

## 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 2607 收盘于 105650 元/吨，涨幅 1.12%，沪铜指数增仓 5622 手至 52.6 万手。
2. 现货：上海金属网 1# 电解铜均价 105470 元/吨，较上交易日上涨 1030 元/吨，对沪铜 2606 合约报贴 140-升 30 元/吨。铜价维持上涨势头，下游高位接纳意愿较弱，盘中刚需采购为主，现货流通货源明显增多但去库放缓，但供需结构令现货支撑有所弱化，盘中贴水走扩。

##### 【重要资讯】

1. 沃什宣誓就任美联储主席、表态要做格林斯潘，特朗普呼吁“要遏制通胀，不要遏制伟大”。“新美联储通讯社”：特朗普选沃什本为降息，但市场已开始押注加息。美联储理事沃勒放鹰，称未来加息与降息几率“五五开”，市场预期年底加息。
2. 特朗普周六称美伊协议基本谈成、内容包括开放霍尔木兹海峡，告诉美方代表不要急于达成协议，周日称协议“尚未完全谈妥”。伊媒称该海峡将继续由伊方“管理”、不会恢复到战前状态，尚未就其核计划接受任何行动，现阶段尚未就核问题细节做出任何承诺；伊朗总统称伊方随时准备宣告不寻求核武。
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. 5 月 21 日（周四），赞比亚 Konkola 铜矿公司恢复了 Chingola “B” 矿的开采作业，该矿已停产 18 年。在 1980 年至 2003 年间，该矿平均品位为 2.5%，每月产量约为 6 万吨。
5. 截至 5 月 25 日周一，SMM 全国主流地区铜库存环比增加 0.23 万吨至 24.52 万吨，总库存较去年同期的 13.97 万吨增加 10.55 万吨。

##### 【逻辑分析】

短期美联储加息预期提高，铜价受宏观情绪影响波动加大。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，铜矿增量不足，受地方财

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

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。美国仍在大量进口精炼铜，cl价差扩大后，美国本土lme货物逐步转移到comex仓库，同时在进口长单的支撑下，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，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，但整体保持韧性。

**【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. 上周全国氧化铝企业生产整体维持稳定，少数氧化铝企业运行窄幅波动。阿拉丁(ALD)调研统计，截至5月22日，全国氧化铝建成产能11732万吨，运行9355万吨，环比增加10万吨，开工率79.7%。上周，贵州及河南均有1家氧化铝企业进行检修。山西某氧化铝企业因技改之后暂处于调整状态，产能略有波动。河南某氧化铝以及贵州另一家氧化铝企业产能有所提升。总体看来，国内氧化铝运行产能短期增减有序，运行稳定，从产量角度评估，中长期保持明显增加预期。
2. 阿拉丁(ALD)综合新闻了解，上周，《中华人民共和国矿产资源法实施条例》正式公布(自6月15日起施行)，正式将铝土矿列为战略性矿产资源，铝土矿管理从一般性矿产升级为全链条战略管控。新矿权审批权限从市、县级上收至自然资源部或其授权的省级部门。
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。5月25日上期所氧化铝仓单注册量减少1813吨，总量466157吨。
4. 5月25日，新疆某铝厂招标采购0.7万吨氧化铝，到厂价格2935-2940元/吨，较上一期(5月19日)基本维持稳定，供应商以交付新疆仓单为主。

**【交易逻辑】**

氧化铝基本面变动有限，新投复产推进叠加大量仓单到期预期下、基本面仍承压。周末中原地区煤矿事故引发整体安监加严，但目前对铝土矿影响非常有限，市场情绪上或带动空头避险离场，但整体逻辑变动有限。

**【交易策略】**

- 1.单边：短期警惕避险情绪带动反套，后续基本面承压格局不变，宽幅震荡逢高看空。
- 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. 据沙特阿拉伯阿拉比亚电视台 5 月 24 日报道，消息人士透露，伊朗和美国之间可能达成的初步协议将被称为《伊斯兰堡宣言》。该初步协议是一份谅解备忘录，之后双方将就最终协议展开谈判。巴基斯坦将负责宣布谅解备忘录，无需谈判各方到场；美国与伊朗的下一轮会谈可能在 6 月 5 日举行。一旦最终协议谈判开始，美伊将派遣其代表团团长参加谈判。(CCTV 国际时讯)

2. 上周五沃什宣誓就任美联储主席、表态要做格林斯潘，特朗普呼吁“要遏制通胀，不要遏制伟大”。美联储理事沃勒放鹰，称未来加息与降息几率“五五开”，市场充分定价年底加息。

3. 2026 年 4 月铝锭净进口量近 25 万吨，同比增加 5.5%。1-4 月铝锭累计净进口量 85.75 万吨，同比增加 4.59%。

4. 伦铝注销仓单自 5 月 13 日起持续增加，5 月 22 日增至 75575 吨。

5. 2026 年 4 月中国光伏新增装机 9.52GW，同比减少 78.95%；2026 年 1-4 月累计装机 50.91GW，同比减少 51.48%。

### 【交易逻辑】

宏观方面，美伊谈判协议达成预期渐强，但加息担忧仍在，市场定价年底加息。海外基本面整体预计维持短缺格局，伦铝注销仓单持续增加对价格带来支撑。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。本周关注美国 4 月 PCE、中国 5 月官方制造业 PMI。此外 LME 市场因假期休市一日。

### 【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. 特朗普周六称美伊协议基本谈成、内容包括开放霍尔木兹海峡，告诉美方代表不要急于达成协议，周日称协议“尚未完全谈妥”。伊媒称该海峡将继续由伊方“管理”。

2.上周国内再生铝周度产量有所增加，再生铝产量为 29.70 万吨，环比增加 5.32%。上周 ADC12 厂内库存较上周有所增加，ADC12 厂内库存数据为 5.64 万吨，环比增加 0.36%。

**【交易逻辑】**

宏观方面，美伊谈判协议达成预期渐强，但加息担忧仍在，市场定价年底加息。海外铝基本面低库存及供需缺口支撑明显。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

**【市场回顾】**

- 1.期货情况：沪锌主力合约涨 0.38%至 24875 元/吨，沪锌指数持仓增加 1690 手至 20.38 万手。
- 2.现货市场：今日上海地区 0#锌主流成交价集中在 24715~24875 元/吨；今日上海出货贸易商较多，但整体挺价情绪仍存，市场现货升水基本持稳，但盘面锌价走高，华东锌下游企业观望较多，整体现货交投表现清淡。

**【相关资讯】**

- 1.5月25日 SMM 讯：华中某小型锌冶炼厂 6 月因设备检修计划停产一个月，期间没有锌锭产出。
- 2.5月22日 SMM 讯：周度数据看，SMM Zn50 国产周度 TC 均价环比降低 150 元/金属吨至 400 元/金属吨，SMM 进口锌精矿指数环比下降 2.05 美元/干吨至-56.25 美元/干吨。

**【逻辑分析】**

矿端，近期国内矿原料市场抢购情绪依旧浓厚，冶炼厂多优先采购国产锌精矿，国内多地锌精矿加工费继续下滑。SMM 周度国产 TC 均价环比降低 150 元/金属吨至 400 元/金属吨。上周周进口矿市场出货贸易商不多，前期冶炼厂有所采购补库，采购情绪下降，市场整体成交清淡。

冶炼端，5 月国内虽有部分冶炼厂计划检修但减量有限，国内精炼锌产量仍维持高位。据 SMM 了解，华南部分地区硫酸价格有所回落，叠加近期国内锌精矿加工费持续下行，冶炼厂利润进一步压缩。短期需重点关注国内冶炼厂盈利空间及检修情况。据了解，昆仑锌业于近期投产全部 4 条产线，或带来一定精炼锌增量。后续需关注该冶炼厂实际产出及对市场情绪变化。

消费端，上周初锌价走低，部分下游企业采购补库。但终端消费来看，部分传统终端消费

表现依旧疲弱；部分终端消费（铁塔、交通护栏、汽配等）仍有韧性。据了解，近期出口东南亚地区的镀锌板订单表现依旧亮眼。合金企业因终端消费平淡，销售不畅，出现主动下调价格现象。

上周初锌价下行，下游虽有补库，但国内社会库存仍处相对高位，当前国内基本面仍呈现小幅过剩态势。考虑到国内冶炼厂利润压缩存有检修预期；而海外供应端干扰因素频发，中长期锌价或仍有上行空间。短期除关注基本面矛盾外，仍需关注宏观因素对有色板块影响。若美联储加息预期上升，锌价或随有色板块承压。

#### 【交易策略】

- 1.单边：前期获利多单继续持有，逢低分批布局远月多单；
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；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 0.18%至 16755 元/吨，沪铅指数持仓减少 8524 手至 9.79 万手；
- 2.现货市场：今日 SMM 再生精铅均价报 16525 元/吨，较 SMM1#铅均价平水。今日再生精铅散单市场报价多围绕 SMM1#铅均价平水或小幅贴水，主流出厂报盘多随行就市，下游电池厂采购以电解铅为主，再生精铅散单需求偏弱，部分货源有抛售倾向，市场交投整体清淡，参与者观望情绪较浓。

#### 【相关资讯】

- 1.5月25日 SMM 讯：据回收商户反馈，目前电动车废电池门店主流回收报价集中在 9200-9300 元/吨，个别报价低位 9150 元/吨、高位 9350 元/吨。当前部分门店因看高炼厂废电瓶采购价格，存在惜售囤货心态。
- 2.5月25日 SMM 讯：今日再生铅冶炼厂出货情绪呈现分化态势。部分企业因亏损压力持挺价惜售心态，报价维持平水价位；另有厂商因铅价连续上行行情，选择小幅贴水积极出货。
- 3.5月22日 SMM 讯：当前，铅蓄电池市场仍处于传统消费淡季时段，如电动自行车、汽车蓄电池市场需求低迷，经销商采购谨慎，除去个别企业在上半月放假较多，近期恢复常规生产，其他绝大多数企业普遍处于减产状态，或者进一步减产。综合看，铅蓄电池企业生产大体增减相抵，开工率波动不大。

#### 【逻辑分析】

基本面来看，国内原生铅供应稳定，再生铅供应仍处缓慢提升。考虑供应端恢复缓慢，且再生铅成本提升，对铅价仍有一定支撑。当前终端消费依旧疲软，下游铅蓄企业仅刚需采购，一定程度上抑制铅价上行空间。短期铅价或维持区间震荡运行。据了解，东南亚地区

因环保等因素影响，减停产规模扩大，后续可关注出口机会。

**【交易策略】**

- 1.单边：区间震荡，高抛低吸；
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；观点仅供参考，不作为入市依据）

## 镍

**【重要资讯】**

- 1.期货市场：沪镍主力合约 NI2606 上涨 520 至 144000 元/吨，指数持仓减少 7405 至 322926 手。
- 2.现货市场：金川镍升贴水下跌 100 至 1150 元/吨，进口镍升贴水持平于-250 元/吨，电积镍升贴水持平于 50 元/吨。

**【重要资讯】**

1.2026 年 5 月 22 日综合外媒消息，印度尼西亚政府正加速推进自然资源出口管理体制改革。据印尼贸易部最新披露，自 2026 年 9 月 1 日起，包括镍铁在内的 15 类铁合金出口将强制通过国有矿业控股公司 BPI Danantara 旗下子公司 PT Danantara Sumberdaya Indonesia (DSI) 进行，标志着不锈钢关键原材料的海外销售渠道正式“收归国有”。根据即将出台的贸易部长条例 (Permendag)，海关编码 HS ex 7202.60.00 项下的镍铁 (Ferronickel, FeNi) 已被明确列入“战略性自然资源商品”清单，成为首批受新规约束的铁合金之一。(51 不锈钢)

**【逻辑分析】**

中东局势有缓和迹象，等待霍尔木兹海峡通航进度更新。综合来看，5 月库存大增压制镍价上涨空间，6 月若 MHP 保持减产影响电积镍/硫酸镍产量，则有望出现供需边际收窄，支持镍价高位运行，但若进一步上涨需要看到去库以及宏观环境配合。镍价短期在成本支撑及前高压力间震荡。

**【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.期货市场：不锈钢主力合约 SS2607 下跌 5 至 14790 元/吨，指数持仓减少 7872 至 675951

手。

2. 现货市场：304 民营四尺冷轧资源主流报至毛边 14650-15100 区间，民营五尺热轧大板资源主流维持在毛边 14500-14600 左右。

#### 【重要资讯】

1. 2026 年 5 月 24 日综合外媒消息，印度对不锈钢废料的“胃口”正在显著增长。据印度媒体分析，在印度刚刚结束的 2025-2026 财年（2025 年 4 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日），该国不锈钢废料进口量同比增长 7%，总量估计达到 140 万吨，高于上一财年的 130 万吨。（51 不锈钢）

2. 2026 年 5 月 22 日综合媒体消息，据悉，为保障生产设备稳定运行，优化产品品质，华乐合金计划将于 2026 年 6 月 6 日启动设备全面停机检修。预计检修周期维持 23 天，影响产量约 6.5 万吨，以 201 为主，300 系及 400 系为辅。（51 不锈钢）

#### 【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 422020 元/吨，上涨 4570 元/吨或 1.09%；沪锡持仓增加 482 手至 8.72 万手。

2. 现货：上海金属网现货锡锭均价 426500 元/吨，较上一交易日涨 3750 元/吨。盘价走高，冶炼厂持坚，出货一般。短线市况表现仍待继续提升，贸易商基本多维持出货，但由于部分终端需求欠佳及价格上涨的制约，整体交投活跃度一般，不过也有新兴行业消费稳定；随着淡季逐步临近，有人担忧基本面进一步改观或将延后。

#### 【相关资讯】

1. 特朗普：美伊协议“尚未完全谈妥”；除非伊朗核计划彻底瓦解，否则不会同意任何最终协议；已告知美方代表不必急于与伊朗达成协议，对伊朗的封锁将持续至协议签署。

2. 当地时间周五，凯文·沃什（Kevin Warsh）在美国白宫正式宣誓就任美联储掌门人，四年主席任期将于 2030 年 5 月 21 日届满，强调美联储将“以改革为导向”。

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】**

特朗普称美伊协议基本谈成，原油大幅下跌。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：短期美伊局势主导，通胀担忧压制锡价，基本面供应扰动仍存在预期，锡价或宽幅震荡，警惕宏观情绪加大波动。

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】**

Mysteel 快讯：沁源县煤矿已全部停产 合计 25 座 停产产能 2560 万吨

据最新调研统计，受安全事故影响，沁源县煤矿目前已全部停产，具体复产时间待定。现沁源县煤矿总数 25 座，合计产能 2560 万吨（包含长期停产煤矿 1 座，动力煤矿 2 座），按照最新调研口径影响原煤总日产约 10.53 万吨，炼焦煤涉及煤种为贫瘦煤、瘦煤、瘦焦煤及主焦煤。长治其他区域也有煤矿零星停产，阶段性来看供应有所收紧。

**【逻辑分析】**

当前盘面价格 8400 左右，低于行业 80%产能现金成本，估值偏低。矿难事故从情绪上或带动工业硅期货价格反弹。从基本面来看，6 月份工业硅呈现供需双增的格局，6 月多晶硅复产产能超过 50 万吨，考虑爬产速度，6 月工业硅需求或增加 2.5-3 万吨左右。供应方面，6 月西南工业硅复产数量增加，工业硅月度产量环比增幅 3 万吨左右，工业硅供需边际改善。6 月初新疆工业硅行业大会将再度讨论工业硅能耗限额标准，届时可能会有利好出现。综合评估来看，本次事件必然引发短期脉冲走强，且工业硅盘面价格底部将被抬升，恐难跌回 8100-8300 区间。从策略来看，建议空单离场，建议回调买入。月度价格区间参考（8400，9500）。

**【交易策略】**

单边:空单离场，逢低买入

期权:卖出看跌期权或累购策略参与

套利:暂无

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

## 多晶硅

### 【重要资讯】

近日, 海外媒体 Electrek 爆料, 特斯拉计划在美国得克萨斯州休斯顿近郊布鲁克希尔, 新建一座大型太阳能电池板制造厂。这座工厂将与当地 Megapack 储能超级工厂毗邻建设, 也是特斯拉冲击百亿吉瓦光伏年产目标的实质性落地举措。

### 【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。近期多晶硅现货成交价格开始下探, 厂家平均现金成本 31 元/kg 附近, 部分大厂近期仍有出货压力, 不排除现货价格继续下探。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。存量多单注意风险控制。PS2609 合约周度级别价格参考 (33000, 40000)。

### 【操作策略】

单边: 短线资金根据技术图形空配, 及时止盈止损。存量多单做好风险控制。

套利: PS2611-PS2612 反套。

期权: 暂无。

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

## 碳酸锂

### 【重要资讯】

1. 期货市场: 碳酸锂主力合约 LC2509 下跌 100 至 181200 元/吨, 指数持仓减少 7872 至 675951 手, 广期所仓单减少 904 至 52143 吨。

2. 现货市场: SMM 电池级碳酸锂均价上涨 5250 至 183250 元/吨, 工业级碳酸锂均价上涨 5250 至 179250 元/吨。

### 【重要资讯】

1. 5 月 21 日, 广州期货交易所副总经理冷冰一行到访中国有色金属工业协会锂业分会, 会谈中, 双方重点围绕碳酸锂、工业硅、多晶硅等核心新能源品种的产业运行态势及中长期发展趋势交换了意见, 深入探讨了产业端风险管理需求以及期货市场服务实体经济的创新路径。目前产业企业参与期货市场的程度较高, 期货工具在稳定企业采购与销售价格、应对市场波动方面已发挥积极作用。双方一致认为, 全球新能源产业的需求潜力依然巨大, 储能、海外新能源汽车等新兴领域增长动能持续释放, 产业端对稳定价格预期、规范行业

发展的需求日益迫切，期货市场价格发现、套期保值功能的发挥将有效助力行业实现平稳健康发展。双方表示，将继续加强合作，共同积极推进氢氧化锂及其他锂电产业链品种的期货上市工作。(文华财经)

2.5月21日(周四)，美国政府正加大力度，通过将联邦对企业的补贴转化为股权，确保美国在关键矿产和半导体领域的供应链安全。作为从传统补贴转向直接持股的一部分，美国政府已持有或拟持有多家公司的股权。(文华财经)

#### 【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。近期利空相对集中，多头资金离场较为迅速，总持仓降至68万手，情绪降温后关注真实支撑。短期价格继续创新高难度较大，等待调整结束后买入。

#### 【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)

## 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25日	5月22日	5月21日	5月20日	5月19日	较上周末	较上月末
上海现货升贴水 (元/吨)	-60	-45	-40	-35	-60	-15	-120
天津现货升贴水(元/吨)	-320	-310	-260	-250	-250	-10	-170
广东现货升贴水 (元/吨)	130	175	200	220	235	-45	-150
沪铜当月-3个月 (元/吨)	-110	-110	20	-60	-100	0	-30
精废价差 (元/吨)	2962	2536	2544	2036	2651	426	1937
上海仓单 (美元/吨)	73.00	73.00	72.00	72.00	72.00	0.00	9.00
LME铜升贴水(0-3) (美元/吨)	-52.66	-52.66	-59.64	-59.87	-77.10	0	24
沪伦比值	7.70	7.70	7.81	7.70	/	0	-0
进口现货盈亏 (元/吨)	-29.59	-29.59	-79.41	251.55	/	0	-494
进口期货盈亏 (元/吨)	180.95	180.95	28.76	182.06	/	0	-110
LME铜库存 (吨)	393100.00	393100.00	393400.00	394675.00	393400.00	0	-5575
COMEX铜库存 (短吨)	633680.00	633680.00	633039.00	632474.00	629676.00	0	17828
上期所仓单 (吨)	100664.00	100664.00	99866.00	101014.00	102250.00	0	4000

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25日	5月22日	5月21日	5月20日	5月19日	较上周末	较上月末	
现货价格 (阿拉丁)	山西	2690	2690	2690	2695	2700	0	-10
	河南	2690	2690	2690	2695	2695	0	0
	山东	2665	2665	2665	2665	2670	0	0
	广西	2660	2660	2660	2660	2665	0	-10
	贵州	2780	2780	2780	2785	2790	0	-10
	澳洲FOB (普氏指数)	309	309	315	304	304	0	-1
	澳洲CIF (到国内北方港口)	343	343	348	337	337	0	1
期货价格	期货主力收盘价 (11: 30)	5236	2716	2726	2721	2753	2520	2382
价差比值	期货月差 (L1-L3收盘价)	-110	-97	-98	-91	-104	-13	5
	基差 (山西地区现货为例)	-2546	-26	-36	-26	-53	-2520	-2392
	进口现货盈亏 (元/吨)	-108	-78	-66	-55	-108	0	-51
行业利润 (周度)	山西氧化铝国产矿生产利润	-87	-68	-68	-68	-58	-19	-15
	山西氧化铝进口矿生产利润	-257	-261	-261	-263	-251	4	-9
库存	上期所仓单-社会库存	466157	467970	471853	476666	493807	-1813	-22919
	上期所仓单-厂内库存	5700	5700	5700	5700	5700	0	3000

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表3: 铝日度数据表

铝		5月25日	5月22日	5月21日	5月20日	5月19日	较上周末	较上月末
价格价差	SMM现货价格	24310	24350	24390	24260	24200	-40	-80
	基差 (上海对当月)	-140	-150	-160	-170	-180	10	-60
	月差 (当月-3个月)	-55	-55	-75	-65	-45	0	0
	沪粤差 (上海-佛山)	90	90	80	100	100	0	-40
内外比值	LME Cash-3M	70.78	70.78	69.72	54.56	50.13	0.00	14.61
	沪伦比值	6.71	6.71	6.71	6.77	6.85	0.00	-0.32
	进口现货盈亏 (元/吨)	-6562.64	-6562.64	-6241.80	-6049.12	0.00	0.00	-1617.91
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)	309	309	315	304	304	0.00	-1.00
	山西氧化铝现货价格 (阿拉丁)	2690	2690	2690	2695	2700	0.00	-10.00
	电解铝行业平均利润	7762	7802	7842	7712	7642	-40.00	-180.90
下游价格	佛山铝棒加工费φ120 (元/吨)	350	350	350	350	370	0.00	90.00
库存数据	SMM铝锭社会库存 (万吨)	141.10	141.20	141.20	143.50	143.50	-0.10	-2.10
	SMM铝棒社会库存 (万吨)	19.05	20.55	20.55	21.75	21.75	-1.50	-6.60
	LME铝库存 (吨)	339475	339475	339475	339475	340575	0	-27575
	上期所仓单	481256	481256	481603	480765	480815	0.00	32040.00

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表4: 锌日度数据表

锌		5月25日	5月22日	5月21日	5月20日	5月19日	较上周末	较上月末
价格价差比值	上海现货价格	24820	24770	24880	24450	24480	50	1190
	广州现货价格	24840	24790	24900	24460	24490	50	1230
	天津现货价格	24740	24690	24790	24360	24400	50	1180
	上海基差 (对主力)	-5	-5	0	5	-10	0	40
	广东基差 (对主力)	-55	-60	-50	-50	-60	5	10
	天津基差 (对主力)	-85	-85	-90	-85	-90	0	30
	期货月差 (L1-L3)	300	-115	-100	-90	-90	415	380
	LME升贴水(C-3M)	-12.73	-12.73	-13.20	-14.02	-20.27	0.00	-11.56
进口	沪伦比值	6.97	6.97	6.99	6.97	6.97	0.00	-0.13
	现货进口盈亏 (元/吨)	-3851.83	-3851.83	-3818.17	-3836.98	-3816.37	0.00	-435.59
矿价	国产矿TC (元/金属吨)	400	400	550	550	550	0	-450
	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)	9210.00	9210.00	9298.00	8954.00	8978.00	0	1412
	国内精炼锌生产利润 (元/吨)	-3010.00	-3010.00	-2988.00	-3074.00	-3068.00	0	-272
库存	国内七地库存(万吨)	26.50	26.25	26.25	26.60	26.60	0.25	1.24
	LME锌库存 (吨)	0	0	112050	112050	112050	0	-96250
	上期所仓单	109574	109574	109498	108423	108776	0	8411

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表5: 铅日度数据表

铅		5月25日	5月22日	5月21日	5月20日	5月19日	较上周末	较上月末
现货价格	1#铅锭现货均价SMM	16525	16475	16450	16275	16300	50	50
	再生铅现货均价PB≥98.5	16500	16450	16425	16275	16300	50	75
价差比值	原生铅再生铅价差(原-再)	25	25	25	0	0	0	-25
	上海升贴水SMM	-25	0	0	0	0	-25	-55
	期限结构(L1-L3)	-10	-10	-15	-20	-5	0	25
	LME升贴水(美元/吨)	/	13.17	22.55	6.18	-14.39	/	/
	进口现货盈亏(元/吨)	-467.13	-467.13	-238.73	-74.54	-292.52	0	-560
	进口期货盈亏(元/吨)	-144.59	-144.59	-24.67	-43.89	-80.97	0	-314
	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)	9850	9800	9725	9725	9725	50	100
	铅精矿TC(河南,元/吨)	250	250	300	300	300	0	-50
	原生铅生产利润	1490	1490	1563	1497	1572	0	17
	再生铅综合冶炼利润	-290	-290	-262	-339	-314	0	-181
产量库存	原生铅开工率	66.45	66.45	66.45	65.00	65.00	0	2
	再生铅开工率	27.60	27.60	27.60	26.10	26.10	0	-13
	社会库存(万吨)	7.01	7.33	7.33	7.33	7.33	-0	1
	LME期货库存	/	/	286475	286475	286475	/	#VALUE!
	注册仓单	61276	61276	64345	66945	67628	0	5920

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表6: 镍日度数据表

镍	5月25日	5月22日	5月21日	5月20日	5月19日	较上周末	较上月末
镍现货价(元/吨)	144600	144100	144800	143250	142550	500	-5950
金川镍升贴水	1150	1250	1200	1450	1450	-100	-200
俄镍升贴水	-250	-250	-250	-250	-250	0	350
沪镍次月-当月	-420	-400	-350	-370	-440	-20	20
LME镍升贴水(0-3M)	-194	-194	-191	-199	-197	0	-10
进口现货盈亏(元/吨)	-881	-881	-646	-760	0	0	219
进口期货盈亏(元/吨)	-1209	-1209	-1088	-1154	0	0	-12
LME镍库存(吨)	279072	279072	279672	279672	276096	0	1674
上期所仓单	79754	79754	79737	79267	78830	0	10095

数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表7: 锡日度数据表

日期	5月25日	5月22日	5月21日	5月20日	5月19日	较上周末	较上月末
沪锡现货价格(元/吨)	425400	419150	419750	404300	405900	6250	39400
沪锡现货升贴水(元/吨)	0	0	750	750	1250	0	-1000
期限结构(L1-L3,元/吨)	-580	-580	-50	-620	-440	0	-900
LME锡升贴水(0-3)(美元/吨)	-110	-110	-201	-224	-265	0	69
进口现货盈亏(元/吨)	5820	5820	7366	6757	0	0	1230
LME锡库存(吨)	8180	8180	8285	8290	7980	0	-410
上期所仓单(吨)	8217	8217	8341	8461	8878	0	2067

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25日	5月22日	5月21日	5月20日	5月19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	9500	9500	9500	4.95%	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	9350	9350	9350	3.30%	3.87%
	华东421现货价格	9800	9800	9750	9750	9750	4.26%	5.38%
	昆明421现货价格	10000	10000	10000	10000	10000	1.52%	1.52%
	天津421现货价格	9800	9800	9800	9800	9800	4.26%	4.81%
其他重要现货价格 (元/吨)	天津99硅价格	9400	9400	9400	9350	9350	3.30%	4.44%
	新疆99硅价格	8900	8900	8900	8900	8900	2.89%	5.33%
下游产品价格	多晶硅致密料价格 (元/kg)	52.35	52.3	52.3	52.25	52.25	51.74%	48.93%
	DMC价格 (元/吨)	13200	13200	13200	13200	13200	-11.41%	-11.11%
	铝合金ADC12价格 (元/吨)	21350	21350	21350	21350	21350	-9.92%	-10.29%
期货价格、基差 (元/吨)	工业硅主力合约收盘价	8340	8675	8805	8910	8920	-1.18%	-5.17%
	天津99硅基差	1060	725	595	440	430	60.61%	417.07%
	新疆99硅基差	560	225	95	-10	-20	166.67%	-262.32%
仓单数据	注册仓单量	29406	29406	29406	29406	29418	0.00%	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25日	5月22日	5月21日	5月20日	5月19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	52.3	52.3	52.25	52.25	51.74%	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	36995	36740	36190	37055	36310	0.69%	-3.61%
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	1.18	1.18	1.18	1.18	1.2	32.58%	28.26%
	N型硅片-210mm - 均价	1.52	1.53	1.53	1.53	1.55	27.73%	24.59%
	N型硅片价格指数 - 均价	1.19	1.19	1.19	1.19	1.2	33.71%	29.35%
	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	0	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!
	单晶PERC-210mm - 均价	0	0	0	0	0	#DIV/0!	#DIV/0!
	单晶Topcon-183mm - 均价	0.283	0.285	0.285	0.288	0.288	-14.24%	-14.24%
	单晶Topcon-210mm - 均价	0.283	0.283	0.285	0.288	0.288	-16.15%	-15.52%
分布式项目组件价格 (元/W)	单晶Topcon-210R - 均价	0.273	0.273	0.273	0.273	0.275	-17.89%	-18.51%
	Topcon组件-182mm - 均价	0.67	0.67	0.67	0.67	0.67	-10.36%	-10.54%
	Topcon组件-210mm - 均价	0.684	0.684	0.684	0.684	0.684	-9.16%	-9.46%
集中式项目组件价格 (元/W)	Topcon组件-210R - 均价	0.671	0.671	0.673	0.673	0.673	-10.59%	-10.83%
	N型182mm组件 - 均价	0.67	0.67	0.67	0.67	0.668	-7.39%	-7.46%
多晶硅-工业硅价差 (元/吨)	N型210mm组件 - 均价	0.69	0.69	0.69	0.69	0.688	-7.20%	-7.26%
	多晶硅主力合约-工业硅主力合约	28.655	28.065	27.385	28.145	27.390	1.25%	-3.14%

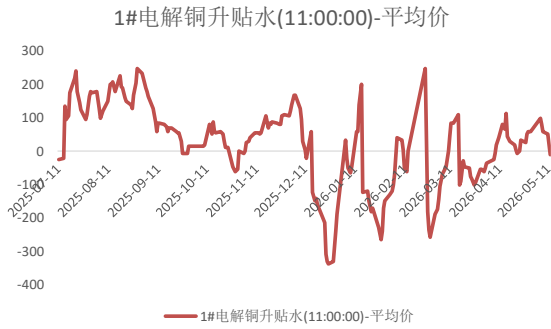
数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

表10: 碳酸锂日度数据表

碳酸锂		5月25日	5月22日	5月21日	5月20日	5月19日	较上周末	较上月末
锂矿价格	锂辉石CIF精矿 (6%, 美元/吨)	2639	2573	2611	2595	2675	2.6%	3.9%
	锂云母精矿 (2-2.5%, 元/吨)	5735	5575	5660	5550	5885	2.9%	-0.5%
锂盐价格	碳酸锂期货主力合约10:15收盘价	185000	179520	183080	176820	183320	3.1%	0.0%
	SMM电池级碳酸锂现货均价	183250	178000	182000	179000	186500	2.9%	3.5%
	SMM工业级碳酸锂现货均价	179250	174000	178000	175000	182500	3.0%	3.6%
	SMM电池级氢氧化锂现货均价	170000	166000	170000	167000	173500	2.4%	3.3%
重要价差	SMM工业级氢氧化锂现货均价	158500	154500	158500	155500	162250	2.6%	3.6%
	SMM贸易商升贴水平均值 (D-1)	-1750	-1520	-1080	2180	3180	0	6480
	期货月差 (2411-2412)	-1340	-1340	-920	-840	-1080	0.0%	-709.1%
	电池级碳酸锂-工业级碳酸锂	4000	4000	4000	4000	4000	0	0
电池级氢氧化锂-电池级碳酸锂	-13250	-12000	-12000	-12000	-13000	-1250	-750	

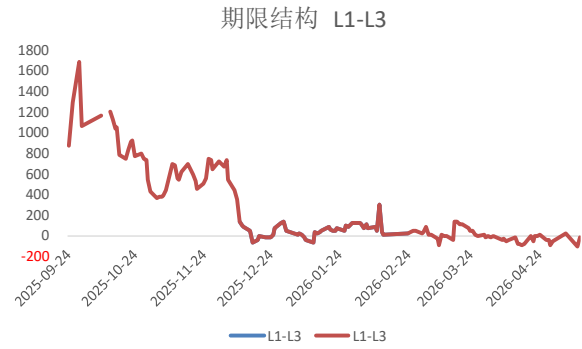
数据来源: 银河期货、SMM、IFIND

图 1: 铜现货升水



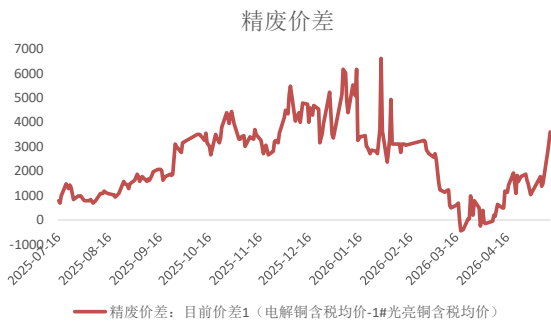
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 2: 铜期限结构



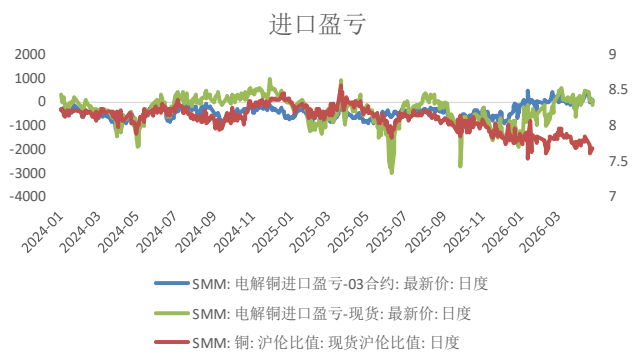
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 3: 精废价差



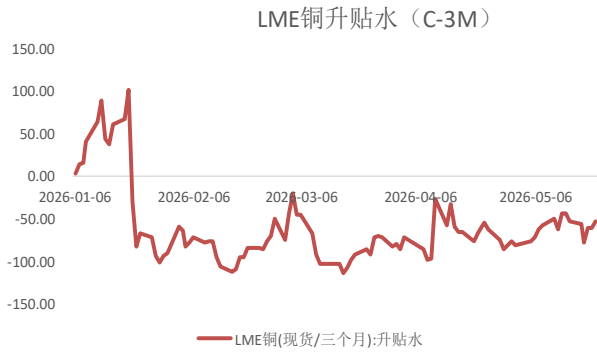
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 4: 进口盈亏



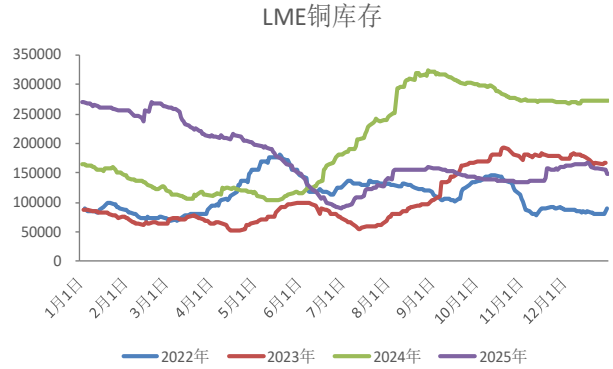
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 5: LME 升贴水



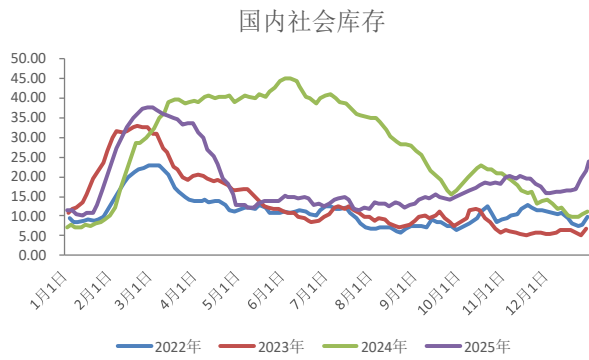
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 6: LME 库存



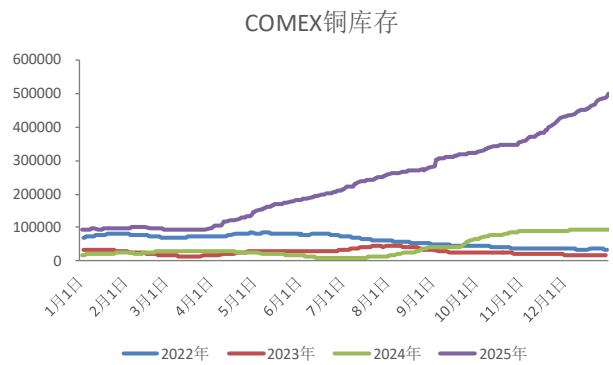
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 7: 国内社会库存



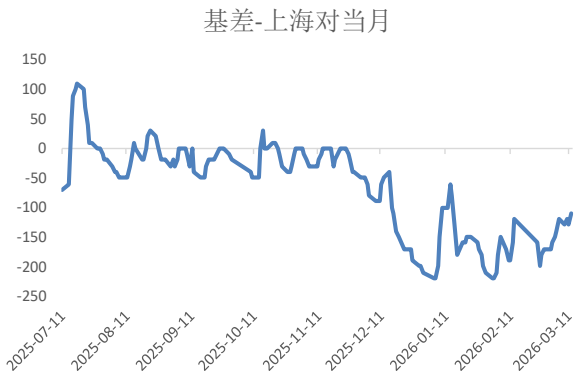
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

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



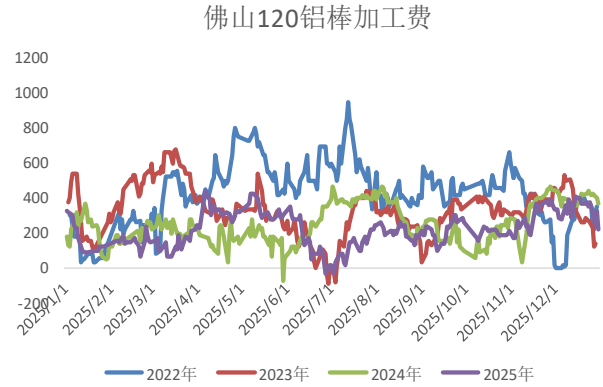
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 13: 铝平均生产利润



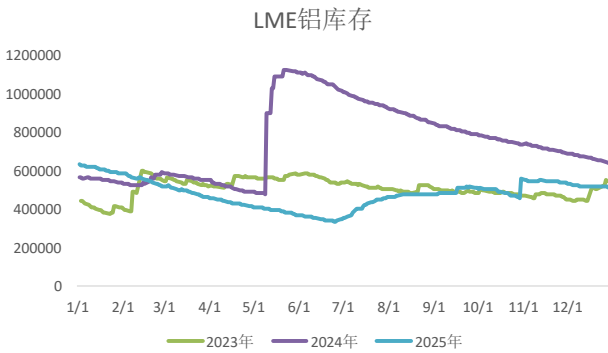
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 14: 120 铝棒加工费



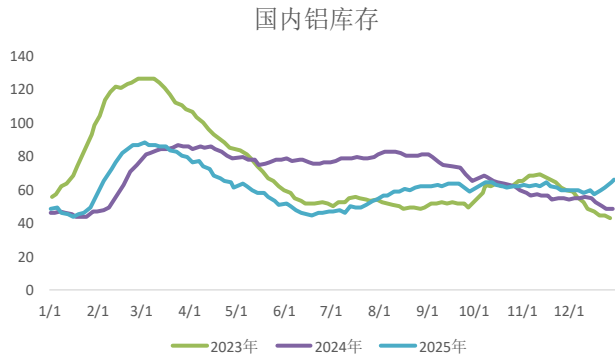
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 15: LME 铝库存



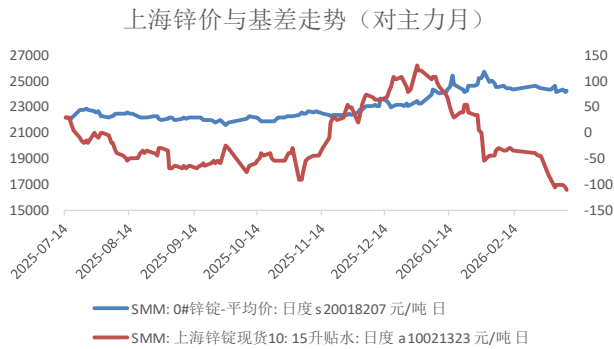
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 16: 国内铝锭库存



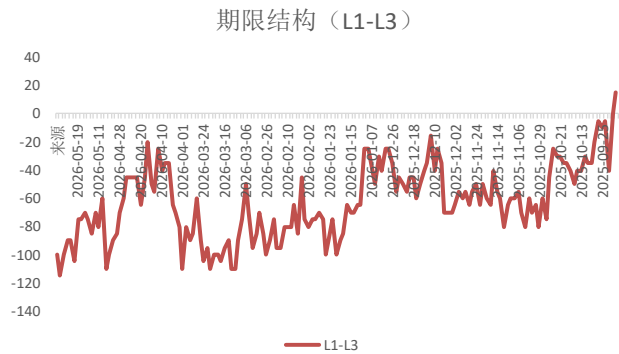
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

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



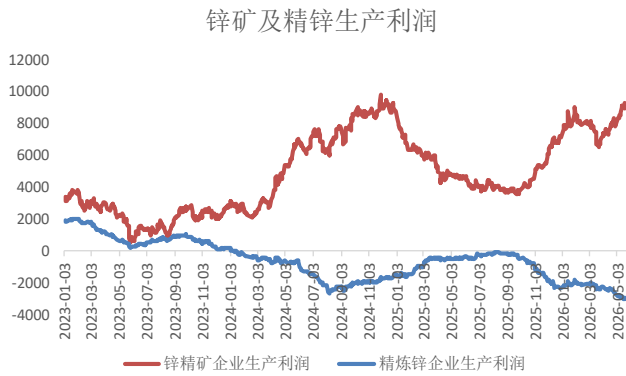
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 20: 锌锭进口盈亏



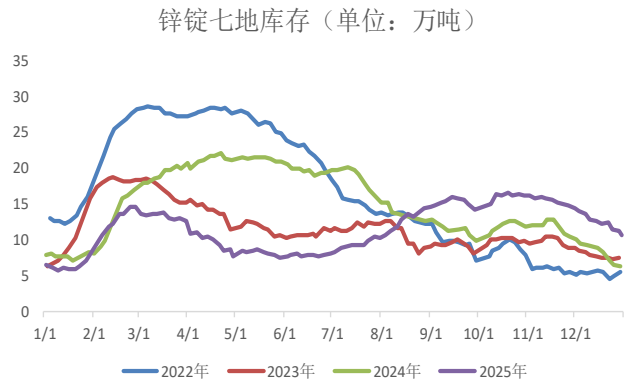
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 21: 锌生产利润



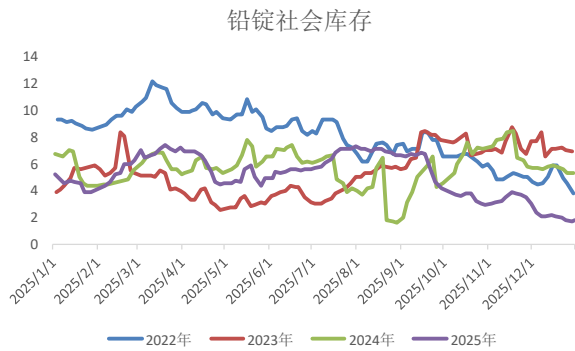
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 22: 锌库存



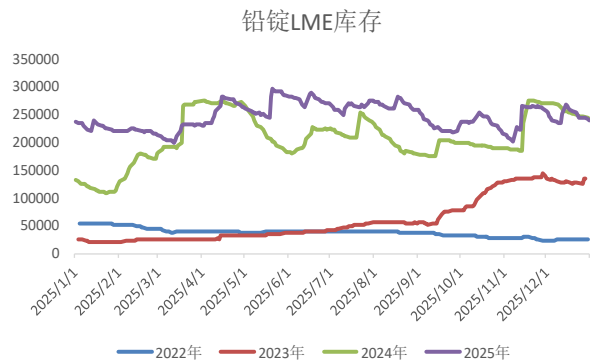
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 23: 铅社会库存



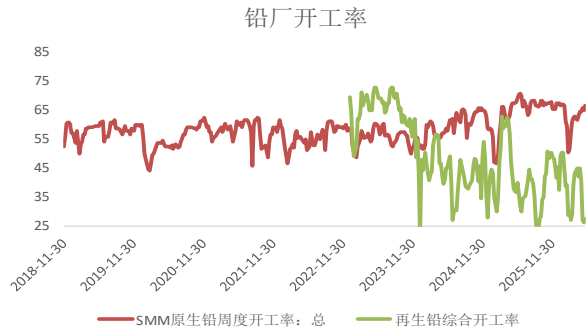
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 24: 铅 LME 库存



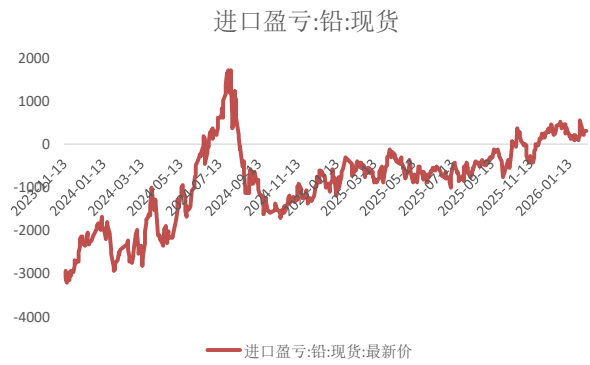
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 25: 铅厂开工率



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 26: 铅进口盈亏



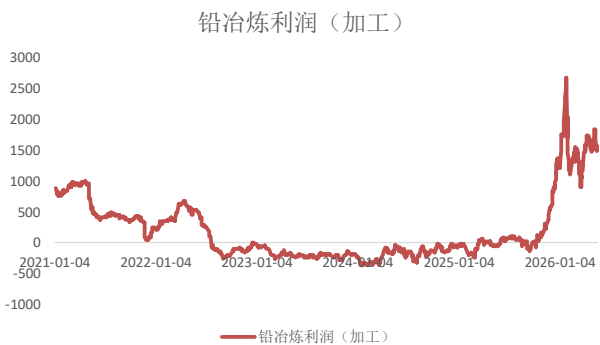
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 27: 铅再生冶炼利润



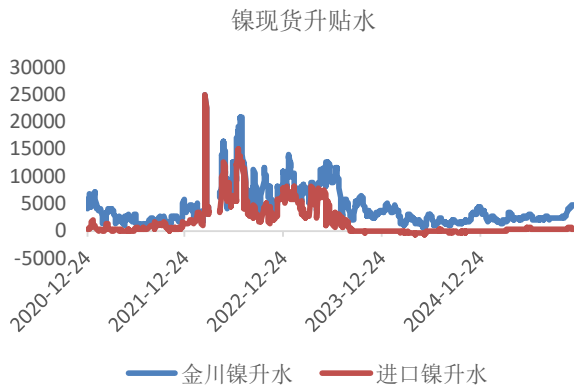
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 28: 铅冶炼利润



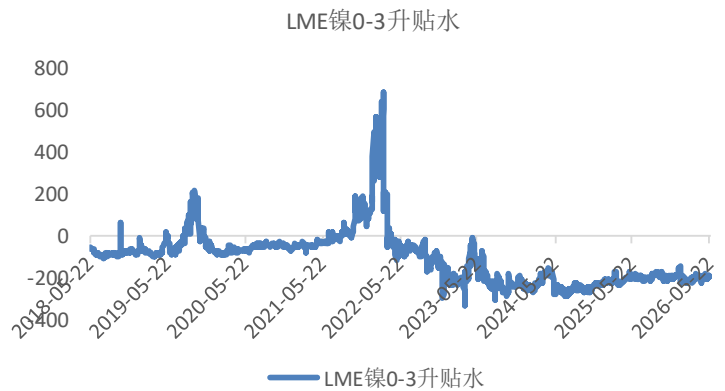
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 29: 镍现货升贴水



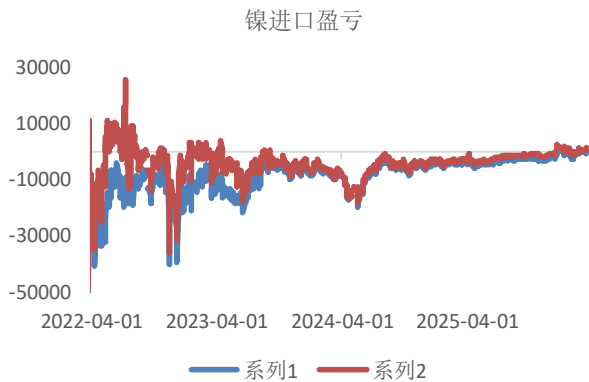
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 30: LME 镍 0-3 升贴水



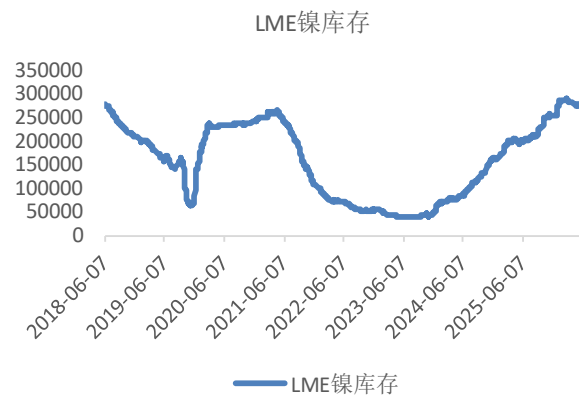
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 31: 镍进口盈亏



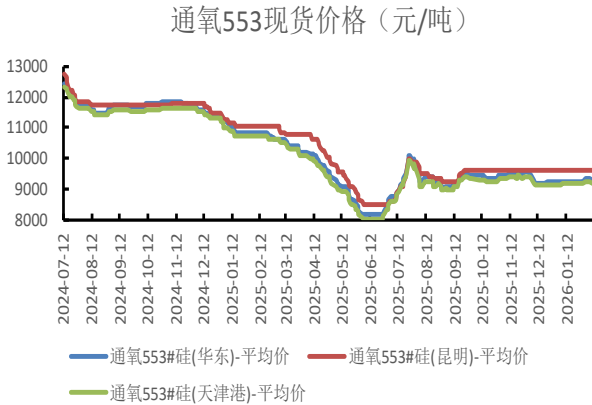
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 32: LME 镍库存



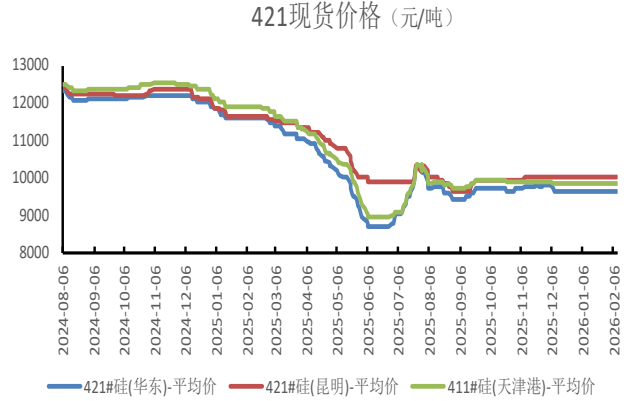
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 33: 工业硅 533 价格



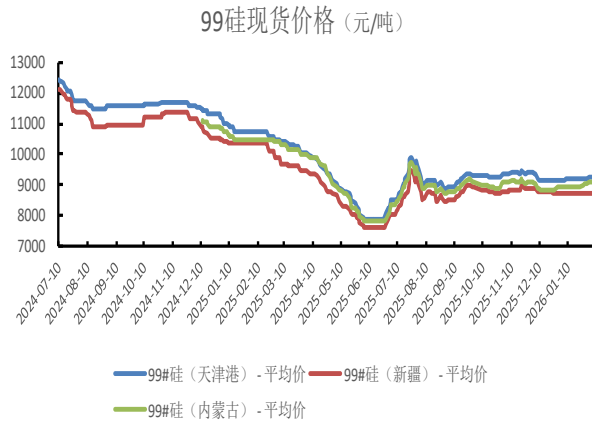
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

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



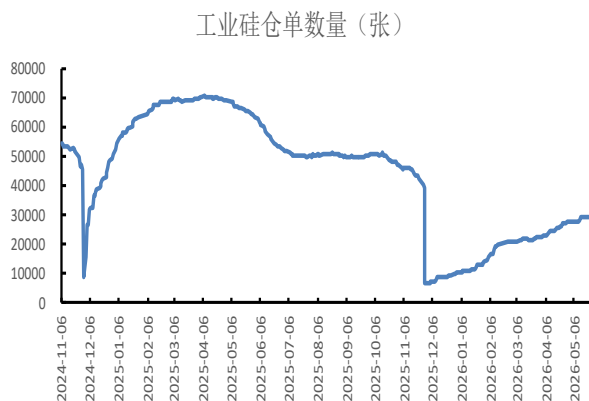
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 36: 工业硅期货价格



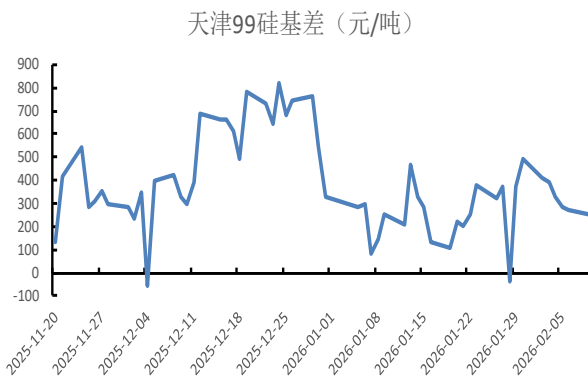
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

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



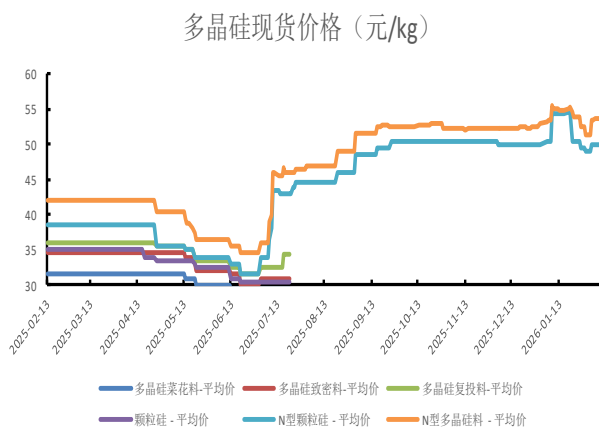
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 40: 多晶硅-工业硅价差



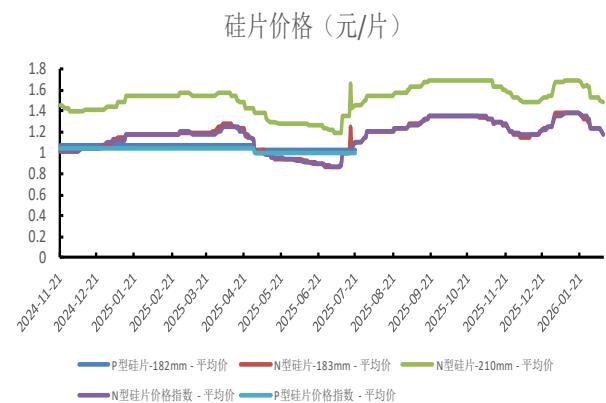
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 41: 多晶硅现货价格



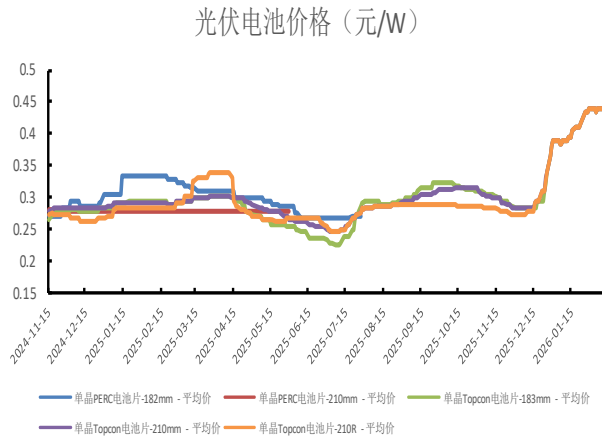
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 42: 硅片价格



数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

图 43: 光伏电池价格



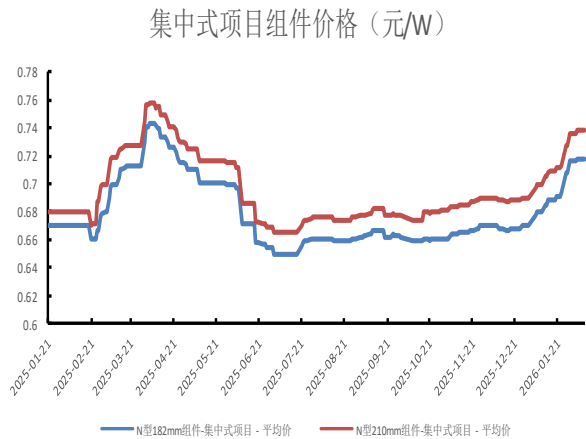
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

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



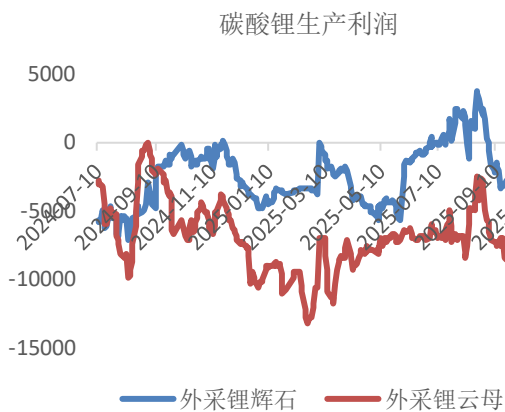
数据来源: 银河期货, SMM, IFIND

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