

# 供应扰动忧虑继续，基本金属维持强势

## 报告要点

### 有色观点：供应扰动忧虑继续，基本金属维持强势

**交易逻辑：**美联储独立性受损及弱美元预期仍在发酵；12月10-11日中央经济工作会议召开，定调较为积极，继续“国补”，12月31日财政部确认26年第一批625亿元两新补贴资金拨付；元旦期间，美国打击委内瑞拉，整体上看，宏观面预期有反复，但稳定。原料端延续偏紧局面，铜陵有色公告米拉多铜矿二期延期；冶炼端仍有扰动预期，整体供应端支撑较强。初端开工环比继续走弱；终端，伴随着两新支持资金到位，家电、汽车和消费电子等终端消费或有望改善，远期供需仍有收紧预期。整体来看，中短期，弱美元预期+供应扰动担忧逻辑没变，现实弱需求影响有限，供应扰动担忧继续推高基本金属，继续关注铜铝锡低吸做多机会；长期，国内潜在增量刺激政策预期仍在，并且铜铝锡供应扰动问题仍在，供需仍有趋紧预期，看好铜铝锡价格走势。

## 摘要

### 铜观点：铜矿供应频发扰动，铜价延续偏强运行。

### 氧化铝观点：盘面情绪高昂，氧化铝价强势反弹。

### 铝观点：资金情绪乐观，铝价延续偏强走势。

### 铝合金观点：成本支撑较强，盘面延续偏强走势。

### 锌观点：短期供应回升缓慢，锌价随有色震荡。

### 铅观点：社会库存绝对水平偏低，铅价延续反弹。

### 镍观点：印尼政策预期支撑，镍价大幅冲高。

### 不锈钢观点：镍价上行拉动，不锈钢盘面冲高。

### 锡观点：供应扰动再起，锡价震荡上行。

### 风险提示：供应扰动；国内政策刺激超预期；美联储鸽派不及预期；国内需求复苏不及预期；经济衰退。



扫描二维码 获取更多投研资讯

## 有色与新材料团队

研究员：

郑非凡

从业资格号 F03088415

投资咨询号 Z0016667

杨飞

从业资格号 F03108013

投资咨询号 Z0021455

王雨欣

从业资格号 F03108000

投资咨询号 Z0021453

王美丹

从业资格号 F03141853

投资咨询号 Z0022534

桂伶

从业资格号 F03114737

投资咨询号 Z0022425

张远

从业资格号 F03147334

投资咨询号 Z0022750

## 一、行情观点

品种	观点	中期展望
----	----	------

**铜观点：铜矿供应频发扰动，铜价延续偏强运行****信息分析：**

(1) SMM消息，国家发改委产业发展司发布文章《大力推动传统产业优化提升》。文章指出，对氧化铝、铜冶炼等强资源约束型产业，关键在于强化管理、优化布局。

(2) SMM消息，中国铜冶炼厂代表与antofagasta 敲定2026年铜精矿长单加工费Benchmark为0美元/吨与0美分/磅。

(3) 12月SMM中国电解铜产量环比增加7.5万吨，同比上升7.5%。1-12月累计增幅为11.38%。注：2024年11月SMM新增了两家调研样本合计产能为35万吨/年，目前总调研样本的产能为1487.5万吨/年。

(4) 现货方面，1月7日1#电解铜现货对当月2602合约报贴水150元/吨-升水50元/吨，均价报贴水50元/吨，较上一交易日回落30元/吨。

(5) 上海金属网消息，Capstone Copper Corp. 宣布其智利Mantoverde铜矿工会将启动罢工，涉及约22%的劳动力，期间矿山产量预计降至正常水平的30%，该矿年产量仅约3万吨。

**铜****震荡偏强**

(6) 铜陵有色披露，控股子公司中铁建铜冠投资有限公司旗下厄瓜多尔米拉多铜矿二期工程，因《采矿合同》尚未签署而正式延期投产。

**主要逻辑：**宏观方面，美联储延续降息并且重启扩表，美元指数持续弱势，流动性宽松对铜价形成支撑。供需面来看，铜矿供应扰动持续增加，印尼Grasberg铜矿减产加剧了铜矿供应的紧张程度，且近期铜矿供应扰动再次加剧，铜陵有色旗下铜矿投产不及预期，铜矿供应延续收紧。冶炼方面，2026年铜矿长单加工费落地，创造了历史的极低值0美元/吨。此前中国铜原料联合谈判小组（CSPT）研讨讨论，成员企业达成共识将在2026年度降低矿铜产能负荷10%以上，叠加发改委再次强调优化铜冶炼产能，精炼铜供应端收缩的预期进一步加强。需求端，随着需求淡季来临，终端需求延续疲弱，库存持续累积。不过随着供应端收缩预期的强化，铜远期供需有望偏紧，供需预期整体偏向乐观。

**展望：**铜供应约束仍存，且供应扰动持续增加，我们认为铜价表现为震荡偏强。

**风险因素：**关税落地超预期；国内政策刺激超预期；美联储鸽派不及预期；国内需求复苏不及预期；经济衰退

**氧化铝观点：盘面情绪高昂，氧化铝价强势反弹****信息分析：**

(1) 1月7日，阿拉丁氧化铝北方现货综合报2640元持平；全国加权指数2664.1元跌3.3元；山东2570-2620元均2595跌5元；河南2670-2700元均2685跌10元；山西2650-2680元均2665持平；广西2730-2760均2745持平；贵州2770-2800均2785持平；新疆2920-2960均2940持平。

(2) 1月7日，氧化铝仓单154828吨，环比+0。

**氧化铝****震荡**

**主要逻辑：**近期宏观情绪放大盘面波动，低位品种集体有所反弹。从基本面看，高成本产能出现一定程度产能波动，但影响周期偏短，供应现实收缩不足，国内尚在维持强累库趋势，且铝土矿、烧碱等原料价格同样偏弱，26年一季度长单谈判价格下滑严重，成本支撑有效性一般。当前仓单维持去库，但考虑到近月大量过期仓单囤积新疆及后续地区升水调整等原因，从仓单消化角度来看，盘面上方存在压力，品种状态仍处在底部震荡，需关注更多冶炼厂减产行为发生，或出现矿石端新的扰动进而有效提振价格。但考虑到估值进入低位区间，更多资金聚焦氧化铝这一品种，价格波动存在扩大的可能。

**展望：**现实供需偏过剩，但估值进入低位区间，预计氧化铝维持震荡。

**风险因素：**几内亚扰动，国产矿政策变化，氧化铝厂减产。

**铝观点：资金情绪乐观，铝价延续偏强走势****信息分析：**

(1) 1月7日SMM A00均价24140元/吨，环比+230元/吨；升贴水为-200元/吨，环比+20元/吨。

(2) 1月4日国内主流消费地铝锭库存68.4万吨，较上周三库存上升2.4万吨，较上周一库存上升3.9万吨。

(3) 1月4日国内主流消费地铝棒库存15.35万吨，较上周四库存上升0.55万吨，较上周一库存上升1.7万吨。

(4) 1月7日，上期所电解铝仓单87930吨，环比+3726吨。

(5) 据SMM，近日美的、海尔、小米等19家空调企业及科研机构联合启动“铝代铜”系列标准落地工作。

**震荡偏强**

(6) 格力电器1月5日发文表示承诺家用空调不涨价且暂无“铝代铜”计划。

**主要逻辑：**宏观面，美国降息预期维持，国内两新政策接续施行，流动性转宽有望延续，宏观预期维持正面。供应端，国内运行产能和开工率持续高位，海外缺电风险发酵，新增项目投产进度仍需观察，中期供应仍有约束；需求端，阶段性高位铝价对需求有所抑制，周度库存有所累积，现货贴水走扩，关注后续需求成色。综合来看，短期宏观预期正面叠加供需预期偏紧，预计铝价维持震荡偏强。

**展望：**短期宏观预期正面叠加供需预期偏紧，预计铝价维持震荡偏强。中期供应增量有限，需求维持韧性，铝价中枢有望持续上移。

**风险因素：**宏观风险，供给扰动，需求不及预期。

**铝合金观点：成本支撑较强，盘面延续偏强走势****信息分析：**

(1) 1月7日保太ADC12报23300元/吨，环比+100元/吨。

(2) 1月7日SMM A00均价24140元/吨，环比+230元/吨；升贴水为-200元/吨，环比+20元/吨。

(3) 1月7日保太ADC12-A00为-840元/吨，环比-130元/吨。

(4) 1月7日上期所注册仓单为69346吨，环比+148吨。

(5) 据SMM，印尼电解铝项目PT Kalimantan Aluminium Industry一期50万吨产能已于近日开始起槽投产，将于2026年10月实现一期满产。

**震荡偏强**

**主要逻辑：**成本端，废铝供应紧俏格局短期难改，成本支撑仍坚实。供应端，周度开工率环比下降，主要受原料供应不足以及局部利润倒挂等因素制约，中期来看，税返政策及税负嫁或仍对供应形成约束，需密切关注政策落地进展；需求端短期价格高位下维持刚需采购，中期来看，汽车以旧换新政策接续施行，仍将托底内需边际改善。库存端，周度社会库存小幅去化但仓单库存延续累积。综上，成本支撑较强叠加供需持稳，短期价格预计维持震荡偏强。

**展望：**短期成本支撑较强叠加供需弱持稳，短期价格预计维持震荡偏强。中期来看，成本支撑逻辑强化叠加供应存政策扰动，预计价格维持震荡偏强。

**风险因素：**需求低于预期；宏观风险；供应扰动。

**锌观点：短期供应回升缓慢，锌价随有色震荡****信息分析：**

(1) 现货方面，1月7日，上海0#锌对主力合约110元/吨，广东0#锌对主力合约20元/吨，天津0#锌对主力合约30元/吨。

**震荡**

(2) 截至1月7日，SMM七地锌锭库存总量11.48万吨，较2025年12月31日上升0.87万吨。

(3) 据安泰科，2026年1月初，澳大利亚昆士兰州的Mount Isa铁路线因洪水损坏部分线路而仍处于关闭状态。Glencore的Mount Isa矿的锌精矿年产量在26-28万吨，季度产量7万吨左

右，尽管 Glencore 建立了自然灾害应急响应机制，制定专项应急预案并配备救援团队，但昆士兰铁路披露轨道损毁约80公里，意味着修复周期可能长达3-6个月。这不仅导致该矿2026年1季度产量面临全额滞压风险，也将影响2026年上半年全球精矿供应。

**主要逻辑：**美联储独立性受损及弱美元预期仍在发酵；12月10-11日中央经济工作会议召开，定调较为积极，继续“国补”，12月31日财政部确认26年第一批625亿元两新补贴资金拨付；元旦期间，美国打击委内瑞拉，整体上看，宏观面预期有反复，但稳定。供应端来看，锌矿加工费下滑速度放缓，不过短期内锌矿供应仍偏紧，炼厂利润下滑，2025年12月锌锭产量环比下降。短期内前期锁价的锌锭仍将陆续进口，锌精矿进口量明显回升也需要一段时间，短期国内锌锭供应压力不大。需求方面，国内消费逐渐进入淡季，目前终端新增订单有限，需求预期整体一般。整体来看，短期内锌锭出口将延续，冶炼厂产量提升亦有限，国内锌锭社会库存去化仍有空间，锌价短期或延续高位震荡。中长期来看，锌锭供给仍有增加，而需求增量较少，预计锌价仍有下跌空间。

**展望：**进入1月，锌锭产量环比有所上升，下游需求步入淡季，但短期内国内锌锭仍有出口，国内锌锭社会库存难以明显累积，同时有色板块整体偏强，我们认为锌价整体表现为震荡。

**风险因素：**宏观转向风险；锌矿供应超预期回升。

### 铅观点：社会库存绝对水平偏低，铅价延续反弹

#### 信息分析：

(1) 1月7日，废电动车电池10050元/吨(+25元/吨)，原再价差125元/吨(-0元/吨)。

(2) 1月7日，SMM1#铅锭17400-17550元/吨，均价17475元/吨，环比+125元，铅锭精现货升水0元/吨，环比-25元/吨。

(3) SMM统计数据，2026年1月6日国内主要市场铅锭社会库存为1.90万吨，较2025年12月31日上升0.06万吨；沪铅最新仓单13439吨，环比-25吨。

(4) 据SMM，元旦假期后铅产业链上下游企业基本恢复正常交易，尤其是下游企业陆续复工，并开始按需采购。而节日期间，下游铅酸蓄电池企业普遍放假，铅冶炼企业均正常生产，节日期间铅锭库存有所累积。节日过后，铅冶炼企业积极出货，下游企业接货较为谨慎。

震荡

**主要逻辑：**1) 现货端：现货升水下降，铅锭原再生价差持稳，期货仓单持稳；2) 供应端：废电池价格小幅上升，铅价上升，再生铅冶炼利润扩大，受环保扰动影响，安徽地区再生铅冶炼厂减产，铅锭周度产量下降；3) 需求端：当前电动自行车订单略有走弱，当前正处于季节性淡季同时新国标执行初期消费者观望情绪较浓，但汽车蓄电池订单有所好转，铅酸蓄电池企业开工率逐步下滑，不过仍处于往年同期较高水平。

**展望：**随着原生铅和再生铅冶炼厂陆续复产，铅锭产量或有回升。铅酸蓄电池企业开工率开始下滑，铅锭需求维边际走弱，同时铅锭进口窗口打开，不过废电池成本维持高位，我们认为铅价整体表现为震荡。

**风险因素：**供应端扰动（利多）；电池出口放缓、进口大增（利空）

### 镍观点：印尼政策预期支撑，镍价大幅冲高

#### 信息分析：

(1) 1月7日（北京时间18点），沪镍仓单38776吨，较前一交易日-612吨；LME镍库存275634吨，较前一交易日+20088吨。

震荡

(2) SMM1月7日讯，KPC（科威特国家石油公司）是科威特国有硫磺生产商，负责制定科威特硫磺价格（KSP）的月度基准价。最新数据显示，2026年1月KSP价格为516美

铅

镍

元/吨（FOB），环比上涨21美元/吨。

(3) SMM1月5日讯，印尼将通过RKAB调控2026年矿产配额，旨在实现供应与下游需求同步。印尼能源与矿产资源部（ESDM）明确表示，2026年度工作计划和预算（RKAB）将作为战略工具，使矿产产量与国内工业需求同步，特别是将镍产量目标设定在2.9亿吨左右以匹配冶炼厂产能。副部长Yuliot Tanjung和部长Bahlil Lahadalia强调，调整包括镍和煤炭在内的产量配额是为了防止全球供应过剩、稳定不断下跌的价格并保护国家资源储备。尽管印尼镍矿商协会（APNI）担心产量可能降至2.5亿吨，但政府表示具体数据仍在整合中，旨在确保印尼下游产业在不严重依赖进口的情况下保持盈利。

(4) SMM1月5日讯，SpaceX供应商Sphere公司收购Nickel Industries旗下高压酸浸（HPAL）项目ENC10%的股份。近日，澳大利亚镍矿公司Nickel Industries宣布与一家韩国企业达成协议。Sphere将收购印尼高压酸浸（HPAL）项目晨曦（ENC）的10%股份。交易金额达24亿美元（约合167.85亿元人民币）。Nickel Industries在其官方声明中表示，Sphere将从总部位于香港的Decent Resource公司购买这些股份。而Nickel Industries则保留该项目44%的股权。

(5) SMM1月5日讯，卡塔尔能源上调1月硫磺官价至517美元/吨FOB，较上月涨22美元；阿联酋ADNOC官价为520美元/吨FOB，较上月涨25美元。中东至北非第一季度合同价达500美元/吨CFR，较2025年第四季度涨190美元。

**主要逻辑：**供应端，国内电镍12月产量环比再度回升，同时印尼12月MIHP、冰镍和镍铁产量整体维持高位，整体镍供给端压力仍存。需求端进入传统消费淡季，现货市场在前期完成阶段性补货后成交有所走弱，不锈钢排产环比逐步走弱，电镀和合金端也预计将有所下滑，整体基本面维持过剩。政策端扰动来看，印尼当下镍矿配额预期反复，后续需持续关注配额实际落地情况。

**展望：**镍当下基本面未见明显边际改善，预计1月整体供需仍趋宽松，LME库存维持高位，对价格形成一定压制。同时，印尼当下镍矿配额预期反复，若实际配额落地量较低，则镍端26年过剩预期将明显下滑。我们认为镍价整体表现为震荡，后续持续跟踪印尼政策端变动。

**风险因素：**宏观及地缘政治变动超预期；印尼政策风险；供应释放不及预期。

## 不锈钢观点：镍价上行拉动，不锈钢盘面冲高

### 信息分析：

- (1) 最新不锈钢期货仓单库存量47267吨，较前一交易日-120吨。
- (2) 现货方面，1月7日，佛山宏旺304现货对不锈钢主力合约-85元/吨。
- (3) SMM1月7日讯，SMM10-12%高镍生铁均价947.5元/镍点（出厂含税），较前一工作日环比上涨12.5元/镍点。

(4) SMM1月5日讯，印尼将通过RKAB调控2026年矿产配额，旨在实现供应与下游需求同步。印尼能源与矿产资源部（ESDM）明确表示，2026年度工作计划和预算（RKAB）将作为战略工具，使矿产产量与国内工业需求同步，特别是将镍产量目标设定在2.9亿吨左右以匹配冶炼厂产能。副部长Yuliot Tanjung和部长Bahlil Lahadalia强调，调整包括镍和煤炭在内的产量配额是为了防止全球供应过剩、稳定不断下跌的价格并保护国家资源储备。尽管印尼镍矿商协会（APNI）担心产量可能降至2.5亿吨，但政府表示具体数据仍在整合中，旨在确保印尼下游产业在不严重依赖进口的情况下保持盈利。

震荡

**主要逻辑：**镍铁价格环比修复，铬端持稳，不锈钢成本端仍存一定支撑。12月不锈钢产量环比回落，1月排产环比或在利润修复下存在小幅回升，但终端需求仍维持相对谨慎态度。库存端来看，当下社会库存暂未出现明显累积，后续产业链淡季背景下库存或仍存在一定累积压力，仓单延续低位。

**展望：**1月排产环比或在利润修复下存在小幅回升，下游需求在传统淡季压制下表现

不锈钢

预计相对疲软，基本面现实对价格存在一定压制力量。但考虑到产业链利润长期被压制，矿端支撑亦在，我们认为不锈钢整体表现为震荡，后续持续跟踪印尼政策端变动。

**风险因素：**印尼政策风险、需求增长超预期

### 锡观点：供应扰动再起，锡价震荡上行

(1) 1月6日，伦锡仓单库存较上一交易日+5吨，为5420吨；沪锡仓单库存较上一交易日-306吨，至6780吨；沪锡持仓较上一交易日+7239手，至108438手。

(2) 现货方面，1月6日上海有色网1#锡锭报价均价为355950元/吨，较上一日+14900元/吨。

**主要逻辑：**当前锡供应端仍是市场关注的核心问题：佤邦曼相矿区复产进行中，但近期仍受到炸药审批限制等问题影响，或导致一季度面临生产原料不足、矿山生产困难的情况，供应收缩预期抬升；印尼两大交易所12月锡现货成交量为4820吨，由于受RK AB审批影响，预计一季度供应仍将受到限制；非洲因政治不稳定和基础设施落后，锡矿生产和出口持续受到限制，且当前风险维持高位。展望未来，供给方面，矿端持续紧缩，导致锡精矿加工费维持低位，精炼锡产量难以提升。需求方面，美欧仍处在降息周期中，叠加财政端扩张，预计将对全球经济产生积极效应。此外，半导体行业维持高增，光伏、新能源车等领域消费继续上升，再考虑到产业链库存需要重建，将使得锡锭需求持续增长。总体来看，供应风险偏高，叠加产业链库存低位，锡价预计偏强运行。

**展望：**供应风险高位叠加产业链库存偏低，预计锡价表现为震荡偏强运行。

**风险因素：**供应释放超预期；需求恢复不及预期

震荡偏强

锡

## 二、行情监测

## (一) 铜

图表 1：上海铜现货升贴水



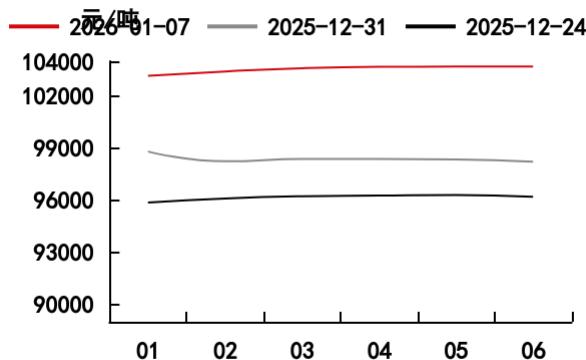
资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 3：洋山港铜溢价



资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 5：沪铜远期结构



资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 2：LME铜现货升贴水



资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 4：铜精废价差



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 6：LME铜注销仓单占比与库存



资料来源：同花顺 中信期货研究所

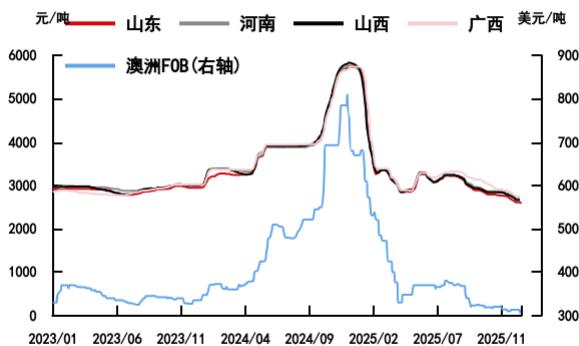
图表 7: Comex铜库存



资料来源：万得 中信期货研究所

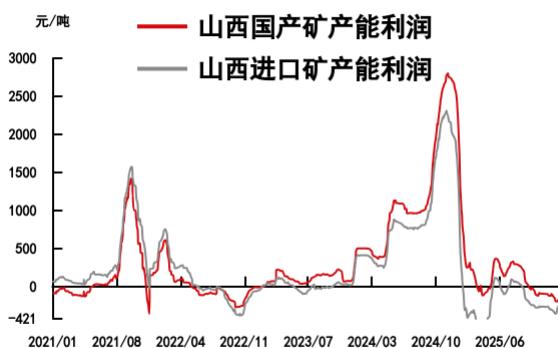
## (二) 氧化铝

图表 9: 国内外氧化铝价格



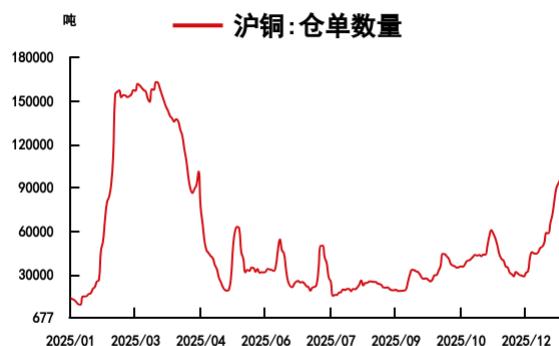
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 11: 山西氧化铝利润



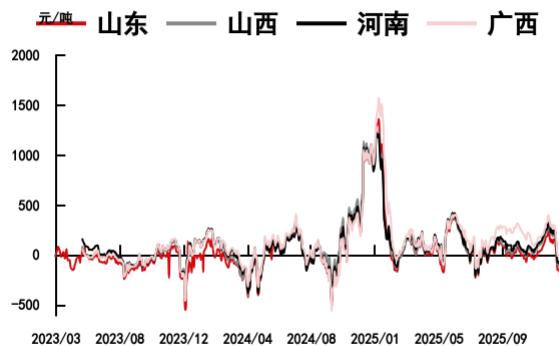
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 8: 沪铜仓单数量



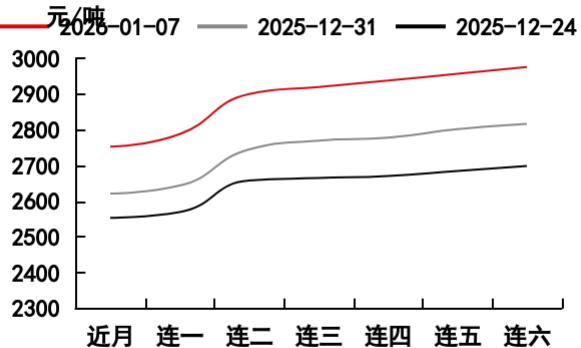
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 10: 氧化铝现货对当月升贴水



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 12: 氧化铝合约结构



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 13：氧化铝进口盈亏



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

## (三) 铝

图表 15：铝现货升贴水



资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 17：保税区铝溢价



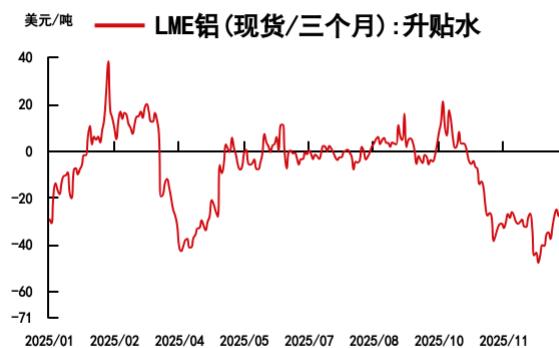
资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 14：氧化铝期货仓单



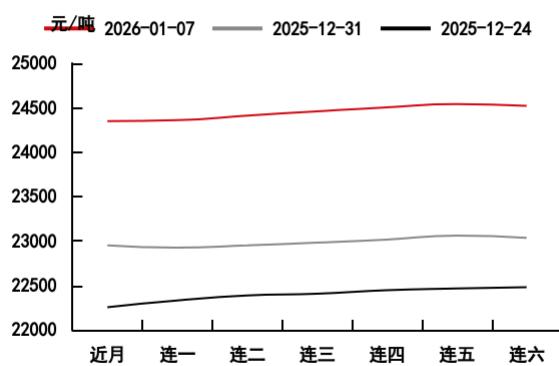
资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 16：LME (0-3) 铝升贴水



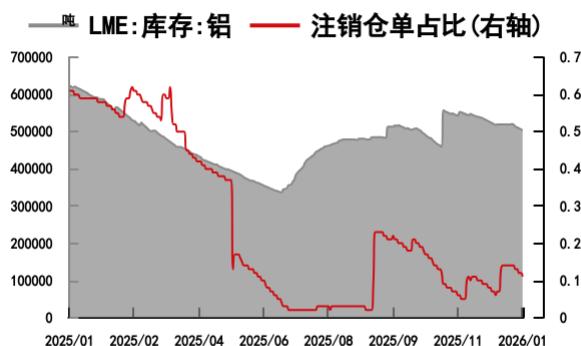
资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 18：铝期货合约结构



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 19: LME铝库存&amp;注销仓单比例



资料来源：同花顺 中信期货研究所

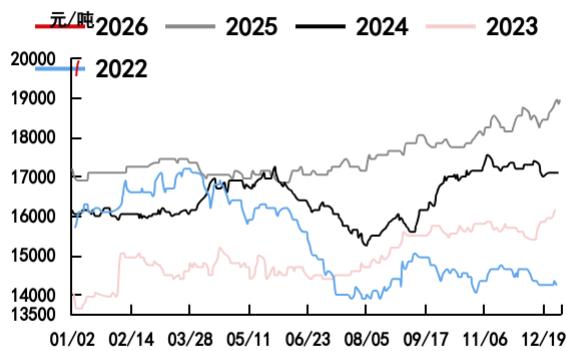
## (四) 铝合金

图表 21: 铝合金ADC12价格（元/吨）



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 23: 破碎生铝（佛山）平均价（元/吨）



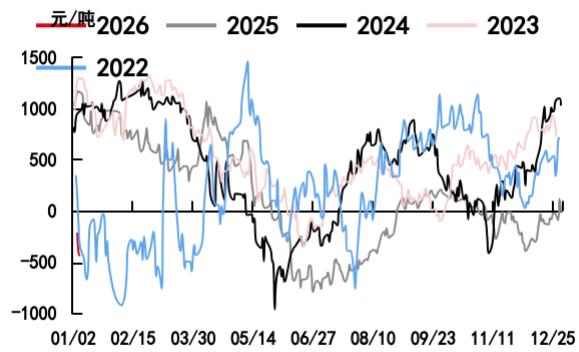
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 20: 铝仓单数量



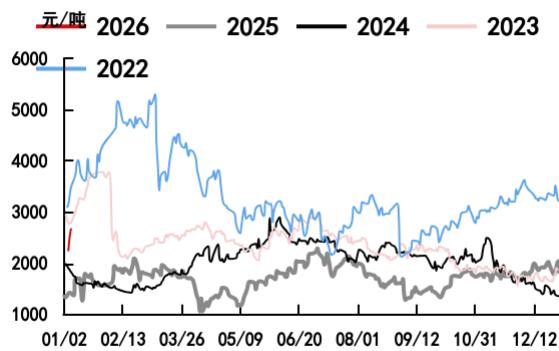
资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 22: ADC12-A00价差（元/吨）



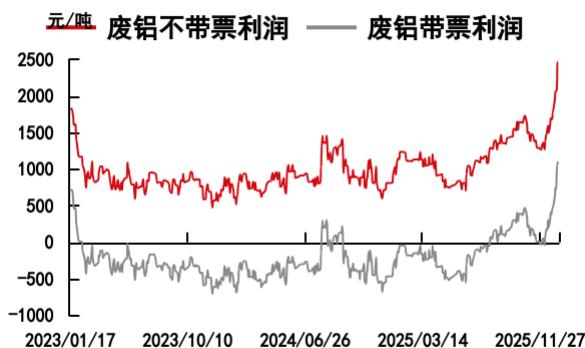
资料来源：中信期货研究所

图表 24: 佛山破碎生铝精废价差（元/吨）



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 25: ADC12利润



资料来源：中信期货研究所

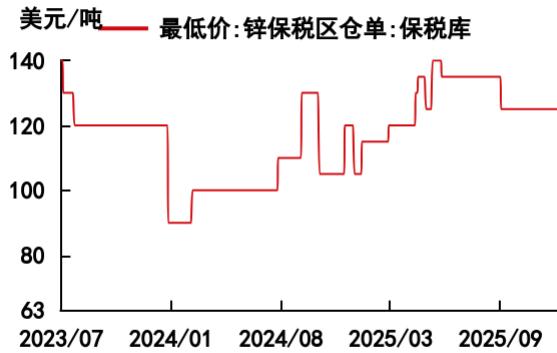
## (五) 锌

图表 27: 锌现货升贴水



资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 29: 保税区锌溢价



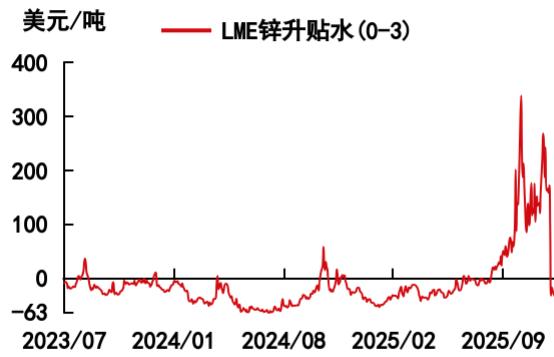
资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 26: 进口ADC12成本利润(元/吨)



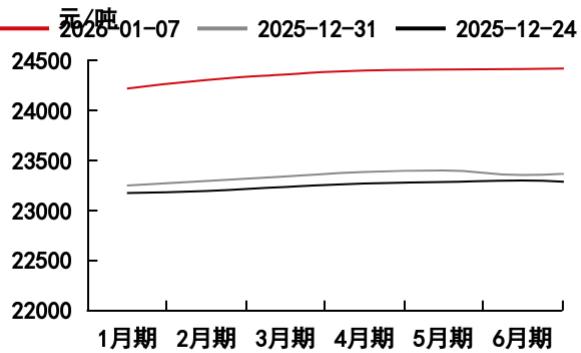
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 28: LME锌现货升贴水



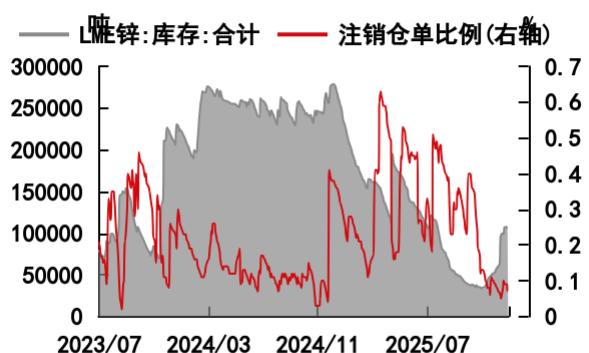
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 30: 沪锌期货期限结构



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 31：LME锌库存&amp;注销仓单比例



资料来源：同花顺 中信期货研究所

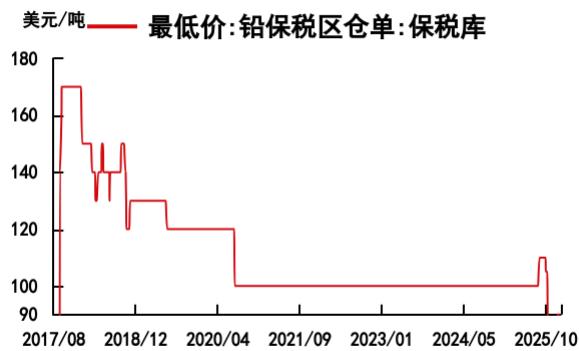
#### (六) 铅

图表 33：上海铅现货升贴水



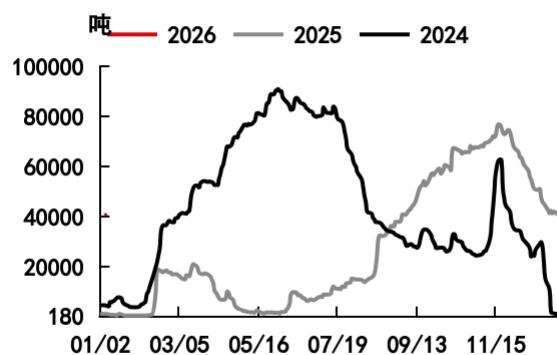
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 35：上海保税库铅锭贸易升水



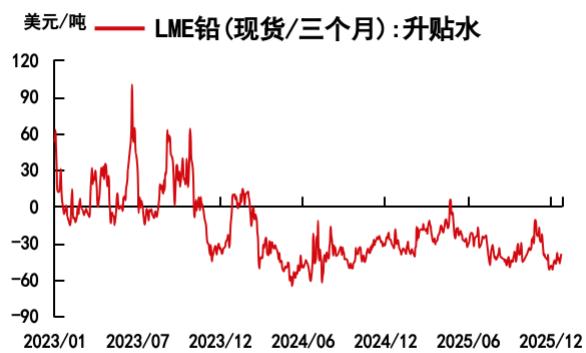
资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 32：沪锌仓单数量



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 34：LME铅现货升贴水



资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 36：原生铅&amp;再生铅价差



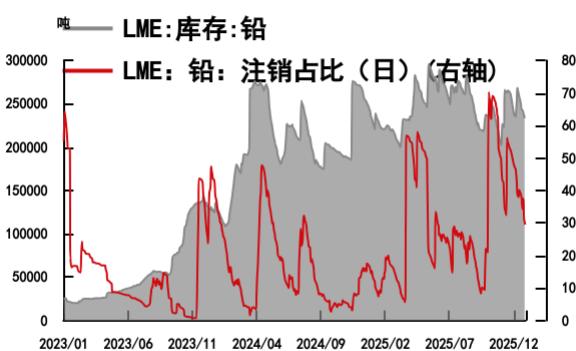
资料来源：我的钢铁网 中信期货研究所

图表 37：废电动车电池价格



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 39：LME铅库存&amp;注销仓单占比



资料来源：同花顺、伦敦金属交易所 中信期货研究所

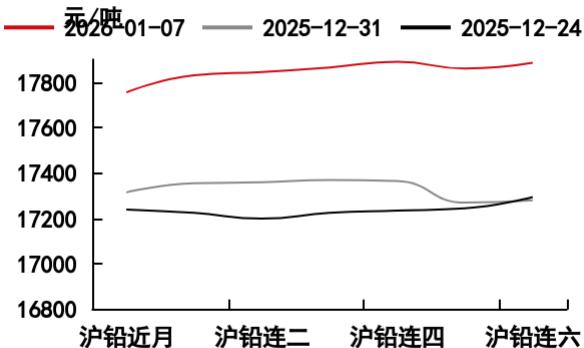
## (七) 镍

图表 41：国内镍产品期现价差



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 38：沪铅远期结构



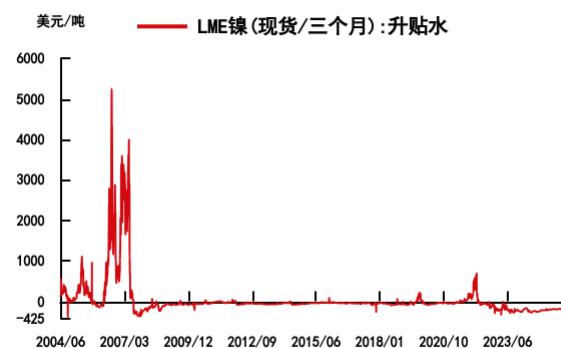
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 40：上期所铅锭期货仓单



资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 42：LME镍现货升贴水



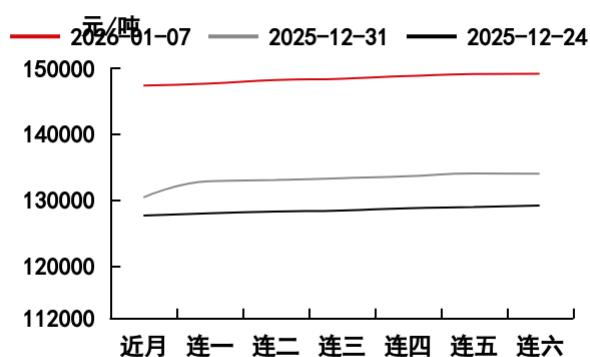
资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 43：保税区镍溢价



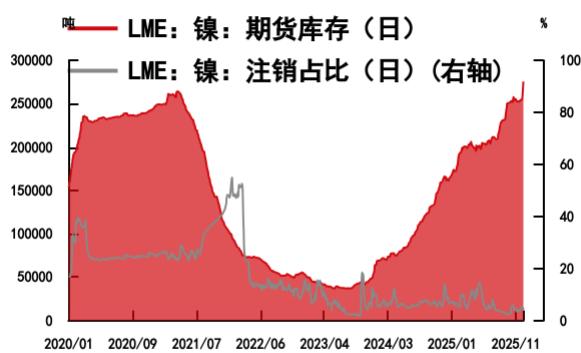
资料来源：同花顺 中信期货研究所

图表 44：沪镍期货期限结构



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 45：LME镍库存&amp;注销仓单比例



资料来源：伦敦金属交易所 中信期货研究所

图表 46：镍仓单库存



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 47：镍不锈钢比值



资料来源：万得 中信期货研究所

## (八) 不锈钢

图表 48：硫酸镍对镍豆溢价



资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 49：不锈钢期现价格



资料来源：万得、我的钢铁网 中信期货研究所

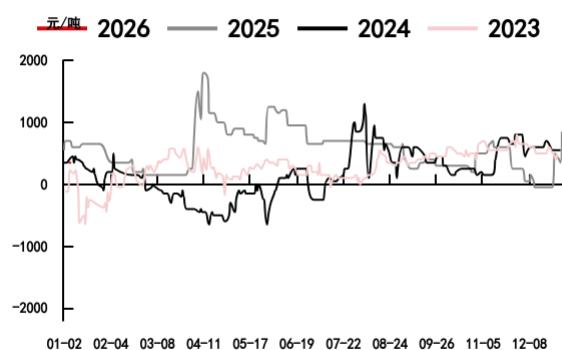
图表 51：不锈钢原料价格



资料来源：我的钢铁网、同花顺 中信期货研究所

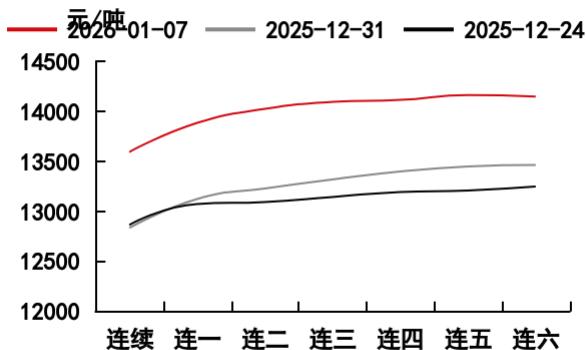
## (九) 锡

图表 53：沪锡市场现货升贴水



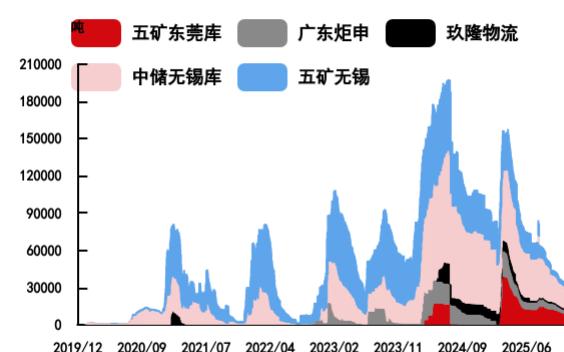
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 50：不锈钢期限结构



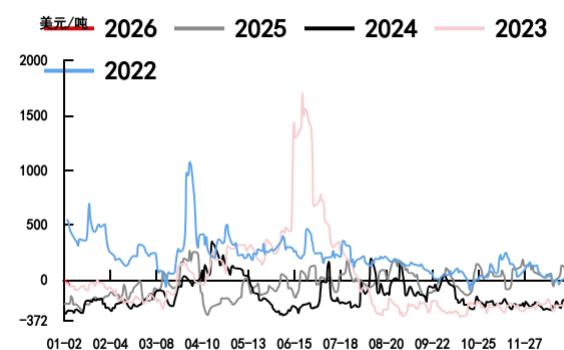
资料来源：万得、上海期货交易所 中信期货研究所

图表 52：不锈钢期货库存



资料来源：上海期货交易所 中信期货研究所

图表 54：LME锡升贴水



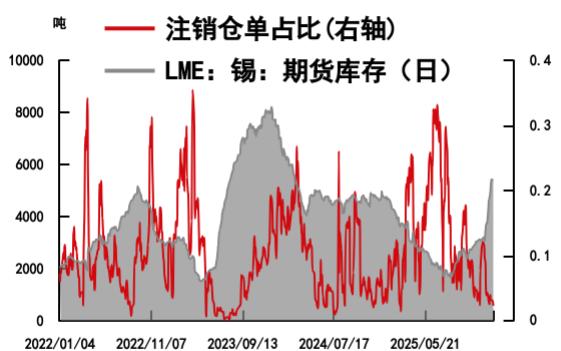
资料来源：上海有色网 中信期货研究所

图表 55: SMM1#锡-SMM1#电解镍



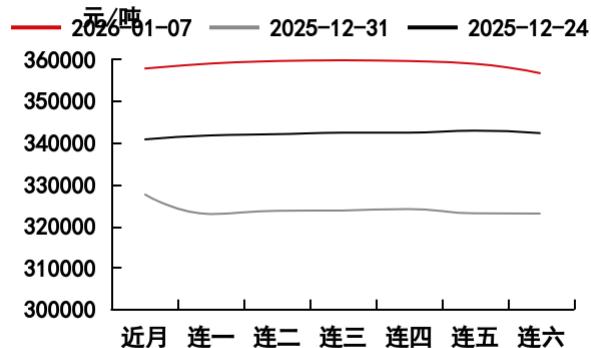
资料来源：SMM 中信期货研究所

图表 57: LME锡库存及注销仓单比例



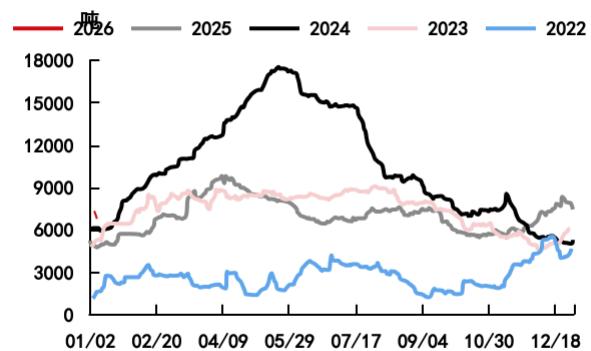
资料来源：伦敦金属交易所 中信期货研究所

图表 56: 沪锡期限结构



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 58: 沪锡仓单数量



资料来源：万得 中信期货研究所

## 中信期货商品指数 ▶ 2026-01-07

### 综合指数

#### 商品指数

2405. 76  
+0. 78%

#### 商品20指数

2745. 33  
+0. 55%

#### 工业品指数

2344. 88  
+1. 20%

### 特色指数

#### PPI 商品指数

1467. 90

+0. 62%

### 板块指数

#### 有色金属指数

2026-01-07

**2846. 27**

+0. 27%

#### 近6月走势图



#### 历史涨跌幅

今日涨跌幅	+0. 27%
近5日涨跌幅	+6. 38%
近1月涨跌幅	+10. 47%
年初至今涨跌幅	+5. 97%



更多咨询请扫码  
中信商品指数二维码

## 免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户提供。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

---

## 中信期货有限公司

### 深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>