

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

贵金属价格上涨,铜价冲高回落,昨日伦铜收跌 0.04%至 9670 美元/吨,沪铜主力合约收至 78360 元/吨,特朗普宣布提名新的美联储理事后市场重新走强。产业层面,昨日 LME 库存减少 125 至 156000 吨,注销仓单比例抬升至 7.1%,Cash/3M 贴水 62.6 美元/吨。国内方面,电铜社会库存较周一小幅下降,昨日上期所铜仓单微降至 2.0 万吨,上海地区现货升水期货 110 元/吨,国产货源补充较少,货源偏紧基差报价抬升。广东地区库存小幅增加,现货贴水期货缩窄至 45 元/吨,市场成交相对一般。进出口方面,昨日国内铜现货进口亏损 150 元/吨左右,洋山铜溢价持平,7 月我国未锻轧铜及铜材进口量为 48 万吨,环比增加 1.6 万吨、同比增加 4.2 万吨。废铜方面,昨日精废价差小幅扩大至 730 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,但其具体影响需进一步观察,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,短期铜价上方高度相对受限。今日沪铜主力运行区间参考: 77800-79200 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考: 9600-9800 美元/吨。

铝

国内商品乐观情绪缓和,铝价震荡回调,昨日伦铝收跌 0.42%至 2610 美元/吨,沪铝主力合约收至 20670 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 1.7 至 59.5 万手,期货仓单减少 0.1 至 4.2 万吨。根据 SMM 统计,国内主流消费地铝锭库存录得 56.4 万吨,较周一持平,较上周四增加 2.0 万吨,主流消费地铝棒库存录得 14.3 万吨,较周一减少 0.9 万吨,较上周四减少 0.5 万吨,昨日铝棒加工费下调,下游拿货相对谨慎。现货方面,昨日华东现货贴水期货 50 元/吨,环比下调 10 元/吨,下游买兴依然偏弱。外盘方面,昨日 LME 铝库存 47.0 万吨,环比增加 0.2 万吨,注销仓单比例维持低位,Cash/3M 小幅升水。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”情绪尚可,情绪面相对中性。产业上看国内铝锭库存维持相对低位,同时出口数据回升显示外部需求韧性较强,对铝价构成支撑,而下游处于淡季和贸易局势的不确定构成压力,短期铝价持续向上难度较大。今日国内主力合约运行区间参考: 20580-20850 元/吨;伦铝 3M 运行区间参考: 2580-2640 美元/吨。

铅

周四沪铅指数收涨 0.19% 至 16884 元/吨，单边交易总持仓 10.45 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 18.5 至 2005 美元/吨，总持仓 15 万手。SMM1# 铅锭均价 16750 元/吨，再生精铅均价 16750 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 -80 元/吨，连续合约-连一合约价差 -50 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.86 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 6.69 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -35.88 美元/吨，3-15 价差 -64 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.175，铅锭进口盈亏为 -681.18 元/吨。据钢联数据，国内社会库存去库至 6.41 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。综合来看铅锭供应边际收窄，国内库存小幅去库，短线铅价偏强运行。

锌

周四沪锌指数收涨 0.97% 至 22585 元/吨，单边交易总持仓 20.97 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 42.5 至 2813 美元/吨，总持仓 19.08 万手。SMM0# 锌锭均价 22510 元/吨，上海基差 -35 元/吨，天津基差 -45 元/吨，广东基差 -75 元/吨，沪粤价差 40 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.38 万吨，内盘上海地区基差 -35 元/吨，连续合约-连一合约价差 -30 元/吨。LME 锌锭库存录得 8.92 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 4.31 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -9.79 美元/吨，3-15 价差 -16.46 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.122，锌锭进口盈亏为 -1638.03 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存延续累库至 11.32 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7日，锡价小幅反弹。下午3时沪锡主力合约收盘价267940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26吨，现为7332吨。LME库存较前日增加15吨，现为1770吨。上游云南40%锡精矿报收255200元/吨，较前日下跌400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

周四镍价小幅反弹。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。LC2511合约收盘价72,300元，较前日收盘价+3.85%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-100元。供需格局改善依赖于矿端实质减量，周四受资源扰动多头情绪主导盘面。当前基本面修复持续性有待观察。本周国内碳酸锂产量环增13.2%至19,556吨，再创历史新高，锂云母和盐湖碳酸锂开工率反弹。暂未出现持续去库，本周库存报142,418

吨，环比上周+692吨（+0.5%），其中上游-959吨，下游和其他环节+1,651吨。近期资金博弈带来的不确定性高，后市留意产业链信息和市场氛围。今日广期所碳酸锂2511合约参考运行区间69,600-74,500元/吨。

氧化铝

2025年8月7日，截止下午3时，氧化铝指数日内下跌0.62%至3662元/吨，单边交易总持仓36.3万手，较前一交易日增加1.5万手。现货方面，贵州氧化铝价格上涨10元/吨，其余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4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

周四下午15:00不锈钢主力合约收13000元/吨，当日+0.50%(+65)，单边持仓22.83万手，较上一交易日+11243手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报12950元/吨，较前日+50，无锡市场宏旺304冷轧卷板报13050元/吨，较前日+50；佛山基差-250(-15)，无锡基差-150(-15)；佛山宏旺201报8750元/吨，较前日+50，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，较前日持平。保定304废钢工业料回收价报9250元/吨，较前日+100。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103226吨，较前日+423。据钢联数据，社会库存录得110.63万吨，环比减少0.44%，其中300系库存65.76万吨，环比减少2.82%。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

截至周四下午3点，AD2511 合约收涨 0.3%至 20135 元/吨，加权合约持仓微增至 1.02 万手，成交量 0.21 万手，量能变化不大，AL2511 合约与 AD2511 合约价差 525 元/吨，环比扩大 40 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 平均价约 19950 元/吨，环比上涨 100 元/吨，市场买卖双方仍较僵持，进口 ADC12 均价 19570 元/吨，环比上调 100 元/吨，成交维持一般。库存方面，据 SMM 数据，国内主流消费地再生铝合金锭库存录得 3.4 万吨，较上周四持平，累库拐点出现。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

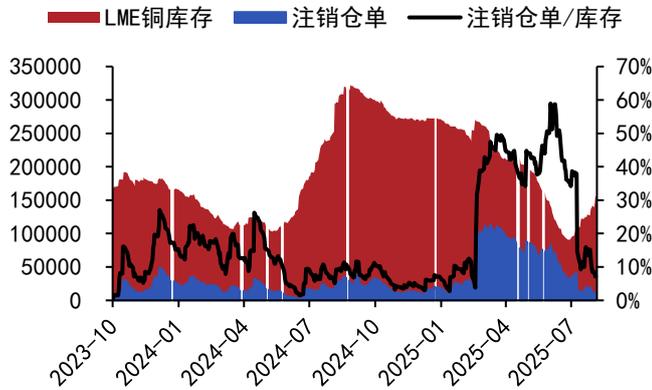
2025年8月7日 日频数据													2025年8月8日 盘面数据				
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	156000	(125)	11125	7.1%	(65.63)	72543	(880)	20145	(201)	464280	(2108)	65	10	8.13	8.08	8.17	(359)
铝	469500	1575	14225	3.0%	(0.65)	117527	1737	42031	(631)	594821	17268	(50)	90	7.90	7.90	8.50	(1562)
锌	84950	(4275)	38825	43.5%	(4.32)	61724	2305	13822	(553)	209722	7676	(20)	(55)	7.99	7.99	8.65	(1873)
铅	269400	800	73175	27.2%	(33.52)	63283	29	58656	0	104515	(720)	(150)	(105)	8.48	8.42	8.87	(779)
镍	211212	(240)	15852	7.5%	(203.85)	25750	299	20687	(102)	187958	(2031)						

2025年8月7日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	7.178 (-0.012)	USDCNY即期	7.18 (-0.004)	美国十年期国债收益率	4.23 (0.01)	中国7天Shibor	1.442 (0.01)

2025年8月8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)

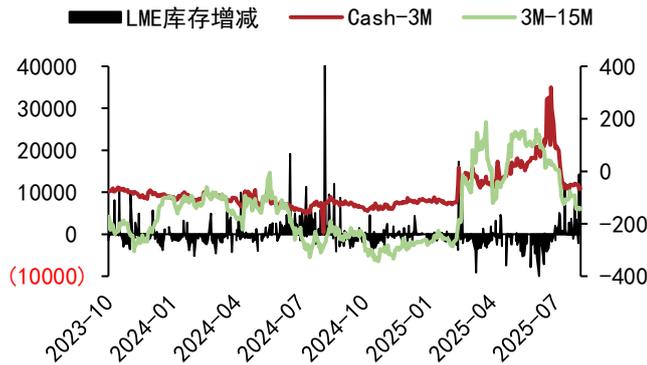
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



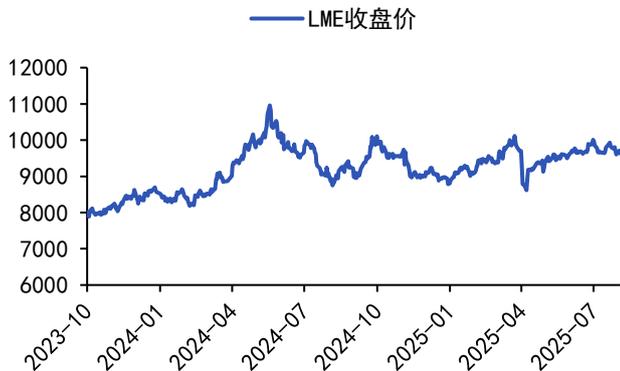
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



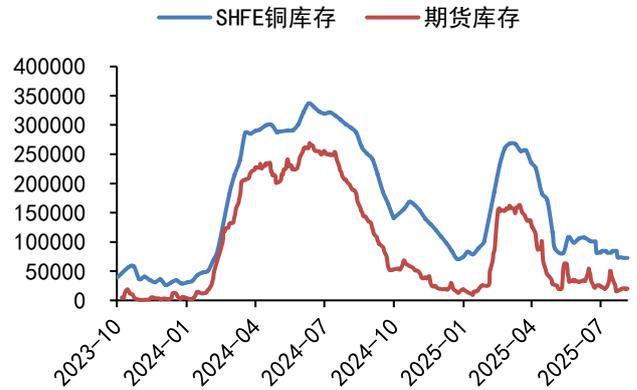
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



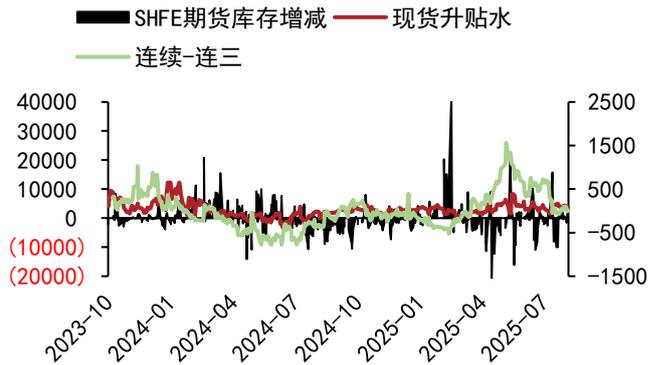
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

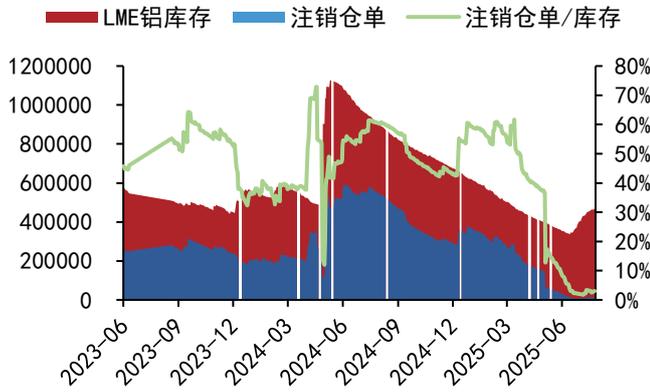
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



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)



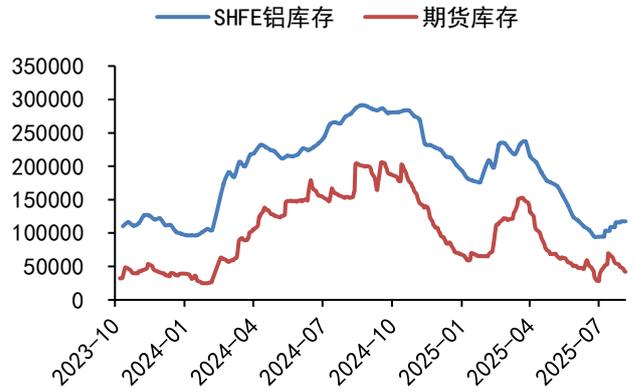
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



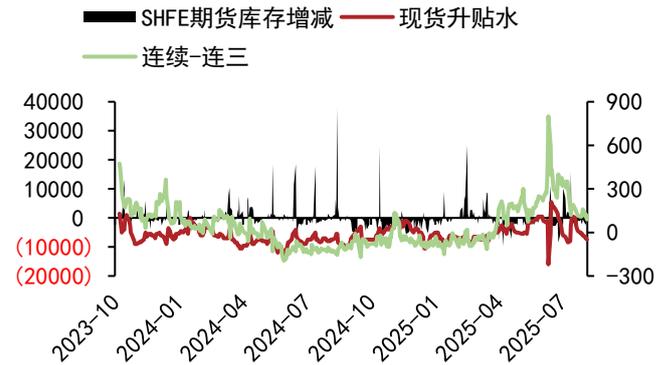
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



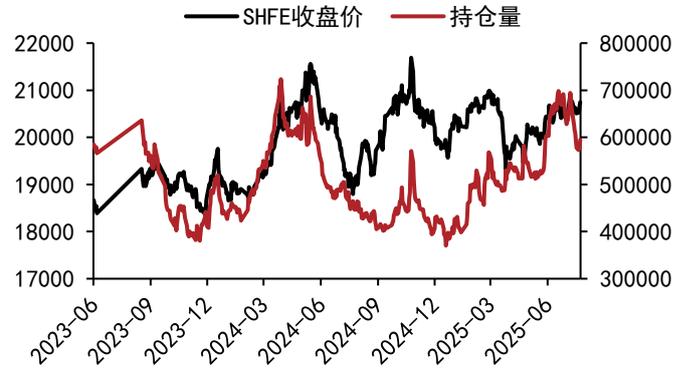
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

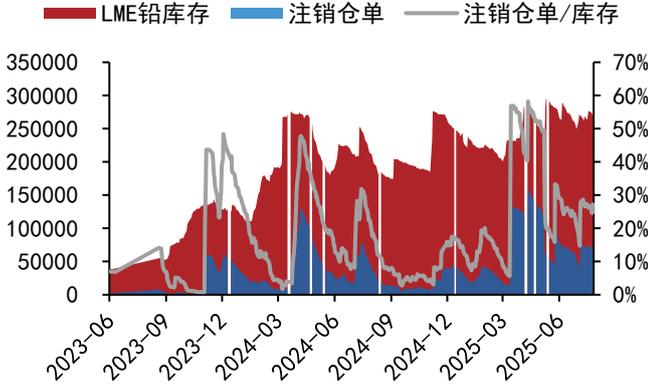
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

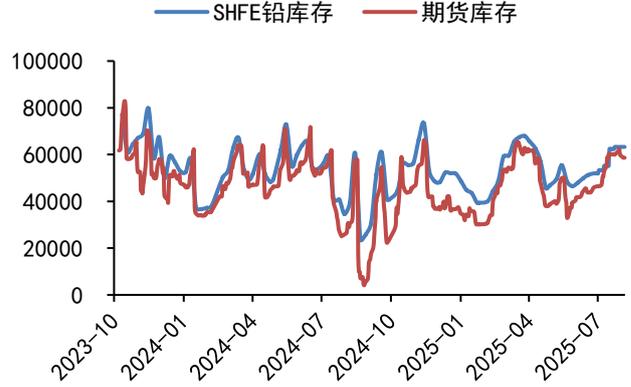
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



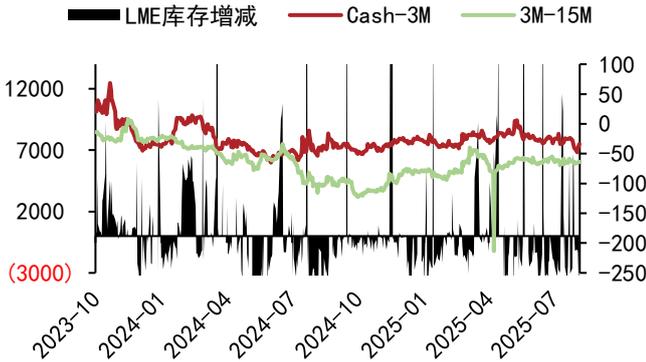
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 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 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 17: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

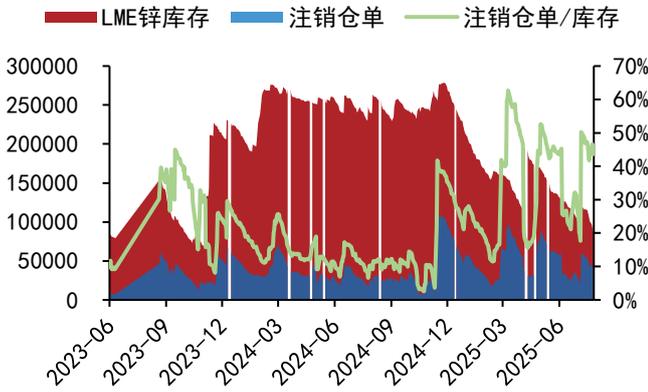
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

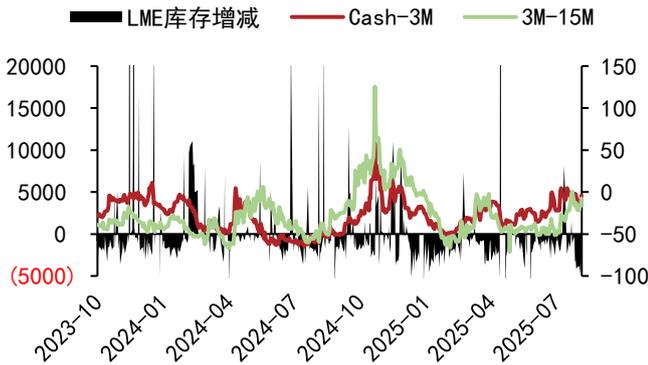
锌

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)



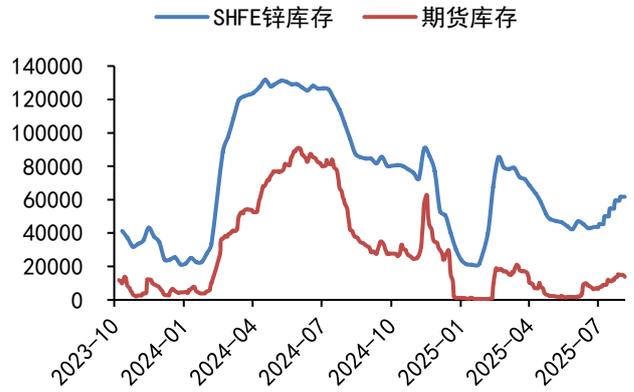
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 23: LME 收盘价 (美元/吨)



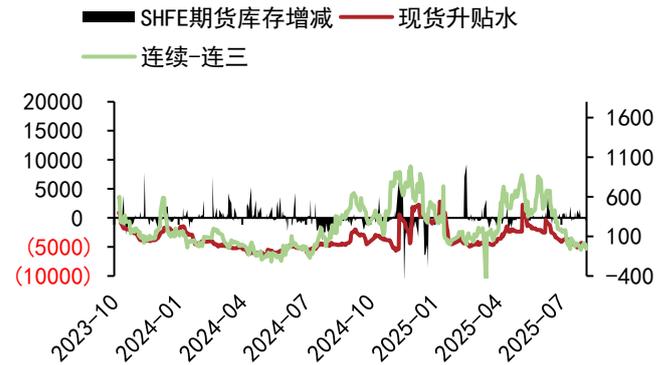
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

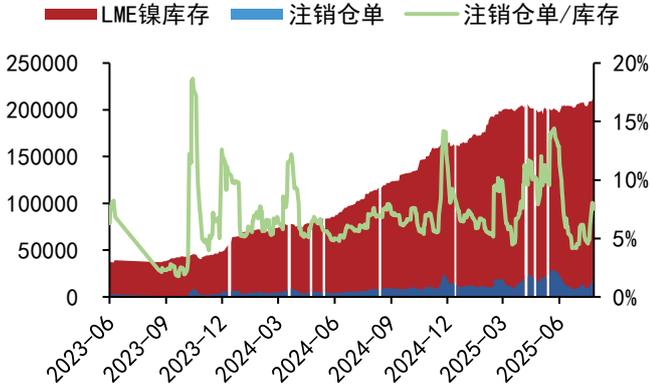
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

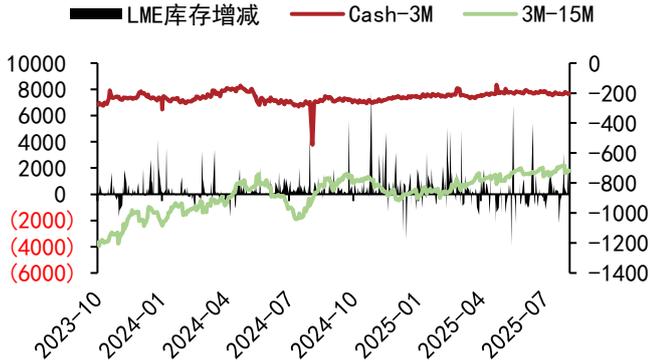
镍

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)



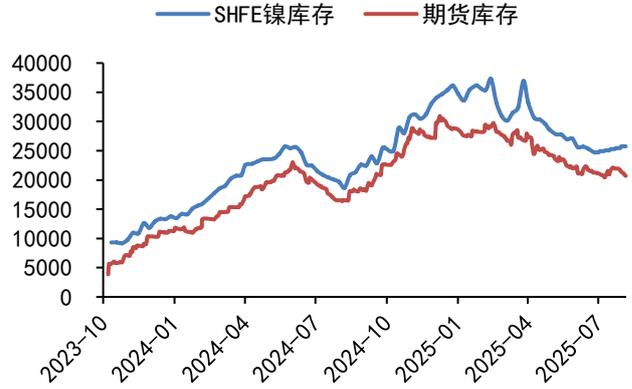
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

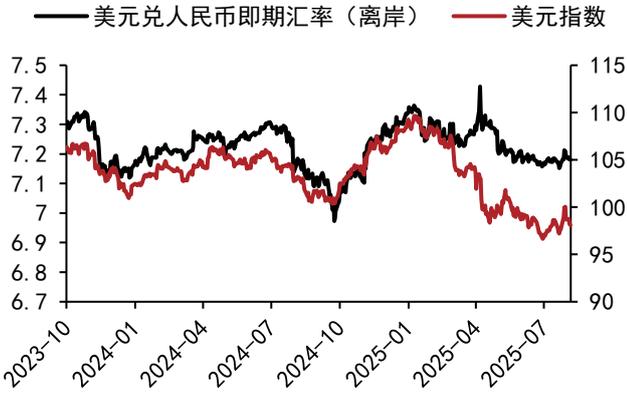
图 30: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

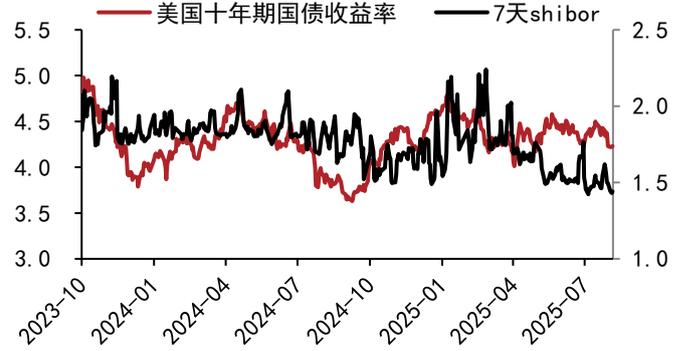
汇率利率

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

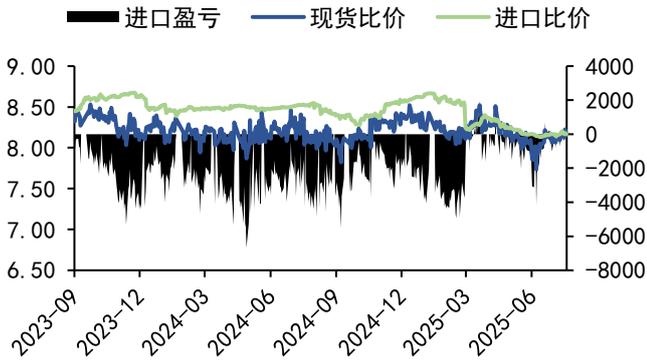
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

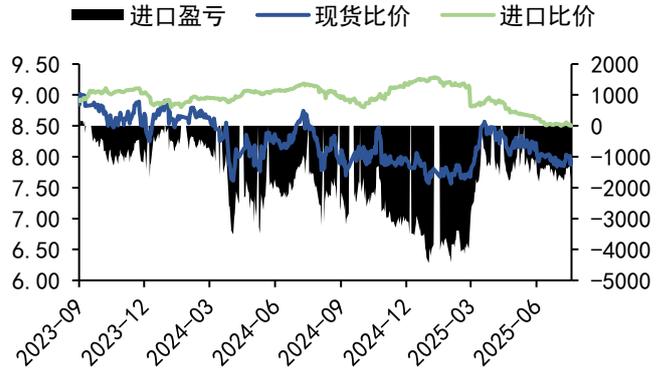
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



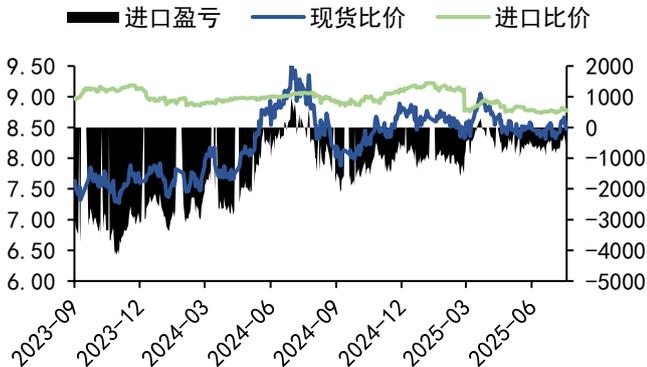
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



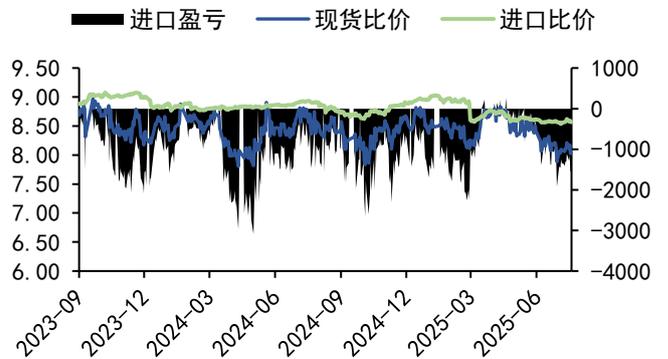
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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