

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

曾宇珂

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

美元指数反弹, 美股冲高回落, 贵金属价格回调, 铜价震荡下滑, 昨日伦铜收跌 0.42% 至 9726 美元/吨, 沪铜主力合约收至 78810 元/吨。产业层面, 昨日 LME 库存减少 150 至 155700 吨, 注销仓单比例抬升至 7.7%, Cash/3M 贴水 69.6 美元/吨。国内方面, 电解铜社会库存较上周四微幅下滑 (SMM 口径), 保税区库存微增, 昨日上期所铜仓单增加 0.2 至 2.3 万吨, 上海地区现货升水期货 150 元/吨, 流通货源维持偏紧, 持货商挺价基差抬升。广东地区库存增加, 现货贴水期货缩小至 20 元/吨, 临近交割现货贴水收窄, 市场成交一般。进出口方面, 昨日国内铜现货进口亏损 100 元/吨左右, 洋山铜溢价下滑。废铜方面, 昨日精废价差扩大至 1070 元/吨, 废铜替代优势有所提升。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, 短期供应扰动偏大, 对铜价有向上的助力, 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。今日沪铜主力运行区间参考: 78400-79600 元/吨; 伦铜 3M 运行区间参考: 9650-9850 美元/吨。

铝

国内铝锭库存增加, 铝价震荡回调, 昨日伦铝收跌 1.11% 至 2586 美元/吨, 沪铝主力合约收至 20610 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量微增至 58.8 万手, 期货仓单增加 0.5 至 4.8 万吨。根据 SMM 统计, 国内主要消费地铝锭库存 58.7 万吨, 较上周四增加 2.3 万吨, 主要消费地铝棒库存 14.7 万吨, 较上周四增加 0.45 万吨, 昨日铝棒加工费震荡, 市场拿货情绪不佳。现货方面, 昨日华东现货贴水期货 50 元/吨, 环比持平, 下游偏观望。外盘方面, 昨日 LME 铝库存 47.6 万吨, 环比增加 0.5 万吨, 注销仓单比例维持低位, Cash/3M 小幅贴水。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。今日国内主力合约运行区间参考: 20500-20700 元/吨; 伦铝 3M 运行区间参考: 2560-2610 美元/吨。

铅

周一沪铅指数收涨 0.23%至 16885 元/吨，单边交易总持仓 9.95 万手。截至周一下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 11.5 至 2010 美元/吨，总持仓 15.12 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 5.87 万吨，内盘原生基差-110 元/吨，连续合约-连一合约价差-50 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.84 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 7.22 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-31.29 美元/吨，3-15 价差-73.6 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.17，铅锭进口盈亏为-769.7 元/吨。据钢联数据，国内社会库存小幅累库至 6.43 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

周一沪锌指数收涨 0.37%至 22598 元/吨，单边交易总持仓 21.36 万手。截至周一下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 23.5 至 2840 美元/吨，总持仓 19.4 万手。SMM0#锌锭均价 22530 元/吨，上海基差-45 元/吨，天津基差-55 元/吨，广东基差-65 元/吨，沪粤价差 20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.55 万吨，内盘上海地区基差-45 元/吨，连续合约-连一合约价差-30 元/吨。LME 锌锭库存录得 8.15 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.58 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-0.23 美元/吨，3-15 价差-6.59 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.111，锌锭进口盈亏为-1924.77 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存延续累库至 11.92 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

周一锡价震荡上涨。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，预计锡价进一步上涨空间有限。

镍

周一镍价震荡上行。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

五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 77,832 元，较上一工作日+11.46%，其中 MMLC 电池级碳酸锂报价 76,000-80,000 元，均价较上一工作日+8,000 元（+11.43%），工业级碳酸锂报价 75,400-78,500 元，均价较前日+11.60%。LC2511 合约收盘价 81,000 元，较前日收盘价+5.25%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-100 元。周末宁德时代视下窝锂矿停产被证实，市场预期国内碳酸锂将出现供给短缺。周一碳酸锂合约均涨停，主力合约封单超 7 万手，周二看多氛围预计延续。近期消息面带来的情绪波动显著大于基本面实质变化，资金博弈不确定性高，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。今日广期所碳酸

锂 2511 合约参考运行区间 83,000-89,800 元/吨。

氧化铝

2025 年 8 月 11 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 0.63%至 3202 元/吨，单边交易总持仓 37.4 万手，较前一交易日增加 0.3 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 33 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，周一期货仓单报 3.04 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

周一下午 15:00 不锈钢主力合约收 13225 元/吨，当日+1.85%(+240)，单边持仓 26.09 万手，较上一交易日+25065 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 13100 元/吨，较前日+150，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 13200 元/吨，较前日+50；佛山基差-325(-90)，无锡基差-225(-190)；佛山宏旺 201 报 8900 元/吨，较前日+150，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 103036 吨，较前日+53。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%。随着淡旺季转换窗口开启，钢厂生产调整情况下，部分规格已出现缺货现象，叠加宏观氛围向好，反内卷初见成效，8 月不锈钢期现价格或维持震荡偏强运行。

铸造铝合金

截至周一下午 3 点，AD2511 合约收涨 0.12%至 20135 元/吨，加权合约持仓微增至 1.01 万手，成交量 0.11 万手，量能偏低，AL2511 合约与 AD2511 合约价差 520 元/吨，环比扩大 20 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 平均价约 19900 元/吨，环比下调 25 元/吨，市场买卖双方僵持情况维持，进口 ADC12 均价 19570 元/吨，环比持平，成交仍较一般。库存方面，据 SMM 数据，国内三地再生铝合金锭库存环比增加，录得 3.13 万吨。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

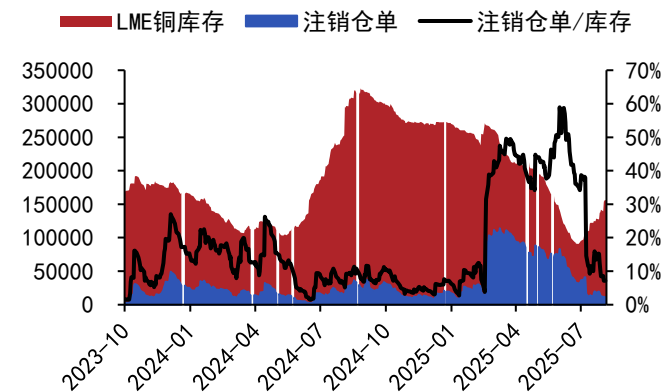
2025年8月11日 日频数据													2025年8月12日 盘面数据				
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	155850	(150)	11075	7.1%	(69.55)	81933	9390	21272	1127	464025	(255)	110	10	8.16	8.10	8.17	(114)
铝	470575	1075	14225	3.0%	(2.28)	113614	(3913)	43599	1568	587075	(7746)	(50)	85	7.96	7.96	8.51	(1420)
锌	81500	(3450)	35775	42.1%	(0.23)	65917	4193	14346	524	208866	(856)	(30)	(25)	8.00	8.02	8.66	(1837)
铅	268375	(1025)	72150	26.8%	(31.29)	62334	(949)	58482	(174)	103407	(1108)	(150)	(85)	8.51	8.46	8.88	(723)
镍	212232	1020	15768	7.5%	(199.29)	26194	444	20621	(66)	189563	1605						

2025年8月11日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7.182 (-0.001)	USDCNY即期	7.196 (0.007)		美国十年期国债收益率	4.27 (0)	中国7天Shibor	1.4356 (0.0016)

2025年8月12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)

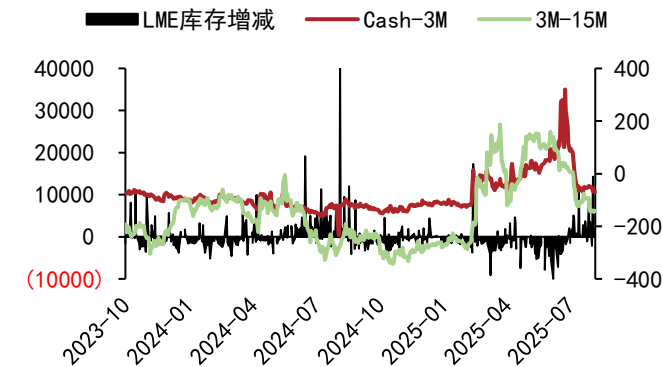
铜

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）



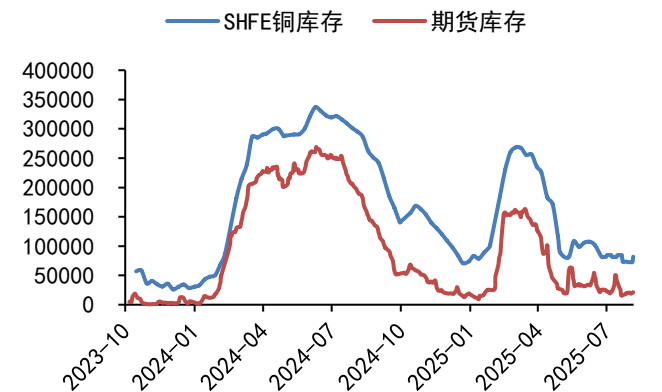
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



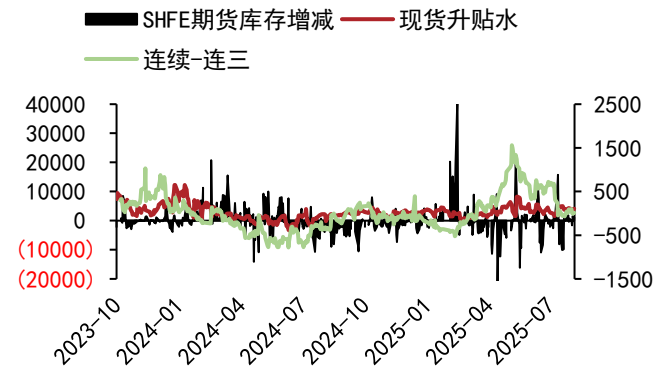
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



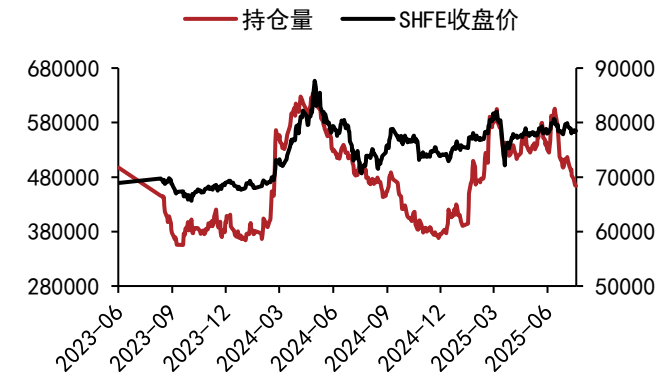
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

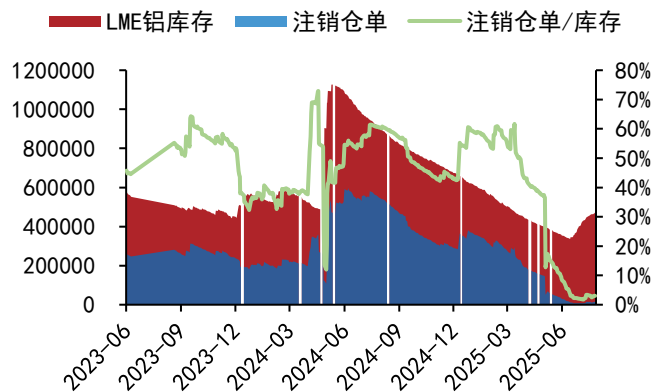
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

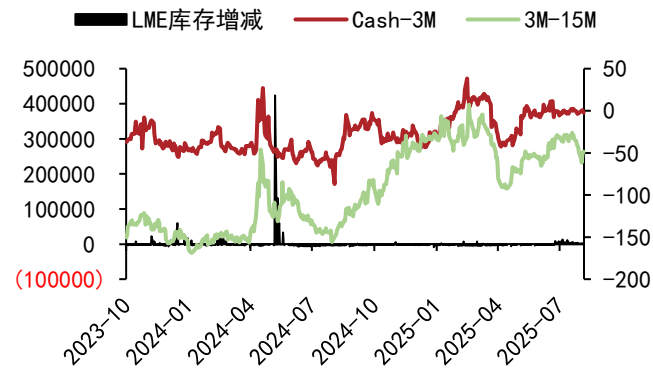
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



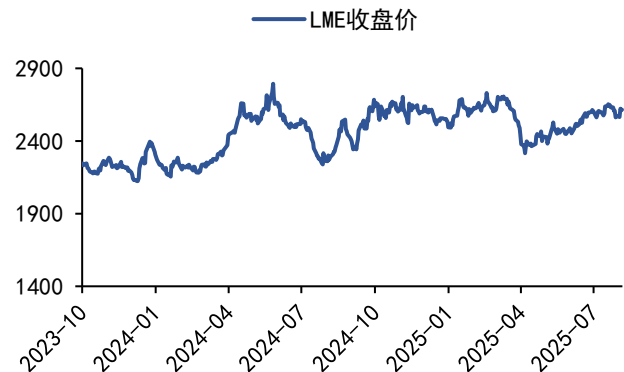
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



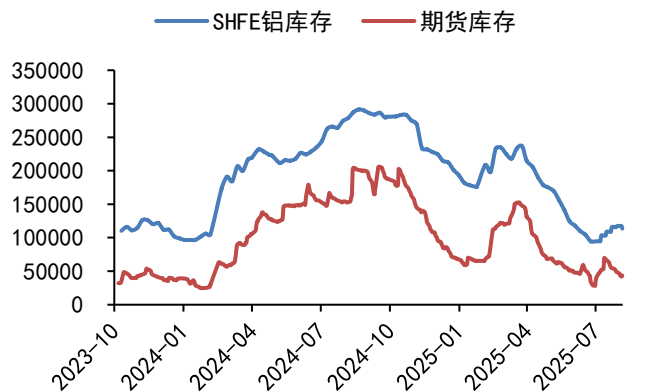
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



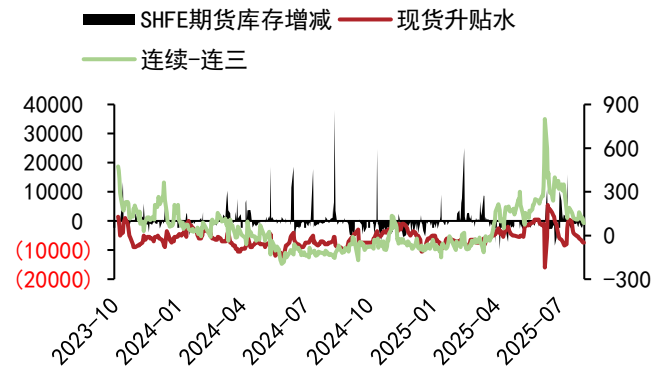
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



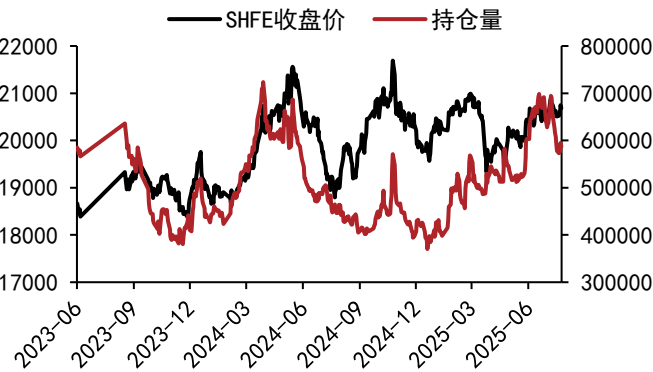
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

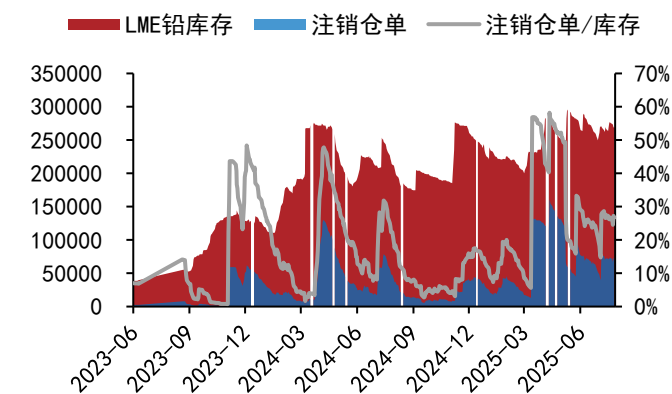
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

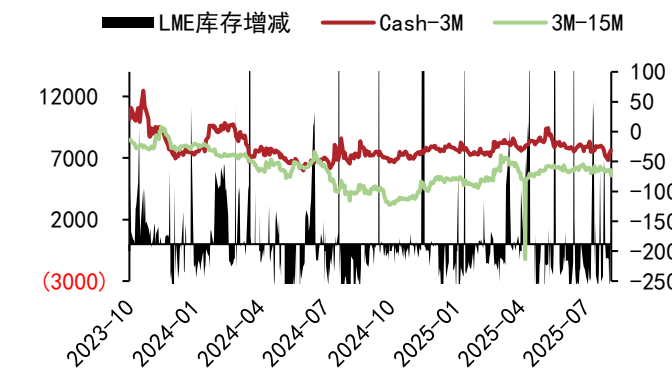
铅

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）



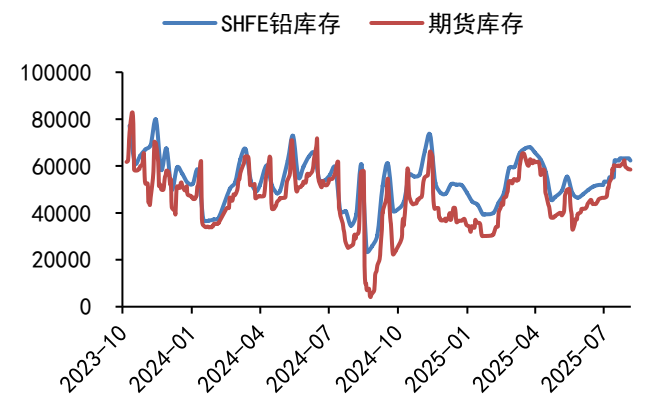
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



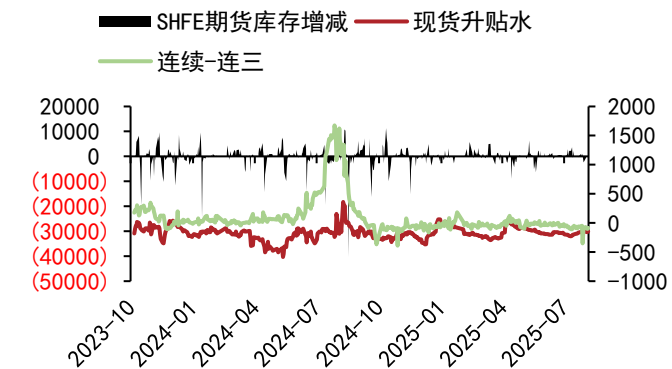
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

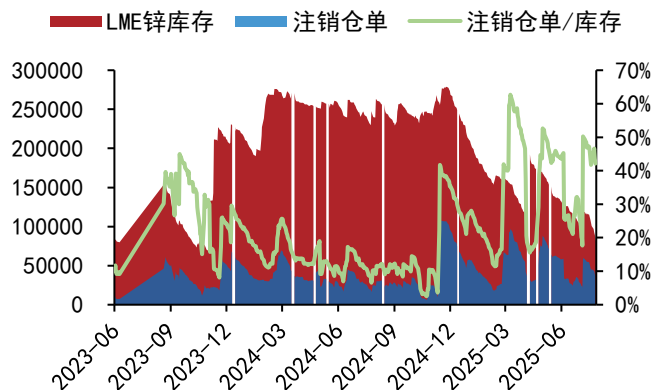
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

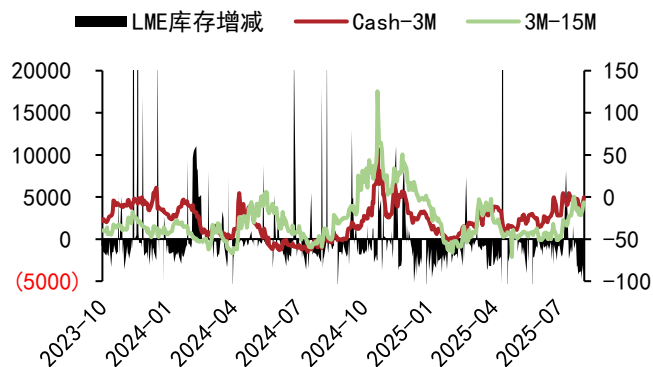
锌

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）



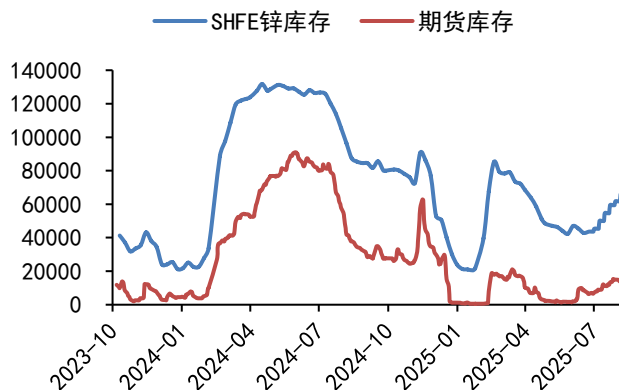
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



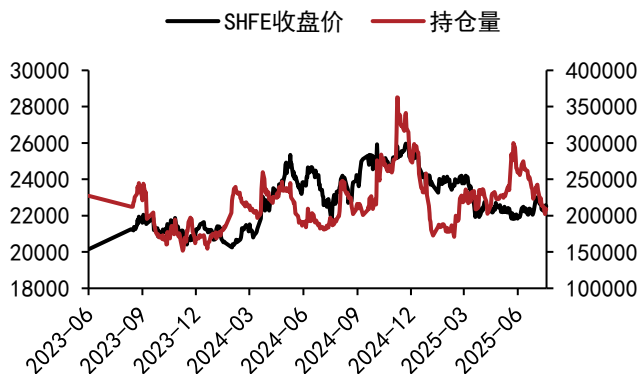
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

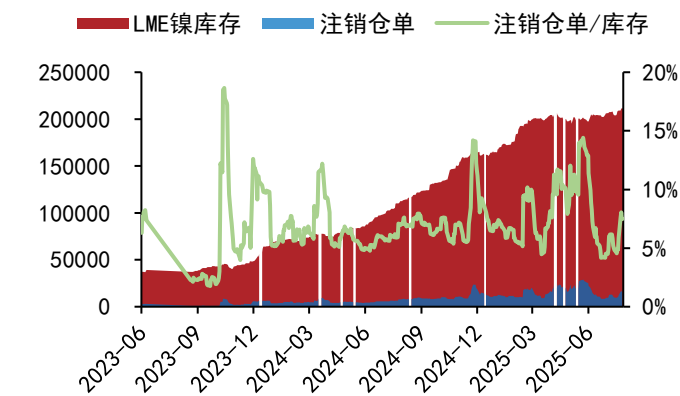
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

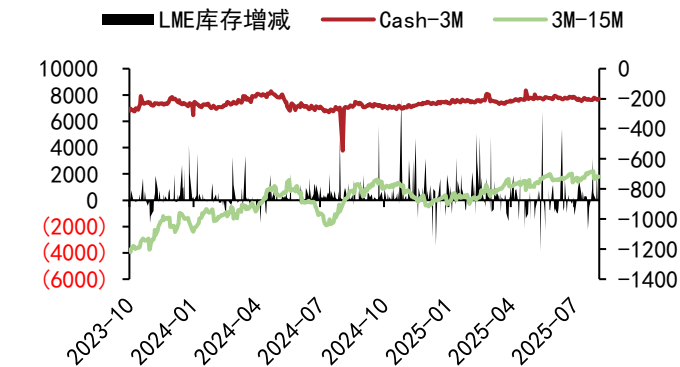
镍

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）



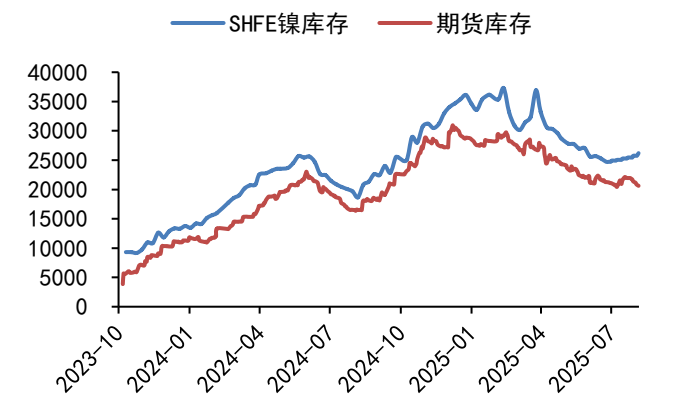
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



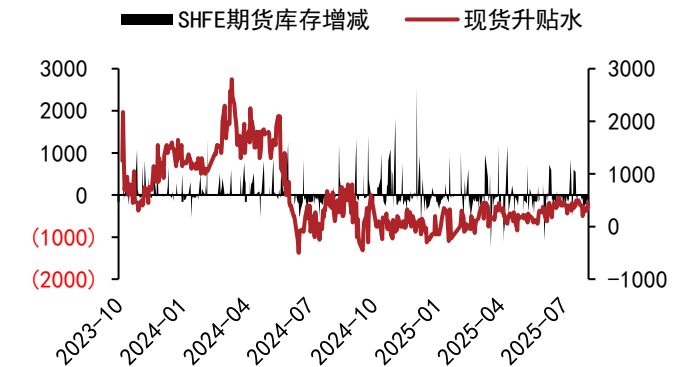
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



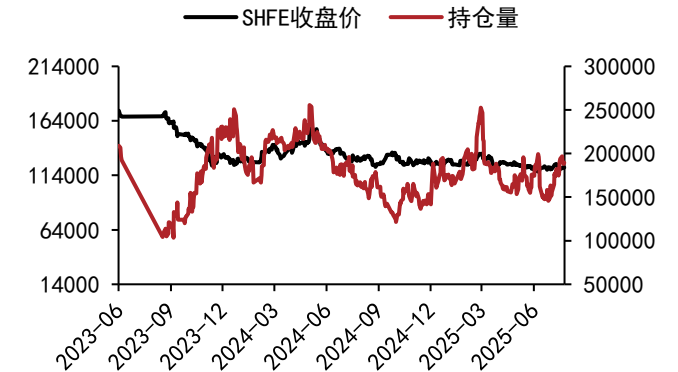
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

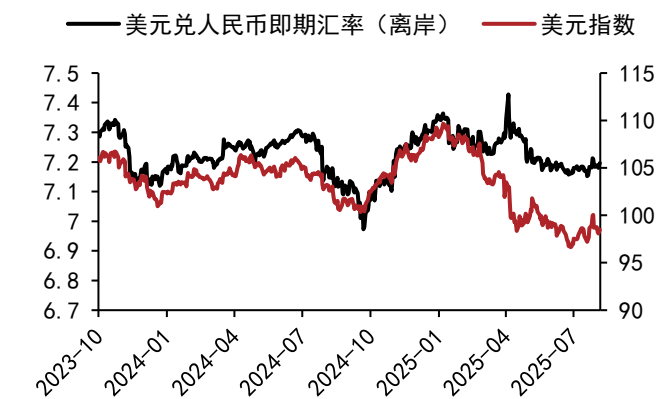
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

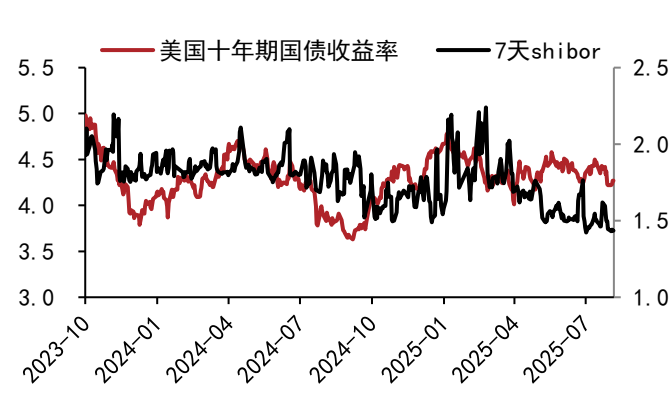
汇率利率

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

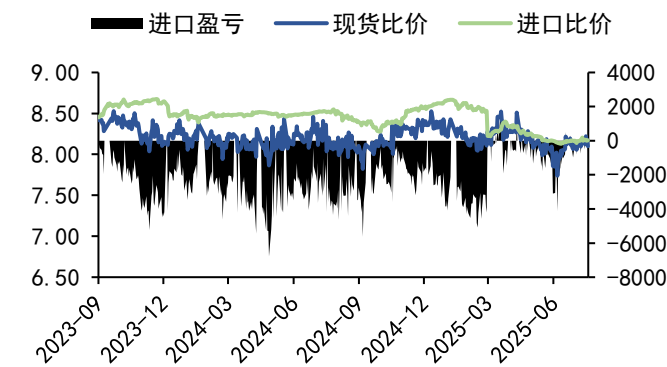
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

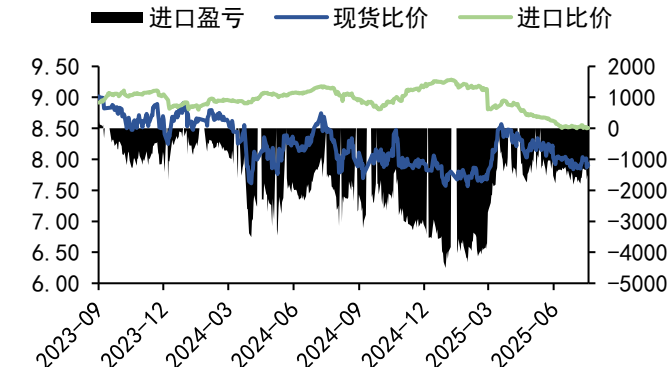
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



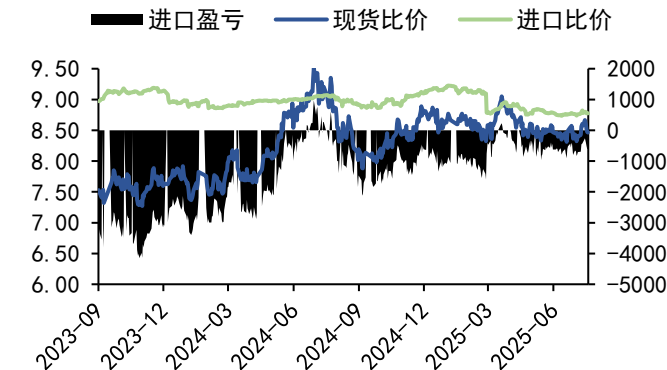
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



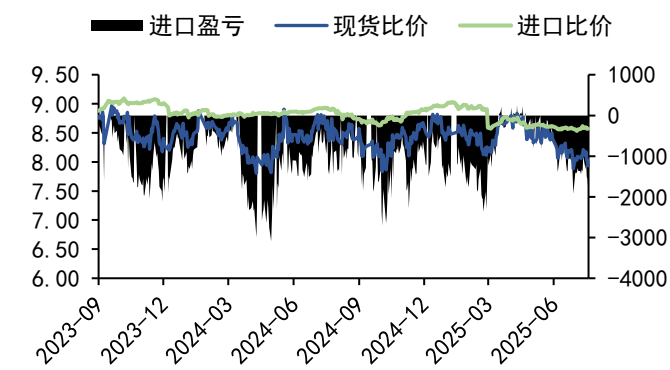
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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