

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

美国通胀数据低于预期,美元指数走弱,铜价上扬,昨日伦铜收涨 1.17%至 9840 美元/吨,沪铜主力合约收至 79410 元/吨。产业层面,昨日 LME 库存减少 700 至 155000 吨,注销仓单比例下滑至 7.7%,Cash/3M 贴水 83.3 美元/吨。国内方面,昨日上期所铜仓单增加 0.3 至 2.6 万吨,上海地区现货升水期货 200 元/吨,货源偏紧基差报价继续抬升,市场买盘表现尚可。广东地区库存增加,现货由贴水期货转为升水 10 元/吨,临近交割持货商有挺价情绪,交投环比改善。进出口方面,昨日国内铜现货进口亏损 100 元/吨以内,洋山铜溢价反弹。废铜方面,昨日精废价差 1060 元/吨,废铜替代优势略降。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: 78800-80000 元/吨; 伦铜 3M 运行区间参考: 9700-9900 美元/吨。

铝

商品氛围偏强,中美发布联合声明继续暂停关税 90 天,铝价回升,昨日伦铝收涨 1.41%至 2622 美元/吨,沪铝主力合约收至 20800 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量减少 0.4 至 58.3 万手,期货仓单微增至 4.9 万吨。根据 SMM 统计,国内三地铝锭库存 43.25 万吨,环比增加 0.45 万吨,无锡、佛山两地铝棒库 9.35 万吨,环比微降,昨日铝棒加工费持平,市场交投一般。现货方面,昨日华东现货贴水期货 30 元/吨,环比缩窄 20 元/吨,下游消费情绪有所好转。外盘方面,昨日 LME 铝库存 47.7 万吨,环比增加 0.1 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,短期铝价上冲后或需要消化累库压力。今日国内主力合约运行区间参考: 20700-20900 元/吨; 伦铝 3M 运行区间参考: 2590-2640 美元/吨。

铅

周二沪铅指数收涨 0.21%至 16920 元/吨，单边交易总持仓 9.62 万手。截至周二下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 5.5 至 2004.5 美元/吨，总持仓 15.16 万手。SMM1#铅锭均价 16775 元/吨，再生精铅均价 16775 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 5.98 万吨，内盘原生基差-110 元/吨，连续合约-连一合约价差-15 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.58 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 6.96 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-35.5 美元/吨，3-15 价差-61.4 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.174，铅锭进口盈亏为-645.73 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。近期伦铅 8 月合约多头集中度提升，仓单集中度亦有提升，后续 LME 市场可能出现结构性扰动，预计短期铅价下跌乏力。

锌

周二沪锌指数收涨 0.17%至 22637 元/吨，单边交易总持仓 21.15 万手。截至周二下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 11 至 2829 美元/吨，总持仓 19.3 万手。SMM0#锌锭均价 22500 元/吨，上海基差-50 元/吨，天津基差-60 元/吨，广东基差-70 元/吨，沪粤价差 20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.58 万吨，内盘上海地区基差-50 元/吨，连续合约-连一合约价差-35 元/吨。LME 锌锭库存录得 8.04 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.47 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-3.58 美元/吨，3-15 价差-2.74 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.116，锌锭进口盈亏为-1807.22 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

2025年8月12日，锡价冲高回落。下午3时沪锡主力合约收盘价270280元/吨，较前日上涨0.67%。国内，上期所期货注册仓单较前日增加71吨，现为7397吨。LME库存较前日增加15吨，现为1765吨。上游云南40%锡精矿报收258600元/吨，较前日上涨2600元/吨。供给方面，近期佤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，预计国内锡价短期将于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

周二镍价窄幅震荡。镍矿方面，矿山挺价心态较强，同时铁厂亏损收窄，对原料采购压价心态稍有放缓，矿价持稳运行。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，但镍铁过剩压力仍存，持续性有待观察，目前高镍铁国内出厂价上涨5元至920-930元/镍；国内到厂价上涨5元至920-935元/镍；印尼高镍铁舱底含税价上涨7元至920-930元/镍，印尼镍铁FOB价上涨1美元至111美元/镍。精炼镍方面，日内镍价继续走强，下游企业观望情绪偏浓，精炼镍现货交投仍无好转。整体而言，短期宏观氛围偏积极，不锈钢及镍铁价格受此影响走势偏强，带动镍价小幅反弹，但下游需求好转有限，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79,832元，较上一工作日+2.57%，其中MMLC电池级碳酸锂报价78,000-82,000元，均价较上一工作日+2,000元(+2.56%)，工业级碳酸锂报价77,400-80,500元，均价较前日+2.60%。LC2511合约收盘价82,520元，较前日收盘价+1.88%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-100元。国内大型矿山停产带动的看涨氛围显著强于基本面实质变化，周二盘面大幅高开回落。目前供给端边际改善仍是市场关注焦点，矿端信息扰动频繁，放大盘面情绪波动。资金博弈不确定性高，多空持续性有待观察，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 79,000-87,000 元/吨。

氧化铝

2025 年 8 月 12 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内上涨 4.12%至 3334 元/吨，单边交易总持仓 38.4 万手，较前一交易日增加 1 万手。上涨主要受两则消息驱动：一是山西加强铝土矿管控，二是几内亚大选可能会增加当地政局不确定性，从而增加矿石保供风险。现货方面，山东和山西氧化铝现货价格下跌 5 元/吨，其他地区现货价格保持不变。基差方面，山东现货价格报 3210 元/吨，贴水 09 合约 98 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 373 美元/吨，进口盈亏报-73 元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周二期货仓单报 3.82 万吨，较前一交易日增加 0.78 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，国内外矿石供应扰动持续，预计将为矿价提供支撑，但氧化铝产能过剩格局仍难改，待短期商品做多情绪回落，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：3100-3500 元/吨，需关注仓单注册、供应端政策、几内亚矿石政策。

不锈钢

不锈钢 25/08/13 早评：

周二下午 15:00 不锈钢主力合约收 13200 元/吨，当日-0.19%(-25)，单边持仓 26.52 万手，较上一交易日+4217 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 13100 元/吨，较前日持平，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 13250 元/吨，较前日+50；佛山基差-300(+25)，无锡基差-150(+75)；佛山宏旺 201 报 8900 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 925 元/镍，较前日+5。保定 304 废钢工业料回收价报 9350 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 103940 吨，较前日+904。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%。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 合约微涨至 20140 元/吨，加权合约持仓微增至 1.01 万手，成交量 0.11 万手，量能维持偏低，AL2511 合约与 AD2511 合约价差 520 元/吨，环比持平。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 均价约 19900 元/吨，环比下调 25 元/吨，市场买卖双方维持僵持，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 3.15 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

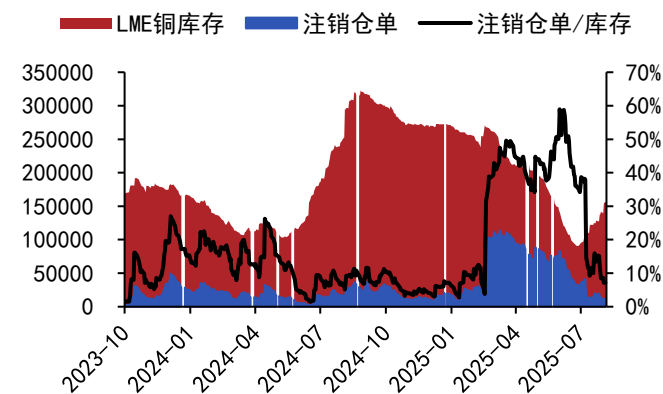
2025年8月12日 日频数据													2025年8月13日 盘面数据				
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	155850	(150)	11075	7.1%	(69.55)	81933	9390	21272	1127	464025	(255)	130	10	8.13	8.07	8.18	(448)
铝	470575	1075	14225	3.0%	(2.28)	113614	(3913)	43599	1568	587075	(7746)	(50)	85	7.92	7.92	8.52	(1575)
锌	81500	(3450)	35775	42.1%	(0.23)	65917	4193	14346	524	208866	(856)	(30)	(25)	7.96	7.97	8.66	(2016)
铅	268375	(1025)	72150	26.8%	(31.29)	62334	(949)	58482	(174)	103407	(1108)	(150)	(85)	8.47	8.41	8.89	(830)
镍	212232	1020	15768	7.5%	(199.29)	26194	444	20621	(66)	189563	1605						

2025年8月12日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7.191 (0.009)	USDCNY即期	7.186 (-0.011)		美国十年期国债收益率	4.29 (0.02)	中国7天Shibor	1.432 (-0.0036)

2025年8月13日 无风险套利监控				
多	空	沪铜	沪镍	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)

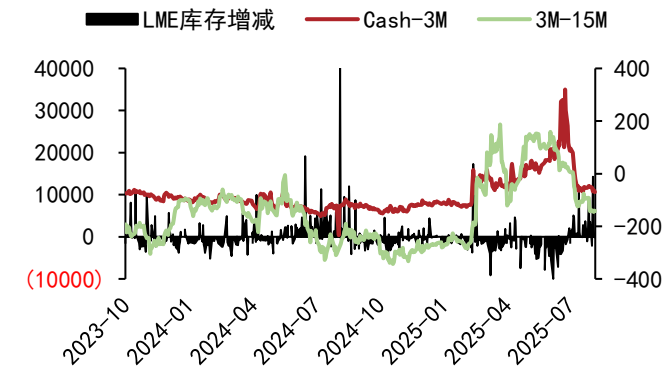
铜

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）



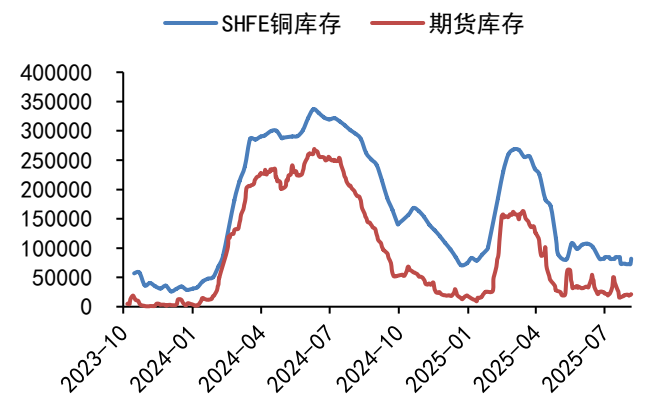
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



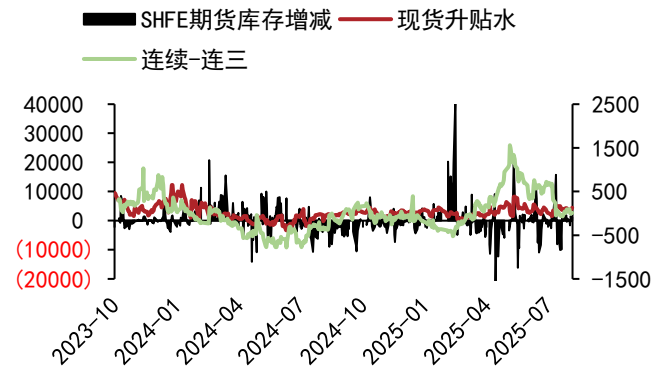
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

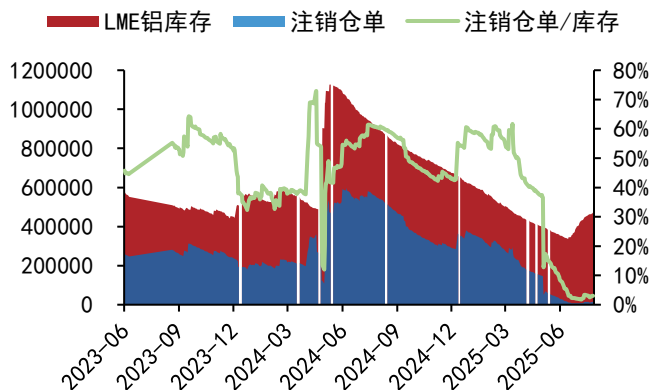
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



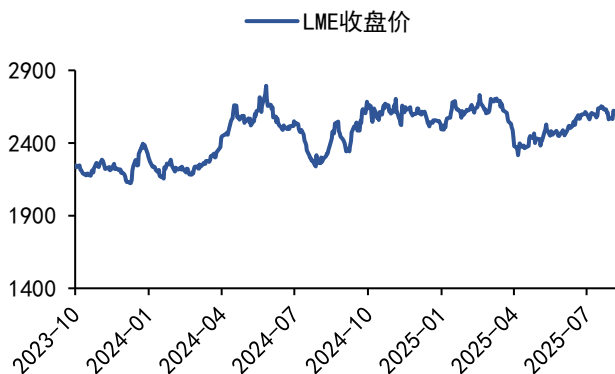
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



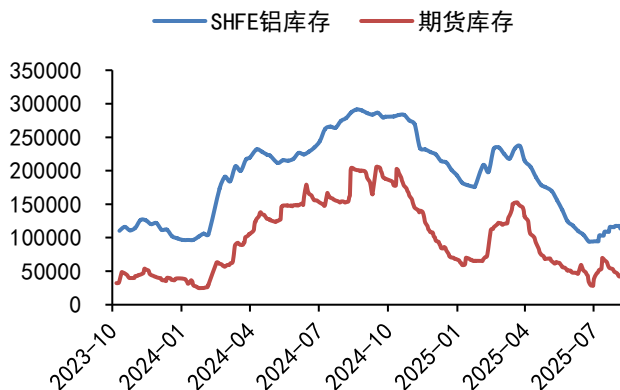
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



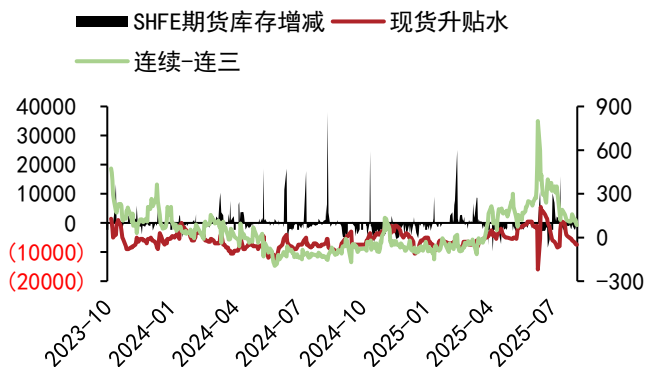
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



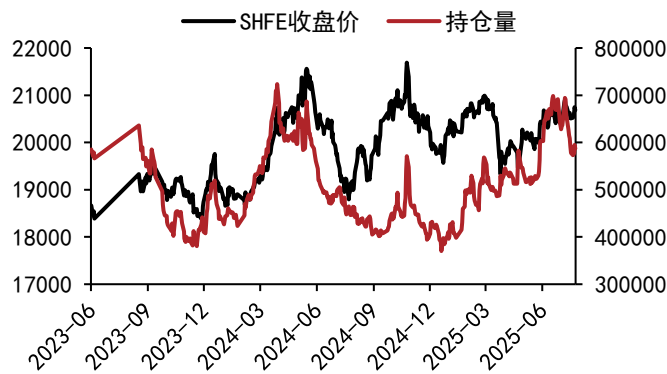
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

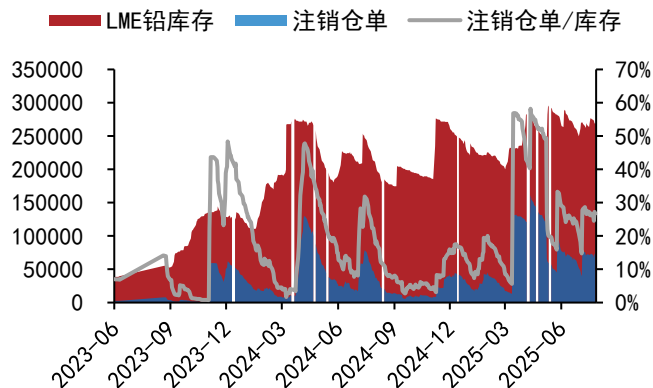
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

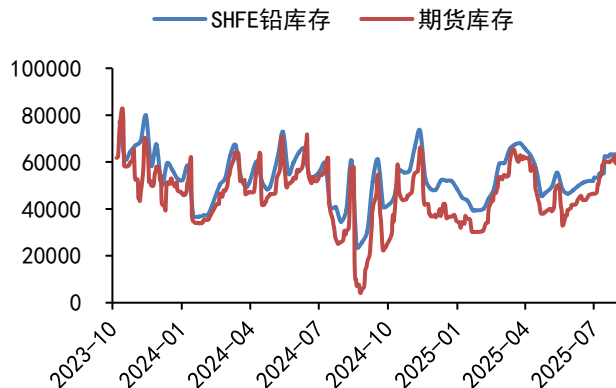
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



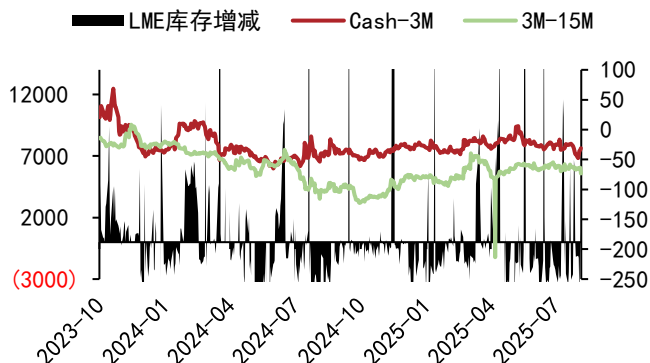
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 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

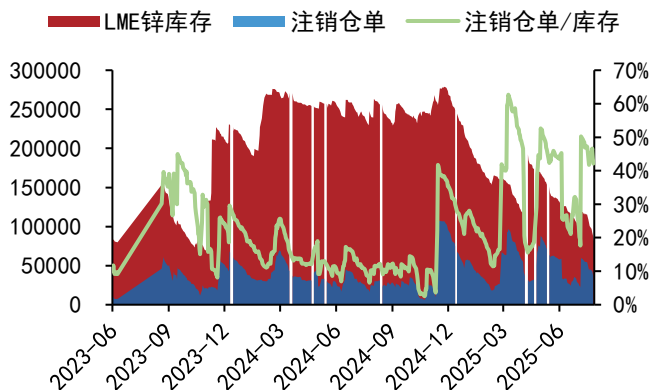
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

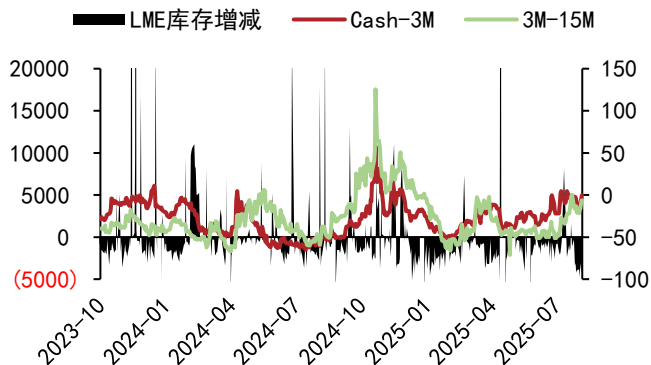
锌

图 19：LME 库存及仓单（吨）



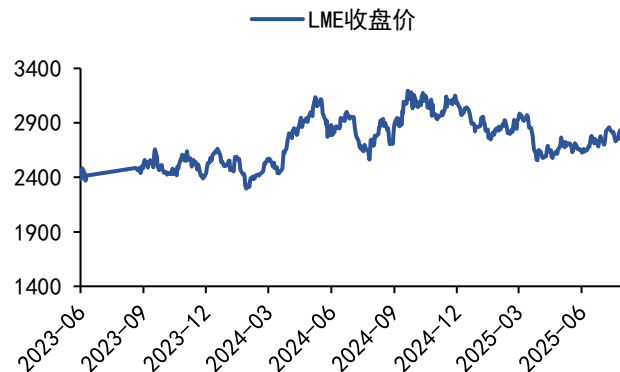
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



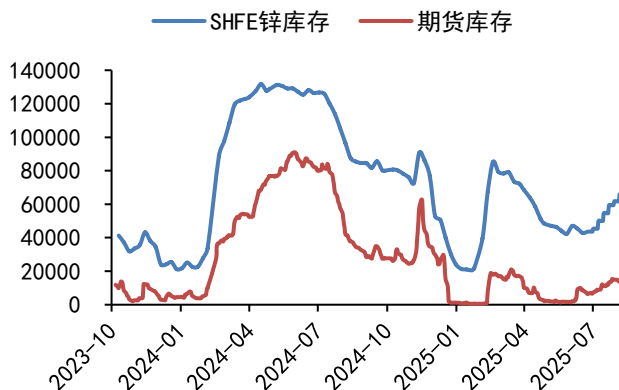
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



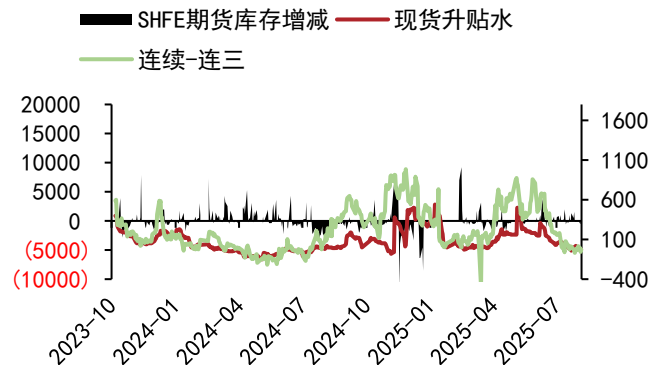
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



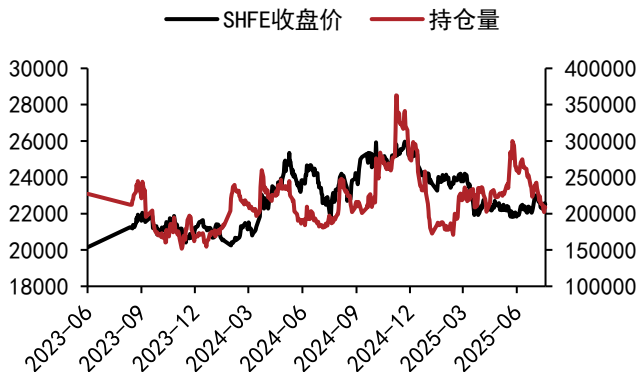
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

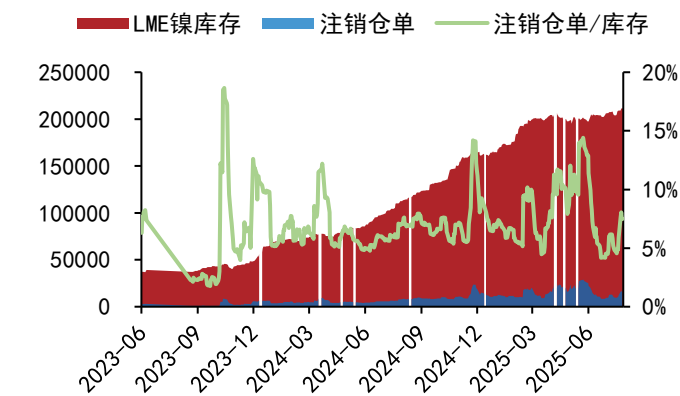
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

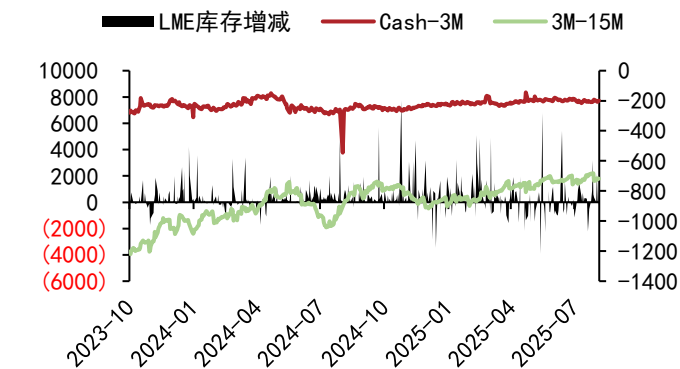
镍

图 25：LME 库存及仓单（吨）



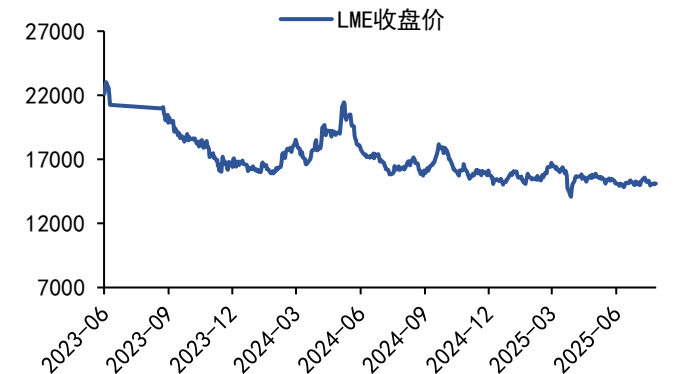
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



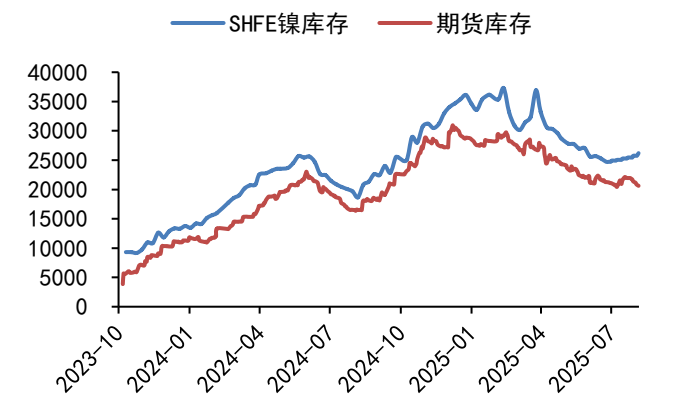
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 29：LME 收盘价（美元/吨）



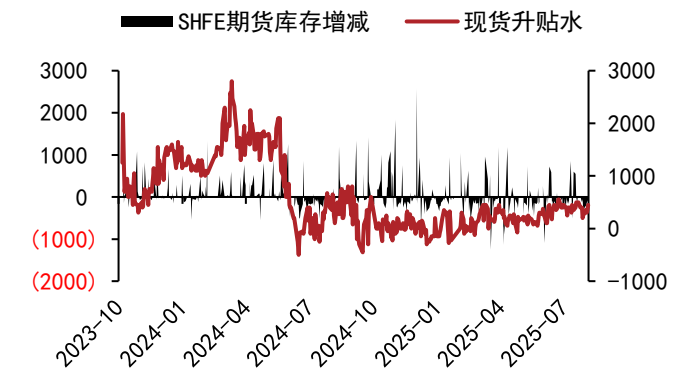
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26：SHFE 库存及仓单（吨）



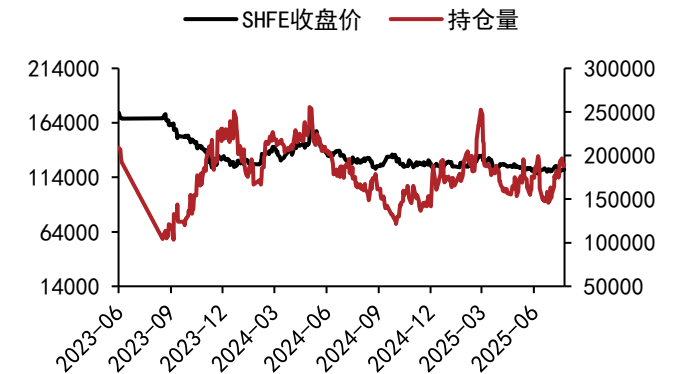
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

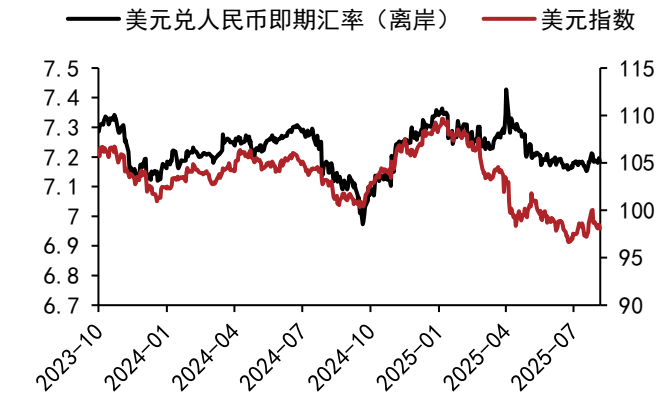
图 30：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

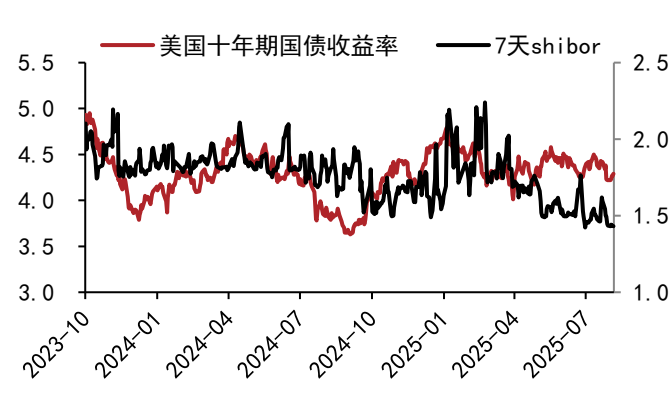
汇率利率

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

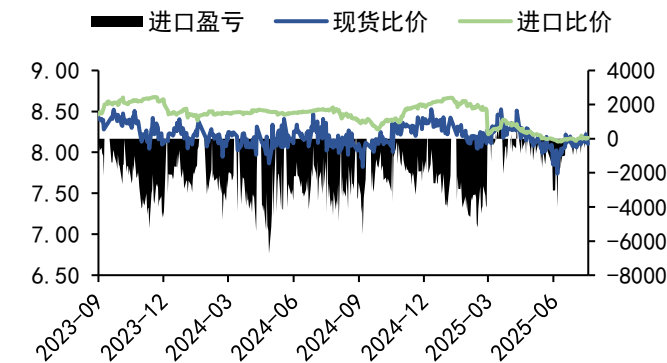
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

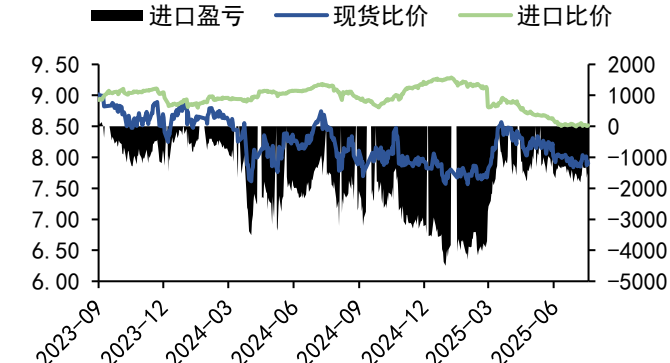
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



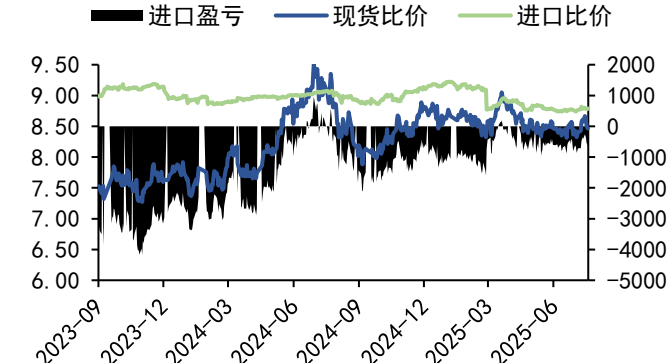
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



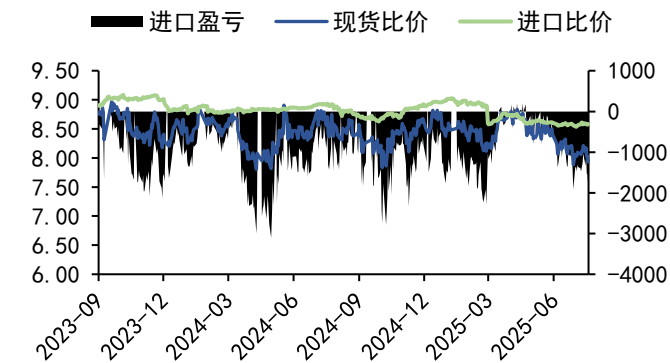
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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