

**有色商品日报（2026年2月11日）**
**一、研究观点**

品种	点评
铜	<p>隔夜内外铜价震荡偏弱，国内精炼铜现货进口维系亏损。宏观方面，美国财长贝森特称，即使沃什任美联储主席，缩表也不会快速推进，这表明在特朗普政府压力下，美联储政策仍将保持审慎，优先维护金融稳定，而非过早收紧，其表态淡化了市场对沃什偏鹰派的焦虑。另外，美国非农就业数据将于本周五公布，哈塞特暗示数据可能低于预期。需求方面，下游陆续放假，采购节奏放缓，社会库存累库。铜价走势与海外金融市场和贵金属表现有一定趋同性，这表明当前运行逻辑仍依赖于金融属性和市场情绪，整体仍以震荡偏多行情看待。策略上，建议维持逢低买入思路，但春节假期即将到来，节日期间外盘地缘扰动仍然较强，建议轻仓过节。</p>
铝	<p>隔夜氧化铝震荡偏弱，隔夜AO2605收于2806元/吨，跌幅1.54%，持仓增仓1381手至32.3万手。隔夜沪铝震荡调整，隔夜AL2603收于23545元/吨，持仓减仓2532手至18.2万手。铝合金震荡偏弱，隔夜主力AD2604收于22135元/吨，跌幅0.18%。持仓增仓63手至14190手；现货方面，SMM氧化铝价格回落至2618元/吨。铝锭现货贴水扩至190元/吨。佛山A00报价下调至23380元/吨，对无锡A00升水70元/吨，铝棒加工费包头河南临沂持稳，新疆南昌广东无锡上调20-40元/吨；铝杆1A60系加工费及6/8系加工费持稳，低碳铝杆下调4元/吨。受海外氧化铝价格上涨，叠加国内电解铝厂提前开展原料冬储，氧化铝盘面逆势上涨。但社库积压和到期仓单注销压力较大，氧化铝涨势难以延续。进入节前最后一周，加工端陆续放假，需求整体弱势难改，社库开始加速积累。</p>

当前市场风险溢价回吐，铝价重心和波动走低。但由于美伊局势仍未定论，警惕相关风险计价。

**镍** 隔夜 LME 镍涨 0.8%报 17550 美元/吨，沪镍涨 1.88%报 136500 元/吨。库存方面，LME 库存增加 678 吨至 285750 吨，SHFE 仓单增加 318 吨至 52039 吨。升贴水来看，LME0-3 月升贴水维持负数；进口镍升贴水维持贴 50 元/吨。消息面，ESDM 部矿产和煤炭总干事 Tri Winarno 透露，批准的镍矿生产配额在 2.6 亿吨到 2.7 亿吨之间，与上年 RKAB 的生产目标——3.79 亿吨——相比，这一配额大幅缩水。基本面来看镍矿升水走强，镍铁价格高位震荡，根据 SMM 数据显示印尼火法、湿法镍矿库存指数下降，分别主要受到监控系统延迟和新项目投产所致，叠加印尼配额收紧的预期，后续或仍存在资源供给偏紧的担忧，推动边界成本支撑继续抬升。不锈钢来看，二月春节因素影响，不锈钢周度库存累库，但供给端多有检修；新能源方面，节日因素影响，硫酸镍现货采销相对冷清，三元材料产量也同样预计环比走弱。阶段性需求环比转弱，但成本支撑依旧坚实，对价格来说预计仍有较强支撑，叠加印尼消息面多有扰动，关注成本线附近轻仓试多机会，但需要注意的是，当前镍价尚不具备走出独立行情的基本面支撑，因此还是需要关注市场情绪共振的影响。

## 二、日度数据监测

铜					
市场行情	价格(元/吨)	平水铜	2026/2/10	2026/2/9	涨跌
		平水铜升贴水	101715	101530	185
	废铜(元/吨)	1#光亮废铜: 广东	-5	10	-15
		精废价差: 广东	89600	89400	200
	下游(元/吨)	无氧铜杆(8mm):上海	5878	5822	56
		低氧铜杆(8mm):上海	101900	101900	0
	冶炼加工(周度)	粗炼TC(美元/吨)	98200	98200	0
			-51	-51	0
库存	LME	注册+注销(吨)	184300	184300	0
	上期所	仓单(吨)	165939	157128	8811
		总库存(吨, 周度)	248911	233004	15907
	COMEX	库存(吨)	535430	534405	1025
	社会库存	国内+保税区(万吨)	40.9	40.9	0.0
其他	LME0-3 premium(美元/吨)		-49.8	-40.5	-9.3
	CIF提单(美元/吨)		39.5	39.5	0.0
	活跃合约进口盈亏		-197.1	-547.1	350.0
铅					
市场行情	价格(元/吨)	平均价:1#铅:长江有色	16660	16510	150
		1#铅锭升贴水:华东	-135	-135	0
		沪铅: 连1-连二	-25	-20	-5
		含税:再生精铅(≥pb99.97)	16500	16425	75
		含税:再生铅(≥pb98.5)	16500	16450	50
		含税:还原铅:山东	14350	14400	-50
	铅精矿(元/吨)	到厂价:铅精矿:济源50%	16250	16150	100
		到厂价:铅精矿:郴州50%	16350	16250	100
		到厂价:铅精矿:个旧50%	16350	16250	100
	加工费(元/吨)	到厂价:铅精矿:50%:济源	900	900	0
		到厂价:铅精矿:50%:郴州	900	900	0
到厂价:铅精矿:50%:个旧		1000	1000	0	
库存	LME	注册+注销(吨)	232750	232750	0
	上期所(吨)	仓单	45460	40773	4687
		库存(周度)	47824	30584	17240
升贴水	3-cash	CIF提单(美元/吨)	活跃合约进口盈亏(元/吨)	最新	上期
	-7.2	87.50		563	453

资料来源: 同花顺、WIND、SMM、Mysteel、光大期货研究所

铝					
市场行情	价格	无锡报价(元/吨)	2026/2/10	2026/2/9	涨跌
		南海报价(元/吨)	23290	23400	-110
		南海-无锡(元/吨)	23380	23430	-50
		现货升水(元/吨)	90	30	60
	原材料	山西低品铝土矿(元/吨)	-190	-170	-20
		山西高品铝土矿(元/吨)	550	550	0
		氧化铝FOB(美元/吨)	600	600	0
		山东氧化铝	309	309	0
		氧化铝:内-外	2555	2555	0
	下游加工费	预焙阳极	119	119	0
		6063铝(φ90):广东(元/吨)	6822	6822	0
1A60铝杆:广东(元/吨)		110	70	40	
铝合金	ADC12:华南(元/吨)	450	450	0	
		23650	23650	0	
库存	LME	注册+注销(吨)	488975	488975	0
	上期所	仓单(吨)	166516	164512	2004
		总库存(吨,周度)	245140	216771	28369
	社会库存(周度)	电解铝(万吨)	77.7	74.3	3.4
氧化铝(万吨)		15.9	17.8	-1.9	
升贴水	3-cash	CIF提单(美元/吨)	活跃合约进口盈亏(元/吨)	最新	上期
	-49.65	175.00		-1924	-1884
镍					
市场行情	电解镍	金川镍:板状(元/吨)	143900	144150	-250
		金川镍-无锡(元/吨)	10200	10400	-200
		1#进口镍-无锡(元/吨)	50	250	-200
	镍铁	低镍铁:1.5-1.8%(元/吨)	3550	3550	0
		印尼镍铁:10-15%(元/吨)	0	0	0
	镍矿(元/吨)	1.4%-1.6%:日照港	465	465	0
		1.8%:菲律宾:连云港	662	664	-2
	不锈钢	304 No1:佛山(元/吨)	13850	13850	0
		304 No1:无锡(元/吨)	13550	13550	0
		304/2B卷:毛边:无锡	14100	14100	0
		304/2B卷:切边:无锡	14650	14650	0
		304/2B卷:毛边:佛山	14050	14050	0
	304/3B卷:切边:佛山	14750	14750	0	
	新能源(元/吨)	硫酸镍:≥22%:国产	32300	32600	-300
523普通:国产		213000	215000	-2000	
622普通:国产		227000	229000	-2000	
库存	LME	注册+注销(吨)	285072	285072	0
	上期所(吨)	镍仓单	52039	51721	318
		镍库存(周度)	57457	55396	2061
		不锈钢仓单	45451	45704	-253
	社会库存(周度)	镍库存:上期所+南储+隐性	66294	63510	2784
不锈钢:佛山+无锡		844	844	0	
升贴水	3-cash	CIF提单(美元/吨)	活跃合约进口盈亏(元/吨)	最新	上期
	-228	210.00		-2528	-2898

资料来源:同花顺、WIND、SMM、百川、光大期货研究所

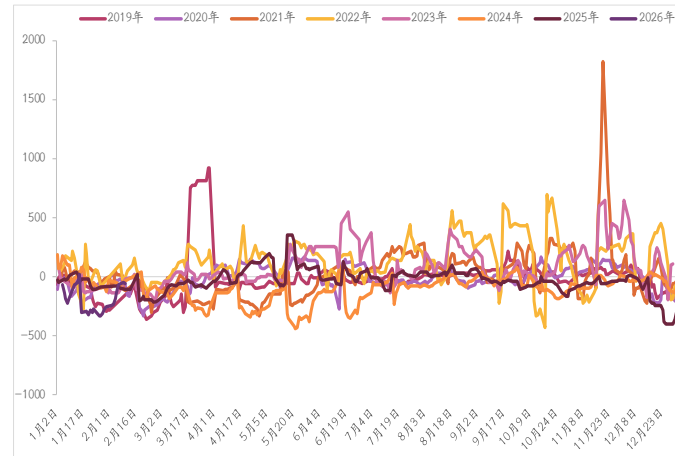
锌				
		2026/2/10	2026/2/9	涨跌
市场行情	主力结算价 (元/吨)	24445	24585	-0.6%
	LmeS3 (美元/吨)	2505.5	2505	0.0%
	沪伦比	9.76	9.81	-
	近-远月价差 (元/吨)	-50	-25	-25
	SMM 0# 现货 (元/吨)	24460	24660	-200
	SMM 1# 现货 (元/吨)	24390	24590	-200
	国内现货升贴水平均 (元/吨)	-20	-40	20
	进口锌升贴水平均 (元/吨)	-50	-70	20
	LME0-3 premium (美元/吨)	2.5	4.25	-1.75
	锌合金Zamak3 (元/吨)	25135	25335	-200
	锌合金Zamak5 (元/吨)	25710	25910	-200
	氧化锌ZnO≥99.7% (元/吨)	23200	23400	-200
周度TC	Zn50%国产 (元/金属吨)	3850	3850	0
	Zn50%进口 (美元/千吨)	240	240	0
库存	上期所 (吨) 周度	6268	5475	793
	LME (吨)	106925	106925	0
	社会库存 (万吨) 周度	12.81	11.83	0.98
注册仓单	上期所 (吨)	34235	31264	2971
	LME (吨)	94450	94125	325
活跃合约 进口盈亏	最新 (元/吨)	上期 (元/吨)		CIF提单 (美元/吨)
	0	-3452		135
锡				
		2026/2/10	2026/2/9	涨跌
市场行情	主力结算价 (元/吨)	382200	369690	3.4%
	LmeS3 (美元/吨)	27540	28130	-2.1%
	沪伦比	13.88	13.14	-
	近-远月价差 (元/吨)	-610	160	-770
	SMM现货 (元/吨)	385700	373500	12200
	60%锡精矿 (元/金属吨)	346300	368100	-21800
	40%锡精矿 (元/金属吨)	342300	364100	-21800
	国内现货升贴水平均 (元/吨)	1250	1150	100
	LME0-3 premium (美元/吨)	-156	-157	1
库存	上期所 (吨) 周度	8750	10468	-1718
	LME (吨)	7030	7030	0
注册仓单	上期所 (吨)	6385	6337	48
	LME (吨)	6765	6770	-5
活跃合约 进口盈亏	最新 (元/吨)	上期 (元/吨)		关税
	0	-33037		3%

资料来源：同花顺、WIND、SMM、Mysteel、光大期货研究所

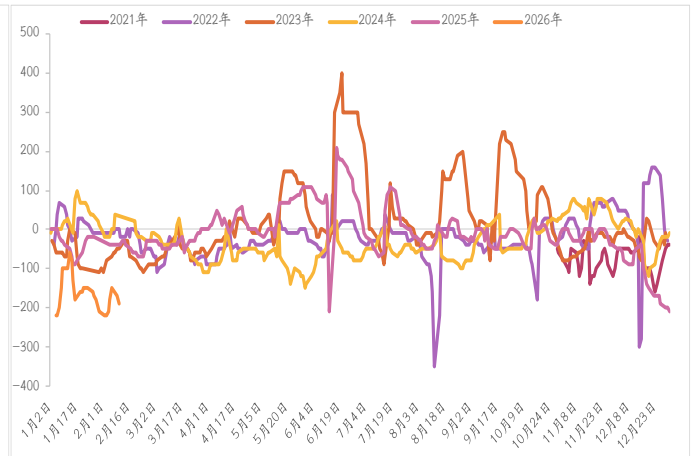
### 三、图表分析

#### 3.1 现货升贴水

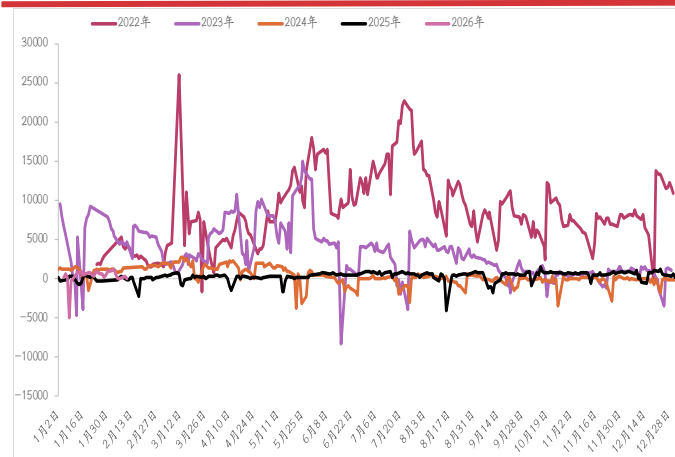
图表 1：铜现货升贴水（元/吨）



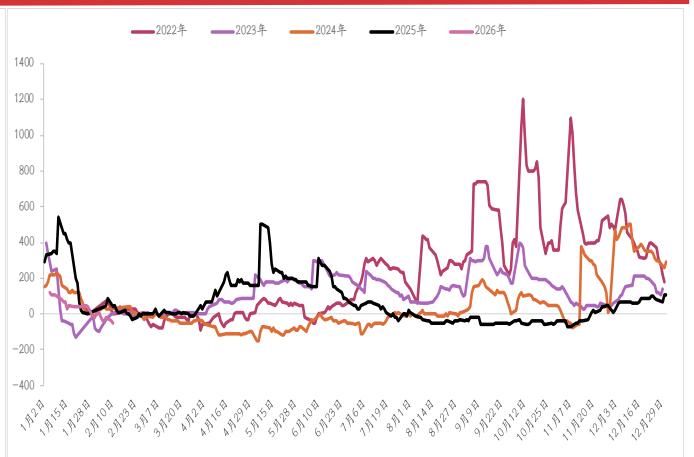
图表 2：铝现货升贴水（元/吨）



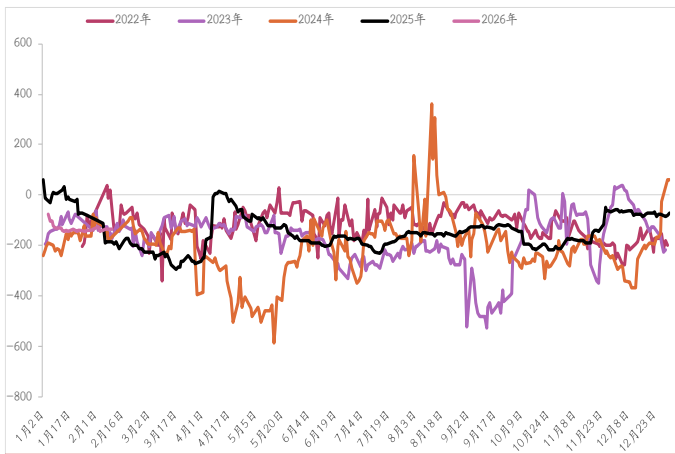
图表 3：镍现货升贴水（元/吨）



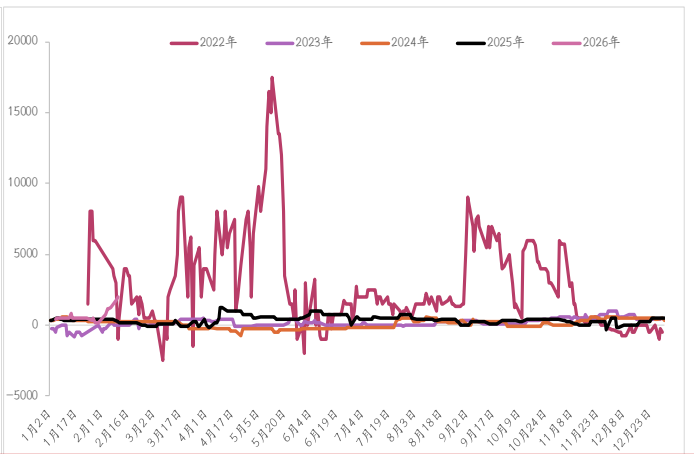
图表 4：锌现货升贴水（元/吨）



图表 5：铅现货升贴水（元/吨）



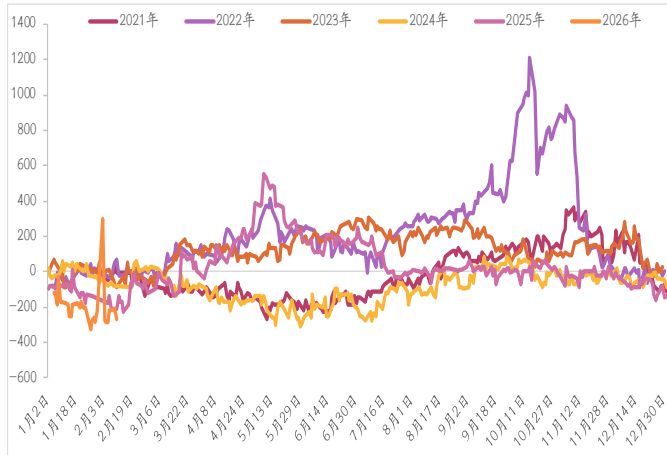
图表 6：锡现货升贴水（元/吨）



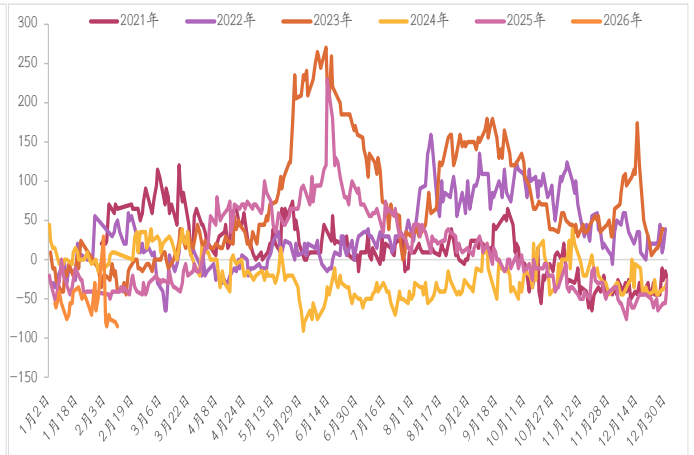
资料来源：iFind 光大期货研究所

3.2 SHFE 近远月价差

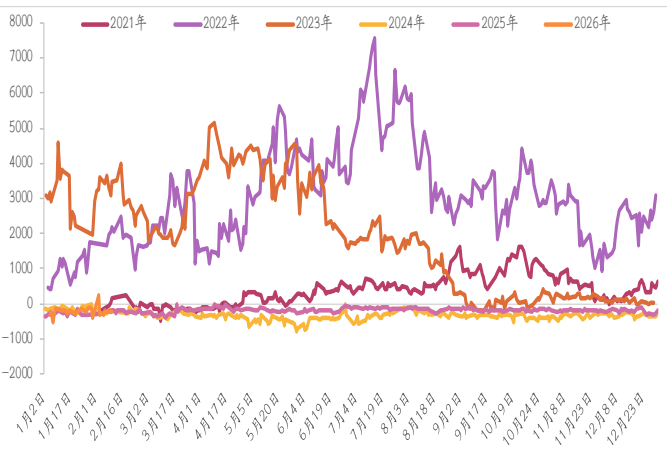
图表 7: 铜连一—连二 (元/吨)



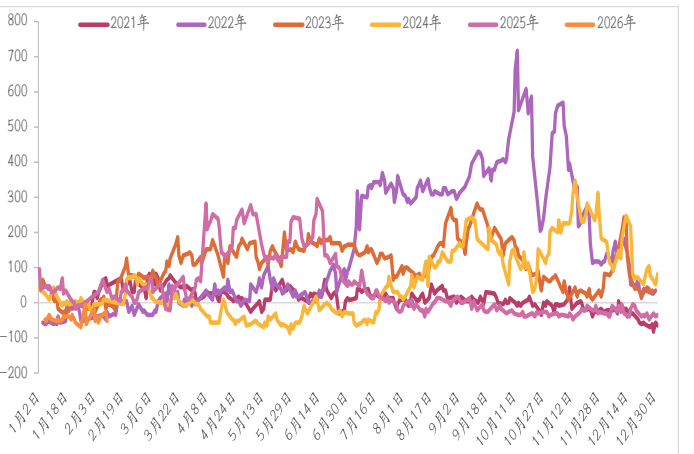
图表 8: 铝连一—连二 (元/吨)



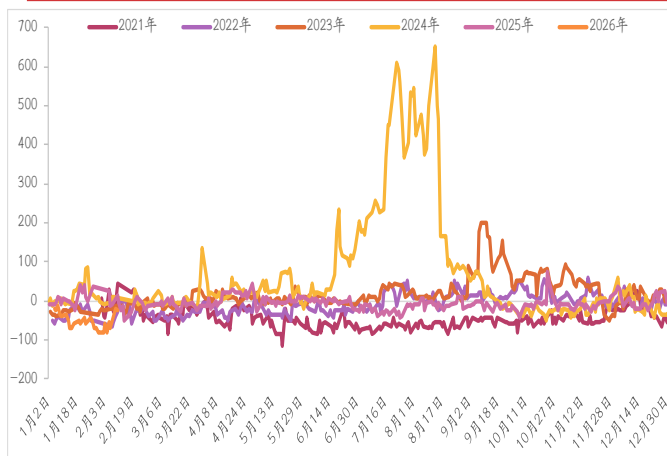
图表 9: 镍连一—连二 (元/吨)



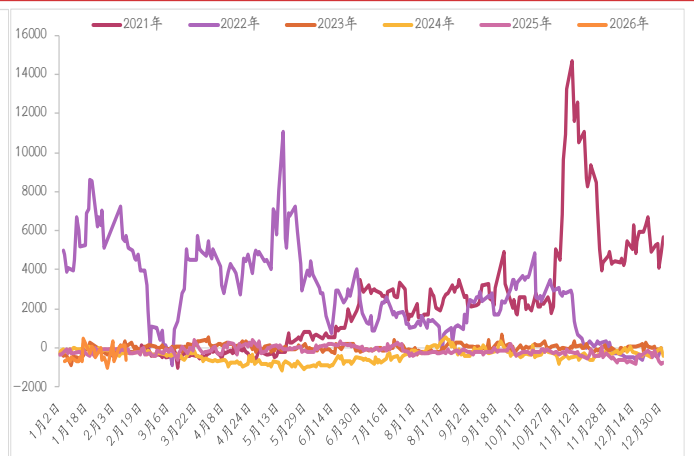
图表 10: 锌连一—连二 (元/吨)



图表 11: 铅连一—连二 (元/吨)



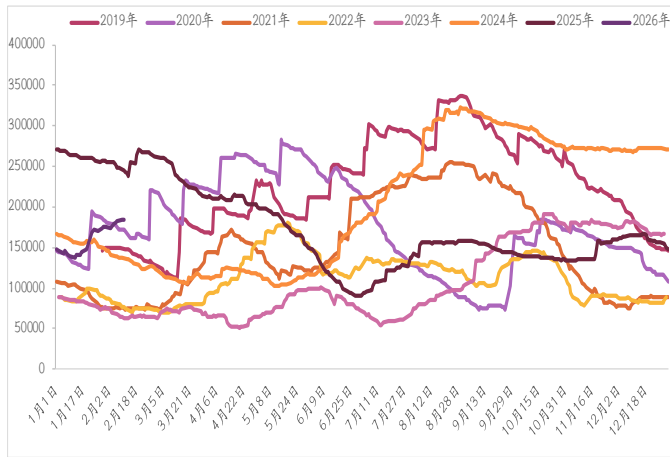
图表 12: 锡连一—连二 (元/吨)



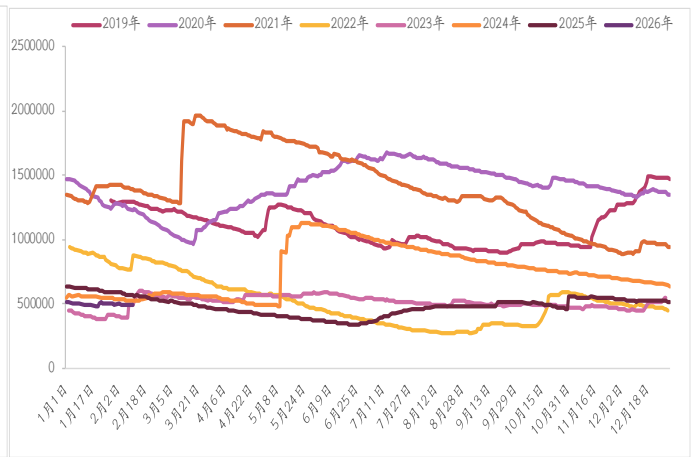
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.3 LME 库存

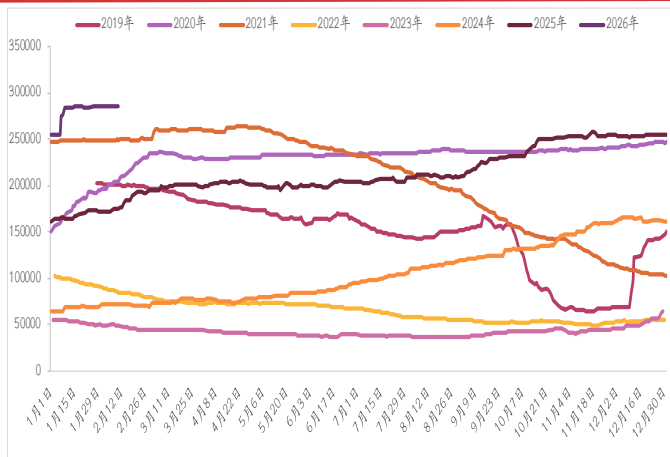
图表 13: LME 铜库存 (吨)



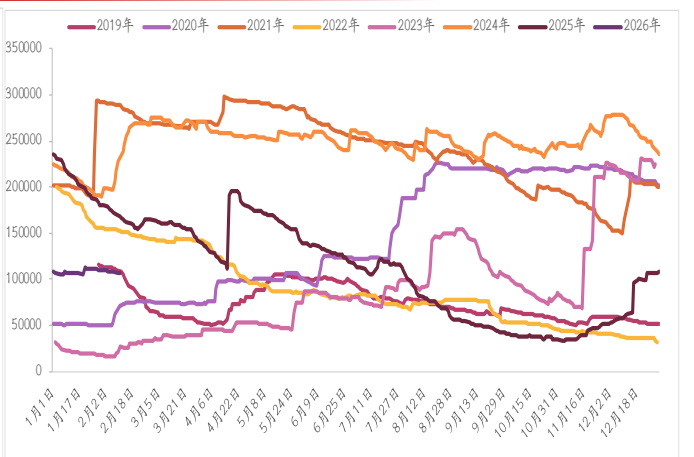
图表 14: LME 铝库存 (吨)



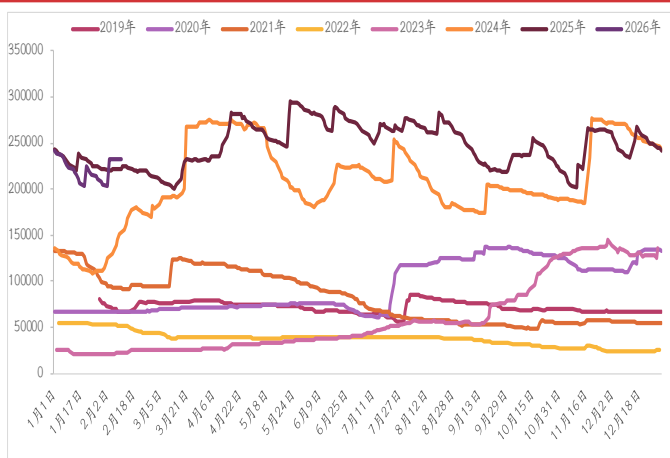
图表 15: LME 镍库存 (吨)



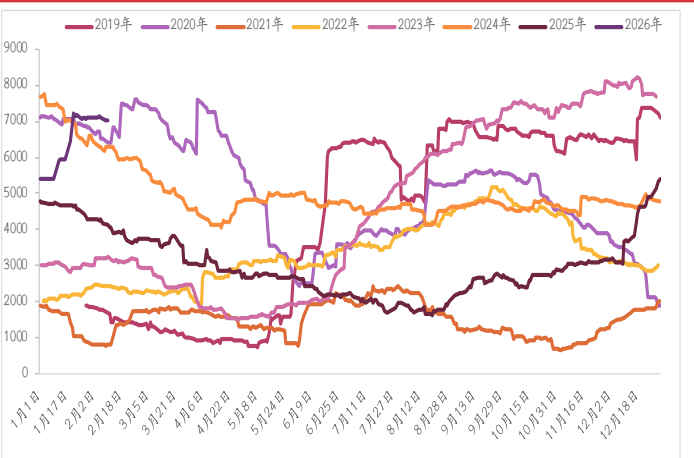
图表 16: LME 锌库存 (吨)



图表 17: LME 铅库存 (吨)



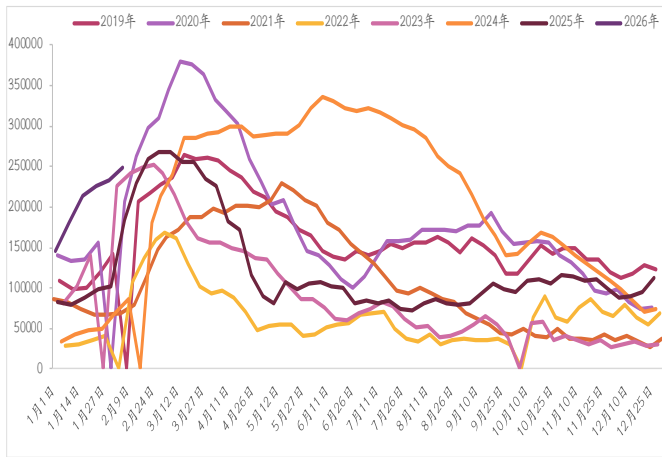
图表 18: LME 锡库存 (吨)



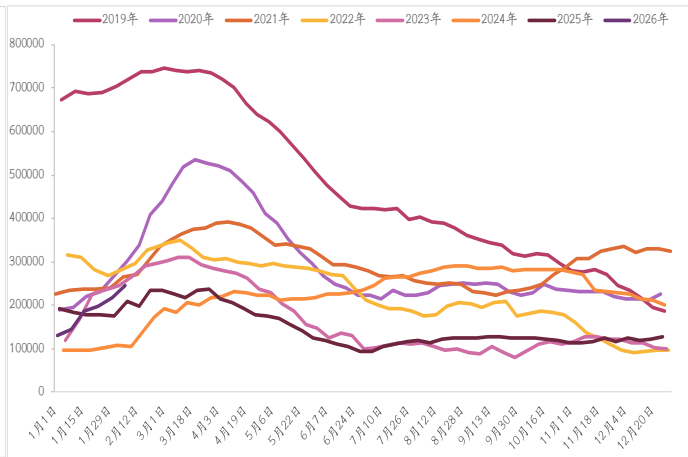
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.4 SHFE 库存

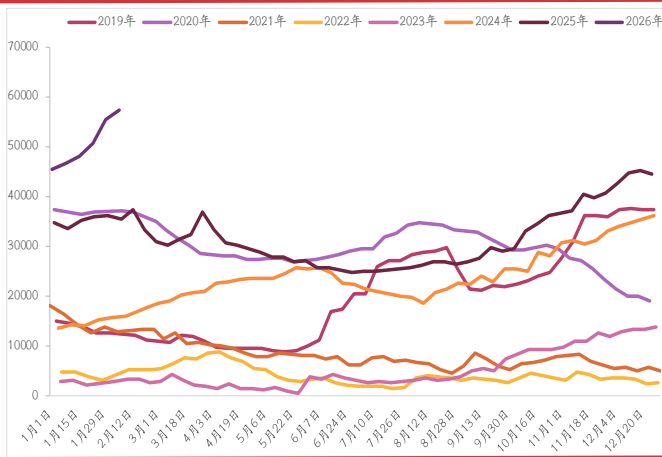
图表 19: SHFE 铜库存 (吨)



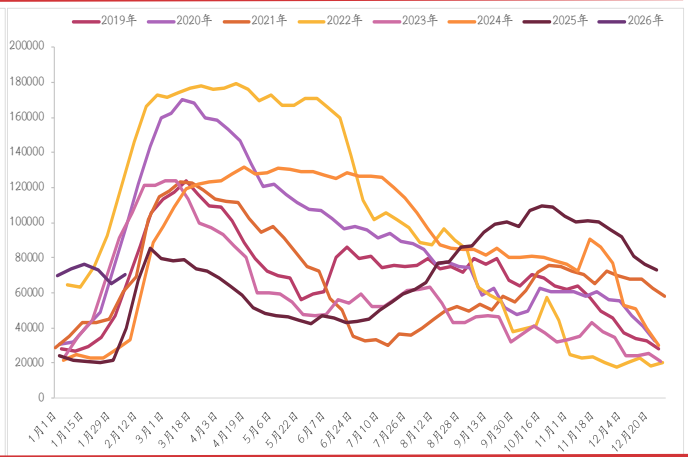
图表 20: SHFE 铝库存 (吨)



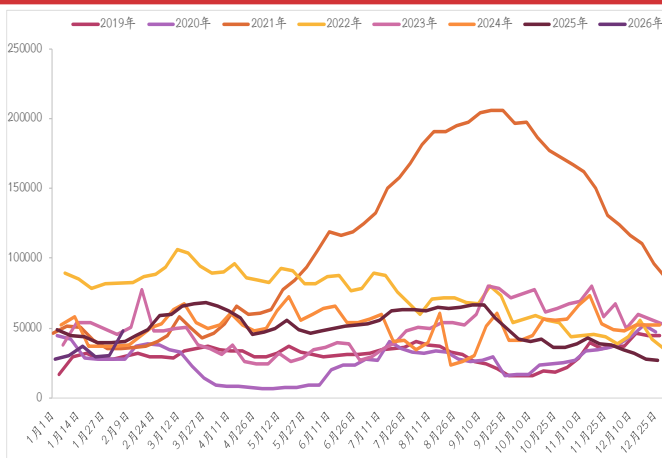
图表 21: SHFE 镍库存 (吨)



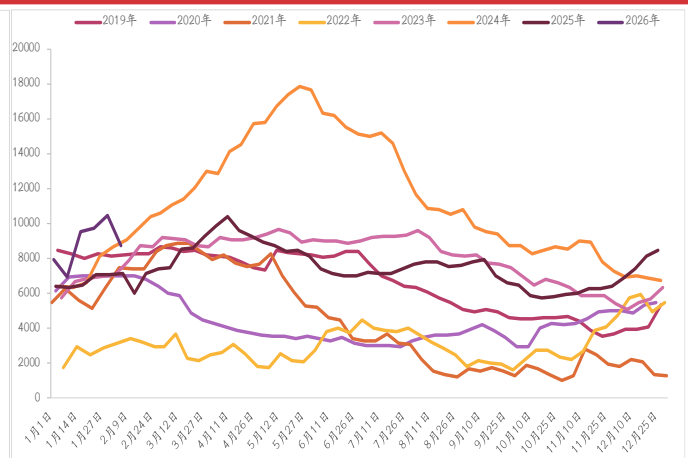
图表 22: SHFE 锌库存 (吨)



图表 23: SHFE 铅库存 (吨)



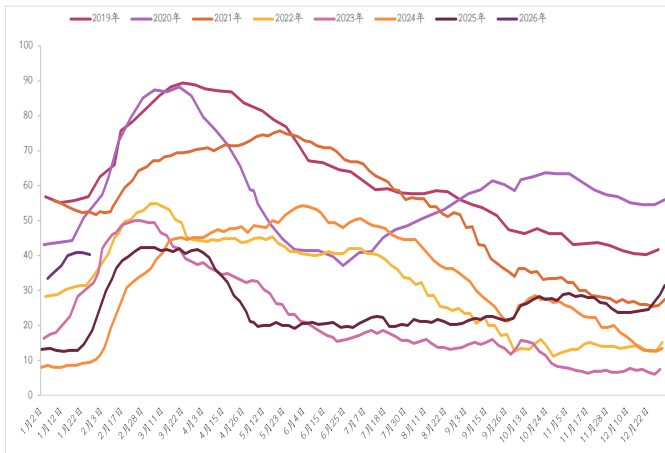
图表 24: SHFE 锡库存 (吨)



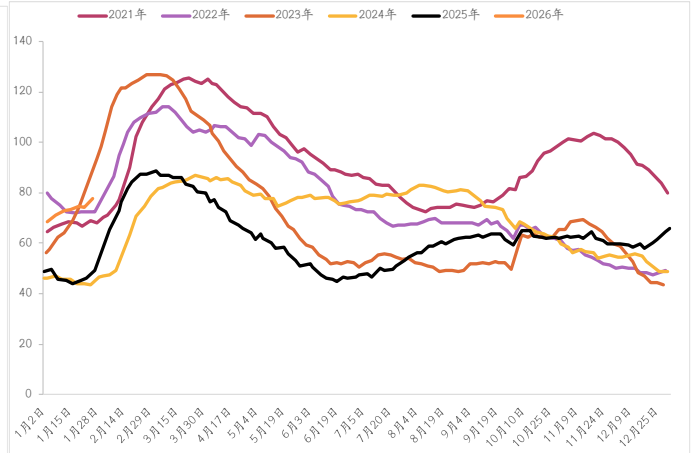
资料来源: iFind 光大期货研究所

3.5 社会库存

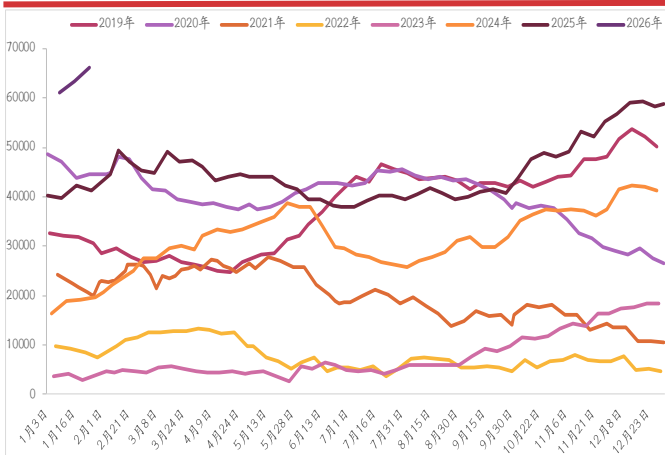
图表 25: 铜社会总库存含保税区 (万吨)



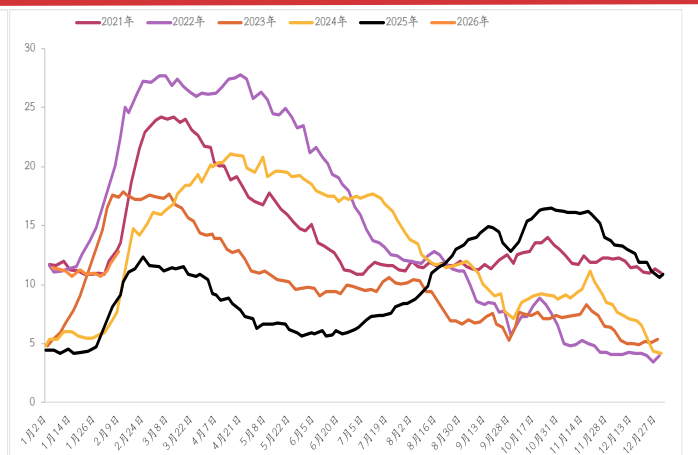
图表 26: 铝社会库存 (万吨)



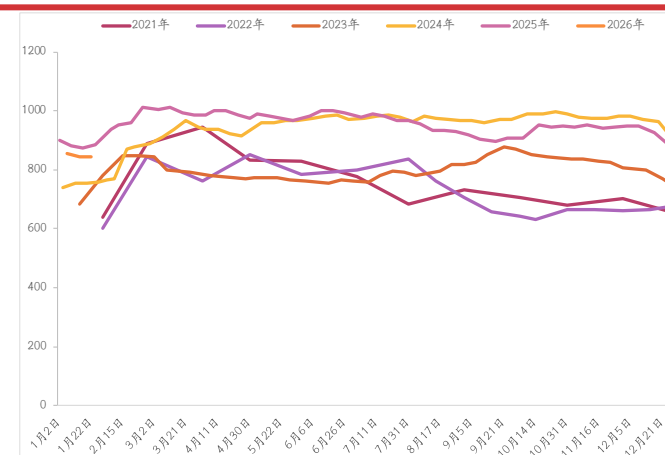
图表 27: 镍社会库存 (吨)



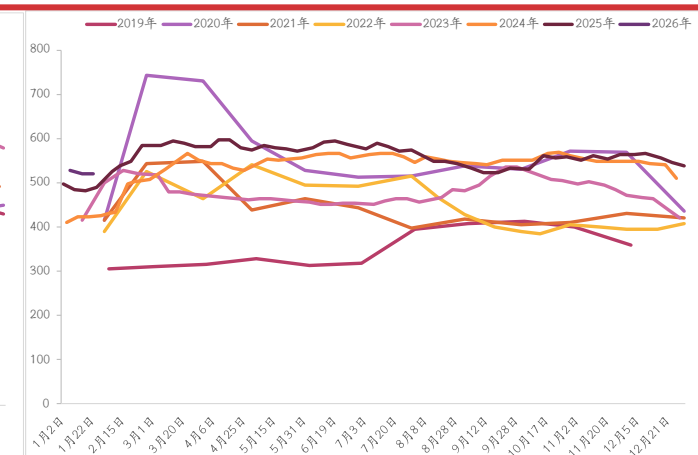
图表 28: 锌社会库存 (万吨)



图表 29: 不锈钢库存 (吨)



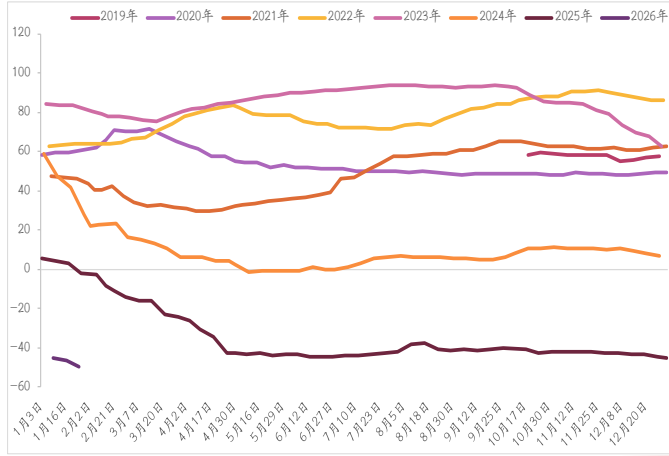
图表 30: 300 系库存 (吨)



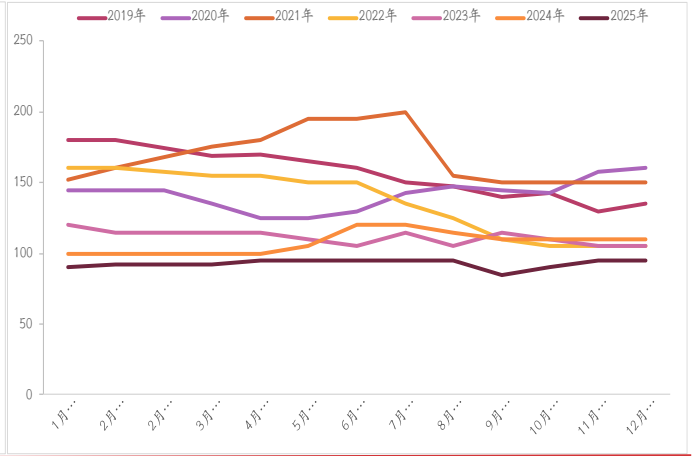
资料来源: SMM 光大期货研究所

3.6 冶炼利润

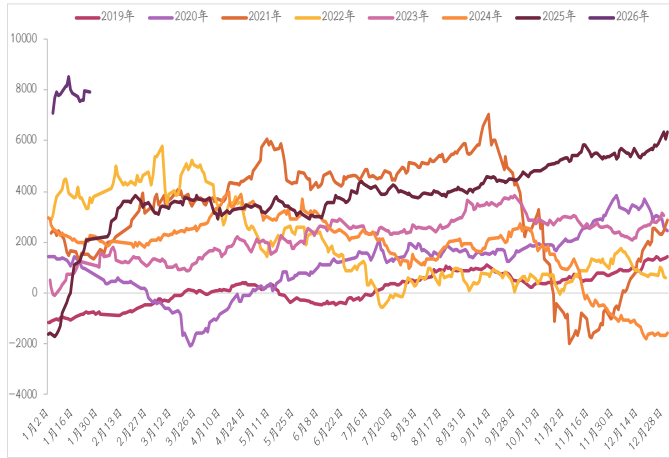
图表 31: 铜精矿指数 (美元/吨)



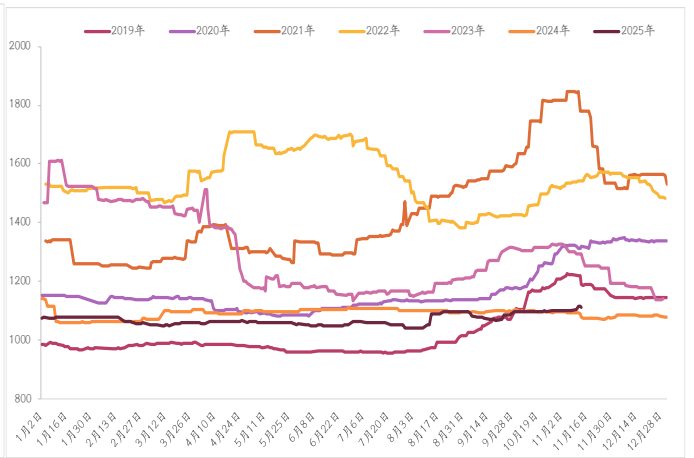
图表 32: 粗铜加工费 (美元/吨)



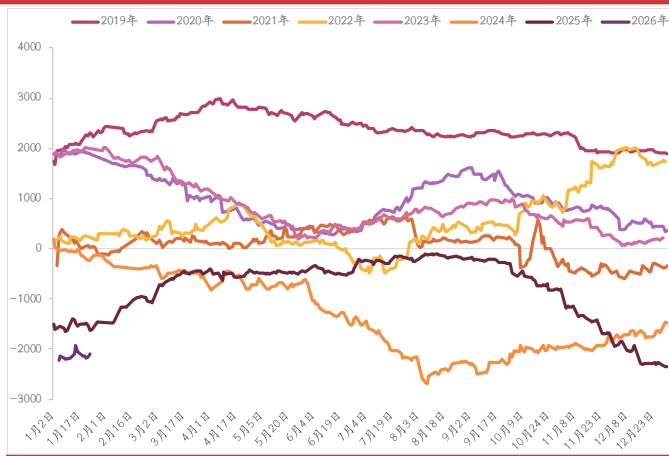
图表 33: 铝冶炼利润 (元/吨)



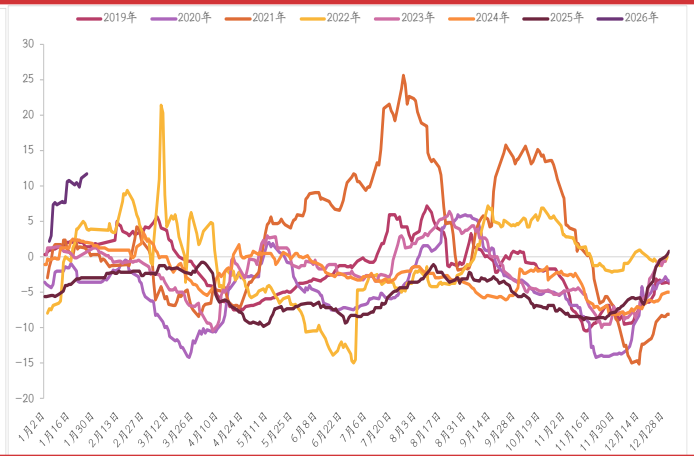
图表 34: 镍铁冶炼成本 (元/镍点)



图表 35: 锌冶炼利润 (元/吨)



图表 36: 不锈钢 304 冶炼利润率 (%)



资料来源: SMM 光大期货研究所

## 有色金属团队介绍

**展大鹏**，理科硕士，现任光大期货研究所有色研究总监，贵金属资深研究员，黄金中级投资分析师，连续多年上期所优秀金属分析师、期货日报&证券时报最佳工业品期货分析师。十多年商品研究经验，服务于多家现货龙头企业，在公开报刊杂志发表专业文章数十篇，长期接受期货日报、中证报、上证报、证券时报、第一财经、华夏时报等多家媒体采访，团队连续四届荣获期货日报&证券时报最佳金属产业期货研究团队奖。

期货从业资格号：F3013795 期货交易咨询资格号：Z0013582 E-mail: Zhandp@ebfcn.com.cn

**王珩**，澳大利亚阿德莱德大学金融学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为铝硅。第十八届期货日报&证券时报最佳绿色金融新材料期货分析师，2022 年度上期所优秀新人分析师。扎根国内有色行业研究，跟踪新能源产业链动态，为客户提供及时的热点和政策解读，深入套期保值会计及套保信息披露方面研究，更好的服务上市公司风险管理。撰写多篇深度报告，获得客户高度认可，长期接受证券时报、期货日报、华夏时报、文华财经等多家媒体采访。

期货从业资格号：F3080733 期货交易咨询资格号：Z0020715 E-mail: Wangheng@ebfcn.com.cn

**朱希**，英国华威大学理学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为锂镍。第十八届期货日报&证券时报最佳绿色金融新材料期货分析师。重点聚焦有色与新能源融合，跟踪锂镍产业动态，服务于多家新能源产业龙头企业，为客户提供及时的热点和政策解读，撰写多篇深度报告，获得客户高度认可，长期接受证券时报、期货日报、华夏时报、文华财经等多家媒体采访。

期货从业资格号:F03109968 交易咨询从业证书号： Z0021609 E-mail: zhuxi@ebfcn.com.cn

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们

已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。