

## 有色金属衍生品日报

### 第一部分 市场研判

#### 铜

##### 【市场回顾】

1. 期货：主力合约沪铜 2606 收盘于 103940 元/吨，跌幅 0.01%，沪铜指数增仓 4804 手至 52.1 万手。
2. 现货：SMM1#电解铜现货对当月 2606 合约报价贴水 110 元/吨-升水 30 元/吨，均价报价贴水 40 元/吨。广东好铜报 240 元/吨较上一交易日跌 20 元/吨，平水铜报升水 160 元/吨较上一交易日跌 20 元/吨，湿法铜报升水 90 元/吨较上一交易日跌 20 元/吨。受高铜价影响，终端企业提货速度放缓，部分加工企业成品库存上升，采购量有所下降。

##### 【重要资讯】

1. 特朗普称美伊谈判处于“最终阶段”，布油盘中跌超 7%。特朗普：不急于结束与伊朗冲突，在伊朗问题上内塔尼亚胡“听我的”。伊朗称将在“强烈不信任美国”的情况下继续推进谈判，伊美据称 5 月朝觐季后举行新谈判。伊朗革命卫队警告称若再遭袭，战火将溢出中东。
2. 市场暂时松了口气，日本超长期国债拍卖意外走强，收益率应声骤降逾 10 基点。日本财长：如有必要将“大胆行动”，防止日元继续走弱。
3. 4 月中国电解铜出口量为 2.56 万吨，环比大幅减少 56.01%，同比减少 67.05%。1-4 月累计出口同比保持 30.84% 的正增长。4 月中国电解铜进口量回升至 27.05 万吨，环比增加 15.27%，同比增加 8.19%。1-4 月累计进口量同比仍减少 21.10%。
4. 截至 5 月 21 日周四，SMM 全国主流地区铜库存环比上周四增加 0.05 万吨至 24.38 万吨，总库存较去年同期的 13.99 万吨增加 10.39 万吨。

##### 【逻辑分析】

铜价受宏观情绪影响波动加大，价格波动加剧。美伊双方反复，但战争本身的影响逐步钝化，关键是看霍尔木兹海峡通航情况。基本面方面，铜矿增量有限，受地方财税政策的影响，含税废铜供应不足，整体原料端供应较为紧张。若霍尔木兹海峡长期关闭，非洲湿法冶炼生产可能会受到影响。中国 5 月开始禁止硫酸出口，但国内硫酸价格仍表现坚挺，部分冶炼厂延期检修。美国仍在大量进口精炼铜，在进口长单的支撑下，预计美国上半年进口量还是会处于高位。秘鲁的紧急法令主要是为了保障国家石油公司生产经营的连续性，

研究所副所长、有色及贵金属板块负责人：车红云

期货从业证号：F03088215

投资咨询从业证号：Z0017510

研究员：王伟

期货从业证号：F03143400

投资咨询从业证号：Z0022141

研究员：陈婧 FRM

期货从业证号：F03107034

投资咨询从业证号：Z0018401

研究员：陈寒松

期货从业证号：F03129697

投资咨询从业证号：Z0020351

联系方式：

上海：021-65789219

北京：010-68569781

防止国内燃油供应因企业财务危机而中断，实际对电力供应的影响仍有待观察。进入消费淡季，下游消费下滑，提货速度放缓。

**【交易策略】**

- 1.单边：观望
- 2.套利：跨市正套。
- 3.期权：观望。

(王伟投资咨询证号：Z0022141；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 氧化铝

**【相关资讯】**

1. 本周中国氧化铝社会库存为 613.6 万吨，较上周增加 8 万吨。随着 5 月国内进口集中到港，部分港口船期排满，港口库存不断累库。近期期货价格下跌，期现商成交活跃度提高，部分低价货源流入现货市场，下游铝厂逢低价少量采购补库。另外，目前氧化铝厂积极出货，部分长单提前 1 周左右执行，导致下游铝厂原料库存继续累库。
2. 阿拉丁(ALD)调研了解，甘肃某铝厂本周招标万吨氧化铝，到厂价格 2840 元/吨左右，较上一期(5 月 12 日)下跌 20 元/吨，北方货源。5 月 19 日，新疆某铝厂招标采购 0.8 万吨氧化铝，可了解到厂价格 2935 元/吨左右，较上一期(5 月 12 日)下跌 25 元/吨，供应商以交付新疆仓单为主。
3. 上期所 5 月 8 日数据显示，氧化铝 6 月到期仓单超 25.7 万吨，7 月到期仓单近 10 万吨。

**【交易逻辑】**

氧化铝新投复产共同推进，现货维持累库、现货市场招标价格维持下跌。几内亚铝土矿政策仍未落地，海运费价格上涨或挤压矿企利润，但到岸价上涨乏力、成交僵持，若铝土矿发运不影响氧化铝开工，氧化铝的逻辑仍以自身供需平衡及到期仓单压力方面承压为主。

**【交易策略】**

- 1.单边：承压震荡。
- 2.套利：反套持有；
- 3.期权：观望。

(陈婧 投资咨询证号:Z0018401;以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 电解铝

**【相关资讯】**

1. 据华尔街日报援引白宫官员透露，特朗普将于本周五在白宫亲自主持新任美联储主席沃什的宣誓就职仪式。本次宣誓仪式安排直接彰显特朗普对沃什任命的密切关注。

2.美国总统特朗普表示，美国与伊朗的谈判已进入“最后阶段”，并称“协议会达成，否则我们会做一些不太好看的事情，但希望不会发生”。与此同时，媒体报道称，伊朗正在审阅美国针对伊方“14点方案”的最新草案，尚未正式回应。伊朗总统佩泽希齐扬则在X平台表示，伊朗“已探索一切途径避免战争”。市场随即开始重新定价“中东风险溢价”。

3.美东时间20日周三，英伟达公布，截至2026年4月26日的公司2027财年第一财季（“一季度”），营收同比增长85%至816.2亿美元，较市场预期高将近3.1%。

4.据美东时间20日周三公布的会议纪要，在4月末的美联储货币政策委员会FOMC会议上，讨论货币政策的前景时，与会者普遍判断，鉴于通胀数据持续处于高位，加之围绕中东冲突持续时间及其对经济影响的不确定性，维持当前政策立场、即继续按兵不动的时长可能要超出此前预期。

#### 【交易逻辑】

宏观方面，美伊谈判出现缓和信号，但加息担忧仍在，关注美联储新任主席就职仪式。同时关注AI企业财报对市场情绪的影响。海外基本面整体预计维持短缺格局，中期支撑仍在，国内铝材出口量在利润拉动下终体现增加，预计后续铝材及铝制品仍可维持高出口量，沪铝整体随伦铝运行为主。基本面支撑仍在，宏观情绪反复，铝价震荡。

#### 【交易策略】

- 1.单边：震荡为主，逢低看多。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：卖出看跌期权。

(陈婧 投资咨询证号:Z0018401;以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 铸造铝合金

#### 【相关资讯】

1.美国总统特朗普表示，美国与伊朗的谈判已进入“最后阶段”，并称“协议会达成，否则我们会做一些不太好看的事情，但希望不会发生”。与此同时，媒体报道称，伊朗正在审阅美国针对伊方“14点方案”的最新草案，尚未正式回应。伊朗总统佩泽希齐扬则在X平台表示，伊朗“已探索一切途径避免战争”。市场随即开始重新定价“中东风险溢价”。

#### 【交易逻辑】

宏观方面，美伊谈判出现缓和信号，但加息担忧仍在，关注美联储新任主席就职仪式。同时关注AI企业财报对市场情绪的影响。海外铝基本面中期支撑不改。铝合金下游订单情况一般，整体因废铝原料而随铝价宽幅震荡为主。

#### 【交易策略】

- 1.单边：宽幅震荡，逢低看多。
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。

(陈婧 投资咨询证号: Z0018401; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 锌

锌: 获利多单部分止盈, 部分持有

### 【市场回顾】

1. 期货情况: 沪锌主力涨 0.98% 至 24740 元/吨, 沪锌指数持仓增加 6800 手至 20.22 万手。

2. 现货市场: 今日上海地区 0# 锌主流成交价集中在 24855~24955 元/吨; 今日上午盘面锌价显著上涨, 下游畏高情绪浓厚, 市场几无询价接货, 市场整体现货交投清淡, 贸易商佛系出货报价, 现货升水未见明显下滑。

### 【相关资讯】

1. 根据最新海关数据显示, 2026 年 4 月进口锌精矿 44.77 万吨 (实物吨), 4 月环比 3 月降低 17.95% (9.79 万实物吨), 同比降低 9.49%, 1-4 月累计锌精矿进口量为 200.21 万吨 (实物吨), 累计同比增加 16.92%。

2. 根据最新的海关数据显示, 2026 年 4 月精炼锌进口量 0.6 万吨, 环比下降 0.84 万吨或 58.27%, 同比下降 78.62%, 1-4 月精炼锌累计进口 4.9 万吨, 累计同比下降 61.98%。4 月精炼锌出口 0.39 万吨, 环比下降 16.22%, 同比增加 59.21%, 1-4 月精炼锌累计出口 1.4 万吨, 累计同比增加 59.69%, 即 4 月精炼锌净进口 0.2 万吨, 1-4 月累计净进口 3.45 万吨。

### 【逻辑分析】

矿端, 近期国内冶炼厂采购情绪虽有转淡, 但矿端短缺格局未改。国产锌精矿加工费持续下行, SMM 周度国产 TC 均价环比降低 150 元/金属吨至 550 元/金属吨。据了解南非因洪涝灾害影响, 国内部分地区矿山及运输受扰。南非主要锌矿山为 BMM 及 Gamsberg, 从地理位置来看集中在北开普省, 未受到洪涝灾害影响, 矿山生产或维持稳定。但考虑到因灾害影响, 对交通运输造成一定阻碍, 预计锌矿运输或有延迟, 影响南非锌矿发运节奏。

冶炼端, 5 月国内虽有部分冶炼厂计划检修, 但月初尚未见明显减量, 国内精炼锌产量仍维持高位。考虑当前冶炼仍有利润, 锌精矿加工费持续下行, 部分前期计划检修的冶炼厂或推迟检修。短期需关注国内冶炼厂检修减产落地情况。据了解国内存有贸易商采购 LME 可交割货源, 若后期出口窗口打开, 预计精炼锌出口体量较大。

消费端, 上周初锌价持续走高, 终端订单未见明显好转, 畏高情绪下谨慎采购。下游初级加工企业成本库存持续累库, 企业生产情绪不高。但部分终端消费 (铁塔、交通护栏、汽配等) 仍有韧性, 下游企业按需采购。

近期宏观因素扰动下, 锌价偏弱运行。此前考虑中长期海外供应短缺加剧且国内出口窗口或有打开, 建议逢低分批做多。近日了解到国内北方某大型锌冶炼厂或于 6 月初完成提产, 月产量或由 1 万余吨增至 3 万吨以上, 一定程度上压制沪锌上行空间。获利多单可部分止盈, 关注该冶炼厂实际生产情况及市场情绪变化。

### 【交易策略】

1.单边：获利多单部分止盈，部分持有；

2.套利：暂时观望；

3.期权：暂时观望。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 铅

### 【市场回顾】

1.期货情况：沪铅主力合约涨 1.15%至 16645 元/吨，沪铅指数持仓减少 2.13 万手至 11.26 万手。

2.现货市场：今日 SMM 再生精铅均价报 16425 元/吨，较 SMM1#铅均价贴水 25 元/吨。今日铅价拉涨，下游电池生产企业散单采购意愿较差；再生精铅持货商随行就市，计划等周度长单用均价结算。主流出厂价格对 SMM1#铅均价维持平水为主，不含税精铅出厂报价 15200 元/吨。

### 【相关资讯】

1.5月20日 SMM 讯：近期贵州多地遭遇特大暴雨，局部内涝与道路积水导致区域内废电瓶回收及运输受阻，回收商到货节奏放缓，冶炼厂原料库存受此影响有所下滑。

2.5月20日 SMM 讯：华东地区某中大型铅冶炼企业计划于 6 月上旬停产检修，检修周期约 40 天。据 SMM 测算，此次检修预计影响再生铅产量约 1 万吨，实际减量仍需视停产落地情况而定。

3.据最新海关数据，2026 年 4 月银精矿（26161000 银矿砂及其精矿）进口总量约 22.59 万实物吨，环比增长约 11.52%。

4.据海关数据显示，2026 年 4 月中国铅酸蓄电池进口量为 46.61 万只，环比下降 16.07 个百分点，同比下降 5.44 个百分点；2026 年 1-4 月铅酸蓄电池累计进口量为 177.97 万只，同比下降 5.01 个百分点。2026 年 4 月中国铅酸蓄电池出口量为 1917.12 万只，环比上升 59.01 个百分点，同比下降 6.31 个百分点；2026 年 1-4 月铅酸蓄电池累计出口量为 6529.55 万只，同比下降 12.01 个百分点。

### 【逻辑分析】

基本面来看，国内含铅废料价格有所下跌，再生铅冶炼厂复产进程加快，或有一定增量。而终端受淡季影响，消费低迷，一定程度上拖累铅蓄企业开工及采购情绪。国内基本面偏承压，但考虑当前铅价处于低位，国内再生铅冶炼成本支撑下，铅价下方或有支撑。关注国内再生铅冶炼厂复产进程。

### 【交易策略】

1.单边：区间震荡；

2.套利：暂时观望；

3.期权：暂时观望。

(陈寒松 投资咨询证号: Z0020351; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 镍

### 【重要资讯】

1.5月20日(周三),世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示,2026年3月,全球精炼镍产量为28.46万吨,消费量为27.83万吨,供应过剩0.63万吨。2026年1-3月,全球精炼镍产量为87.25万吨,消费量为85.22万吨,供应过剩2.04万吨。2026年3月,全球镍矿产量为32.97万吨。2026年1-3月,全球镍矿产量为97.66万吨。(文华财经)

2.因未按时提交2026年RKAB 印尼能矿部暂停超50家矿企IUP开采特许权 因未能按时提交2026年度工作计划和预算(RKAB)申请,印尼能源与矿产资源部(ESDM)已正式暂停了50多家煤炭及金属矿产(包括34镍矿项目)企业矿商的矿业权(IUP)运营活动。印尼能矿部煤炭与金属总局局长Tri Winarno于5月18日证实,在向违规矿企相继下发三轮警告信(SP1至SP3)后,政府最终采取了暂扣及冻结行政审批的严厉制裁措施。目前,被冻结资质的矿企已被给予90天的宽限期以抓紧补报2026年RKAB,若逾期仍未履行合规义务,能矿部或将依法永久撤销其IUP采矿许可证;此举标志着印尼官方在当前紧平衡的市场格局下,正进一步收紧和强化对本国战略资源及供应链源头的合规监管。(SMM)

3.彭博新闻社讯,印尼传出进一步减产消息,叠加这座全球头号产镍大国着手收紧大宗商品出口管控,昨日镍价应声走高。消息称,未来数月印尼纬达贝工业园内10%至15%高品位镍生铁产能将陆续轮流检修,受此影响,伦敦金属交易所镍期货在亚洲交易时段大幅冲高。(要钢网)

### 【逻辑分析】

印尼供应频现扰动,镍矿价格居高不下,反而是菲律宾中低品矿价回落较快。NPI在原料成本抬升及部分转产高冰镍的影响下,产量同比负增长。MHP减产暂无恢复的迹象,或将继续限制电积镍产量,导致未来转为去库。昨日LME库存大增,一定程度上抑制镍价大幅上涨,但当前镍价仍未脱离成本区间,仍是易涨难跌格局。关注宏观是否配合。

### 【交易策略】

- 1.单边:高位震荡。
- 2.套利:暂时观望。
- 3.期权:保护性策略。

(陈婧 投资咨询证号: Z0018401; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 不锈钢

### 【重要资讯】

1.甬金科技集团股份有限公司拟设立浙江甬金精工科技有限公司(暂定名,最终以有关部门审批通过的名称为准)投资人民币11.51亿元,建设“年产10万吨精密金属新材料(超薄精密不锈钢及钛材板带)产业化项目”。(要钢网)

2.据海关数据整理,2026年4月国内不锈钢进口量为16.97万吨,环比24.56%,同比19.41%。1-4月累计进口54.57万吨,较去年同期-7.96%。2026年4月国内不锈钢出口量为39.43万吨,环比27.12%,同比-11.93%。1-4月累计出口119.72万吨,较去年同期-28.46%。2026年4月不锈钢净出口为22.46万吨,环比29.13%,同比-26.50%;1-4月累计净出口65.15万吨,较去年同期净出口-39.71%。(51bxg快讯)

#### 【逻辑分析】

近期菲律宾镍矿价格回落,国内NPI产量小幅增长,但印尼高品位报价依然坚挺。但不锈钢供需仍然相对偏强,供应端除印尼扰动外,还有国内钢铁行业产能限制政策,需求表现温和,净出口环比增加,库存小幅去化,盘面利润也接近盈亏平衡,向下空间有限。预计高位震荡,等待新驱动。

#### 【交易策略】

1.单边:高位运行。

2.套利:暂时观望。

(陈婧 投资咨询证号:Z0018401;以上观点仅供参考,不作为入市依据)

## 锡

#### 【市场回顾】

1.期货市场:主力合约沪锡2606收于413110元/吨,上涨7330元/吨或1.81%;沪锡持仓减少1076手至8.05万手。

2.现货:上海金属网现货锡锭均价421750元/吨,较上一交易日涨17000元/吨。现货方面,随着价格再度走升,目前市场观望情绪增加,除去小部分下游刚需补货,整体市场活跃度明显减弱。

#### 【相关资讯】

1.特朗普周三表示,美国与伊朗的谈判已进入“最终阶段”,并重申战争将“非常迅速”结束。与此同时,媒体报道称,部分油轮已开始重新通过霍尔木兹海峡。据周三早间的新华社报道,英国航运媒体周二在社交媒体援引追踪数据称,5月11日至17日,至少有54艘船穿越霍尔木兹海峡,前一周仅有25艘。

2.据三星电子于当地时间周三深夜发表的声明,劳资双方已就薪资及集体谈判协议达成初步共识。工会方面随即确认,原定5月21日至6月7日的罢工计划暂停执行。

3.海关统计数据在线查询平台公布的数据显示,中国2026年4月锡矿砂及其精矿进口量为15,720.18吨,环比下降15.04%,同比上升59.25%。中国4月从缅甸进口锡矿砂及其精矿5,677.67吨,环比下降22.17%,同比上升139.38%。中国4月从刚果民主共和国进口锡矿砂及其精矿2,879.89吨,环比上升8.84%,同比上升3.11%。

#### 【逻辑分析】

美伊冲突出现缓和迹象,国际油价大幅下挫,美元指数与美债收益率维持高位,锡价反弹。三星罢工危机暂时解除,消除近期内存芯片供应端不确定性,英伟达一季度财报营收

超预期增 85%，但二季度营收指引中值高于分析师预期均值、但低于最乐观预期 960 亿美元。基本面供应端脆弱性犹存，三大主供应国扰动不断，缅甸由于炸药厂停业整顿及传统雨季影响 4 月锡矿环比减少，复产节奏不及预期。刚果（金）由于埃博拉疫情引发矿区开采担忧，据市场消息暂未影响关键矿区生产及运输，但疫情疾病的不可控性也加大供应担忧。近期实际消费增长有限，需求面尚待进一步改观，重点关注后期需求端实际兑现情况及缅甸、印尼供给情况。

**【交易策略】**

1. 单边：美伊冲突出现缓和迹象，锡矿供应主要国再现扰动，锡价或震荡偏强。
2. 期权：观望。

（陈寒松投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

**工业硅**

**【重要资讯】**

据海关统计：2026 年 4 月中国金属硅出口量约 6.94 万吨，较 3 月份增加 2.29%，较 25 年同期增加 14.67%，出口均价 1352 美元/吨

**【逻辑分析】**

5 月初期货价格大涨后西北厂家大幅去库，厂家处于低库存状态，且部分西北企业已套保锁定远期产能，短期的期货价格下跌暂时不会引起供应端负反馈。上周新疆停炉的企业本周已逐渐恢复生产。需求方面，有机硅开工率小幅增加，但在自律框架内增幅有限。多晶硅龙头大厂有复产计划，但其工业硅产能或同步复产。综合来看，从基本面的角度看远期工业硅还处于紧平衡状态。上周工业硅价格下跌较快，焦煤价格亦处于下跌趋势，短期工业硅价格依旧偏弱。西南厂家 5 月并未大规模套保，西北厂家中小厂亦未大规模锁远期产能，意味着倘若期货价格突破前期低点，西北厂家也会出现一定减产。在此背景下，前期低点或是盘面硬支撑。综合来看，前期低点附近可空单逐步止盈。

**【交易策略】**

- 1、单边：前期低点附近空单止盈。
- 2、套利：暂无。
- 3、期权：暂无。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

**多晶硅**

**【重要资讯】**

郑栅洁：深入整治“内卷式”竞争积极扩大有效益的投资

金十数据 5 月 20 日讯，5 月 20 日，国家发展改革委主任郑栅洁主持召开民营企业座谈会，围绕当前经济形势、有关行业运行新特点新变化新趋势以及宏观政策在微观层面落实情况

况，听取意见建议。郑栅洁表示，国家发展改革委将深入贯彻党中央、国务院决策部署，全面落实“十五五”规划《纲要》各项任务，用好用足宏观政策，推动科技自立自强、产业链自主可控，深入整治“内卷式”竞争，积极扩大有效益的投资，完善民营企业参与国家重大项目建设长效机制，不断增强经济发展内生动力。同时，扎实做好民营经济促进法贯彻实施，加强民营经济领域重大问题研究和政策储备，政企协同促进民营经济健康发展、高质量发展。(国家发改委)

**【逻辑分析】**

我们认为多晶硅的二次回踩还未结束，持短空长多观点。2025年已发布多晶硅最新能耗限额标准征求意见稿，且在2027年1月执行，意味着2026年将发布正式文稿，不排除有进一步收紧能耗限额的可能。从长期来看，多晶硅期货是投机资金较为适合的长线多配标的。短中期来看，多晶硅期货处于二次探底阶段。从基本面看，4月份的上涨使得部分企业套保后延后减产动作，且大厂复产后进一步增加多晶硅月度产量，6月份多晶硅累库幅度增加，不排除6月多晶硅现货价格下跌。从现货价格和厂家现金成本线来看，本轮回踩向下仍有空间，关注36000/33000关键位置支撑。综合来看，操作策略层面建议长线资金回调企稳后逢低买入，短线资金根据技术图形空配，及时止盈止损。关注政策落地情况。

**【操作策略】**

单边:短线资金根据技术图形空配，及时止盈止损。长线资金回调企稳后逢低买入。

套利:PS2611-PS2612 反套。

期权:暂无。

(陈寒松 投资咨询证号: Z0020351; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

**碳酸锂**

**【重要资讯】**

1.德方纳米公告，公司于2026年5月19日召开的第四届董事会第二十六次会议审议通过了《关于对外投资暨签订锂电新材料一体化项目投资协议的议案》，经友好协商，公司拟与曲靖市沾益区人民政府签订《德方纳米锂电新材料一体化项目投资协议》，公司拟在曲靖高新技术产业开发区投资新建“德方纳米锂电新材料一体化项目”，项目主要建设20万吨/年磷酸盐新材料生产线，配套建设消防、环保、研发、办公等公辅设施，项目预计总投资约人民币24亿元。(SMM)

2。5月1-17日全国乘用车厂家新能源批发39.6万辆，同比下降9%，较上月同期增长12%；今年以来累计批发434.9万辆，同比下降2%。5月1-17日新能源车市场零售40.0万辆，同比下降12%，较上月同期增长18%；今年以来累计零售315.8万辆，同比下降17%。(乘联分会)

3.国家发展改革委、国家能源局发布，有序推动多用户绿电直连发展有关事项的通知。其中指出省级能源主管部门应加强对项目的统筹规划。项目应按照“以荷定源”原则合理规划新能源装机规模，年自发自用电量占总可用发电量的比例不低于60%，占总用电量的比例不低于30%、2030年前不低于35%。项目风电和太阳能发电规模纳入省级能源主管部门制定的新能源发电开发建设方案，相关规划管理要求参照《关于有序推动绿电直连发展有

关事项的通知》执行。项目及其内部资源豁免电力业务许可，另有规定除外。(SMM)

#### 【逻辑分析】

5-6月供需相对偏紧，支持近期锂价高位运行。下半年供应增长，需求放缓，供需边际转松。20万以上博弈加剧，近期利空传闻较多，短期价格继续创新高难度较大，需要震荡整理。昨日因价格贴近下游采购心理价位，且需求仍保持强劲，锂价探底回升，近期转为高位震荡。

#### 【交易策略】

- 1.单边：低位多单持有。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：保护性策略。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 第二部分 有色产业价格及相关数据

表1: 铜日度数据表

铜	5月21日	5月20日	5月19日	5月18日	5月18日	较上周末	较上月末
上海现货升贴水 (元/吨)	-40	-35	-60	-45	-45	75	-100
天津现货升贴水(元/吨)	-260	-250	-250	-240	-240	10	-110
广东现货升贴水 (元/吨)	200	220	235	220	220	-35	-80
沪铜当月-3个月 (元/吨)	-60	-60	-60	-100	-100	-40	-60
精废价差 (元/吨)	2544	2036	2651	2976	2976	-1462	1519
上海仓单 (美元/吨)	72.00	72.00	72.00	73.00	73.00	0.00	8.00
LME铜升贴水(0-3) (美元/吨)	-59.87	-59.87	-77.10	-55.32	-55.32	-8	16
沪伦比值	7.70	7.70	0.00	7.72	7.72	-0	-0
进口现货盈亏 (元/吨)	251.55	251.55	65.87	13.45	13.45	593	-213
进口期货盈亏 (元/吨)	182.06	182.06	149.58	156.70	156.70	409	-109
LME铜库存 (吨)	393400.00	393400.00	394675.00	393400.00	393400.00	-2325	-5275
COMEX铜库存 (短吨)	632474.00	632474.00	629676.00	627195.00	627195.00	7128	16622
上期所仓单 (吨)	101014.00	101014.00	102250.00	102153.00	102153.00	2115	4350

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表2: 氧化铝日度数据表

氧化铝	5月21日	5月20日	5月19日	5月18日	5月18日	较上周末	较上月末	
现货价格 (阿拉丁)	山西	2700	2700	2700	2700	2700	-5	0
	河南	2695	2695	2695	2695	2695	0	5
	山东	2670	2670	2670	2670	2670	0	5
	广西	2665	2665	2665	2665	2665	-5	-5
	贵州	2790	2790	2790	2790	2790	0	0
	澳洲FOB (普氏指数)	#N/A	#N/A	304	305	305	#N/A	#N/A
	澳洲CIF (到国内北方港口)	#N/A	#N/A	337	338	338	#N/A	#N/A
期货价格	期货主力收盘价 (11: 30)	5236	2721	2753	2753	2753	2453	2382
价差比值	期货月差 (L1-L3收盘价)	-98	-91	-104	-111	-111	9	17
	基差 (山西地区现货为例)	-2536	-21	-53	-53	-53	-2458	-2382
	进口现货盈亏 (元/吨)	-66	-55	-59	-59	-49	-17	-9
行业利润 (周度)	山西氧化铝国产生产利润	-68	-68	-58	-58	-58	9	4
	山西氧化铝进口矿生产利润	-261	-263	-251	-248	-248	-17	-13
库存	上期所仓单-社会库存	471853	476666	493807	504634	504634	-37272	-17223
	上期所仓单-厂内库存	5700	5700	5700	3000	3000	3000	3000

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表3: 铝日度数据表

铝		5月21日	5月20日	5月19日	5月18日	5月18日	较上周末	较上月末
价格价差	SMM现货价格	24390	24260	24200	24050	24050	20	0
	基差 (上海对当月)	-160	-170	-180	-180	-180	-80	-80
	月差 (当月-3个月)	-60	-60	-50	-55	-55	15	-10
	沪粤差 (上海-佛山)	110	100	90	90	90	30	-40
内外比值	LME Cash-3M	54.56	54.56	50.13	58.76	58.76	-10.85	-1.61
	沪伦比值	6.77	6.77	6.85	6.86	6.86	-0.07	-0.26
	进口现货盈亏 (元/吨)	-6049.12	-6049.12	-5706.27	-5839.21	-5839.21	370.51	-1104.39
成本利润	煤炭价格 (北港5500大卡)	830	830	830	830	830	0.00	27.00
	氧化铝现货价格 (西澳FOB)	#N/A	#N/A	304	305	305	/	/
	山西氧化铝现货价格 (阿拉丁)	2700	2700	2700	2700	2700	-5.00	0.00
	电解铝行业平均利润	7842	7712	7642	7492	7492	32.27	-100.90
下游价格	佛山铝棒加工费φ120 (元/吨)	350	350	370	430	430	20.00	90.00
库存数据	SMM铝锭社会库存 (万吨)	141.20	143.50	143.50	143.50	143.50	-1.60	-2.00
	SMM铝棒社会库存 (万吨)	20.55	21.75	21.75	21.75	21.75	-2.85	-5.10
	LME铝库存 (吨)	339475	339475	340575	341775	341775	-4525	-27575
	上期所仓单	480765	480765	480815	480639	480639	2396.00	31549.00

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表4: 锌日度数据表

锌		5月21日	5月20日	5月19日	5月18日	5月18日	较上周末	较上月末
价格 价差 比值	上海现货价格	24880	24450	24480	24590	24590	160	1250
	广州现货价格	24900	24460	24490	24570	24570	210	1290
	天津现货价格	24790	24360	24400	24510	24510	140	1230
	上海基差 (对主力)	0	5	-10	-10	-10	20	45
	广东基差 (对主力)	-50	-50	-60	-95	-95	0	15
	天津基差 (对主力)	-90	-85	-90	-90	-90	0	25
	期货月差 (L1-L3)	300	-120	-100	-115	-115	405	370
	LME升贴水(C-3M)	-14.02	-14.02	-20.27	-16.50	-16.50	0.77	-12.85
进口	沪伦比值	6.97	6.97	6.97	6.98	6.98	-0.02	-0.13
	现货进口盈亏 (元/吨)	-3836.98	-3836.98	-3816.37	-3807.56	-3807.56	-89.27	-420.74
矿价	国产矿TC (元/金属吨)	550	550	550	550	550	0	-300
	进口TC (美元/干吨)	0	0	0	0	0	0	0
	国内锌精矿生产利润 (元/吨)	8954.00	8954.00	8978.00	9066.00	9066.00	-66	1156
	国内精炼锌生产利润 (元/吨)	-3074.00	-3074.00	-3068.00	-3046.00	-3046.00	-204	-336
库存	国内七地库存(万吨)	26.25	26.60	26.60	26.60	26.60	-0.17	0.99
	LME锌库存 (吨)	0	0	109925	109925	112500	-109925	-96250
	上期所仓单	109082	109082	108776	109082	109082	2141	7919

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表5: 铅日度数据表

铅		5月21日	5月20日	5月19日	5月18日	5月18日	较上周末	较上月末
现货价格	1#铅锭现货均价SMM	16450	16275	16300	16300	16300	100	-25
	再生铅现货均价PB≥98.5	16425	16275	16300	16300	16300	75	0
价差比值	原生铅再生铅价差 (原-再)	25	0	0	0	0	25	-25
	上海升贴水SMM	0	0	0	0	0	25	-30
	期限结构 (L1-L3)	15	15	10	25	25	10	20
	LME升贴水 (美元/吨)	/	6.18	-14.39	3.16	3.16	/	/
	进口现货盈亏 (元/吨)	-74.54	-74.54	-292.52	-381.90	-381.90	555	-168
	进口期货盈亏 (元/吨)	-43.89	-43.89	-80.97	-111.60	-111.60	205	-213
	出口现货盈亏 (元/吨)	-2556.02	-2556.02	-2556.02	-2556.02	-2556.02	0	399
成本利润	废电瓶铅价格 (安徽、元/吨)	9725	9725	9725	9725	9725	-25	-25
	铅精矿TC(河南、元/吨)	300	300	300	300	300	0	0
	原生铅生产利润	1680	1680	1680	1680	1680	0	208
	再生铅综合冶炼利润	-339	-339	-314	-310	-310	-81	-230
产量库存	原生铅开工率	66.45	65.00	65.00	65.00	65.00	1	2
	再生铅开工率	0.00	26.10	26.10	26.10	26.10	-26	-41
	社会库存 (万吨)	7.33	7.33	7.33	7.33	7.33	-0	1
	LME期货库存	286475	286475	286475	264200	264200	22225	17975
	注册仓单	66945	66945	67628	67501	67501	-380	11589

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表6: 镍日度数据表

镍	5月21日	5月20日	5月19日	5月18日	5月18日	较上周末	较上月末
镍现货价 (元/吨)	144800	143250	142550	142850	142850	1050	-5750
金川镍升贴水	1200	1450	1450	1550	1550	-200	-150
俄镍升贴水	-250	-250	-250	-350	-350	100	350
沪镍次月-当月	-420	-400	-350	-370	-370	20	-60
LME镍升贴水 (0-3M)	-199	-199	-197	-201	-201	-7	-15
进口现货盈亏 (元/吨)	-760	-760	-34	-595	-595	425	340
进口期货盈亏 (元/吨)	-1154	-1154	-566	-910	-910	71	43
LME镍库存 (吨)	279672	279672	276096	275562	275562	3894	2274
上期所仓单	79267	79267	78830	78563	78563	754	9608

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表7: 锡日度数据表

日期	5月21日	5月20日	5月19日	5月18日	5月18日	较上周末	较上月末
沪锡现货价格(元/吨)	419750	404300	405900	408600	408600	-2550	33750
沪锡现货升贴水(元/吨)	750	750	1250	750	750	1000	-250
期限结构 (L1-L3,元/吨)	-760	-760	-730	-580	-580	-660	-600
LME锡升贴水(0-3) (美元/吨)	-224	-224	-265	-253	-253	-92	-45
进口现货盈亏 (元/吨)	6757	6757	5965	5337	5337	3538	2166
LME锡库存 (吨)	8290	8290	7980	7985	7985	255	-300
上期所仓单 (吨)	8461	8461	8878	9162	9162	-722	2311

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表8: 工业硅日度数据表

工业硅		5月21日	5月20日	5月19日	5月18日	5月18日	较上周末	较上月末
工业硅主流牌号现货价格 (元/吨)	华东通氧553现货价格	9550	9550	9550	9500	9500	3.24%	3.24%
	昆明通氧553现货价格	9600	9600	9600	9600	9600	2.67%	3.78%
	天津通氧553现货价格	9400	9400	9400	9350	9350	2.17%	3.87%
	华东421现货价格	9800	9800	9800	9750	9750	3.16%	5.38%
	昆明421现货价格	10000	10000	10000	10000	10000	1.52%	1.52%
其他重要现货价格 (元/吨)	天津421现货价格	9800	9800	9800	9800	9800	3.70%	4.81%
	新疆99硅价格	9400	9400	9400	9400	9350	2.73%	4.44%
下游产品价格	新疆99硅价格	8900	8900	8900	8900	8900	1.71%	5.33%
	多晶硅致密料价格 (元/kg)	52.35	52.35	52.35	52.3	52.3	49.15%	48.93%
	DMC价格 (元/吨)	13200	13200	13200	13200	13200	-11.41%	-11.11%
期货价格、基差 (元/吨)	铝合金ADC12价格 (元/吨)	21500	21350	21350	21350	21350	-9.28%	-9.66%
	工业硅主力合约收盘价	8350	8435	8285	8250	8340	-1.53%	-5.06%
	天津99硅基差	1050	965	1115	1150	1010	56.72%	412.20%
仓单数据	新疆99硅基差	550	465	615	650	560	103.70%	-259.42%
	注册仓单量	29406	29406	29406	29418	29322	0.29%	6.03%

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表9: 多晶硅日度数据表

日期		5月21日	5月20日	5月19日	5月18日	5月18日	较上周末	较上月末
多晶硅现货价格 (元/kg)	N型棒状硅	52.35	52.35	52.35	52.3	52.3	49.15%	48.93%
	N型颗粒硅	50.5	50.5	50.5	50.5	50.5	#DIV/0!	46.38%
	多晶硅致密料	0	0	0	0	0	-100.00%	#DIV/0!
	多晶硅菜花料	0	0	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!
	多晶硅复投料	0	0	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!
多晶硅期货价格 (元/吨)	主力合约收盘价	36190	37055	36310	36930	37025	-2.26%	-5.71%
光伏硅片价格 (元/片)	P型硅片-182mm - 均价	0	0	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!
	N型硅片-183mm - 均价	1.15	1.15	1.18	1.18	1.18	25.00%	25.00%
	N型硅片-210mm - 均价	1.5	1.5	1.52	1.53	1.53	22.95%	22.95%
	N型硅片价格指数 - 均价	1.18	1.18	1.19	1.19	1.19	28.26%	28.26%
	P型硅片价格指数 - 均价	0	0	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!
光伏电池片价格 (元/W)	单晶PERC-182mm - 均价	0.76	0.76	0.76	0.76	0.76	#DIV/0!	#DIV/0!
	单晶PERC-210mm - 均价	0.745	0.745	0.745	0.745	0.745	#DIV/0!	#DIV/0!
	单晶Topcon-183mm - 均价	0.805	0.805	0.805	0.805	0.8	143.94%	143.94%
	单晶Topcon-210mm - 均价	1.23	1.23	1.23	1.23	1.23	264.44%	267.16%
	单晶Topcon-210R - 均价	0	0	0	0	0	-100.00%	-100.00%
分布式项目组件价格 (元/W)	Topcon组件-182mm - 均价	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-100.00%	-100.00%
	Topcon组件-210mm - 均价	0	0	0	0	0	-100.00%	-100.00%
	Topcon组件-210R - 均价	0	0	0	0	0	-100.00%	-100.00%
集中式项目组件价格 (元/W)	N型182mm组件 - 均价	0	0	0	0	0	-100.00%	-100.00%
	N型210mm组件 - 均价	0	0	0	0	0	-100.00%	-100.00%
多晶硅-工业硅价差 (元/吨)	多晶硅主力合约-工业硅主力合约	27,840	28,620	28,025	28,680	28,685	-2.47%	-5.90%

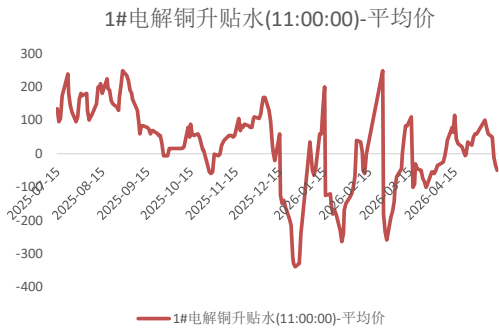
数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表10: 碳酸锂日度数据表

碳酸锂		5月21日	5月20日	5月19日	5月18日	5月18日	较上周末	较上月末
锂矿价格	锂辉石CIF精矿 (6%, 美元/吨)	2611	2595	2675	2732	2732	-5.6%	2.8%
	锂云母精矿 (2-2.5%, 元/吨)	5660	5550	5885	6110	6110	-8.2%	-1.8%
锂盐价格	碳酸锂期货主力合约10:15收盘价	183080	176820	183320	193220	193220	-5.3%	-1.0%
	SMM电池级碳酸锂现货均价	182000	179000	186500	191500	191500	-5.2%	2.8%
	SMM工业级碳酸锂现货均价	178000	175000	182500	187500	187500	-5.1%	2.9%
	SMM电池级氢氧化锂现货均价	170000	167000	173500	178000	178000	-4.9%	3.3%
	SMM工业级氢氧化锂现货均价	158500	155500	162250	166750	166750	-5.4%	3.6%
重要价差	SMM贸易商升贴水平均值 (D-1)	-1080	2180	3180	-1720	-1720	3540	10180
	期货月差 (2411-2412)	-840	-840	-1080	-1120	-1120	5.0%	-481.8%
	电池级碳酸锂-工业级碳酸锂	4000	4000	4000	4000	4000	-500	0
	电池级氢氧化锂-电池级碳酸锂	-12000	-12000	-13000	-13500	-13500	1250	500

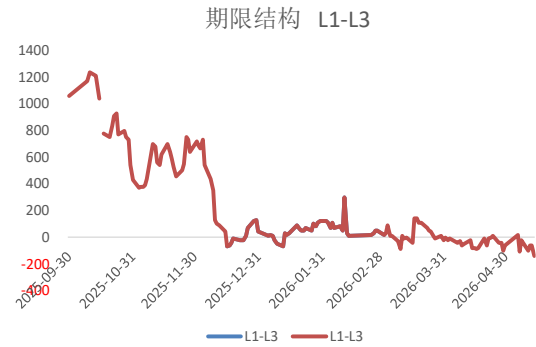
数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

图 1: 铜现货升水



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 2: 铜期限结构



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 3: 精废价差



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 4: 进口盈亏



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 5: LME 升贴水

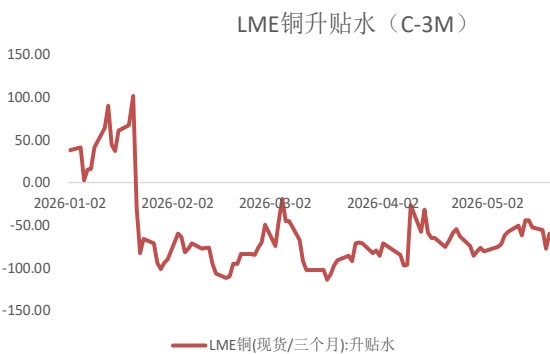
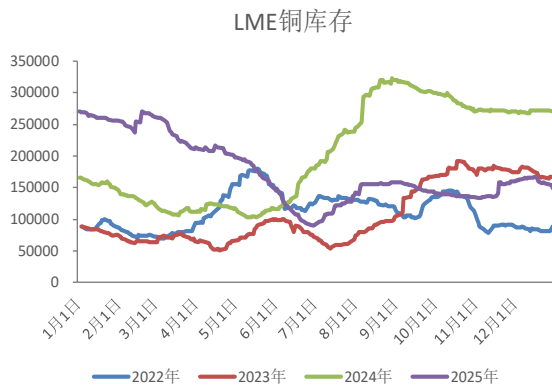
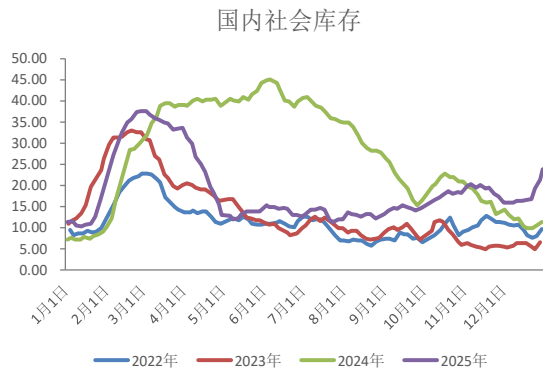


图 6: LME 库存



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

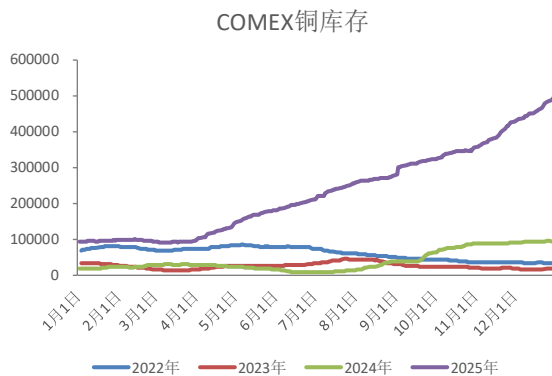
图 7：国内社会库存



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

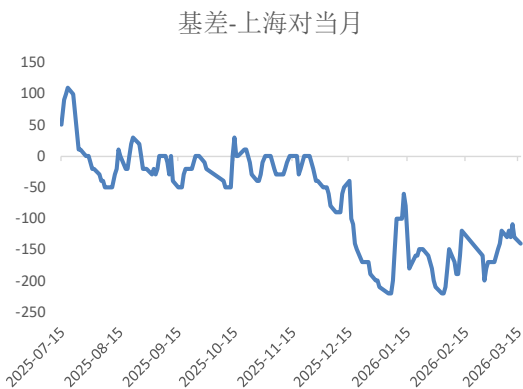
数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 8：COMEX 库存



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 9：铝现货基差



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 10：铝期限结构 L1-L3



数据来源：银河期货，SMM，IFIND

图 11: 铝区域价差



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 12: 铝现货进口利润



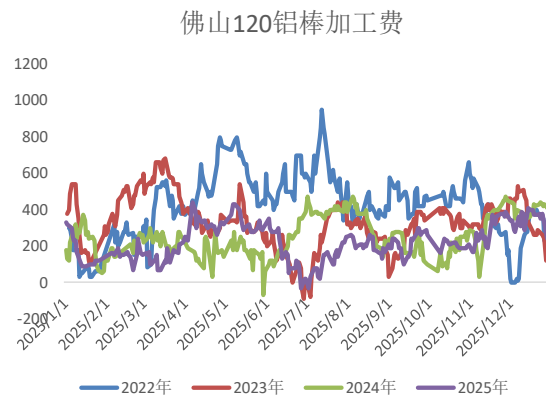
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 13: 铝平均生产利润



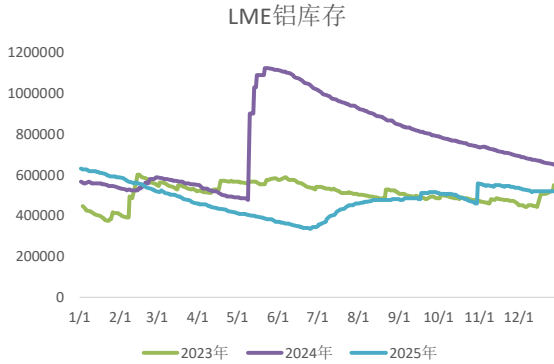
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 14: 120 铝棒加工费



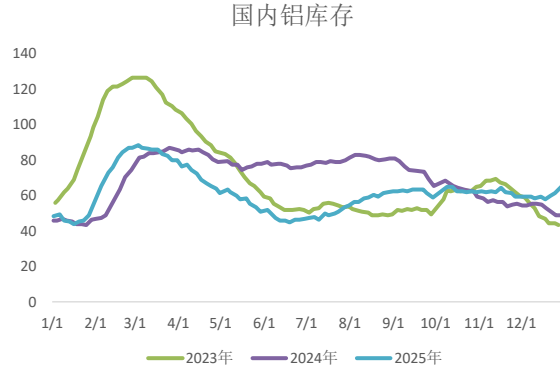
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 15: LME 铝库存



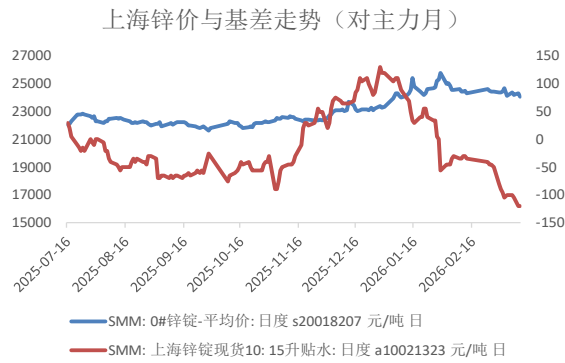
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 16: 国内铝锭库存



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 17: 锌基差



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 18: 锌月差



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 19: LME 锌升贴水



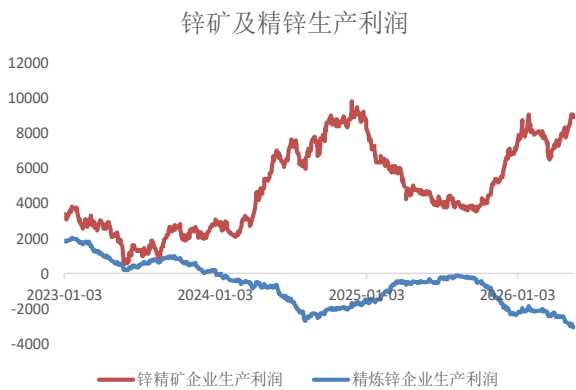
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 20: 锌锭进口盈亏



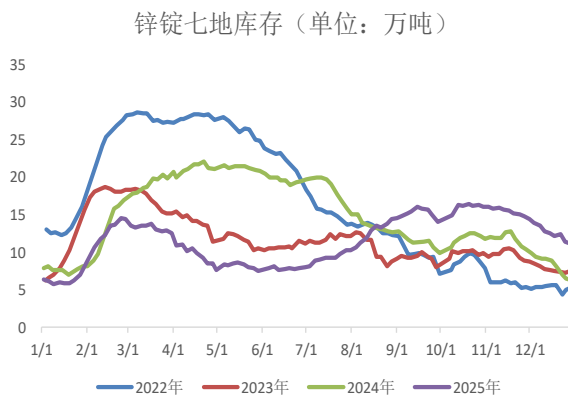
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 21: 锌生产利润



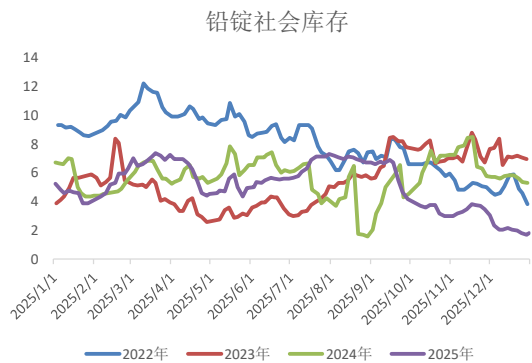
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 22: 锌库存



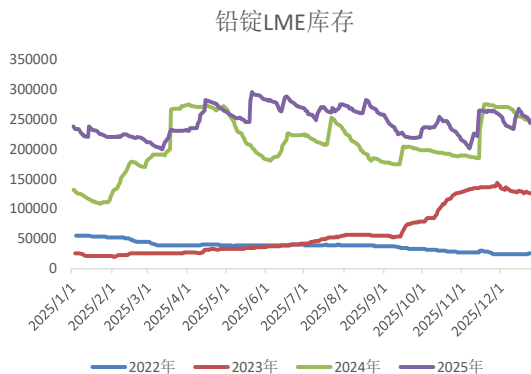
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 23: 铅社会库存



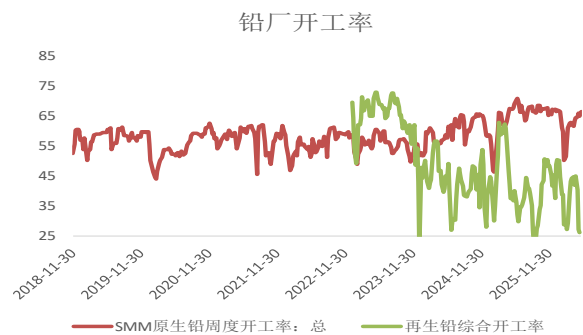
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 24: 铅 LME 库存



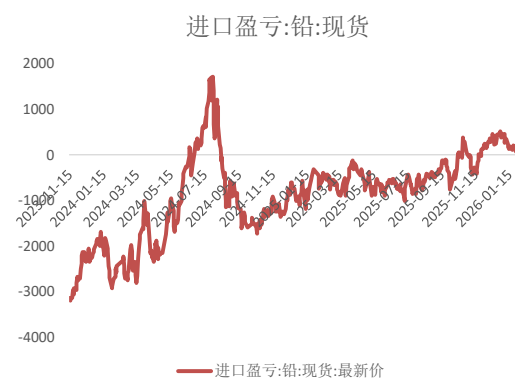
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 25: 铅厂开工率



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 26: 铅进口盈亏



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 27: 铅再生冶炼利润



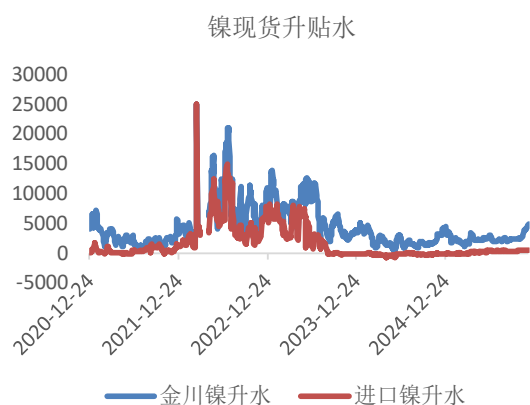
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 28: 铅冶炼利润



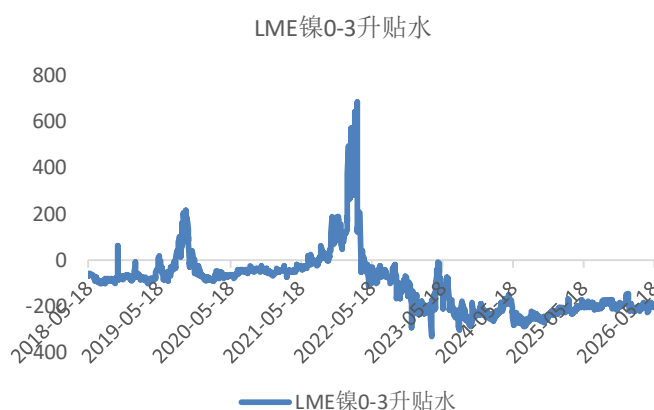
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 29: 镍现货升贴水



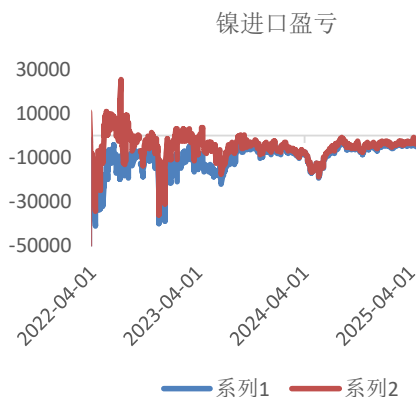
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 30: LME 镍 0-3 升贴水



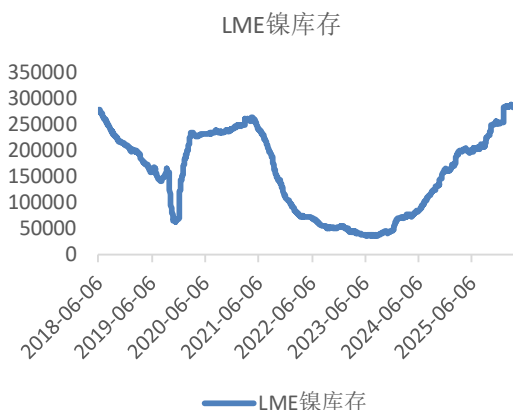
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 31: 镍进口盈亏



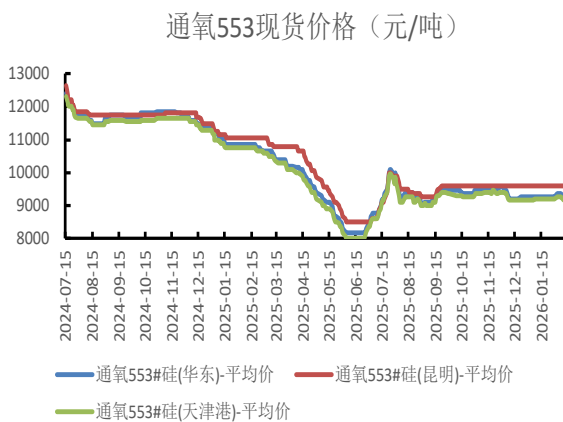
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 32: LME 镍库存



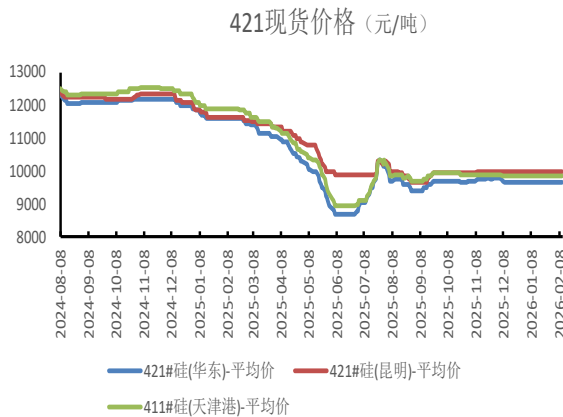
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 33: 工业硅 533 价格



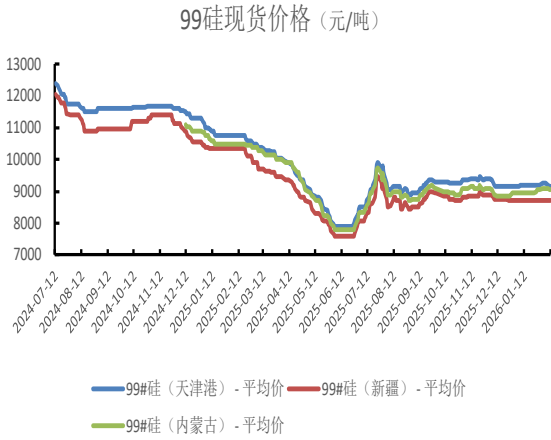
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 34: 工业硅 421 价格



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 35: 99 硅现货价格



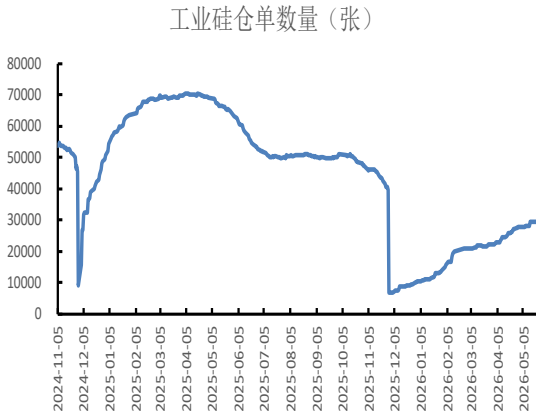
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 36: 工业硅期货价格



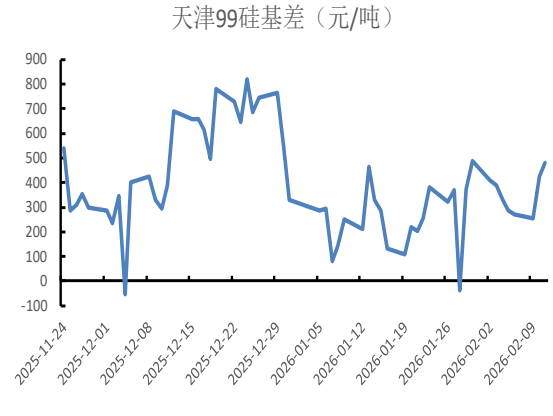
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 37: 广期所工业硅仓单



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 38: 天津 99 硅基差



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 39: 多晶硅期货价格



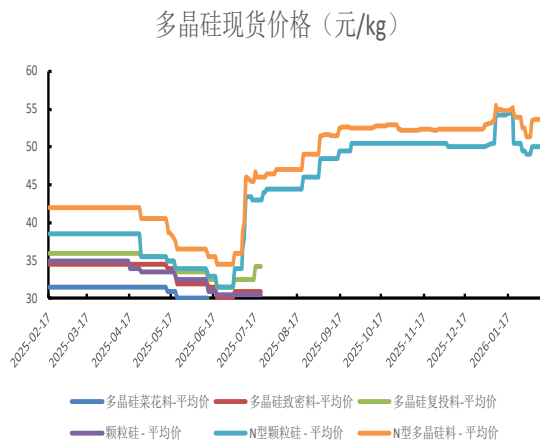
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 40: 多晶硅-工业硅价差



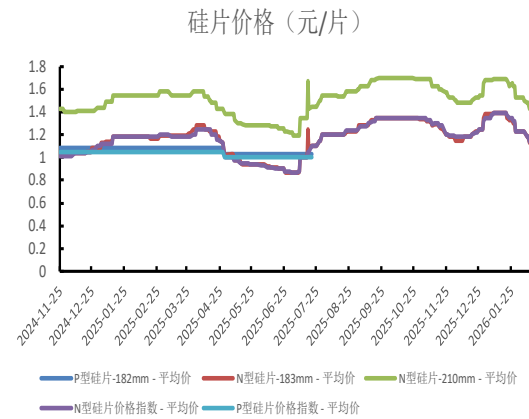
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 41: 多晶硅现货价格



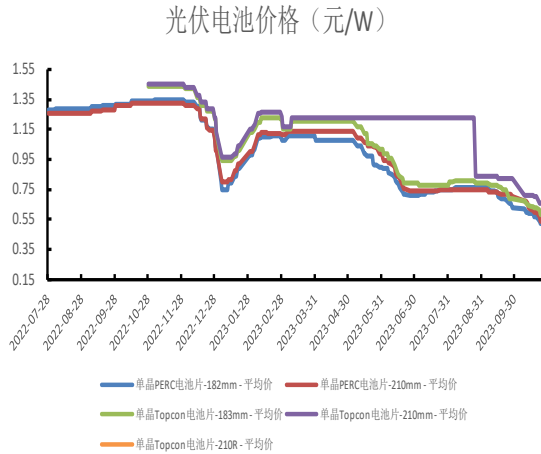
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 42: 硅片价格



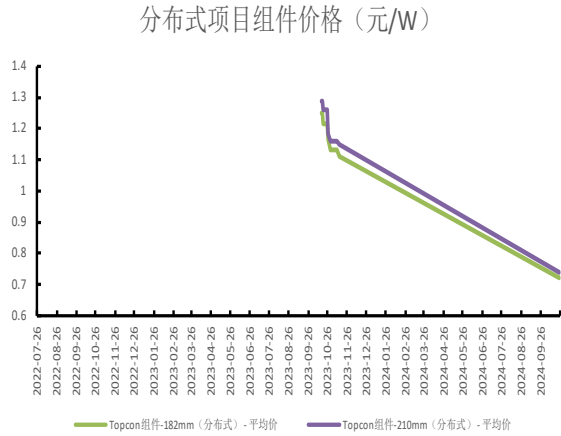
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 43: 光伏电池价格



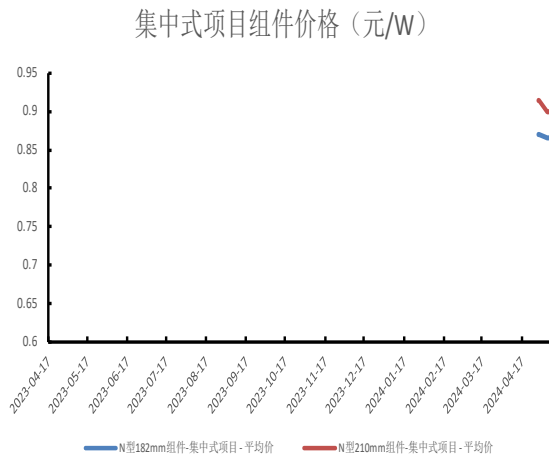
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 44: 分布式项目组件价格



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

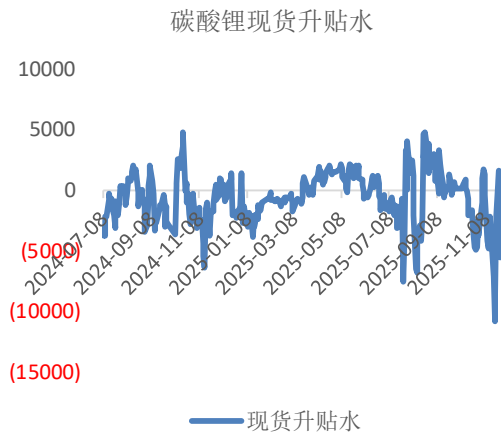
图 45: 集中式项目组件价格



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

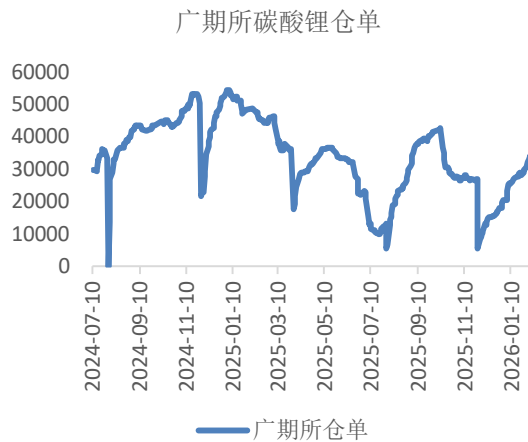
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 47: 碳酸锂现货升贴水



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 48: 广期所碳酸锂仓单



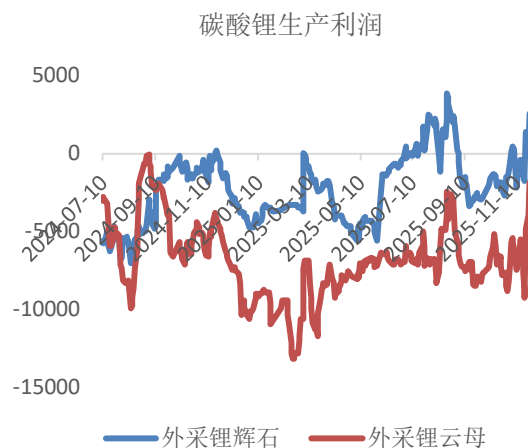
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 49: 碳酸锂理论交割利润



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 50: 碳酸锂生产利润



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

## 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

---

### 银河期货有限公司 研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799