

## 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

## 曾宇轲

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

关税忧虑下铜价下探, 昨日伦铜收跌 0.69%至 9784 美元/吨, 沪铜主力合约收至 79390 元/吨。产业层面, 昨日 LME 库存增加 2125 至 97400 吨, 注销仓单数量增多, 注销仓单比例提高至 37.9%, Cash/3M 升水 79.8 美元/吨。国内方面, 周末电解铜社会库存环比增加逾 1 万吨, 保税区库存小幅减少, 昨日上期所铜仓单减少 0.06 至 2.2 万吨, 维持偏低水平, 上海地区现货升水期货 95 元/吨, 货源增多持货商积极出货, 下游逢低采购。广东地区库存继续增加, 现货转为贴水期货 5 元/吨, 下游需求一般, 持货商降价出货。进出口方面, 昨日国内铜现货进口亏损 1100 元/吨左右, 远月进口亏损稍小, 洋山铜溢价下滑。废铜方面, 昨日精废价差缩小至 1500 元/吨, 废铜替代优势降低。价格层面, 美国税收和支出法案获得通过, 但短期美国就业市场较强使得降息预期延后, 叠加贸易局势不确定性, 市场乐观情绪一定程度上受影响。产业上看, 进入 7 月中国精炼铜产量预计维持高位, 下游处于淡季需求偏弱, 但出口增多或使得库存较为平稳。海外隐性库存可能进一步显性化, 铜价面临阶段性震荡调整压力。今日沪铜主力合约运行区间参考: 78600-79800 元/吨; 伦铜 3M 运行区间参考: 9700-9900 美元/吨。

## 铝

关税不确定性上升和国内商品氛围走弱导致铝价回调, 昨日伦铝收跌 1.31%至 2563 美元/吨, 沪铝主力合约收至 20490 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量 66.9 万手, 环比减少 2.2 万手, 期货仓单增加 0.7 至 4.5 万吨。根据 SMM 统计, 周一国内铝锭社会库存录得 47.8 万吨, 较上周四增加 0.4 万吨, 较上一周增加 1.0 万吨, 铝棒社会库存较上周四增加 0.6 万吨至 16.0 万吨, 昨日铝棒加工费延续反弹, 但现货交投仍不畅。现货方面, 昨日华东现货升水期货 30 元/吨, 环比下调 10 元/吨, 货源增加下游观望为主。外盘方面, 昨日 LME 铝库存 37.1 万吨, 环比增加 0.7 万吨, 注销仓单比例降至 2.2%, Cash/3M 维持贴水。展望后市, 国内部分商品价格反弹后可能考验需求的承接力度, 多头氛围持续性存疑; 海外贸易局势存在不确定性, 降息预期有所延后, 情绪面不太乐观。产业上看铝锭库存维持低位, 但随着铝棒加工费下调, 铝水比例预计下降, 铝锭供给量有望增多, 叠加下游处于淡季, 7 月铝锭累库量预计高于去年同期, 将对铝价继续向上构成阻力, 预计铝价震荡整理为主。今日沪铝主力合约运行区间参考: 20250-20650 元/吨; 伦铝 3M 运行区间参考: 2540-2590 美元/吨。

## 铅

周一沪铅指数收跌 0.48% 至 17212 元/吨，单边交易总持仓 8.66 万手。截至周一下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 19 至 2043.5 美元/吨，总持仓 15.17 万手。SMM1# 铅锭均价 16975 元/吨，再生精铅均价 16925 元/吨，精废价差 50 元/吨，废电动车电池均价 10300 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 4.68 万吨，内盘原生基差 -170 元/吨，连续合约-连一合约价差 -45 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.33 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 6.74 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -24.63 美元/吨，3-15 价差 -64.2 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.176，铅锭进口盈亏为 -764.54 元/吨。据钢联数据，国内社会库存微增至 5.48 万吨。总体来看：原生端供应维持高位，再生端供应延续紧缺，铅蓄电池价格止跌企稳，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

周一沪锌指数收跌 1.41% 至 22049 元/吨，单边交易总持仓 26.14 万手。截至周一下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 50 至 2695.5 美元/吨，总持仓 20.58 万手。SMM0# 锌锭均价 22270 元/吨，上海基差 90 元/吨，天津基差 -15 元/吨，广东基差 20 元/吨，沪粤价差 70 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 0.81 万吨，内盘上海地区基差 90 元/吨，连续合约-连一合约价差 45 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.23 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.03 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -21.64 美元/吨，3-15 价差 -46.65 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.143，锌锭进口盈亏为 -939.54 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存小幅累库至 8.91 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。周一锌锭社会库存累库幅度较过去几周显著提升，且商品多头氛围退潮，LME 市场锌 Cash-3S 结构亦有下行，锌价承压下行。

## 锡

2025 年 7 月 7 日，锡价受宏观情绪影响，跟随有色板块回落。下午 3 时沪锡主力合约收盘价 263520 元/吨，较前日下跌 1.40%。国内，上期所期货注册仓单较前日增加 61 吨，现为 6868 吨。LME 库存较前日减少 25 吨，现为 2085 吨。上海现货锡锭成交价格 263000-267000 元/吨，均价 265000 元/吨，较上一交易日跌 2500 元/吨。上游云南 40% 锡精矿报收 254800 元/吨，较前日下跌 500 元/吨。供给端，缅甸佤邦锡矿复产缓慢，国内锡矿短期供应紧缺明显。需求端，终端企业进入季节性淡季，

消费电子、汽车电子订单增长乏力，光伏 6 月排产也环比下行，锡价回升至 26 万元/吨附近后，下游采购意愿显著减弱，以“小批量、多批次”采购策略为主。整体而言，锡矿短期供应紧缺明显，但终端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 250000-270000 元/吨区间震荡运行，LME 锡价将于 31000-33000 美元/吨。

## 镍

周一镍价大幅下跌，沪镍主力合约收盘价 120540 元/吨，较前日下跌 1.41%，LME 主力合约收盘价 15130 美元/吨，较前日下跌 0.85%。从镍当前基本面来看，供大于需的格局未发生改变，目前主要矛盾仍集中于火法条线：镍铁生产利润水平已经处于历史极低水平，难有进一步下跌空间；需求端的疲软继续向上游传导，对火法矿价格形成拖累，矿价走弱后，下游成本支撑坍塌，或引发进一步下跌。近期镍价受宏观情绪影响有所反弹，但目前其价格相较镍铁价差已经回升至高位，进一步上行空间有限。后市来看，不锈钢下游需求依旧疲软，镍铁价格难有起色，精炼镍与镍铁价差处于高位情况下，当前镍价已经具备一定试空的性价比，建议逢高沽空为主。今日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 14500-16000 美元/吨。

## 碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 62,077 元，与前日持平，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 61,100-63,500 元，工业级碳酸锂报价 59,800-62,000 元。LC2509 合约收盘价 63,660 元，较前日收盘价+0.60%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为+250 元。近期碳酸锂波动与低位品种呈现共振，盘面博弈与基本面关联度较低。碳酸锂供求关系暂未发生明显扭转。当前资源和盐厂利润修复，生产、套保意愿较高，若缺少宏观利多，锂价上方空间有限，反弹高度不宜过度乐观。留意碳酸锂期货在区间震荡后，交易重心或再回归品种基本面。七月建议关注下半年需求预期修正及海外矿企财报披露，同时建议留意商品市场整体氛围变化。今日广期所碳酸锂 2509 合约参考运行区间 62,400-65,100 元/吨。

## 氧化铝

2025 年 7 月 7 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 0.15%至 3028 元/吨，单边交易总持仓 41.4 万手，较前一交易日减少 0.8 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，贴水 08 合约 30 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 361 美

元/吨，进口盈亏报-85 元/吨，进口窗口关闭。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，氧化铝期货价格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 70-80 美元/吨的区间，对应山东地区冶炼成本为 2700-2950 元/吨，对应山西地区冶炼成本为 3000-3300 元/吨，建议结合整体商品市场情绪，逢高择机布局空单。国内主力合约 A02509 参考运行区间：2800-3300 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

周一上午 15:00 不锈钢主力合约收 12640 元/吨，当日-0.71%(-90)，单边持仓 21.15 万手，较上一交易日+2190 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 12700 元/吨，较前日-50；佛山基差-240(+90)，无锡基差-140(+40)；佛山宏旺 201 报 8300 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 111533 吨，较前日-62。据钢联数据，社会库存下降至 115.68 万吨，环比增加 0.20%，其中 300 系库存 67.38 万吨，环比减少 1.64%。当前正值不锈钢消费传统淡季，建筑、家电等终端需求释放乏力，难以形成有效支撑。而供应端虽有减产预期，但库存去化速度缓慢，短期内过剩格局难以扭转。从供需基本面来看，短期内不锈钢市场供大于求的格局难以有效改善，预计现货市场弱势运行态势仍将持续。

## 铸造铝合金

截至周一上午 3 点，AD2511 合约收跌 0.78%至 19750 元/吨，加权合约持仓 1.0 万手，环比减少 0.08 万手，成交量 0.4 万手，量能有所放大，AL2511 合约与 AD2511 合约价差 430 元/吨，环比缩小 75 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，现货市场交投继续分化，交割品出货较为顺畅，进口 ADC12 均价约 19250 元/吨，环比持平，成交一般。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 0.07 至 2.27 万吨，库存延续增加态势。总体来看，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），在铝价震荡整理的预期下，叠加期现价差偏大，铸造铝合金价格上方阻力仍大。

### 有色金属重要日常数据汇总表

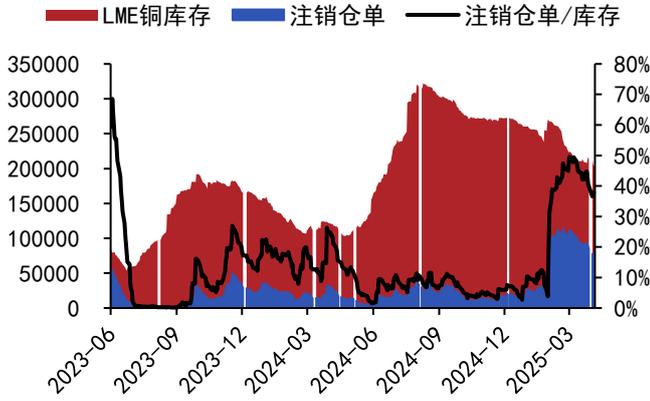
2025年7月7日 日频数据													2025年7月8日 盘面数据				
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	97400	2125	36875	38.7%	95.35	84589	3039	21682	(625)	577082	(19317)	10	680	8.20	8.10	8.15	452
铝	371150	7225	8225	2.3%	(3.40)	94632	342	45478	6993	669170	(21866)	(30)	350	8.05	7.97	8.53	(1228)
锌	110600	(1725)	29700	26.4%	(21.64)	45364	1731	8071	825	261401	(1332)	60	160	8.30	8.18	8.68	(999)
铅	259975	(3300)	65075	24.7%	(24.63)	53303	1374	46814	375	86558	(194)	(200)	(45)	8.40	8.41	8.86	(926)
镍	202470	0	8502	4.2%	(189.09)	24922	204	20832	(227)	148549	831						

2025年7月7日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	7.175 (0.01)	USDCNY即期	7.18 (0.015)	美国十年期国债收益率	4.4 (0.05)	中国7天Shibor	1.423 (-0.033)

2025年7月8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)	

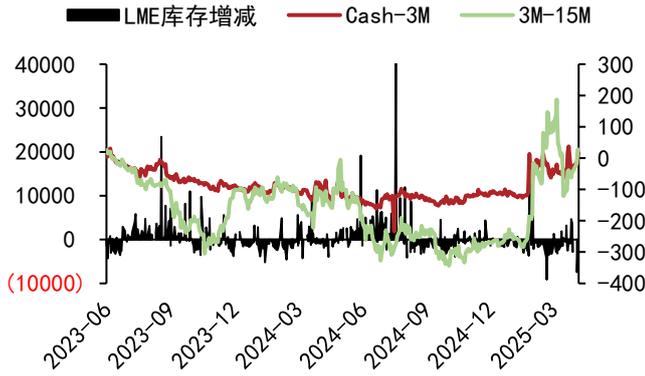
## 铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



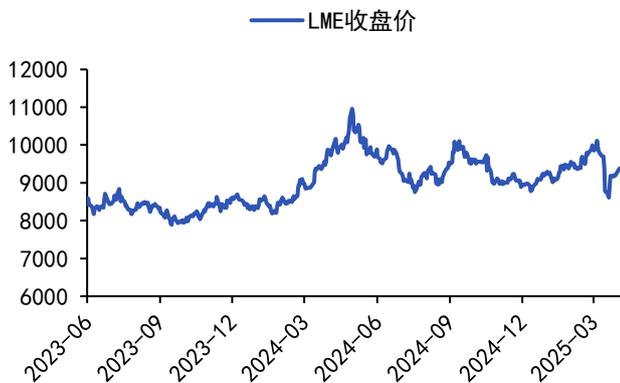
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



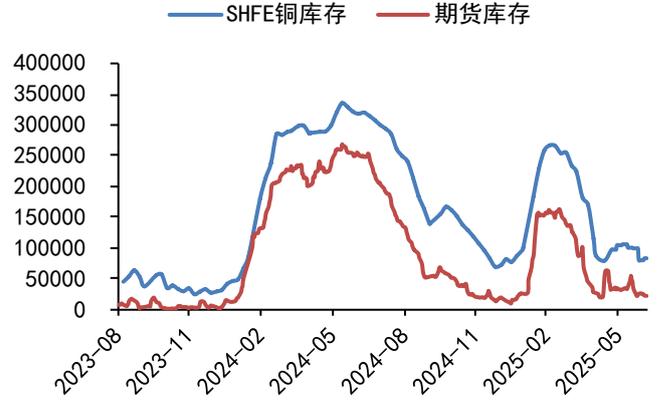
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



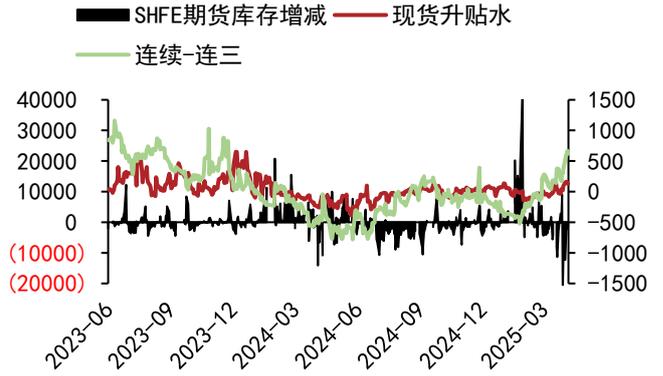
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

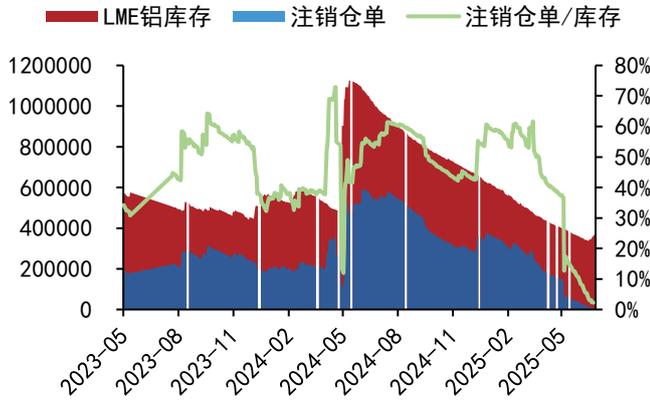
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

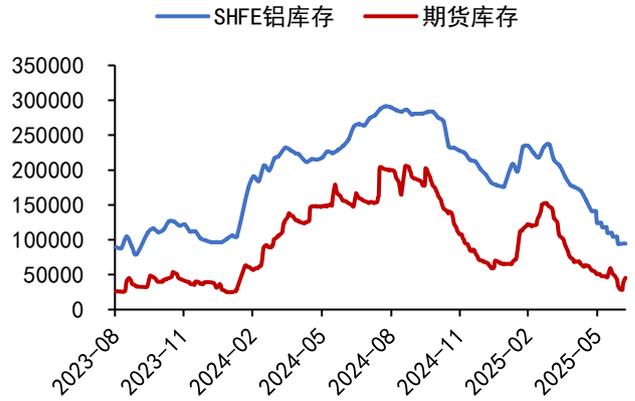
# 铝

图 7: LME 库存及仓单 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



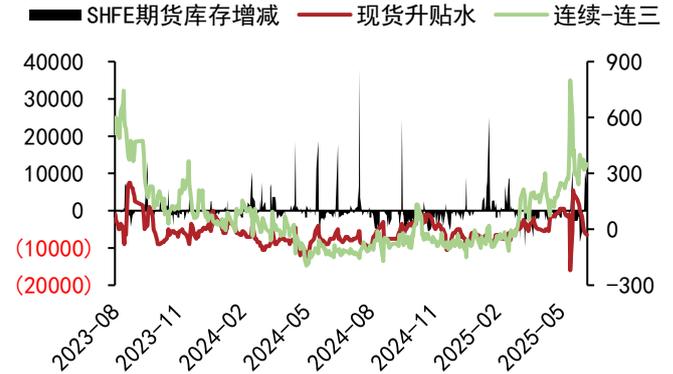
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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 10: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



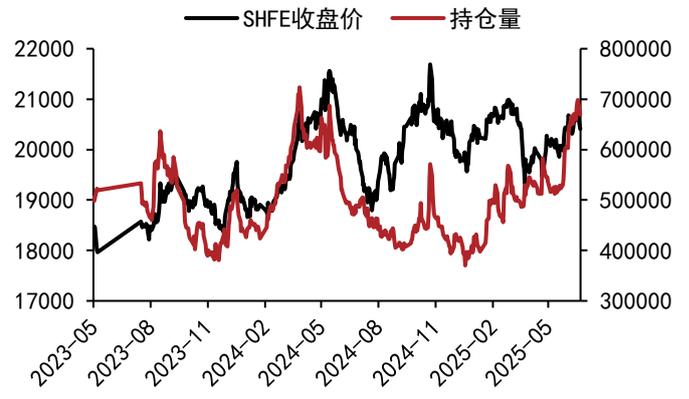
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

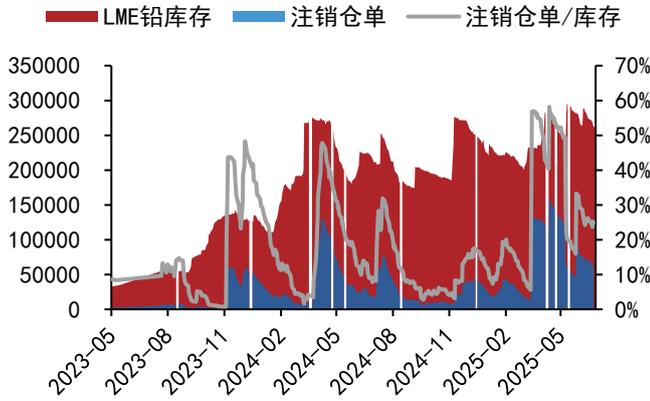
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

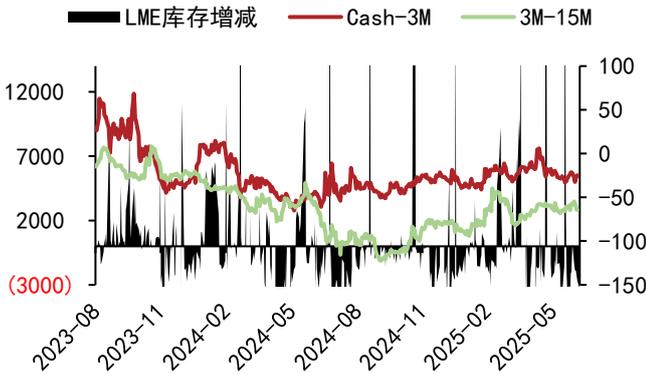
# 铅

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)



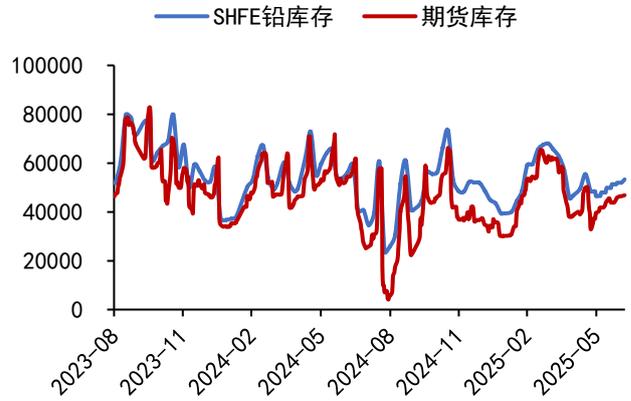
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

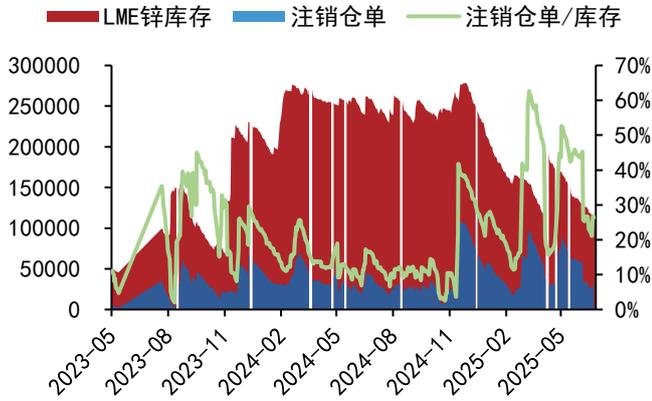
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

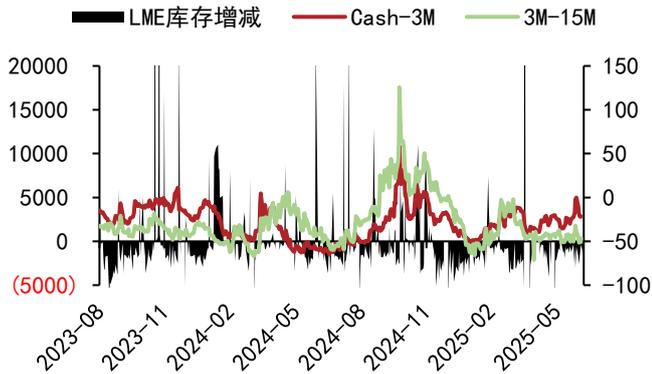
# 锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



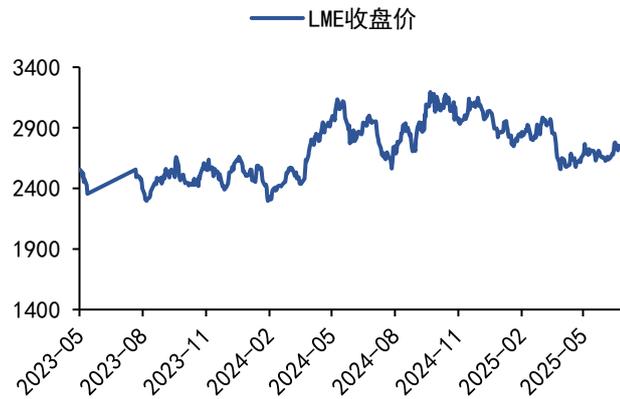
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 21: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



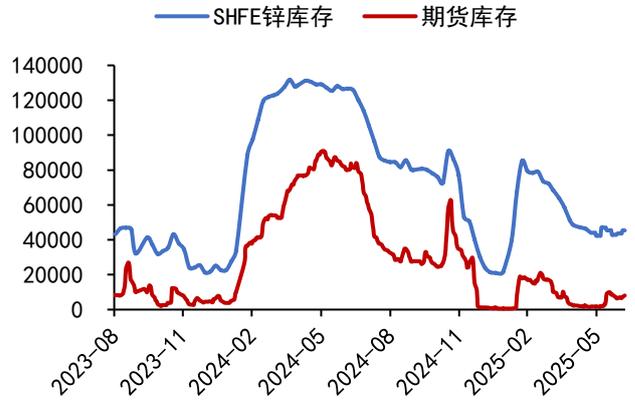
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



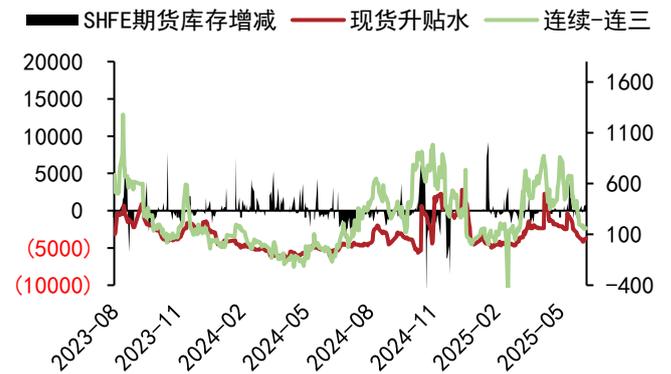
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 20: SHFE 库存及仓单 (吨)



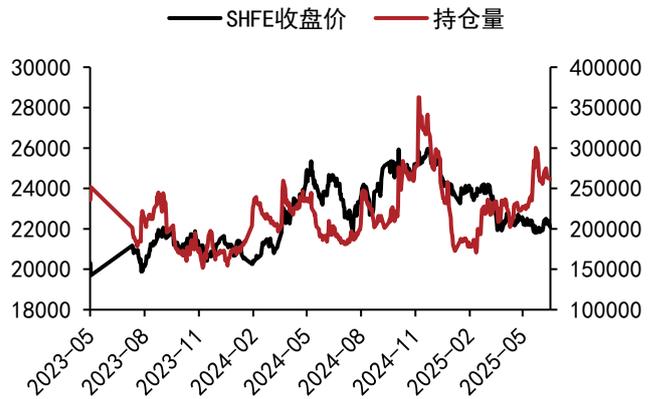
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

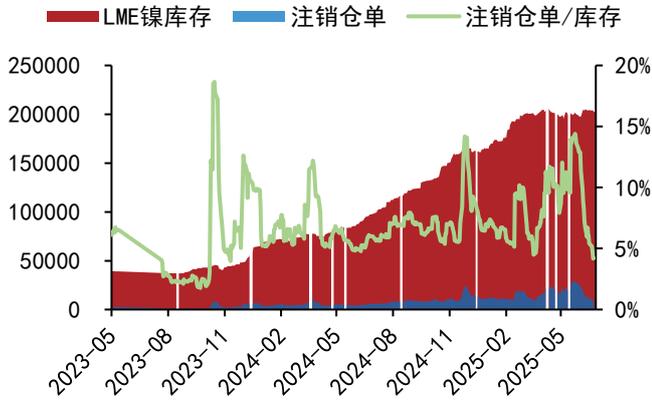
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

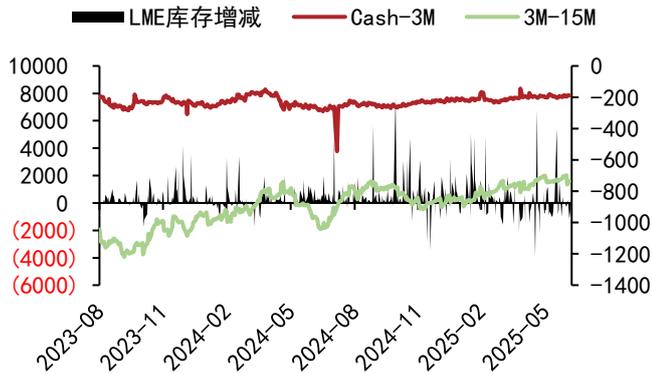
# 镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



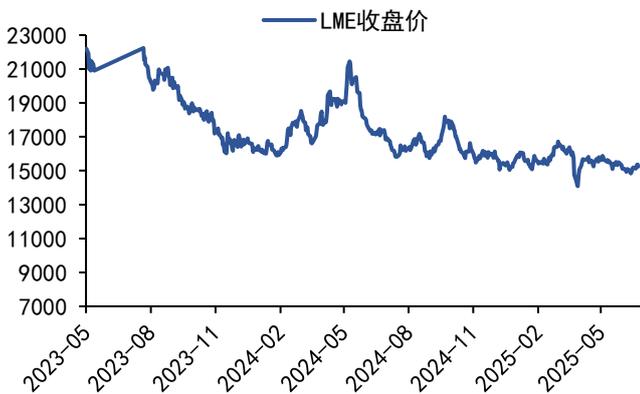
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 27: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



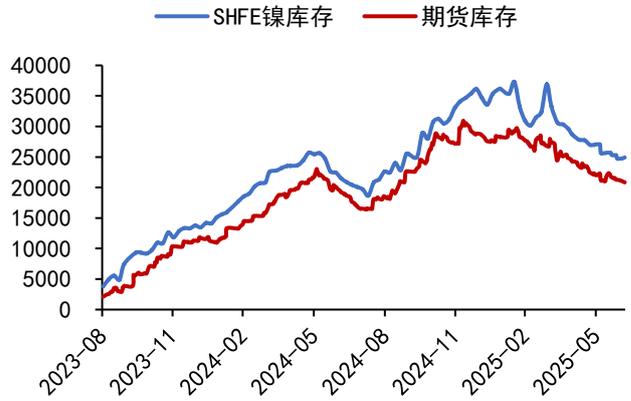
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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)



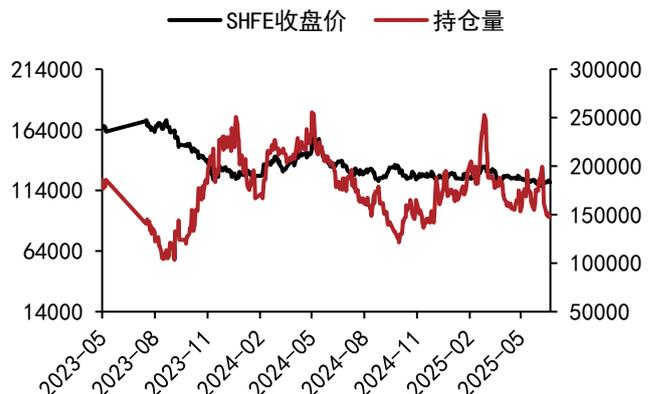
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

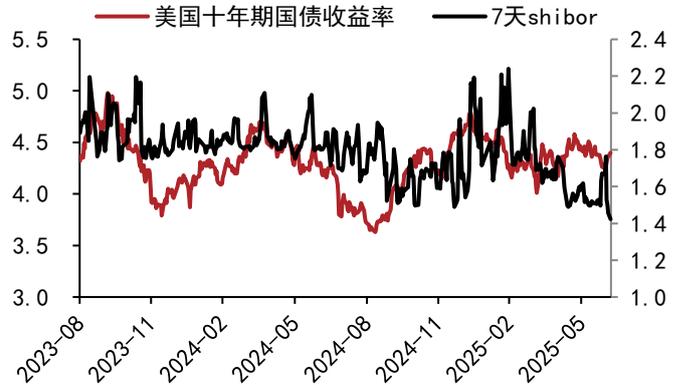
## 汇率利率

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

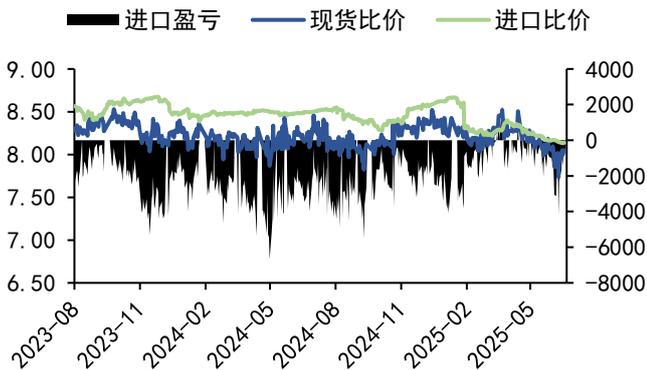
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

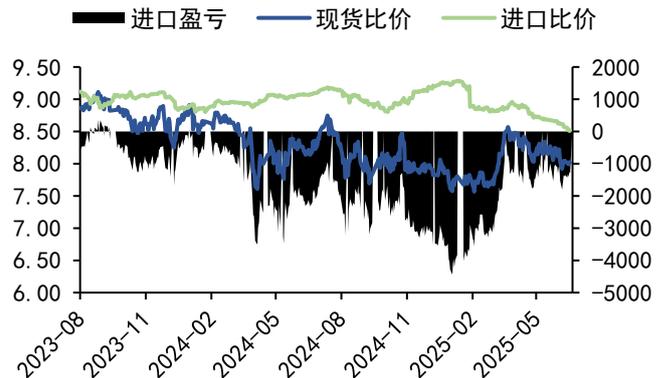
## 沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



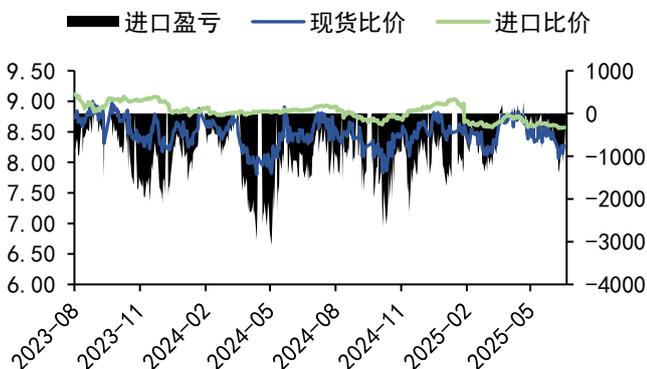
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



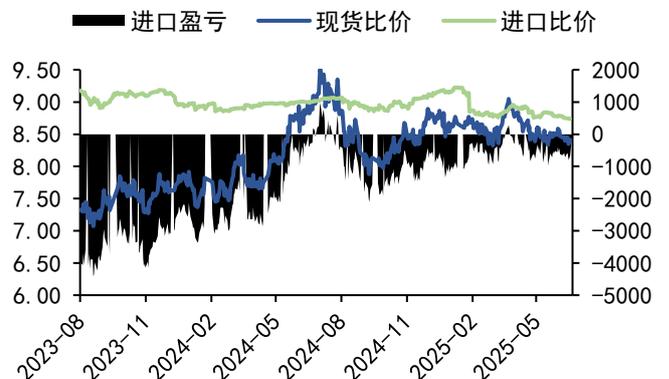
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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](http://www.wkqh.cn)