

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

地缘局势边际恶化，美联储议息会议表态偏鹰，铜价震荡下滑，昨日伦铜收跌 0.2%至 9650 美元/吨，沪铜主力合约收至 78610 元/吨。产业层面，昨日 LME 库存减少 200 至 107350 吨，注册仓单量维持低位，注销仓单比例下滑至 49.3%，Cash/3M 升水 106 美元/吨。国内方面，昨日上期所铜仓单减少 0.8 至 4.7 万吨，维持偏低水平，上海地区现货升水期货 180 元/吨，货源增多基差报价下调，下游刚需采买为主。广东地区库存继续减少，现货升水期货下调至 180 元/吨，仓单流出市场可流通货源增加，基差下滑，交投一般。进出口方面，昨日国内铜现货进口亏损扩大至 1300 元/吨以上，洋山铜溢价小幅抬升。废铜方面，昨日精废价差维持 1260 元/吨左右，废铜供应总体偏紧。价格层面，海外地缘局势反复，铜跟随风险偏好波动。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 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：9560-9760 美元/吨。

铝

地缘局势反复推升原油价格，美联储表态偏鹰，铝价冲高回落，昨日伦铝微涨 0.06%至 2546 美元/吨，沪铝主力合约收至 20645 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量 63.0 万手，环比增加 2.7 万手，期货仓单减少 0.3 至 5.7 万吨，维持偏低水平。根据 SMM 统计，国内三地铝锭库存环比继续减少，佛山、无锡两地铝棒库存亦小幅下滑，昨日铝棒加工费跌幅较大，需求边际弱化。现货方面，昨日华东现货升水期货 190 元/吨，环比下调 20 元/吨，盘面涨幅较大下游接货意愿下降。外盘方面，昨日 LME 铝库存 34.7 万吨，环比减少 0.2 万吨，注销仓单比例下滑至 7.3%，Cash/3M 维持小幅升水。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，整体价格或冲高回落，近强远弱格局有望维持。今日国内主力合约运行区间参考：20300-20800 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2500-2580 美元/吨。

铅

周三沪铅指数收跌 0.33%至 16814 元/吨，单边交易总持仓 8.46 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 17 至 1982 美元/吨，总持仓 15.21 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 10200 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 4.44 万吨，内盘原生基差-160 元/吨，连续合约-连一合约价差-10 元/吨。LME 铅锭库存录得 28.75 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.54 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-33.19 美元/吨，3-15 价差-65.5 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.183，铅锭进口盈亏为-517.51 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

周三沪锌指数收涨 0.64%至 21853 元/吨，单边交易总持仓 26.5 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 1 至 2656 美元/吨，总持仓 21.13 万手。SMM0#锌锭均价 22200 元/吨，上海基差 155 元/吨，天津基差 165 元/吨，广东基差 375 元/吨，沪粤价差-220 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 0.97 万吨，内盘上海地区基差 155 元/吨，连续合约-连一合约价差 250 元/吨。LME 锌锭库存录得 12.89 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 5.9 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-28.01 美元/吨，3-15 价差-44.25 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.138，锌锭进口盈亏为-547.42 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

周三锡价震荡运行。供应方面，缅甸复产进度偏慢，短期镍矿原料紧缺现象明显。需求方面，光伏行业随着抢装机的结束，华东部分光伏锡条生产商订单小幅下滑，华南地区下游反馈，电子行业逐步进入淡季，下游终端观望情绪比较重，对高价原料接受度有限。综合而言，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

周三镍价继续震荡。镍矿方面，紧缺现象仍存，但边际有所缓解，下游铁厂利润亏损下，对高价镍矿接受度有限，预计后市将有所走弱。镍铁方面，不锈钢需求疲软对镍铁价格形成拖累，镍铁最新成交价为 940 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，成本端支撑弱化或引发负反馈行情，带动镍价进一步下跌。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 60,103 元，与前日持平，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 59,400-61,300 元，工业级碳酸锂报价 58,200-59,400 元。LC2509 合约收盘价 59,880 元，较前日收盘价+0.03%。贸易市场电池级碳酸锂升贴水均值为+200 元/吨。商品市场整体氛围偏多，文华工业品指数当日涨幅 1.30%。碳酸锂基本面未出现实质好转，表现相对弱势。国内供给显现出较强的韧性，下游进入年中相对淡季，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 59,000-60,700 元/吨。

氧化铝

2025 年 6 月 18 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 2.03%至 2911 元/吨，单边交易总持仓 44.5 万手，较前一交易日减少 0.2 万手。现货方面，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆价格分别下跌 10 元/吨、10 元/吨、20 元/吨、10 元/吨、20 元/吨和 0 元/吨。基差方面，山东现货价格报 3210 元/吨，升水 07 合约 197 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 367 美元/吨，进口盈亏报-22 元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周三期货仓单报 6.03 万吨，较前一交易日减少 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

周三下午 15:00 不锈钢主力合约收 12525 元/吨，当日+0.36%(+45)，单边持仓 28.23 万手，较上一交易日+1751 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12700 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 12700 元/吨，较前日持平；佛山基差-25(-45)，无锡基差-25(-45)；佛山宏旺 201 报 8350 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 935 元/镍，较前日-5。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 7800 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 116979 吨，较前日-431。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。下游终端用户普遍持观望态度，市场实际成交清淡。当前行业整体面临成本压力，钢厂生产成本居高不下，代理商和贸易商普遍处于亏损经营状态。后续市场走势关键取决于下游需求端能否启动实质性补库，从而带动社会库存快速消化。

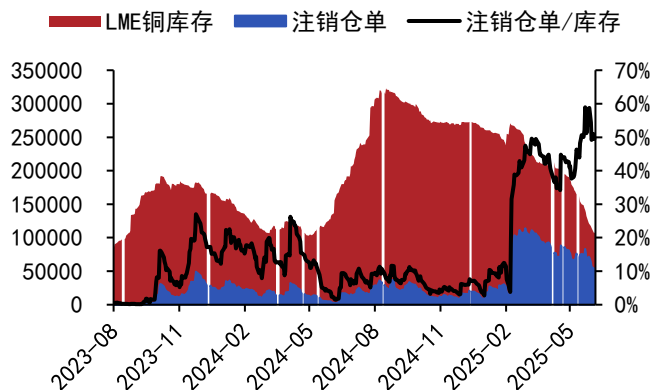


有色金属重要日常数据汇总表

2025年6月18日 日报数据													2025年6月19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	107350	(200)	53175	49.4%	105.96	101943	(5461)	47014	(7527)	544081	5247	125	580	8.21	8.11	8.17	334
铝	347000	(2100)	25200	7.2%	6.12	110001	(8164)	56683	(2774)	629811	27079	190	430	8.16	8.01	8.63	(1182)
锌	128250	(625)	33150	25.7%	(30.04)	45466	(1546)	9689	(99)	264967	(15488)	150	475	8.39	8.19	8.70	(815)
铅	289475	2025	77125	26.8%	(31.32)	49811	1875	44387	(1116)	84572	2561	(160)	0	8.53	8.47	8.93	(792)
镍	204120	(816)	18192	8.9%	(203.33)	25693	77	22139	(102)	186478	4912						
2025年6月18日 重要汇率利率																	
美元兑人民币即期		7.187 (0.003)	USDCNY即期		7.194 (0.002)	美国十年期国债收益率			4.38 (-0.01)	中国7天Shibor		1.508 (-0.002)					
2025年6月19日 无风险套利监控																	
多		空		沪铜			沪铝			沪镍							
近月	连一	(92)		(241)			(56)			(241)			(56)				
连一	连二	(205)		(421)			(62)			(421)			(62)				
连二	连三	(304)		(398)			(77)			(398)			(77)				
近月	连二	(255)		(639)			(100)			(639)			(100)				
连一	连三	(448)		(788)			(117)			(448)			(117)				
近月	连三	(498)		(1007)			(155)			(498)			(155)				

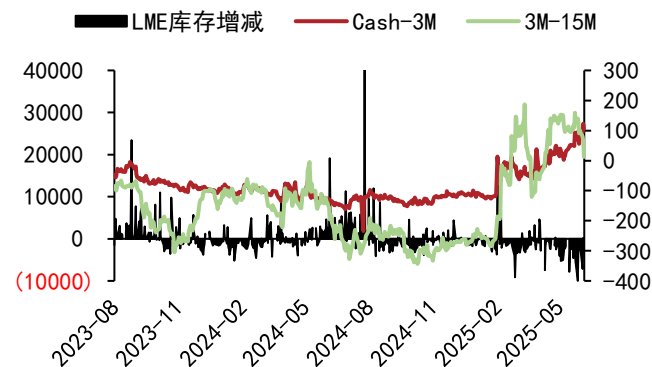
铜

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）



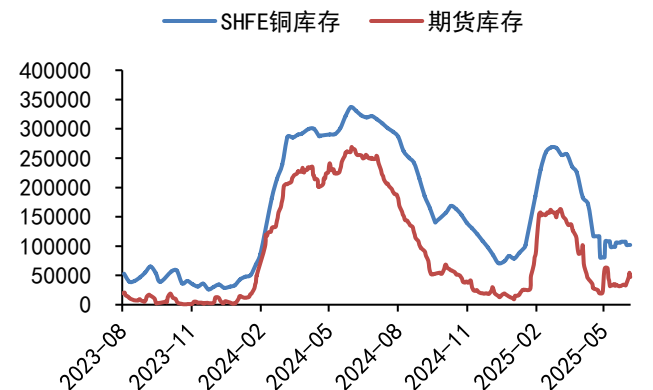
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



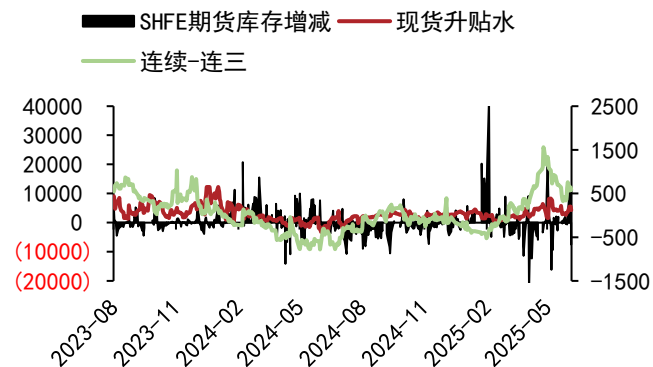
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

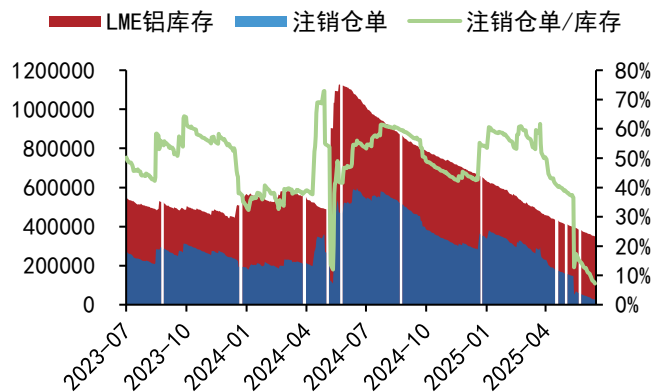
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

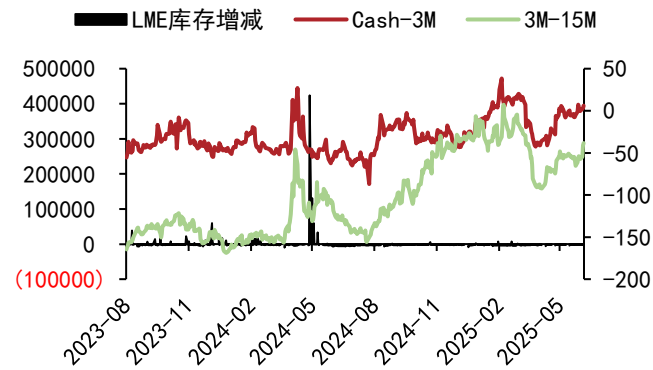
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



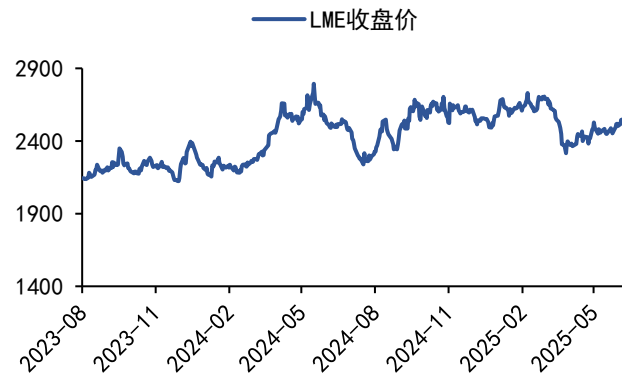
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



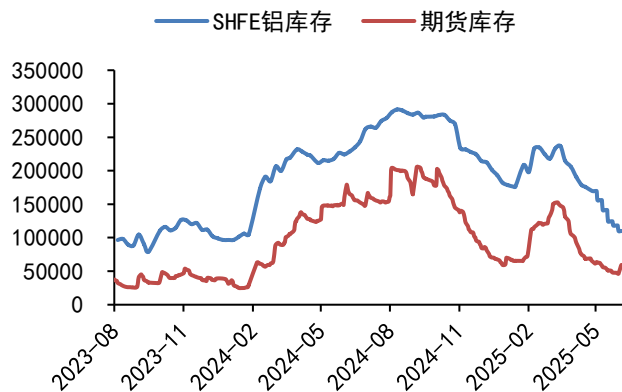
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



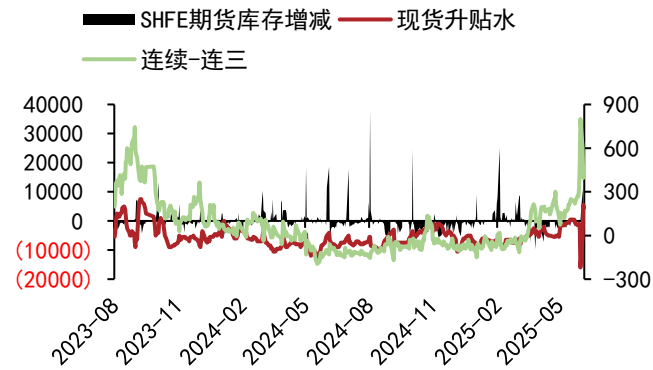
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



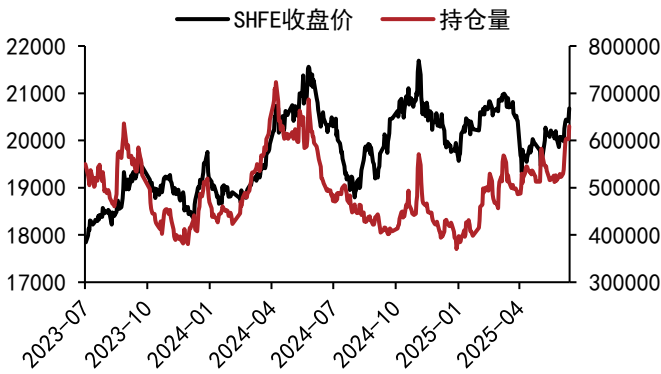
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

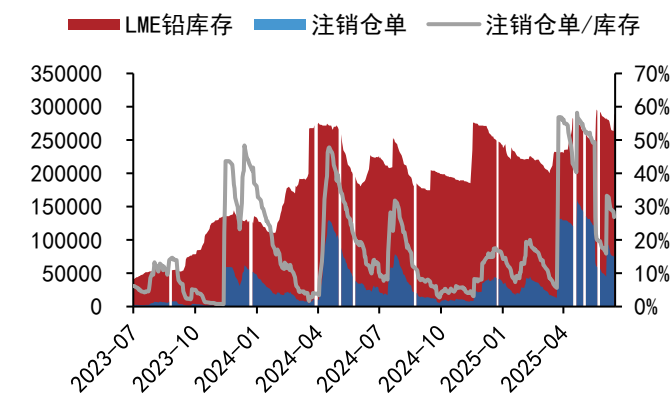
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

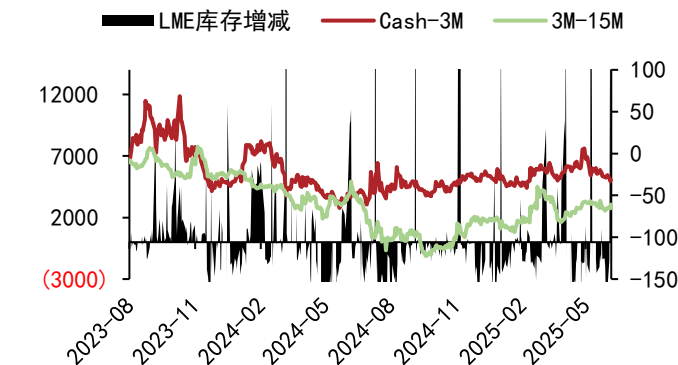
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



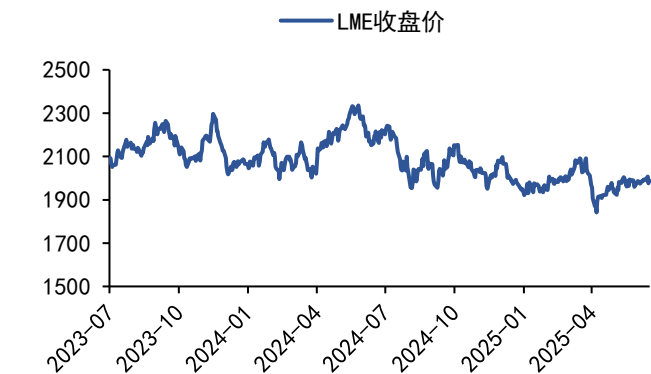
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



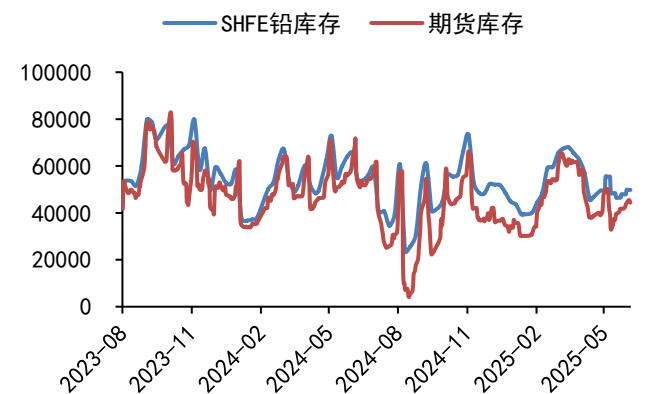
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

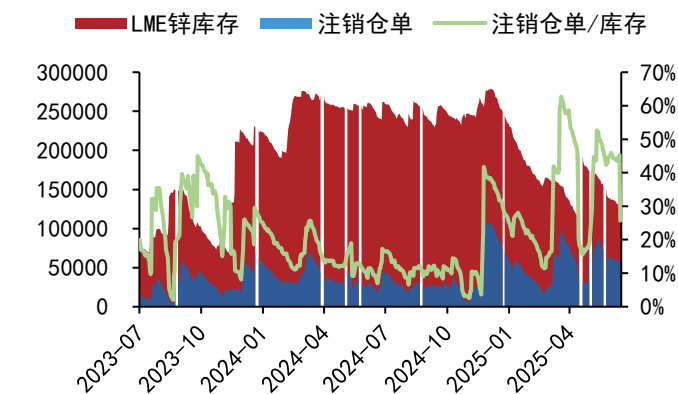
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

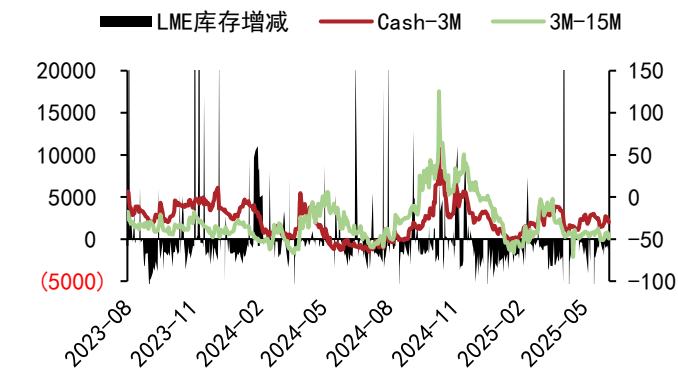
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



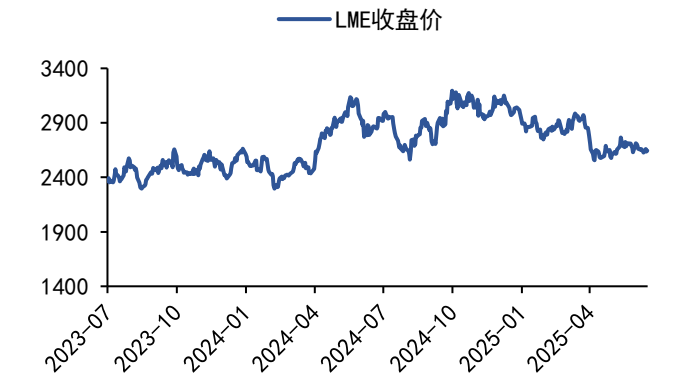
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



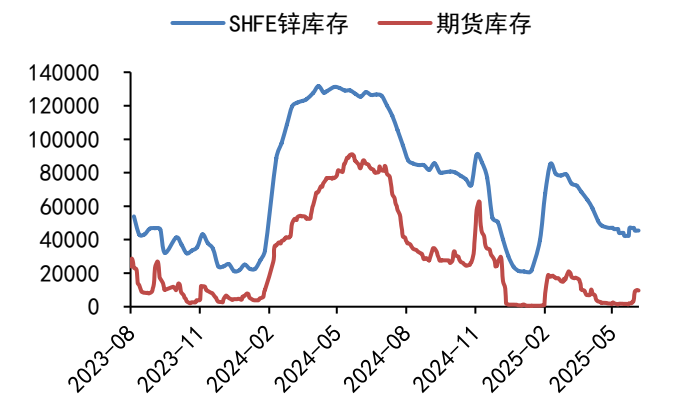
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



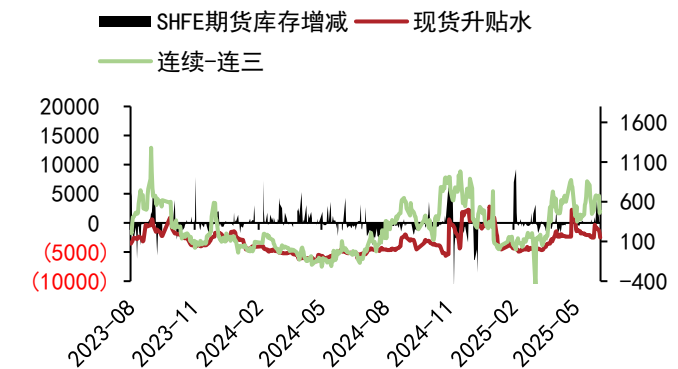
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



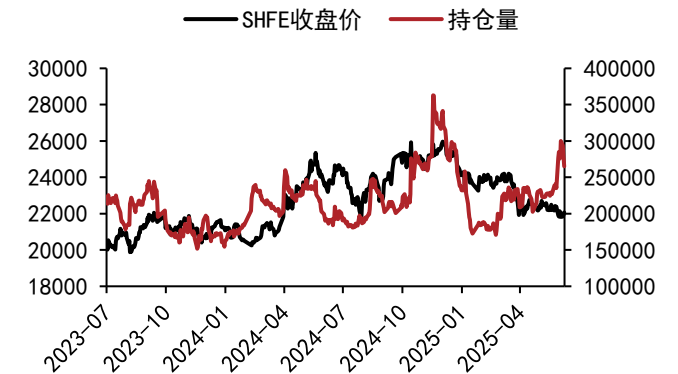
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

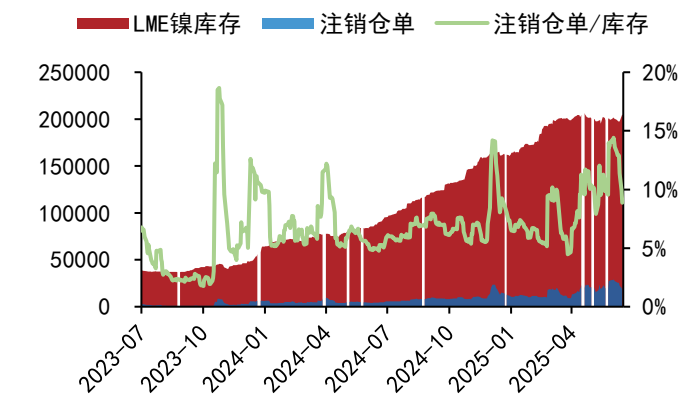
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

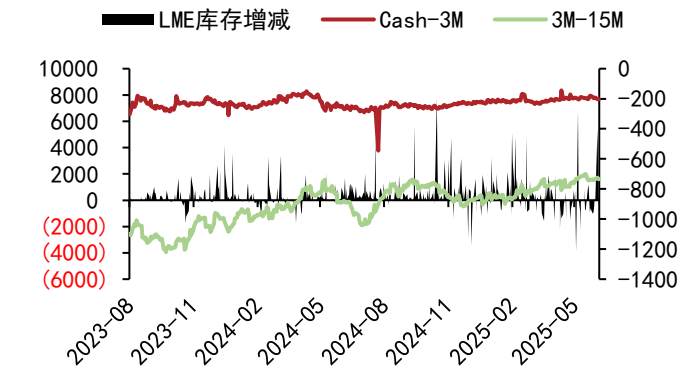
镍

图 25：LME 库存及仓单（吨）



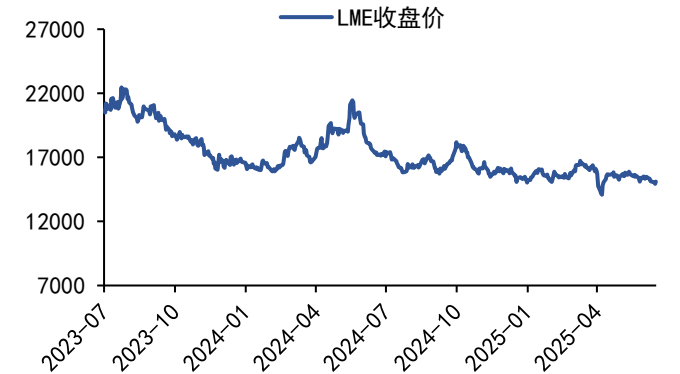
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



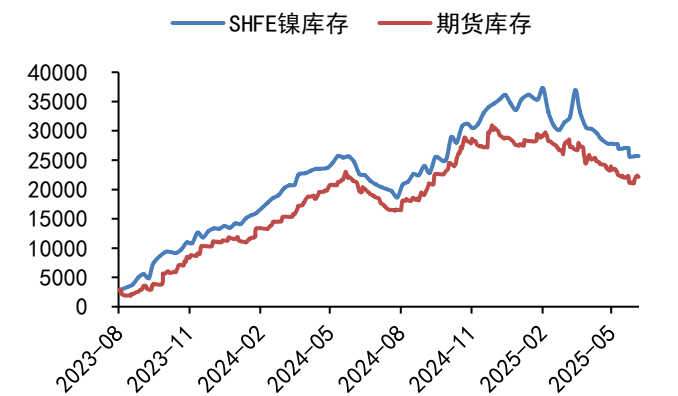
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



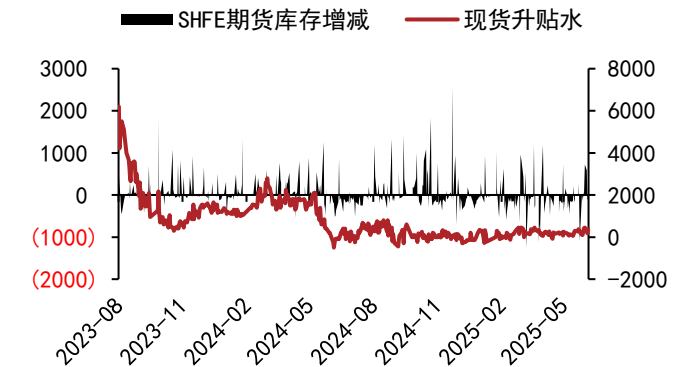
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



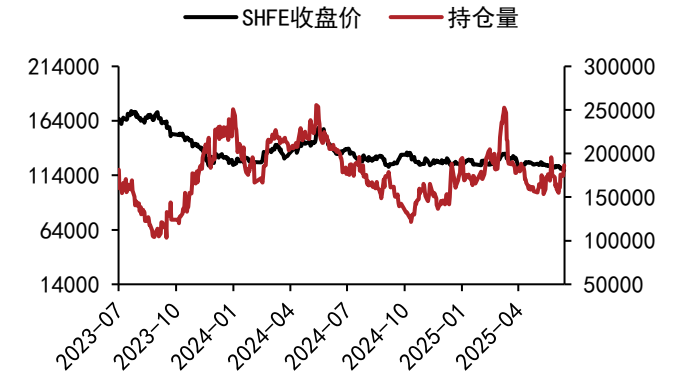
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

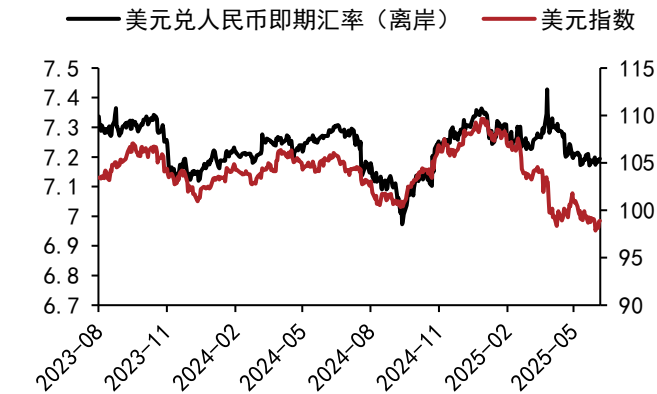
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

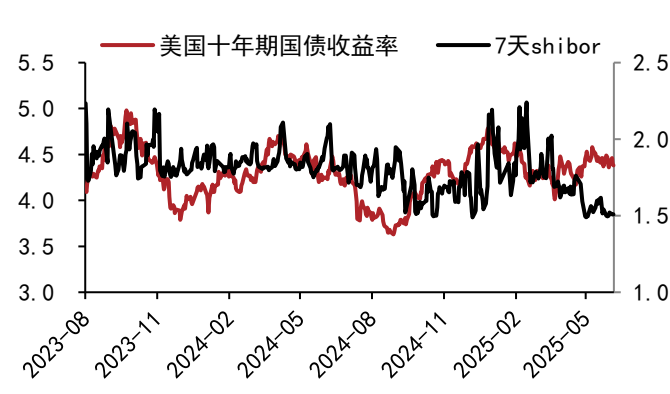
汇率利率

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

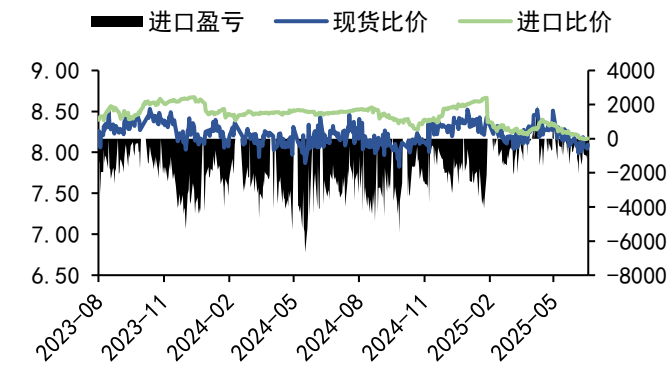
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

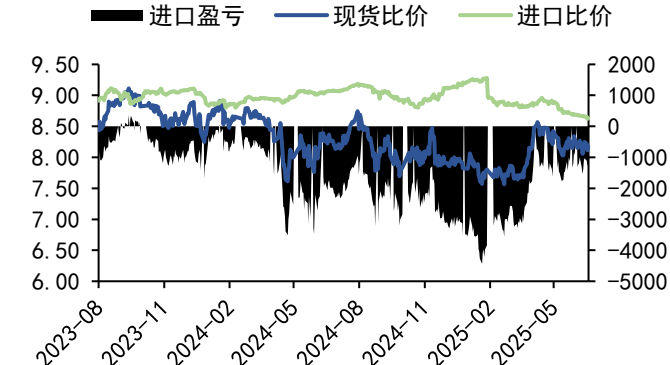
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



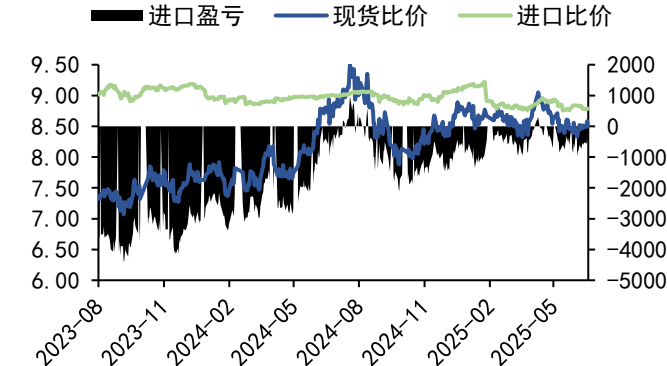
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



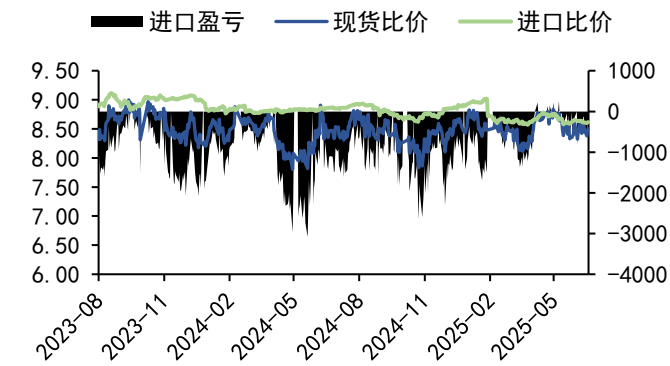
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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