

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】

亚太股市大跌，铜价回落，昨日伦铜 3M 合约收盘跌 0.84%至 13644 美元/吨，国内沪铜主力合约收至 104940 元/吨。昨日 LME 铜库存减少 4200 至 268775 吨，减量主要来自亚洲和北美仓库，注销仓单占比下滑，Cash/3M 小幅升水。国内上期所日度仓单微降至 2.7 万吨。华东地区现货升水期货 275 元/吨，供需相对僵持。广东地区铜现货升水期货 105 元/吨，盘面回落成交环比改善。国内铜现货进口亏损扩大。精废铜价差报 3870 元/吨，环比缩窄。

【策略观点】

中东冲突边际缓和，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：104000-106000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：13400-13800 美元/吨。

铝

【行情资讯】

亚太权益市场大跌压制市场情绪，内外铝价分化，昨日伦铝 3M 合约收盘跌 0.77%至 3148 美元/吨，沪铝主力合约收涨至 23445 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 0.4 至 58.2 万手，日度仓单减少 0.8 至 33.8 万吨。铝锭三地库存环比减少，铝棒两地库存环比略增，昨日铝棒加工费抬升，成交一般。国内华东地区铝锭现货升水期货 10 元/吨，成交改善不明显。昨日 LME 铝锭库存减少 0.2 至 26.9 万吨，注销仓单比例下滑，Cash/3M 升贴水下滑。

【策略观点】

中东冲突边际缓和，但不确定犹存，本周关注美联储议息会议表态。产业上看海外供应恢复仍需时间，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：23200-23600 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：3080-3200 美元/吨。

铅

【行情资讯】

周二沪铅指数收跌 0.02% 至 15625 元/吨，单边交易总持仓 14.37 万手。截至周二下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 1 美元/吨至 1889 美元/吨，总持仓 18.37 万手。SMM1# 铅锭均价 15475 元/吨，再生精铅均价 15450 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 5.76 万吨，内盘原生基差 -160 元/吨，连续合约-连一合约价差 -45 元/吨。LME 铅锭库存录得 44.78 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.94 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -33.67 美元/吨，3-15 价差 -132.2 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.225，铅锭进口盈亏为 -122.25 元/吨。据钢联数据，7 月 27 日全国主要市场铅锭社会库存为 6.63 万吨，较 7 月 23 日增加 0.02 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。油价回落，联储鹰派预期下降，有色金属及权益市场转暖。本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】

周二沪锌指数收跌 0.42% 至 24785 元/吨，单边交易总持仓 18.89 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 19.5 美元/吨至 3596.5 美元/吨，总持仓 24.93 万手。SMM0# 锌锭均价 24715 元/吨，上海基差 -35 元/吨，天津基差 -90 元/吨，广东基差 -90 元/吨，沪粤价差 -55 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 11.76 万吨，内盘上海地区基差 -35 元/吨，连续合约-连一合约价差 -40 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.37 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 1.98 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 73.27 美元/吨，3-15 价差 117.75 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.021，锌锭进口盈亏为 -4803.7 元/吨。据钢联数据，7 月 27 日全国主要市场锌锭社会库存为 24.53 万吨，较 7 月 23 日减少 0.16 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，伦锌月差持续走强，结构性风险抬升。油价回落，联储鹰派预期下降，有色金属及权益市场转暖。主力多头持续加仓，沪锌及伦锌向上临界，预计短期偏强运行。本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28日，沪锡主力合约收报411610元/吨，较前日下跌1.51%。现货升贴水报900元/吨，较前日持平。SHFE仓单报4379吨，较前日减少80吨。LME库存最新可得数据为7月27日6410吨，较前日减少300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】

锡价冲高后回落。海外宏观方面，美元升至一个月高位，美联储议息会议前市场对利率维持高位及后续加息风险保持警惕，美元走强对锡价形成估值压制。中东局势缓和带动油价和通胀预期回落，对美债收益率形成一定缓解，但尚未改变海外利率环境偏紧的格局。宏观环境对锡价影响偏空，会议结果公布前市场波动仍将维持高位。基本面来看，SHFE仓单重新下降，LME库存单日减少300吨，境内外库存同步去化，对锡价底部形成支撑；现货升水维持稳定，国内现货紧张程度暂未进一步上升。当前锡价主要受到低库存支撑与宏观压力的双向影响，预计维持高位震荡，库存去化限制下跌空间，强美元限制反弹高度。国内主力合约参考运行区间39.8-42.5万元/吨，海外伦锡参考运行区间50000-55000美元/吨。

镍

【行情资讯】

7月28日，沪镍主力合约收报131010元/吨，较前日下跌1.35%。现货市场，进口镍现货均价对沪镍合约升贴水为-200元/吨，较前日持平；金川镍现货升水均价1250元/吨，较前日上升50元/吨。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1129.5元/镍点，较前日上涨2元/镍点。

【策略观点】

镍价震荡回落。海外宏观方面，美元指数升至一个月高位，市场在美联储议息结果公布前仍保留加息预期，强美元和偏高的美债收益率压制有色金属估值。中东局势缓和推动油价回落，海外通胀压力有所减轻，但市场关注重点已经转向美联储对9月政策路径的表态。宏观环境对镍价影响偏空，议息会议前资金风险偏好趋于谨慎。基本面来看，进口镍维持贴水，金川镍升水小幅回升，但整体升水仍处于偏低水平，现货需求改善有限。印尼镍矿价格保持稳定，高镍生铁价格小幅上涨，成本端支撑略有增强，但不足以扭转供应宽松格局。预计沪镍维持震荡偏弱运行，美联储议息结果将放大短期波动。沪镍主力合约参考运行区间12.7-13.5万元/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28日，五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报144380元/吨，较上一工作日下跌900元/吨（-0.62%）。其中电池级碳酸锂晚盘市场均价报144800元/吨，较上一工作日下跌900元/吨；工业级碳酸锂晚盘市场均价报141800元/吨，较上一工作日下跌900元/吨。广期所碳酸锂主力合约收盘价143480元/吨，较前日下跌2.54%，持仓量348395手，较前日减少5649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2095美元/吨，较前日持平。

【策略观点】

碳酸锂价格明显回落，期货跌幅大于现货。7月27日上涨过程中持仓量小幅下降，7月28日价格回落时持仓量继续减少，表明前期反弹主要由空头减仓推动，随后部分多头获利离场，新增资金承接力度不足。供给端，各类检修预计影响8月碳酸锂产量约9000至9500吨，9月影响量降至约2500吨，集中检修将造成8月阶段性供应减量。枳下窝项目环评公示代表复产流程继续推进，但距离形成实际产量仍有审批、建设及产能恢复过程，对近月供应影响有限，对远月供应预期偏空。海外方面Greenbushes CGP3在停产约7周后预计数日内恢复运行，长期停产风险明显下降。该产线恢复到精矿发运、抵达国内并转化为碳酸锂仍存在时间差，短期难以完全抵消国内检修减量，但将压制远月矿端紧张预期。需求和库存方面，碳酸锂社会库存连续下降，最新一周去库幅度扩大，下游生产保持增长，对现货价格形成支撑。但现货价格回升至14.5万元/吨附近后采购情绪趋于谨慎，贸易市场升贴水连续持平，现货端尚未形成追涨。综合来看，8月检修、库存去化和枳下窝复产时间较长支撑近月价格，CGP3恢复及国内远期增量预期限制上方空间，市场将延续近月偏强、远月承压的结构。预计碳酸锂短期宽幅震荡，主力合约参考运行区间140000-149000元/吨。

氧化铝

【行情资讯】

2026 年 07 月 28 日,截至下午 3 时,氧化铝指数日内下跌 0.15%至 2683 元/吨,单边交易总持仓 49.84 万手,较前一交易日增加 1.22 万手。基差方面,山东现货价格维持 2735 元/吨,升水主力合约 52 元/吨。海外方面,MYSTEEL 澳洲 FOB 价格上涨 1 美元/吨至 344 美元/吨,进口盈亏报-178 元/吨。期货库存方面,周二期货仓单报 24 万吨,较前一交易日持平。矿端,几内亚 CIF 价格维持 69.5 美元/吨,澳大利亚 CIF 价格维持 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】

周二下午 15:00 不锈钢主力合约收 14515 元/吨,当日-1.19%(-175),单边持仓 14.66 万手,较上一交易日-2758 手。现货方面,佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 14750 元/吨,较前日-50,无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 14900 元/吨,较前日持平;佛山基差 35(+125),无锡基差 185(+175);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 90411 吨,较前日-233。07 月 28 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震荡，主力合约收盘微升 0.02%至 22965 元/吨（截至下午 3 点）。加权合约持仓反弹至 2.16 万手，成交量 1.32 万手，量能缩小，仓单增加 0.01 至 1.75 万吨。AL2609 合约与 AD2609 合约价差 255 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，国内三地铝合金锭库存环比减少 0.02 至 0.86 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

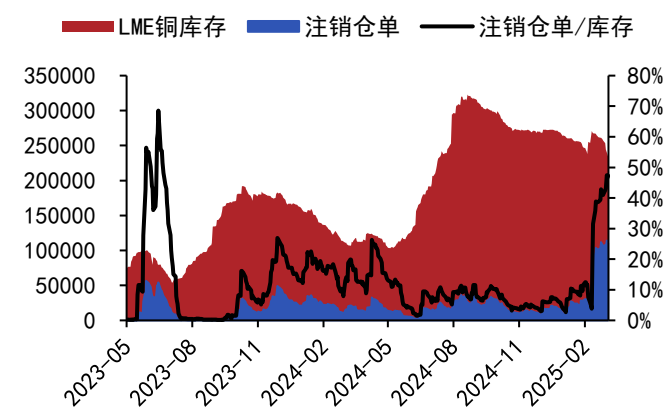
2026年7月28日 日报数据														2026年7月29日 盘面数据			
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	268775	(4200)	167775	61.5%	30.20	69610	(10299)	26924	(100)	535186	(5476)	270	530	7.75	7.68	7.72	422
铝	269300	(1975)	23950	8.8%	15.53	455092	(21192)	338001	(7961)	582440	3998	10	30	7.41	7.43	8.38	(3069)
锌	102500	(1225)	18575	17.9%	61.09	150567	(1234)	117609	(95)	188915	1787	10	(85)	6.81	6.93	8.05	(4508)
铅	447750	(50)	80650	18.0%	(35.74)	65180	(3566)	57602	(127)	143681	(5307)	(105)	(80)	8.43	8.33	8.53	(185)
镍	267522	180	11634	4.4%	(200.97)	110092	(83)	99638	42	329003	(8509)						

2026年7月28日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	6.767 (0)	USDCNY即期	6.771 (0.006)		美国十年期国债收益率	4.61 (-0.04)	中国7天Shibor	1.4316 (0.0316)

2026年7月29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)

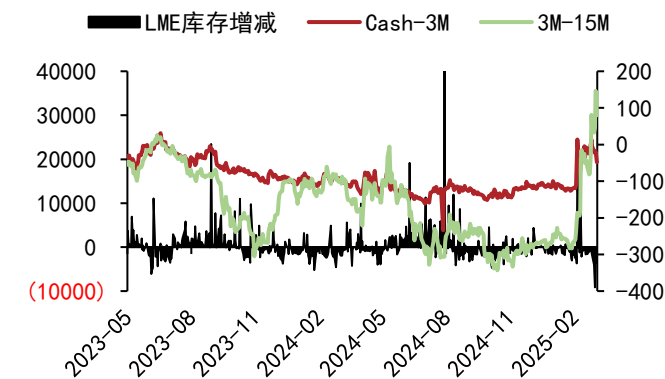
铜

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）



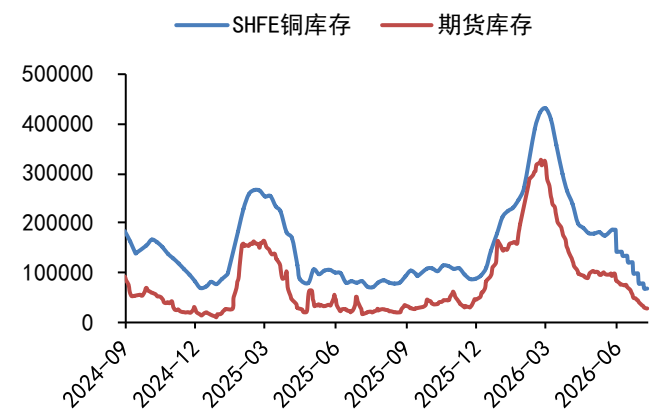
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



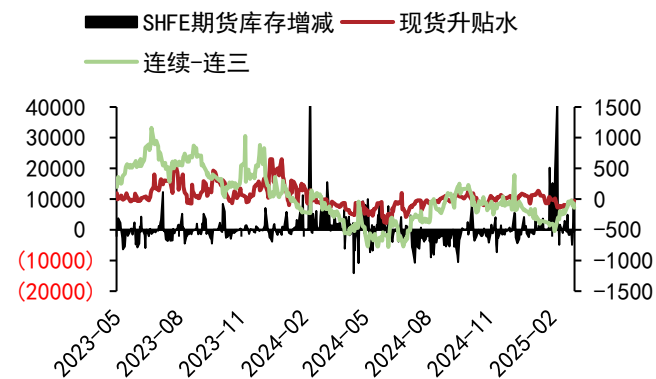
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

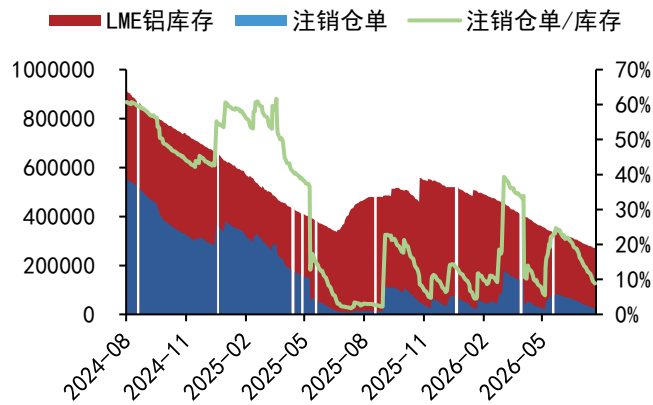
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

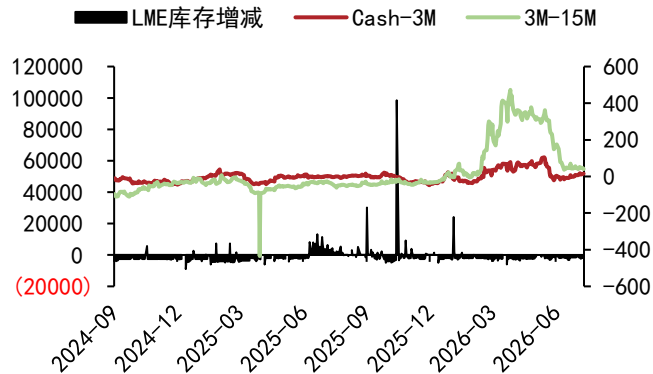
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



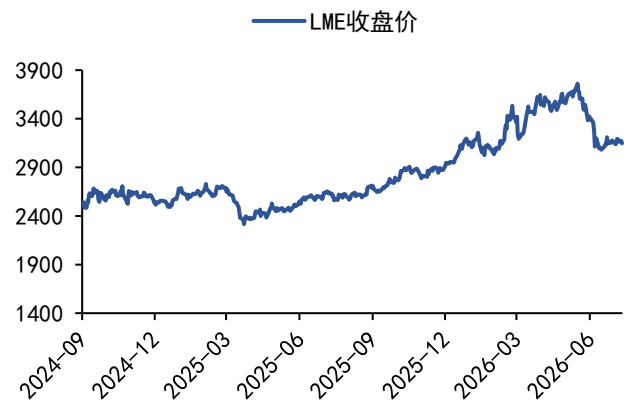
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



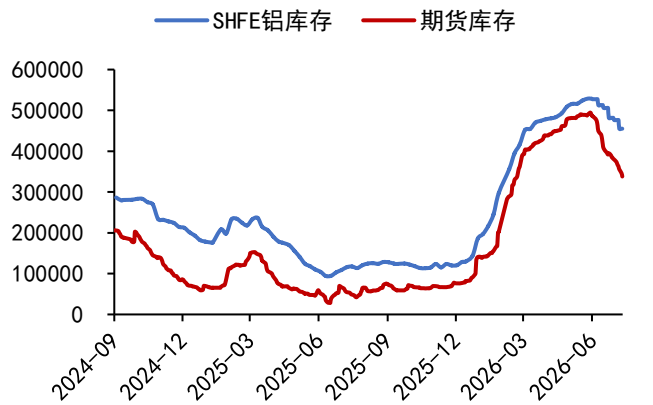
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



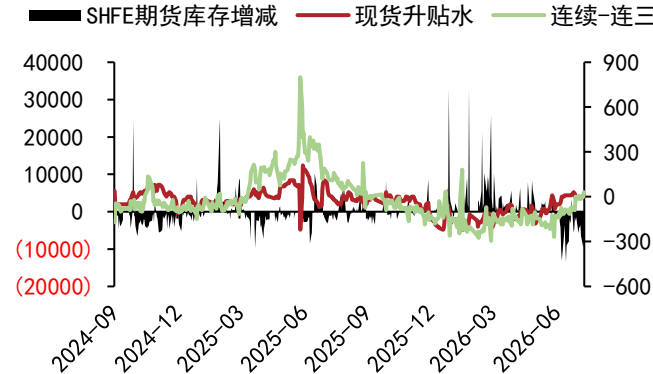
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



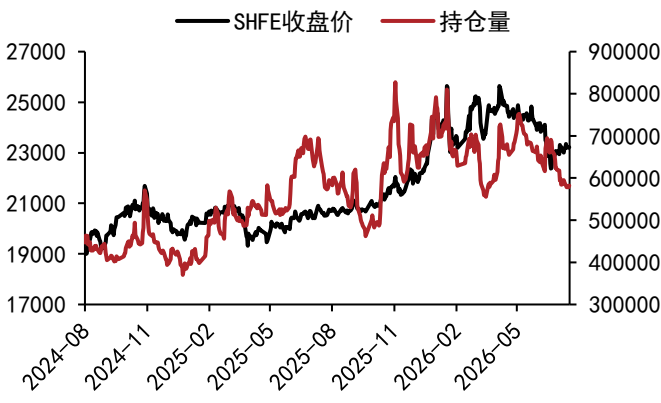
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

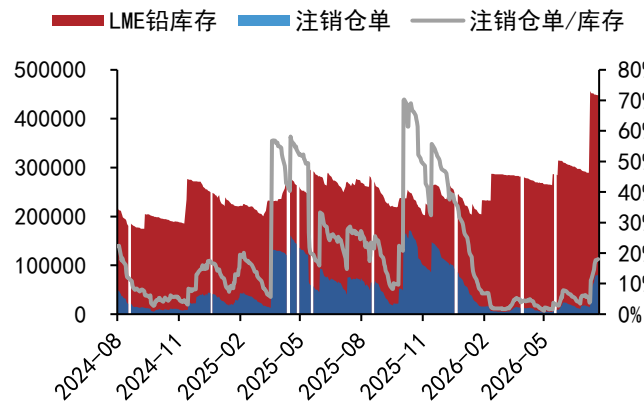
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

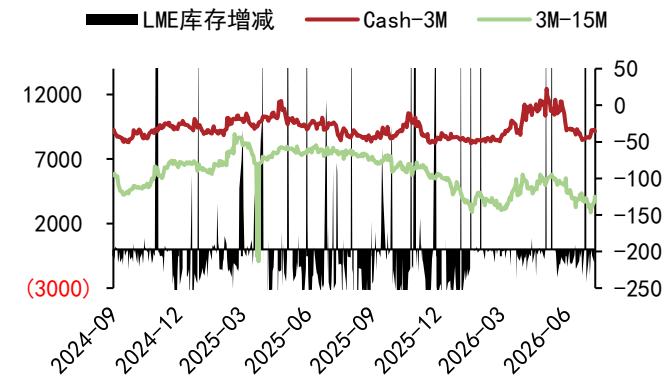
铅

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）



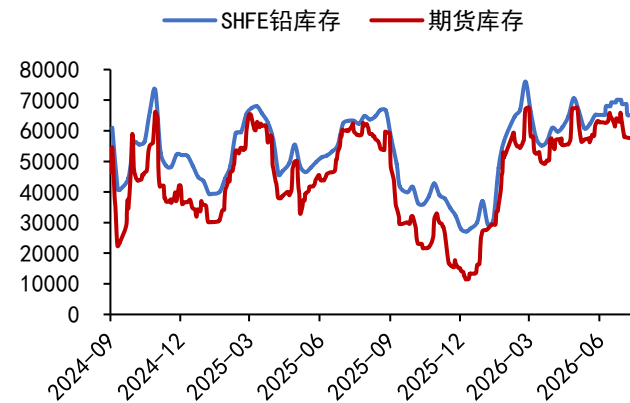
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



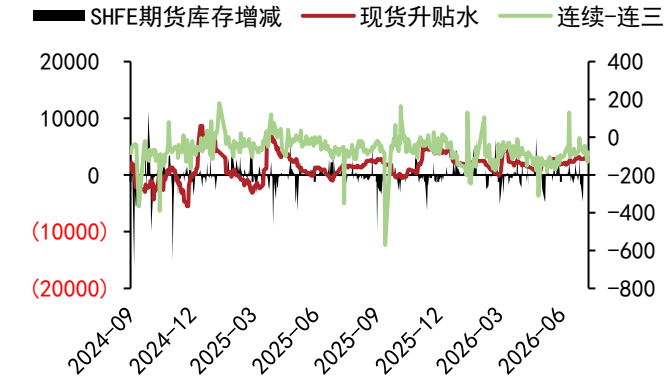
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：SHFE 库存及仓单（吨）



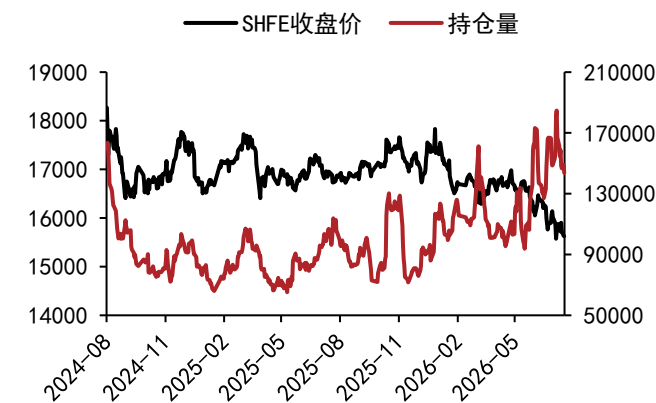
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

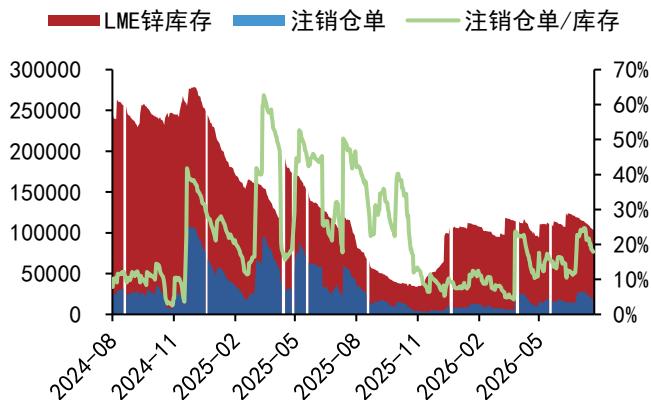
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

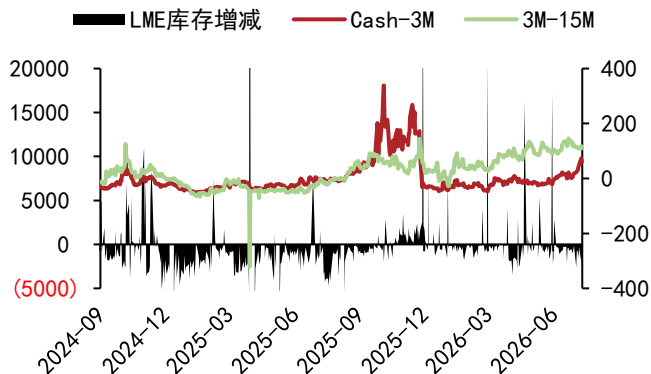
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



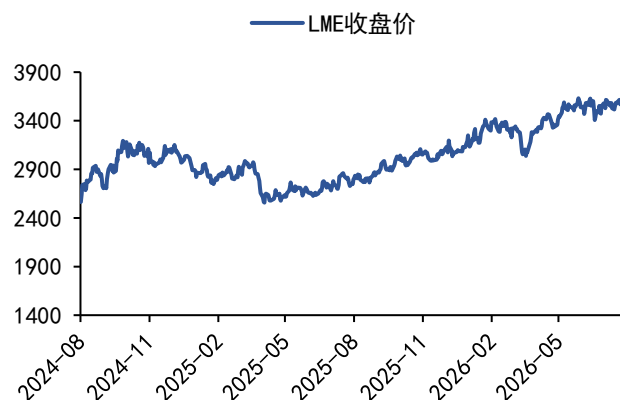
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



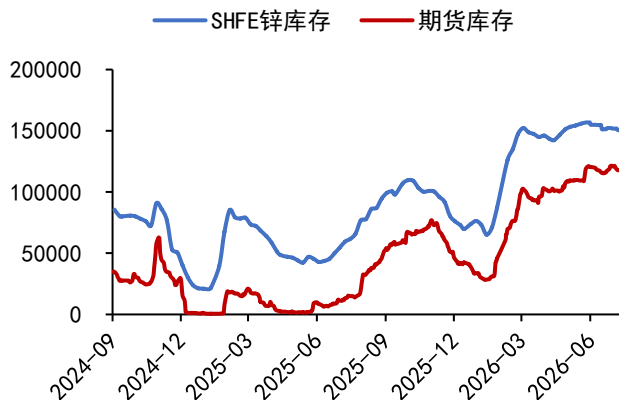
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



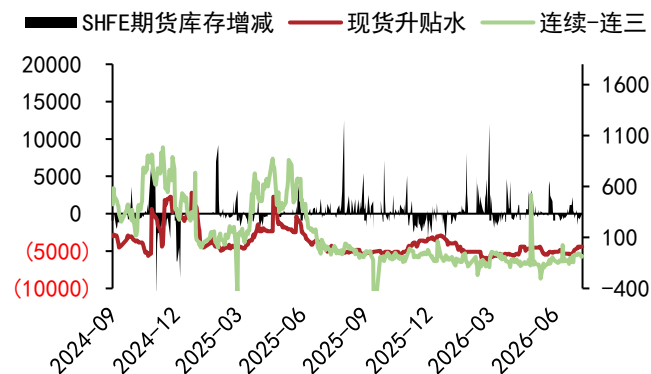
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

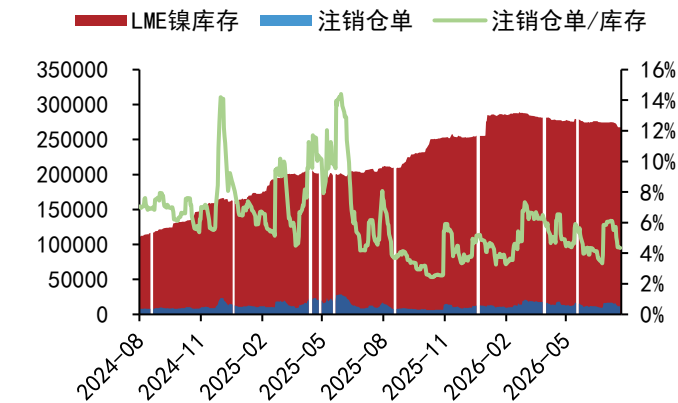
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

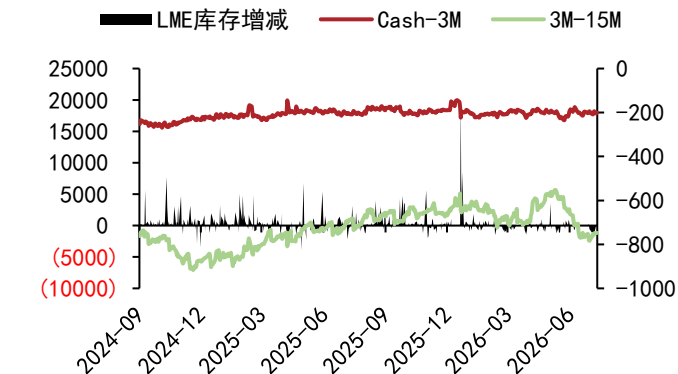
镍

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）



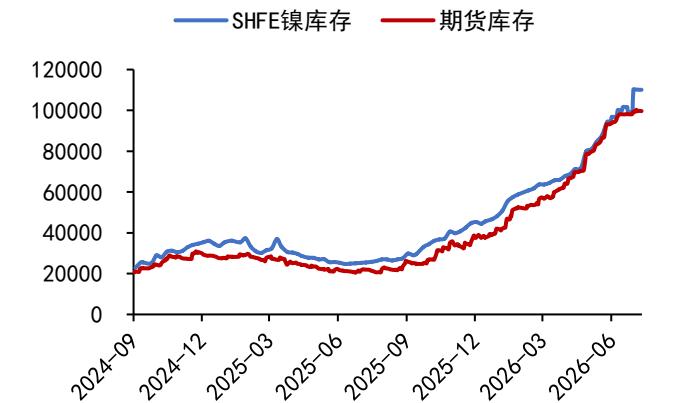
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



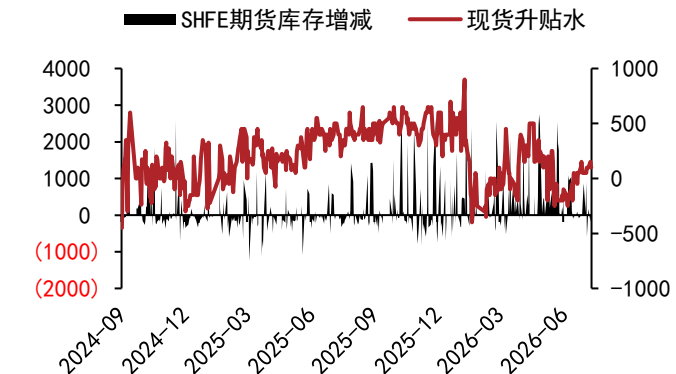
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



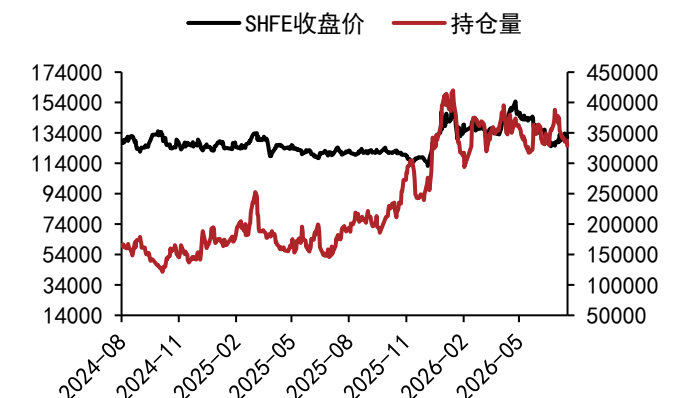
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

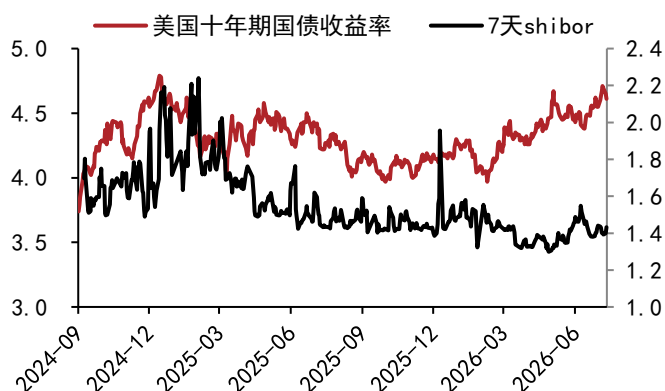
汇率利率

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

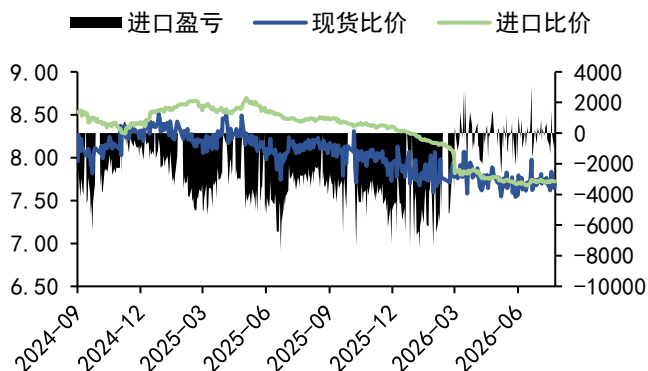
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibo



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

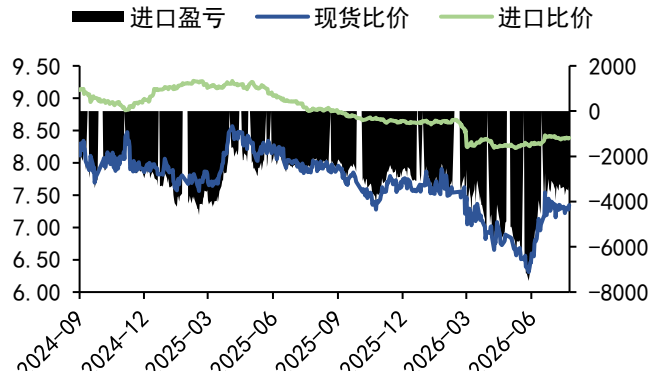
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



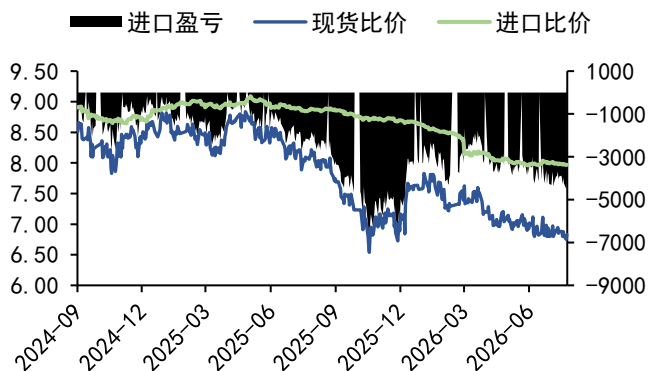
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



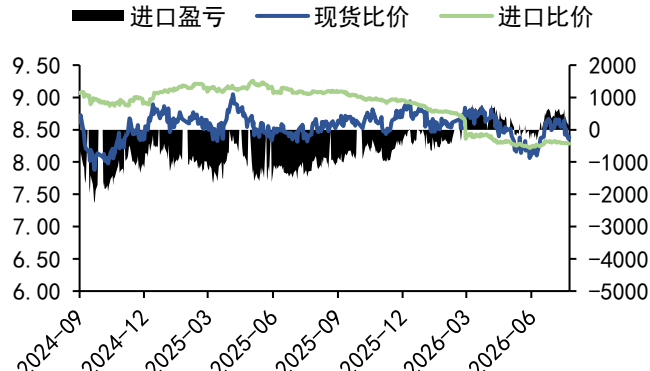
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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