



品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★	震荡	央行态度强硬，印度限制黄金维护汇率，地缘局势反复，美伊双方仍在博弈当中，最复杂的阶段过去，流动性缓解。但短期市场焦点不在金银上，短期空间有制约，另原油波动仍在。长线来看，黄金的配置价值和意义较大，1000 支撑强劲。
白银 ★	震荡	外围宏观系统分为发生变化，印象白银价格走高，紧密关注秘鲁禁令效果，该国是世界白银第三大生产国，未来关注白银的生产缺口以及需求动力，白银价格有支撑，短期盘面破位反弹，交易参考风险报偿比介入。
铜 ★	多单持有	中美关系改善预期积极，市场风险偏好回升，全球硫酸告急叠加秘鲁发布能源危机紧急法令，铜供应担忧加剧，短期铜冲高回落，建议多单继续持有，逢高部分止盈，中长期对铜依旧看好。
锌 ★	多单持有	宏观和板块情绪积极，海外锌矿供应扰动增加，柴油紧缺加剧，锌精矿加工费加速下滑，建议锌多单持有，部分逢高止盈。
铅 ★	承压	目前国内再生铅检修基本告一段落，进口铅逐步流入国内带来压力，下游蓄电池企业需求相对不足，铅价短期反弹承压走势。
锡 ★	反弹承压	海外缅甸佤邦锡矿雨季复产进度慢，国内锡冶炼企业矿端仍显偏紧，下游锡焊料企业需求表现尚可，锡价短期高位承压走势。
铝 ★	反弹承压	海外电解铝供应端扰动反复，国内铝锭及铝棒社会库存高位略有消化，下游铝加工企业表现旺季特征，铝价短期反弹承压走势。
镍 ★	承压	印尼镍矿计价调整抬高生产成本，而海内外镍社会库存仍然处于高位，下游不锈钢库存再度出现累积，镍价短期反弹承压走势。
工业硅 ★	回落	5月供需变化不大，高库存情况尚未明显改善。高基差下盘面有支撑，但上方亦有套保压力。昨日工信部发布节能监察工作，政策预期下逢低做多
多晶硅 ★	反弹	5月多晶硅延续累库趋势，无政策拉动的背景下多晶硅现货价格承压。中长期来看，行业反内卷或持续推进，关注下方支撑，ps2606-07反套
碳酸锂 ★	承压	总库存连续2周去库，产量小幅增加。雅化集团称津巴布韦锂矿手续办好已经发运，但到港仍需时间。持仓量连续2日下降，仍有调整空间

风险提示：本报告对期货品种设置“★”关注等级（1-3级），其中红色（★）代表多头占优，绿色（★）代表空头占优，颜色标注仅为当前市场多空力量的客观对比，不预示未来价格必然向该方向运行。关注等级和颜色标注仅代表品种当前市场活跃度、波动特征或事件敏感性的客观观察维度，不构成任何投资建议、收益承诺或未来表现的保证，投资者须独立判断并承担风险。

金银：央行态度强硬，金银震荡调整

表 1：产业高频数据

盘面信息	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	SHFE黄金	1030	1031	-0.09%	1027	0.27%
	COMEX黄金	4655	4697	-0.89%	4724	-1.45%
白银	SHFE白银	21387	21297	0.42%	19929	7.32%
	COMEX白银	84	88	-4.70%	81	3.93%
比价	上海金银比	48.14	48.39	-0.51%	52.33	-8.00%
	COMEX金银比	53.28	53.28	0.00%	58.44	-8.82%
	SHFE金/COMEX	6.84	6.81	0.36%	6.87	-0.55%
美元	美元指数	98.80	98.47	0.34%	97.85	0.97%
	美债实际收益率	2.00	1.99	0.01	1.93	0.07
库存	金ETF (吨)	1039.99	1039.99	0.00	1033.48	6.51
	金COMEX净多	163303	159571	3732	164006	-703
	金COMEX多占比	57.60	57.30	0.30	58.20	-0.60
	银ETF (吨)	15164	15164	0	0	15164
	银COMEX净多	23892	24160	-268	23720	172
	银COMEX多占比	34.00	30.90	3.10	28.80	5.20
现货价格	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	黄金(T+D)	1028.31	1029.63	-0.13%	1025	-
	黄金9999	1028.68	1029.99	-0.13%	1025.82	-
白银	伦敦金现(\$)	4649	4687.65	-0.82%	4684.78	-0.76%
	白银(T+D)	21400	21265	0.63%	19895	7.56%
	伦敦银现(\$)	83.425	87.466	-4.62%	78.342	6.49%
内盘基差	黄金基差	(1.29)	(0.93)	-	-	-
	白银基差	13.00	(32.00)	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：贵金属期货收跌，COMEX黄金期货跌1.09%报4655.40美元/盎司，COMEX白银期货跌6.00%报84.01美元/盎司，国内沪金夜盘报1024元/克，隔夜沪银跌3.52%。但美联储人事偏鹰预期、印度关税抑制需求、欧洲货币政策收紧，共同压制了价格。

基本逻辑：①**美国数据困境。**4月零售销售环比增长0.5%，符合预期，同比增幅达4.9%，创八个月新高；剔除通胀后的“实际”零售销售自去年12月负值后持续回升。其中加油站销售与线上零售是主要正向贡献。但消费者信心跌至历史低位，与强劲的消费行为形成“裂口”，引发对信心调查代表性的质疑。另外，4月出口价格环比上涨3.3%，同比上涨8.8%；上周首次申领失业救济人数为21.1万，略高于预期的20.5万。美联储货币政策方面，高盛预计将降息50个基点，但当前数据整体显示美国经济韧性仍存。②**美联储主席换人，欧洲央行态度强硬，**市场高度关注美新主席能否捍卫独立性、FOMC内部是否出现更大分歧，以及中期选举前降息概率已降至几乎为零。欧洲央行管委卡扎克斯表示，如果原油价格上涨传导至通胀预期，欧洲央行将不得不提高借贷成本。黄金已重新与实际收益率挂钩——中东冲突若推高油价和供应链风险，可能导致政策利率高于预期，反而打压黄金。③**贵金属逻辑。**印度宣布将金银进口关税从6%上调至15%，印度是全球第二大贵金属消费国，关税大幅提高后，对实物黄金需求形成直接抑制。长期贵金属牛市逻辑不变。“旧秩序已死”；法币信用动摇；能源转型下的滞胀对冲逻辑。短期秘鲁法令将对白银产生较大影响。秘鲁白银供给中断扰动仍存在。⑤**策略提醒。**最紧张的时刻已经过去，黄金短期关注1000附近支撑，白银短期弹性大，秘鲁禁令效果有待观察。黄金长线看涨逻辑不变，建议将黄金配置比例控制在组合风险的5%-10%，更多作为尾部风险对冲而非收益来源。对于白银，工业需求与金融属性交织，关注白银的走势。

铜：宏观情绪边际转弱，铜冲高回落

表 2：产业高频数据

价格	当天收盘价	昨日收盘价	日涨跌幅	5日内趋势图		
沪铜主力（元/吨）	107240	107620	-0.35%			
LME铜（美元/吨）	13985	14083	-0.70%			
COMEX铜（美元/磅）	658	661.9	-0.59%			
电解铜现货（元/吨）	107630	108690	-0.98%			
	当天成交量	昨日成交量	日涨跌幅	当日持仓量	昨日持仓量	日涨跌幅
沪铜主力（手）	147295	177518	-17%	187717	203870	-8%
库存变化	当天库存	昨日库存	日涨跌	5日内趋势图		
沪铜仓单库存（吨）	26823	25603	1220			
沪铜总库存（吨）	181333	192025	-10692			
社会库存（万吨）	24.26	25.15	-0.89			
保税区库存（万吨）	3.98	3.98	0			
COMEX铜库存（吨）	625346	624028	1318			
LME铜库存（吨）	397050	398550	-1500			
升贴水	当天升贴水	昨日升贴水	日涨跌	5日内趋势图		
沪铜月间价差（当月-次月）	-10	-10	0			
LME铜升贴水（0-3）	-43.76	-43.52	-0.24			
LME铜升贴水（3-15）	8.63	-7.5	16.13			
保税区仓单溢价	66	68	-2			
上海铜现货升贴水	-55	-70	15			
广东铜现货升贴水	235	235	0			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	-471.88	-87.93	-383.95			
沪伦比值	7.67	7.64	0.03			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

铜高位震荡

产业逻辑

全球铜矿供应紧张持续，进口铜精矿指数-93.64 美元/吨，CSPT 不设二季度 TC 参考价。SMM 数据，4 月电解铜产量预计 117.89 万吨，环比减少 2.72 万吨。中国 5 月起禁止硫酸出口（出口 465 万吨占全球贸易量 10%），主要出口印尼和智利，叠加霍尔木兹海峡封锁导致 56% 硫磺供应中断，海外湿法铜生产受影响。秘鲁发布能源危机紧急法令，秘鲁是南美重要资源国，在铜、白银、铜、锌、锡等品种的全球产量中占有重要份额，带来对金属供应边际继续收紧预期。国内库存节后延续去化，现货采购支撑和贸易囤货积极，海外铜延续累库。终端铜需求表现分化，铜新旧动能切换明显，电力铜需求表现亮眼。

策略推荐

宏观情绪边际转弱，短期铜冲高回落，建议沪铜多单继续持有，逢高部分止盈，谨慎追高，中长期看，铜矿紧张和绿色铜需求爆发逻辑仍在，长期对铜依旧看好。短期沪铜关注区间【105000，110000】元/吨，伦铜关注区间【13500，14500】美元/吨风险提示：需求不足，中美关系

锌：宏观和板块积极，锌高位震荡

表 3：产业高频数据

价格	当天收盘价	昨日收盘价	日涨跌幅	5日内趋势图		
沪锌主力（元/吨）	24915	24865	0.20%			
LME 锌（美元/吨）	3587	3552	0.99%			
0号锌现货价格（元/吨）	24830	24710	0.49%			
1号锌现货价格（元/吨）	24760	24640	0.49%			
成交量和持仓量	当天成交量	昨日成交量	日涨跌幅	当日持仓量	昨日持仓量	日涨跌幅
沪锌主力	118537	143876	-17.61%	89002	91574	-2.81%
库存变化	当天库存	昨日库存	日涨跌	5日内趋势图		
沪锌仓单库存（吨）	57221	59264	-2043			
锌交易所总库存（周度）（吨）	146766	143495	3271			
SMM七地社会库存（万吨）	26.42	25.71	0.71			
LME 锌库存（吨）	110875	110275	600			
升贴水	当天升贴水	昨日升贴水	日涨跌	5日内趋势图		
沪锌月间价差（当月-次月）	-55	-40	-15			
LME 锌升贴水（0-3）	-18.27	-19.13	0.86			
LME 锌升贴水（3-15）	134.12	112.88	21.24			
天津锌现货升贴水	-95	-85	-10			
上海锌现货升贴水	-25	-15	-10			
广东锌现货升贴水	-45	-35	-10			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-3728.31	-3745.1	16.79			
沪伦比值	6.95	7.00	-0.05			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

锌震荡偏强

产业逻辑

2026 年全球锌矿供应或收缩，SMM Zn50 国产周度 TC 均价环比下降 150 元/金属吨至 700 元/金属吨，5-6 月是炼厂的集中检修季，部分中小型冶炼厂减产限制后续产能释放。全球柴油短缺直接影响了澳洲和秘鲁矿山的开采，运输和自备发电。如果澳洲和秘鲁的生产发运受到影响（预计 10-15% 的降幅），将直接导致全球锌矿供应出现硬缺口。嘉能可旗下 Kazzinc 位于哈萨克斯坦的冶金厂发生爆炸事故，年产锌锭 25-30 万吨，海外供应担忧增加。4 月中国锌锭产量预计为 58.96 万吨，环比上升 1.18 万吨，同比增加 6.16%。受假期影响，中下游开工下滑，镀锌企业开工 47.76% (-13.45%)，压铸锌合金企业开工 43.14% (-7.34%)。

策略推荐

中美关系改善预期积极，市场风险偏好回升，海外锌矿供应扰动增加，柴油紧缺加剧，锌精矿加工费加速下滑，宏观和板块情绪积极，短期锌反弹回升，多单持有，部分逢高止盈。沪锌关注区间【24500，25500】，伦锌关注区间【3500，3600】美元/吨 风险提示：需求不足，政策刺激

铝：消费有所转弱，铝价反弹承压

表 4：产业高频数据

铝及氧化铝						
	市场数据	单位	最新	前值	变化	幅度
期货市场	伦铝电3收盘价	美元/吨	3651	3574.5	76.5	2.14%
	沪铝主力收盘价	元/吨	24885	24560	325	1.32%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2799	2785	14	0.50%
	沪铝主力持仓量	手	289792	287638	2154	0.75%
	氧化铝主力持仓量	手	349389	347660	1729	0.50%
	铝沪伦比值	/	6.84	6.90	-0.06	-0.84%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	24560	24380	180	0.74%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	2686.53	2680.2	6.33	0.24%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	76.12	67.74	8.38	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-50	-120	70	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-5574.85	-5485.85	-89	/
库存信息	LME铝库存	吨	348750	351000	-2250	-0.64%
	LME铝注销仓单占比	/	13.48%	5.49%	7.99%	145.54%
	SHFE铝仓单量	吨	464134	462100	2034	0.44%
	SHFE铝库存(周)	吨	483251	480619	2632	0.55%
	SMM铝锭社会库存	万吨	144	145.6	-1.6	-1.10%
	SMM铝棒社会库存	万吨	24.7	26.45	-1.75	-6.62%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

行情回顾

铝价反弹承压，氧化铝反弹回落走势。

产业逻辑

电解铝：2026 年美联储降息预期存不确定性。产业上，海外印尼等新投电解铝项目爬产，但中东铝厂大规模减产导致供应缺口扩大。5 月最新国内电解铝锭库存 144 万吨，周环比再度去化 1.6 万吨；国内主流消费地铝棒库存 24.7 万吨，周环比去化 1.75 万吨。需求端，铝下游加工行业开工率环比回落至 64.2%，需求趋弱与成本压力双重制约。

氧化铝：海外因地缘动荡带动铝土矿运价小幅上涨，整体铝土矿到港量暂时保持稳定。目前全国氧化铝企业开工率约 76.83%，近期广西新增产能逐步释放，市场供给将维持增长态势，库存将继续累积。短期来看，关注氧化铝库存及广西新增产能的运行情况。

策略推荐

建议沪铝短期止盈观望为主，注意铝锭社会库存的变动情况，主力运行区间【24000-25500】。

风险提示：关注全球贸易及利率政策变化。

镍：下游再度垒库，镍价反弹承压

表 5：产业高频数据

镍及不锈钢						
	市场数据	单位	最新	前值	变化	幅度
期货市场	伦镍电3收盘价	美元/吨	18940	19165	-225	-1.17%
	沪镍主力收盘价	元/吨	144470	147190	-2720	-1.85%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	14895	15185	-290	-1.91%
	沪镍主力持仓量	手	139246	143617	-4371	-3.04%
	不锈钢主力持仓量	手	79051	91599	-12548	-13.70%
	镍沪伦比值	/	7.68	7.68	0.00	0.00%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	146100	147300	-1200	-0.81%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	15350	15400	-50	-0.32%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-186.2	-192.58	6.38	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	450	450	0	/
	不锈钢无锡现货升贴水	元/吨	455	215	240	/
库存信息	LME镍库存	吨	275778	275778	0	0.00%
	LME镍注销仓单占比	/	4.47%	4.47%	0.00%	0.00%
	SHFE镍仓单量	吨	76028	73275	2753	3.76%
	SMM镍矿港口库存	万湿吨	440	410	30	7.32%
	SMM纯镍社会库存	万吨	101260	101260	0	0.00%
	SMM不锈钢社会库存	吨	947100	945900	1200	0.13%

资料来源：iFind, SMM, 中辉期货

行情回顾

镍价反弹承压，不锈钢高位回落走势。

产业逻辑

镍：2026 年美联储降息预期存不确定性。产业上，印尼 2026 年镍矿生产配额确认下调 2.6-2.7 亿吨，同时印尼镍矿基准价（HPM）计算公式调整抬升冶炼成本。5 月最新国内纯镍社会库存约为 10 万吨，精炼镍库存延续累积，下游需求表现仍显不足。

不锈钢：下游终端消费逐步进入旺季阶段。据统计，5 月最新无锡和佛山两大不锈钢市场库存总量小幅上升至 94.7 万吨，周环比回升 0.13%，再度小幅累积。当前不锈钢厂利润有所修复，工厂排产处于高位，供给端压力持续存在。目前终端对不锈钢处于需求旺季，密切关注钢厂开工及终端需求的表现。

策略推荐

建议镍、不锈钢止盈观望为主，注意印尼政策及下游不锈钢库存变动，镍主力运行区间【140000-155000】。风险提示：关注海外利率及印尼政策变化。

碳酸锂：避险情绪升温，短期调整

表 6：产业高频数据

	单位	现值	前值	涨跌	涨跌幅	走势
期货市场						
主力合约LC2609	元/吨	191,760	201,960	-10,200	-5.05%	
持仓量	手	478,280	519,507	-41,227	-7.94%	
LC2607	元/吨	189,160	199,400	-10,240	-5.14%	
LC2605	元/吨	186,380	193,060	-6,680	-3.46%	
注册仓单数	张	49,310	47,720	1,590	3.33%	
期货公司会员总持买单量	手	313,612	330,965	-17,353	-5.24%	
期货公司会员总持卖单量	手	399,621	425,710	-26,089	-6.13%	
现货市场价格						
锂辉石CIF6%	美元/吨	2,950.0	3,000.0	-50	-1.67%	
锂云母矿市场价格	元/吨	8,650.0	8,850.0	-200	-2.26%	
锂辉石非洲SC5%	美元/吨	2,470.0	2,500.0	-30	-1.20%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	194,000.0	197,000.0	-3,000	-1.52%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	190,000.0	193,000.0	-3,000	-1.55%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	185,250.0	189,250.0	-4,000	-2.11%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	175,000.0	179,000.0	-4,000	-2.23%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	2,240	-4,960	7,200	-145.16%	
基差（替代交割品级）	元/吨	13,240	6,040	7,200	119.21%	
价差						
LC05-07	元/吨	2,600	2,560	40	1.56%	
LC07-09	元/吨	2,780	6,340	-3,560	-56.15%	
产业链情况						
碳酸锂周度产量	吨	26,570	27,235	-665.0	-2.44%	
碳酸锂周度开工率	%	58.2	58.9	-0.6	-1.07%	
碳酸锂周度库存	吨	102,673	103,593	-920.0	-0.89%	
磷酸铁锂周度产量	吨	123,975	119,100	4,875.0	4.09%	
三元材料周度产量	吨	19,250	19,130	120.0	0.63%	
三元前驱体周度产量	吨	21,060	21,190	-130.0	-0.61%	
钴酸锂周度产量	吨	2,200	2,167	33.0	1.52%	
锰酸锂周度产量	吨	4,617	4,537	80.0	1.76%	

资料来源：百川盈孚，中辉期货

行情回顾

主力合约 LC2609 高开低走，盘中减仓下行，尾盘跌幅扩大。

产业逻辑

市场小作文传言较多，整体上偏利空，短期仍有向下调整空间。供应端传闻不断，海外津巴布韦出口手续要到5月中旬办理完，延长了锂矿供应的真空期，但国内视下窝复产传闻再起，价格高位引发盘面波动。终端储能订单饱满，动力市场暂未出现明显增量，若5月车企订单好转将进一步推动价格上涨。整体来看，碳酸锂处于供需错配阶段，策略上逢低做多为主。

策略推荐

多单止盈 【185000-195000】

免责声明:

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的标志、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎!

有色及新能源金属团队

侯亚辉	Z0019165	肖艳丽	Z0016612
陈焕温	Z0018790	张清	Z0019679



中辉期货全国客服热线: 400-006-6688