

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

张世驹

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

上周铜价震荡回升，伦铜周涨 1.4%至 9768 美元/吨，沪铜主力合约收至 78940 元/吨。产业层面，上周三大交易所库存环比增加 2.8 万吨，其中上期所库存增加 0.9 至 8.2 万吨，LME 库存增加 1.4 至 15.6 万吨，COMEX 库存增加 0.5 至 23.9 万吨。上海保税区库存增加 0.05 万吨。当周铜现货进口维持亏损，洋山铜溢价下滑。现货方面，上周 LME 市场 Cash/3M 贴水 69.6 美元/吨，国内华东地区货源偏紧，不过临近交割基差报价有所下滑，周五上海地区现货对期货升水 120 元/吨。废铜方面，周五国内精废价差报 780 元/吨，废铜替代优势偏低，当周再生铜杆企业开工率下降。据 SMM 调研数据，上周国内精铜杆企业开工率反弹，线缆开工率小幅回升。价格层面，美联储降息预期下，海外风险偏好尚可，国内权益市场表现较强，叠加反内卷政策预期，情绪面也有支撑。产业上看铜原料供应维持紧张，短期铜矿供应扰动有所加大，利于铜价向上，而美国铜关税落地后供应增加预期构成上方的压力，短期铜价或震荡偏强。本周沪铜主力运行区间参考：78000-80000 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9600-10000 美元/吨。

铝

上周铝价震荡走强，沪铝主力合约周涨 0.85%（截至周五收盘），伦铝收涨 1.69%至 2615 美元/吨。沪铝加权合约持仓量 58.7 万手，周环比增加 0.9 万手，期货仓单减少至 4.4 万吨。根据 SMM 统计，国内铝锭库存环比增加，录得 56.4 万吨，环增 2.0 万吨；保税区库存环比增加 0.4 至 11.1 万吨；铝棒社会库存录得 14.3 万吨，周环比减少 0.4 万吨，铝棒加工费有所下滑，但维持偏高。现货方面，周五华东现货贴水期货 50 元/吨，周环比下调 30 元/吨，下游买兴逐渐企稳改善。需求方面，据爱泽咨询调研，国内主要铝材企业开工率企稳，铝板带、铝箔、铝型材开工持平，铝棒开工小幅改善，铝杆开工下滑。外盘方面，LME 铝库存周环比增加 0.8 至 47.1 万吨，Cash/3M 贴水 2.3 美元/吨。展望后市，国内商品氛围在“反内卷”政策预期下仍有支撑，海外交易一定的美联储降息预期，关税边际影响有待观察，总体情绪面中性偏暖。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，铝价支撑较牢固，而压力来自下游消费偏淡和贸易局势反复，短期铝价或偏震荡。本周国内主力合约运行区间参考：20400-20900 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2550-2660 美元/吨。

铅

上周五沪铅指数收跌 0.22% 至 16846 元/吨，单边交易总持仓 10.34 万手。截至周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 6.5 至 1998.5 美元/吨，总持仓 15.03 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 10175 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 5.85 万吨，内盘原生基差-100 元/吨，连续合约-连一合约价差-55 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.94 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.32 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-33.52 美元/吨，3-15 价差-63.7 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.174，铅锭进口盈亏为-694.14 元/吨。据钢联数据，国内社会库存去库至 6.41 万吨。总体来看：进入 8 月铅矿港口库存抬升，原生铅开工率回暖。再生铅原料库存维持低位，再生铅开工率缓慢抬升，铅锭社会库存小幅去库，供应端小幅收窄。需求端，7 月铅蓄电池成品厂库由 26 天下滑至 21.8 天，但经销商铅蓄电池库存天数由 39.9 天抬升至 44.6 天，库存水平处历史高位。下游消费压力较大，蓄企开工率快速滑落。预计铅价呈现偏弱震荡。

锌

上周五沪锌指数收跌 0.31% 至 22515 元/吨，单边交易总持仓 20.89 万手。截至周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 3.5 至 2816.5 美元/吨，总持仓 19.29 万手。SMM0#锌锭均价 22470 元/吨，上海基差-40 元/吨，天津基差-50 元/吨，广东基差-70 元/吨，沪粤价差 30 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.43 万吨，内盘上海地区基差-40 元/吨，连续合约-连一合约价差-15 元/吨。LME 锌锭库存录得 8.5 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.88 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-4.32 美元/吨，3-15 价差-7.45 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.116，锌锭进口盈亏为-1753.52 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：锌矿累库幅度放缓，TC 延续上行，锌矿维持宽松态势。锌锭国内社会库存持续抬升，冶炼厂排产预期高，下游消费无明显起色，国内锌锭维持过剩态势。海外锌锭注册仓单持续下行，仓单量触及 24 年至今新低，伦锌月差小幅抬升，LME 市场结构性扰动仍在。国内商品氛围扰动较大，虽然中期产业过剩剧本维持不变，但外盘低仓单支撑下短期锌价下跌乏力。

锡

上周锡价震荡上行，宏观因素与供需博弈主导锡价走势。供给方面，近期缅甸佤邦地区矿产开采证已审批完毕，目前在进行前期准备工作，预计四季度锡矿供应将得到显著恢复；刚果金 Bisie 锡矿恢复运营，锡精矿陆续运至国内，云南地区原料短缺有所缓解，开工率小幅回升至 59.64%。需求方面，下游处于消费淡季，传统消费领域疲软，光伏组件 7 月产量下滑明显，家电排产亦出现明显走弱，虽然 AI 算力增加了部分锡需求，但量级还处于较低水平，对整体需求带动有限，6 月国内样本企业锡焊料开工率为 68.97%，较上月显著下滑，终端需求疲软导致锡现货成交偏淡。库存方面，上周锡锭社会库存小幅减少，截止 2025 年 8 月 8 日全国主要市场锡锭社会库存 10278 吨，较上周五减少 383 吨。综上，锡供应虽有回升但仍处于偏低水平，需求端淡季消费稍显疲软，短期供需双弱，但随着缅甸复产持续推进，预计锡价将震荡下跌。

镍

周五镍价窄幅震荡。镍矿方面，印尼天气好转，但供应恢复仍需时间，短期升贴水维持在 24-25 美元/湿吨。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，但镍铁过剩压力仍存，持续性有待观察，目前高镍生铁主流报价已涨至 930-940 元/镍（舱底含税）。精炼镍方面，现货市场成交平平，各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

周五五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 69832 元，较上一工作日+2.95%，周内+1.45%。MMLC 电池级碳酸锂报价 68000-72000 元，均价较上一工作日+2000 元（+2.94%），工业级碳酸锂报价 67400-70500 元，均价较前日+2.99%。LC2511 合约收盘价 76960 元，较前日收盘价+6.45%，周内涨 11.15%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-100 元。SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 750-820 美元/吨，均价较前日+4.67%，周内+5.37%。锂盐供需格局改善依赖于矿端实质减量，下半年旺季临近，大型矿产供给预期调整对盘面影响显著。周末期货日报证实视下窝停产且短期没有复产计划，预计多头情绪将延续。近期消息面带来的情绪波动频繁，资金博弈不确定性较高，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，后市需留意产业链信息和市场氛围。广期所碳酸锂主力合约参考运行区间 77000-81000 元/吨。

氧化铝

2025 年 8 月 8 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 1.36%至 3182 元/吨，单边交易总持仓 37.1 万手，较前一交易日增加 0.8 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，升水 09 合约 45 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 374 美元/吨，进口盈亏报-72 元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周五期货仓单报 2.62 万吨，较前一交易日增加 0.42 万吨，注册仓单逐步回升。矿端，几内亚 CIF 价格维持 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，且流通现货紧缺逐步缓解，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

周五下午 15:00 不锈钢主力合约收 12985 元/吨，当日-0.12%(-15)，单边持仓 23.59 万手，较上一交易日+7532 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 12950 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 13150 元/吨，较前日+100；佛山基差-235(+15)，无锡基差-35(+115)；佛山宏旺 201 报 8750 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，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9250 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 102983 吨，较前日-243。据钢联数据，社会库存下降至 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%。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

上周铸造铝合金期货价格回升，AD2511 合约周涨 0.95%至 20110 元/吨（截至周五下午收盘）。加权合约持仓 1.0 万手，环比变化不大，AD2511 合约与 AL2511 合约价差约-500 元/吨，周环比持平。现货方面，据 Mysteel 数据，周五国内主流地区现货平均价约 19930 元/吨，周涨 280 元/吨，买方谨慎观望为主，交投偏淡。成本端，上周主要铸造铝合金原料废铝价格上涨，工业硅和铜价抬升，铝合金企业生产利润维持偏低。生产端，根据 Mysteel 调研数据，上周国内铸造铝合金产量约 14.0 万吨，其中 ADC12 产量约 7.8 万吨，环比下降 0.3 万吨。库存方面，上周国内再生铝合金锭社会库存增加 0.2 至 4.8 万吨，企业厂区库存减少，加总社会库存和厂区库存微降。总体来看，铸造铝合金下游仍处于淡季，供需均偏弱，近期成本端支撑较强，不过在期现货价差偏大的情况下，预计铸造铝合金价格向上空间相对受限。

有色金属重要日常数据汇总表

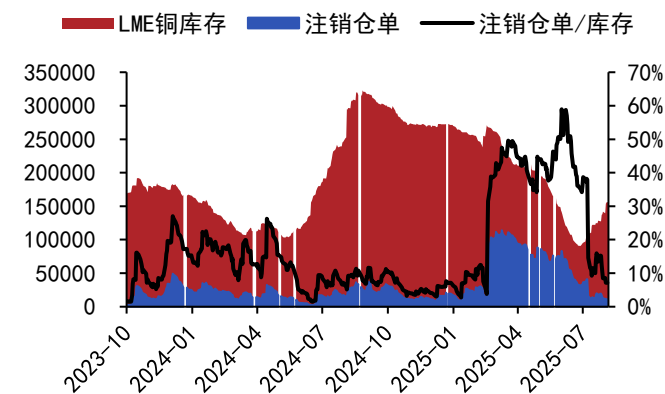
2025年8月8日 日频数据													2025年8月11日 盘面数据				
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	155850	(150)	11075	7.1%	(69.55)	81933	9390	21272	1127	464025	(255)	85	10	8.13	8.08	8.17	(342)
铝	470575	1075	14225	3.0%	(2.28)	113614	(3913)	43599	1568	587075	(7746)	(50)	85	7.90	7.89	8.51	(1588)
锌	81500	(3450)	35775	42.1%	(0.23)	65917	4193	14346	524	208866	(856)	(30)	(25)	7.95	7.97	8.66	(2002)
铅	268375	(1025)	72150	26.8%	(31.29)	62334	(949)	58482	(174)	103407	(1108)	(150)	(85)	8.48	8.42	8.88	(795)
镍	212232	1020	15768	7.5%	(199.29)	26194	444	20621	(66)	189563	1605						

2025年8月8日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7.183 (0.005)	USDCNY即期	7.189 (0.009)		美国十年期国债收益率	4.27 (0.04)	中国7天Shibor	1.434 (-0.008)

2025年8月11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)

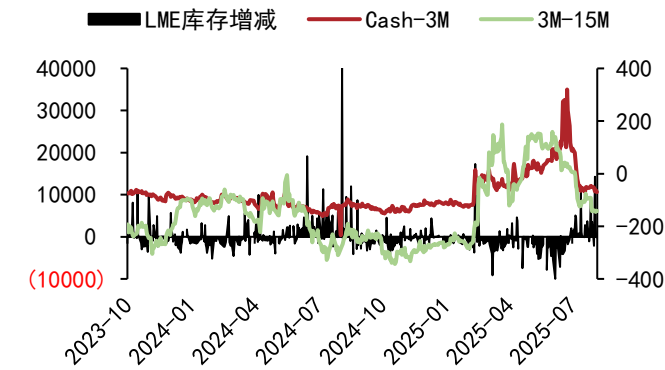
铜

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）



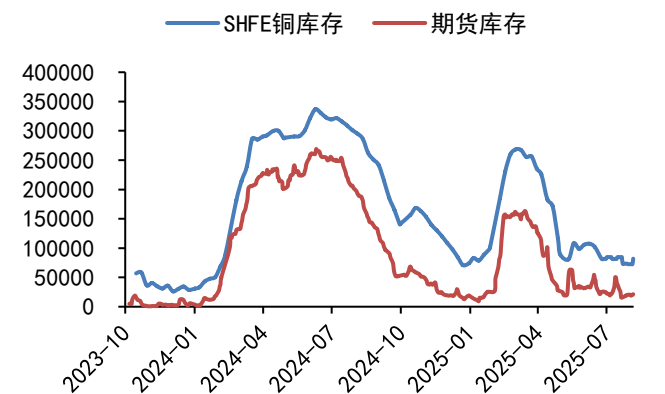
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



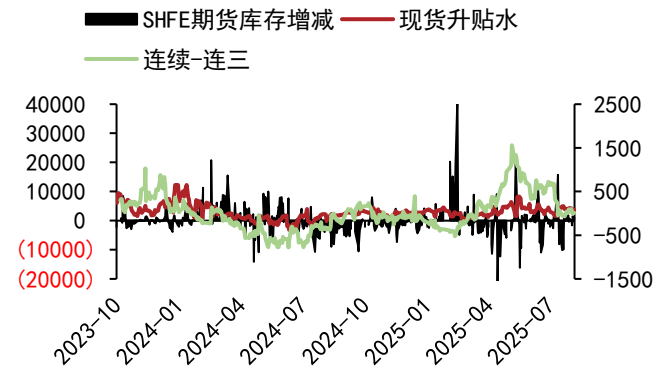
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

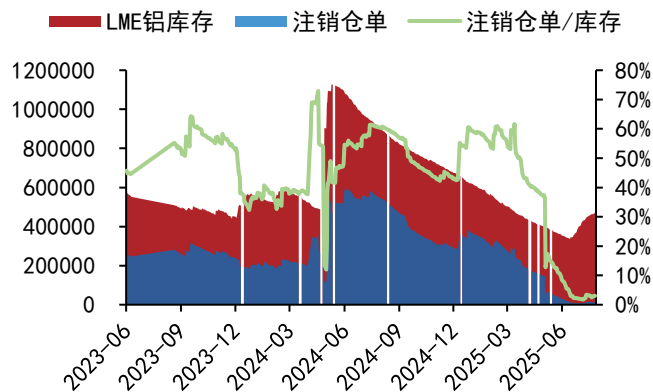
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

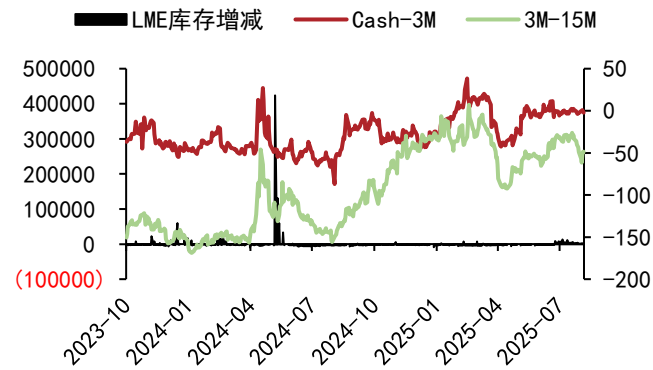
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



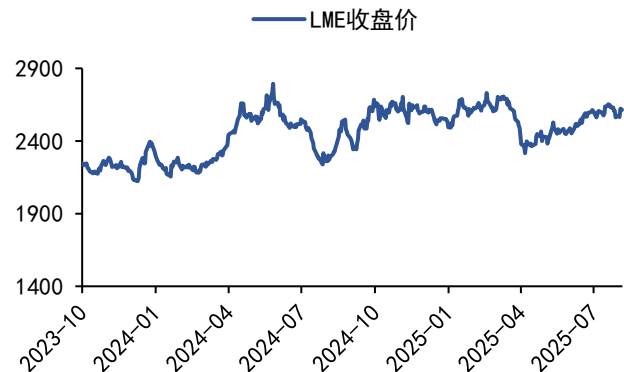
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



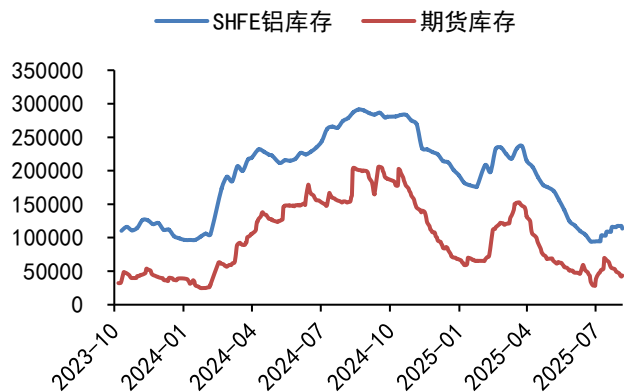
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



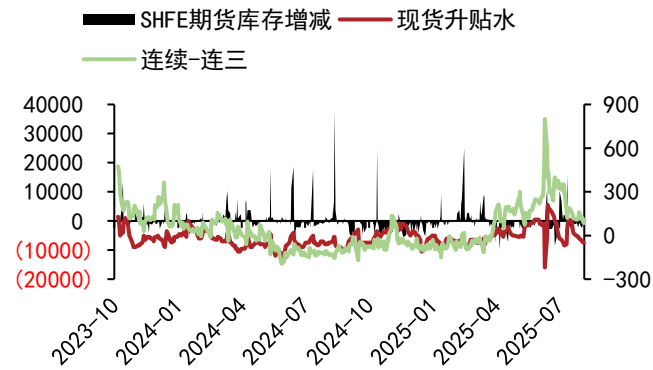
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



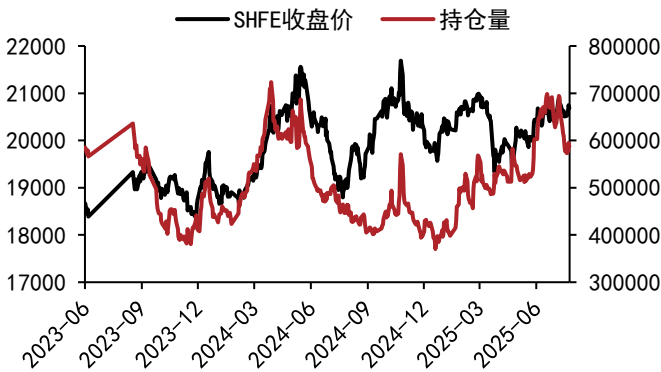
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

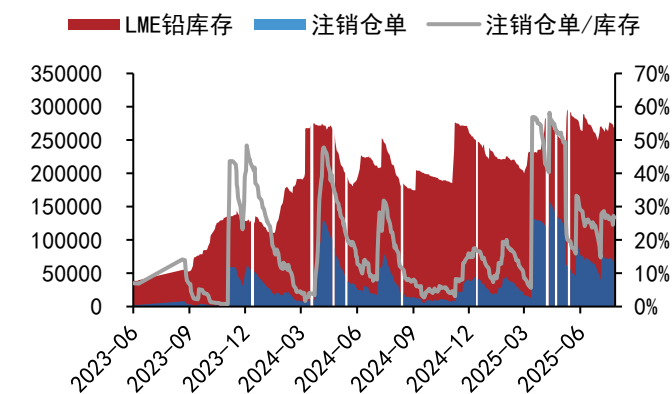
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

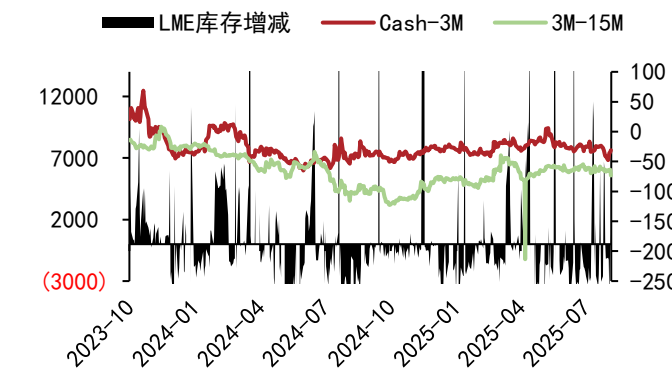
铅

图 13：LME 库存及仓单（吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



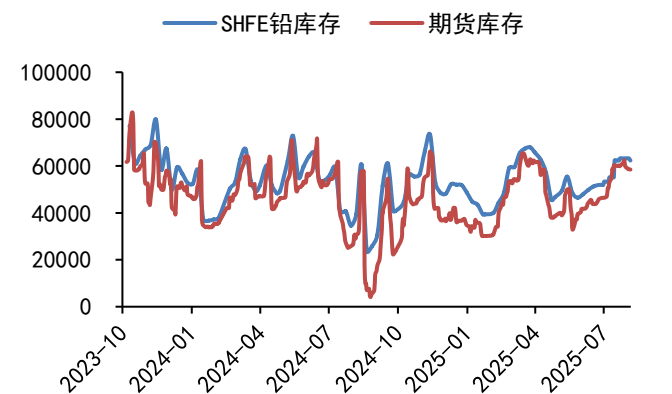
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



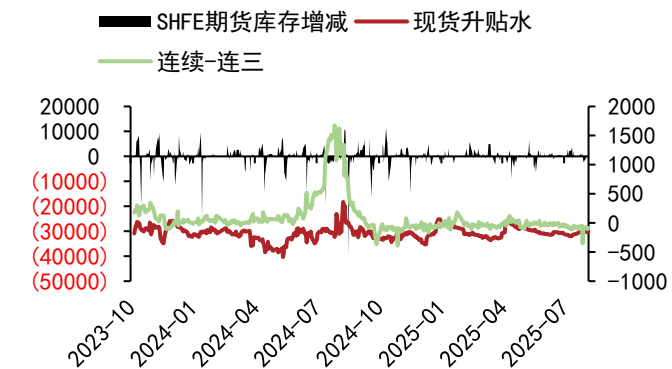
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

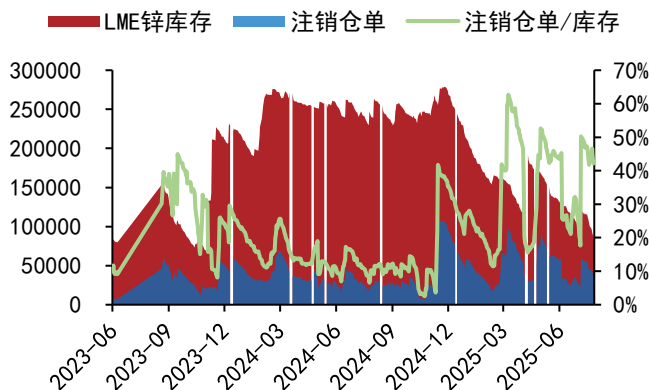
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

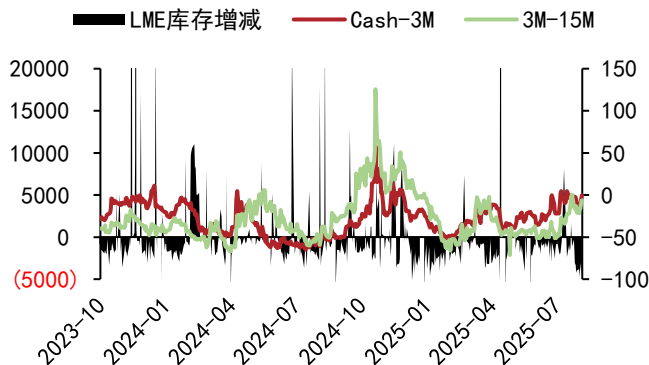
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



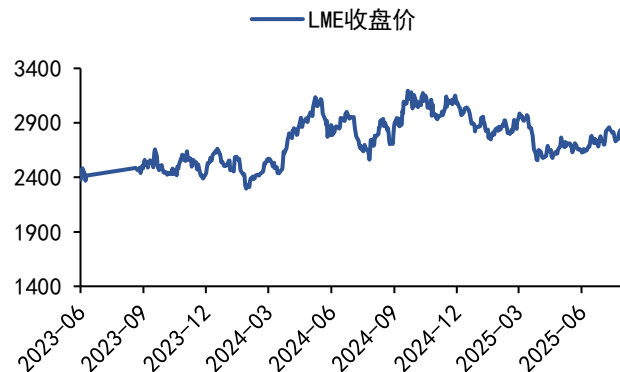
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



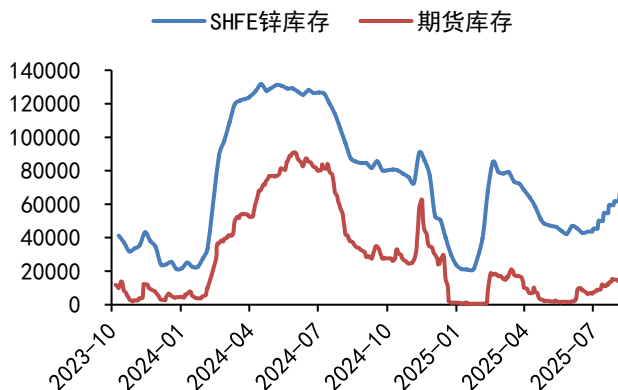
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



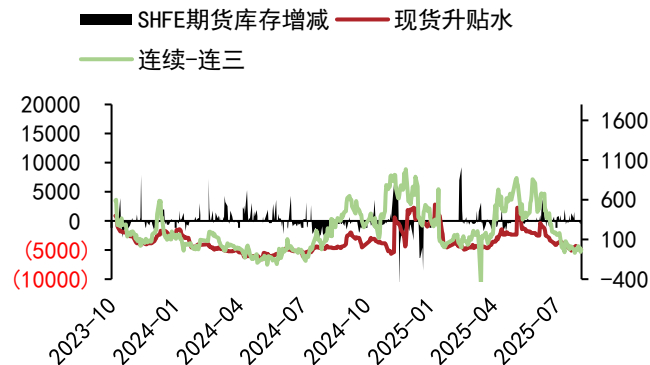
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



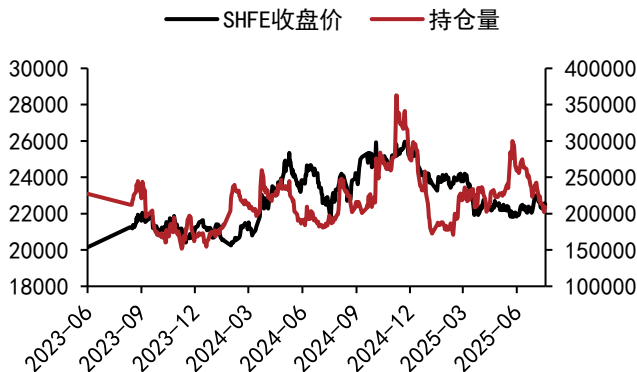
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

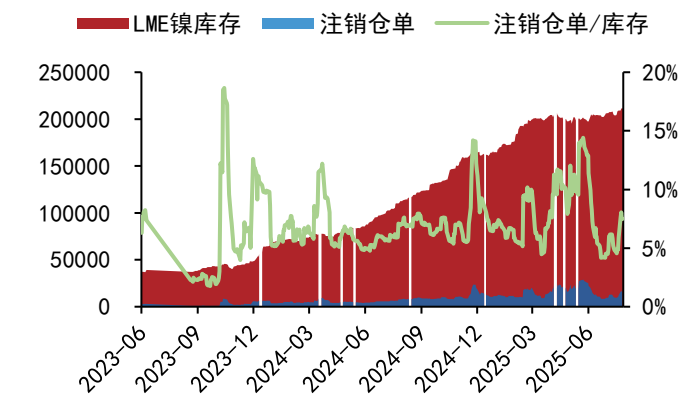
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

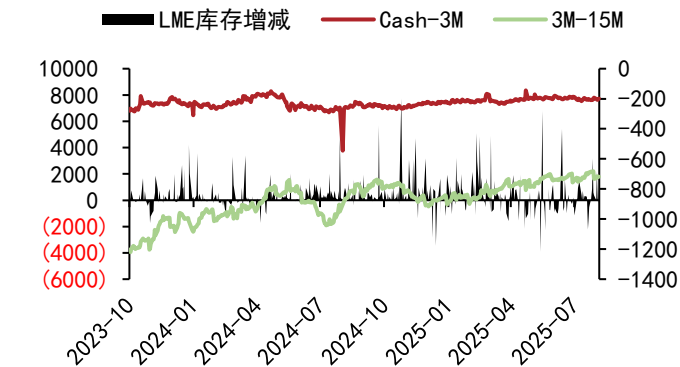
镍

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）



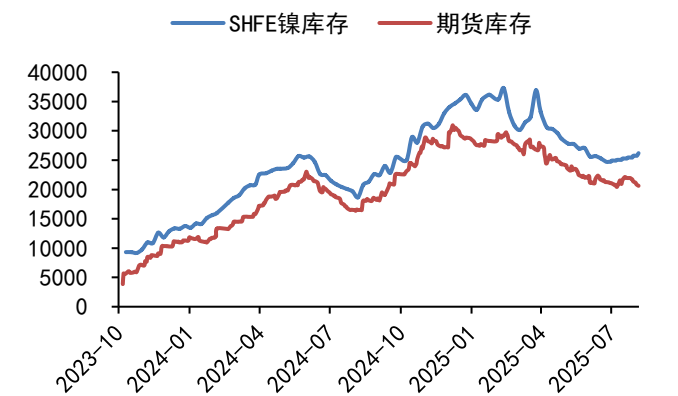
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



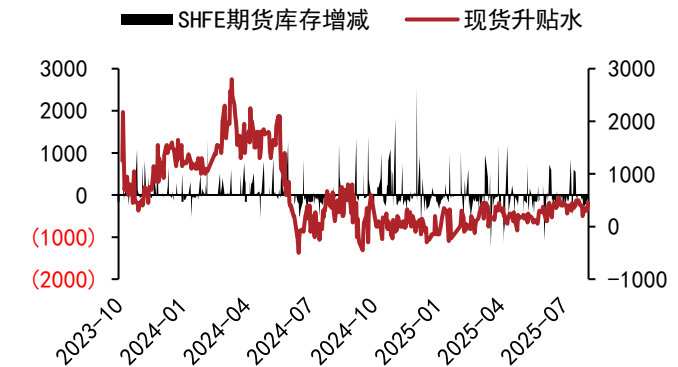
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



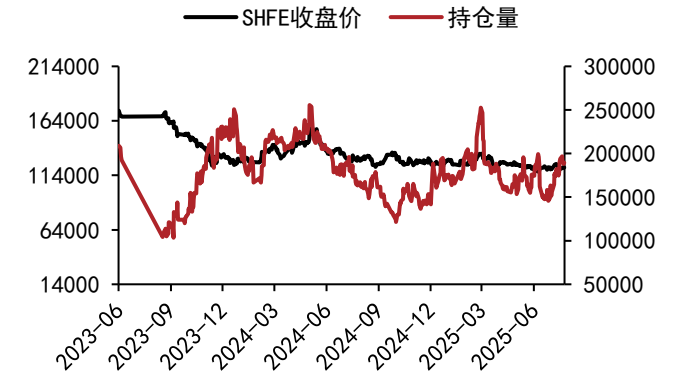
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

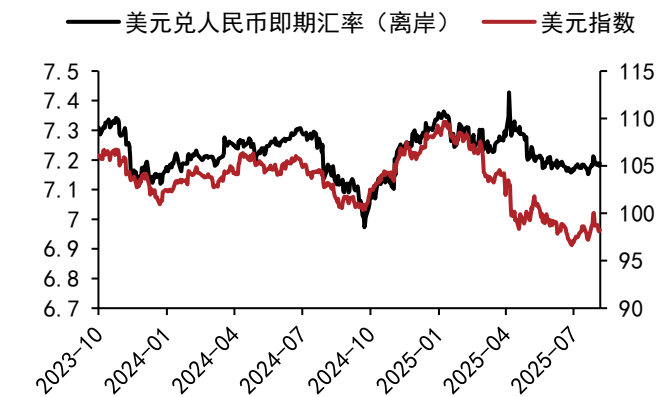
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

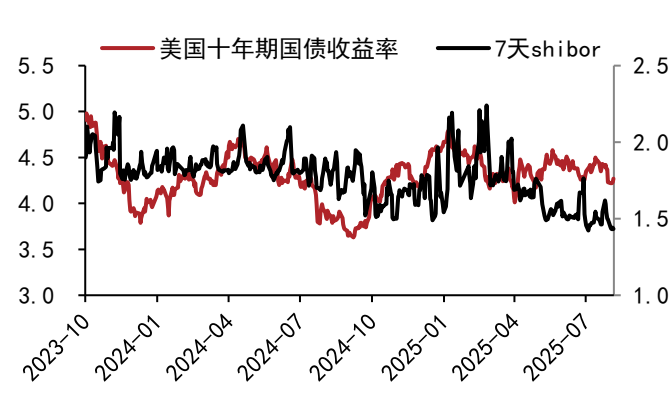
汇率利率

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

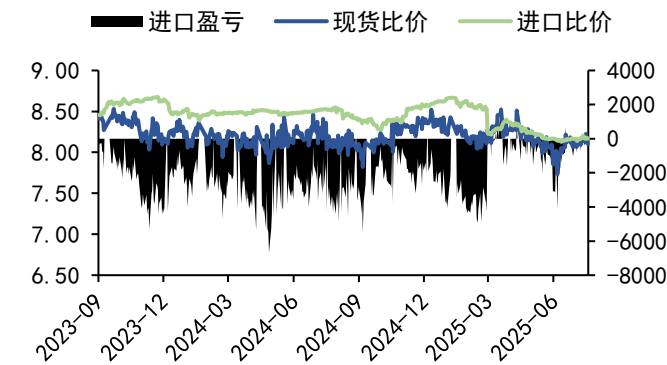
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

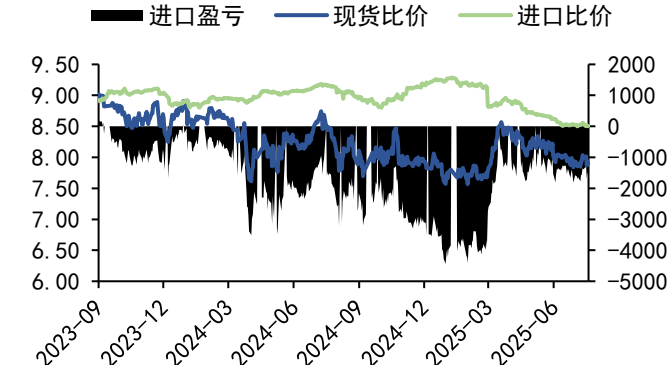
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



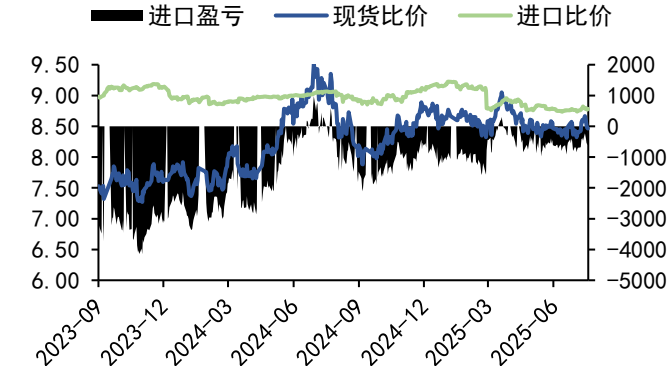
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



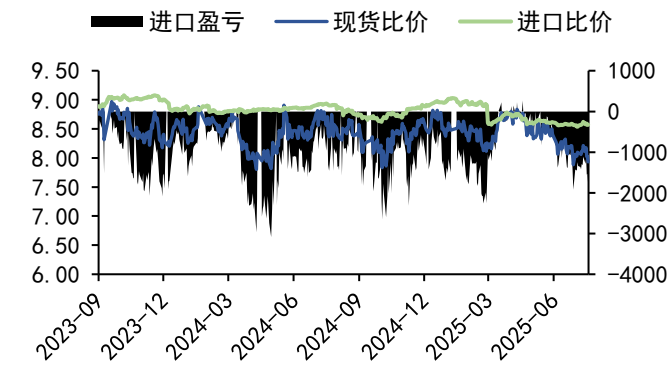
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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