

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

## 铜

LME 库存增加, 美元指数冲高回落, 铜价震荡下滑, 昨日伦铜收跌 0.21%至 9637 美元/吨, 沪铜主力合约收至 77950 元/吨。产业层面, 昨日 LME 库存增加 10525 至 121000 吨, 其中香港仓库增加 5975 吨, 注销仓单比例降至 10.2%, Cash/3M 贴水 64.5 美元/吨。国内方面, 昨日上期所铜仓单微增至 5.0 万吨, 上海地区现货升水期货 95 元/吨, 仓单未大量流出持货商报价相对坚挺, 下游消费情绪一般。广东地区库存小幅减少, 现货升水期货 60 元/吨, 可流通货源减少基差报价坚挺。进出口方面, 昨日国内铜现货进口亏损 200 元/吨左右, 洋山铜溢价持平。废铜方面, 昨日精废价差扩大至 780 元/吨, 废铜替代优势仍偏低。价格层面, 特朗普宣布对铜征收 50%关税, 并将于 8 月 1 日生效, 尽管关税细节未公布, 但若关税严格执行, 美铜与伦铜、沪铜价差预计还将扩大, 伦铜、沪铜将相对承压。产业上看铜原料紧张格局维持, 不过边际影响弱化, 美国铜关税落地后美国以外供应预期增加, 叠加当前处于淡季, 预计铜价维持震荡偏弱走势, 同时留意关税细节公布造成价格波动加大。今日沪铜主力运行区间参考: 77200-78600 元/吨; 伦铜 3M 运行区间参考: 9500-9720 美元/吨。

## 铝

国内黑色系商品走势偏强, 美元指数冲高回落, 铝价下探回升, 昨日伦铝收跌 0.29%至 2575 美元/吨, 沪铝主力合约收至 20425 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量 62.8 万手, 环比减少 0.8 万手, 期货仓单减少 0.1 至 6.9 万吨。根据 SMM 统计, 国内三地铝锭库存录得 33.6 万吨, 环比减少 0.65 万吨, 佛山、无锡两地铝棒库存小幅下滑, 昨日铝棒加工费盘整, 现货交投较为一般。现货方面, 昨日华东现货升水期货 90 元/吨, 环比上调 40 元/吨, 市场情绪有所企稳, 下游采购意愿提升。外盘方面, 昨日 LME 铝库存 42.4 万吨, 环比增加 0.7 万吨, 注销仓单比例维持低位, Cash/3M 小幅贴水。展望后市, 国内商品氛围延续偏暖, 对情绪面有一定支撑, 海外贸易局势存在不确定性。产业上看铝锭库存维持低位, 但铝棒加工费低位运行预计导致铝水比例下降, 铝锭供给量有望增多, 叠加下游处于淡季和铝材出口减少, 铝锭仍有累库压力, 短期铝价或偏震荡。今日国内主力合约运行区间参考: 20200-20550 元/吨; 伦铝 3M 运行区间参考: 2540-2600 美元/吨。

## 铅

周三沪铅指数收跌 0.20% 至 16911 元/吨，单边交易总持仓 9.66 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 2.5 至 1986 美元/吨，总持仓 14.21 万手。SMM1# 铅锭均价 16750 元/吨，再生精铅均价 16750 元/吨，精废价差平水，废电动车电池均价 10250 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.81 万吨，内盘原生基差-145 元/吨，连续合约-连一合约价差-30 元/吨。LME 铅锭库存录得 27.11 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 4.76 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-31.9 美元/吨，3-15 价差-63.1 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.192，铅锭进口盈亏为-463.26 元/吨。据钢联数据，国内社会库存微增至 6.00 万吨。总体来看：原生开工率小幅下滑，再生开工率低位抬升，铅锭供应维持相对宽松，社会库存与企业成品库存均有累库。铅蓄电池价格止跌企稳，旺季将至，下游蓄企采买小幅转好，综合来看铅锭供需小幅过剩，预计国内铅价偏弱运行。

## 锌

周三沪锌指数收跌 0.21% 至 22023 元/吨，单边交易总持仓 23.16 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 12.5 至 2699 美元/吨，总持仓 19.44 万手。SMM0# 锌锭均价 22050 元/吨，上海基差 30 元/吨，天津基差-20 元/吨，广东基差-45 元/吨，沪粤价差 75 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.22 万吨，内盘上海地区基差 30 元/吨，连续合约-连一合约价差 15 元/吨。LME 锌锭库存录得 11.86 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 2.66 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-9.95 美元/吨，3-15 价差-34.28 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.137，锌锭进口盈亏为-1259.78 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存小幅累库至 9.31 万吨。总体来看：当前国内锌矿供应仍然宽松，锌精矿 TC 维持上行态势。6 月锌锭供应增量明显，国内精炼锌月产量环比增 3.6 万吨至 58.5 万吨，后续锌锭放量预期仍然较高，国内社库、厂库、在途库存均有显著抬升，沪锌月差持续性下行，中长期锌价维持偏空看待。短期来看，联储官员表态受特朗普政府影响较大，联储鸽派氛围渐浓，货币宽松预期抬高，白银价格偏强运行。另外，虽然光伏产业占锌锭消费占比相对有限，但近期产业政策推高市场多头情绪，多晶硅等反内卷品种表现相对强势。短期商品整体氛围较强，锌价预计呈现震荡走势。

## 锡

周三锡价偏弱震荡。供给方面，缅甸锡矿复产持续推进，但实际出矿仍需时日，冶炼厂原料短缺现象仍旧存在，当前云南江西两省合计开工率为 54.07%，维持在较低水平；需求方面，终端需求表现低迷，光伏焊料、电子企业订单萎缩，家电企业排产也明显下滑，下游对锡原料补库谨慎，价格下跌时，下游逢低补库，价格上涨后，成交迅速转淡。库存方面，本周锡锭社会库存小幅下降，截至 2025 年 7 月 11 日全国主要市场锡锭社会库存 9644 吨，较上周五减少 110 吨。综上，锡供应处于偏低水平，但需求端表现同样疲软，短期供需整体平衡，但由于缅甸复产预期有所加强，预计短期锡价震荡偏弱运行，国内锡价运行区间参考 250000-280000 元/吨，LME 锡价运行区间参考 31000-35000 美元/吨震荡运行。

## 镍

周三镍价回落调整。消息面上，浙江中能一车间发生火情，该公司纯镍月产能约 400 吨，目前火势已经扑灭，对纯镍供应实际影响有限。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，社库去库缓慢，钢厂在原料采购上对镍铁维持压价心态，导致镍铁生产利润空间被持续压缩，目前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，带动近期矿价走弱。后市来看，7 月总体镍铁小幅减产过后剩压力稍有减轻，但不锈钢下游需求依旧疲软，铁厂利润难有回升，镍铁价格预计跟随矿价继续下跌。对于镍价而言，短期价格影响变量仍在于镍价与镍铁价差，当前镍价相较镍铁估值已经回升至偏高水平，具备一定的空性价比，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 64,332 元，与前日持平，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 63,000-66,000 元，工业级碳酸锂报价 62,500-64,400 元。LC2509 合约收盘价 66,420 元，较前日收盘价-0.36%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为+250 元。超跌品种连续反弹，空头相对乏力。碳酸锂基本面实质利好有限，Mysteel 调研 7 月供需环比均增加，累库幅度扩大。上游套保企业生产意愿高，供过于求格局短期难以缓解。近期建议关注消息扰动、需求预期修正及海外矿企财报披露，同时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 64,800-67,600 元/吨。

## 氧化铝

2025年7月16日，截止下午3时，氧化铝指数日内下跌1.56%至3094元/吨，单边交易总持仓42.2万手，较前一交易日增加0.8万手。现货方面，广西和贵州地区分别上涨20元/吨和10元/吨。基差方面，山东现货价格报3130元/吨，升水08合约9元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格维持368美元/吨，进口盈亏报-105元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周三期货仓单报2.55万吨，较前一交易日保持不变。矿端，几内亚CIF价格维持73美元/吨，澳大利亚CIF价格维持69美元/吨。策略方面，矿价中期存转强预期，商品整体做多氛围亢奋叠加氧化铝较低的仓单注册量，驱动期价短期偏强，但氧化铝产能过剩格局仍难改，氧化铝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：2850-3300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12670元/吨，当日-0.20%(-25)，单边持仓19.47万手，较前一交易日-5886手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报12650元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺304冷轧卷板报12750元/吨，较前日持平；佛山基差-220(+25)，无锡基差-120(+25)；佛山宏旺201报8400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110872吨，较前日-119。据钢联数据，社会库存增加至116.75万吨，环比增加0.93%，其中300系库存69.48万吨，环比增加3.12%。当前市场正值传统消费淡季，下游需求整体表现疲软。受持续高温天气影响，多家下游企业已启动高温假期安排，导致实际采购需求进一步萎缩。市场交投气氛显著降温，供需双方观望态度明显增强，实际成交活跃度下降，多数贸易商仅维持少量刚性需求订单。预计不锈钢维持震荡运行。

## 铸造铝合金

截至周三下午 3 点，AD2511 合约微涨 0.15% 至 19820 元/吨，加权合约持仓微增至 1.0 万手，成交量 0.2 万手，量能维持偏低，AL2511 合约与 AD2511 合约价差 475 元/吨，环比缩小 5 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 均价约 19610 元/吨，环比持平，市场买方延续谨慎，进口 ADC12 均价持平于 19260 元/吨，持货商挺价意愿偏强，不过成交偏差。库存方面，据 SMM 数据，佛山、宁波、无锡三地再生铝合金锭库存录得 2.8 万吨，环比增加 0.04 万吨。总体来看，铸造铝合金下游处于淡季，供需仍均偏弱，近期成本端支撑有所加强，不过考虑到铝价上方存在压制，同时期现货价差仍大，预计铸造铝合金价格上方阻力较大。

### 有色金属重要日常数据汇总表

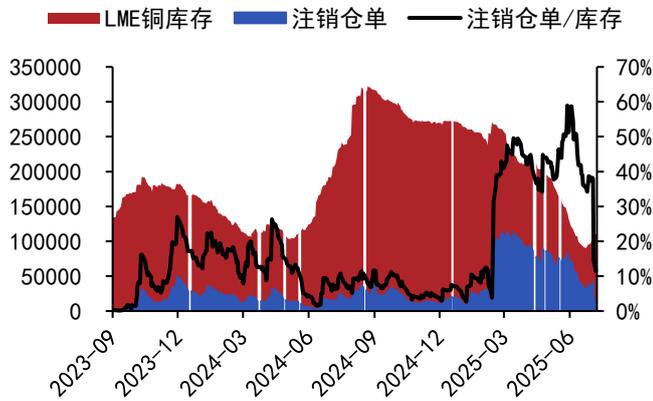
2025年7月16日 日频数据													2025年7月17日 盘面数据				
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	121000	10525	12325	11.2%	(64.49)	81462	(3127)	50242	109	499422	(13003)	70	80	8.14	8.09	8.17	(252)
铝	423525	6550	7950	1.9%	(2.20)	103197	8565	68928	(900)	628056	(7771)	90	180	7.98	7.91	8.53	(1419)
锌	121350	2750	23975	20.2%	(8.95)	49981	4617	12161	977	231620	(4884)	40	75	8.21	8.16	8.67	(1242)
铅	269225	(1850)	42475	15.7%	(31.02)	55149	1846	58086	(682)	96618	304	(200)	(70)	8.59	8.57	8.88	(577)
镍	207288	708	10038	4.9%	(207.51)	25047	125	21049	(506)	151318	(12098)						

2025年7月16日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	7.178 (0.004)	USDCNY即期	7.18 (-0.004)	美国十年期国债收益率	4.46 (-0.04)	中国7天Shibor	1.546 (0.031)

2025年7月17日 无风险套利监控					
多	空	沪铜	沪锌	沪铝	
近月	连一	(92)	(241)	(56)	
	连二	(205)	(421)	(62)	
	连三	(304)	(398)	(77)	
近月	连二	(255)	(639)	(100)	
	连三	(448)	(788)	(117)	
近月	连三	(498)	(1007)	(155)	

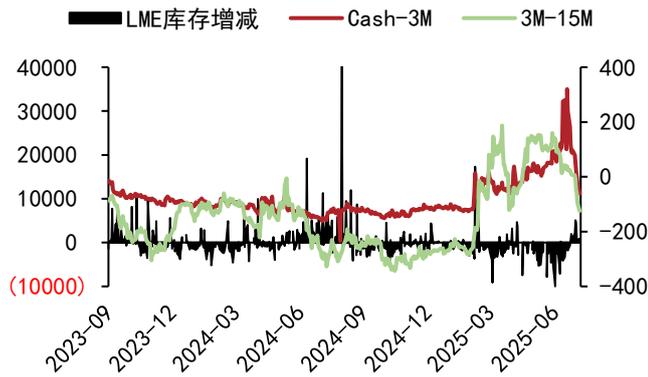
## 铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



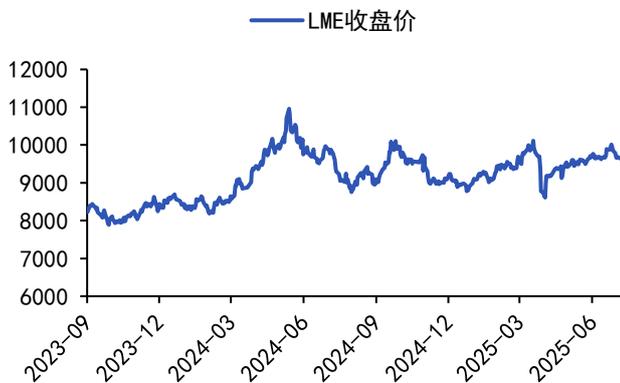
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



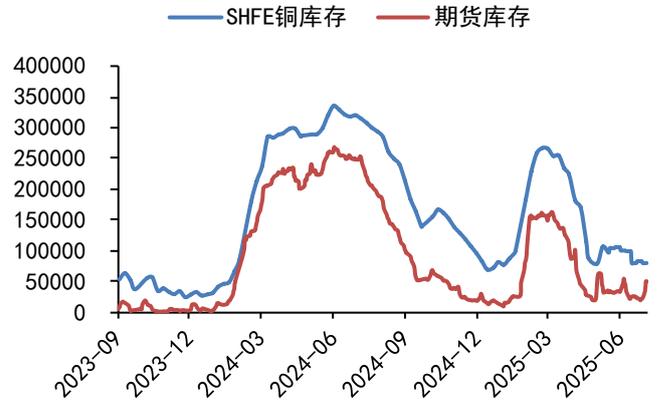
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



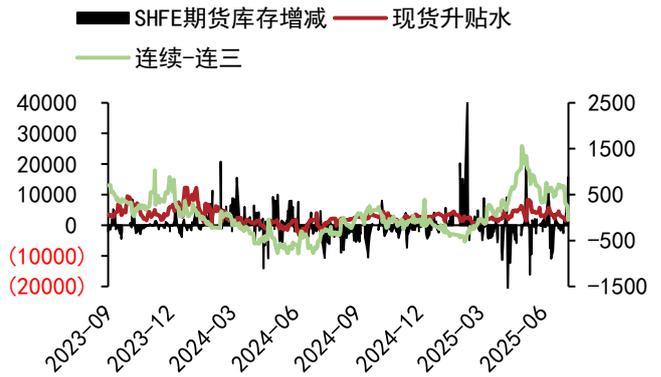
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



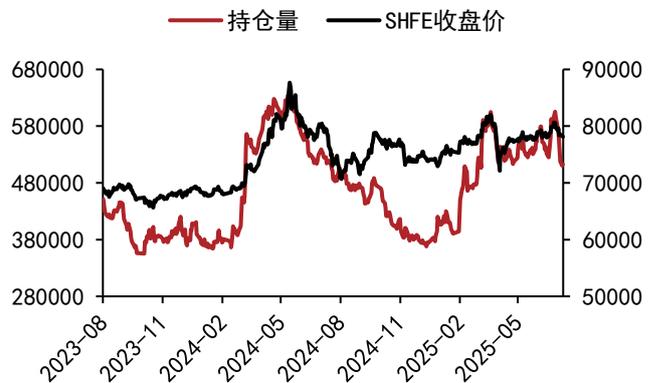
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

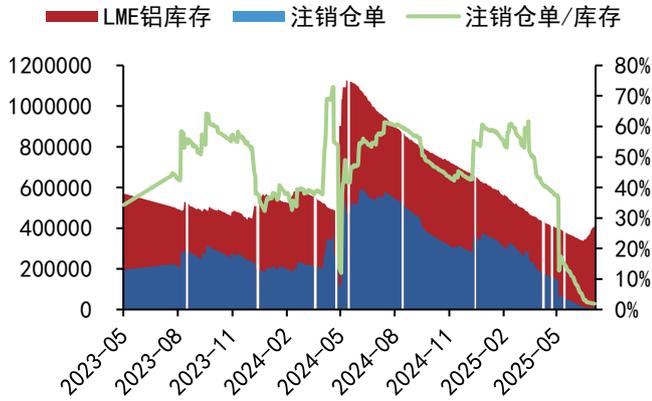
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

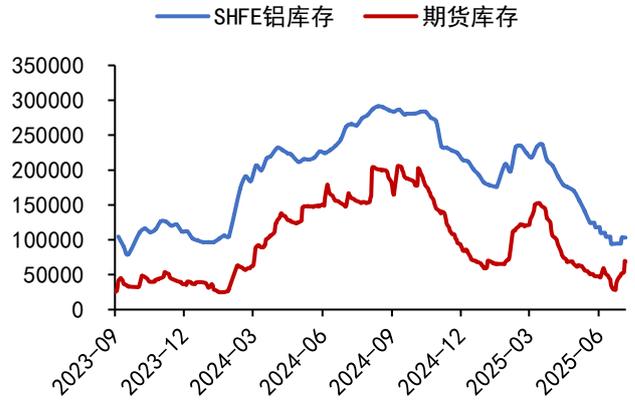
## 铝

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)



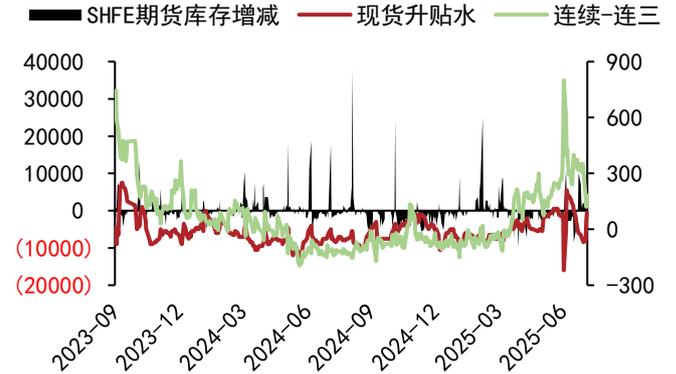
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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)



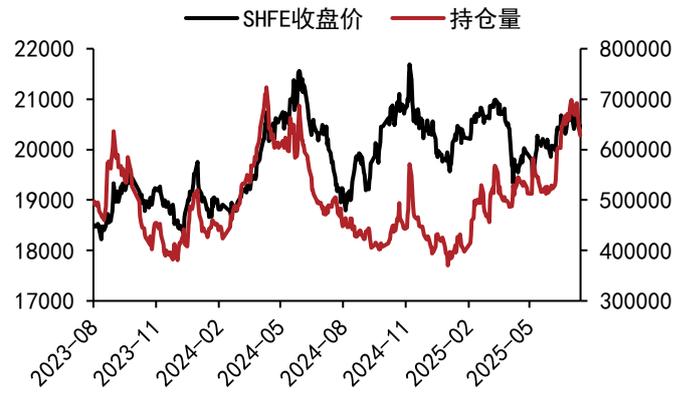
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

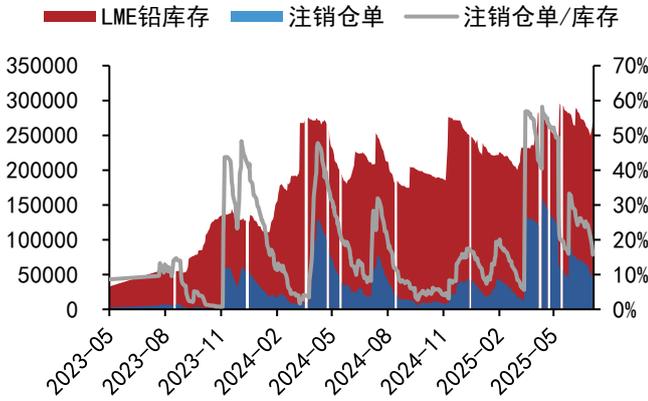
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

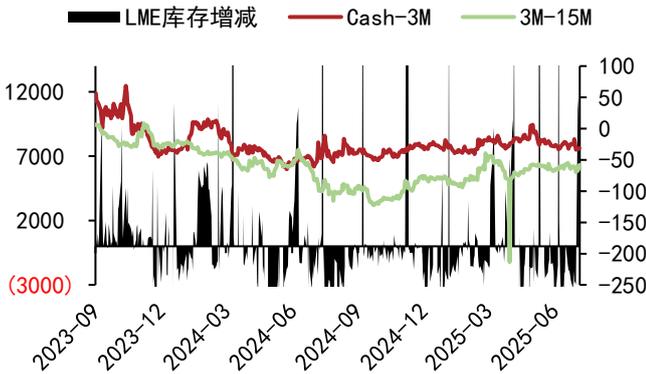
## 铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



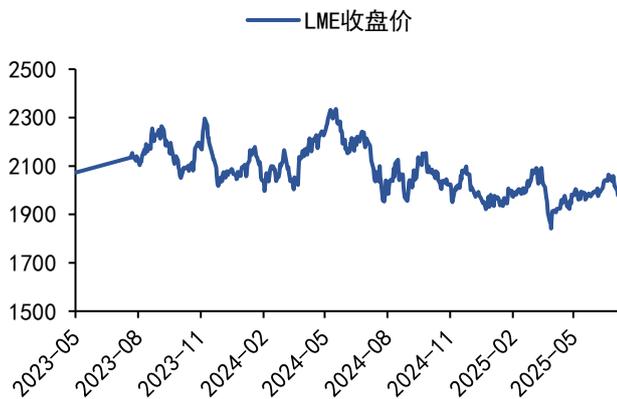
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



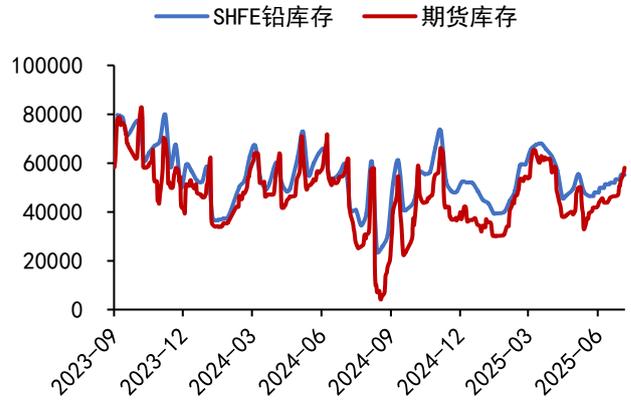
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 17: LME 收盘价 (美元/吨)



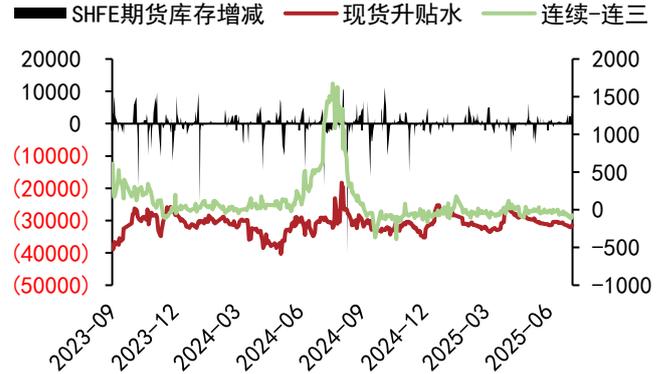
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 库存及仓单 (吨)



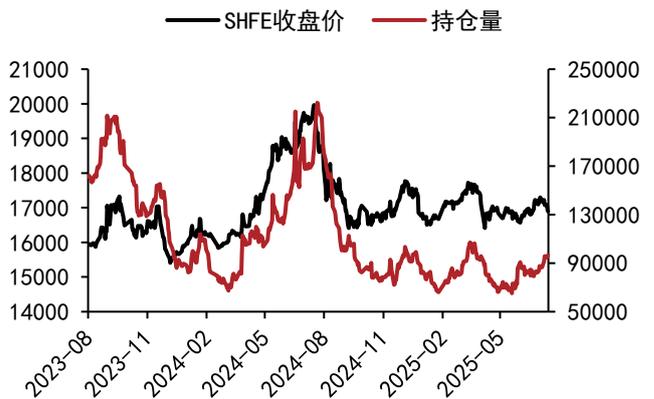
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

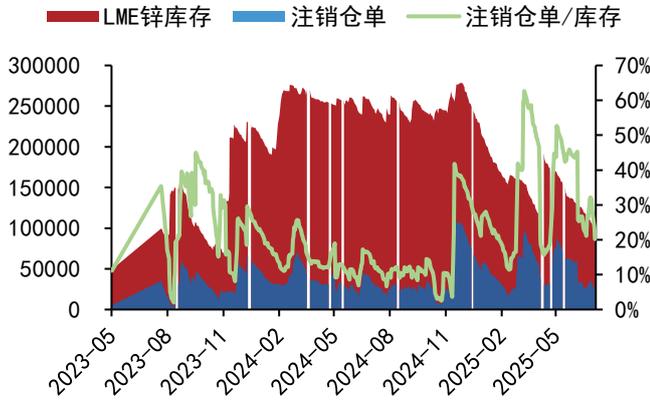
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

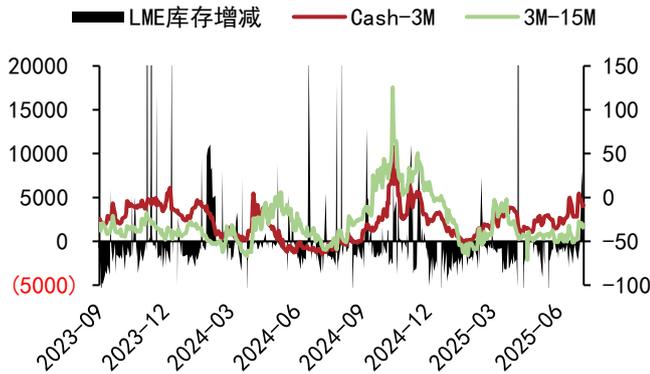
# 锌

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)



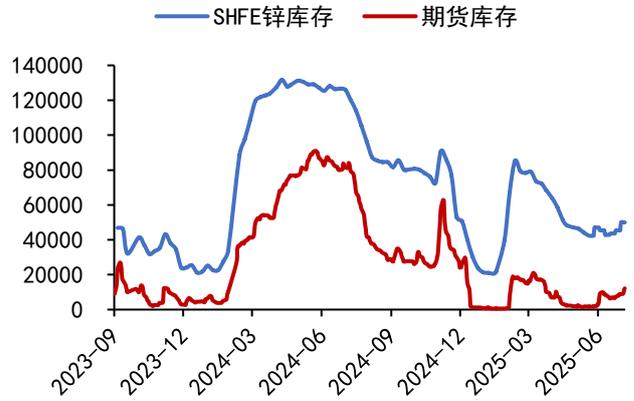
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



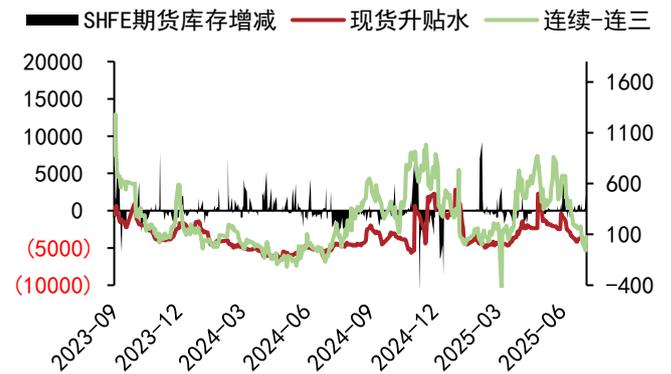
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 20: SHFE 库存及仓单 (吨)



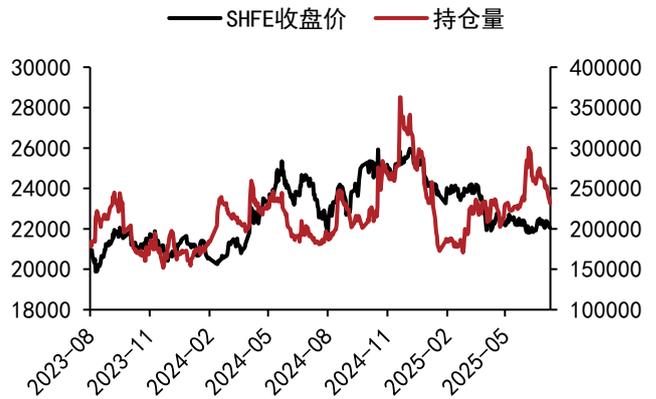
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

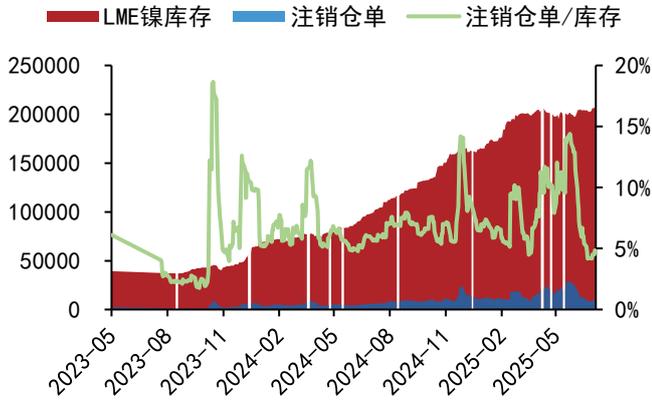
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

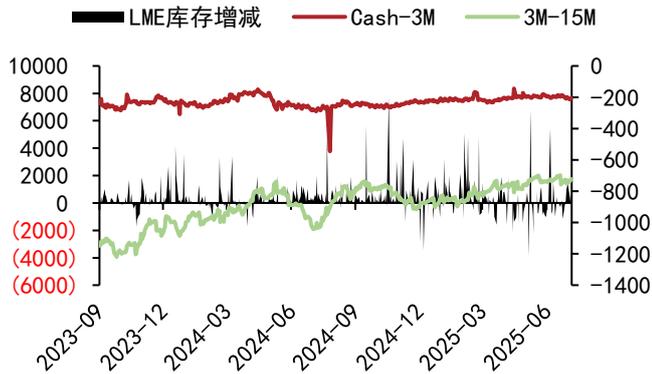
## 镍

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)



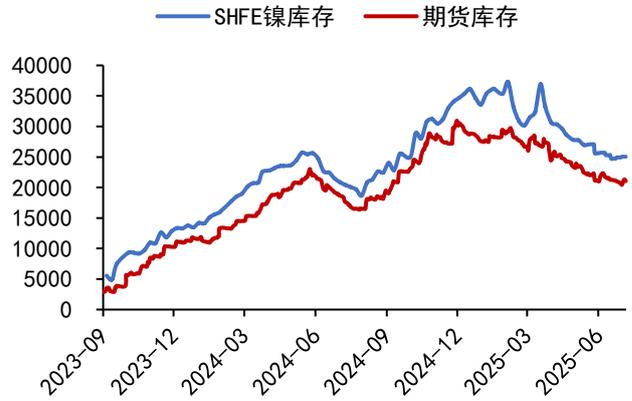
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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)



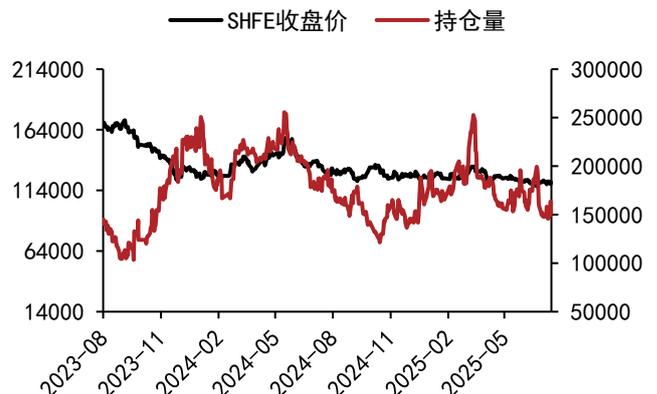
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

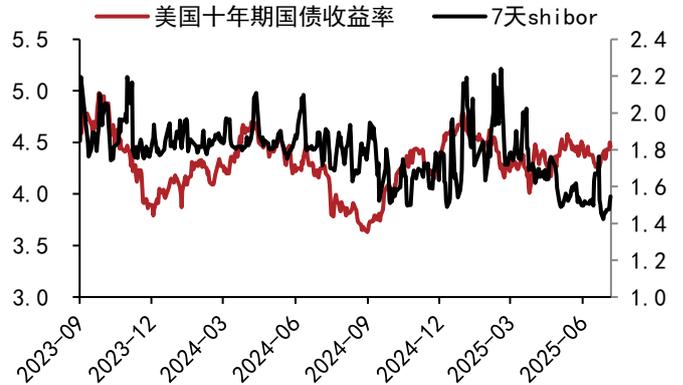
## 汇率利率

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

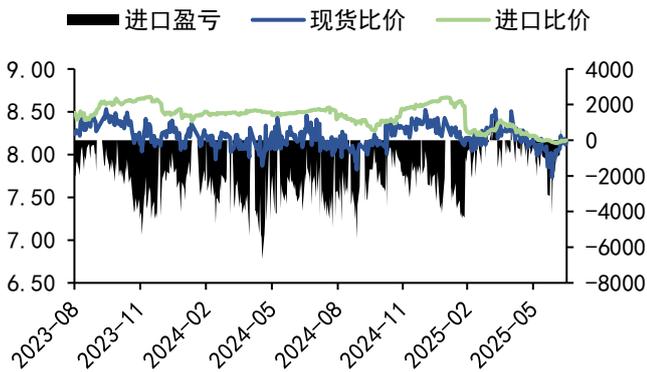
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

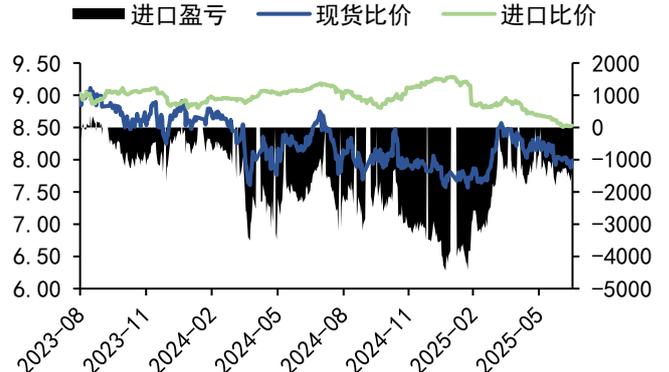
## 沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



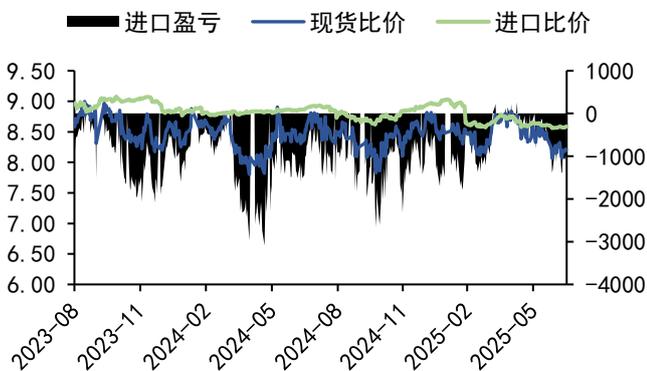
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



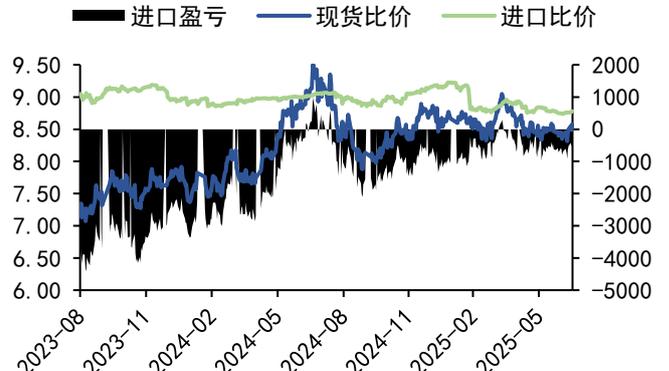
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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)