

【中信期货有色与新材料（基本金属）】

美伊和谈预期反复且美元大幅反弹，基本金属冲高回落

——周报20260517

中信期货研究所 有色与新材料组

郑非凡

从业资格号：F3056728
投资咨询号：Z0014122

桂伶

从业资格号：F03114737
投资咨询号：Z0022425

王美丹

从业资格号：F03141853
投资咨询号：Z0022534

张远

从业资格号：F03147334
投资咨询号：Z0022750

王雨欣

从业资格号：F3056728
投资咨询号：Z0014122

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



扫描二维码 获取更多投研资讯

板块及各品种观点 01



品种	周观点	中线展望
有色与新 材料	<p>国内宏观：</p> <p>(1) 国内经济数据：据汇通财经网数据，4月中国CPI和PPI好于预期且回升，4月社融不及预期。</p> <p>(2) 国内政策：据东方财富网消息，中美两国元首5月14日举行会晤，宣布中美经贸团队达成了总体平衡积极的成果。中国商务部新闻发言人16日介绍，双方在经贸领域达成五方面初步成果。</p> <p>国外宏观：</p> <p>(1) 海外经济数据：据汇通财经网数据，4月美国CPI和PPI超预期回升，4月美国成屋销售和产能利用率同样好于预期。</p> <p>(2) 海外政策：据汇通财经网信息，5月13日，美国参议院投票通过沃什继任新一届美联储；美国通胀回升背景下，美联储政策预期较为鹰派，10年期美债收益率大幅飙升。</p> <p>宏观β对有色的影响总结：本周公布的经济数据仍偏正面，但投资者密切关注的美伊和谈预期并未出现根本性改善，同时，美债收益率大幅回升推高美元，这在一定程度上对基本金属构成压制，基本金属价格冲高回落。短期来看，美伊和谈预期再度出现反复，并且美联储政策预期鹰派，这将限制基本金属上方空间；中期来看，美元高利率且高油价将抑制经济增长，这将限制基本金属上方高度。</p> <p>风险因素：国内政策刺激超预期；美联储鸽派不及预期；地缘政治风险；全球经济衰退风险</p>	震荡

基本金属：供需继续趋松，但供应端支撑较强



品种	周观点	中线展望
有色与新材料	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供应：据我的钢铁网和百川盈孚数据，原料端，铜精矿TC环比继续大幅下降，锌精矿TC环比下降、铅精矿TC和锡精矿TC环比持稳。冶炼端，本周铜产量环比下降，铝产量环比略升，锌锭周度产量环比回升，铅锭周度产量环比回升，镍周度产量环比继续下降，锡周度产量环比下降。整体上看，本周原料端延续偏紧；冶炼端产量环比增减不一。</p> <p>(2) 需求：据乘联会、中汽协、中指研究院和产业在线信息，4月百强房地产销量维持低位，4月国内汽车销量偏弱，新能源汽车销量进一步改善，5-7月空调排产增速偏弱；据能源局消息，1-3月光伏新增装机超预期下降，风电装机增速明显放缓。整体上看，下游终端表现疲软。</p> <p>(3) 估值：据我的钢铁网和百川盈孚数据，矿端延续高利润，除铝外，其他品种冶炼利润维持低位。</p> <p>(4) 基差：据万得数据，本周国内基本金属现货升水表现略微分化，但整体仍维持在低位；LME金属Cash-3M价差延续分化，伦铝维持高Back，伦铅转为小Back。</p> <p>(5) 库存：据万得数据，本周SHFE基本金属库存增3.39万吨（上周增0.97万吨）；本周LME基本金属品种库存减1.85万吨（上周增0.48万吨）。</p> <p>(6) 总结及观点：据我的钢铁网和百川盈孚数据，原料端延续偏紧局面，铜矿供应收紧预期继续增强；冶炼端本周产量环比表现不一，整体供应端支撑较强。终端偏弱，国内基本金属供需延续趋松，海外供需趋紧。短期来看，供需有所趋松，但供应端支撑仍较强，中期来看，供应端扰动风险对价格仍有支撑，但高油价和高美元利率对经济和消费的负面影响不容忽视，基本金属预期将呈现震荡走势。</p> <p>操作建议：继续关注铜铝镍低吸短多机会</p> <p>风险因素：供应扰动；国内政策刺激超预期；国内需求下滑超预期；全球经济衰退</p>	震荡

01、铜：美元指数反弹，铜价高位震荡



品种	周观点	中线展望
铜	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供给：我的钢铁网数据显示，5月15日当周原料端铜矿加工费-103.62美元/干吨(环比-9.92美元/干吨)，铜矿供应仍然较为紧张，2026年1-3月铜精矿进口同比+6.6%；冶炼端现货进口粗铜加工费100美元/吨（环比+0美元/吨），2026年4月精炼铜产量116.01万吨（环比-3.36万吨）。</p> <p>(2) 需求：我的钢铁网数据显示，2026年4月原生铜杆产量94.88万吨（环比-5.75万吨），再生铜杆产量12.91万吨（环比+0.62万吨）。同花顺数据显示，2026年3月空调出口737万台，同比-9.57%。总体来看，随着需求旺季来临，终端需求呈现韧性，汽车需求同比降幅缩窄，空调出口拖累影响减弱，电网投资增速仍然较高。</p> <p>(3) 估值：我的钢铁网数据显示，5月15日当周铜进口盈亏为-396.01元/吨（环比-201.61元/吨），铜精废价差均值5195元/吨（环比+1860元/吨）。</p> <p>(4) 基差：我的钢铁网数据显示，5月15日上海1#铜现货升贴水-135元/吨元/吨，环比-185元/吨，5月15日LME铜Cash-3M为-51.89美元/吨，环比-8.13美元/吨。</p> <p>(5) 库存方面：我的钢铁网数据显示，截至5月15日当周国内铜社会库存约为25.77万吨，周环比-0.78万吨。</p> <p>(6) 主要逻辑：宏观方面，美联储主席换届后美元指数反弹明显，铜价短期出现调整。供需面来看，铜矿供应扰动加剧，智利印尼等地铜矿的减产加剧了铜矿市场的紧张程度，且近期铜矿供应扰动增加，众多矿企延迟了其旗下铜矿的复产时间，铜矿供应紧张逻辑进一步深化，近期冶炼厂铜矿加工费延续下滑，已经创造了历史极低值。冶炼方面，随着原材料供应紧张问题凸显，精炼铜供应端增速存在持续收缩的预期，近期海外冶炼厂已经出现减产计划，且国内冶炼厂也进入了检修季。需求端呈现韧性，当前终端需求仍处于旺季，下游企业开工率仍然不错，不过随着铜价的回升，下游备货意愿有所减弱，库存去化速度放缓，本周库存去化幅度偏低。</p> <p>展望：震荡。主要逻辑为铜矿供应扰动增加，但美联储政策预期较为鹰派，我们认为铜价中期表现为震荡。</p> <p>风险因素：地缘冲突加剧；美联储鸽派不及预期；国内需求复苏不及预期；经济衰退</p>	震荡



02、氧化铝：现实供应压力较大，氧化铝价震荡承压

品种	周观点	中线展望
氧化铝	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供应：阿拉丁数据显示，5.15当周周度氧化铝运行产能9345万吨，环比+30万吨，运行产能继续恢复。</p> <p>(2) 需求：阿拉丁数据显示，5.15当周周度电解铝运行产能4529.6万吨，环比+5万吨，需求延续上升。</p> <p>(3) 估值：阿拉丁数据显示，4月行业加权平均完全成本为2557.42元/吨，环比-1.76元/吨。</p> <p>(4) 基差：我的钢铁网数据显示，截止5月15日，氧化铝现货对主力合约升贴水为-19元/吨，较上周+100元/吨。</p> <p>(5) 库存：上海期货交易所和我的钢铁网数据显示，截至5月15日，氧化铝仓单库存511825吨，周度环比+8375吨；我的钢铁网社会库存605.6万吨，周度环比+7.6万吨。</p> <p>(6) 主要逻辑：宏观情绪放大盘面波动，近日市场风险偏好显著走弱。从基本面看，二季度国内投产产能正常落地，当前广西地区意外下滑的产能也在逐步恢复中，过期仓单问题继续显著压制盘面结构。中东问题带来电解铝生产扰动较大，氧化铝需求现实承压，但海运费及原料价格经历大幅上行过后同样带来一定成本支撑。印尼及几内亚矿石政策预期也间歇性扰动盘面情绪，氧化铝价走势相对震荡承压。</p> <p>展望：震荡偏弱。主要逻辑为电解铝减产带来需求承压，同时国内集中投产及过期仓单问题带来供应压力，但几内亚矿石政策预期也存在一定支撑，因此预计氧化铝维持震荡承压。</p> <p>风险因素：几内亚扰动，国产矿政策变化，氧化铝厂减产</p>	震荡偏弱

03、铝：宏观情绪反复，铝价震荡运行



品种	周观点	中线展望
铝	<p>(1) 供给方面：根据我的钢铁网，4月国内电解铝产量为373.37万吨，同比增长+3%。</p> <p>(2) 需求方面：根据百川盈孚数据，5月15日铝板带箔周度开工率为50.1%，环比0pct；铝棒周度开工率为50.7%，环比+1.7pct；再生铝周度开工率为42.9%，环比-0.7pct。</p> <p>(3) 库存方面：根据我的钢铁网，5月14日国内铝锭社会库存144.4万吨，较上周四环比-4万吨。铝棒社会库存24万吨，较上周四环比-3万吨。铝社会库存168.4万吨，较上周四环比-7万吨。</p> <p>(4) 基差方面：截至5.15日，国内现货呈现贴水，LME0-3现货升水，美国中西部地区贸易升水维持高位。</p> <p>(5) 主要逻辑：宏观面，地缘冲突边际缓和，4月美国CPI数据超预期，关注后续地缘局势变化和风险偏好修正。供应端，国内建成产能维持平稳，冶炼利润维持高位；中东地缘冲突加大供应扰动，实质减产规模较大，印尼等新增项目投资符合预期，但受电力等制约，中期印尼新增产能放量仍存约束，海内外供应端制约明显。需求端，周度初端开工率波动运行，现货维持贴水，4月铝材出口数据有所走强，跌价带动周度库存有所去化，关注出口订单持续改善情况。综上，宏观情绪反复但供需预期偏紧不变，预计铝价维持震荡偏强。</p> <p>展望：震荡偏强。主要逻辑为宏观情绪反复但地缘冲突持续加大海外供应扰动，供需延续趋紧预期，预计铝价维持震荡偏强。</p> <p>风险因素：宏观风险，供给扰动，需求不及预期。</p>	震荡偏强

04、铝合金：税返政策趋严，价格震荡运行



品种	周观点	中线展望
铝合金	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供给：据我的钢铁网，4月再生铝合金产量50.31万吨，同比+3.6%。开工率为39.08%，环比+2.4pct。</p> <p>(2) 需求：据万得，4月全国汽车产量257.5万辆，同比-2%。3月摩托车产量210万辆，同比+7%。</p> <p>(3) 估值：根据我的钢铁网数据测算，截至5月15日ADC12不带票利润1931元/吨，环比-124元/吨，带票利润524元/吨，环比-140元/吨。</p> <p>(4) 基差：据我的钢铁网，截至5月15日ADC12-A00为-1360元/吨，环比+136元/吨。</p> <p>(5) 库存：据我的钢铁网，5月15日钢联铝合金锭社会库存4.64万吨，环比+0.09万吨，厂内库存8.31万吨，环比-0.52万吨。</p> <p>(6) 主要逻辑：废铝带票货源偏紧，报价中枢高位运行，成本支撑较强。供应端，国内开工率波动运行，但受制成本端上移行业盈利水平分化明显，当前开票审查逐步严格，后续税返政策及税负转嫁或仍对供应形成约束。需求端汽车以旧换新政策接续实施，但补贴力度有所退坡，4月汽车销量有所修复，跌价后带动刚需采购有所回暖。库存端，周度社会库存有所累积。综上，短期成本支撑较强叠加供需持稳，预计价格延续震荡偏强。</p> <p>展望：震荡偏强。成本支撑较强叠加供需持稳，预计价格延续震荡偏强。</p> <p>风险因素：宏观政策变化；供应超预期减产；需求不及预期；</p>	震荡偏强

05、锌：TC继续下滑，锌价震荡反弹

品种	周观点	中线展望
锌	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供给：据我的钢铁网，5月15日，进口矿TC为-50美元/干吨，周度环比-20美元/干吨，南方国产矿TC为600元/金属吨，周度环比-200元/金属吨，北方国产矿TC为900元/金属吨，周度环比-100元/金属吨，加工费逐渐下降。2026年4月中国精炼锌产量为53.65万吨，环比+0.4%，同比+13.2%。</p> <p>(2) 需求：据我的钢铁网，4月压铸锌开工率为43.5%，环比+20.3%，氧化锌开工率为39.55%，环比+0.57%。</p> <p>(3) 估值：据我的钢铁网，5月15日，国内锌现货进口盈亏为-3185.91元/吨，周度环比+322.22元/吨。</p> <p>(4) 基差：据我的钢铁网，国内现货贴水持稳，5月15日，上海0#锌对主力合约0元/吨，广东0#锌对主力合约-40元/吨，天津0#锌对主力合约-50元/吨。海外现货贴水小幅扩大，当前升贴水为-14.79美元/吨，环比-2.01美元/吨。</p> <p>(5) 库存：据我的钢铁网，5月15日，锌社会库存为23.17万吨，周度环比+1.05万吨，LME库存为11.08万吨，周度环比+0.02万吨，SHFE库存15.11万吨，周度环比+0.43万吨。</p> <p>(6) 主要逻辑：本周国内锌锭库存上升。4月主要经济体制造业PMI表现出较强韧性，但在高油价和美元利率偏高背景下，全球经济仍存增长放缓压力，宏观面尚不明朗。基本面来看，锌精矿进口情况好转，但是冶炼厂原料水平偏低，冶炼厂提产使得进口和国产锌矿TC继续下滑，利润不佳之下，预计锌锭冶炼厂产量仅小幅回升，国内锌锭现货出口窗口逐渐打开，国内锌锭供应压力存在下降预期，另外秘鲁锌矿和锌锭供应扰动频发，海内外供应下降预期推动锌价震荡反弹。</p> <p>展望：震荡。宏观预期仍有较大不确定性，但海外锌矿和锌锭生产扰动较多，当前国内硫酸价格走弱且TC继续下降，国内冶炼厂利润承压，锌锭产量回升幅度或有限，同时国内锌锭出口窗口接近打开，供应压力有缓和，终端消费偏弱将限制消费改善幅度，锌锭整体呈现供需双弱的格局，我们认为锌价整体表现为震荡。</p> <p>风险因素：宏观转向风险；锌矿供应超预期回升</p>	震荡

06、铅：再生铅成本小幅波动，铅价震荡运行



品种	周观点	中线展望
铅	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供给：据我的钢铁网，原料端，5月15日，铅精矿加工费维持低位，废电池价格周度环比-25元/吨；冶炼端，1-4月铅锭累计产量215.58万吨，累计同比增速为-3.3%，原生铅周度开工率85%，环比+1%，再生铅周度开工率25%，环比-5%。</p> <p>(2) 需求：据我的钢铁网，2026年4月铅酸蓄电池企业开工率为72.42%，环比-3.2%，3月中国铅酸蓄电池净出口1150.11万个，环比增速为-19.5%，同比增速为-36.7%。</p> <p>(3) 估值：据我的钢铁网，5月15日，再生铅行业成本16556.91元/吨，周度环比-40.65元/吨，反射炉产再生铅利润-103元/吨，周度环比-110元/吨，回转炉产再生铅利润50元/吨，周度环比-108元/吨。</p> <p>(4) 基差：据我的钢铁网，5月15日，河南国内现货升水为-115元/吨，周度环比+25元/吨，LME铅升水为5.21美元/吨，周度环比+13.77美元/吨。</p> <p>(5) 库存：据我的钢铁网，5月15日，铅锭社会库存为7.42万吨，周度环比+0.57万吨；LME铅库存265000吨，周度环比-775吨。</p> <p>(6) 总结及观点：供应端，国产和进口铅精矿TC维持低位，原料偏紧难以缓解。废电池价格和再生铅冶炼成本小幅下降，再生铅冶炼利润收窄，原生铅产量环比持稳，再生铅产量环比下降，本周铅锭周度产量环比下降。需求端，五一过后铅酸蓄电池企业陆续复产，不过正值电动自行车新国标执行初期，消费者观望情绪较浓，电动自行车销量下滑，2026年1-3月铅酸电池净出口同比下滑，铅锭需求较为疲软。铅锭整体呈供过于求的格局，铅锭社会库存上升，伦铅库存居于高位，不过再生铅成本支撑较为稳固，铅价震荡运行。</p> <p>展望：震荡。当前铅酸蓄电池消费逐渐进入淡季，电动自行车新国标推行之初，消费者观望情绪较浓，整车销量下滑，电池出口亦面临较大压力，铅锭采购需求偏弱。原生铅和再生铅产量仍居于高位，铅锭社会库存表现或弱于往年同期，不过再生铅成本维持高位，我们认为铅价整体表现为震荡。</p> <p>风险因素：供应扰动；需求快速走弱；</p>	震荡

07、镍：市场风险偏好回调，镍价下跌



品种	周观点	中线展望
镍	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供给：据我的钢铁网数据，4月印尼冰镍产量3.99万镍吨，环比-0.99%，同比+130.64%；4月印尼镍铁产量13.88万镍吨，环比+4.2%，同比-13.09%；4月印尼MHP产量2.72万镍吨，环比-18.32%，同比-13.1%。</p> <p>(2) 需求：据我的钢铁网数据，4月全国不锈钢产量373.04万吨，环比-1.73%，同比+6.51%；4月全国300系不锈钢产量196.04万吨，环比+1.21%，同比+7.46%；4月硫酸镍产量约为5.59万吨，环比-3.05%，同比+35.73%。</p> <p>(3) 估值：截至5月15日，据百川盈孚数据，电解镍利润-2918.79元/吨。</p> <p>(4) 基差：据万得数据，伦镍最新Cash-3M为-186.2美元/吨，周环比+13.25美元/吨。</p> <p>(5) 库存：据我的钢铁网数据，截至5月15日，LME镍库存275778吨，周环比-2010吨；SHFE镍周度库存78513吨，周环比+8125吨；精炼镍国内镍库存106726吨，较上周+8567吨。</p> <p>(6) 主要逻辑：供应端，4月印尼湿法中间品和冰镍产量环比出现一定下滑，同时国内电镍产量环比出现下滑，但整体显性库存仍维持高位，后续重点关注产业链内部传导情况。政策端扰动来看，印尼资源国保护主义边际趋紧使得市场对镍平衡预期有较为明显调整，后续持续跟踪印尼政策端变动。</p> <p>展望：震荡偏强。镍当下基本面未见明显边际改善，整体供需仍趋宽松，全球显性库存维持相对高位，对价格形成一定压制，需观察旺季需求兑现力度。同时，资源国政策边际趋紧，对镍产业链支撑力度较强。我们认为镍价整体表现为震荡偏强，后续持续关注印尼相关政策进展。</p> <p>风险因素：宏观及地缘政治变动超预期；印尼政策风险；供应释放不及预期</p>	震荡偏强



品种	周观点	中线展望
不锈钢	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供给：据我的钢铁网数据，4月全国不锈钢产量373.04万吨，环比-1.73%，同比+6.51%；1-4月我国不锈钢累计产量1377.28万吨，同比+5.77%。</p> <p>(2) 需求：当下终端对于价格接受力度相对有限，后续需持续关注价格传导程度。</p> <p>(3) 估值：据我的钢铁网数据，5月15日，冷轧不锈钢304废不锈钢生产毛利为996元/吨，外购高镍铁生产毛利为515元/吨，自产高镍铁生产毛利为1101元/吨。</p> <p>(4) 基差：据我的钢铁网数据，5月15日，基差735元/吨（-40元/吨）。</p> <p>(5) 库存：据万得数据，新口径下看，无锡+佛山两大主流地社会库存94.62万吨（-1.34万吨）；旧口径下看，无锡+佛山两大主流地社会库存71.21万吨（-1.21万吨），其中300系51.23万吨（-0.11万吨）；仓单库存70529吨（+236吨）。</p> <p>(6) 主要逻辑：原料端价格偏强，不锈钢成本端仍存一定支撑。4月不锈钢产量环比出现小幅下滑，终端需求相对谨慎。库存端来看，当下社会库存边际小幅去化，仓单有所回升。</p> <p>展望：震荡偏强。4月不锈钢产量环比出现小幅下滑，终端需求相对谨慎，基本面现实对价格存在一定压制力量。但考虑到资源国政策边际趋紧，矿端支撑亦在，我们认为不锈钢整体表现为震荡偏强，后续持续关注印尼相关政策进展。</p> <p>风险因素：印尼政策风险；需求增长超预期</p>	震荡偏强

09、锡：供应仍然偏紧，锡价震荡运行



品种	周观点	中线展望
锡	<p>主要逻辑：</p> <p>(1) 供给：国内锡矿供应仍然偏紧。根据海关总署，1-3月锡矿累计进口53446.59吨，同比+98.64%。我的钢铁网数据显示，4月份国内精炼锡产量为14480吨，同比-1.58%；1-4月份国内精炼锡产量为53220吨，同比-8.66%。</p> <p>(2) 需求：半导体销售维持高增。根据同花顺，3月全球半导体销售额同比+79.06%，3月国内镀锡板产量11万吨，3月国内手机出货量同比-7.09%。</p> <p>(3) 估值：根据我的钢铁网，本周锡锭冶炼利润为3000元/吨，较上周持平。</p> <p>(4) 基差：根据我的钢铁网，本周云字锡价现货升水800元/吨，周环比-500元/吨。沪锡近月-连三为3310元/吨。</p> <p>(5) 库存：根据万得，本周SHFE期货锡库存较上周-68吨，至9346吨；LME锡库存较上周-415吨，至8035吨，LME+SHFE锡库存为17381吨，较上周-483吨。</p> <p>(6) 主要逻辑：锡矿端供应仍然偏紧：佤邦正在推进低海拔区域的高品位锡矿区复产进程，但整体复产进度仍然偏慢；印尼方面，需关注5月精炼锡出口恢复情况，根据我的钢铁网，截至本周5月锡现货成交量为520吨；刚果（金）局势仍然严峻，供应风险保持高位。展望未来，锡供给端问题相比此前有所缓和，但主产区供应仍具有脆弱性。需求方面，AI快速发展带动半导体行业维持高增，但今年全球光伏新增装机或没有增长，新能源车销量增速或有所下滑，不过镀锡板、锡化工等其他传统领域维持基本稳定，同时考虑到产业链库存重建，预计锡锭需求持续增长。总体来看，供应风险仍存，叠加下游需求韧性，预计锡价底部支撑仍存。</p> <p>展望：震荡。供应风险仍存，下游需求韧性，预计锡价震荡运行。</p> <p>风险因素：需求回暖不及预期；供应放量超预期</p>	震荡

行业分析

02



中信期货商品指数



中信期货有色金属指数



数据来源：中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

铜：美元指数反弹，铜价高位震荡 01

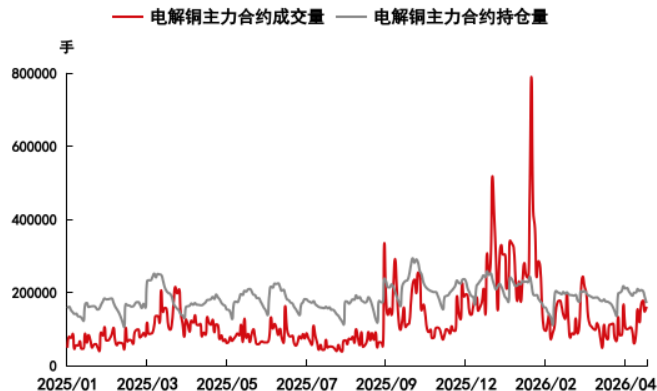
1.1 市场回顾：铜矿供应再生扰动，铜价高位运行

- 宏观方面，随着美联储主席换届，美元指数回升，铜价短期出现调整。供需基本上，铜矿供应仍然紧张，且铜矿近期供应扰动较大，众多矿企下调2026年铜矿产量指引，随着铜矿供应继续收紧冶炼厂铜矿加工费也在继续下滑，已经创造历史最低值。冶炼方面，原材料供应紧张背景之下冶炼厂存在减产预期，精炼铜供应收缩预期较强，近期海外冶炼厂已经有减产计划，国内冶炼厂也进入检修季。需求方面，随着终端需求旺季来临，下游需求延续恢复，不过随着铜价的回升下游备货意愿有所减弱，精炼铜库存去化明显放缓。

国内外铜期价



沪铜成交量和持仓量

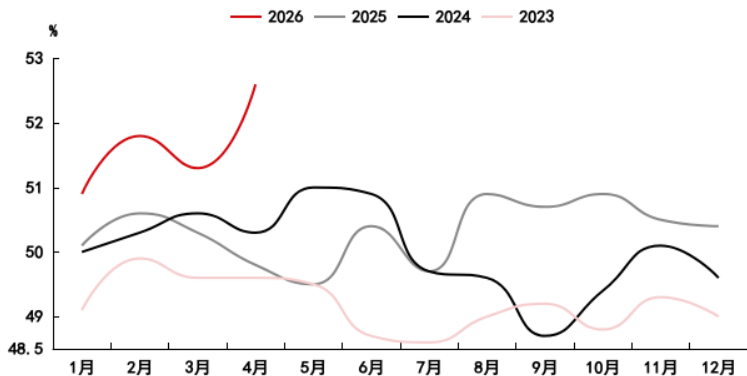


数据来源：万得，中信期货研究所

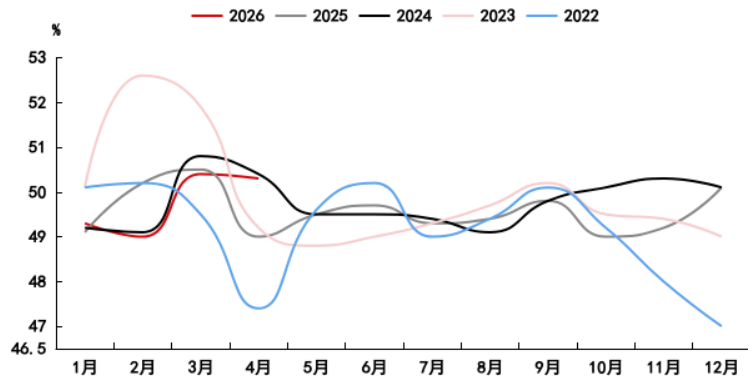
1.2 宏观：美元指数短期反弹，中国PMI延续处于荣枯线以上

- **国内方面**，国内经济数据具有韧性，据万得数据4月份制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，环比-0.1%，虽然环比有所下滑但PMI继续处于荣枯线以上。
- **海外方面**，根据华尔街见闻消息，美联储周五公布数据显示，美国4月工业产出环比增长0.7%，不仅远超经济学家预期的0.3%，更超出彭博调查中所有经济学家的预测上限，创下逾一年来最大单月涨幅。根据金融界消息，4月非农新增就业11.5万人，远超市场预期。根据彭博社数据，4月份全球制造业采购经理指数（PMI）为52.6%，PMI持续处于荣枯线以上。

全球制造业PMI



中国制造业PMI

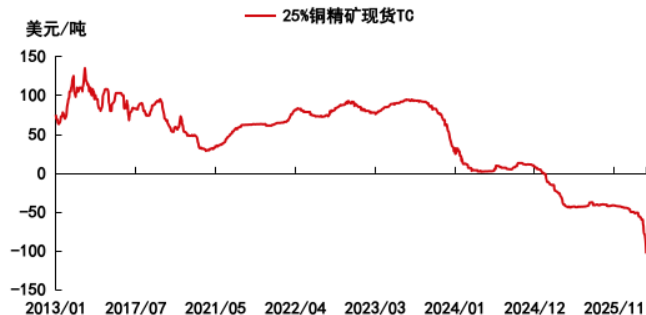


数据来源：万得，同花顺，彭博社，中信期货研究所

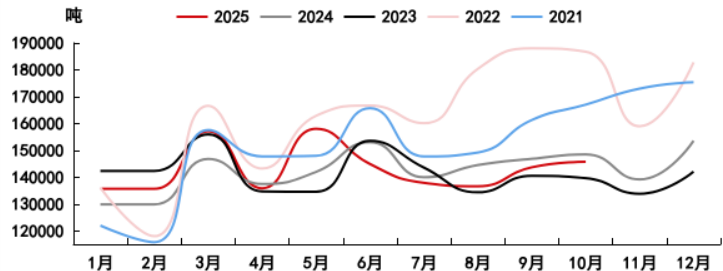
1.3 铜矿供给：铜矿供应扰动增加，铜精矿现货指数持续下降

- 我的钢铁网数据显示，铜精矿指数报-103.62美元/干吨(-9.92美元/干吨)。
- 我的钢铁网数据显示，2025年10月中国铜精矿累计产量145730吨，同比-1.83%。
- 我的钢铁网数据显示。2026年1-3月中国铜矿砂及精矿进口量为756万实物吨，同比+6.6%。

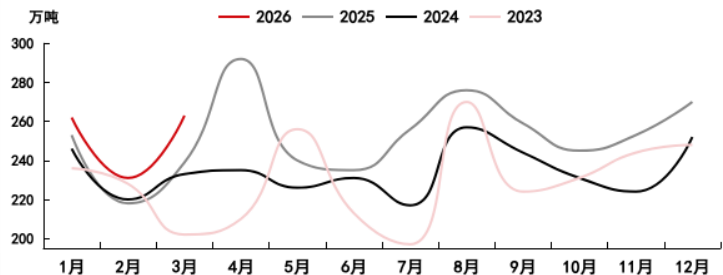
铜精矿现货加工费



中国铜精矿产量



中国铜精矿进口量（实物吨）



数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所



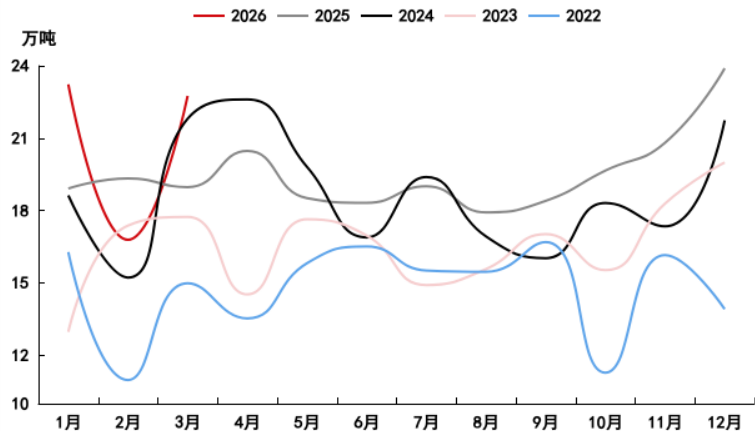
1.4 废铜供给：铜精废价差周均值回升，3月废铜进口同比回升

- 我的钢铁网数据显示，5月15日上海铜精废价差5195元/吨(本周环比+1860元/吨)。
- 我的钢铁网数据显示，3月废铜进口约为22.76万实物吨，同比+19.94%。

铜精废价差



废铜实物进口量（实物吨）



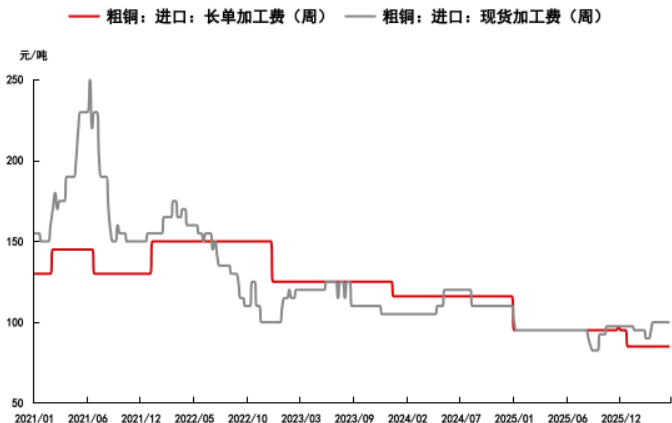
数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

1.5 粗铜供给：粗铜加工费周度持平，4月矿产粗铜产量同比回升

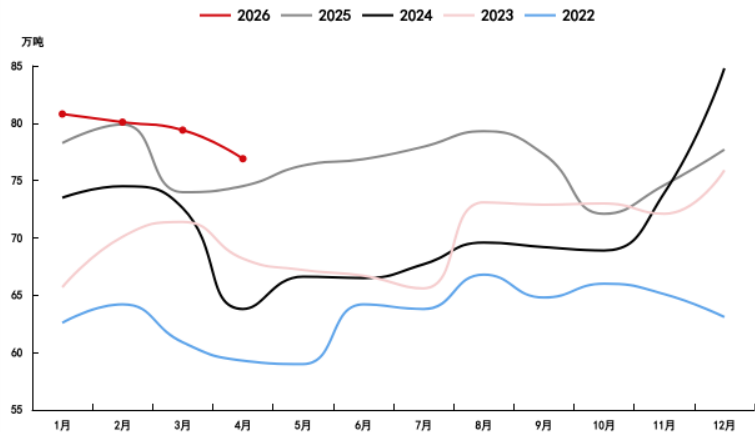


- 我的钢铁网数据显示，2026年4月进口粗铜长单加工费为85美元/吨（环比+0美元/吨）。本周现货进口粗铜加工费为100美元/吨（环比+0美元/吨）。
- 我的钢铁网数据显示，2026年4月中国矿产粗铜产量76.9万吨，同比+3.19%。

粗铜加工费



矿产粗铜产量

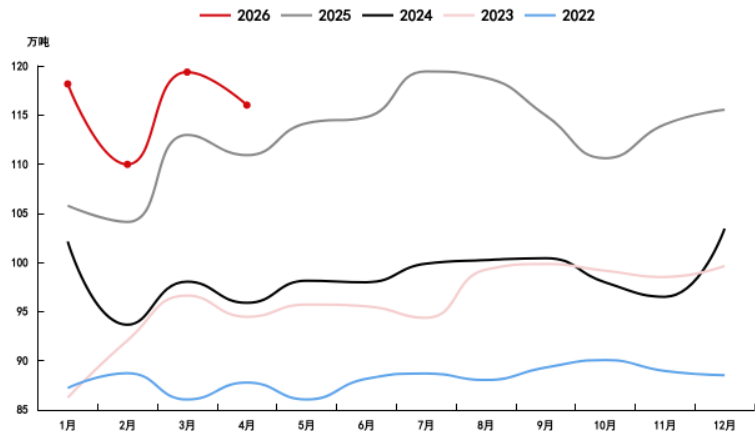


数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

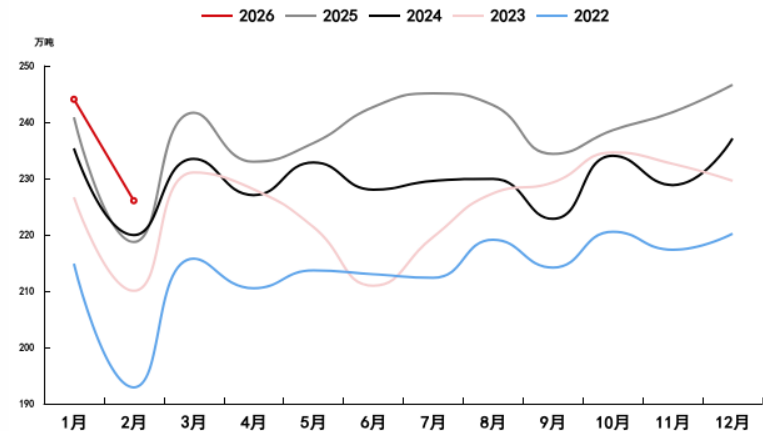
1.6 铜冶炼：4月中国精铜产量同比回升4.59%

- 我的钢铁网数据显示，2026年4月中国电解铜产量为116.01万吨，环比-3.36万吨，同比+4.59%。
- 我的钢铁网数据显示，2026年2月全球电解铜产量为226.06万吨，环比上月-18.01万吨，同比+3.36%。

中国电解铜产量



全球电解铜产量

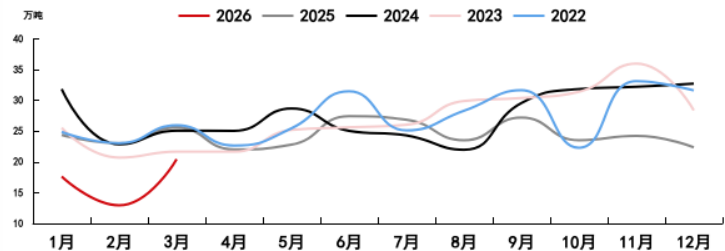


数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

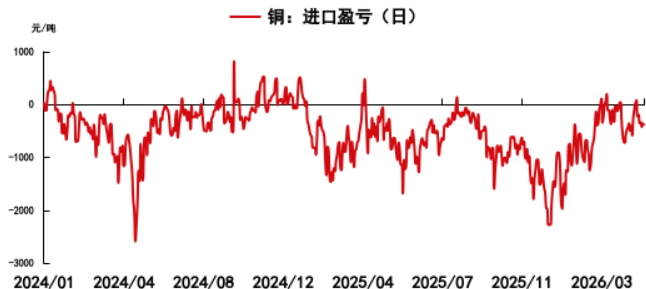
1.7 铜进口：电解铜进口延续负增速

- 我的钢铁网数据显示，2026年3月中国电解铜进口量达到20.45万吨，同比-20.06%。
- 我的钢铁网数据显示，5月15日铜进口盈亏均值为-396.01元/吨（环比-201.61元/吨），洋山铜溢价为76美元/吨。

电解铜进口量



铜进口盈亏



洋山铜溢价

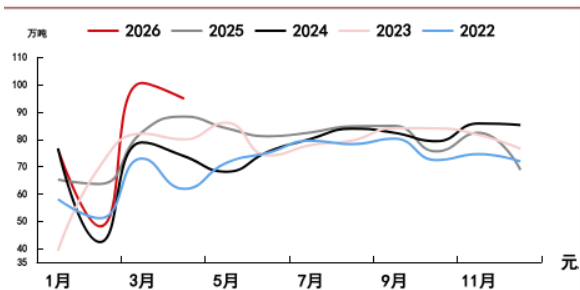


数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

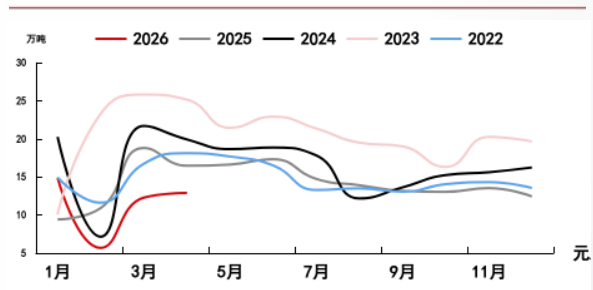
1.8.1 中国铜消费：4月原生铜杆产量延续处于高位，再生铜杆产量处于历史低位



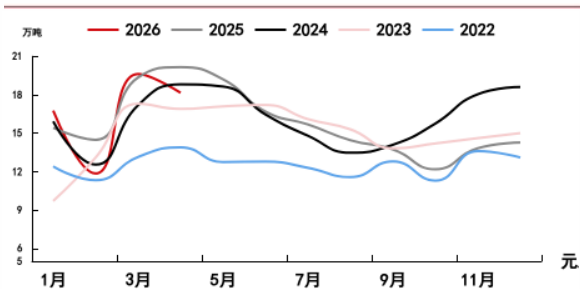
原生铜杆月度产量



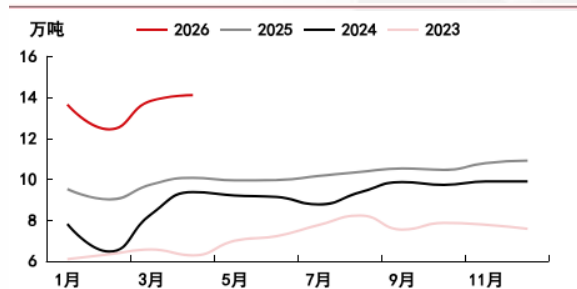
再生铜杆月度产量



铜管产量



铜箔产量

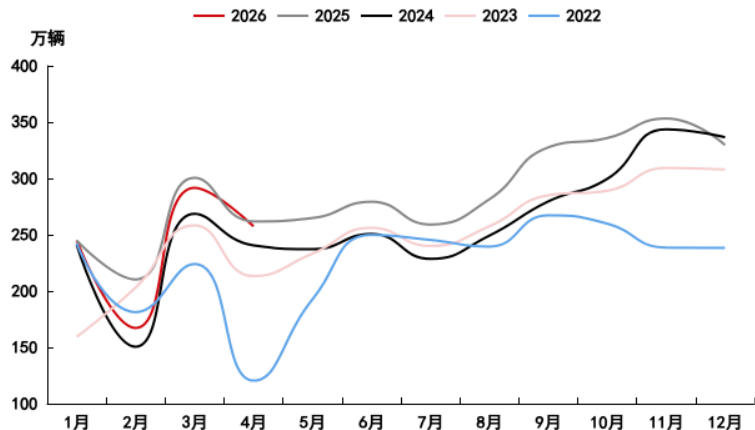


数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

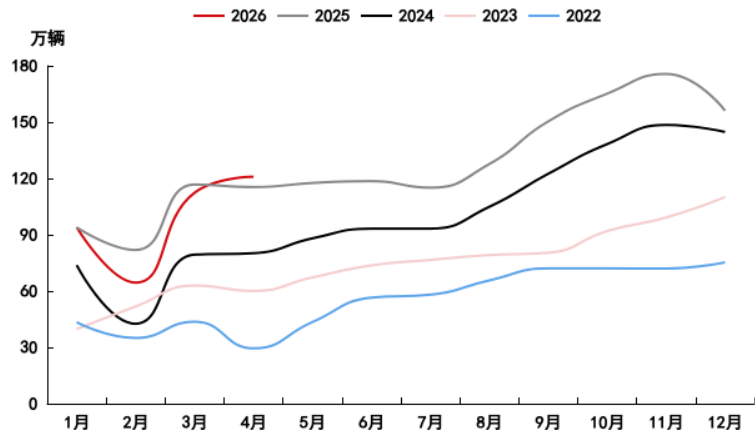
1.8.2 中国铜消费：4月汽车产量同比降幅缩窄

- 同花顺数据显示，2026年4月全国汽车市场产量257.5万辆，同比-1.7%。2026年以来累计生产961.4万辆，同比-5.5%。
- 同花顺数据显示，2026年4月全国新能源汽车产量120.9万辆，同比+4.77%。

中国汽车月度产量



中国新能源汽车月度产量

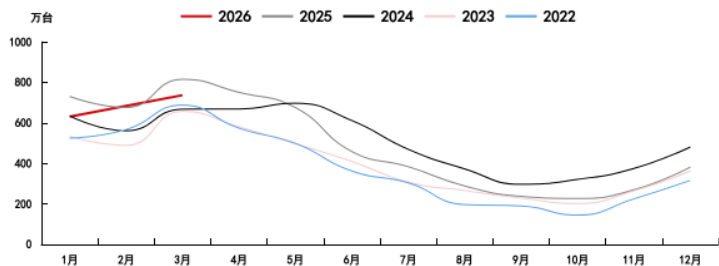


数据来源：万得，同花顺，中信期货研究所

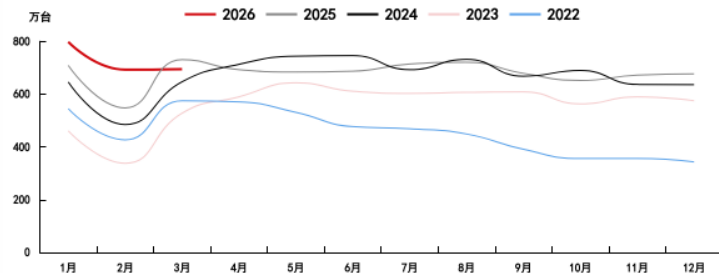
1.8.3 中国铜消费：3月空调出口增速为负

- 同花顺数据显示，2026年3月空调出口737万台，同比-9.57%；冰箱出口695万台，同比-4.92%；洗衣机出口287万台，同比+1.77%。
- 前期家电需求偏弱，主要是由于2025年上半年抢出口透支了需求，进而导致数据端来看家电出口需求回落明显。随着透支效应的走弱，当前空调出口拖累已有所好转。

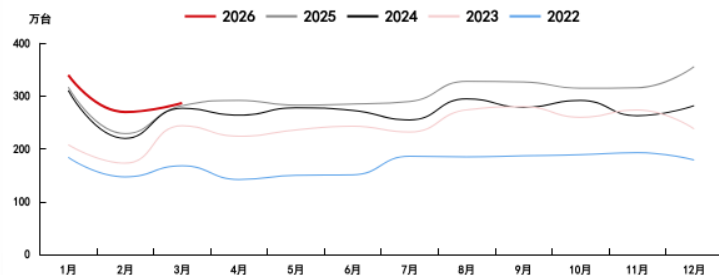
空调出口



冰箱出口



洗衣机出口



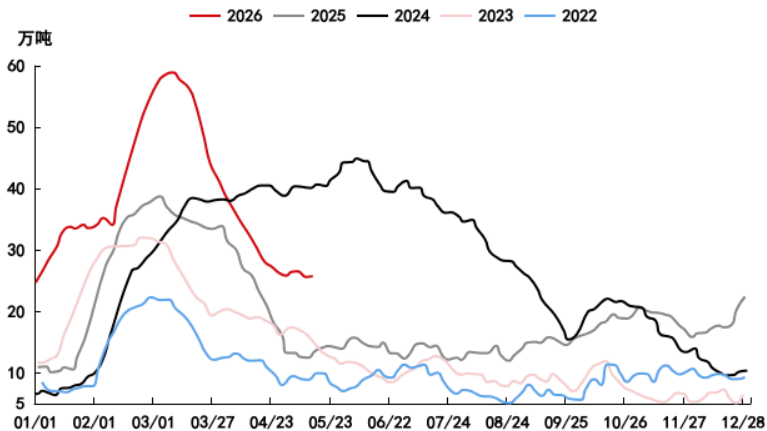
数据来源：万得，同花顺，中信期货研究所



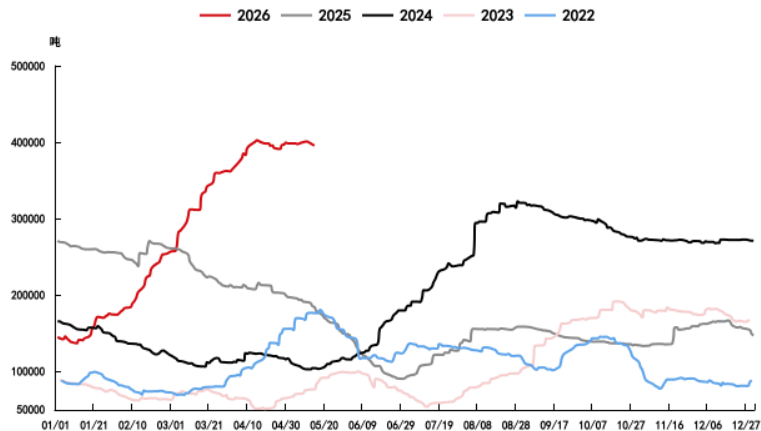
1.9 库存：国内社会库存略有下降，LME现货库存开始回落

- 我的钢铁网数据显示，5月15日当周铜社会库存25.77万吨，环比-0.78万吨。
- 我的钢铁网数据显示，5月15日当周LME库存为395725吨，环比-3675吨。

国内铜社会库存



LME现货库存



数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所



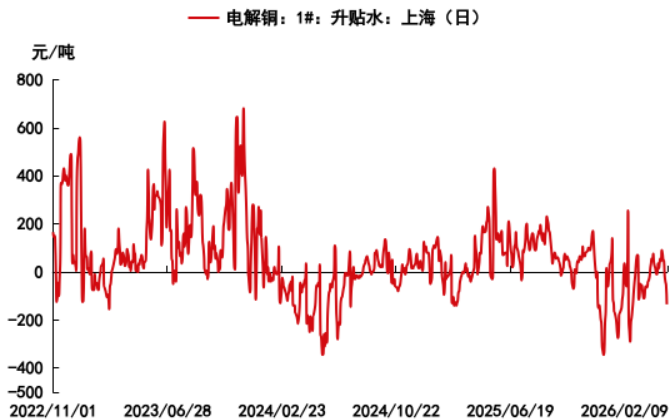
重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。



1.10 铜现货：国内现货呈现升水，LME现货维持贴水

- 我的钢铁网数据显示，5月15日上海铜现货升贴水为-135元/吨，周环比-185元/吨。
- 我的钢铁网数据显示，5月15日LME铜现货升贴水为-51.89美元/吨，周环比-8.13美元/吨。

铜现货及升水走势



LME0-3M铜升贴水



数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

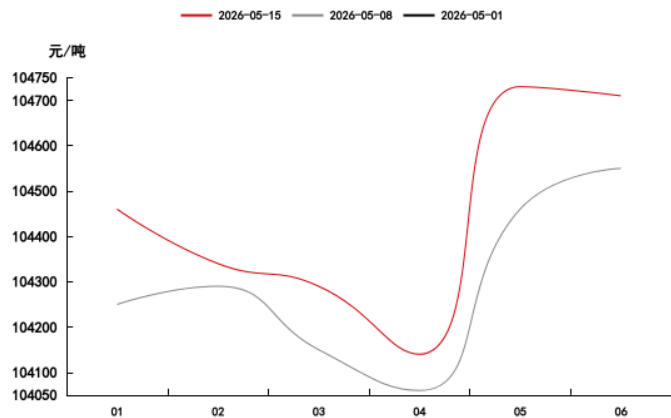


重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

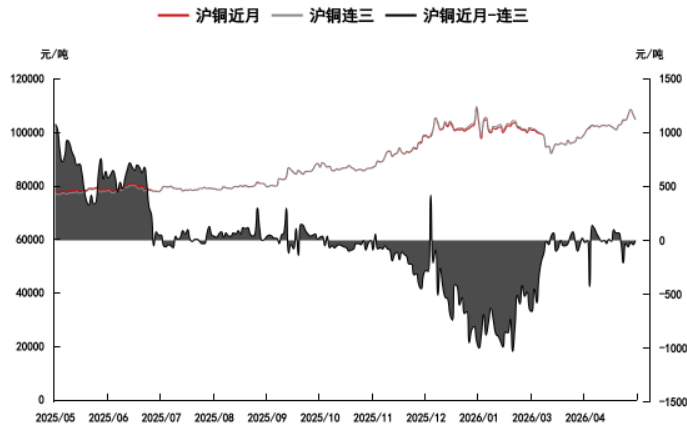
1.11 铜价差

- 万得数据显示，5月15日沪铜近月-连三价差为0元，周环比+210元。

沪铜远期结构



沪铜近月-连三



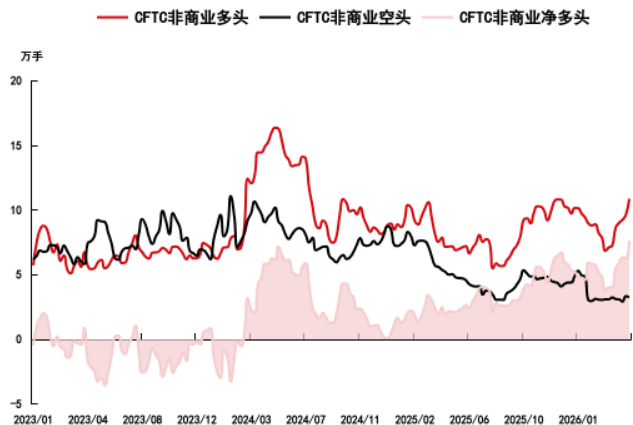
数据来源：万得，中信期货研究所



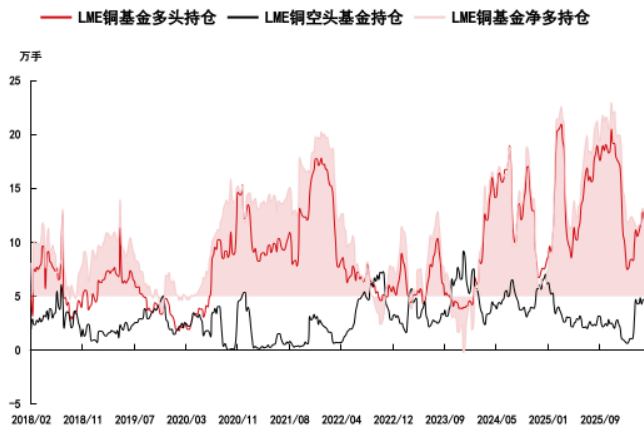
1.12 Comex铜和LME铜基金持仓

- 同花顺数据显示，Comex铜期货非商业净持仓76309手，净多周环比+13460手。
- 万得数据显示，LME铜投资基金净多38526手，净多周环比+6362手。

Comex铜基金持仓



LME铜投资基金持仓



数据来源：万得，同花顺，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

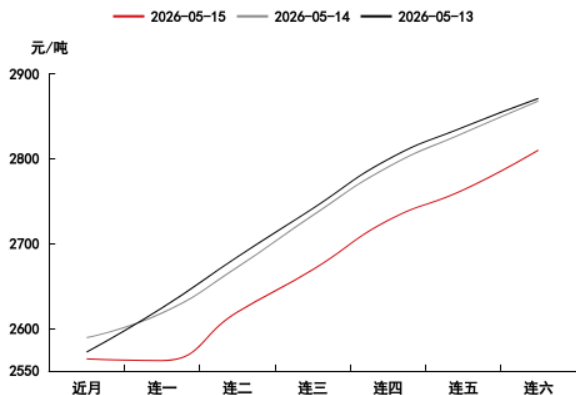
氧化铝：现实供应压力较大，氧化铝价震荡承压

02

2.1 市场回顾：期货价格继续走弱，现货价格持稳

- 本周氧化铝盘面期货价格继续走弱，现货价格持稳，盘面维持较强contango结构。
- 我的钢铁网数据显示，截止5月15日，氧化铝现货对主力合约升贴水为-19元/吨，较上周+100元/吨，基差继续走强。

氧化铝期限结构



氧化铝现货升贴水



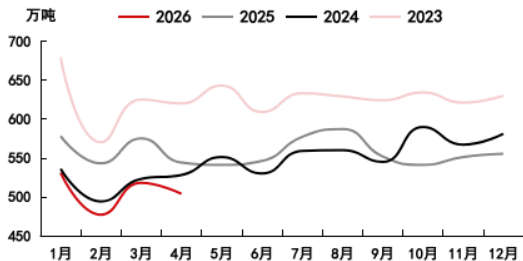
数据来源：万得，我的钢铁网，上海期货交易所，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

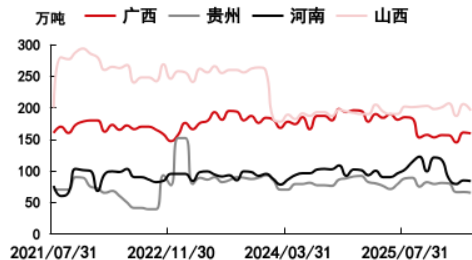
2.2 铝土矿：4月国产矿产量同比-7.39%

- 我的钢铁网数据显示，2026年4月我国铝土矿产量503.78万吨，同比-7.39%，环比-2.72%。1-4月累计2029.61万吨，同比-8.14%。
- 我的钢铁网数据显示，4月山西铝土矿产量195.5万吨，环比-5.07%，同比+0.78%，1-4月山西铝土矿累计产量795.39万吨，同比+8.92%。
- 我的钢铁网数据显示，4月河南铝土矿产量83.76万吨，环比-1.14%，同比-6.94%，1-4月河南铝土矿累计产量335.18万吨，同比-13.17%。
- 百川盈孚数据显示，截至5月15日，百川盈孚铝土矿总库存33080000吨，较上周-370000吨。

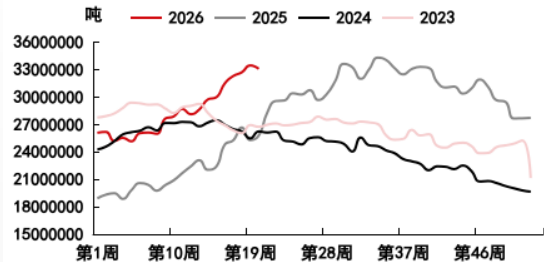
我国铝土矿产量



部分省份铝土矿产量



铝土矿周度库存

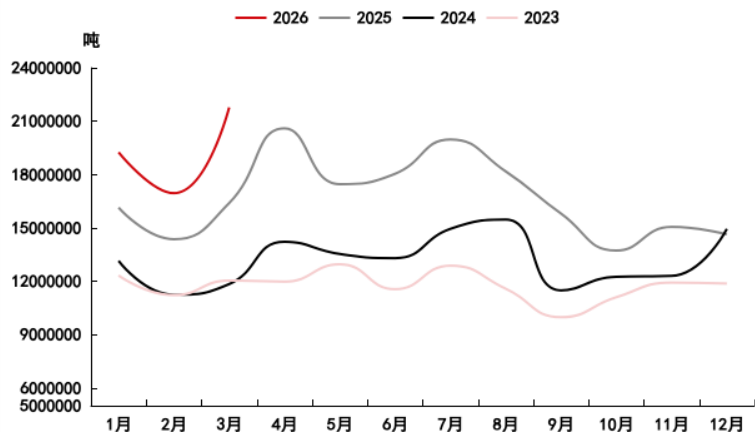


数据来源：我的钢铁网，百川盈孚，中信期货研究所

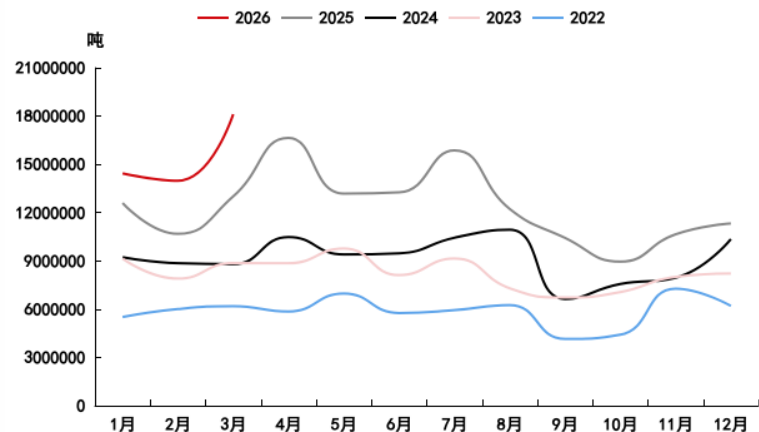
2.2 铝土矿：3月我国进口铝土矿同比+32.27%

- 我的钢铁网数据显示，3月我国铝土矿进口21778895吨，环比+28.47%，同比+32.81%。1-3月累计进口57984740吨，同比+23.64%。
- 我的钢铁网数据显示，3月我国自几内亚铝土矿进口18120007吨，环比+29.59%，同比+39.3%。1-3月累计进口46541150吨，同比+28.26%。

铝土矿进口量



几内亚铝土矿进口量



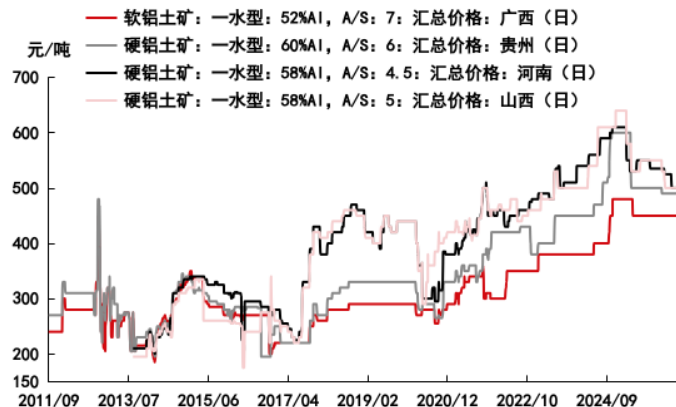
数据来源：我的钢铁网，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

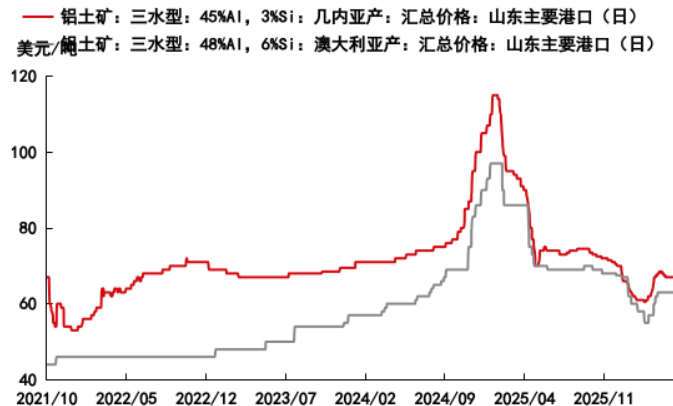
2.2 铝土矿：矿石价格持平

- 我的钢铁网数据显示，国产矿方面，最新广西铝土矿价格450元/吨，环比0元/吨；贵州铝土矿价格490元/吨，环比0元/吨；河南铝土矿价格500元/吨，环比0元/吨；山西铝土矿价格500元/吨，环比0元/吨。
- 我的钢铁网数据显示，进口矿方面，最新几内亚铝土矿价格67美元/干吨，环比0美元/干吨；澳大利亚铝土矿价格63美元/干吨，环比0美元/干吨。

国产矿价格



进口矿价格



数据来源：我的钢铁网，中信期货研究所

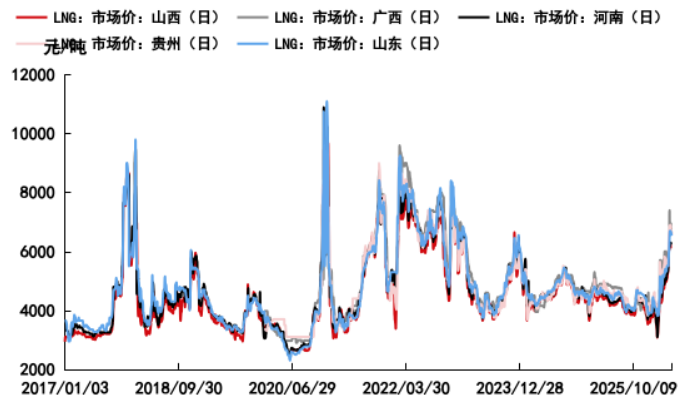
2.3 其他原料：价格整体小幅下跌

- 我的钢铁网数据显示，国内液碱折百价2420元/吨、环比-20元/吨。
- 我的钢铁网数据显示，广西、山西、河南、山东和贵州地区天然气价格分别为6600元/吨、6150元/吨、6200元/吨、6535元/吨和6575元/吨，较上周变动-350元/吨、-100元/吨，-100元/吨，-165元/吨，-330元/吨。

液碱折百价



LNG价格

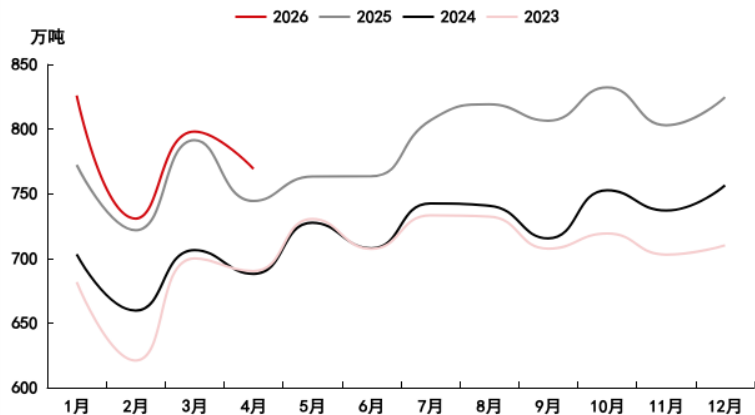


数据来源：我的钢铁网，中信期货研究所

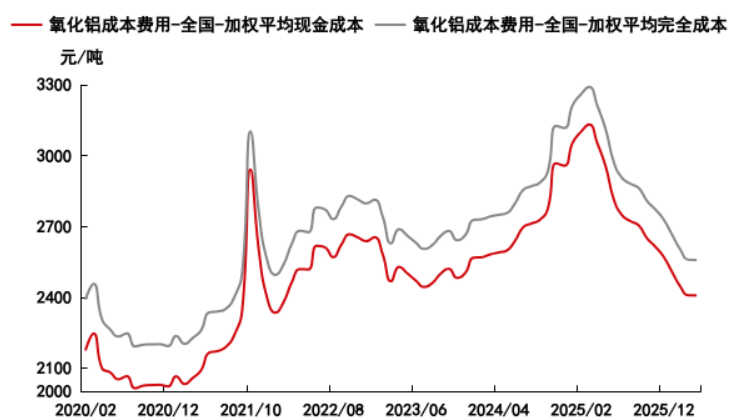
2.4 氧化铝产量：4月氧化铝产量同比+3.34%

- 阿拉丁数据显示，4月中国氧化铝产量为769.16万吨，环比-3.62%，同比+3.34%。1-4月累计产量3123.83万吨，同比+4.20%。
- 阿拉丁数据显示，4月行业加权平均现金成本为2407.53元/吨，环比-0.88元/吨；行业加权平均完全成本为2557.42元/吨，环比-1.76元/吨。

我国氧化铝产量



行业加权成本

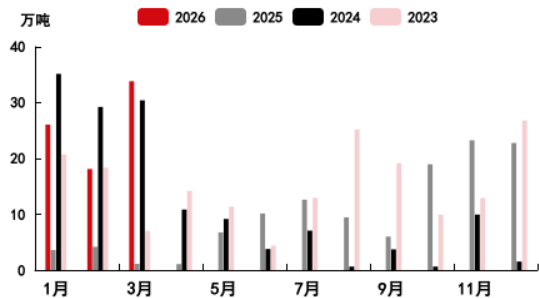


数据来源：阿拉丁，中信期货研究所

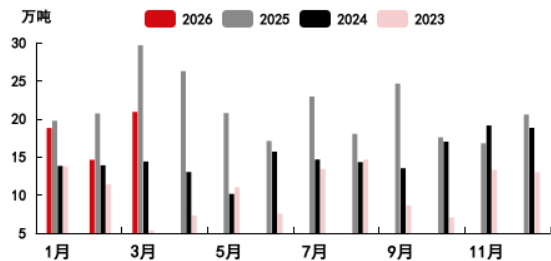
2.5 氧化铝进出口：1-3月共计净出口23.58万吨

- 阿拉丁数据显示，3月氧化铝进口33.83万吨，环比+86.9%，同比+2928.78%；氧化铝出口20.94万吨，环比+43.02%，同比-29.42%。
- 阿拉丁数据显示，3月氧化铝净进口12.89万吨，1-3月总计23.58万吨。

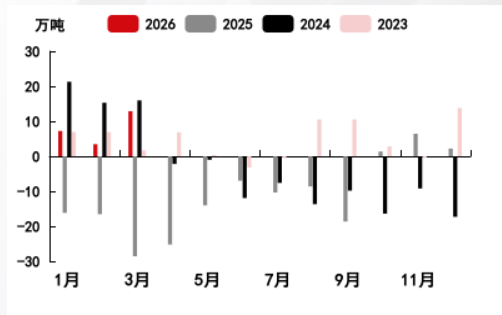
氧化铝进口量



氧化铝出口量



氧化铝净进口量

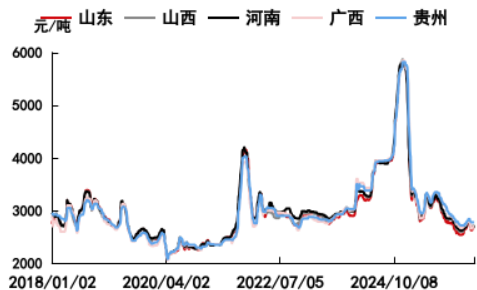


数据来源：阿拉丁，中信期货研究所

2.6 氧化铝价格：现货价格弱稳

- 阿拉丁数据显示，山东氧化铝价格为2670元/吨，环比0元/吨；山西氧化铝价格为2705元/吨，环比-10元/吨；河南氧化铝价格为2695元/吨，环比0元/吨；澳洲离岸价为305元/吨，环比-1元/吨。
- 我的钢铁网数据显示，最新氧化铝进口盈亏为15.9元/吨，环比+7.2元/吨。

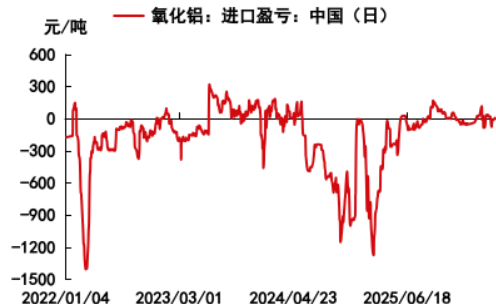
中国主产地氧化铝价格



澳大利亚氧化铝FOB



氧化铝进口盈亏

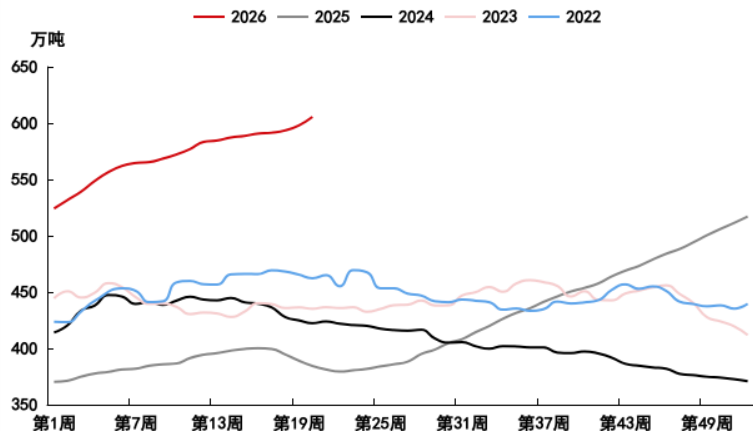


数据来源：阿拉丁，我的钢铁网，中信期货研究所

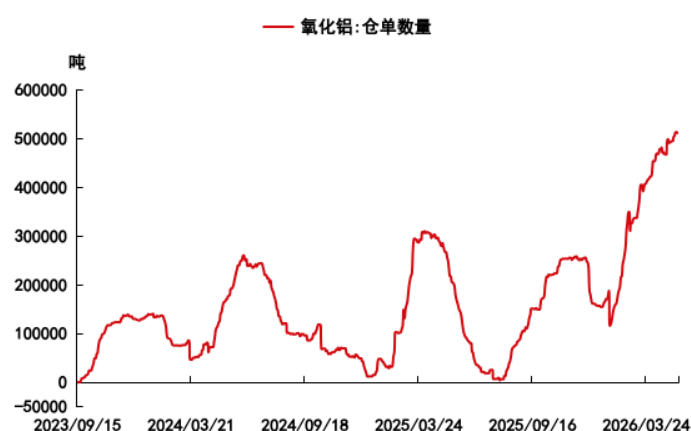
2.7 库存：交易所仓单库存511825吨，我的钢铁网社会库存605.6万吨

- 上海期货交易所和我的钢铁网数据显示，截至5月15日，氧化铝仓单库存511825吨，周度环比+8375吨；我的钢铁网社会库存605.6万吨，周度环比+7.6万吨。

氧化铝社会库存



氧化铝仓单库存



数据来源：上海期货交易所，我的钢铁网，中信期货研究所

铝：宏观情绪反复，铝 价震荡运行

03



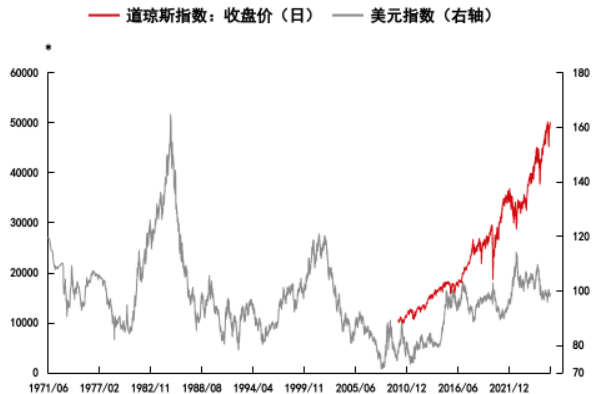
3.1 价格表现：本周沪铝价格下跌

- 根据万得，本周，伦铝、伦铜、美原油、美元指数有所上行，其余观测指标均出现不同程度的下滑。本周沪铝变动-0.3%，伦铝变动+2.0%。

内外盘铝价



相关市场价格

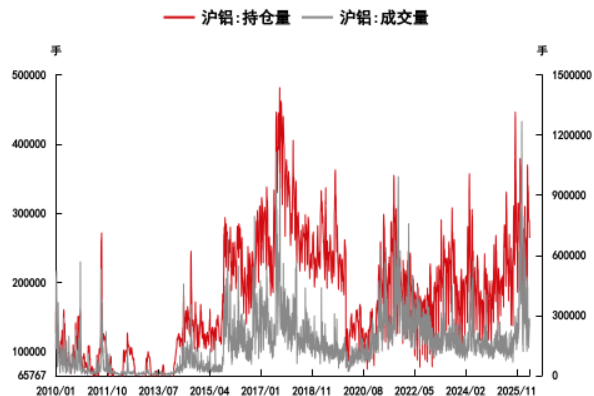


数据来源：万得，同花顺，百川盈孚，中信期货研究所

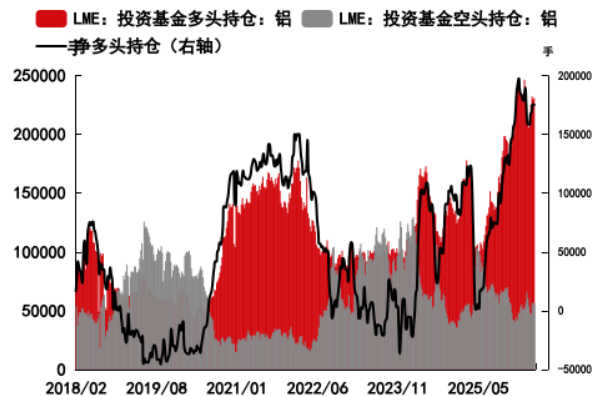
3.1 交投及氛围：国内持仓量上升，LME上周净多持仓下降

- 根据万得，截至5月15日，持仓量较上周+6.84万手至75.2万手；成交量+16.97万手至48.52万手。
- 根据万得，截至5月8日，LME铝投资基金净多持仓174571手，比前一周-883手。

沪铝持仓与成交



LME投资基金持仓量

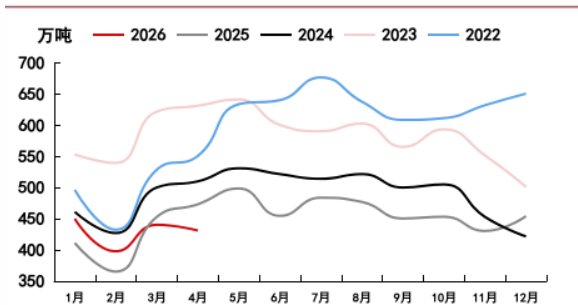


数据来源：万得，中信期货研究所

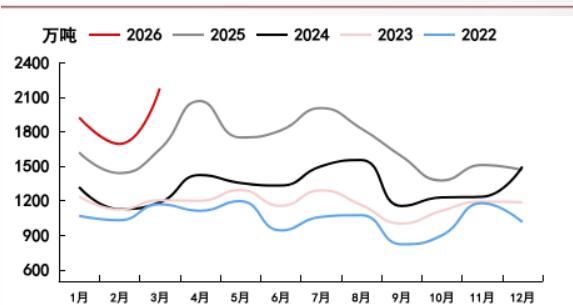
3.2 铝土矿：4月产量同比-9%，3月进口量同比+33%

- 据百川盈孚，4月我国铝土矿产量431万吨，同比-9%。
- 据海关，3月我国铝土矿进口2178万吨，同比+33%，1-3月份累计进口5798万吨，累计同比+24%。
- 据海关，3月我国自几内亚进口铝土矿1812万吨，同比+39%，1-3月份进口4653万吨，累计同比+28%。

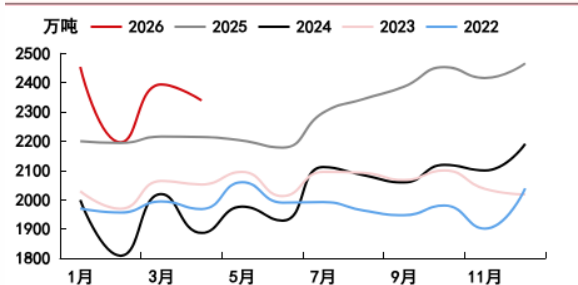
我国铝土矿产量



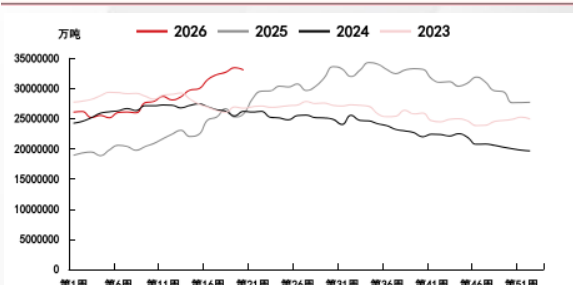
我国铝土矿进口量



中国部分样本企业铝土矿月度总库存



中国铝土矿总库存



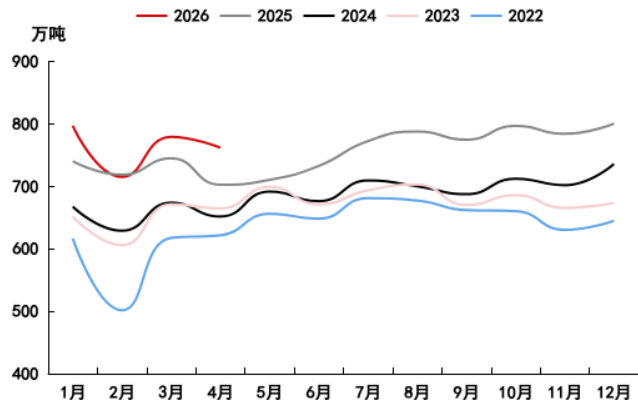
数据来源：万得，我的钢铁网，百川盈孚，海关，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

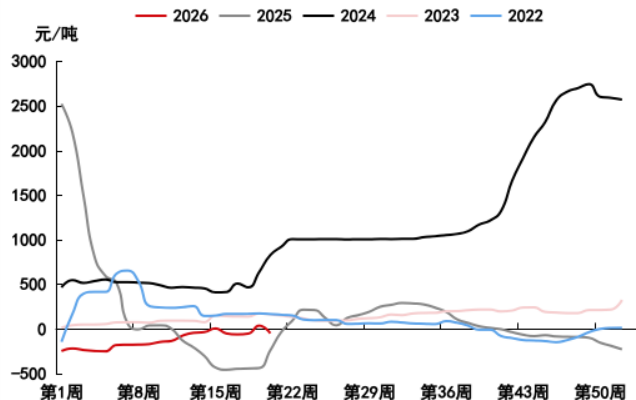
3. 氧化铝产量：4月冶金级氧化铝产量同比+8.4%，利润环比下降

- 根据我的钢铁网数据，2026年4月中国冶金级氧化铝产量为762万吨，同比+8.4%。
- 根据百川盈孚数据，截至5月15日氧化铝利润为-47元/吨，环比-226元/吨。

冶金级氧化铝产量



我国氧化铝利润

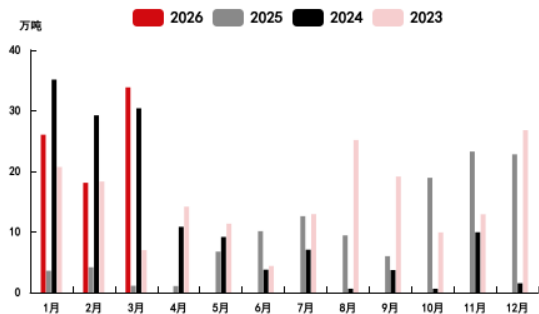


数据来源：万得，同花顺，我的钢铁网，百川盈孚，中信期货研究所

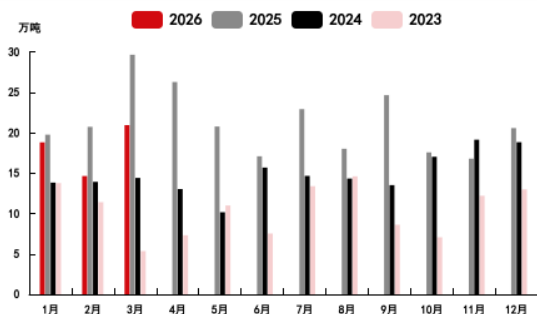
3. 氧化铝进出口：1-3月累计净进口23万吨

- 根据海关数据，2026年3月中国进口氧化铝34万吨，同比+2929%；1-3月累计进口氧化铝78万吨，同比+779%。3月出口氧化铝21万吨，同比-30%；1-3月累计出口氧化铝55万吨，同比-23%。3月净进口氧化铝达到12.83万吨，1-3月累计净进口达到23万吨。

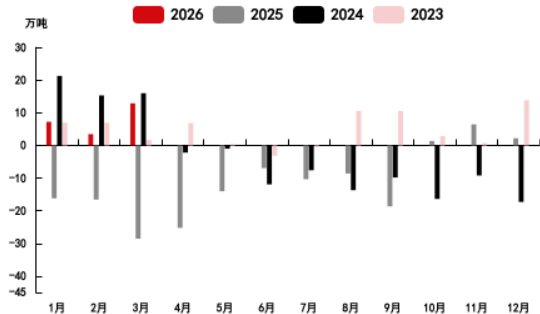
氧化铝进口量



氧化铝出口量



氧化铝净进口量



数据来源：万得，同花顺，海关，中信期货研究所



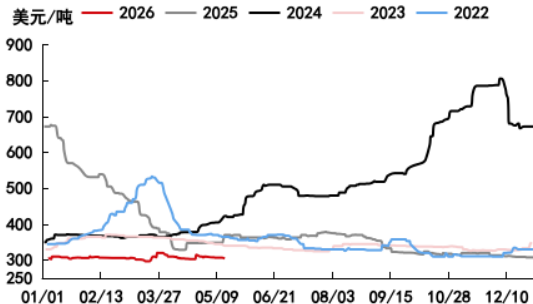
3.2 原料氧化铝：国内氧化铝价格环比上升，进口窗口关闭

- 根据阿拉丁，国内贵州、河南、山西、山东、广西氧化铝价格分别为2790元/吨、2695元/吨、2705元/吨、2670元/吨、2670元/吨，环比上周变动0元/吨、+5元/吨、+5元/吨、+5元/吨、0元/吨。西澳FOB氧化铝价格为305元/吨，环比上周-3元/吨。
- 根据我的钢铁网，5月15日氧化铝进口利润为16元/吨，环比+18.8元/吨。

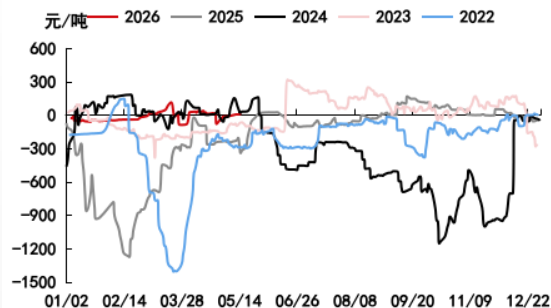
主产地氧化铝价格



澳大利亚氧化铝FOB



氧化铝进口利润

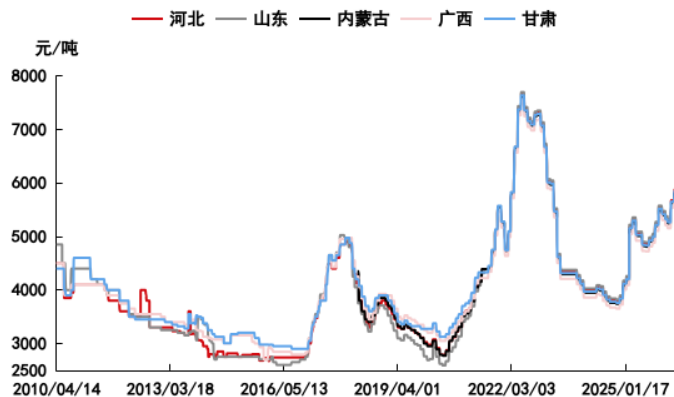


数据来源：万得，同花顺，我的钢铁网，百川盈孚，中信期货研究所

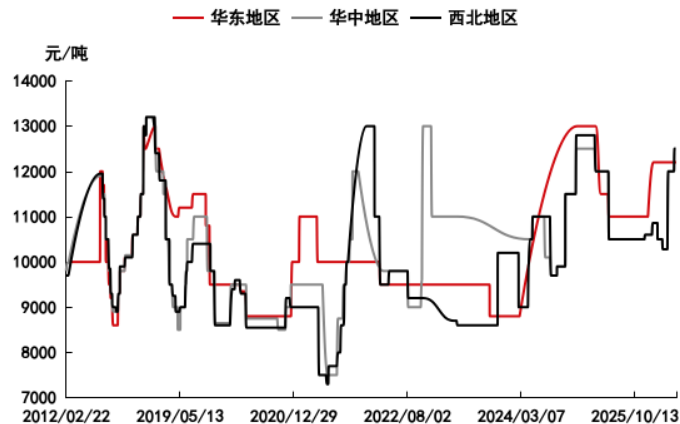
3.2其他原料：本周氟化铝和阳极炭块价格环比持平

- 根据我的钢铁网，河北、山东、内蒙、广西、甘肃地区阳极炭块价格分别为5874元/吨、5824元/吨、5829元/吨、5739元/吨、5849元/吨，环比0元/吨、0元/吨、0元/吨、0元/吨、0元/吨。
- 根据我的钢铁网，氟化铝本周华东、华中、西北地区价格分别为12200元/吨、12500元/吨、12500元/吨，环比0元/吨、0元/吨、0元/吨。

预焙阳极价格



氟化铝价格

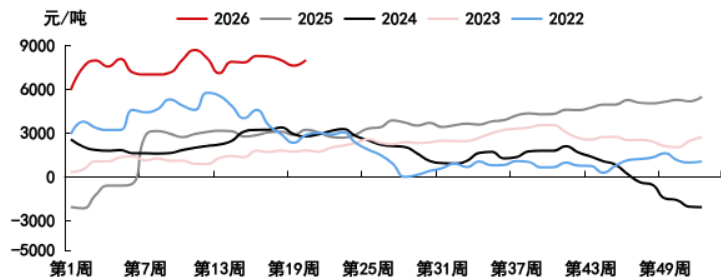


数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

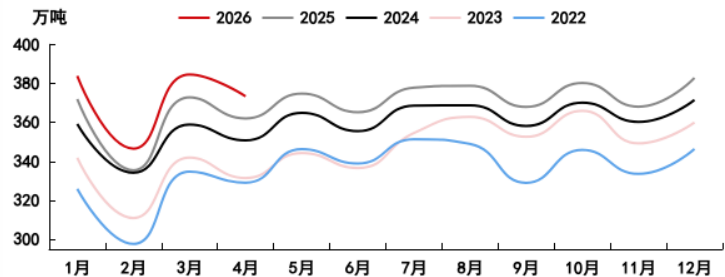
3.3 铝冶炼：4月国内电解铝产量同比+3%，电解铝利润环比上升

- 利润方面：根据百川盈孚，5月15日电解铝行业平均盈利8004元/吨，较上周+394元/吨。
- 根据我的钢铁网，4月国内电解铝产量为373.37万吨，同比增长+3%。

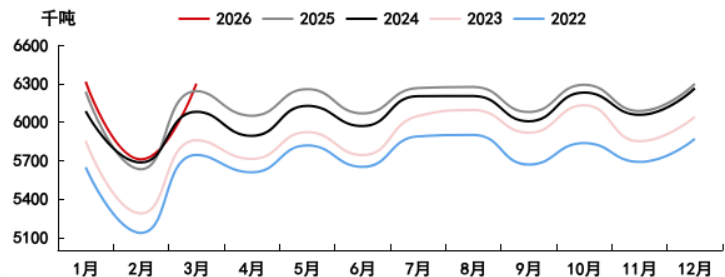
国内电解铝冶炼利润



国内电解铝产量



全球电解铝产量

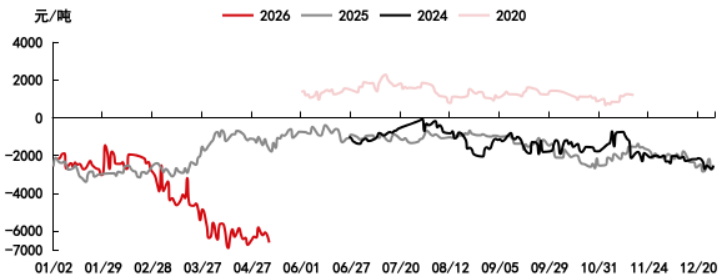


数据来源：万得，同花顺，我的钢铁网，国际铝协，中信期货研究所

3.3 铝进口：进口窗口关闭，3月净进口量为24万吨

- 据海关总署数据显示，2026年3月份国内原铝进口量约为25.5万吨，同比+15%。1-3月份国内原铝累计进口总量约65万吨，同比+11%。3月国内原铝出口量约为1.46万吨，同比+68%；1-3月份原铝累计出口总量约为3.79万吨，同比+85%。3月净进口电解铝达到24万吨，1-3月累计净进口达到60.73万吨。
- 根据阿拉丁数据，截至5月11日铝现货进口盈亏为-6620元/吨（环比-536元/吨）。

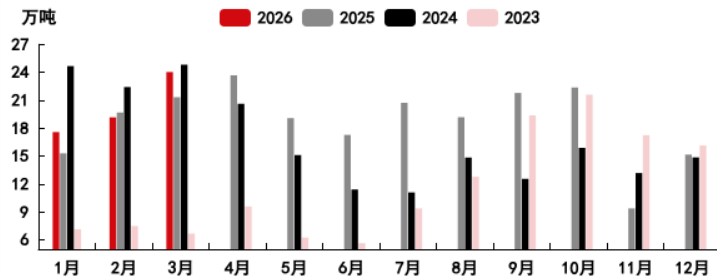
铝进口盈亏



三个月铝比值



铝锭净进口量



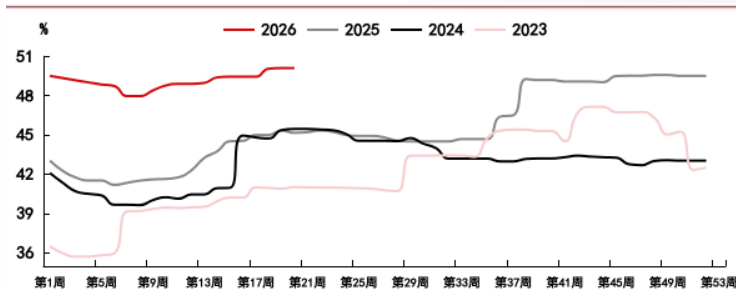
数据来源：万得，百川盈孚，海关，我的钢铁网，阿拉丁，中信期货研究所



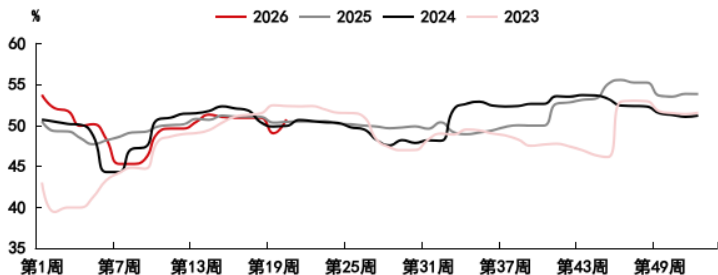
3.4 消费端：周度铝板带箔开工率环比持平，铝棒周度开工率环比上升

- 根据百川盈孚数据，5月15日铝板带箔周度开工率为50.1%，环比0pct；铝棒周度开工率为50.7%，环比+1.7pct；再生铝周度开工率为42.9%，环比-0.7pct。

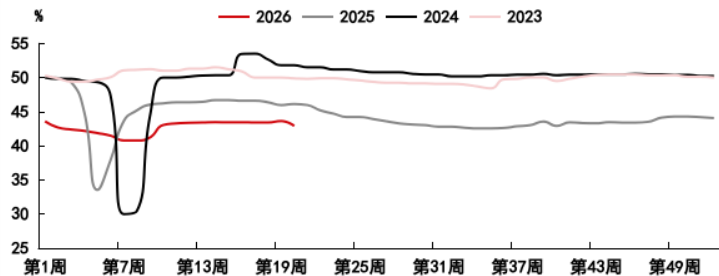
铝板带箔周度开工率



铝棒周度开工率



再生铝周度开工率

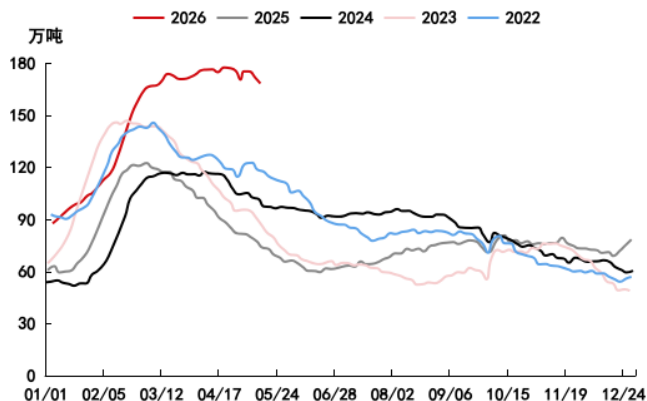


数据来源：百川盈孚，我的钢铁网，阿拉丁，中信期货研究所

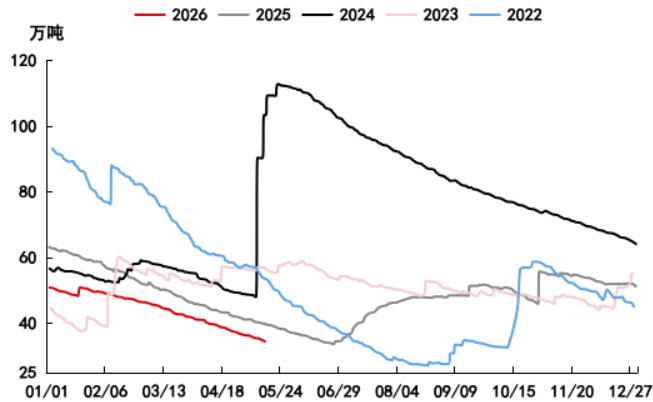
3.5 库存：总库存环比-7万吨，铝锭社会库存144.4万吨

- 根据我的钢铁网，5月14日国内铝锭社会库存144.4万吨，较上周四环比-4万吨。铝棒社会库存24万吨，较上周四环比-3万吨。铝社会库存168.4万吨，较上周四环比-7万吨。
- 根据万得，5月14日，LME铝库存34.4万吨，较上周-11775吨；SHFE铝库存50.89万吨，较上周+16148吨。

国内铝（铝锭+铝棒）社会库存



LME铝库存



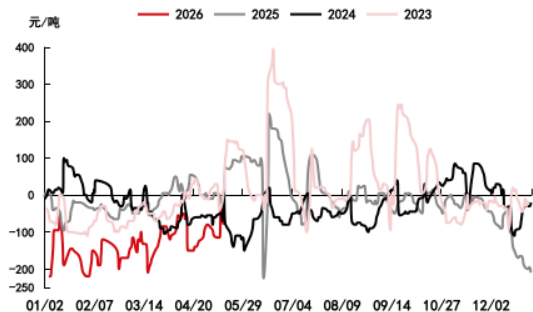
数据来源：万得，同花顺，百川盈孚，中信期货研究所

3.6 铝现货和基差：国内现货呈现贴水，国外现货升水

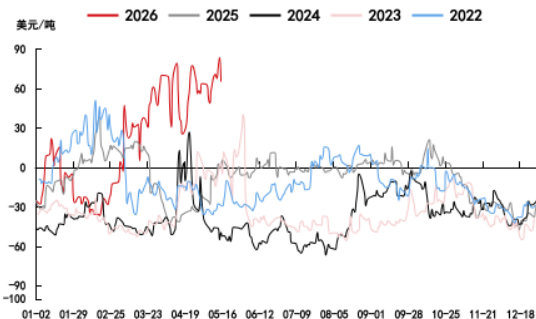


- 根据我的钢铁网，截至5.15，国内现货呈现贴水、国外0-3小幅升水。
- 沪铝呈Contango结构；伦铝Cash-3M Back结构。

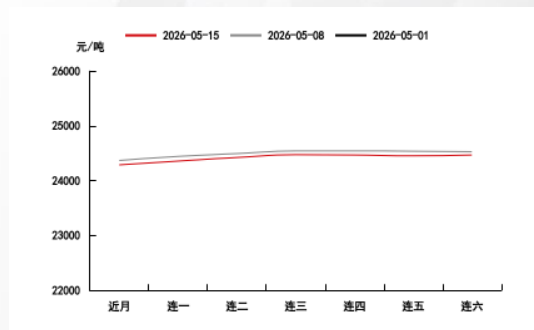
沪铝基差



LME铝升贴水 (0-3)



沪铝期价结构

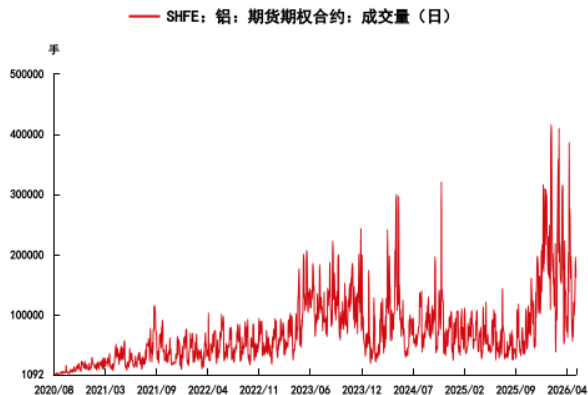


数据来源：万得，同花顺，百川盈孚，中信期货研究所

3.7 铝期权——沪铝期权成交和持仓



沪铝期权成交量（手）



沪铝期权持仓量（手）



数据来源：万得，同花顺，百川盈孚，中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

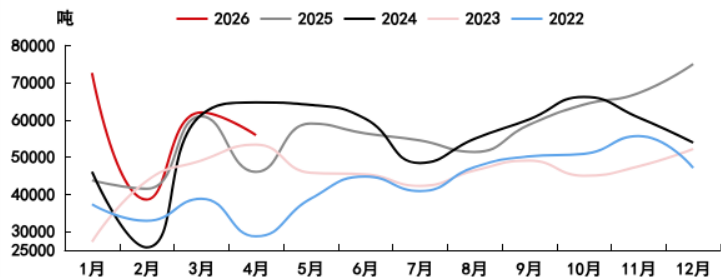
铝合金：税返政策趋严， 价格震荡运行

04

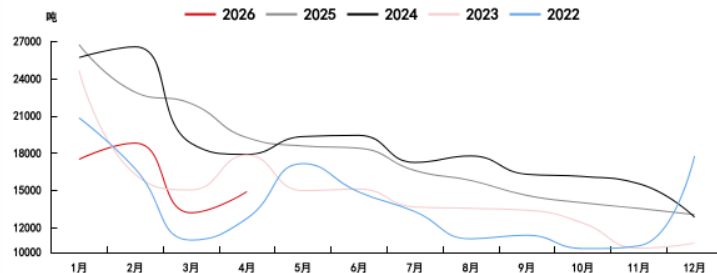
4.1 废铝供应：4月废铝回收同比+21%

- 根据我的钢铁网，4月废铝出货量5.59万吨，同比+21%。
- 据我的钢铁网，4月废铝社会库存14900吨，同比-23%。（钢联，3%样本覆盖率）

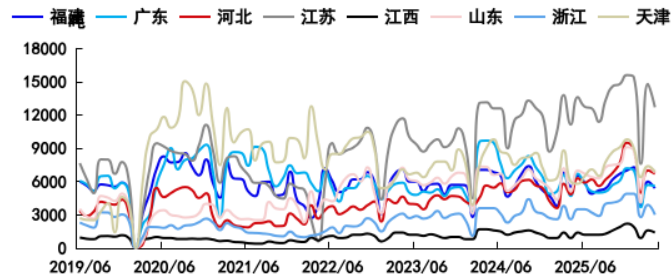
废铝产量（吨）



废铝社会库存（吨）



废铝分地区产量（吨）

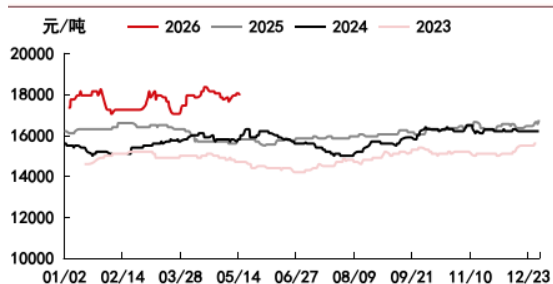


数据来源：我的钢铁网，中信期货研究所

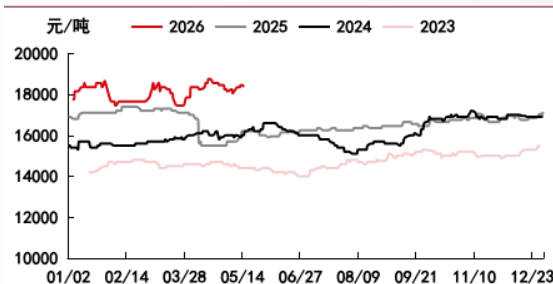
4.1 废铝价格：生铝和熟铝价格环比下降

- 据我的钢铁网，5月15日生铝价格为17950元/吨，环比-100元/吨；熟铝价格为18350元/吨，环比-100元/吨。

破碎生铝平均价（元/吨）



破碎熟铝平均价（元/吨）



进口复化锭价格（元/吨）



美国废铝价格（美元/吨）



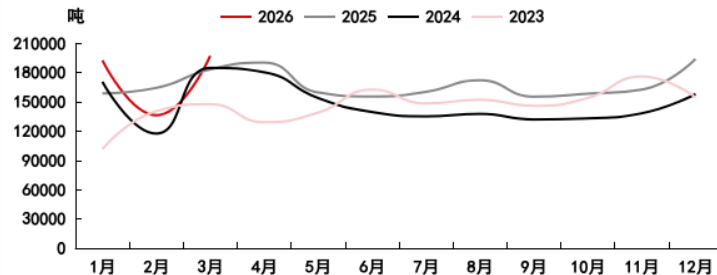
数据来源：我的钢铁网，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

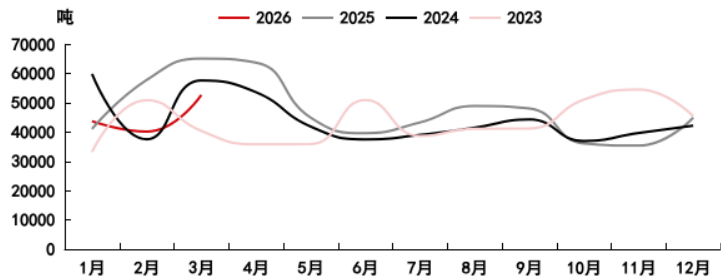
4.1 废铝进口：3月进口同比+7.5%，自东南亚进口量同比-19%

- 据海关数据，3月废铝进口量19.7万吨，同比+7.5%。1-3月累计进口废铝52.6万吨，同比+4%。
- 据海关数据，3月自东南亚进口废铝5万吨，同比-19%，3月自美国进口废铝1.9万吨，同比+16%。

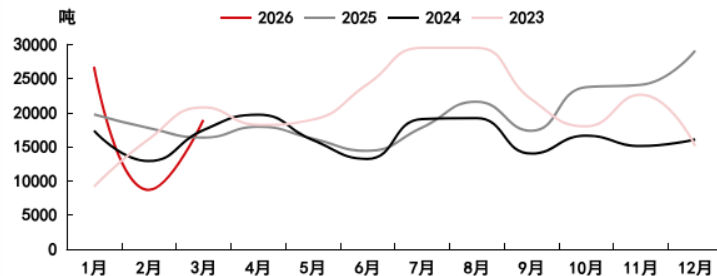
废铝进口量（吨）



废铝自东南亚进口量（吨）



废铝自美国进口量（吨）

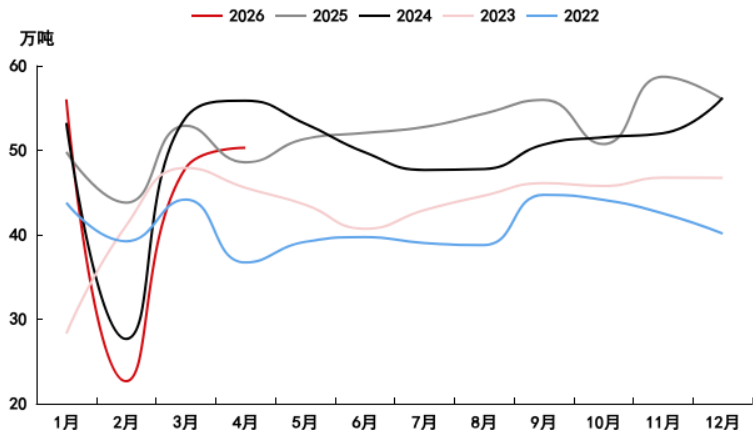


数据来源：我的钢铁网，海关总署，中信期货研究所

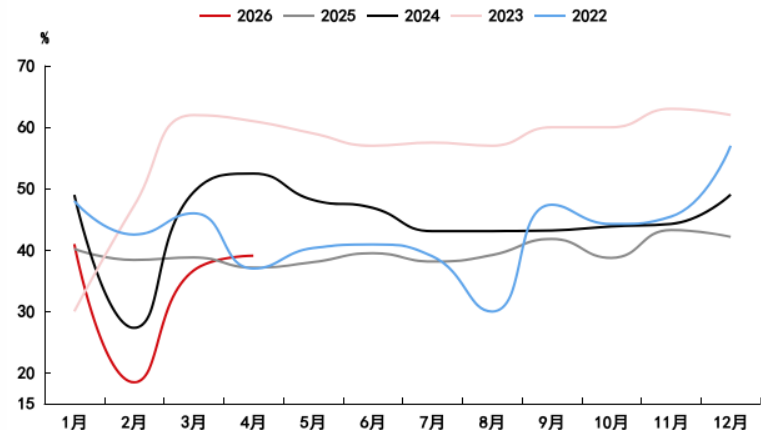
4.2再生铝供应：4月产量同比+3.6%，开工率环比+2.4pct

- 据我的钢铁网，4月再生铝合金产量50.31万吨，同比+3.6%。
- 据我的钢铁网，4月再生铝合金开工率为39.08%，环比+2.4pct。

再生铝合金月度产量（万吨）



再生铝合金月度开工率（%）

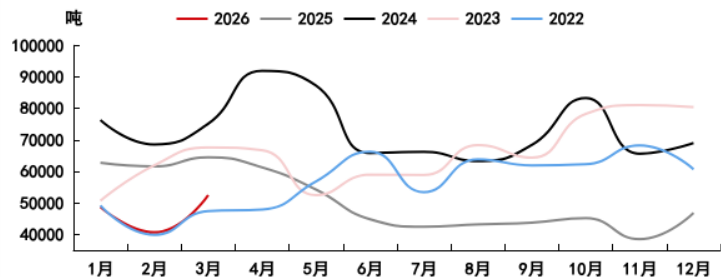


数据来源：我的钢铁网，中信期货研究所

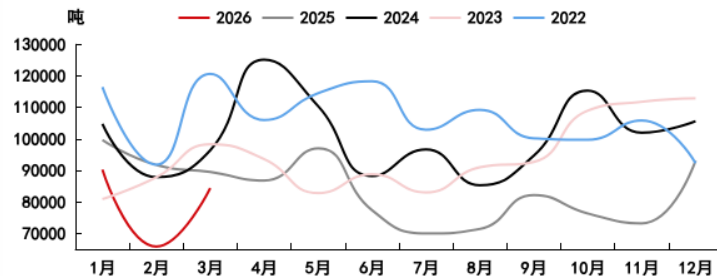
4.2再生铝合金进口：3月进口同比-19%

- 据海关，3月铝合金进口量8.43万吨，同比-6%。1-3月累计进口24.03万吨，同比-14%。
- 据海关，3月自东南亚铝合金进口量5.25万吨，同比-19%。

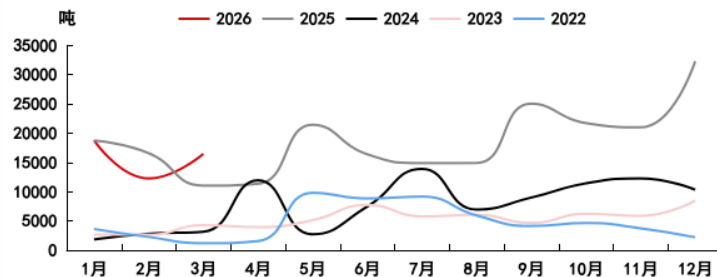
铝合金自东南亚进口量（吨）



铝合金月度进口量（万吨）



铝合金自俄罗斯进口量（吨）

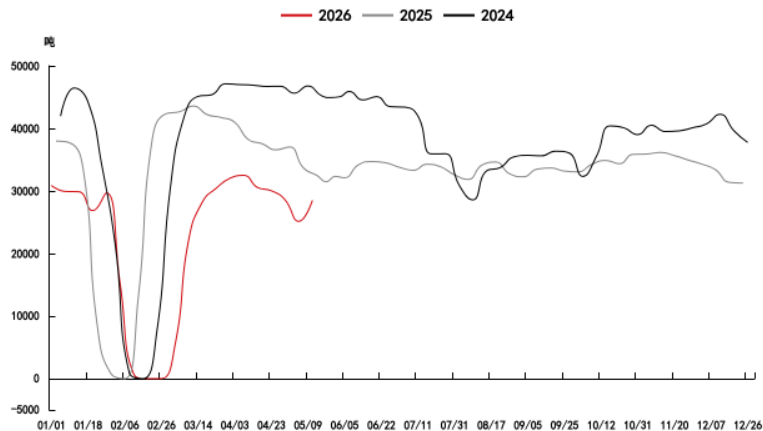


数据来源：我的钢铁网，海关总署，中信期货研究所

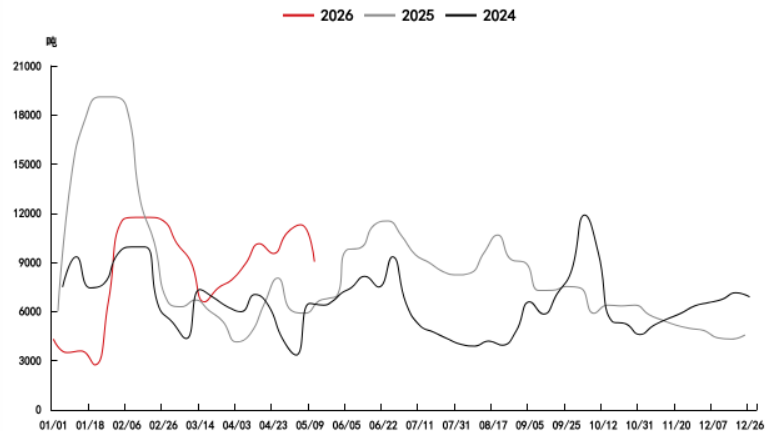
4.3再生铝棒：本周产量环比+3350吨，厂库环比-2250吨

● 据我的钢铁网，5月14日钢联重熔棒产量28501吨，环比+3350吨；厂内库存9050吨，环比-2250吨。（样本占比约60%）

再生铝棒产量（吨）



再生铝棒厂内库存（吨）



数据来源：我的钢铁网，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

4.4 铝合金价格：ADC12-电解铝现货价差环比+136元/吨

- 据我的钢铁网，截至本周五（5月15日）ADC12现货报23000元/吨
- 据我的钢铁网，截至5月15日ADC12-A00为-1360元/吨，环比+136元/吨。

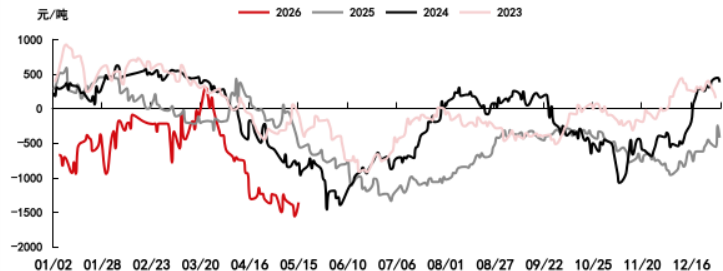
ADC12现货价格（元/吨）



ADC12分地区平均价（元/吨）



ADC12-电解铝现货价差（元/吨）

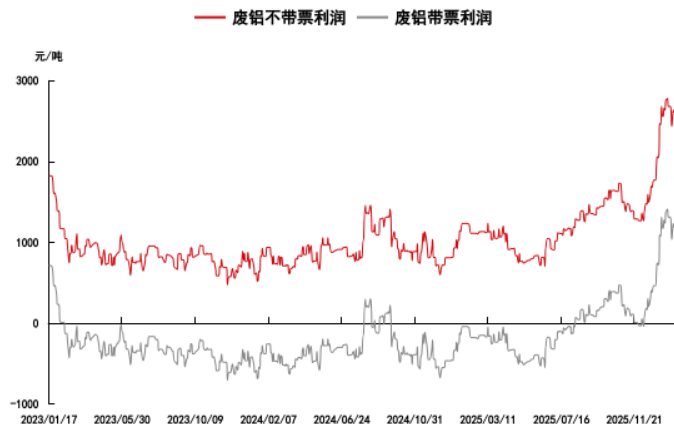


数据来源：我的钢铁网，中信期货研究所

4.5 ADC12成本利润：利润环比下降

- 根据我的钢铁网数据测算，截至5月15日ADC12不带票利润1931元/吨，环比-124元/吨，带票利润524元/吨，环比-140元/吨。

国内ADC12成本利润（元/吨）



进口ADC12价格（元/吨）



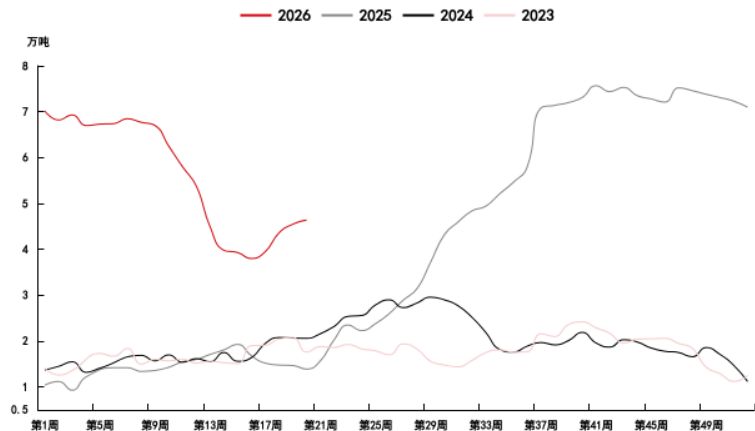
数据来源：我的钢铁网，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

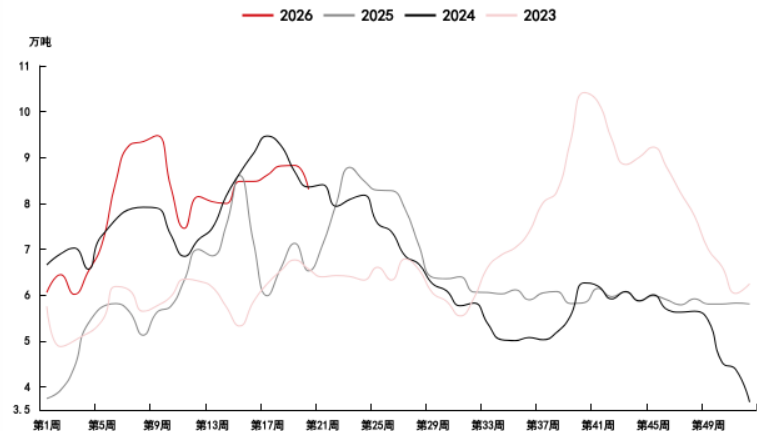
4.6 铝合金库存：社会库存环比+0.09万吨，厂内库存环比-0.52万吨

● 据我的钢铁网，5月15日钢联铝合金锭社会库存4.64万吨，环比+0.09万吨，厂内库存8.31万吨，环比-0.52万吨。

铝合金锭社会库存（万吨）



铝合金锭厂内库存（万吨）



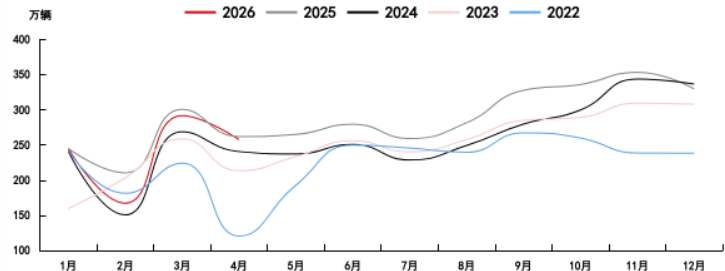
数据来源：我的钢铁网，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

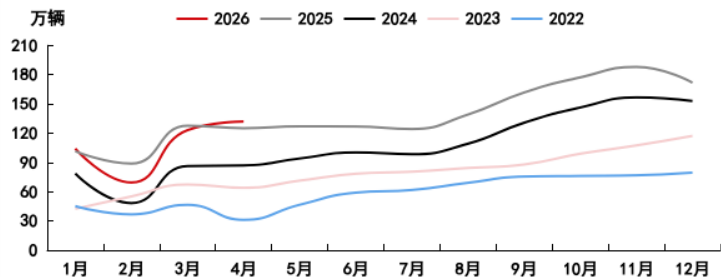
4.7终端需求：4月汽车产量同比-2%，3月摩托车产量同比+7%

- 据同花顺，4月全国汽车产量257.5万辆，同比-2%；4月新能源车产量132万辆，同比+5.5%。
- 据万得，3月摩托车产量210万辆，同比+7%。

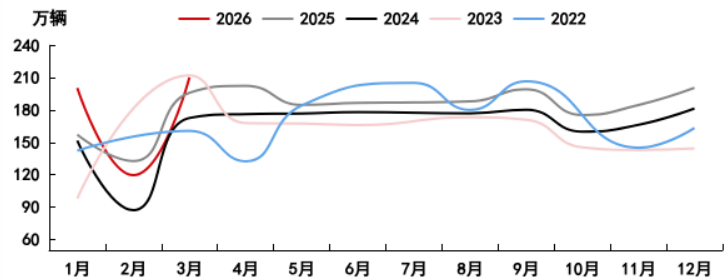
国内汽车产量（万辆）



国内新能源车产量（万辆）



国内摩托车产量（万辆）



数据来源：万得，中汽协，中信期货研究所

锌：TC继续下滑，锌价震荡反弹 05

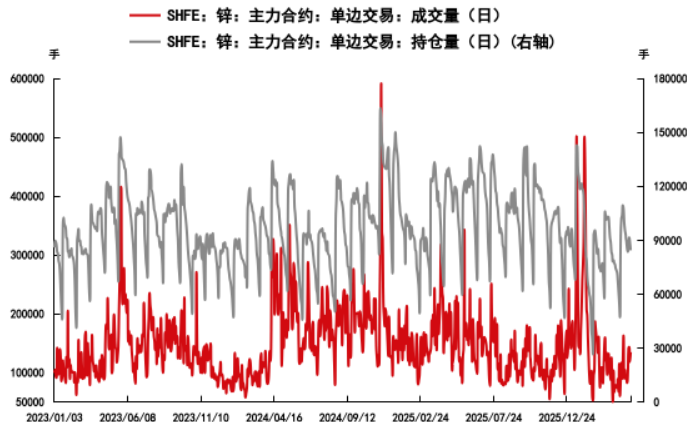
5.1 市场回顾：TC继续下滑，锌价震荡反弹

- 本周来看，国内锌锭库存上升。4月主要经济体制造业PMI表现出较强韧性，但在高油价和美元利率偏高背景下，全球经济仍存增长放缓压力，宏观面尚不明朗。基本面来看，锌精矿进口情况好转，但是冶炼厂原料水平偏低，冶炼厂提产使得进口和国产锌矿TC继续下滑，利润不佳之下，预计锌锭冶炼厂产量仅小幅回升，国内锌锭现货出口窗口逐渐打开，国内锌锭供应压力存在下降预期，另外秘鲁锌矿和锌锭供应扰动频发，海内外供应下降预期推动锌价震荡反弹。

内外锌期价（元/吨、美元/吨）



沪锌成交量和持仓量（手）

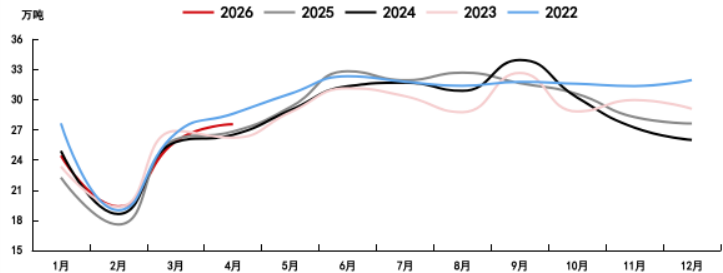


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

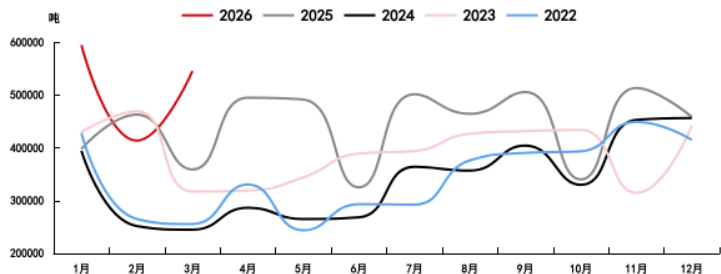
5.2 锌矿供给：4月锌矿产量环比上升，1-3月进口量同比上升

- 据我的钢铁网，2026年4月锌精矿产量为27.55万吨，环比+1.71万吨，环比增速为+6.62%，同比+0.72万吨，同比增速为+2.68%。冬季过后锌矿企业季节性复产，锌矿产量环比回升。
- 据海关总署，2026年3月进口量为545643.38吨，环比+131672.86吨，环比增速+31.81%，同比+186357.41吨，同比增速为+51.87%。1-3月进口锌矿1554445.32吨，累计同比增速为+27.36%。

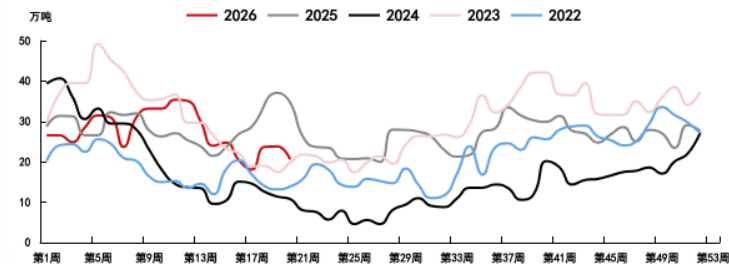
国内锌矿产出量（万吨）



国内锌矿进口量（吨）



国内锌矿港口库存（万吨）

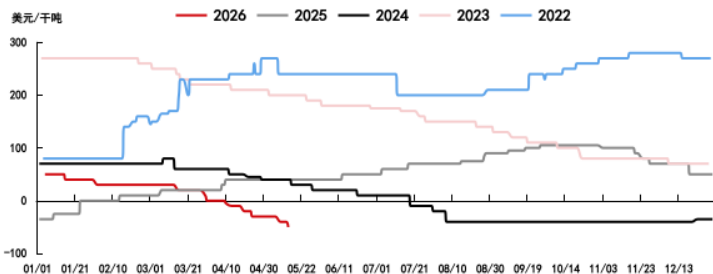


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

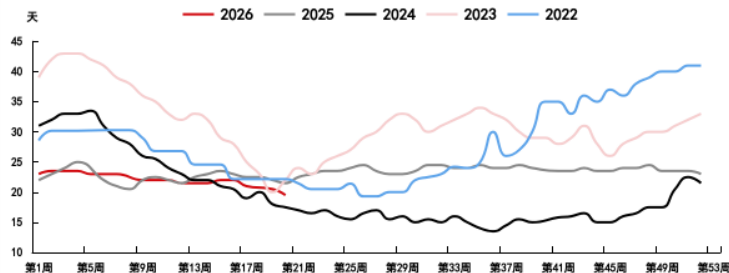
5.2 锌矿周供应：进口矿TC下降，国产矿TC下降

- 据我的钢铁网，进口矿TC为-50美元/干吨，周度环比-20美元/干吨，南方国产矿TC为600元/金属吨，周度环比-200元/金属吨，北方国产矿TC为900元/金属吨，周度环比-100元/金属吨。
- 当前冶炼厂原料库存天数仍处于历史同期较低水平。

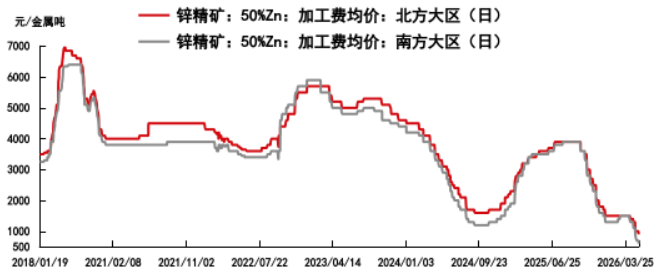
进口锌矿加工费（美元/吨）



锌冶炼厂原料库存天数（天）



国产锌矿加工费（元/吨）

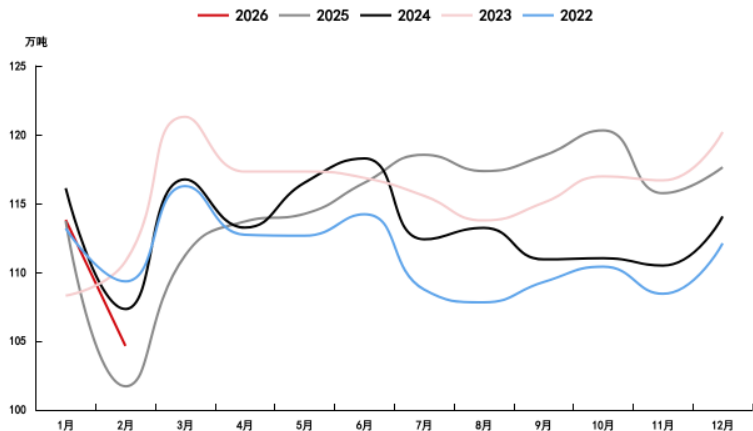


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

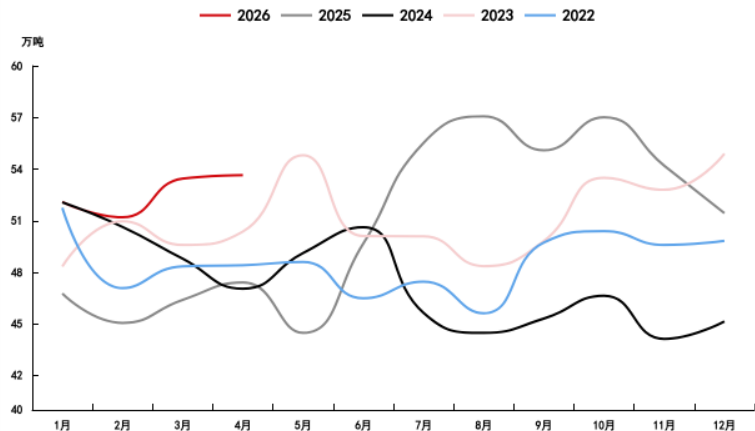
5.3 精炼锌供给：2026年2月全球精炼产量环比下降8.1%，2026年4月中国精炼产量环比上升0.4%

- 据我的钢铁网，2026年2月全球精炼锌产量为104.65万吨，环比-9.16万吨，环比增速为-8.05%，同比+2.93万吨，同比增速为+2.88%。截止2026年2月全球精炼锌累计产量218.46万吨，累计同比+3.01万吨，累计同比增速为+1.4%。
- 据我的钢铁网，2026年4月中国精炼锌产量为53.65万吨，环比+0.2万吨，环比增速为+0.4%，同比+6.24万吨，同比增速为+13.2%。截止2026年4月中国精炼锌累计产量210.39万吨，累计同比+24.75万吨，累计同比增速为+13.3%。

全球精炼锌产量（万吨）



中国精炼锌产量（万吨）

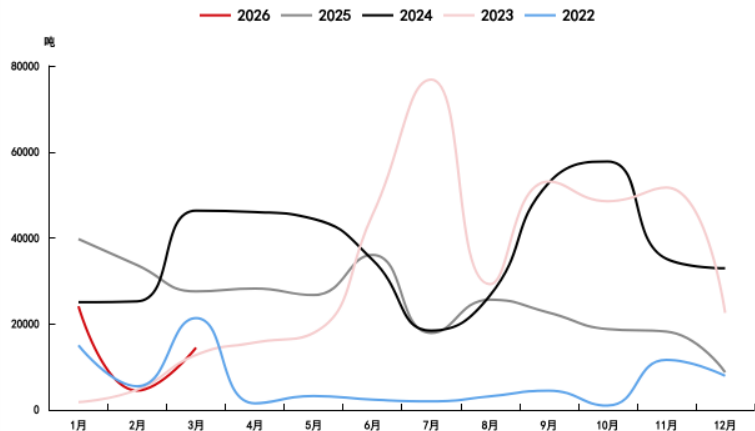


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

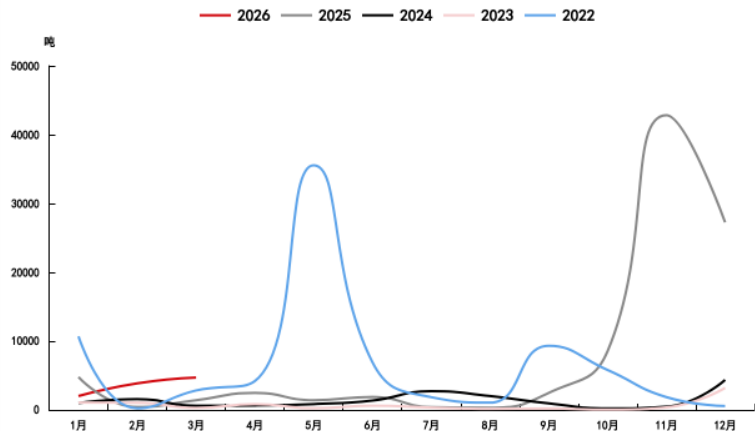
5.3 精炼锌供给：3月锌锭延续净进口

- 据我的钢铁网，2026年3月中国精炼锌进口量为14463.99吨，环比+9945.98吨，环比增速为+220.1%，同比-13104.49吨，同比增速为-47.5%。2026年1-3月中国锌锭累计进口量为43094.63吨，累计同比-57884.21吨，累计同比增速为-57.3%。
- 据我的钢铁网，2026年3月中国精炼锌出口量为4712.22吨，环比+845.84吨，环比增速为+21.9%，同比+3301.35吨，同比增速为+234%。2026年1-3月中国锌锭累计出口量为10597.09吨，累计同比+3966.39吨，累计同比增速为+59.8%。

中国精炼锌进口（吨）



中国精炼锌出口（吨）

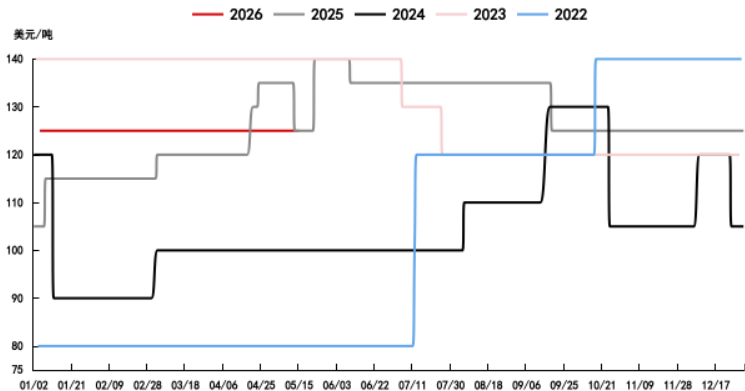


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

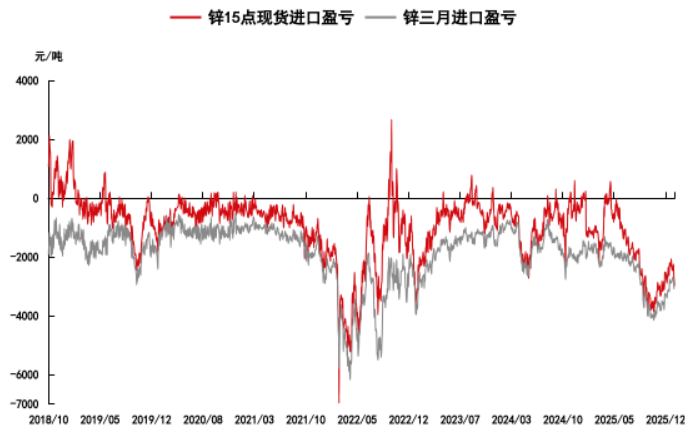
5.3 精炼锌供给：锌锭三月进口亏损扩大

- 据我的钢铁网，保税区锌溢价125美元/吨，周度环比0美元/吨。
- 据我的钢铁网，国内锌现货进口盈亏为-3185.91元/吨，周度环比+322.22元/吨，国内锌三月进口盈亏为-3870.93元/吨，周度环比-388.68元/吨。

保税区锌溢价（元/吨）



锌锭进口盈亏（元/吨）

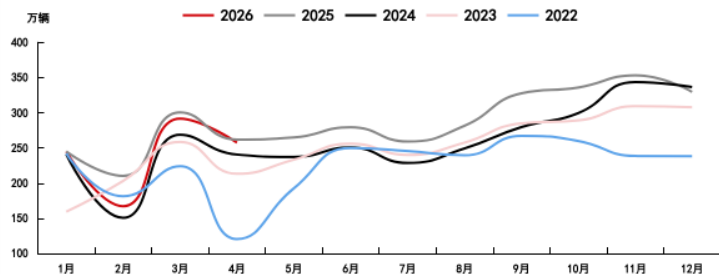


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

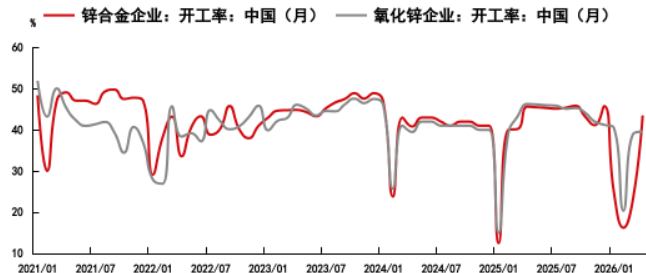
5.4 锌初端消费：终端消费较为疲软

- 据我的钢铁网，2026年4月中国锌合金企业开工率为43.5%，月度环比+20.3%。2026年4月中国氧化锌企业开工率为39.55%，月度环比+0.57%，不及往年同期水平。
- 据同花顺，2026年4月中国汽车产量257.5万辆，环比-34.2万辆，环比增速为-11.7%，同比-4.4万辆，同比增速为-1.7%。2026年1-4月中国汽车产量961.4万辆，累计同比-56.4万辆，累计同比增速为-5.5%。
- 据同花顺，2026年3月中国房地产新开工面积累计增速为-20.3%。

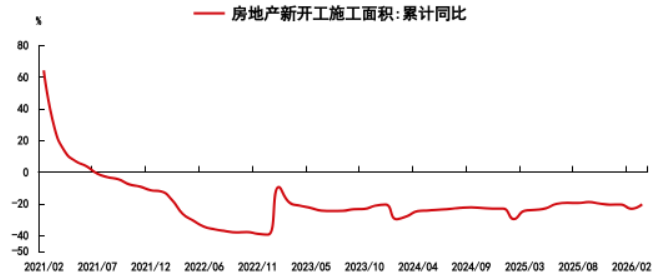
中国汽车产量（万辆）



锌初端消费月度开工率（%）



房地产新开工施工面积累计同比增速（%）

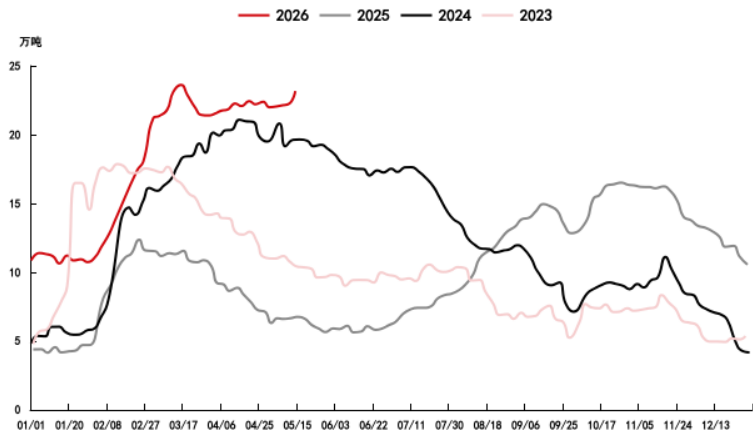


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

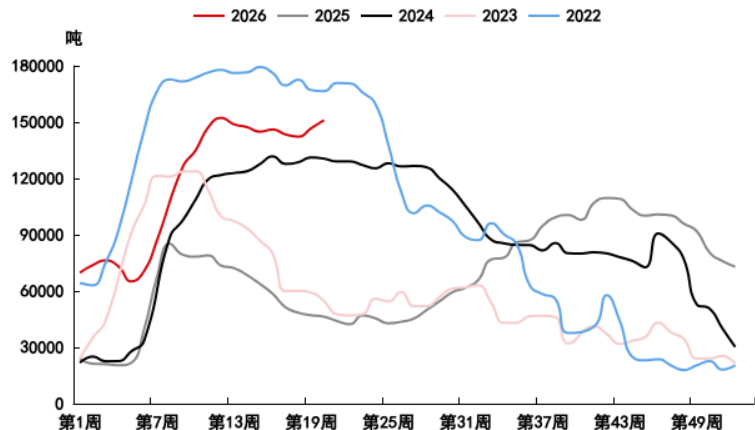
5.5 国内库存：国内社会库存上升

- 据我的钢铁网，本周国内主要市场锌锭库存23.17万吨，周度环比+1.05万吨。本周SHFE锌锭库存151084吨，周度环比+4318吨。

国内锌锭现货库存（万吨）



交易所库存（吨）

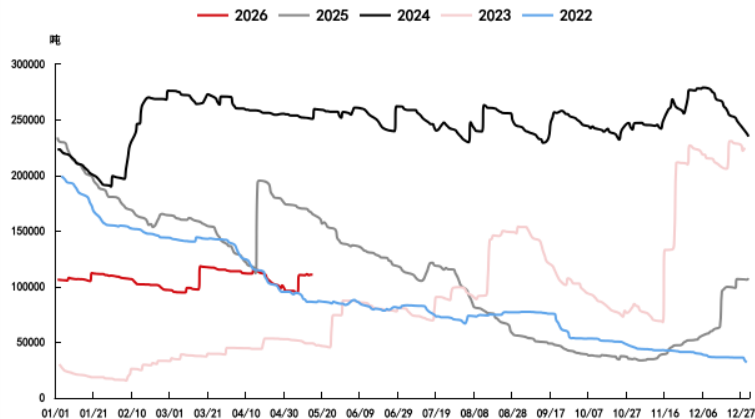


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

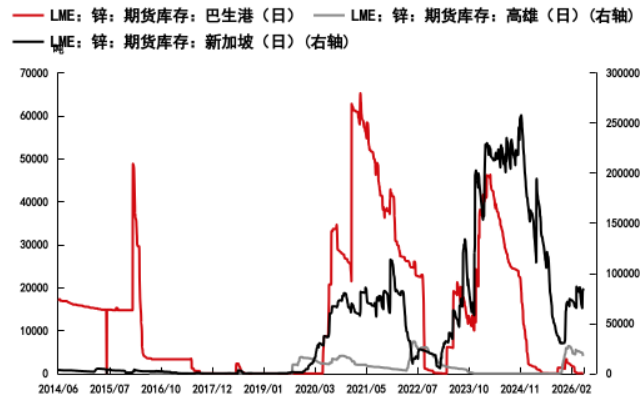
5.5 海外库存：LME锌库存小幅上升

- 据我的钢铁网，截止5月15日LME锌库存为110750吨，周度环比+150吨。

LME锌库存（吨）



LME锌库存具体分布（吨）



数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

5.6 锌期价结构：国内现货贴水持稳、海外现货贴水小幅扩大



- 据我的钢铁网，国内现货贴水持稳、海外现货贴水小幅扩大。
- 据我的钢铁网，国内维持Contango结构；海外维持Contango结构。

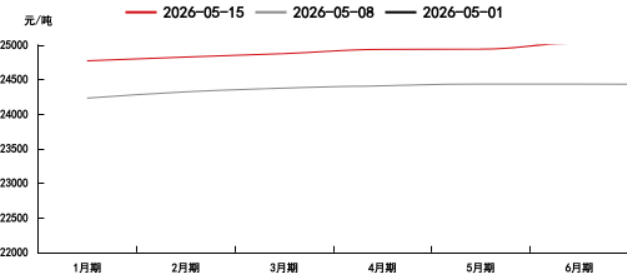
国内各地区现货升贴水（元/吨）



LME锌升贴水（美元/吨）



沪锌期限结构（元/吨）



数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

铅：再生铅成本小幅波动， 铅价震荡运行

06

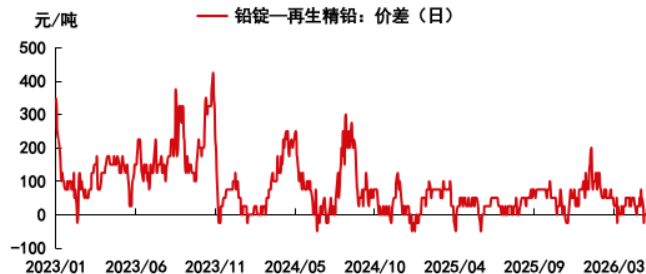
6.1 市场回顾：铅价震荡运行

- 本周，原生铅产量持稳，再生铅产量下降，五一假期过后铅酸蓄电池企业陆续复产，不过正值电动自行车新国标执行初期，消费者观望情绪较浓，电动自行车销量下滑，铅锭需求较为疲软，铅锭社会库存上升；沪铅成交下降，沪铅持仓上升。
- 相比于沪铅，伦铅走势仍稍坚挺一些，内外盘比价下降。
- 原再生价差下降，现货端支撑走强。

国内外铅期价（美元/吨、元/吨）



原再生价差（元/吨）



沪铅指数成交量和持仓量（手）

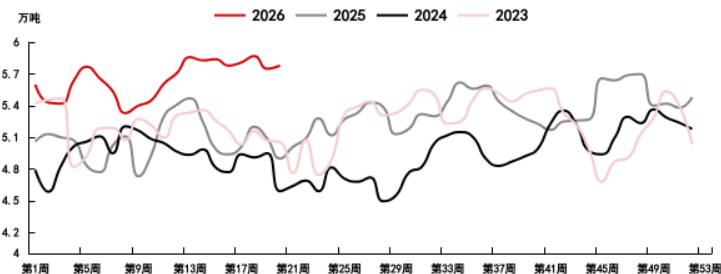


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

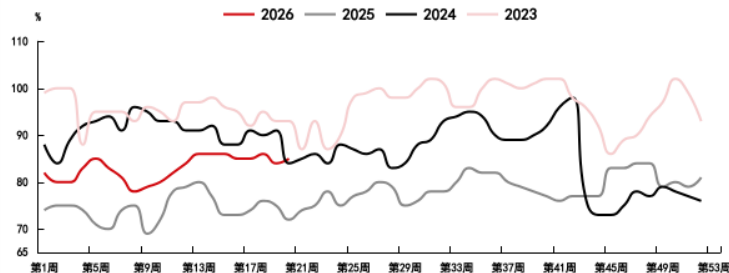
6.3 原生铅：周度开工率环比小幅上升，周度产量环比小幅上升

- 据我的钢铁网，截止2026年4月原生铅累计产量109.24万吨，同比+4.63万吨，累计同比增速为+4.43%。
- 据我的钢铁网，本周原生铅冶炼厂开工率为85%，周度环比增速为+1%。
- 据我的钢铁网，本周原生铅产量为5.78万吨，周度环比+0.03万吨，环比增速为+0.5%。
- 据我的钢铁网，本周原生铅冶炼厂成品库存为1.84万吨，周度环比-0.24万吨。
- 据我的钢铁网，本周原生铅冶炼厂原料库存天数为30.23日，周度环比+0.23日。

原生铅周度产量（万吨）



原生铅周度开工率（%）



原生铅成品库存及原材料库存（万吨、日）

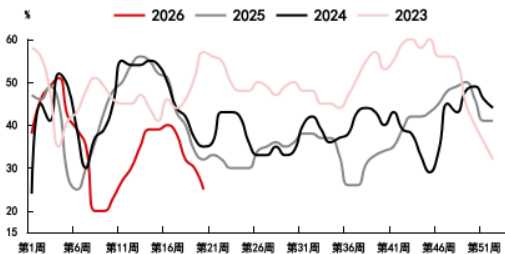


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

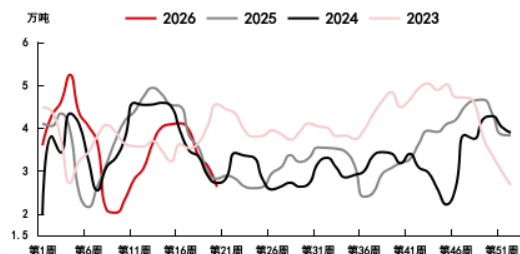
6.4 再生铅：冶炼成本小幅下降，再生铅冶炼开工率下降

- 据我的钢铁网，截止2026年4月再生铅累计产量106.34万吨，同比-12.04万吨，同比增速为-10.2%。
- 据我的钢铁网，本周再生铅冶炼厂开工率为25%，周度环比增速为-5%。
- 据我的钢铁网，本周再生铅产量为2.63万吨，周度环比-0.49万吨，环比增速为-15.7%。
- 据我的钢铁网，本周反射炉产再生铅利润为-103元/吨，周度环比-110元/吨，本周回转炉产再生铅利润为50元/吨，周度环比-108元/吨。
- 据我的钢铁网，本周再生铅冶炼厂成品库存为1.66万吨，周度环比-0.61万吨。
- 据我的钢铁网，本周再生铅冶炼厂原料库存为10万吨，周度环比+1.05万吨。

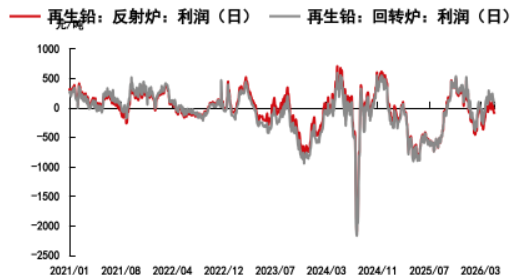
再生铅周度开工率 (%)



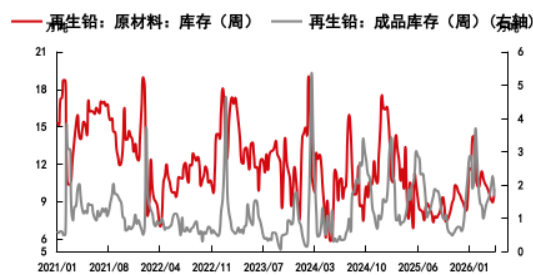
再生铅周度产量 (万吨)



再生铅周度生产利润 (元/吨)



再生铅周度库存 (万吨)

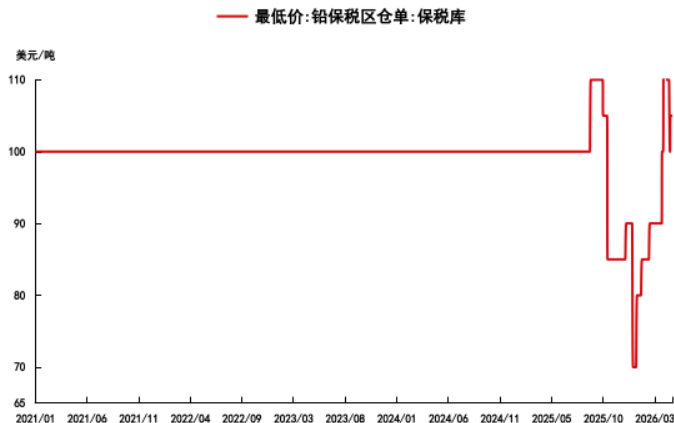


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

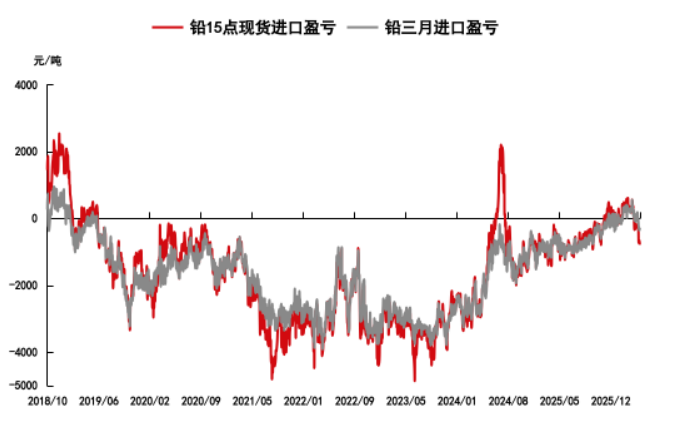
6.5 铅锭进出口：周度铅锭现货进口亏损扩大

- 据我的钢铁网，本周铅保税区溢价为105美元/吨，周度环比+5美元/吨。
- 据我的钢铁网，国内铅现货进口盈亏为-788.22元/吨，周度环比-565.68元/吨。国内铅三月进口盈亏为-276.9元/吨，周度环比-281.65元/吨。

保税区铅溢价（美元/吨）



铅进口盈亏（元/吨）

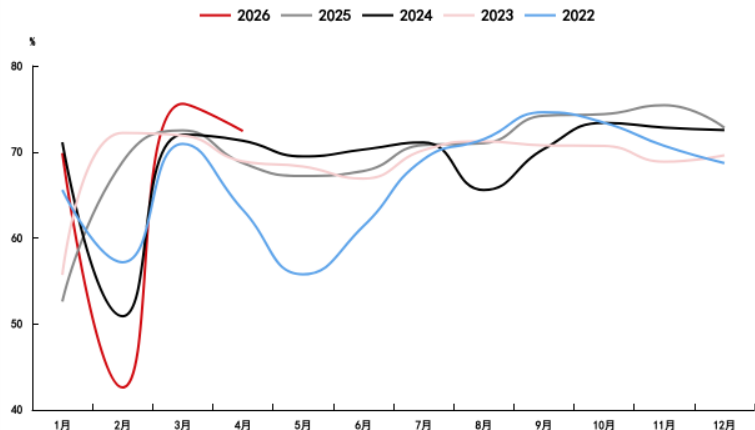


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

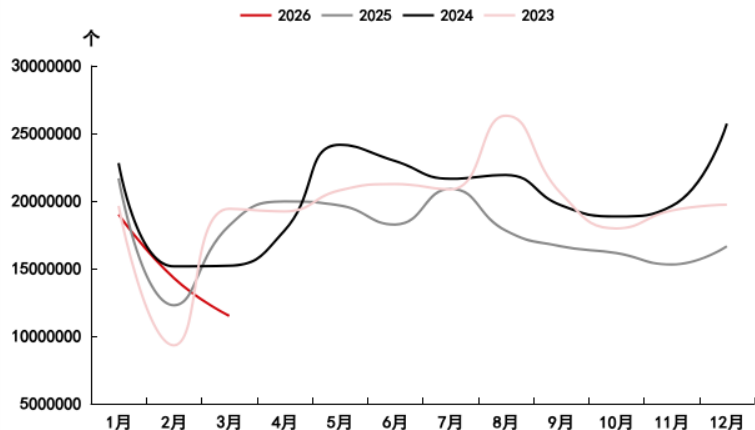
6.6 电池消费：2026年4月铅酸电池开工率环比下降，2026年1-3月蓄电池净出口同比下滑

- 据我的钢铁网，2026年4月铅酸蓄电池企业开工率为72.42%，环比增速为-3.2%，同比增速为+3.7%。
- 据海关总署，2026年3月中国铅酸蓄电池净出口1150.11万个，环比-279.43万个，环比增速为-19.5%，同比-667.07万个，同比增速为-36.7%。2026年1-3月铅蓄电池累计净出口4481.06万个，累计同比增速为-14.1%。

铅酸蓄电池月度开工率（%）



铅酸蓄电池净出口（个）

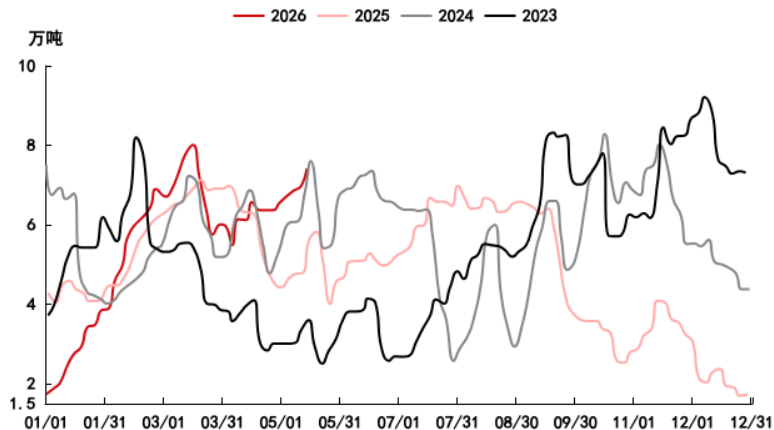


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

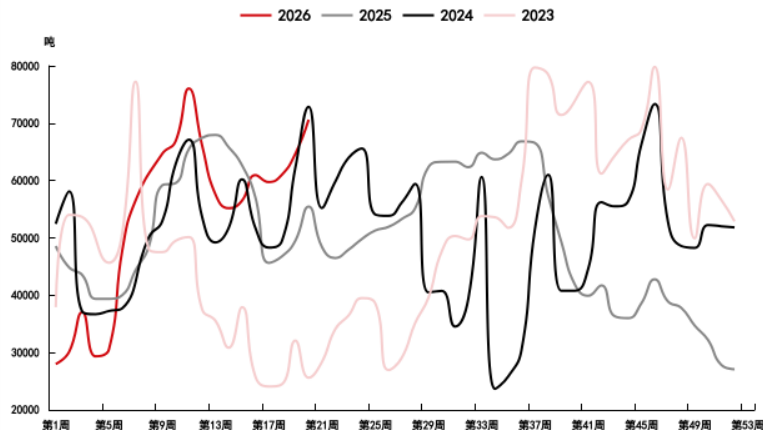
6.7 库存：国内社库上升，交易所库存上升

- 据我的钢铁网，本周中国主要市场铅锭库存为7.42万吨，周度环比+0.57万吨。
- 据我的钢铁网，本周SHFE铅库存为70620吨，周度环比+5945吨。

国内铅锭现货库存（万吨）



上海期货交易所库存（吨）



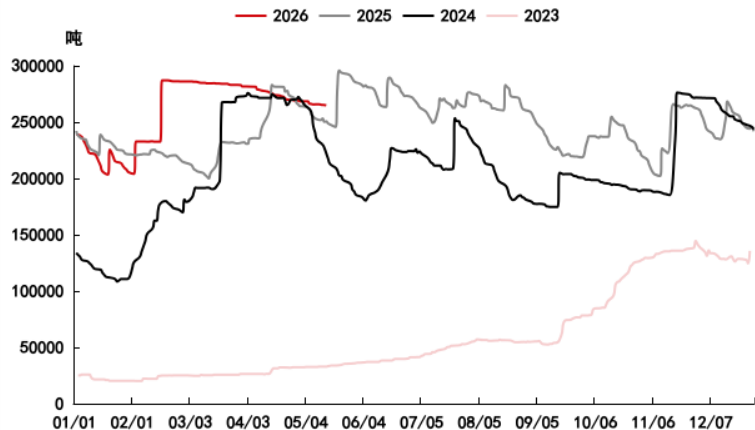
数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

6.7 库存：LME铅库存回落

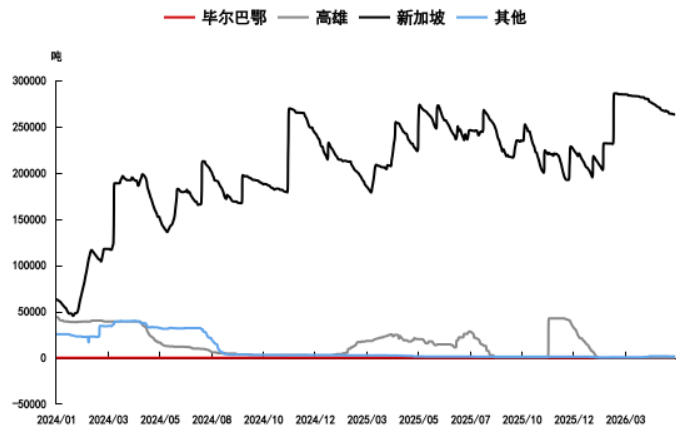


● 据我的钢铁网，截止5月15日LME铅库存为265000吨，周度环比-775吨，注销仓单占比为1.83%。

LME铅库存（吨）



LME铅库存分布结构（吨）

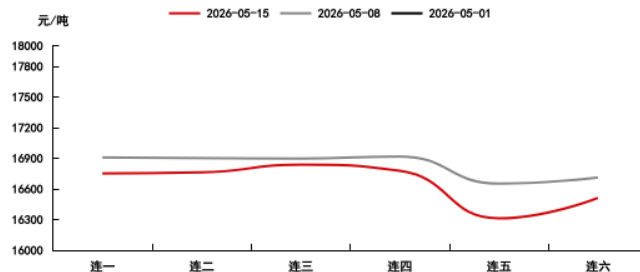


数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

6.8 铅期价结构：伦铅远期结构转为Back，沪铅远期结构维持Contango

- 本周沪铅维持Contango结构，国内现货贴水周环比收窄。
- 本周伦铅转为Back结构。

沪铅期限结构（元/吨）



河南铅现货升贴水（元/吨）



LME铅升贴水（美元/吨）



数据来源：万得，我的钢铁网，同花顺，中信期货研究所

镍：市场风险偏好回调， 镍价下跌

07

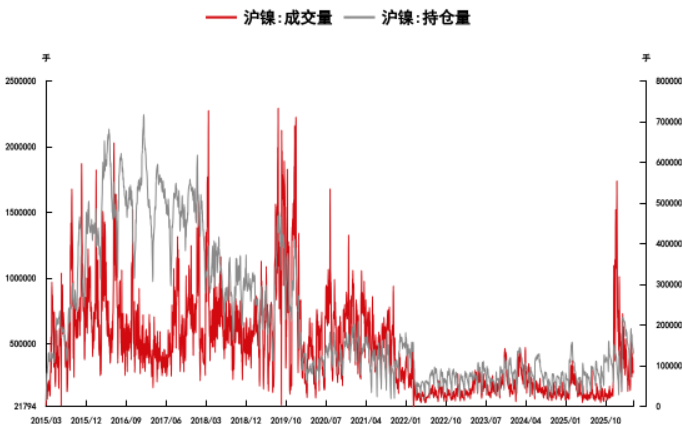
7.1 市场回顾:

- 周度市场表现来看, 据万得数据, 沪镍连三表现为-2.06%, LME镍连续表现-1.93%。

镍内外期价-元/吨; 美元/吨 (右轴)



沪镍成交量与持仓量-手

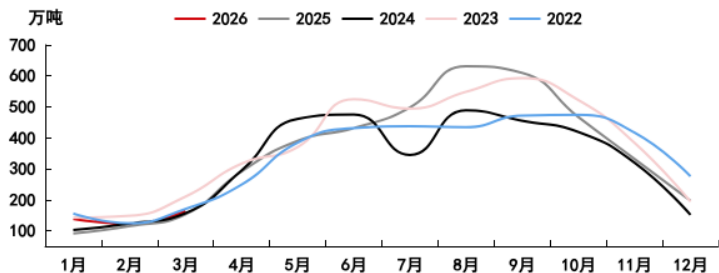


数据来源: 万得, 我的钢铁网, 中信期货研究所

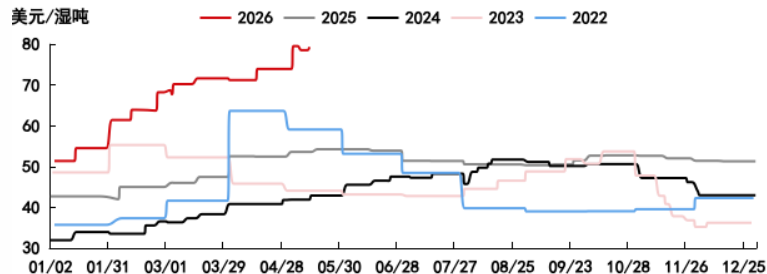
7.2.1 镍供给：镍矿进口量与港口库存

- 据我的钢铁网数据，2026年3月，国内镍矿进口量163.19万吨，环比+33.34%，同比+6.58%。2026年1-3月，国内镍矿进口总量424万吨，同比+18.06%。
- 据我的钢铁网数据，截至5月15日，我国港口镍矿库存759.99万吨，环比+4.28万吨。

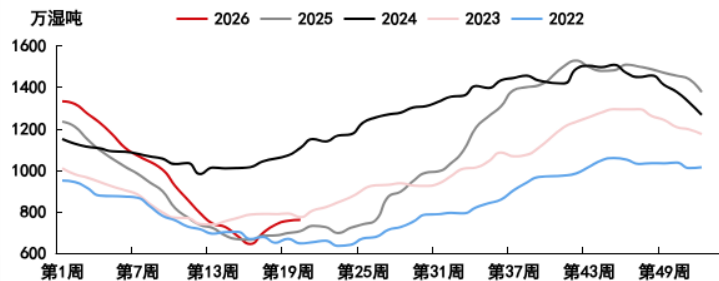
镍矿进口量-吨



印尼镍矿价格-美元/湿吨



我国港口镍矿库存-万湿吨

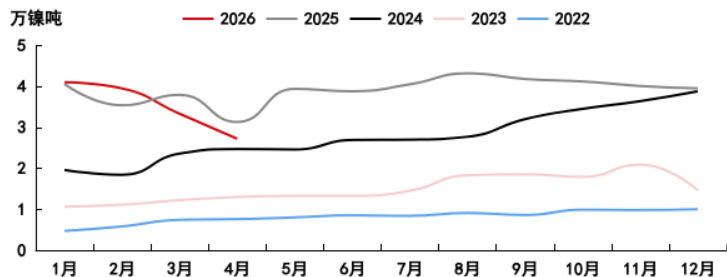


数据来源：海关总署，万得，我的钢铁网，中信期货研究所

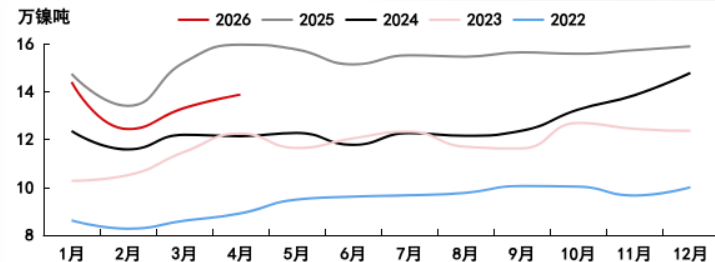
7.2.2 镍供给：印尼镍中间品产量

- 印尼冰镍产量：据我的钢铁网数据，4月印尼冰镍产量3.99万镍吨，环比-0.99%，同比+130.64%。2026年1-4月，印尼冰镍累计产量15.73万镍吨，同比+60.35%。
- 印尼镍铁产量：据我的钢铁网数据，4月印尼镍铁产量13.88万镍吨，环比+4.2%，同比-13.09%。2026年1-4月，印尼镍铁累计产量54.05万镍吨，同比-8.95%。
- 印尼MHP产量：据我的钢铁网数据，4月印尼MHP产量2.72万镍吨，环比-18.32%，同比-13.1%。2026年1-4月，印尼MHP累计产量14.1万镍吨，同比-2.89%。

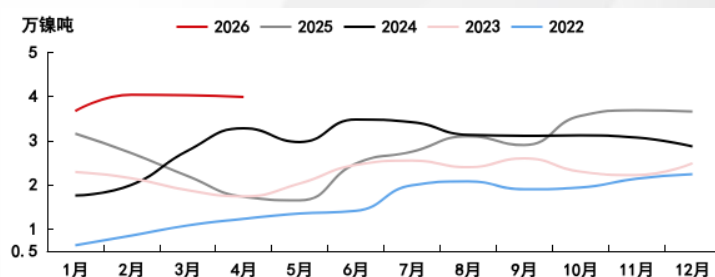
印尼MHP产量-万镍吨



印尼镍铁产量-万镍吨



印尼冰镍产量-万镍吨

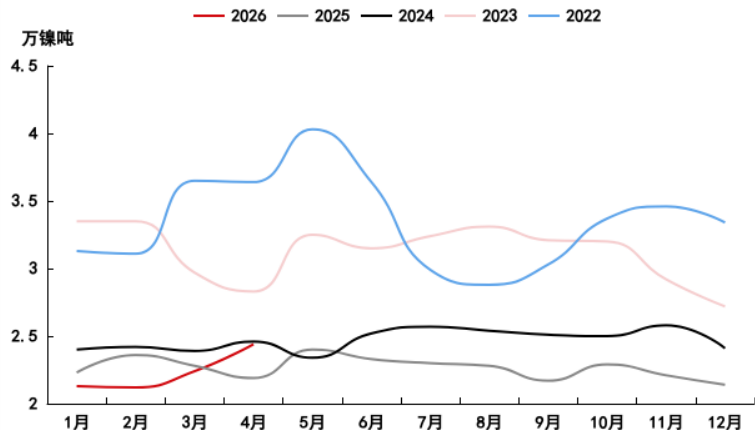


数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

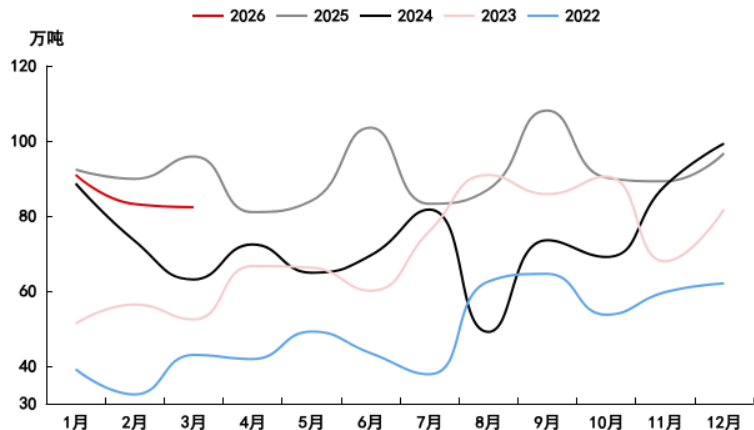
7.2.3 镍供给：我国镍铁产量与镍铁进口情况

- 据我的钢铁网数据，4月国内镍生铁产量为2.44万镍吨，环比+8.93%，同比+11.42%。2026年1-4月，我国镍生铁累计产量为8.93万镍吨，同比-1.43%。
- 据我的钢铁网数据，3月，国内镍铁进口量82.34万吨，环比-0.99%，同比-14.09%。2026年1-3月，国内镍铁进口总量256.5万吨，同比-7.77%。

我国镍铁产量-万镍吨



我国镍铁进口量-万吨

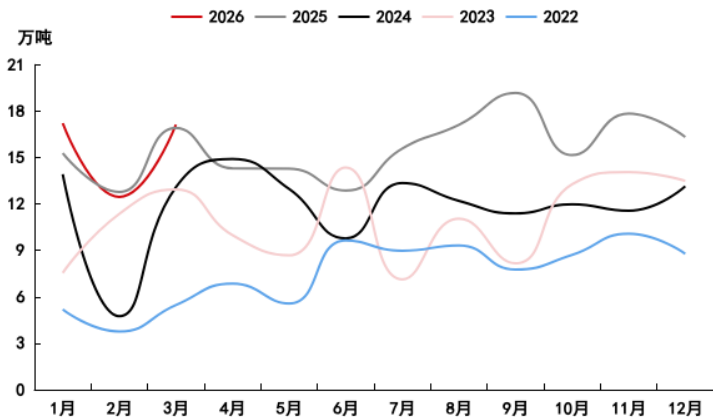


数据来源：海关总署，万得，我的钢铁网，中信期货研究所

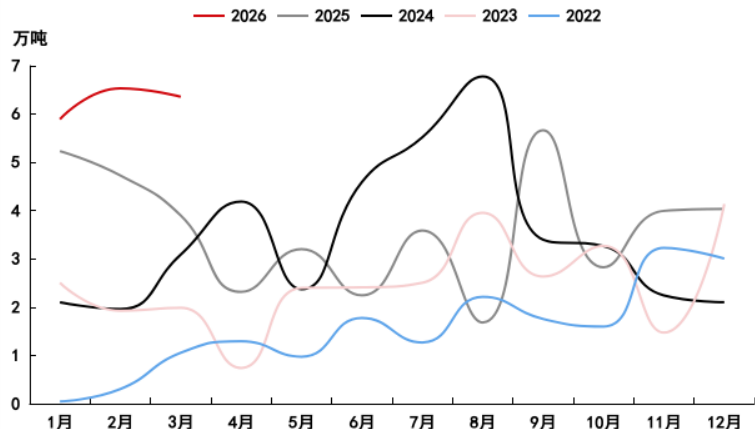
7.2.4 镍供给：MHP与冰镍进口情况

- 据我的钢铁网数据，3月国内湿法中间品进口量17.12万吨，环比+37.49%，同比+1.28%。2026年1-3月累计进口湿法中间品46.79万吨，同比+4.08%。
- 据我的钢铁网数据，3月，国内冰镍进口量6.36万吨，环比-2.69%，同比+63.05%。2026年1-3月，国内冰镍进口总量18.79万吨，同比+35.53%。

我国MHP进口量-万吨



我国冰镍进口量-万吨

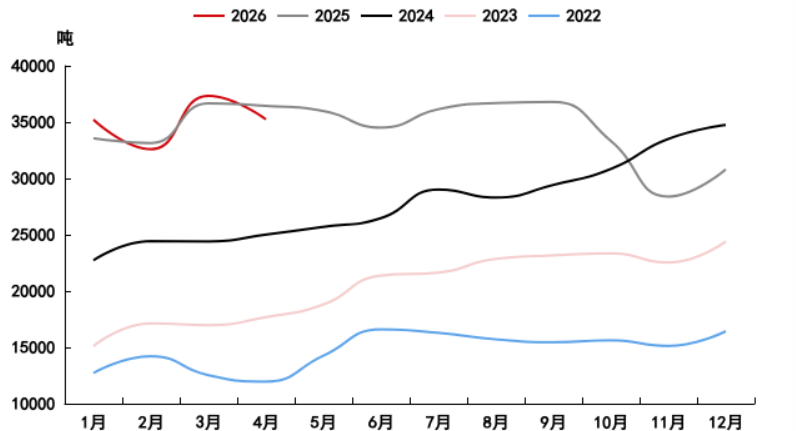


数据来源：海关总署，万得，我的钢铁网，中信期货研究所

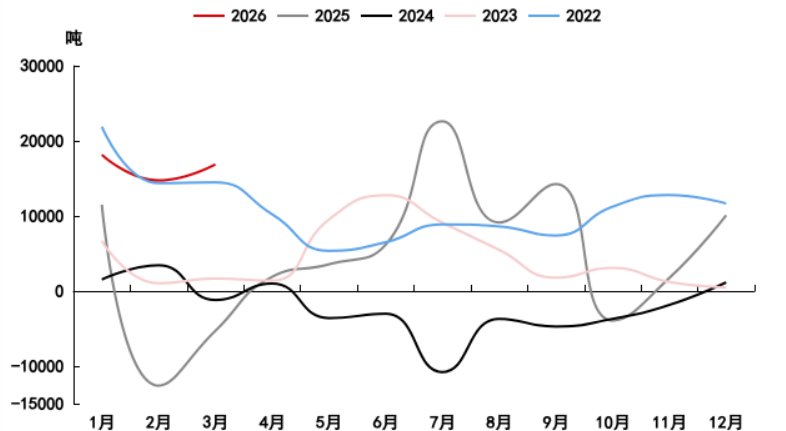
7.3 电解镍供给：我国电解镍产量与净进口量

- 据我的钢铁网数据，4月全国精炼镍产量共计35250吨，环比-5.59%，同比-3.29%；1-4月全国精炼镍累计产量140412吨，同比+0.41%。
- 据海关总署数据，3月，中国精炼镍净进口量为16875.23吨，环比+14.37%，同比+418.4%。2026年1-2月，中国精炼镍净进口量为49791.9吨，同比+878.78%。

国内电镍产量-吨



国内电镍净进口量-吨

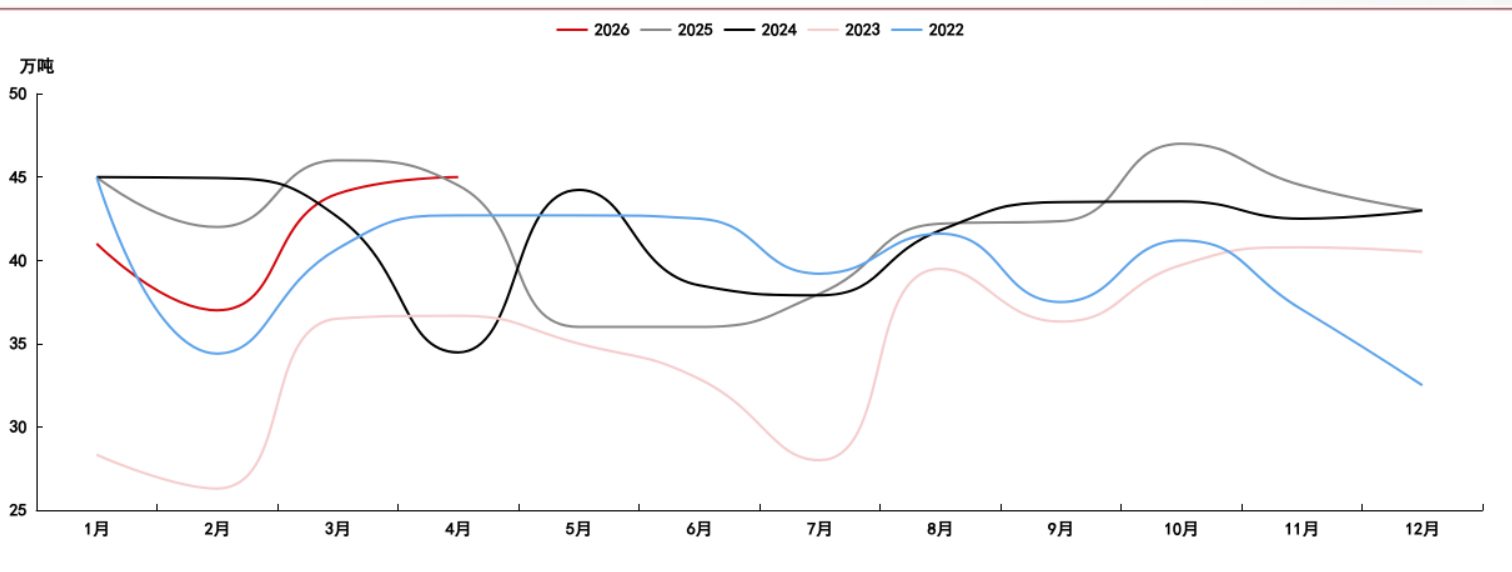


数据来源：海关总署，万得，我的钢铁网，中信期货研究所

7.4.1 镍消费：印尼不锈钢产量

- 据我的钢铁网数据，2026年4月印尼不锈钢粗钢产量45万吨，环比+2.27%，同比+1.12%。2026年1-4月，印尼不锈钢粗钢累计产量167万吨，同比-5.92%。

印尼不锈钢粗钢产量-万吨

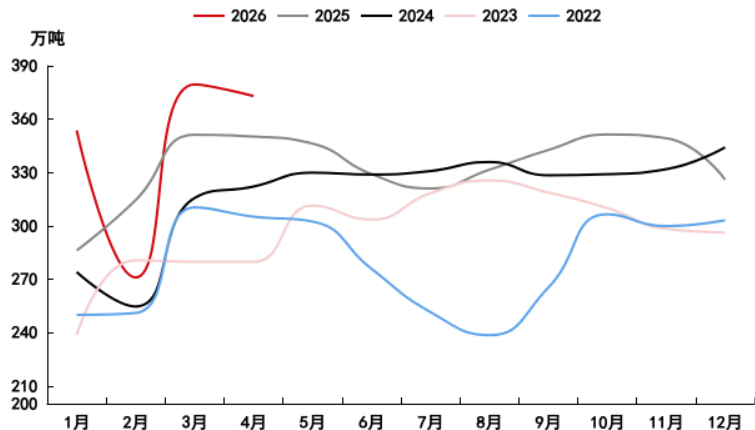


数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

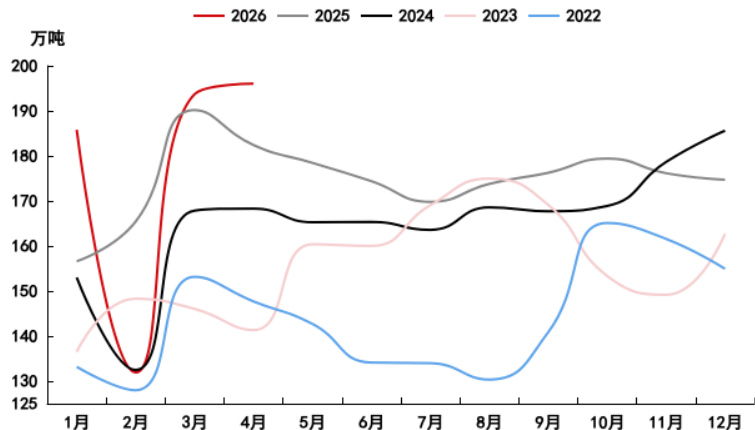
7.4.2 镍消费：我国不锈钢产量

- 据我的钢铁网数据，4月全国不锈钢产量373.04万吨，环比-1.73%，同比+6.51%；1-4月我国不锈钢累计产量1377.28万吨，同比+5.77%。
- 据我的钢铁网数据，4月全国300系不锈钢产量196.04万吨，环比+1.21%，同比+7.46%；1-4月我国300系不锈钢累计产量707.49万吨，同比+1.85%。

中国不锈钢产量-万吨



中国300系不锈钢产量-万吨

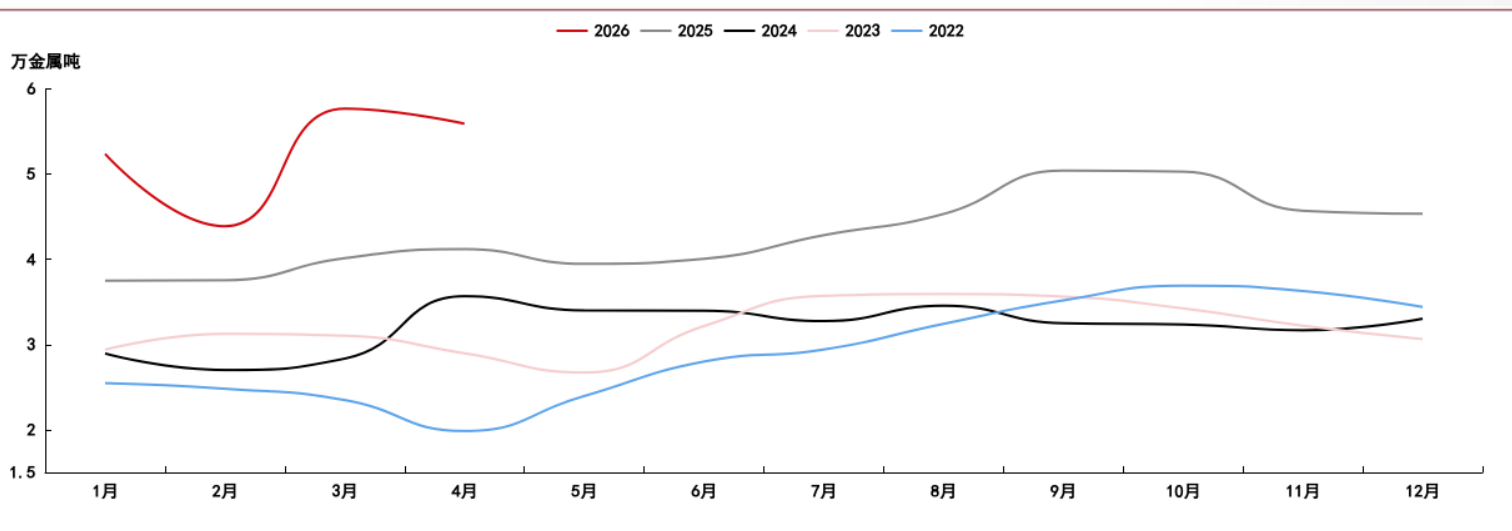


数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

7.4.3 镍消费：硫酸镍产量

- 根据我的钢铁网数据，2026年4月，硫酸镍产量约为5.59万吨，环比-3.05%，同比+35.73%。2026年1-4月，我国硫酸镍累计产量20.99万吨，同比+34.2%。

国内硫酸镍产量-金属吨

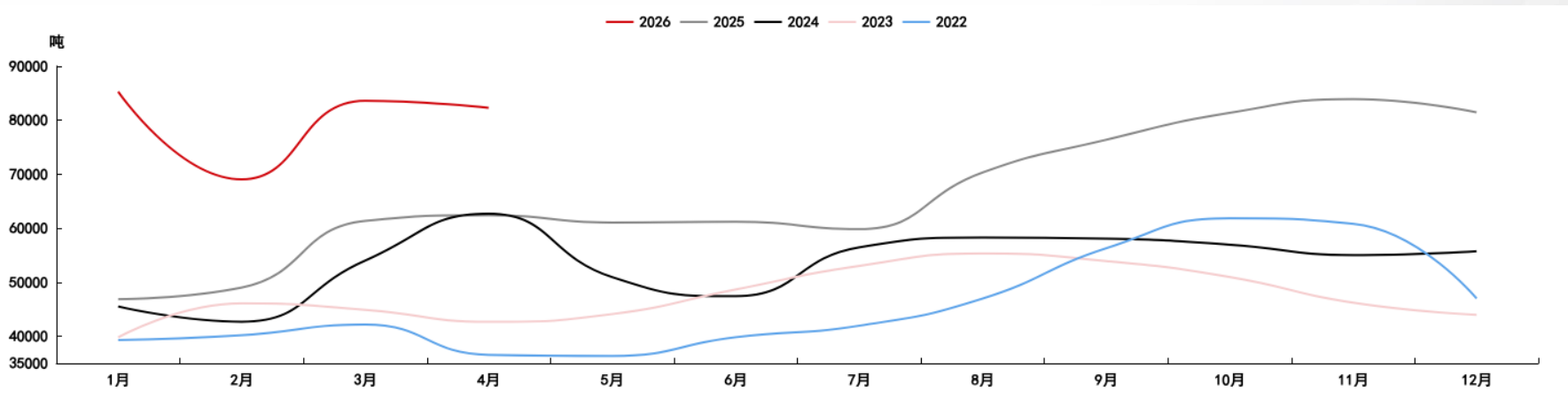


数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

7.4.4 镍消费：三元材料产量

- 据我的钢铁网数据，2026年4月，国内三元材料产量82260吨，环比-1.57%，同比+31.83%；1-4月国内三元材料累计产量320120吨，同比+45.75%。

我国三元材料月度产量-吨



数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

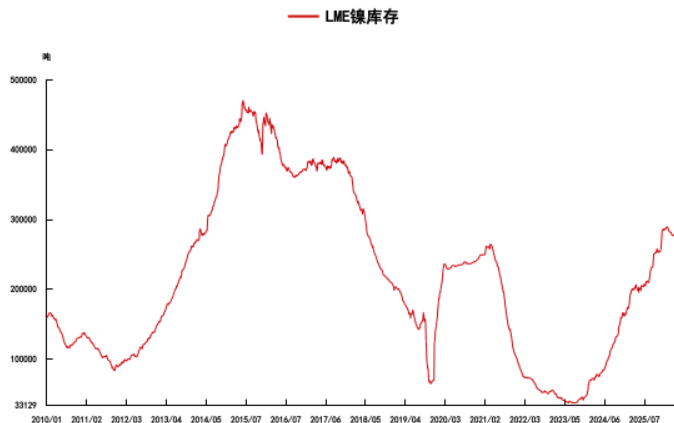
7.5 镍库存：全球显性库存维持高位



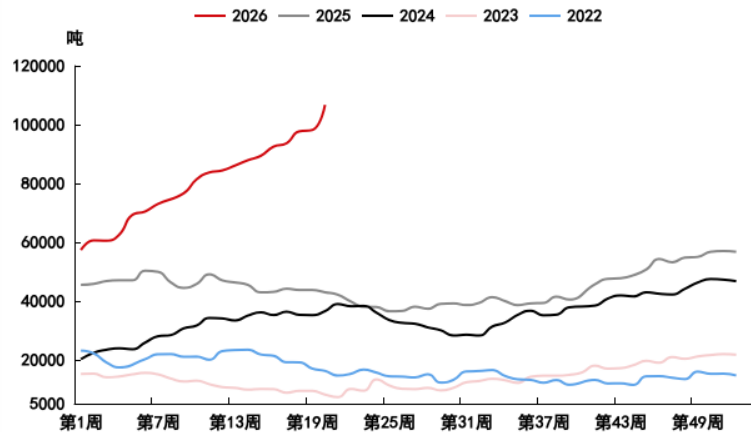
据我的钢铁网数据，截至5月15日，LME镍库存275778吨，周环比-2010吨；SHFE镍周度库存78513吨，周环比+8125吨。

据我的钢铁网数据，截至5月15日，精炼镍国内镍库存106726吨，较上周+8567吨。

LME镍库存-吨



国内镍库存-吨



数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

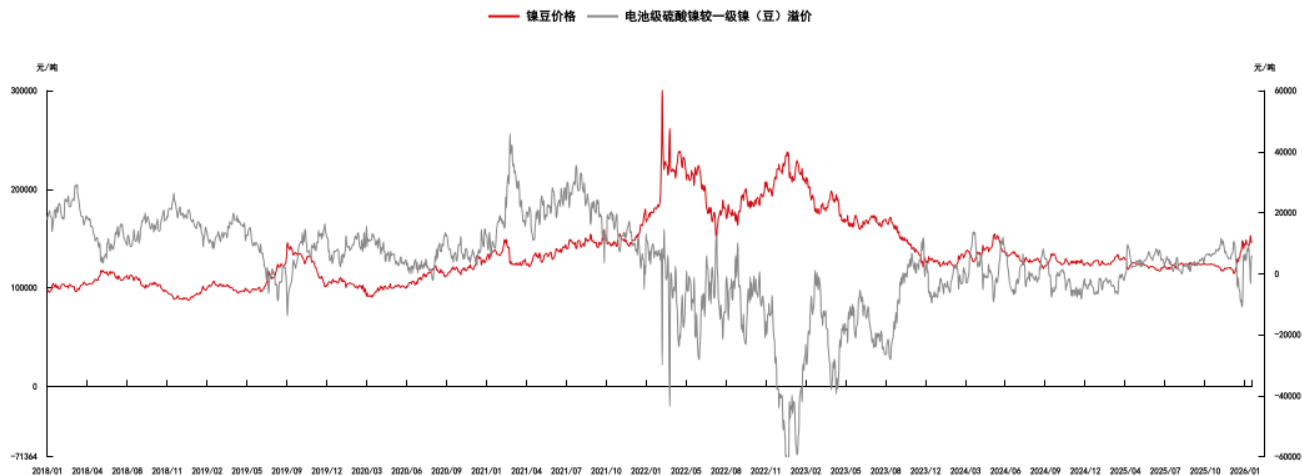


重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

7.6 镍价差：硫酸镍对镍豆溢价情况

- 据我的钢铁网数据，截至5月15日，硫酸镍对镍豆溢价为10443.64元/金属吨。

硫酸镍和镍豆价差-元/吨



数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

7.7 镍价差：伦镍维持贴水，国内Contango结构保持

- SHFE仓单库存偏高，沪镍保持Contango结构。
- 据万得数据，伦镍最新Cash-3M为-192.57美元/吨，周环比+7.84美元/吨。

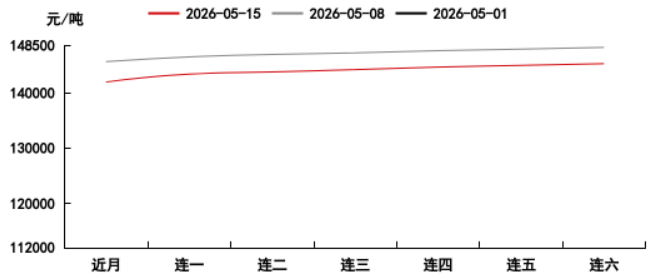
沪镍期现价差-元/吨



LME镍升贴水(0-3)-美元/吨



沪镍期限结构



数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

不锈钢：镍价回调，不锈钢盘面承压下行

08

8.1 市场回顾:

- 据万得数据，本周不锈钢期货盘面-300元/吨（-1.98%）。市场情况来看，本周最新成交量26.09万手（-15.27万手），持仓量26.08万手（-3.43万手）。

不锈钢主力合约价格



不锈钢成交量和持仓量

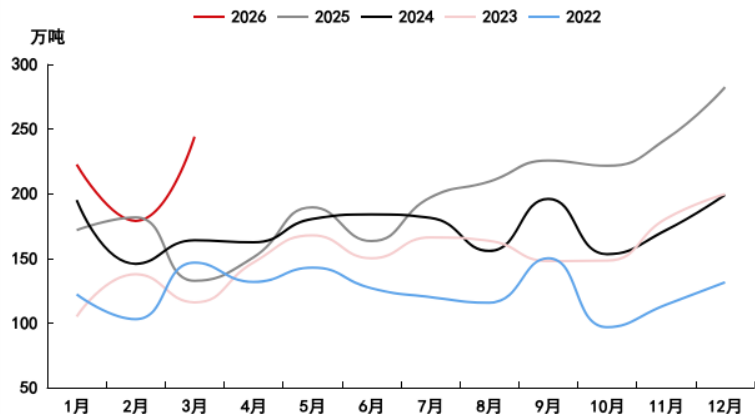


数据来源: 万得, 我的钢铁网, 中信期货研究所

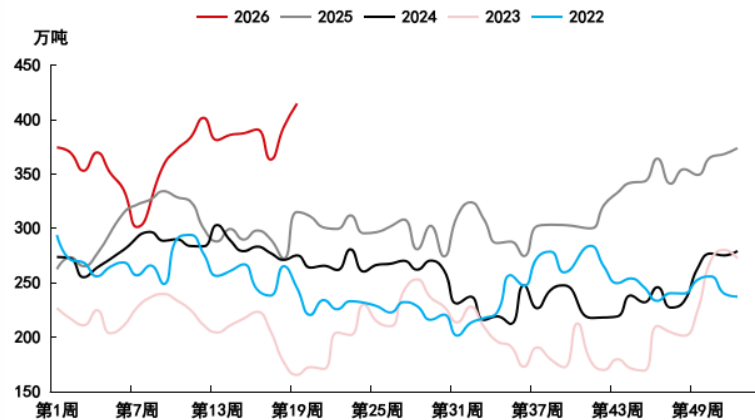
8.2 不锈钢供应：铬矿进口情况与港口库存

- 据中国海关数据统计，2026年2月中国铬矿进口量244.02万吨，环比+36.42%，同比+84.02%。2026年1-3月铬矿进口总量645.46万吨，同比+32.8%。
- 据我的钢铁网数据，当前我国铬矿港口库存414.5万吨，环比+21.6万吨。

铬矿进口量



铬矿港口库存

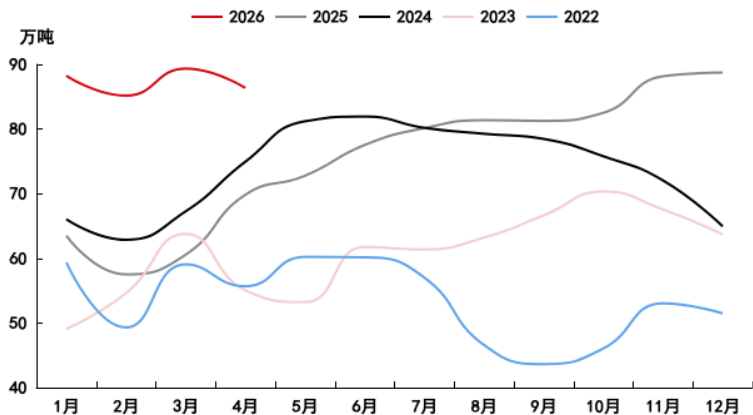


数据来源：海关总署，万得，我的钢铁网，中信期货研究所

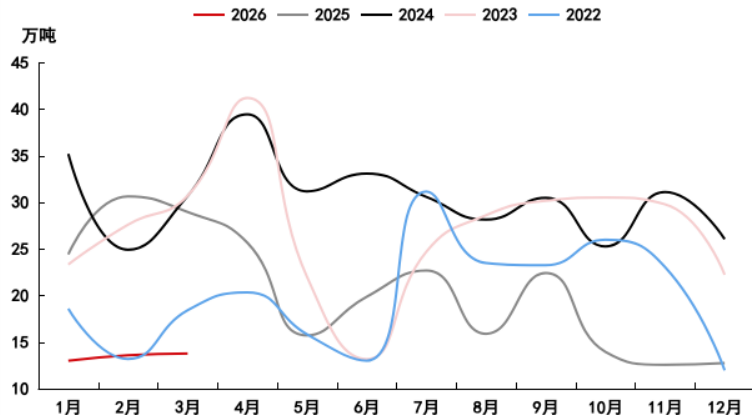
8.3 不锈钢供应：高碳铬铁产量与铬铁进口量

- 据我的钢铁网数据统计，2026年4月我国高碳铬铁产量86.34万吨，同比+23.66%，环比-3.35%；1-4月我国高碳铬铁产量349.07万吨，同比+38.86%。
- 据中国海关数据统计，2026年3月中国进口铬铁总量为13.78万吨，环比+1.44%，同比-52.44%。2026年1-3月中国进口铬铁总量40.36万吨，同比-51.98%。

高碳铬铁产量



铬铁进口量

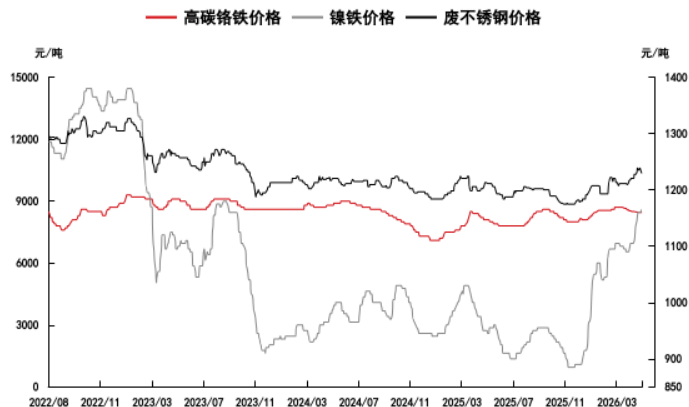


数据来源：海关总署，万得，我的钢铁网，中信期货研究所

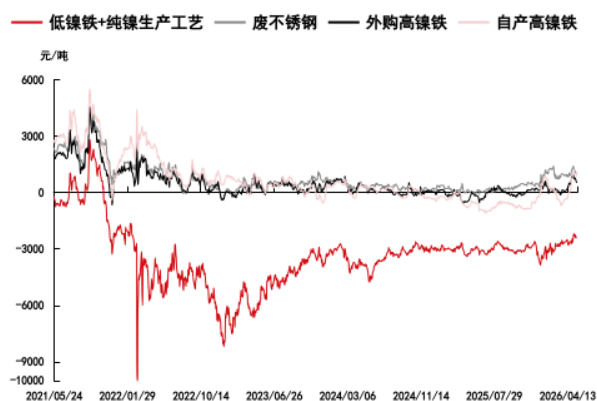
8.4 不锈钢成本：304冷轧利润分工艺情况

- 据我的钢铁网数据，本周冷轧不锈钢304废不锈钢生产毛利为996元/吨，外购高镍铁生产毛利为515元/吨，自产高镍铁生产毛利为1101元/吨。

不锈钢主要原料价格



不锈钢生产利润-分工艺

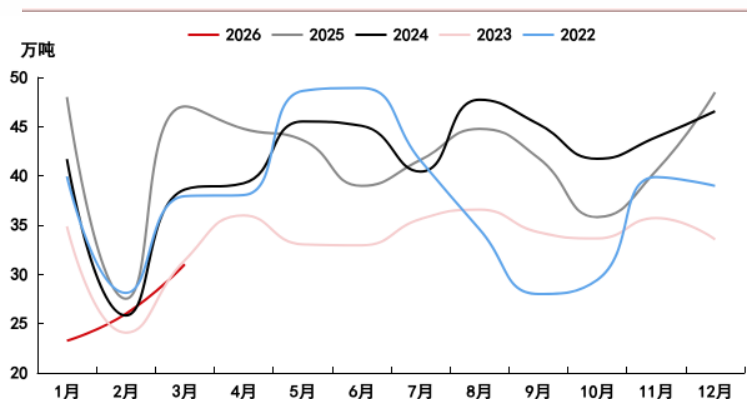


数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

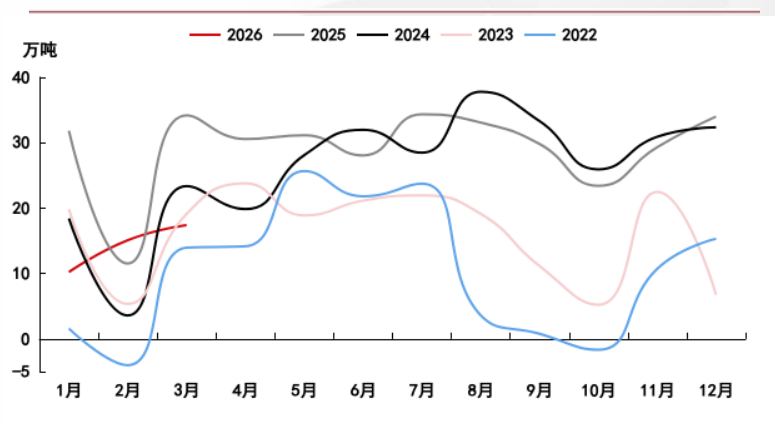
8.5 不锈钢消费端：净出口情况

- 据海关数据整理，2026年3月，国内不锈钢出口量为31.02万吨，环比+19.29%，同比-34.08%；1-3月累计出口80.29万吨，同比-34.51%。3月不锈钢净出口为17.4万吨，环比+15.36%，同比-49.09%；1-3月累计净出口42.69万吨，同比-44.93%。

不锈钢出口量



不锈钢净出口量



数据来源：海关总署，万得，我的钢铁网，中信期货研究所

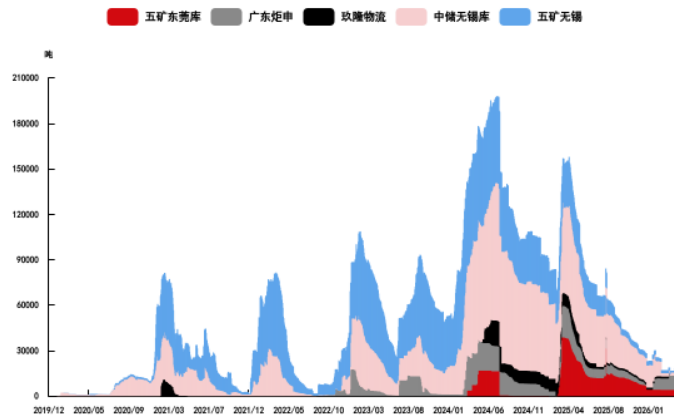
8.6 库存:

- 据万得数据，新口径下看，无锡+佛山两大主流地社会库存94.62万吨（-1.34万吨）；旧口径下看，无锡+佛山两大主流地社会库存71.21万吨（-1.21万吨），其中300系51.23万吨（-0.11万吨）；仓单库存70529吨（+236吨）。

不锈钢社会库存



不锈钢期货仓单



数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

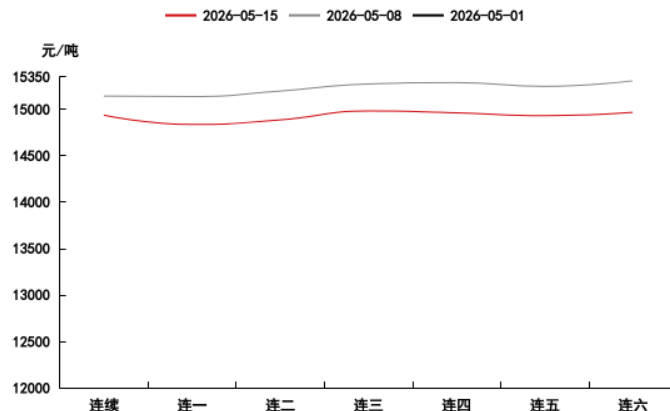
8.7 不锈钢现货和基差：

- 据万得数据，不锈钢最新基差735元/吨（-40元/吨），盘面Contango结构。

不锈钢基差



不锈钢期限结构



数据来源：万得，我的钢铁网，中信期货研究所

锡：供应仍然偏紧，锡 价震荡运行 09

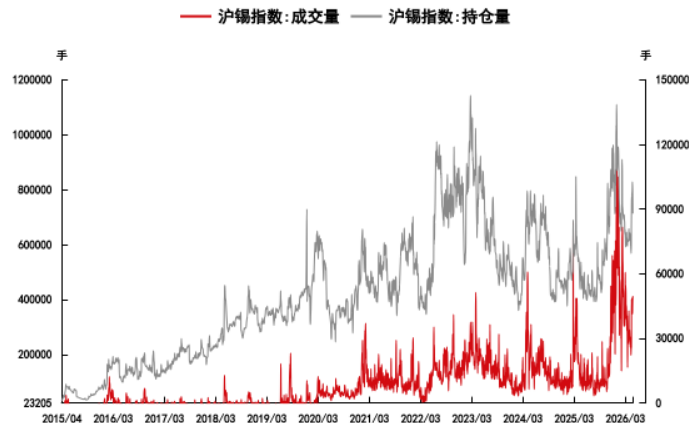
9.1 市场回顾：锡价震荡运行

- 根据万得，本周沪锡价格-3.84%至409593元/吨，伦锡价格-3.1%至52325美元/吨，锡价震荡运行。
- 根据万得，本周沪锡持仓量87943手，环比-8.52%；沪锡日均成交量385319手，环比+18%。

国内外锡期货价格



沪锡成交量和持仓量

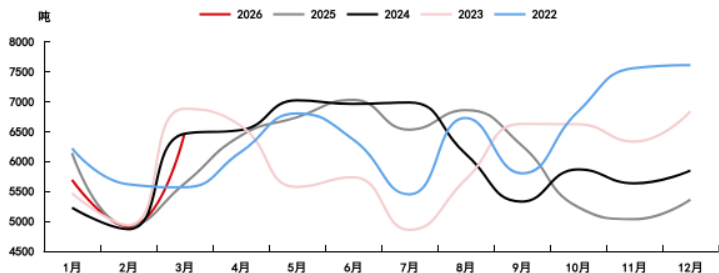


数据来源：万得，同花顺，我的钢铁网，中信期货研究所

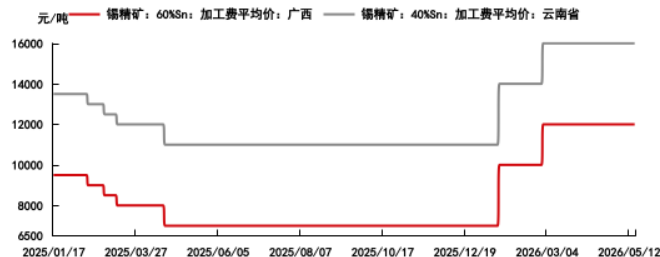
9.2 锡矿供给：锡矿进口同比大幅增加

- 根据海关总署，3月锡精矿进口18502.18吨，同比+122.45%，环比+7.92%。1-3月锡矿累计进口53446.59吨，同比+98.64%。
- 根据我的钢铁网，3月锡精矿产量6461.73吨，同比+14.8%，1-3月累计产量17061.32吨，累计同比+2.22%。
- 根据我的钢铁网，本周60%品位的锡矿加工费12000元/吨，40%品位的锡矿加工费16000元/吨，较上周持平。

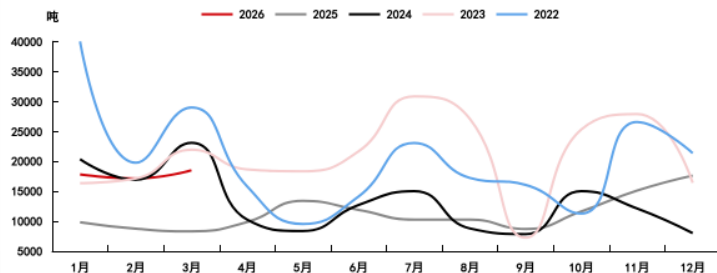
锡精矿国内产量



锡精矿加工费



锡精矿进口

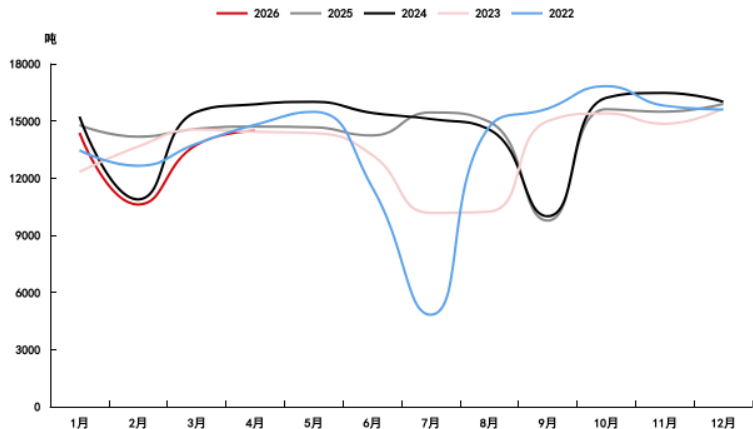


数据来源：万得，同花顺，我的钢铁网，海关总署，中信期货研究所

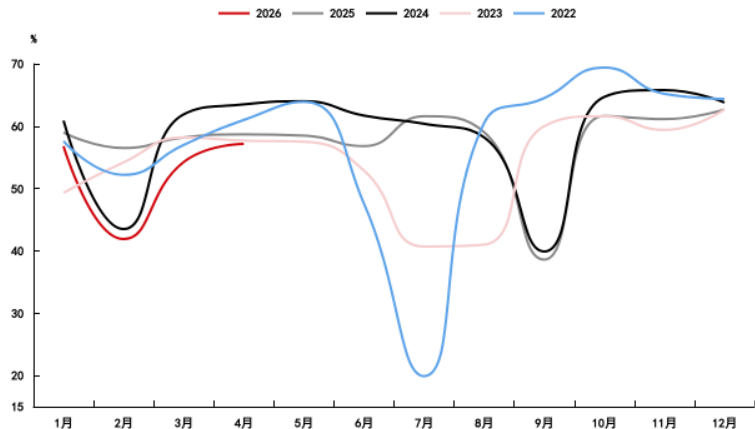
9.3.1 锡锭供应：4月锡冶炼厂开工率同比下滑

- 据我的钢铁网调研显示，4月份国内精炼锡产量为14480吨，同比-1.58%；1-4月份国内精炼锡产量为53220吨，同比-8.66%。
- 据我的钢铁网调研显示，4月国内锡冶炼厂开工率为57.16%，环比+2.91pct，同比-1.54pct。

国内精炼锡产量



国内锡冶炼厂开工率

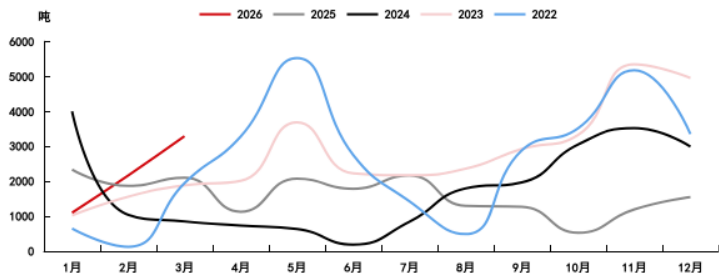


数据来源：万得，同花顺，我的钢铁网，中信期货研究所

9.3.2 锡锭供应：3月进口同比增加

- 海关总署统计，3月进口锡3287.47吨，同比+56.5%，1-3月精炼锡累计进口6556.8吨，同比+4.02%。
- 海关总署统计，3月出口锡2191.46吨，同比+31.01%，1-3月精炼锡累计出口5010.3吨，同比-18.89%。

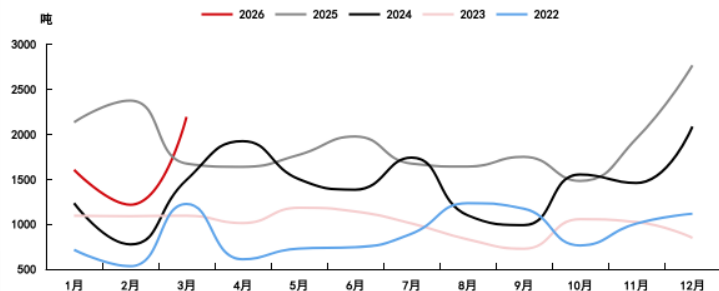
中国精炼锡进口



精炼锡进出口盈亏



中国精炼锡出口

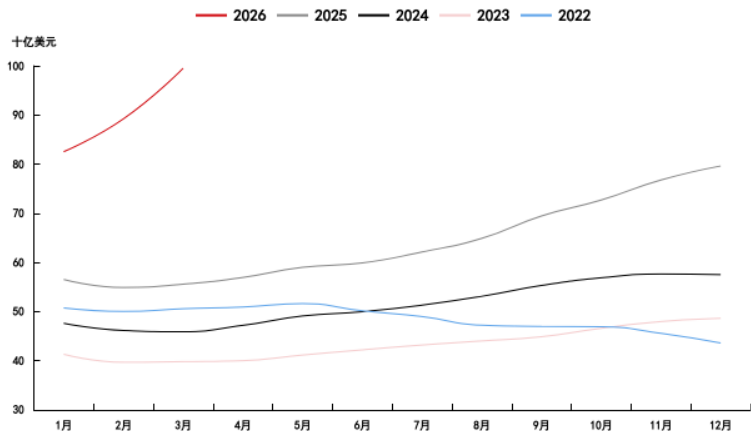


数据来源：万得，同花顺，我的钢铁网，海关总署，中信期货研究所

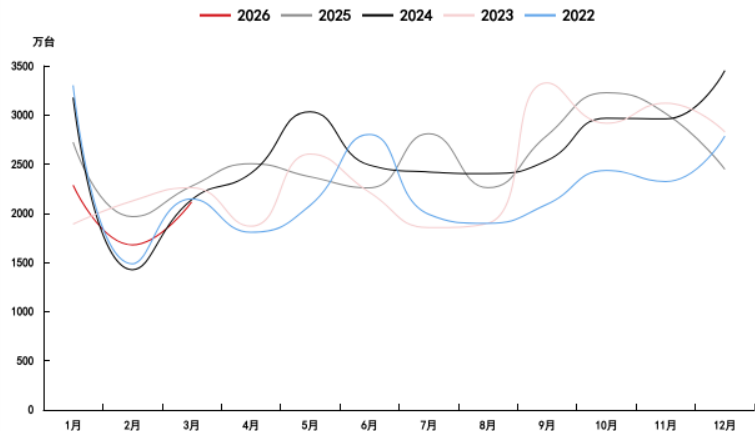
9.4 锡锭消费：国内外半导体消费维持高增

- 根据同花顺，3月全球半导体销售995.2亿美元，同比增长+79.06%。
- 根据万得，3月国内镀锡板产量11万吨，同比+0%。
- 根据万得，3月国内手机出货量2115万部，同比-7.09%。

全球半导体销售额



中国手机出货量

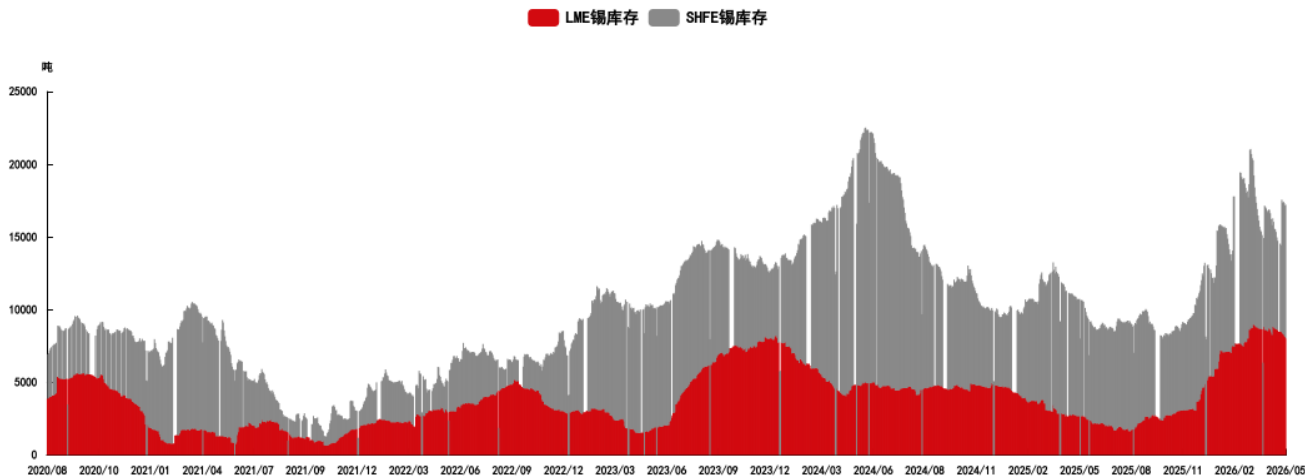


数据来源：万得，同花顺，我的钢铁网，中信期货研究所

9.5 库存：沪锡库存小幅去化

- 根据同花顺，截至5月15日，SHFE期货锡库存较上周-68吨，至9346吨，LME锡库存较上周-415吨，至8035吨，LME+SHFE锡库存为17381吨，环比-483吨。

沪伦两市锡仓单库存



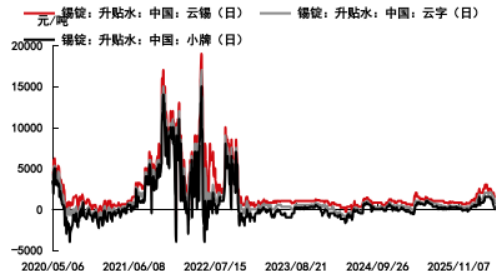
数据来源：万得，同花顺，我的钢铁网，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

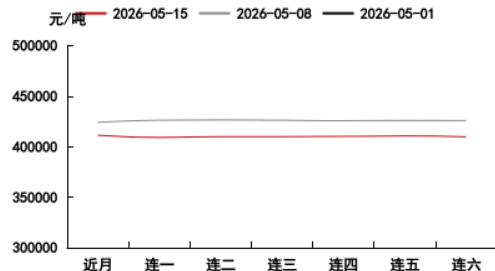
9.6 锡期现价差与月间价差

- 近期沪锡现货升贴水震荡运行，根据我的钢铁网，本周云字锡价现货升水800元/吨，周环比-500元/吨。
- 根据万得，本周沪锡近月-连三为1390元/吨，周环比+3310/吨。
- 根据同花顺，本周LME锡Cash-3M价差为-132.5美元/吨，周环比-124.5美元/吨。

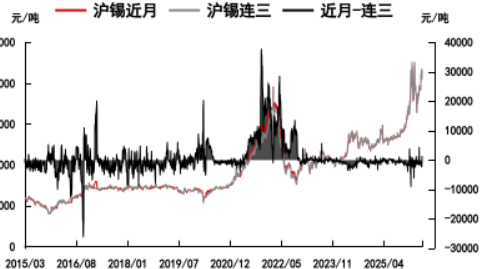
沪锡现货升贴水



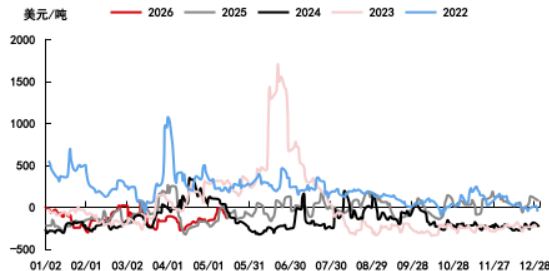
沪锡期限结构



沪锡近月-连三



LME锡升贴水 (0-3)

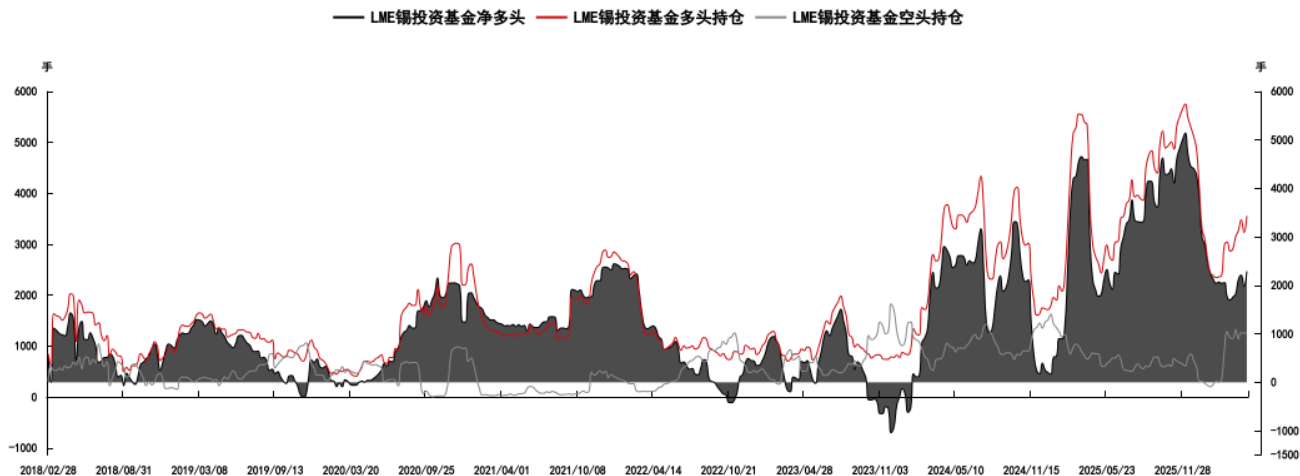


数据来源：万得，同花顺，我的钢铁网，中信期货研究所

9.7 LME锡基金持仓：基金持仓净多头

- 根据万得，5月8日，LME锡投资基金多头持仓3557手，投资基金空头持仓1264手，LME锡投资基金净多头2293手，较上周+313手。

LME锡投资基金持仓



数据来源：万得，同花顺，我的钢铁网，中信期货研究所

【中信期货机构服务平台】邀您体验高质量投研！



业务功能全覆盖

平台横跨研究服务、路演会议、行情资讯、资产管理、场外衍生品、业务办理等模块。

研究服务

全面覆盖商品、权益、固收市场，满足机构客户查询、订阅研报的研究服务需求

路演会议

聚合路演直播，为客户提供查看、订阅、报名、参会以及回放的全链路场景



多维度丰富的投研报告/路演集结于此，助您及时掌握市场深度走向，不落当下的每一次深度观点碰撞。金牌团队集体亮相，为您推送专业的市场声音。

PC端入口

<https://inst.citicsf.com>



中信期货
CITIC Futures

致 谢



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场3号
楼23层

免责声明



- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。
- 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司