

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

国内权益市场回落, 美国 PPI 数据超预期, 美元指数反弹, 铜价下探回升, 昨日伦铜收平于 9777 美元/吨, 沪铜主力合约收至 78940 元/吨。产业层面, 昨日 LME 库存减少 25 至 155850 吨, 注销仓单比例下滑至 7.1%, Cash/3M 贴水 79.2 美元/吨。国内方面, 电解铜社会库存较周一减少 0.6 万吨 (SMM 口径), 保税区库存环比增加, 昨日上期所铜仓单增加 0.2 至 2.4 万吨, 上海地区现货升水期货 210 元/吨, 货源偏紧基差继续抬升, 买方采购情绪尚可。广东地区库存减少, 现货升水期货 60 元/吨, 持货商延续挺价, 下游消费增加。进出口方面, 昨日国内铜现货进口转为小幅盈利, 洋山铜溢价持平。废铜方面, 昨日精废价差 1120 元/吨, 废铜替代优势略降。价格层面, 美联储降息预期有所下调, 国内权益市场涨势放缓, 情绪面稍有减弱。产业上看铜原料供应维持紧张, 短期供应扰动偏大, 铜价支撑仍较强, 而美国铜关税落地后供应增加预期构成上方的压力, 短期铜价或偏强震荡。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: 9680-9850 美元/吨。

铝

俄乌停火存在不确定性, 国内累库放缓, 铝价下探回升, 昨日伦铝收涨 0.59% 至 2624 美元/吨, 沪铝主力合约收至 20760 元/吨。昨日沪铝加权合约持仓量减少 0.9 至 59.1 万手, 期货仓单增加 0.3 至 5.8 万吨。根据 SMM 统计, 国内主流消费地铝锭库存 58.8 万吨, 较周一增加 0.1 万吨, 较上周四增加 2.4 万吨, 主流消费地铝棒库存 13.85 万吨, 较周一减少 0.85 万吨, 较上周四减少 0.4 万吨, 昨日铝棒加工费震荡抬升, 市场氛围仍较平淡。现货方面, 昨日华东现货升水期货 10 元/吨, 环比上涨 30 元/吨, 临近交割基差报价上扬, 成交稍转弱。外盘方面, 昨日 LME 铝库存 48.0 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, 关税边际影响有待观察, 总体情绪面偏中性。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, 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, 短期铝价震荡为主。今日国内主力合约运行区间参考: 20600-20850 元/吨; 伦铝 3M 运行区间参考: 2590-2650 美元/吨。

铅

周四沪铅指数收跌 0.92% 至 16778 元/吨，单边交易总持仓 9.88 万手。截至周四下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期跌 33 至 1983.5 美元/吨，总持仓 15.38 万手。SMM1# 铅锭均价 16700 元/吨，再生精铅均价 16725 元/吨，精废价差 -25 元/吨，废电动车电池均价 10200 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 6.18 万吨，内盘原生基差 -50 元/吨，连续合约-连一合约价差 -40 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.22 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 6.17 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -42.01 美元/吨，3-15 价差 -64.5 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.18，铅锭进口盈亏为 -537.34 元/吨。据钢联数据，国内社会库存小幅累库至 6.68 万吨。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。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，铅锭社会库存再度累库。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。周四沪铅放量下行，消费支撑乏力情形下，短期有一定下跌风险。

锌

周四沪锌指数收跌 0.59% 至 22488 元/吨，单边交易总持仓 20.99 万手。截至周四下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期跌 24 至 2817 美元/吨，总持仓 19.43 万手。SMM0# 锌锭均价 22510 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 1.71 万吨，内盘上海地区基差 -50 元/吨，连续合约-连一合约价差平水。LME 锌锭库存录得 7.85 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.3 万吨。外盘 cash-3S 合约基差 -1.5 美元/吨，3-15 价差 -0.56 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.116，锌锭进口盈亏为 -1812.65 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存延续累库至 12.92 万吨。根据 SMM 信息，南美矿企 Nexa Resources 宣布，旗下含有 Atacocha 和 El Porvenir 两座矿山的资产 Cerro Pasco 综合矿区，因遭遇 San Juan de Milpo 社区少数人员非法封锁而部分临时停产。涉及矿山年产锌 6.3-7.4 万金属吨，产铅 3.4-3.9 万金属吨，目前该指导产量保持不变。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。周四国内商品氛围延续偏弱，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15日，锡价回落调整。下午3时沪锡主力合约收盘价267420元/吨，较前日下跌0.89%。国内，上期所期货注册仓单较前日减少8吨，现为7422吨。LME库存较前日增加50吨，现为1830吨。上游云南40%锡精矿报收257500元/吨，较前日下跌700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

周四镍价回落调整。宏观方面，美国PPI数据大超预期，市场降息预期有所降温，美元指数短期企稳回升，有色板块整体承压。镍矿方面，当前矿山挺价心态较强，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82,832元，较上一工作日+1.22%，其中MMLC电池级碳酸锂报价81,000-85,000元，均价较上一工作日+1,000元(+1.22%)，工业级碳酸锂报价80,400-83,500元，均价较前日+1.24%。LC2511合约收盘价85,300元，较前日收盘价+0.24%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-50元。本周国内碳酸锂产量环比增2.2%至19,980吨，锂云母提锂产量下降，锂辉石和盐湖提锂均增长。周度库存报142,256吨，环比上周-162吨(-0.1%)，其中上游-1,306吨，

下游和其他环节+1,144 吨。目前供给边际改善仍是市场关注焦点，消息扰动显著影响盘面情绪，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 82,400-88,800 元/吨。

氧化铝

2025 年 8 月 14 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.98%至 3222 元/吨，单边交易总持仓 39.2 万手，较前一交易日减少 1.6 万手。基差方面，山东现货价格报 3205 元/吨，升水 09 合约 2 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 367 美元/吨，进口盈亏报-23 元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周四期货仓单报 5.17 万吨，较前一交易日增加 0.87 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

周四下午 15:00 不锈钢主力合约收 13025 元/吨，当日-0.80%(-105)，单边持仓 24.83 万手，较上一交易日-12399 手。现货方面，佛山市场德龙 304 冷轧卷板报 13050 元/吨，较前日-50，无锡市场宏旺 304 冷轧卷板报 13200 元/吨，较前日-50；佛山基差-175(+55)，无锡基差-25(+55)；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 9300 元/吨，较前日-50。高碳铬铁北方主产区报价 8000 元/50 基吨，较前日持平。期货库存录得 103521 吨，较前日+3。据钢联数据，社会库存下降至 107.89 万吨，环比减少 2.48%，其中 300 系库存 64.45 万吨，环比减少 1.99%。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

截至周四下午 3 点，AD2511 合约下跌 0.3%至 20140 元/吨，加权合约持仓下滑至 0.98 万手，成交量 0.17 万手，量能收缩，AL2511 合约与 AD2511 合约价差 510 元/吨，环比缩窄 10 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，昨日国内主流地区 ADC12 均价约 20000 元/吨，环比持平，下游刚需采购为主，进口 ADC12 均价 19670 元/吨，环比持平，成交仍较一般。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 3.52 万吨，较上周四增加 0.07 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

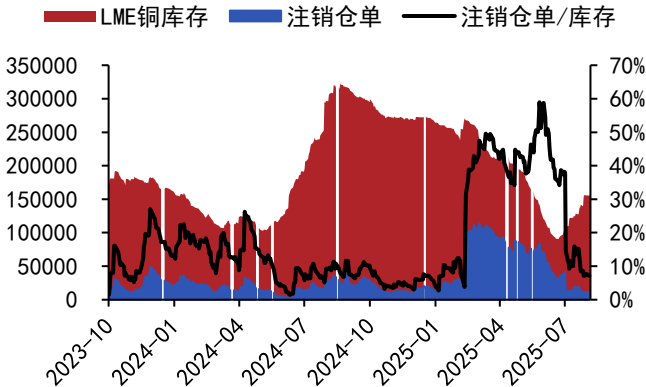
2025年8月14日 日频数据													2025年8月15日 盘面数据				
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存（周）	库存增减（周）	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	155850	(25)	11050	7.1%	(88.75)	81933	9390	24434	1634	467491	(8582)	135	60	8.14	8.08	8.16	(221)
铝	479675	1050	14225	3.0%	(4.01)	113614	(3913)	57946	2830	591434	(8678)	10	65	7.91	7.90	8.47	(1477)
锌	77450	(1025)	32025	40.8%	(0.56)	65917	4193	17097	905	209862	(3627)	(50)	(25)	7.92	7.94	8.64	(2062)
铅	261675	(550)	57575	22.0%	(40.87)	62334	(949)	61784	(751)	98794	3302	(160)	(70)	8.54	8.44	8.88	(654)
镍	211140	42	12474	5.9%	(211.23)	26194	444	20720	142	187227	(3291)						

2025年8月14日 重要汇率利率								
美元兑人民币即期	7.173 (-0.003)	USDCNY即期	7.182 (0.001)		美国十年期国债收益率	4.29 (0.05)	中国7天Shibor	1.434 (0.001)

2025年8月15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)

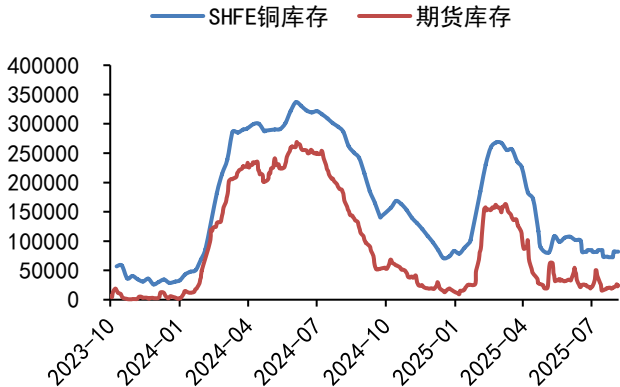
铜

图 1：LME 库存及仓单（吨）



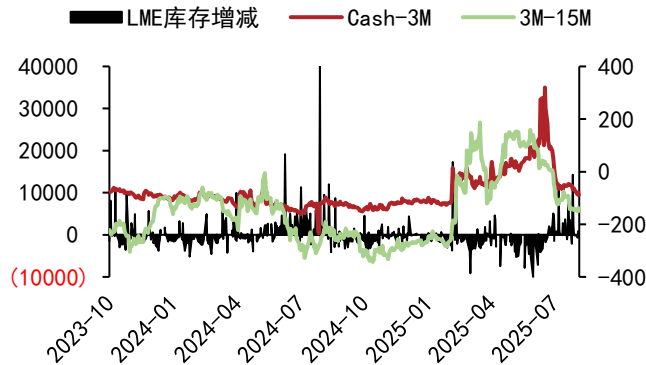
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：SHFE 库存及仓单（吨）



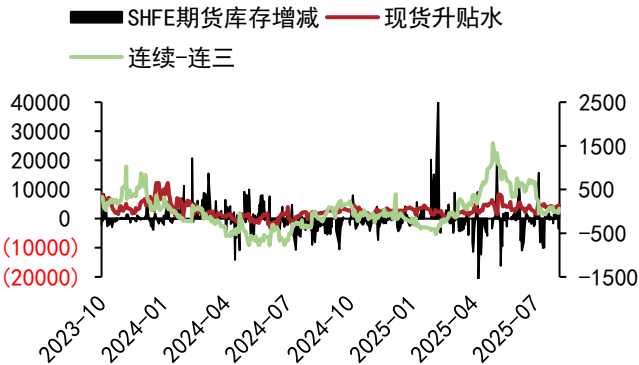
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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 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 5：LME 收盘价（美元/吨）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

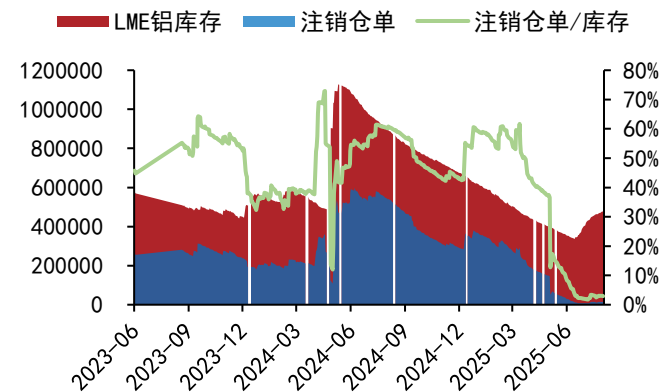
图 6：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

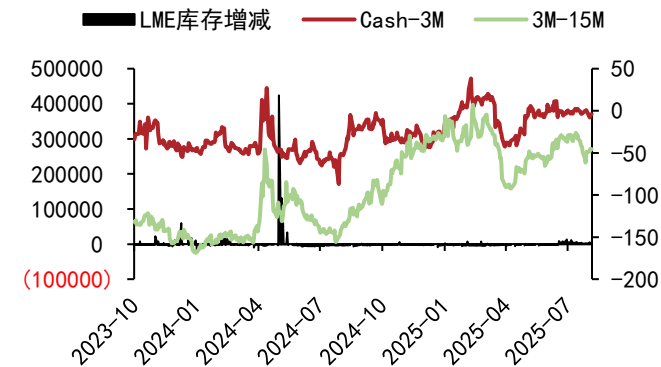
铝

图 7：LME 库存及仓单（吨）



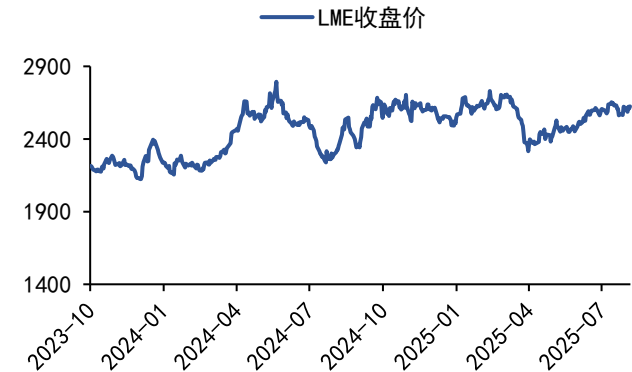
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：LME 基差价差（美元/吨）与库存变动（吨）



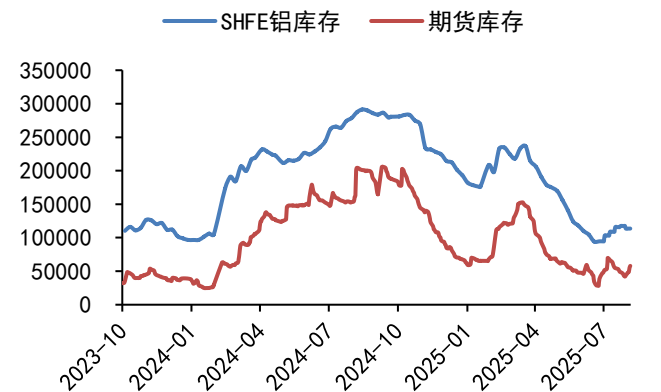
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：LME 收盘价（美元/吨）



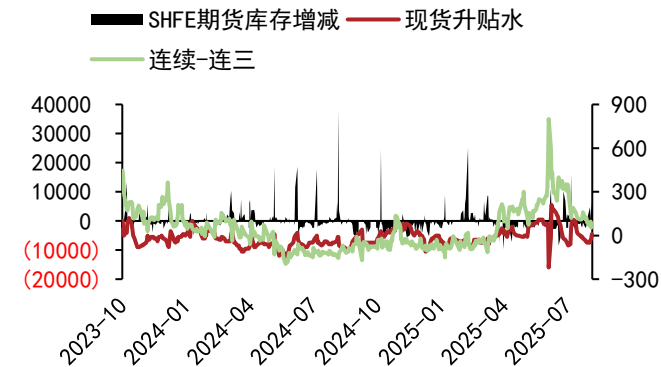
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：SHFE 库存及仓单（吨）



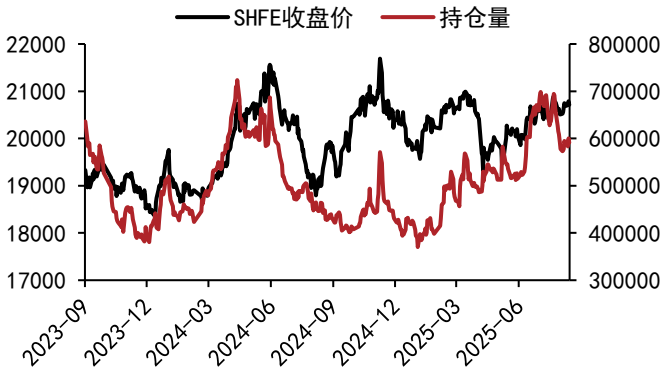
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

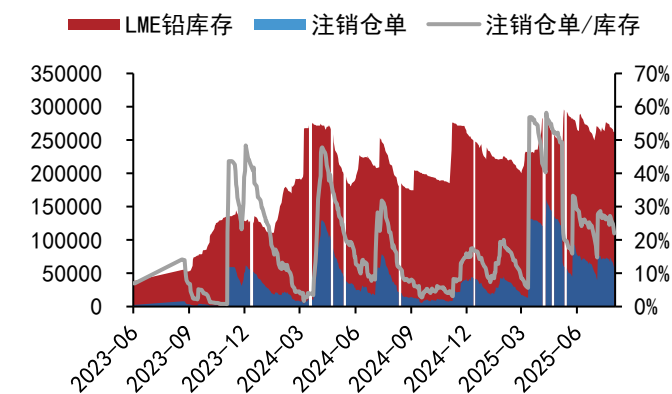
图 12：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

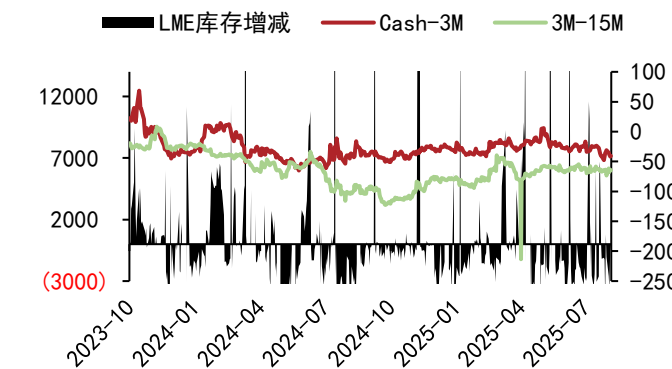
铅

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）



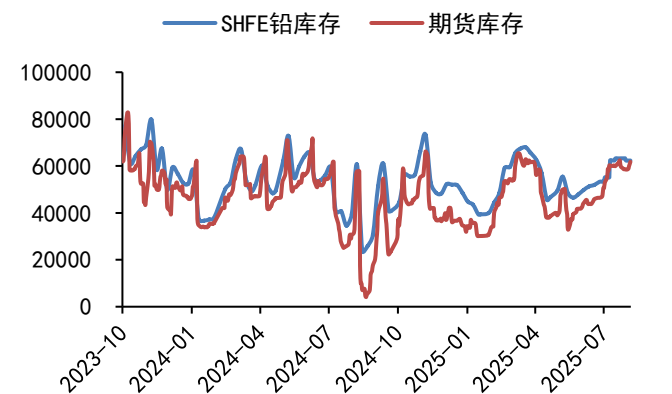
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：LME 收盘价（美元/吨）



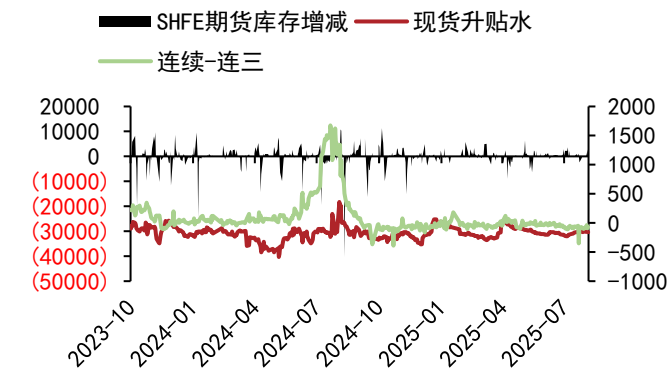
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

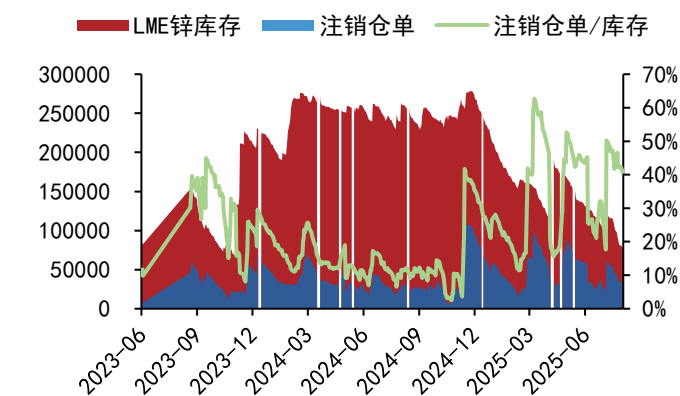
图 18：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

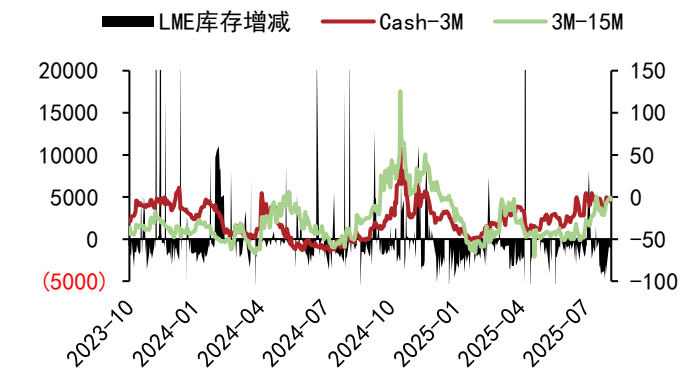
锌

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）



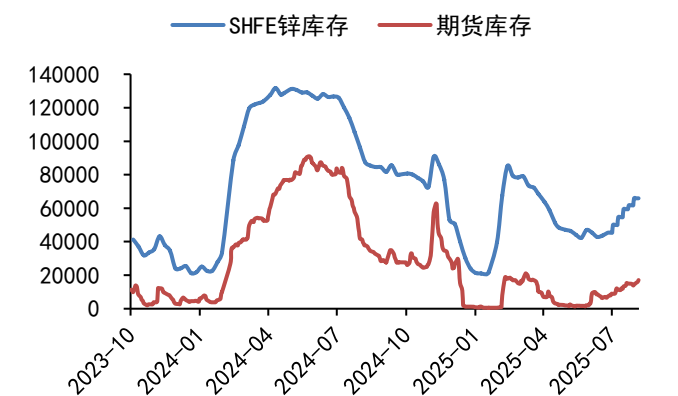
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：LME 收盘价（美元/吨）



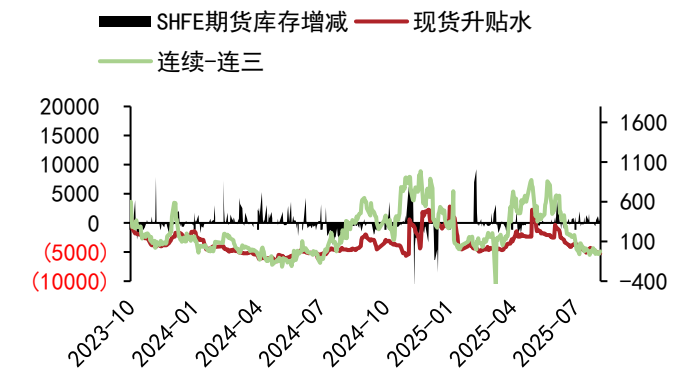
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 20：SHFE 库存及仓单（吨）



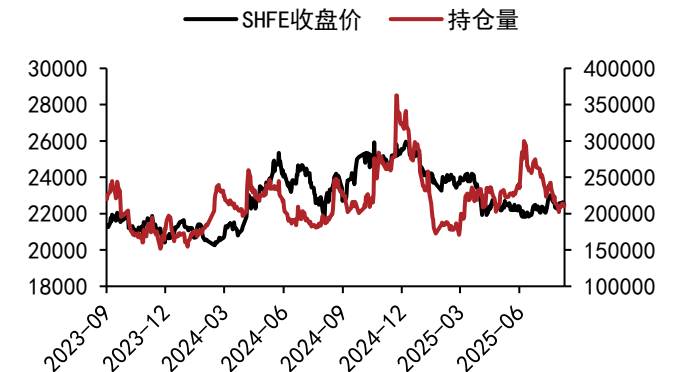
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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

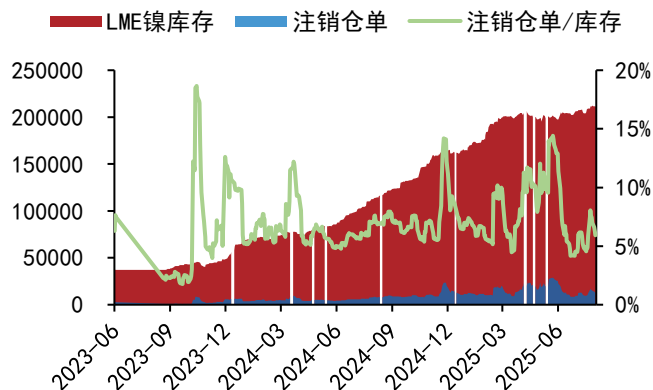
图 24：SHFE 收盘价（元/吨）与总持仓（手）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

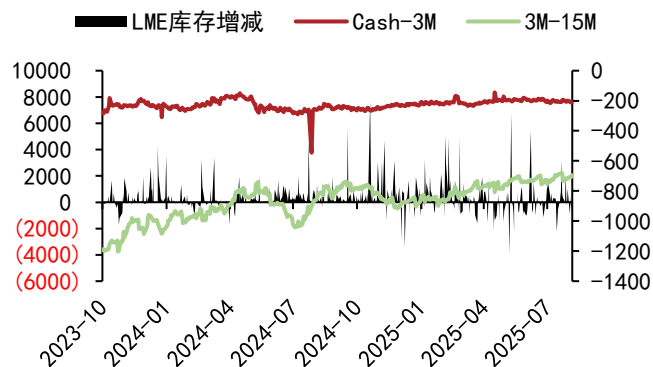
镍

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)



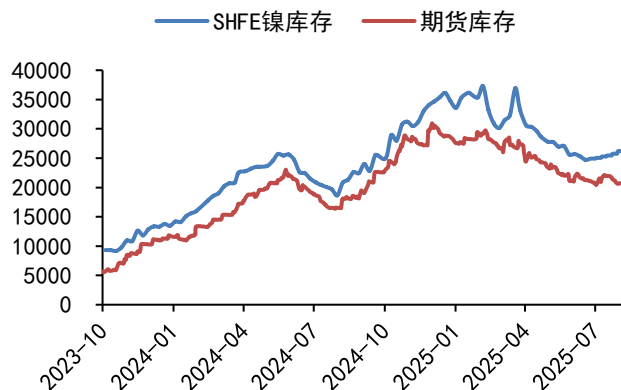
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 29: LME 收盘价 (美元/吨)



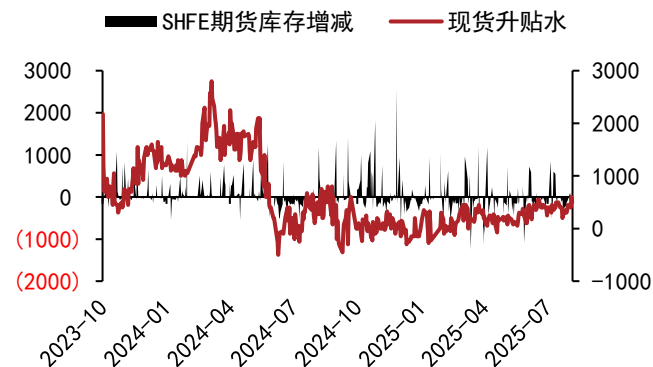
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 26: SHFE 库存及仓单 (吨)



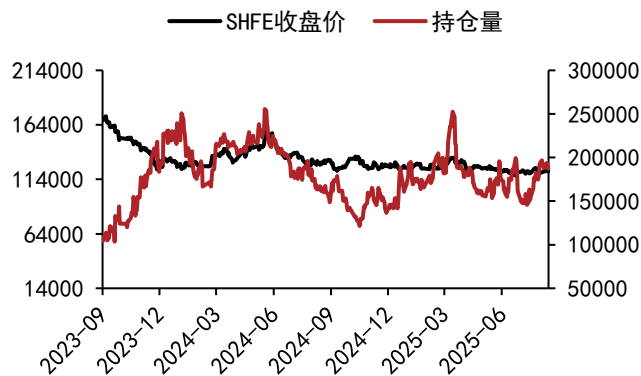
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

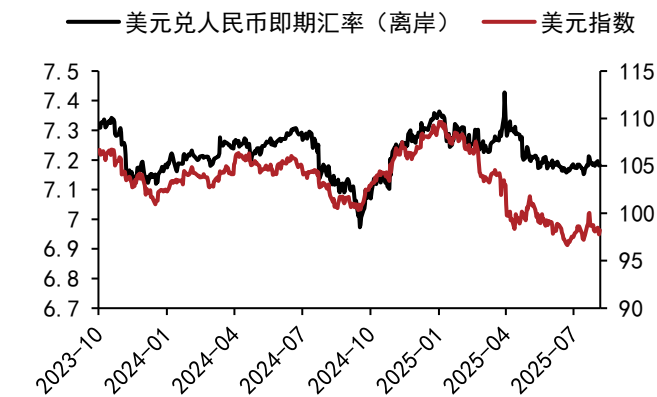
图 30: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

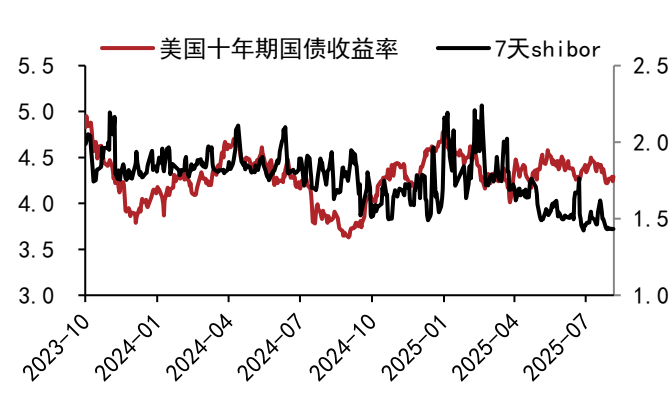
汇率利率

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

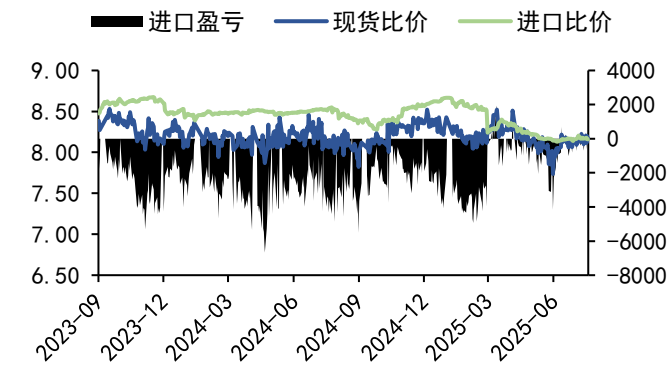
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

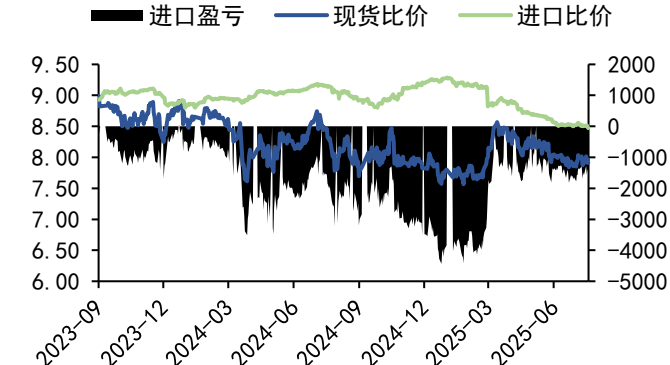
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



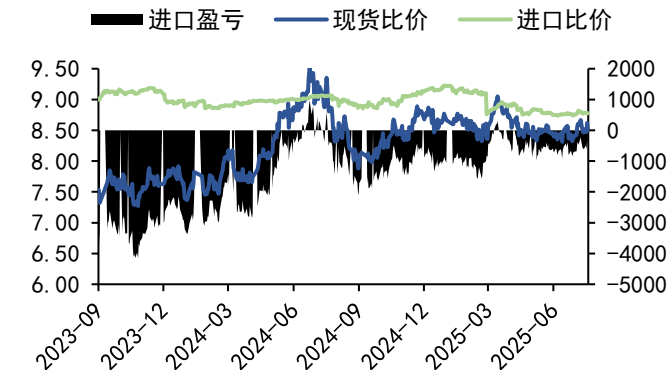
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



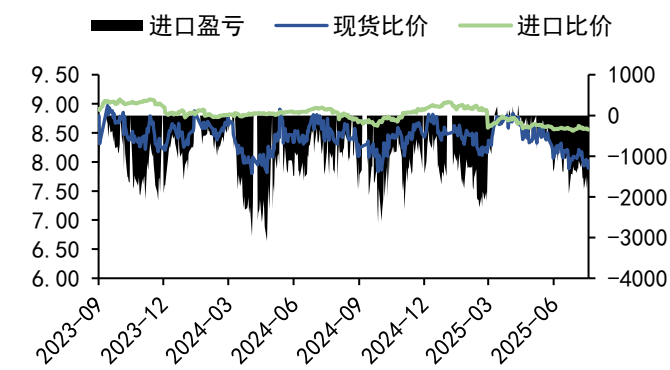
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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