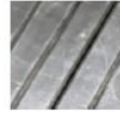




中辉有色日度研究报告

——2026.7.2



品种	核心观点	主要逻辑
黄金 ★	承压	沃什强调独立性，美国就业缺口数据继续强化加息预期，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走高，交易机会还需观望，流动性风险压力尚没有接触。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，短期美债利率仍处于高位，日本和欧洲进入加息周期，压制大宗商品，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	沃什称美联储内部分歧较大，ADP就业数据低于预期，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，美光财报超预期支撑AI叙事，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，镍仍震荡偏弱，建议前期镍空单逐步止盈兑现，短期镍低位震荡。
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8周去库，产量小幅增加，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，谨慎追多

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：市场低位震荡，关注非农

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	870	881	-1.30%	889	-2.13%
	COMEX黄金	4045	4022	0.57%	4042	0.07%
白银	SHFE白银	14032	14410	-2.62%	14272	-1.68%
	COMEX白银	60	59	1.45%	58	2.96%
比价	上海金银比	61.99	61.15	1.36%	63.14	-1.82%
	COMEX金银比	68.11	68.11	0.00%	69.82	-2.44%
	SHFE金/COMEX	6.63	6.79	-2.36%	6.95	-4.68%
美元	美元指数	101.31	101.17	0.14%	101.42	-0.12%
	美债实际收益率	2.25	2.20	0.05	2.19	0.06
库存	金ETF(吨)	1005.08	1005.08	0.00	1013.35	-8.27
	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	14918	-14918
	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)	867.77	878.53	-1.22%	887.2	-2.19%
	黄金9999	868.8	879.03	-1.16%	886.74	-2.02%
白银	伦敦金现(\$)	4030	4007.49	0.56%	3991.7	0.96%
	白银(T+D)	13970	14343	-2.60%	14223	-1.78%
	伦敦银现(\$)	59.07	58.5105	0.96%	57.374	2.96%
内盘基差	黄金基差	(2.05)	(2.71)	-	-	-
	白银基差	(62.00)	(67.00)	-	-	-

资料来源：Wind，中辉期货

盘面表现：COMEX黄金期货涨0.15%，COMEX白银期货跌0.53%。当前美联储政策不确定性压制贵金属，中东地缘不确定性，叠加市场等待关键数据方向，多空交织带来本次涨跌分化。

基本逻辑：①**地缘是当前市场最不确定的变量。**美国和伊朗7月1日在多哈举行间接会谈，由卡塔尔和巴基斯坦担任斡旋方。会谈讨论内容包括解冻伊朗被冻结资产以及确保霍尔木兹海峡海上安全等议题。对于此次会谈，美国总统特朗普和副总统万斯均称“进展顺利”。伊方技术谈判代表团团长加里巴巴迪则表示，伊方在会谈中提出，美方违反谅解备忘录的承诺，将组建监督小组审查美方违规行为。②**美联储主席沃什在辛特拉欧洲央行论坛上的亮相。**沃什在辛特拉的表态则彻底封锁了市场对政策转向的幻想。他明确放弃利率前瞻指引，未来决策完全依赖实时经济数据；他直言“物价太高了”“我们干的是价格稳定这门生意”，并警告任何以为美联储会容忍2%以上通胀的主体“会失望”。这一强硬姿态具有双重战略意义：表面上是对通胀的零容忍，实质上却是一位由特朗普提名的主席在通过早期顶住政治压力来积累独立性信用——这份信用恰恰为他日后在Q4凭“数据”以自身节奏转向降息预留了空间。同时，他推动成立五个工作组重新审视政策框架，标志着美联储正从“前瞻指引时代”迈入“数据依赖2.0时代”。③**贵金属逻辑。**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。在2026年Q3面临沃什框架下的加息预期与石油美元修复的短期压制。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。**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，波动率拉低，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。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

铜：美 ADP 就业不及预期，铜震荡回升

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）	101920	103290	-1.33%			
LME铜（美元/吨）	13331	13380	-0.37%			
COMEX铜（美元/磅）	615.6	624.7	-1.46%			
电解铜现货（元/吨）	102290	102260	0.03%			
	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）	84616	88240	-4%	154212	155574	-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）	20.74	20.6	0.14			
保税区库存（万吨）	4.1	4.1	0			
COMEX铜库存（吨）	666337	664030	2307			
LME铜库存（吨）	324850	329225	-4375			
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）	-20	-130	110			
LME铜升贴水（0-3）	-49.26	-26.1	-23.16			
LME铜升贴水（3-15）	-16.65	9.35	-26			
保税区仓单溢价	64	64	-2			
上海铜现货升贴水	55	0	55			
广东铜现货升贴水	25	-45	70			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
沪伦比值	7.65	7.72	-0.07			
进口盈亏	-219.59	-403.84	184.25			

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%。5月国内电解铜产量为116.94万吨，环比下滑，预计6月检修增加产量将继续回落。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

沃什称美联储内部分歧较大，ADP就业数据低于预期，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，沪锌区间盘整

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）	24400	24350	0.21%			
LME锌（美元/吨）	3492	3551.5	-1.68%			
0号锌现货价格（元/吨）	24350	24090	1.08%			
1号锌现货价格（元/吨）	24280	24020	1.08%			
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	118660	128347	-7.55%	95485	95454	0.03%
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	27.59	-0.66			
LME锌库存（吨）	119200	119825	-625			
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）	-50	130	-180			
LME锌升贴水（0-3）	14.6	22.38	-7.78			
LME锌升贴水（3-15）	126.22	122.08	4.14			
天津锌现货升贴水	-100	-100	0			
上海锌现货升贴水	-65	-60	-5			
广东锌现货升贴水	-60	-60	0			
	当日	昨日	日涨跌	5日内趋势图		
锌现货进口盈亏	-4212.58	-4110.09	-102.49			
沪伦比值	6.99	6.86	0.13			

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。5 月国内锌锭产量 58.15 万吨，同比增加 5.8%，环比下降 0.4%。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【3480，3580】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	3092.5	3105	-12.5	-0.40%
	沪铝主力收盘价	元/吨	22370	22565	-195	-0.86%
	氧化铝主力收盘价	元/吨	2786	2782	4	0.14%
	沪铝主力持仓量	手	286991	291458	-4467	-1.53%
	氧化铝主力持仓量	手	286235	286804	-569	-0.20%
	铝沪伦比值	/	7.26	7.29	-0.03	-0.39%
现货市场	SMM A00铝现货均价	元/吨	22260	22500	-240	-1.07%
	SMM氧化铝指数平均价	元/吨	2775.82	2776.75	-0.93	-0.03%
期现基差	LME铝Cash/3M升贴水	美元/吨	-15.63	-3.79	-11.84	/
	上海A00铝现货升贴水	元/吨	10	10	0	/
	铝现货进口盈亏	元/吨	-3281.43	-3601	319.57	/
库存信息	LME铝库存	吨	301775	303675	-1900	-0.63%
	LME铝注销仓单占比	/	18.28%	18.79%	-0.51%	-2.72%
	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	116.5	120.5	-4	-3.32%
	SMM铝棒社会库存	万吨	13.4	14	-0.6	-4.29%

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，镍低位震荡

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	16310	16400	-90	-0.55%
	沪镍主力收盘价	元/吨	127140	129480	-2340	-1.81%
	不锈钢主力收盘价	元/吨	14740	14770	-30	-0.20%
	沪镍主力持仓量	手	204019	188265	15754	8.37%
	不锈钢主力持仓量	手	96951	96652	299	0.31%
	镍沪伦比值	/	7.80	7.90	-0.10	-1.27%
现货市场	SMM电解镍现货均价	元/吨	125600	125300	300	0.24%
	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	-198.59	-195.08	-3.51	/
	电解镍上海现货升贴水	元/吨	700	700	0	/
	不锈钢无锡现货升贴水	元/吨	360	380	-20	/
库存信息	LME镍库存	吨	274440	274434	6	0.00%
	LME镍注销仓单占比	/	3.42%	3.53%	-0.11%	-3.04%
	SHFE镍仓单量	吨	98201	98091	110	0.11%
	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	932800	932200	600	0.06%

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：供应端持续扰动，探底回升

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 低开高走，全天大涨超 8%。

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

谨慎追多 【158000-170000】

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