

品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★	反弹	中东局势出现明显转机，盘面明显反弹。短期之内根据技术、结合波动率去参与。逻辑方面，油价带来的滞胀忧虑仍然存在，短期战局仍存变数。长线多头逻辑不变，黄金的长期配置价值和意义较大，1000支撑强劲。
白银 ★	反弹	短期流动性危机有所缓解，白银基本面中东局势影响产业链，未来关注白银的生产缺口，白银价格有支撑，短期盘面反弹，投机溢价被挤出。交易参考风险报偿比介入，谨防局势反复。
铜 ★	反弹	中东局势缓和，美伊和谈曙光初现，市场情绪积极，全球硫酸告急，铜供应担忧增加，沪铜多单继续持有，回调逢低试多，中长期对铜依旧看好。
锌 ★	反弹	中东局势缓和，美伊和谈曙光初现，市场情绪积极，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，短期锌延续反弹，多单继续持有。
铅 ★	反弹承压	目前国内再生铅供应端有所收缩，而进口铅逐步流入国内带来压力，下游蓄电池企业多在淡季放假，铅价短期反弹承压走势。
锡 ★★	偏强	海外缅甸佤邦锡矿进入雨季，复产进度较慢，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，锡价短期延续偏强走势。
铝 ★	反弹回落	海外电解铝供应端扰动时有反复，国内铝锭及铝棒社会库存延续高位水平，下游铝加工企业表现旺季特征，铝价短期反弹承压走势。
镍 ★	反弹回落	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，下游不锈钢库存小幅去化，镍价短期反弹回落走势。
工业硅 ★	反弹	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。主要核心变量集中在政策端，可逢低试多
多晶硅 ★	低位震荡	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 ★★	偏强	总库存连续6周累库，产量回升，但累库速度进一步放缓。5月下游锂电产业链各环节排产超预期，4月车企销量增长明显，多单持有

**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：美伊出现明显转机，金银技术性反弹

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	1028	1016	1.22%	1016	1.22%
	COMEX黄金	4703	4568	2.96%	4636	1.45%
白银	SHFE白银	18851	18135	3.95%	18135	3.95%
	COMEX白银	78	73	6.22%	74	4.84%
比价	上海金银比	54.56	56.03	-2.63%	56.03	-2.63%
	COMEX金银比	62.35	62.35	0.00%	62.45	-0.17%
	SHFE金/COMEX	6.81	6.92	-1.50%	6.90	-1.23%
美元	美元指数	98.02	98.49	-0.48%	98.08	-0.07%
	美债实际收益率	1.94	1.96	-0.02	1.94	0.00
库存	金ETF (吨)	1034.05	1034.05	0.00	1039.20	-5.15
	金COMEX净多	159571	164006	-4435	162526	-2955
	金COMEX多占比	57.30	58.20	-0.90	58.00	-0.70
	银ETF (吨)	15058	15036	23	15042	16
	银COMEX净多	24160	23720	440	23562	598
	银COMEX多占比	30.90	28.80	2.10	27.70	3.20
现货价格	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	黄金(T+D)	1026.46	1013.97	1.23%	1013.97	-
	黄金9999	1026.94	1013.6	1.32%	1013.6	-
白银	伦敦金现(\$)	4693	4555.608	3.02%	4547.803	3.19%
	白银(T+D)	18837	18119	3.96%	18119	3.96%
	伦敦银现(\$)	77.43	72.822	6.33%	71.2914	8.61%
内盘基差	黄金基差	(2.02)	(2.15)	-	-	-
	白银基差	(14.00)	(16.00)	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

**盘面表现：**国际贵金属期货普遍收涨，COMEX黄金期货涨2.95%报4703.10美元/盎司，COMEX白银期货涨5.77%报77.83美元/盎司。美伊谈判取得阶段性进展令避险需求降温以及流动性危机缓解。

**基本逻辑：**①**伊朗局势出现转机。**美国总统特朗普表示，美伊接近达成协议，可能包括伊朗将高浓缩铀运往美国，战事“很有可能结束”，预期一周内达成，否则可能恢复高强度军事打击，并暂停霍尔木兹海峡“自由计划”。伊朗方面回应谨慎：外交部称正在“评估”相关备忘录，议会发言人批评其为“美国愿望清单”，国防部要求美国与以色列保持距离，最高领袖顾问要求美方赔偿损失。伊朗革命卫队海军宣布新规程确保船只安全但需许可通行海峡，常驻联合国代表团则强调永久结束战争、解除封锁才是唯一可行方案。②**美联储官员态度偏鸽。**美国圣路易斯联储主席穆萨莱姆表示，经济和货币政策前景充满不确定性，通胀上行风险加剧，可能需要利率在一段时间内维持不变，当前政策利率可能处于中性或略偏宽松。同日公布的数据显示，美国4月ADP就业人数增加10.9万人，创15个月新高，连续第十个月增长。与此同时，美欧贸易摩擦持续升级，德国已开始准备反制措施，包括限制对美钾肥出口并与加拿大探索合作。此外，韩国第一季度出口额达2199亿美元，创历史同期新高。③**贵金属逻辑。**短期中东局势突发转机，带来贵金属**盘面技术性上涨**。相比较此前而言风险波动要小，但是谨防意外变数。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。中国硫酸出口限制影响铜的冶炼，白银是铜的伴生金属，白银短期产量或受到影响。⑤**策略提醒。**考虑到美国中期选举进程，我们认为**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，关注18300附近支撑。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

## 铜：中东局势缓和，铜震荡偏强

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）	103160	102460	0.68%			
LME铜（美元/吨）	13392	13101	2.22%			
COMEX铜（美元/磅）	619.35	598.9	3.41%			
电解铜现货（元/吨）	102680	101650	1.01%			
	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）	60022	92731	-35%	199322	190887	4%
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）	192025	201373	-9348			
社会库存（万吨）	25.29	24.3	0.99			
保税区库存（万吨）	4.07	4.07	0			
COMEX铜库存（吨）	616825	615852	973			
LME铜库存（吨）	397725	398675	-950			
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）	-40	-60	20			
LME铜升贴水（0-3）	-72.06	-75.35	3.29			
LME铜升贴水（3-15）	-49.25	-51.46	2.21			
保税区仓单溢价	54	54	-2			
上海铜现货升贴水	90	45	45			
广东铜现货升贴水	225	280	-55			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
铜现货进口盈亏	464.56	406.85	57.71			
沪伦比值	7.70	7.82	-0.12			

资料来源：Wind，中辉期货

### 行情回顾

铜延续反弹

### 产业逻辑

全球铜矿供应紧张持续，进口铜精矿指数-83.29 美元/吨，CSPT 不设二季度 TC 参考价。2026 年 4 月电解铜产量 116 万吨，环比减少 2.82%，同比增加 4.58%。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。中下游企业开工小幅回落，电解铜制杆企业周度开工 66.35%，环比下降 3.02%，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

短期中东局势缓和，美伊和谈曙光初现，市场情绪积极，全球硫酸告急，铜供应担忧增加，沪铜多单继续持有，回调逢低试多。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【101500，104500】元/吨，伦铜关注区间【13000，13500】美元/吨风险提示：需求不足，中美关系

## 锌：锌矿加工费加速下滑，锌延续反弹

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）	24205	24105	0.41%			
LME锌（美元/吨）	3409.5	3358.5	1.52%			
0号锌现货价格（元/吨）	24070	23630	1.86%			
1号锌现货价格（元/吨）	24000	23560	1.87%			
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	90432	104734	-13.66%	93402	95744	-2.45%
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）	142296	146080	-3784			
SMM七地社会库存（万吨）	25.59	25.26	0.33			
LME锌库存（吨）	94800	96250	-1450			
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）	-95	-55	-40			
LME锌升贴水（0-3）	-13.9	-16.31	2.41			
LME锌升贴水（3-15）	82.25	68.95	13.3			
天津锌现货升贴水	-115	-115	0			
上海锌现货升贴水	-35	-45	10			
广东锌现货升贴水	-55	-65	10			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-3416.24	-3613.02	196.78			
沪伦比值	7.10	7.18	-0.08			

资料来源：Wind，中辉期货

### 行情回顾

#### 锌延续反弹

#### 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 200 元/金属吨至 850 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。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 61.21%（-1.17%），压铸锌合金企业开工 50.48%（-0.27%）。

#### 策略推荐

中东局势缓和，美伊和谈曙光初现，市场情绪积极，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，短期锌延续反弹，多单继续持有。沪锌关注区间【24000，24500】，伦锌关注区间【3400，3500】美元/吨 风险提示：需求不足，政策刺激

## 铝：外强内弱格局，铝价反弹回落

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	3537.5	3574	-36.5	-1.02%
	沪铝主力收盘价	元/吨	24730	24430	300	1.23%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2875	2845	30	1.05%
	沪铝主力持仓量	手	293737	294026	-289	-0.10%
	氧化铝主力持仓量	手	290942	281561	9381	3.33%
	铝沪伦比值	/	7.01	0.00	7.01	#DIV/0!
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	24530	24390	140	0.57%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	2674.47	2675.7	-1.23	-0.05%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	52.1	62.63	-10.53	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	-90	-80	-10	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-4944.73	-4944.73	0	/
库存信息	LME铝库存	吨	360225	362725	-2500	-0.69%
	LME铝注销仓单占比	/	7.91%	8.49%	-0.58%	-6.83%
	SHFE铝仓单量	吨	452008	449216	2792	0.62%
	SHFE铝库存(周)	吨	480619	478354	2265	0.47%
	SMM铝锭社会库存	万吨	143.2	146.5	-3.3	-2.25%
	SMM铝棒社会库存	万吨	25.65	26.8	-1.15	-4.29%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

### 行情回顾

铝价反弹回落，氧化铝小幅回升走势。

### 产业逻辑

**电解铝：**2026 年美联储降息预期趋弱。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 143.2 万吨，周环比再度去化 3.3 万吨；国内主流消费地铝棒库存 25.65 万吨，周环比下降 1.15 万吨。需求端，国内铝下游加工龙头企业开工率环比持平至 64.7%，终端各板块表现分化较为明显。

**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

建议沪铝短期逢低偏多为主，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：现货库存施压，镍价反弹回落

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	19200	19635	-435	-2.22%
	沪镍主力收盘价	元/吨	154690	148870	5820	3.91%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	15780	15435	345	2.24%
	沪镍主力持仓量	手	177312	160841	16471	10.24%
	不锈钢主力持仓量	手	156629	152048	4581	3.01%
	镍沪伦比值	/	7.58	7.67	-0.09	-1.15%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	153350	153350	0	0.00%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	15550	15550	0	0.00%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-200.29	-193.69	-6.6	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	350	350	0	/
	不锈钢无锡现货升贴水	元/吨	-230	15	-245	/
库存信息	LME镍库存	吨	276864	276888	-24	-0.01%
	LME镍注销仓单占比	/	4.92%	4.93%	-0.01%	-0.17%
	SHFE镍仓单量	吨	69875	69659	216	0.31%
	SMM镍矿港口库存	万湿吨	435	438	-3	-0.68%
	SMM纯镍社会库存	万吨	100638	97442	3196	3.28%
	SMM不锈钢社会库存	吨	945900	949400	-3500	-0.37%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

### 行情回顾

镍价反弹回落，不锈钢反弹回落走势。

### 产业逻辑

**镍：**2026 年美联储降息预期趋弱。产业上，印尼确认了 2026 年镍矿生产配额将下调 2.6-2.7 亿吨，近期印尼镍矿基准价（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 9.45 万吨，精炼镍库存略有去化，下游需求表现相对不足。







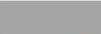



















**不锈钢：**下游终端消费逐步进入旺季阶段。据统计，5 月最新无锡和佛山两大不锈钢市场库存总量小幅下降至 94.5 万吨，周环比下降 0.37%，延续小幅去库节奏。当前不锈钢厂利润有所修复，工厂排产处于高位，供给端压力持续存在。目前终端对不锈钢需求临近旺季，密切关注钢厂开工及终端需求的表现。

### 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：5月供需错配，偏强运行

表 6：产业高频数据

	单位	现值	前值	涨跌	涨跌幅	走势
<b>期货市场</b>						
主力合约LC2609	元/吨	199,400	189,080	10,320	5.46%	
持仓量	手	511,071	489,790	21,281	4.34%	
LC2607	元/吨	196,480	185,680	10,800	5.82%	
LC2605	元/吨	194,600	185,180	9,420	5.09%	
注册仓单数	张	39,041	38,012	1,029	2.71%	
期货公司会员总持买单量	手	317,149	306,384	10,765	3.51%	
期货公司会员总持卖单量	手	415,780	403,359	12,421	3.08%	
<b>现货市场价格</b>						
锂辉石CIF6%	美元/吨	2,700.0	2,600.0	100	3.85%	
锂云母矿市场价格	元/吨	7,950.0	7,750.0	200	2.58%	
锂辉石非洲SC5%	美元/吨	2,150.0	2,080.0	70	3.37%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	190,000.0	177,000.0	13,000	7.34%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	186,000.0	173,000.0	13,000	7.51%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	176,750.0	166,750.0	10,000	6.00%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	166,500.0	156,500.0	10,000	6.39%	
<b>基差</b>						
基差（基准交割品级）	元/吨	-9,400	-12,080	2,680	-22.19%	
基差（替代交割品级）	元/吨	1,600	-1,080	2,680	-248.15%	
<b>价差</b>						
LC05-07	元/吨	2,920	3,400	-480	-14.12%	
LC07-09	元/吨	1,880	500	1,380	276.00%	
<b>产业链情况</b>						
碳酸锂周度产量	吨	27,235	26,965	270.0	1.00%	
碳酸锂周度开工率	%	58.9	58.5	0.4	0.67%	
碳酸锂周度库存	吨	103,593	103,470	123.0	0.12%	
磷酸铁锂周度产量	吨	119,100	118,275	825.0	0.70%	
三元材料周度产量	吨	19,130	19,180	-50.0	-0.26%	
三元前驱体周度产量	吨	21,190	21,430	-240.0	-1.12%	
钴酸锂周度产量	吨	2,167	2,170	-3.0	-0.14%	
锰酸锂周度产量	吨	4,537	4,594	-57.0	-1.24%	

资料来源：百川盈孚，中辉期货

### 行情回顾

主力合约 LC2609 高开高走，尾盘涨幅扩大，逼近 20 万关口。

### 产业逻辑

非洲津巴布韦发放配额但结合船期来看 5 月难有进口矿补充，此外国内宜春矿山面临换证，宁德视下窝未能复产，供应端短期难以释放明显增量。SMM 库存数据连续 6 周累库，但累库幅度进一步放缓。从库存结构来看，下游材料厂库存持续去化。磷酸铁锂 5 月排产续创新高，终端新能源汽车 4 月销量回暖，有望带动动力领域边际改善。短期来看，碳酸锂有望迎来供需错配窗口，总库存转为去库，价格保持偏强运行。

### 策略推荐

多单持有 【195000-200000】

## 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