



品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★	承压	印度限制黄金维护汇率，地缘局势僵局，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 ★	下跌	外围宏观系统分为发生变化，央行态度强硬，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 ★	震荡	宏观情绪降温，中东局势僵持，国内社融数据不佳，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，短期铜冲高回落，测试下方均线支撑，中长期对铜依旧看好。
锌 ★	震荡	宏观和板块情绪降温，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，建议回调逢低试多。
铅 ★	偏弱	国内再生铅企业集中检修基本结束，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，铅价短期延续承压走势。
锡 ★	反弹承压	海外缅甸佤邦锡矿雨季复产仍在推进，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有所下降，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 ★	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。持仓量连续下降，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，金银大幅下跌

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	1004	1030	-2.45%	1030	-2.50%
	COMEX黄金	4544	4655	-2.40%	4746	-4.26%
白银	SHFE白银	19199	21387	-10.23%	20779	-7.60%
	COMEX白银	76	84	-9.18%	87	-12.11%
比价	上海金银比	52.31	48.14	8.67%	51.52	1.54%
	COMEX金银比	59.55	55.41	7.47%	54.67	8.93%
	SHFE金/COMEX	6.85	6.84	0.19%	6.83	0.32%
美元	美元指数	99.27	98.86	0.41%	97.92	1.38%
	美债实际收益率	2.10	2.00	0.10	1.95	0.15
库存	金ETF(吨)	1039.99	1039.99	0.00	1034.00	5.99
	金COMEX净多	163303	159571	3732	164006	-703
	金COMEX多占比	58.40	57.60	0.80	57.30	1.10
	银ETF(吨)	15223	15223	0	0	15223
	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)	1005.53	1028.31	-2.22%	1028.36	-
	黄金9999	1006.01	1028.68	-2.20%	1028.51	-
	伦敦金现(\$)	4539.39	4649.5	-2.37%	4735.45	-4.14%
白银	白银(T+D)	19428	21400	-9.21%	20749	-6.37%
	伦敦银现(\$)	75.894	83.425	-9.03%	86.067	-11.82%
内盘基差	黄金基差	1.15	(1.29)	-	-	-
	白银基差	229.00	13.00	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：上周五外盘黄金与白银价格遭遇剧烈跳水，现货黄金单日暴跌2.47%，跌至4537.20美元/盎司，COMEX黄金期货跌幅达3.01%；白银受创更重，现货白银狂泻9.03%，报75.894。

基本逻辑：①**美债利率大增压力较大。**美国4月CPI同比3.8%，PPI同比6.0%、环比1.4%，均大幅超预期。美联储主席鲍威尔任期届满，担任临时主席直至继任者沃什就职，市场对紧缩预期升温。10年期美债收益率突破4.5%，30年期站上5.0%，250亿美元30年期国债拍卖中标收益率高达5.046%。G7财长下周讨论政府债券抛售，美财长贝森特称收益率上升或源于市场对“短暂通胀波动”的预估。②**美伊核谈判僵局，**媒体称五角大楼准备恢复对伊军事行动，最早可能下周开打。特朗普拒绝伊朗“14点”方案。以色列正为持续数天至数周的对伊军事行动做准备。伊朗已恢复霍尔木兹海峡沿线30处导弹阵地的作战使用权。超过5万名美军、两艘航母、十余艘驱逐舰及大批战机随时待命。霍尔木兹海峡通行实质受阻，RBC的Croft对“6月重开”极度怀疑，称其为“异想天开”。每日约1250万桶停产若持续至6月，累计损失将逼近15亿桶。

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。长期贵金属长期牛市逻辑不变。“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：市场情绪降温，铜延续回落

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）	104440	105810	-1.29%			
LME铜（美元/吨）	13545	13985	-3.15%			
COMEX铜（美元/磅）	628.95	658	-4.41%			
电解铜现货（元/吨）	105680	107630	-1.81%			
	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）	161082	147295	9%	170485	187717	-9%
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）	24.33	24.26	0.07			
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）	395725	400000	-4275			
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）	20	-10	30			
LME铜升贴水（0-3）	-51.89	-43.76	-8.13			
LME铜升贴水（3-15）	-13.5	8.63	-22.13			
保税区仓单溢价	68	68	-2			
上海铜现货升贴水	-85	-55	-30			
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	-341.8	-471.88	130.08			
沪伦比值	7.71	7.57	0.14			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

铜震荡回落

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

宏观情绪边际转弱，中东局势僵持，国内社融数据不佳，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，短期铜冲高回落，测试下方均线支撑，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【101500，106500】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：强预期和弱现实，锌承压回落

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）	24715	24825	-0.44%			
LME锌（美元/吨）	3538.5	3587	-1.35%			
0号锌现货价格（元/吨）	24720	24830	-0.44%			
1号锌现货价格（元/吨）	24650	24760	-0.44%			
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	134929	118537	13.83%	84499	89002	-5.06%
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）	26.42	25.71	0.71			
LME锌库存（吨）	110750	110275	475			
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）	640	-55	695			
LME锌升贴水（0-3）	-14.79	-18.27	3.48			
LME锌升贴水（3-15）	132.56	134.12	-1.56			
天津锌现货升贴水	-90	-95	5			
上海锌现货升贴水	-20	-25	5			
广东锌现货升贴水	-50	-45	-5			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-3747.71	-3728.31	-19.4			
沪伦比值	6.98	6.92	0.06			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

锌承压回落

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%。受假期影响，中下游开工下滑，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

宏观和板块情绪降温，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，短期锌承压回落，关注下方均线支撑，回调逢低试多。沪锌关注区间【24000，25000】，伦锌关注区间【3450，3550】美元/吨 风险提示：需求不足，政策刺激

铝：库存仍处高位，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	3572	3658.5	-86.5	-2.36%
	沪铝主力收盘价	元/吨	24360	24670	-310	-1.26%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2727	2790	-63	-2.26%
	沪铝主力持仓量	手	264258	274939	-10681	-3.88%
	氧化铝主力持仓量	手	377273	346803	30470	8.79%
	铝沪伦比值	/	6.85	6.77	0.08	1.20%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	24370	24610	-240	-0.98%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	2684.53	2685.75	-1.22	-0.05%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	65.41	83.73	-18.32	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-80	-70	-10	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-6419.63	-6143.31	-276.32	/
库存信息	LME铝库存	吨	344000	346500	-2500	-0.72%
	LME铝注销仓单占比	/	16.65%	15.81%	0.84%	5.32%
	SHFE铝仓单量	吨	478369	472473	5896	1.25%
	SHFE铝库存(周)	吨	492728	483251	9477	1.96%
	SMM铝锭社会库存	万吨	142.8	144	-1.2	-0.83%
	SMM铝棒社会库存	万吨	23.4	24.7	-1.3	-5.26%

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 142.8 万吨，周环比再度去化 1.2 万吨；国内主流消费地铝棒库存 23.4 万吨，周环比去化 1.3 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：纯镍库存高企，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	18580	18940	-360	-1.90%
	沪镍主力收盘价	元/吨	143330	144470	-1140	-0.79%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	14835	14895	-60	-0.40%
	沪镍主力持仓量	手	129191	139246	-10055	-7.22%
	不锈钢主力持仓量	手	68204	79051	-10847	-13.72%
	镍沪伦比值	/	7.63	7.68	-0.05	-0.68%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	143750	146100	-2350	-1.61%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	15250	15350	-100	-0.65%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-192.57	-186.2	-6.37	/
	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	415	455	-40	/
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	78513	76028	2485	3.27%
	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：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	188,800	191,760	-2,960	-1.54%	
持仓量	手	458,573	478,280	-19,707	-4.12%	
LC2607	元/吨	186,800	189,160	-2,360	-1.25%	
LC2605	元/吨	184,000	186,380	-2,380	-1.28%	
注册仓单数	张	50,639	49,310	1,329	2.70%	
期货公司会员总持买单量	手	297,846	313,612	-15,766	-5.03%	
期货公司会员总持卖单量	手	386,012	399,621	-13,609	-3.41%	
现货市场价格						
锂辉石CIF6%	美元/吨	2,900.0	2,950.0	-50	-1.69%	
锂云母矿市场价格	元/吨	8,500.0	8,650.0	-150	-1.73%	
锂辉石非洲SC5%	美元/吨	2,450.0	2,470.0	-20	-0.81%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	192,000.0	194,000.0	-2,000	-1.03%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	188,000.0	190,000.0	-2,000	-1.05%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	182,250.0	185,250.0	-3,000	-1.62%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	172,000.0	175,000.0	-3,000	-1.71%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	3,200	2,240	960	42.86%	
基差（替代交割品级）	元/吨	14,200	13,240	960	7.25%	
价差						
LC05-07	元/吨	2,000	2,600	-600	-23.08%	
LC07-09	元/吨	2,800	2,780	20	0.72%	
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 低开低走，午后受市场情绪影响跌破 19 万关口。

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 【183000-190000】

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