

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

美元指数走弱，国内权益市场维持偏强，铜价震荡反弹，昨日伦铜收涨 0.41% 至 9674 美元/吨，沪铜主力合约收至 78360 元/吨。产业层面，昨日 LME 库存增加 2275 至 156125 吨，注销仓单比例降至 7.0%，Cash/3M 贴水 67 美元/吨。国内方面，昨日上期所铜仓单增加 0.2 至 2.0 万吨，上海地区现货升水期货 100 元/吨，持货商出货意愿提升，基差报价继续下调。广东地区库存小幅下降，现货贴水期货持平于 55 元/吨，市场交投环比改善。进出口方面，昨日国内铜现货进口亏损 100 元/吨左右，洋山铜溢价持平。废铜方面，昨日精废价差缩至 660 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：77800-78800 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9550-9760 美元/吨。

铝

国内商品氛围延续偏强，原油价格反弹，铝价回升幅度较大，昨日伦铝收涨 2.2% 至 2621 美元/吨，沪铝主力合约收至 20770 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 0.3 至 57.8 万手，期货仓单减少 0.2 至 4.3 万吨。根据 SMM 统计，国内三地铝锭库存环比转降，佛山、无锡两地铝棒库存亦小幅减少，昨日铝棒加工费下调，市场交投氛围偏淡。现货方面，昨日华东现货贴水期货 40 元/吨，环比持平，下游买兴略有改善。外盘方面，昨日 LME 铝库存 46.8 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，铝价反弹空间预计受限。今日国内主力合约运行区间参考：20600-20900 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2580-2640 美元/吨。

铅

周三沪铅指数收涨 0.48% 至 16853 元/吨，单边交易总持仓 10.52 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 17.5 至 1986.5 美元/吨，总持仓 14.94 万手。SMM1# 铅锭均价 16725 元/吨，再生精铅均价 16750 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 5.87 万吨，内盘原生基差 -80 元/吨，连续合约-连一合约价差 -60 元/吨。LME 铅锭库存录得 27.3 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.13 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -41.92 美元/吨，3-15 价差 -65.2 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.18，铅锭进口盈亏为 -537.72 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，近日铅价偏强运行。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。

锌

周三沪锌指数收跌 0.05% 至 22370 元/吨，单边交易总持仓 20.2 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 2 至 2770.5 美元/吨，总持仓 19.06 万手。SMM0# 锌锭均价 22330 元/吨，上海基差 -20 元/吨，天津基差 -40 元/吨，广东基差 -60 元/吨，沪粤价差 40 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.44 万吨，内盘上海地区基差 -20 元/吨，连续合约-连一合约价差 -25 元/吨。LME 锌锭库存录得 9.23 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 4.37 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -13.16 美元/吨，3-15 价差 -15.76 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.126，锌锭进口盈亏为 -1474.28 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 锌锭近期连续去库，仓单量已触及 24 年至今新低，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6日，锡价小幅反弹。下午3时沪锡主力合约收盘价266940元/吨，较前日下跌0.21%。国内，上期所期货注册仓单较前日增加75吨，现为7358吨。LME库存较前日减少125吨，现为1755吨。上游云南40%锡精矿报收255600元/吨，较前日上涨600元/吨。供给方面，近期佹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；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

周三镍价小幅反弹。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，铁厂前期有所减产，加之不锈钢价格稳步回升，镍铁市场情绪回暖，议价区间有所上移，高镍铁国内出厂价上涨5元至910-925元/镍；国内到厂价上涨5元至910-930元/镍；印尼高镍铁舱底含税价上涨2元至910-925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，镍价依旧锚定镍铁价格，短期宏观氛围偏积极，不锈钢及镍铁价格受此影响有所回升，带动镍价小幅反弹，但短期下游需求好转有限，价格仍有回调压力。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，与前日持平，其中MMLC电池级碳酸锂报价67,000-69,000元，工业级碳酸锂报价66,400-67,500元。LC2509合约收盘价69,620元，较前日收盘价+2.62%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-100元。近期碳酸锂呈区间震荡，周三尾盘快速拉升。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。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 67,200-70,800 元/吨。

氧化铝

2025 年 8 月 6 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 0.62%至 3246 元/吨，单边交易总持仓 34.8 万手，较前一交易日减少 0.4 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 27 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格下跌 2 美元/吨至 374 美元/吨，进口盈亏报-74 元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周三期货仓单报 1.32 万吨，较前一交易日保持不变，仍处于历史低位。矿端，几内亚 CIF 价格上涨 0.5 美元/吨至 74 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

周三下午 15:00 不锈钢主力合约收 12935 元/吨，当日-0.19%(-25)，单边持仓 21.71 万手，较上一交易日+8592 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-235(+25)，无锡基差-135(+25)；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 920 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 102803 吨，较前日-62。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

截至周三下午 3 点，AD2511 合约收涨 0.35%至 20075 元/吨，加权合约持仓微增至 0.98 万手，成交量 0.21 万手，量能有所放大，AL2511 合约与 AD2511 合约价差 485 元/吨，环比持平。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 平均价约 19850 元/吨，环比上涨 100 元/吨，市场买卖双方较为僵持，进口 ADC12 均价 19470 元/吨，环比上调 100 元/吨，整体成交仍较一般。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，环比延续微降。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

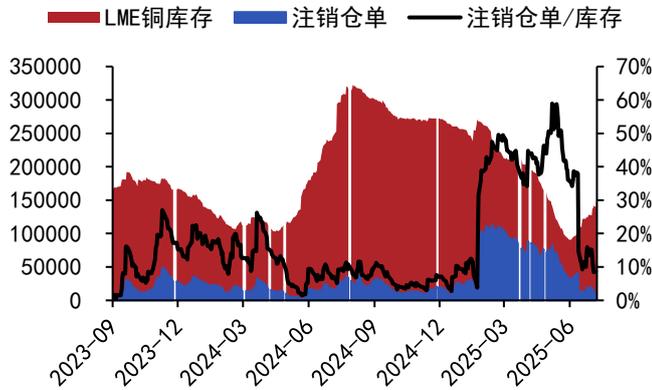
| 2025年8月6日 日频数据 | | | | | | | | | | | | 2025年8月7日 盘面数据 | | | | | |
|----------------|--------|--------|---------|---------|-----------|---------|-------|-------|--------|--------|--------|----------------|------|-------|------|------|--------|
| LME库存 | 库存增减 | 注销仓单 | 注销仓单/库存 | Cash-3m | SHFE库存(周) | 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) | 70 | 10 | 8.15 | 8.10 | 8.18 | (325) |
| 铝 | 466025 | 2300 | 13075 | 2.8% | 0.12 | 117527 | 1737 | 44287 | (2362) | 574153 | 934 | (40) | 110 | 7.92 | 7.91 | 8.52 | (1568) |
| 锌 | 92275 | (4725) | 43675 | 45.0% | (13.16) | 61724 | 2305 | 14807 | (100) | 205615 | (5585) | (10) | (25) | 8.08 | 8.04 | 8.67 | (1661) |
| 铅 | 272975 | (1250) | 71275 | 26.0% | (41.92) | 63283 | 29 | 58656 | (351) | 112737 | 3049 | (155) | (80) | 8.54 | 8.45 | 8.89 | (685) |
| 镍 | 211254 | 2172 | 15870 | 7.6% | (205.64) | 25750 | 299 | 20923 | (247) | 191375 | (5588) | | | | | | |

| 2025年8月6日 重要汇率利率 | | | | | | | |
|------------------|--------------|----------|----------------|------------|----------|------------|---------------|
| 美元兑人民币即期 | 7.19 (0.002) | USDCNY即期 | 7.185 (-0.004) | 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7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) |

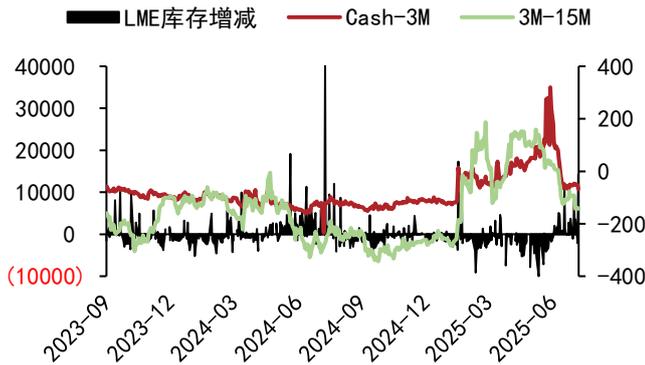
铜

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）



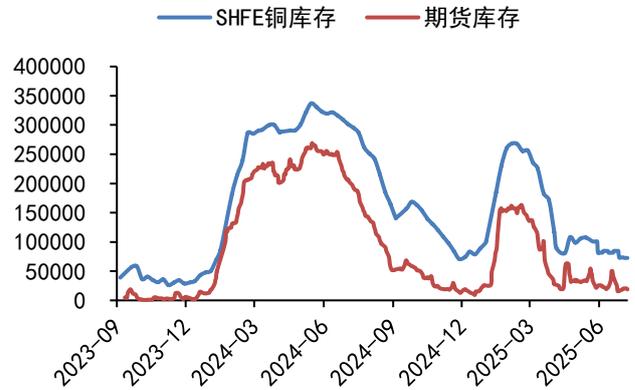
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



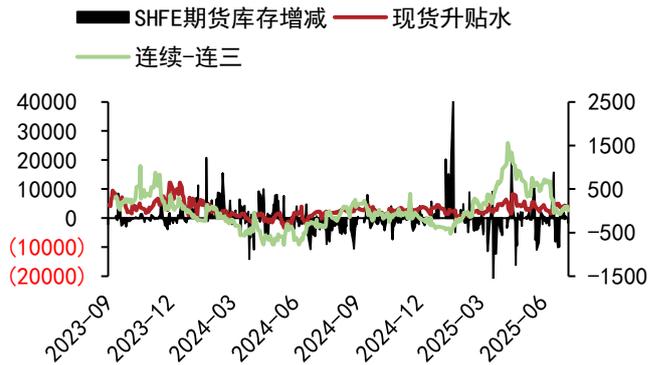
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

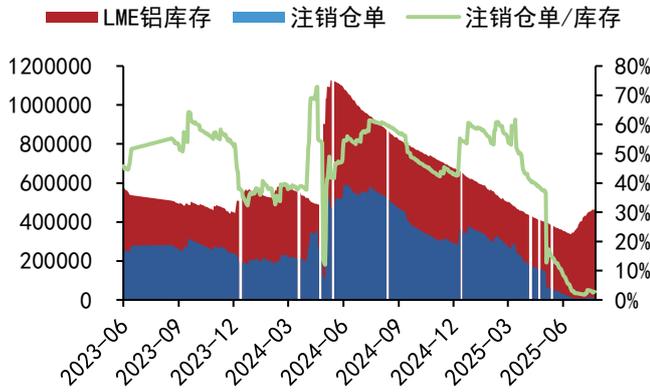
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



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)



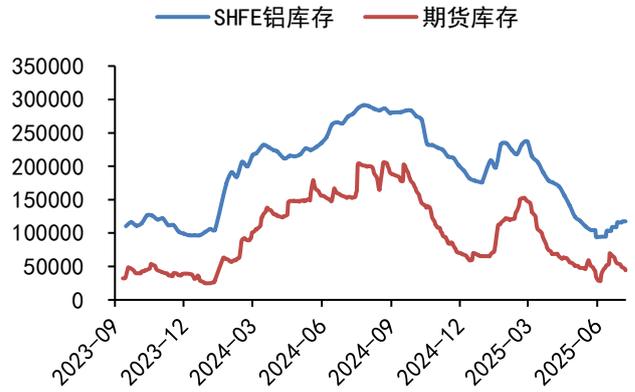
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



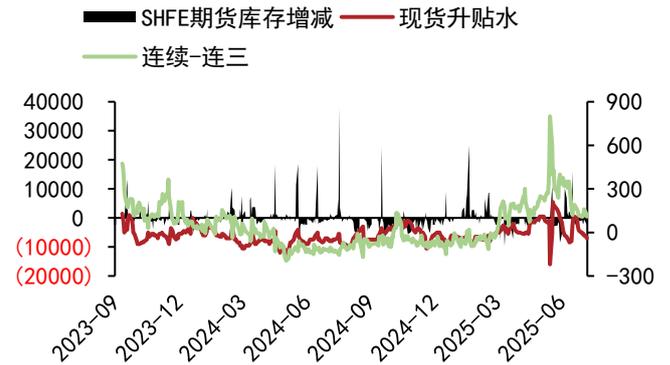
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



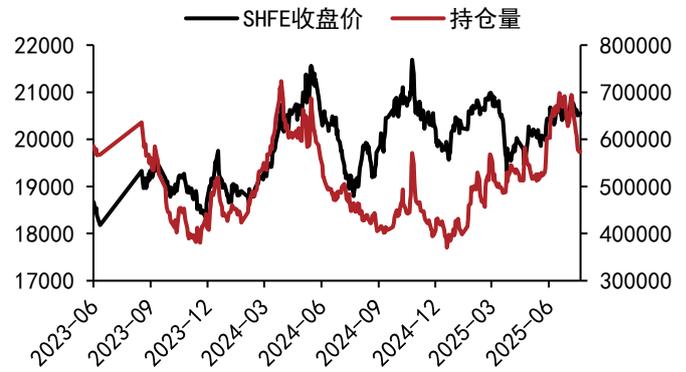
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

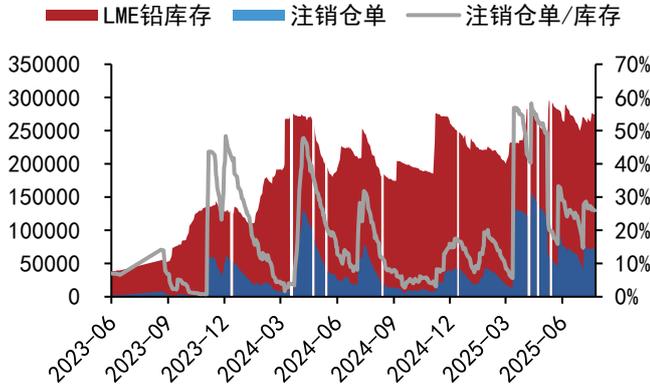
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

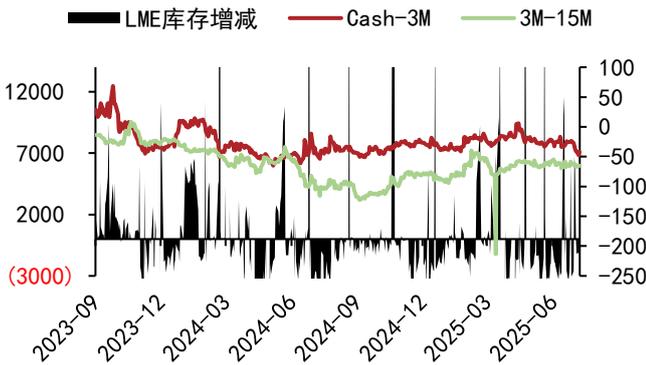
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



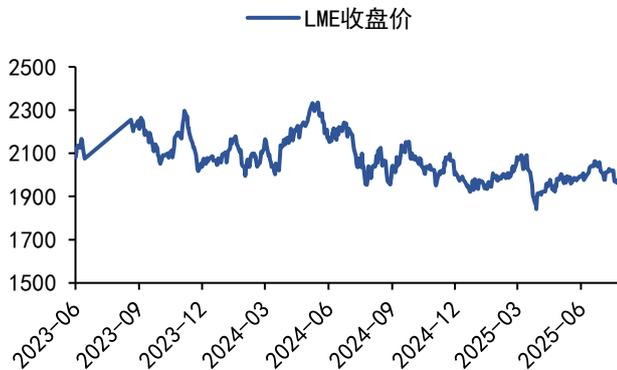
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



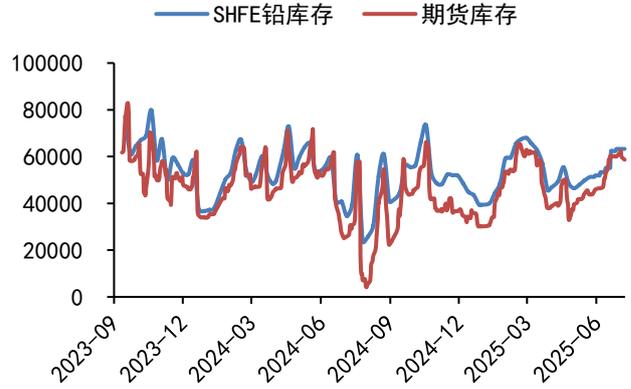
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

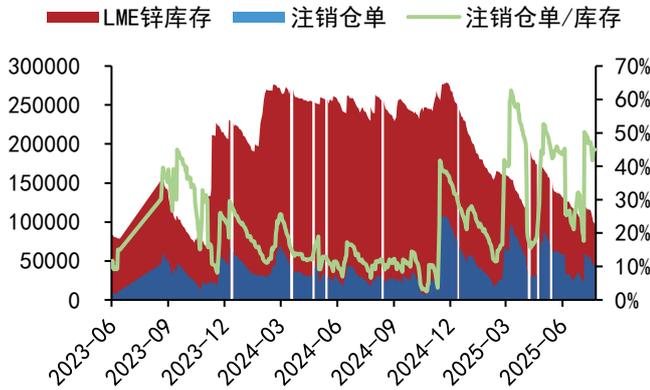
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

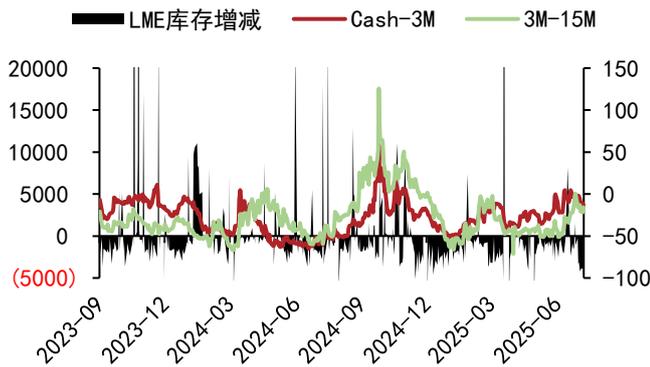
锌

图 19: LME 库存及仓单 (吨)



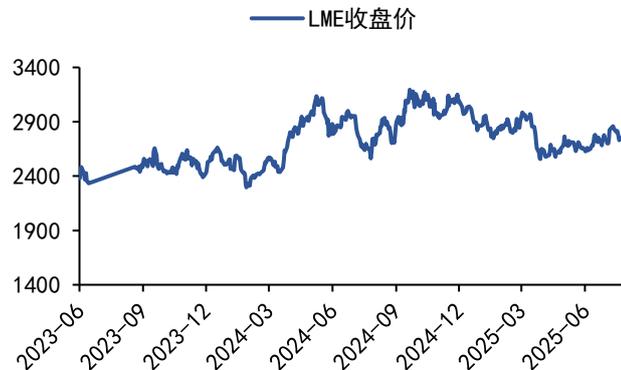
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 21: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



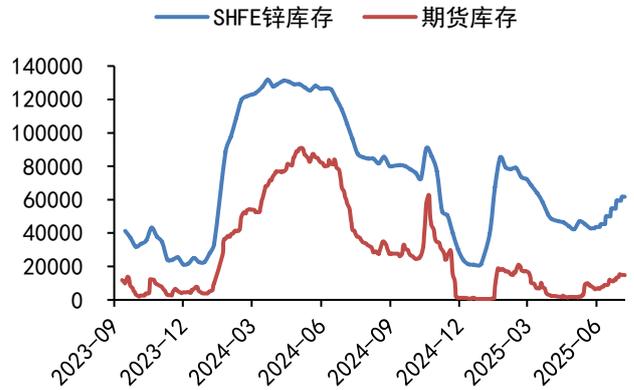
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

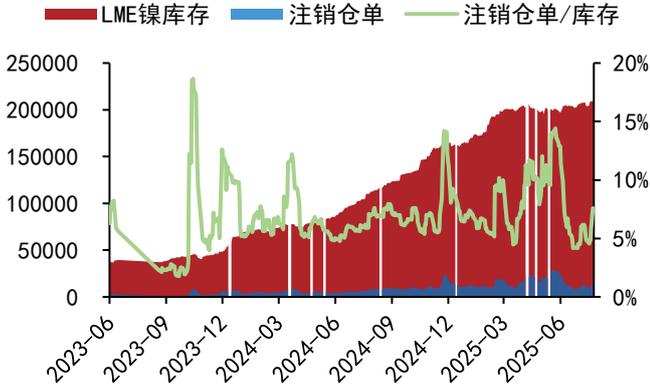
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

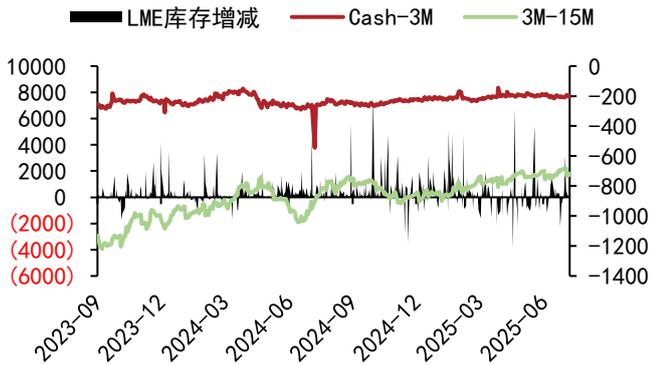
镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



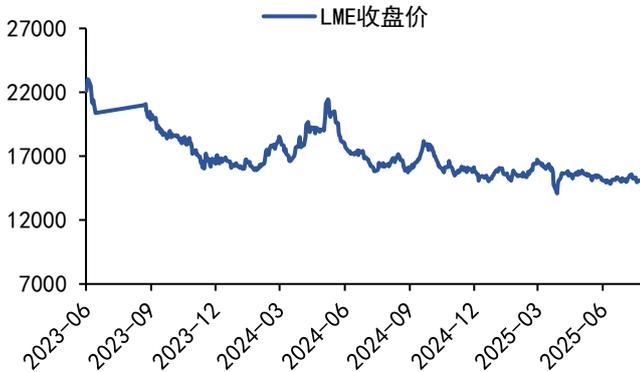
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 27: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



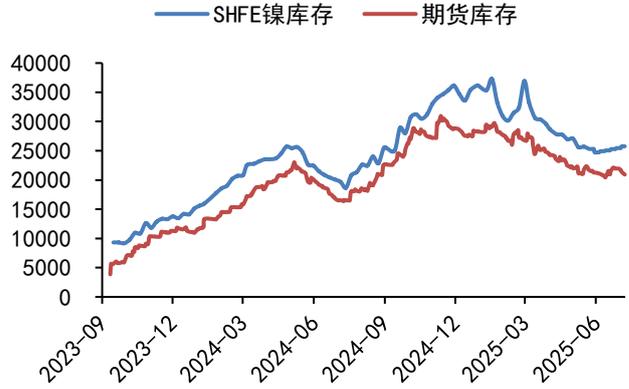
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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)



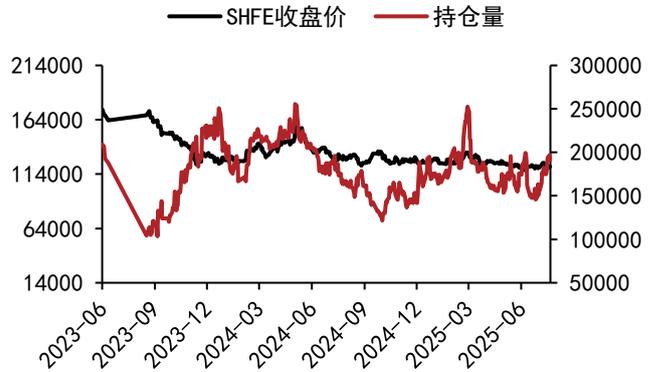
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

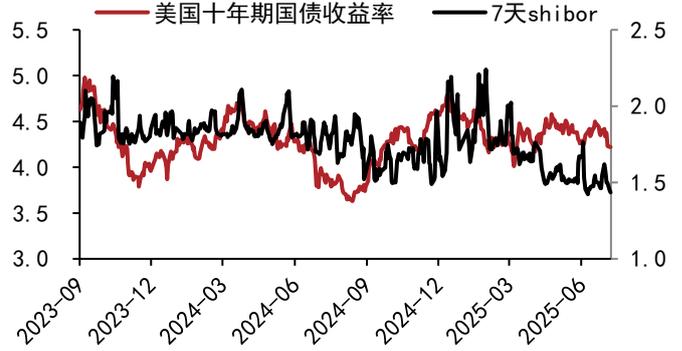
汇率利率

图 31：人民币汇率及美元指数



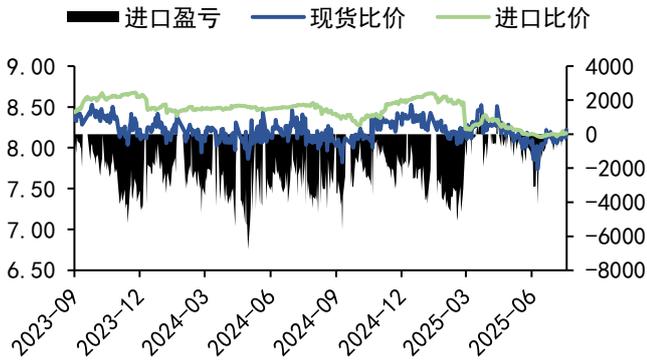
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



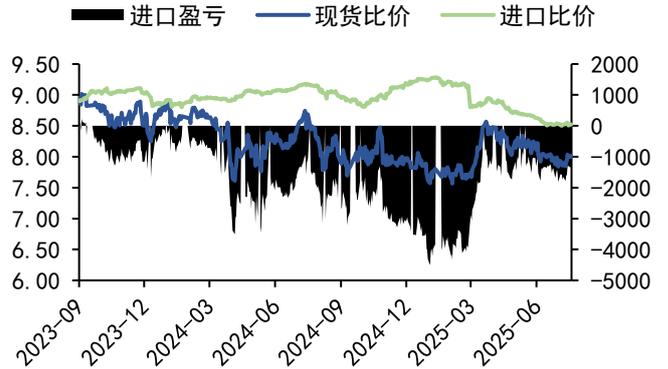
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



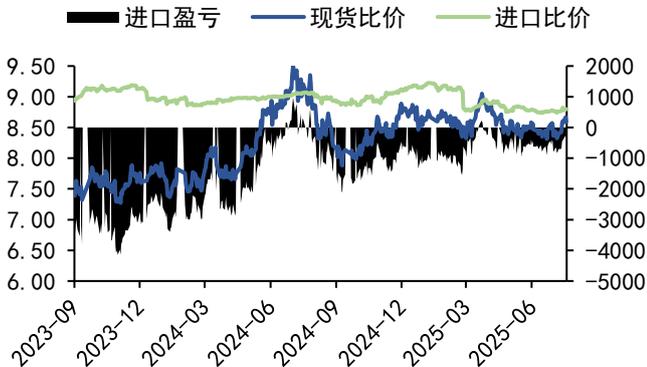
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



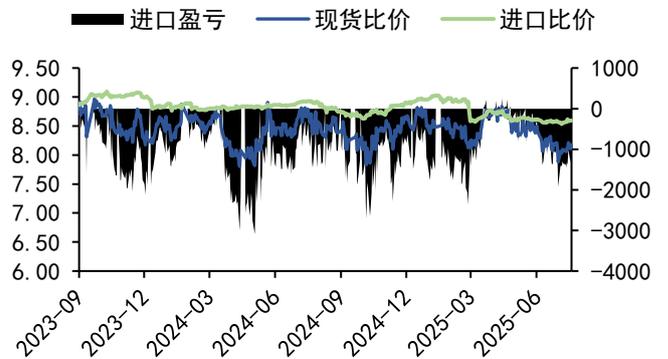
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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