

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

美国零售数据强于预期, LME 库存增幅放缓, 铜价震荡回升, 昨日伦铜收涨 0.43%至 9678 美元/吨, 沪铜主力合约收至 78260 元/吨。产业层面, 昨日 LME 库存增加 1150 至 122150 吨, 注销仓单比例下滑至 9.2%, Cash/3M 贴水 58 美元/吨。国内方面, 电解铜社会库存较周一减少 0.4 万吨 (SMM 口径), 昨日上期所铜仓单减少 0.8 至 4.2 万吨, 上海地区现货升水期货 105 元/吨, 盘面偏弱运行基差报价坚挺, 成交一般。广东地区库存重新增加, 现货升水期货 65 元/吨, 可流通货源仍少基差报价抬升, 成交不佳。进出口方面, 昨日国内铜现货进口亏损缩至盈亏平衡附近, 洋山铜溢价下滑。废铜方面, 昨日精废价差缩小至 660 元/吨, 废铜替代优势仍偏低。价格层面, 商品氛围偏暖对铜价支撑增强, 但美国征收铜关税预期使得市场仍存在波动风险, 若关税被严格执行, 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, 预计铜价反弹力度偏弱。今日沪铜主力运行区间参考: 77500-78800 元/吨; 伦铜 3M 运行区间参考: 9550-9760 美元/吨。

铝

国内铝锭社库转降, 黑色系商品维持强势, 铝价震荡回升, 昨日伦铝收涨 0.52%至 2589 美元/吨, 沪铝主力合约收至 20520 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量 63.4 万手, 环比增加 0.6 万手, 期货仓单减少 0.1 至 6.8 万吨。根据 SMM 统计, 国内主流消费地铝锭库存录得 49.2 万吨, 较周一减少 0.9 万吨, 主流消费地铝棒库存减少 0.5 至 15.6 万吨, 昨日铝棒加工费盘整, 市场成交不算积极。现货方面, 昨日华东现货升水期货 100 元/吨, 环比上调 10 元/吨, 库存去化基差报价抬升, 下游买盘尚可。外盘方面, 昨日 LME 铝库存 42.7 万吨, 环比增加 0.4 万吨, 注销仓单比例维持低位, Cash/3M 维持小幅贴水。展望后市, 国内商品氛围延续偏暖, 对情绪面有支撑, 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, 短期铝价自身上涨驱动不强, 跟随商品氛围反弹为主。今日国内主力合约运行区间参考: 20300-20650 元/吨; 伦铝 3M 运行区间参考: 2550-2620 美元/吨。

铅

周四沪铅指数收跌 0.28% 至 16864 元/吨，单边交易总持仓 10.01 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 12 至 1974 美元/吨，总持仓 13.47 万手。SMM1# 铅锭均价 16700 元/吨，再生精铅均价 16700 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 6.03 万吨，内盘原生基差 -130 元/吨，连续合约-连一合约价差 -30 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.92 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 4.25 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -31.02 美元/吨，3-15 价差 -58 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.194，铅锭进口盈亏为 -425.01 元/吨。据钢联数据，国内社会库存微增至 6.68 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

周四沪锌指数收涨 0.39% 至 22109 元/吨，单边交易总持仓 22.33 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 2 至 2697 美元/吨，总持仓 18.72 万手。SMM0# 锌锭均价 22110 元/吨，上海基差 20 元/吨，天津基差 -20 元/吨，广东基差 -40 元/吨，沪粤价差 60 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.16 万吨，内盘上海地区基差 20 元/吨，连续合约-连一合约价差 10 元/吨。LME 锌锭库存录得 12.14 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 2.4 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -8.95 美元/吨，3-15 价差 -31.97 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.142，锌锭进口盈亏为 -1133.12 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存小幅累库至 9.35 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

周四锡价震荡运行。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

周四镍价震荡运行。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。近期矿端报价出现松动。菲律宾方面，矿山多处于装船出货阶段，8 月资源尚未开售。下游铁厂利润亏损，对高价镍矿采购意愿有限。印尼方面，当前镍矿供应偏宽松格局。后市来看，7 月总体镍铁小幅减产后过剩压力稍有减轻，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，具备一定试空性价比，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 64,832 元，较上一工作日+0.78%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 63,600-66,400 元，均价较上一工作日+500 元（+0.78%），工业级碳酸锂报价 63,100-64,800 元，均价较前日+0.79%。LC2509 合约收盘价 67,960 元，较前日收盘价+2.32%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为+250 元。周四午间某盐湖锂企停产公告带动市场情绪，锂价一度接近 7 万关口。上游利润回升，生产意愿高，本周国内碳酸锂产量环增 1.6%至 19,115 吨。本周国内碳酸锂库存报 142,620 吨，环比上周+1,827 吨（+1.3%），其中上游-559 吨，下游和其他环节+2,386 吨。近期供给端扰动频繁，建议谨慎操作，关注产业信息和海外矿企财报披露，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 66,200-69,500 元/吨。

氧化铝

2025 年 7 月 17 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.48%至 3079 元/吨，单边交易总持仓 40.8 万手，较前一交易日减少 1.4 万手。现货方面，广西、贵州、河南、山东、山西和新疆价格分别上涨 5 元/吨、5 元/吨、10 元/吨、10 元/吨、10 元/吨和下跌 20 元/吨。基差方面，山东现货价格报 3140 元/吨，升水 08 合约 39 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 368 美元/吨，进口盈亏报-98 元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周四期货仓单报 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

周四下午 15:00 不锈钢主力合约收 12730 元/吨，当日+0.47%(+60)，单边持仓 19.39 万手，较上一交易日-776 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-280(-60)，无锡基差-180(-60)；佛山宏旺 201 报 8450 元/吨，较前日+50，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 9000 元/吨，较前日+150。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 110572 吨，较前日-300。据钢联数据，社会库存增加至 114.78 万吨，环比减少 1.69%，其中 300 系库存 68.75 万吨，环比减少 1.06%。虽然当前正值传统消费淡季，终端需求整体偏弱，但 7 月不锈钢价格探底后，市场活跃度显著提升。本周全国社会库存呈现环比下降态势，供应压力有所缓解。但青系品种库存仍居高位，特别是 304 系产品的去库存压力依然较为突出。受政策与需求双重提振，不锈钢价格有望窄幅上探。

铸造铝合金

截至周三下午 3 点，AD2511 合约微涨 0.18%至 19845 元/吨，加权合约持仓微降至 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 445 元/吨，环比缩小 30 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，成交相对一般。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 2.83 万吨，环比增加 0.03 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，不过由于期现货价差仍大，预计铸造铝合金价格上方阻力偏大。

有色金属重要日常数据汇总表

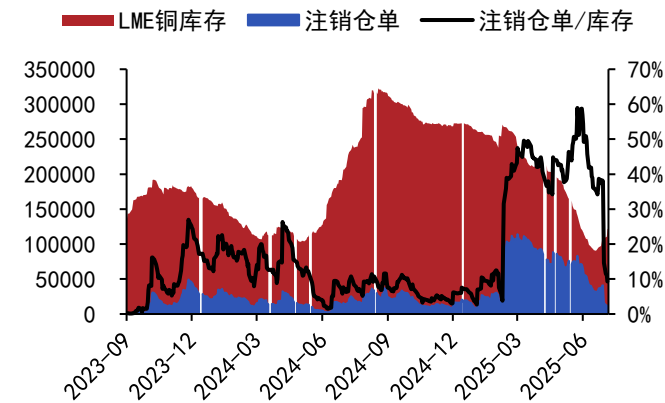
2025年7月17日 日频数据													2025年7月18日 盘面数据				
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	122150	1150	11200	9.3%	(58.71)	81462	(3127)	42139	(8103)	497618	(1804)	85	50	8.14	8.09	8.17	(273)
铝	427200	3675	7800	1.8%	(3.28)	103197	8565	68049	(879)	633881	5825	100	165	7.99	7.90	8.54	(1421)
锌	121475	125	23600	19.4%	(3.20)	49981	4617	11563	(598)	223286	(8334)	30	75	8.18	8.15	8.67	(1327)
铅	270950	1725	39750	14.8%	(27.85)	55149	1846	60284	2198	100094	3476	(205)	(80)	8.54	8.54	8.88	(664)
镍	207282	(6)	12450	6.0%	(197.77)	25047	125	20958	(91)	155945	4627						

2025年7月17日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7.18 (0.002)	USDCNY即期	7.185 (0.004)		美国十年期国债收益率	4.47 (0.01)	中国7天Shibor	1.504 (-0.042)

2025年7月18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)	

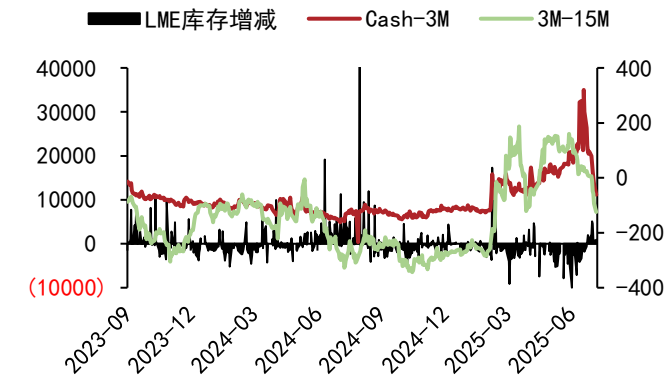
铜

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）



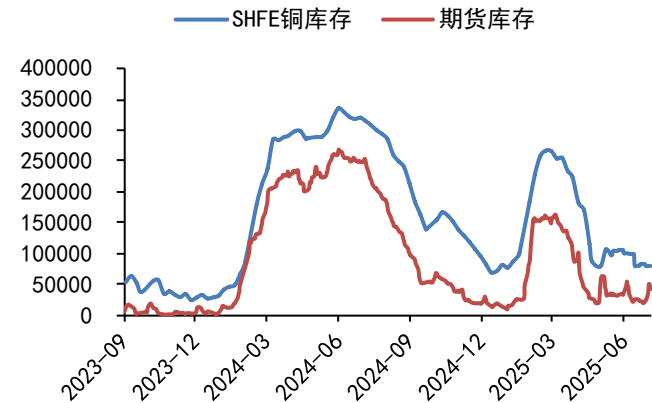
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



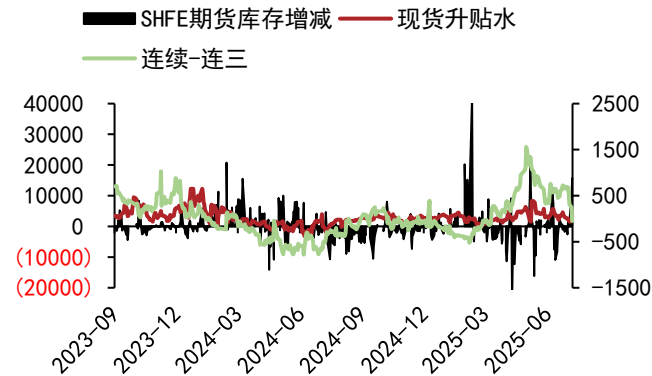
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



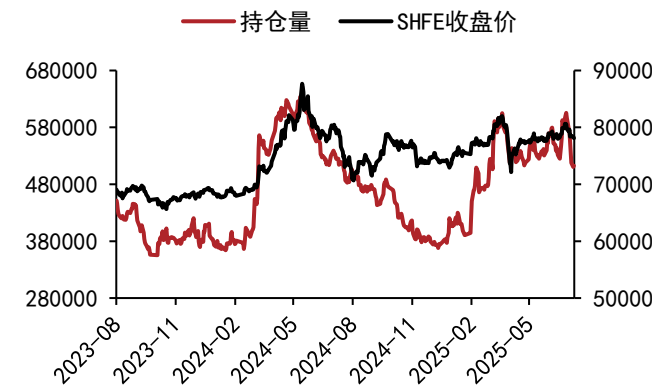
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

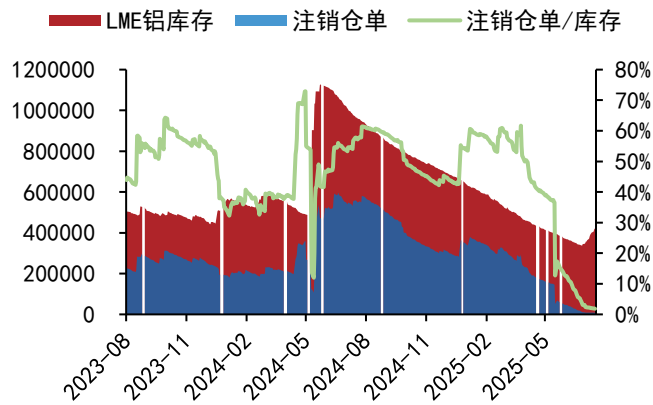
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



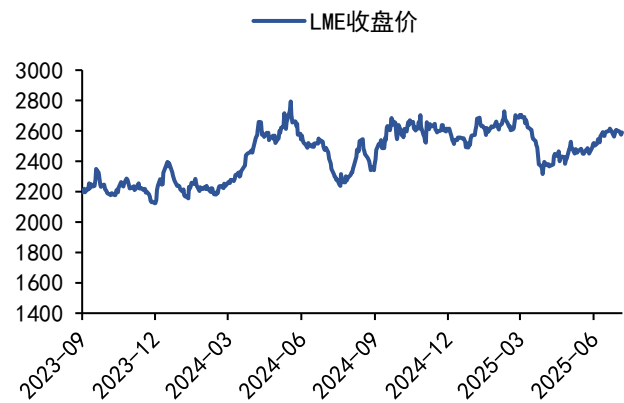
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



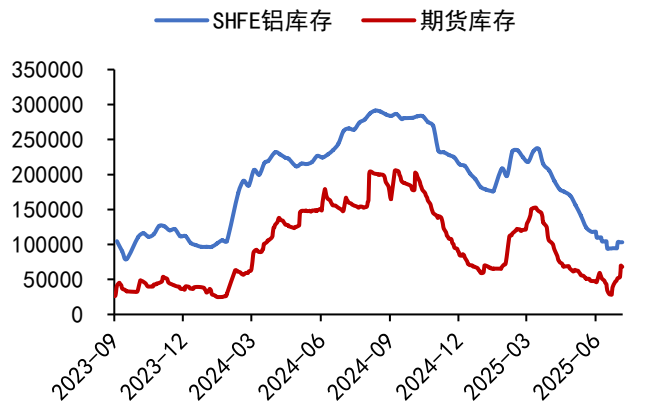
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



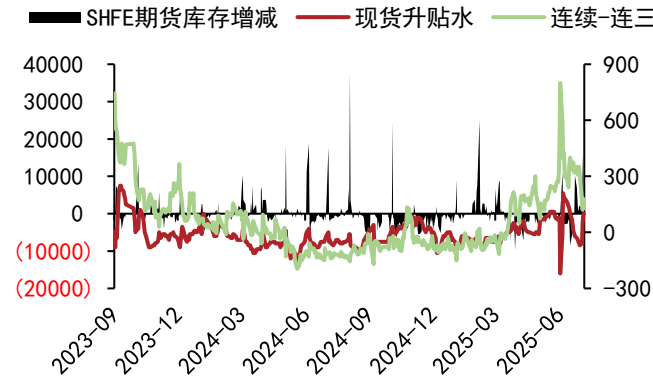
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



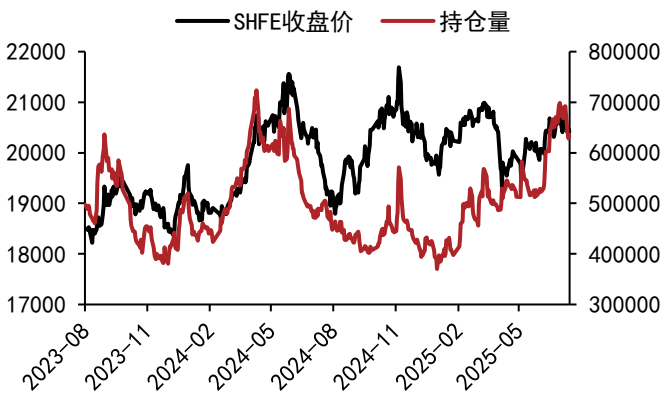
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

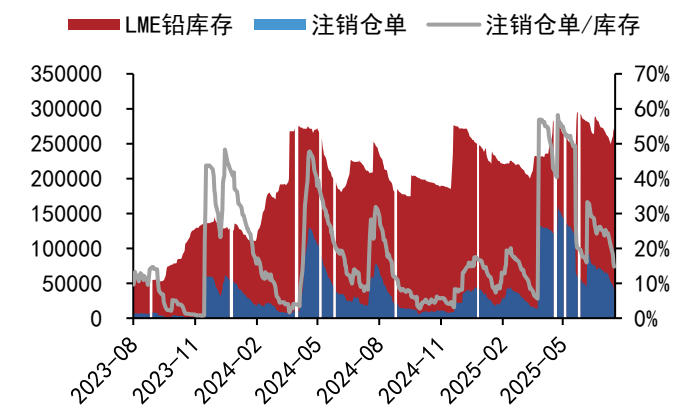
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

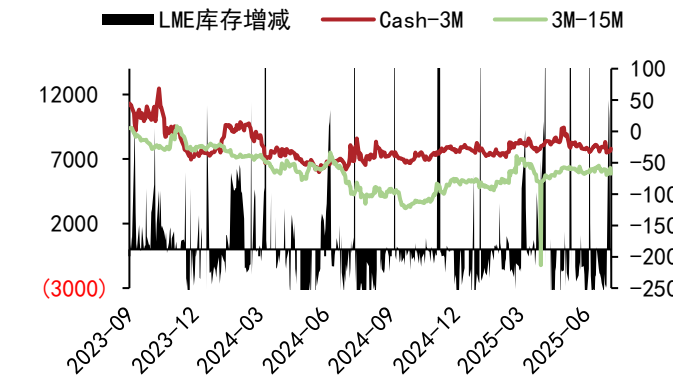
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



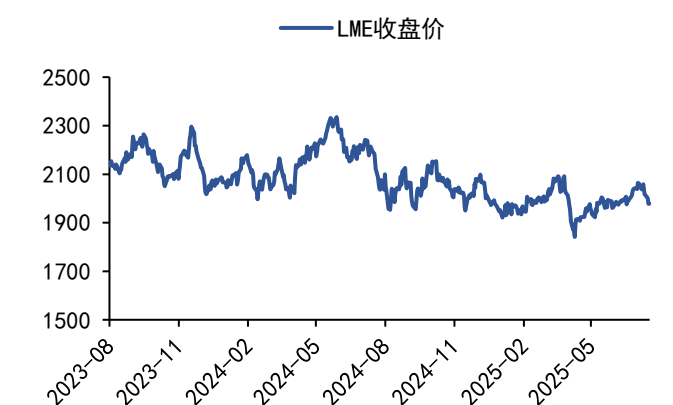
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



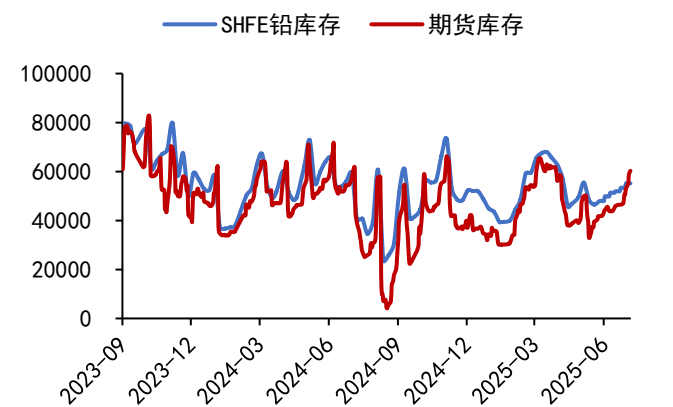
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

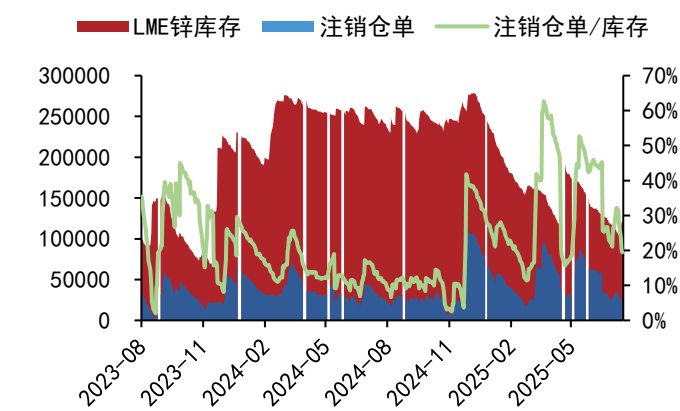
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

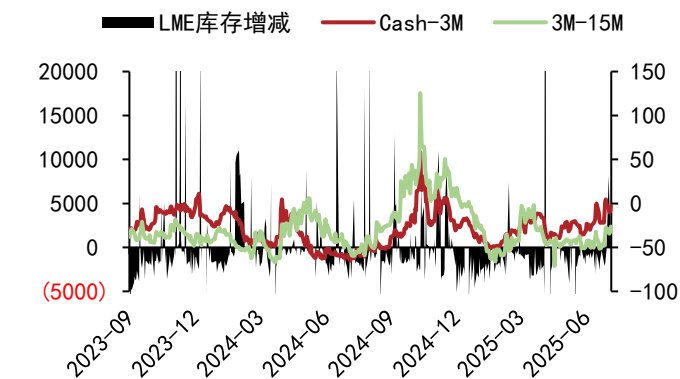
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



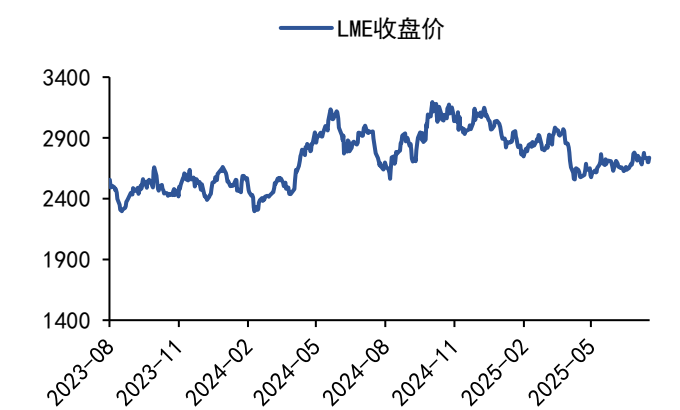
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



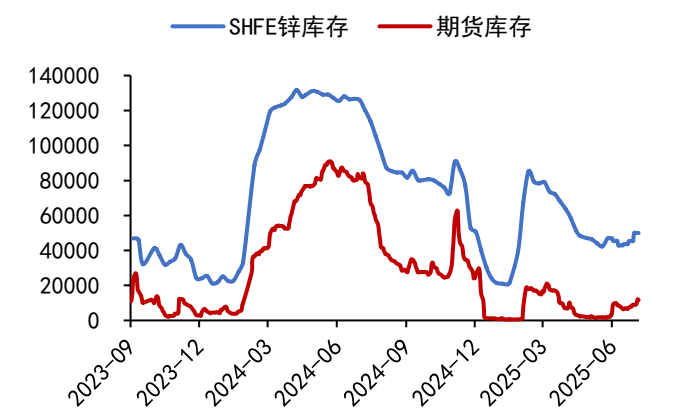
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



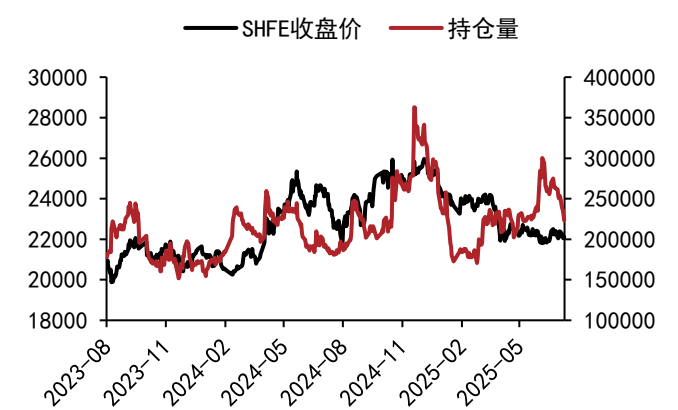
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

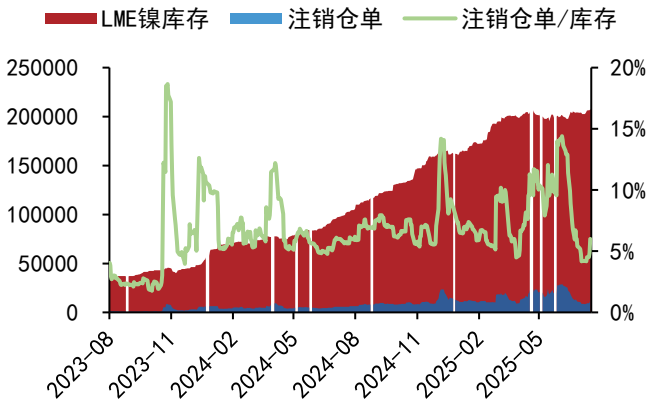
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

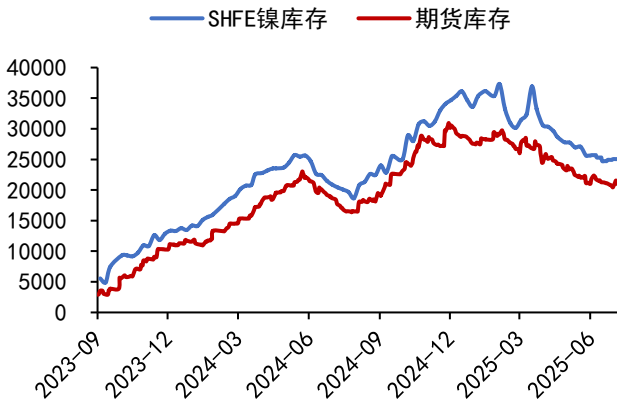
镍

图 25：LME 库存及仓单（吨）



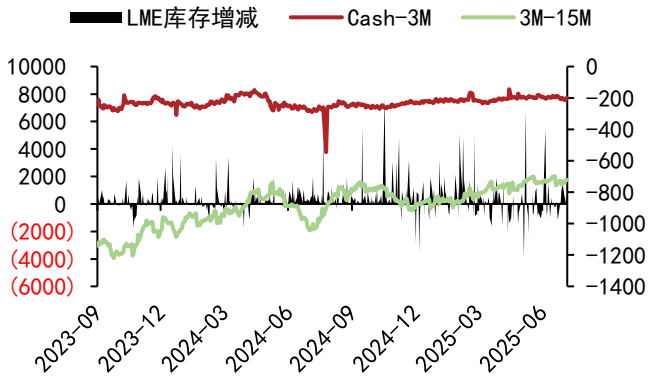
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



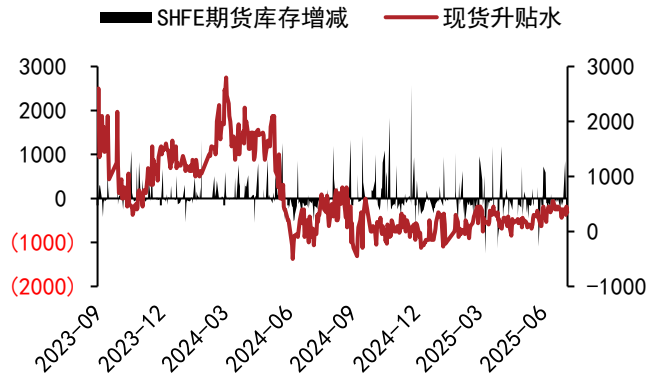
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



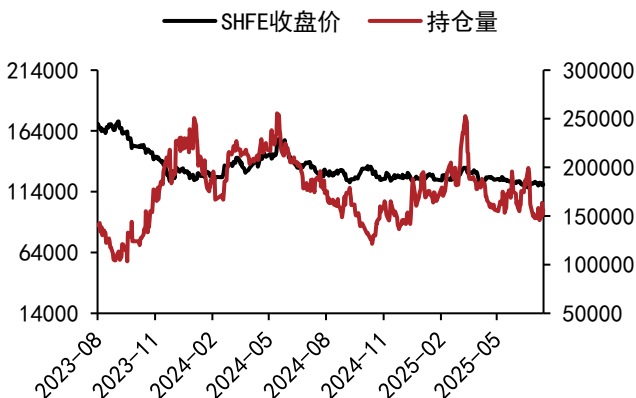
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

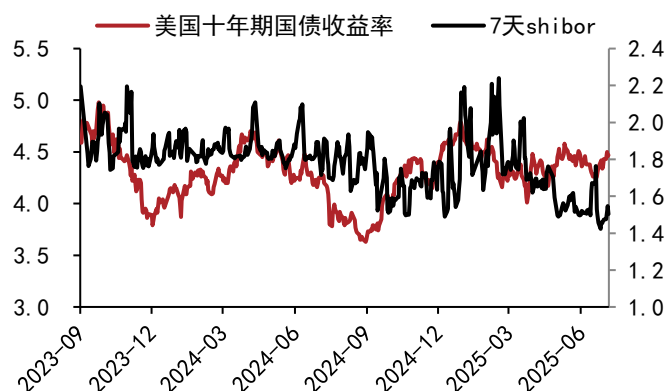
汇率利率

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

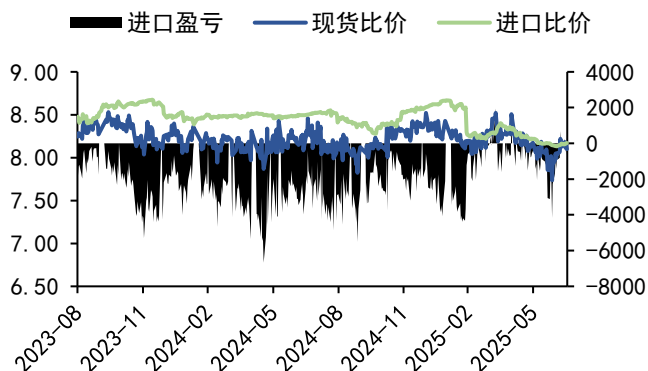
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

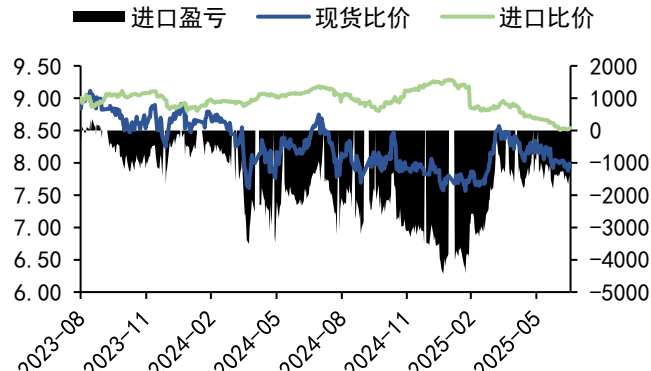
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



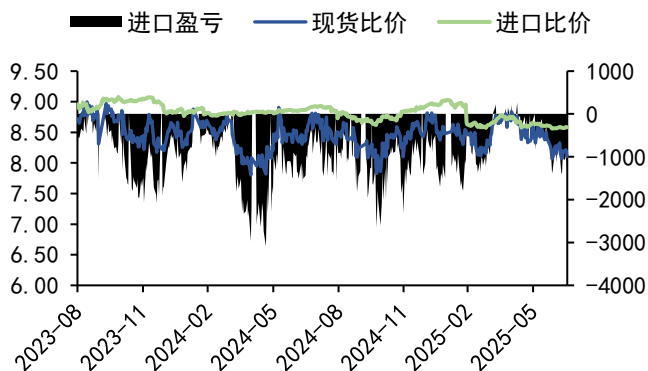
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



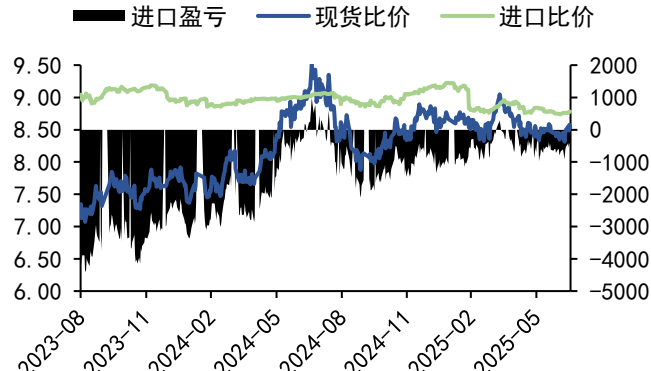
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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