

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

LME 成交量较大, 贵金属走势偏强, 铜价冲高回落, 昨日伦铜收跌 0.76% 至 9634 美元/吨, 沪铜主力合约收至 78070 元/吨。产业层面, 昨日 LME 库存转增, 增加 14275 至 153850 吨, 增量主要来自亚洲仓库, 注销仓单比例降至 7.8%, Cash/3M 贴水 52.7 美元/吨。国内方面, 昨日上期所铜仓单减少 0.2 至 1.9 万吨, 上海地区现货升水期货 130 元/吨, 盘面抬升下游采购情绪减弱, 基差报价下调。广东地区库存延续增加, 现货贴水期货持平于 55 元/吨, 市场成交仍不理想。进出口方面, 昨日国内铜现货进口亏损 200 元/吨左右, 洋山铜溢价下滑。废铜方面, 昨日精废价差 830 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, 铜价上方高度受限。今日沪铜主力运行区间参考: 77500-78800 元/吨; 伦铜 3M 运行区间参考: 9550-9750 美元/吨。

铝

国内权益市场走强, 商品氛围改善, 铝价震荡, 昨日伦铝收跌 0.19% 至 2565 美元/吨, 沪铝主力合约收至 20525 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量微增至 57.4 万手, 期货仓单减少 0.2 至 4.4 万吨。根据 SMM 统计, 国内三地铝锭库存 41.0 万吨, 环比增加 0.2 万吨, 佛山、无锡两地铝棒库存 9.3 万吨, 环比增加 0.05 万吨, 昨日铝棒加工费震荡调整, 市场交投延续不畅。现货方面, 昨日华东现货贴水期货 40 元/吨, 环比下调 10 元/吨, 下游买兴较平淡。外盘方面, 昨日 LME 铝库存 46.6 万吨, 环比增加 0.2 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”情绪有所强化, 情绪面相对中性。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: 20400-20620 元/吨; 伦铝 3M 运行区间参考: 2540-2590 美元/吨。

铅

周二沪铅指数收涨 0.13%至 16772 元/吨，单边交易总持仓 11.27 万手。截至周二下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 5.5 至 1969 美元/吨，总持仓 14.74 万手。SMM1#铅锭均价 16600 元/吨，再生精铅均价 16600 元/吨，精废价差平水，废电动车电池均价 10200 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.87 万吨，内盘原生基差-30 元/吨，连续合约-连一合约价差-60 元/吨。LME 铅锭库存录得 27.42 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.25 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-47.86 美元/吨，3-15 价差-64.7 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.186，铅锭进口盈亏为-419.41 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。根据 SMM 信息，安徽地区因环保问题，部分再生铅炼厂主动停产保温，周二下午铅价偏强运行。综合来看铅锭供应维持宽松，国内库存缓步抬升，预计铅价上行空间相对有限，偏弱震荡为主。

锌

周二沪锌指数收涨 0.59%至 22380 元/吨，单边交易总持仓 20.56 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 38 至 2772.5 美元/吨，总持仓 19.05 万手。SMM0#锌锭均价 22300 元/吨，上海基差 35 元/吨，天津基差-40 元/吨，广东基差-50 元/吨，沪粤价差 85 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.48 万吨，内盘上海地区基差 35 元/吨，连续合约-连一合约价差-20 元/吨。LME 锌锭库存录得 9.7 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 4.57 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-10.87 美元/吨，3-15 价差-21.68 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.125，锌锭进口盈亏为-1549.84 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5日，锡价小幅反弹。下午3时沪锡主力合约收盘价267490元/吨，较前日上涨0.38%。国内，上期所期货注册仓单较前日减少10吨，现为7283吨。LME库存较前日减少25吨，现为1875吨。上游云南40%锡精矿报收255000元/吨，较前日上涨1200元/吨。供给方面，近期佧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，国内锡价短期将于250000-275000元/吨区间震荡运行，LME锡价将于31000-34000美元/吨区间震荡运行。

镍

周二镍价震荡运行。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，高镍铁国内出厂价上涨5元至905-920元/镍；国内到厂价上涨5元至910-925元/镍；印尼高镍铁舱底含税价上涨2元至915-925元/镍，印尼镍铁FOB价暂稳至110美元/镍。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，短期建议观望，观察镍铁及镍矿价格走势，等待进一步明确的信号。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67,832元，较上一工作日-1.45%，其中MMLC电池级碳酸锂报价67,000-69,000元，均价较上一工作日-1,000元(-1.45%)，工业级碳酸锂报价66,400-67,500元，均价较前日-1.47%。LC2509合约收盘价67,840元，较前日收盘价-1.57%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-100元。碳酸锂与活跃品种走势出现分化。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，后市留意商品市场整体氛围变化。今日广期所碳酸锂 2509 合约参考运行区间 65,700-69,800 元/吨。

氧化铝

2025年8月5日，截止下午3时，氧化铝指数日内上涨0.06%至322元/吨，单边交易总持仓35.2万手，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12元/吨。海外方面，MYSTEEL澳洲FOB价格维持376美元/吨，进口盈亏报-89元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周二期货仓单报1.32万吨，较前一交易日增加0.66万吨，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较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

周二下午15:00不锈钢主力合约收12960元/吨，当日+0.27%(+35)，单边持仓20.85万手，较前一交易日+3802手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报12900元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺304冷轧卷板报13000元/吨，较前日持平；佛山基差-260(-35)，无锡基差-160(-35)；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915元/镍，较前日+5。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102865吨，较前日-60。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

截至周二下午 3 点，AD2511 合约收涨 0.38%至 20005 元/吨，加权合约持仓微增至 0.98 万手，成交量 0.12 万手，量能继续收缩，AL2511 合约与 AD2511 合约价差 485 元/吨，环比缩小 30 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 平均价约 19750 元/吨，环比上涨 100 元/吨，市场交投仍偏弱，进口 ADC12 均价 19370 元/吨，环比上调 100 元/吨，成交一般。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，环比微降。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

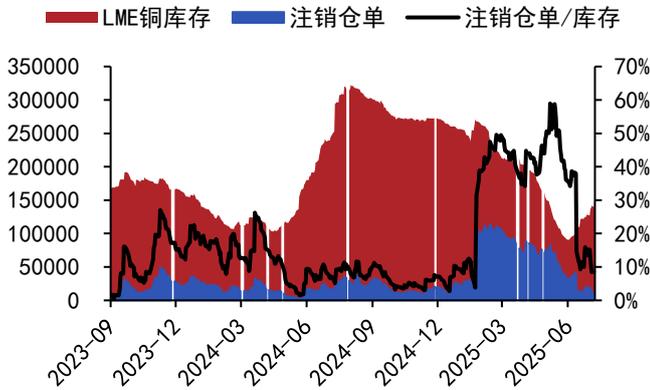
2025年8月5日 日频数据											2025年8月6日 盘面数据						
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	153850	14275	12000	8.6%	(67.32)	72543	(880)	18767	(1581)	471206	(5613)	100	10	8.17	8.10	8.18	(88)
铝	466025	2300	13075	2.8%	0.12	117527	1737	44287	(2362)	574153	934	(40)	110	8.00	7.99	8.52	(1327)
锌	92275	(4725)	43675	45.0%	(13.16)	61724	2305	14807	(100)	205615	(5585)	(10)	(25)	8.14	8.11	8.68	(1459)
铅	272975	(1250)	71275	26.0%	(41.92)	63283	29	58656	(351)	112737	3049	(155)	(80)	8.59	8.48	8.90	(604)
镍	211254	2172	15870	7.6%	(205.64)	25750	299	20923	(247)	191375	(5588)						

2025年8月5日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	7.188 (0.011)	USDCNY即期	7.189 (0.005)	美国十年期国债收益率	4.22 (0)	中国7天Shibor	1.436 (-0.01)

2025年8月6日 无风险套利监控				
	多	空	沪铜	沪铝
近月		连一	(92)	(56)
连一		连二	(205)	(62)
连二		连三	(304)	(77)
近月		连二	(255)	(100)
连一		连三	(448)	(117)
近月		连三	(498)	(155)

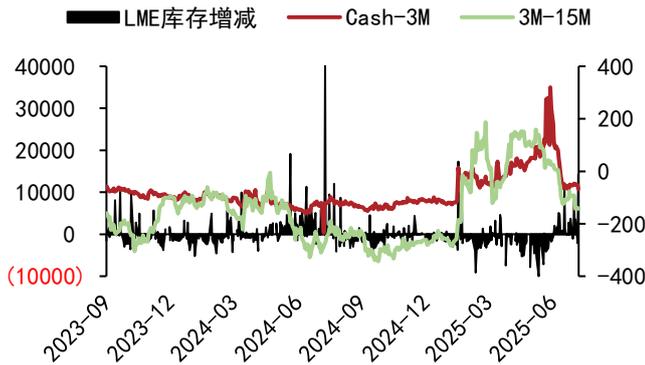
铜

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）



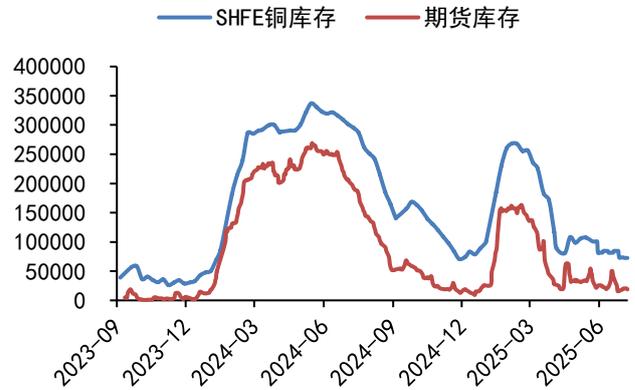
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



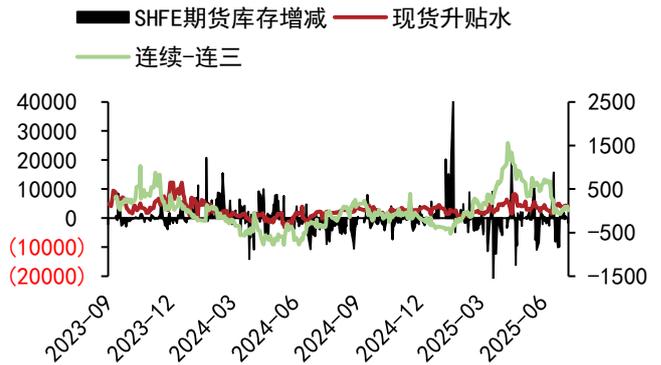
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

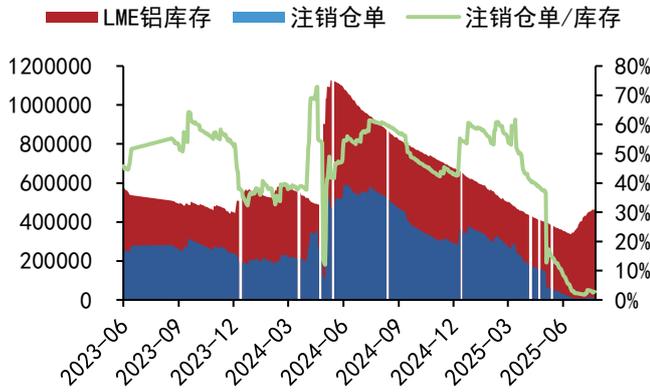
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



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)



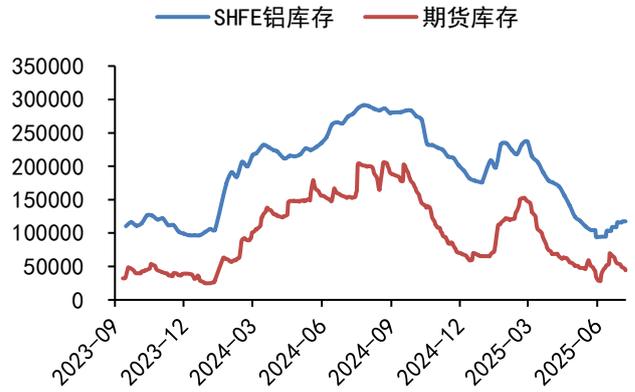
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



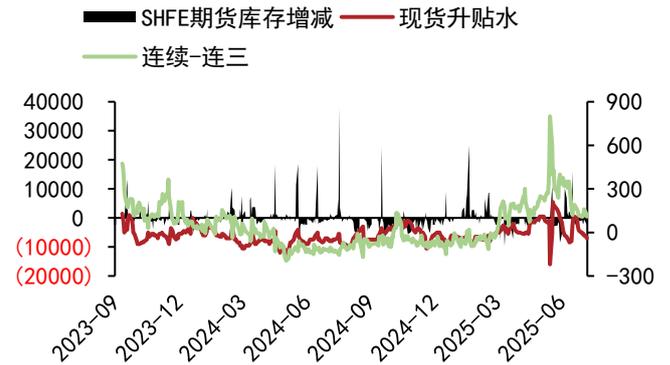
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



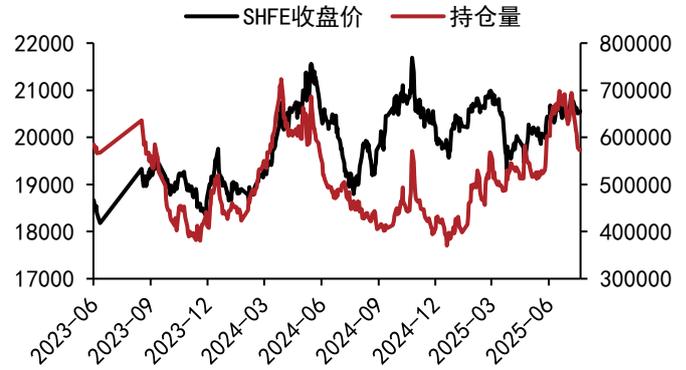
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

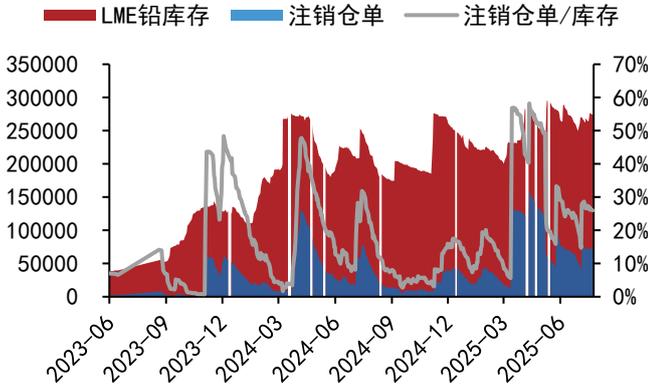
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

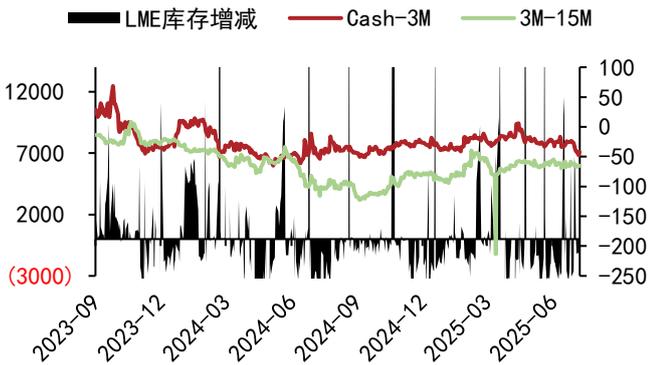
铅

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)



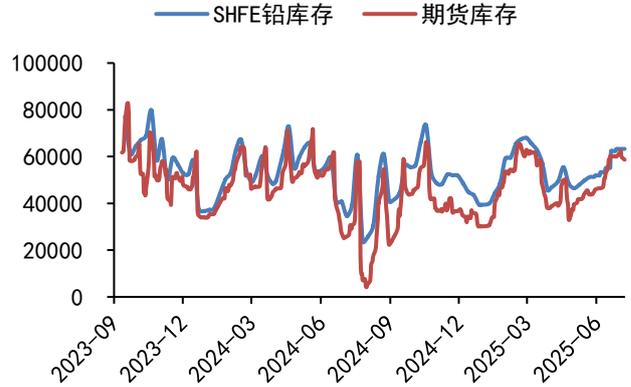
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

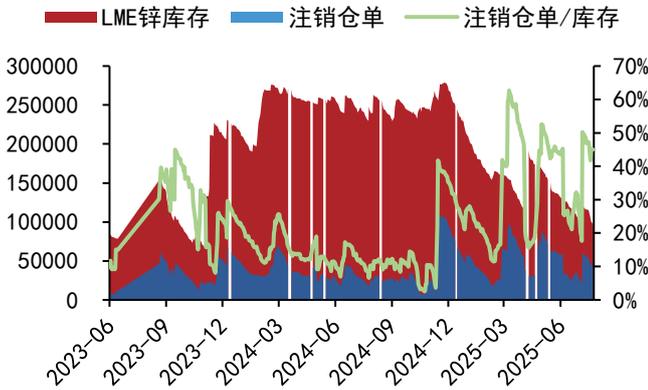
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

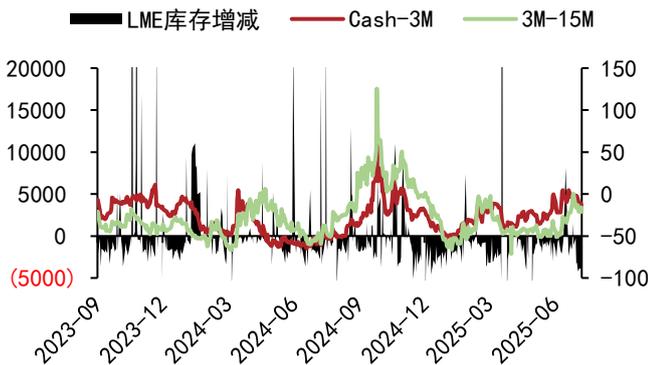
锌

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)



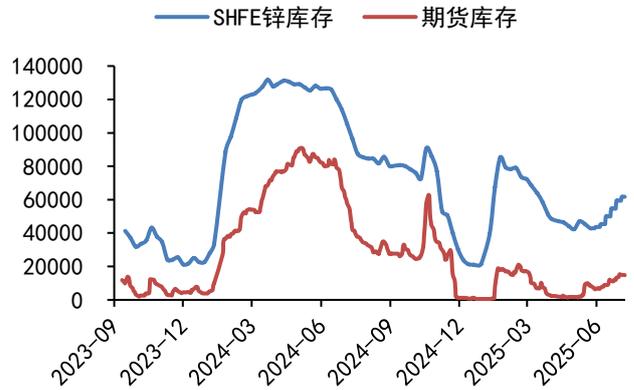
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

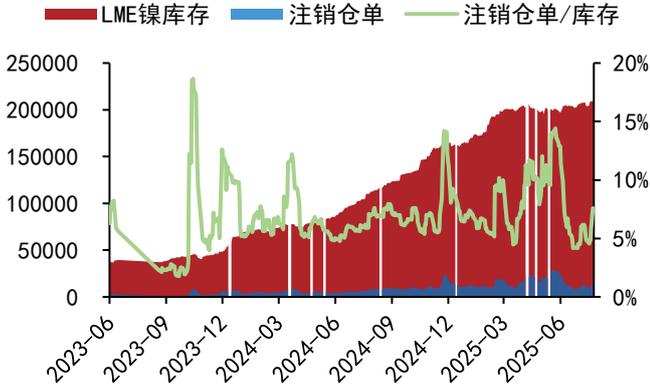
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

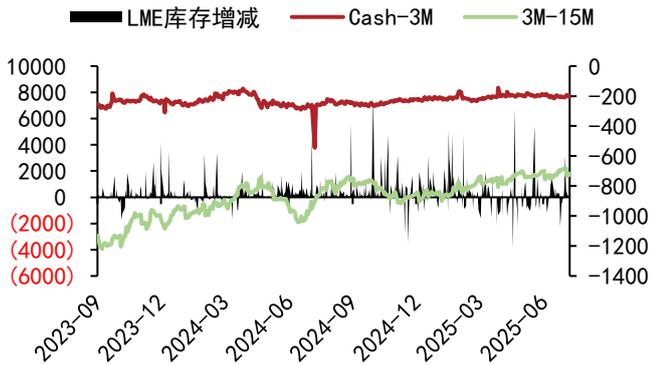
镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



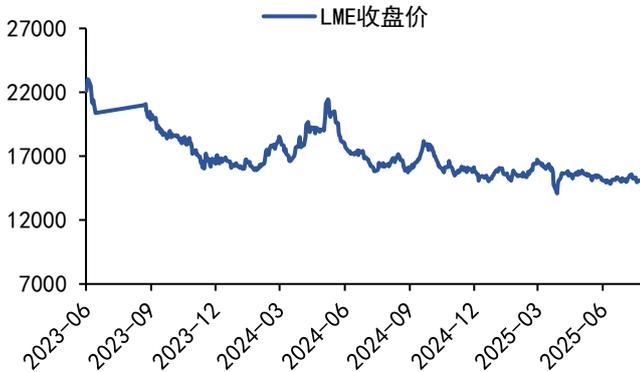
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 27: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



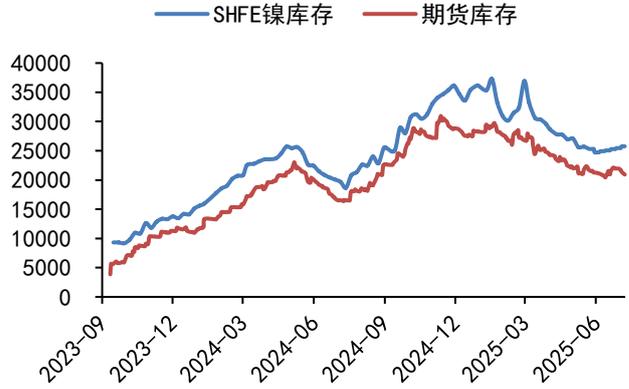
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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)



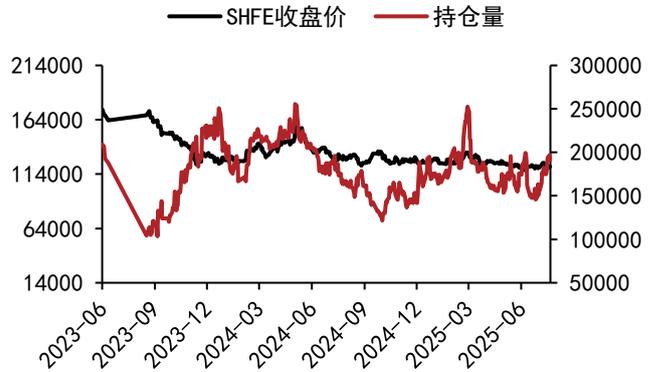
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

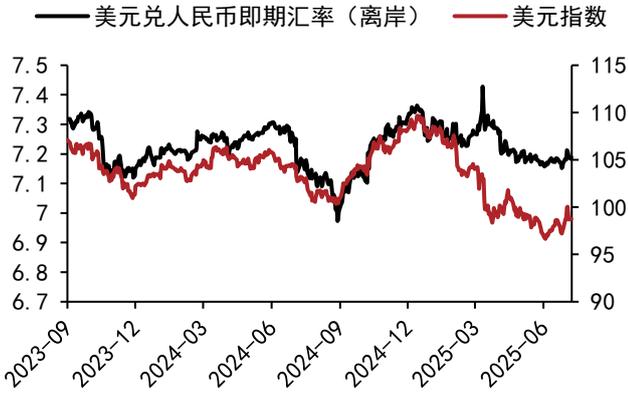
图 30: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

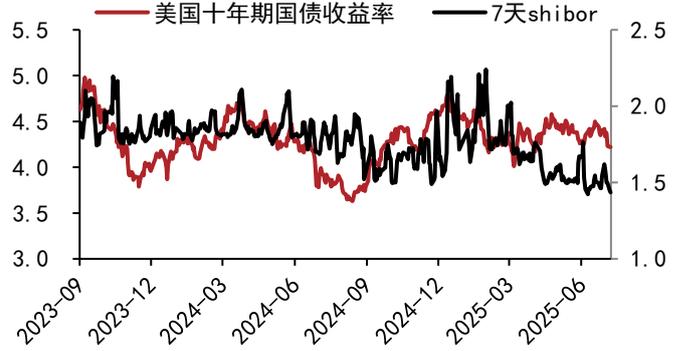
汇率利率

图 31：人民币汇率及美元指数



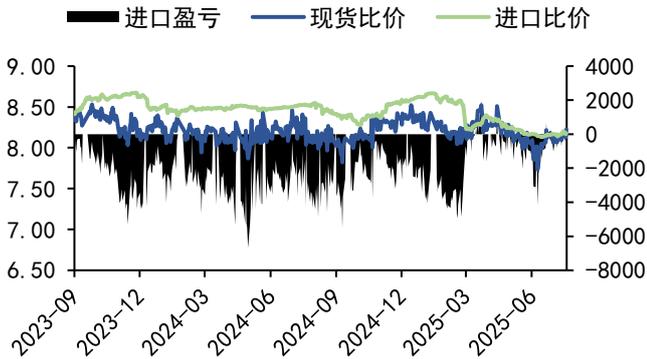
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



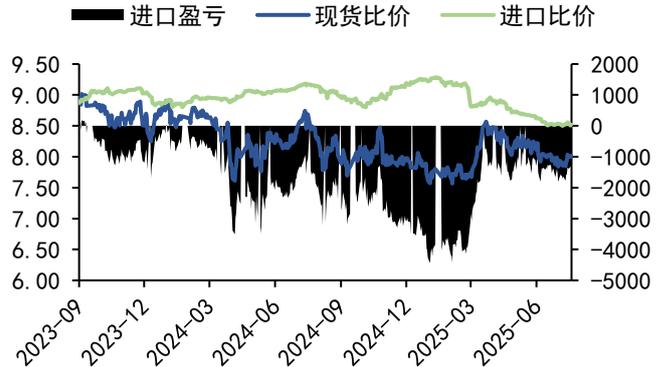
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



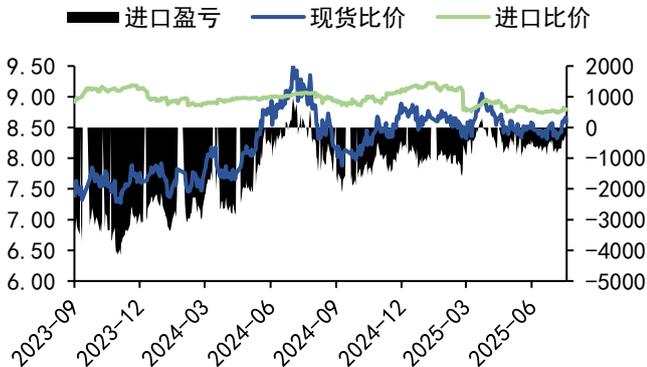
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



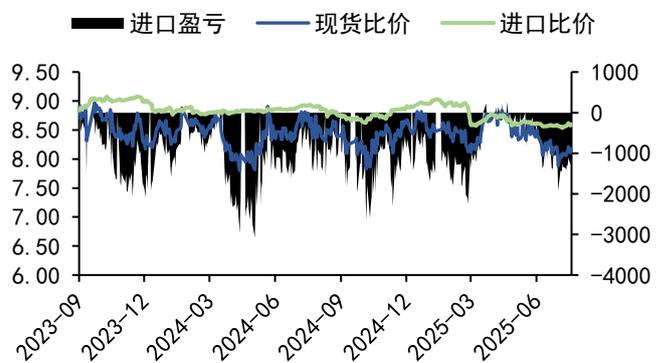
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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