

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

上周铜价冲高回落，伦铜微跌 0.08%至 9760 美元/吨，沪铜主力合约收至 79080 元/吨。产业层面，上周三大交易所库存环比增加 0.7 万吨，其中上期所库存增加 0.4 至 8.6 万吨，LME 库存微增至 15.6 万吨，COMEX 库存增加 0.3 至 24.2 万吨。上海保税区库存增加 0.5 万吨。当周铜现货进口亏损缩窄，洋山铜溢价下滑。现货方面，周五 LME 市场 Cash/3M 贴水 93.8 美元/吨，国内现货边际改善，周五上海地区现货对期货升水 180 元/吨。废铜方面，周五国内精废价差报 1100 元/吨，废铜替代优势提高，当周再生铜杆企业开工率延续下降。据 SMM 调研数据，上周国内精铜杆企业开工率抬升，线缆开工率小幅下滑。价格层面，尽管美国通胀数据反弹，但市场仍有较强的降息预期，近期美国关税政策有所反复，国内风险偏好较高，总体情绪面中性。产业上看铜原料供应维持紧张，国内在废料供应偏紧的背景下累库预期不强，海外累库有所放缓。总体铜价或盘整整固，等待宏观面的进一步驱动。本周沪铜主力运行区间参考：77800-80200 元/吨；伦铜 3M 运行区间参考：9500-9950 美元/吨。

铝

上周铝价震荡，沪铝主力合约周涨 0.41%（截至周五收盘），伦铝收跌 0.46%至 2603 美元/吨。沪铝加权合约持仓量 60.1 万手，周环比增加 1.4 万手，期货仓单增加 2.1 至 6.5 万吨。根据 SMM 统计，国内铝锭库存环比增加，录得 58.8 万吨，环增 2.4 万吨；保税区库存环比减少 0.7 至 10.5 万吨；铝棒社会库存录得 13.9 万吨，周环比减少 0.4 万吨，铝棒加工费震荡，绝对水平中等。现货方面，周五华东现货平水于期货，周环比上调 50 元/吨，市场成交表现平平。需求方面，据爱择咨询调研，上周铝材开工率分化，铝棒、铝型材和铝合金开工率反弹，铝板带、铝杆和铝箔开工率下滑。外盘方面，LME 铝库存周环比增加 1.0 至 48.0 万吨，Cash/3M 升水 1.8 美元/吨。展望后市，美俄领导人会谈相对顺利，美国加大对铝和钢铁衍生品征税范围，情绪面或相对承压。产业上看国内铝锭库存维持相对低位，叠加铝材出口数据偏强，铝价仍有支撑，而压力来自下游消费偏淡和贸易局势反复，短期铝价或震荡回调。本周国内主力合约运行区间参考：20200-20900 元/吨；伦铝 3M 运行区间参考：2520-2640 美元/吨。

铸造铝合金

上周铸造铝合金期货价格震荡抬升，AD2511 合约周涨 0.27%至 20165 元/吨（截至周五下午收盘）。加权合约持仓 0.97 万手，环比小幅下滑，AD2511 合约与 AL2511 合约价差约-540 元/吨，环比下滑 40 元/吨。现货方面，据 Mysteel 数据，周五国内主流地区现货平均价约 20000 元/吨，周涨 70 元/吨，市场以刚需成交为主。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。根据 Mysteel 调研数据，上周国内再生铝合金锭社会库存增加 0.1 至 4.9 万吨，企业厂区库存微降，加总社会库存和厂区库存小幅增加。总体来看，铸造铝合金下游仍处于淡季，供需均偏弱，近期成本端支撑偏强，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阻力加大。

铅

上周五沪铅指数收涨 0.43%至 16849 元/吨，单边交易总持仓 9.93 万手。截至周五下午 15:00，伦铅 3S 较前日同期涨 4 至 1987.5 美元/吨，总持仓 15.45 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 10175 元/吨。上期所铅锭期货库存录得 6.18 万吨，内盘原生基差-60 元/吨，连续合约-连一合约价差-90 元/吨。LME 铅锭库存录得 26.17 万吨，LME 铅锭注销仓单录得 5.76 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-40.87 美元/吨，3-15 价差-64.3 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.18，铅锭进口盈亏为-579.41 元/吨。据钢联数据，国内社会库存小幅累库至 6.68 万吨。产业信息：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：原生端，铅矿库存延续偏紧，铅矿加工费加速下行。原生冶炼利润较好，原生铅开工率再度抬升。再生端，原料延续紧缺，再生铅开工率略有下滑。需求端，蓄企开工率弱于往年同期，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，成品库存水平处历史高位，终端消费压力较大。铅锭社会库存维持缓慢累库态势，产业供需双弱，预计铅价偏弱运行为主。

锌

上周五沪锌指数收涨 0.15%至 22521 元/吨，单边交易总持仓 21.55 万手。截至周五下午 15:00，伦锌 3S 较前日同期涨 18.5 至 2835.5 美元/吨，总持仓 19.37 万手。SMM0#锌锭均价 22450 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 2 万吨，内盘上海地区基差-50 元/吨，连续合约-连一合约价差-25 元/吨。LME 锌锭库存录得 7.75 万吨，LME 锌锭注销仓单录得 3.2 万吨。外盘 cash-3S 合约基差-0.56 美元/吨，3-15 价差-2.97 美元/吨。剔汇后盘面沪伦比价录得 1.108，锌锭进口盈亏为-2025.53 元/吨。据上海有色数据，国内社会库存延续累库至 12.92 万吨。产业信息：根据 SMM 信息，南美矿企 Nexa Resources 宣布，旗下含有 Atacocha 和 ElPorvenir 两座矿山的资产 Cerro Pasco 综合矿区，因遭遇 San Juan deMilpo 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：锌矿显性库存边际下行，但锌精矿 TC 仍在上行趋势中。锌冶排产预期高，锌锭国内社会库存加速抬升。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。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，锡价震荡运行。下午 3 时沪锡主力合约收盘价 266820 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 4 吨，现为 7426 吨。LME 库存较前日减少 175 吨，现为 1655 吨。上游云南 40%锡精矿报收 254000 元/吨，较前日下跌 3000 元/吨。供给方面，短期缅甸佷邦矿区复产进度缓慢以及泰国陆路运输受阻持续限制进口补充，云南地区受原料短缺的刚性约束持续加剧，冶炼厂锡矿库存普遍不足 30 天，采购竞争白热化导致低品位矿加工成本高企，叠加电力成本上升，企业生产意愿低迷，部分厂家已计划停产检修；江西地区则面临废锡供应链断裂的困境，市场二次物流流通量同比锐减 30%以上，粗锡供应严重不足制约精炼产能恢复。需求方面，下游处于消费淡季，传统消费领域疲软，光伏组件 8 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，下游焊料企业及终端仅维持刚需补库，整体成交清淡。库存方面，上周锡锭社会库存小幅减少，截止 2025 年 8 月 15 日全国主要市场锡锭社会库存 10392 吨，较上周五增加 114 吨。综上，锡供应短期维持偏紧，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，预计锡价震荡运行为主，国内锡价短期运行区间参考 250000-275000 元/吨，LME 锡价运行区间参考 31000-34000 美元/吨。

镍

周五镍价窄幅震荡，沪镍主力合约收盘价 120600 元/吨，较前日下跌 0.50%。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，镍铁过剩压力稍有减轻，镍铁价格稳中偏强运行，本周国内某铁厂高镍铁成交价 950 元/镍（出厂含税），

成交数千吨镍铁，高价成交带动镍铁报价拉涨，主流报价上涨至 940-950 元/镍（舱底含税）。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

上周五五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）晚盘报 82832 元，周内+18.62%。MMLC 电池级碳酸锂报价 81000-85000 元，工业级碳酸锂报价 80400-83500 元。LC2511 合约收盘价 86900 元，较前日收盘价 +1.88%，周内+12.92%，贸易市场电池级碳酸锂升贴水均价为-50 元。SMM 澳大利亚进口 SC6 锂精矿 CIF 报价 960-1020 美元/吨，周内+26.11%。宁德时代视下窝锂矿停产点燃做多情绪，下半年旺季临近，市场预期国内碳酸锂将出现显著的供给短缺。锂盐供需格局改善依赖于矿端实质减量，近期供给侧将是市场焦点。消息面带来的情绪波动显著大于基本面实质变化，锂价回升将带动非洲、澳洲等地硬岩资源供应，填补国内矿山缺口，国内碳酸锂去库幅度有待观察。当前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。广期所碳酸锂主力合约参考运行区间 84300-90000 元/吨。

氧化铝

2025 年 8 月 15 日，截止下午 3 时，氧化铝指数日内下跌 0.84%至 3195 元/吨，单边交易总持仓 38.9 万手，较前一交易日减少 0.3 万手。基差方面，山东现货价格报 3205 元/吨，升水 09 合约 5 元/吨。海外方面，MYSTEEL 澳洲 FOB 价格维持 367 美元/吨，进口盈亏报-25 元/吨，进口窗口关闭。期货库存方面，周五期货仓单报 6.58 万吨，较前一交易日增加 1.41 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，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，需关注供应端政策、几内亚矿石政策。

不锈钢

周日下午 15:00 不锈钢主力合约收 13010 元/吨，当日-0.12%(-15)，单边持仓 24.51 万手，较上一

交易日-3199手。现货方面，佛山市场德龙304冷轧卷板报13000元/吨，较前日-50，无锡市场宏旺304冷轧卷板报13100元/吨，较前日-100；佛山基差-210(-35)，无锡基差-110(-85)；佛山宏旺201报8850元/吨，较前日-50，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9250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103277吨，较前日-244。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。

有色金属重要日常数据汇总表

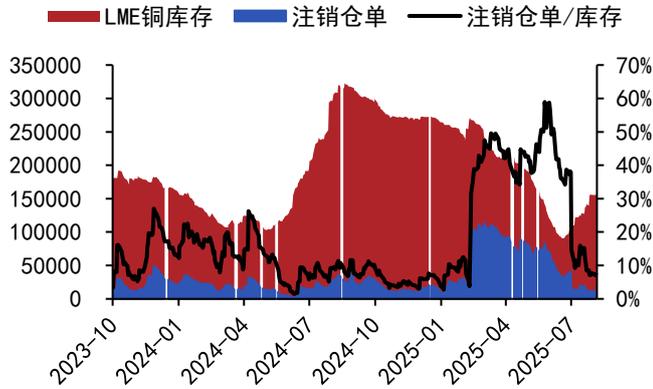
2025年8月15日 日频数据														2025年8月18日 盘前数据			
	LME库存	库存增减	注销仓单	注销仓单/库存	Cash-3m	SHFE库存(周)	库存增减(周)	期货库存	库存增减	SHFE持仓	持仓增减	现货升贴水	1-4m价差	现货比值	3月期比值	进口比值	进口盈亏
铜	155800	(50)	11525	7.4%	(93.75)	86361	4428	24560	126	467890	399	170	130	8.17	8.10	8.17	(55)
铝	479550	(125)	14100	2.9%	1.79	120653	7039	65191	7245	601299	9865	0	50	7.93	7.91	8.49	(1442)
锌	76325	(1125)	30925	39.9%	(5.22)	76803	10886	20020	2923	215451	5589	(50)	(65)	8.01	8.02	8.66	(1813)
铅	261100	(575)	60300	23.0%	(43.24)	64844	2510	61784	0	99327	533	(155)	(115)	8.59	8.49	8.89	(581)
镍	211662	522	12342	5.8%	(207.88)	26962	768	22141	1421	200884	13657						

2025年8月15日 重要汇率利率							
美元兑人民币即期	7.182 (0.009)	USDCNY即期	7.189 (0.007)	美国十年期国债收益率	4.33 (0.04)	中国7天Shibor	1.426 (-0.008)

2025年8月18日 无风险套利监控					
多	空	沪铜	沪铝	沪锌	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)	

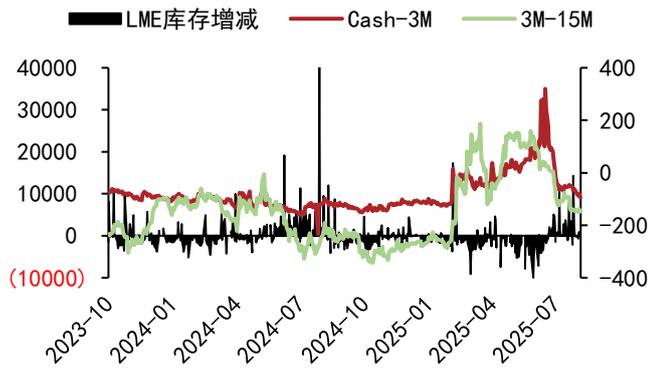
铜

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)



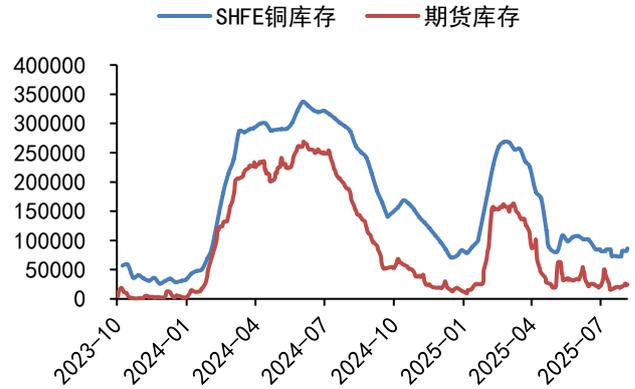
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 5: LME 收盘价 (美元/吨)



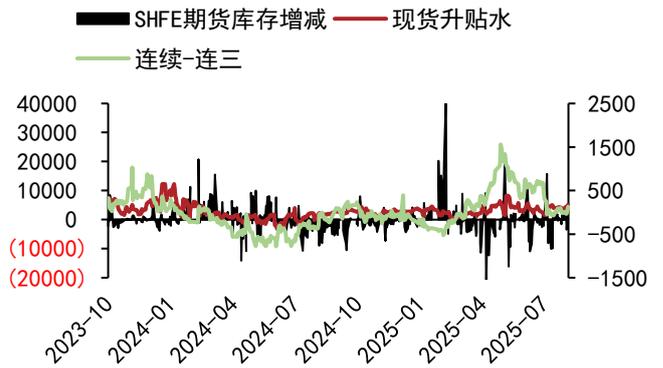
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

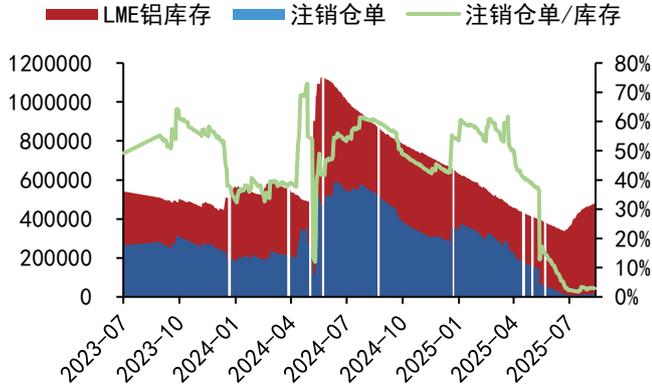
图 6: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

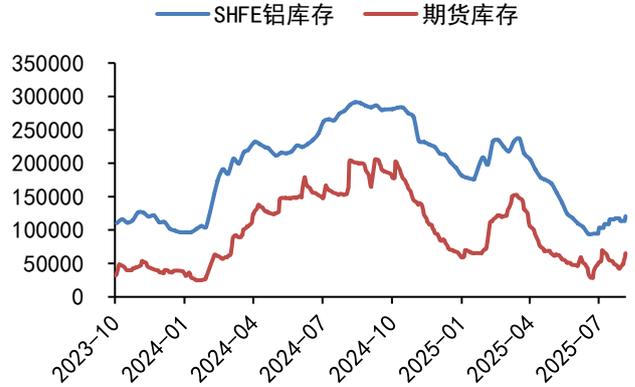
铝

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)



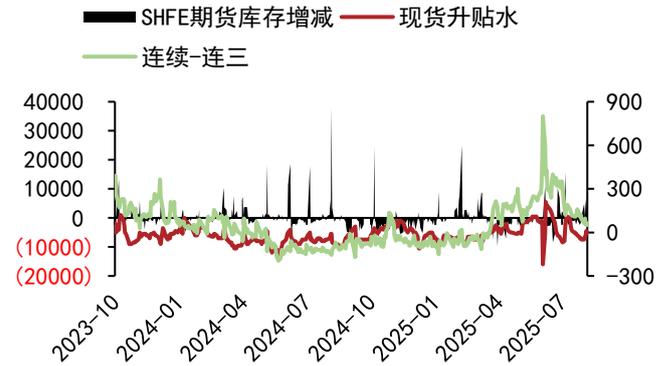
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

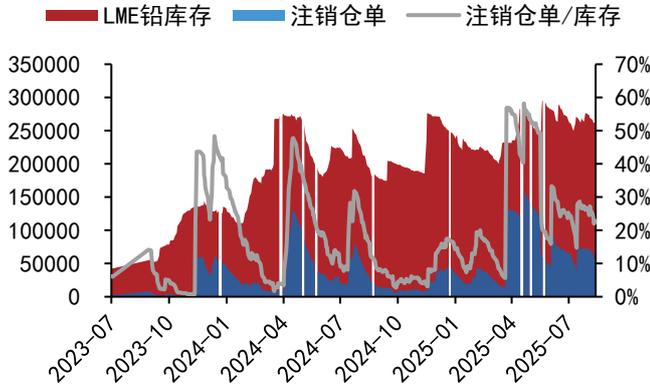
图 12: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

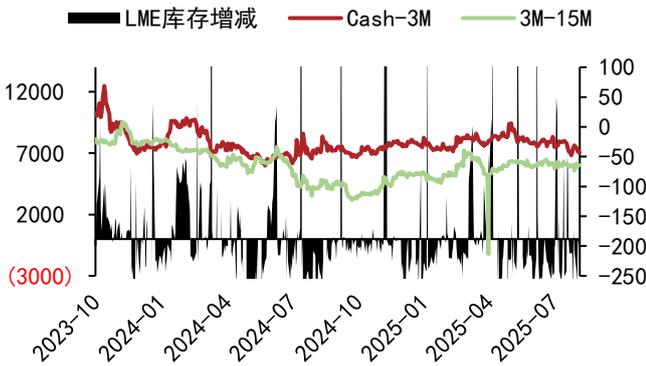
铅

图 13: LME 库存及仓单 (吨)



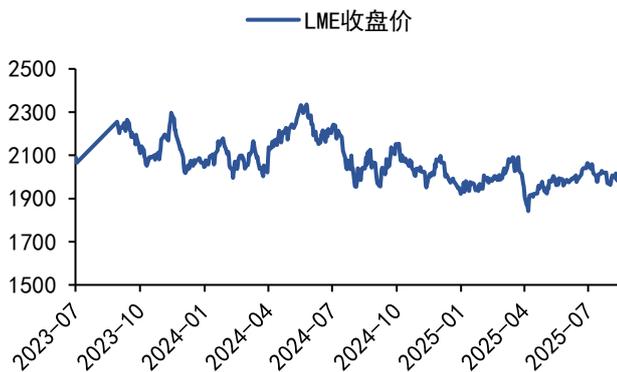
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 15: LME 基差价差 (美元/吨) 与库存变动 (吨)



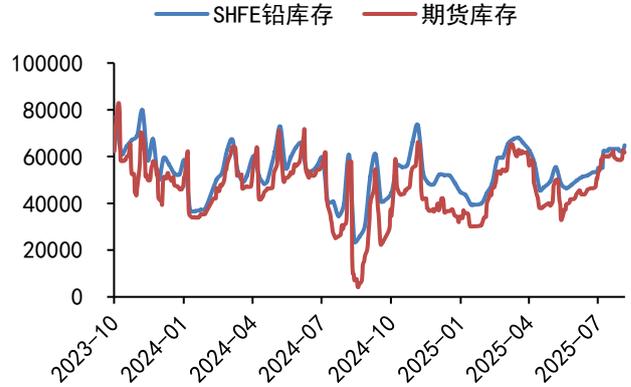
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

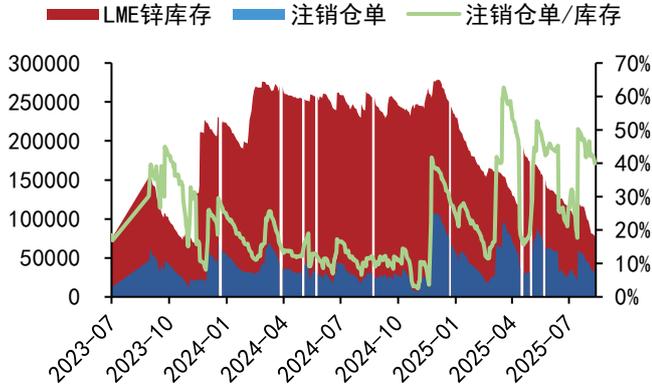
图 18: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

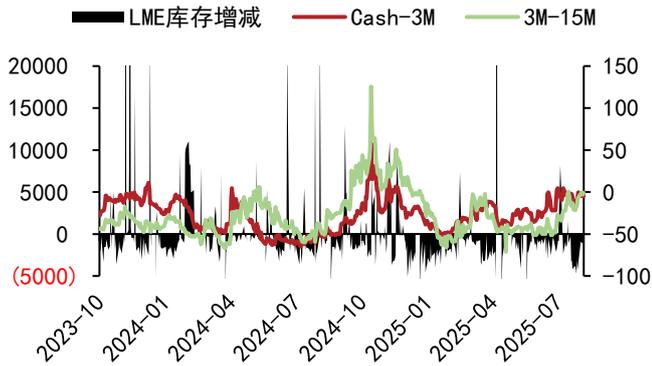
锌

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)



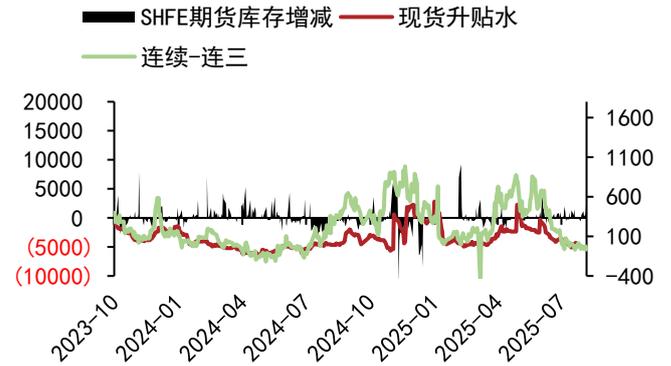
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

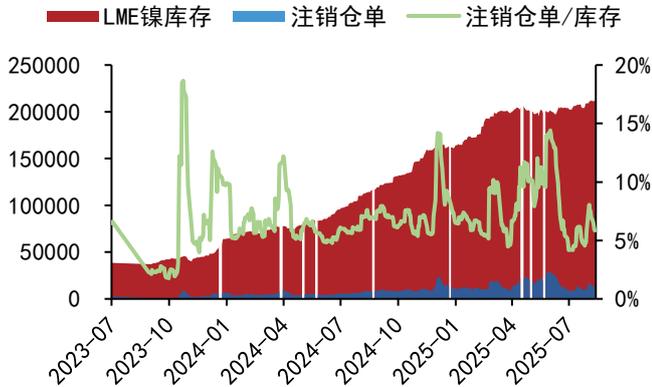
图 24: SHFE 收盘价 (元/吨) 与总持仓 (手)



数据来源: WIND、五矿期货研究中心

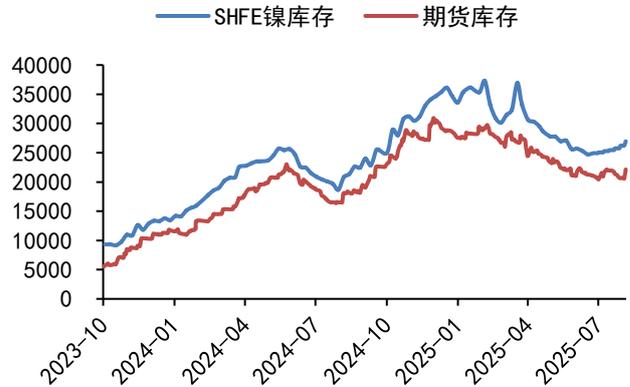
镍

图 25: LME 库存及仓单 (吨)



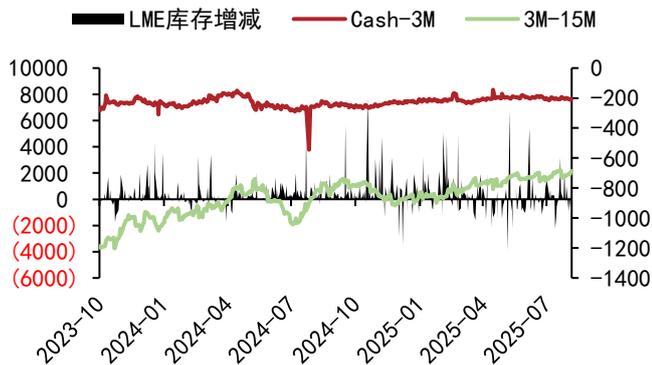
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

图 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)



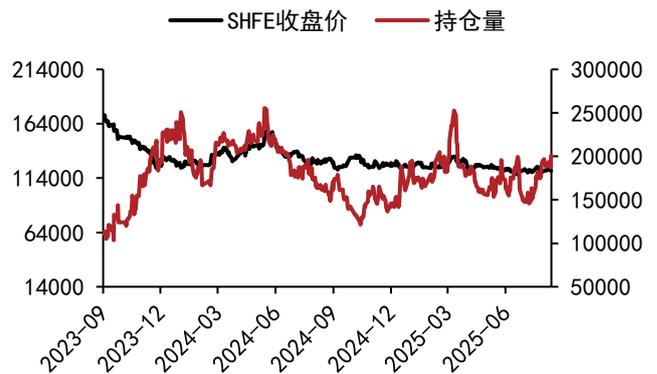
数据来源: WIND、五矿期货研究中心

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

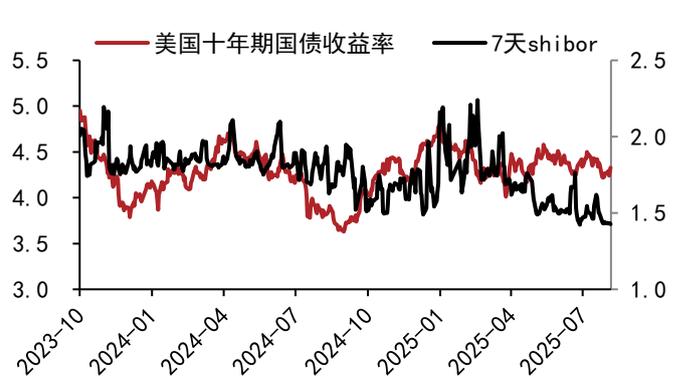
汇率利率

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

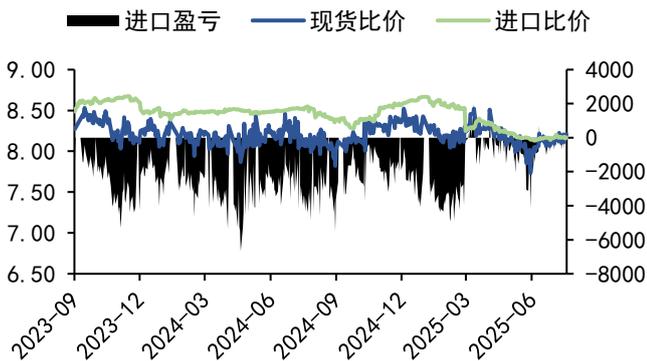
图 32：美国十年期国债收益率及中国 7 天 Shibor



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

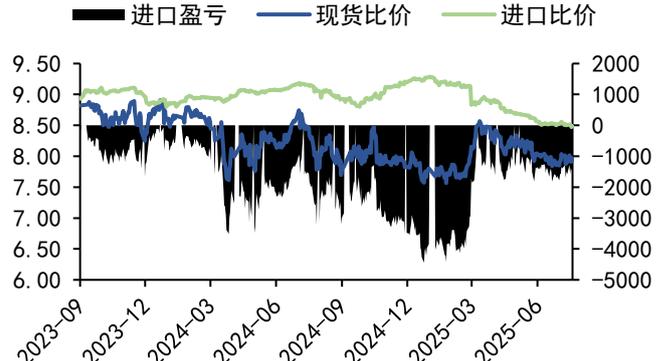
沪伦比价

图 33：铜沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



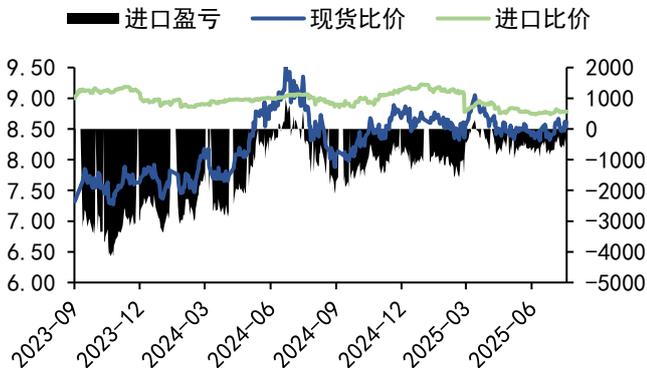
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 34：铝沪伦比价及进口盈亏（元/吨）



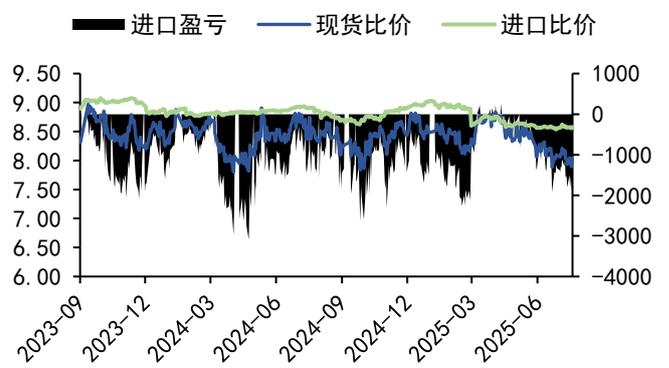
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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