

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

铜

欧盟将暂停对美国的贸易反制措施 6 个月，海外权益市场回升，叠加矿端减产担忧，铜价反弹，昨日伦铜收涨 0.78% 至 9708 美元/吨，沪铜主力合约收至 78370 元/吨。产业层面，昨日 LME 库存转降，减少 2175 至 139575 吨，注销仓单比例降至 8.7%，Cash/3M 贴水 49.3 美元/吨。国内方面，电解铜社会库存较上周四增加 1.6 万吨（SMM 口径），保税区库存微增，昨日上期所铜仓单持平于 2.0 万吨，上海地区现货升水期货 180 元/吨，持货商存挺价情绪，下游刚需采购为主。广东地区库存增加，现货贴水期货扩大至 55 元/吨，市场交投延续偏淡。进出口方面，昨日国内铜现货进口亏损缩至 200 元/吨以内，洋山铜溢价下滑。废铜方面，昨日精废价差 780 元/吨，废铜替代优势维持偏低。价格层面，美国非农数据弱于预期引起美联储降息预期升温，而美国对等关税落地后预计情绪面难持续乐观。产业上看原料供应维持紧张格局，短期供应扰动有所加大，不过铜精矿加工费未进一步下跌，同时美国铜关税落地后（不包含阴极铜）美铜套利窗口基本关闭，预计美国以外铜供应增加。在当前淡季背景下，铜价向上高度受限。今日沪铜主力运行区间参考：77600-79000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9600-9800 美元/吨。

铝

国内铝锭社库累积，海外贸易局势不太明朗，铝价震荡，昨日伦铝微跌 0.06% 至 2570 美元/吨，沪铝主力合约收至 20440 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量减少 0.5 至 57.3 万手，期货仓单减少 0.2 至 4.6 万吨。根据 SMM 统计，国内主流消费地铝锭库存录得 56.4 万吨，较上周四增加 2.0 万吨，主流消费地铝棒库存录得 15.1 万吨，较上周四增加 0.4 万吨，昨日铝棒加工费继续抬升，市场接货氛围依然不佳。现货方面，昨日华东现货贴水期货 30 元/吨，环比下调 10 元/吨，下游买兴延续偏弱。外盘方面，昨日 LME 铝库存 46.4 万吨，环比增加 0.1 万吨，注销仓单比例维持低位，Cash/3M 小幅贴水。展望后市，美国对等关税落地，中美经贸谈判结果未超预期，国内“反内卷”情绪有所降温，情绪面稍偏弱。产业上看国内铝锭库存维持相对低位，对铝价构成支撑，不过下游处于淡季和出口需求面临压力的背景下，铝价反弹空间将受限，短期价格或延续震荡偏弱运行。今日国内主力合约运行区间参考：20350-20600 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2540-2600 美元/吨。

铅

周一沪铅指数收涨 0.09% 至 16751 元/吨，单边交易总持仓 10.97 万手。截至周一下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 8 至 1974.5 美元/吨，总持仓 14.57 万手。SMM1# 铅锭均价 16700 元/吨，再生精铅均价 16725 元/吨，精废价差 -25 元/吨，废电动车电池均价 10200 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.9 万吨，内盘原生基差 -50 元/吨，连续合约-连一合约价差 -50 元/吨。LME 铅锭库存录得 27.53 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.39 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -41.05 美元/吨，3-15 价差 -67.1 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.184，铅锭进口盈亏为 -489.04 元/吨。据钢联数据，国内社会库存去库至 6.63 万吨。总体来看：铅矿显性库存持续下行，原生端原料相对紧张，原生铅锭供应边际收紧。再生端原料延续紧缺，但再生铅冶开工率边际抬升。下游开工维持相对高位，国内库存缓步抬升，综合来看铅锭供应维持宽松，预计铅价偏弱震荡为主。

锌

周一沪锌指数收跌 0.32% 至 22249 元/吨，单边交易总持仓 21.12 万手。截至周一下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 14.5 至 2734.5 美元/吨，总持仓 18.93 万手。SMM0# 锌锭均价 22170 元/吨，上海基差 -5 元/吨，天津基差 -25 元/吨，广东基差 -35 元/吨，沪粤价差 30 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.49 万吨，内盘上海地区基差 -5 元/吨，连续合约-连一合约价差 5 元/吨。LME 锌锭库存录得 10.08 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 4.38 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -10.96 美元/吨，3-15 价差 -20.73 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.135，锌锭进口盈亏为 -1319.34 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存延续累库至 10.73 万吨。总体来看：锌矿显性库存延续累库，TC 加速上行。2025 年 7 月 SMM 中国精炼锌产量 60.28 万吨，环比增加 1.77 万吨。SMM 预计 2025 年 8 月国内精炼锌产量 62.15 万吨，环比增加 1.87 万吨。锌锭放量明显，国内锌锭显性库存持续累库。上周下游开工率下滑明显，锌锭短期消费边际转弱。综合来看国内锌产业数据偏弱。情绪方面，海外联储议息会议后，市场大幅下调后续货币宽松幅度的预期。LME 锌仓单虽维持低位，但伦锌月差已出现下滑倾向。国内黑色系商品情绪亦有回落，前期锌价支撑因素均出现转弱迹象，预计后续锌价下跌风险抬升。

锡

2025 年 8 月 4 日，锡价窄幅震荡。下午 3 时沪锡主力合约收盘价 266590 元/吨，较前日上涨 0.56%。上期所期货注册仓单较前日增加 7 吨，现为 7293 吨。上游云南 40% 锡精矿报收 253800 元/吨，较前日上涨 1200 元/吨。供给方面，近期佶邦会议重新讨论复产情况，锡矿供应恢复预期增强，预计三、

四季度锡矿产量将陆续释放；但短期冶炼端仍面临原料供应压力，加工费处于历史低位，本周云南江西两省精炼锡冶炼企业合计开工率虽小幅回升至 55.51%，但仍处于偏低水平。需求方面，国内淡季消费始终欠佳，下游工厂总体订单量表现低迷，对锡原料补库谨慎，6 月国内样本企业锡焊料开工率为 68.97%，较 5 月下月明显；海外则受 AI 算力带动对锡需求持续偏强。整体而言，锡供应处于偏低水平，但需求端表现同样疲软，短期供需双弱，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，内锡价短期将于 250000-270000 元/吨区间震荡运行，LME 锡价将于 31000-33000 美元/吨区间震荡运行。

镍

周一镍价小幅反弹。镍矿方面，印尼天气好转，但镍矿供应恢复仍需时间，镍矿价格弱稳运行。镍铁方面，成本支撑下镍铁价格上涨后持稳，高镍铁国内出厂价暂稳至 905-915 元/镍；国内到厂价暂稳至 905-925 元/镍；印尼高镍铁舱底含税价暂稳至 905-920 元/镍，印尼镍铁 FOB 价暂稳至 110 美元/镍，但下游对价格接受度有限，市场询单冷清。精炼镍方面，日内镍价小幅反弹，市场成交平淡，品牌现货升贴水多持稳运行。整体而言，短期宏观氛围有所降温，不锈钢价格转跌，前期投机性备货或释放带动盘面进一步回落，同时在需求疲软的背景下，预计后市矿价将继续阴跌，带动产业链价格中枢进一步下移。操作上，空单继续持有或逢高试空，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 14500-16500 美元/吨。

碳酸锂

五矿钢联碳酸锂现货指数(MMLC)晚盘报 68,832 元，与前日持平，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 68,000-70,000 元，工业级碳酸锂报价 67,400-68,500 元。LC2509 合约收盘价 68,920 元，与前日收盘价持平，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-150 元。周一市场氛围偏弱，前期强势品种纷纷调整。周末非矿扰动对盘面形成短暂刺激，碳酸锂合约冲高回落。当前基本面预期改善依赖于矿端实质减量，江西、青海、非洲等资源端消息频繁。上周锂云母和盐湖碳酸锂开工率急速下跌，旺季来临前供需关系有修复预期，预计将对锂价底部形成支撑，但供给减量持续性有待观察。近期资金博弈带来的不确定性高，活跃品种间有联动效应，后市留意商品市场整体氛围变化。建议投机资金谨慎观望，碳酸锂持货商结合自身经营可适时把握进场点位。今日广期所碳酸锂 2509 合约参考运行区间 66,800-70,900 元/吨。

氧化铝

2025年8月4日，截止下午3时，氧化铝指数日内上涨2.25%至3224元/吨，单边交易总持仓35.1万手，较前一交易日增加0.1万手。现货方面，各地区现货价格保持不变。基差方面，山东现货价格报3215元/吨，贴水09合约10元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格下跌1美元/吨至376美元/吨，进口盈亏报-90元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周一期货仓单报0.66万吨，较前一交易日不变，仍处于历史低位。矿端，几内亚CIF价格维持73.5美元/吨，澳大利亚CIF价格维持69美元/吨。策略方面，供供应端收缩政策落地情况仍需观察，但因氧化铝落后产能占比低且年内仍有新投产，预计氧化铝产能过剩格局或仍难改，短期商品做多情绪回落，且流通现货紧缺格局有望缓解，建议结合市场情绪逢高布局空单。国内主力合约A02509参考运行区间：3000-3400元/吨，需关注仓单注册、供应端政策、几内亚矿石政策。

不锈钢

周一下午15:00不锈钢主力合约收12925元/吨，当日+0.66%(+85)，单边持仓20.47万手，较上一交易日+799手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报12900元/吨，较前日+50，无锡市场宏旺304冷轧卷板报13000元/吨，较前日+100；佛山基差-225(-35)，无锡基差-125(+15)；佛山宏旺201报8700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910元/镍，较前日持平。保定304废钢工业料回收价报9150元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价7900元/50基吨，较前日持平。期货库存录得102925吨，较前日-61。据钢联数据，社会库存录得111.12万吨，环比减少0.66%，其中300系库存67.67万吨，环比增加1.00%。目前青系代理商的316L冷热轧材料供应呈现紧张态势。由于7月份316L品种遭遇大幅折扣，代理商库存水平普遍偏低，其中热轧资源尤为紧缺，冷轧产品也出现部分规格断档现象，这促使市场惜售心态增强。随着8月份协议量按70%比例执行，市场货源紧张状况仍未得到有效缓解。短期不锈钢行情维持乐观预期，价格或呈现偏强震荡走势。

铸造铝合金

截至周一下午3点，AD2511 合约微涨 0.05%至 19930 元/吨，加权合约持仓下滑至 0.98 万手，成交量 0.17 万手，量能继续收缩，AL2511 合约与 AD2511 合约价差 515 元/吨，环比扩大 15 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 平均价约 19650 元/吨，环比持平，市场交投延续清淡，进口 ADC12 均价 19270 元/吨，环比持平。库存方面，据 SMM 数据，国内佛山、宁波、无锡三地再生铝合金锭库存录得 3.1 万吨，环比转降。总体来看，铸造铝合金下游处于淡季，供需仍均偏弱，在期现货价差偏大的情况下，预计铸造铝合金价格反弹空间受限。

有色金属重要日常数据汇总表

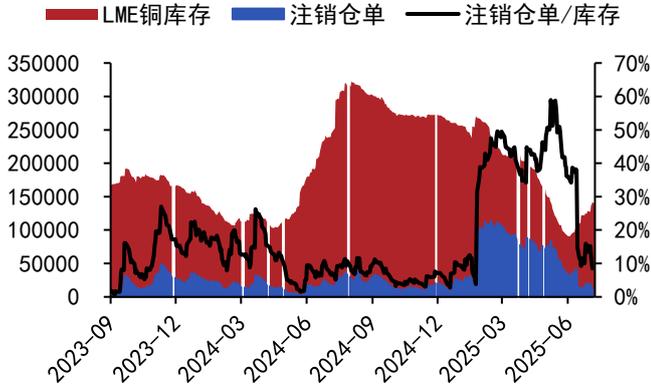
2025年8月4日 日频数据											2025年8月5日 盘面数据						
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	139575	(2175)	12075	8.5%	(52.73)	72543	(880)	20348	(1)	476819	(5817)	115	100	8.13	8.07	8.17	(406)
铝	463725	925	11500	2.5%	(0.38)	117527	1737	46649	(2009)	573219	(4596)	(30)	130	7.96	7.94	8.51	(1411)
锌	97000	(3825)	45650	45.3%	(10.87)	61724	2305	14907	(75)	211200	(3382)	(10)	15	8.12	8.09	8.67	(1507)
铅	274225	(1100)	72525	26.3%	(47.86)	63283	29	59007	(941)	109688	(4141)	(150)	(70)	8.62	8.50	8.89	(527)
镍	209082	0	12312	5.9%	(200.74)	25750	299	21170	(204)	196963	2996						

2025年8月4日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	7.18 (0.004)	USDCNY即期	#N/A	美国十年期国债收益率	4.22 (-0.01)	中国7天Shibor	1.446 (-0.051)

2025年8月5日 无风险套利监控				
多	空	沪铜	沪铝	沪镍
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)

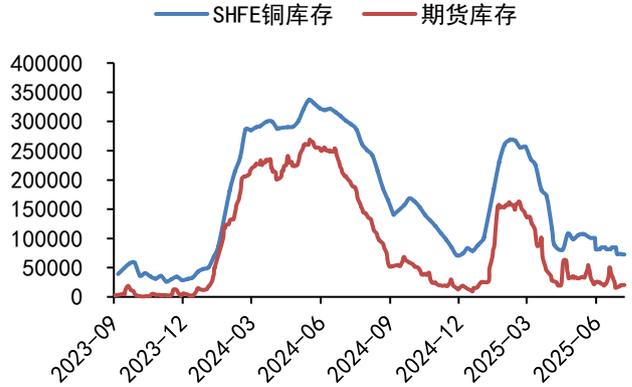
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



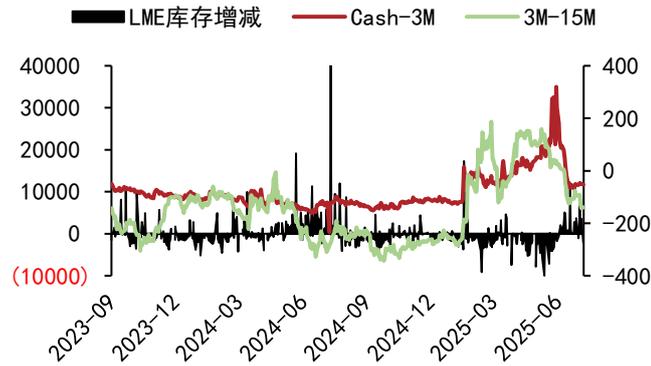
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



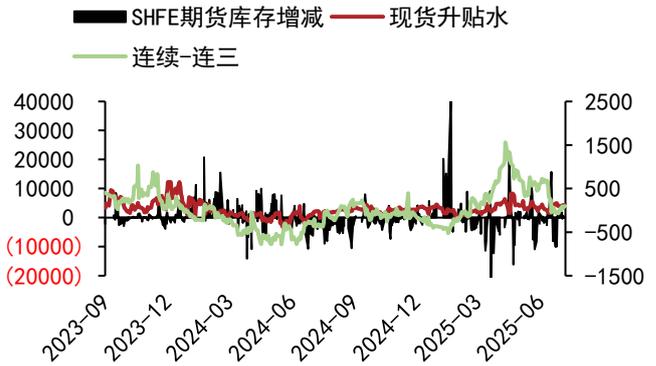
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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 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 5：LME 收盘价（美元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

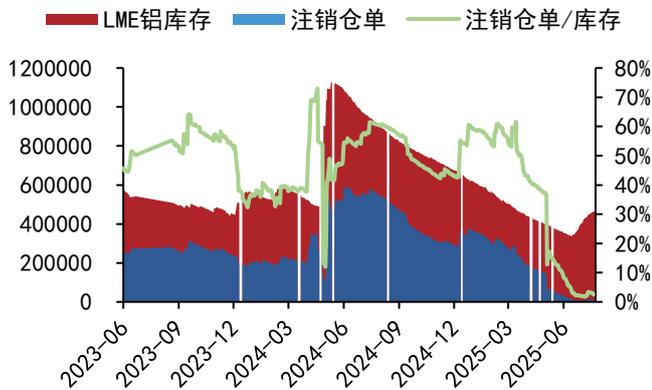
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

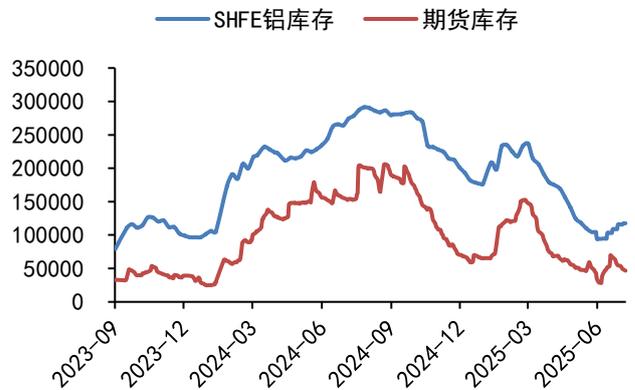
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 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 10：SHFE 基差价差（元/吨）与库存变动（吨）



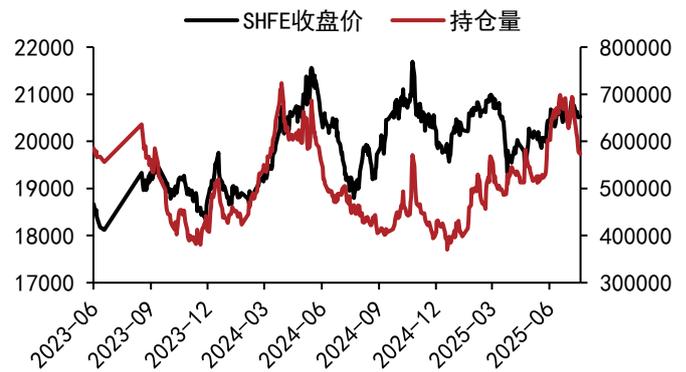
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

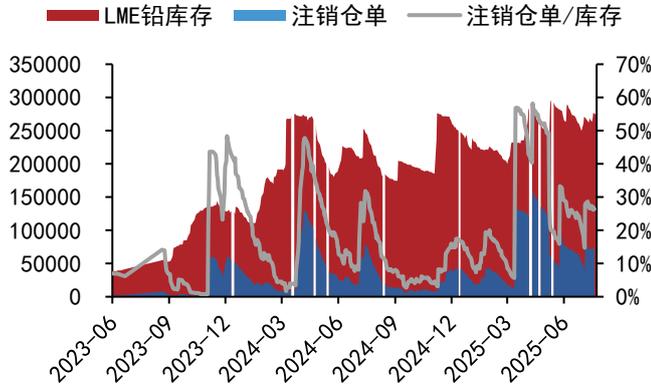
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

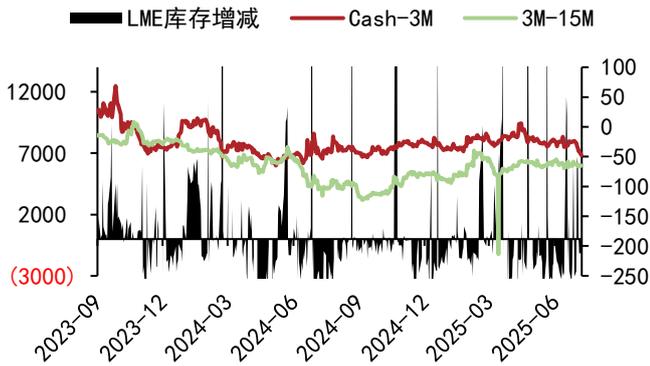
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



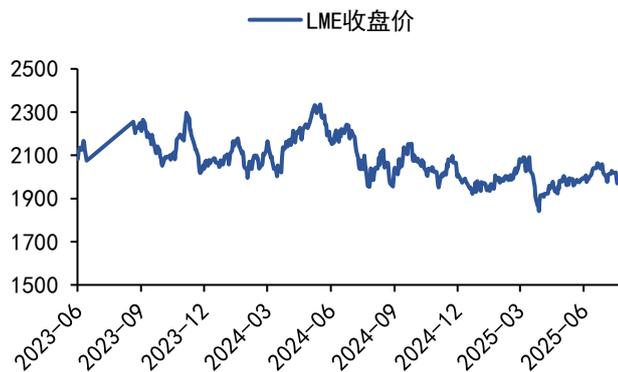
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



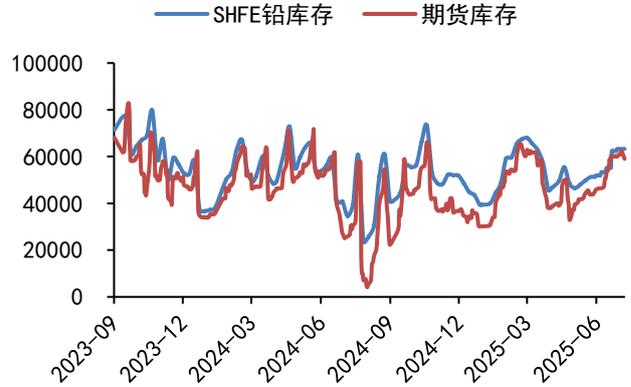
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

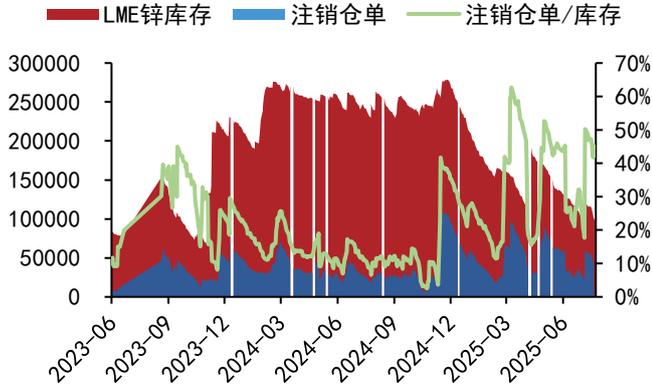
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

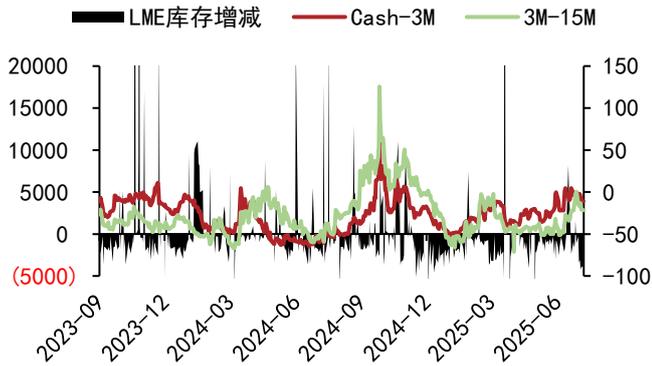
锌

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)



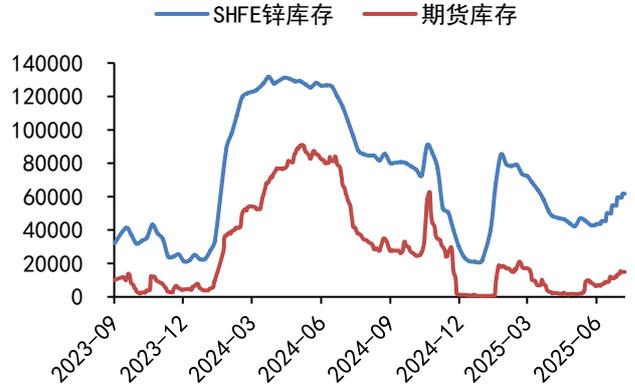
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



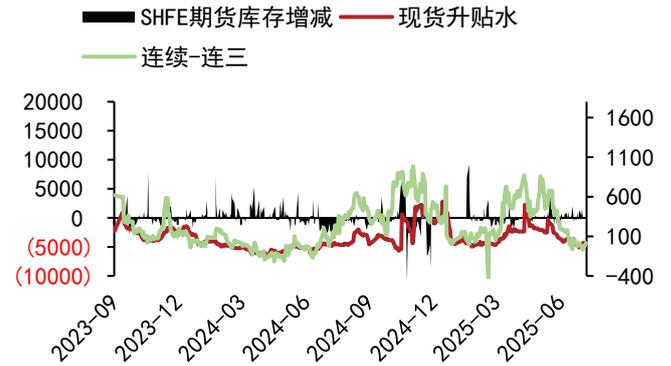
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

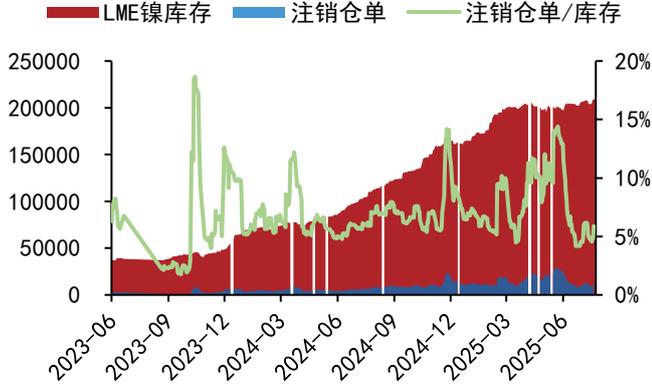
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

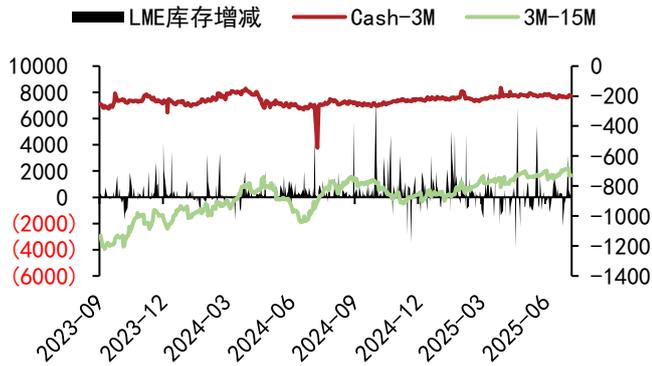
镍

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)



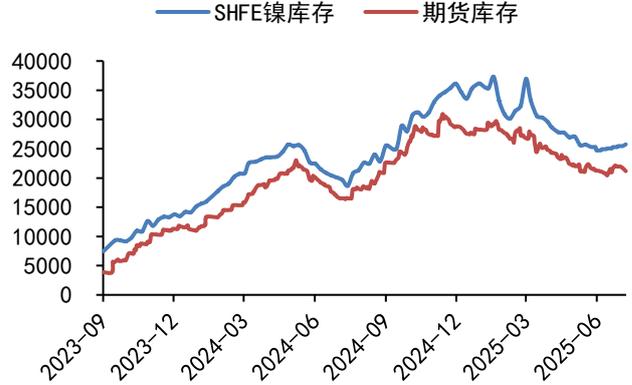
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

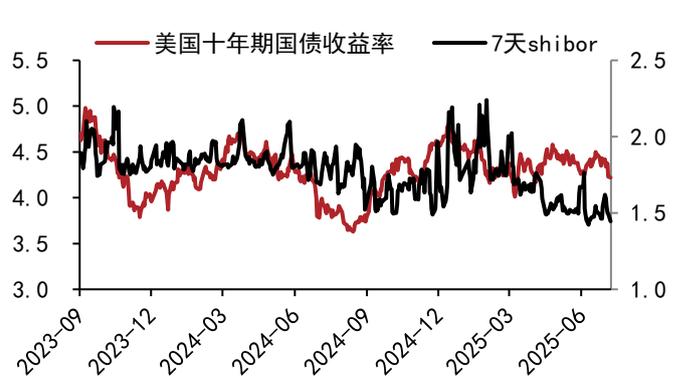
汇率利率

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

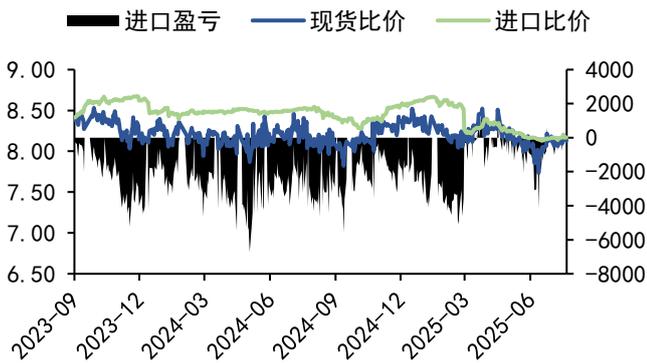
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

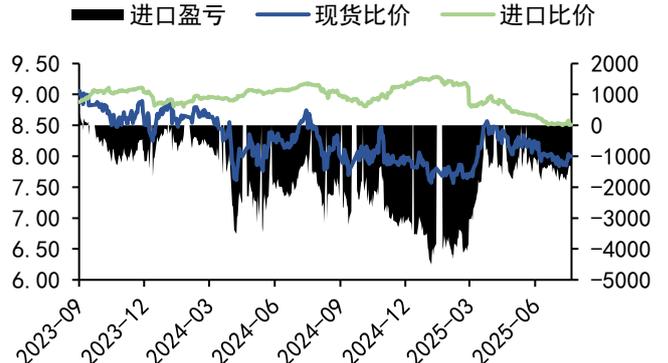
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



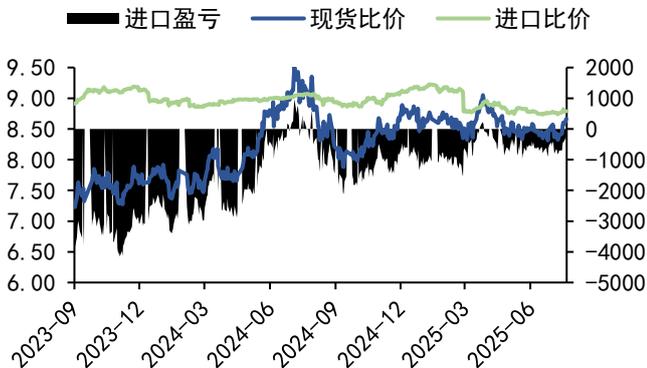
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



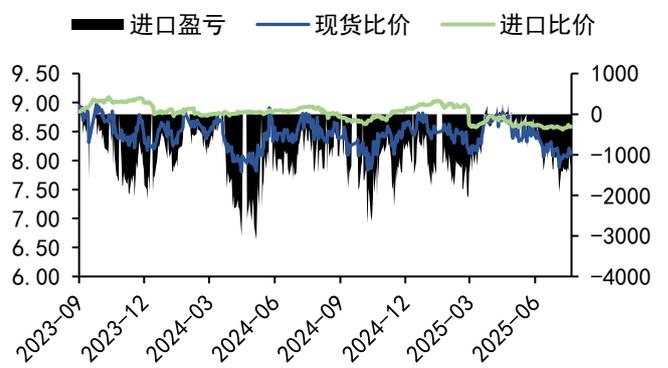
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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、18层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn