

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

中国财新制造业 PMI 和美国制造业 PMI 强于预期, 国内权益市场延续偏强, 铜价冲高, 昨日伦铜收涨 0.66%至 9934 美元/吨, 沪铜主力合约收至 80390 元/吨。产业层面, 昨日 LME 库存增加 625 至 91250 吨, 注册仓单量维持低位, 注销仓单比例下滑至 35%, Cash/3M 升水 116 美元/吨。国内方面, 昨日上期所铜仓单减少 0.1 至 2.5 万吨, 维持偏低水平, 上海地区现货升水期货 200 元/吨, 进入 7 月持货商报价较为坚挺, 贸易商交投活跃度尚可。广东地区库存小幅增加, 现货升水期货上调至 90 元/吨, 下游采买量增加, 交投环比改善。进出口方面, 昨日国内铜现货进口亏损 1500 元/吨左右, 远月进口亏损稍小, 洋山铜溢价持平。废铜方面, 昨日精废价差小幅扩大至 2160 元/吨, 废铜替代优势提高。价格层面, 美国政策预期边际宽松, 但旅具有不确定性, 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: 79600-81200 元/吨; 伦铜 3M 运行区间参考: 9850-10050 美元/吨。

铝

贵金属和铜价表现偏强, 铝价震荡抬升, 昨日伦铝收涨 0.17%至 2602 美元/吨, 沪铝主力合约收至 20655 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量 68.0 万手, 环比增加 2.1 万手, 期货仓单微降至 2.9 万吨, 维持偏低水平。根据 SMM 统计, 国内三地铝锭库存录得 32.95 万吨, 环比增加 0.65 万吨, 佛山、无锡两地铝棒库存环比微增, 铝棒加工费继续震荡抬升。现货方面, 昨日华东现货升水期货 40 元/吨, 环比下调 30 元/吨, 下游刚需采购为主, 氛围维持偏淡。外盘方面, 昨日 LME 铝库存 34.9 万吨, 环比增加 0.3 万吨, 注销仓单比例维持 3.1%, Cash/3M 小幅贴水。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情绪面构成支撑。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: 20400-20800 元/吨; 伦铝 3M 运行区间参考: 2560-2630 美元/吨。

铅

周二沪铅指数收跌 0.56% 至 17108 元/吨，单边交易总持仓 8.36 万手。截至周二下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 7 至 2041 美元/吨，总持仓 15.09 万手。SMM1# 铅锭均价 16925 元/吨，再生精铅均价 16875 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 10275 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 4.64 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 27.19 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 6.95 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -27.57 美元/吨，3-15 价差 -54.6 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.173，铅锭进口盈亏为 -743.95 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，下游蓄企采买边际转好，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

周二沪锌指数收跌 1.10% 至 22216 元/吨，单边交易总持仓 26.88 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 40.5 至 2739.5 美元/吨，总持仓 20.75 万手。SMM0# 锌锭均价 22280 元/吨，上海基差 35 元/吨，天津基差 -35 元/吨，广东基差 75 元/吨，沪粤价差 -40 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 0.68 万吨，内盘上海地区基差 35 元/吨，连续合约-连一合约价差 60 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.75 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 2.72 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -10.23 美元/吨，3-15 价差 -44.83 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.133，锌锭进口盈亏为 -1173.79 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。秘鲁年产锌锭 32 万吨的大型锌冶炼厂 Cajamarquilla 工人罢工运动结束，生产未受影响。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。LME 市场锌 Cash-3S 结构快速上行，亦对锌价有所提振。

锡

周二锡价震荡运行。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

周二镍价震荡运行。资源端，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，印尼内贸镍矿价格有所回落。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 62,780 元，较前日收盘价+0.84%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为+350 元。周二碳酸锂随商品氛围低开高走，日内主力合约减仓约 4 千手。国内碳酸锂累库趋势预计将延续，锂价反弹后企业套保意愿较高，上方存在较大抛压。同时，低位商品表现出一定的韧性，单边趋势缺乏连续性，预计碳酸锂震荡调整概率较高。今日广期所碳酸锂 2509 合约参考运行区间 61,200-64,000 元/吨。

氧化铝

2025 年 7 月 1 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 1.38%至 2934 元/吨，单边交易总持仓 43 万手，较前一交易日减少 0.4 万手。现货方面，各地区现货价格较前一交易日维持不变。基差方面，山东现货价格报 3090 元/吨，升水 08 合约 106 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 361 美元/吨，进口盈亏报-84 元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周二期货仓单报 2.19 万吨，较前一交易日下滑 0.84 万吨。矿端，几内亚 CIF 价格维持 74 美元/吨，澳大利亚 CIF 价格维持 69 美元/吨。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

周二下午 15:00 不锈钢主力合约收 12560 元/吨，当日-0.40%(-50)，单边持仓 21.68 万手，较上一交易日+4789 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12550 元/吨，较前日-50，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 12650 元/吨，较前日持平；佛山基差-210(0)，无锡基差-110(+50)；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 111956 吨，较前日-184。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%。从成本端来看，当前镍铁和铬铁生产商已陷入亏损境地，成本压力正逐步向上游矿端传导，成本支撑效应仍然存在。供应方面压力显著，7 月份不锈钢排产规模维持高位，市场供过于求的局面短期内难以改善。就供需基本面而言，不锈钢市场面临明显的下行压力，预计将呈现窄幅震荡、缓步下行的调整态势。

铸造铝合金

截至周二下午 3 点，AD2511 合约收涨 0.13%至 19825 元/吨，维持窄幅波动，加权合约持仓 1.0 万手，环比微增，成交量 0.32 万手，量能有所放大，AD2511 合约与 AL2511 合约价差约 495 元/吨，环比缩小 15 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 均价约 19590 元/吨，环比持平，市场交投氛围趋于清淡，而贸易交投活跃度偏高，进口 ADC12 均价约 19250 元/吨，环比持平。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 0.13 至 2.1 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波动（主要受铝价影响），在铝价震荡偏强运行的背景下，叠加 2511 合约是旺季合约，铸造铝合金价格支撑较强，但期现价差拉大预计限制价格升幅，短期价格或偏震荡。

有色金属重要日常数据汇总表

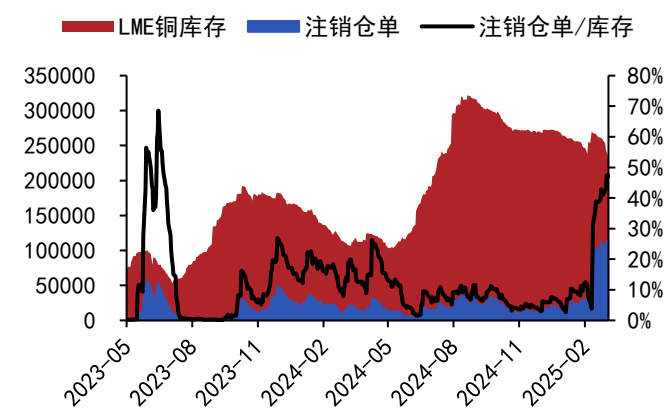
2025年7月1日 日频数据													2025年7月2日 盘面数据				
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	91250	625	31975	35. 3%	116. 30	81550	(19264)	24773	(1078)	596161	15446	140	720	8. 17	8. 06	8. 13	347
铝	348625	2875	10625	3. 1%	(0. 76)	94290	(10194)	28680	(50)	680494	21366	40	365	8. 01	7. 91	8. 52	(1343)
锌	114900	(2575)	25600	21. 8%	(18. 75)	43633	769	6824	(253)	268763	(6105)	50	175	8. 25	8. 15	8. 65	(1096)
铅	270075	(1850)	67650	24. 9%	(32. 45)	51929	638	46389	101	83562	1148	(170)	(55)	8. 47	8. 43	8. 85	(751)
镍	203886	(120)	10710	5. 2%	(194. 05)	24718	(586)	21137	(84)	149735	(3110)						

2025年7月1日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7. 162 (-0. 004)	USDCNY即期	7. 161 (0. 004)		美国十年期国债收益率	4. 26 (0. 02)	中国7天Shibor	1. 763 (0. 095)

2025年7月2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)	

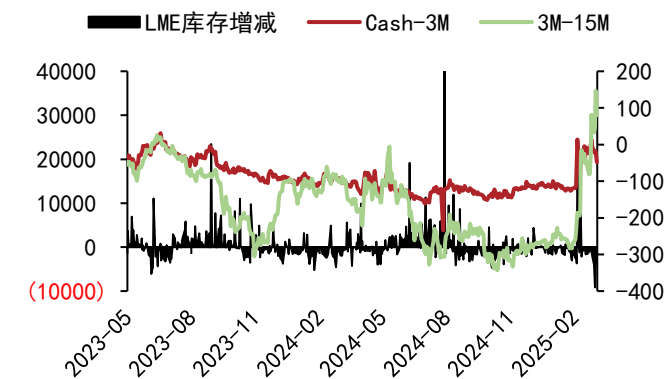
铜

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）



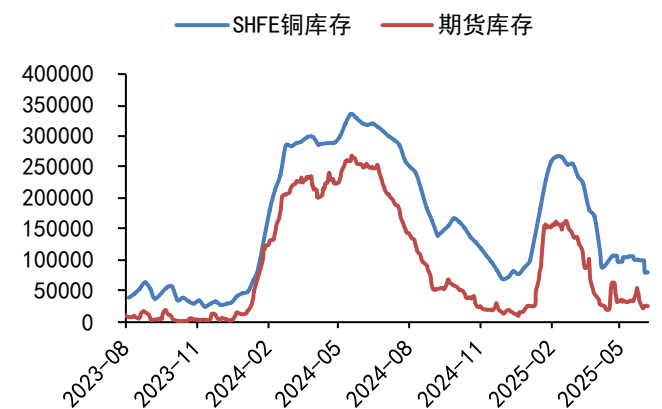
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



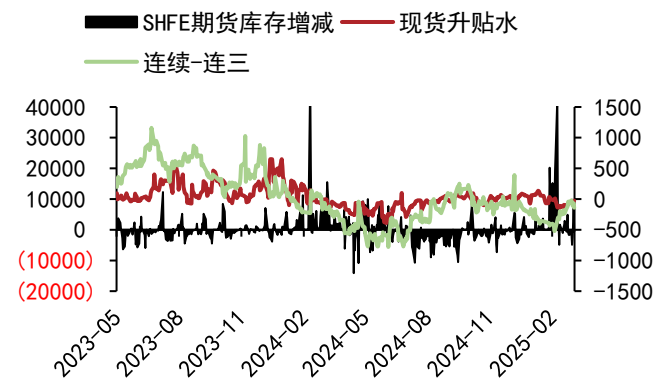
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

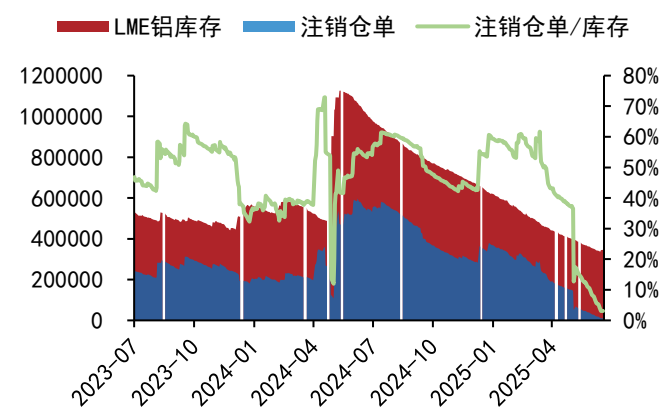
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

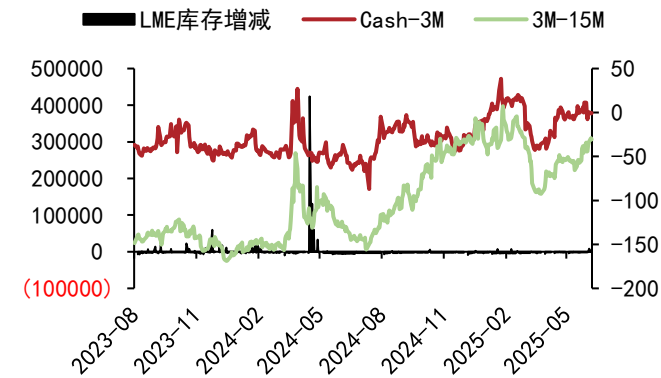
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



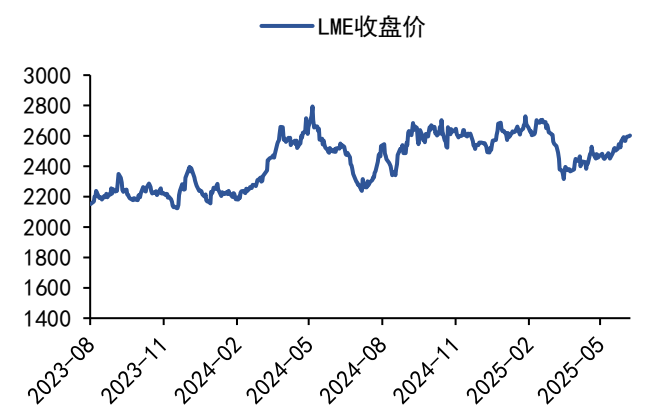
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



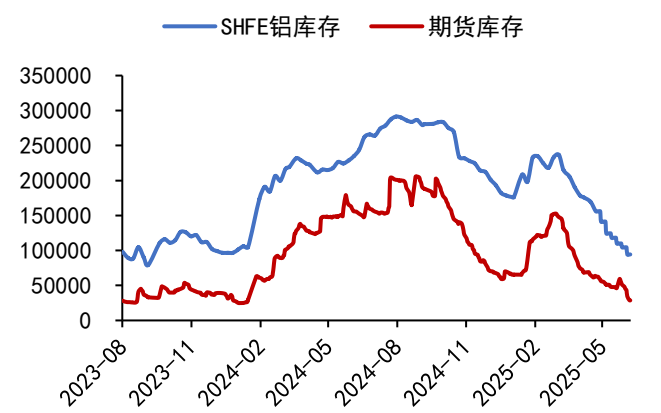
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



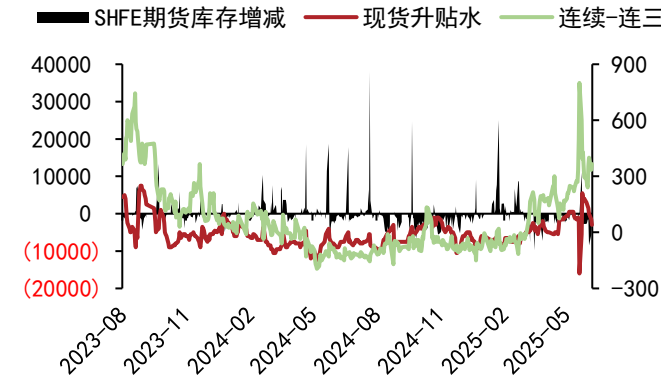
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



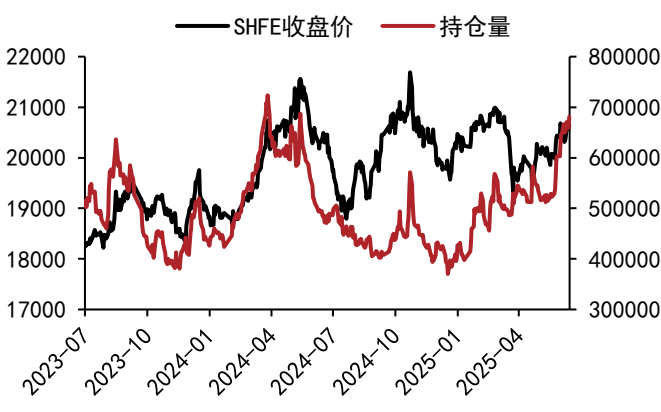
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

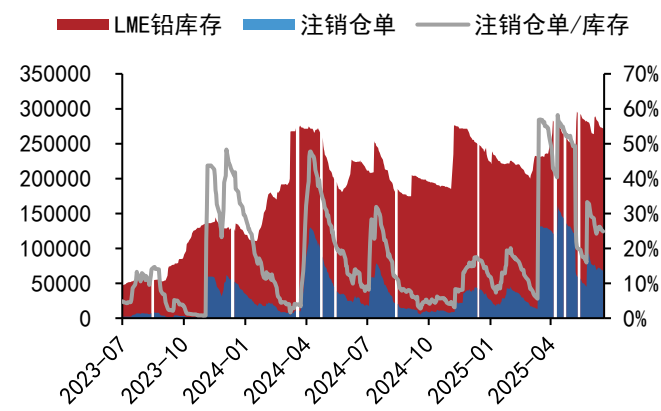
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

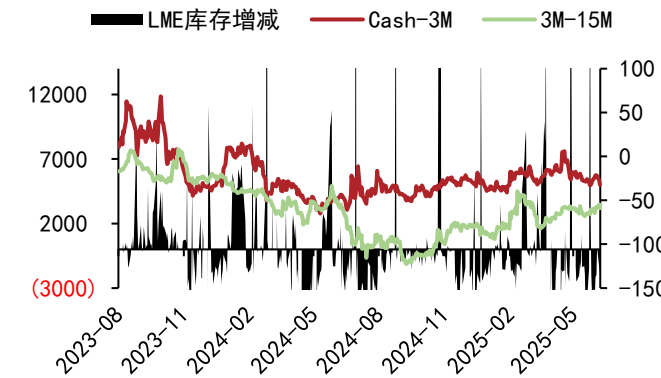
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



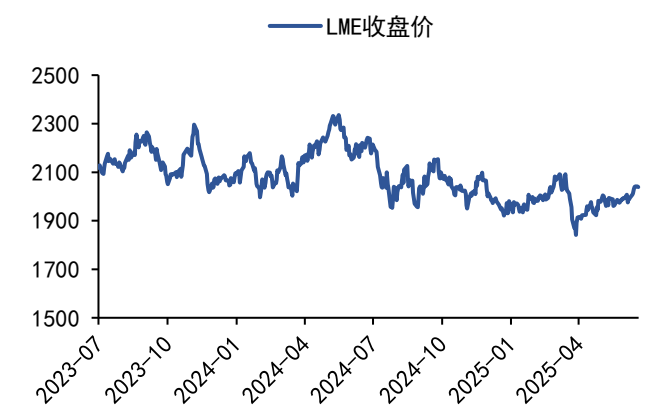
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



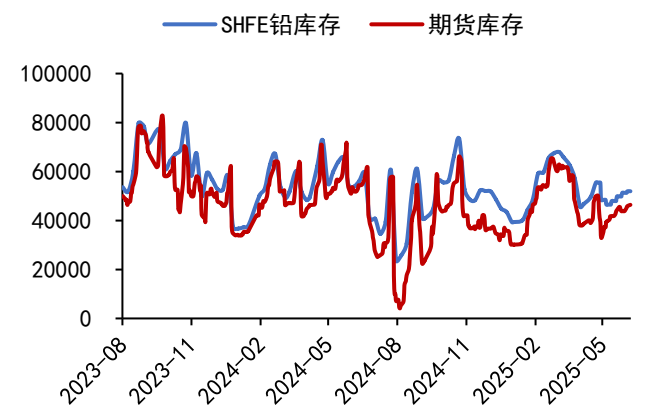
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



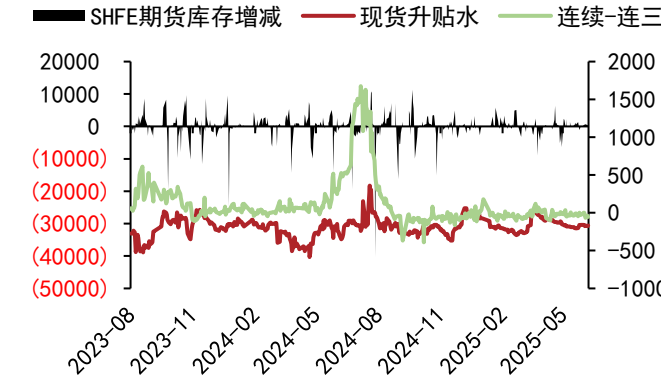
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：SHFE 库存及仓单（吨）



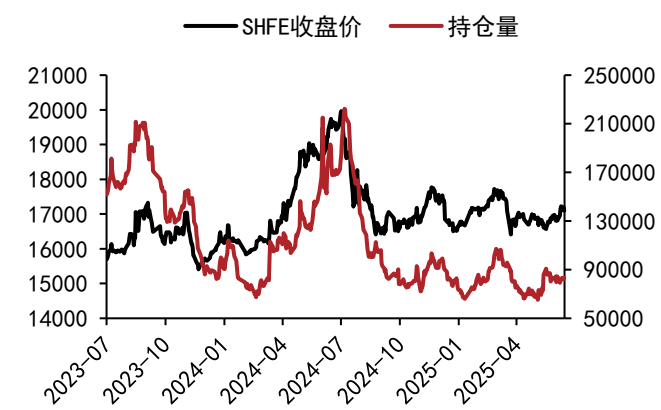
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 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

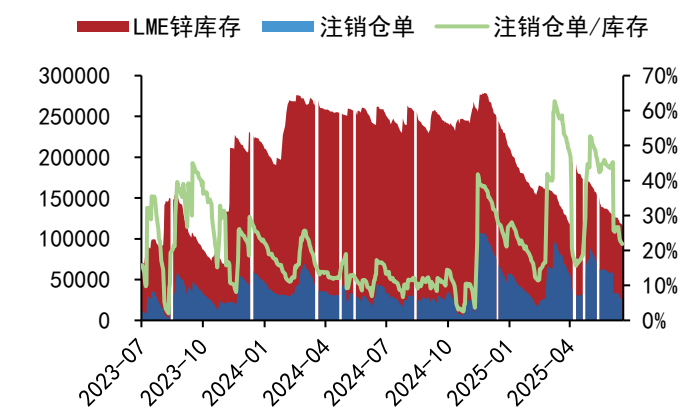
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

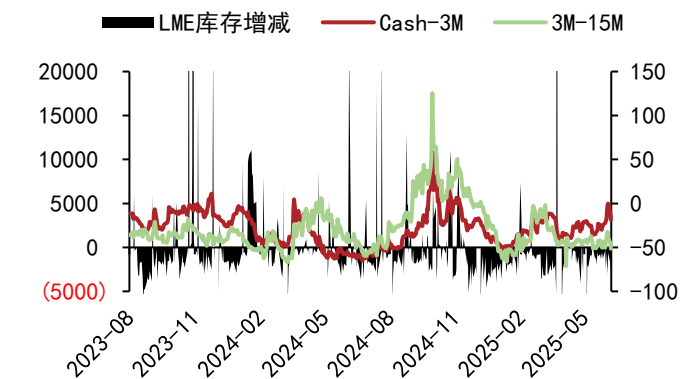
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



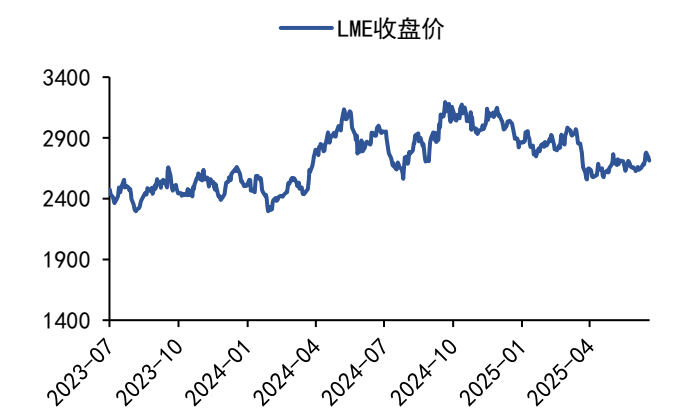
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



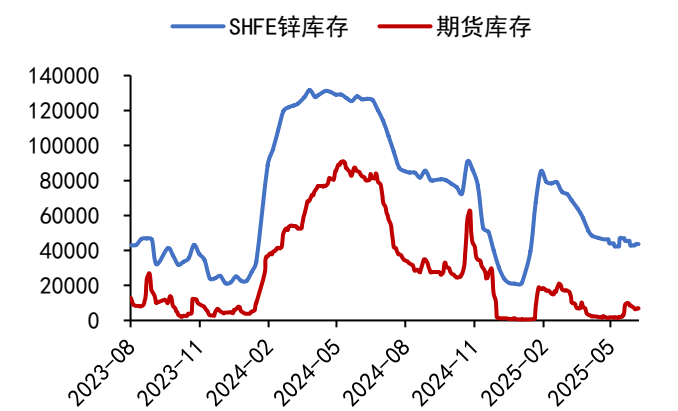
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



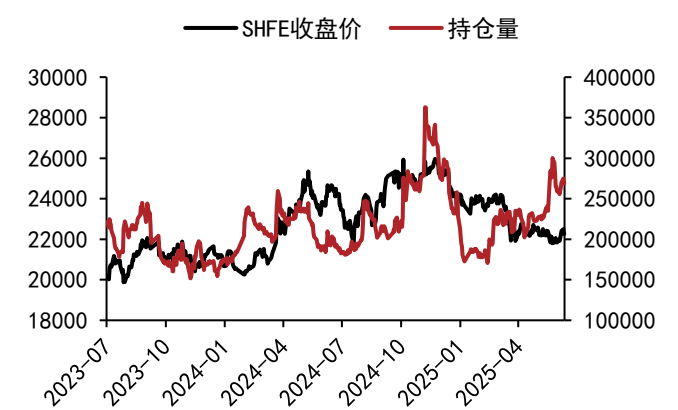
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

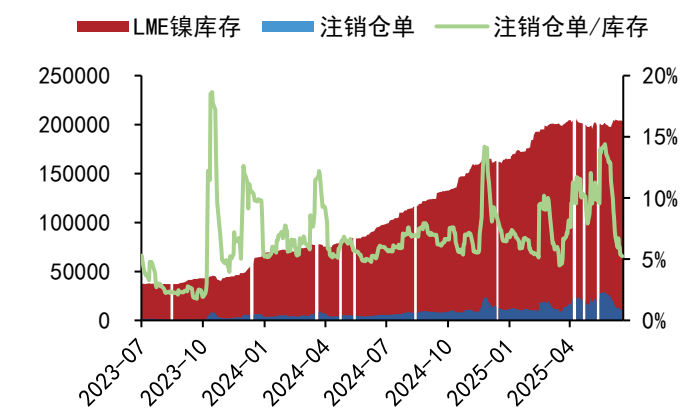
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

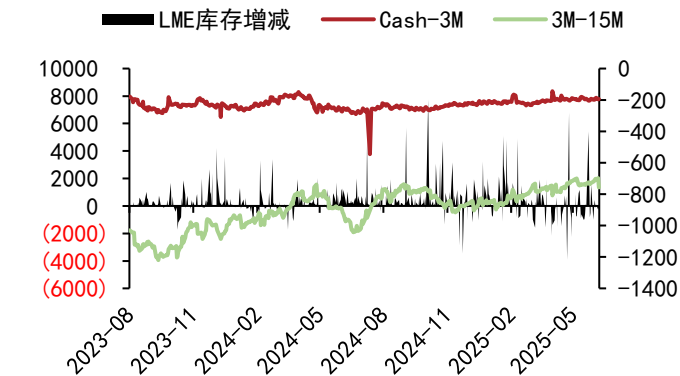
镍

图 25：LME 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



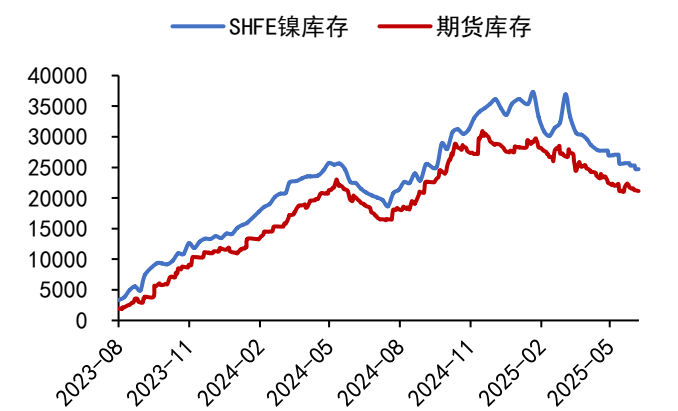
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



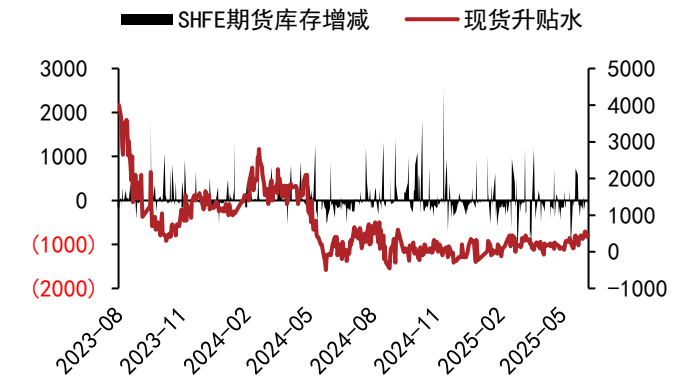
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



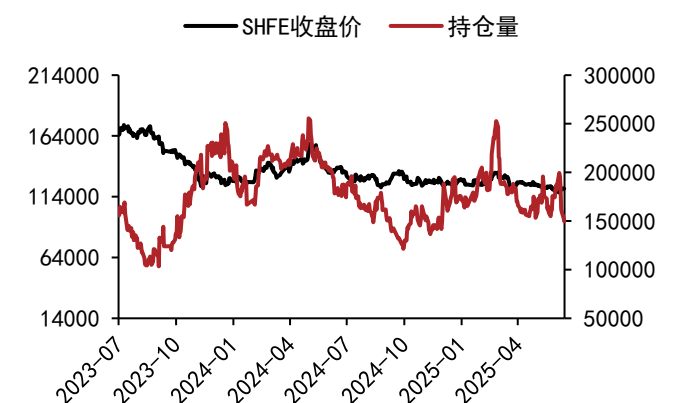
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 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

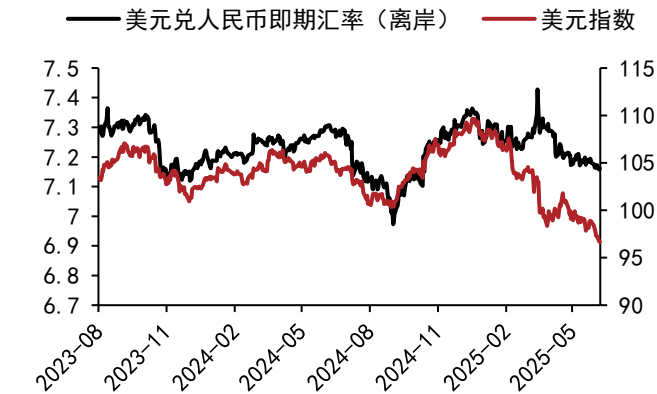
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

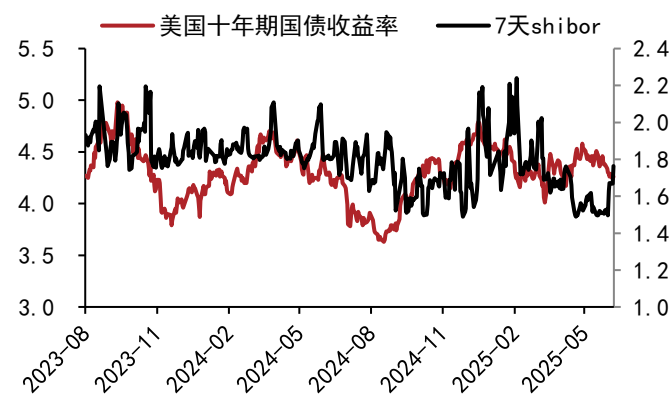
汇率利率

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

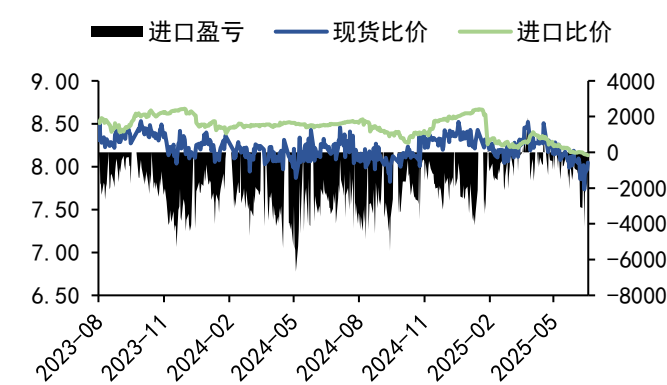
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

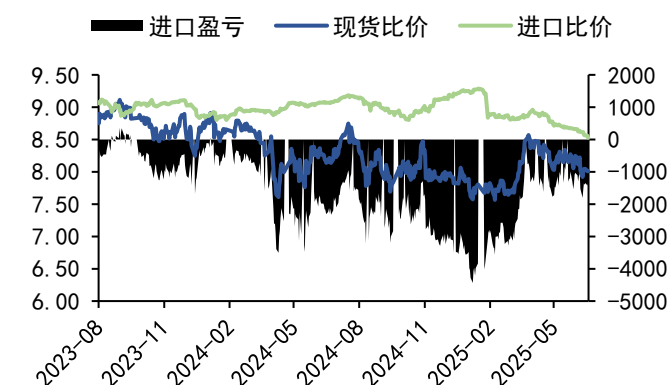
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



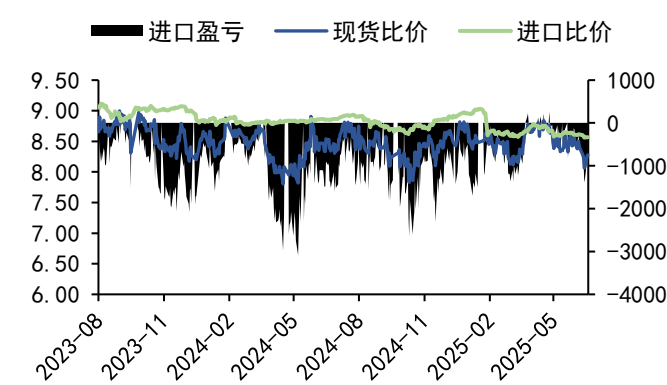
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



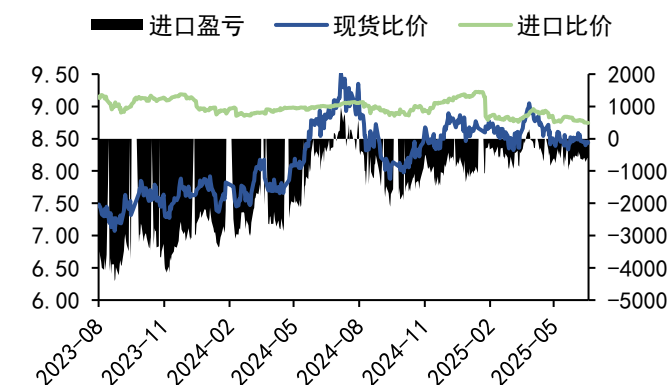
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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