



中辉有色日度研究报告

——2026.7.3



品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★	反弹试多	非农数据不及预期减少了加息概率，另外美国高科技市场下跌，虹吸效应减弱，黄金受到资金青睐，当前中东局势反复，美元、美债利率保持高位。当前主要央行或进入加息通道，流动性环境偏紧。操作角度看当前弱势下跌黄金波动率平流动性风险缓解。操作上，长线配置思路参与。
白银 ★	承压	白银短期跟随黄金大幅波动，市场情绪偏鸽，短期美债利率仍处于高位，日本和欧洲进入加息周期，白银基本面弱于去年，白银短期盘面或继续震荡筑底，白银基本面紧缺程度不及2025年，短期金银操作关注风险报偿比。
铜 ★	回调试多	非农数据大幅不及预期，美联储加息预期削弱，宏观情绪回暖，短期铜震荡回升，建议回调逢低试多，中长期对铜依旧看好。
锌 ★	震荡	宏观和板块情绪回暖，锌精矿加工费加速下滑，创下历史新低，供应扰动对锌价中长期有支撑，短期锌震荡盘整，关注上方均线压力。中长期锌矿扰动加剧，锌回调逢低试多。
锡 ★	震荡	宏观和板块情绪回暖，Meta出租富余算力，市场担忧AI基建过剩，算力存储股票遭抛售，锡作为算力金属承压，锡基本面中长期逻辑不变，短期锡区间震荡，关注下方整数关口支撑。
铝 ★	震荡	海外铝供应缺口VS国内铝高库存，终端需求进入传统淡季，宏观和板块情绪回暖，铝止跌企稳，关注下方支撑。
镍 ★	低位震荡	印尼镍政策溢价被修正，传闻下半年放宽镍矿开采配额，叠加国内社会库存累库，建议前期镍空单逐步止盈兑现，短期镍偏弱震荡。
工业硅 ★	区间震荡	6月份工业硅小幅累库。高基差下盘面有支撑，但上方亦有套保压力。成本端焦煤价格抬升，叠加政策预期支撑，工业硅成本底确认，逢低做多
多晶硅 ★	回调买入	6月多晶硅小幅去库，但7月转为累库。多晶硅会议讨论内容有一定利好，但现实压力仍存短期谨慎参与，从绝对价格来看中长期可逢低买入
碳酸锂 ★	反弹	总库存连续9周去库，产量小幅下滑，供需延续紧平衡。仓单量下滑，视下窝复产消息落地，叠加中矿超预期检修，市场情绪好转逢低试多

风险提示：本报告对期货品种设置“★”关注等级（1-3级），其中红色（★）代表多头占优，绿色（★）代表空头占优，颜色标注仅为当前市场多空力量的客观对比，不预示未来价格必然向该方向运行。关注等级和颜色标注仅代表品种当前市场活跃度、波动特征或事件敏感性的客观观察维度，不构成任何投资建议、收益承诺或未来表现的保证，投资者须独立判断并承担风险。

金银：非农不及预期，金银涨

表 1：产业高频数据

盘面信息	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	SHFE黄金	891	870	2.40%	881	1.07%
	COMEX黄金	4157	4045	2.78%	4103	1.32%
白银	SHFE白银	14650	14032	4.40%	14410	1.67%
	COMEX白银	61	59	4.06%	60	3.08%
比价	上海金银比	60.80	61.99	-1.92%	62.15	-2.18%
	COMEX金银比	67.86	67.86	0.00%	68.84	-1.42%
	SHFE金/COMEX	6.79	6.63	2.40%	6.70	1.27%
美元	美元指数	100.82	101.41	-0.58%	101.36	-0.53%
	美债实际收益率	2.26	2.25	0.01	2.18	0.08
库存	金ETF(吨)	1005.36	1005.36	0.00	1007.08	-1.72
	金COMEX净多	181339	180220	1119	173837	7502
	金COMEX多占比	61.60	62.20	-0.60	62.50	-0.90
	银ETF(吨)	0	14922	-14922	14991	-14991
	银COMEX净多	23751	24544	-793	22214	1537
	银COMEX多占比	32.30	33.10	-0.80	31.40	0.90
现货价格	最新	最新	前值	涨跌	上周	周变化
黄金	黄金(T+D)	886.96	867.77	2.21%	878.53	0.96%
	黄金9999	887	868.8	2.09%	879.03	0.91%
白银	伦敦金现(\$)	4122	4030.758	2.26%	4023.77	2.44%
	白银(T+D)	14551	13970	4.16%	14343	1.45%
	伦敦银现(\$)	60.9	59.0705	3.10%	57.823	5.32%
内盘基差	黄金基差	(3.70)	(2.05)	-	-	-
	白银基差	(99.00)	(62.00)	-	-	-

资料来源：Wind, 中辉期货

盘面表现：COMEX黄金期货涨1.30%报4135.50美元，COMEX白银期货涨1.54%报61.44美元。非农数据疲软带来了加息预期降温，金银盘面上涨，隔夜沪金触及900元/克，沪银收于14850元/千克。

基本逻辑：

①**美国非农数据偏鸽。**美国6月非农就业数据大幅不及预期，新增就业仅5.7万人，约为市场预期11.3万人的一半，且4月和5月数据合计下修7.4万人。这一数据彻底打破了“劳动力市场过热”的叙事，但失业率意外从4.3%降至4.2%的表象具有迷惑性——失业率下降主要源于劳动参与率从61.8%下滑至61.5%，民间劳动力人口骤降72万人，大量劳动者退出劳动力市场而非找到工作。全职就业人数骤降51.4万人被拉回至2024年水平，休闲和酒店业减少6.1万人创2020年以来最大单月降幅，就业结构恶化明显。

②**美伊局势进入“协议履约考验期”而非“军事冲突升级期”。**报称，美国已告知伊朗拒绝任何改变霍尔木兹海峡当前现状的行为，任何改变现状的举动都将被视为违反相关协议。伊朗被冻资金的任何进展均以伊朗遵守协议为前提条件。伊朗武装部队联合指挥部则强硬回应，称任何美国干涉都将遭到“迅速且果断的回应”。这种“美施压、伊反制”的博弈模式，说明双方均在试探对方底线，但全面冲突概率已显著降低。

③**贵金属逻辑。**近期的黄金下跌源于“强美元”叙事双重回归。一是加息预期。二是美元信用修复：沃什强调美联储独立性，财长贝森特推动更多石油贸易回归美元结算。短期内，金价的走势仍取决于加息预期与实际利率的变动方向。

⑤**策略提醒。**盘面走势来看，利空出尽，目前这个为止仍然值得考虑介入。黄金长线仍值得配置，后期建议将黄金更多作为尾部风险对冲而非收益来源。对于白银，短期波动率低位，价格跌破区间下沿，短期信心被打掉，关注情绪边际变化。

风险提示：流动性危机。

铜：美非农数据不及预期，铜延续反弹

表 2：产业高频数据

价格	当天收盘价	昨日收盘价	日涨跌幅	5日内趋势图		
沪铜主力（元/吨）	101950	101920	0.03%			
LME铜（美元/吨）	13286	13331	-0.34%			
COMEX铜（美元/磅）	617.55	615.6	0.32%			
电解铜现货（元/吨）	102500	102290	0.21%			
	当天成交量	昨日成交量	日涨跌幅	当日持仓量	昨日持仓量	日涨跌幅
沪铜主力（手）	88329	84616	4%	155464	154212	1%
库存变化	当天库存	昨日库存	日涨跌	5日内趋势图		
沪铜仓单库存（吨）	26823	25603	1220			
沪铜总库存（吨）	135732	143875	-8143			
社会库存（万吨）	19.99	20.74	-0.75			
保税区库存（万吨）	4.1	4.1	0			
COMEX铜库存（吨）	666821	666337	484			
LME铜库存（吨）	322350	324850	-2500			
升贴水	当天升贴水	昨日升贴水	日涨跌	5日内趋势图		
沪铜月间价差（当月-次月）	-10	-20	10			
LME铜升贴水（0-3）	-38.4	-49.26	10.86			
LME铜升贴水（3-15）	-22.12	-16.65	-5.47			
保税区仓单溢价	64	67	-2			
上海铜现货升贴水	25	55	-30			
广东铜现货升贴水	25	25	0			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
沪伦比值	7.67	7.65	0.03			
进口盈亏	-30.43	-219.59	189.16			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

铜延续反弹

产业逻辑

全球铜矿供应紧张持续，5月铜矿砂及其精矿进口量为236.07万吨，4月份为235.2万吨，去年同期为293.5万吨，1-5月铜矿砂及其精矿累计进口量为1227.53万吨，同比减少1.0%。5月未锻轧铜及铜材进口量为44.57万吨，去年同期为42.7万吨，1-5月未锻轧铜及铜材累计进口量为201.28万吨，同比减少7.0%。6月电解铜产量录得114.5万吨，环比下滑2.09%；1-6月累计产量为702.1万吨，累计同比上升6.49%。终端铜需求表现分化，铜新旧动能切换明显，电力铜需求表现亮眼。6月30日美国商务部正式提交报告，确定2027年1月起对进口精炼铜加征15%关税、2028年上调至30%，全球铜贸易流向、库存与定价逻辑全面重构，海内外贸易商提前调整远期备货规划。基本面供应扰动和铜精矿加工费深度倒挂，国内社会库存淡季逆市去化，对铜价强支撑。

策略推荐

非农数据大幅不及预期，美联储加息预期削弱，宏观情绪回暖，短期铜震荡回升，建议回调逢低试多，中长期对铜依旧看好。短期沪铜关注区间【101500，105500】元/吨，伦铜关注区间【13000，13800】美元/吨

锌：强预期和弱现实，沪锌等待更多指引

表 3：产业高频数据

价格	当天收盘价	昨日收盘价	日涨跌幅	5日内趋势图		
沪锌主力（元/吨）	24130	24400	-1.11%			
LME锌（美元/吨）	3472.5	3492	-0.56%			
0号锌现货价格（元/吨）	24270	24350	-0.33%			
1号锌现货价格（元/吨）	24200	24280	-0.33%			
成交量和持仓量	当天成交量	昨日成交量	日涨跌幅	当日持仓量	昨日持仓量	日涨跌幅
沪锌主力	136322	118660	14.88%	93670	95485	-1.90%
库存变化	当天库存	昨日库存	日涨跌	5日内趋势图		
沪锌仓单库存（吨）	57221	59264	-2043			
锌交易所总库存（周度）（吨）	154727	156797	-2070			
SMM七地社会库存（万吨）	26.93	26.93	0			
LME锌库存（吨）	118950	119200	-250			
升贴水	当天升贴水	昨日升贴水	日涨跌	5日内趋势图		
沪锌月间价差（当月-次月）	-10	-50	40			
LME锌升贴水（0-3）	13.65	14.6	-0.95			
LME锌升贴水（3-15）	128.32	126.22	2.1			
天津锌现货升贴水	-100	-100	0			
上海锌现货升贴水	-65	-65	0			
广东锌现货升贴水	-65	-60	-5			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-3969.74	-4212.58	242.84			
沪伦比值	6.95	6.99	-0.04			

资料来源：Wind，中辉期货

行情回顾

锌区间震荡

产业逻辑

2026 年全球锌矿供应或收缩，秘鲁能源紧急状态威胁矿山生产，嘉能可 Kazzinc、Nexa 冶炼厂发生火灾停产。SMM Zn50 国产周度 TC 均价环比下降 150 元/金属吨至-200 元/金属吨，由正转负，续创新低，锌冶炼企业亏损扩大至 3946 元/吨，6 月是炼厂的集中检修季，部分中小型冶炼厂减产限制后续产能释放。2026 年 6 月 SMM 中国精炼锌产量环比下降 1.8 万吨左右或 3.2%以上，同比下降 3.8%，1-6 月冶炼厂累计产量同比增加 4%以上，低于预期值。终端基建需求偏弱，中下游畏高谨慎采购，镀锌企业周度开工 51.33% (-5.19%)，压铸锌合金企业周度开工 47.66% (-4.48%)。

策略推荐

锌精矿加工费加速下滑，创下历史新低，供应扰动对锌价中长期有支撑，短期锌强势反弹，关注上方均线压力。中长期锌矿扰动加剧，锌回调逢低试多。沪锌关注区间【24000，24800】，伦锌关注区间【3450，3550】美元/吨 风险提示：需求不足，政策刺激

铝：市场情绪回暖，铝止跌反弹

表 4：产业高频数据

铝及氧化铝						
	市场数据	单位	最新	前值	变化	幅度
期货市场	伦铝电3收盘价	美元/吨	3083	3092.5	-9.5	-0.31%
	沪铝主力收盘价	元/吨	22400	22370	30	0.13%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2734	2786	-52	-1.87%
	沪铝主力持仓量	手	280842	286991	-6149	-2.14%
	氧化铝主力持仓量	手	304451	286235	18216	6.36%
	铝沪伦比值	/	7.28	7.26	0.02	0.33%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	22540	22260	280	1.26%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	2774.65	2775.82	-1.17	-0.04%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	-9.8	-15.63	5.83	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	10	10	0	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-3304.46	-3281.43	-23.03	/
库存信息	LME铝库存	吨	300275	301775	-1500	-0.50%
	LME铝注销仓单占比	/	17.88%	18.28%	-0.41%	-2.23%
	SHFE铝仓单量	吨	449551	486239	-36688	-7.55%
	SHFE铝库存(周)	吨	512886	527345	-14459	-2.74%
	SMM铝锭社会库存	万吨	113	116.5	-3.5	-3.00%
	SMM铝棒社会库存	万吨	13	13.4	-0.4	-2.99%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

行情回顾

铝止跌反弹，氧化铝偏弱运行

产业逻辑

产业上，海外印尼等新投电解铝项目爬产，但中东铝厂大量减产导致供应缺口扩大。5月国内未锻轧铝及铝材出口63.24万吨，环比增加3.48万吨，相比去年同期的54.69万吨同比增长15.62%，时隔一年半后重回60万吨上方。国内铝出口或继续增加，弥补海外铝短缺。阿拉丁(ALD)统计数据显示，截至5月底，国内电解铝行业运行产能降至4528.6万吨，环比下降1万吨。国内需求疲软，4月光伏新增装机同比-79%，1-4月新增装机50.9GW，同比-51.5%。国内铝库存高位，去化迟缓，几内亚铝土矿政策迟迟没有落地，弱现实拖累铝价。

策略推荐

海外铝供应缺口 VS 国内铝高库存，终端需求进入传统淡季，宏观和板块情绪回暖，铝止跌企稳，关注下方支撑。沪铝主力运行区间【22000-23000】，氧化铝关注区间【2700, 2800】。风险提示：美联储政策，需求不足

镍：淡季累库，镍偏弱震荡

表 5：产业高频数据

镍及不锈钢						
	市场数据	单位	最新	前值	变化	幅度
期货市场	伦镍电3收盘价	美元/吨	16295	16390	-95	-0.58%
	沪镍主力收盘价	元/吨	125190	125580	-390	-0.31%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	14575	14615	-40	-0.27%
	沪镍主力持仓量	手	214449	210790	3659	1.74%
	不锈钢主力持仓量	手	90352	92900	-2548	-2.74%
	镍沪伦比值	/	7.66	7.80	-0.13	-1.71%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	125600	129400	-3800	-2.94%
	SMM不锈钢304均价	元/吨	15100	15100	0	0.00%
期现基差	LME镍Cash/3M升贴水	美元/吨	-199.52	-199.52	0	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	950	850	100	/
	不锈钢无锡现货升贴水	元/吨	475	485	-10	/
库存信息	LME镍库存	吨	274620	274230	390	0.14%
	LME镍注销仓单占比	/	3.85%	3.35%	0.50%	14.99%
	SHFE镍仓单量	吨	98099	98195	-96	-0.10%
	SMM镍矿港口库存	万湿吨	644	589	55	9.34%
	SMM纯镍社会库存	万吨	129255	126536	2719	2.15%
	SMM不锈钢社会库存	吨	935400	932800	2600	0.28%

资料来源：iFinD, SMM, 中辉期货

行情回顾

镍低位震荡

产业逻辑



























根据 SMM 消息，印尼正考虑适度放宽煤炭与镍的生产配额，前提是国际价格维持高位，这标志着该国此前严控产量、托举市场价格的策略或将出现微调。终端进入传统消费淡季，需求疲软限制镍价上方空间。下游不锈钢厂对高价镍铁接受度低，企业利润承压，真实需求难以承接政策预期的溢价，观察后续库存去化力度和持续性。

策略推荐

印尼镍政策溢价被修正，传闻下半年放宽镍矿开采配额，叠加国内社会库存累库，镍仍震荡偏弱，建议前期镍空单逐步止盈兑现，注意印尼政策及下游不锈钢库存变动，镍主力运行区间【120000-130000】。风险提示：印尼政策风险

碳酸锂：总库存持续去化，逢低试多

表 6：产业高频数据

	单位	现值	前值	涨跌	涨跌幅	走势
期货市场						
主力合约LC2609	元/吨	164,560	163,360	1,200	0.73%	
持仓量	手	423,487	424,925	-1,438	-0.34%	
LC2607	元/吨	160,380	159,060	1,320	0.83%	
LC2611	元/吨	164,780	163,780	1,000	0.61%	
注册仓单数	张	49,331	48,731	600	1.23%	
期货公司会员总持买单量	手	311,625	310,750	875	0.28%	
期货公司会员总持卖单量	手	333,118	335,229	-2,111	-0.63%	
现货市场价格						
锂辉石CIF6%	美元/吨	2,180.0	2,130.0	50	2.35%	
锂云母矿市场价格	元/吨	6,475.0	6,360.0	115	1.81%	
锂辉石非洲SC5%	美元/吨	1,810.0	1,770.0	40	2.26%	
电池级碳酸锂99.5%	元/吨	160,000.0	156,000.0	4,000	2.56%	
工业级碳酸锂99%	元/吨	157,000.0	153,000.0	4,000	2.61%	
电池级氢氧化锂56.5%	元/吨	150,000.0	142,000.0	8,000	5.63%	
工业级氢氧化锂56.5%	元/吨	137,000.0	129,000.0	8,000	6.20%	
基差						
基差（基准交割品级）	元/吨	-4,560	-7,360	2,800	-38.04%	
基差（替代交割品级）	元/吨	7,440	4,640	2,800	60.34%	
价差						
LC09-11	元/吨	-220	-420	200	-47.62%	
LC07-09	元/吨	-4,400	-4,720	320	-6.78%	
产业链情况						
碳酸锂周度产量	吨	27,450	27,161	289.0	1.06%	
碳酸锂周度开工率	%	56.0	55.4	0.6	1.06%	
碳酸锂周度库存	吨	95,812	96,645	-833.0	-0.86%	
磷酸铁锂周度产量	吨	125,425	120,425	5,000.0	4.15%	
三元材料周度产量	吨	20,715	21,215	-500.0	-2.36%	
三元前驱体周度产量	吨	21,802	21,802	0.0	0.00%	
钴酸锂周度产量	吨	2,213	2,213	0.0	0.00%	
锰酸锂周度产量	吨	3,918	3,918	0.0	0.00%	

资料来源：百川盈孚，中辉期货

行情回顾

主力合约 LC2609 冲高回落，尾盘小幅收涨。

产业逻辑

消息面上，下游排产再度刷新历史新高，但宁德复产落地，叠加中矿超预检修停产将带动市场情绪，短期价格偏强运行。仓单量低于 5 万吨，7 月底集中注销，仓单量逐步下滑。尽管总库存仍维持去库趋势，但单周去库幅度符合预期，并不能给市场带来更强的向上驱动。终端需求即将进入三季度淡季，下游厂家前期备货较为充足。7 月宜春停产换证，供应将出现部分减量，以此对冲宁德复产，紧平衡格局延续，关注上方压力。

策略推荐

逢低试多 【160000-170000】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

免责声明:

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的标志、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎!

期货投资咨询业务资格编号：证监许可〔2015〕75号

有色及新能源金属团队

肖艳丽

Z0016612

张清

Z0019679



中辉期货全国客服热线：400-006-6688