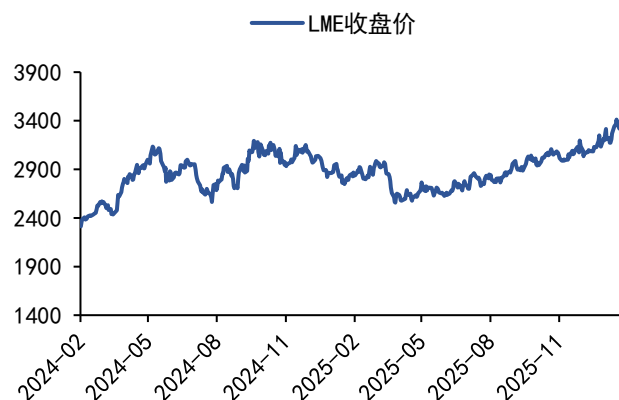
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



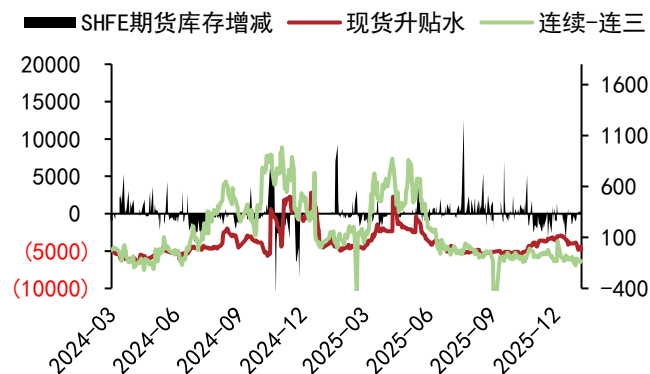
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

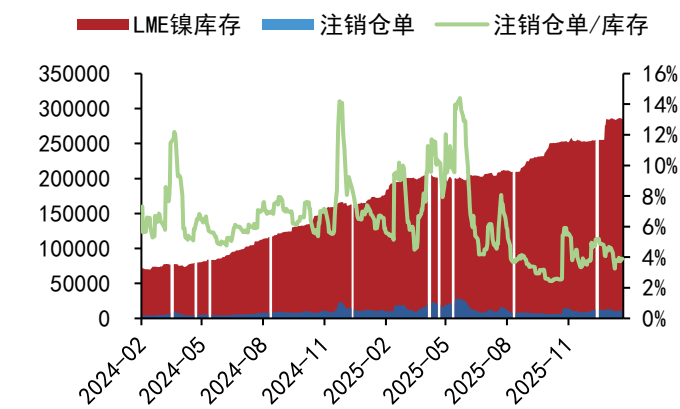
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

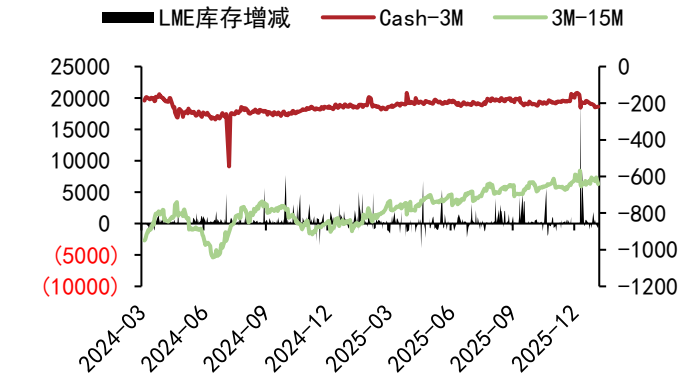
镍

图 25：LME 库存及仓单（吨）



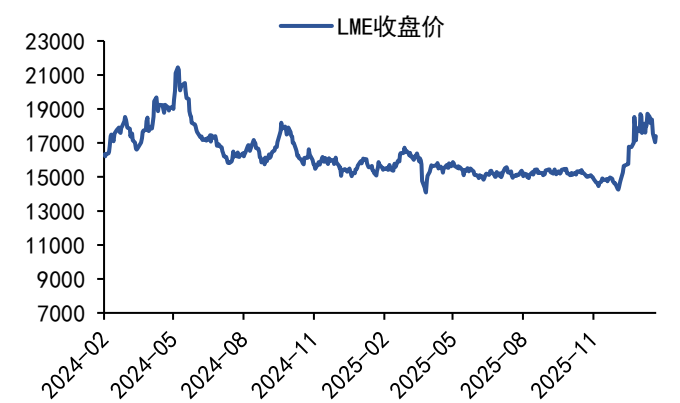
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



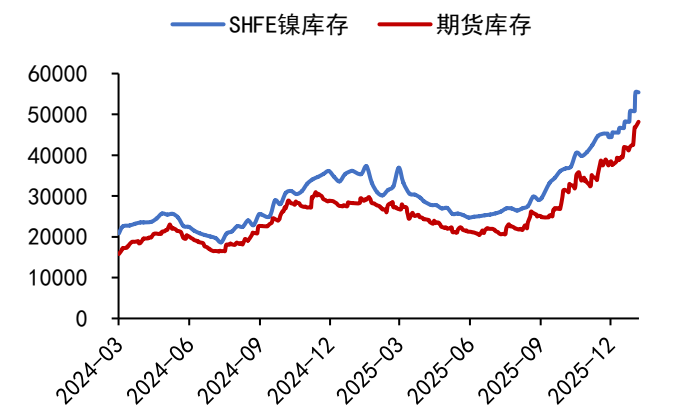
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



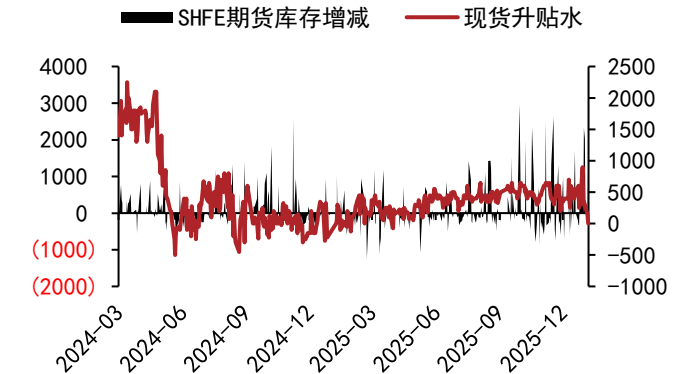
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



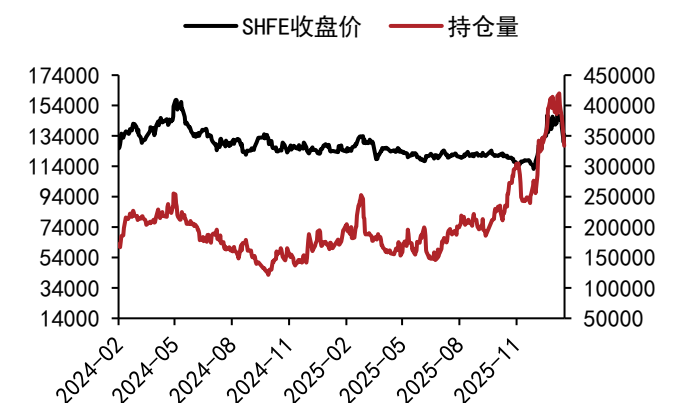
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

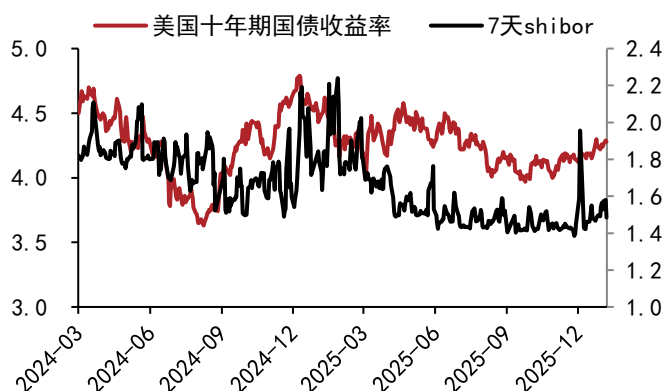
汇率利率

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

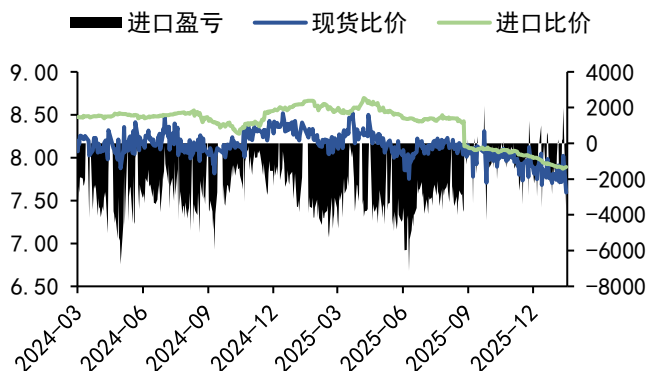
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

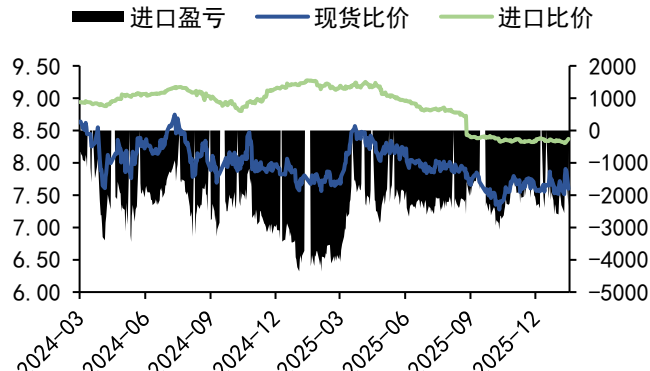
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



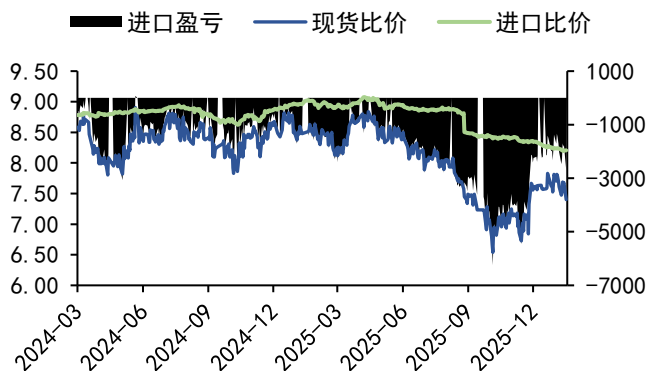
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



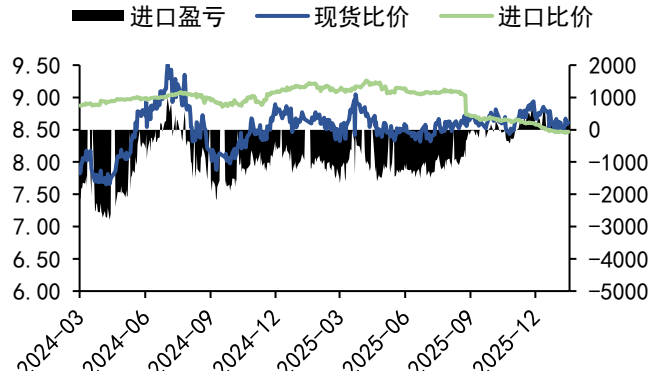
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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