

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

张世骄

从业资格号: F03120988

交易咨询号: Z0023261

0755-23375122

zhangsj3@wkqh.cn

刘显杰

从业资格号: F03130746

交易咨询号: Z0024134

0755-23375125

liuxianjie@wkqh.cn

【行情资讯】

上周五亚太权益市场继续走弱，原油价格回落，铜价震荡反弹，伦铜 3M 合约收盘涨 0.34%至 13611 美元/吨，国内沪铜主力合约收至 104630 元/吨。周五 LME 铜库存减少 4650 至 276775 吨，减量主要来自亚洲和北美仓库，注销仓单占比回落，Cash/3M 升水 8.8 美元/吨。国内上期所电解铜周度库存环比减少 1.0 至 7.0 万吨，日度仓单减少 0.3 至 2.9 万吨。华东地区现货升水期货 325 元/吨，下游买盘有所回暖，基差偏稳。广东地区铜现货升水期货 165 元/吨，沪粤价差维持偏大支撑基差报价，成交边际改善。国内铜现货进口维持小幅亏损。精废铜价差报 3810 元/吨，环比缩窄。

【策略观点】

中东冲突继续压制市场风险偏好，周末冲突边际缓和，但仍需观察。同时关注美联储议息会议表态和国内政治局会议政策定调。产业上看铜矿供应维持紧张，短期南美存在一定的供应扰动，铜精矿粗炼费指数持续走低对铜价支撑较强。精炼铜端，市场交易一定的美国关税预期，内外结构均有所走强，但关税不确定性仍大，后续关注关税能否落地。短期铜价或震荡等待进一步选择方向。今日沪铜主力运行区间参考：103500-105500 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13400-13800 美元/吨。

铝

【行情资讯】

上周五原油价格回落，铝价震荡调整，伦铝 3M 合约收盘跌 0.78%至 3165 美元/吨，沪铝主力合约收至 23205 元/吨。周五沪铝加权合约持仓量减少 0.4 至 57.9 万手，日度仓单减少 0.7 至 35.6 万吨。铝锭三地库存环比减少，铝棒两地库存环比略增，周五铝棒加工费震荡回升，市场成交仍较谨慎。国内华东地区铝锭现货平水于期货，市场成交一般。周五 LME 铝锭库存减少 0.2 至 27.3 万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 维持小幅升水。

【策略观点】

中东冲突继续压制市场风险偏好，且通胀压力加大造成美联储偏鹰预期强化，若议息会议表态偏鹰，将继续压制情绪面。产业上看冲突升级加大了供应不确定性，在海外库存维持低位的情况下，铝价支撑依然较强。国内下游开工率继续下滑，不过铝水比例维持偏高，铝锭库存有望延续去化。短期铝价预计偏震荡。沪铝主力合约运行区间参考：23000-23400 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3100-3200 美元/吨。

铅

【行情资讯】

上周五沪铅指数收跌 1.12% 至 15726 元/吨，单边交易总持仓 14.66 万手。截至上周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 17 美元/吨至 1889 美元/吨，总持仓 18.44 万手。SMM1# 铅锭均价 15575 元/吨，再生精铅均价 15550 元/吨，精废价差 25 元/吨，废电动车电池均价 9375 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.77 万吨，内盘原生基差 -100 元/吨，连续合约-连一合约价差 -30 元/吨。LME 铅锭库存录得 44.89 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.97 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -34.02 美元/吨，3-15 价差 -140.1 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.233，铅锭进口盈亏为 -31.78 元/吨。据钢联数据，7 月 23 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.61 万吨，较 7 月 20 日增加 0.3 万吨。

【策略观点】

原生铅开工率进一步抬升，再生铅原料库存下滑，开工率低位企稳。原生冶炼与再生冶炼成品库存均有抬升，蓄企开工率边际下滑，国内产业现状偏弱。伦铅连续大幅交仓，库存在历史高位进一步大幅累积。近期油价大幅抬升，联储鹰派预期提高，有色金属及权益市场均承压回落。未来一周国内外宏观事件频发，月底国内重要会议，联储 FOMC 及海外算力大厂 Capex 数据临近，市场振幅放大，警惕价格波动风险。

锌

【行情资讯】

上周五沪锌指数收跌 0.49% 至 24782 元/吨，单边交易总持仓 18.21 万手。截至上周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 22.5 美元/吨至 3588.5 美元/吨，总持仓 24.87 万手。SMM0# 锌锭均价 24675 元/吨，上海基差 5 元/吨，天津基差 -85 元/吨，广东基差 -90 元/吨，沪粤价差 -95 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 11.79 万吨，内盘上海地区基差 5 元/吨，连续合约-连一合约价差 -40 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.58 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 2.13 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 41.92 美元/吨，3-15 价差 109.6 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.021，锌锭进口盈亏为 -4475.85 元/吨。据钢联数据，7 月 23 日全国主要市场锌锭社会库存为 24.69 万吨，较 7 月 20 日减少 0.21 万吨。

【策略观点】

锌精矿国产 TC 企稳，进口 TC 进一步下滑。虽然 CZSPT 召开会议，但锌精矿 TC 进一步下滑。LME 锌注销仓单抬升，伦锌结构再度走强，结构性风险仍在。近期油价大幅抬升，联储鹰派预期提高，有色金属及权益市场均承压回落。未来一周国内外宏观事件频发，月底国内重要会议，联储 FOMC 及海

外算力大厂 Capex 数据临近，市场振幅放大，警惕价格波动风险。

锡

【行情资讯】

7月24日，沪锡主力合约收报 414190 元/吨，较前日下跌 0.84%。现货升贴水报 900 元/吨，较前日持平。SHFE 库存报 4322 吨，较前日减少 43 吨。LME 库存最新可得数据为 7月23日 7085 吨，较前日减少 140 吨。印尼交易所月累计成交量最新可得数据为 7月22日 1950 吨。

【策略观点】

锡价高位回落。海外宏观方面，中东局势和贸易摩擦使海外通胀风险维持高位，美元继续受到利率预期支撑；10年期美债收益率周五小幅回落至 4.68%左右，但绝对水平仍高。宏观环境对锡价影响中性偏空，强美元和高利率压制高位有色金属估值，市场在美联储议息会议前的风险偏好趋于谨慎。基本面来看，SHFE 仓单继续下降，LME 库存延续去化，境内外库存同步减少对锡价形成底部支撑；现货升水保持稳定，现货市场尚未出现明显追涨。预计锡价维持高位震荡，库存去化限制下跌空间，宏观压力限制反弹高度。国内主力合约参考运行区间 39-43 万元/吨，海外伦锡参考运行区间 50000-55000 美元/吨。

镍

【行情资讯】

7月24日，沪镍主力合约收报 133710 元/吨，较前日上涨 1.03%。现货市场，进口镍现货均价对沪镍合约升贴水为-50 元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价 1450 元/吨，较前日持平。成本端，1.6%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 66.1 美元/湿吨，较前日持平；1.2%品位印尼内贸红土镍矿到厂价报 29 美元/湿吨，较前日持平。镍铁方面，10-12%高镍生铁均价报 1127.5 元/镍点，较前日持平。

【策略观点】

镍价延续震荡反弹。海外宏观方面，中东局势和贸易摩擦推升通胀担忧，美元受到高利率预期支撑；周五油价冲高回落，10年期美债收益率由 4.71%回落至 4.68%左右，但仍处于高位。市场关注下周美联储议息会议，当前宏观环境对镍价影响中性偏空，强美元和高美债收益率压制有色金属估值，油价回落仅缓解部分通胀压力。基本面来看，进口镍和金川镍升贴水保持稳定，镍矿及高镍生铁价格持平，现货与成本端均缺乏明显上行驱动。沪镍连续反弹后，价格继续上涨需要现货成交配合，预计短期维持震荡运行。沪镍主力合约参考运行区间 12.9-13.8 万元/吨，伦镍 3M 合约参考运行区间 1.6-1.8 万美元/吨。

碳酸锂

【行情资讯】

7月24日，五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报143880元/吨，较上一工作日下午下跌1044元/吨（-0.72%）。其中电池级碳酸锂晚盘市场均价报144300元/吨，较上一工作日下午下跌1100元/吨；工业级碳酸锂晚盘市场均价报141300元/吨，较上一工作日下午下跌700元/吨。广期所碳酸锂主力合约收盘价144280元/吨，较前日下午下跌0.50%，持仓量354629手，较前日减少13209手。贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-1150元/吨，较前日持平。锂辉石精矿CIF中国指数均价报2090美元/吨，较前日下午下跌15美元/吨。

【策略观点】

近期碳酸锂呈现快速下跌后的修复行情。短期来看，碳酸锂基本面短期维持偏紧，价格下方仍有支撑。最新一周碳酸锂社会库存降至114326吨，环比减少5341吨，去库幅度较此前两周进一步扩大。下游磷酸铁锂企业及电芯企业8月排产环比高增，对现货需求形成支撑。资金层面，本轮反弹主要由空头减仓推动，新增多头资金承接力度仍然有限。综合来看，当前市场处于近端去库、远端增量的博弈阶段。库存下降和下游生产增长支撑价格底部，但年度供需格局改善限制反弹空间。预计碳酸锂短期宽幅震荡，价格重心较前期低点有所抬升，但尚不具备持续单边上涨条件。广期所碳酸锂主力合约参考运行区间140000-148000元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026年07月24日，截至下午3时，氧化铝指数日内下跌0.04%至2727元/吨，单边交易总持仓47.4万手，较前一交易日持平。基差方面，山东现货价格维持2735元/吨，升水主力合约25元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格维持343美元/吨，进口盈亏报-174元/吨。期货库存方面，周五期货仓单报23.79万吨，较前一交易日增加0.81万吨。矿端，几内亚CIF价格维持69.5美元/吨，澳大利亚CIF价格上涨2美元/吨至66美元/吨。

【策略观点】

几内亚铝土矿管控政策仍未发布，预计最终政策将适度削减出口量，抬高矿价重心，但矿价上行空间仍受到压制，后面将继续关注政策进展，预计矿价短期易涨难跌；氧化铝冶炼端年内新产能密集落地，中期过剩格局仍难以改变；交割方面，注册仓单高企仍会持续压制盘面价格。当前建议以观望为主，等待铝土矿配额制政策落地。A02609合约参考运行区间：2650-2750元/吨，需重点关注国内

仓单变化、供应收缩政策、几内亚矿石政策。

不锈钢

【行情资讯】

周五下午 15:00 不锈钢主力合约收 14770 元/吨，当日-0.57%(-85)，单边持仓 15.55 万手，较上一交易日-6745 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14850 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14900 元/吨，较前日持平；佛山基差-120(+85)，无锡基差-70(+85)；佛山宏旺 201 报 9550 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 1140 元/镍，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 10250 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8100 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 90703 吨，较前日持平。07 月 24 日数据，社会库存增加至 105.13 万吨，环比增加 0.89%，其中 300 系库存 67.19 万吨，环比增加 0.57%。

【策略观点】

上周不锈钢市场价格窄幅偏强运行。供应端，钢厂延续挺价策略，304 系资源供给边际收缩，部分代理商协议量出现明显折扣。市场流通端，低价资源消化顺畅，德龙系产品库存持续去化，同时该钢厂整体投放量同步缩减，进一步强化了代理商的挺价信心。原料方面，镍铁供应虽有所释放，但国内库存水平依旧偏低，价格表现坚挺，对不锈钢成本端形成有效支撑。需求端，当前仍处传统消费淡季，终端采购意愿不足，实际需求增量有限，价格上行空间受到制约。综合来看，预计短期行情仍以区间震荡运行为主。

铸造铝合金

【行情资讯】

昨日铸造铝合金价格回调，主力合约收盘跌 0.48%至 23005 元/吨（截至下午 3 点）。加权合约持仓下滑至 2.26 万手，成交量 0.7 万手，量能收缩，仓单减少 0.02 至 1.79 万吨。AL2608 合约与 AD2608 合约价差 200 元/吨，环比小幅扩大。国内主流地区 ADC12 均价持稳，进口 ADC12 报价环比持平，成交一般。库存方面，上期所周度库存减少 0.2 至 2.09 万吨，国内三地铝合金锭库存环比减少 0.02 至 0.9 万吨。

【策略观点】

铸造铝合金成本端价格支撑偏强，下游刚需消费尚可，叠加原料供应季节性偏紧，短期价格支撑较强，预计维持震荡。

有色金属重要日常数据汇总表

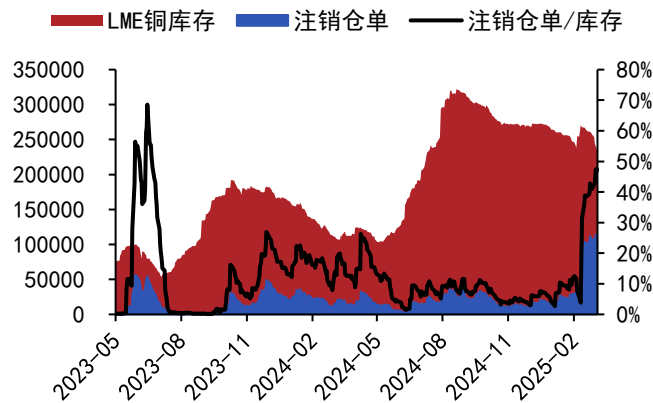
2026年7月24日 日报数据														2026年7月27日 盘面数据			
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	276775	(4650)	163325	58. 0%	8. 80	69610	(10299)	28668	(2516)	538091	(15681)	315	580	7. 73	7. 64	7. 73	9
铝	272775	(2400)	27375	9. 9%	11. 01	455092	(21192)	355590	(6516)	578577	(4205)	0	(15)	7. 31	7. 34	8. 39	(3434)
锌	105800	(275)	21275	20. 1%	49. 70	150567	(1234)	117876	(757)	182100	(7018)	10	(60)	6. 80	6. 90	8. 06	(4600)
铅	448850	(475)	79675	17. 7%	(34. 37)	65180	(3566)	57729	(50)	146634	(1683)	(105)	(70)	8. 37	8. 29	8. 54	(318)
镍	267342	(1206)	11748	4. 4%	(194. 56)	110092	(83)	99783	170	335583	(3825)						

2026年7月24日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	6. 774 (0. 004)	USDCNY即期	6. 772 (-0. 006)		美国十年期国债收益率	4. 69 (-0. 02)	中国7天Shibor	1. 393 (-0. 008)

2026年7月27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)

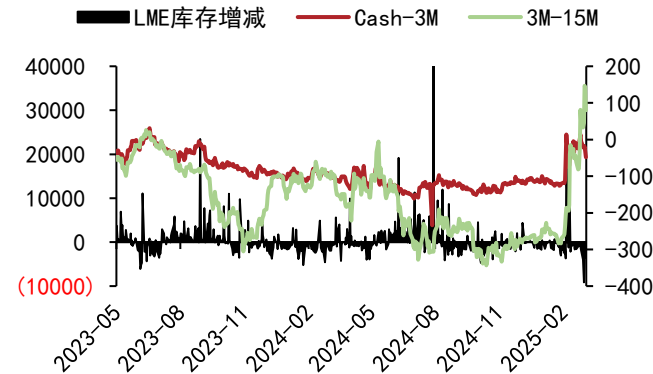
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



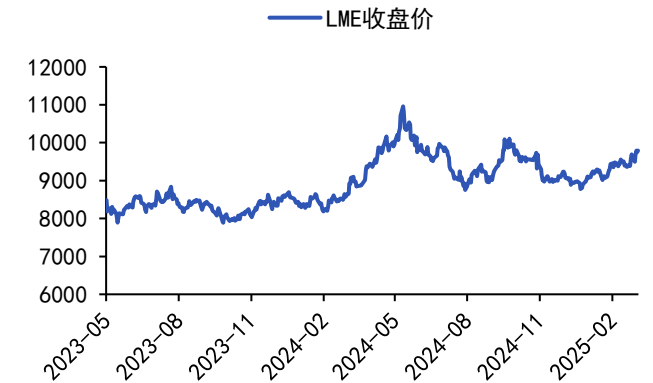
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



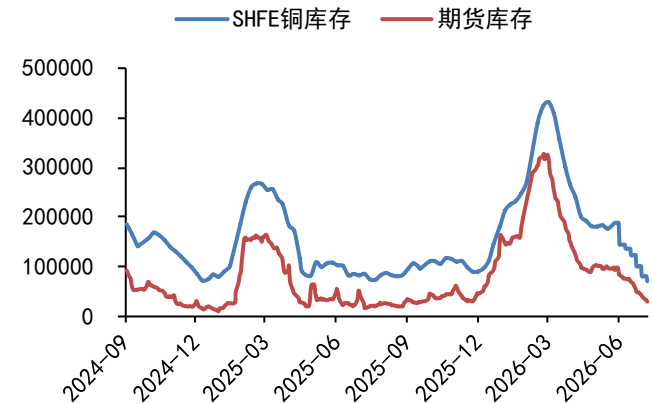
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



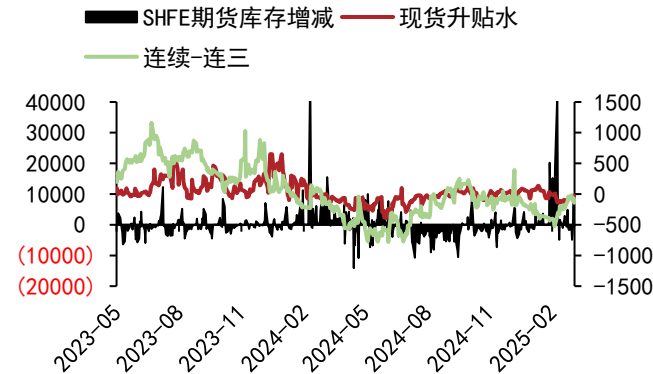
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

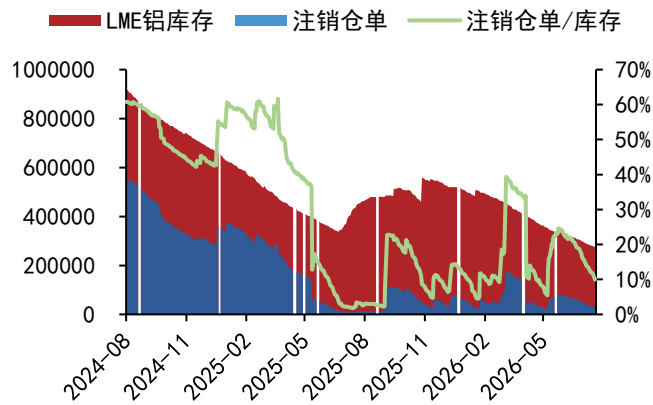
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

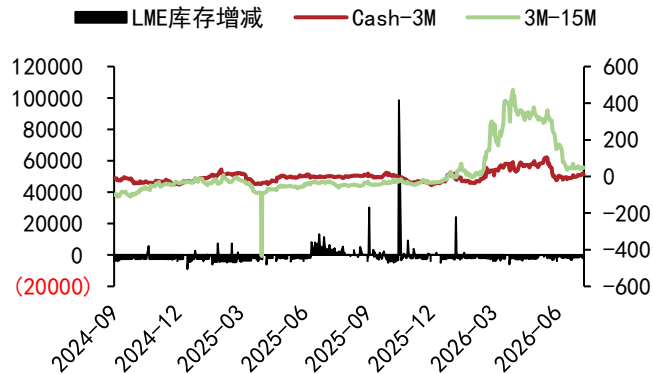
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



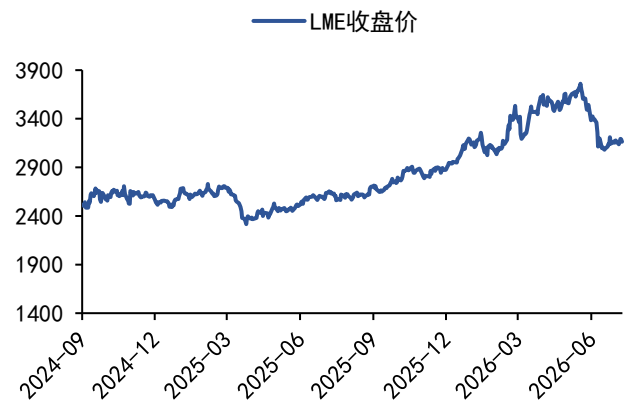
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



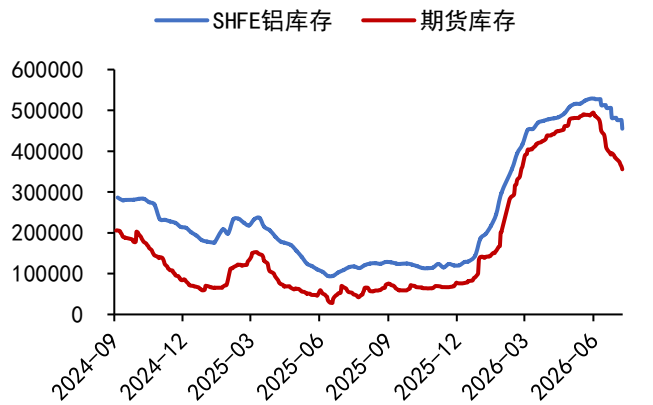
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



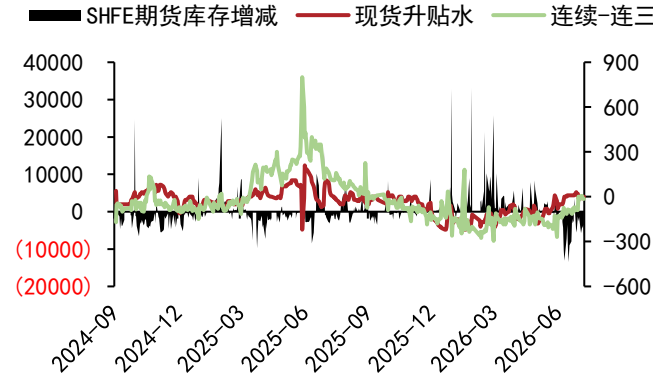
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



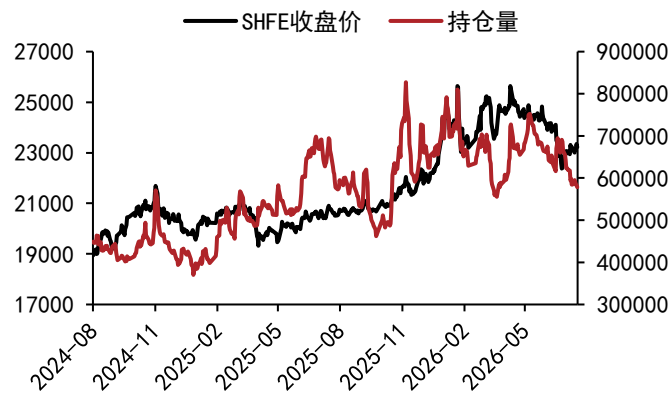
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

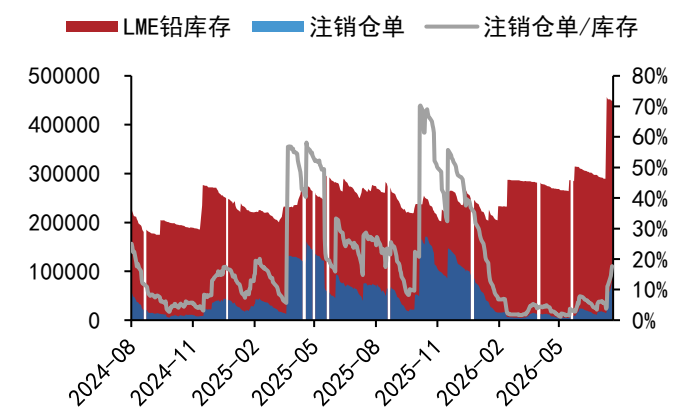
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

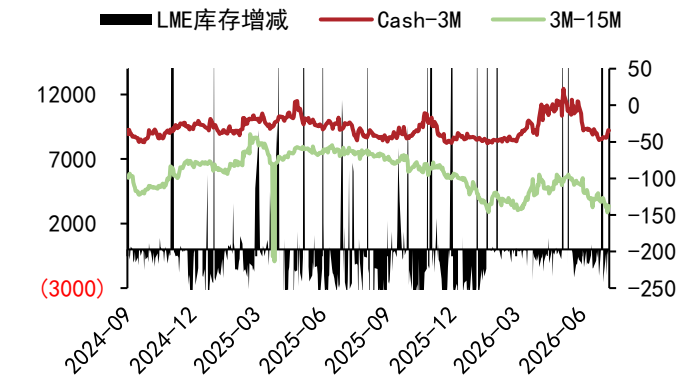
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



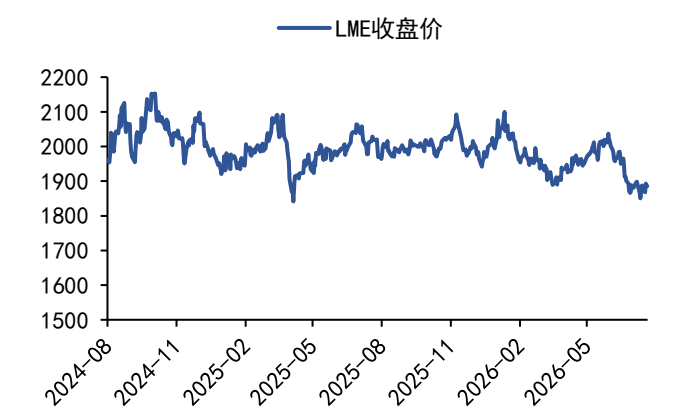
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



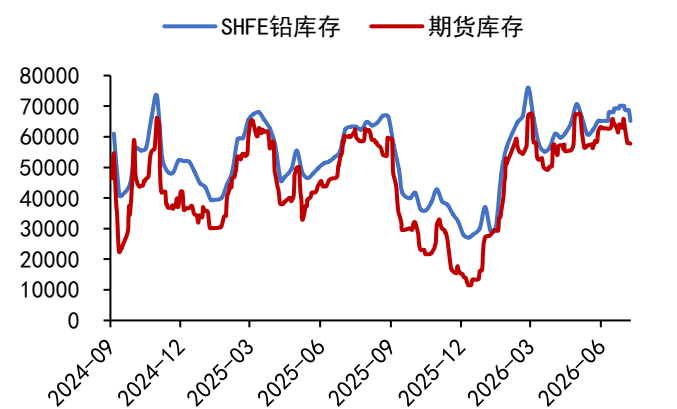
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



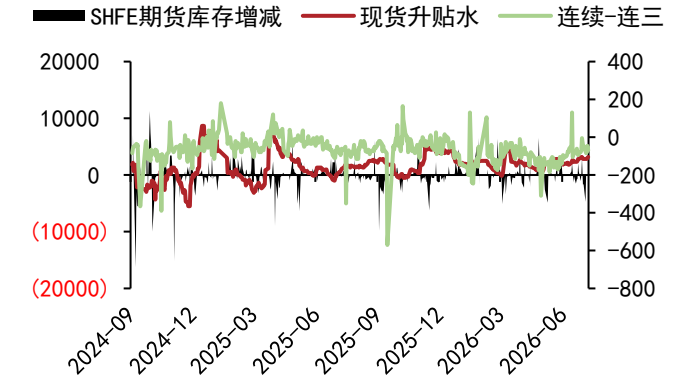
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：SHFE 库存及仓单（吨）



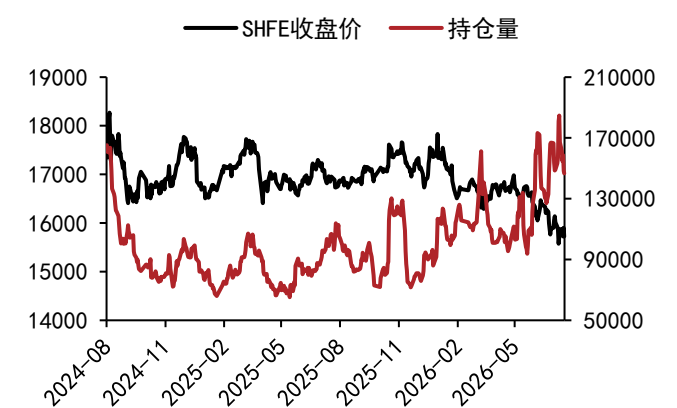
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

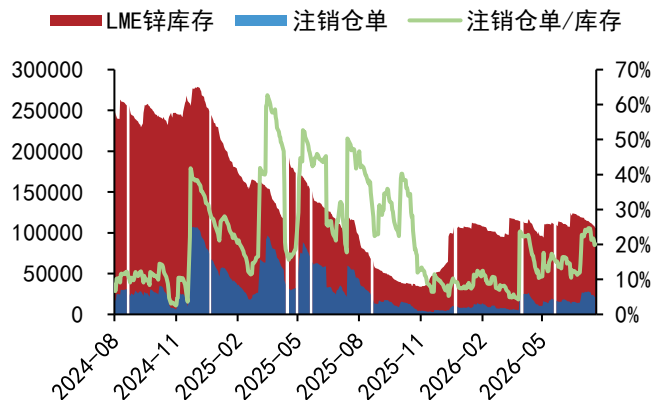
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

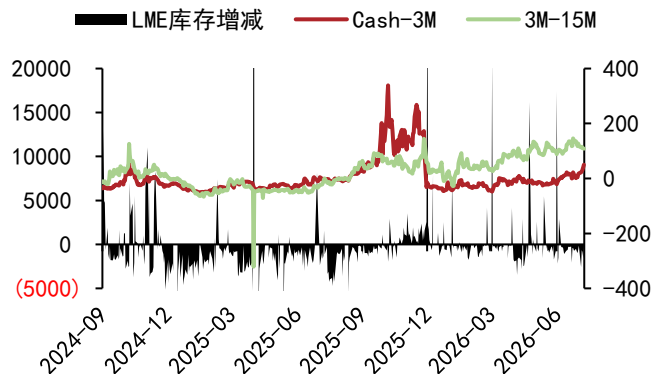
锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



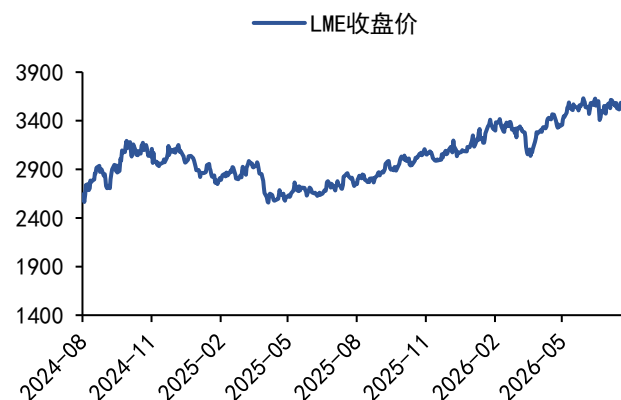
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 21: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



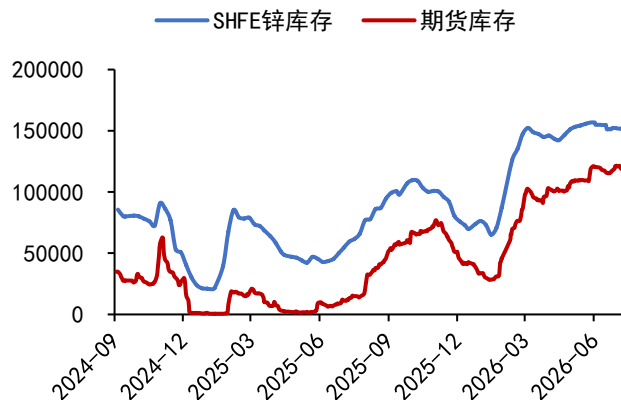
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



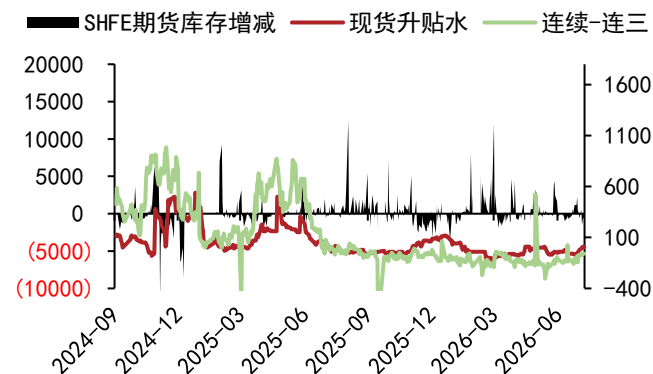
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

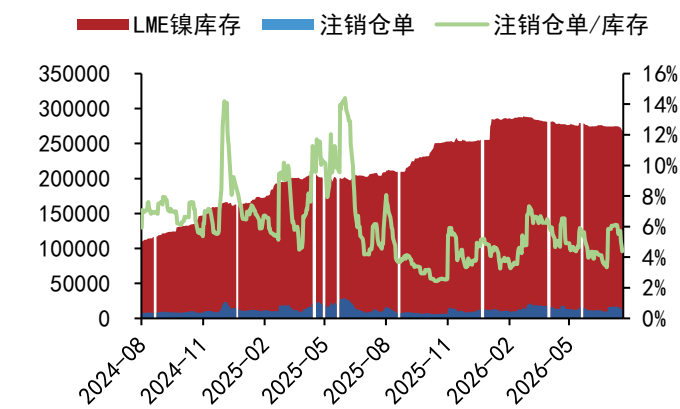
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

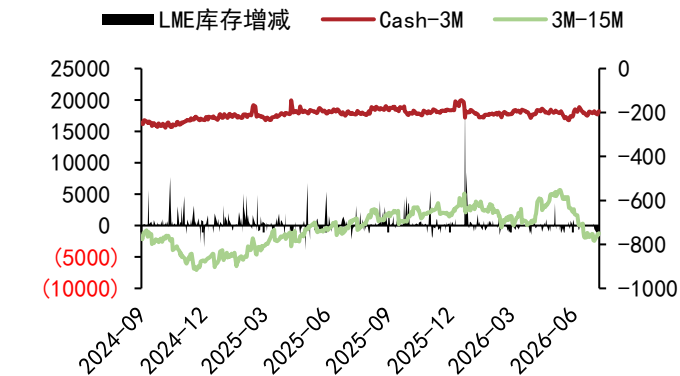
镍

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）



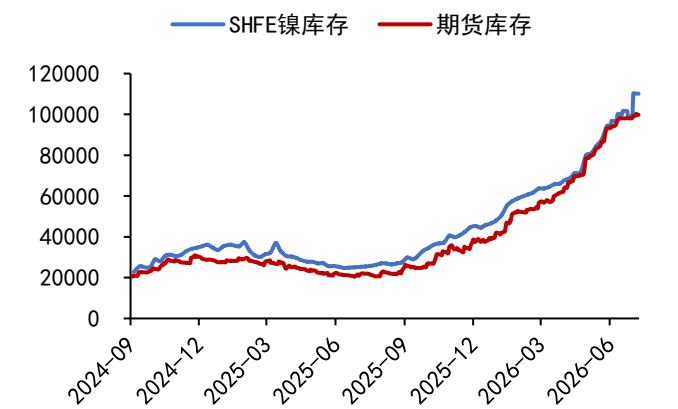
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



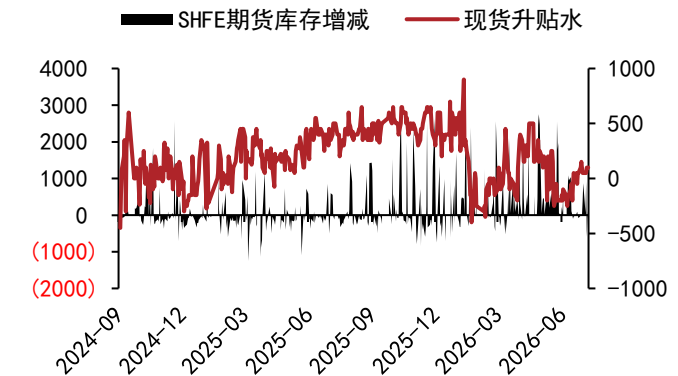
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

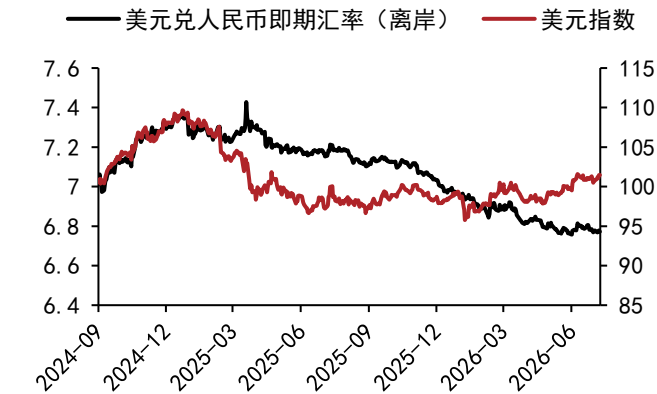
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

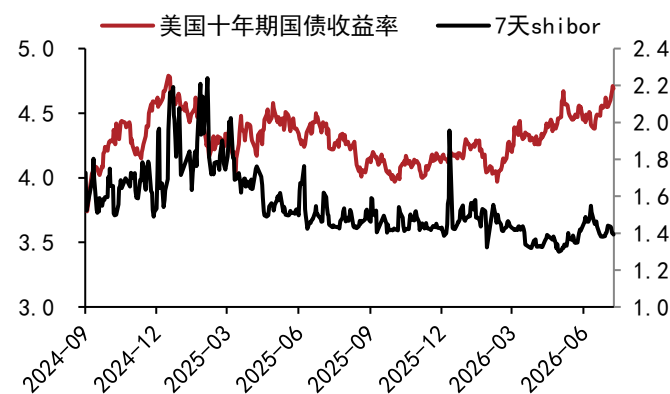
汇率利率

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

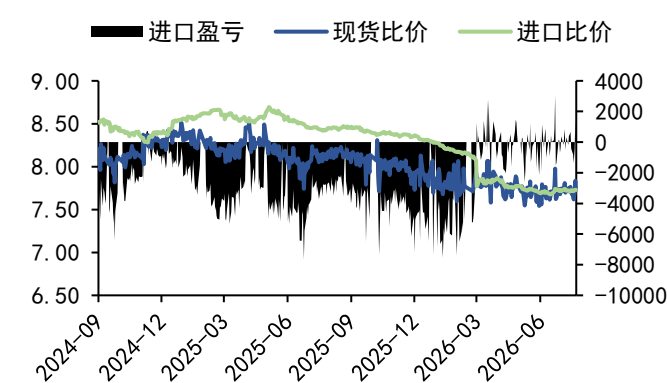
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

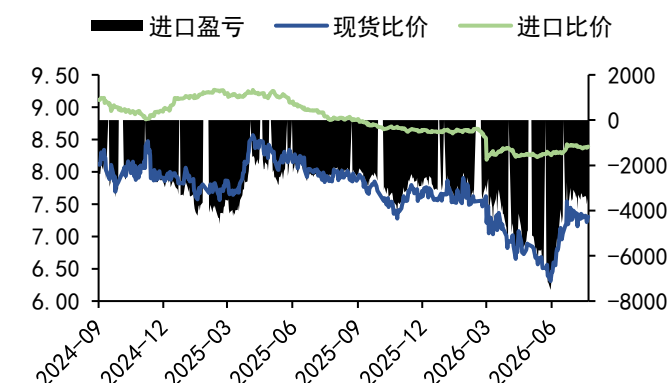
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



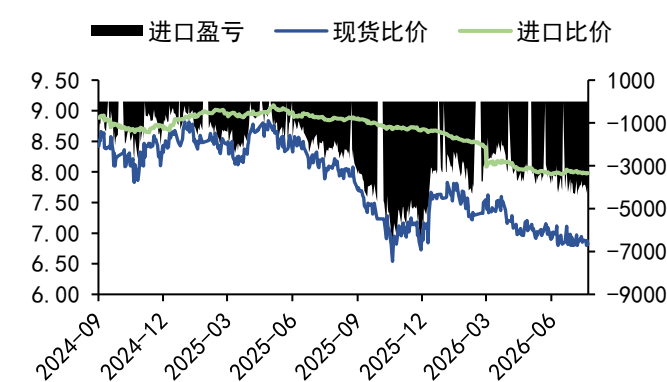
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



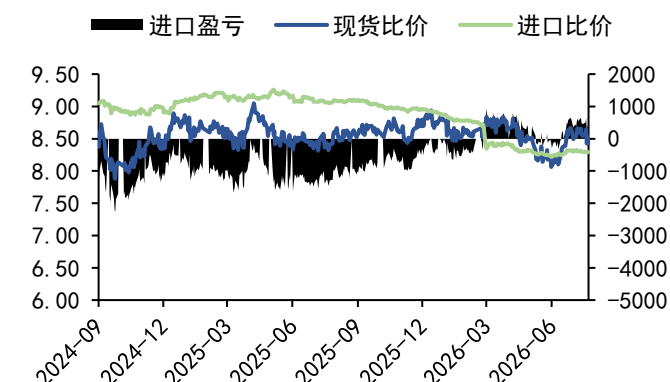
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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。

研究报告不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn