



美伊谈判推进，沃什宣誓就任， 有色震荡企稳、韧性仍存

有色与新能源周报

2026-05-25

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1号

产业服务总部 | 金属与新能源产业中心

研究员：汪国栋 执业编号：F03101701 投资咨询号：Z0021167

汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

主要品种观点综述



走势状态		行情观点	操作建议
铜	震荡企稳	美国通胀数据超预期，使得美联储降息期待有所降温。基本上，铜矿紧张格局延续，铜精矿现货粗炼费下跌至-107.2美元/吨，继续刷新历史低位。供应端不断发生的扰动为铜价提供下方支撑。自由港Grasberg矿区全面复产不达预期，预计2027年底前实现全面复产；秘鲁政府签署紧急法令，引发能源危机对该国铜矿产出的影响担忧。需求端看，铜价虽有所回落，但国内下游面对高价表现依旧谨慎，现货市场交投清淡，现货贴水小幅走扩。高铜价持续压制终端提货速度，部分铜材加工厂已拟停炉减产以应对需求走弱，国内铜库存面临累库拐点。铜价长期向好的逻辑未改，但预计红宏观利空与供给扰动持续博弈，铜价或高位延续震荡，建议低位持多。	低位持多 滚动操作
铝	震荡企稳	国产铝土矿价格暂稳，几内亚散货矿主流成交价格环比持稳于67美元/干吨。氧化铝运行产能周度环比上升10万吨至9355万吨，全国氧化铝库存周度环比增加2.4万吨至558.9万吨。周内贵州及河南各1家氧化铝企业进行检修，而河南及贵州各1家氧化铝企业产能有所提升；4月广西某大型氧化铝企业因锅炉故障的停产恢复不及预期。氧化铝基本面较差，但是几内亚官方近期可能正式发布矿端出口限制政策，目前位置氧化铝可以考虑适度布局多单。电解铝运行产能周度环比持平于4507.6万吨。我国电解铝运行产能继续稳中有升，海外方面投复产为主。需求方面，国内铝下游加工龙头企业开工率周度环比上升0.2%至64.4%。下游板块表现分化，型材、线缆、原生铝合金开工上升，板带开工持稳，铝箔开工下降。库存方面，铝锭社会库存高位，不过拐点基本可以确认。再生铸造铝合金方面，受需求走弱和反向开票政策进一步收紧影响，再生铝厂开工偏低，周度维持平稳。美伊谈判进行中，特朗普宣称已基本谈成一份协议，但真实性存疑。国内铝锭社会库存已出现良好去化迹象，并且中期逻辑仍在，短期行情或多有反复，仍然建议滚动布局多单。	若低开可考虑布局多单
氧化铝	震荡走弱		区间交易
铝合金	震荡企稳		若低开可考虑布局多单
锌	震荡上行	上周锌价偏强震荡。供应端，矿端扰动频发，秘鲁正式发布能源紧急状态法令，哈萨克斯坦Kazinc锌厂因事故降负荷运行，市场担忧锌矿供应收紧。原料紧缺持续向冶炼端传导，锌精矿加工费持续走低，进口TC报-60至-40美元/干吨，国产TC进一步降至550元/吨附近。需求端，国内消费淡季逐渐来临，镀锌开工小幅调减，锌价走强下游畏高成交按需为主，现货市场成交转冷。国内铝锭社会库存小幅降低至26.25万吨，库存仍处于四年同期高位。短期内矿端扰动下紧缺格局加剧，对锌价形成支撑，国内高库存及弱需求压制上方空间，关注国内库存去化情况，预计锌价震荡偏强运行，建议逢低适度持多。	区间交易
铅	企稳反弹	上周沪铅主力收于16735元/吨，多头走势。供应方面，LME和COMEX铅库存28.78万吨，较上周增加2.15万吨，上期所铅库存6.61万吨，较上周减少0.44万吨，国内库存减少。需求方面，铅精矿价格较上周上涨150元/吨，铅锭价格较上周上涨75元/吨，废旧电池回收价较上周下跌50元/吨，消费回暖带动铅价走高。国际方面，美俄先后到访，国际局势短期稳定，沃什出任美联储主席释放的加息信号，加剧黄金白银贵金属震荡，短期强需求支持铅价走高，但仍要注意贵金属价格走势对沪铅盘面的带动效应，16300-17100之间，区间操作。	区间交易

主要品种观点综述



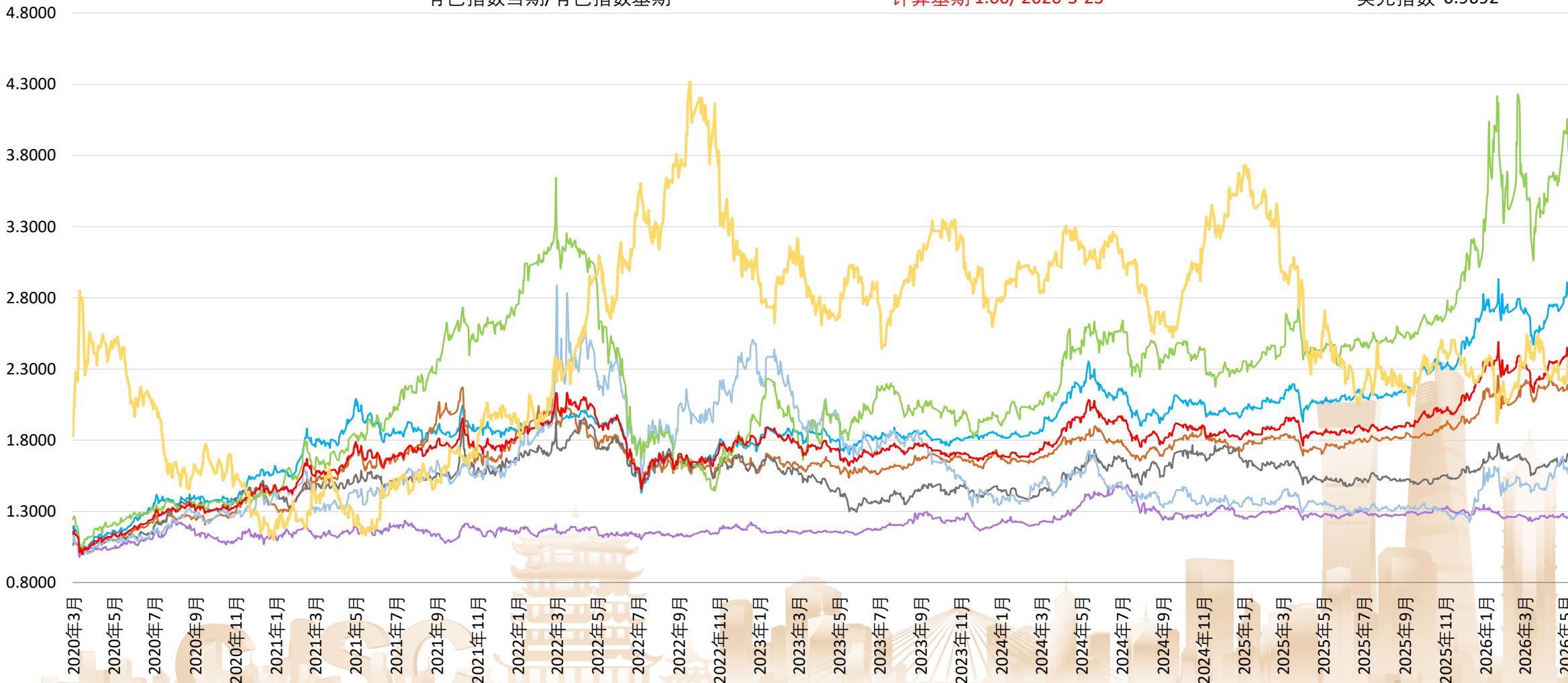
走势状态		行情观点	操作建议
镍	止跌企稳	上周沪镍止跌震荡。镍矿方面，菲律宾镍矿价格加速下跌，印尼内贸矿市场定价模式以一口价为主，受菲律宾矿价拖累，印尼镍矿高价出现松动。精炼镍方面，硫磺价格持续高位支撑湿法冶炼成本，但镍库存维持高位对镍价形成压制，供需表现整体一般，下游仅逢低补货。镍铁方面，印尼园区部分镍铁项目受电力供应紧张影响，根据Mysteel，在产产线同比已降产10-15%，供给收缩预期强化。高品位镍铁溢价持续扩大，钢厂采购意愿偏弱，前期集中补库后原料库存得到补充，当前以消耗库存为主。不锈钢方面，不锈钢价格触底反弹，库存延续去库。供应端不锈钢5月份排产增加，供应压力仍存，下游需求整体偏弱。硫酸镍方面，成本端支撑稳固，需求端下游三元前驱体排产平稳，三元前驱体及正极材料企业采购仍以刚需为主。综合来看，美联储政策偏鹰预期下金属价格承压，镍需求偏弱库存累积压制镍价，但印尼资源税政策及硫磺价格高企下成本支撑稳固，镍价底部坚挺，预计镍价维持震荡运行，建议逢低适度持多；不锈钢，建议逢低适度持多。	适度逢低持多
不锈钢	止跌企稳		适度逢低持多
锡	止跌走强	去库趋势延续，价格具有支撑。据安泰科，4月精炼锡产量为1.81万吨，环比增加6.6%，同比减少2%。4月锡精矿进口环比减少15%，同比增长59%。印尼4月出口精炼锡2255吨，环比减少52%，同比减少54%，5月交易所交割量环比回升。消费端来看，当前半导体行业中下游有望延续复苏，4月国内集成电路产量同比增速为22.1%。国内外交易所库存及国内社会库存整体处于中等水平，库存较上周减少1860吨。缅甸佤邦初步全面复产，非洲刚果金紧张局势延续，锡精矿供应偏紧。锡矿供应呈紧张状态，下游消费电子和光伏消费维持刚需采购，新能源汽车消费偏强，需要关注海外原料供应扰动。宏观鹰派预期升温，锡矿供应偏紧，预计锡价延续宽幅震荡，建议区间交易，建议持续关注供应复产情况和下游需求端回暖情况。	区间交易
工业硅	震荡企稳	工业硅方面，周度产量环比增加0.61万吨至7.42万吨；厂库周度环比减少0.23万吨至23.35万吨，三大港口库存周度环比增加0.1万吨至19.15万吨。工业硅开炉大幅增加，主要是西北地区因国网电力检修而减产的大厂基本恢复生产，四川地区一家企业增产。西南地区丰水期逐步到来，复产规模将扩大。多晶硅方面，周度产量环比增加0.01万吨至2.02万吨；厂库周度环比减少2.07万吨至30.63万吨。5月多晶硅产量预计环比持平，但存在结构性差异。光伏产业链方面，组件订单好转，硅片、电池片和组件5月排产预计环比上升。有机硅方面，中间体周度产量环比增加0.02万吨至4.44万吨。行业大会明确将严格执行刚性减产35%-40%，企业控量挺价。前期重启装置平稳运行，部分企业检修计划推进，供给收缩预期升温。再生铝合金龙头企业开工率周度环比持稳于56.4%，原生铝合金龙头企业开工率周度环比上升0.2%至58.2%。工业硅基本面仍然弱势，预计维持区间震荡态势；多晶硅基本面仍未实质改善，但可考虑低位布局多单机会。	区间交易
多晶硅	低位回稳震荡		考虑低位布局多单
碳酸锂	冲高回落	进口锂辉石精矿CIF价周度环比大幅下跌250元/吨至2600元/吨。宁德柘下窝矿山仍未复产，江西宜春四矿换证停产扰动反复。津巴布韦锂矿已发运，预计6月底至7月初到港。部分澳矿计划重启，但2025年澳矿实现对成本的管控，进一步降本空间极为有限。利润修复背景下矿石提锂持续增产，成本中枢上移。据百川盈孚统计，上周碳酸锂产量环比增加705吨至27535吨，锂盐厂周度开工率环比增加1.5个百分点至58.72%。部分受原料采购困难影响减量，部分厂家爬产增量。南美锂盐发运增加，预计后续南美锂盐进口将对供应形成补充。需求端，5月我国锂电整体排产环比增加6%至249GWh，全球锂电整体排产环比增长5.6%至262GWh，抢出口下游需求强劲，产业链处于供需两旺格局。具体来看，储能领域订单充裕，排产维持高位，对锂盐需求形成有力支撑；新能源汽车零售数据表现平平，动力电池终端回暖步伐缓慢。库存方面，碳酸锂整体呈现去库状态，工厂库存减少575吨，市场库存减少4873吨，期货库存增加710吨。下游排产旺季去库预期下，预计碳酸锂价格将延续偏强震荡。	逢低适度持多

有色金属走势对比图



有色金属比值参考图

- 沪铜 2.8124
 - 沪铝 2.1527
 - 沪锌 1.6998
 - 沪镍 1.5670
 - 沪锡 3.9388
 - 美元指数 0.9692
 - 有色指数当期/有色指数基期
- 计算基期 1.00/ 2020-3-23



有色金属库存



数据时间 2026年5月22日

【长江金属】工业金属数据库

有色金属周度库存跟踪(单位: 万吨)

		最新值	上周值	同期五年均值	周环比			月环比			年同比		
					周环比	月环比	年同比	周环比	月环比	年同比	周环比	月环比	年同比
铜	全球库存汇总	126.20	125.39	69.92	0.65%	0.90%	128.76%						
	COMEX库存合计	57.51	56.90	16.83	1.08%	4.56%	273.67%						
	LME库存合计	39.19	39.57	20.37	-0.97%	-0.17%	118.48%						
	中国保税区库存	3.41	3.15	11.77	8.25%	-2.01%	-58.77%						
	沪铜库存	18.34	18.06	15.08	1.55%	-8.90%	69.64%						
	社会铜库存总量	26.09	25.77	20.95	1.24%	-4.57%	92.26%						
铝	全球库存汇总	252.14	258.45	194.26	-2.44%	-5.61%	90.72%						
	COMEX库存合计	0.12	0.12	2.01	0.00%	-14.04%	-93.08%						
	LME库存合计	33.95	34.40	58.71	-1.32%	-9.78%	-14.15%						
	铝锭棒合金锭国内库存合计	218.07	223.93	133.54	-2.61%	-4.92%	139.91%						
	沪铝库存	51.58	50.89	26.67	1.37%	7.33%	230.49%						
	6063铝棒库存合计	21.05	24.00	16.82	-12.29%	-25.49%	39.40%						
	社会铝库存总量	140.80	144.40	87.78	-2.49%	-5.57%	139.46%						
锌	全球库存汇总	53.64	53.79	46.53	-0.28%	5.50%	58.98%						
	锌海外库存合计	11.49	11.47	14.35	0.24%	8.41%	-31.15%						
	上期所库存合计	15.33	15.11	10.86	1.45%	6.82%	230.69%						
	冶炼厂成品库存	4.13	4.05	4.72	1.98%	12.09%	-26.99%						
	社会库存合计	22.69	23.17	16.60	-2.07%	2.16%	235.65%						
铅	全球库存汇总	43.07	41.91	28.31	2.76%	5.41%	26.36%						
	海外库存合计	28.77	26.62	16.02	8.07%	6.06%	15.05%						
	上期所库存合计	6.62	7.06	6.01	-6.27%	10.80%	19.33%						
	社会库存合计	6.78	6.63	5.51	2.26%	7.45%	329.11%						
镍	全球库存汇总	46.81	46.24	20.38	1.24%	6.38%	75.55%						
	LME库存合计	27.91	27.58	13.37	1.19%	0.55%	42.95%						
	上期所库存合计	8.09	7.99	2.76	1.20%	17.39%	191.44%						
	社会库存合计	10.82	10.67	4.25	1.40%	15.58%	147.61%						
锡	全球库存汇总	2.66	2.81	2.34	-5.50%	1.45%	24.52%						
	LME库存合计	0.82	0.80	0.42	1.80%	-6.08%	199.09%						
	社会库存合计	0.97	1.08	1.25	-9.66%	0.54%	-4.76%						

资料来源: SMM、Mysteel、百川盈孚、ALD、iFinD、长江期货金属与新能源产业中心



01

宏观

*Changjiang
Securities*

汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

5/18-5/24当周宏观重要经济数据

			公布值	预测值	前值
周一	10:00	中国1-4月城镇固定资产投资累计同比	-1.60%		1.70%
		中国4月规模以上工业增加值同比	4.10%		5.70%
		中国1-4月规模以上工业增加值累计同比	5.60%		6.10%
		中国1-4月社会消费品零售总额累计同比	1.90%		2.40%
		中国4月社会消费品零售总额同比	0.20%		1.70%
周三	09:15	中国央行贷款市场报价利率1年期(LPR)	3%		3%
	17:00	欧元区4月CPI同比	3%	3%	3%
周四	16:00	欧元区5月Markit服务业PMI	46.4	47.7	47.6
		欧元区5月Markit制造业PMI	51.4	51.8	52.2
	21:45	美国5月Markit服务业PMI	50.9	51.1	51
		美国5月Markit制造业PMI	55.3	53.6	54.5
		美国5月Markit综合PMI	51.7	51.8	51.7

● 中国4月经济数据表现不佳，5月LPR继续维持不变

5月18日，国家统计局公布数据显示，1-4月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.6%。4月份，规模以上工业增加值同比增长4.1%。环比增长0.05%。4月份社会消费品零售总额37247亿元，同比增长0.2%，环比下降0.48%。其中，除汽车以外的消费品零售额34218亿元，增长1.8%。1-4月份，社会消费品零售总额164941亿元，同比增长1.9%。其中，除汽车以外的消费品零售额152053亿元，增长3.1%。汽车类消费体量4月份同比大幅下滑15.3%，由于其权重极高，直接成为了拉低4月社零增速的最核心因素。1-4月份，全国固定资产投资（不含农户）141293亿元，同比下降1.6%。分领域看，基础设施投资同比增长4.3%，制造业投资增长1.2%，房地产开发投资下降13.7%。1-4月份，全国房地产开发投资同比下降13.7%，降幅比1-3月份扩大2.5个百分点；其中住宅投资13531亿元，下降13.1%，降幅扩大1.9个百分点。1-4月，新建商品房销售额23000亿元，下降14.6%，降幅收窄2.1个百分点。4月末，商品房待售面积77801万平方米，同比下降0.5%。2026年4月份，一线城市二手房价环比上涨0.4%，为连续第二个月上涨，二、三线城市环比跌幅收窄。一线城市新房环比房价再上涨0.1%，二三线城市房价同比降幅收窄或持平。上海4月新房价格环比上涨0.4%，同比也上涨3.7%。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布显示，2026年5月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%。

● 商务部美大司负责人解读中美经贸磋商初步成果

5月12日至13日，中美经贸团队在韩国举行经贸磋商，双方就成果具体内容进行了密集磋商，取得了积极共识。商务部美大司负责人解读中美经贸磋商初步成果，涉及关税安排、扩大农产品贸易、稀土出口管制、飞机贸易、美国牛肉企业注册等。按照中美元首达成的重要共识，中国航空根据自身航空运输发展需要，将按照商业化原则引进200架波音飞机。中国政府依法依规对稀土等关键矿产实施出口管制，对合规、民用的许可申请予以审核。

- **美伊在巴基斯坦的斡旋下逐步推进谈判，特朗普周末发文表示美伊已基本谈成一份协议，但仍存疑**

伊朗外交部发言人23日接受采访表示，当前谈判重点是推动结束被强加的战争，暂不深入讨论核问题，伊美正在努力敲定谅解备忘录。现阶段谈判不涉及核问题及其相应的解除制裁的具体细节，但伊朗要求解除制裁、尤其是释放被冻结资产等诉求，已明确写入14条谅解备忘录文本。海峡问题与美国无关，属于伊朗与沿岸国家之间的事务。特朗普23日下午在社交媒体发文，称美国与伊朗已基本谈成一份协议，有待美伊双方及相关伊斯兰国家最终敲定。协议内容包括开放霍尔木兹海峡。他刚刚同等国领导人以及巴基斯坦陆军参谋长穆尼尔通电话，主要讨论伊朗以及“与和平谅解备忘录相关的所有事宜”。一项协议已基本完成谈判，正待美国、伊朗以及上述各国最终敲定，协议最终事项和细节目正在商讨中，不久将公布，包括开放霍尔木兹海峡。他当天单独与以色列总理通了电话，同样“非常顺利”。

- **全球债市抛售浪潮持续蔓延，有色板块承压**

据美东时间20日周三公布4月会议纪要，讨论货币政策的前景时，与会者普遍判断，鉴于通胀数据持续处于高位，加之围绕中东冲突持续时间及其对经济影响的不确定性，维持当前政策立场、即继续按兵不动的时长可能要超出此前预期。“多数”决策者认为，若伊朗战事让通胀继续保持高位，可能确有必要加息，而且“许多”官员倾向于在那次会议上就删除宽松倾向的决议措辞。周五，凯文·沃什在美国白宫正式宣誓就任美联储掌门人，四年主席任期将于2030年5月21日届满。随后沃什简短发言中，他鲜少触及政策细节，却刻意援引前主席格林斯潘作为参照。全球债市抛售浪潮持续蔓延。这场席卷主要经济体的债市动荡，已从局部波动演变为通胀预期重燃、财政忧虑发酵与地缘冲击叠加共振的全局性事件。债市与油市的同步走势令市场承压。油价飙升加剧了通胀预期，进一步压低了主要央行的降息空间，推动长债收益率持续上行。全球债券市场的剧烈震荡正向亚洲新兴经济体传导，印度尼西亚、菲律宾和印度等国货币持续承压。美债收益率持续攀升是本轮压力的主要来源。本币持续承压下，各国央行不得不在稳汇率与保增长之间艰难权衡。与此同时，伊朗局势推升油价，进一步加大这些能源进口国的通胀与外部融资压力。经常账户与物价稳定双重承压，政策应对空间迅速收窄。

5/25-5/31当周宏观重要经济数据

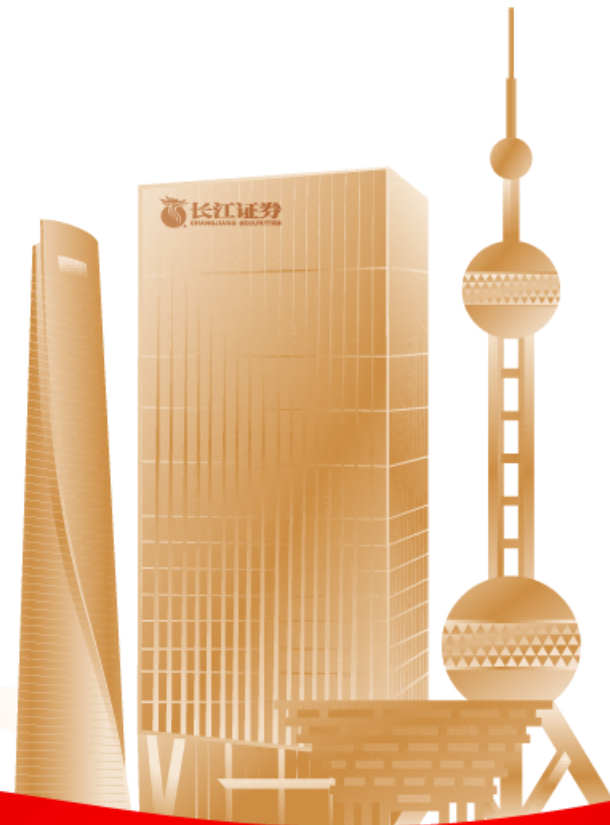
			公布值	预测值	前值		
周一		美股、港股、韩股因节假日休市					
周二	22:00	美国5月谘商会消费者信心指数		91.5	91.5		
周三	9:30	中国4月规模以上工业企业利润同比			15.8%		
		中国1至4月规模以上工业企业利润同比			15.5%		
	22:00	美国5月里士满联储制造业指数			3		
	17:00	欧元区5月消费者信心指数终值			-19		
		美国一季度核心个人消费支出(PCE)物价指数年化季环比修正值		4.3%	4.3%		
		美国一季度个人消费支出(PCE)年化季环比修正值		1.7%	1.6%		
		美国一季度实际GDP年化季环比修正值		2.1%	2.0%		
		美国4月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比初值		0.4%	3.4%		
		美国4月扣除运输类耐用品订单环比初值		0.4%	0.9%		
		美国4月耐用品订单环比初值		3.0%	0.8%		
周四	20:30	美国5月23日当周首次申请失业救济人数(万人)		21.3	20.9		
		美国4月核心PCE物价指数同比		3.3%	3.2%		
		美国4月核心PCE物价指数环比		0.3%	0.3%		
		美国4月PCE物价指数同比		3.9%	3.5%		
		美国4月PCE物价指数环比		0.5%	0.7%		
		美国4月实际个人消费支出(PCE)环比		0.1%	0.2%		
		美国4月个人消费支出(PCE)环比		0.5%	0.9%		
		美国4月个人收入环比		0.4%	0.6%		
			22:00	美国4月新屋销售(万户)		66.3	68.2
		周五	20:30	美国4月商品贸易帐(亿美元)		-870	-879
美国4月批发库存环比初值					1.3%		
美国4月零售库存环比					0.7%		
周日	9:30	中国5月官方综合PMI			50.1		
		中国5月官方非制造业PMI			49.4		
		中国5月官方制造业PMI			50.3		



02

铜

*Changjiang
Securities*

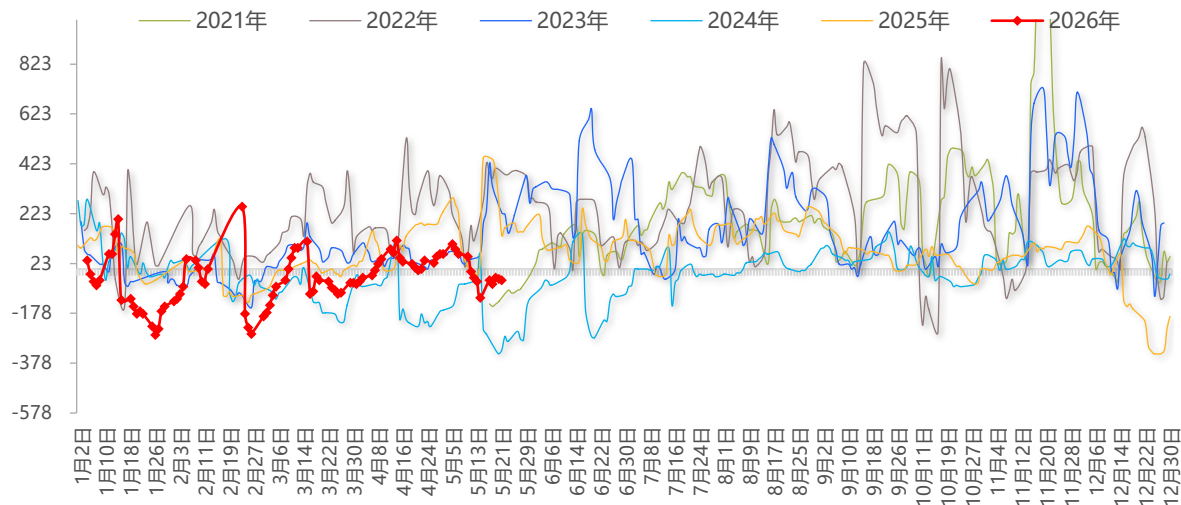


汇聚财智 共享成长

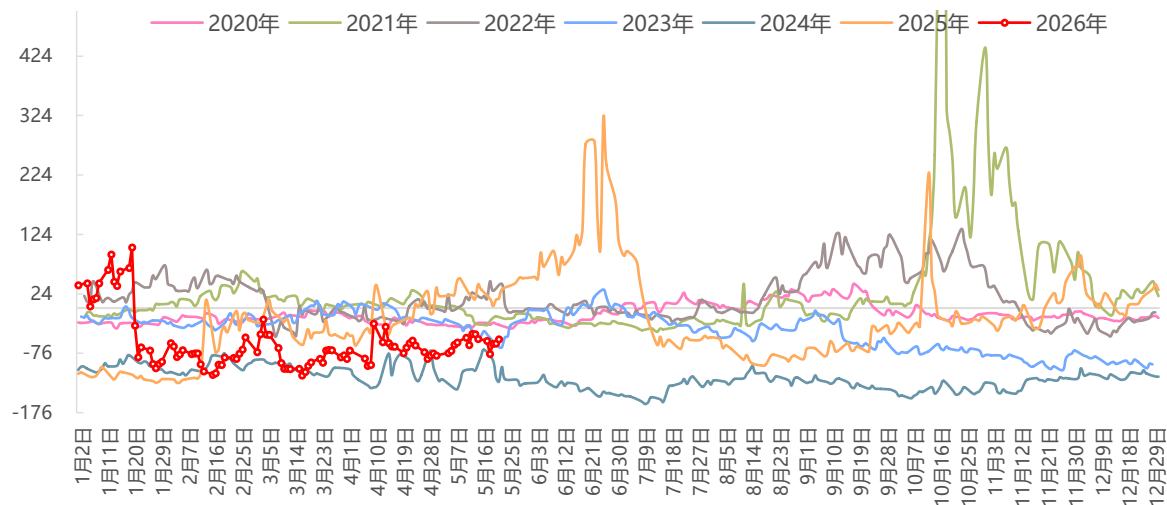
Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

- **基本面：**矿端紧缺无实质性修复，铜精矿现货TC继续下跌。截至5月22日，铜精矿现货粗炼费为-107.2美元/吨，继续下跌并刷新历史低位。截至5月22日，国内铜精矿港口库存47.8万吨，同比-35.41%。4月电解铜产量为117.89万吨，产量环比下降2.72万吨。硫酸价格持续高涨，冶炼厂目前仍保持较高开工率。4月铜价上涨精废价差扩大，废铜供给相对增加，原料保持充裕。根据SMM，5月处于检修状态的企业有5家，5月电解铜检修影响较为明显。4月铜板带、铜棒、铜箔开工率分别为77.95%、52.18%、89.75%，铜箔行业景气度不减，锂电铜箔与电子电路铜箔下游持续带动。储能端下游应对“630”装机节点提前备货，且部分企业大电芯产线的产能爬坡；动力电池产量亦表现稳步增长。2026年4月中国铜箔出口量为7359.85吨，同比增加98.96%，环比增加10.45%，中国铜箔出口量同环比继续大增。作为传统3C电子行业的消费旺季，海外订单表现强劲，中国常规铜箔出口竞争力已确立，贸易结构正持续优化。
- **库存：**国内铜库存面临累库拐点，LME、COMEX维持高位累库。截至5月22日，上海期货交易所铜库存18.34万吨，周环比1.55%，交易所库存转为小幅累库。截至5月21日，SMM全国主流地区铜库存24.38万吨，较5月14日周度增加0.05万吨，周环比0.21%，较去年同期的13.99万吨增加10.39万吨，铜价高位叠加旺季将尽国内社库累库拐点出现。截至5月22日，LME铜库存39.19万吨，周环比-0.97%，LME库存维持高位。截至5月22日，COMEX铜库存63.40万短吨，周环比1.08%，COMEX库存高位继续累库。

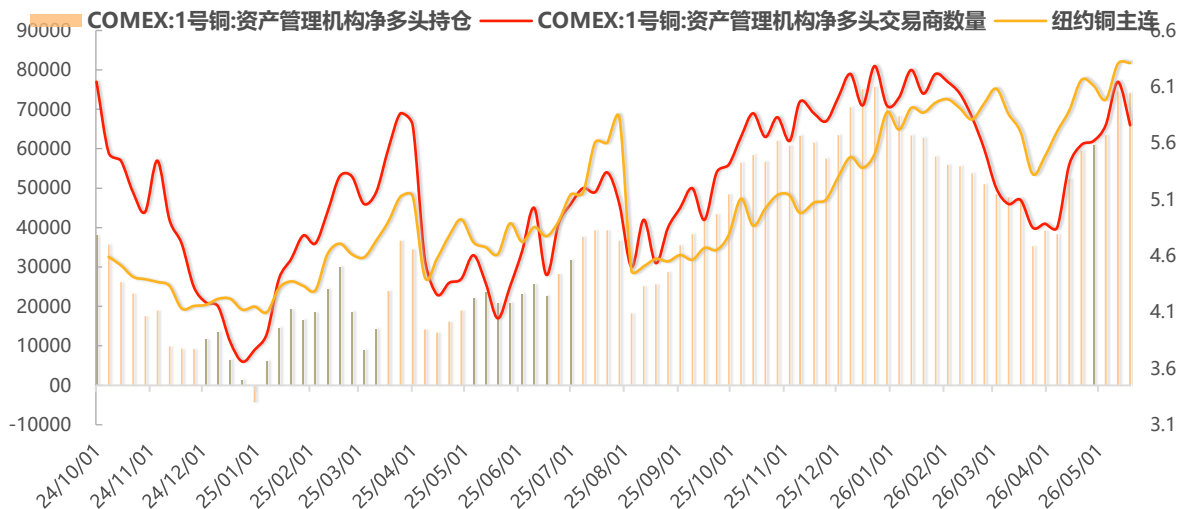
现货升贴水:1#电解铜



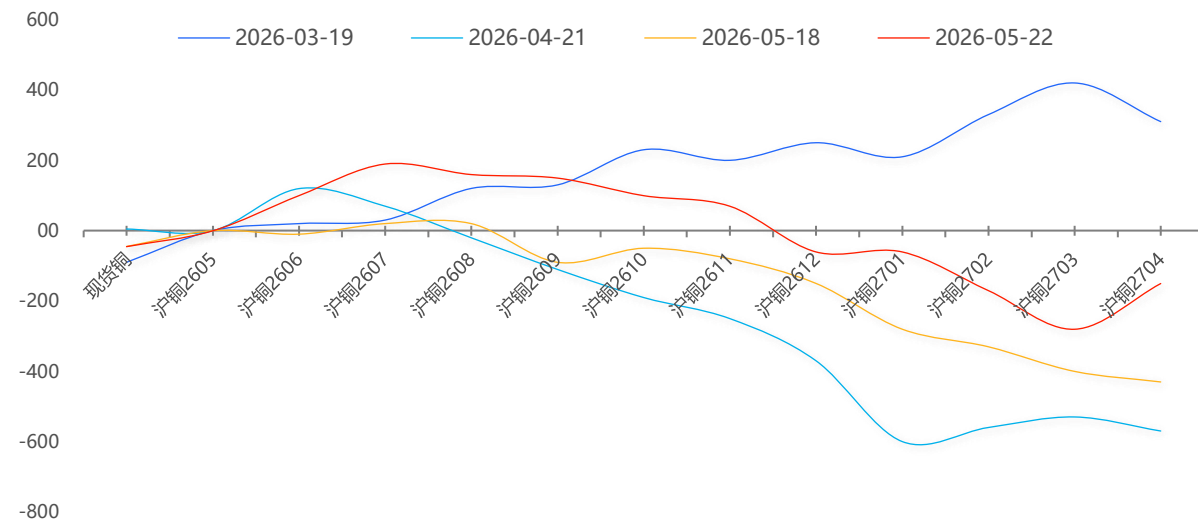
LME铜(现货/三个月):升贴水



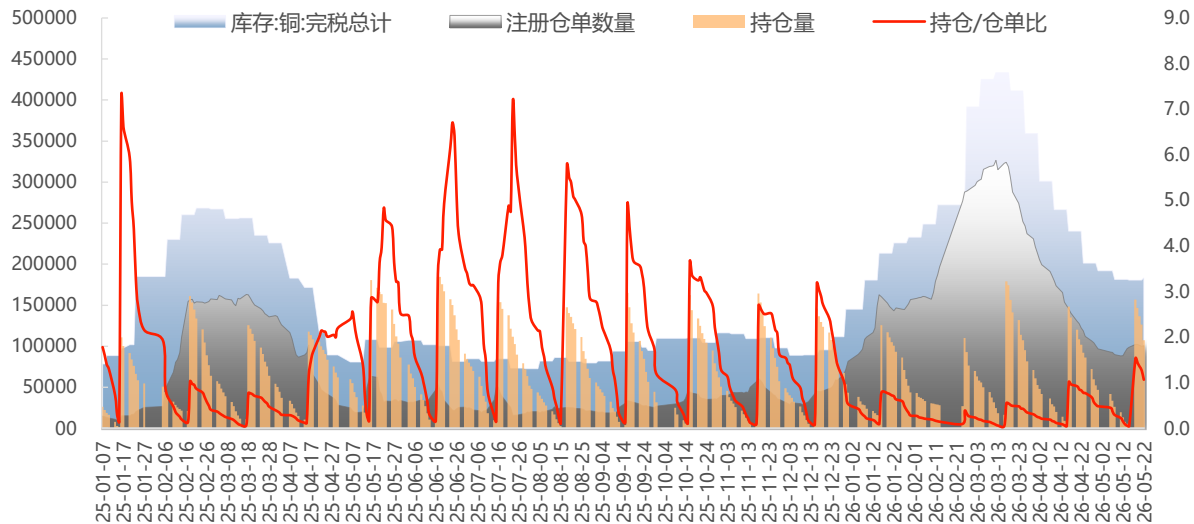
COMEX机构持仓



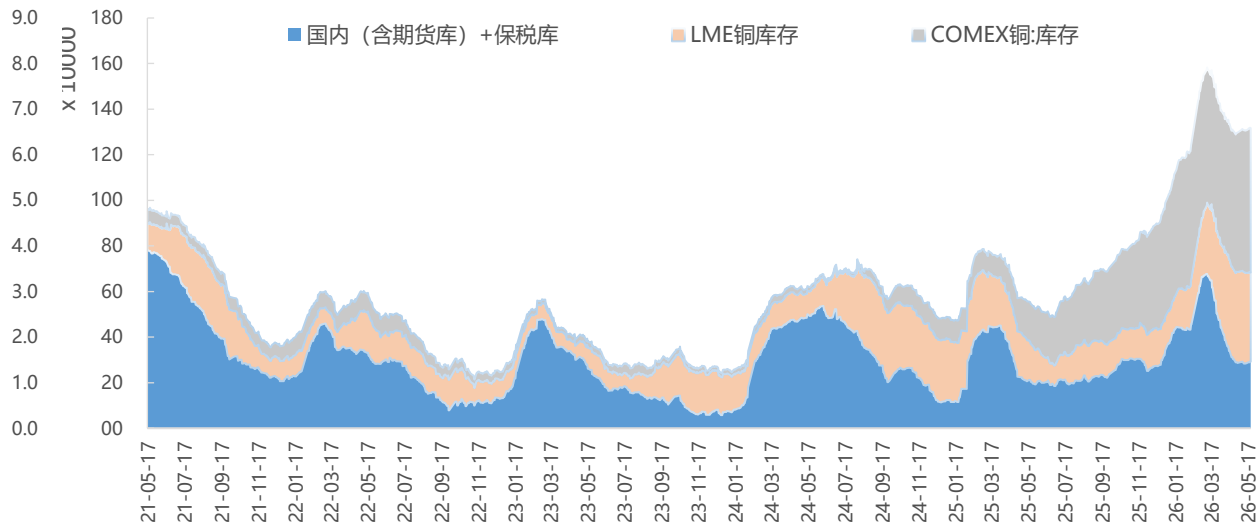
沪铜:跨期价差曲线(远期—现货月)



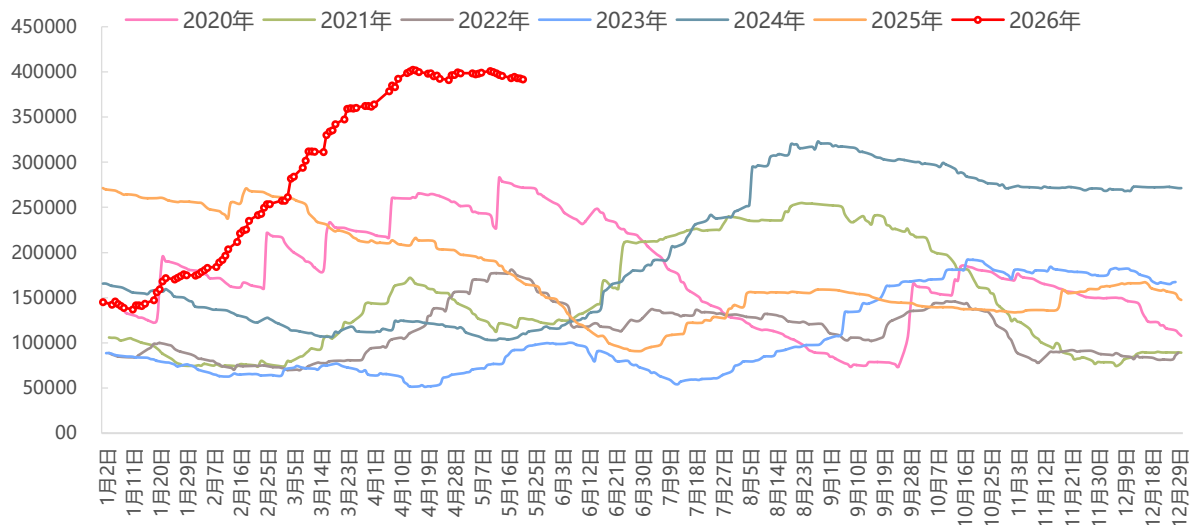
沪铜持仓及仓比



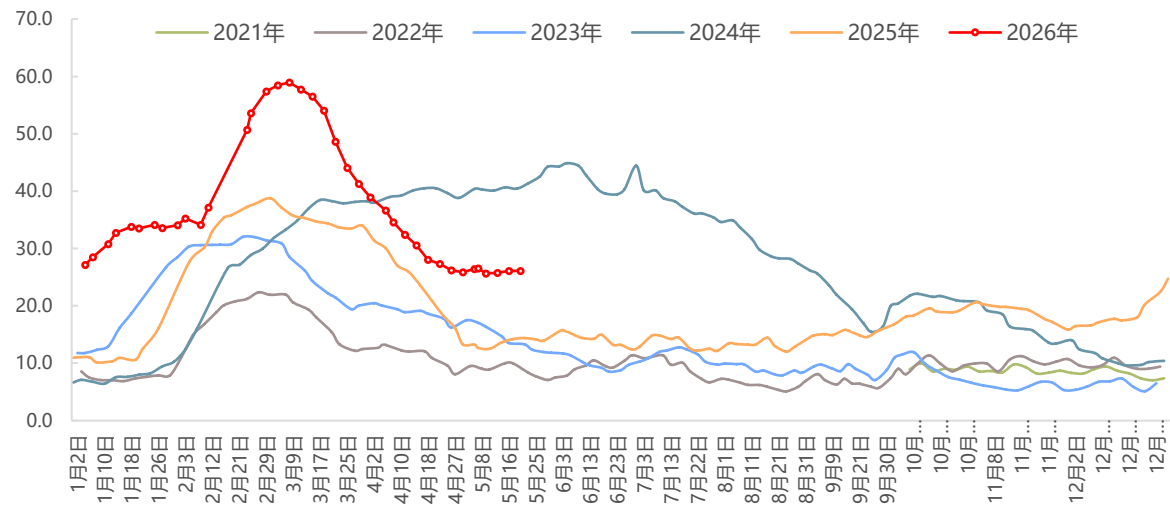
全球显性库存:铜



LME铜库存



国内现货铜库存（万吨）





03

氧化铝—铝—铝合金

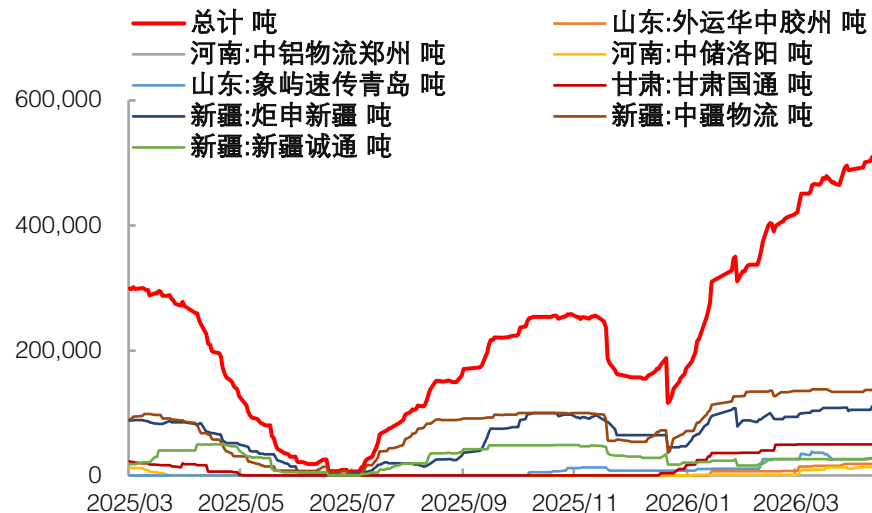
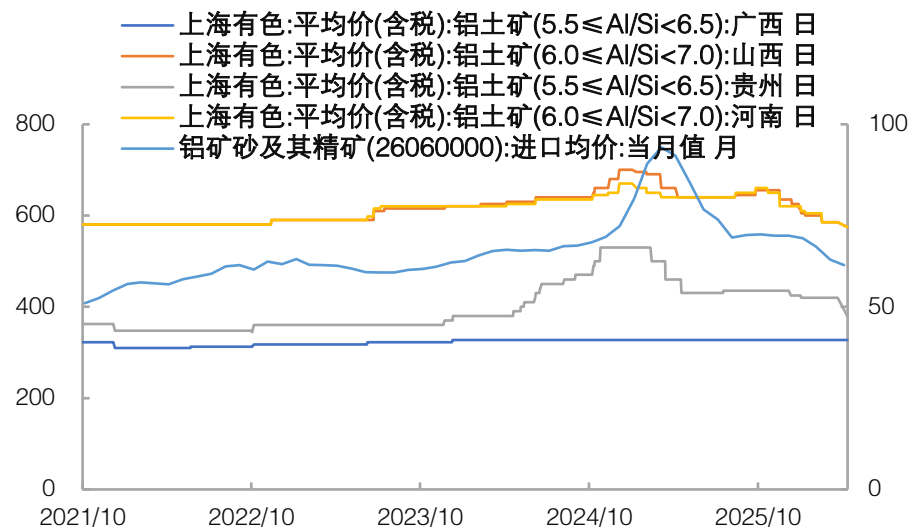
*Changjiang
Securities*



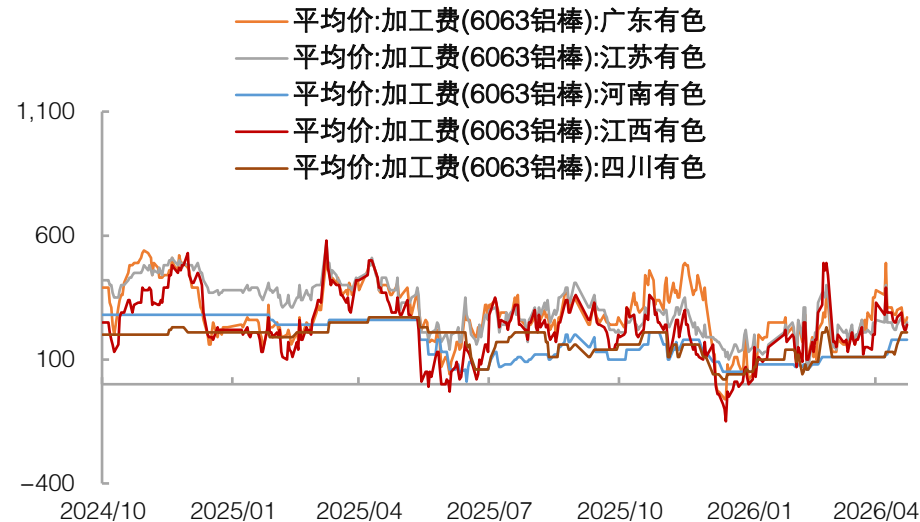
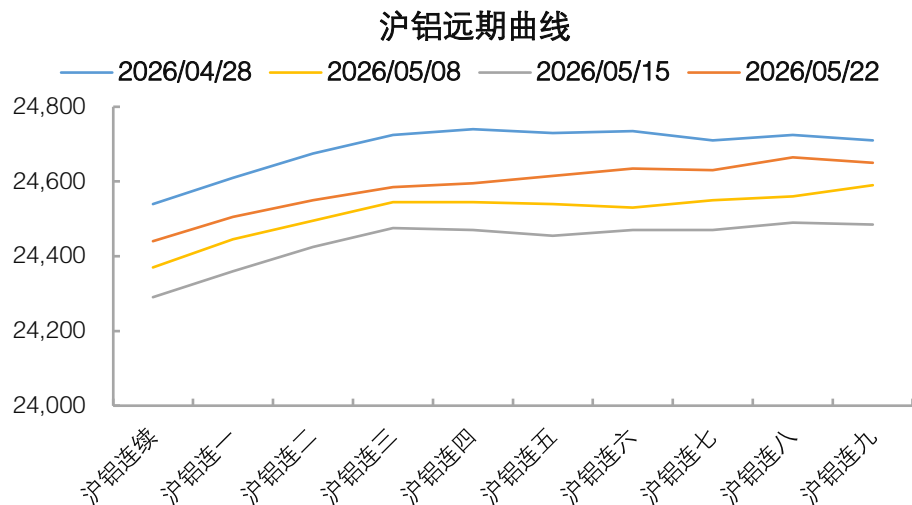
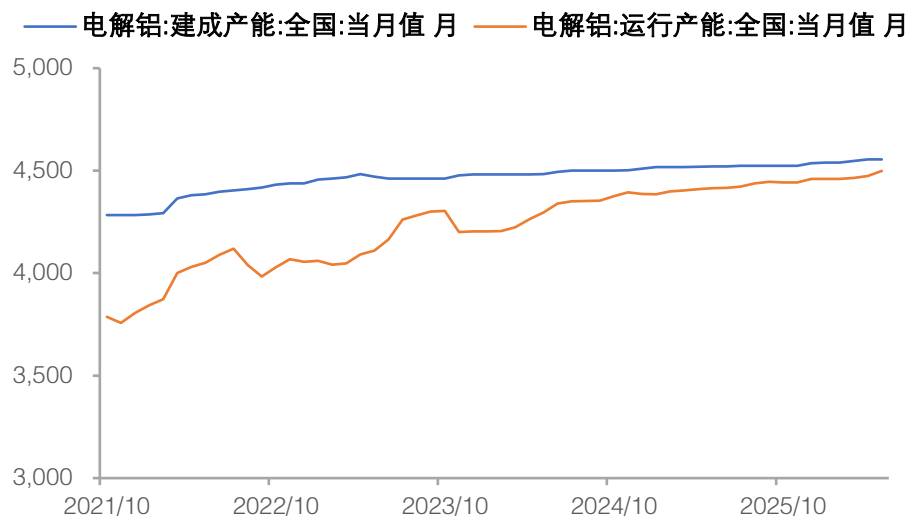
汇聚财智 共享成长

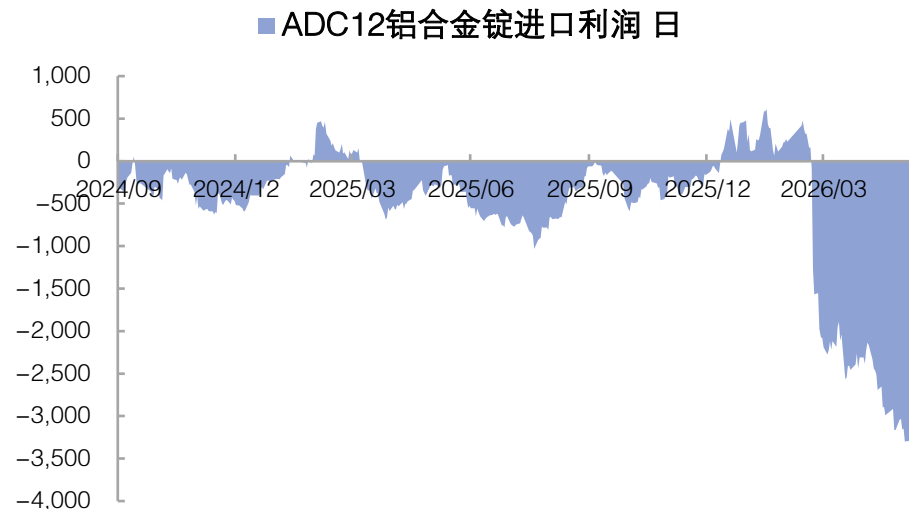
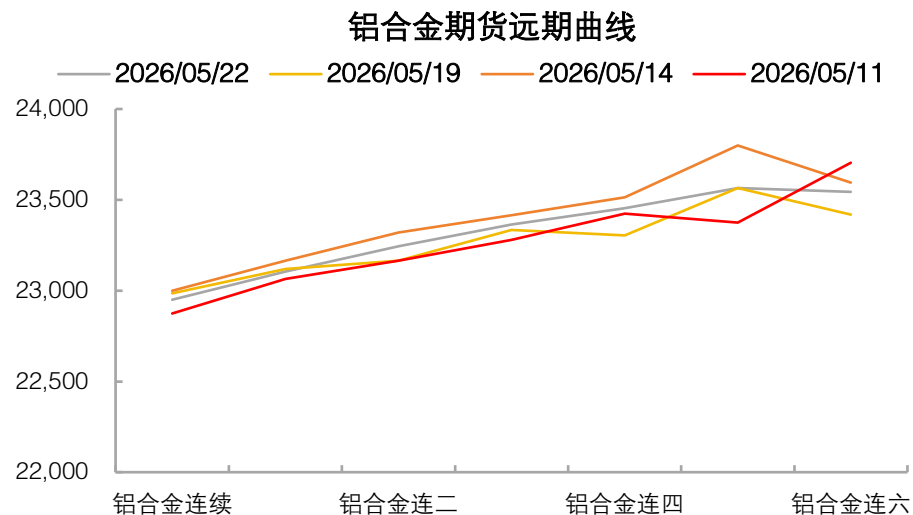
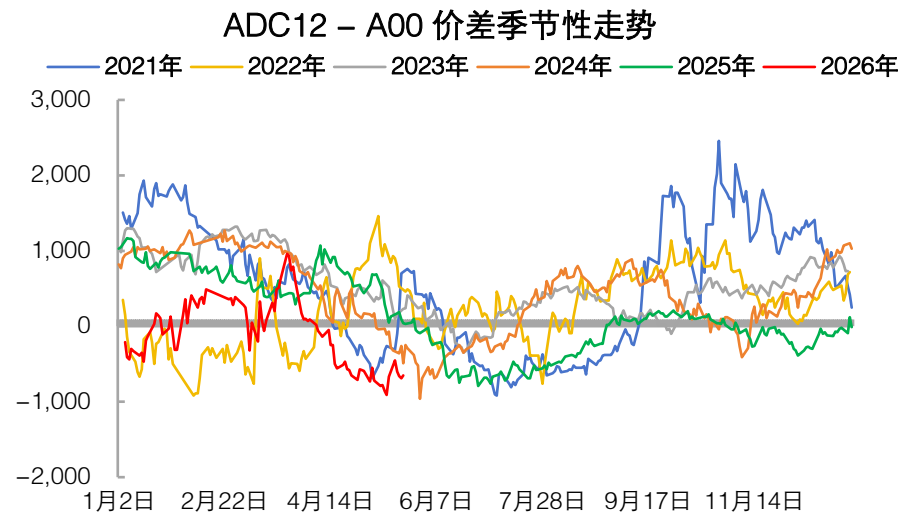
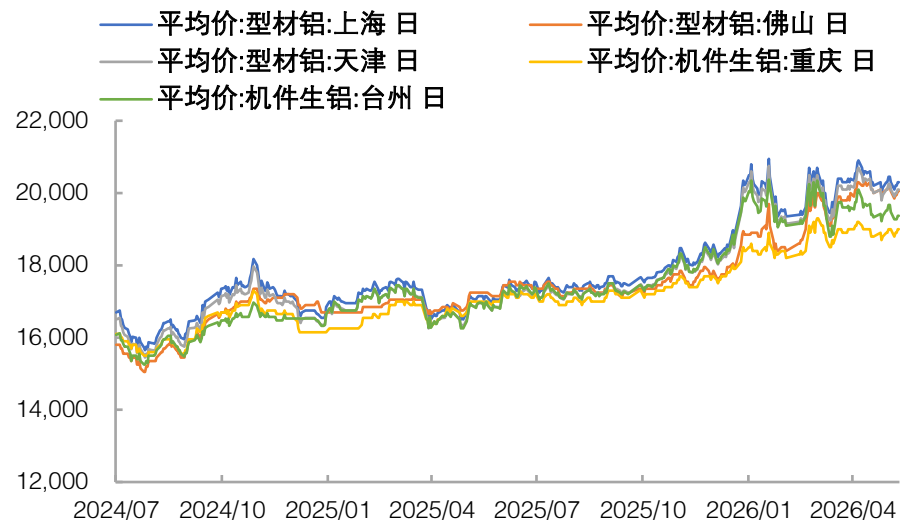
Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

- 国产铝土矿价格暂稳，几内亚散货矿主流成交价格环比持稳于67美元/干吨。
- 目前几内亚Cape船运费稳定在36美元/吨，在此价格水平下多数矿企经营难保本。然而，下游氧化铝厂原料库存处于高位，仅对低价货源存在采购意愿，报价不及预期便持续观望，市场压力集中传导至矿端。部分企业为维持月度现金流运转，后续仍有出货诉求，整体购销双方均保持观望博弈状态。
- 截至上周五，氧化铝建成产能11732万吨，周度环比持平，运行产能9355万吨，周度环比增加10万吨，开工率79.7%；国产现货加权价格2680.4元/吨，周度环比下跌22.2元/吨。
- 全国氧化铝库存558.9万吨，周度环比增加2.4万吨。减复产方面，周内贵州及河南均有1家氧化铝企业进行检修，而河南及贵州各一家氧化铝企业产能有所提升；4月18日广西某大型氧化铝企业因锅炉故障的停产恢复不及预期；河北某氧化铝大厂二期因政策影响焙烧端处于全部停运状态。新投产产能方面，广西防城港中丝路第一条线120万吨产能3月中旬投产、目前满产，第二条线120万吨产能预计6月初投产；广西广投北海200万吨产能第一条线100万吨产能4月中旬投产、目前满产；广西南宁隆安和泰一期120万吨4月下旬投产；广西北海东方希望240万吨产能预计6月开始投产。基本面过剩严重，但几内亚铝土矿出口限制政策将出台，目前位置氧化铝可以考虑适度布局多单。

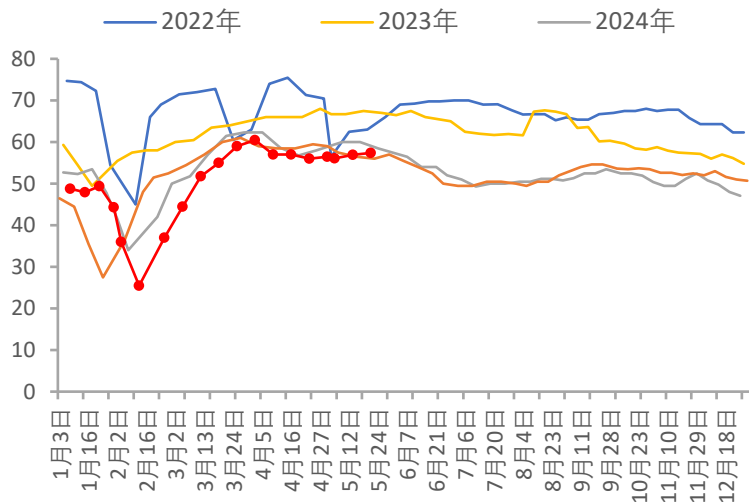


- 截至上周五，电解铝建成产能4561.2万吨，周度环比增加2万吨；运行产能4507.6万吨，周度环比持平。
- 我国电解铝运行产能继续稳中有升，海外方面投复产为主。新投产能方面，扎铝35万吨投产中，天山铝业二阶段8万吨仍在建设中。复产方面，辽宁忠旺30万吨3月中旬开始复产，广西隆林正加快盘活5.71万吨闲置产能。海外方面，霍尔木兹海峡封控将逐步影响地区电解铝的生产，同时欧洲天然气价格大涨引发欧洲铝厂减产的担忧。华通安哥拉一期12万吨电解铝项目投产中，完全达产或在二季度；印尼北加电解铝项目首批50万吨投产中；斯洛伐克政府将寻求重启已封存的产能约20万吨的Slovalco铝厂；冰岛Grundartangi铝厂的约20万吨产能4月下旬开始复产；美国Mount Holly铝厂的5.7万吨闲置产线4月中旬正式复产；3月底巴林铝业和阿联酋铝业受到袭击，阿联酋铝业表示受损复产将需要1年；卡塔尔铝业决定停止进一步削减产能，将维持在约60%的运行水平；莫桑比克Mozal铝厂58万吨产能进入维护和保养状态。

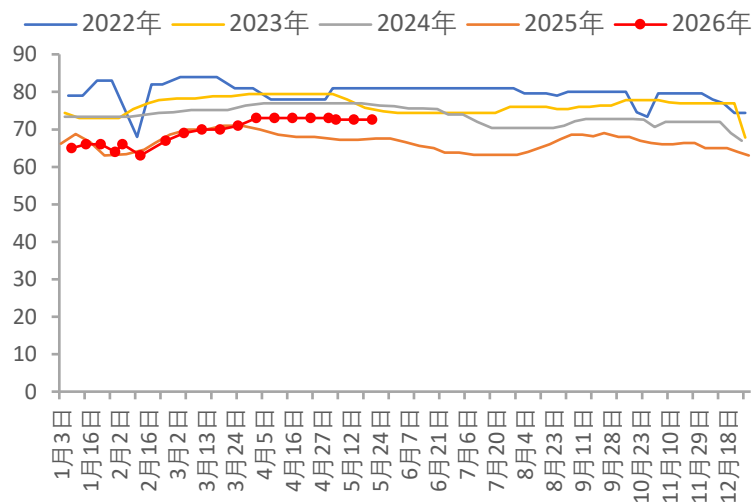




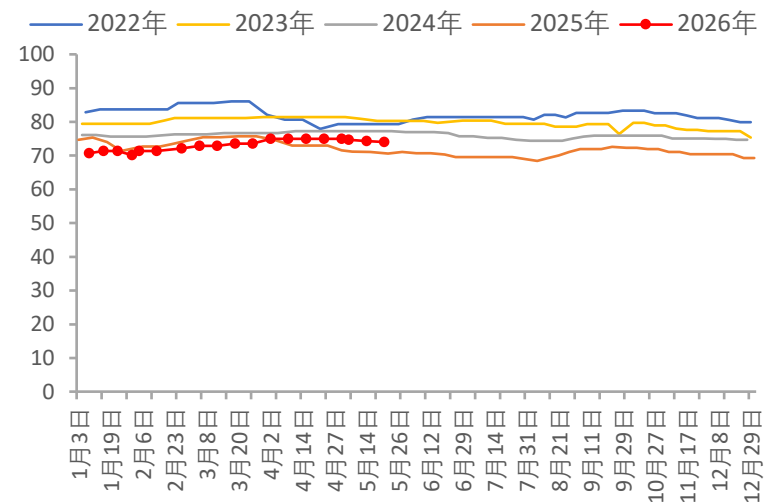
铝型材龙头企业开工率



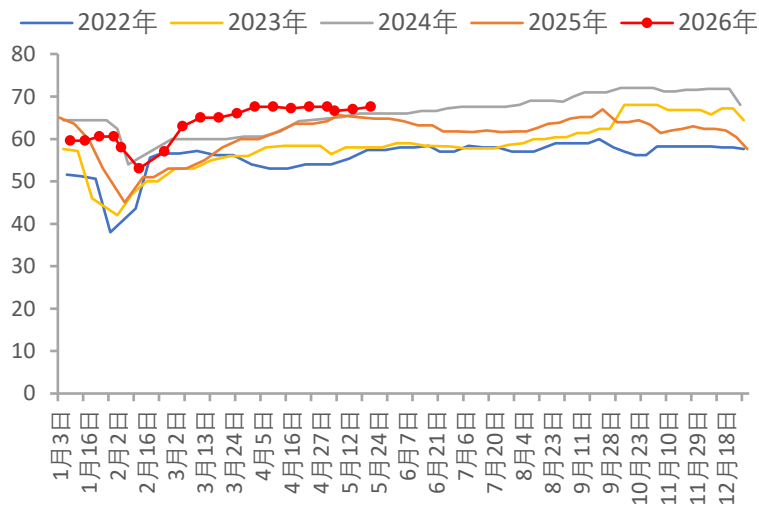
铝板带龙头企业开工率



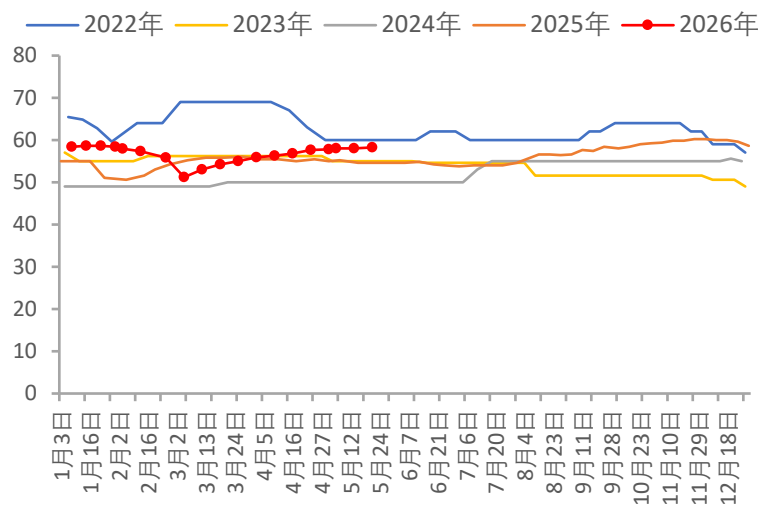
铝箔龙头企业开工率



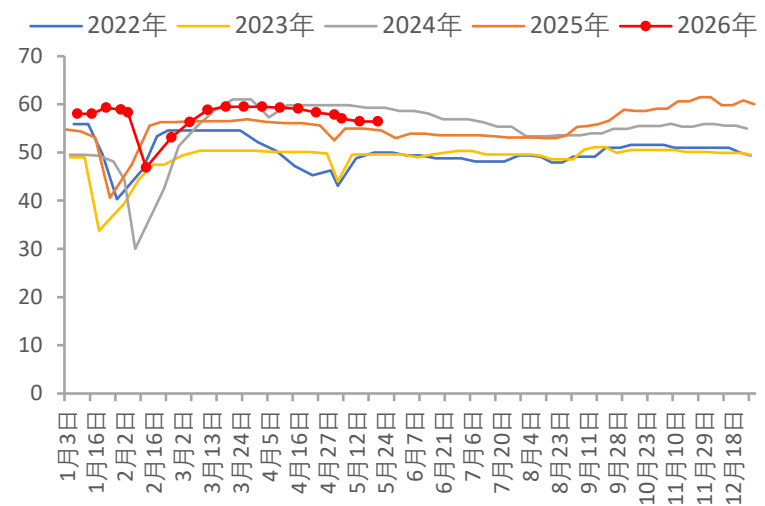
铝线缆龙头企业开工率



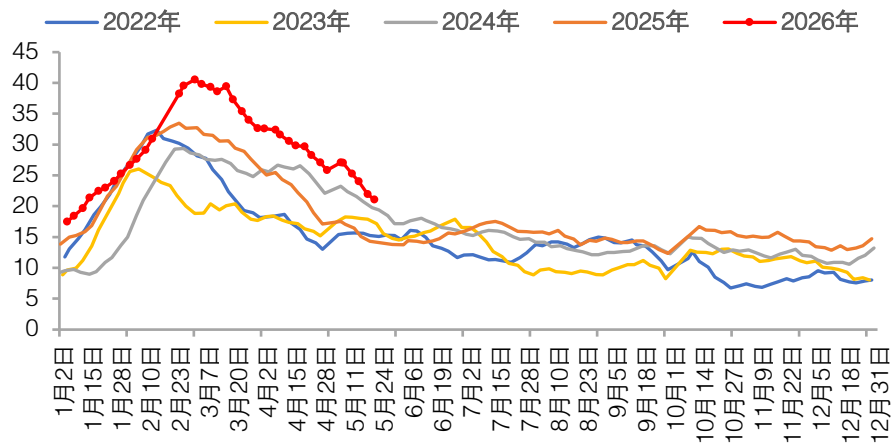
原生铝合金龙头企业开工率



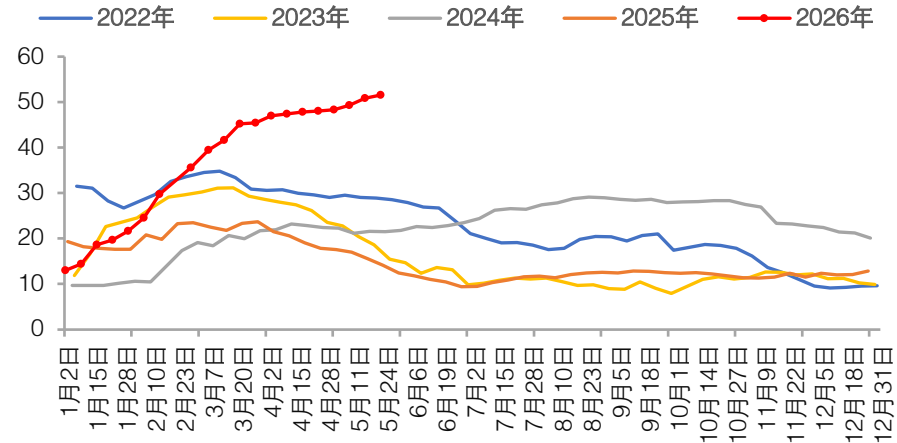
再生铝合金龙头企业开工率



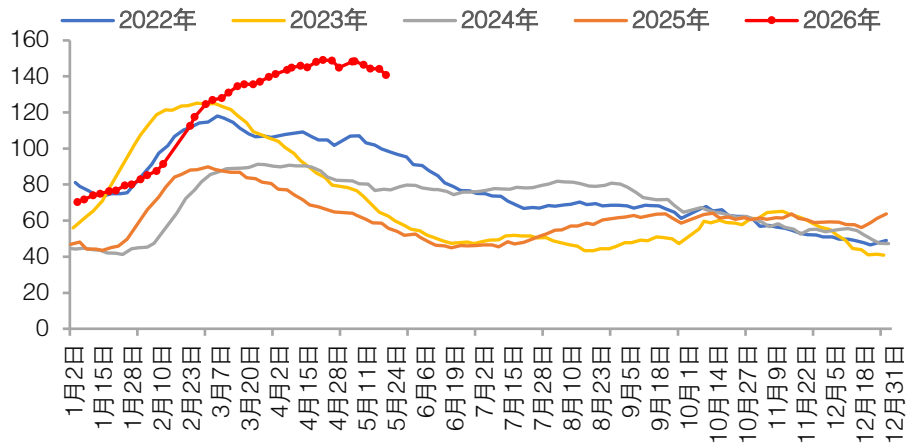
Mysteel 铝棒社会库存



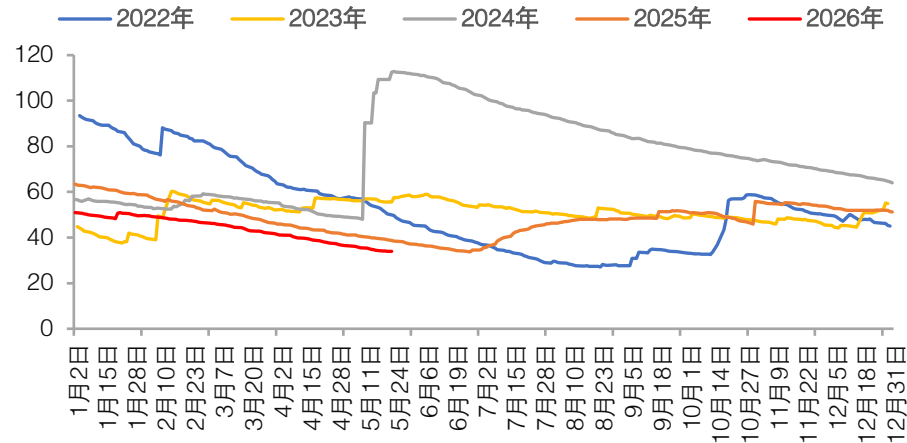
上期所铝期货库存



Mysteel 铝锭社会库存



LME铝库存





04

锌

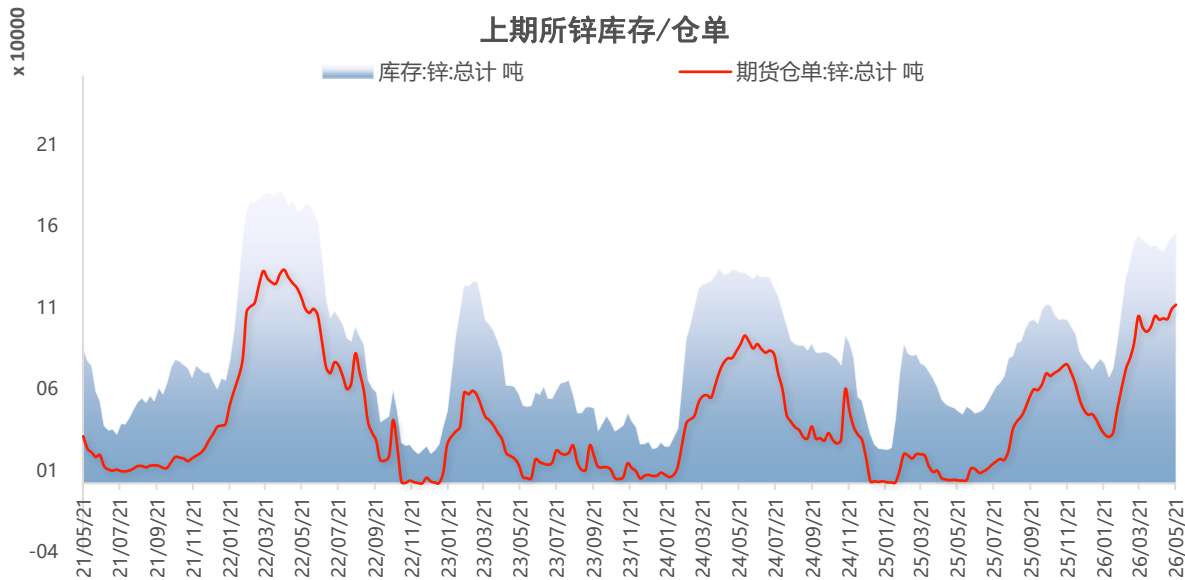
*Changjiang
Securities*



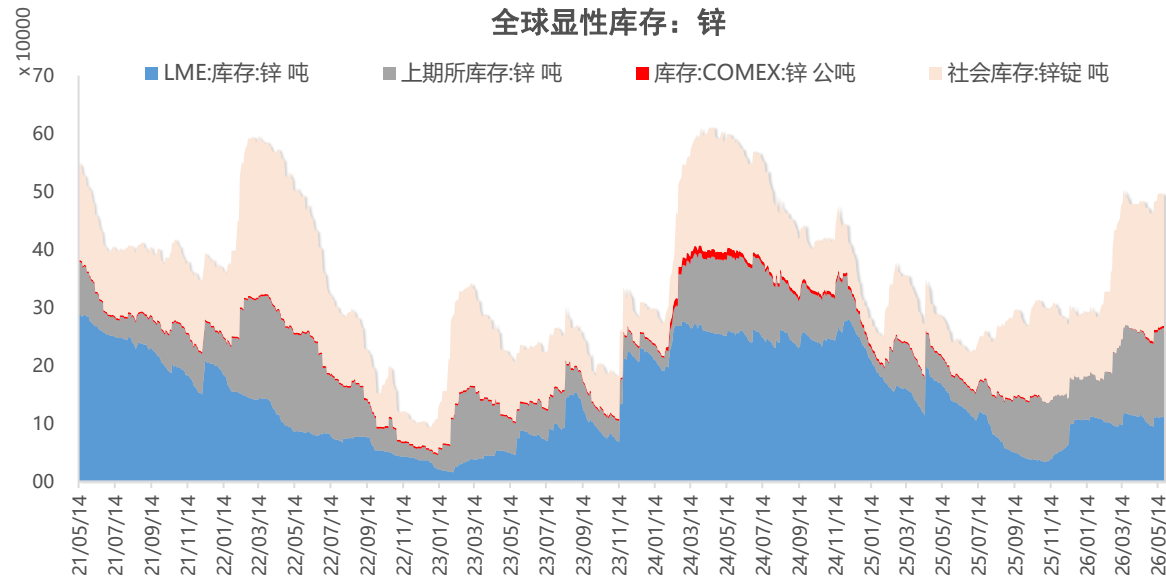
汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

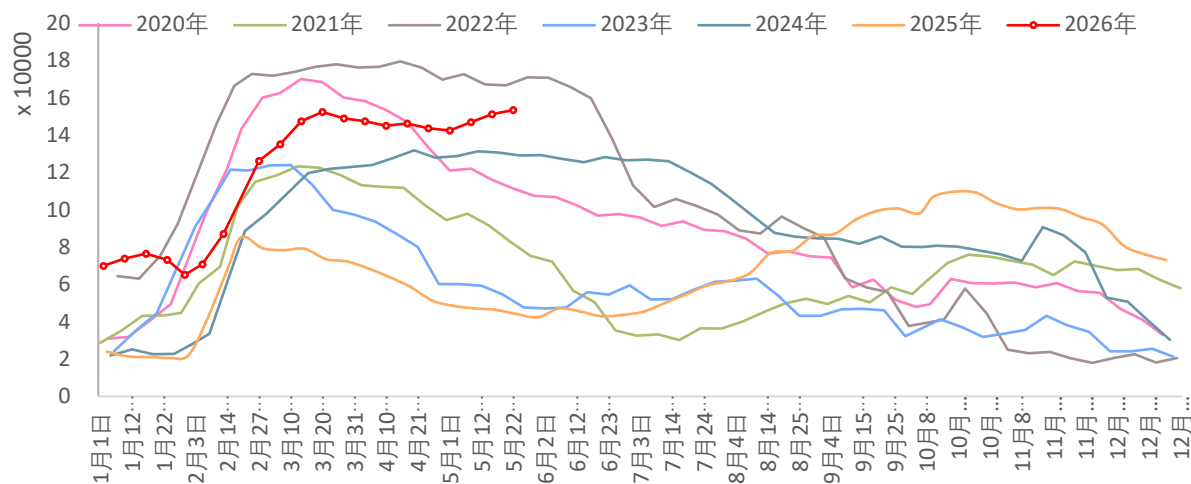
上期所锌库存/仓单



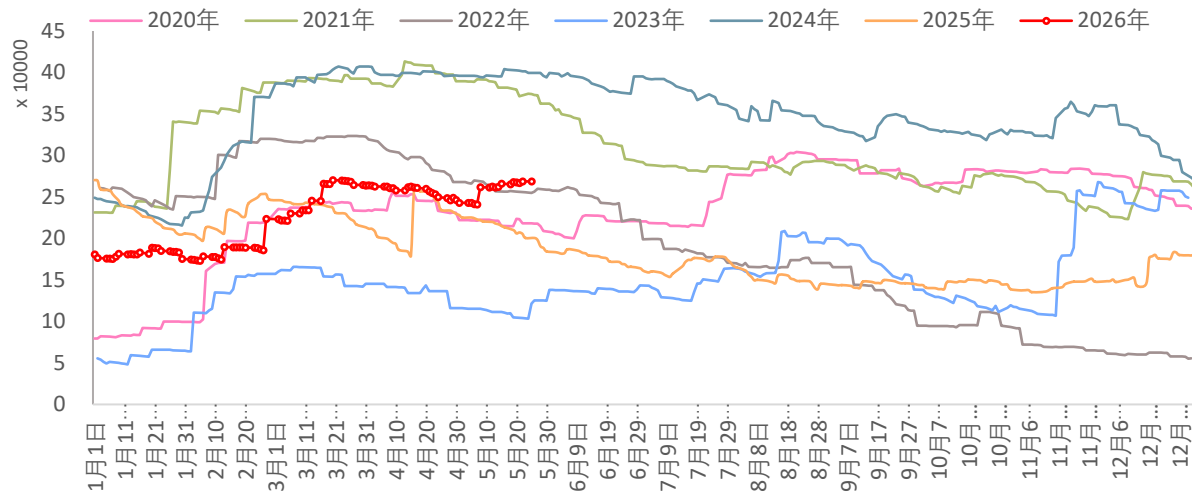
全球显性库存: 锌



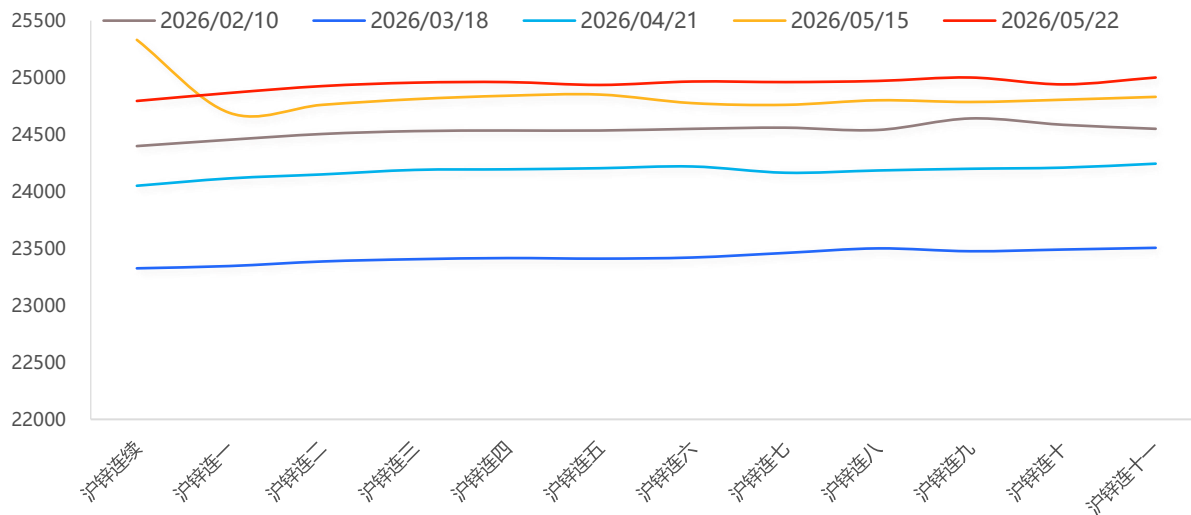
上期所库存: 锌



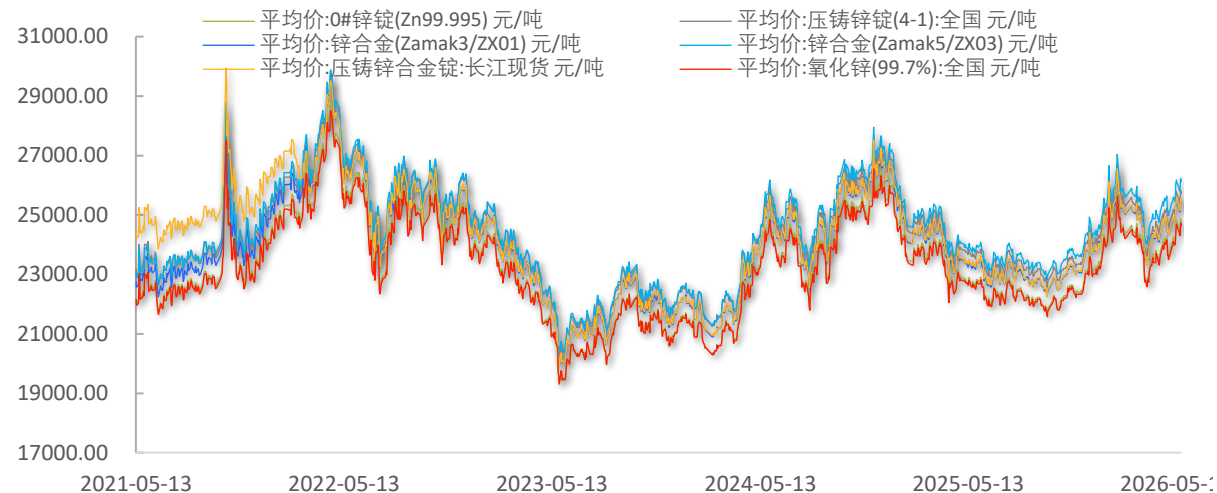
全球显性库存: 锌



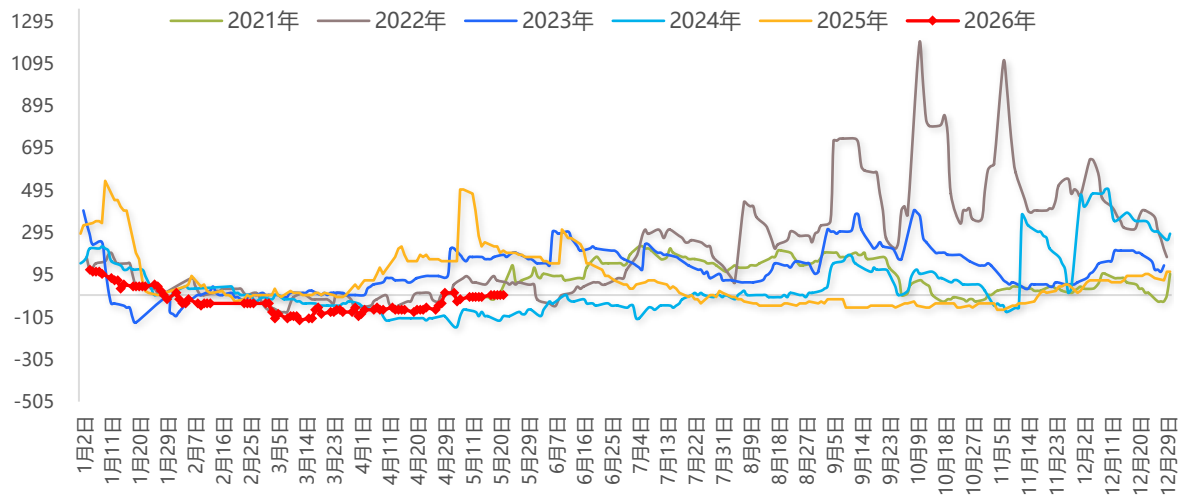
锌远期曲线



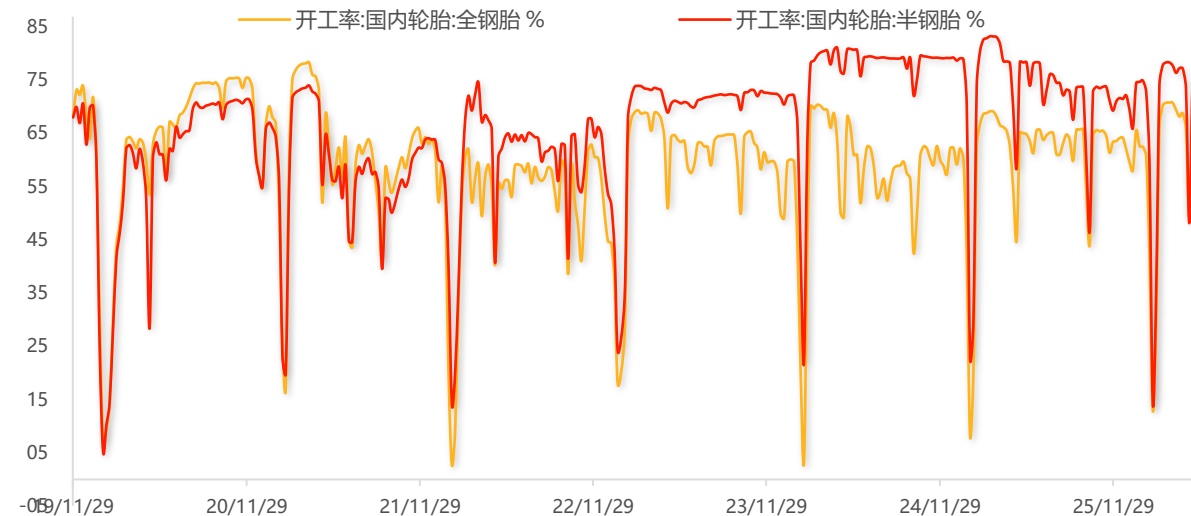
锌相关品价格



平均价:0#锌锭升贴水(99.995%):上海



锌下游: 轮胎开工率





05

铅

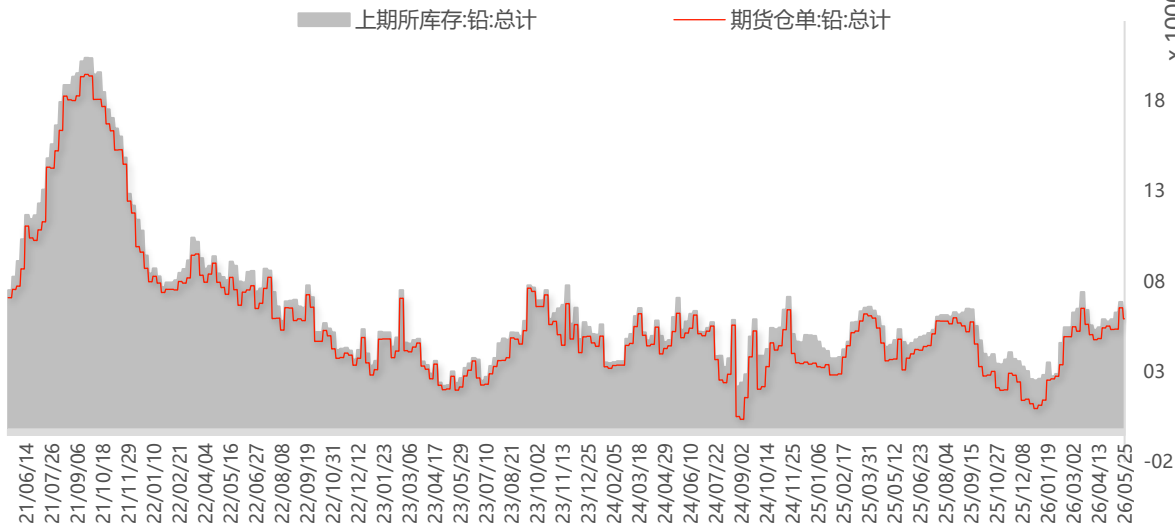
*Changjiang
Securities*



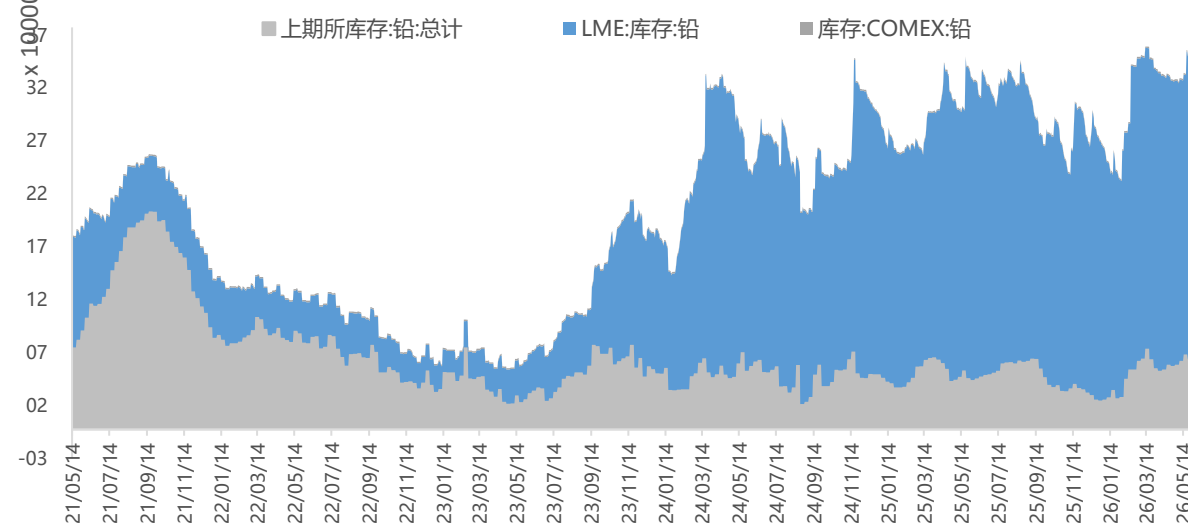
汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

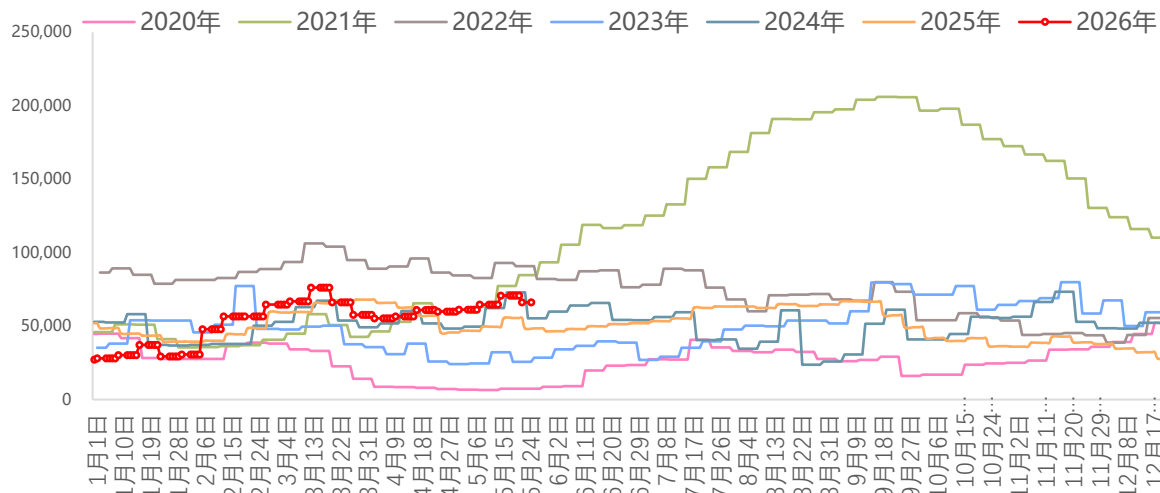
上期所铅库存/仓单



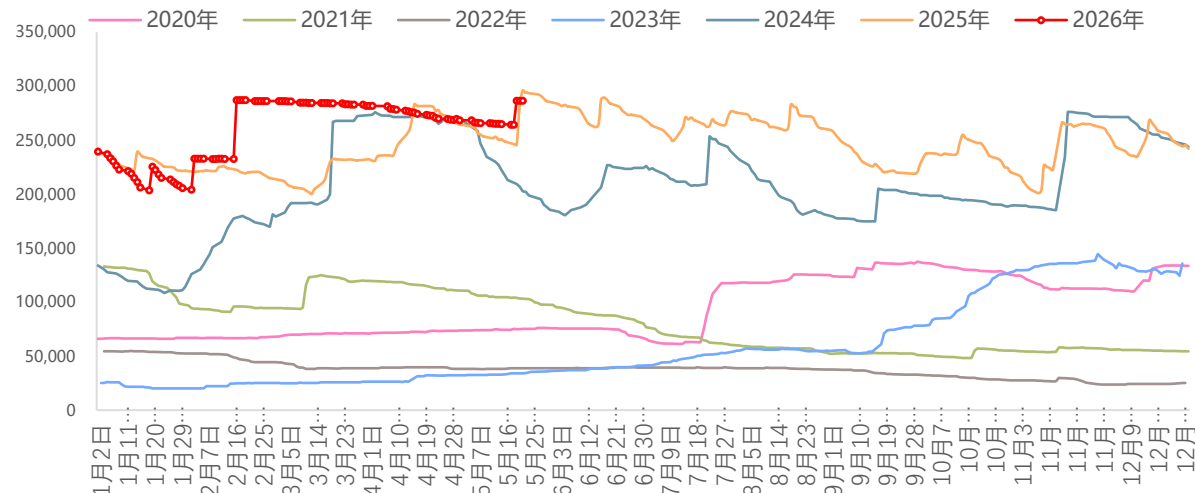
全球铅库存合计: 吨



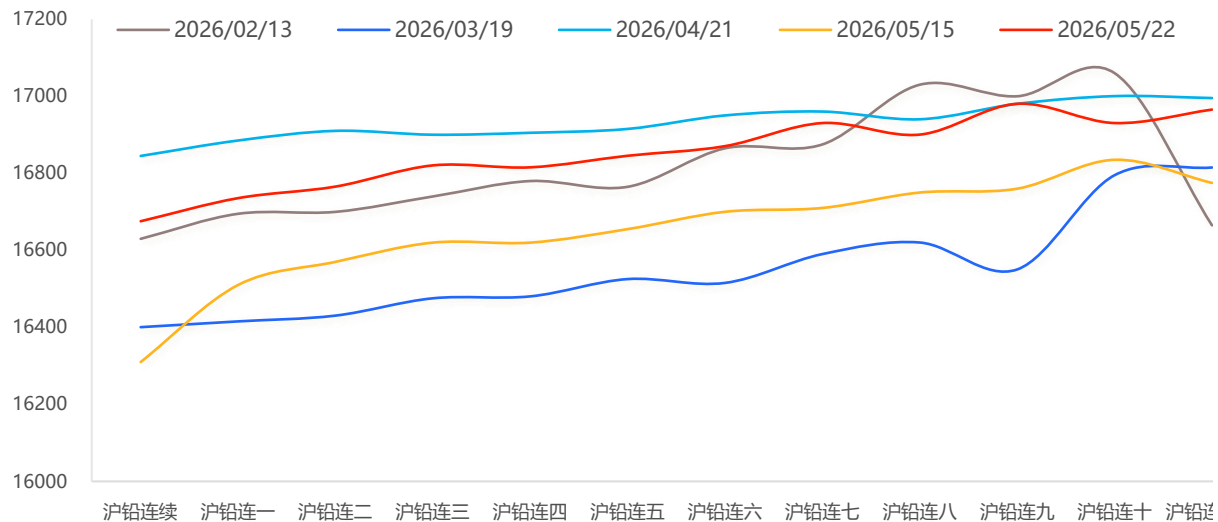
上期所库存:铅:总计



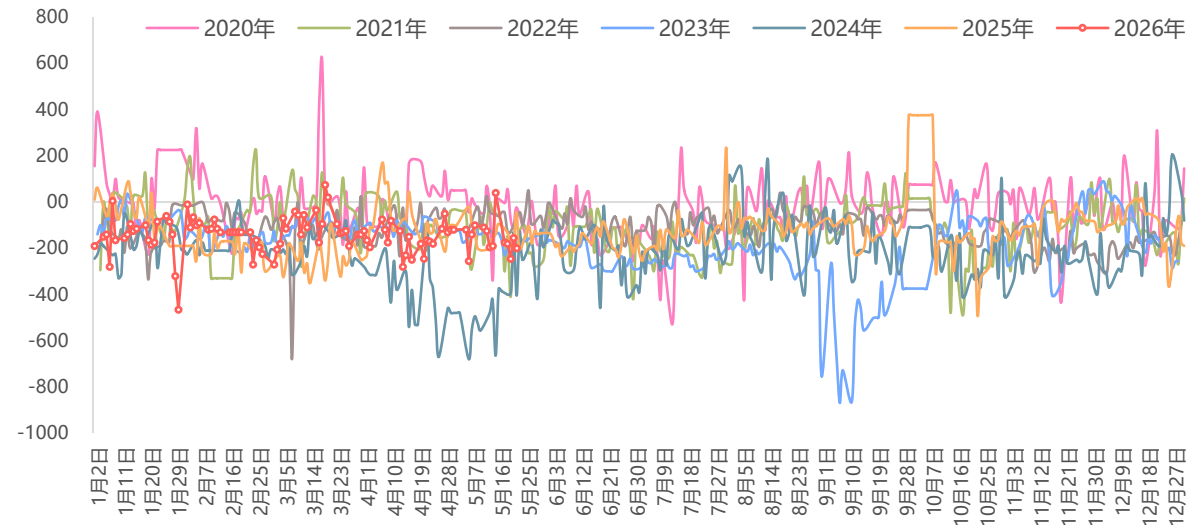
LME: 库存: 铅



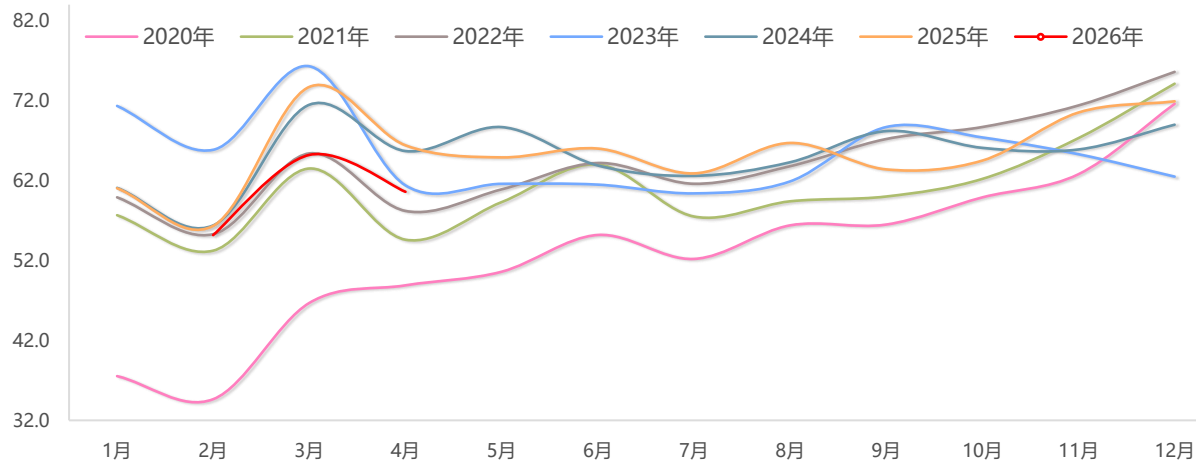
铅远期曲线



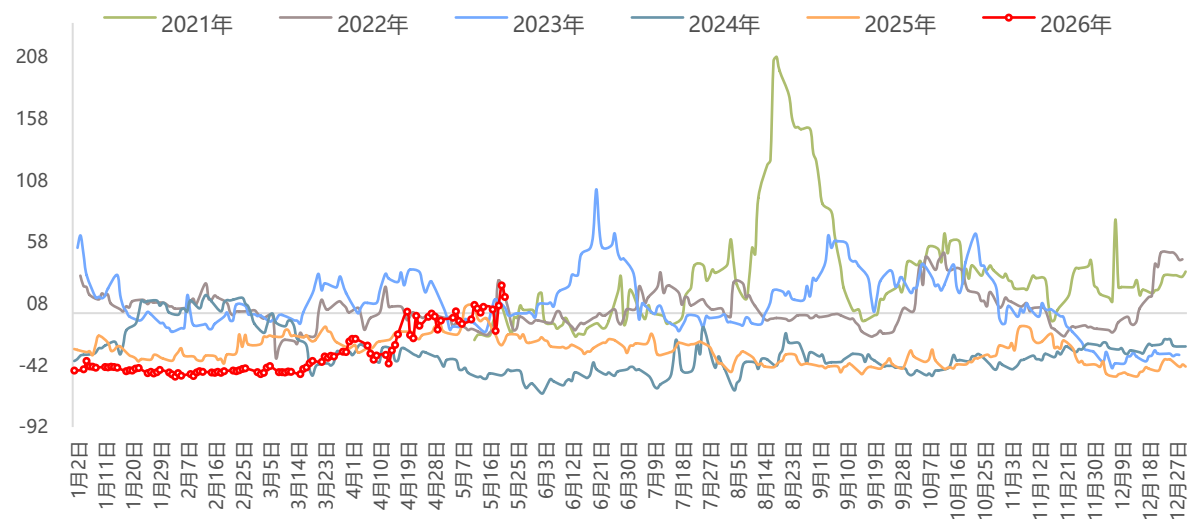
铅现货升贴水：上海



原生铅:产量:当月值



LME铅(现货/三个月):升贴水

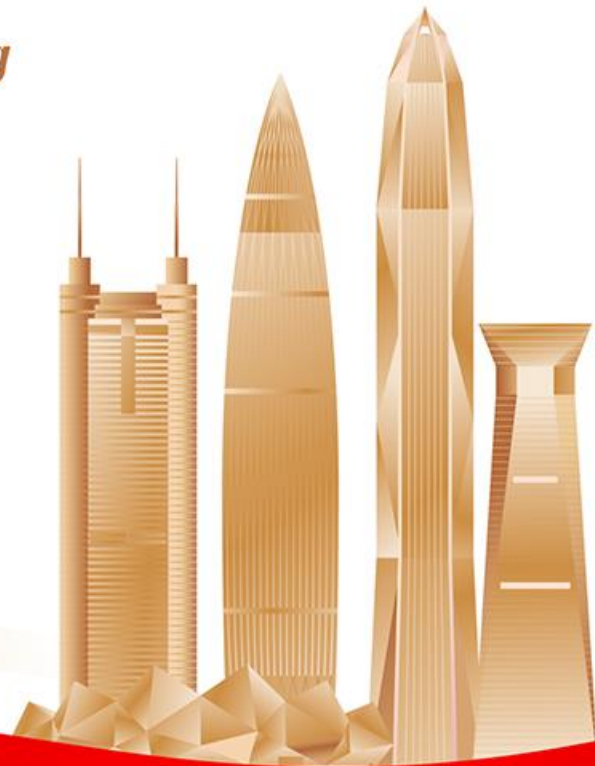




06

镍

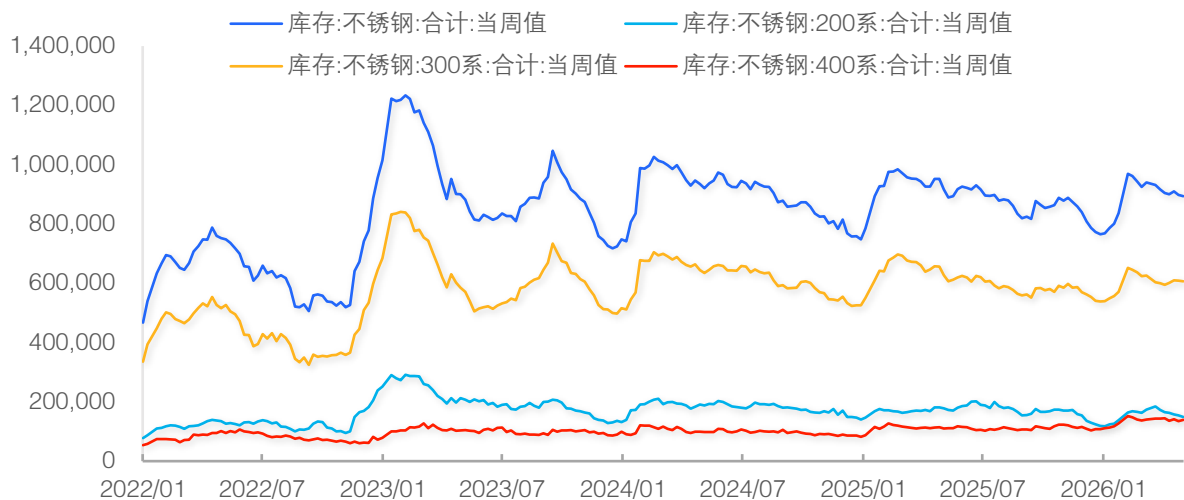
*Changjiang
Securities*



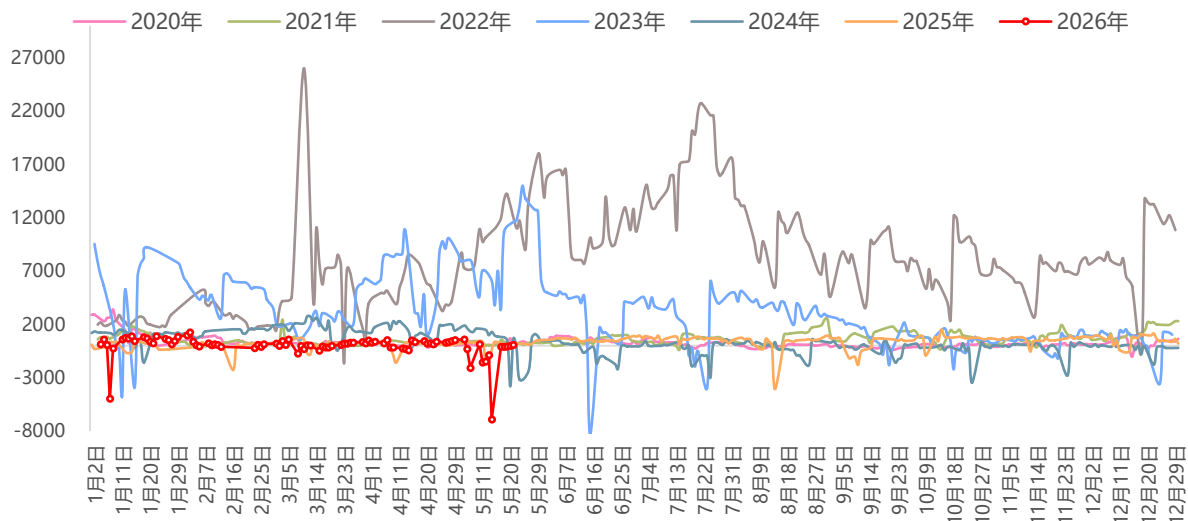
汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

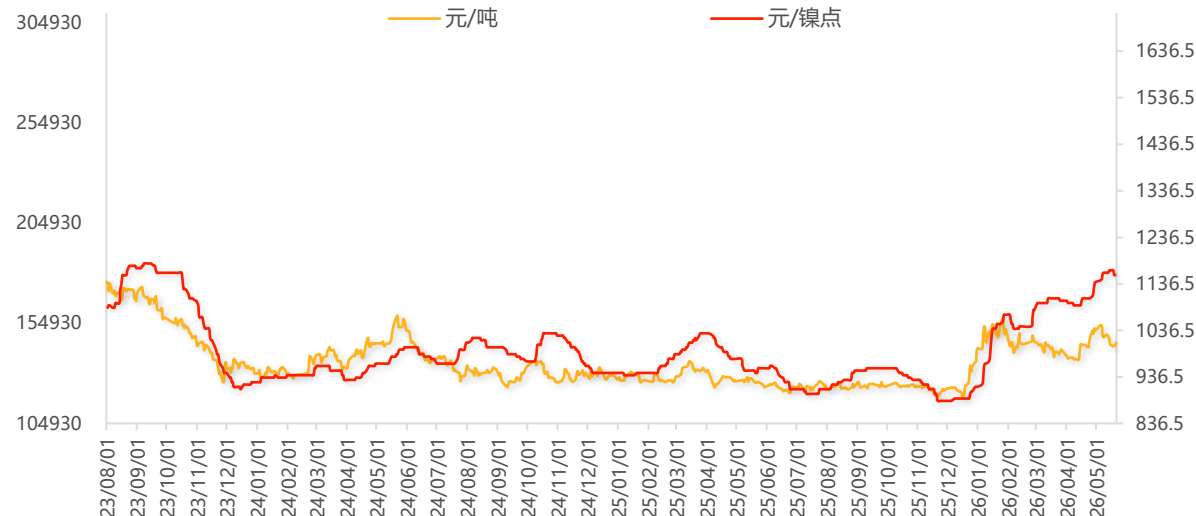
不锈钢库存 (吨)



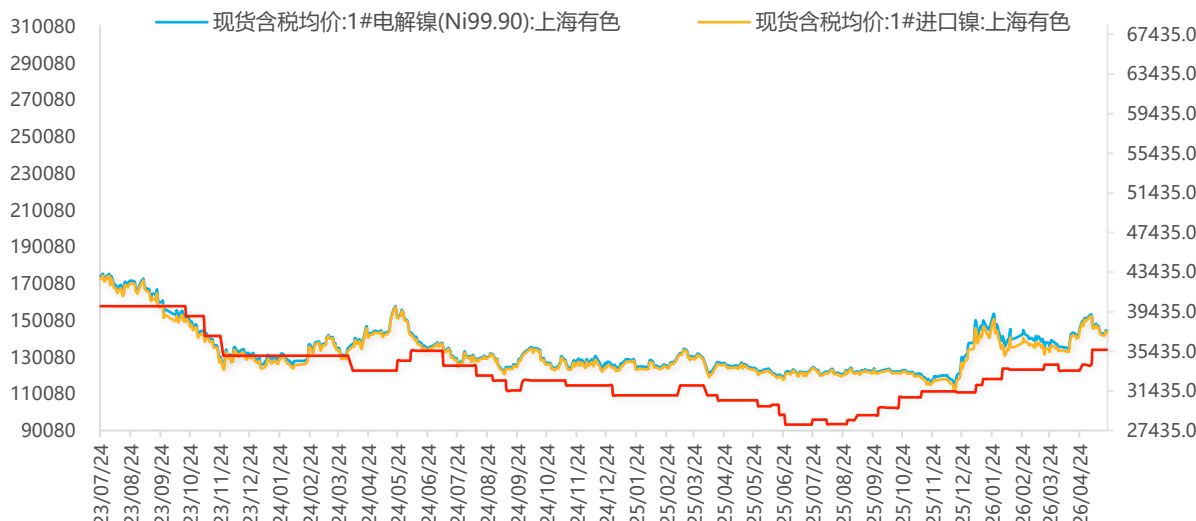
俄镍升贴水



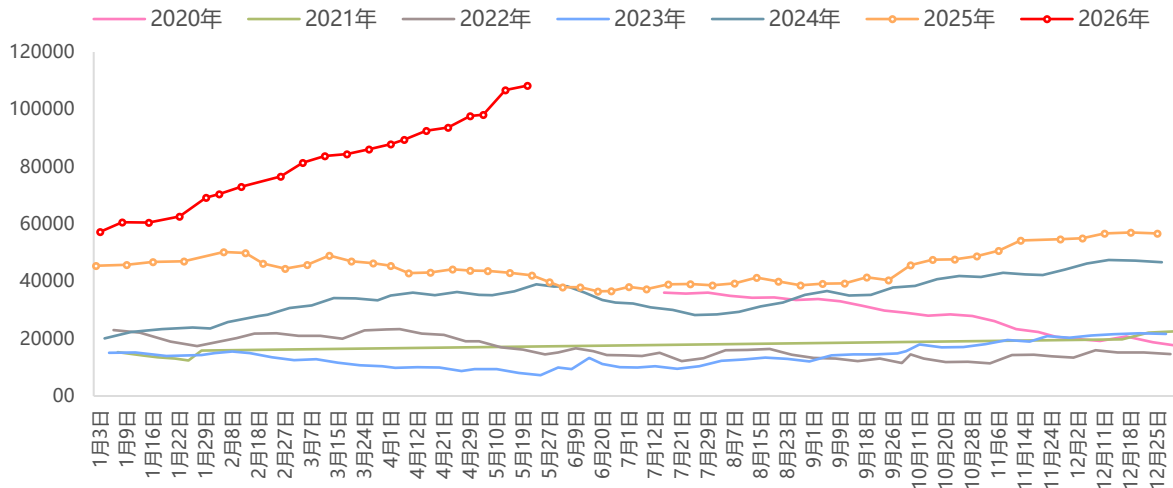
高镍铁与金川镍板价格



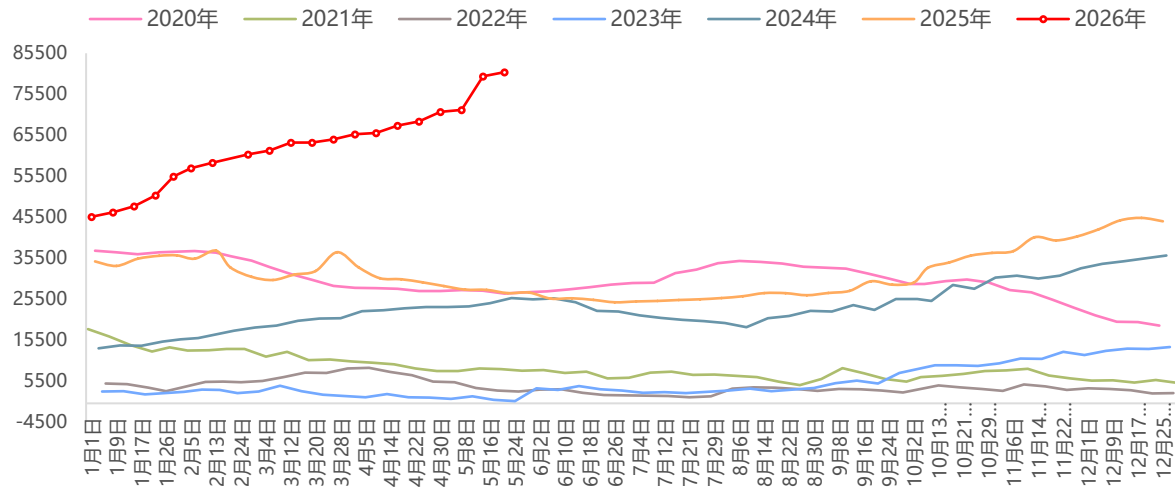
镍及硫酸镍价格



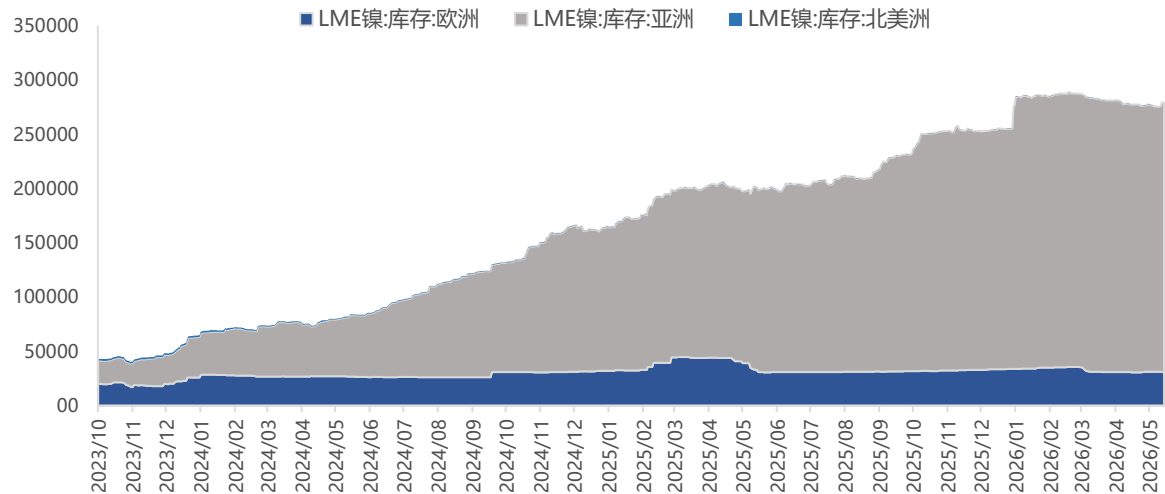
27库社会库存:总计:期末值



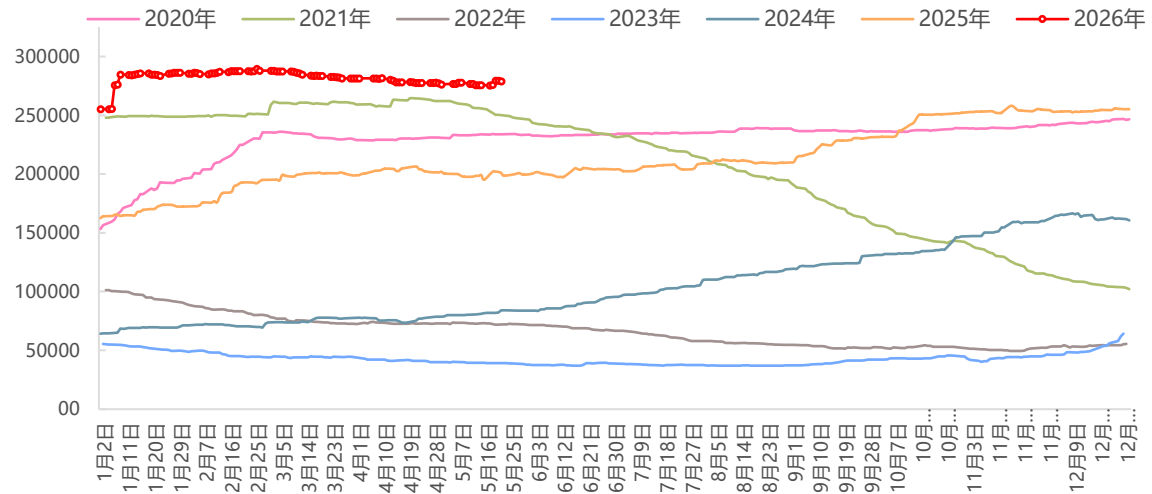
上期所库存:镍:合计



LME镍:库存:全球



LME镍:库存:全球





07

锡

*Changjiang
Securities*



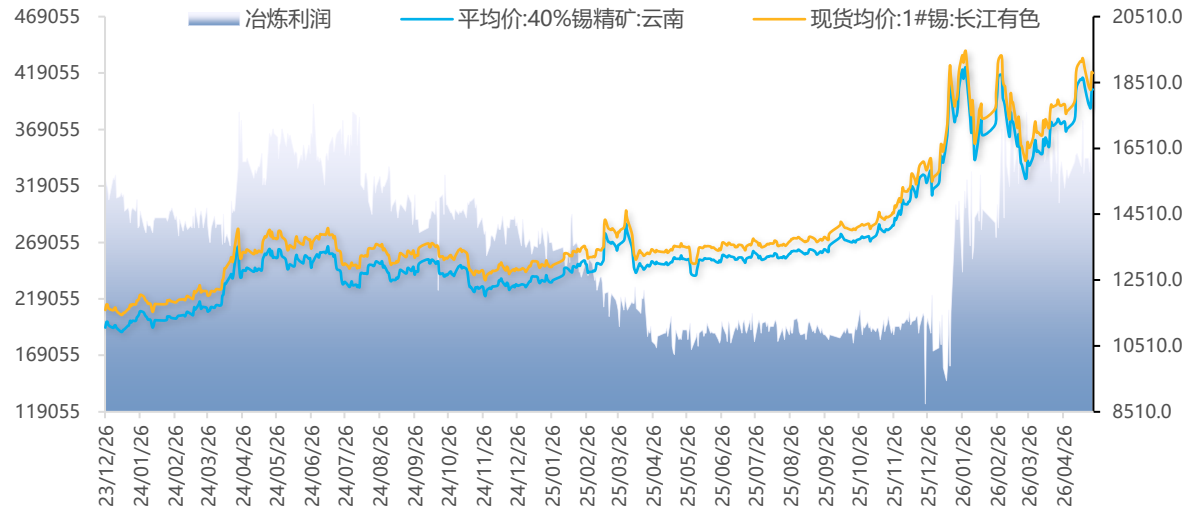
汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

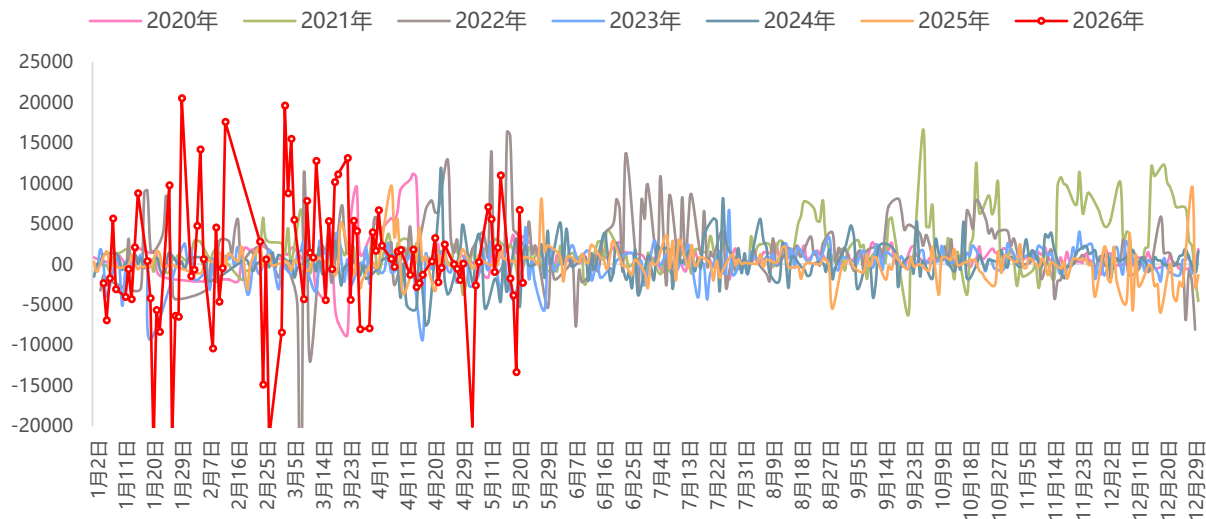
内外盘锡价



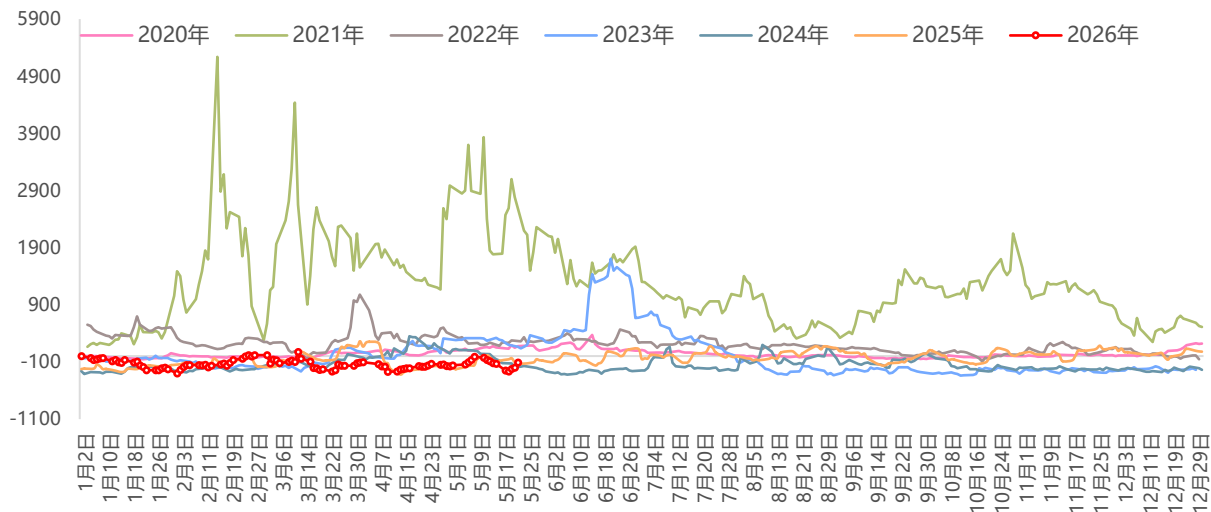
冶炼利润



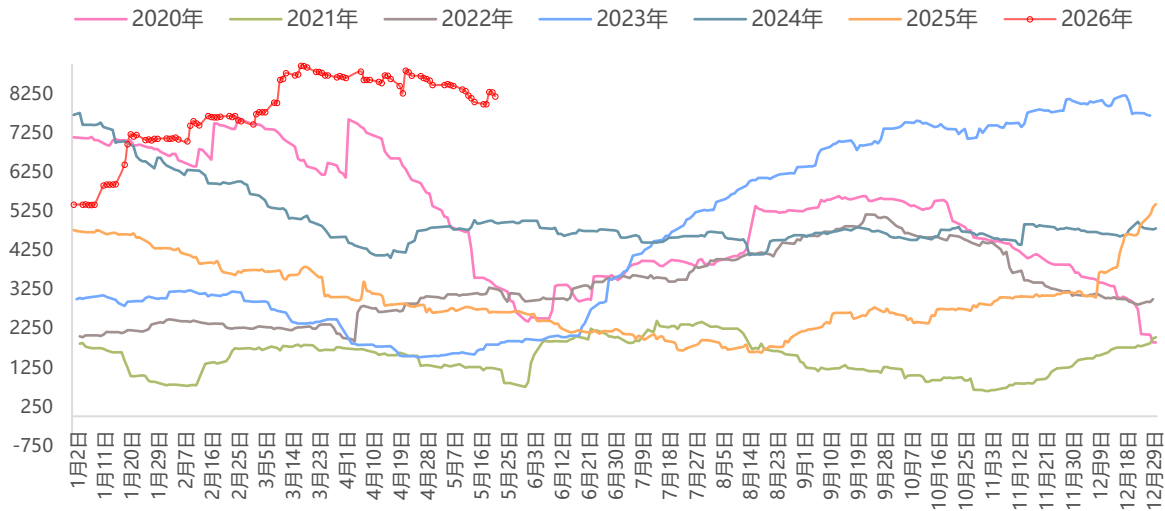
沪锡升贴水



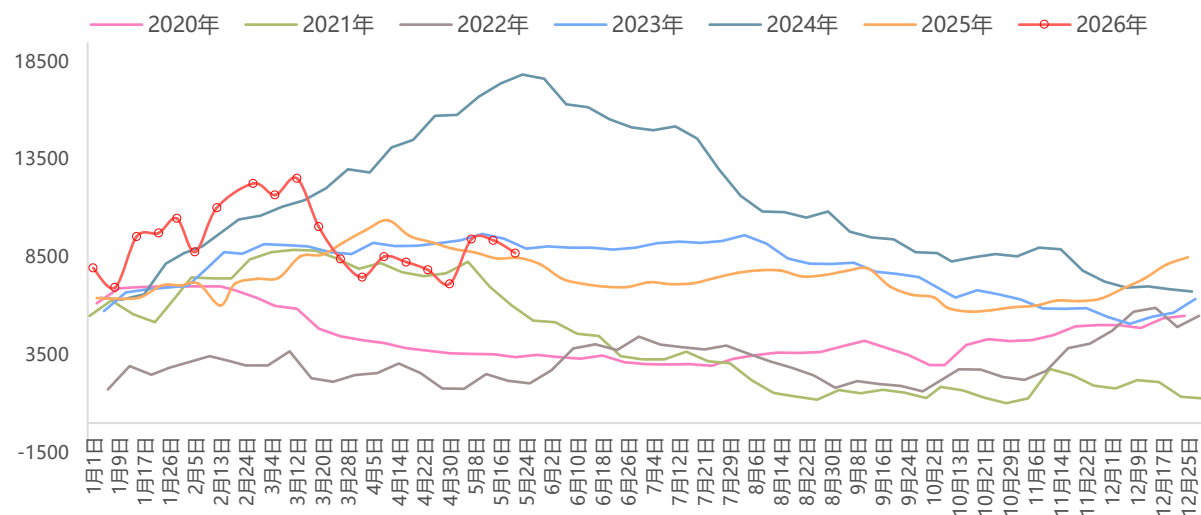
LME锡(现货/三个月):升贴水(美元/吨)



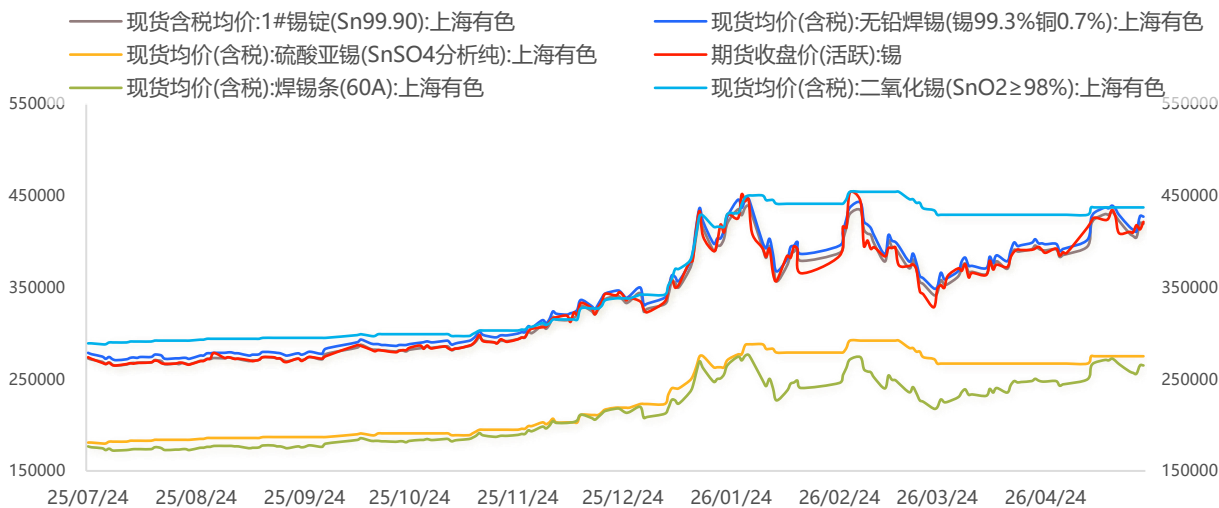
LME锡:库存:合计



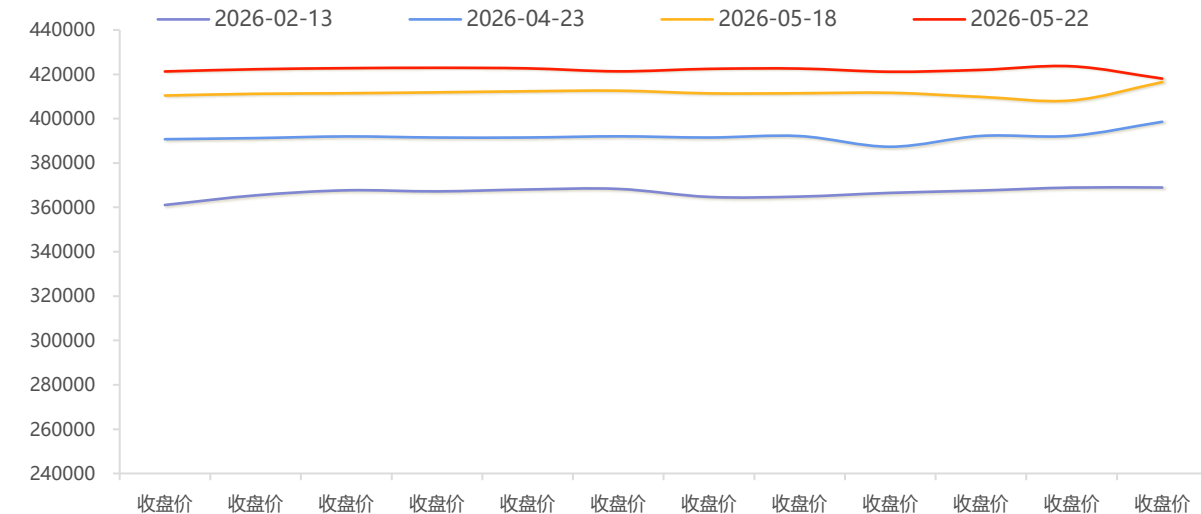
上期所:锡库存



锡相关品种价格



沪锡:远期曲线





08

碳酸锂

*Changjiang
Securities*



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

- 供需状况:

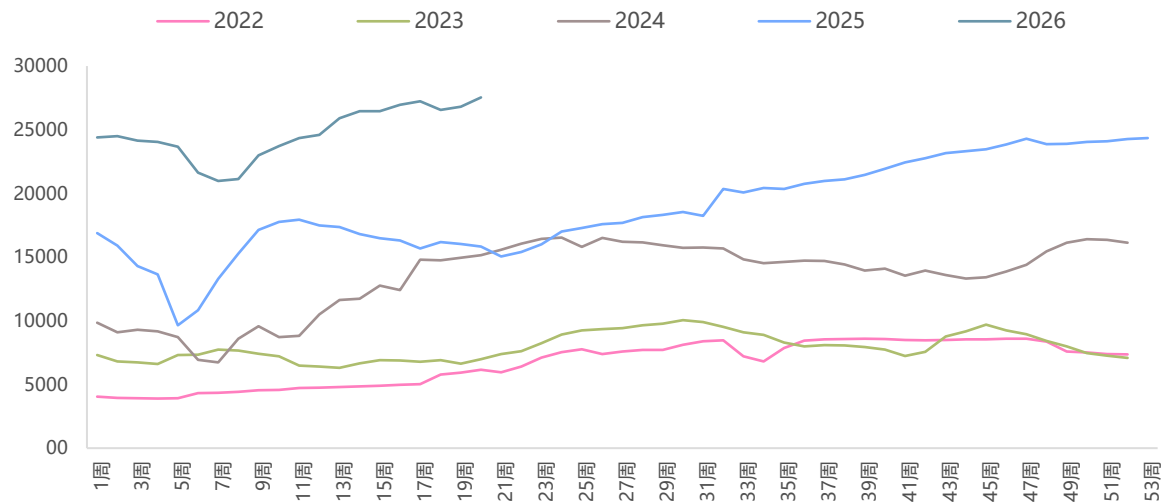
矿端: 进口锂辉石精矿CIF价周度环比大幅下跌250元/吨至2600元/吨。宁德柘下窝矿山仍未复产，江西宜春四矿换证停产扰动反复。津巴布韦锂矿已发运，预计6月底至7月初到港。部分澳矿计划重启，但2025年澳矿实现对成本的管控，进一步降本空间极为有限。2026年4月国内进口锂精矿为75.798万吨，环比减少9.49%，同比增加21.69%，折合碳酸锂当量约7.34万吨。

供应端: 据百川盈孚统计，上周碳酸锂产量环比增加705吨至27535吨，锂盐厂周度开工率环比增加1.5个百分点至58.72%。部分受原料采购困难影响减量，部分厂家爬产增量。2026年4月碳酸锂进口3.27吨，环比增加8.93%，同比增加15.23%。

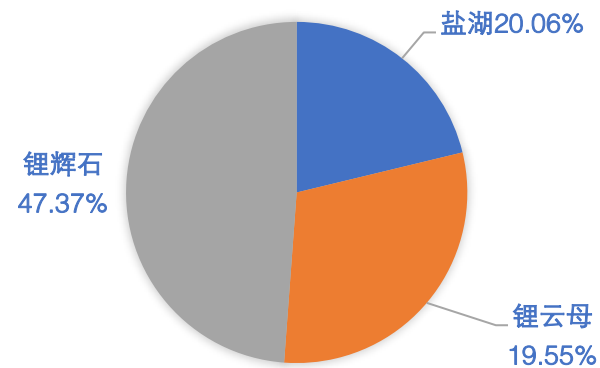
需求端: 5月我国锂电整体排产环比增加6%至249GWh，全球锂电整体排产环比增长5.6%至262GWh，产业链处于供需两旺格局。具体来看，储能领域订单充裕，排产维持高位，对锂盐需求形成有力支撑；新能源汽车零售数据表现平平，动力电池终端回暖步伐缓慢。价格大幅下跌后，下游材料厂逢低补库，电碳散单采购积极。4月，我国动力和储能电池合计产量为183.9GWh，环比增长3.5%，同比增长55.6%；我国动力和储能电池销量为164.2GWh，环比下降6.2%，同比增长39.0%；动力和储能电池合计出口31.7GWh，环比下降12.3%，同比增长42.0%，占当月销量19.3%。

库存: 本周碳酸锂库存呈现去库状态，工厂库存减少575吨，市场库存减少4873吨，期货库存增加710吨。受价格下跌影响，锂盐厂整体小幅累库。贸易环节积极出货，库存持续消化。下游材料厂接货意愿增加，周内散单采购积极，库存增加。期货仓单量维持增长趋势。

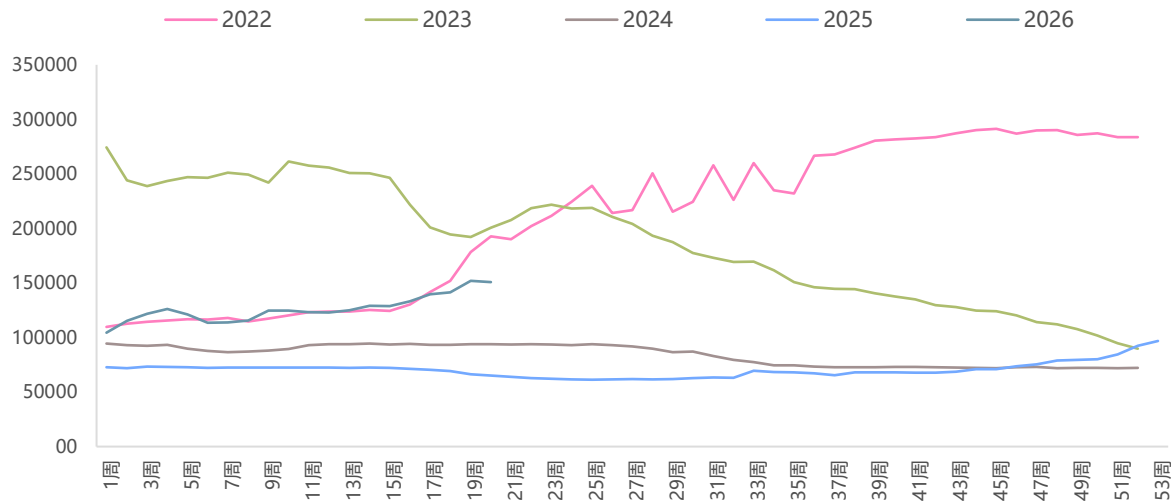
碳酸锂周度产量



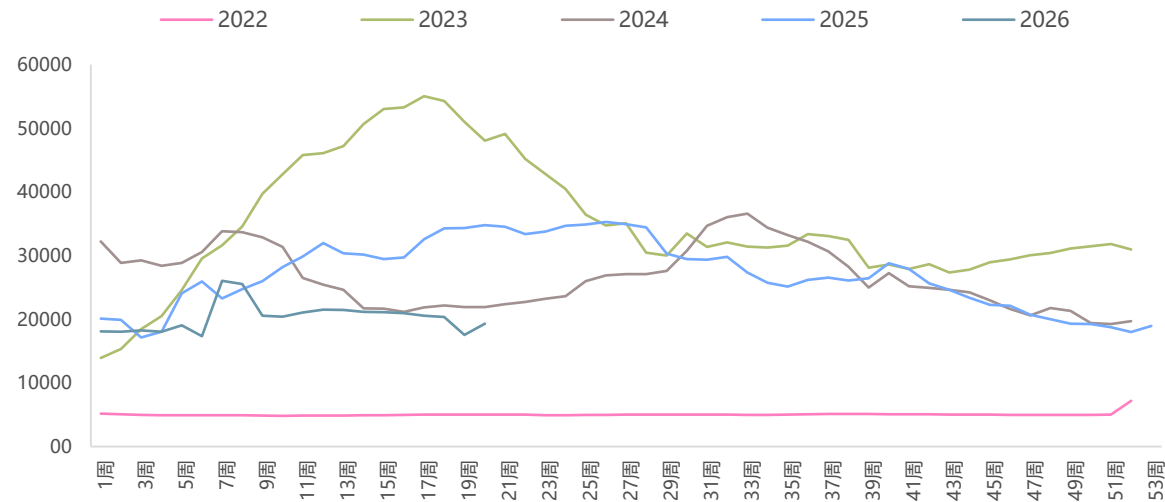
2026年4月不同原料生产碳酸锂产量占比



碳酸锂平均生产成本



碳酸锂周度库存





09

工业硅/多晶硅

*Changjiang
Securities*



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

- 供需状况:

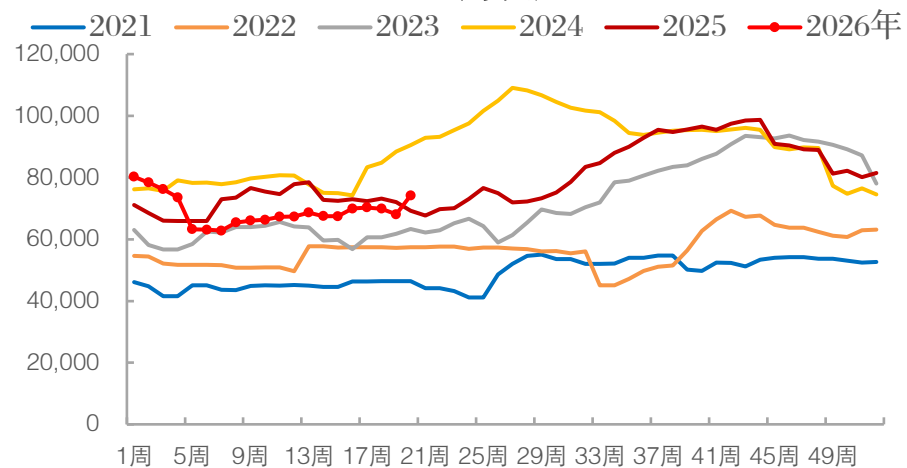
工业硅: 周度产量环比增加0.61万吨至7.42万吨; 厂库周度环比减少0.23万吨至23.35万吨, 三大港口库存周度环比增加0.1万吨至19.15万吨。工业硅开炉大幅增加, 主要是西北地区因国网电力检修而减产的大厂基本恢复生产, 四川地区一家企业增产。西南地区丰水期逐步到来, 复产规模将扩大。

有机硅: 中间体周度产量环比增加0.02万吨至4.44万吨。行业大会明确将严格执行刚性减产35%-40%, 企业控量挺价。前期重启装置平稳运行, 行业依旧坚守减产共识, 延续低负荷运行。企业优先保障长协及自用订单, 现货外放收紧。部分企业检修计划推进, 供给收缩预期升温, 整体库存低位可控。

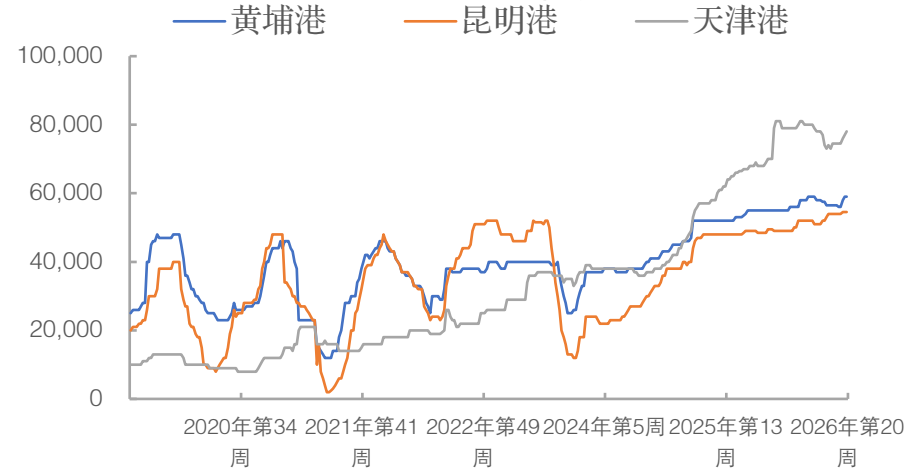
多晶硅: 5月多晶硅产量预计环比持平, 但存在结构性差异: 头部大厂三产区已有明确复产规划, 具体复产产能尚未敲定; 新疆区域部分生产装置进入停产收尾阶段, 产能持续收缩; 青海地区企业增产意向明确。下游硅片企业采购态度偏谨慎, 日常仅执行刚需适度补库, 大规模集中备货意愿偏弱。市场交易重心偏向低价货源, 贸易商出货承压, 市场报价积极性不足。现阶段生产企业库存稳步有序回落, 但下游采购节奏放缓, 终端需求释放不及预期, 场内实单成交寥寥无几, 新增订单跟进乏力, 整体市场交投氛围清淡, 行情暂无有力上行支撑。光伏产业链方面, 组件订单好转, 硅片、电池片和组件5月排产预计环比上升。

铝合金: 再生铝合金龙头企业开工率周度环比持稳于56.4%, 原生铝合金龙头企业开工率周度环比上升0.2%至58.2%。

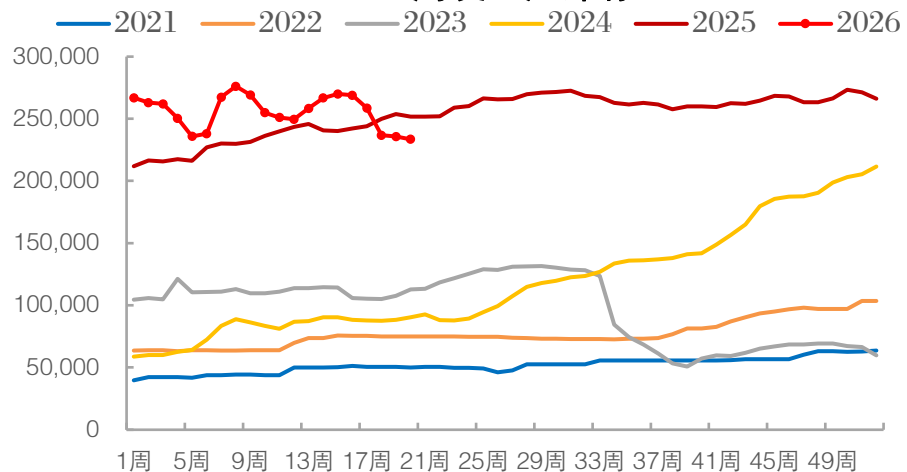
工业硅周度产量



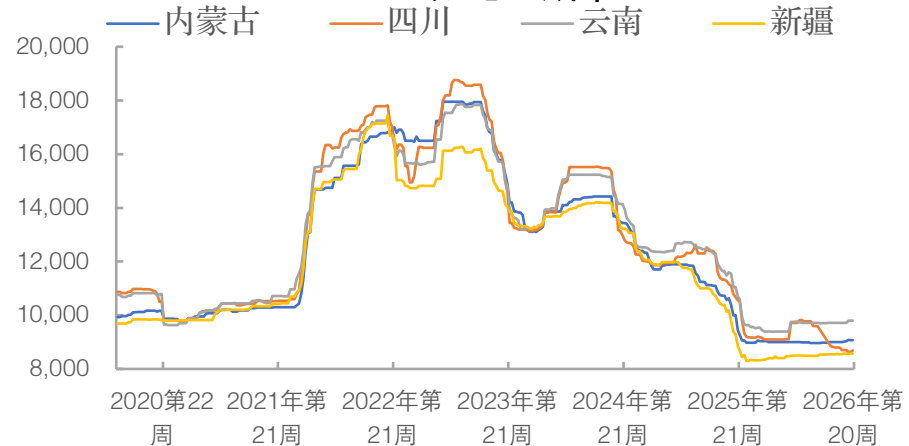
工业硅港口库存

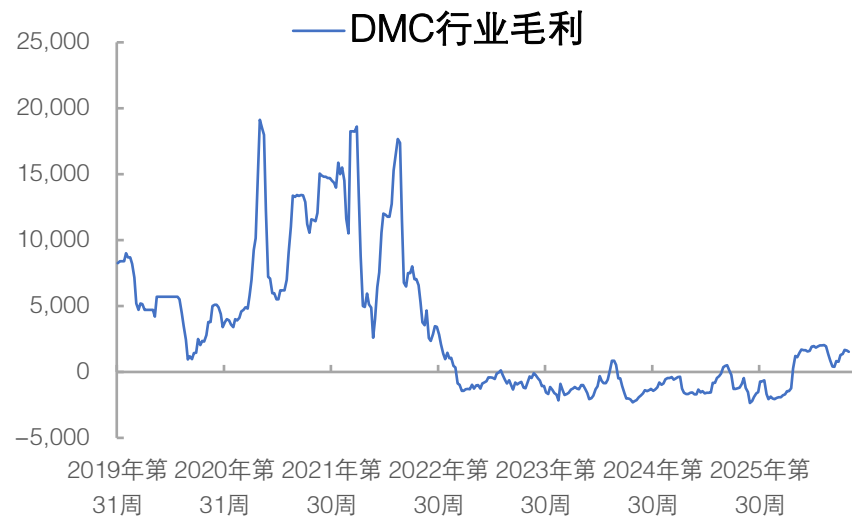
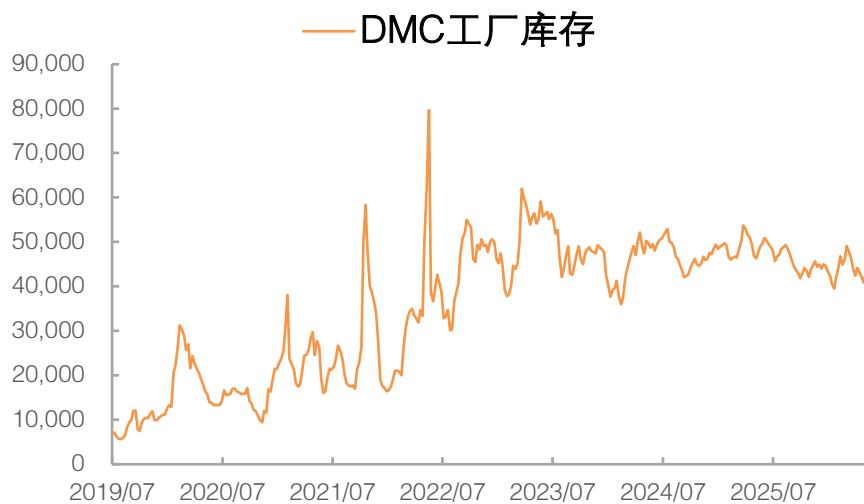
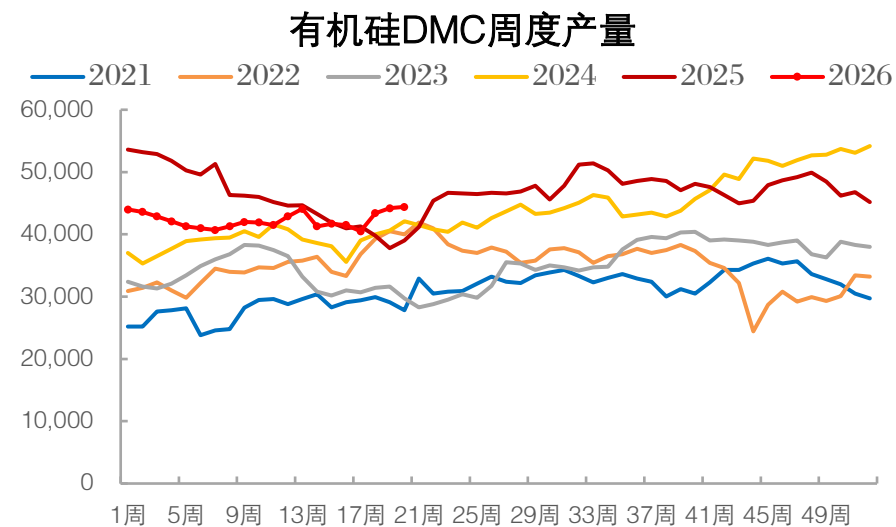
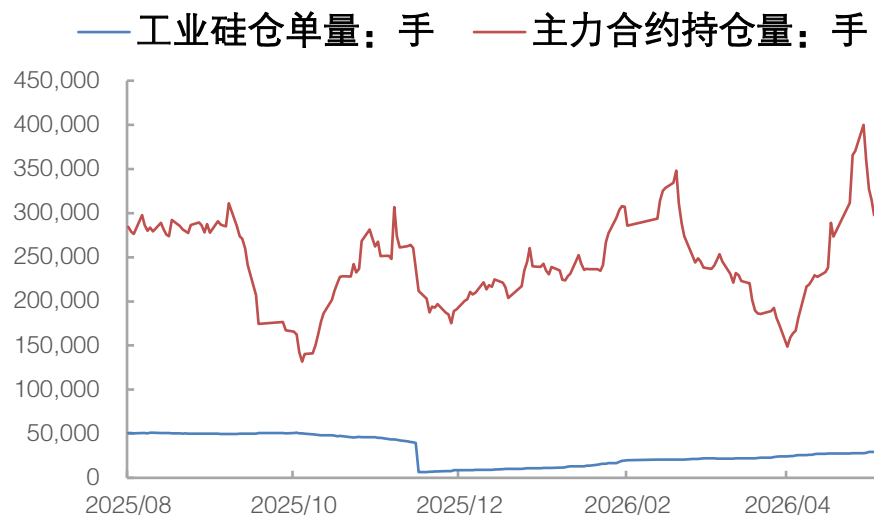


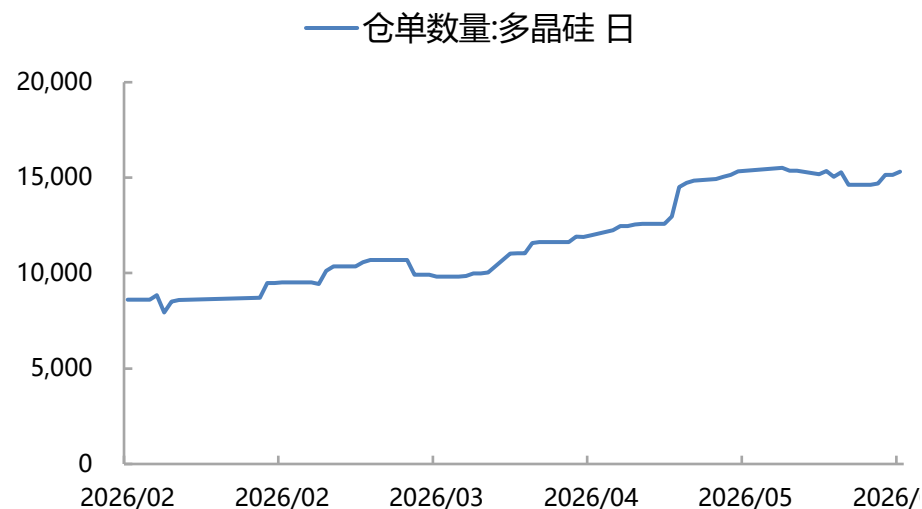
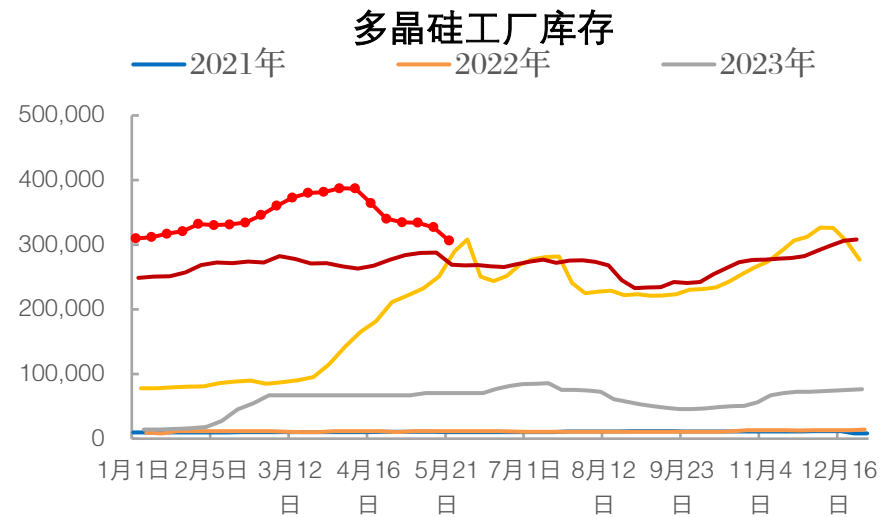
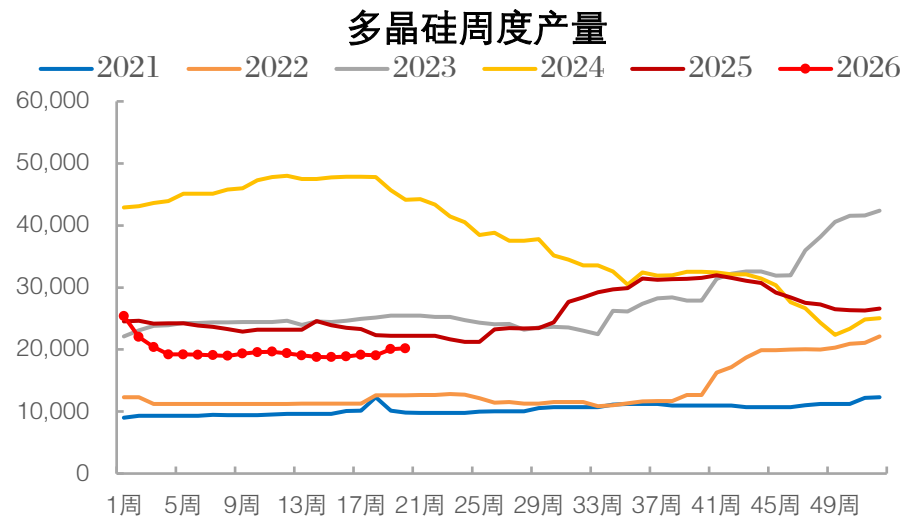
工业硅周度工厂库存



工业硅分地区成本









10

技术分析

*Changjiang
Securities*



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

01 技术分析——铜



铜主力合约月线



沪铜主力日线走势图



冲高回落，整体震荡上行

LME铜3季线



LME铜3 日线



02 技术分析——铝



铝主力合约月线



沪铝主力日线走势图



震荡回落，整体宽幅震荡

LME铝3季线



LME铝3 日线



03 技术分析——锌



沪锌主力合约月线



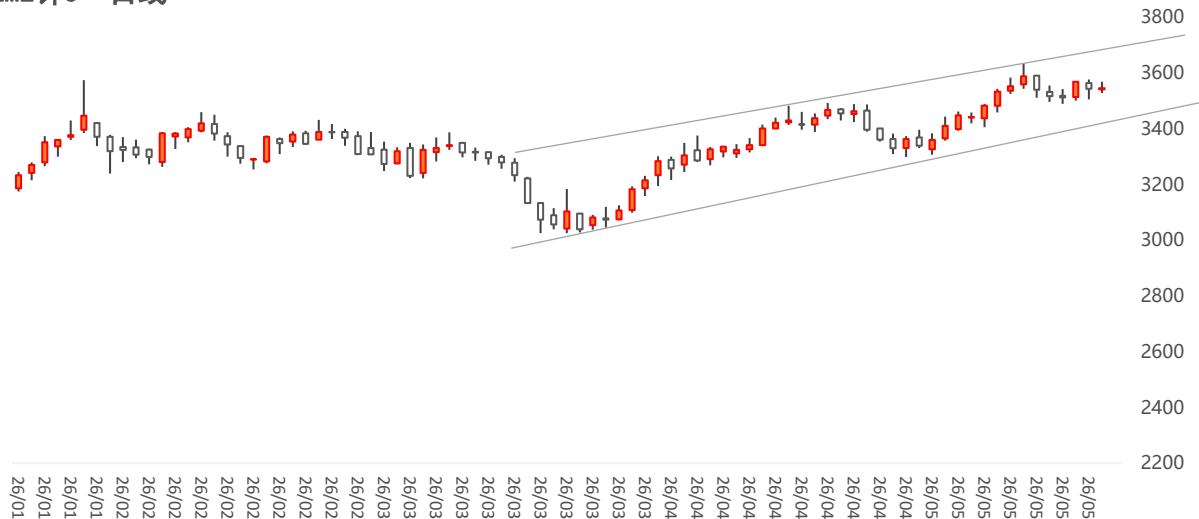
LME锌3季线



沪锌主力日线走势图



LME锌3 日线



沪铅主力合约月线

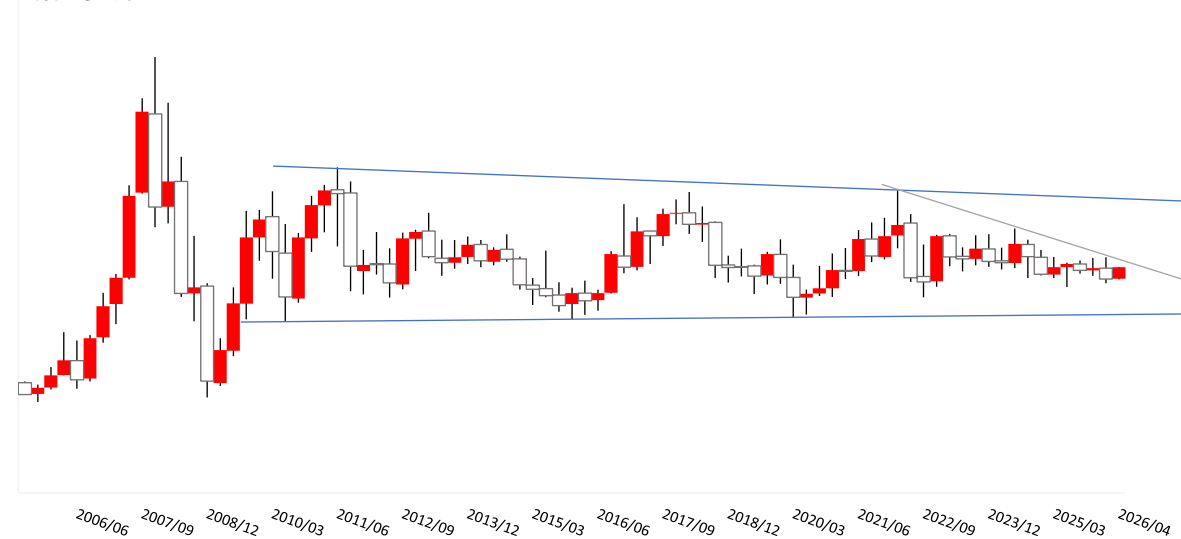


沪铅主力日线走势图



低位震荡，整体区间波动

LME铅3季线



LME铅3 日线



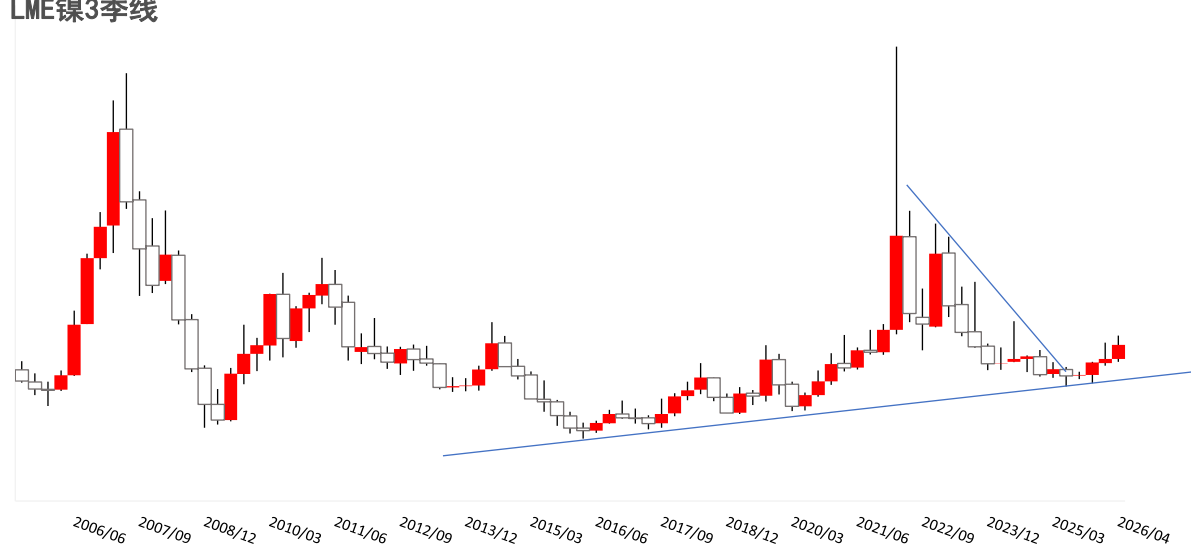
05 技术分析——镍



沪镍主力合约月线



LME镍3季线



沪镍主力走势图



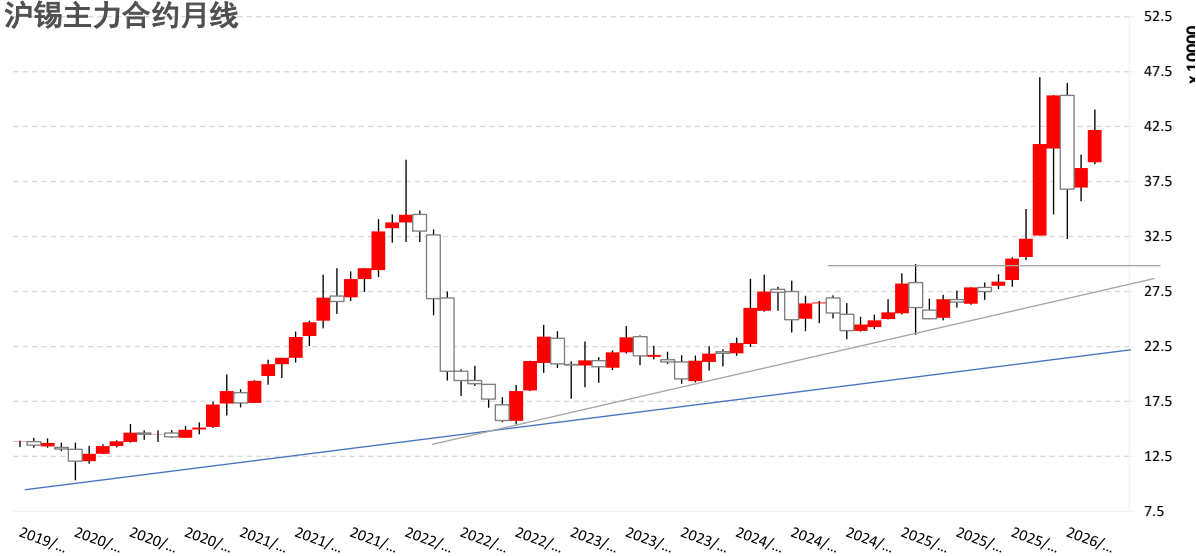
LME镍3 日线



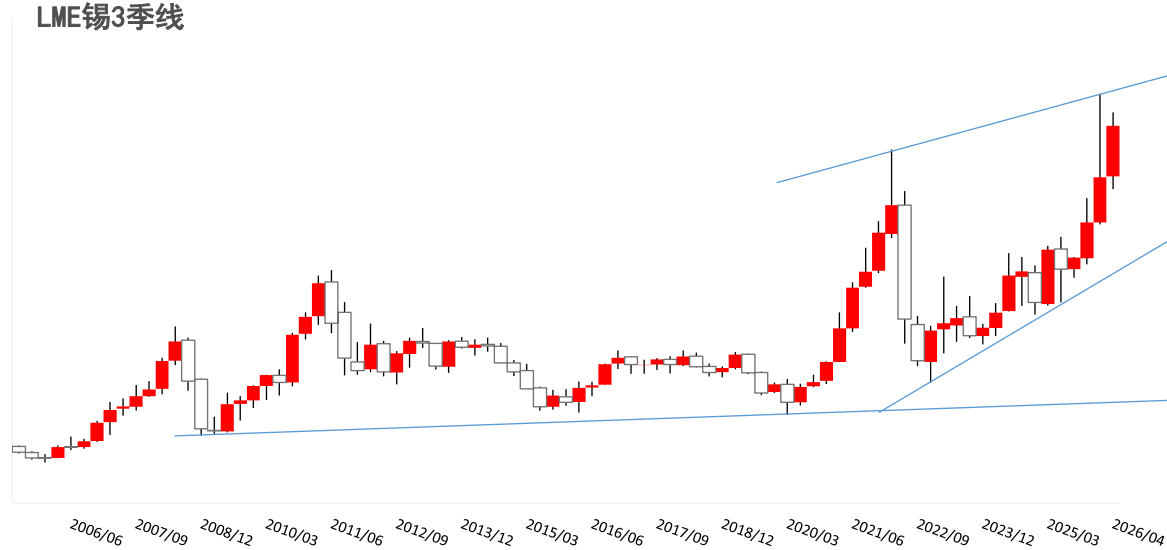
06 技术分析——锡



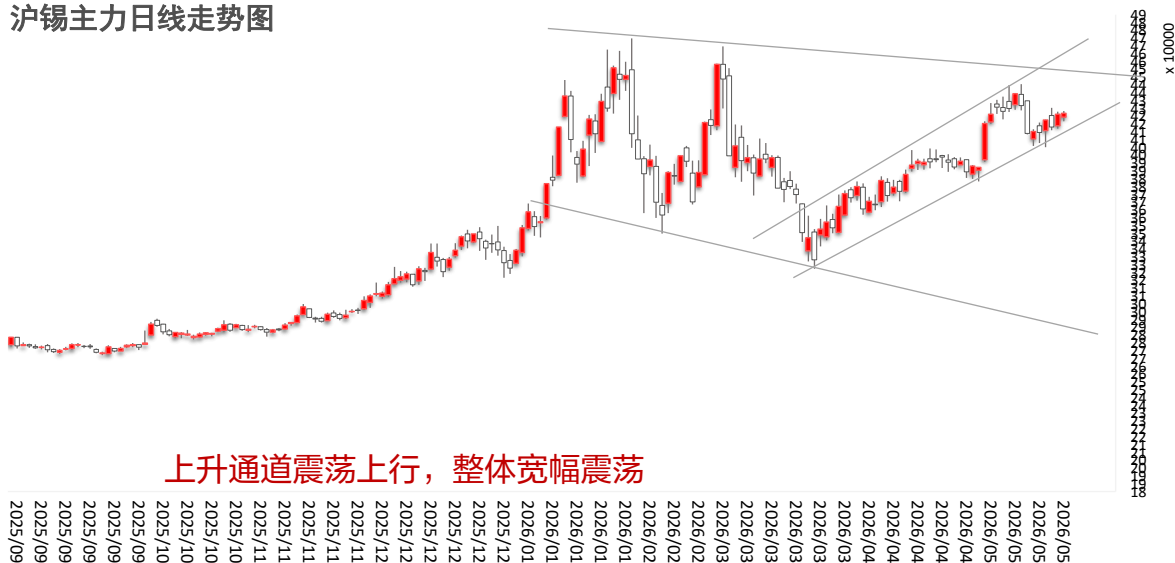
沪锡主力合约月线



LME锡3季线



沪锡主力日线走势图



LME锡3 日线



上升通道震荡上行，整体宽幅震荡

沪金主力日线走势图



沪银主力日线走势图



COMEX黄金



COMEX白银



工业硅主力日线走势图



氧化铝主力日线走势图



多晶硅主力日线走势图



铝合金主力日线走势图



声明



风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。



THANKS

感谢

Changjiang
Securities

长江期货股份有限公司金属与新能源产业中心

☎ : (027)65777104



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth