

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 PPI 数据弱于预期,美元指数走弱,铜价震荡反弹,昨日伦铜收涨 0.45%至 9690 美元/吨,沪铜主力合约收至 78580 元/吨。产业层面,昨日 LME 库存减少 2600 至 116850 吨,注销仓单比例下滑至 58.3%,注册仓单量维持低位,但月度产地库存数据显示俄罗斯铜数量减少使得可流通库存不足的担忧缓解,Cash/3M 升水 85.5 美元/吨。国内方面,社会库存较周一小幅下降,保税区库存小幅增加,昨日上期所铜仓单微降至 3.3 万吨,维持偏低水平,上海地区现货升水期货持平于 95 元/吨,盘面回调下游采购积极性提升。广东地区库存延续下滑,现货升水期货下调至 60 元/吨,临近交割月差扩大带动基差报价下调,买盘表现一般。进出口方面,昨日国内铜现货进口亏损缩窄至 600 元/吨左右,洋山铜溢价持平。废铜方面,昨日精废价差缩窄至 1430 元/吨,废铜替代优势有所降低。价格层面,中美经贸磋商结果有待观察,中美通胀数据偏弱,但短期美联储降息预期不强,情绪面偏中性。产业上看铜原料供应较为紧张,但加工费边际企稳,加之消费端韧性有所减弱,铜价上方压力加大,而 LME 注册仓单下降和沪铜临近交割近月合约持仓仍高给予铜价较强支撑,短期价格预计高位震荡。今日沪铜主力运行区间参考:78200-79200 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考:9600-9800 美元/吨。

铝

铝现货维持偏紧,近月合约走势较强,铝价延续反弹,昨日伦铝收涨 0.12%至 2519 美元/吨,沪铝主力合约收至 20420 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量 59.7 万手,环比增加 3.4 万手,期货仓单减少 0.1 至 4.6 万吨,维持偏低水平。根据 SMM 统计,国内铝锭社会库存录得 46.0 万吨,较周一减少 1.7 万吨,较上周四减少 4.4 万吨,主流消费地铝棒库存录得 12.8 万吨,较周一减少 0.2 万吨,昨日铝棒加工费继续下调。现货方面,昨日华东现货升水期货 70 元/吨,环比下调 20 元/吨,期货月差明显扩大基差报价有所下调,现货市场成交仍较不错。外盘方面,昨日 LME 铝库存 35.6 万吨,环比减少 0.2 万吨,注销仓单比例下滑至 9.5%,Cash/3M 维持小幅升水。展望后市,国内商品氛围有所改善,但仍不稳固。近期铝锭和铝棒库存去化继续支撑铝价,当前铝棒加工费回落至中等偏低,国内铝库存去化预计放缓,铝价支撑减弱,美国提高进口铝产品关税导致需求预期承压,预计铝价上行高度受限。同时关注海外电解铝供应扰动对情绪面的影响。今日国内主力合约运行区间参考:20200-20480 元/吨;伦铝 3M 运行区间参考:2480-2540 美元/吨。

铅

周四沪铅指数收涨 0.30%至 16896 元/吨，单边交易总持仓 8.36 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 4.5 至 1992.5 美元/吨，总持仓 14.63 万手。SMM1#铅锭均价 16700 元/吨，再生精铅均价 16675 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 4.37 万吨，内盘原生基差-155 元/吨，连续合约-连一合约价差-10 元/吨。LME 铅锭库存录得 27.35 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 8.73 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-28.65 美元/吨，3-15 价差-66.1 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.182，铅锭进口盈亏为-583.73 元/吨。据钢联数据，国内社会库存微增至 5.10 万吨。总体来看：下游蓄企降价促销，终端采买乏力，蓄企开工率骤降至 60%一线，下游消费持续转弱。银价上行后，原生铅冶利润抬升，原生铅冶开工率再升至 70%一线。再生铅利润维持低位，但由于原生开工高企、下游收货放缓，再生铅成品库存维持 2.9 万吨的高位，下方支撑乏力，预计铅价维持偏弱运行。

锌

周四沪锌指数收跌 0.32%至 21907 元/吨，单边交易总持仓 27.72 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 22 至 2663 美元/吨，总持仓 21.31 万手。SMM0#锌锭均价 22310 元/吨，上海基差 260 元/吨，天津基差 230 元/吨，广东基差 280 元/吨，沪粤价差-20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 0.51 万吨，内盘上海地区基差 260 元/吨，连续合约-连一合约价差 290 元/吨。LME 锌锭库存录得 13.26 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 5.9 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-32.08 美元/吨，3-15 价差-50.16 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.144，锌锭进口盈亏为-432.5 元/吨。根据上海有色数据，国内社会库存小幅录增至 8.17 万吨。总体来看：锌矿维持过剩态势，锌冶炼厂利润长期横移后再度抬升，锌锭亦有较大增量预期，终端消费乏力。国内锌锭社会库存再度去库，锌锭类库节奏放缓，锌价跌势有所反复。

锡

2025 年 6 月 12 日，锡价震荡运行。供应方面，市场消息称泰国相关部门 6 月 4 日起暂停缅甸地区向泰国本地的锡矿石运输，缅甸南部锡矿或无法经由泰国地区周转进入国内，预计 6 月国内锡矿进口将出现 500-1000 吨的减量；原料紧缺下，锡精矿加工费维持在历史低位，云南与江西两个重要产锡省份的精炼锡冶炼企业的开工率保持在较低水平。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；本周锡价触底 25 万/吨，多数下游企业订采购意愿有所增加，但随着价格爬升，下游逢低补库意愿降低，现货成交热情下降明显。整体而言，锡供给端虽有转松预期但短期仍面临较大不确定性，下游企业库存水平普遍较低，逢低采购需求旺盛，构成价格支撑，预计短期锡价震荡运行为主。本周国内主力合约参考运行区间：250000-270000 元/吨，海外伦锡参考运行区间：30000-33000 美元/吨。

镍

周四受菲律宾取消禁矿政策影响，镍价弱势运行，沪镍主力合约收盘价 120350 元/吨，较前日下跌 0.83%，LME 主力合约收盘价 15145 美元/吨，较前日下跌 1.21%。镍矿端，菲律宾苏里高矿区降雨频繁，装船出货受阻，印尼镍矿同样受天气影响，供应维持紧缺，虽然下游需求转弱，但镍矿价格依旧坚挺。镍铁方面，冶炼厂普遍面临成本倒挂的情况，部分成本较高的印尼冶炼厂降低生产负荷，推动镍铁价格持稳反弹。中间品方面，5 月印尼 MHP 项目陆续恢复，但 MHP 流通现货依旧偏紧，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，硫酸镍均价有走强预期。综合而言，短期镍基本面略有回暖，但后期仍旧偏空，操作上等待反弹逢高沽空为宜。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 60,637 元，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 59,800-62,000 元，工业级碳酸锂报价 58,700-59,800 元。LC2507 合约收盘价 60,440 元，较前日收盘价-2.01%，主力合约收盘价贴水 MMLC 电碳平均报价 460 元。6 月盐厂排产增量兑现，本周国内碳酸锂产量环增 3.8%至 18,127 吨，较两周前增近 10%。国内碳酸锂库存报 133,549 吨，环比上周+1,117 吨（+0.8%），其中上游+537 吨，下游和其他环节+580 吨。供需修复缓慢，预计合约偏弱震荡，后续关注商品市场氛围。今日广期所碳酸锂 2507 合约参考运行区间 59,500-60,900 元/吨。

氧化铝

2025 年 6 月 12 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.03%至 2889 元/吨，单边交易总持仓 43.9 万手，较前一交易日增加 0.3 万手。现货方面，河南和山西价格分别下跌 10 元/吨和 5 元/吨。基差

方面，山东现货价格报 3275 元/吨，升水 07 合约 337 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 367 美元/吨，进口盈亏报 39 元/吨，进口窗口打开。期货库存方面，周四期货仓单报 8.29 万吨，较前一交易日去库 0.12 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 74 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格下跌 1 美元/吨至 69 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：2750-3100 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

周四下午 15:00 不锈钢主力合约收 12585 元/吨，当日-0.12%(-15)，单边持仓 27.71 万手，较上一交易日-13586 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12800 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 12800 元/吨，较前日持平；佛山基差 215(+15)，无锡基差 215(+15)；佛山宏旺 201 报 8500 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 940 元/镍，较前日-5。保定 304 废钢工业料回收价报 8950 元/吨，较前日-50。高碳铬铁北方主产区报价 7900 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 118985 吨，较前日-320。据钢联数据，社会库存录得 114.55 万吨，环比增加 2.07%，其中 300 系库存 68.60 万吨，环比增加 0.81%。目前市场青山系资源库存高企，持续对钢价形成压制。但得益于生产成本居高不下，青山钢厂的限价措施有效减缓了价格下滑速度。市场其他贸易商出货意愿强烈，加之原料价格持续走弱，整体钢价仍表现偏弱。短期预计市场价格将延续小幅震荡走势。

有色金属重要日常数据汇总表

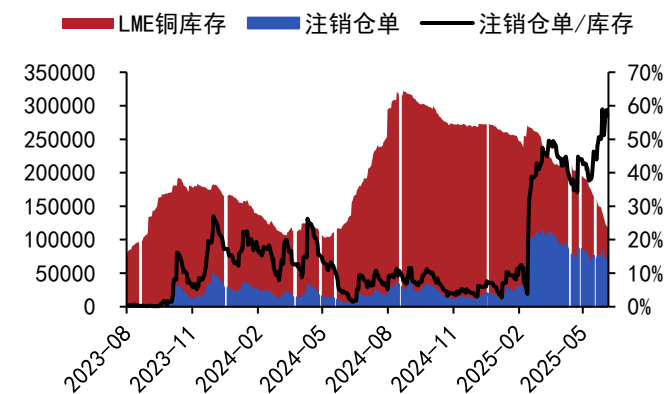
2025年6月12日 日频数据														2025年6月13日 盘面数据			
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	116850	(2600)	68125	57.0%	55.49	107404	1613	32785	(588)	570957	(8563)	60	630	8.20	8.09	8.17	313
铝	355600	(2000)	33800	9.5%	3.72	118165	(6268)	46344	(1124)	596797	33901	70	500	8.29	8.03	8.66	(941)
锌	132025	(550)	58400	44.1%	(32.08)	47012	4702	5133	2058	277184	1524	270	680	8.54	8.22	8.69	(408)
铅	268750	(4775)	82475	30.2%	(28.65)	47936	1436	43731	1134	83614	2476	(200)	(10)	8.52	8.50	8.93	(799)
镍	197634	126	25554	12.9%	(196.05)	25616	(1459)	21041	(72)	175807	14517						

2025年6月12日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7.182 (-0.003)	USDCNY即期	7.173 (-0.025)		美国十年期国债收益率	4.36 (-0.05)	中国7天Shibor	1.502 (0.006)

2025年6月13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)	

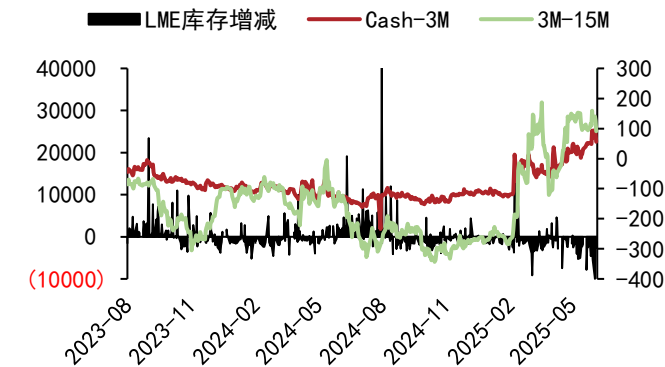
铜

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）



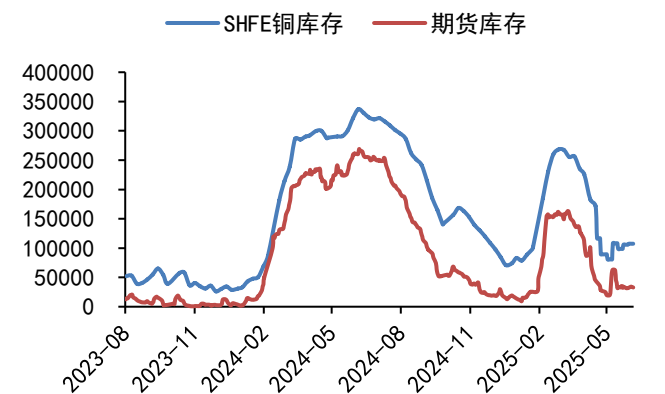
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



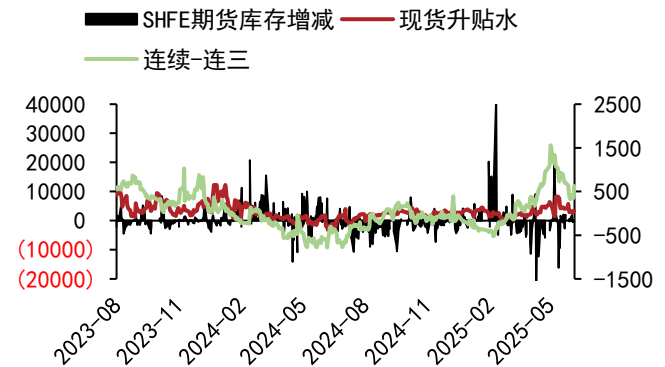
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

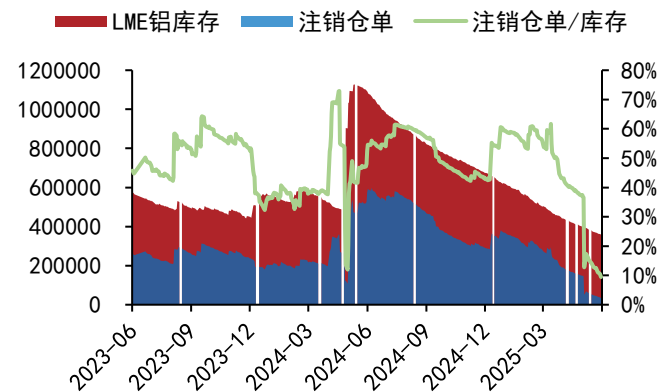
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

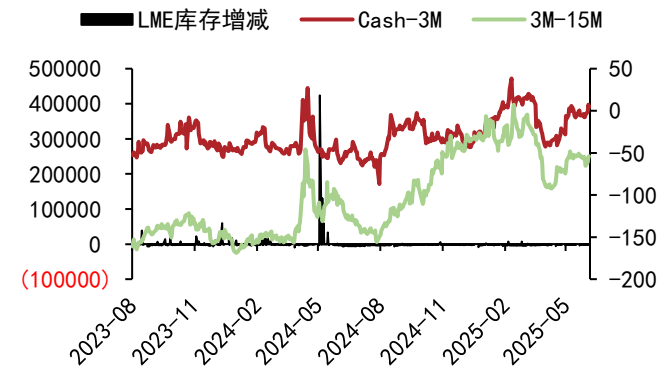
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



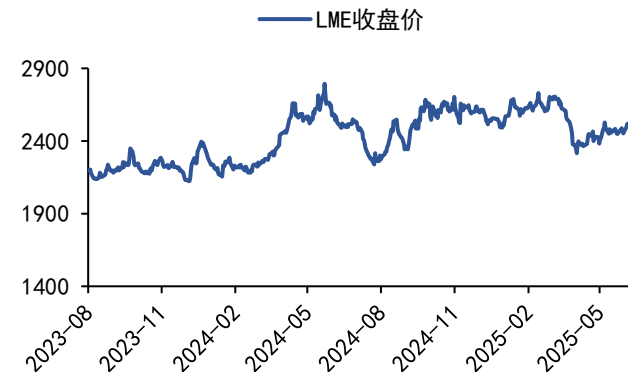
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



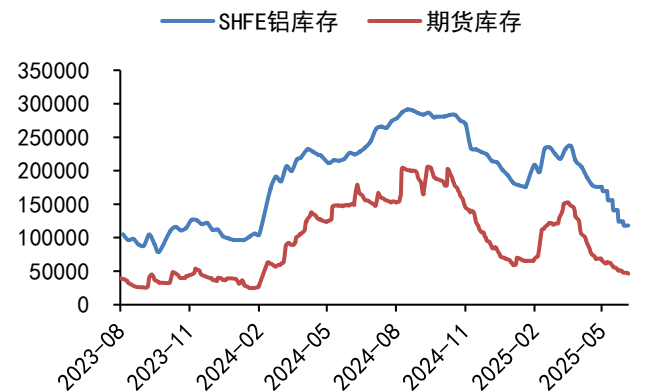
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



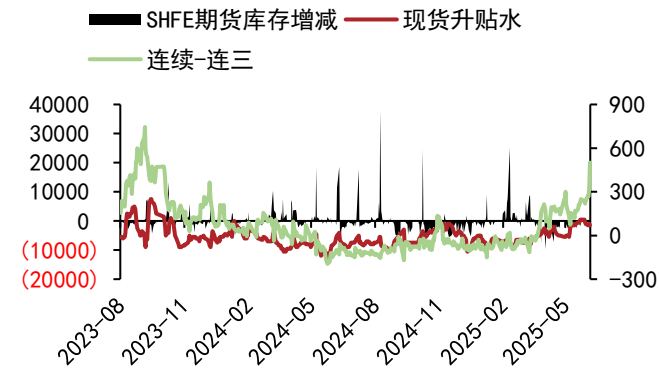
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



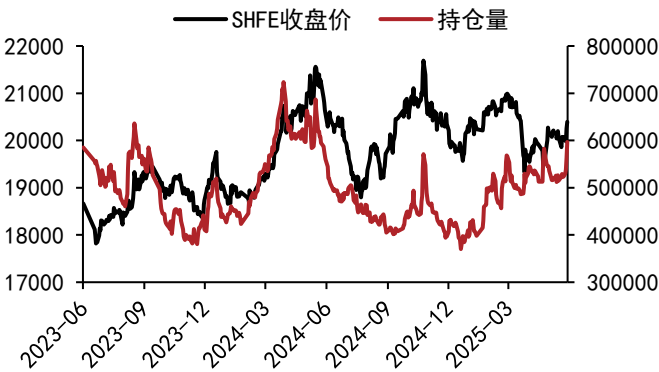
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

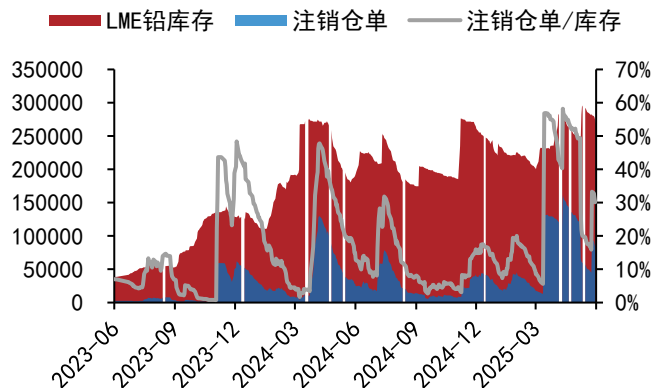
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

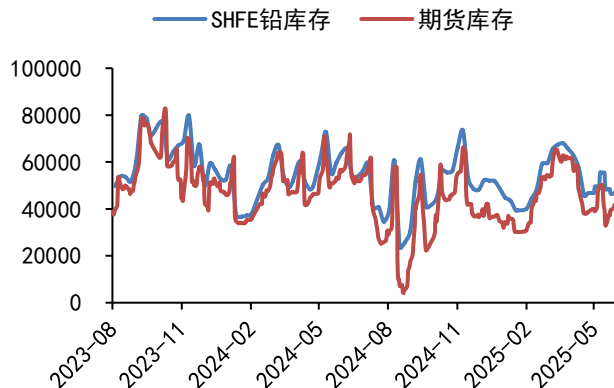
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



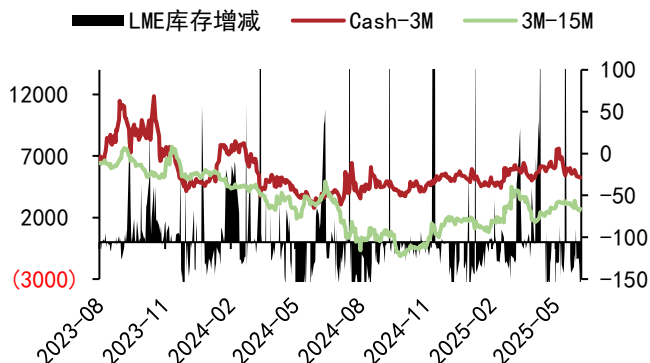
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 库存及仓单 (吨)



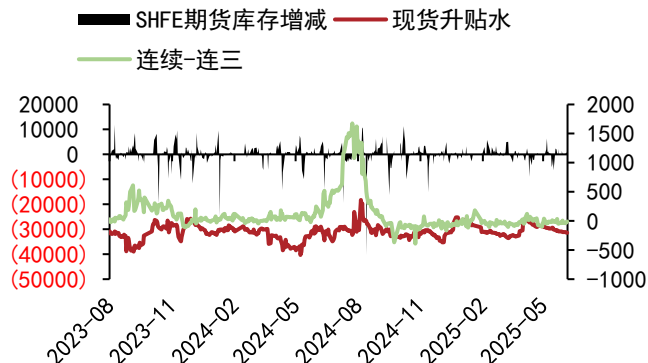
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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 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 17: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

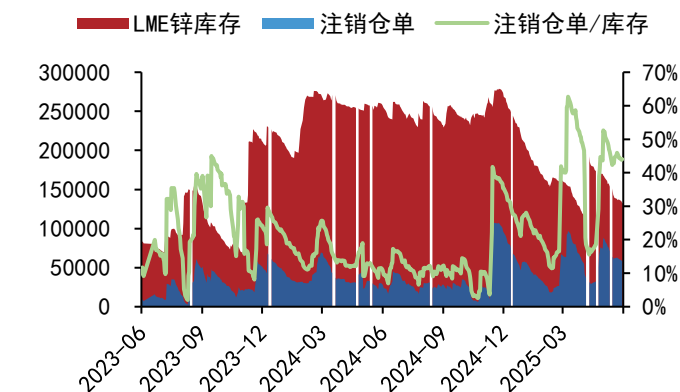
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

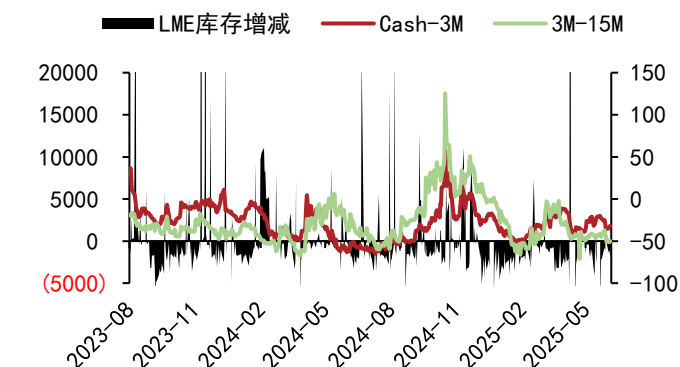
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



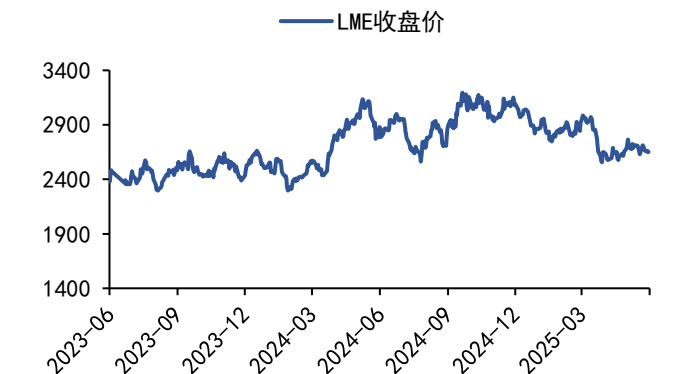
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



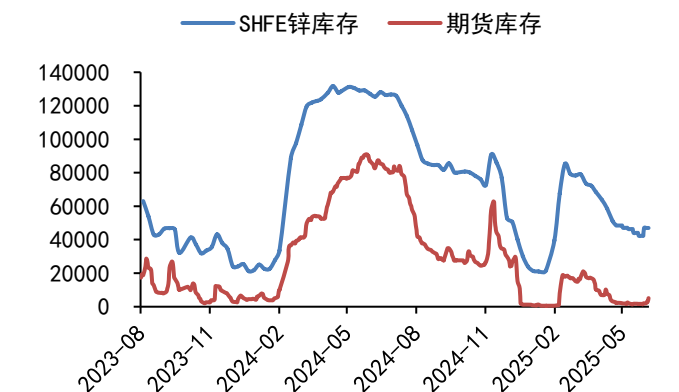
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



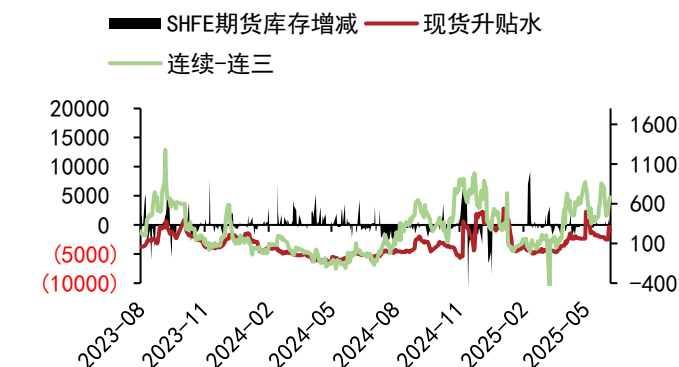
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



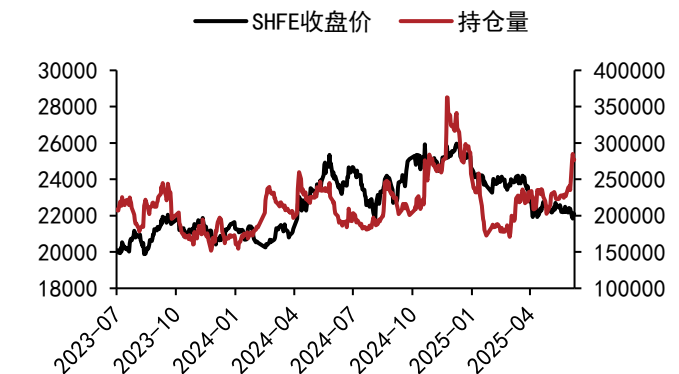
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

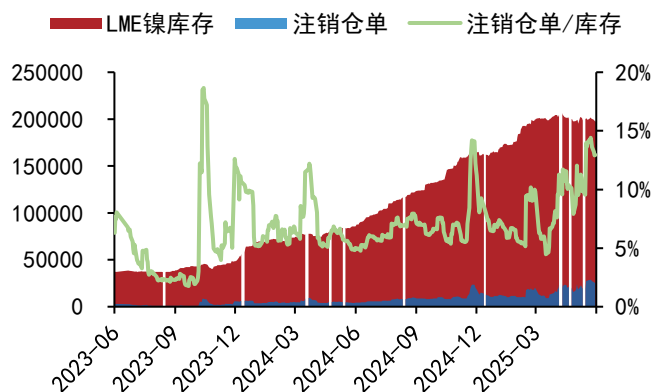
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

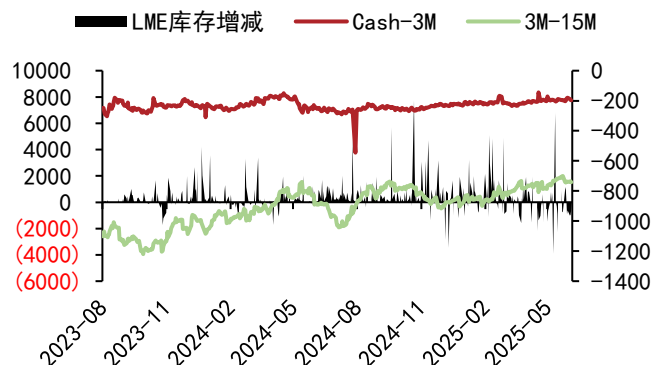
镍

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）



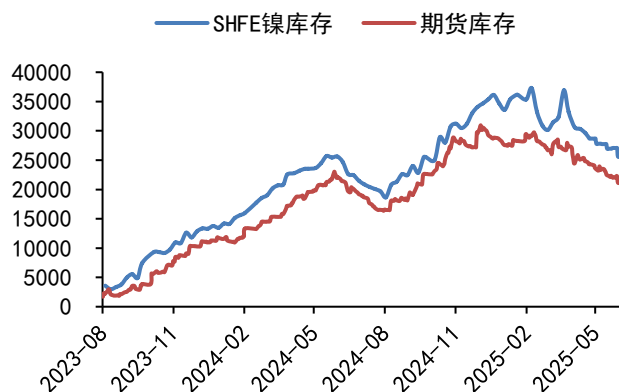
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



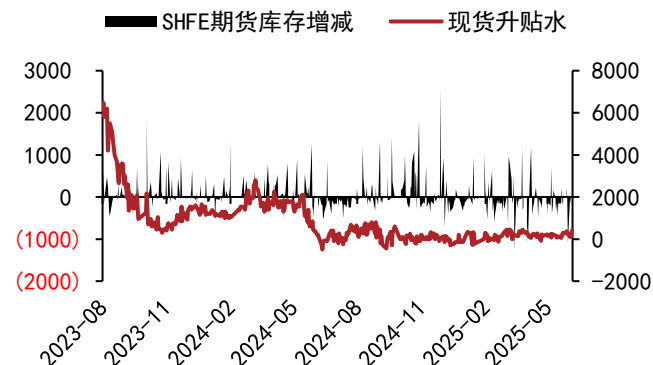
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



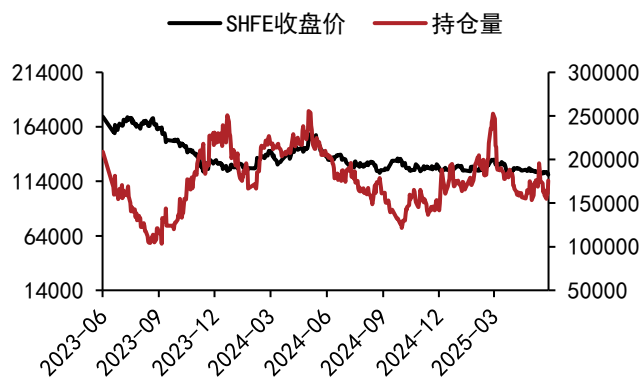
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

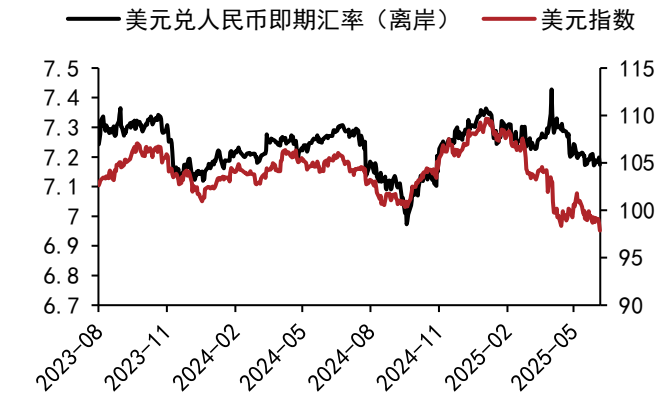
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

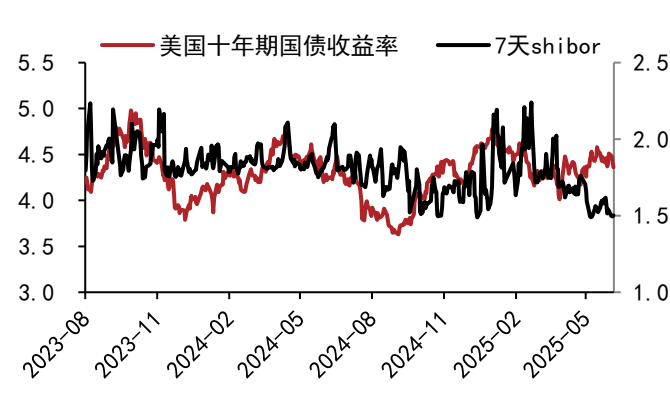
汇率利率

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

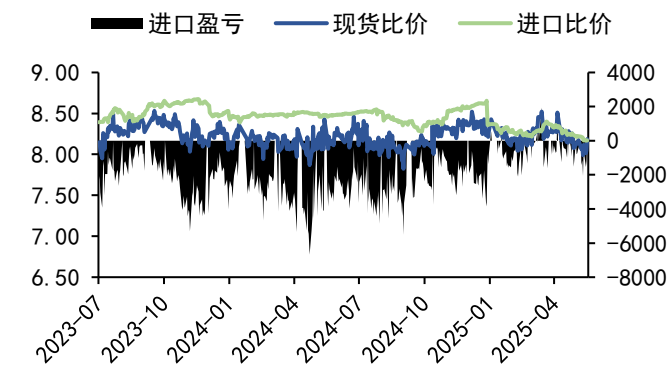
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

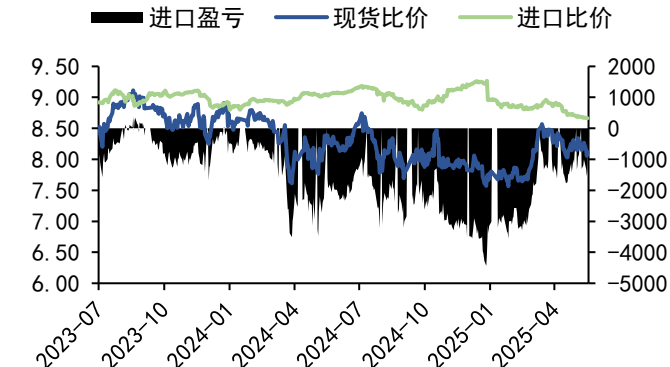
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



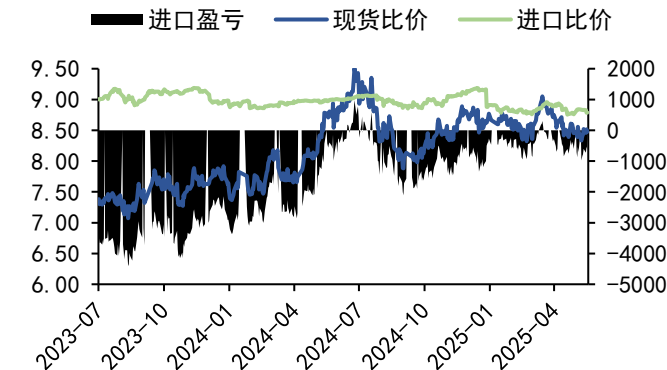
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



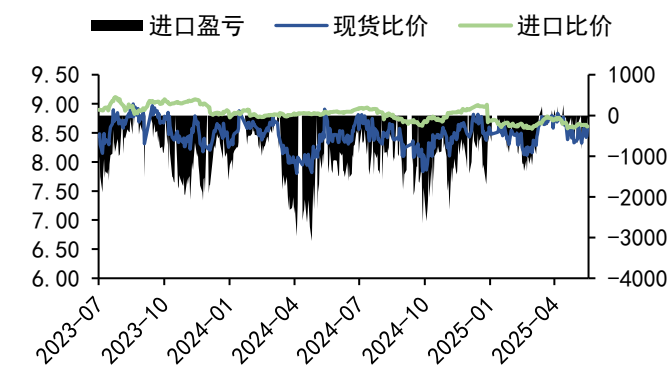
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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