

有色金属日报

2025-7-1

铜

有色金属小组

吴坤金

从业资格号: F3036210

交易咨询号: Z0015924

0755-23375135

wukj1@wkqh.cn

曾宇珂

从业资格号: F03121027

0755-23375139

zengyuke@wkqh.cn

张世骄

从业资格号: F03120988

0755-23375122

zhangsj3@wkqh.cn

王梓铨

从业资格号: F03130785

0755-23375132

wangzh7@wkqh.cn

刘显杰

从业资格号: F03130746

0755-23375125

liuxianjie@wkqh.cn

陈逸

从业资格号: F03137504

0755-23375125

cheny40@wkqh.cn

离岸人民币走强,国内权益市场和美股均偏强运行,铜价震荡,昨日伦铜微跌 0.01%至 9878 美元/吨,沪铜主力合约收至 79780 元/吨。产业层面,昨日 LME 库存减少 650 至 90625 吨,注册仓单量维持低位,注销仓单比例下滑至 36.3%,Cash/3M 升水 181 美元/吨。国内方面,周末电解铜社会库存小幅减少,保税区库存微降,昨日上期所铜仓单增加 0.05 至 2.6 万吨,维持偏低水平,上海地区现货升水期货 130 元/吨,货源偏紧基差报价抬升,下游接货意愿一般。广东地区库存转增,现货升水期货下调至 65 元/吨,半年度末下游买盘不佳,交投偏弱。进出口方面,昨日国内铜现货进口亏损 2000 元/吨左右,远月进口亏损稍小,洋山铜溢价下降。废铜方面,昨日精废价差小幅扩大至 2130 元/吨,废铜替代优势提高。消息面,SMM 调研的中国 6 月精炼铜产量环比下滑 0.3%、同比增长 12.9%,预计 7 月产量环比提高 1.4%。价格层面,美国政策预期边际宽松,贸易局势担忧边际缓解,情绪面稍显乐观。产业上看铜原料供应维持紧张格局,铜库存结构性偏低(LME 和中国市场库存较低),市场资金博弈较剧烈背景下铜价仍可能冲高,不过随着电解铜消费韧性降低和中国出口增多,铜价上行动能预计减弱,短期或维持震荡冲高走势。今日沪铜主力运行区间参考:79000-80500 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考:9750-10000 美元/吨。

铝

国内库存小幅增加,即将进入交割月空头减仓,铝价相对坚挺,昨日伦铝收涨 0.1%至 2597 美元/吨,沪铝主力合约收至 20590 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量 65.9 万手,环比减少 1.2 万手,期货仓单减少 0.6 至 2.9 万吨,维持偏低水平。根据 SMM 统计,国内主要消费地铝锭库存录得 46.8 万吨,较上周四增加 0.5 万吨,铝棒库存录得 14.8 万吨,较上周四增加 0.5 万吨,铝棒加工费环比回升。现货方面,昨日华东现货升水期货 70 元/吨,环比下调 30 元/吨,现货市场氛围维持平淡。外盘方面,昨日 LME 铝库存 34.6 万吨,环比增加 0.1 万吨,注销仓单比例下滑至 3.1%,Cash/3M 转为贴水。展望后市,国内商品情绪有所回落,不过美国和加拿大贸易谈判边际缓和对外情绪构成支撑。产业上看国内铝库存依然处于多年低位,LME 铝库存同样处于低位,铝价支撑较强,不过随着价格走高,消费端负反馈加大,并将制约铝价向上高度,短期价格预计偏震荡。今日国内主力合约运行区间参考:20300-20800 元/吨;伦铝 3M 运行区间参考:2560-2620 美元/吨。

铅

周一沪铅指数收涨 0.46% 至 17204 元/吨，单边交易总持仓 8.24 万手。截至周一下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 16.5 至 2048 美元/吨，总持仓 15.11 万手。SMM1# 铅锭均价 16950 元/吨，再生精铅均价 16875 元/吨，精废价差 75 元/吨，废电动车电池均价 10275 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 4.63 万吨，内盘原生基差 -150 元/吨，连续合约-连一合约价差 -30 元/吨。LME 铅锭库存录得 27.34 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.07 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -22.14 美元/吨，3-15 价差 -58 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.176，铅锭进口盈亏为 -751.99 元/吨。据钢联数据，国内社会库存微增至 5.23 万吨。总体来看：原生端供应维持高位，再生端供应延续紧缺，铅蓄电池价格止跌回升，下游蓄企采购边际转好，冶炼企业成品库存持续去化。近期 LME 铅 7 月到期合约多头持仓集中度较高，Cash-3S 结构持续缓慢走强，铅价整体呈现偏强运行。但国内弱消费压制下预计沪铅跟涨幅度相对有限。

锌

周一沪锌指数收涨 0.39% 至 22464 元/吨，单边交易总持仓 27.49 万手。截至周一下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 10 至 2780 美元/吨，总持仓 21 万手。SMM0# 锌锭均价 22490 元/吨，上海基差 35 元/吨，天津基差 -45 元/吨，广东基差 80 元/吨，沪粤价差 -45 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 0.71 万吨，内盘上海地区基差 35 元/吨，连续合约-连一合约价差 85 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.92 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 2.79 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -0.24 美元/吨，3-15 价差 -38.72 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.129，锌锭进口盈亏为 -1305.55 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存小幅累库至 8.06 万吨。总体来看：锌矿供应维持高位，TC 延续上行态势。当前锌锭放量预期较高。但部分锌冶炼厂转产锌合金锭，此外，部分锌锭以直发下游的形式转化为在途库存，无法较好体现在社会库存的累库。秘鲁年产锌锭 32 万吨的大型锌冶炼厂 Cajamarquilla 出现工人罢工，该冶炼厂 2018 年 3 月也出现过类似罢工，2018 年罢工工人占比 20%，生产未受影响。预计本轮罢工对锌市场情绪扰动可能比较大。此外，LME 市场锌 Cash-3S 结构快速上行，亦对锌价有所提振。

锡

周一锡价小幅回落。供应方面，缅甸佤邦锡矿复产缓慢，叠加缅甸南部锡矿借道泰国运输受阻，6月国内锡矿进口量预计减少 5001000 吨，锡矿短期供应紧缺加剧；冶炼端云南、江西等主产区原料库存普遍不足 30 天，部分冶炼企业已经开始实行检修或梯度减产，精炼锡 供应进一步收紧。需求方面，光伏抢装机结束后，华东地区光伏锡条订单下滑，部分生产商开工率下降；消费电子、汽车电子订单增长乏力， 市场观望情绪浓厚；镀锡板、化工等领域对锡需求平稳。库存方面，据 Mysteel 数据，截止 2025 年 6 月 27 日，全国主要市场锡锭社会库存 9266 吨，较上周五增加 361 吨。综上，锡矿短期供应紧缺明显，上游企业惜售情绪较强，但终端需求疲软，对高价原料接受度有限，产业链上下游陷入僵持，预计国内锡价短期将于 250000-280000 元/吨区间震荡运行，LME 锡价将于 31000-34000 美元/吨震荡运行。

镍

周一镍价震荡运行。资源端，上周镍矿价格承压运行，虽然菲律宾受降雨天气影响，出货效率较低，镍矿短期供给依旧偏紧，但下游镍铁价格大幅下跌，印尼当地园区各冶炼厂出现部分减产，市场多对镍矿价格持看跌预期。镍铁方面，钢厂利润亏损减产背景下对镍铁压价心态持续，镍铁价格承压运行，最新成交价已跌至 910 元/镍。铁厂成本倒挂加剧，部分铁厂已开始减产止损。中间品方面，镍铁产线转产冰镍，中间品偏紧格局或有所好转，价格有所回落。硫酸镍方面，部分镍盐厂亏损停产，企业溢价能力有所增强，加之中间品价格坚挺，成本支撑下，硫酸镍价格持稳运行。精炼镍方面，贸易商低价出货意愿较高，各品牌现货升贴水持稳运行。综合而言，精炼镍供需过剩格局不改，叠加菲律宾镍矿有转松预期，成本支撑走弱，或引发产业链负反馈带来的下跌行情，后市应关注镍矿价格变动以及宏观层面的边际变化。操作上，逢高沽空为宜。短期沪镍主力合约价格运行区间参考 115000-128000 元/吨，伦镍 3M 合约运行区间参考 14500-16500 美元/吨。

碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 61,177 元，与前日持平，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 60,300-62,500 元，工业级碳酸锂报价 59,200-60,800 元。LC2509 合约收盘价 62,260 元，较前日收盘价-1.64%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为+350 元。周一低位品种反弹力度放缓，碳酸锂减仓回调。当前基本面尚未发生实质扭转，价格反弹盐厂利润修复，国内碳酸锂产量创历史新高。而下游进入传统年中淡季，边际增量下移，国内碳酸锂库存继续高位增加，趋势可能持续到 8 月旺季初期。持货商套保意愿提高，上方存在较大抛压，反弹高度不宜过度乐观。今日广期所碳酸锂 2509 合约参考运行区间 61,200-63,000 元/吨。

氧化铝

2025 年 6 月 30 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 0.25%至 2975 元/吨，单边交易总持仓 43.4 万手，较前一交易日维持不变。现货方面，各地区氧化铝价格维持不变。基差方面，山东现货价格报 3090 元/吨，升水 07 合约 16 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 361 美元/吨，进口盈亏报-89 元/吨，进口窗口关闭。策略方面，矿价短期预计有一定支撑，但氧化铝产能过剩格局仍难改，氧化铝价格预计仍将以成本作为锚定，矿价为核心矛盾，预计几内亚铝土矿 CIF 将维持在 70-85 美元/吨的区间，对应山东地区冶炼成本为 2700-3050 元/吨，预计期价将维持偏弱震荡，短期宏观情绪或将主导盘面走势，建议逢高布局空单。国内主力合约 A02509 参考运行区间：2750-3100 元/吨，需关注几内亚政策变动风险、氧化铝厂意外减产风险。

不锈钢

周一下午 15:00 不锈钢主力合约收 12610 元/吨，当日-0.08%(-10)，单边持仓 21.21 万手，较上一交易日-4797 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12600 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 12650 元/吨，较前日-50；佛山基差-210(+10)，无锡基差-160(-40)；佛山宏旺 201 报 8350 元/吨，较前日持平，宏旺罩退 430 报 7750 元/吨，较前日持平。原料方面，山东高镍铁出厂价报 915 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 8850 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 7800 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 112140 吨，较前日-187。据钢联数据，社会库存下降至 115.44 万吨，环比减少 0.25%，其中 300 系库存 68.50 万吨，环比减少 1.03%。据中联金调研，7 月钢厂排产仍居高位，大部分钢厂减产幅度不及预期，近期成交主要集中于市场贸易商间的补货于囤货行为，下游终端需求未见实质性改善。预计短期内不锈钢将维持弱势震荡。

铸造铝合金

截至周一下午 3 点，AD2511 合约收涨 0.08%至 19780 元/吨，维持窄幅波动，加权合约持仓 0.98 万手，环比微增，成交量 0.28 万手，环比明显缩量，AD2511 合约与 AL2511 合约价差约 510 元/吨，环比扩大 35 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 平均价约 19590 元/吨，环比持平，市场交投氛围较清淡，而期现套利交投活跃，进口 ADC12 均价约 19250 元/吨，环比下调 100 元/吨，进口利润略有扩大。库存方面，据 SMM 数据，昨日佛山、宁波、无锡三地再生铝合金锭社会库存环比增加约 0.02 至 2.0 万吨，库存延续增加态势。展望后市，铸造铝合金在下游处于偏淡季背景下，供需均偏弱，价格更多跟随成本端价格波动（主要受铝价影响），近期随着价格上涨，铝消费压力加大，价格上涨阻力增加，从而将抑制铸造铝合金价格继续向上，不过考虑到 2511 合约是旺季合约，需求回升预期下价格支撑仍强，预计短期震荡运行。更长时间看，建议关注铸造铝合金对现货升水变化，若升水幅度进一步走扩，盘面套保压力将明显增加。

有色金属重要日常数据汇总表

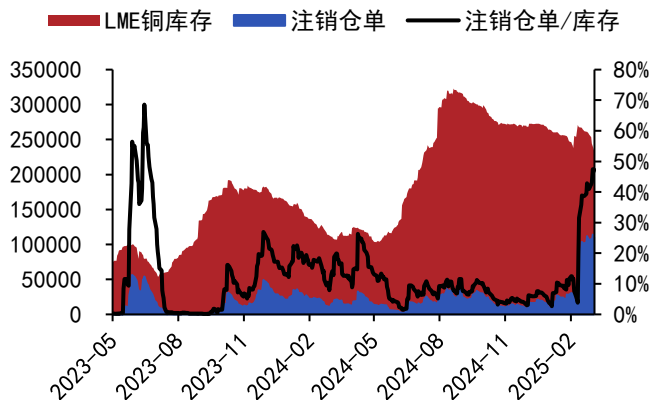
2025年6月30日 日频数据													2025年7月1日 盘面数据			
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	90625 (650)	32925	36. 1%	181. 69	81550 (19264)	25851	505	580715 (11734)	75	660	8. 15	8. 06	8. 14	146		
铝	345750 550	10625	3. 1%	(0. 93)	94290 (10194)	28730 (5660)	659128 (11668)	70	335	8. 04	7. 89	8. 56 (1352)				
锌	117475 (1750)	27150	22. 8%	(10. 23)	43633 769	7077	705	274868 4635	50	190	8. 21	8. 14	8. 65 (1212)			
铅	271925 (1500)	69500	25. 4%	(27. 57)	51929 638	46288 403	82414 (753)	(175)	(35)	8. 44	8. 42	8. 85 (827)				
镍	204006 (288)	11010	5. 4%	(195. 38)	24718 (586)	21221 (36)	152845 (6497)									

2025年6月30日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7. 166 (-0. 003)	USDCNY即期	7. 157 (-0. 015)		美国十年期国债收益率	4. 24 (-0. 05)	中国7天Shibor	1. 668 (-0. 002)

2025年7月1日 无风险套利监控					
多	空	沪铜	沪锌	沪铝	
近月	连一	(92)	(241)	(56)	
连一	连二	(205)	(421)	(62)	
连二	连三	(304)	(398)	(77)	
近月	连二	(255)	(639)	(100)	
连一	连三	(448)	(788)	(117)	
近月	连三	(498)	(1007)	(155)	

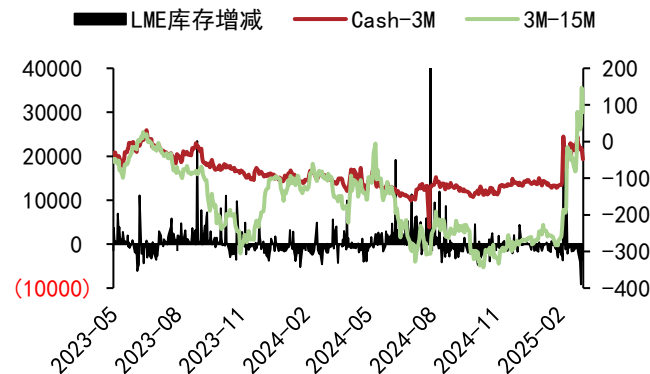
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



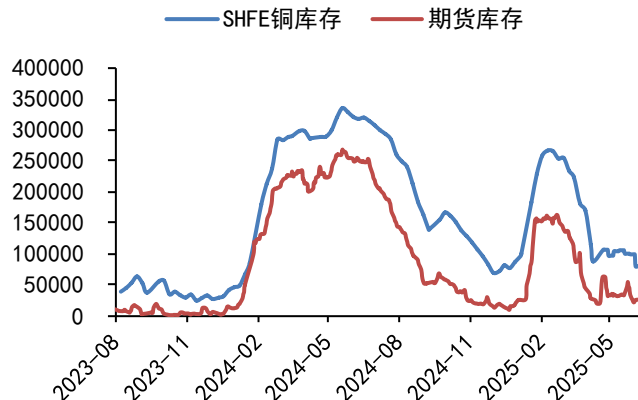
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



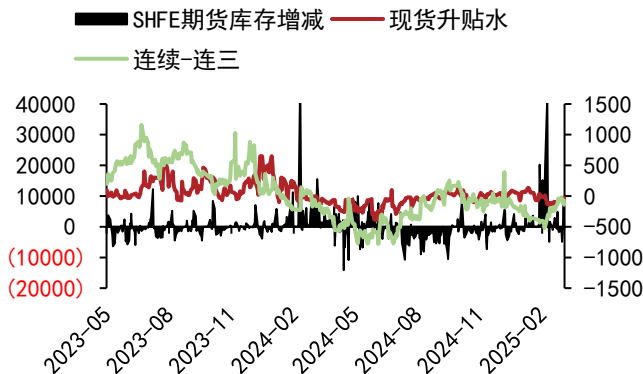
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 4：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

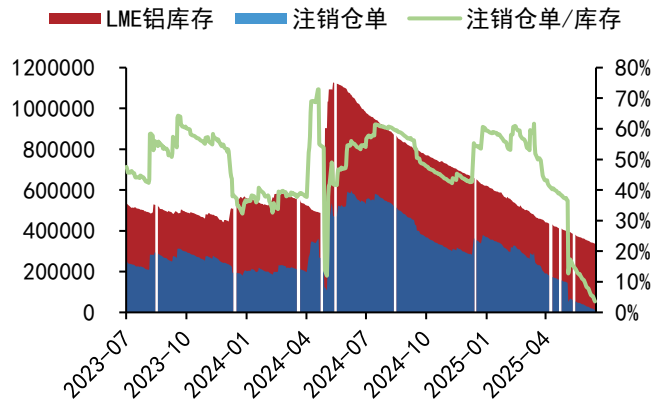
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

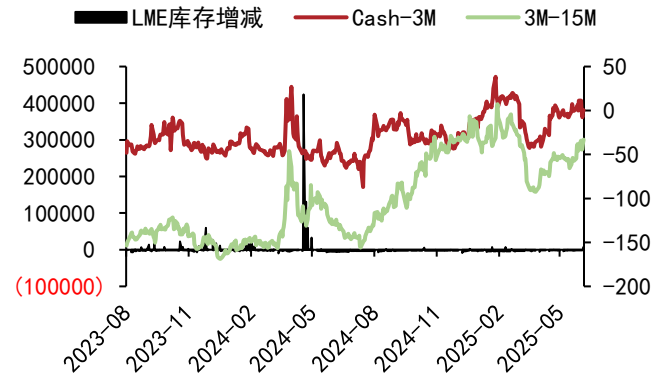
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



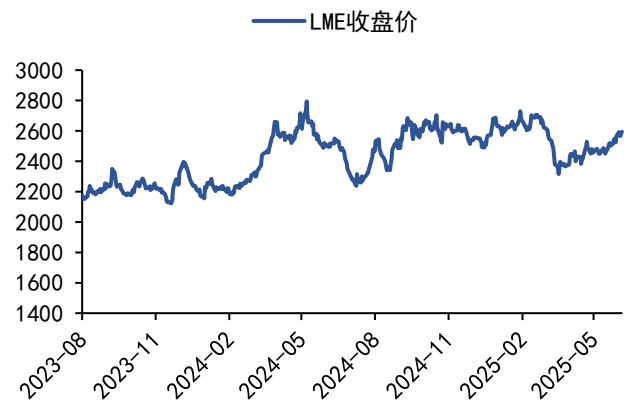
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



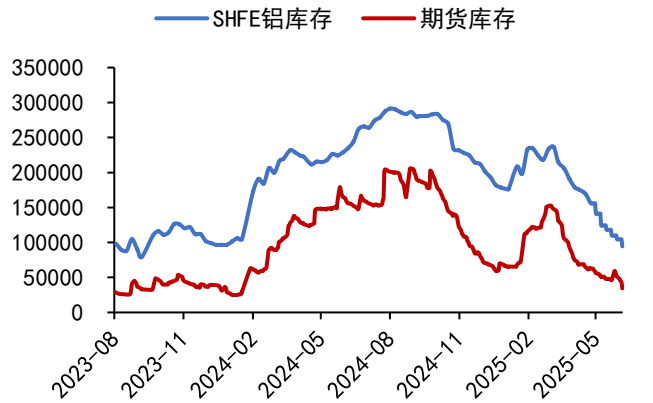
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



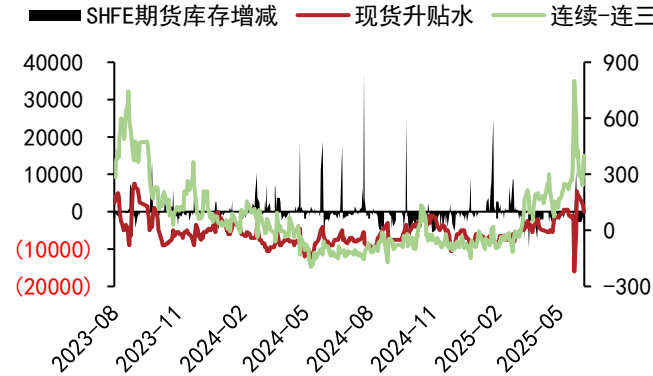
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



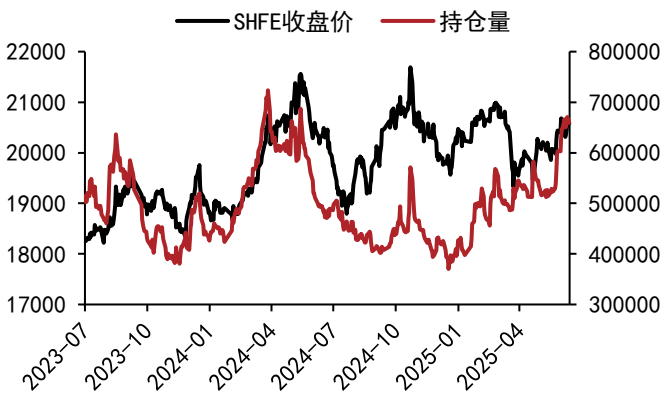
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 10：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

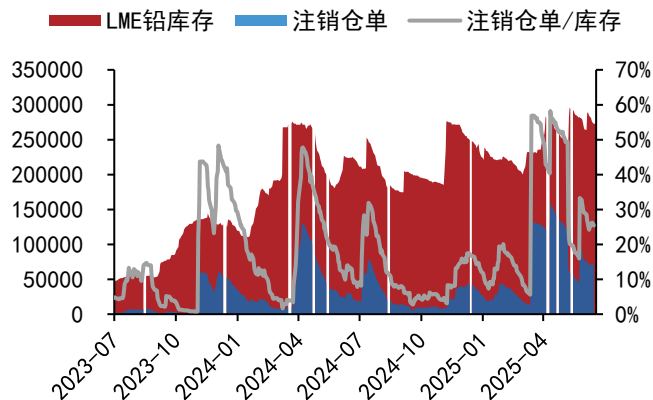
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

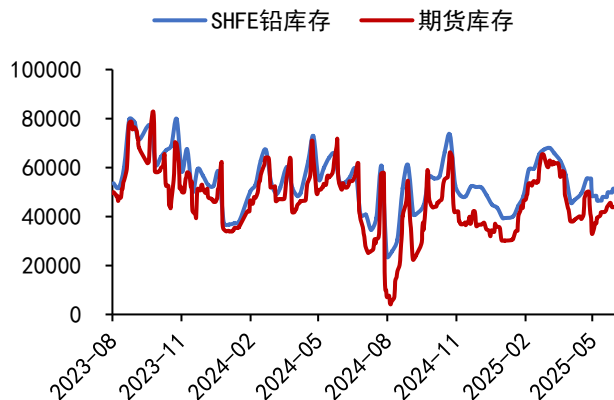
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



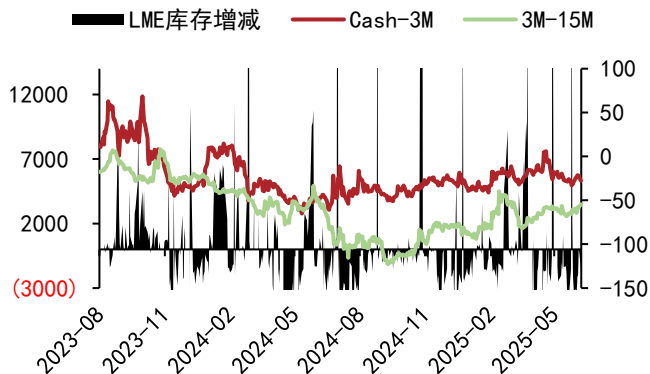
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 库存及仓单 (吨)



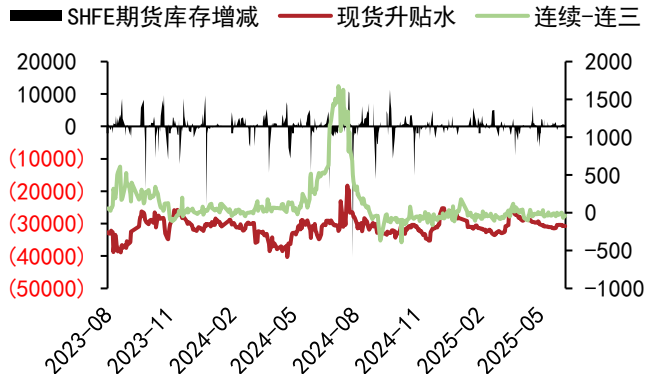
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 16: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

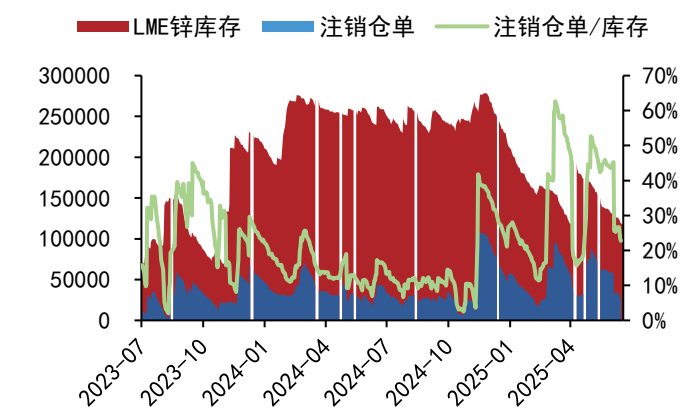
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

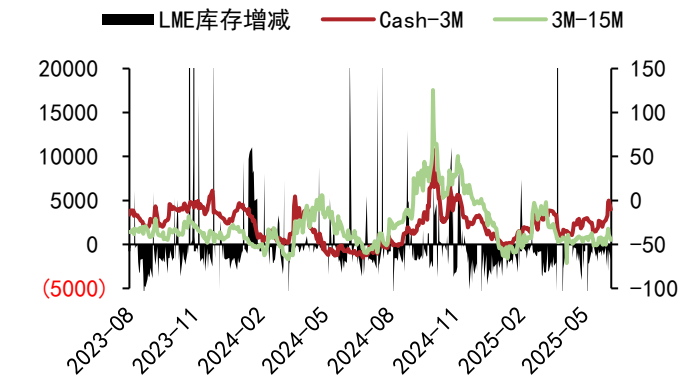
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



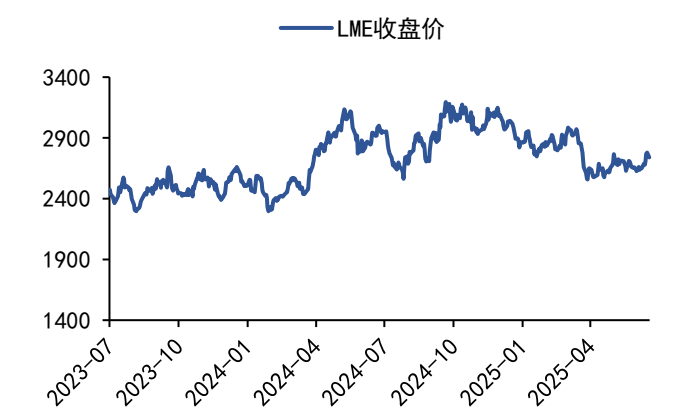
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



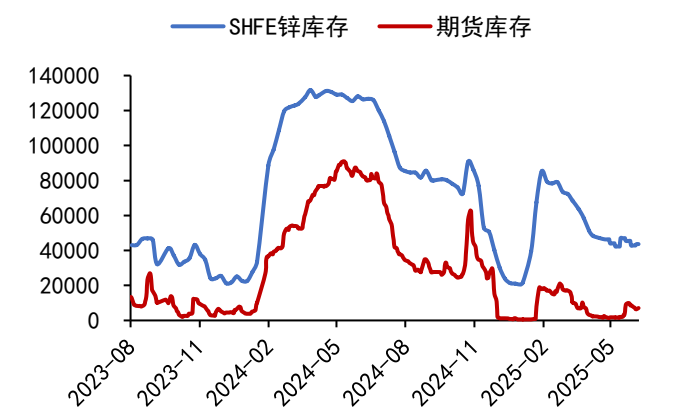
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



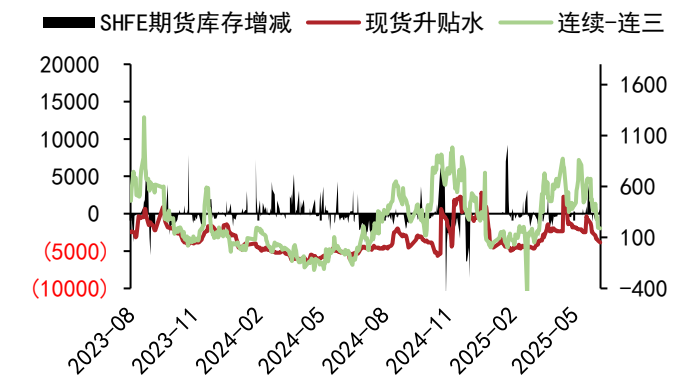
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



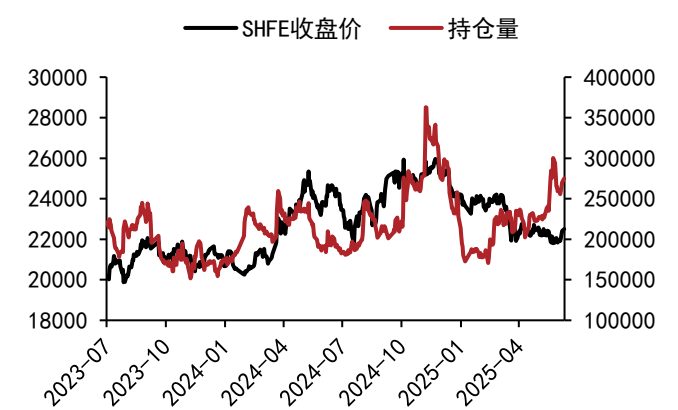
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 22：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

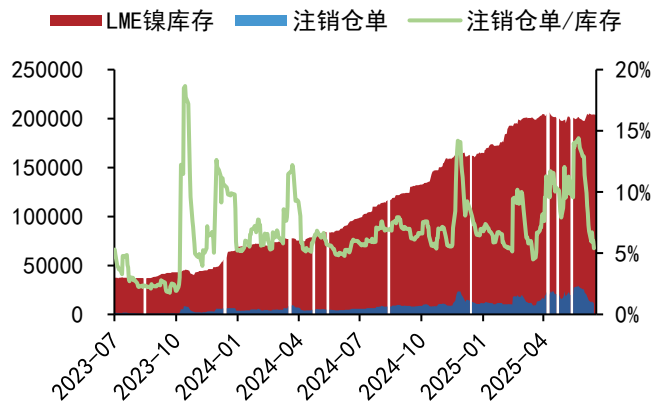
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

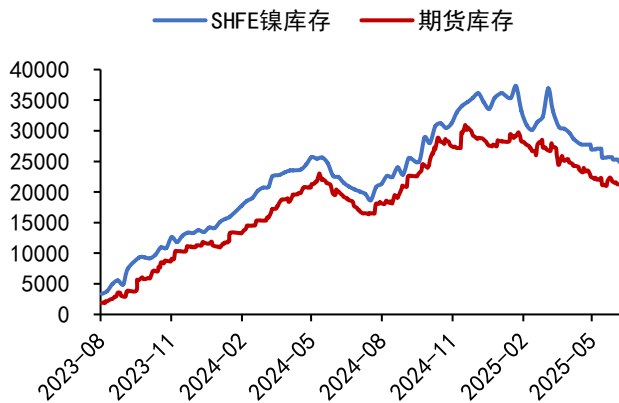
镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



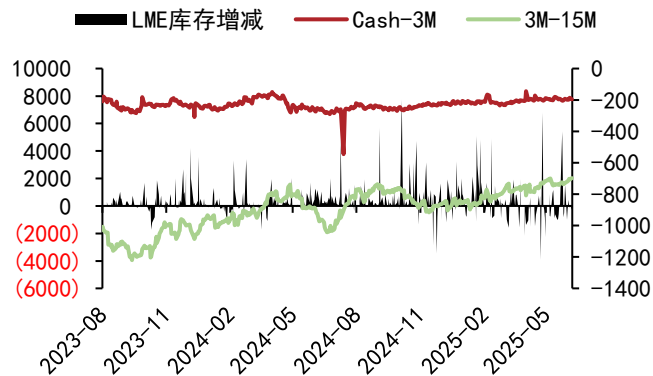
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 库存及仓单 (吨)



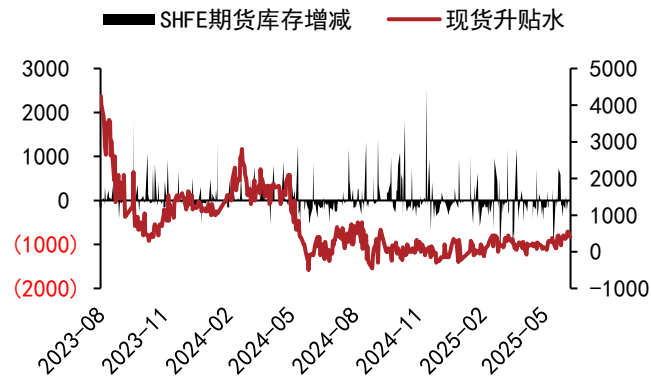
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 27: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 28: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



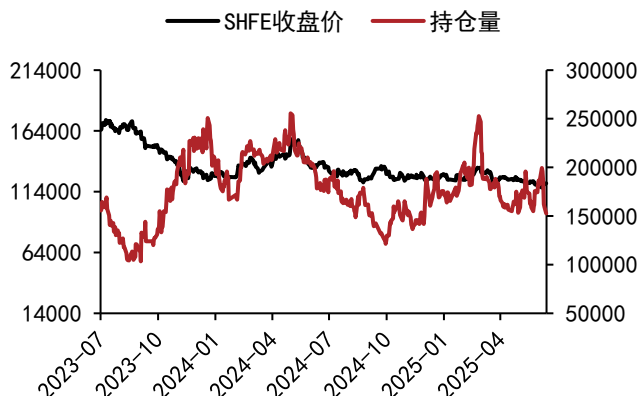
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

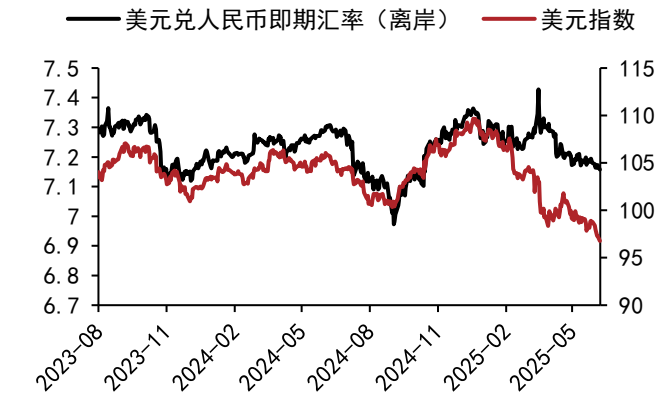
图 30: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

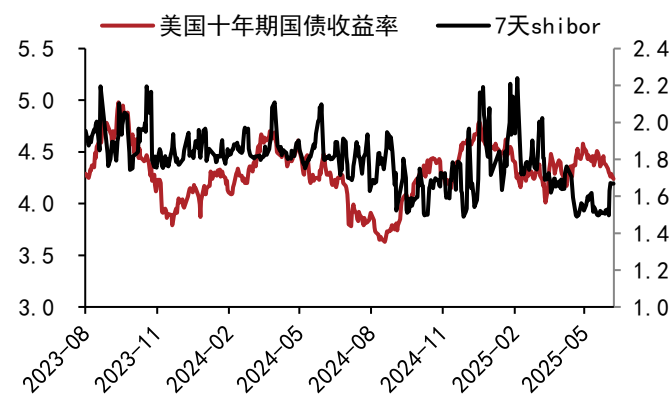
汇率利率

图 31：人民币汇率及美元指数



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

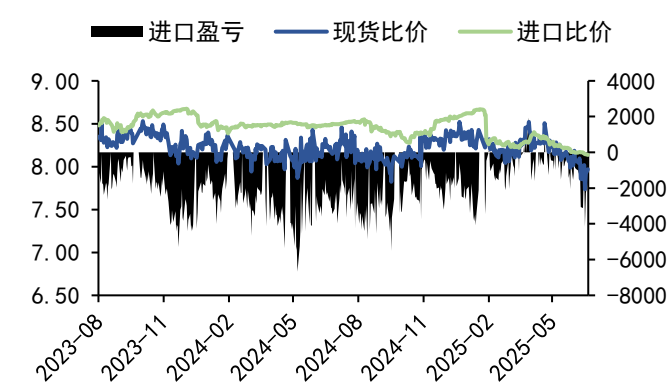
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

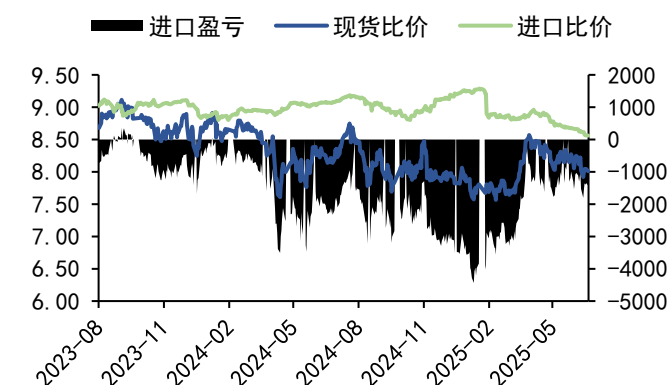
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



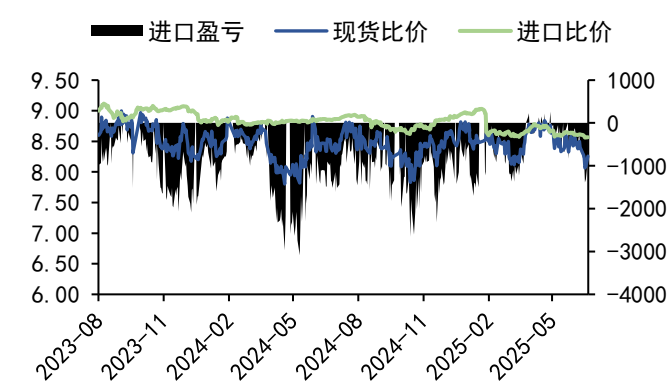
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



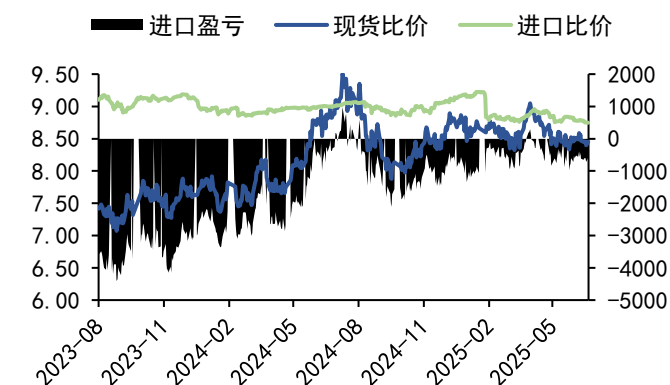
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 35：铅沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 36：锌沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn