

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

王梓铎

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

美国铜关税预期下美铜冲高回落，伦铜沪铜震荡回调，昨日伦铜微跌 0.05%至 9660 美元/吨，沪铜主力合约收至 78330 元/吨。产业层面，昨日 LME 库存增加 4625 至 107125 吨，注销仓单比例下滑至 35.7%，Cash/3M 升水 22.4 美元/吨。国内方面，昨日上期所铜仓单增加 0.2 至 2.1 万吨，维持偏低水平，上海地区现货升水期货 70 元/吨，临近交割基差报价下滑，盘面下跌下游买盘改善。广东地区库存继续增加，现货贴水期货缩至 30 元/吨，盘面走弱下游补货增多，交投氛围改善。进出口方面，昨日国内铜现货进口亏损缩至 700 元/吨左右，洋山铜溢价反弹。废铜方面，昨日精废价差缩小至 1010 元/吨，废铜替代优势降低。价格层面，美国铜关税政策引起市场波动加大，当前政策仍具有不确定性，波动风险依然存在。产业上看，7 月中国精炼铜产量预计维持高位，下游处于淡季，但出口增多和价格下跌后需求改善预计使得库存较为平稳。海外隐性库存可能进一步显性化。沪铜走势有望强于伦铜。今日沪铜主力合约运行区间参考：77600-79000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9400-9800 美元/吨。

铝

国内商品氛围延续偏强，铝价继续回升，昨日伦铝收涨 0.97%至 2602 美元/吨，沪铝主力合约收至 20685 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量 66.9 万手，环比减少 0.3 万手，期货仓单增加 0.06 至 4.8 万吨。根据 SMM 统计，昨日三地铝锭库存环比减少 0.65 万吨，佛山、无锡两地铝棒库存环比亦减少，昨日铝棒加工费震荡下滑，现货交投延续一般。现货方面，昨日华东现货贴水期货 50 元/吨，环比持平，价格横移下游逢低采购为主。外盘方面，昨日 LME 铝库存 39.1 万吨，环比增加 0.6 万吨，注销仓单比例维持 2.1%，Cash/3M 维持贴水。展望后市，国内商品氛围延续偏强，海外贸易局势存在不确定性，情绪面中性略偏暖。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。今日沪铝主力合约运行区间参考：20400-20800 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2570-2620 美元/吨。

铅

周三沪铅指数收涨 0.07%至 17180 元/吨，单边交易总持仓 8.98 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 2 至 2048.5 美元/吨，总持仓 14.97 万手。SMM1#铅锭均价 17000 元/吨，再生精铅均价 16950 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 5.06 万吨，内盘原生基差-175 元/吨，连续合约-连一合约价差-55 元/吨。LME 铅锭库存录得 25.81 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 6.32 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-23.04 美元/吨，3-15 价差-60.8 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.169，铅锭进口盈亏为-887.34 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

周三沪锌指数收涨 0.36%至 22064 元/吨，单边交易总持仓 25.03 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 28.5 至 2720 美元/吨，总持仓 19.99 万手。SMM0#锌锭均价 22160 元/吨，上海基差 75 元/吨，天津基差 15 元/吨，广东基差 5 元/吨，沪粤价差 70 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 0.9 万吨，内盘上海地区基差 75 元/吨，连续合约-连一合约价差-20 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.85 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.54 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-9.88 美元/吨，3-15 价差-41.76 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.132，锌锭进口盈亏为-1228.03 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，LME 市场锌 Cash-3S 结构亦有下行，锌价承压下行。

锡

2025 年 7 月 9 日，锡价大幅下跌。下午 3 时沪锡主力合约收盘价 262920 元/吨，较前日下跌 1.00%。国内，上期所期货注册仓单较前日减少 4 吨，现为 6738 吨。LME 库存较前日增加 75 吨，现为 2060 吨。上游云南 40%锡精矿报收 253000 元/吨，较前日上涨 300 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

周三镍价震荡下跌，沪镍主力合约收盘价 119420 元/吨，较前日下跌 0.19%，LME 主力合约收盘价 15000 美元/吨，较前日下跌 0.10%。从镍当前基本面来看，目前主要矛盾仍集中于火法条线：不锈钢需求疲软导致镍铁价格持续下跌，最新成交价已经跌至 900 元/镍，对应生产利润率已经处于历史极低水平，因此矛盾继续向上游传导至矿端，导致近期矿价有所走弱。近期镍价受宏观情绪影响有所反弹，但价格相较镍铁价差已经回升至高位后受阻回落。后市来看，不锈钢下游需求依旧疲软，叠加矿价走弱后，下游成本支撑坍塌，镍铁价格难有起色，当前镍价相较镍铁溢价回落，预计短期震荡，等待矿价进一步下跌，操作上仍建议逢高沽空。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 62,632 元，较上一工作日+0.53%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 61,600-64,000 元，均价较上一工作日+300 元（+0.48%），工业级碳酸锂报价 60,700-62,800 元，均价较前日+0.82%。LC2509 合约收盘价 64,400 元，较前日收盘价+0.81%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为+250 元。市场氛围乐观，超跌品种强势修复，碳酸锂反弹趋势延续。碳酸锂供求关系暂未发生明显扭转，供给端利润修复，出清速度放缓，锂价上方空间有限，反弹高度不宜过度乐观。锂价跟涨期，观察整体市场环境，留意交易重心或再回归品种基本面。今日广期所碳酸锂 2509 合约参考运行区间 63,200-65,600 元/吨。

氧化铝

2025 年 7 月 9 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 0.65%至 3110 元/吨，单边交易总持仓 41.3 万手，较前一交易日减少 2.1 万手。现货方面，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆现货价格分别上涨 25 元/吨、10 元/吨、20 元/吨、10 元/吨、20 元/吨、30 元/吨。基差方面，山东现货价格报 3110 元/吨，贴水 08 合约 65 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 361 美元/吨，进口盈亏报-69 元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周三期货仓单报 1.86 万吨，较前一交易日维持不变。

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、仓单注册不足风险。

不锈钢

周三下午 15:00 不锈钢主力合约收 12770 元/吨，当日+0.55%(+70)，单边持仓 21.91 万手，较上一交易日+3124 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，较前日持平；佛山基差-370(-70)，无锡基差-270(-70)；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 905 元/镍，较前日-10。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 111290 吨，较前日-120。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

截至周三下午 3 点，AD2511 合约收跌 0.1%至 19830 元/吨，加权合约持仓 1.01 万手，环比减少 0.01 万手，成交量 0.2 万手，量能进一步收缩，AL2511 合约与 AD2511 合约价差 460 元/吨，环比下滑 5 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 均价约 19600 元/吨，环比小幅上涨，现货市场买卖双方较为僵持，观望情绪有所加强，进口 ADC12 均价约 19250 元/吨，环比持平，成交延续一般。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 0.03 至 2.45 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），在铝价难持续上涨的预期下，叠加期现价差偏大，铸造铝合金期货价格上方压力仍大。

有色金属重要日常数据汇总表

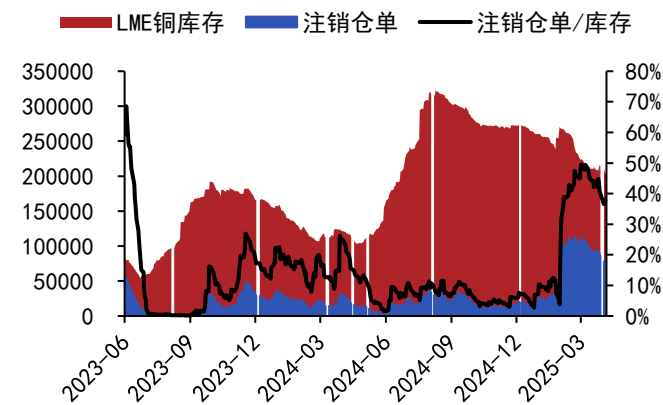
2025年7月9日 日频数据													2025年7月10日 盘面数据				
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	107125	4625	38250	37.3%	51.31	84589	3039	21336	2227	555596	(18038)	(15)	680	8.18	8.09	8.16	111
铝	390800	6450	8225	2.1%	(0.60)	94632	342	47818	600	669024	(2518)	(50)	335	7.98	7.92	8.53	(1432)
锌	106700	(1800)	34950	32.2%	(9.88)	45364	1731	8950	1001	250347	(3271)	70	110	8.16	8.08	8.67	(1408)
铅	255100	(2975)	60200	23.3%	(23.04)	53303	1374	50608	2895	89789	1267	(205)	(70)	8.36	8.38	8.86	(1023)
镍	203562	942	8484	4.2%	(207.63)	24922	204	20677	(156)	158316	10628						

2025年7月9日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7.182 (0.009)	USDCNY即期	7.185 (0.005)		美国十年期国债收益率	4.34 (-0.08)	中国7天Shibor	1.455 (-0.003)

2025年7月10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)	

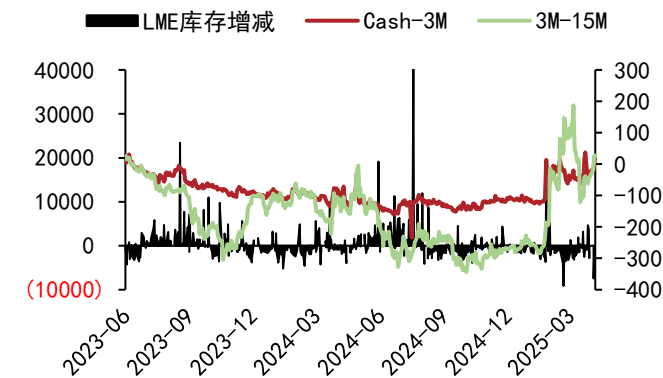
铜

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）



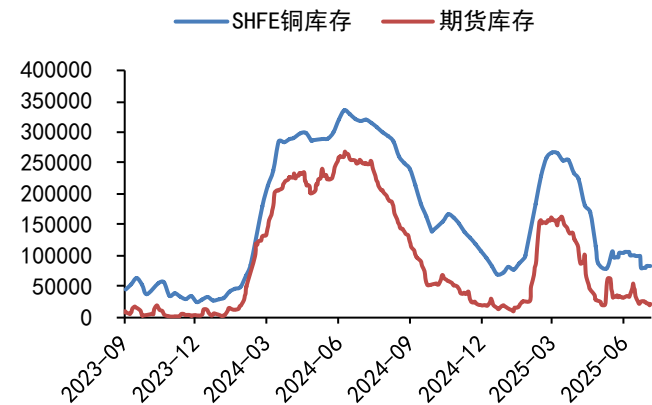
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



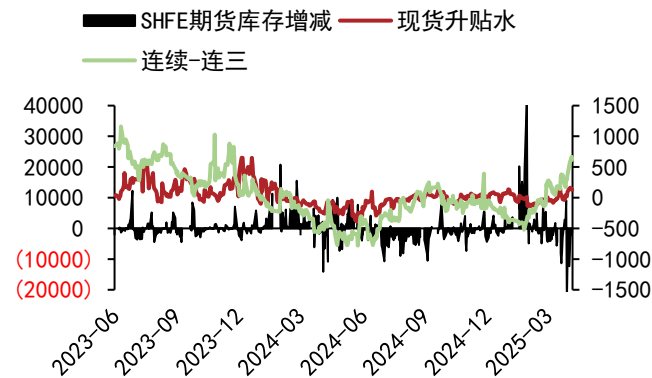
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



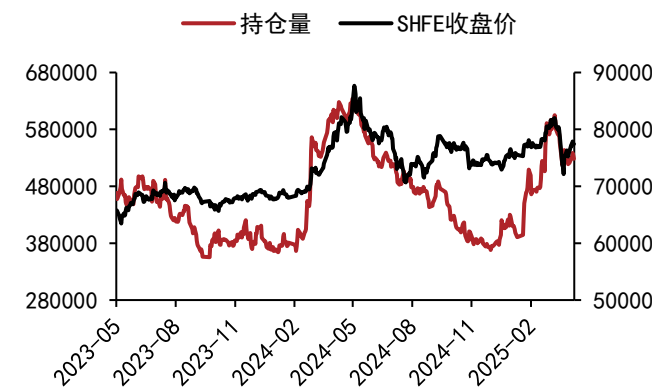
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

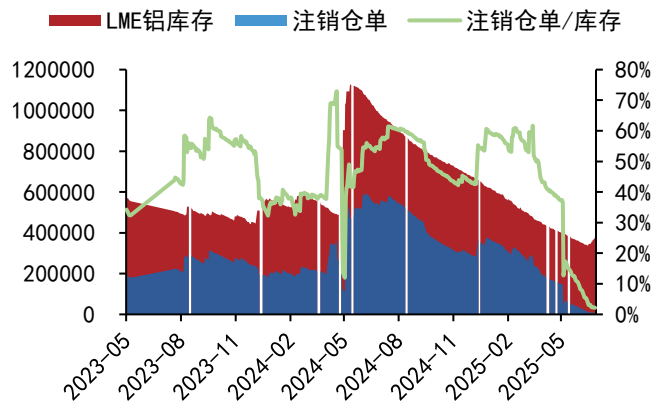
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

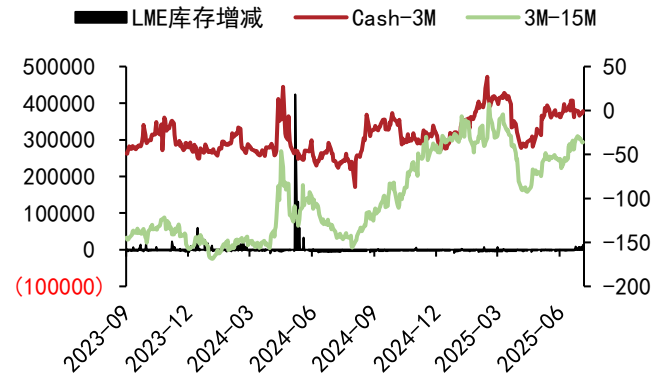
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



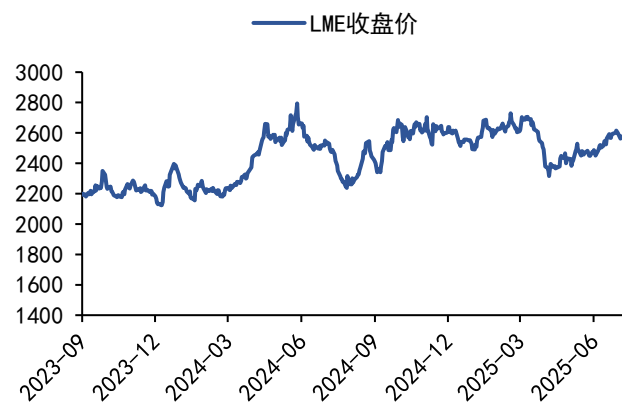
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



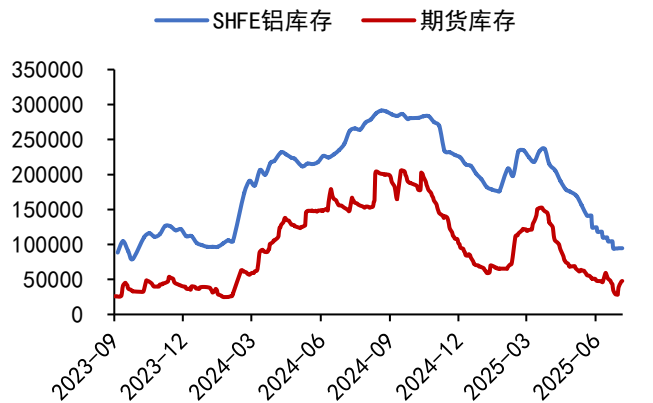
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



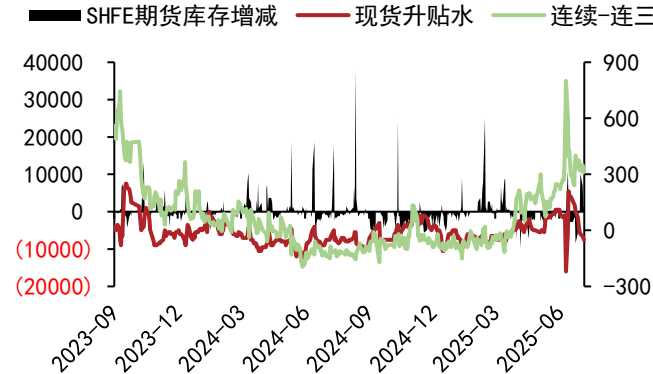
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



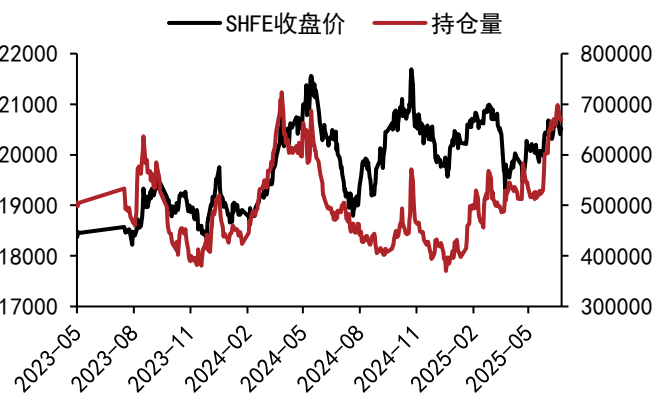
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

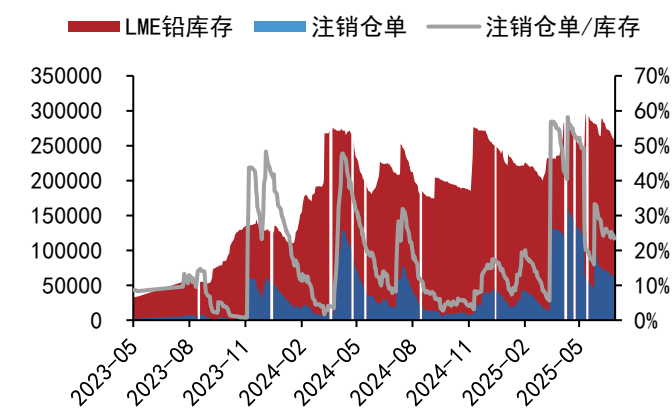
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

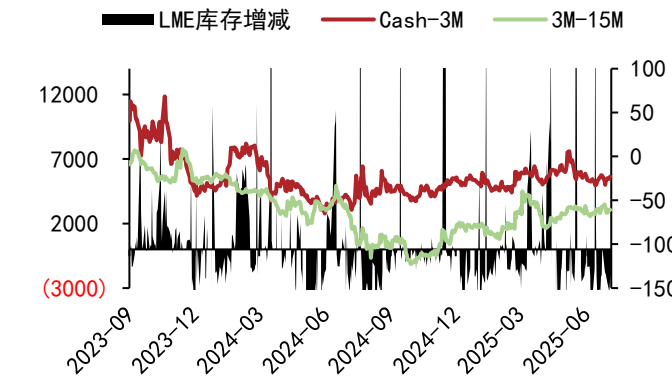
铅

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）



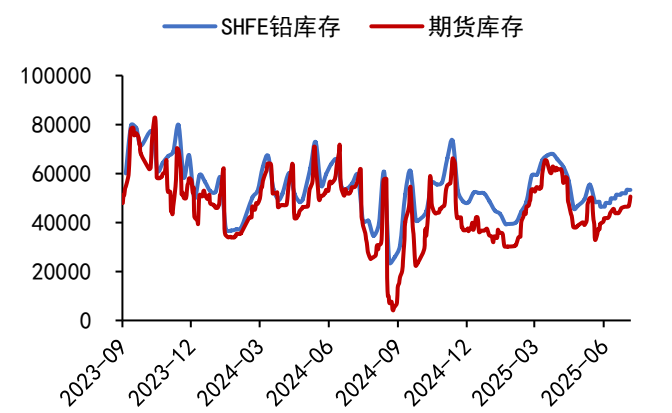
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



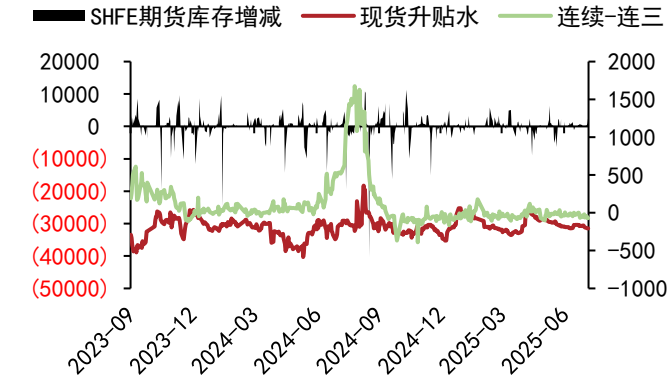
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：SHFE 库存及仓单（吨）



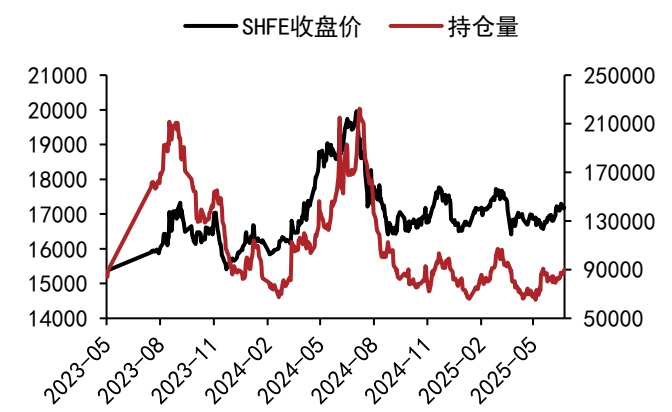
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

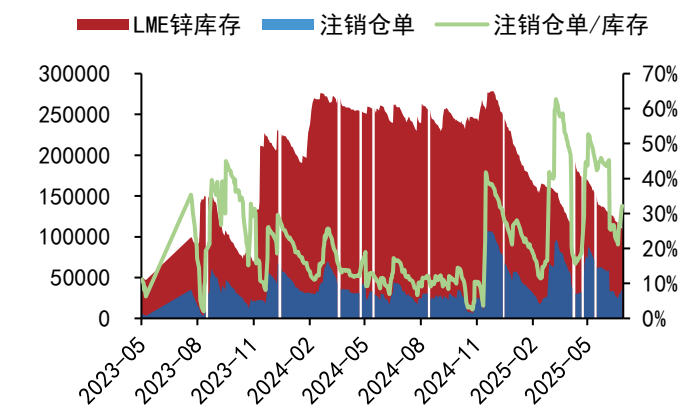
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

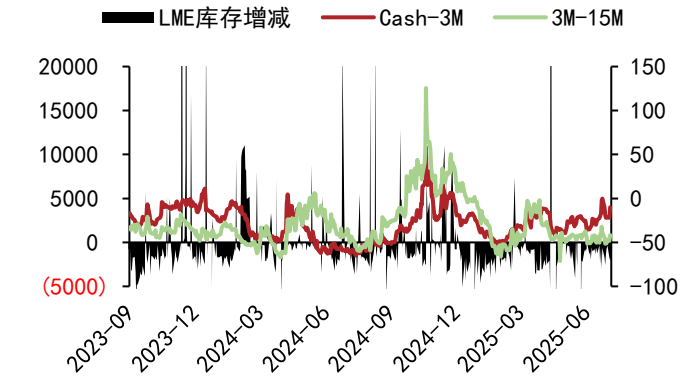
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



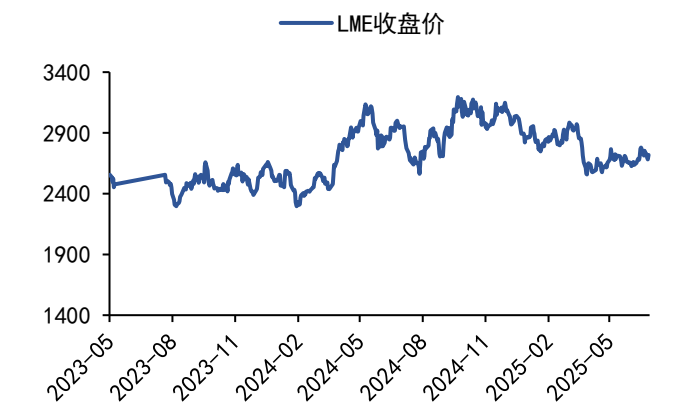
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



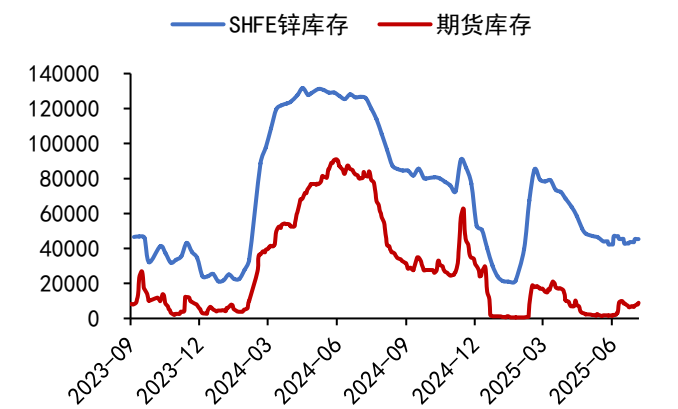
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



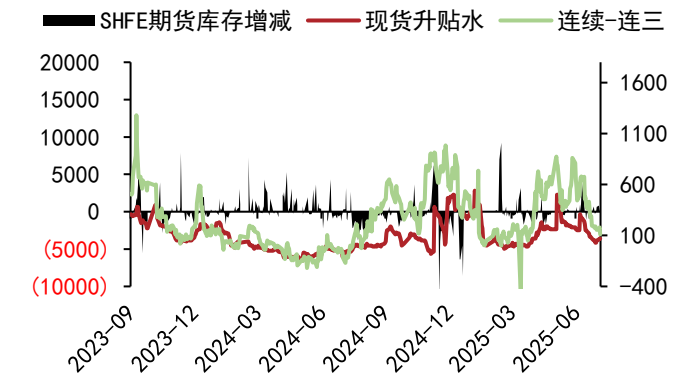
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



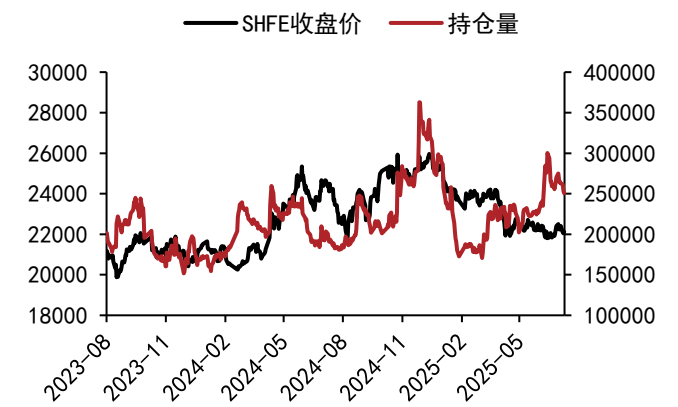
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

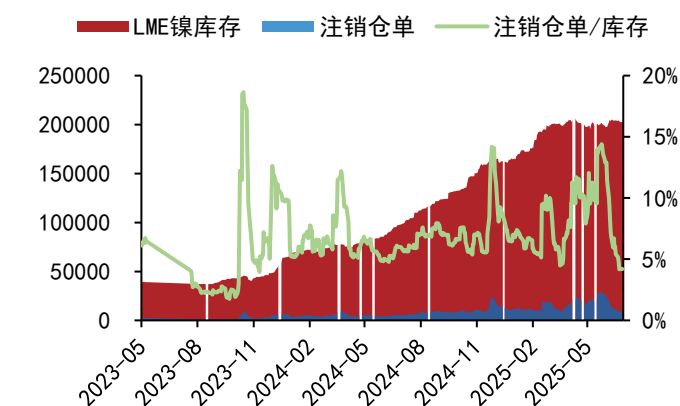
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

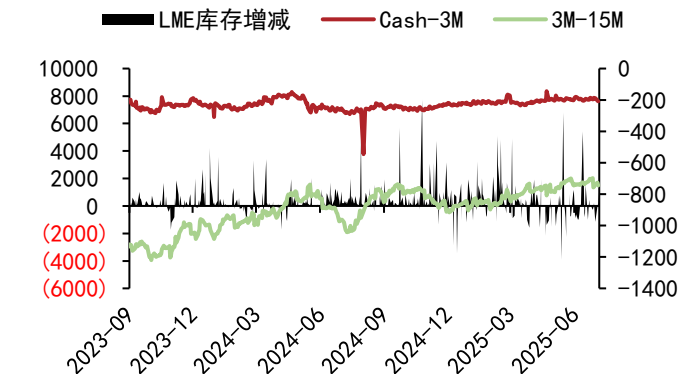
镍

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）



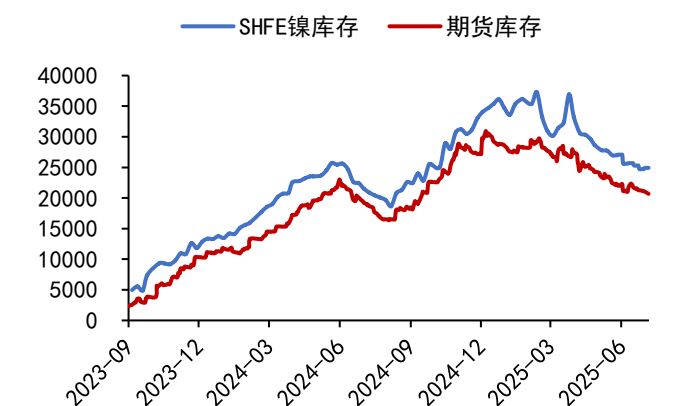
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



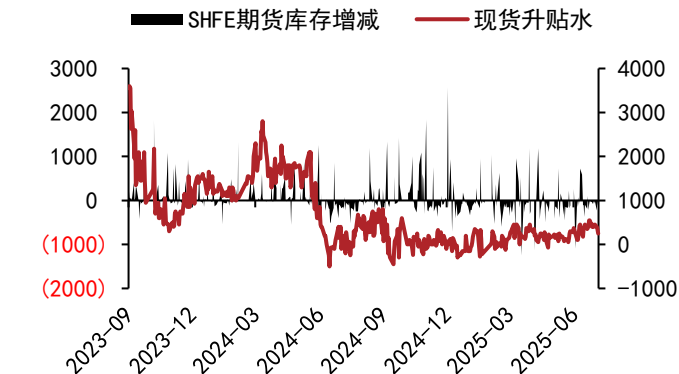
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



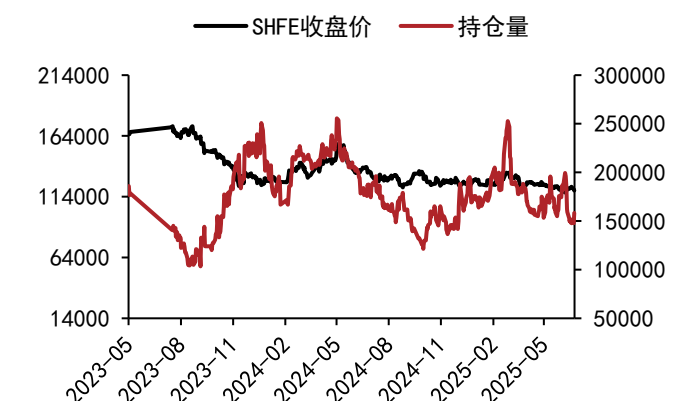
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

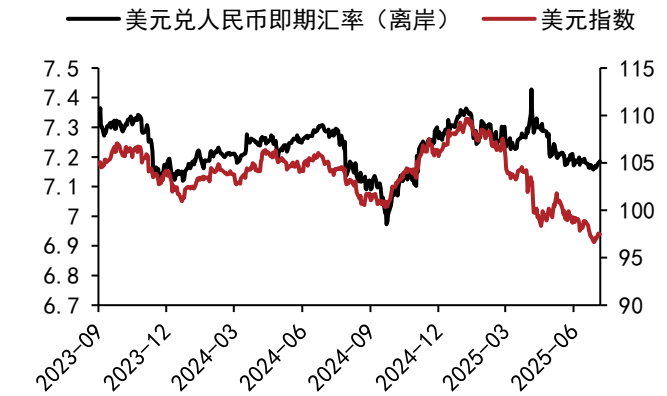
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

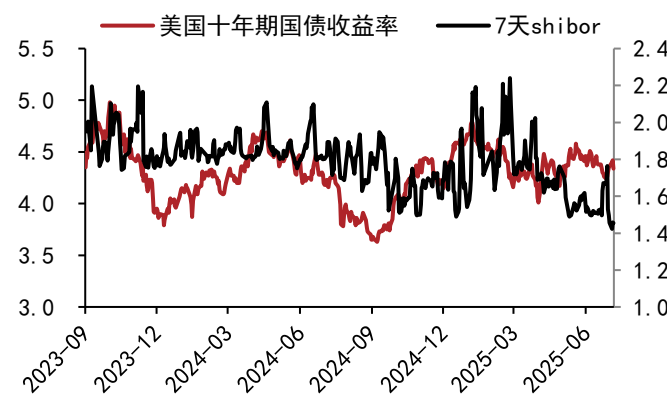
汇率利率

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

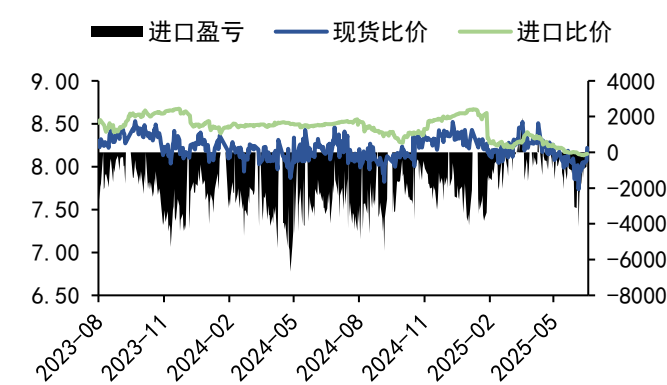
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

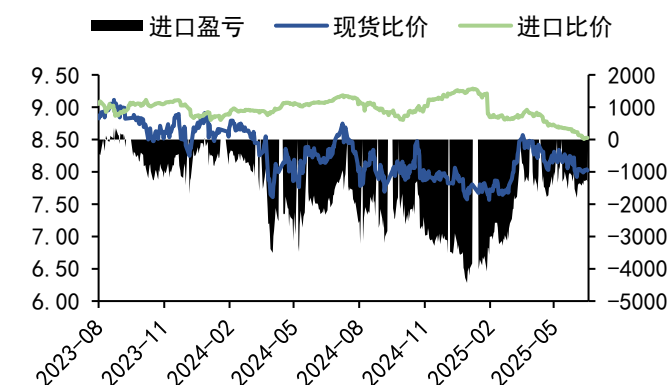
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



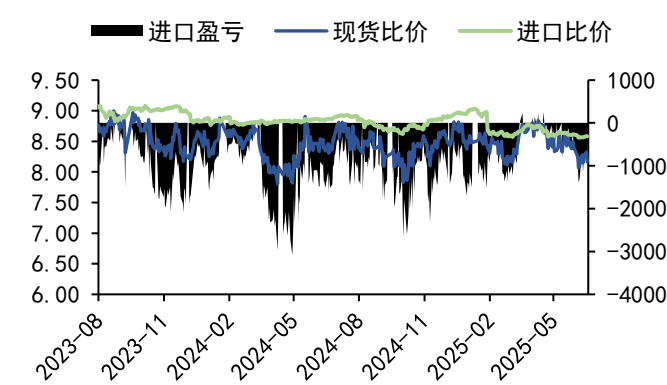
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



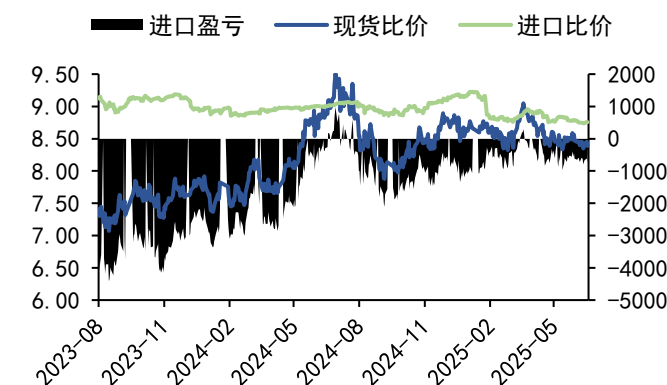
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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