



【鑫期汇】有色周报0131：铜铝锡创历史新高后回落；资金流出；白银剧烈波动影响有色

一、有色期货价格周统计

表1国内有色期货价格涨跌

项目	本期	上期	变化值	变化百分比
沪铜	103680	101340	2340	2.31%
沪铝	24560	24290	270	1.11%
铝合金	22820	22995	-175	-0.76%
氧化铝	2768	2724	44	1.62%
沪锌	25835	24585	1250	5.08%
沪铅	17140	17035	105	0.62%
沪镍	140000	148010	-8010	-5.41%
不锈钢	14140	14725	-585	-3.97%
沪锡	409000	429570	-20570	-4.79%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：国内期货交易单位是元/吨

表2 LME和COMEX有色期价变化

项目	本期	上期	变化值	变化百分比
COMEX铜	5.97	5.9370	0.0300	0.51%
LME铜	13158	13115	42.50	0.32%
LME铝	3144	3169	-25.00	-0.79%
LME锌	3402	3261	141.50	4.34%
LME铅	2009	2026	-17.00	-0.84%
LME镍	17954	18756	-802.00	-4.28%
LME锡	51728	56571	-4,843.00	-8.56%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：LME单位是美元/吨、COMEX铜单位是美元/磅



表3 上海交易所所有色库存周变化

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
SHFE铜	233,004	225,937	7,067	3.13%
SHFE铝	216,771	197,053	19,718	10.01%
SHFE锌	65,154	73,151	-7,997	-10.93%
SHFE铅	30,584	29,351	1,233	4.20%
SHFE镍	55,396	50,794	4,602	9.06%
SHFE锡	10,468	9,720	748	7.70%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：国内交易所库存单位是吨

表4 LME 和 COMEX 有色库存周变化

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
LME铜	174975	171700	3275	1.91%
COMEX铜	577724	562605	15119	2.69%
LME铝	495725	507275	-11550	-2.28%
LME锌	110000	111500	-1500	-1.35%
LME铅	205575	215175	-9600	-4.46%
LME镍	286284	283728	2556	0.90%
LME锡	7095	7195	-100	-1.39%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：LME 库存单位是吨 COMEX 库存单位是短吨

表5 内盘铜现货升贴水参考

项目	本周	上周	周度变化值
沪铜现货升贴水	-140.00	-210.00	70.00
沪铝现货升贴水	-240.00	-170.00	-70.00
沪锌现货升贴水	-85.00	15.00	-100.00
沪铅现货升贴水	-135.00	-145.00	10.00
沪镍现货升贴水	-490.00	-4680.00	4190.00
沪锡现货升贴水	150.00	500.00	-350.00

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：单位是元/吨

表6 外盘铜现货升贴水

项目	本周	上周	周度变化值
LME铜 (0-3)	-89.88	-66.06	-23.82
LME铝 (0-3)	-26.66	-3.75	-22.91
LME锌 (0-3)	-8.41	-32.62	24.21
LME铅 (0-3)	-45.87	-44.56	-1.31
LME镍 (0-3)	-221.09	-202.69	-18.40
LME锡 (0-3)	-227.00	-245.00	18.00

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：单位是美元/吨



表 7 COMEX 铜基金净持仓

项目	2026/1/27	2026/1/20	周度变化值	周度变化百分比
COMEX铜基金净持仓	48390	52575	-4185	-7.96%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所

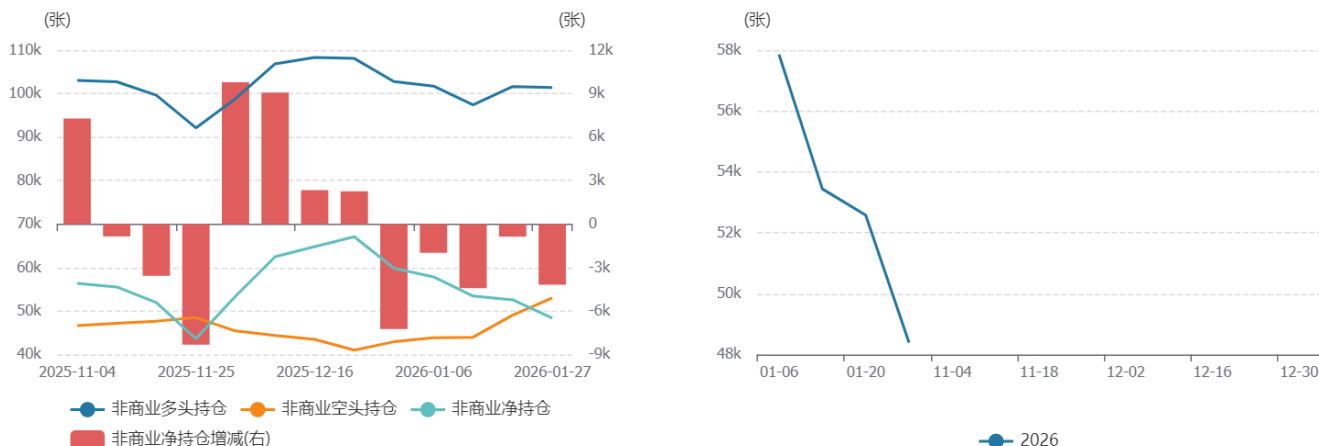


图1： COMEX基金净多与COMEX铜价 数据来源WIND

二、汇率和利率

表8 汇率和利率

项目	本周	上周	周度变化值
离岸人民币	6.9589	6.9487	0.0102
美元指数	97.1152	97.5053	-0.3901
美元兑日元	154.7745	155.7175	-0.9430
美10年债收益率	4.2600	4.2400	0.0200

数据来源：Wind、华鑫期货研究所

三、分析及展望，

综述：

本周有色整体冲高回落，文华有色指数最高触及281.09创历史新高，周五收259.24，较上周五下跌1.52，跌幅0.58%。本周除沪铅以外，沪铜、沪铝、沪锌、沪镍和沪锡均创下了历史新高或者阶段新高，其中沪铜、沪铝和沪锡创下了历史新高。本周各主要有色，白天盘受到A股波动影响以外，更受到了沪银的影响，本周沪银剧烈波动，对有色的交易情绪影响极大。周五夜盘沪银低开低走收盘跌停，注意下周白银的波动对有色整体交易情绪的影响。

本周末，统计局公布了我国1月制造业PMI为49.30，环比下跌0.80，再度重回临界线之下。

短期（2-3月）：春节后复工复产及两会政策预期或将推动PMI重回扩张区间，但回升力度受外需疲软与成本压力制约。



中期（2026年 Q2）：若沃什5月就任后启动“缩表+温和降息”组合，美元指数走势将决定中国出口竞争力与资本流动压力，进而影响制造业复苏斜率。在当前原材料价格指数飙升的环境下已部分兑现，但需警惕需求端未能跟上导致的被动补库风险。

核心矛盾：生产扩张与订单收缩的背离若持续，将转化为产成品库存积压（当前48.6），二季度可能面临主动去库压力，需密切跟踪2-3月新订单指数能否企稳回升

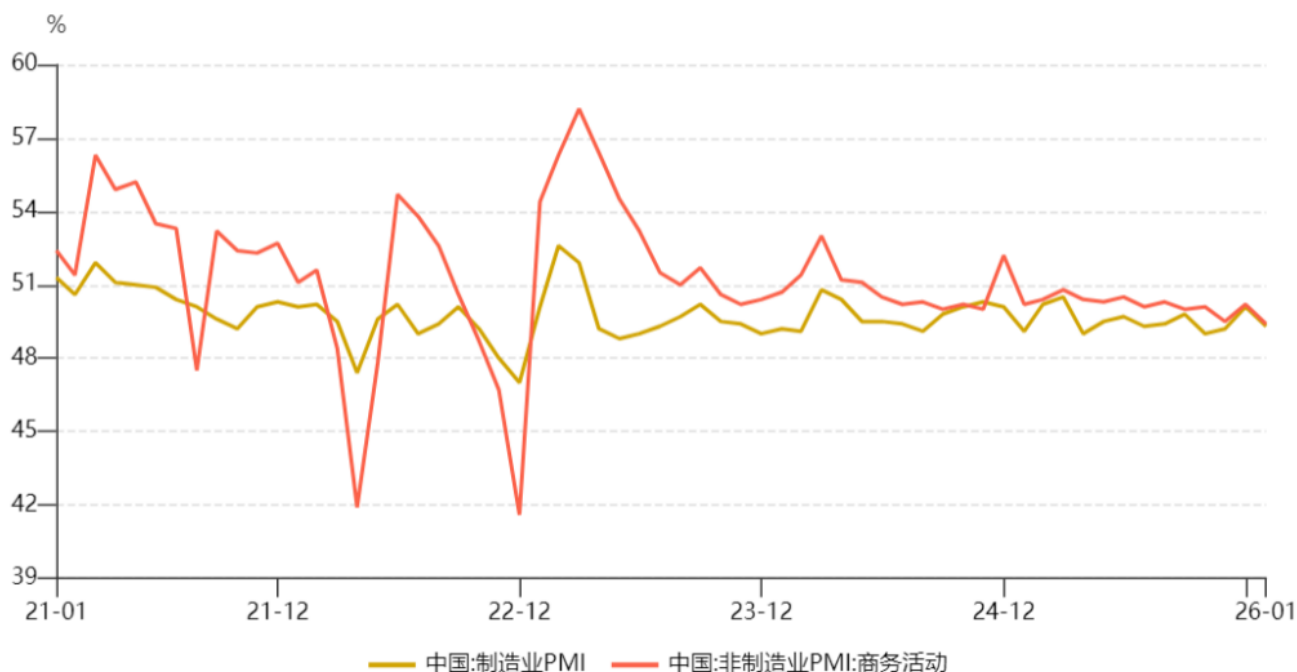


图2：制造业 PMI 和非制造业 PMI 数据来源 WIND

【铜】

本周一沪铜高开后震荡，周二和周三延续窄幅波动，周四大幅拉升，主力3月合约突破11万整数关，周五再创新高于114160，白天盘重挫，收103680，较上周五上涨2340，涨幅2.31%。本周沪铜成交总量明显放出巨量，并创历史第二记录，持仓总量先增后减，周四大幅增仓超过3.3万手，而周五持仓总量减少接近3万手，使得全周持仓总量减少700余手。

库存方面，三地库存继续增加，LME现货对三个月期价从上周五贴水66.06美元/吨扩大至贴水89.88美元/吨，持续库存增加使现货压力增大。而最新铜精矿加工费TC为负50.3美元/干吨，再创新低。

本周末我们提示风险，近期热点品种白银剧烈波动，影响到了铜的交易，本周沪铜创下了历史新高，但周五大幅回落，当日成交放出巨量，且持仓明显减少，显示投机资金部分离场，市场短期冲高后，或面临高位震荡，同时注意近期宏观情绪，包括白天盘的A股表现和夜盘时候的美元走势。建议近期降低交易频率和持仓比例，等待波动率下降。

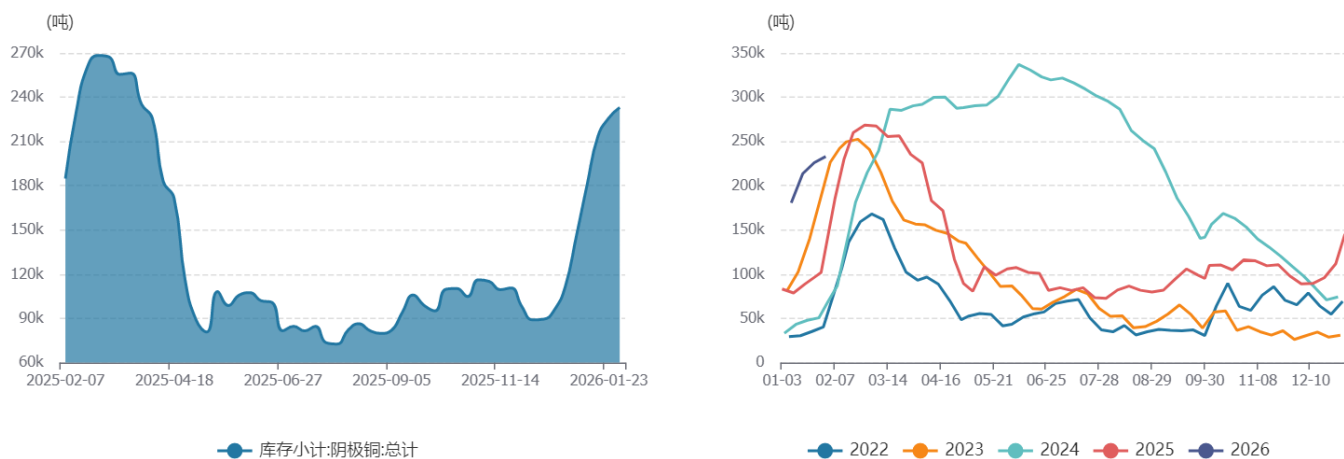


图3: SHFE铜库存 数据来源WIND

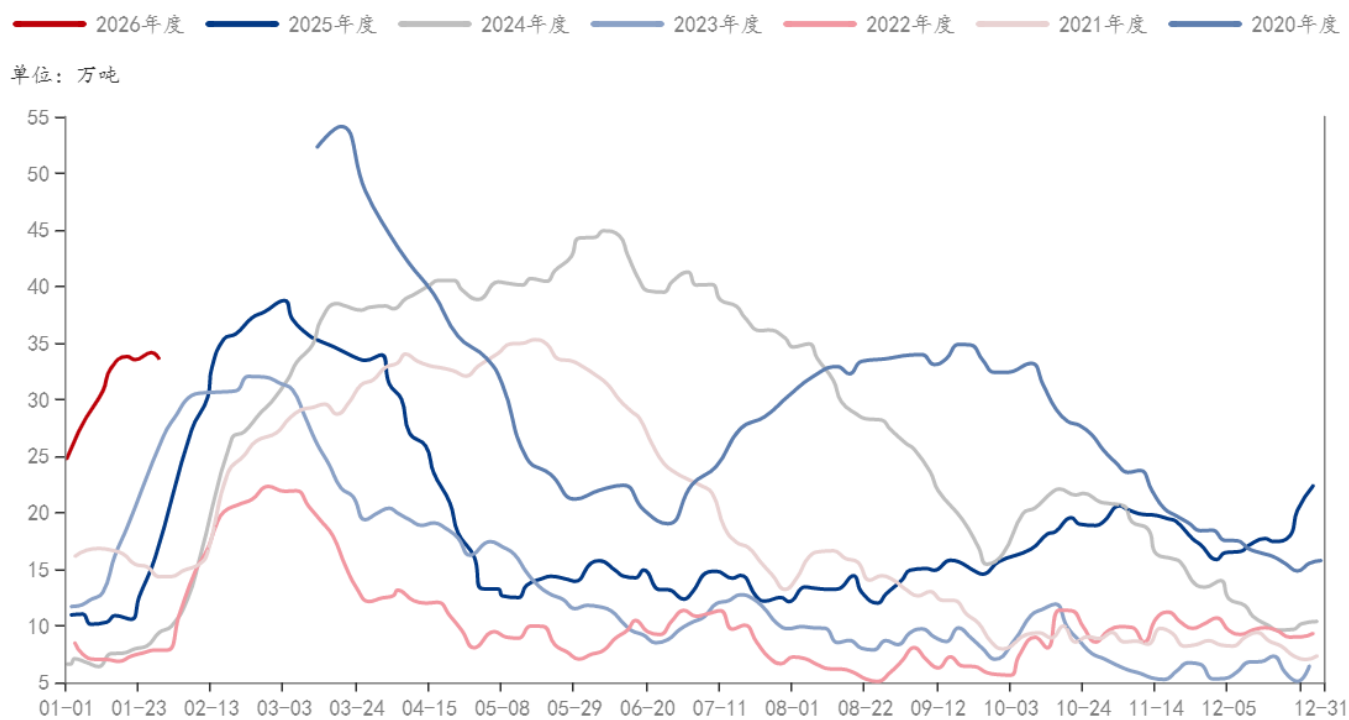


图4: 国内铜社会库存 数据来源MS

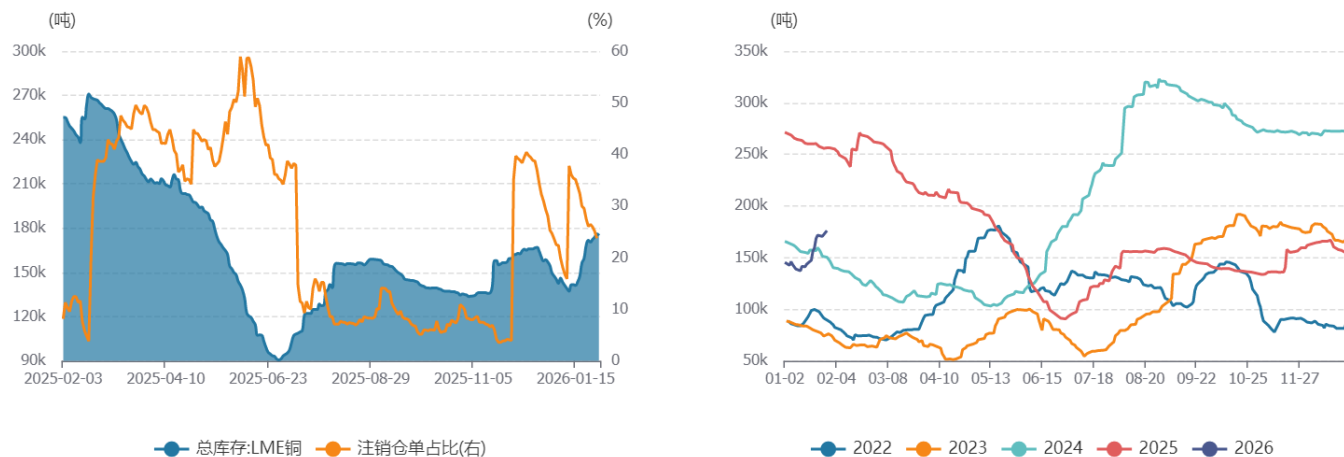


图5：LME铜库存 数据来源WIND

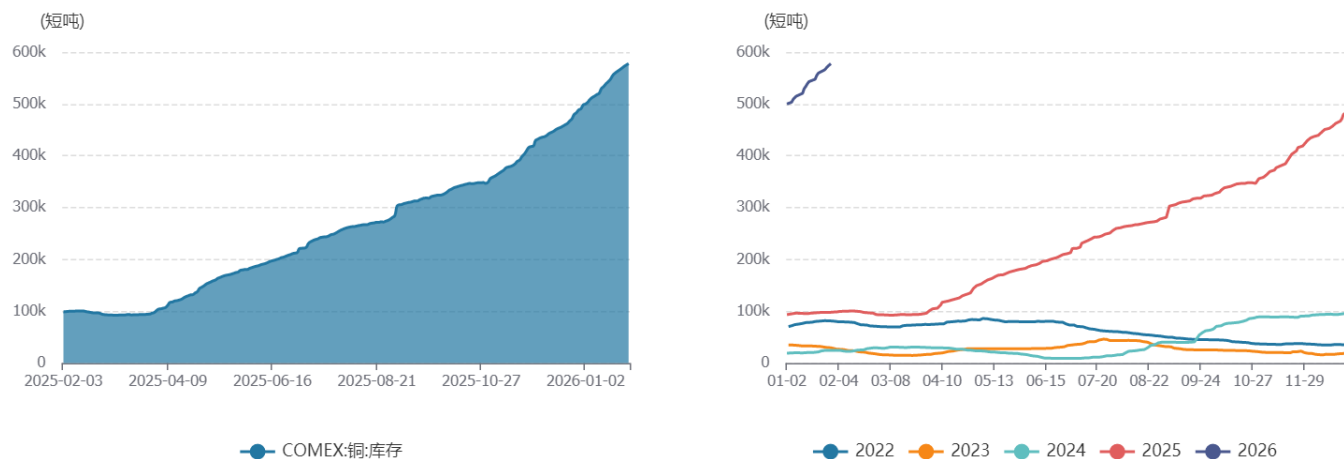


图6：COMEX铜库存 数据来源WIND



图7：铜精矿加工费TC 数据来源WIND

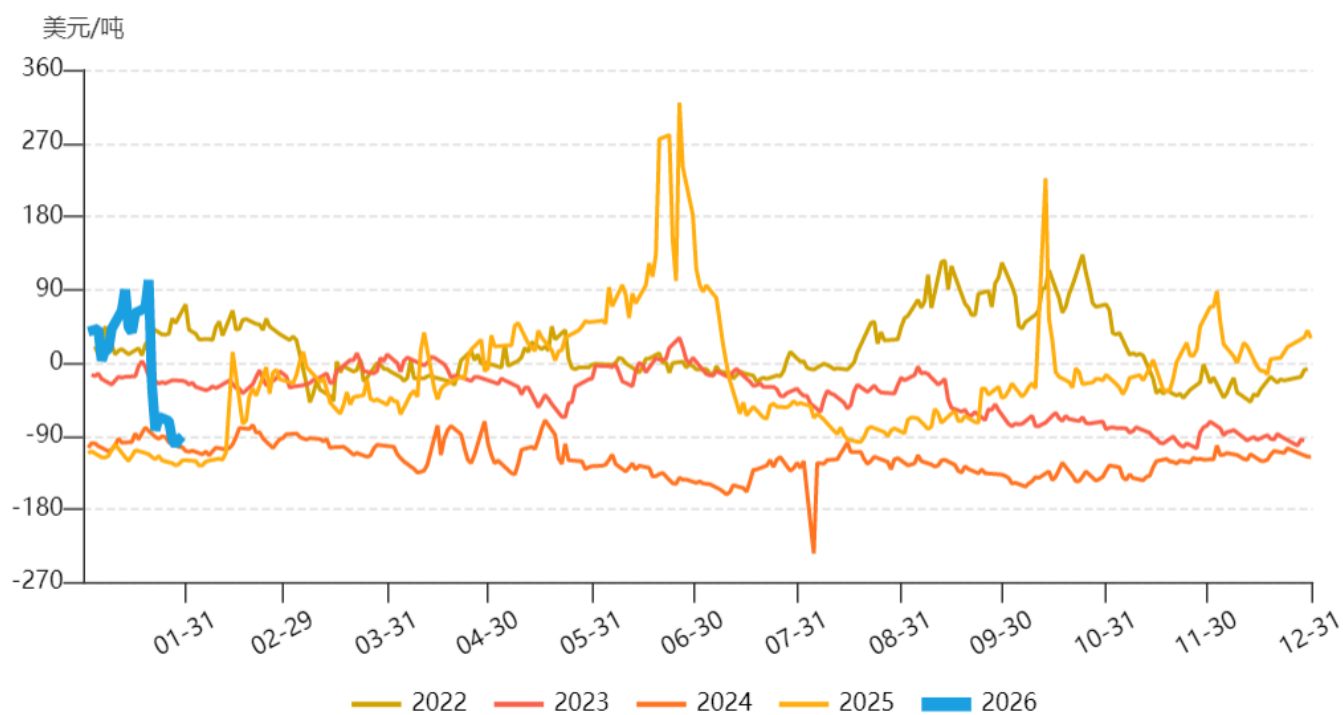


图8：LME铜（0-3）数据来源WIND



【铝】

本周初沪铝震荡，周三大幅拉升，创历史新高，周四继续上行，但周五冲高回落，主力3月合约最高26185，收24560，周上涨270，涨幅1.11%，周成交放出巨量，刷新历史纪录，而持仓总量增加1.7万余手至74.2万手。周五夜盘，沪铝未明显受到白银剧烈波动的影响，盘面偏强。

维持近期专题报告和周报的观点，沪铝处于中期上行趋势中，这是宏观和基本面共振的结果，但连续拉升后，短期盘面或有震荡，注意白银对市场情绪的影响，同时白天盘A股与有色之间有联动关系。

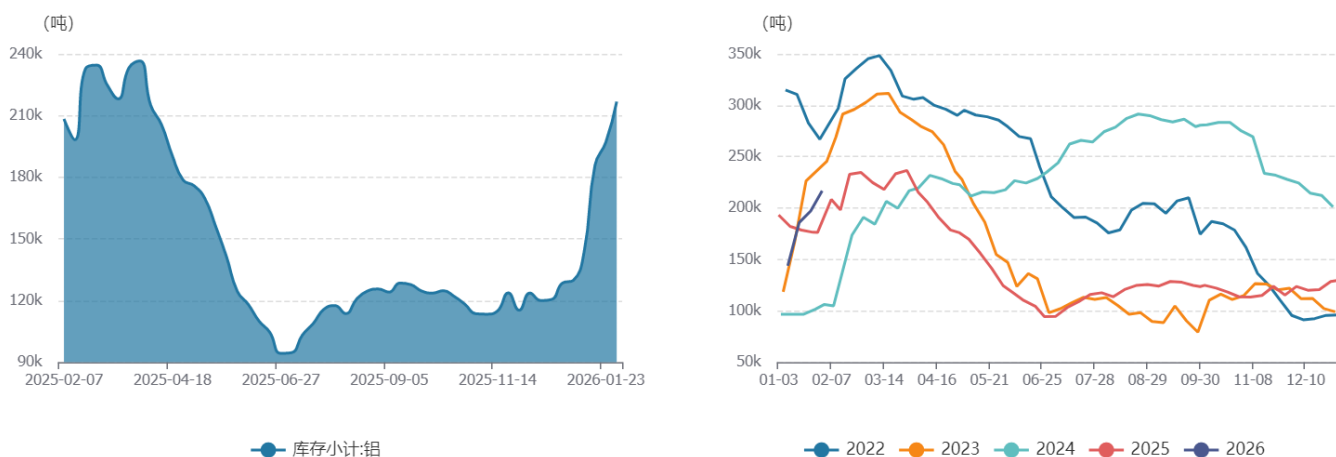


图9：SHFE铝库存 数据来源WIND

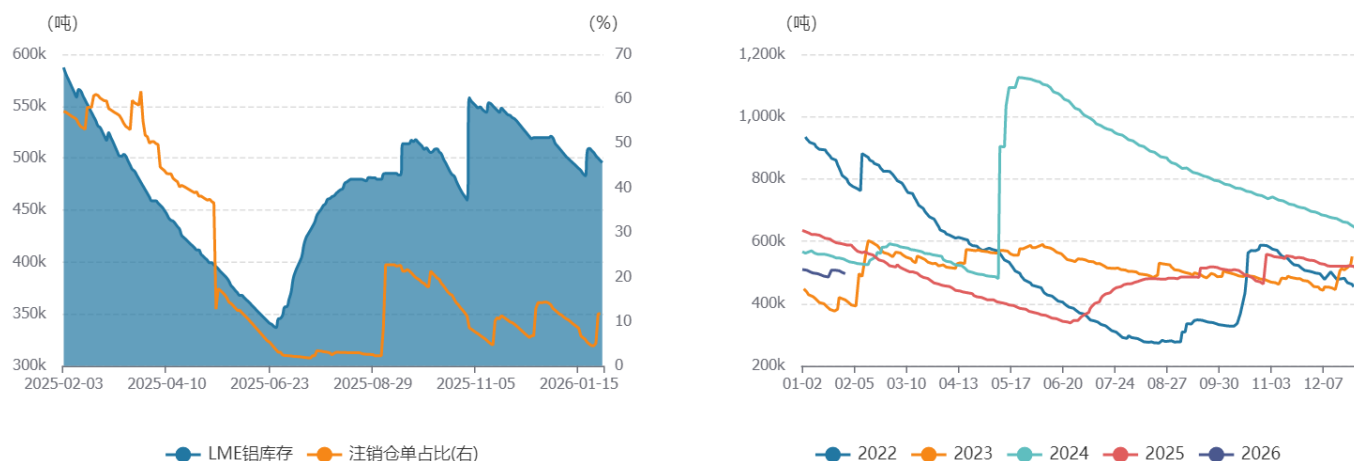


图10：LME铝库存 数据来源WIND

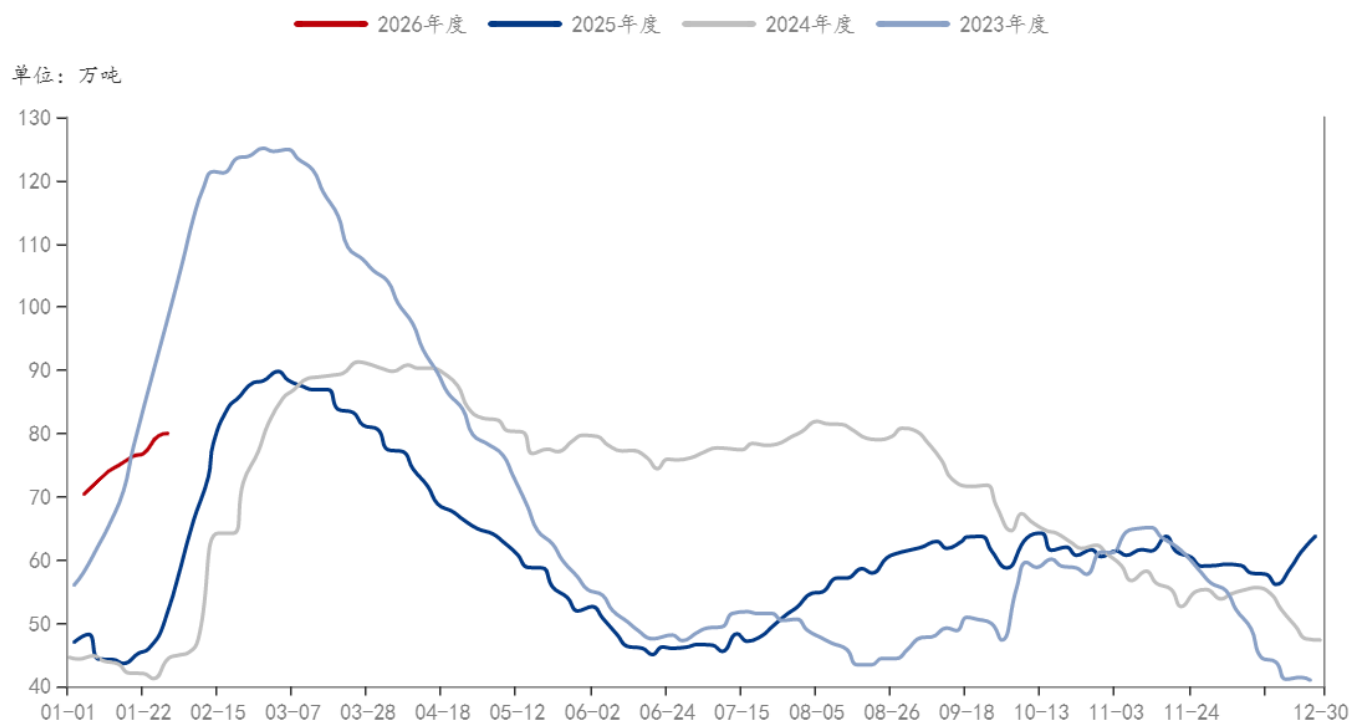


图11：国内铝社会库存 数据来源MS

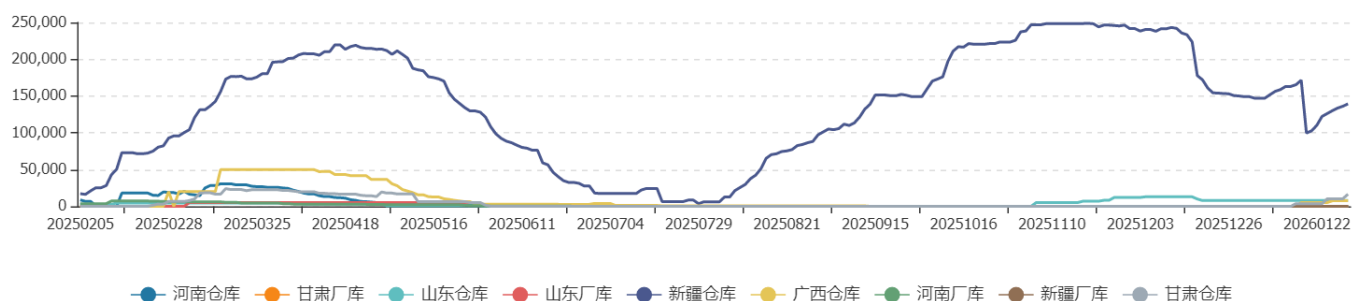


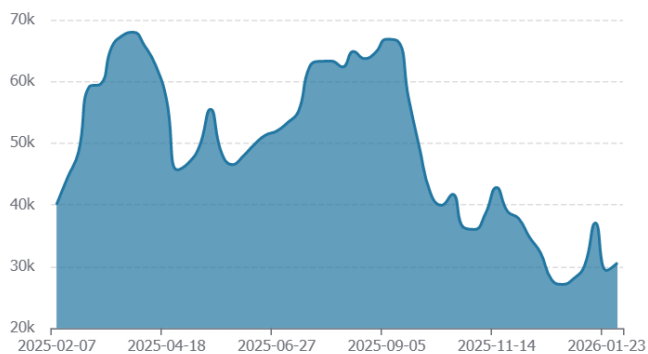
图12：上期所氧化铝仓单 数据来源MS

【铅锌】

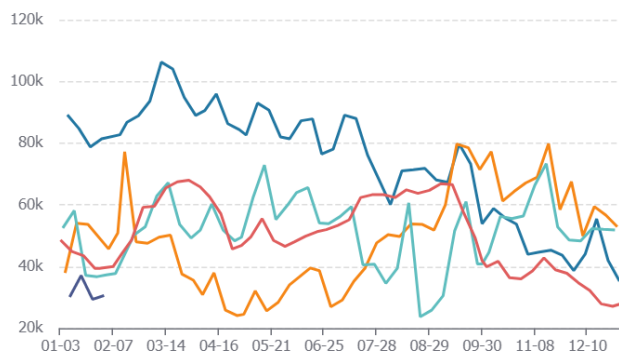
本周沪铅冲高回落，周四大幅上涨，周五大幅下挫，创近期新低，主力3月合约收16865，较上周五收盘下跌230，跌幅1.35%，持仓总量减少接近3000手至10.3万手。周五夜盘沪铅小幅反弹。

本周沪锌震荡上行，连续创阶段新高（2022年6月以来），周五波动加大，最高接近27000，收25835，较上周五收盘上涨1250，涨幅5.08%。周五夜盘沪锌窄幅震荡，受白银波动影响较小。

沪锌整体处于强势，而沪铅走势相对于其他有色较为独立，前者延续偏多思路，而后者关注补涨的潜力。

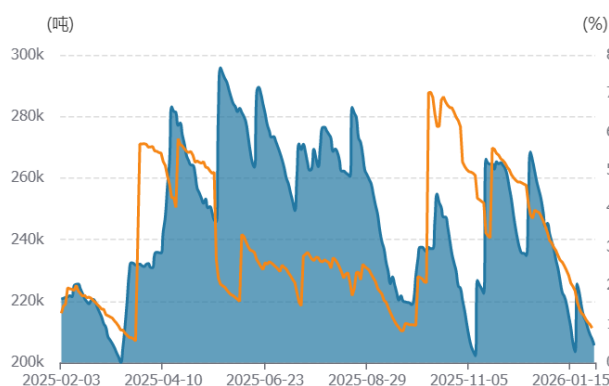


库存小计: 铅: 总计

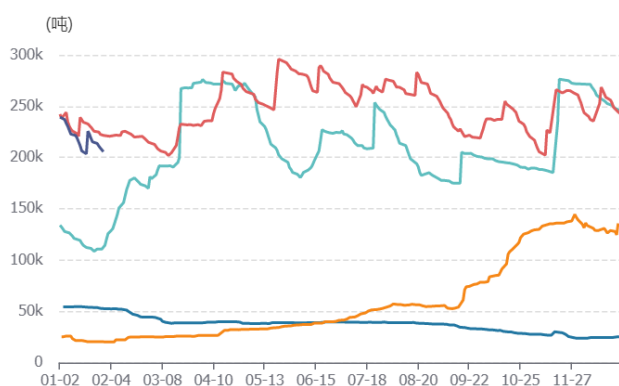


2022 2023 2024 2025 2026

图13: SHFE铅库存 数据来源WIND

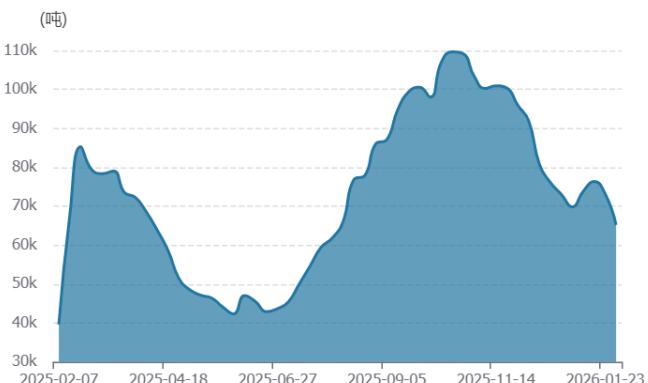


总库存: LME铅 注销仓单占比(右)

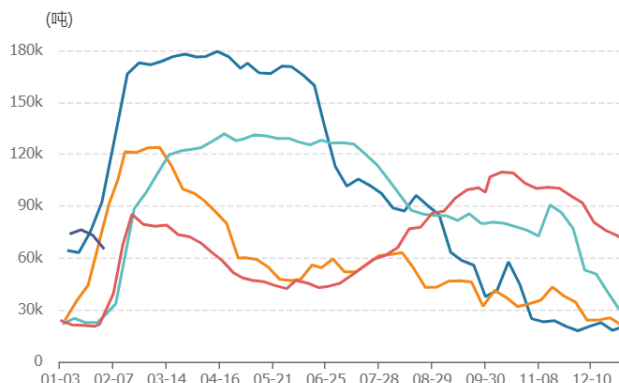


2022 2023 2024 2025 2026

图14: LME铅库存 数据来源WIND



库存小计: 锌



2022 2023 2024 2025 2026

图15: SHFE锌库存 数据来源WIND

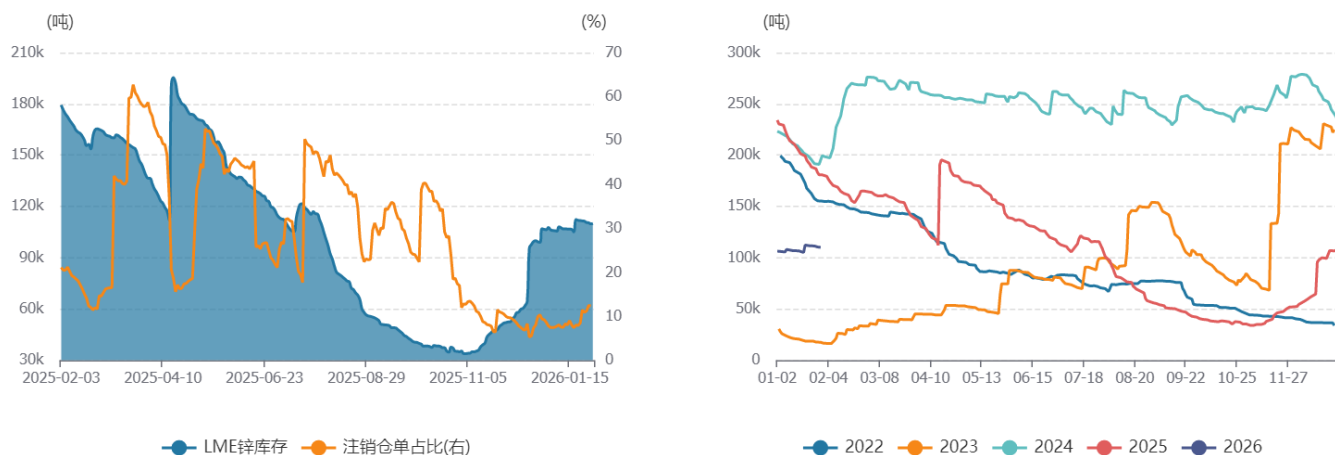


图16: LME锌库存 数据来源WIND

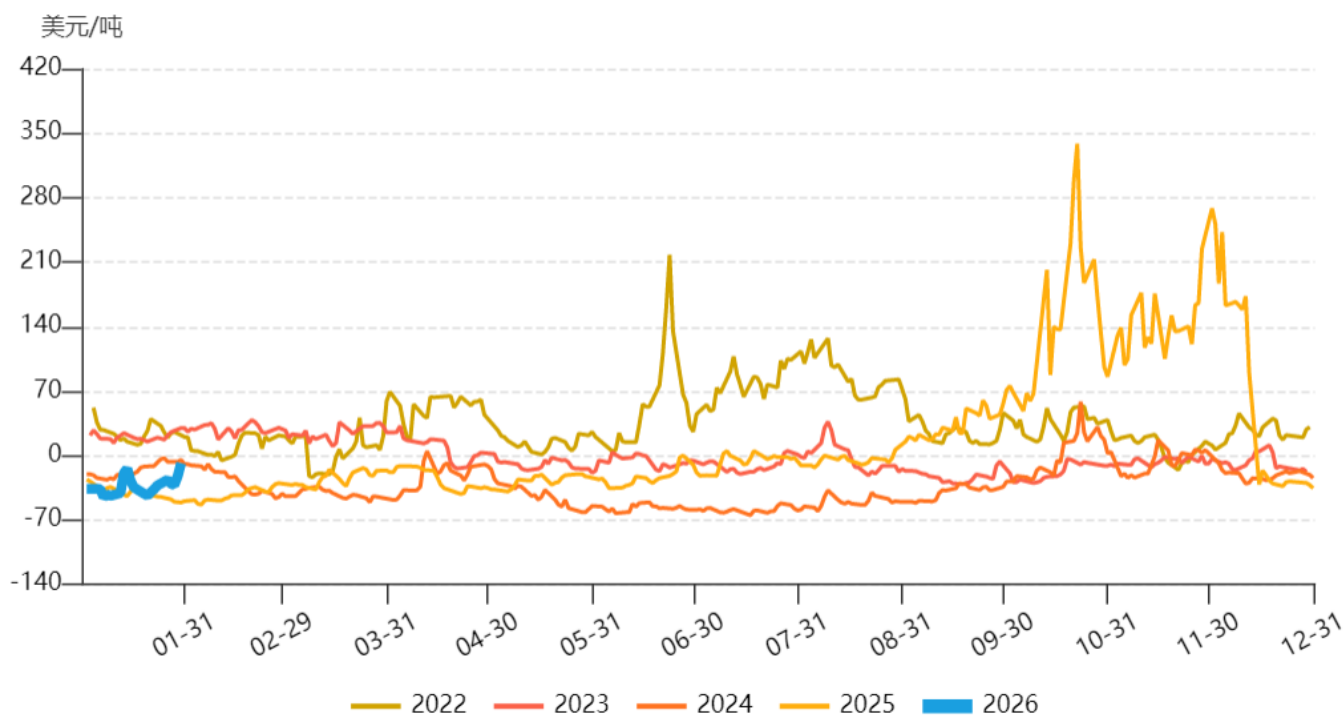


图17: LME锌（0-3） 数据来源WIND

【镍锡】

本周沪镍冲高回落。周一创阶段新高，周五重挫，主力3月收140000，较上周五收盘下跌8360，跌幅5.63%，持仓总量减少超过3.4万手至38.1万手。周五夜盘沪镍小幅反弹。

本周沪锡冲高回落，周五主力合约最高临近470000，收409000，较上周五收盘下跌20570，跌幅4.79%。持仓总量减少接近2.4万手至9.56万手，周一至周五连续减仓，显示资金持续离场。周五夜盘小幅震荡。



中期延续看涨的观点，但短期提示风险，沪锡进入高位后，资金持续离场，且价格波动加大，建议降低交易频率和持仓比例，控制风险，且同时注意白银等热点品种的联动，而白天盘需关注A股与有色的联动以及有色之间的共振。而沪镍近期虽然创了阶段新高，后期关注政策面落地情况。

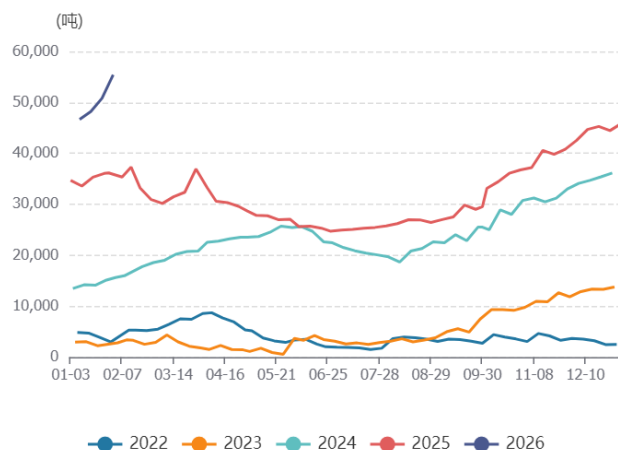
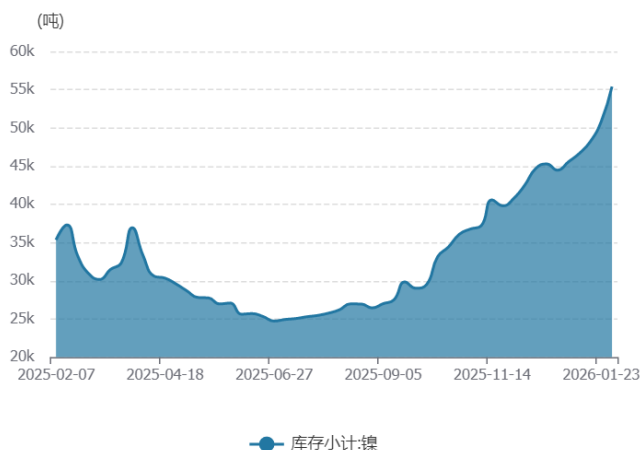


图18: SHFE镍库存 数据来源WIND

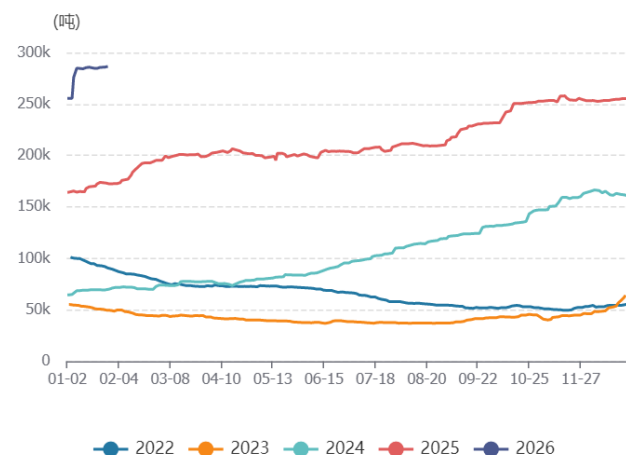
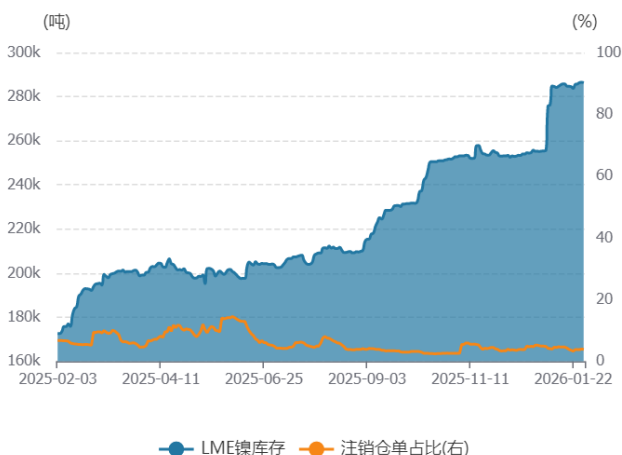


图19: LME镍库存 数据来源WIND

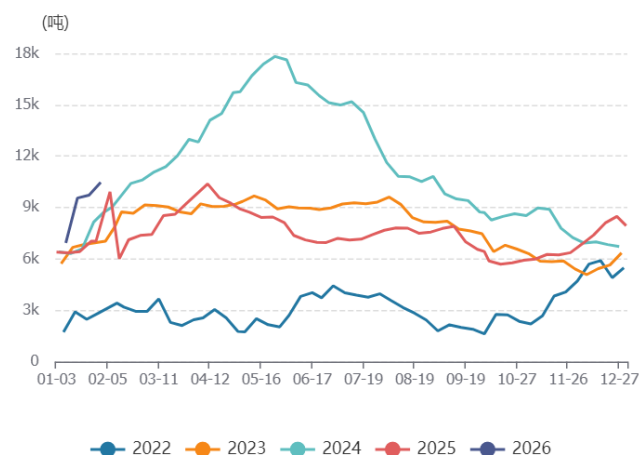
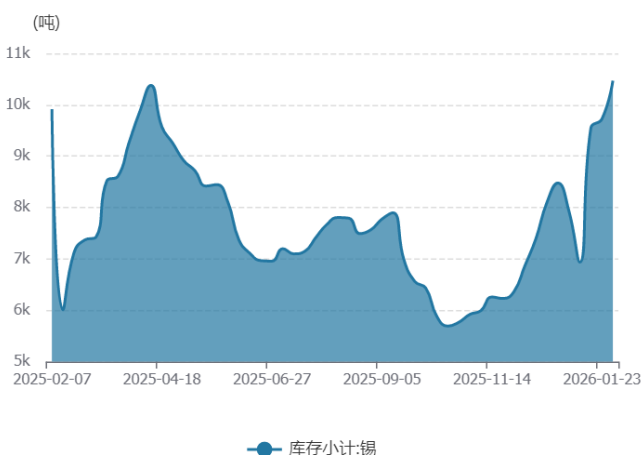




图20: SHFE锡库存 数据来源WIND

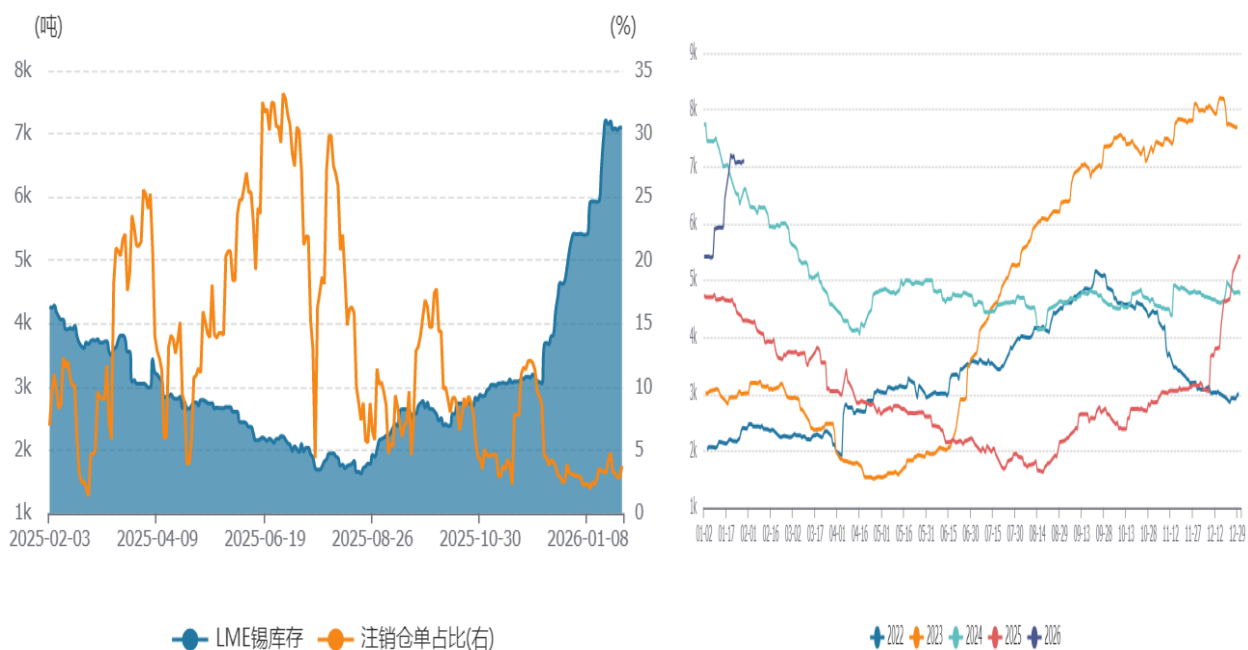


图21: LME锡库存 数据来源WIND

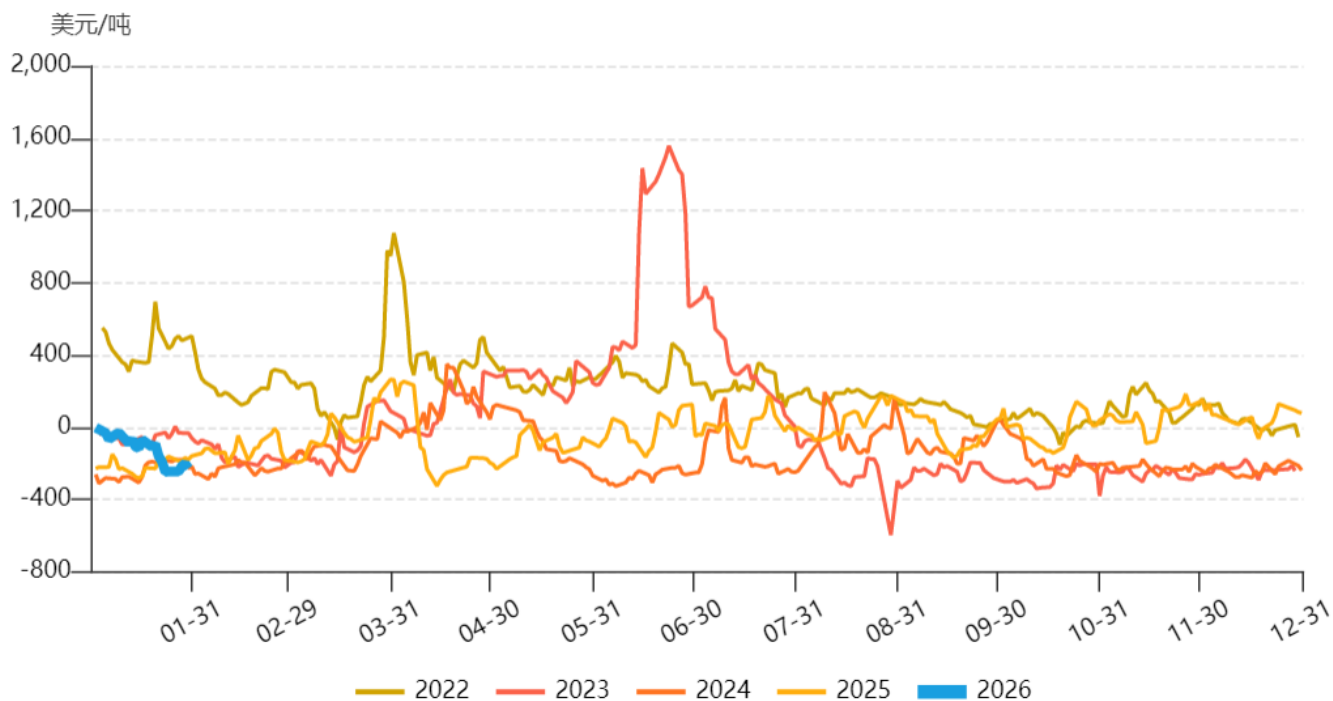


图22: LME锡 (0-3) 数据来源WIND



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对于依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“见微知著臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-882



华鑫期货



华鑫研究

