

## 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

美元指数延续走弱,原油价格下跌,国内商品乐观情绪有所减退,铜价冲高回落,昨日伦铜收跌 0.64% 至 9777 美元/吨,沪铜主力合约收至 79110 元/吨。产业层面,昨日 LME 库存增加 875 至 155875 吨,注销仓单比例下滑至 7.4%,Cash/3M 贴水 87.1 美元/吨。国内方面,昨日上期所铜仓单减少 0.3 至 2.3 万吨,上海地区现货升水期货 200 元/吨,临近交割货源维持偏紧,基差仍较坚挺。广东地区库存微幅增加,现货升水期货 25 元/吨,可流通货源减少基差报价抬升,交投环比改善。进出口方面,昨日国内铜现货进口亏损维持 100 元/吨以内,洋山铜溢价持平。废铜方面,昨日精废价差 1180 元/吨,废铜替代优势略升。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: 78600-79800 元/吨;伦铜 3M 运行区间参考: 9650-9850 美元/吨。

## 铝

国内商品氛围有所降温,铝价震荡回调,昨日伦铝收跌 0.53% 至 2608 美元/吨,沪铝主力合约收至 20655 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量增加 1.7 至 60.0 万手,期货仓单增加 0.6 至 5.5 万吨。根据 SMM 统计,国内三地铝锭库存 42.85 万吨,环比减少 0.4 万吨,无锡、佛山两地铝棒库存 9.25 万吨,环比下滑,昨日铝棒加工费震荡回调,市场谨慎观望为主。现货方面,昨日华东现货贴水期货 20 元/吨,环比缩窄 10 元/吨,市场氛围有所改善。外盘方面,昨日 LME 铝库存 47.9 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,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: 20550-20800 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 0.08% 至 16933 元/吨，单边交易总持仓 9.55 万手。截至周三下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 12 至 2016.5 美元/吨，总持仓 15.19 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 6.25 万吨，内盘原生基差 -110 元/吨，连续合约-连一合约价差 -60 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.23 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 6.6 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -38.73 美元/吨，3-15 价差 -67.4 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.171，铅锭进口盈亏为 -712.54 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，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。据 SMM 信息，河南部分冶炼企业于近日接到相关部门通知称，生态环境部将根据空气质量情况，预计于 8 月 26 日-9 月 3 日期间启动空气质量环保应急管控，届时或对部分车辆运输产生限制。预计铅价短期偏强震荡为主。

## 锌

周三沪锌指数收跌 0.07% 至 22621 元/吨，单边交易总持仓 21.35 万手。截至周三下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 12 至 2841 美元/吨，总持仓 19.29 万手。SMM0# 锌锭均价 22560 元/吨，上海基差 -55 元/吨，天津基差 -65 元/吨，广东基差 -75 元/吨，沪粤价差 20 元/吨。上期所锌锭期货库存录得 1.62 万吨，内盘上海地区基差 -55 元/吨，连续合约-连一合约价差平水。LME 锌锭库存录得 7.96 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.39 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -4.76 美元/吨，3-15 价差 -1.48 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.113，锌锭进口盈亏为 -1893.26 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。海外锌锭注册仓单量触及 24 年至今新低，但仓单减少速度略有放缓，伦锌月差边际回落，LME 市场结构性扰动边际退潮。周三国内商品氛围转弱，中期产业过剩剧本维持不变，锌价仍有较大下行风险。

## 锡

2025年8月13日，锡价震荡运行。下午3时沪锡主力合约收盘价269820元/吨，较前日下跌0.22%。国内，上期所期货注册仓单较前日增加44吨，现为7430吨。LME库存较前日增加15吨，现为1780吨。上游云南40%锡精矿报收258200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，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

周三镍价窄幅震荡。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。美国雅保称智利锂项目正常运行，周三上午国内资源端继续发酵利多传言，但午后商品市场走弱，锂价回调。目前供给边际改善仍是市场关注焦点，消息扰动放大盘面情绪波动，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 82,400-88,880 元/吨。

## 氧化铝

2025 年 8 月 13 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 2.4% 至 3254 元/吨，单边交易总持仓 40.8 万手，较前一交易日减少 2.4 万手。基差方面，山东现货价格报 3205 元/吨，贴水 09 合约 25 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格下跌 6 美元/吨至 367 美元/吨，进口盈亏报 -27 元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周三期货仓单报 4.3 万吨，较前一交易日增加 0.48 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

周三下午 15:00 不锈钢主力合约收 13130 元/吨，当日 -0.53% (-70)，单边持仓 26.07 万手，较上一交易日 -4463 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，较前日持平；佛山基差 -230 (+70)，无锡基差 -80 (+70)；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，较前日持平。保定 304 废钢工业料回收价报 9350 元/吨，较前日持平。高碳铬铁北方主产区报价 8000 元/50 基吨，较前日 +100。期货库存录得 103518 吨，较前日 -422。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%。不锈钢期货价格上行受阻导致市场观望情绪升温，成交活跃度有所下降，部分产品价格出现小幅回落。值得注意的是，含钼钢种因成本支撑仍保持相对坚挺。需求方面，下游采购仍以刚性需求为主，整体市场需求尚未出现明显回暖迹象。综合来看，不锈钢市场短期内或将继续维持震荡盘整态势。

### 铸造铝合金

截至周三下午3点，AD2511 合约上涨0.3%至20200元/吨，加权合约持仓微增至1.02万手，成交量0.23万手，量能回升，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20000元/吨，环比上涨100元/吨，市场买卖双方维持僵持，进口ADC12 均价19670元/吨，环比上调100元/吨，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小幅增加，录得3.16万吨。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

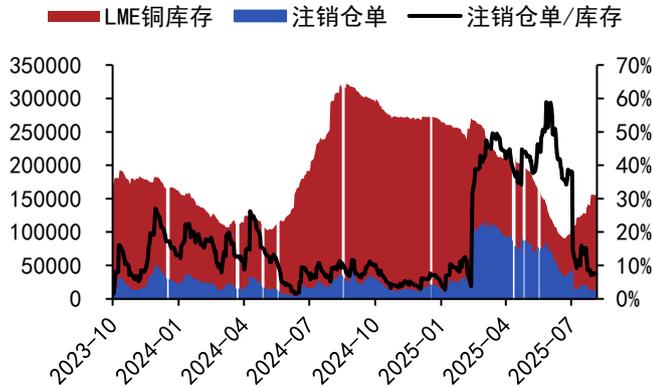
2025年8月13日 日频数据											2025年8月14日 盘后数据						
LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏	
铜	155875	875	11550	7.5%	(87.14)	81933	9390	22800	(3496)	476073	5542	135	(30)	8.15	8.09	8.16	(99)
铝	478625	1525	14225	3.0%	(4.53)	113614	(3913)	55116	6406	600112	16837	(20)	55	7.92	7.92	8.50	(1505)
锌	78475	(1075)	33025	41.5%	(4.76)	65917	4193	16192	424	213489	1999	(50)	(40)	8.01	8.03	8.65	(1792)
铅	262225	(25)	61725	23.5%	(38.73)	62334	(949)	62535	2744	95492	(663)	(155)	(90)	8.53	8.45	8.88	(686)
镍	211098	(648)	13302	6.3%	(205.99)	26194	444	20578	(115)	190518	(3092)						

2025年8月13日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	7.176 (-0.016)	USDCNY即期	7.182 (-0.004)	美国十年期国债收益率	4.24 (-0.05)	中国7天Shibor	1.433 (0.001)

2025年8月14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)

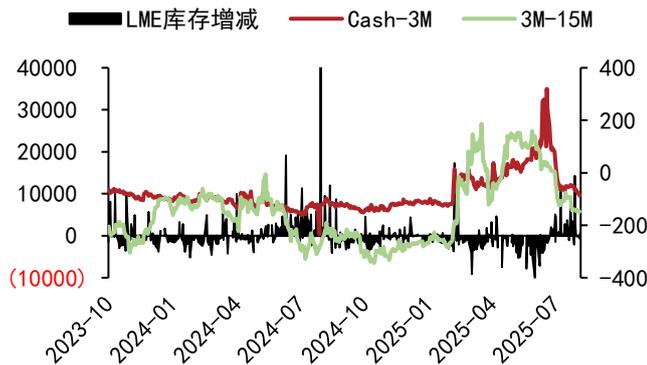
## 铜

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）



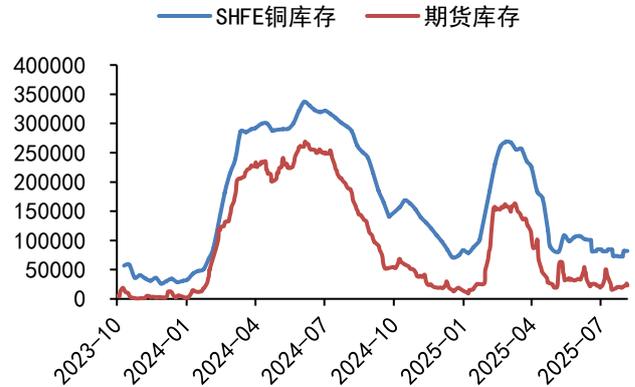
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：LME 收盘价（美元/吨）



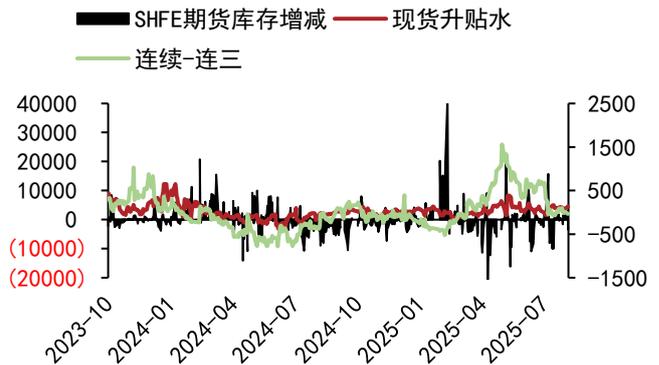
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

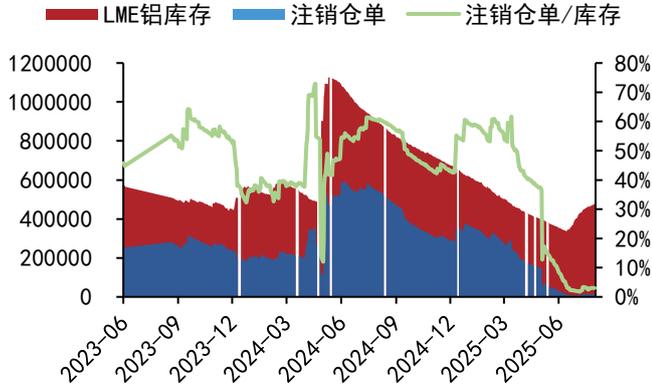
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

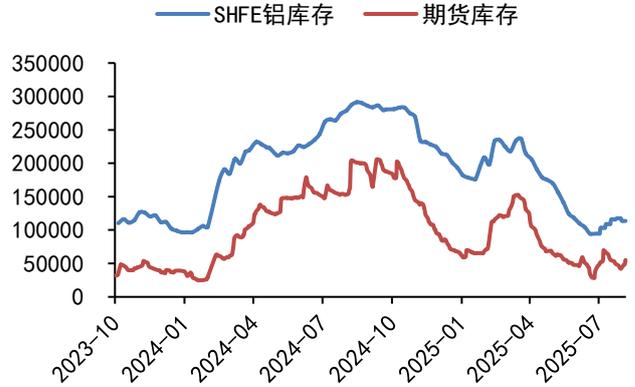
# 铝

图 7: LME 库存及仓单 (吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 8: SHFE 库存及仓单 (吨)



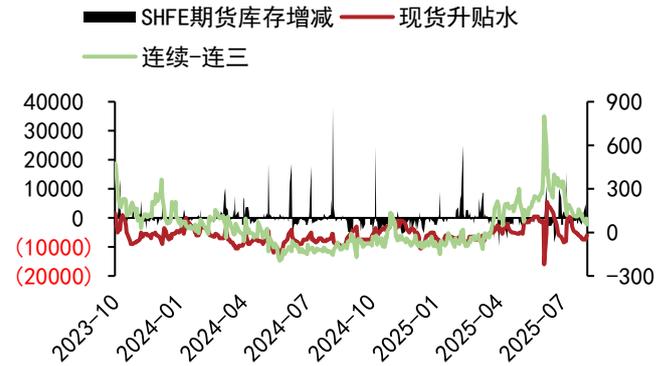
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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 10: SHFE 基差价差 (元/吨) 与库存变动 (吨)



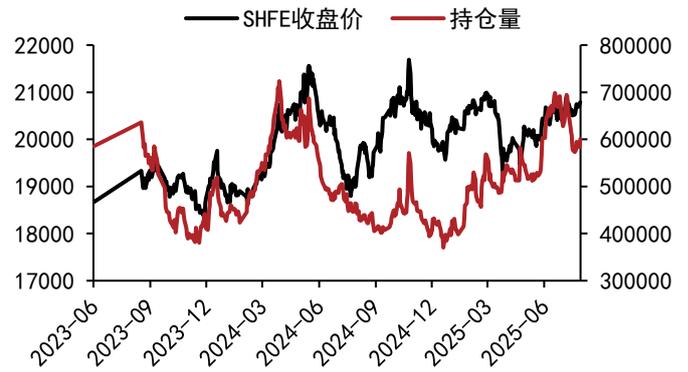
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 11: LME 收盘价 (美元/吨)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

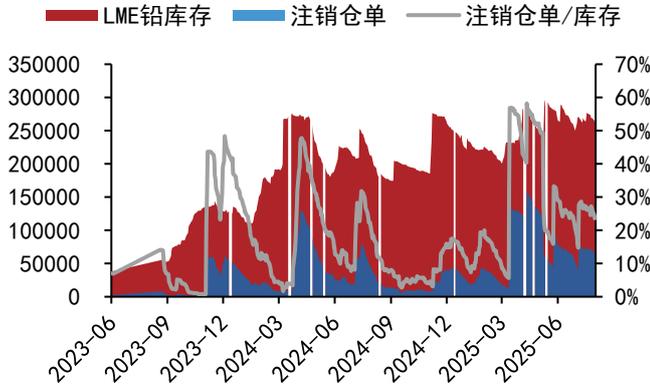
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

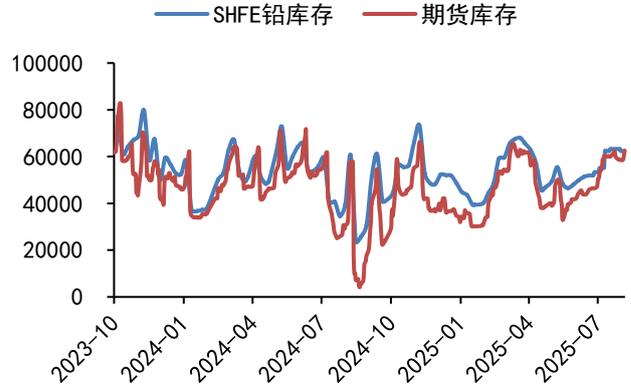
# 铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



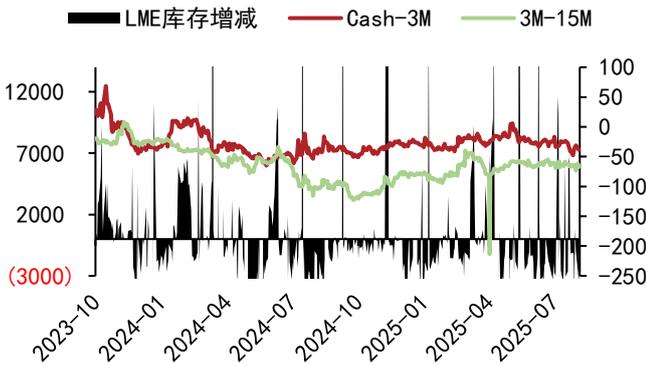
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 14: SHFE 库存及仓单 (吨)



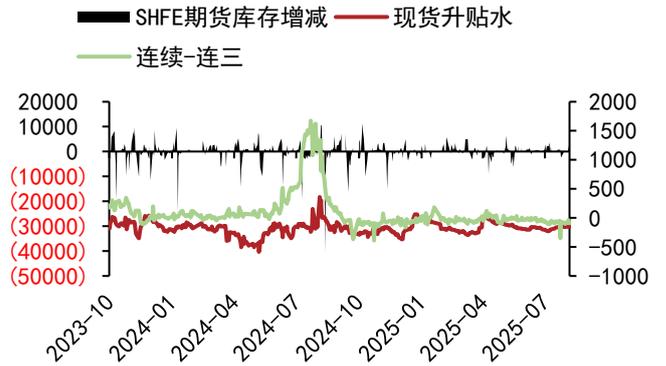
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



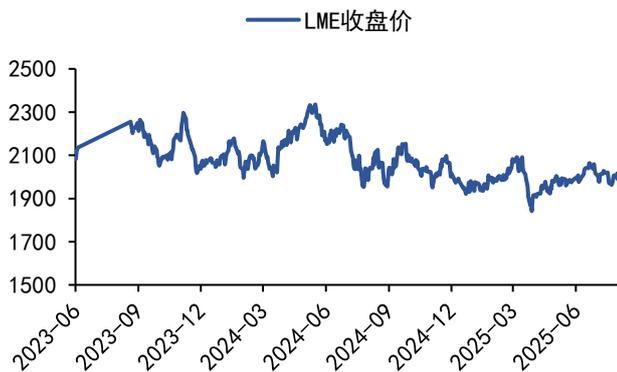
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

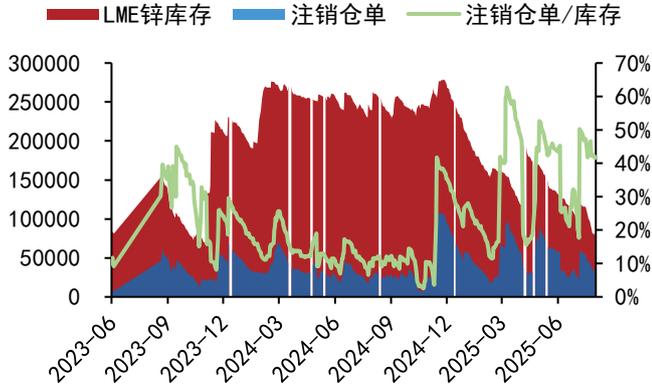
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

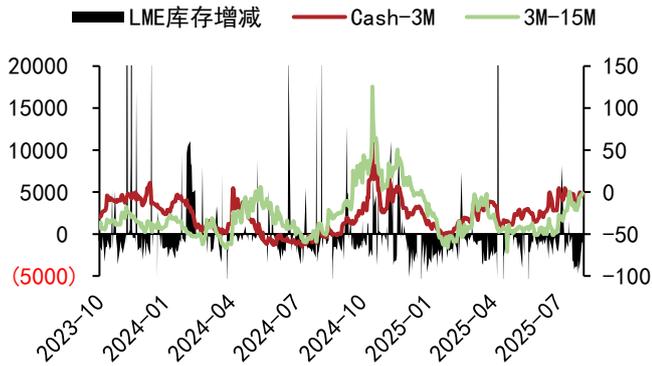
# 锌

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)



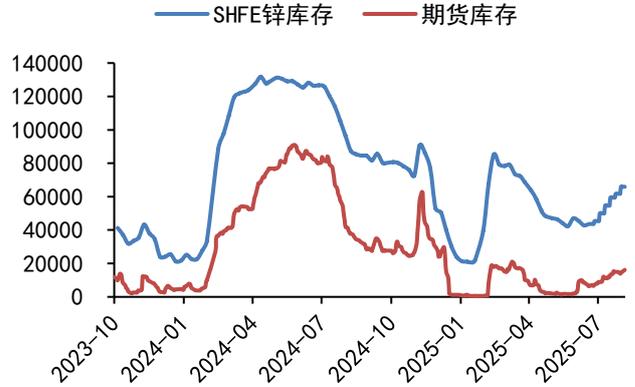
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

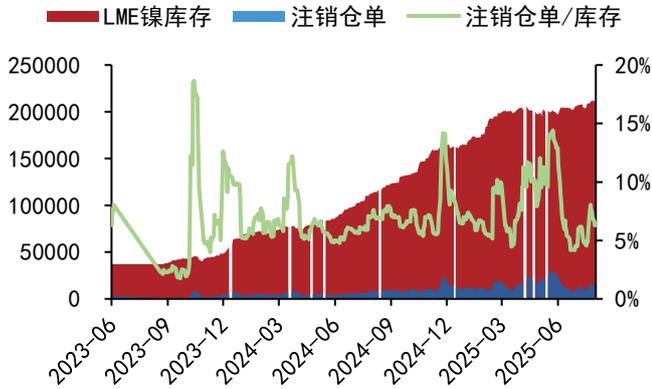
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

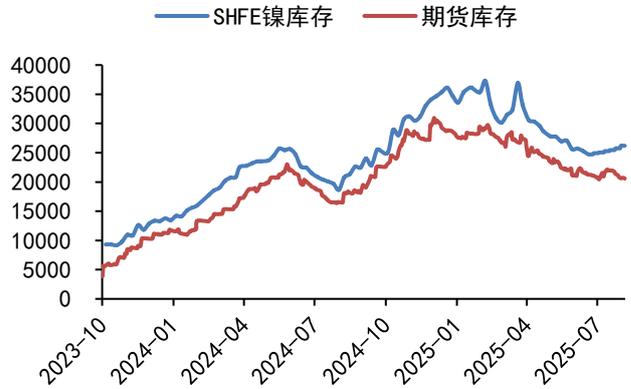
## 镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



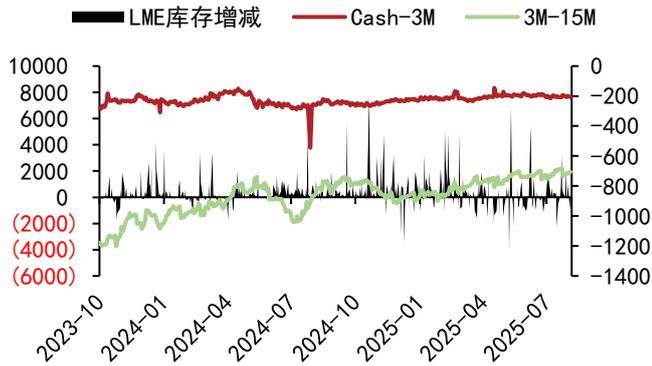
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 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 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 29: LME 收盘价 (美元/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

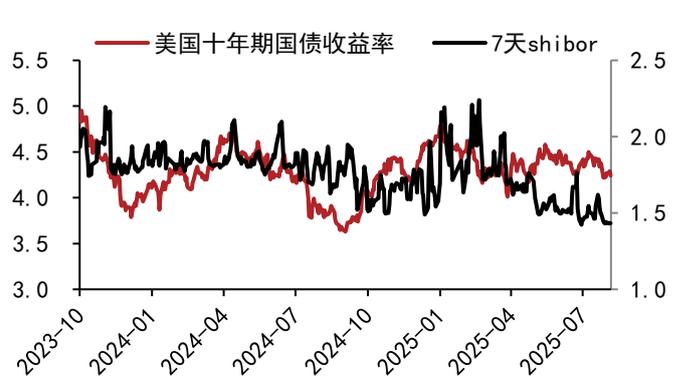
## 汇率利率

图 31：人民币汇率及美元指数



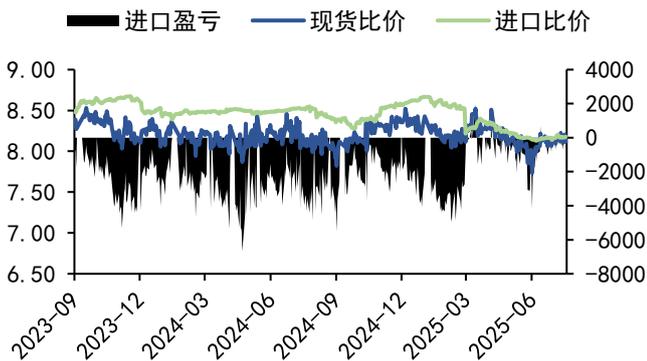
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

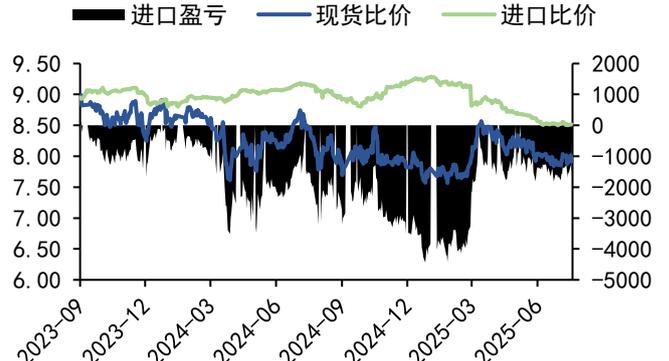
图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

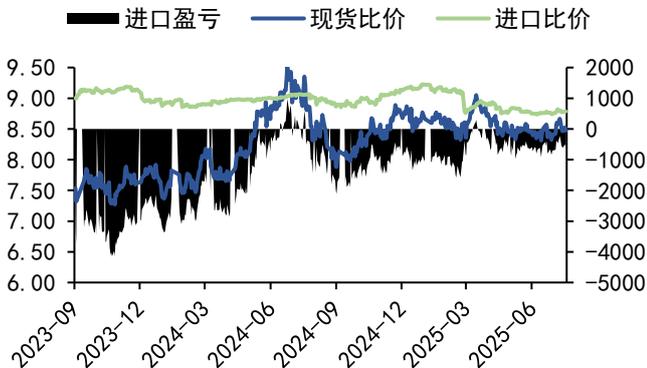
## 沪伦比价

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



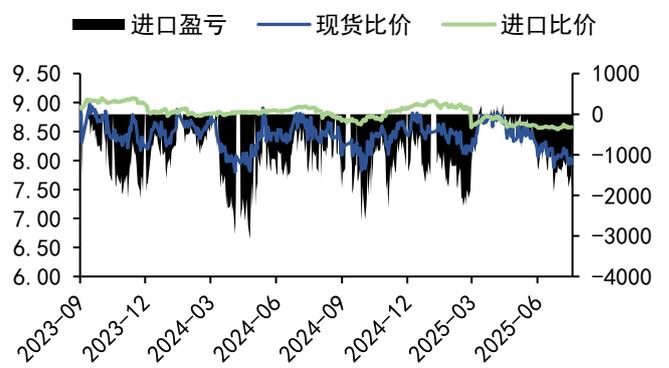
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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](http://www.wkqh.cn)