

有色金属日报

2025-6-5

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

美国 ADP 就业人数低于预期, 美元指数下滑, 铜价震荡略涨, 昨日伦铜收涨 0.11% 至 9649 美元/吨, 沪铜主力合约收至 78140 元/吨。产业层面, 昨日 LME 库存减少 2500 至 141350 吨, 注销仓单比例提高至 53.1%, Cash/3M 升水 52 美元/吨。国内方面, 昨日上期所铜仓单增加 0.05 至 3.2 万吨, 维持偏低水平, 上海地区现货升水期货下调至 130 元/吨, 月差走弱基差报价跟随下调, 下游按需采购, 成交一般。广东地区库存继续增加, 持货商下调报价出货, 现货贴水期货小幅扩大至 65 元/吨, 整体交投一般。进出口方面, 昨日国内铜现货进口亏损扩大至 1000 元/吨左右, 洋山铜溢价下跌。废铜方面, 昨日精废价差扩大至 1420 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, 尽管美国提高铝关税对美铜形成向上的刺激, 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, 铜价上涨阻力加大。今日沪铜主力运行区间参考: 77500-78600 元/吨; 伦铜 3M 运行区间参考: 9550-9700 美元/吨。

铝

国内商品氛围改善, 铝价回升, 昨日伦铝收涨 0.67% 至 2487 美元/吨, 沪铝主力合约收至 20110 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量 52.9 万手, 环比增加 0.6 万手, 期货仓单减少 0.2 至 4.9 万吨, 维持偏低水平。根据 SMM 统计, 昨天铝锭三地库存录得 39.1 万吨, 环比减少 1.1 万吨, 铝价下跌后库存再次去化, 两地铝棒库存录得 8.0 万吨, 环比增加 0.1 万吨, 昨日铝棒加工费回调。现货方面, 昨日华东现货升水期货 100 元/吨, 环比下调 10 元/吨, 刚需消费尚可。外盘方面, 昨日 LME 铝库存持平于 36.8 万吨, 注销仓单比例持平于 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。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, 并给予铝价支撑, 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: 19900-20200 元/吨; 伦铝 3M 运行区间参考: 2450-2510 美元/吨。

铅

周三沪铅指数收涨 0.59% 至 16665 元/吨，单边交易总持仓 8.83 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 19 至 1988.5 美元/吨，总持仓 14.32 万手。SMM1# 铅锭均价 16425 元/吨，再生精铅均价 16450 元/吨，精废价差 -25 元/吨，废电动车电池均价 10125 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 4.17 万吨，内盘原生基差 -210 元/吨，连续合约-连一合约价差 -50 元/吨。LME 铅锭库存录得 28.32 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 4.94 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -19.72 美元/吨，3-15 价差 -56.3 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.166，铅锭进口盈亏为 -887.96 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

周三沪锌指数收涨 0.59% 至 16665 元/吨，单边交易总持仓 8.83 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 19 至 1988.5 美元/吨，总持仓 14.32 万手。SMM1# 锌锭均价 16425 元/吨，再生精锌均价 16450 元/吨，精废价差 -25 元/吨，废电动车电池均价 10125 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 4.17 万吨，内盘原生基差 -210 元/吨，连续合约-连一合约价差 -50 元/吨。LME 锌锭库存录得 28.32 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 4.94 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -19.72 美元/吨，3-15 价差 -56.3 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.166，锌锭进口盈亏为 -887.96 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，锌锭需求偏弱。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。

锡

周三锡价大幅反弹，主要系缅甸复产节奏偏慢，且部分矿山品位下滑明显，市场对后续锡矿供应有所担忧。需求方面，目前下游焊料、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，但普遍库存水平较低，昨日缅甸复产预期降低后，部分企业刚需补库需求释放。综上，缅甸复产节奏虽不及预期，但供应释放趋势难改，同时下游需求并未有显著增量，预计锡价反弹空间有限。操作

上，建议逢高沽空。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

周三镍价震荡运行。宏观方面，美国经济数据大幅低于预期推升降息预期，美元指数大幅下跌 0.42%，报 98.813，接近 6 周低点。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，与前日持平，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 59,600-62,000 元，工业级碳酸锂报价 58,500-59,800 元。LC2507 合约收盘价 61,080 元，较前日收盘价 +1.90%，主力合约收盘价升水 MMLC 电碳平均报价 280 元。文华商品指数经历连续下跌，周三午后情绪回暖，当日涨 0.99%。焦煤、工业硅、碳酸锂、玻璃、纯碱等前期弱勢品种均大幅反弹。碳酸锂主力合约减仓 1.4 万手，持仓矛盾暂缓。短期基本面未发生实质转变，预计锂价底部震荡概率较高。后续关注商品市场氛围、盘面持仓变化和供给扰动。今日广期所碳酸锂 2507 合约参考运行区间 59,700-62,100 元/吨。

氧化铝

2025 年 6 月 4 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 2.11%至 3055 元/吨，单边交易总持仓 43.3 万手，较前一交易日减少 1.1 万手。现货方面，各地区现货价格维持不变。基差方面，山东现货价格报 3275 元/吨，升水 07 合约 190 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，周三期货仓单报 10.24 万吨，较前一交易日去库 0.96 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

周三下午 15:00 不锈钢主力合约收 12720 元/吨，当日+0.71%(+90)，单边持仓 23.20 万手，较上一交易日-2793 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12950 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 13100 元/吨，较前日持平；佛山基差 230(-90)，无锡基差 380(-90)；佛山宏旺 201 报 8650 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 955 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9200 元/吨，较前日-50。高碳铬铁北方主产区报价 7900 元/50 基吨，较前日-100。期货库存录得 124391 吨，较前日-5299。据钢联数据，社会库存录得 109.96 万吨，环比减少 1.61%，其中 300 系库存 66.91 万吨，环比减少 3.45%。据中联金，昨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

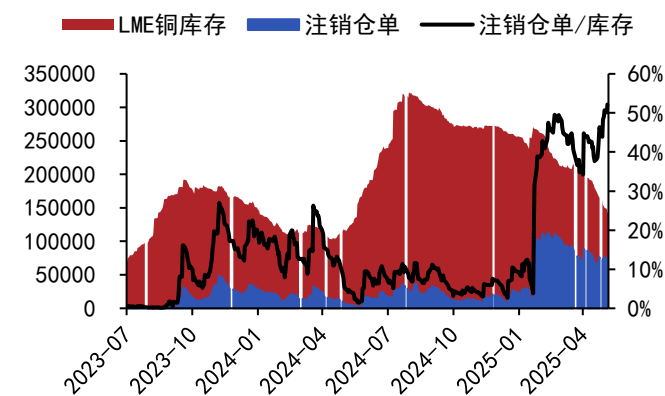
2025年6月4日 日频数据													2025年6月5日 盘面数据			
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	141350 (2500)	75025	52. 2%	48. 48 (7. 51)	105791	7120 (16856)	31933	529 (1905)	556765	17370	100	480	8. 17	8. 08	8. 21	(382)
铝	367875 0	46025	12. 5%		124433		48989		528803	6048	110	240	8. 19	8. 05	8. 68	(1211)
锌	136275 (1075)	63125	46. 0%	(29. 28)	42310	(1763)	1376	(299)	238266	(424)	160	645	8. 43	8. 20	8. 72	(786)
铅	281550 (1600)	47825	16. 9%	(21. 98)	46500	(1928)	41698	1382	88284	(2414)	(180)	(35)	8. 43	8. 42	8. 93	(984)
镍	201624 162	28362	14. 1%	(188. 53)	27075	120	22299	261	162656	(10408)						

2025年6月4日 重要汇率利率									
美元兑人民币即期	7. 189 (-0. 001)	USDCNY即期	7. 172 (-0. 021)		美国十年期国债收益率	4. 37 (-0. 09)	中国7天Shibor		#N/A

2025年6月5日 无风险套利监控				
多	空	沪铜	沪锌	沪铝
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)

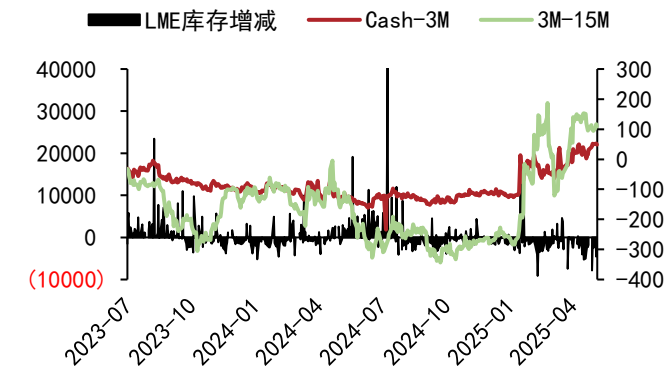
铜

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）



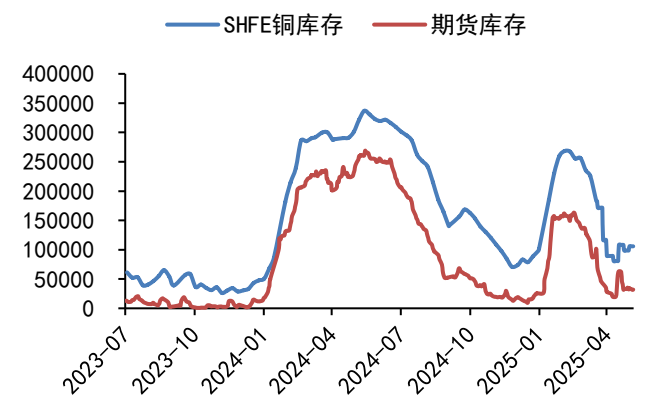
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



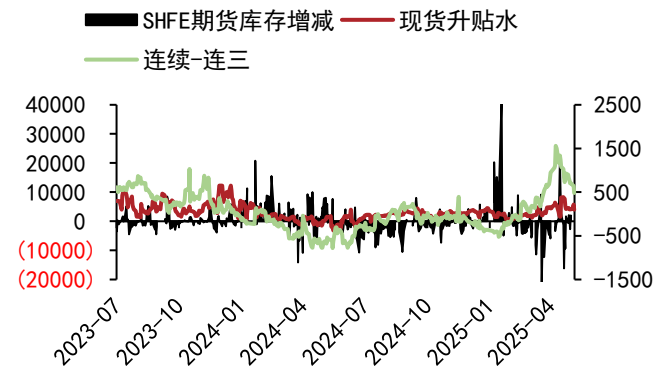
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

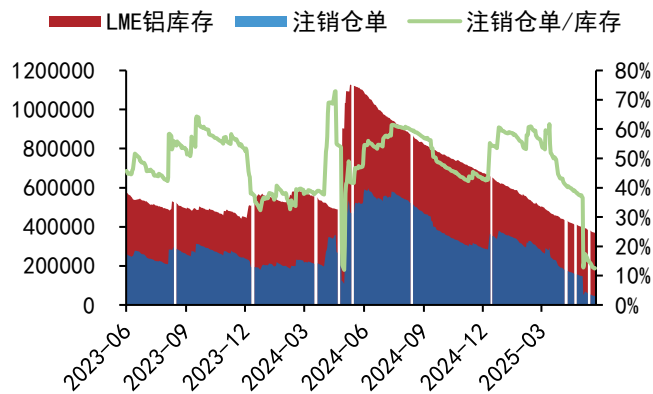
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

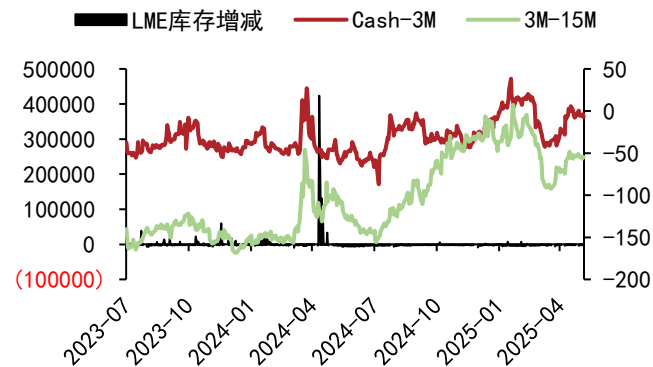
铝

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）



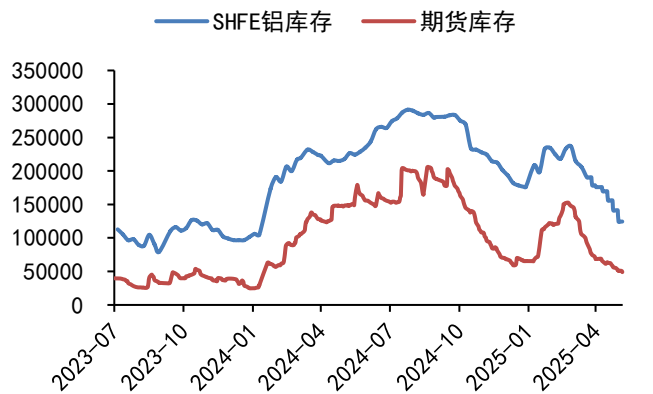
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



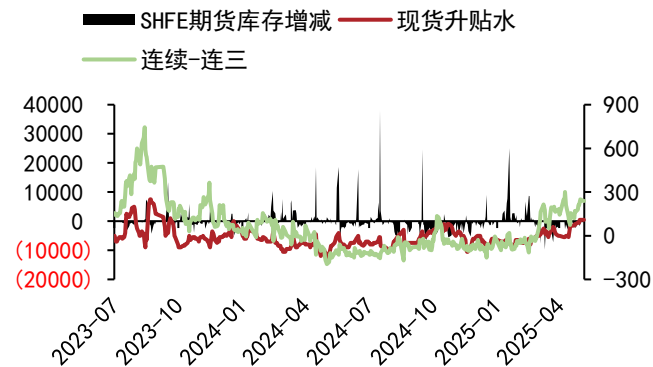
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

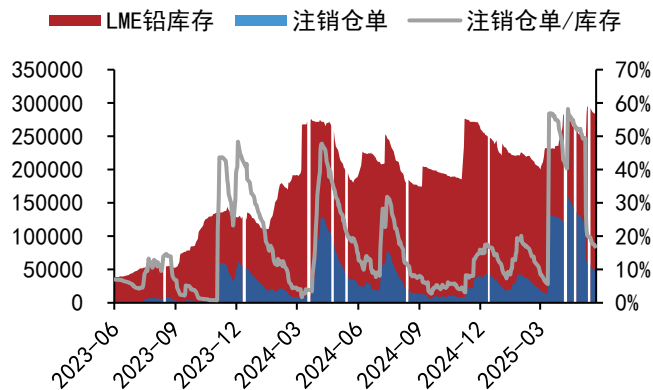
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

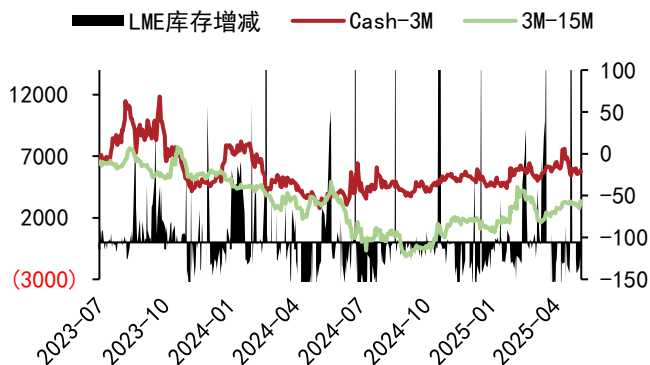
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



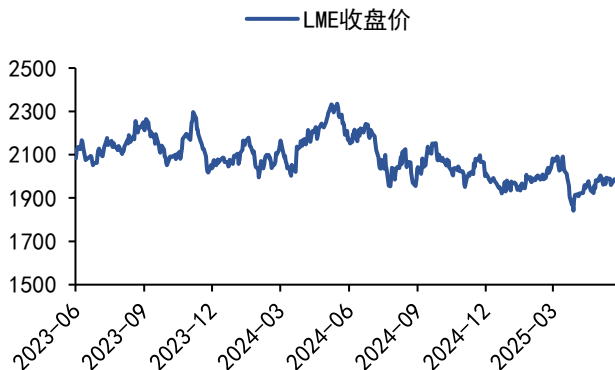
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



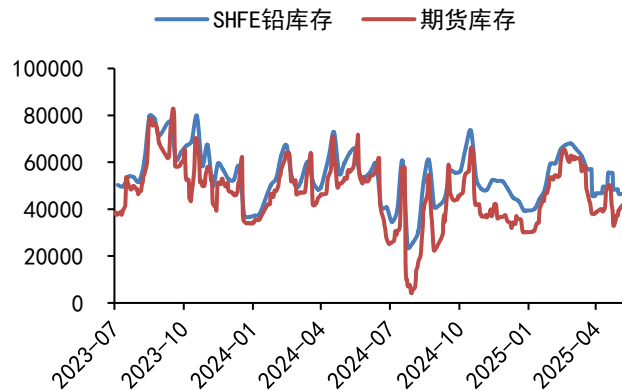
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



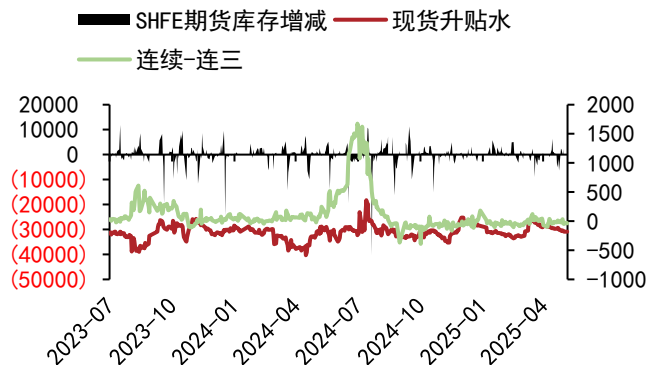
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

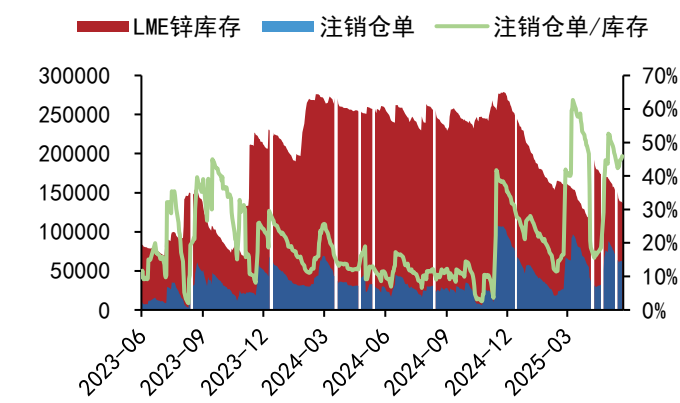
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

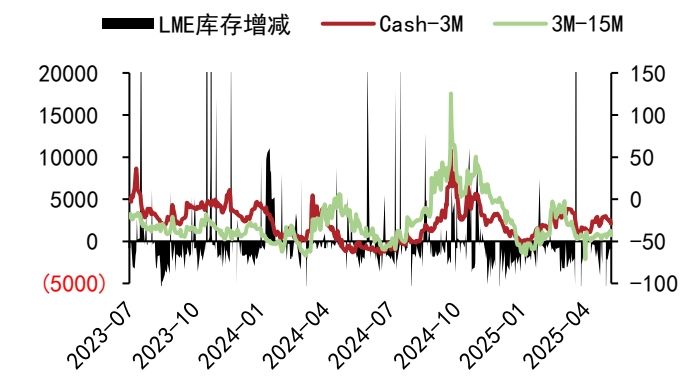
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



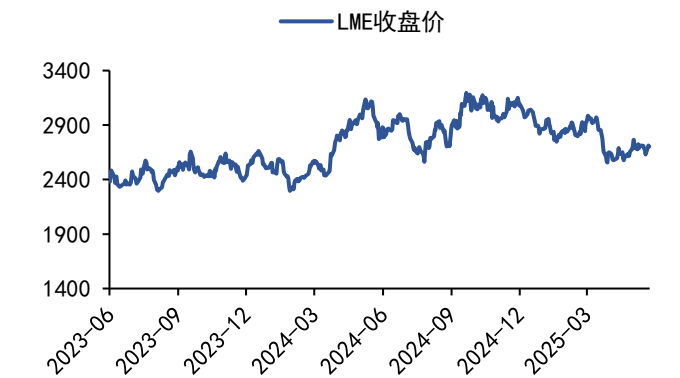
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



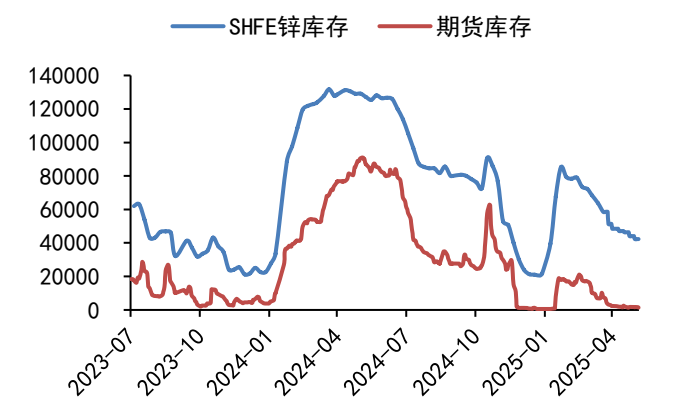
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



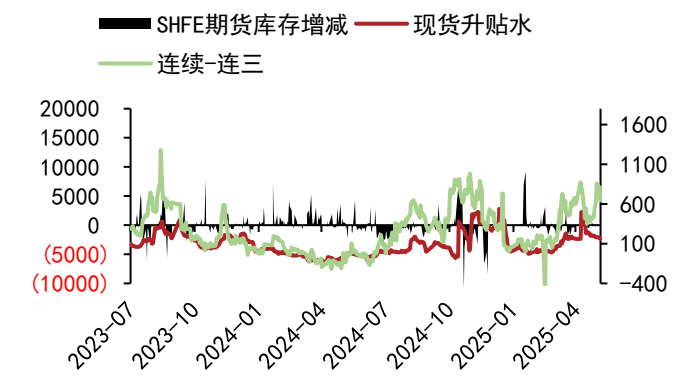
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



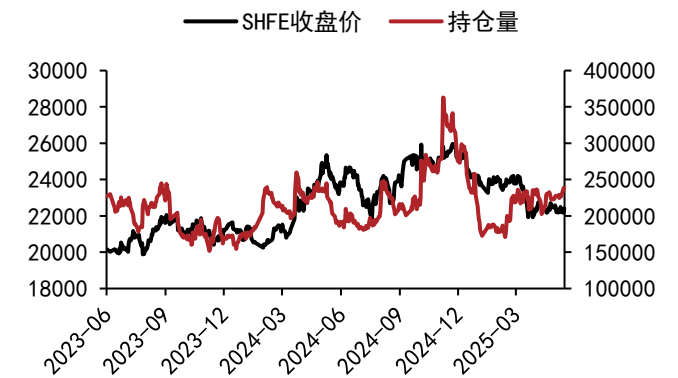
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

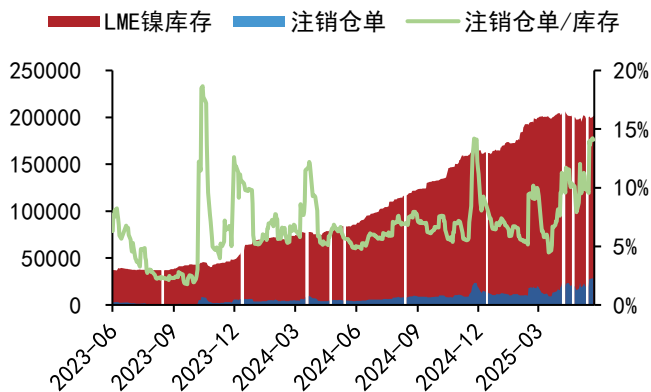
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

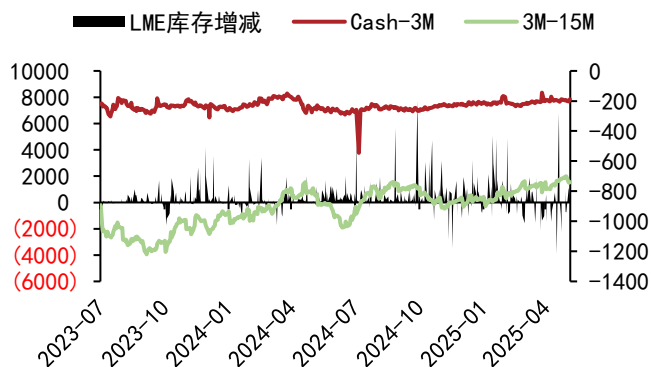
镍

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）



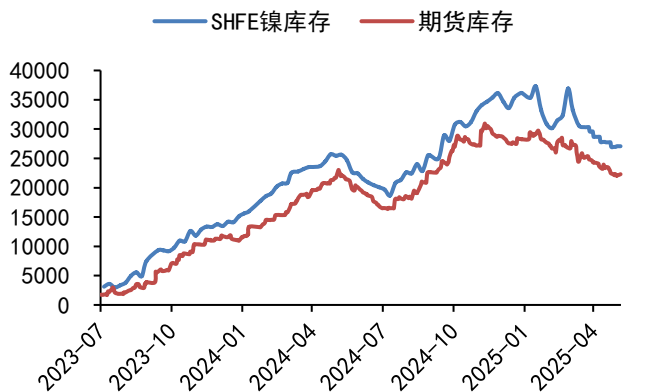
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



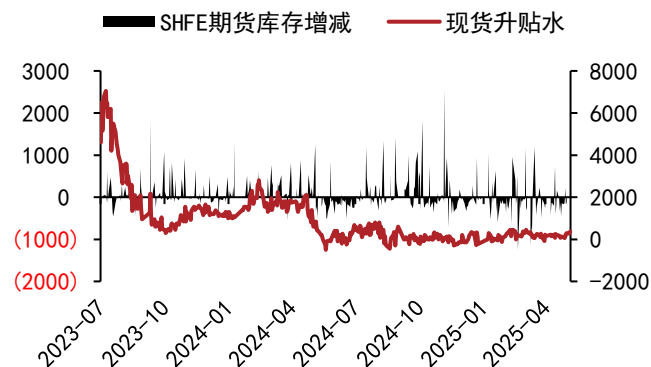
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



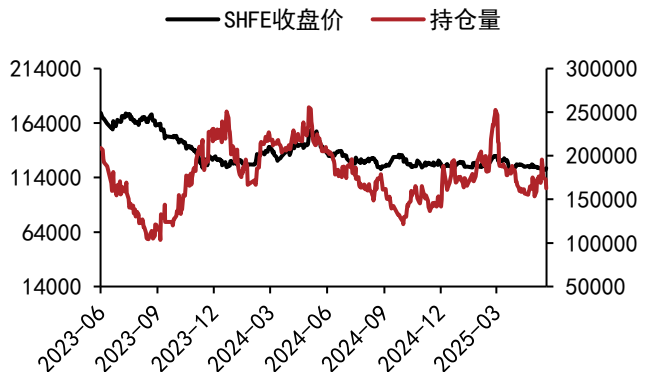
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

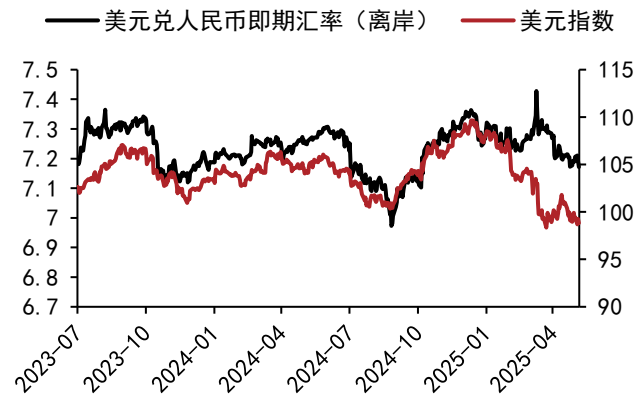
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

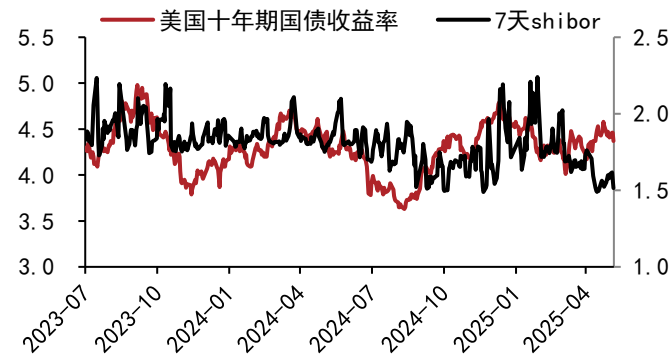
汇率利率

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

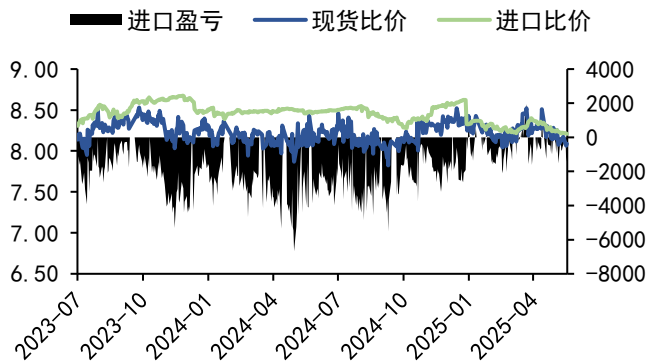
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

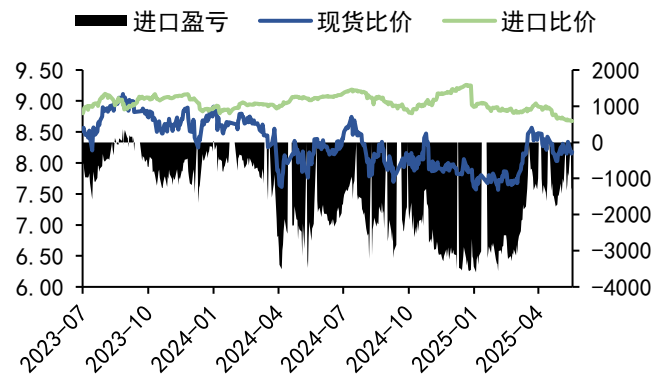
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



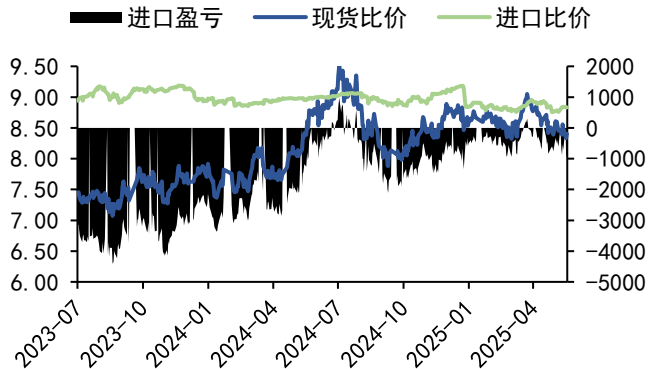
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



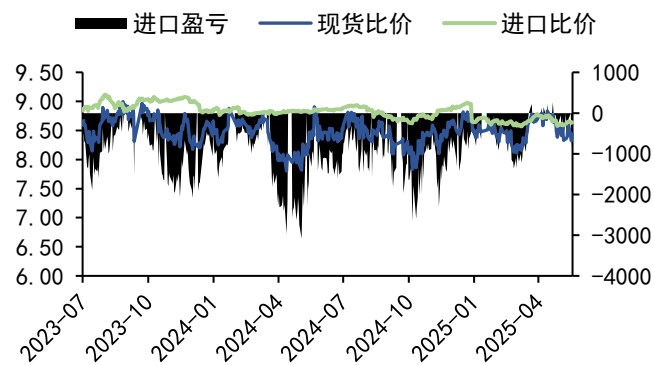
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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