

行业  
有色金属周报

日期  
2026 年 8 月 14 日



有色金属研究团队

研究员：张平  
021-60635734  
zhangping@ccb.ccbfutures.com  
期货从业资格号：F3015713

研究员：余菲菲  
021-60635729  
yufeifei@ccb.ccbfutures.com  
期货从业资格号：F3025190

研究员：彭靖霖  
021-60635740  
pengjinglin@ccb.ccbfutures.com  
期货从业资格号：F3075681



## 目录 contents

|           |        |
|-----------|--------|
| ⇒ 铝 ..... | - 3 -  |
| ⇒ 镍 ..... | - 10 - |
| ⇒ 锌 ..... | - 16 - |

## ⇒ 铝

## 一、行情回顾与操作建议

表1：周度铝期货行情（单位：元/吨）

| 合约     | 上周    | 本周    | 涨跌     | 持仓量    | 持仓增减   |
|--------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 沪铝2608 | 24000 | 23900 | -0.42% | 15050  | -10445 |
| 沪铝2609 | 24040 | 23885 | -0.64% | 214610 | -26940 |
| 沪铝2610 | 24040 | 23885 | -0.64% | 228180 | 45309  |

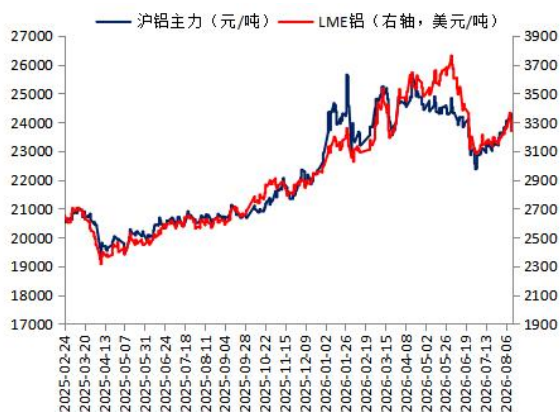
数据来源：文华财经，建信期货研究发展部

## 行情回顾：

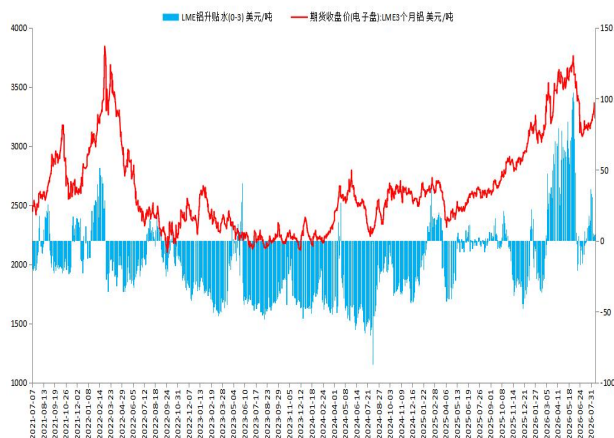
本周两市铝价冲高回落。沪铝指数以 24000 元/吨整数关为中枢上下博弈，多空分歧加大，周内最高冲至 24460 元/吨，但后半周连续回调，最低探至 23785 元/吨一线，整体暂维持高位震荡格局。宏观方面，周内多空交织，美国通胀数据边际回落，市场对美联储加息预期有所降温，但官员表态偏鹰，美元指数围绕 100 上下波动并影响有色板块估值。基本面上，国内电解铝在产能天花板以及规范产能的约束下保持高水平运行，但已经基本达峰，向上供给弹性不足，周内社库延续去化但节奏有所放缓，LME 库存仍在不断下跌，保持在历史低位水平，LME0-3 维持 back 结构，不过已经收窄至个位数。当前仍处于夏季消费淡季，高温压制下游型材、板带企业开工，终端地产、家电需求恢复有限，加工企业多按需采购，现货成交偏淡，抑制价格向上弹性，仅电网、新能源板块提供部分需求韧性。海外方面，中东冶炼复产预期逐步发酵，地缘风险溢价有所消退，伦铝上行乏力。铝合金继续跟随沪铝节奏，伴随铝价冲高回落，2610 合约 AD-AL 负价差环比上周小幅扩大至 -750 元/吨左右。COTR 持仓报告显示截止 2026 年 08 月 07 日，基金净多持仓涨 8.58% 至 140955 手，商业净空持仓环比 9.24% 至 129861 手；本周库存依旧去化，环比上周减少 3.5 万吨至 89.8 万吨；现货市场上，本周国内铝现货平均升贴水运行区间为【-30, 30】，进口窗口保持关闭，周内进口盈亏运行空间为【-3801.56, -3345.99】，环比上周五增加 123.88 至 -3345.99 元/吨。

图1：沪伦铝走势图（元/吨；美元/吨）

图2：LME铝升贴水（美元/吨）



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

### 操作建议:

铝土矿端, 国产矿价格暂持稳, 几内亚矿价中枢有所抬升, 虽配额政策短期落空, 但雨季发运量下跌给铝土矿成本带来一定上行压力, 短期预计进口矿价格延续高位博弈, 后续仍要重点关注几内亚配额政策落地情况。氧化铝上半周在情绪修复、成本支撑以及巴西某氧化铝厂减产消息刺激下走强, 但伴随铝价转跌, 以及减产厂家表示恢复供气后将复产, 难以对价格形成持续支撑, 后半周跟随市场回落调整, 当前国内供应过剩基本面仍未扭转, 价格难有大幅上涨动力, 下方则有成本支撑, 延续低位震荡思路; 电解铝方面, 国内电解铝在产能天花板以及规范产能的约束下保持高水平运行, 但已经基本达峰, 向上供给弹性不足, 不过当前处于夏季消费淡季, 高温压制下游型材、板带企业开工, 终端地产、家电需求恢复有限, 加工企业多按需采购, 现货成交偏淡, 仅电网、新能源板块提供部分需求韧性, 国内稳增长政策持续, 但向终端传导存在时滞, 市场有在提前博弈金九银十旺季预期, 对下跌空间形成限制, 但需关注兑现力度; 海外方面, LME库存继续下降至 25 万吨, 处于历史低位, 同时 LME0-3 维持 back 结构, 短期供应偏紧局面难以扭转, 但是远期供应压力在逐渐加大, 一方面印尼新投产产能持续释放, 另一方面中东复产进度快于预期, 周内 EGA 表示公司力争在明年一季度将产量恢复至战前水平, 同时正努力加快这一进度。综合分析, 此前在宏观乐观情绪支撑下铝价表现偏强, 但考虑到现实基本面支撑有限, 连续上涨后短期或面临调整压力。

## 三、基本面变化

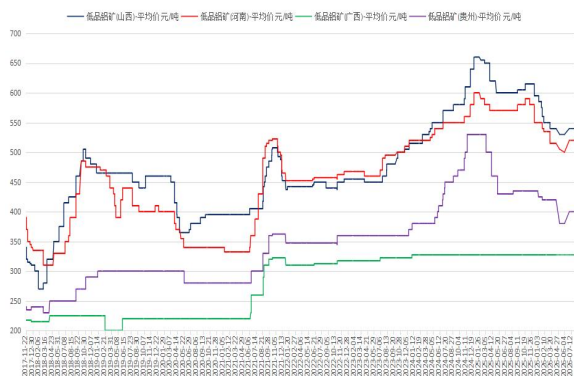
### 1、铝土矿市场

近期国产矿价格保持坚挺, 主要是受到山西焦煤相关事件影响, 短期内山西、河南等国产铝土矿主产区矿山开采受到一定扰动, 矿石供应量出现阶段性收紧的

预期。截至本周五，山西地区铝硅比 5.0，氧化铝含量 60% 的铝土矿不含增值税破碎厂自提成交价大约在 530-550 元/吨，较上月持平；河南地区铝硅比 5.0，氧化铝含量 60% 的铝土矿不含增值税破碎厂自提成交价在 500-540 元/吨左右，较上月持平；广西地区铝硅比 6.0，氧化铝含量 53% 的铝土矿不含增值税破碎厂自提成交价在 320-335 元/吨，较上月持平；贵州地区铝硅比 5.5，氧化铝含量 58% 的铝土矿不含增值税破碎厂自提成交价在 380-420 元/吨，较上月持平。

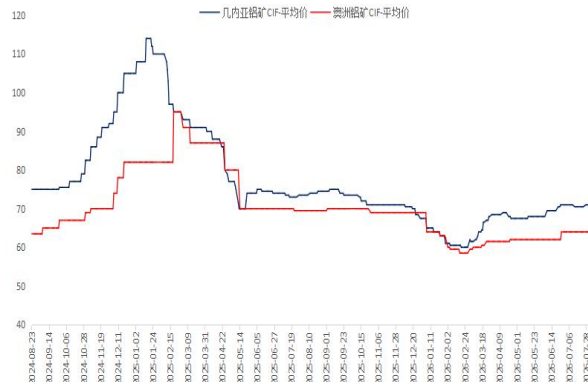
进口矿方面，截至本周五，几内亚铝土矿 CIF 报价环比上周持平至 72.0 美元/湿吨，澳洲铝土矿 CIF 报价环比上周上涨 1.0 美元/湿吨至 65.0 美元/湿吨。

图3：国产铝土矿价格



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图4：进口铝土矿CIF平均价（美元/吨）



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

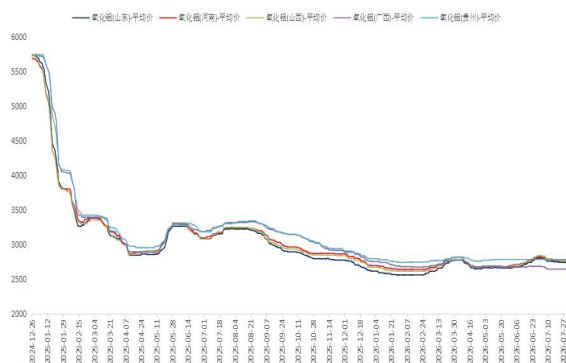
### 3、氧化铝：周内冲高回落，保持低位运行

根据上海有色数据显示，截至本周五，上海有色地区加权指数 2689.77 元/吨，较上周五下降 6.41 元/吨，跌幅 0.24%。其中山东地区报 2660-2730 元/吨，较上周五下跌 15 元/吨；河南地区报 2700-2760 元/吨，较上周五下跌 10 元/吨；山西地区报 2690-2750 元/吨，较上周五下跌 10 元/吨；广西地区报 2580-2650 元/吨，较上周五下跌 10 元/吨；贵州地区报 2765-2765 元/吨，较上周五持平；鲅鱼圈地区报 2770-2960 元/吨，较上周五持平。

截至本周四，全国冶金级氧化铝建成总产能 11842 万吨/年，运行总产能 8801 万吨/年，全国氧化铝周度开工率较上周持平下降 0.42 个百分点至 74.33%。其中，山东地区氧化铝周度开工率较上周持平在 89.14%；山西地区氧化铝周度开工率较持平在 64.9%；河南地区氧化铝周度开工率较上周持平再 56.53%；广西地区氧化铝周度开工率较上周下降 1.97 个百分点至 78.05%；贵州地区氧化铝周度开工率较上周持平在 83.05%。

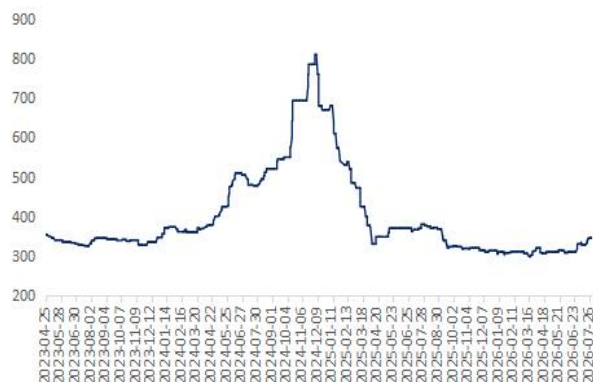
海外方面，截至本周四，西澳 FOB 氧化铝价格为 348 美元/吨，海运费 34.45 美元/吨，美元/人民币汇率卖出价在 6.76 附近，该价格折合国内主流港口对外售价约 3002.19 元/吨左右，高于氧化铝指数价格 311.84 元/吨。

图5：国产氧化铝平均价格（元/吨）



数据来源：上海有色，建信期货研究发展部

图6：澳洲氧化铝价格（美元/吨）



数据来源：上海有色，建信期货研究发展部

图7：氧化铝月度开工率（%）



数据来源：阿拉丁，建信期货研究发展部

图8：我国氧化铝月度供需平衡（万吨）

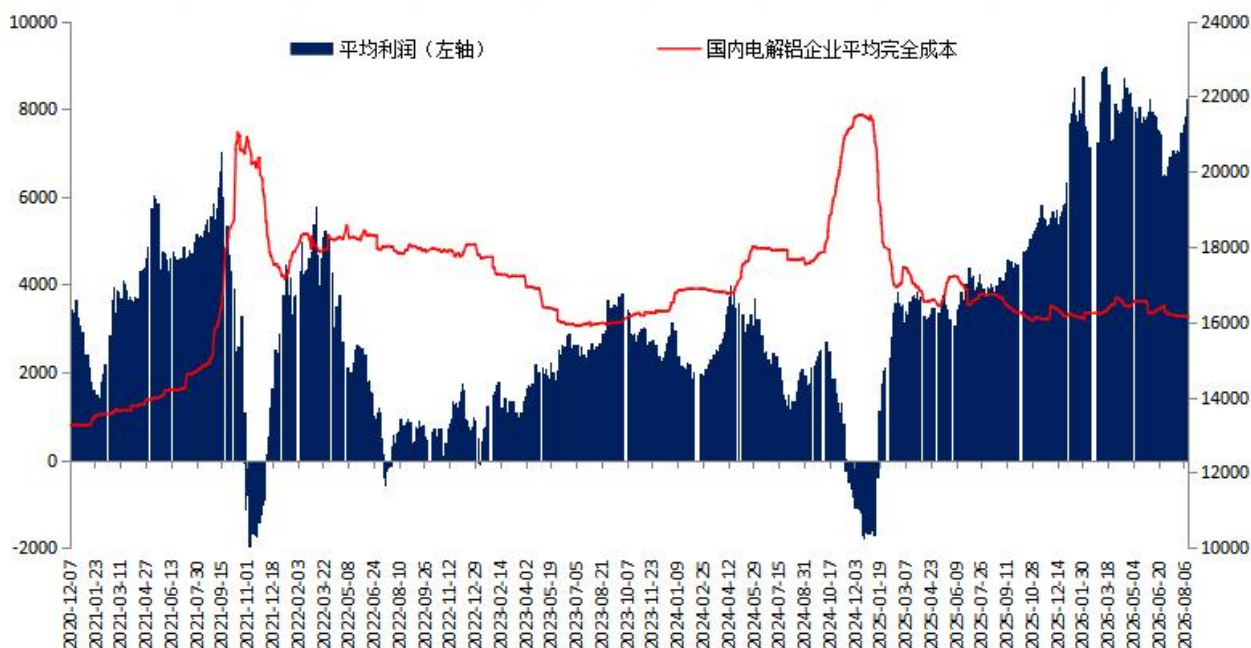


数据来源：SMM，建信期货研究发展部

#### 4、电解铝：冶炼行业利润维持高位水平

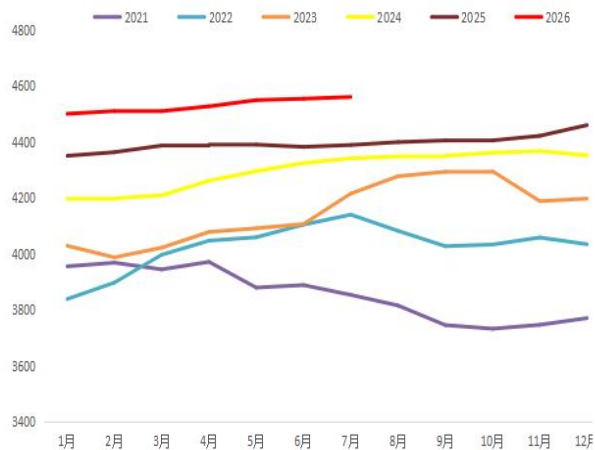
行业成本方面，截至本周四行业总成本环比上周四减少 21.17 元/吨至 16130.08 元/吨；行业利润方面，周内铝价止冲高回落，行业平均利润水平环比上周四减少 88.82 元/吨至 7739.93 元/吨。

图9：电解铝行业平均利润（元/吨）



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图10：中国电解铝运行产能（万吨）



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图11：国内电解铝月度产量及开工率（万吨）



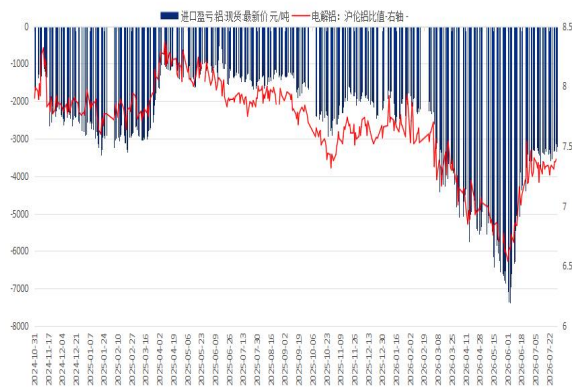
数据来源：阿拉丁，建信期货研究发展部

## 5、铝锭进口窗口深度关闭，维持净进口

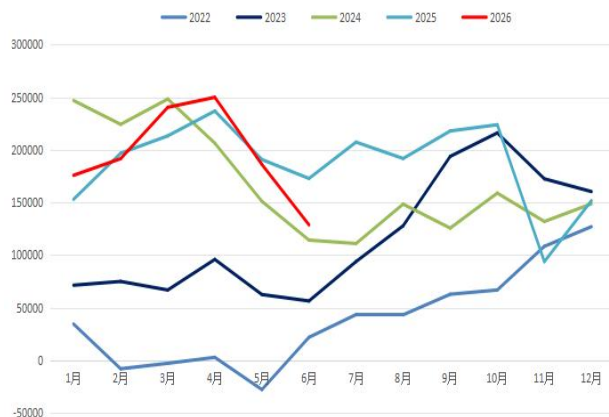
据中国海关总署，内外市场维持外强内弱格局，进口亏损有显著收窄，但仍保持关闭状态。根据海关统计数据显示，2026年6月份国内原铝进口量约为16.7万吨，环比减少19.7%，同比减少13.1%。2026年1-6月国内原铝累计进口总量约128.6万吨，同比增加2.9%。2026年6月国内原铝出口量约为3.8万吨，环比增加73.1%，同比增加95.4%。2026年1-6月原铝累计出口总量约为11.3万吨，同比增长31.8%左右。

图12：铝锭进口利润（元/吨）

图13：我国电解铝月度进口量（吨）



数据来源：SMM，建信期货研究发展部



数据来源：海关总署，建信期货研究发展部

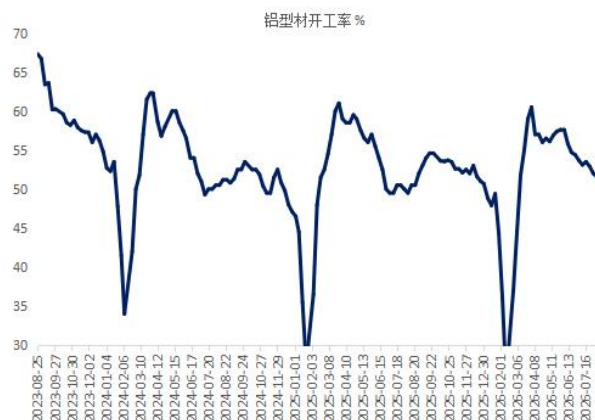
## 6、夏季高温制约铝加工企业开工水平

根据上海有色调研数据显示，本周国内铝下游加工龙头企业开工率录得59.9%，环比回落0.2个百分点，行业仍处传统消费淡季，高温天气与终端需求疲弱双重压制下各板块普遍承压。分板块来看，原生铝合金开工率下滑0.2个百分点至58%，汽车产量持续走弱叠加铝价上行抑制下游采购，散单新增极为有限，延续弱势运行。铝板带开工率持稳于69.0%，建筑板材备货预期未兑现，罐料及汽车板订单平稳，出口集中交付后回归真实需求，短期缺乏上行驱动。铝线缆开工率上升0.4个百分点至62.4%，内外比价改善带动出口窗口小幅打开，但新单量级有限、国网提货缓慢，提振温和。铝型材开工率下滑0.8个百分点至50.8%，高温缩减作业时长、铝价上行抬升成本，建筑与工业型材双双走弱，西南地区午后停工进一步拖累产出。铝箔开工率持稳于70.1%，空调终端检修期需求疲弱，月中库存累高，企业以管控排产去库为主，开工拐点尚待观察。再生铝开工下滑0.3个百分点至49.1%，处近年同期低位，合规废铝偏紧、税票不确定性叠加高温台风天气扰动，短期难见改善。

图11：我国铝箔企业月度开工率（%）



图12：我国铝型材企业周度开工率（%）



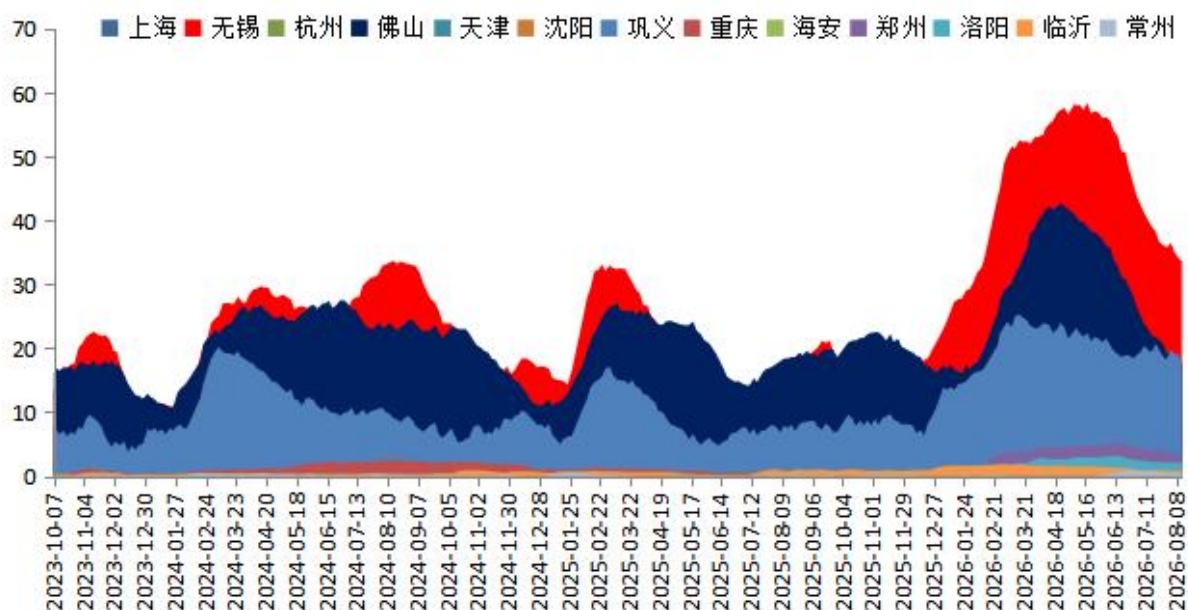
数据来源：SMM，建信期货研究发展部

数据来源：SMM，建信期货研究发展部

## 7、国内铝锭社库维持去化

截至本周四，根据上海有色数据显示，国内主流消费地电解铝锭库存 89.8 万吨，较本周一减少 1.9 万吨，较上周四减少 3.5 万吨；国内主流消费地铝棒库存 13.70 万吨，环比周一增加 0.45 万吨，环比上周四增加 1.35 万吨。

图14：国内铝锭周度库存数据图（万吨）



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

## ⇒ 镍

## 一、行情回顾与操作建议

表1：周度沪镍期货行情（单位：元/吨）

| 合约     | 上周     | 本周     | 涨跌幅    | 持仓量    | 持仓增减  |
|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 沪镍2608 | 130160 | 126800 | -2.58% | 12378  | -294  |
| 沪镍2609 | 130460 | 127040 | -2.62% | 143973 | -1763 |
| 沪镍2610 | 130590 | 127260 | -2.55% | 114775 | 17114 |

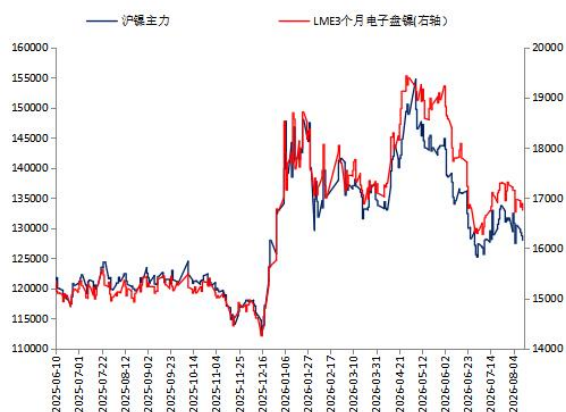
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

## 行情回顾：

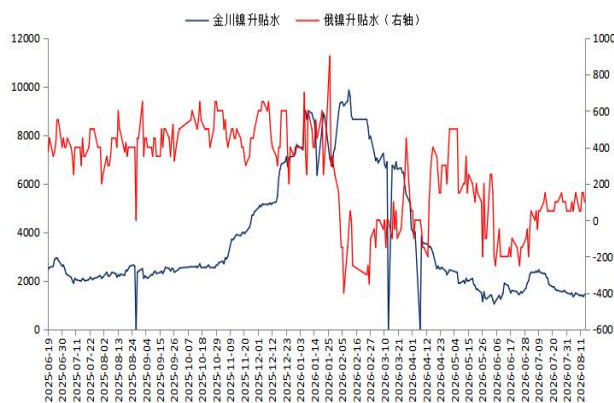
本周两市镍价震荡走弱。沪镍加权指数来看，周内上方承压 13 万整数关口单边下行，日线连收五阴，从周初 13 万附近逐步回落至周末 12.7 万附近，盘面在供应预期与需求现实之间反复博弈，整体重心小幅下移。宏观方面，美国 7 月 PPI 数据偏温和，市场对美联储 9 月加息预期进一步降温，但官员表态偏鹰，美元指数围绕 100 上下波动并影响有色板块估值，宏观对镍价支撑有限。基本面上，印尼镍矿配额话题持续扰动市场，矿企呼吁增加缓冲额度以匹配冶炼产能扩张，市场博弈后续配额落地节奏，冶炼原料端成本形成一定底部支撑，但全球显性库存仍处相对高位，压制上行空间。国内不锈钢处于淡季尾声，钢厂排产边际修复，但终端实际消费回暖有限，多维持刚需采购，主动补库意愿不强；新能源电池领域硫酸镍成交平淡，三元电池需求温和修复，暂未形成强力拉动，现货升水有所波动，市场交投偏向谨慎。COTR 持仓报告显示截止上周五基金净多持仓涨 2.2% 至 19324 手，商业净空持仓涨 4.54% 至 107938 手。本周金川升水区间为【1200, 1500】，国内主流品牌电积镍升水区间为【-200, 500】，进口镍升贴水区间为【-100, 100】，截至周五，金川平均升水报 1400 元/吨，国内主流品牌电积镍平均升水报 200 元/吨，进口镍平均升水报 50 元/吨。沪伦比方面，进口窗口保持关闭，周内进口盈亏运行空间为【-2573.4, -3647】，截至周五按现货测算进口亏损环比上周五增加 980.5 至 -2639.05 元/吨。

图1：沪镍/伦镍走势图（元/吨；美元/吨）

图2：镍现货升贴水（元/吨；美元/吨）



数据来源：文华财经，建信期货研究发展部



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

### 操作建议：

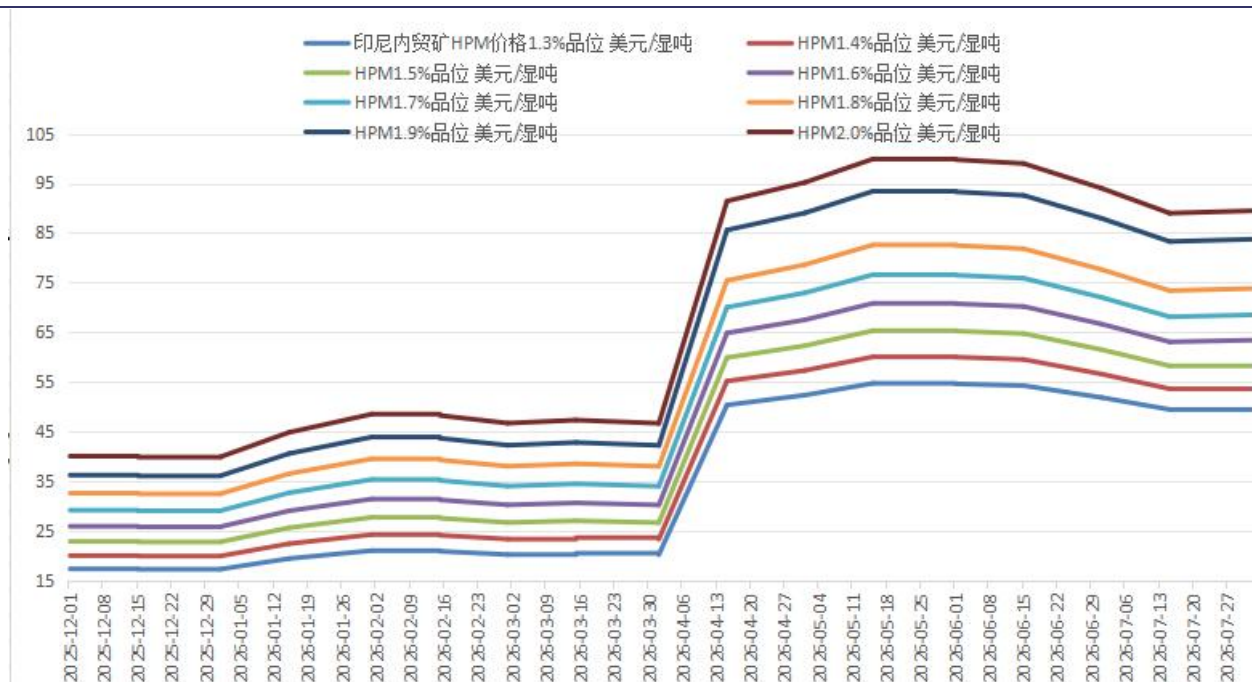
供给端，根据最新消息，Weda Bay Nickel 获批新增 2500 万吨镍矿 RKAB 配额，加上上半年已获批额度，WBN2026 年全年镍矿 RKAB 总配额已增至约 3700 万吨湿吨，该消息带来的供给宽松预期仍将压制估值，近期印尼供应端政策力度较上半年边际减弱，多空反复下价格难有趋势性表现，而中期中间品放量的现实压力依然不减，全球纯镍库存总体仍处于历史高位水平。需求端上，下游渐进入淡旺季切换阶段，不锈钢行业临近传统金九备货窗口，钢厂排产有边际抬升预期，但终端消费尚未实质回暖，下游多维持刚需采购，主动大规模补库意愿有限；新能源方面，硫酸镍以长单交付为主，电池企业原料库存尚可，新增订单增量不足，仍难以提供强驱动。原生镍过剩格局未有转变，难以支撑镍价趋势性上行。预计镍价继续在过剩压力和宏观情绪博弈下围绕 13 万宽幅震荡，短期虽有承压，但下方在成本支撑下亦限制跌幅。

## 二、基本面变化

### 1、镍矿市场分析

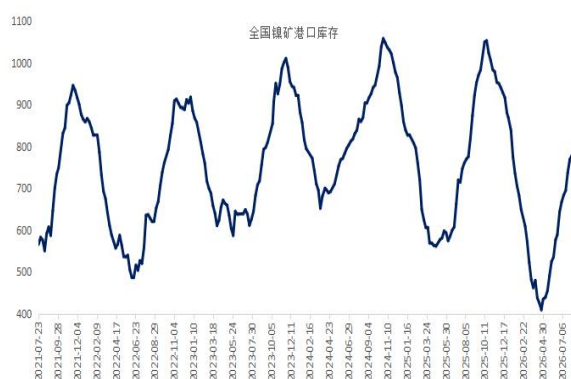
截至本周五，菲律宾 1.5%CIF 均价报 30 美元/湿吨，较上周五持平；湿法矿方面印尼内贸红土镍矿 1.3%（到厂价）报 30 美元/湿吨，较上周五持平，火法矿方面印尼内贸红土镍矿 1.6%（到厂价）64.9 美元/湿吨，较上周五持平。

图3：印尼内贸镍矿基准价（美元/湿吨）



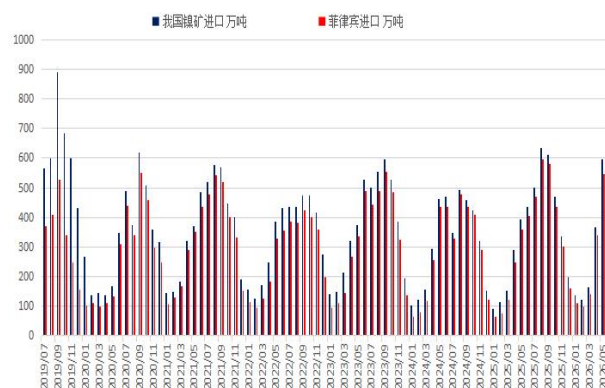
数据来源：Wind, SMM, 建信期货研究发展部

图4：我国镍矿港口库存（万吨）



数据来源：SMM, 建信期货研究发展部

图5：我国菲律宾镍矿进口当月值（万吨）



数据来源：海关总署, 建信期货研究发展部

## 2、镍铁市场分析

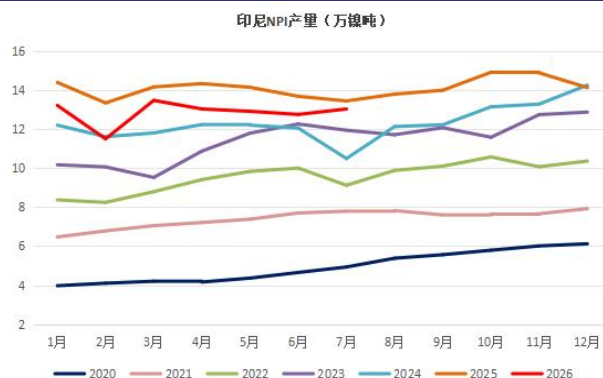
根据钢联数据显示,7月份印尼镍铁产量13.03万镍吨,同比减少3%,受RKAB镍矿配额博弈、园区电力调配扰动,部分冶炼厂被动下调负荷影响,虽原料库存尚可支撑生产,但新增产能释放缓慢,月内整体开工水平有所走低。国内镍铁产量2.99万吨,同比增长21.88%,环比减少1.15%。

图9：镍铁价格（元/吨）

图10：印尼镍铁产量（万镍吨）



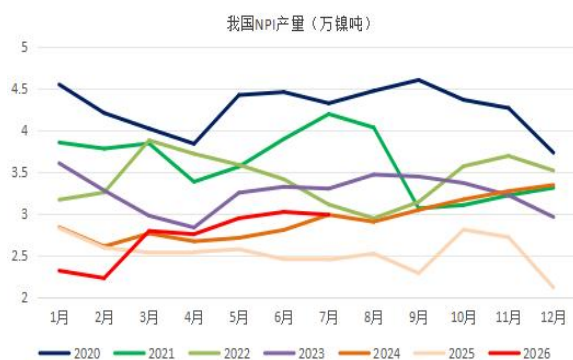
数据来源：上海有色，建信期货研究发展部



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

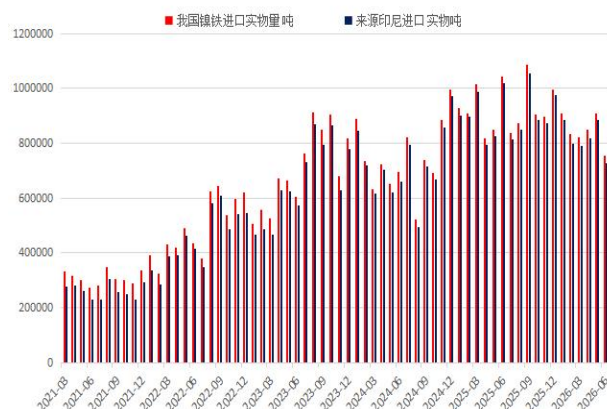
进口方面，据印尼海关总署显示，2025年5月镍生铁出口总量约98.19万吨，环比上升约1%，同比上升约22.5%。出口国家方面来看，5月镍生铁出口国别分别为中国、印度、韩国、中国台湾。

图11：国内镍铁产量（千吨）



数据来源：上海有色，建信期货研究发展部

图12：我国镍铁进口（镍吨）



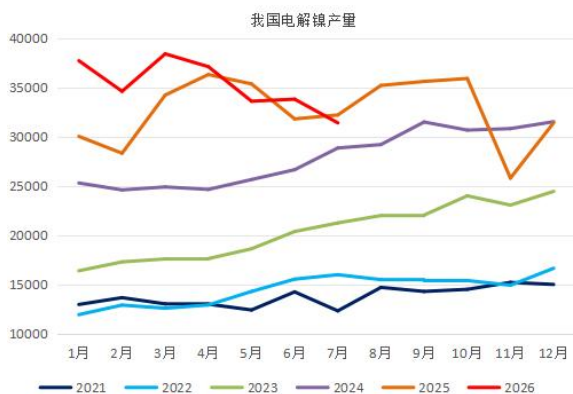
数据来源：SMM，建信期货研究发展部

### 3、电解镍市场分析

根据上海有色数据显示，2026年7月中国精炼镍产量31400吨，同比减少4.27%，环比减少7.1%。分企业来看，头部原生冶炼厂生产保持稳定，检修计划有限；部分依托MHP、高冰镍生产电积镍的中小型炼厂受冶炼利润挤压主动下调负荷，成为产量环比收缩主要诱因。

图6：电解镍产量当月值及开工率（吨）

图7：国内电解镍社会库存（吨）

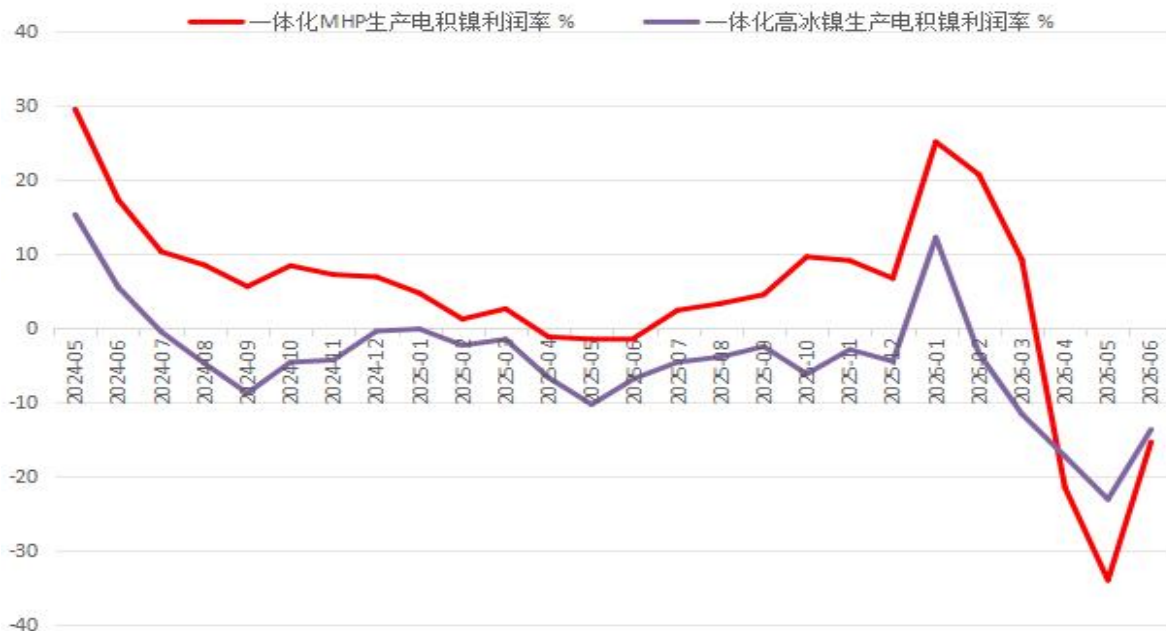


数据来源: SMM, 建信期货研究发展部



数据来源: SMM, 建信期货研究发展部

图8: 电积镍利润率



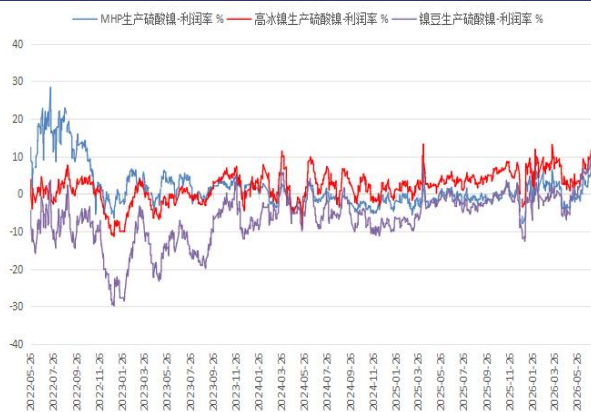
数据来源: Wind, SMM, 建信期货研究发展部

#### 4、硫酸镍市场分析

本周镍盐价格暂保持持平。截至周五，电池级硫酸镍平均报价 27815 元/吨，较上周五持平。截至本周五，使用 MHP 的利润率为 1.4%，使用黄渣的利润率为 0.7%，使用镍豆的利润率为 0.1%，使用高冰镍的利润率为 4.8%。硫磺价格高位抬升湿法路线成本，部分依托 MHP 生产的盐厂主动压低开工，原料结构持续向高冰镍倾斜；国内硫酸镍企业普遍执行以销定产策略，缺乏主动增产动力。需求端，三元前驱体进入阶段性淡季，下游厂商前期原料库存充足，散单采购意愿偏弱，仅长单维持基础拿货，新能源需求增量难以带动镍盐消费显著回暖。

图10: 国内硫酸镍不同原料利润率

图11: 印尼MHP/高冰镍生产硫酸镍利润率



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

## 5、不锈钢市场分析

根据上海有色数据, 本周不锈钢社会库存由前期去化转为微弱累库, 整体库存中枢基本持稳, 淡季库存压力边际抬升。无锡和佛山两大核心市场库存总量小幅上行, 从2026年8月6日的91.52万吨升至最新节点91.59万吨, 周环比微增0.08%, 累库幅度偏窄, 库存整体维持平稳运行态势。本周不锈钢市场依旧延续传统淡季格局, “金九银十”旺季前置回暖信号尚未显现, 终端刚需持续偏弱。周初受台风“白海豚”天气扰动, 华东地区物流发运及现货到货节奏受限, 市场货源补充速度放缓, 有效抵消了需求偏弱带来的累库增量, 使得本周社会库存仅小幅抬升、整体基本持稳。现阶段不锈钢淡季基本面仍主导市场, 终端需求暂无复苏迹象, 市场交投氛围偏淡。同时8月钢厂排产持续走高, 行业供给稳步释放, 在需求尚未回暖的错位格局下, 后续市场库存累积压力将逐步凸显, 库存大概率延续温和累库态势。

## ⇒ 锌

## 一、行情回顾与操作建议

**行情回顾：**本周美国 7 月 CPI 与 PPI 数据整体符合市场预期，但 8 月以来国际油价重新走高，增加了未来能源价格的不确定性。核心通胀层面呈分化态势，服务分项偏弱，但信息技术产品价格受 AI 资本开支扩张推动持续上涨。数据公布后，短期加息压力虽有所缓解，但美联储已弱化前瞻指引，市场解读更侧重于环比回升所隐含的通胀黏性，美元指数上行突破 100；周四 PPI 虽低于预期，但利好消息明显钝化。日本央行可能在 9 月或 10 月进一步加息，套息交易平仓风险令全球风险资产承压，后半周贵金属及有色金属板块随之回落。

挤仓风险驱动伦锌走高 3800 美元/吨，沪锌跟涨上周五冲高 26020 元/吨，多头获利减仓，锌价高位回落，但出口预期支撑叠加伦锌挤仓风险仍存，沪锌周内 25500-26000 区间运行。本周美元、人民币与伦锌的相关性分别为 100%、-75%，上周分别为 -22%、-52%。沪伦比 6.84，除汇比 0.99。LME 亚洲区零星交仓，但整体仍延续去化趋势，本周 LME 锌库存累计录减 4575 吨至 92550 吨，新加坡、高雄分别减少 3725、1050 吨，LME0-3Back 结构走强至 89.51。交易员持仓报告方面，投资基金持仓多空双增，仓单持有报告显示注册仓单集中度较高。锌锭进口单吨亏损扩大至 -4977 元，SMM 锌锭出口东南亚盈利 523 元/吨，出口交仓盈利 57.59 元/吨，出口交仓间歇性开启带动国内社库出现窄幅去库迹象，周四 SMM 七地锌锭库存继续录减 0.31 万吨至 26.43 万吨。盘面持续高位震荡运行，下游采购积极性较低，现货升贴水持稳，沪市对 09 升水 10-20 元/吨，津市较沪市报贴水 60 元/吨，广东对 09 贴水 100-70 元/吨，沪粤价差缩小。

**操作建议：**基本面上国内矿扰动持续，冶炼厂积极采购国产锌精矿，国内多地加工费延续下滑，SMM 国产周度 TC 均价环比下降 400 元/金属吨至 -1550 元/金属吨，进口锌精矿指数环比下降 3.88 美元/干吨至 -107.38 美元/干吨，矿端紧缺格局未改，原料库存已降至安全水平附近。7 月冶炼厂检修导致国内锌锭产量下滑至 55.7 万吨左右，8 月随检修恢复预计产量环比增加约 2 万吨至 58 万吨，供应端整体约束不及预期。矿紧锭松格局下，叠加需求淡季去库节奏缓慢，社会库存在 26-27 万吨高企。外盘方面，LME 低库存叠加高 Back 结构支撑近月合约强势，锌锭出口亏损扩大到 -4900 元/吨，锌锭出口东南亚现货

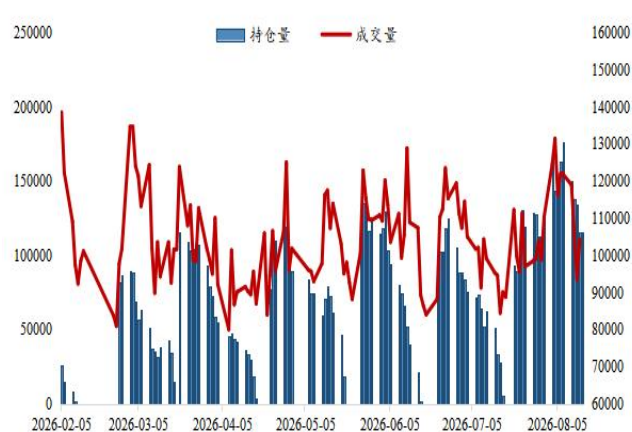
窗口已打开,出口交仓间歇性开启带动国内社库出现窄幅去库迹象,周四SMM七地锌锭库存继续录减0.31万吨至26.43万吨。13日公布仓库数据显示LME锌库存录减至88000吨,新加坡、高雄分别录减2800、1750吨,8月以来香港仓库累计交仓1100吨,目前出口交仓尚未形成规模且缺乏持续性,零星交仓暂不足以扭转比值。短期宏观扰动反复,LME临近交割伦锌挤仓风险仍存,出口预期支撑沪锌高位震荡。

图1: 内外盘锌价走势



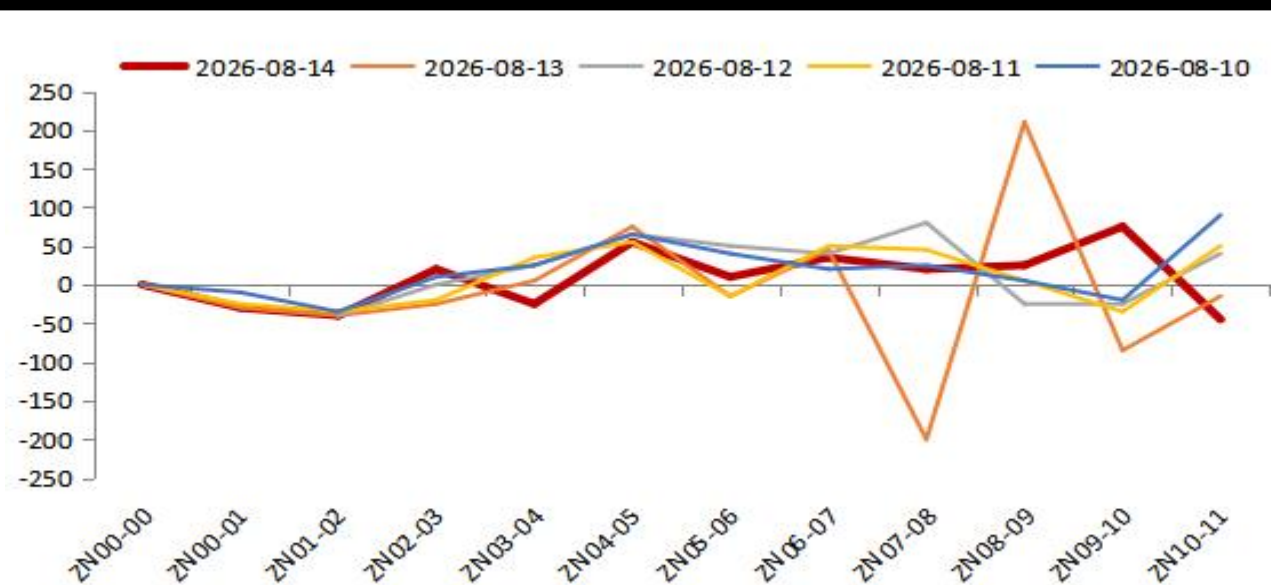
数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图2: 锌持仓量&amp;成交量



数据来源: Wind, 建信期货研投中心

图3: 沪锌月间价差



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

图4：LME持仓集中报告

| 概况            | 交割日期    | 价差     | 库存    | 期货      | 期货成交量/持仓量 | 期权    | 波动率     | 市场数据   |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
|---------------|---------|--------|-------|---------|-----------|-------|---------|--------|-------|-----|----|-------|-------|-------|-------|-----|----|
| 日期 08/14/2026 |         |        |       |         |           |       |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
| 交易员持仓报告       |         |        |       |         |           |       |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
| 更新: 08/07/26  |         |        |       |         |           |       |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
|               | 风险降低    |        |       | 其他      |           |       | 总计      |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
|               | 手数      | 变动     | 占持仓%  | 手数      | 变动        | 占持仓%  | 手数      | 变动     | 占持仓%  |     |    |       |       |       |       |     |    |
| ▼ 总计净多仓       | -38,349 | -1,710 | --    | 45,360  | 9,363     | --    | 7,012   | 7,654  | --    |     |    |       |       |       |       |     |    |
| ▶ 商业承诺        | -35,060 | -1,685 | --    | -5,499  | -1,222    | --    | -40,559 | -2,907 | --    |     |    |       |       |       |       |     |    |
| ▶ 管理性合规义务     | 0       | 0      | --    | 0       | 0         | --    | 0       | 0      | --    |     |    |       |       |       |       |     |    |
| ▶ 投资公司或信贷机构   | 6,429   | 561    | --    | -28,806 | -2,869    | --    | -22,376 | -2,307 | --    |     |    |       |       |       |       |     |    |
| ▶ 投资基金        | 8       | 1      | --    | 54,574  | 5,545     | --    | 54,582  | 5,546  | --    |     |    |       |       |       |       |     |    |
| ▶ 其他金融机构      | -9,726  | -587   | --    | 25,091  | 7,909     | --    | 15,365  | 7,322  | --    |     |    |       |       |       |       |     |    |
| 期货价格汇集报告      |         |        |       |         |           |       |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
| 更新: 08/11/26  |         |        |       |         |           |       |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
|               | 做多头寸    |        |       | 做空头寸    |           |       |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
| 汇集%           | 08/26   | 09/26  | 10/26 | 08/26   | 09/26     | 10/26 |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
| 5-9           | 5       | 2      | 1     | 2       | 3         | 3     |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
| 10-19         | 0       | 1      | 0     | 1       | 1         | 0     |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
| 20-29         | 0       | 0      | 0     | 0       | 0         | 0     |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
| 30-39         | 0       | 0      | 0     | 0       | 0         | 0     |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
| 40+           | 0       | 0      | 0     | 0       | 0         | 0     |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
| 仓单持有报告        |         |        |       |         |           |       |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
| 更新: 08/11/26  |         |        |       |         |           |       |         |        |       |     |    |       |       |       |       |     |    |
| 仓单持有          |         |        |       |         |           | 现金    |         |        |       | 次日  |    |       |       |       |       |     |    |
| 30-39         | 40-49   | 50-79  | 80-89 | 90+     | 未报        | 30-39 | 40-49   | 50-79  | 80-89 | 90+ | 未报 | 30-39 | 40-49 | 50-79 | 80-89 | 90+ | 未报 |
| 1             | 0       | 0      | 0     | 0       | --        | 1     | 0       | 1      | 0     | 0   | -- | 2     | 0     | 0     | 0     | 0   | -- |

数据来源: Bloomberg, 建信期货研究发展部

## 二、基本面分析

### 2.1 供应端

国产加工费继续下行，进口矿加工费跌势不止。进口矿加工费持续下行，截至8月13日，SMM进口锌精矿指数已走低至-103.5美元/干吨，国产锌精矿周度加工费跌至-1150元/金属吨，加工费负值且进口窗口关闭的背景下，冶炼厂优先采购国产矿，原料库存持续去化。截至7月末，冶炼厂原料库存天数降至18天，对应原料库存量25.5万吨，虽尚未触及2024年最低的13.72天、18.21万吨的极值水平，但低TC与原料约束的双重压力正逐步逼近历史低位。

1-6月精炼锌累计同比增加，7月炼厂检修增多，8月炼厂检修恢复为主。2026年1-6月精炼锌产量累计同比保持增长，7月因炼厂检修集中，产量环比下降1.3万吨），同比降幅约8.8%，但1-7月累计同比仍有2%的增幅。进入8月，前期检修装置陆续恢复，增量主要来自湖南、河南、四川、云南、广西及青海等地，减量集中在辽宁、陕西、内蒙古及湖南部分区域，预计8月产量环比增加2万吨，同比仍下降约7%，1-8月累计同比增幅收窄至不足1%。尽

管加工费已跌至历史低位，但副产品收益高企，冶炼厂生产基本维持，尚未出现大面积减停产。

**比价持续走低，出口窗口打开。**受沪伦比值持续走弱及进口亏损不断扩大的影响，2026 年单月进口量从 1 月的 2.41 万吨一路降至 6 月的 0.5 万吨，1-6 月累计进口仅 5.96 万吨，较 2025 年同期约 19.2 万吨的水平降幅达 68%，1-6 月累计净进口仅 3.87 万吨。内外比价持续回落，锌沪伦比值最低录得 6.81，已处于近 10 年历史偏低区域，精炼锌单吨进口亏损扩大至 4900 元/吨附近，进口窗口处于深度关闭状态，出口窗口已开启，SMM 锌锭出口东南亚盈利 523 元/吨，出口交仓盈利 57.59 元/吨。7 月下旬 Back 结构持续走阔，LME 锌库存去化至 10 万吨以下，注销仓单比攀升至 26.13%，低库存叠加注销仓单比上升，近月逼仓风险持续走高。

## 2.2 需求端

**镀锌行业开工率为 52.62%，环比上周增加 0.67 个百分点。镀锌原料库存 11780 吨，成品库存 381600 吨。**月初部分企业为补充库存，主动增加排产，带动整体开工率有所回升，但在消费承接不足的情况下，部分增量产出未能及时消化，成品库存小幅增加，对企业后续排产形成一定压力。近期台风天气仍对部分地区生产及运输造成影响，少数企业阶段性停产，也限制了行业开工率的回升幅度。

**压铸锌合金行业开工率录得 41.48%，环比回落 4.41 个百分点。压铸锌原料库存 9220 吨，成品库存 12010 吨。**行业开工出现明显下滑主要是由于华东地区压铸锌合金厂生产受“白海豚”影响较大，部分浙江企业自上周末停产直至本周中开始陆续复产，导致整体开工出现较明显走低。终端消费来看，各板块消费仍旧普通，华东终端五金厂受极端天气影响，订单需求有所走弱，锌价高位运行下市场整体以刚需订单为主，增量有限，叠加当前消费淡季，市场成交表现较为平淡。

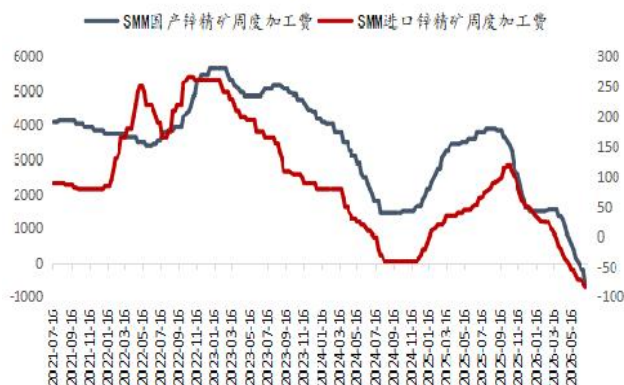
**氧化锌行业开工率录得 51.0050 吨。**行业开工有所回升，但受部分企业控产及低库存策略影响，成品库存仍延续去库趋势，整体库存水平有所下降。终端订单来看，各下游需求表现略有分化，轮胎及陶瓷等领域处于传统淡季，订单增量有限；饲料级氧化锌需求延续偏弱；电子级氧化锌受电网投资支撑，终端订单表现相对稳定。

### 2.3 显性库存

**国内库存录减 0.31 万吨至 26.43 万吨：**截至本周四(8月13日)，SMM七地锌锭库存总量为 26.43 万吨，较 8 月 6 日减少 0.74 万吨，较 8 月 10 日减少 0.31 万吨，国内库存减少。受台风天气扰动，上海周内运输受阻，下游提货较难，库存小幅增加；广东及天津地区在出口交仓窗口间歇性开启的带动下库存持续减少。整体来看，原三地库存减少 0.31 万吨，七地库存减少 0.31 万吨。

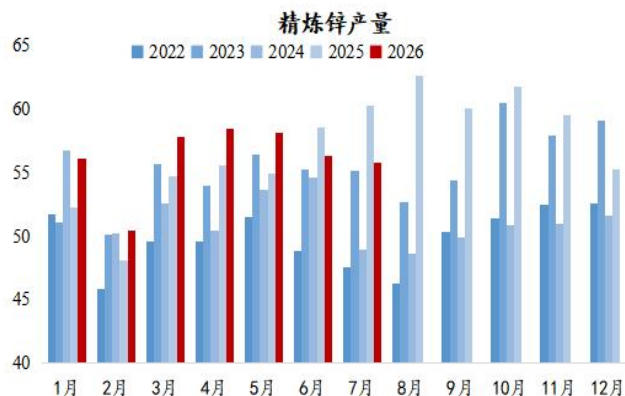
**LME 锌库存为 92550 吨：**LME 锌持续去库，亚洲地区零星交仓，新加坡、高雄仓库持续录减，本周 LME 锌库存减少 4575 吨至 92550 吨，0-3 价差 Back 结构走阔至 89.51。

图5：国产矿&进口矿TC



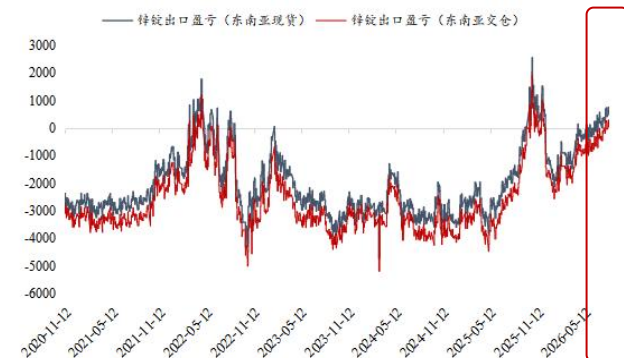
数据来源：SMM，建信期货研发中心

图6：国产锌锭产量（万吨）



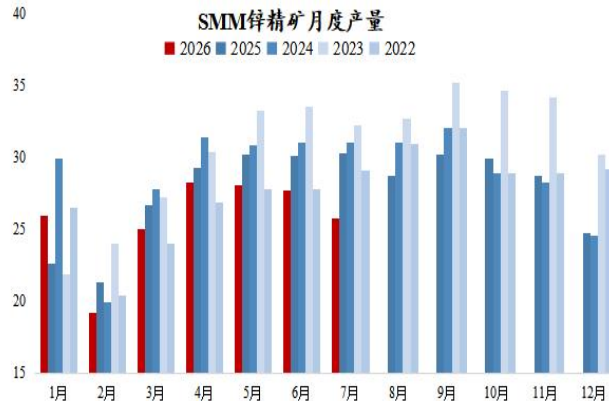
数据来源：SMM，建信期货研发中心

图7：精炼锌出口盈亏



数据来源：Wind，建信期货研发中心

图8：锌精矿月度产量（万吨）



数据来源：SMM，建信期货研发中心

图9：LME库存（吨）

图10：SMM七地库存（万吨）



数据来源：SMM，建信期货研投中心



数据来源：SMM，建信期货研投中心

## 【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739

有色金属研究团队 021-60635734

黑色金属研究团队 021-60635736

石油化工研究团队 021-60635738

农业产品研究团队 021-60635732

量化策略研究团队 021-60635726

## 免责声明：

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 【建信期货业务机构】

## 总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼

电话：021-60635548 邮编：200120

## 深圳分公司

地址：深圳市福田区鹏程一路 8 号深圳建行大厦 39 层 3913

电话：0755-83382269 邮编：518026

## 山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路 168 号综合营业楼 1833-1837 室

电话：0531-81752761 邮编：250014

## 广东分公司

地址：广州市天河区天河北路 233 号中信广场 3316 室

电话：020-38909805 邮编：510620

## 北京营业部

地址：北京西城区西单北大街 131 号西单大悦城写字楼 1103 室

电话：010-83120360 邮编：100032

## 福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场 A1 号楼 21 层 2105、2106 室

电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

## 宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街 255 号 0874、0876 室

电话：0574-83062932 邮编：315000

## 总部金融机构业务部

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）6 楼

电话：021-60636327 邮编：200120

## 西北分公司

地址：西安市高新区高新路 42 号金融大厦建行 1801 室

电话：029-88455275 邮编：710075

## 浙江分公司

地址：杭州市上城区五星路 188 号荣安大厦 602-1 室

电话：0571-87777081 邮编：310000

## 上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路 438 号 1306 室（电梯 16 层 F 单元）

电话：021-62528592 邮编：200122

## 上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 811 室

电话：021-63097527 邮编：200082

## 泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街 608 号建行大厦 14 层 CB 座

电话：0595-24669988 邮编：362000

## 厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道 98 号建行大厦 2908

电话：0592-3248888 邮编：361000

## 成都营业部

地址：成都市青羊区提督街 88 号 28 层 2807 号、2808 号

电话：028-86199726 邮编：610020

## 【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼

邮编：200120

全国客服电话：400-90-95533 转 5

邮箱：khh@ccb.ccbfutures.com

网址：http://www.ccbfutures.com