

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

上周铜价冲高回落，伦铜微跌 0.24%至 9647 美元/吨，沪铜主力合约收至 78350 元/吨。产业层面，上周三大交易所库存环比减少 1.8 万吨，中上期所库存减少 0.5 至 10.2 万吨，LME 库存减少 1.8 至 11.4 万吨，COMEX 库存增加 0.6 至 17.6 万吨。上海保税区库存增加 0.7 万吨。当周铜现货进口亏损扩大，洋山铜溢价下降。现货方面，上周 LME 市场 Cash/3M 升水 73.4 美元/吨，国内基差报价下滑，周五上海地区现货对期货升水 35 元/吨。废铜方面，上周国内精废价差缩窄至 970 元/吨，再生原料供应延续偏紧，当周再生铜制杆企业开工率下滑。根据 SMM 调研数据，上周精铜制杆企业开工率下滑，需求略有走弱。价格层面，海外地缘局势有所恶化，铜价一度受挫于风险情绪抬升和风险资产抛售，但总体跌幅有限，当前看宏观情绪偏中性。产业上看铜精矿粗炼费延续偏弱，原料供应紧张情绪有所强化，低库存下铜价支撑仍强，但需求韧性有所减弱将限制铜价的向上高度，预计短期价格维持高位震荡。同时关注 LME 市场库存变化对情绪面的指引（库存拐点出现将对市场情绪产生冲击）。本周沪铜主力运行区间参考：77200-79200 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9400-9800 美元/吨。

铝

上周铝价上扬，沪铝主力合约收涨 1.84%（截至周五收盘），伦铝收涨 2.1%至 2503 美元/吨。国内铝锭库存延续去化，社会库存录得 46.0 万吨，周环比减少 4.0 万吨，保税区库存周环比增加 0.1 至 12.0 万吨，库存较快去化导致月差显著扩大，国内基差先扬后抑，周五上海地区现货贴水期货 210 元/吨。LME 市场铝库存周环比减少 1.0 至 35.3 万吨，Cash/3M 小幅贴水。供应方面，上周国内电解铝产量延续小幅抬升，铝厂库存小幅增加。需求方面，上周铝材开工率震荡回调，铝合金开工率抬升，铝板带、铝型材和铝线缆开工率有所下降。展望后市，海外地缘局势有所恶化，原油价格上涨一定程度上推升了海外铝成本，但需求担忧对情绪面构成压制。产业上看国内铝库存依然处于多年低位，但随着近月价格拉涨，下游需求转弱，换月后价格继续上顶压力加大，而低库存和能源价格上涨将对铝价形成支撑，总体铝价或冲高回落，近强远弱的格局预计维持。本周国内主力合约运行区间参考：20000-20800 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2440-2560 美元/吨。

铅

截至周五沪铅指数收涨 0.26%至 16939 元/吨，单边交易总持仓 8.29 万手。截至周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 1 至 1991.5 美元/吨，总持仓 14.72 万手。SMM1#铅锭均价 16775 元/吨，再生精铅均价 16725 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 10175 元/吨。国内结构：上期所铅锭期货库存录得 4.42 万吨，据钢联数据，国内社会库存微增至 5.10 万吨。内盘原生基差-135 元/吨，连续合约-连一合约价差-35 元/吨。海外结构：LME 铅锭库存录得 26.88 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 8.25 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-27.67 美元/吨，3-15 价差-66.3 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.184，铅锭进口盈亏为-548.86 元/吨。总体来看：下游蓄企降价促销，终端采买乏力，蓄企开工率较上周虽有回暖但提货状况欠佳，下游消费维持较弱。银价上行后，原生铅冶利润抬升，原生铅冶开工率再升至 70%一线的历史高位。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

截至周五沪锌指数收跌 1.40%至 21599 元/吨，单边交易总持仓 30.01 万手。截至周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 53 至 2610 美元/吨，总持仓 20.66 万手。SMM0#锌锭均价 22240 元/吨，上海基差 240 元/吨，天津基差 230 元/吨，广东基差 270 元/吨，沪粤价差-30 元/吨。国内结构：上期所锌锭期货库存录得 0.9 万吨，据上海有色数据，国内社会库存小幅录增至 8.17 万吨。内盘上海地区基差 240 元/吨，连续合约-连一合约价差 195 元/吨。海外结构：LME 锌锭库存录得 13.2 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 5.84 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-30.36 美元/吨，3-15 价差-48.49 美元/吨。跨市结构：剔汇后盘面沪伦比价录得 1.151，锌锭进口盈亏为-367.28 元/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。虽然国内锌锭社会库存再度去库，但锌锭在途库存与下游原料库存亦有抬升，整体国内显性库存企稳，后续仍有较大下行风险。

锡

上周周锡价震荡运行。供应方面，缅甸南部锡矿借道泰国运输禁令持续发酵，6 月国内锡矿进口量预计减少 500-1000 吨；刚果（金）Bisie 锡矿受前期停产影响，6 月发运量环比大幅减少，国内锡矿短期供应紧缺加剧；当前云南、江西等锡锭主产区原料库存普遍不足 30 天，部分冶炼企业已经开始实行检修或梯度减产，进一步缩减锡锭供应。需求方面，终端企业进入季节性淡季，消费电子、汽

车电子订单增长乏力，光伏6月排产也环比下行，锡价回升至26万元/吨附近后，下游采购意愿显著减弱。库存方面，本周SMM三地库存报8856吨，较上周减少216吨。综上，锡矿短期供应紧缺明显，上游企业惜售情绪较强，但终端对高价原料接受度有限，产业链上下游陷入僵持，预计国内锡价短期将于250000-270000元/吨区间震荡运行，LME锡价将于31000-33000美元/吨。

镍

上周镍价震荡下行，宏观方面缺乏明显指引，周中菲律宾政府取消矿石出口禁令对镍价形成压制，镍价一度跌至12万元/吨以下。镍矿方面，菲律宾天气影响减弱，苏里高装船效率有所回升，但印尼镍矿短期紧缺现象难改，矿价整体持稳运行。镍铁方面，不锈钢需求疲软对镍铁价格形成拖累，镍铁最新成交价已去至925元/镍。中间品方面，流通现货依旧偏紧，但6月部分镍铁产线转产冰镍，供应有转松预期。硫酸镍方面，成本端给予价格一定支撑，但下游三元对高价硫酸镍接受程度不高，后市价格或将承压。精炼镍方面，基本面暂无明显矛盾，现货整体成交一般，俄镍资源有所紧缺但其余品牌相对充足。整体而言，精炼镍供需过剩格局不改，库存虽有阶段性去化但难以维持，短期成本有所支撑但更大矛盾在需求层面，待镍现货需求转弱后，镍价或进一步下跌，可以关注国内现货升贴水及LME 0-3月升贴水变化。操作上，不建议追空，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

周五五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报60437元，较上一工作日-0.33%，周内-0.17%。MMLC电池级碳酸锂报价59800-61600元，均价较上一工作日-200元（-0.33%），工业级碳酸锂报价58500-59600元，均价较前日-0.34%。LC2509合约收盘价59800元，较前日收盘价-1.12%，周内-1.84%，主力合约收盘价贴水MMLC电碳平均报价900元。SMM澳大利亚进口SC6锂精矿CIF报价600-625美元/吨，周内+0.82%。前期商品市场回暖，做空氛围缓和，超跌品种普遍反弹。但碳酸锂基本面未出现实质好转，上方面临较大抛压。目前供给端出清缓慢，企业降本增效，国内供给显现出较强的韧性，周度产量回归高位，SMM库存增至历史新高。而市场对下半年需求信心不足，国内强制配储政策松绑及关税不确定性冲击锂电需求。供需根本矛盾修复尚需时日，若缺少供给扰动和宏观驱动，锂价或面临较大抛压，短期底部偏弱震荡概率较高。广期所碳酸锂主力合约参考运行区间58800-60600元/吨。

氧化铝

2025年6月13日,截止下午3时,氧化铝指数日内下跌1.45%至2847元/吨,单边交易总持仓44.4万手,较前一交易日增加0.5万手。现货方面,河南、山东、山西和新疆价格分别下跌30元/吨、15元/吨、25元/吨和100元/吨。基差方面,山东现货价格报3260元/吨,升水07合约352元/吨。海外方面,MYSTEEL澳洲FOB价格维持367美元/吨,进口盈亏报28元/吨,进口窗口打开。期货库存方面,周五期货仓单报8.01万吨,较前一交易日去库0.27万吨。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,预计期货下半年将维持偏弱震荡。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

周五下午15:00不锈钢主力合约收12550元/吨,当日-0.28%(-35),单边持仓27.72万手,较上一交易日+140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12750元/吨,较前日-50;佛山基差250(+35),无锡基差200(-15);佛山宏旺201报8450元/吨,较前日-50,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,较前日持平。保定304废钢工业料回收价报8950元/吨,较前日持平。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118383吨,较前日-602。据钢联数据,社会库存增加至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

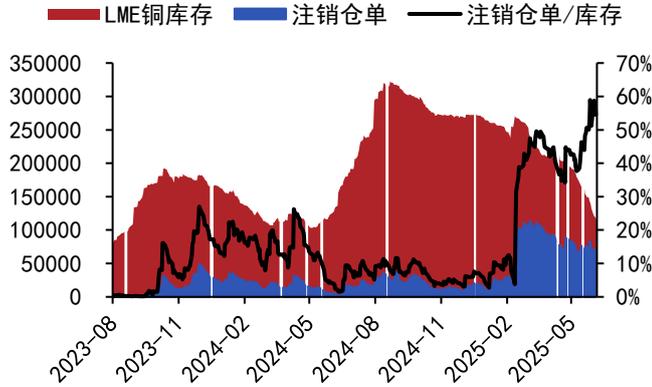
2025年6月13日 日盘数据													2025年6月16日 盘面数据				
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	114475	(2375)	63625	54.5%	73.41	101943	(5461)	36269	3484	551862	(19095)	75	760	8.21	8.10	8.17	419
铝	353225	(2375)	31425	8.8%	(0.42)	110001	(8164)	46193	(151)	603083	6286	(220)	800	8.24	8.08	8.67	(1066)
锌	131000	(1025)	57475	43.5%	(22.95)	45466	(1546)	8972	3839	300051	22867	270	645	8.51	8.22	8.70	(482)
铅	264975	(3775)	78450	29.2%	(25.93)	49811	1875	44229	498	82924	(690)	(205)	(5)	8.50	8.49	8.93	(842)
镍	197538	(96)	25464	12.9%	(191.82)	25693	77	21765	724	174834	(973)						

2025年6月13日 重要汇率利率									
美元兑人民币即期	7.185 (0.004)	USDCNY即期	#N/A	美国十年期国债收益率	4.41 (0.05)	中国7天Shibor	1.521 (0.019)		

2025年6月16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)	

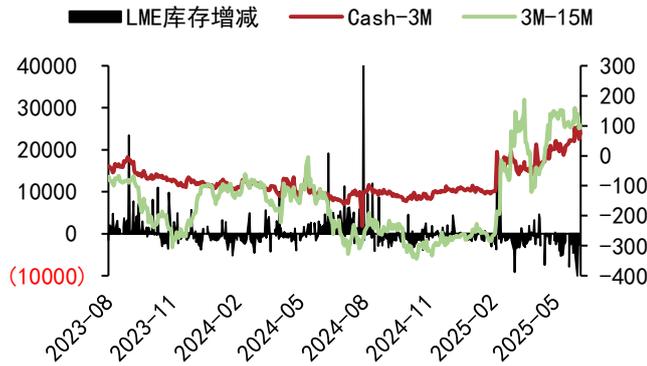
铜

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)



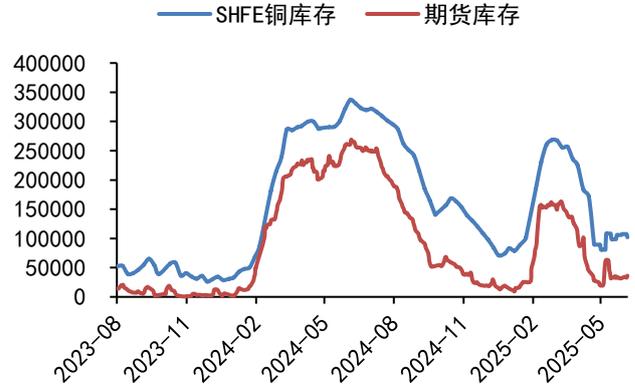
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 5: LME 收盘价 (美元/吨)



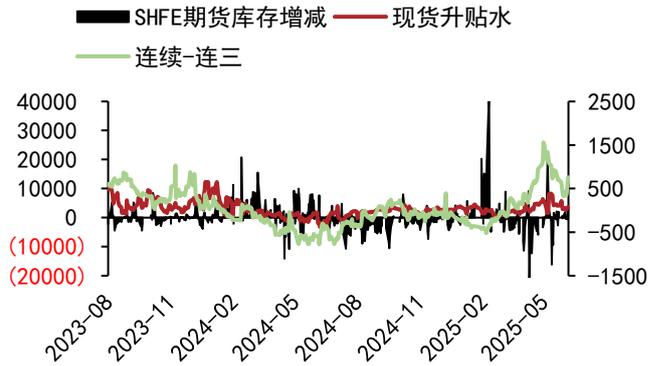
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

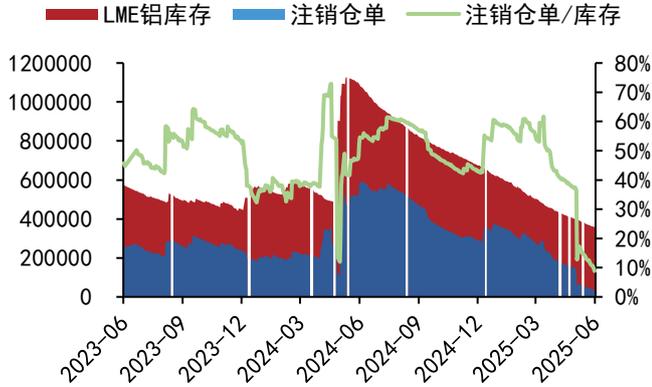
图 6: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

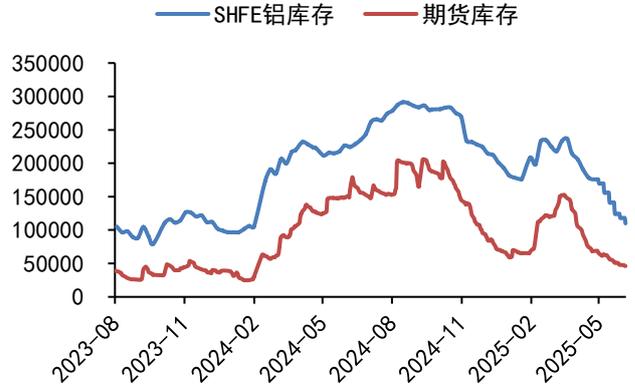
铝

图 7: LME 库存及仓单 (吨)



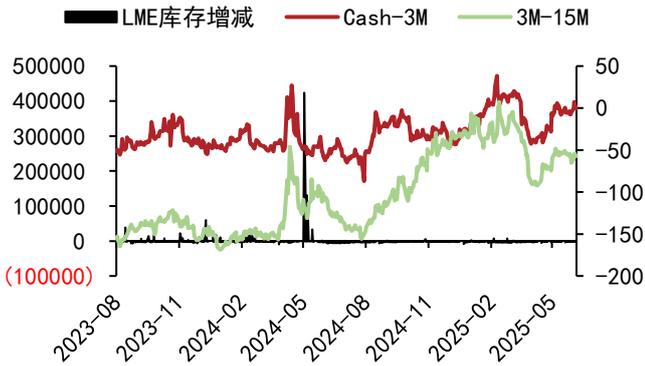
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



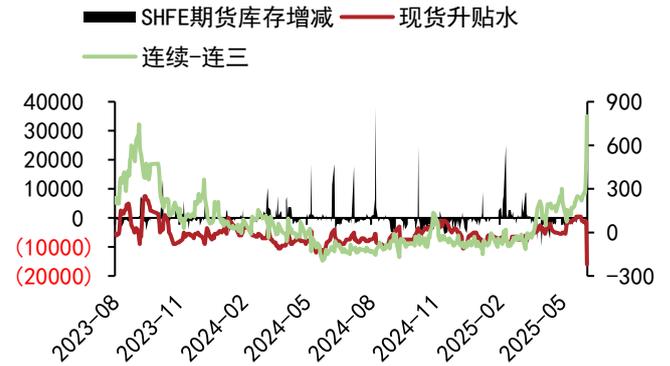
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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 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 11: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

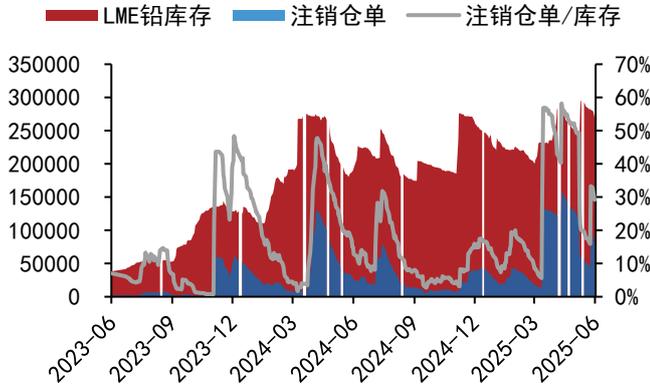
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

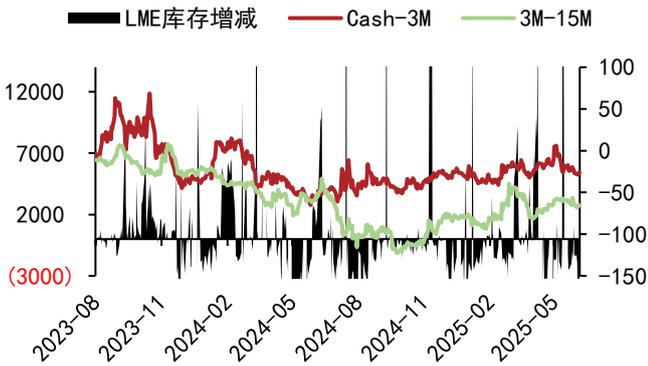
铅

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)



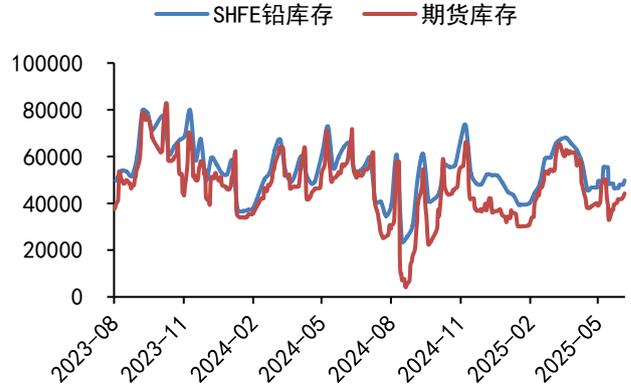
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



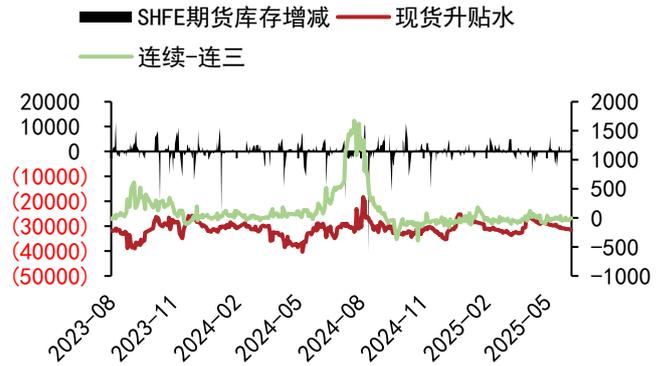
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

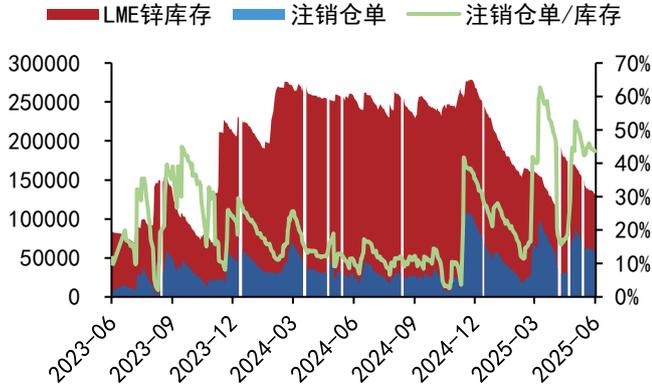
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

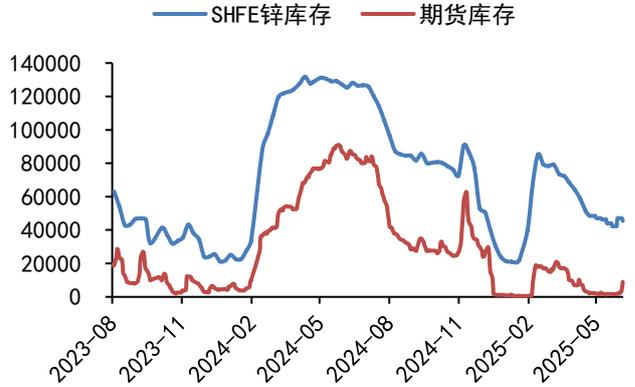
锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



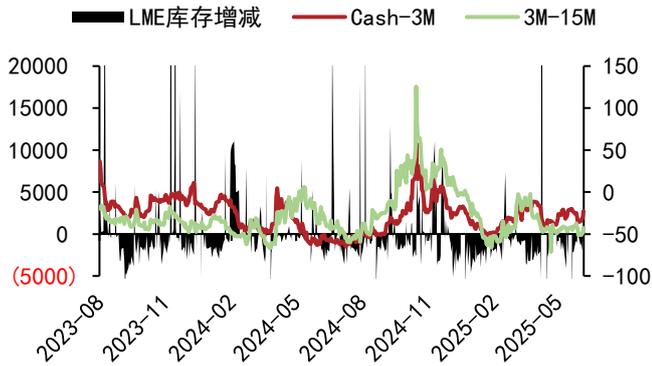
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 20: SHFE 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 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 23: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

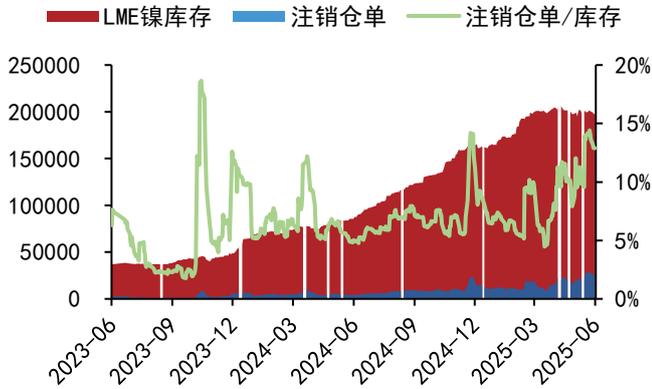
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

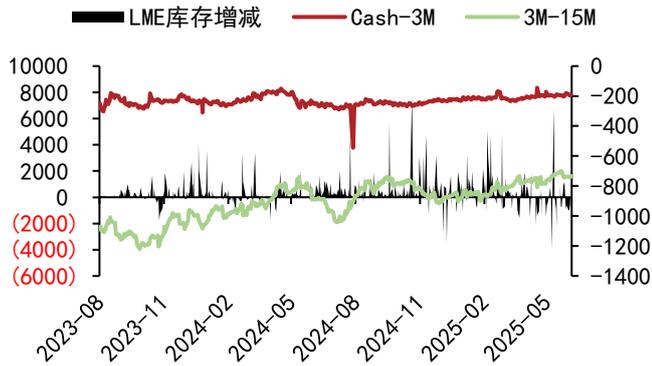
镍

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)



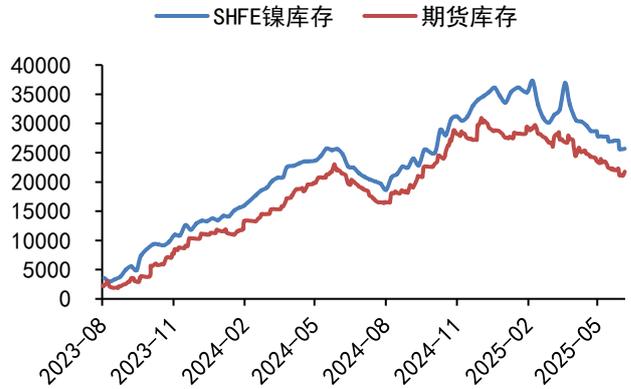
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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)



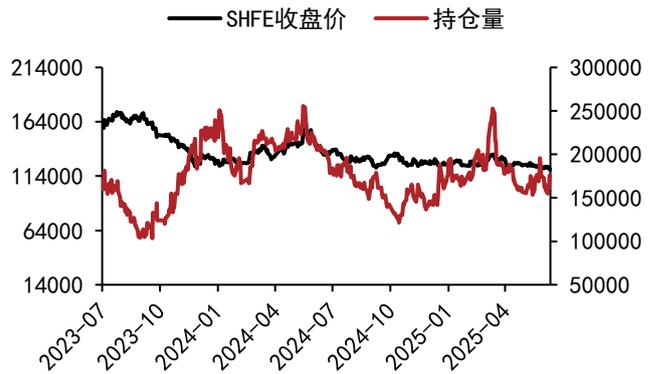
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

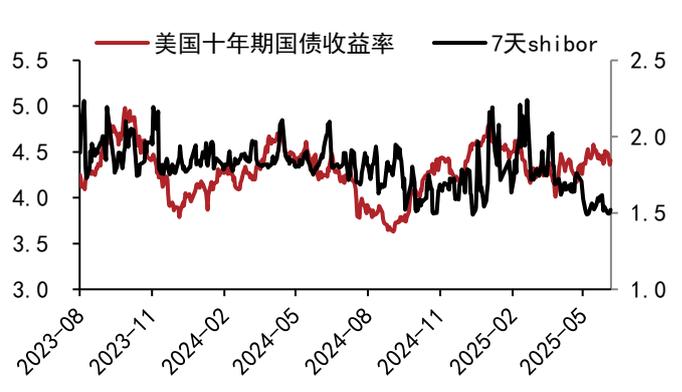
汇率利率

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

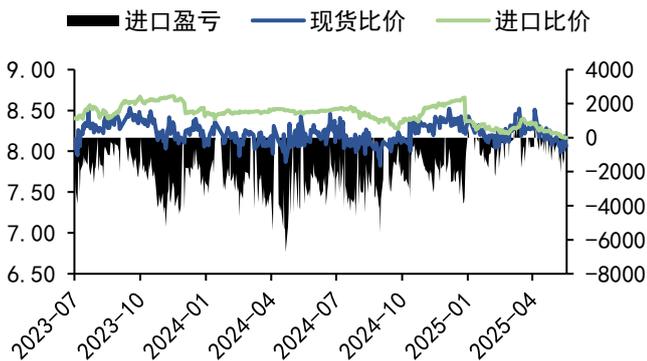
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

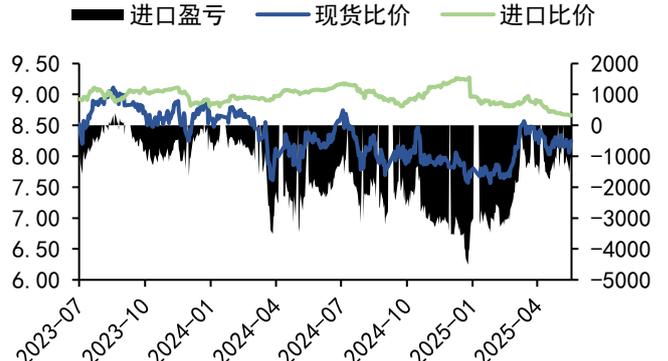
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



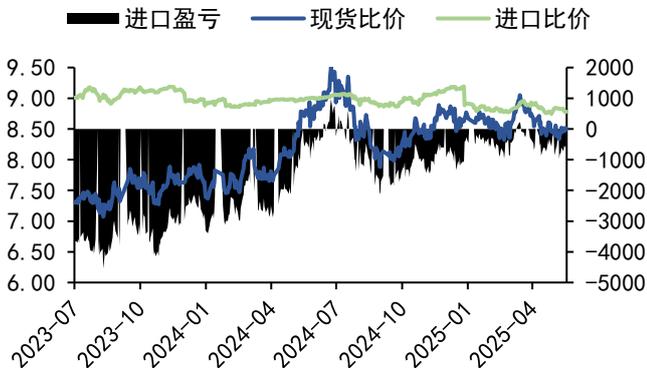
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



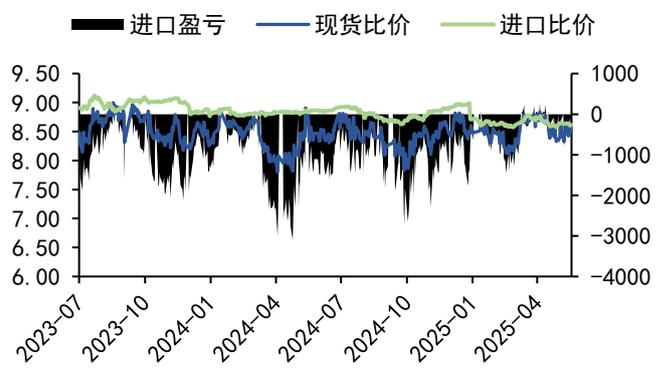
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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