

铜

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

中国 5 月经济数据好坏参半，地缘紧张局势有所缓和，铜价回升，昨日伦铜收涨 0.49%至 9695 美元/吨，沪铜主力合约收至 78650 元/吨。产业层面，昨日 LME 库存减少 7150 至 107325 吨，减量主要来自欧洲仓库，注册仓单量维持低位，注销仓单比例下滑至 52.5%，Cash/3M 升水幅度减小。国内方面，周末社会库存小幅增加，保税区库存延续小增，昨日上期所铜仓单增加 1.1 至 4.7 万吨，维持偏低水平，上海地区现货升水期货 30 元/吨，货源不充足持货商仍有挺价情绪，市场氛围一般。广东地区库存转增，现货升水期货下调至 0 元/吨，临近交割下游观望情绪较浓，交投偏淡。进出口方面，昨日国内铜现货进口亏损缩 900 元/吨左右，洋山铜溢价抬升。废铜方面，昨日精废价差小幅扩大至 1070 元/吨，废铜替代优势略有提高。价格层面，海外地缘局势反复，铜市场情绪跟随风险偏好波动。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。同时关注美联储议息会议和 LME 市场库存变化对情绪面的指引。今日沪铜主力运行区间参考：77800-79200 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9600-9760 美元/吨。

铝

国内库存降幅收窄，地缘紧张局势稍有缓和，铝价下探回升，昨日伦铝收涨 0.56%至 2517 美元/吨，沪铝主力合约收至 20385 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量 60.4 万手，环比增加 0.1 万手，期货仓单增加 1.1 至 5.7 万吨，维持偏低水平。根据 SMM 统计，国内铝锭社会库存较上周四小幅减少，主流消费地铝棒库存录得 13.2 万吨，较上周四增加 0.2 万吨，昨日铝棒加工费低位整理。现货方面，昨日华东现货贴水期货 10 元/吨，环比缩窄 200 元/吨，月差收窄基差报价明显上调，下游按需采购为主。外盘方面，昨日 LME 铝库存 35.1 万吨，环比减少 0.2 万吨，注销仓单比例下滑至 8.4%，Cash/3M 维持贴水。展望后市，海外地缘局势反复，原油价格上涨推升了海外铝成本，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，加之美国钢铝关税存在边际缓和迹象（对英国实施最惠国关税），铝价还有冲高的可能，而价格抬升后下游需求转弱将抑制上方高度，预计短期价格冲高回落，近强远弱格局有望维持。今日国内主力合约运行区间参考：20200-20600 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2470-2540 美元/吨。

铅

周一沪铅指数收涨 0.22%至 16977 元/吨，单边交易总持仓 8.33 万手。截至周一下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 0.5 至 1992 美元/吨，总持仓 14.7 万手。SMM1#铅锭均价 16750 元/吨，再生精铅均价 16700 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 10175 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 4.55 万吨，内盘原生基差-115 元/吨，连续合约-连一合约价差-50 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.5 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.85 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-25.93 美元/吨，3-15 价差-65 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.187，铅锭进口盈亏为-554.27 元/吨。据钢联数据，国内社会库存微增至 5.28 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

周一沪锌指数收涨 0.18%至 21639 元/吨，单边交易总持仓 29.4 万手。截至周一下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 22.5 至 2632.5 美元/吨，总持仓 20.64 万手。SMM0#锌锭均价 22000 元/吨，上海基差 220 元/吨，天津基差 220 元/吨，广东基差 210 元/吨，沪粤价差 10 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1 万吨，内盘上海地区基差 220 元/吨，连续合约-连一合约价差 260 元/吨。LME 锌锭库存录得 13.1 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 5.75 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-22.95 美元/吨，3-15 价差-42.75 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.144，锌锭进口盈亏为-527.98 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存小幅录增至 7.81 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。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

周一锡价震荡运行。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

周一镍价震荡下行。镍矿方面，菲律宾天气影响减弱，苏里高装船效率有所回升，镍矿紧缺现象预计逐步缓解，矿价将有所承压。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

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 60,187 元，较上一工作日-0.41%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 59,400-61,500 元，均价较上一工作日-250 元（-0.41%），工业级碳酸锂报价 58,200-59,400 元，均价较前日-0.42%。LC2509 合约收盘价 59,780 元，较前日收盘价-0.03%，主力合约收盘价贴水 MMLC 电碳平均报价 670 元。碳酸锂基本面未出现实质好转，国内供给显现出较强的韧性，6 月排产环增。下游进入年中相对淡季，预计国内碳酸锂将继续累库，短期底部偏弱震荡概率较高。今日广期所碳酸锂 2509 合约参考运行区间 59,000-60,800 元/吨。

氧化铝

2025 年 6 月 16 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.04%至 2846 元/吨，单边交易总持仓 44.5 万手，较前一交易日增加 0.1 万手。现货方面，广西、河南、山东、山西和新疆价格分别下跌 25 元/吨、40 元/吨、20 元/吨、20 元/吨和 60 元/吨。基差方面，山东现货价格报 3240 元/吨，升水 07 合约 331 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 367 美元/吨，进口盈亏报 9 元/吨，进口窗口打开。期货库存方面，周一期货仓单报 8.01 万吨，较前一交易日维持不变。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，预计期价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

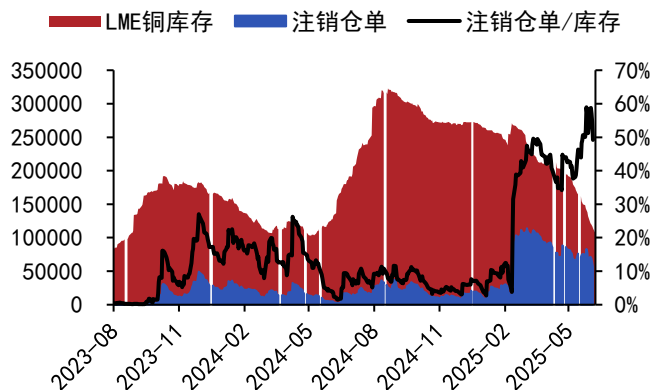
周一下午 15:00 不锈钢主力合约收 12550 元/吨，当日+0.00%(+0)，单边持仓 27.51 万手，较上一交易日-2058 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12800 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 12750 元/吨，较前日持平；佛山基差 50(0)，无锡基差 0(0)；佛山宏旺 201 报 8400 元/吨，较前日-50，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 940 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 8950 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 7900 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 118022 吨，较前日-361。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%。不锈钢市场供需矛盾尖锐，高库存与疲软需求短期内难以得到根本性改善，持续对价格走势构成压力。美国拟对钢制家电加征关税政策落地预期增强，直接冲击下游家电出口需求，进一步加重了市场的看空氛围。综合来看，在缺乏强有力的宏观政策支持或终端需求实质性回升等利好因素的情况下，不锈钢市场弱势震荡格局恐将持续，且不排除价格进一步下探的可能性。

有色金属重要日常数据汇总表

2025年6月16日 日频数据													2025年6月17日 盘前数据				
	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	107325	(7150)	56325	49. 2%	73. 41	101943	(5461)	47051	10782	549033	(2829)	205	570	8. 18	8. 08	8. 16	165
铝	351200	(2025)	29400	8. 3%	(0. 42)	110001	(8164)	57178	10985	604493	1410	(10)	600	8. 10	8. 00	8. 66	(1411)
锌	130225	(775)	58075	44. 3%	(22. 95)	45466	(1546)	9966	994	293993	(6058)	240	675	8. 33	8. 12	8. 69	(952)
铅	263475	(1500)	76950	29. 0%	(25. 93)	49811	1875	45503	1274	83287	363	(200)	(45)	8. 48	8. 46	8. 92	(873)
镍	202950	5412	22500	11. 4%	(191. 82)	25693	77	22350	585	174523	(311)						
2025年6月16日 重要汇率利率																	
美元兑人民币即期	7. 18	(-0. 001)	USDCNY即期	7. 183	(-0. 006)			美国十年期国债收益率	4. 46	(0. 05)	中国7天Shibor	1. 508	(-0. 013)				
2025年6月17日 无风险套利监控																	
多	空		沪铜		沪铝		沪镍		沪锡		沪钨		沪钼				
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)						

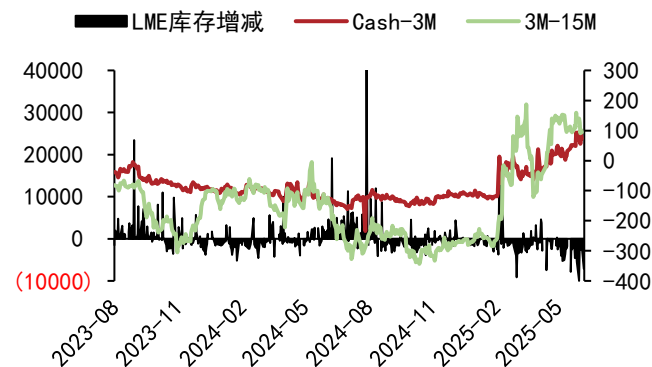
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



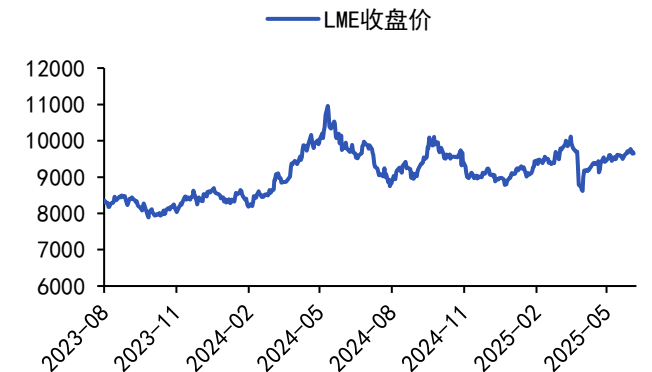
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



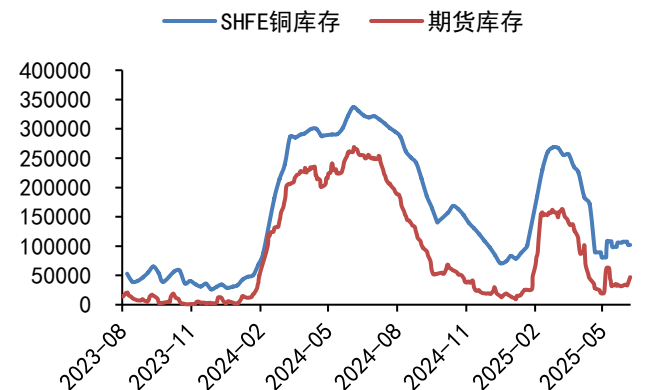
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



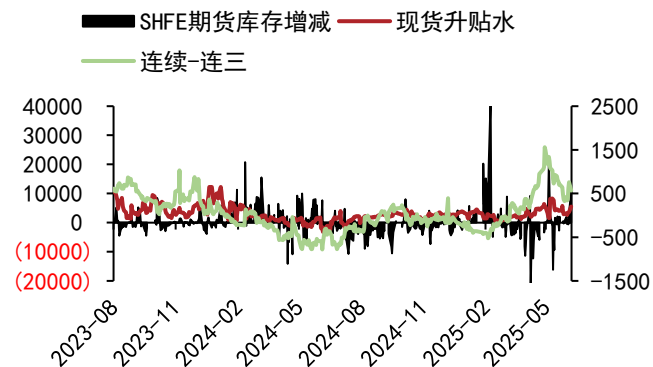
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

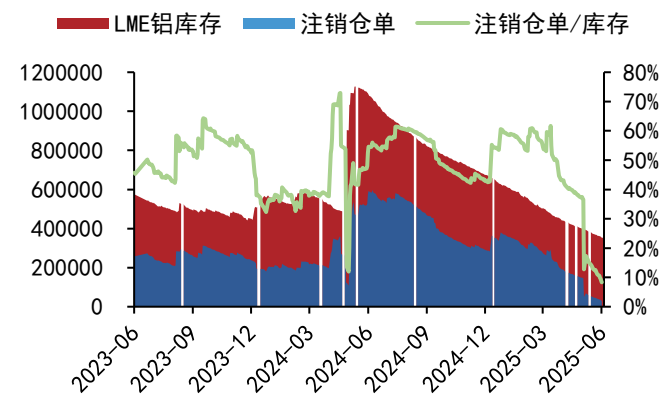
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

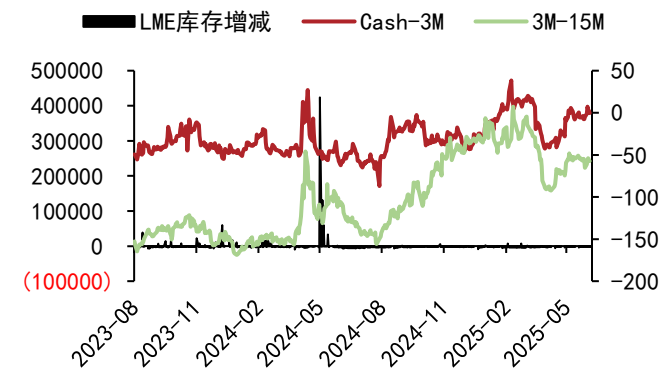
铝

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）



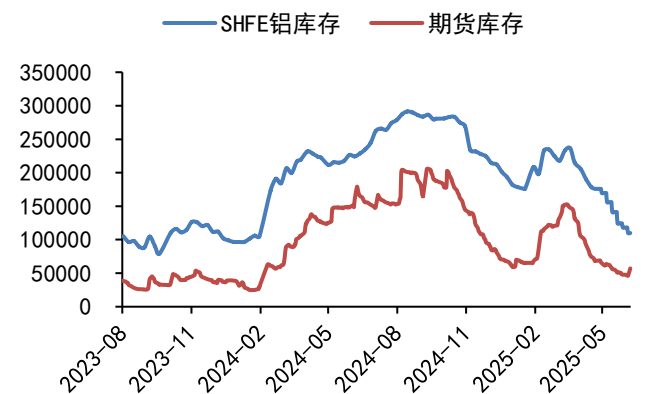
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



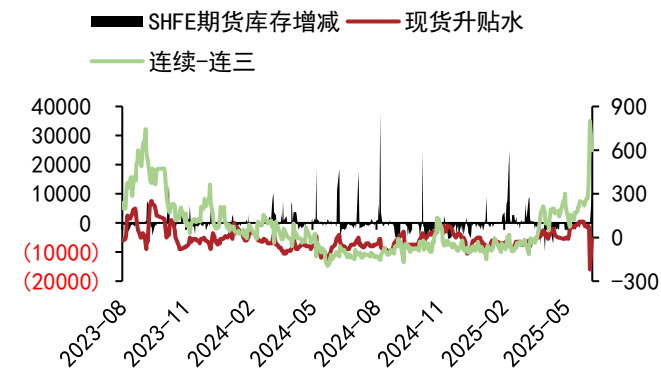
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



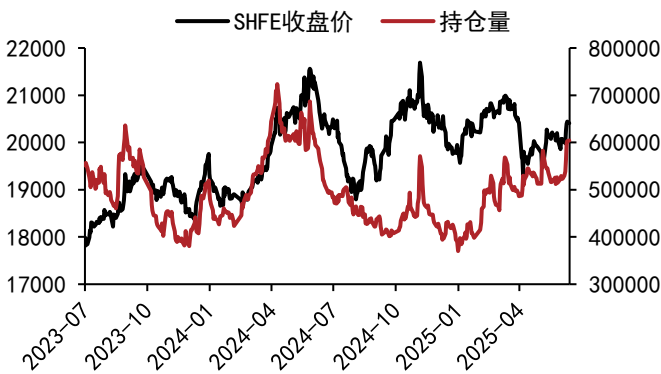
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

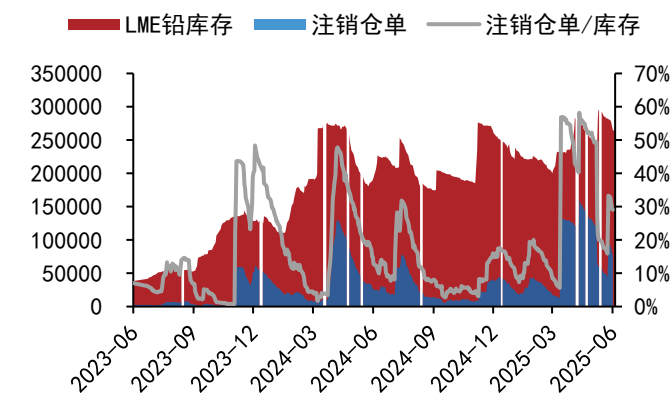
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

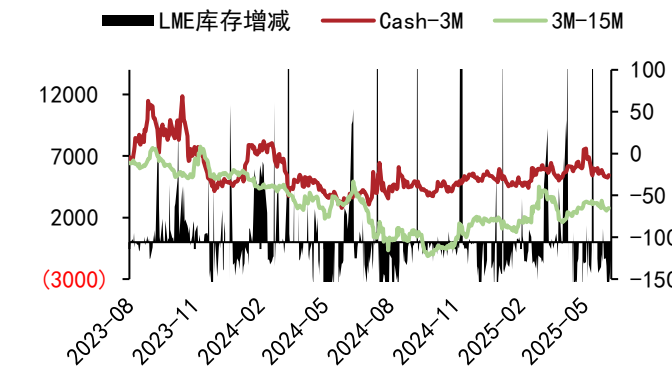
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



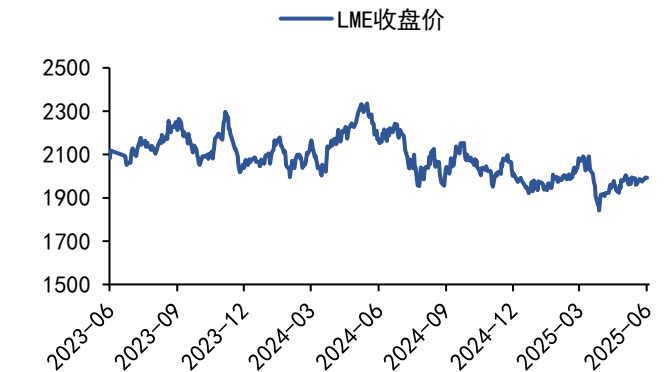
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



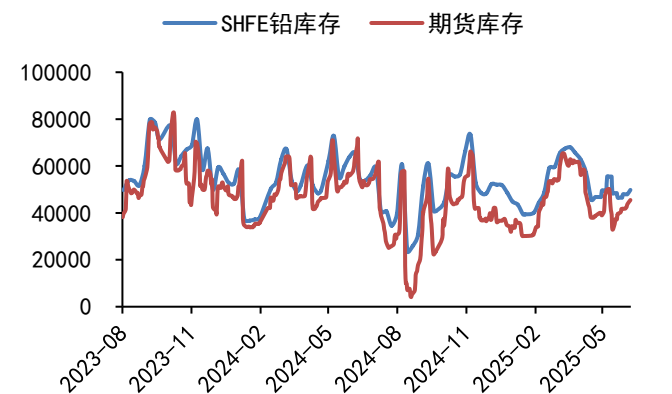
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



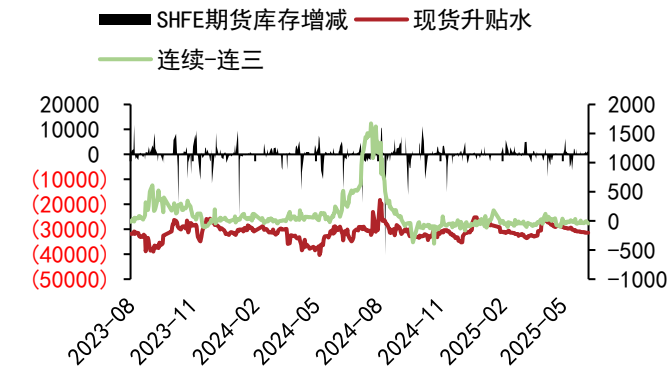
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

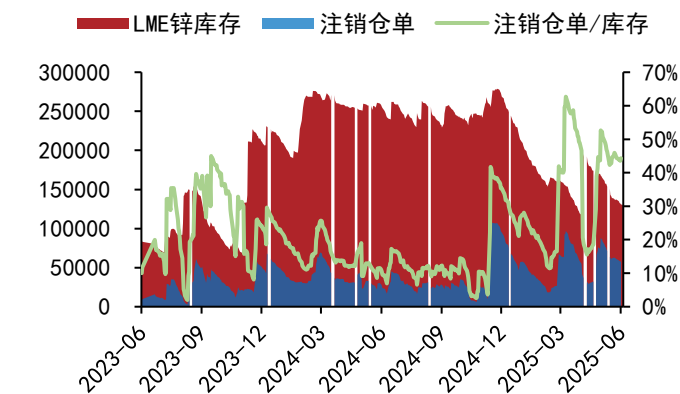
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

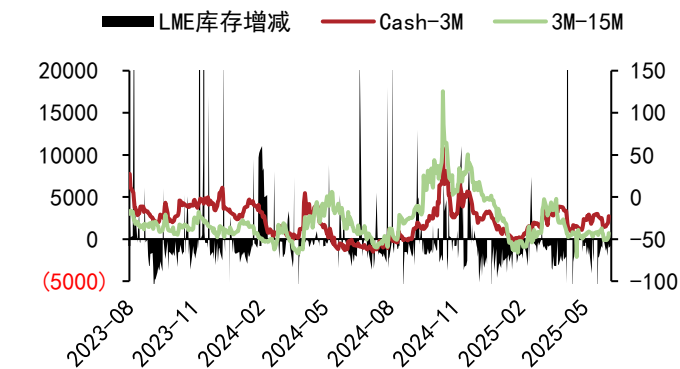
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



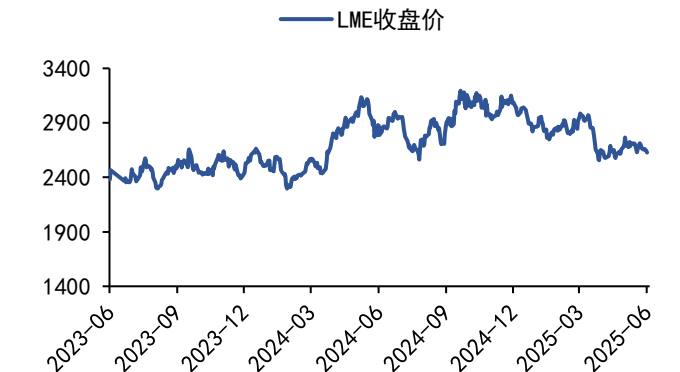
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



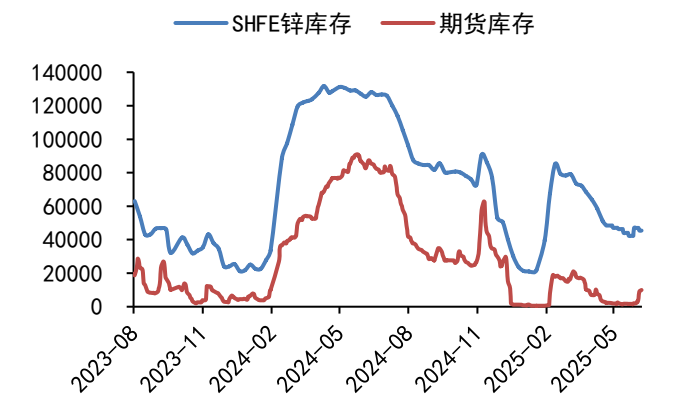
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



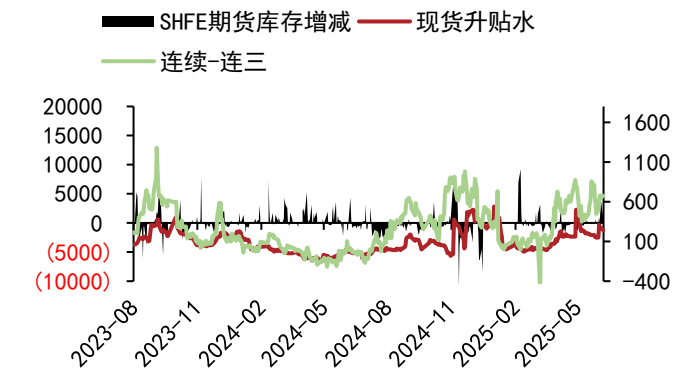
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

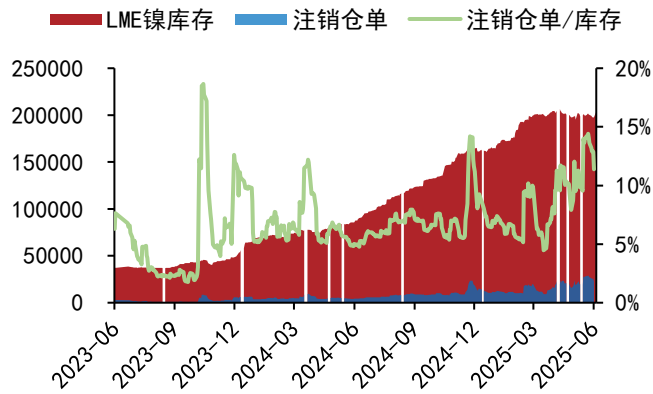
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

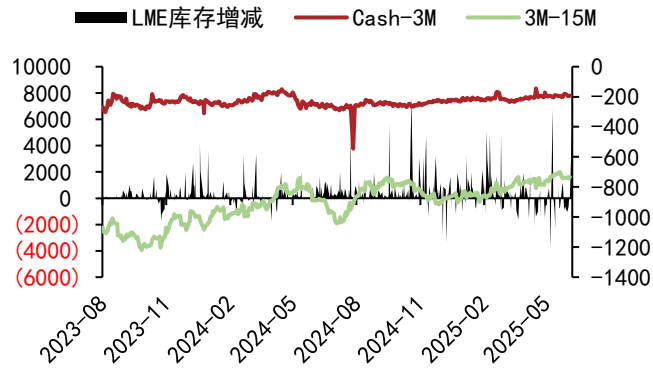
镍

图 25：LME 库存及仓单（吨）



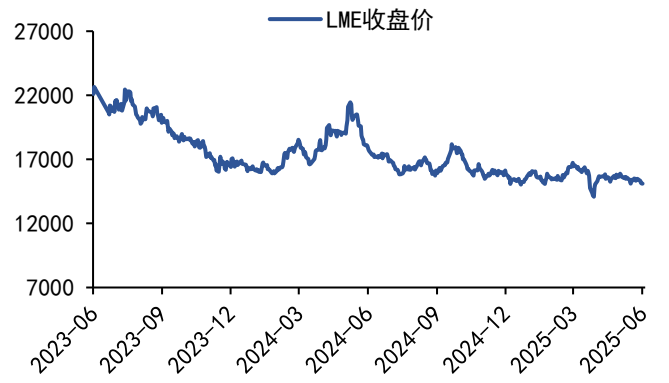
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



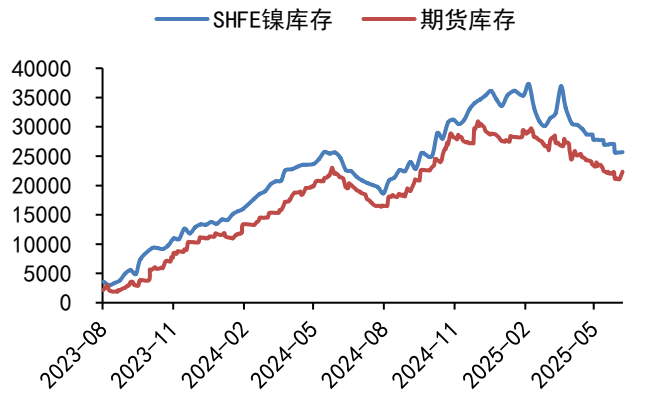
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



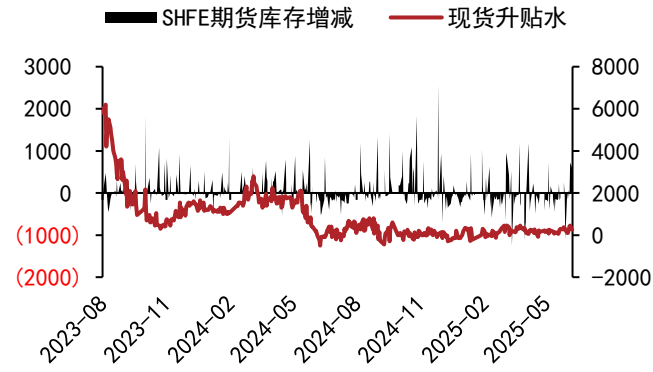
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



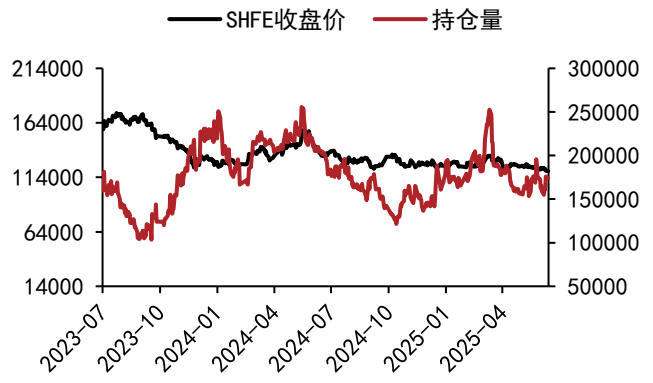
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

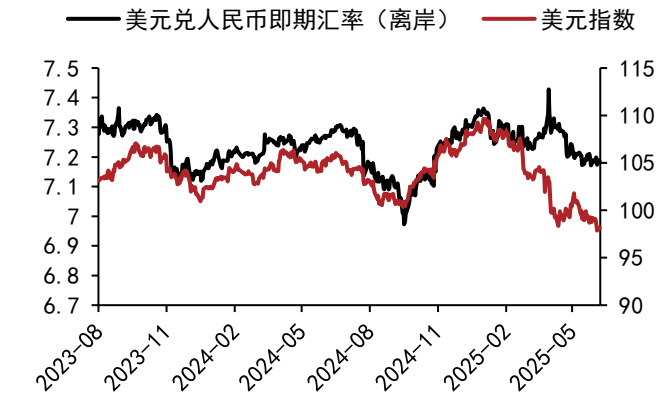
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

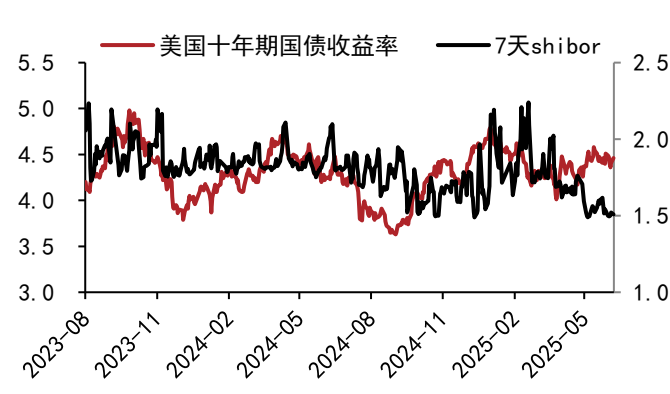
汇率利率

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

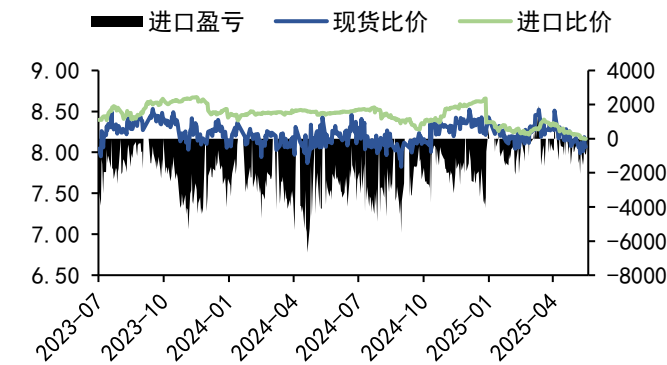
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

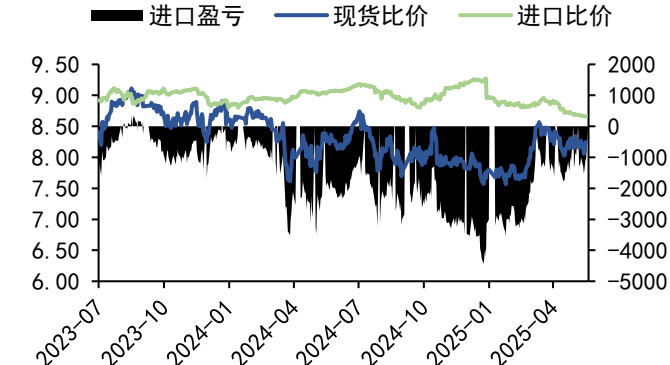
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



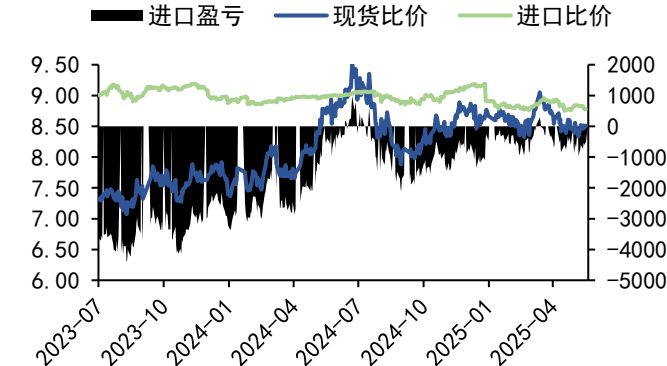
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



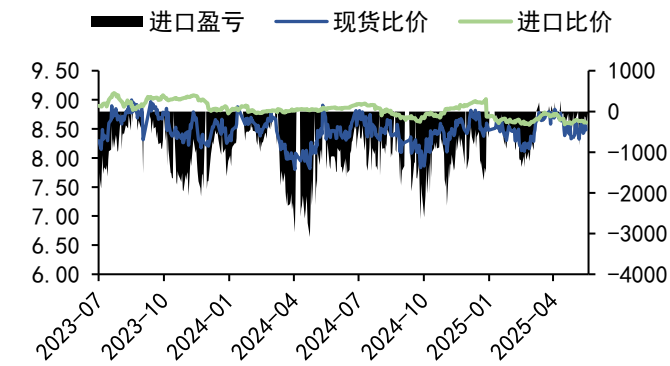
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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