

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

曾宇珂

从业资格号: F03121027

0755-23375139

zengyuke@wkqh. cn

张世骄

从业资格号: F03120988

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

中国财新制造业 PMI 弱于预期,而中美元首可能通话带动情绪回暖,离岸人民币走升,铜价先抑后扬,昨日伦铜收涨 0.24%至 9638 美元/吨,沪铜主力合约收至 78180 元/吨。产业层面,昨日 LME 库存减少 4600 至 143850 吨,注销仓单比例提高至 51.7%,Cash/3M 升水 51 美元/吨。国内方面,端午假期期间社会库存增加逾 1 万吨,昨日上期所铜仓单减少 0.3 至 3.1 万吨,维持偏低水平,上海地区现货升水期货上调至 220 元/吨,货源偏紧基差报价上涨,下游按需采购为主。广东地区库存增加,持货商降价出货,现货由升水转为贴水期货 60 元/吨,整体交投较为平淡。进出口方面,昨日国内铜现货进口亏损维持 800 元/吨左右,洋山铜溢价下滑。废铜方面,昨日精废价差 1330 元/吨,废铜替代优势略有提高。价格层面,国内商品氛围有所改善,海外贸易局势相对反复,尽管美国提高钢铁关税对美铜形成向上的脉冲刺激,但情绪面持续性待观察。产业上看铜原料供应较为紧张,但加工费边际企稳和精废价差扩大使得供应紧张情绪边际缓和,叠加消费端韧性有所减弱,预计铜价上涨阻力较大。今日沪铜主力运行区间参考:77500-78800 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考:9500-9700 美元/吨。

铝

美国提高铝产品关税,国内端午假期库存增加,内盘相对外盘走弱,昨日伦铝微跌 0.1%至 2470 美元/吨,沪铝主力合约收至 19990 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量 52.3 万手,环比增加 0.8 万手,期货仓单微降至 5.1 万吨,仍维持偏低水平。根据 SMM 统计,昨天铝锭社会库存录得 51.9 万吨,较上周四增加 0.8 万吨,国内主流铝棒社会库存录得 12.8 万吨,较上周四微降,昨日铝棒加工费震荡上行。现货方面,昨日华东现货升水期货 110 元/吨,环比持平,基差较高下游采购偏谨慎。外盘方面,昨日 LME 铝库存减少 0.2 至 36.8 万吨,注销仓单比例下滑至 12.5%,Cash/3M 小幅贴水。展望后市,国内商品氛围边际改善,海外贸易局势偏反复,情绪面并不太乐观。近期铝锭和铝棒库存去化至数年低位对铝价构成了较强支撑,当前铝棒加工费处于中等水平,有利于国内铝库存去化,并给予铝价一定支持,但美国提高进口铝产品关税导致需求预期相对承压,短期铝价或震荡偏弱运行。今日国内主力合约运行区间参考:19850-20150 元/吨;伦铝 3M 运行区间参考:2440-2500 美元/吨。

铅

周二沪铅指数收涨 99.74%至 16568 元/吨，单边交易总持仓 9.07 万手。截至周二下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 16 至 1969.5 美元/吨，总持仓 14.34 万手。SMM1#铅锭均价 16375 元/吨，再生精铅均价 16450 元/吨，精废价差-75 元/吨，废电动车电池均价 10125 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 4.03 万吨，内盘原生基差-115 元/吨，连续合约-连一合约价差-40 元/吨。LME 铅锭库存录得 28.42 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 5.04 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-22.17 美元/吨，3-15 价差-65.2 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.17，铅锭进口盈亏为-785.67 元/吨。

据钢联数据，国内社会库存录得增至 4.49 万吨。总体来看：下游蓄企降价促销，终端采买乏力，铅锭需求偏弱。原生开工再度上行，供应稳步抬升。再生原料库存有限，成品库存高企，再生利润承压，再生铅企开工持续下行，再生冶炼收货减少，若后续再生减产推动废料跌价幅度进一步加大，或将减弱再生成本支撑，加深铅价下方空间。

锌

周二沪锌指数收跌 0.24%至 22065 元/吨，单边交易总持仓 23.87 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 15 至 2673 美元/吨，总持仓 21.32 万手。SMM0#锌锭均价 22790 元/吨，上海基差 170 元/吨，天津基差 140 元/吨，广东基差 460 元/吨，沪粤价差-290 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 0.17 万吨，内盘上海地区基差 170 元/吨，连续合约-连一合约价差 390 元/吨。LME 锌锭库存录得 13.82 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 6.2 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-26.08 美元/吨，3-15 价差-39.79 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.149，锌锭进口盈亏为-326.87 元/吨。根据上海有色数据，国内社会库存小幅录得增至 7.74 万吨。总体来看：原料端，锌精矿加工费再度上行，锌矿过剩预期不改。锌锭端，SMM 数据预计 2025 年 6 月国内精炼锌产量 59.02 万吨，环比增加 4.08 万吨或环比增加 7.43%，同比增加 8.13%。终端消费乏力的情形下，伴随锌锭社会库存累库，锌价仍有较大的下行风险。

锡

周二锡价震荡运行。供应方面，矿端复产逐步推进，刚果（金）Bisie 锡矿自 4 月末启动分阶段复产，首批通过陆运输出的锡精矿已进入物流环节，预计 6 月传导至冶炼端，佶邦锡矿复产 4 月末已获得审批，预计实际生产将在 7 至 8 月恢复；冶炼端由于原料紧缺目前仍旧维持较低开工率。需求方面，近期贸易摩擦边际缓和，但下游焊料、电子及家电企业订单未见显著增量，对高价原料接受度有限，

随锡价跌破 26 万元/吨后，下游逢低补库需求有所释放。库存方面，上周 SMM 三地库存报 9072 吨，较上周减少 1261 吨。综上，锡供给端短期偏紧但有转松预期，目前中美关税暂缓，但终端订单未见显著放量，需求拖累下，锡价重心或有所下移。本周国内主力合约参考运行区间：230000-260000 元/吨，海外伦锡参考运行区间：28000-31000 美元/吨。

镍

周二镍价偏弱震荡。宏观方面，数据显示美国就业市场良好，美元指数从周六低点反弹，最终收涨 0.58%。供给端，精炼镍产量处于历史高位。需求端，不锈钢市场表现平平，下游对高价镍接受度有限，目前现货成交依旧偏冷。镍矿端，菲律宾红土镍矿价格持稳，印尼火法矿受需求拖累较难上涨，湿法矿价格下跌后持稳运行。镍铁方面，价格连续走弱之后，企业生产负荷下调，镍铁价格企稳回升。中间品方面，5 月印尼 MHP 项目陆续恢复，但 5 月 MHP 到港量依旧受到 4 月减产影响，短期价格仍在高位运行。硫酸镍方面，部分三元前驱体企业 6 月排产乐观，对镍盐价格接受度增强，硫酸镍相较纯镍溢价处于高位。综合而言，宏观不确定性较高，镍短期基本面略有回暖但后续依旧偏空，操作上建议逢高沽空为主。短期沪镍主力合约价格运行区间参考 115000-128000 元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 14500-16500 美元/吨。

碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 60,537 元，较上一工作日-0.33%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 59,600-62,000 元，均价较上一工作日-200 元（-0.33%），工业级碳酸锂报价 58,500-59,800 元，均价较前日-0.34%。LC2507 合约收盘价 59,940 元，较前日收盘价+0.23%，主力合约收盘价贴水 MMLC 电碳平均报价 860 元。持仓矛盾向 9 月合约转移，盘面呈现近强远弱。6 月国内供需紧平衡，资金等待新驱动。商品指数连续下跌，谨防技术性回调。预计锂价底部震荡，后续关注盘面持仓变化、供给扰动、锂盐和电池材料开工率变化。今日广期所碳酸锂 2507 合约参考运行区间 59,200-61,200 元/吨。

氧化铝

2025 年 6 月 3 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 1.18%至 2992 元/吨，单边交易总持仓 44.4 万手，较前一交易日减少 1 万手。现货方面，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆现货价格分别上涨 10 元/吨、10 元/吨、5 元/吨、5 元/吨、0 元/吨、0 元/吨。基差方面，山东现货价格报 3275

元/吨，升水 07 合约 219 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 367 美元/吨，进口盈亏报 36 元/吨，进口窗口打开。期货库存方面，周二期货仓单报 11.19 万吨，较前一交易日去库 1.47 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 74 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 70 美元/吨。策略方面，矿端扰动持续，但氧化铝产能过剩格局仍难改，氧化铝价格预计仍将以成本作为锚定，矿价为核心矛盾，年内矿价重心或将上移，预计几内亚铝土矿 CIF 将维持在 70-85 美元/吨的区间，对应山东地区冶炼成本为 2700-3050 元/吨，建议逢高轻仓布局空单。国内主力合约 A02509 参考运行区间：2800-3300 元/吨，需关注几内亚政策变动风险、氧化铝厂意外减产风险。

不锈钢

周二下午 15:00 不锈钢主力合约收 12630 元/吨，当日-0.43%，单边持仓 23.5 万手，较上一交易日 +4539 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 13050 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 13150 元/吨，较前日持平；佛山基差 175(+5)，无锡基差 275(+5)；佛山宏旺 201 报 8700 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日-50。原料方面，山东高镍铁出厂价报 955 元/镍，较前日+10。保定 304 废钢工业料回收价报 9400 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8100 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 129690 吨，较前日-300。据钢联数据，社会库存下降至 111.77 万吨，环比增加 0.85%，其中 300 系库存 69.30 万吨，环比减少 3.42%。据中联金，今日华东某钢厂高镍铁采购价 970 元/镍以及 975 元/镍，到厂含税，成交近万吨，交期 6 月中下旬。镍矿价格保持坚挺，不锈钢成本支撑维持高位，工厂挺价情绪偏浓。青山限价政策下调 100-200 元后，不锈钢市场悲观情绪蔓延。在当前供大于求的格局下，贸易商挺价乏力。

有色金属重要日常数据汇总表

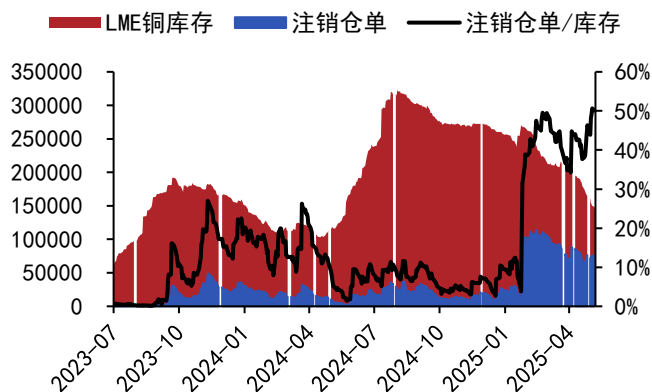
2025年6月3日 日频数据													2025年6月4日 盘面数据			
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	143850 (4600)	74375	50.1%	52.31	105791	7120	31404	#N/A	539395	#N/A	215	640	8.20	8.09	8.21	(131)
铝	367875 (2400)	46025	12.4%	(3.59)	124433	(16856)	50894	#N/A	522755	#N/A	110	240	8.19	8.05	8.68	(1200)
锌	137350 (800)	62450	45.2%	(25.19)	42310	(1763)	1675	#N/A	238690	#N/A	180	810	8.39	8.17	8.72	(888)
铅	283150 (1000)	49425	17.4%	(19.72)	46500	(1928)	40316	#N/A	90698	#N/A	(180)	(25)	8.37	8.37	8.93	(1111)
镍	201462	1152	28476	14.2%	(200.58)	27075	120	22038	#N/A	173064	#N/A					

2025年6月3日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	#N/A	USDCNY即期	7.192 (-0.018)		美国十年期国债收益率	4.46 (0)	中国7天Shibor	#N/A

2025年6月4日 无风险套利监控				
多	空	沪铜	沪铝	沪镍
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)

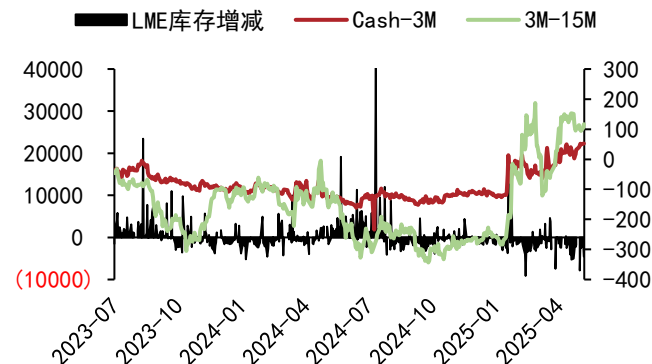
铜

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）



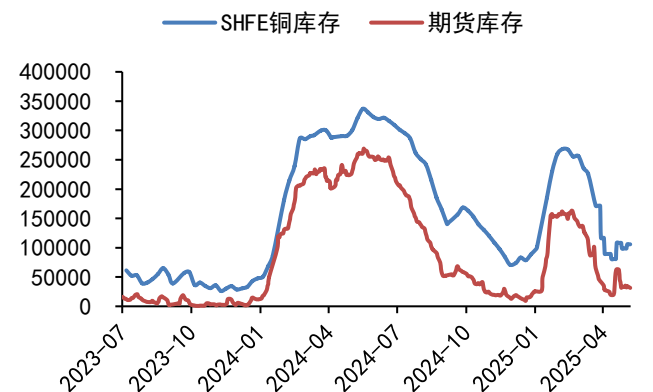
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



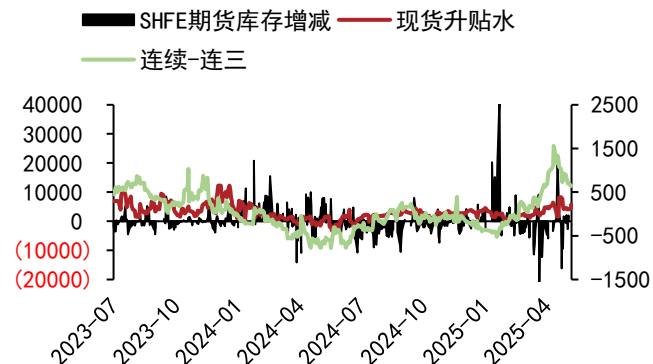
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

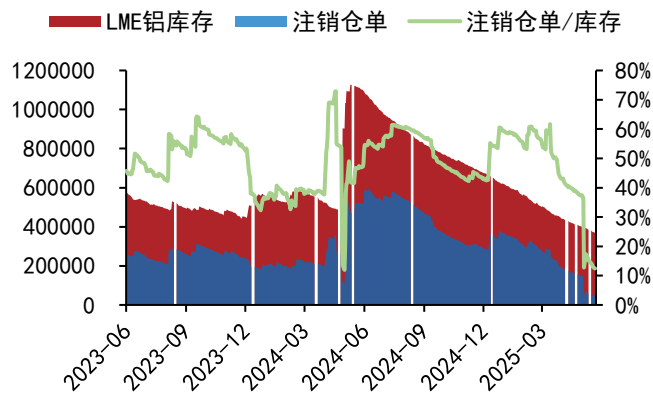
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

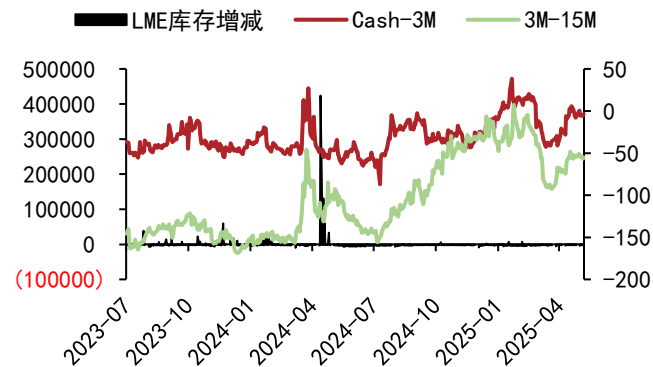
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



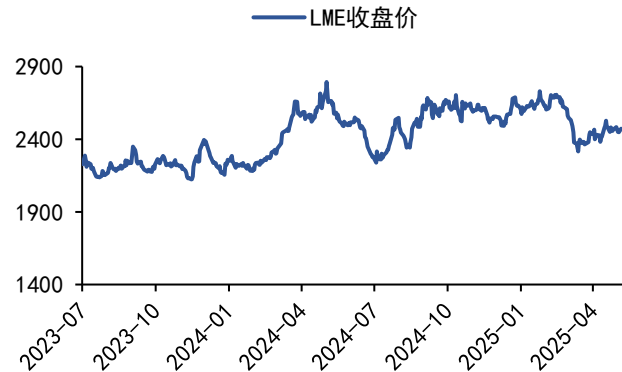
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



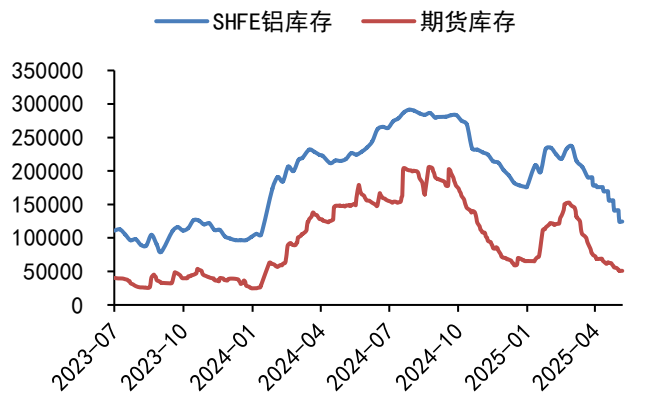
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



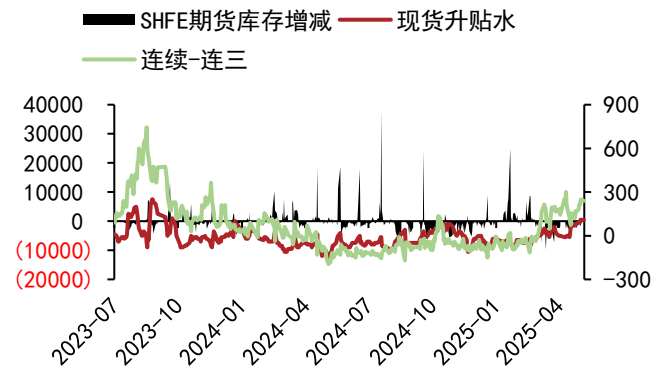
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



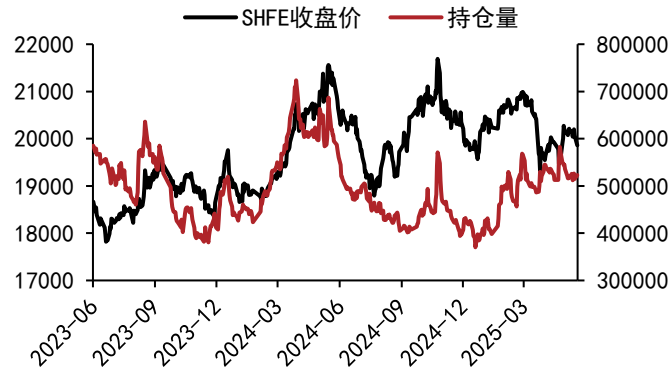
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

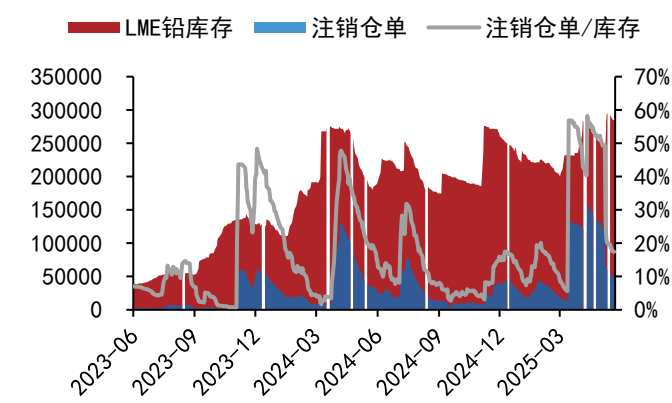
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

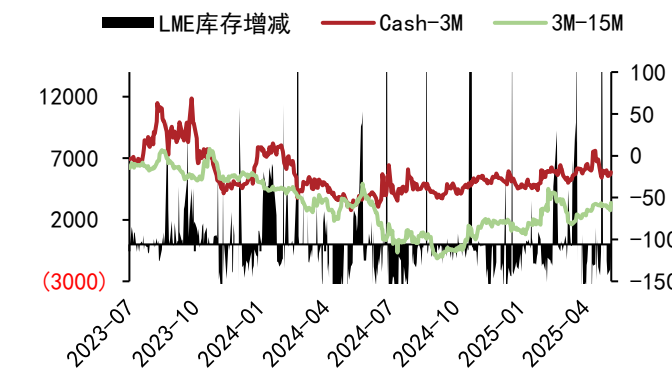
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



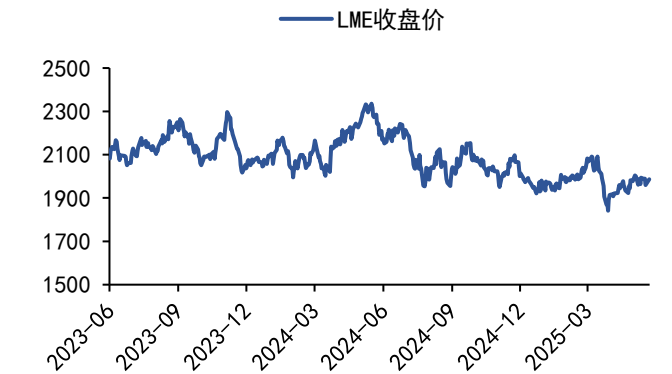
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



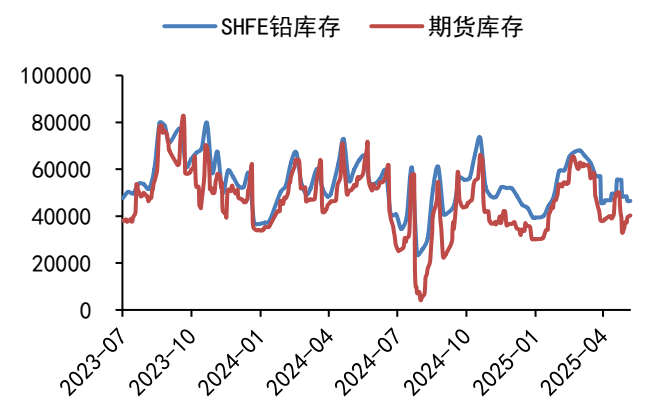
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

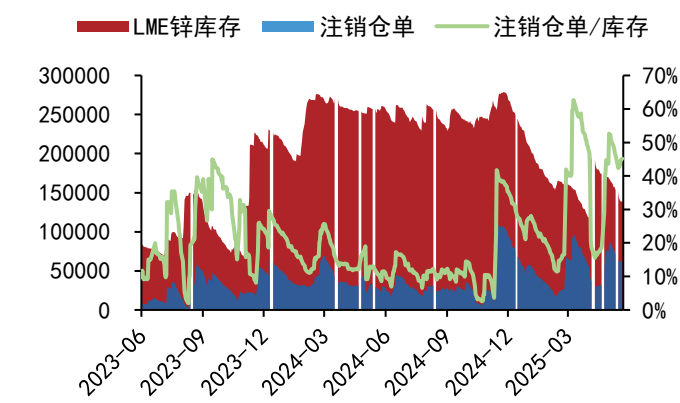
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

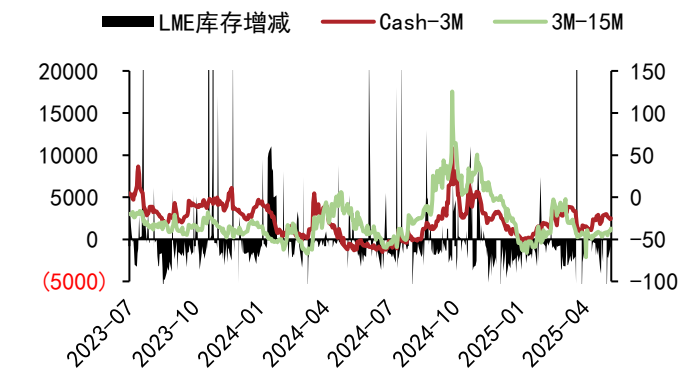
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



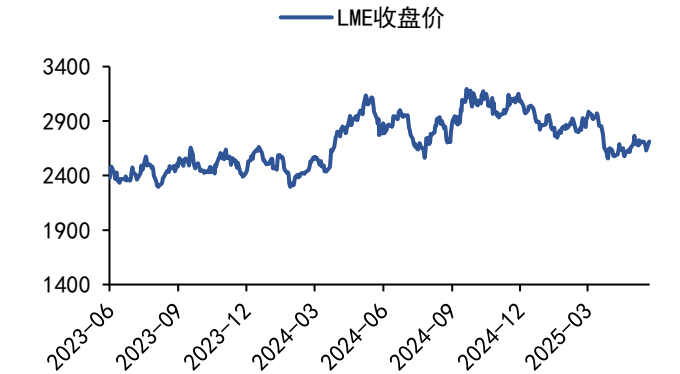
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



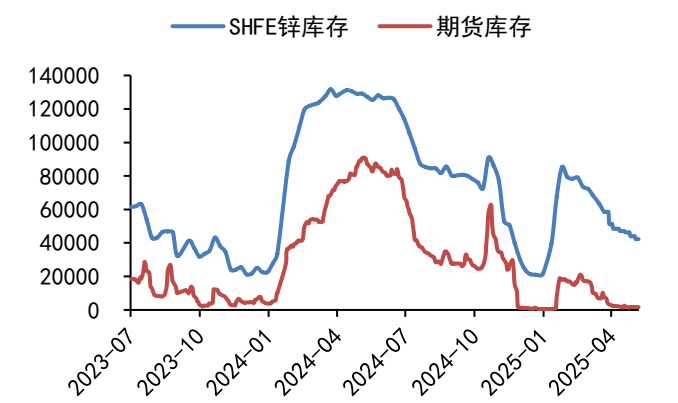
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



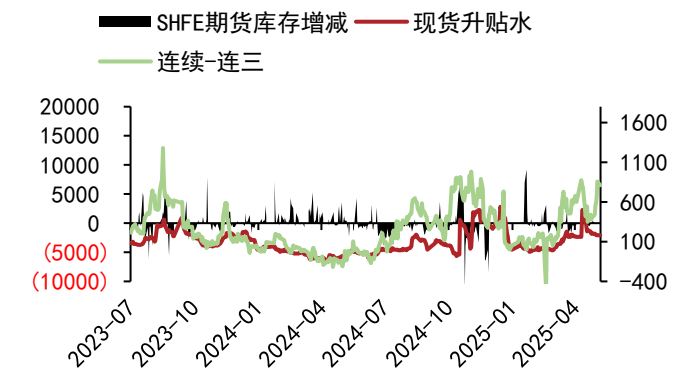
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



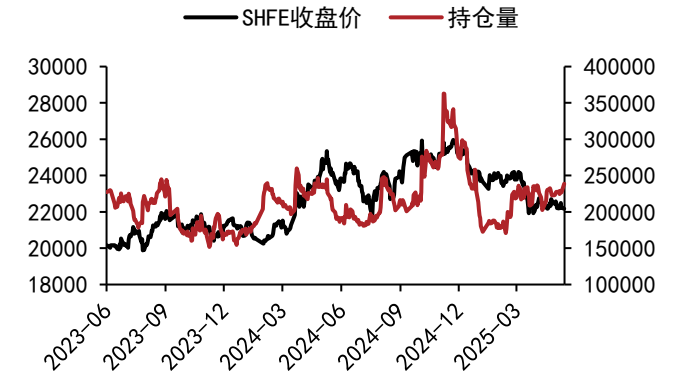
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

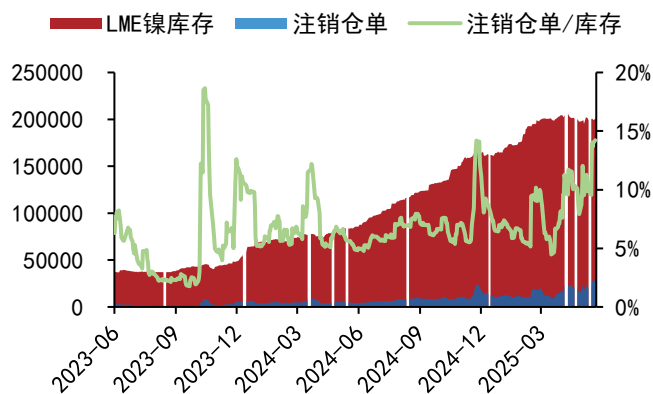
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

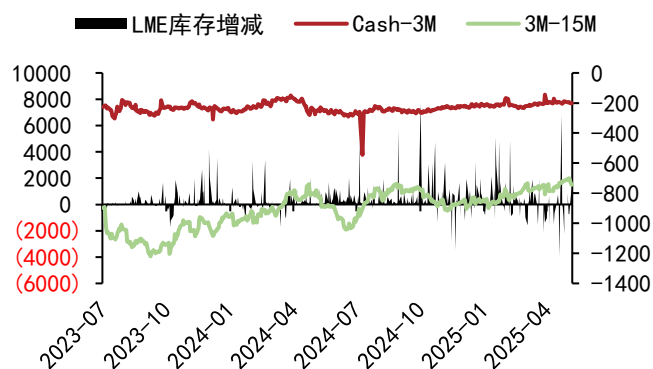
镍

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）



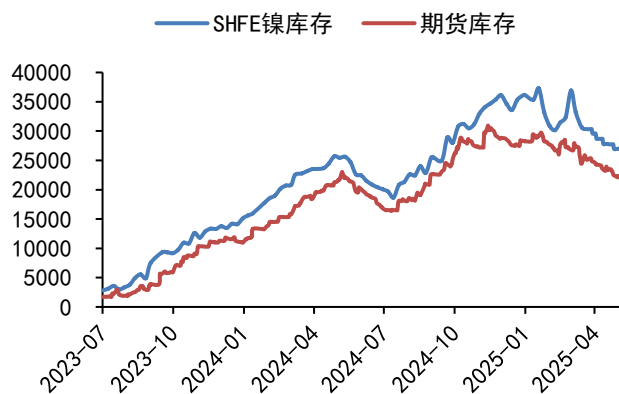
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



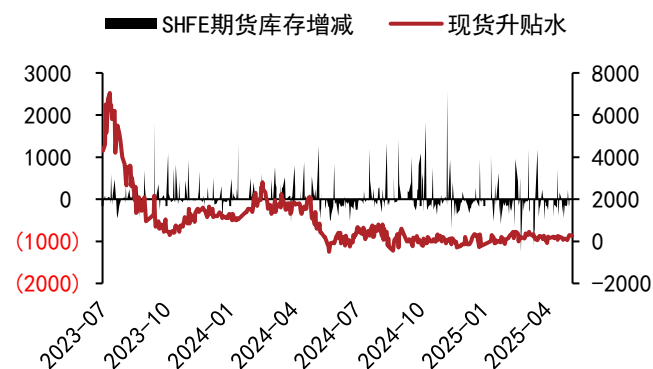
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



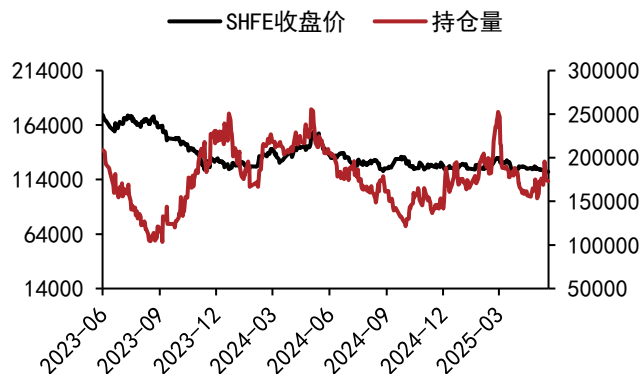
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

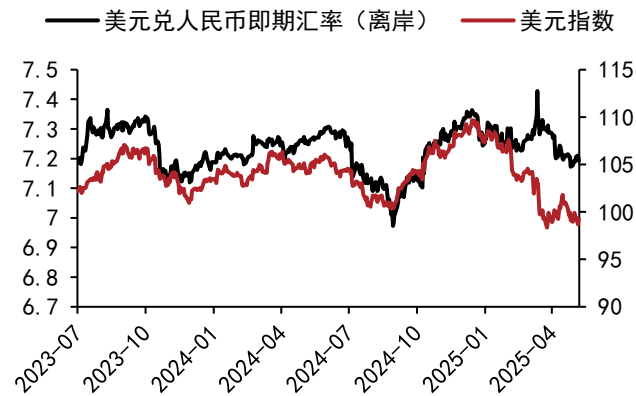
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

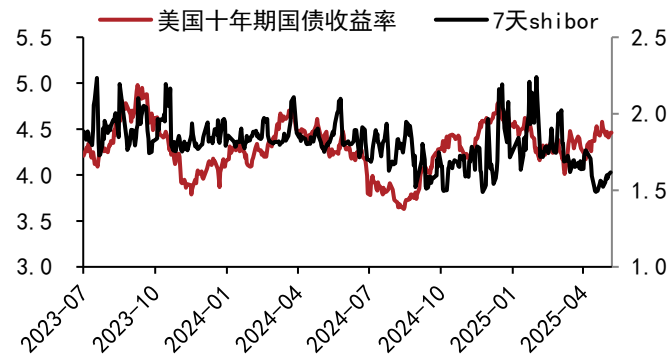
汇率利率

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

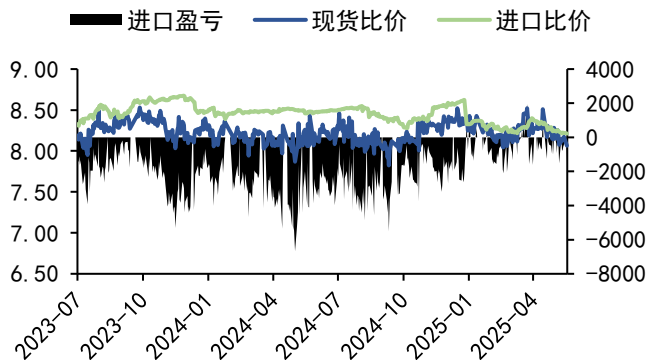
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

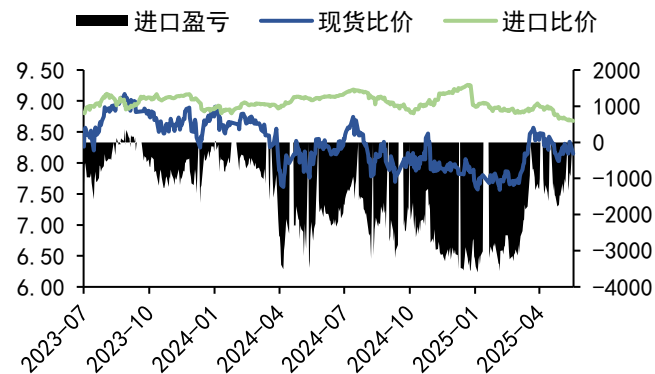
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



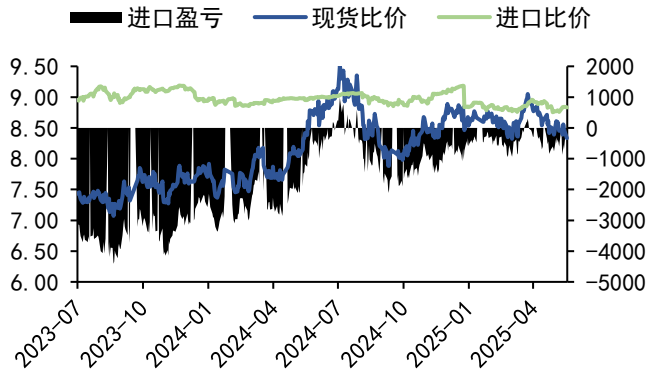
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



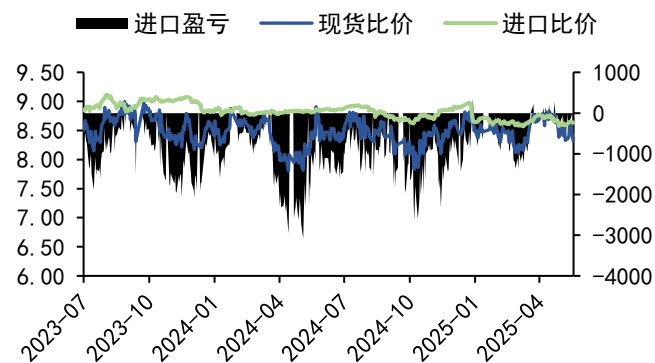
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn