

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

铜

【行情资讯】

美国就业数据好于预期,隔夜美股冲高回落,铜价冲高,昨日伦铜 3M 收盘涨 1.06%至 13239 美元/吨,沪铜主力合约收至 102190 元/吨。LME 铜库存增加 3000 至 192100 吨,增量来自亚洲仓库,注销仓单比例提高,Cash/3M 维持贴水。国内上期所日度仓单增加 1.3 至 17.9 万吨,上海地区现货转为贴水期货 50 元/吨,市场交投维持平淡,广东地区现货贴水期货 60 元/吨,持货商挺价基差报价抬升,成交平淡。沪铜现货进口亏损 700 元/吨左右。精废铜价差 3110 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,美国经济数据相对反复,制造业景气度偏强,情绪面有支撑。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偏鹰,但不改变年内继续降息的节奏。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,预计铜价震荡为主。今日沪铜主力合约参考: 101000-104000 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考: 13100-13400 美元/吨。

铝

【行情资讯】

美伊局势仍有不确定性,原油价格冲高回落,铝价回升,昨日伦铝收盘涨 0.39%至 3117 美元/吨,沪铝主力合约收至 23555 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量微增至 66.3 万手,期货仓单增加 0.1 至 16.8 万吨。国内铝锭三地库存环比增加,铝棒库存同样增加,铝棒加工费继续反弹,现货交投延续平淡。华东电解铝现货贴水期货 190 元/吨,现货成交逐渐下滑。LME 铝锭库存减少 0.1 至 48.6 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,下游处于淡季需求偏弱;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。节前资金谨慎的背景下,预计铝价偏震荡。今日沪铝主力合约运行区间参考: 23300-23800 元/吨;伦铝 3M 运行区间参考: 3090-3160 美元/吨。

铅

【行情资讯】

周三沪铅指数收涨 0.39% 至 16753 元/吨，单边交易总持仓 12.41 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 8 至 1978 美元/吨，总持仓 17.81 万手。SMM1# 铅锭均价 16575 元/吨，再生精铅均价 16550 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 9875 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 4.65 万吨，内盘原生基差 -35 元/吨，连续合约-连一合约价差 -90 元/吨。LME 铅锭库存录得 23.28 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 1.59 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -50.95 美元/吨，3-15 价差 -126.6 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.227，铅锭进口盈亏为 306.79 元/吨。据钢联数据，2 月 9 日全国主要市场铅锭社会库存为 4.99 万吨，较 2 月 5 日增加 0.40 万吨。

【策略观点】

铅矿显性库存小幅下滑但仍高于往年同期，铅精矿加工费维持低位。废电池库存延续上行，高于 25 年同期。临近春节，冶炼厂开工率季节性下滑。铅锭社会库存延续累库，国内产业现状偏弱。当前铅价靠近长期震荡区间下沿，但下游消费平平，铅价能否企稳仍需观察春节后下游蓄企的备库意愿。

锌

【行情资讯】

周三沪锌指数收涨 0.57% 至 24634 元/吨，单边交易总持仓 19.32 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 50 至 3416.5 美元/吨，总持仓 23.07 万手。SMM0# 锌锭均价 24460 元/吨，上海基差 -30 元/吨，天津基差 -80 元/吨，广东基差 -50 元/吨，沪粤价差 20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 4.23 万吨，内盘上海地区基差 -30 元/吨，连续合约-连一合约价差 -50 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.68 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.18 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -19.55 美元/吨，3-15 价差 71.21 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.046，锌锭进口盈亏为 -3392.57 元/吨。据钢联数据，2 月 9 日全国主要市场锌锭社会库存为 12.81 万吨，较 2 月 5 日增加 0.98 万吨。

【策略观点】

锌矿显性库存累库放缓，锌精矿 TC 止跌企稳。国内锌锭社会库存开始累库。下游企业开工表现平平，压铸锌合金及氧化锌企业成品库存抬升较快，国内锌产业表现偏弱。但当前短线资金跟随宏观情绪扰动大，临近春节假期，有色金属节间仍有异动风险，强劲的美国 PMI 提振了市场对消费回暖的预期，可能推动锌价跟随有色金属板块上涨。

锡

【行情资讯】

2月11日，锡价震荡上涨，沪锡主力合约收报394700元/吨，较前日上涨3.32%。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。

【策略观点】

短期贵金属价格二次下杀后有企稳迹象，锡价或随之反弹。虽然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，大幅上涨亦存在压力，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：35-41万元/吨，海外伦锡参考运行区间：46000-50000美元/吨。

镍

【行情资讯】

2月11日，镍价大幅上涨，沪镍主力合约收报139360元/吨，较前日上涨4.51%。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9500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61.42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25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1047.5元/镍点，较前日上涨7.5元/镍点。

【策略观点】

贵金属及风险资产价格二次下杀后企稳，短期存在反弹需求，但镍仍面临基本面压力，短期镍价预计宽幅震荡为主。2月10日晚，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，该配额与市场预期接近，预计对镍价影响有限。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 139123 元，较上一工作日+1.99%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 135500-143600 元，均价较上一工作日+2750 元（+2.01%），工业级碳酸锂报价 132500-140500 元，均价较前日+1.87%。LC2605 合约收盘价 150260 元，较前日收盘价+9.41%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1200 元。

【策略观点】

周三期市涨多跌少，文华商品指数涨 0.96%。1 月国内动力及储能电池产销同比增速分别为 55.9%和 85.1%，锂需求预期强势，春节后材料端排产增速可观。同时供给侧扰动频繁，虽实质性影响有限，但库存减势下易点燃市场情绪。未来上游惜售与下游备货的博弈将影响锂价方向，关注商品市场氛围变化。今日广期所碳酸锂 2605 合约参考运行区间 138000-156000 元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 02 月 11 日，截至下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 0.28%至 2845 元/吨，单边交易总持仓 45.78 万手，较前一交易日减少 1.04 万手。基差方面，山东现货价格维持 2555 元/吨，贴水主力合约 287 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 304 美元/吨，进口盈亏报-65 元/吨。期货库存方面，周三期货仓单报 26.27 万吨，较前一交易日增加 1.17 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，近期产能检修增加，但整体产量仍处于高位。短期建议观望为主，未来价格走势的关键在于几内亚矿端扰动能否实质化，以及国内高企的供应压力能否通过政策或市场手段得到有效缓解。国内主力合约 A02605 参考运行区间：2750-3000 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】

周三下午 15:00 不锈钢主力合约收 14040 元/吨,当日+2.18%(+300),单边持仓 20.55 万手,较上一交易日-5669 手。现货方面,佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14000 元/吨,较前日持平,无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14150 元/吨,较前日持平;佛山基差-240(-300),无锡基差-90(-300);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 47800 吨,较前日+4221。02 月 06 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】

从供应端看,原料供应虽有所恢复,但在钢厂限价政策影响下,代理商出货节奏普遍放缓。需求方面,受春节前季节性淡季制约,市场整体采购意愿不强,对高价资源接受度有限,贸易商多选择积极出货、降低库存,并以执行前期订单为主,主动备货意愿较弱。2 月钢厂有集体减产,市场普遍认为后续供应将逐步趋紧,短期供应压力相对可控。整体来看不锈钢基本面仍有支撑,维持逢低做多策略不变,主力合约参考区间 13500-14500 元/吨。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格小幅反弹,主力 AD2604 合约收盘涨 0.38%至 22210 元/吨(截至下午 3 点),加权合约持仓增加至 2.51 万手,成交量 0.76 万手,量能收缩,仓单减少 0.05 至 6.68 万吨。AL2604 合约与 AD2604 合约价差 1525 元/吨,环比扩大。国内主流地区 ADC12 均价持稳,进口 ADC12 价格持平,成交氛围趋淡。库存方面,国内三地铝合金库存减少 0.02 至 4.07 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格回升,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,短期价格仍有支撑。

有色金属重要日常数据汇总表

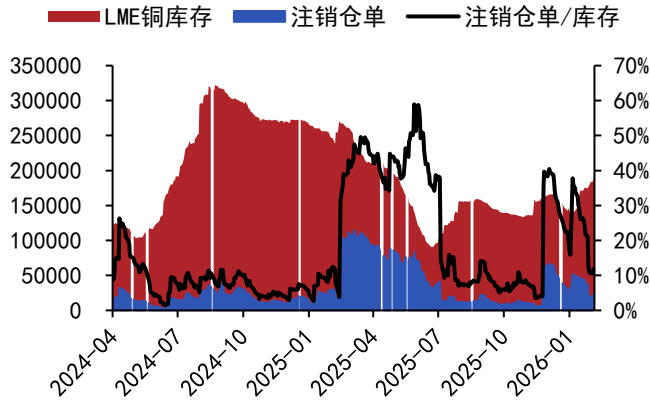
2026年2月11日 日频数据													2026年2月12日 盘面数据				
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	192100	3000	22450	11.9%	(76.10)	248911	15907	178897	12958	568047	2458	(45)	(890)	7.71	7.75	7.84	(1728)
铝	485750	(1225)	44325	9.1%	(34.34)	245140	28369	167566	1050	663160	164	(190)	(210)	7.54	7.58	8.31	(2381)
锌	105250	(1500)	10350	9.7%	(19.55)	70689	5535	42335	8100	193239	256	(40)	(145)	7.19	7.18	8.23	(3548)
铅	232950	200	16075	6.9%	(50.95)	47824	17240	46467	1007	124065	(1949)	(135)	(155)	8.54	8.40	8.53	21
镍	285750	0	10176	3.6%	(212.22)	57457	2061	52027	(12)	314687	1850						

2026年2月11日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	6.912 (-0.001)	USDCNY即期	6.909 (-0.005)	美国十年期国债收益率	4.18 (0.02)	中国7天Shibor	1.531 (0.026)

2026年2月12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)	(56)
连一	连二	(205)	(421)	(62)	(62)
连二	连三	(304)	(398)	(77)	(77)
近月	连二	(255)	(639)	(100)	(100)
连一	连三	(448)	(788)	(117)	(117)
近月	连三	(498)	(1007)	(155)	(155)

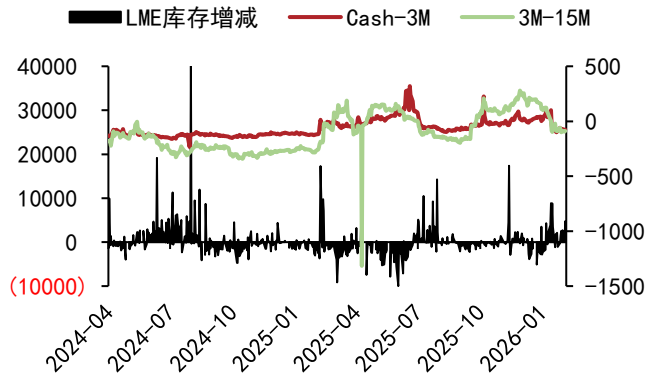
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



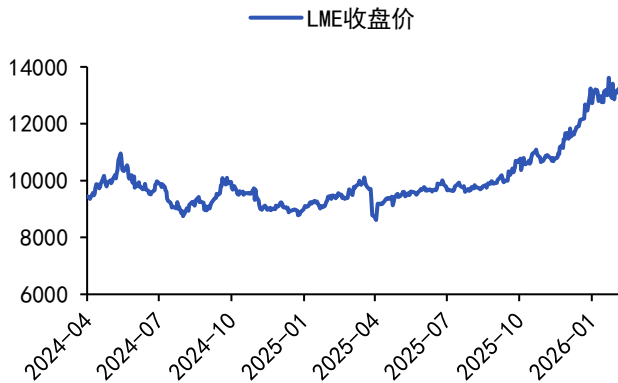
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



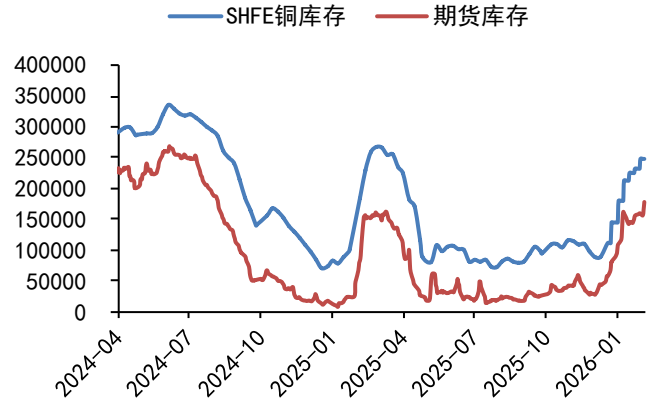
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



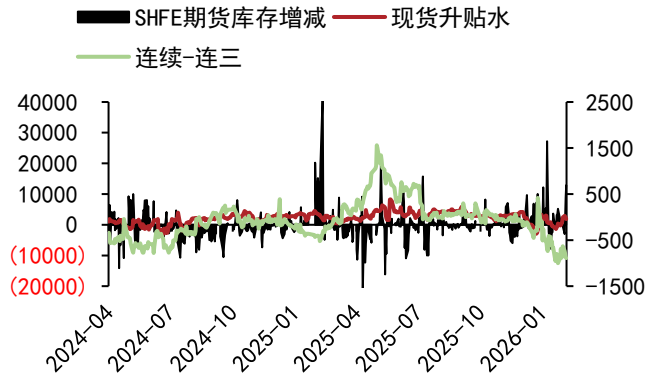
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



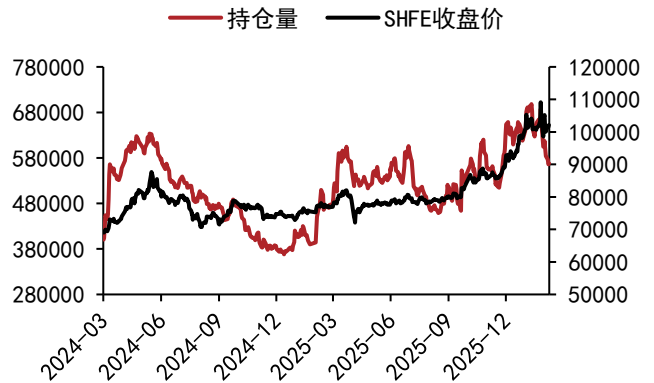
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

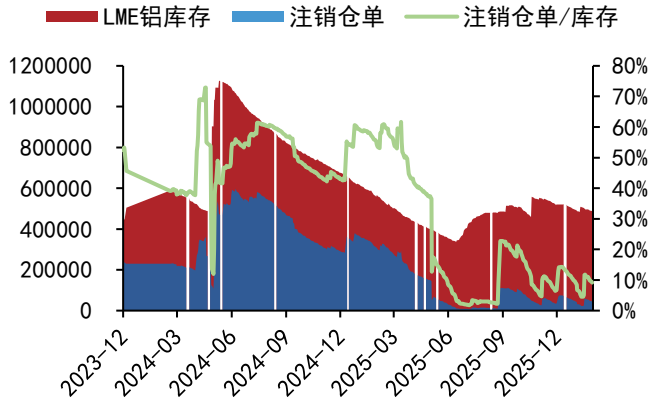
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

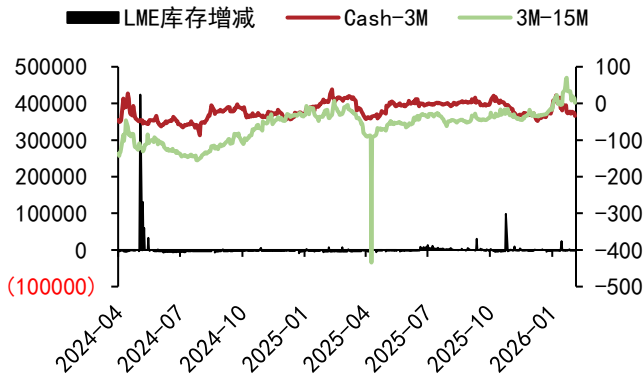
铝

图 7: LME 库存及仓单 (吨)



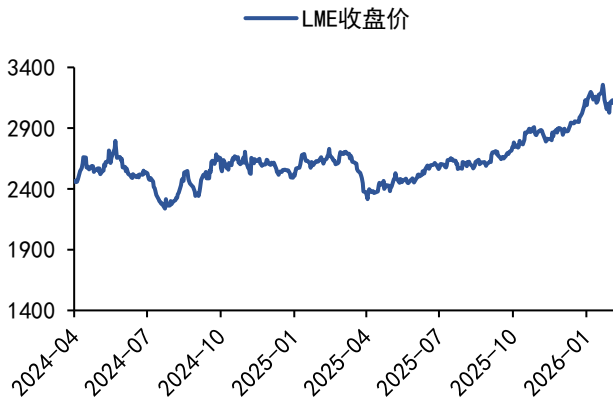
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 9: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



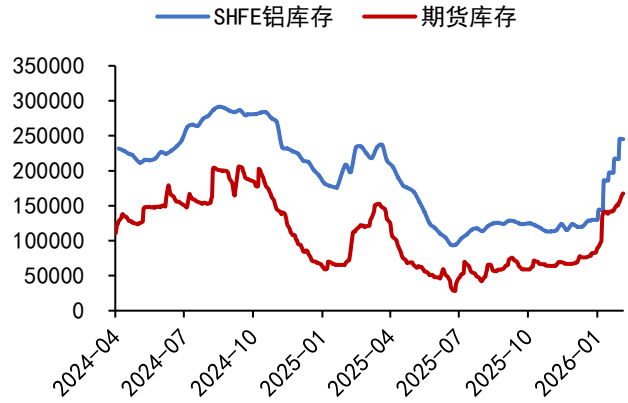
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



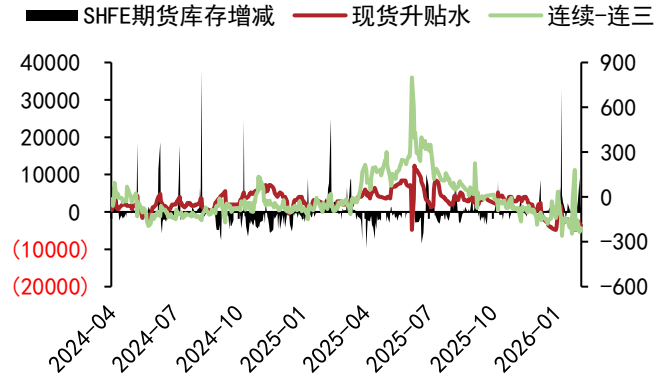
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



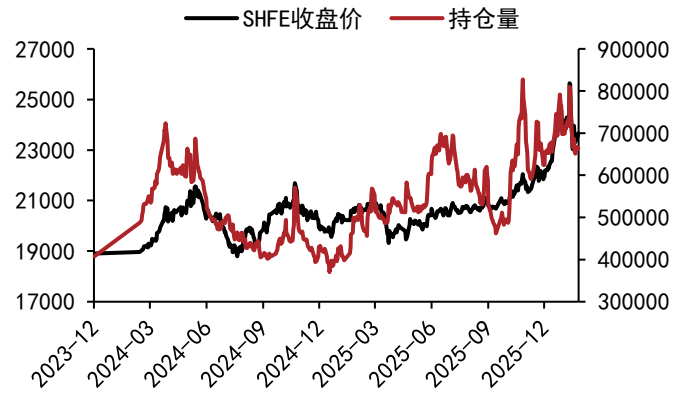
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

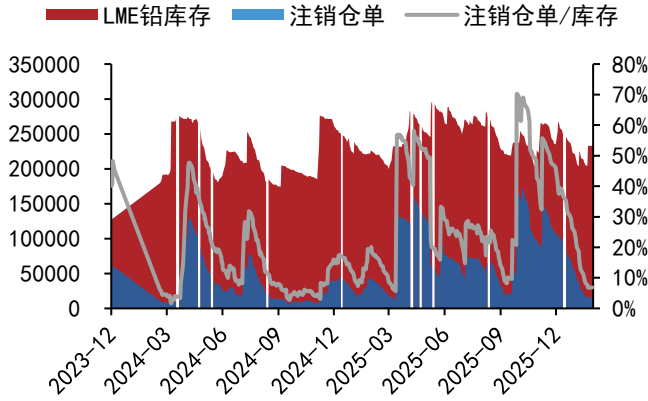
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

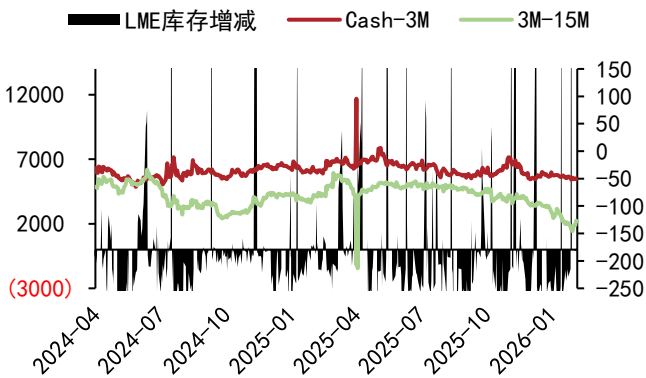
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



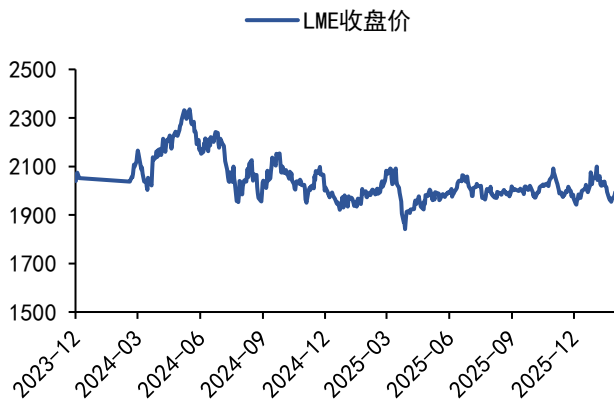
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



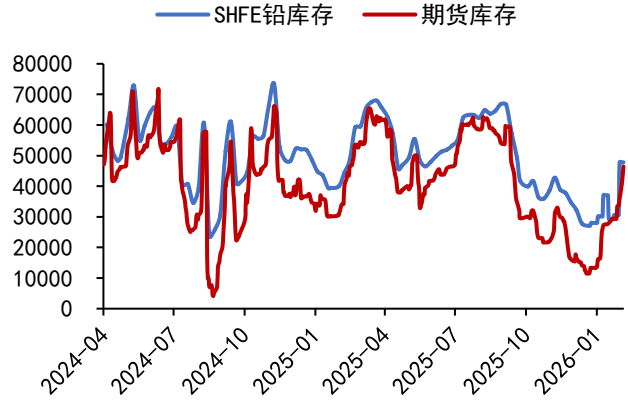
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



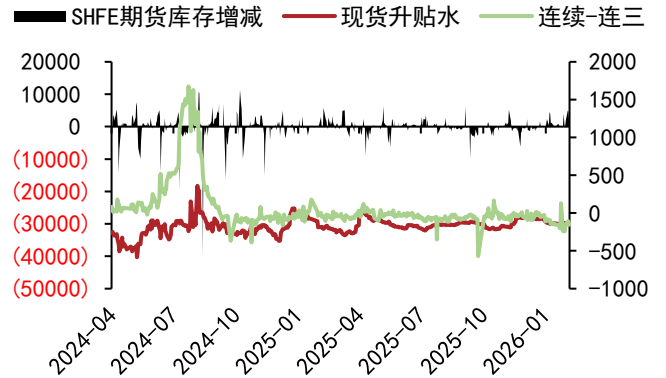
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

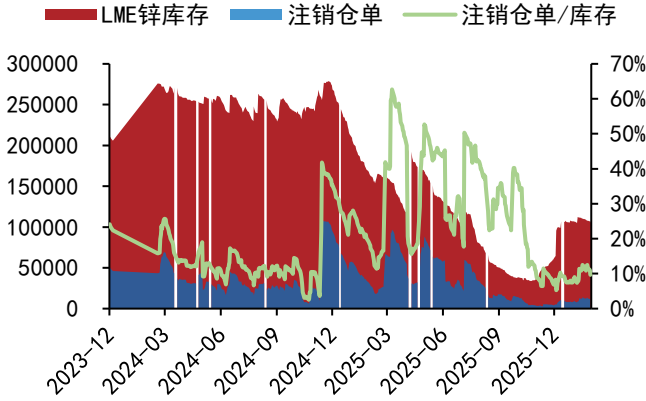
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

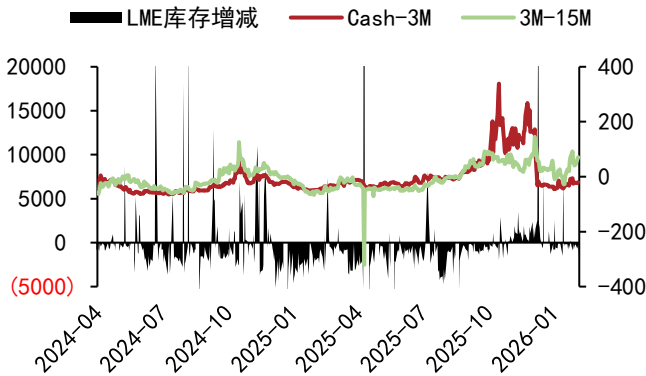
锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



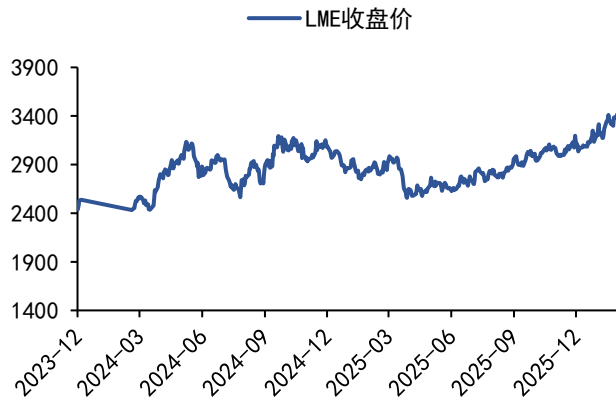
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 21: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



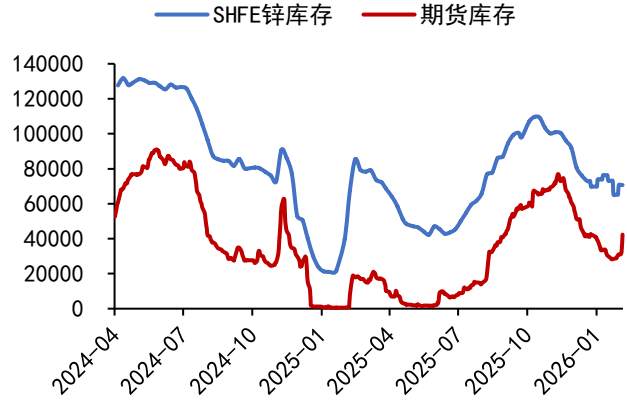
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



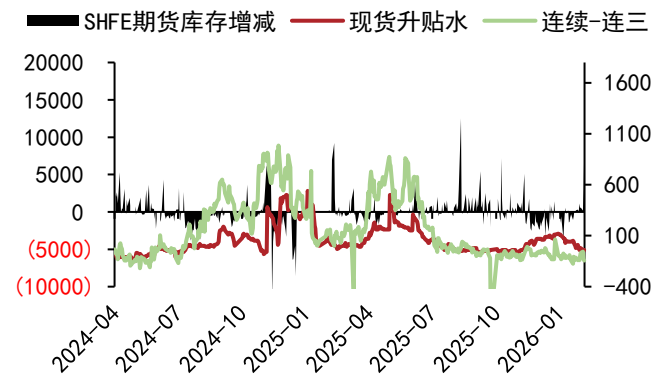
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

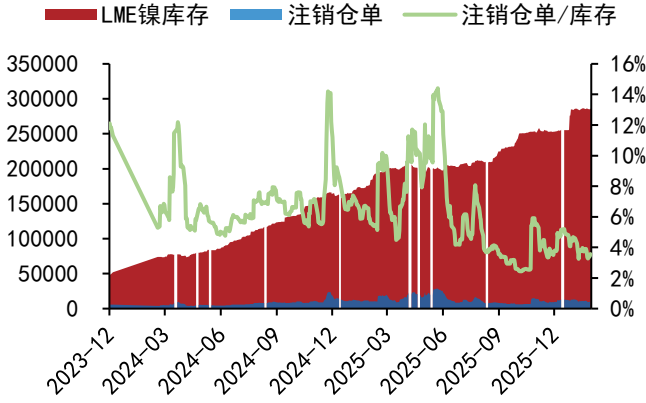
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

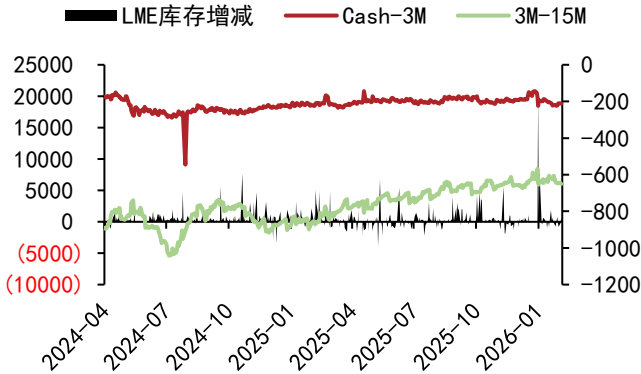
镍

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)



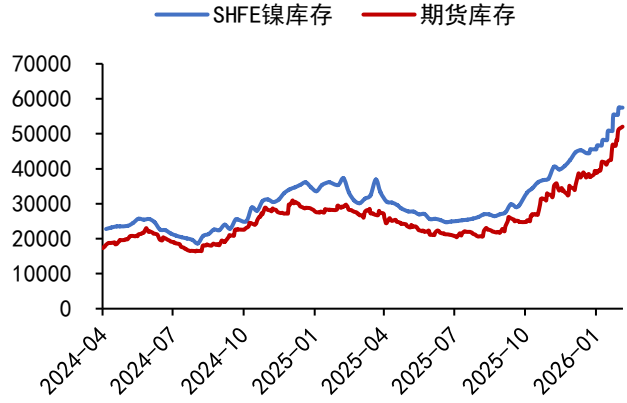
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



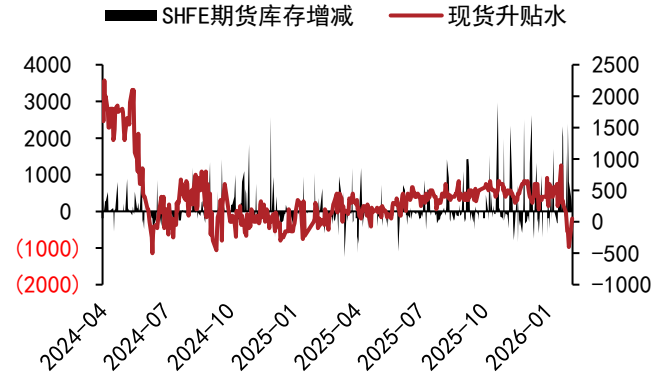
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 库存及仓单 (吨)



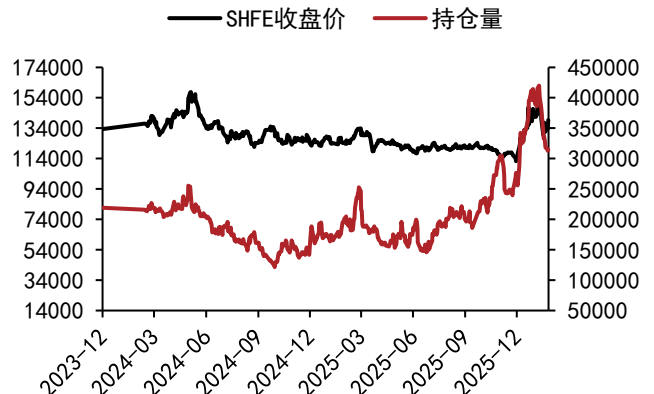
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

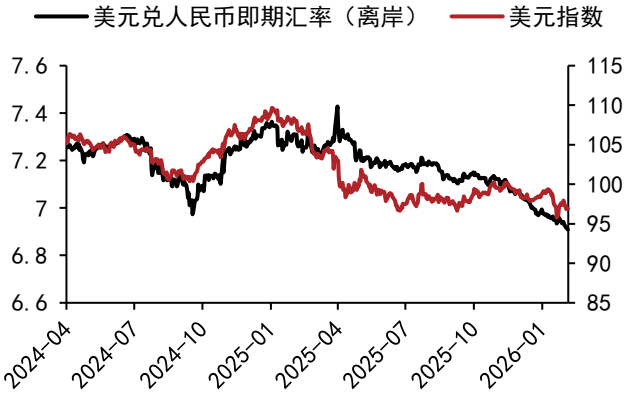
图 30: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

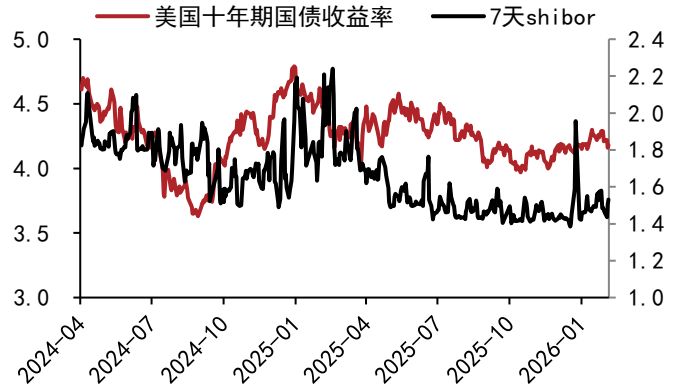
汇率利率

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

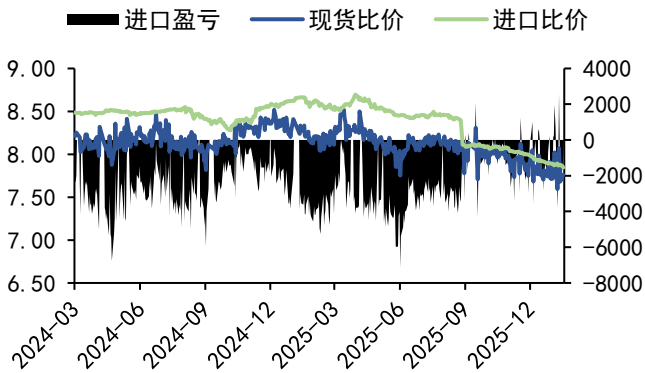
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

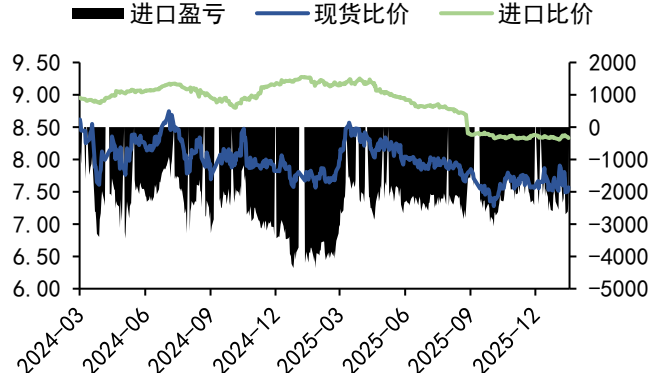
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



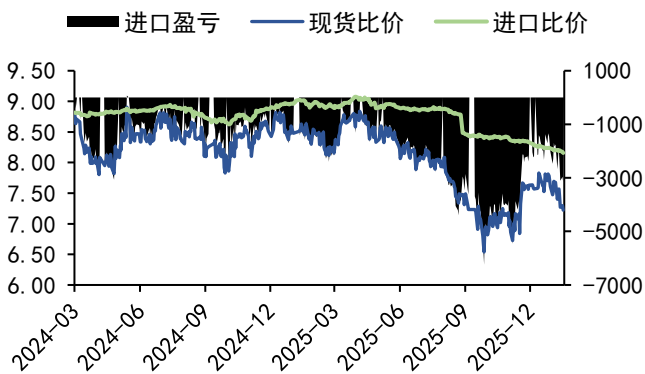
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



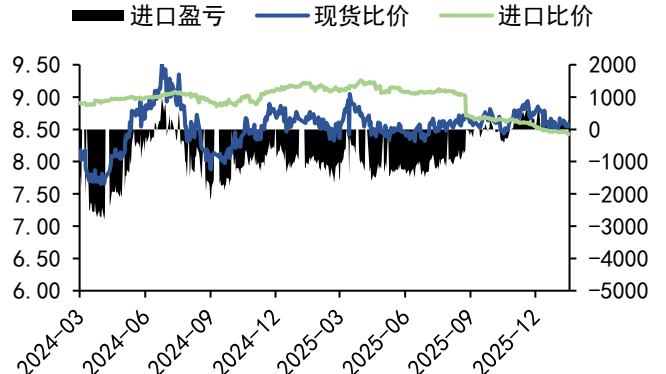
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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