

品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★	承压	地缘谈判前景反复，两国态度变化较多，美伊双方仍在博弈当中，原油高涨美债收益率破关键位置，短期金银面临压力。长线来看，黄金的配置价值和意义更大，长线资金等待企稳，1000 整数关口表现值得关注。
白银 ★	下跌	外围宏观系统分为发生变化，央行态度强硬，白银价格大幅波动，需要注意秘鲁禁令效果，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，短期盘面有超卖，交易参考风险报偿比，另外关注宏观氛围的边际变化。
铜 ★	震荡	中东局势僵持，国内 4 月宏观数据不佳，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，短期铜获得 20 日均线支撑，止跌企稳反弹，中长期对铜依旧看好。
锌 ★	震荡	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，隔夜锌止跌企稳，窄幅震荡，建议回调逢低试多。
铅 ★	偏弱	近期国内再生铅冶炼厂停产与复工并存，进口铅窗口关闭，流入量减少，下游蓄电池企业处于消费淡季，铅价短期延续承压走势。
锡 ★	反弹承压	海外缅甸佤邦锡矿雨季复产进度反复，国内锡冶炼企业矿端略显偏紧，下游锡焊料企业需求表现尚可，锡价短期有所承压走势。
铝 ★	反弹承压	中东电解铝供应端扰动反复，国内铝锭及铝棒社会库存高位有所下降，下游铝加工企业开工表现有所分化，铝价短期反弹承压走势。
镍 ★	反弹承压	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，下游不锈钢库存也再度出现累积，镍价短期反弹承压走势。
工业硅 ★	回落	5 月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。上周利多因素逐步消化，市场供应压力仍存，向下寻支撑
多晶硅 ★	反弹	5 月多晶硅延续累库趋势，供给侧政策和弱现实博弈加剧。无政策炒作的背景下，价格无上涨动力，整体维持大区间震荡，关注下方支撑
碳酸锂 ★	高位震荡	总库存连续 2 周去库，产量小幅增加。Bald Hill 锂矿公告复产，年产能约 1.6 万吨，叠加仓单持续增长，上方仍有压力，等待企稳后布局多单

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：沃什上任、伊朗死局，金银承压

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	1000	1004	-0.46%	1031	-2.98%
	COMEX黄金	4571	4544	0.60%	4723	-3.21%
白银	SHFE白银	18607	19199	-3.08%	21297	-12.63%
	COMEX白银	78	76	2.39%	87	-10.42%
比价	上海金银比	53.82	52.31	2.88%	49.58	8.57%
	COMEX金银比	59.55	59.55	0.00%	54.16	9.97%
	SHFE金/COMEX	6.82	6.85	-0.37%	6.75	1.02%
美元	美元指数	99.04	99.27	-0.23%	98.29	0.76%
	美债实际收益率	2.13	2.10	0.03	1.99	0.14
库存	金ETF (吨)	0.00	0.00	0.00	1036.28	-1036.28
	金COMEX净多	171622	163303	8319	159571	12051
	金COMEX多占比	58.40	57.60	0.80	57.30	1.10
	银ETF (吨)	0	0	0	15164	-15164
	银COMEX净多	26111	23892	2219	24160	1951
	银COMEX多占比	35.20	34.00	1.20	30.90	4.30
现货价格	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	黄金(T+D)	999.2	1005.53	-0.63%	1029.63	-
	黄金9999	999.69	1006.01	-0.63%	1029.99	-
	伦敦金现(\$)	4575	4539.39	0.78%	4735.45	-3.39%
白银	白银(T+D)	18601	19428	-4.26%	21265	-12.53%
	伦敦银现(\$)	77.65	75.894	2.31%	86.067	-9.78%
内盘基差	黄金基差	(0.60)	1.15	-	-	-
	白银基差	(6.00)	229.00	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：隔夜COMEX贵金属微涨，COMEX黄金期货涨0.20%报4570.80美元/盎司，COMEX白银期货涨0.74%报78.12美元/盎司。国内贵金属继续承压。

基本逻辑：①**中东地缘政治局势反复。**据阿拉伯电视台称，伊朗在一份修订后的提案中寻求分阶段停火并逐步重新开放霍尔木兹海峡。德黑兰也愿意长期冻结其核计划，而不是彻底拆除，同时提议将浓缩铀转移到俄罗斯而不是美国。据报道，美国在一份新的谈判草案中同意在谈判期间暂时解除伊朗的石油制裁。直到达成最终协议。但是今早凌晨美国方面予以否认，特朗普突然“踩刹车”，称应海湾三国请求推迟原定周二对伊朗攻击。②**白银逻辑。**白银近期持续暴跌主要源于五重利空共振：美国通胀双双爆表，市场对年内降息预期骤降，鹰派人物沃什接任美联储主席加剧紧缩预期；10年期美债收益率突破4.5%、30年期站上5.0%，持有白银的机会成本飙升；霍尔木兹海峡从封锁演变为“机制化收费”，油价突破110美元/桶；印度大幅提高金银进口关税，叠加高银价抑制光伏用银需求，2026年白银供应缺口从3亿盎司急剧收窄至6000-7000万盎司；前期投机多头踩踏出逃，全球白银ETF持仓累计减少近7000万盎司。③**贵金属逻辑。**从历史经验看，如果仅是流动性危机，通常是不错的黄金买点。但本轮叠加了央行加息预期，需要双重转向。这意味着黄金的反弹路径可能更曲折，需要等待货币政策紧缩预期充分消化、以及地缘政治风险重新升温。当前白银的跌幅远大于黄金，反映出工业金属属性叠加贵金属属性的双重压力。长期贵金属长期牛市逻辑不变。短期关注秘鲁白银供给中断扰动。④**策略提醒。**最紧张的时刻已经过去，黄金短期关注1000附近表现，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。风险提示：伊朗局势反复，流动性危机。

铜：社会库存去化，铜止跌企稳

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）	104620	104090	0.51%			
LME铜（美元/吨）	13590	13545	0.34%			
COMEX铜（美元/磅）	633.6	628.95	0.74%			
电解铜现货（元/吨）	104430	105680	-1.18%			
	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）	113917	161082	-29%	156869	170485	-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）	180643	181333	-690			
社会库存（万吨）	24.29	24.33	-0.04			
保税区库存（万吨）	3.73	3.73	0			
COMEX铜库存（吨）	627195	625346	1849			
LME铜库存（吨）	393400	398550	-5150			
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	20	-10			
LME铜升贴水（0-3）	-55.32	-51.89	-3.43			
LME铜升贴水（3-15）	-22.25	-13.5	-8.75			
保税区仓单溢价	68	68	-2			
上海铜现货升贴水	-45	-85	40			
广东铜现货升贴水	220	235	-15			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	0	-471.88	471.88			
沪伦比值	7.70	7.69	0.01			

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-102.84 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，在钼、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。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

中东局势僵持，国内 4 月宏观数据不佳，美债收益率走强，美元指数高位震荡，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，国内社会库存去化，短期铜获得 20 日均线支撑，止跌企稳反弹，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【103500，106500】元/吨，伦铜关注区间【13000，14000】美元/吨风险提示：需求不足，中美关系

锌：锌精矿加速下滑，锌窄幅震荡

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）	24615	24630	-0.06%			
LME锌（美元/吨）	3515.5	3538.5	-0.65%			
0号锌现货价格（元/吨）	24590	24720	-0.53%			
1号锌现货价格（元/吨）	24520	24650	-0.53%			
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	107769	134929	-20.13%	78519	84499	-7.08%
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）	151084	142296	8788			
SMM七地社会库存（万吨）	26.6	26.42	0.18			
LME锌库存（吨）	109925	110875	-950			
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）	-60	640	-700			
LME锌升贴水（0-3）	-16.5	-14.79	-1.71			
LME锌升贴水（3-15）	123	132.56	-9.56			
天津锌现货升贴水	-90	-90	0			
上海锌现货升贴水	-10	-20	10			
广东锌现货升贴水	-95	-50	-45			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-3807.56	-3747.71	-59.85			
沪伦比值	7.00	6.96	0.04			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

锌窄幅震荡

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 550 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%。镀锌企业开工 60.19% (+12.43%)，压铸锌合金企业开工 52.23% (+9.09%)。

策略推荐

隔夜有色板块集体反弹飘红，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，短期锌止跌企稳，窄幅震荡，建议回调逢低试多。沪锌关注区间【24400，25000】，伦锌关注区间【3450，3550】美元/吨 风险提示：需求不足，政策刺激

铝：海外扰动反复，铝价小幅反弹

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	3557.5	3572	-14.5	-0.41%
	沪铝主力收盘价	元/吨	24295	24360	-65	-0.27%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2746	2727	19	0.70%
	沪铝主力持仓量	手	249950	264258	-14308	-5.41%
	氧化铝主力持仓量	手	374590	377273	-2683	-0.71%
	铝沪伦比值	/	6.86	6.85	0.01	0.10%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	24050	24370	-320	-1.31%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	2680.55	2684.53	-3.98	-0.15%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	58.76	65.41	-6.65	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-180	-80	-100	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-5839.21	-6419.63	580.42	/
库存信息	LME铝库存	吨	341775	344000	-2225	-0.65%
	LME铝注销仓单占比	/	16.94%	16.65%	0.29%	1.75%
	SHFE铝仓单量	吨	480639	478369	2270	0.47%
	SHFE铝库存(周)	吨	492728	483251	9477	1.96%
	SMM铝锭社会库存	万吨	143.5	142.8	0.7	0.49%
	SMM铝棒社会库存	万吨	21.75	23.4	-1.65	-7.05%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

行情回顾

铝价反弹承压，氧化铝再度回落走势。

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，但中东铝厂大量减产导致供应缺口扩大。5 月最新国内电解铝锭库存 143.5 万吨，周环比再度回升 0.7 万吨；国内主流消费地铝棒库存 21.75 万吨，周环比去化 1.65 万吨。需求端，铝下游加工行业开工率环比持平至 64.2%，铝加工各板块开工走势有所分化。

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【24000-25000】。

风险提示：关注全球贸易及利率政策变化。

镍：库存压力显现，镍价动能不足

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	18555	18580	-25	-0.13%
	沪镍主力收盘价	元/吨	142970	143330	-360	-0.25%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	14680	14835	-155	-1.04%
	沪镍主力持仓量	手	124094	129191	-5097	-3.95%
	不锈钢主力持仓量	手	59902	68204	-8302	-12.17%
	镍沪伦比值	/	7.71	7.63	0.09	1.13%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	142850	143750	-900	-0.63%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	15225	15250	-25	-0.16%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-200.84	-192.57	-8.27	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	500	450	50	/
	不锈钢无锡现货升贴水	元/吨	545	415	130	/
库存信息	LME镍库存	吨	275562	275778	-216	-0.08%
	LME镍注销仓单占比	/	4.39%	4.47%	-0.07%	-1.68%
	SHFE镍仓单量	吨	78563	78513	50	0.06%
	SMM镍矿港口库存	万湿吨	455	410	45	10.98%
	SMM纯镍社会库存	万吨	111577	101260	10317	10.19%
	SMM不锈钢社会库存	吨	947100	955200	-8100	-0.85%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

行情回顾

镍价反弹承压，不锈钢延续回落走势。

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 11.1 万吨，精炼镍库存延续累积，下游需求相对疲弱。



























不锈钢：下游不锈钢终端消费仍处于旺季阶段。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回落至 94.71 万吨，周环比下降 0.85%，呈温和去库特征。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【137000-150000】。风险提示：关注海外利率及印尼政策变化。

碳酸锂：供应仍有扰动，高位震荡

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	192,180	188,800	3,380	1.79%	
持仓量	手	466,957	458,573	8,384	1.83%	
LC2607	元/吨	189,160	186,800	2,360	1.26%	
LC2605	元/吨	188,000	184,000	4,000	2.17%	
注册仓单数	张	51,804	50,639	1,165	2.30%	
期货公司会员总持买单量	手	302,990	297,846	5,144	1.73%	
期货公司会员总持卖单量	手	391,621	386,012	5,609	1.45%	
现货市场价格						
锂辉石CIF6%	美元/吨	2,900.0	2,900.0	0	0.00%	
锂云母矿市场价格	元/吨	8,500.0	8,500.0	0	0.00%	
锂辉石非洲SC5%	美元/吨	2,450.0	2,450.0	0	0.00%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	190,000.0	192,000.0	-2,000	-1.04%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	186,000.0	188,000.0	-2,000	-1.06%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	181,250.0	182,250.0	-1,000	-0.55%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	171,000.0	172,000.0	-1,000	-0.58%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	-2,180	3,200	-5,380	-168.13%	
基差（替代交割品级）	元/吨	8,820	14,200	-5,380	-37.89%	
价差						
LC05-07	元/吨	3,020	2,000	1,020	51.00%	
LC07-09	元/吨	1,160	2,800	-1,640	-58.57%	
产业链情况						
碳酸锂周度产量	吨	26,830	26,570	260.0	0.98%	
碳酸锂周度开工率	%	57.2	58.2	-1.0	-1.72%	
碳酸锂周度库存	吨	101,418	102,673	-1,255.0	-1.22%	
磷酸铁锂周度产量	吨	125,225	123,975	1,250.0	1.01%	
三元材料周度产量	吨	19,330	19,250	80.0	0.42%	
三元前驱体周度产量	吨	20,970	21,060	-90.0	-0.43%	
钴酸锂周度产量	吨	2,220	2,200	20.0	0.91%	
锰酸锂周度产量	吨	4,663	4,617	46.0	1.00%	

资料来源：百川盈孚，中辉期货

行情回顾

主力合约 LC2609 低开高走，尾盘小幅收涨。

产业逻辑

总库存连续 2 周去化，产量小幅增长，侧面印证需求端仍保持偏强运行，终端需求尚未形成负反馈。5 月新能源汽车环比上月增长，动力消费领域边际修复，储能订单饱满，叠加磷酸铁锂产量持续创新高，对碳酸锂仍有刚需采买需求。供应端再传复产和津巴布韦发运传闻，对市场情绪造成一定冲击，叠加 SMM 修改库存样本，主要关注视下窝复产进度及本周库存数据，短期主力合约或将维持高位震荡，等待企稳后布局多单。

策略推荐

观望为主 【183000-193000】

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