



【鑫期汇】 有色周报0627：本周有色普涨；多数品种创阶段新高；LME铜挤仓延续，沪铜上破8万；沪锡沪锌和氧化铝表现亮眼

一、有色期货价格周统计

表1 国内有色期货价格涨跌

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
沪铜	79920	77990	1930	2.47%
沪铝	20580	20465	115	0.56%
氧化铝	2986	2890	96	3.32%
铝合金	19790	19715	75	0.38%
沪锌	22410	21845	565	2.59%
沪铅	17075	16810	265	1.58%
沪镍	120480	118280	2200	1.86%
不锈钢	12620	12505	115	0.92%
沪锡	268870	260560	8310	3.19%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：国内期货交易单位是元/吨

表2 LME和COMEX有色期价变化

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
LME铜	9878	9634	245	2.54%
COMEX铜	5.1220	4.8340	0.29	5.96%
LME铝	2595	2550	46	1.78%
LME锌	2779	2631	149	5.65%
LME铅	2044	1992	52	2.61%
LME镍	15245	15011	234	1.56%
LME锡	33882	32764	1118	3.41%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：LME单位是美元/吨、COMEX铜单位是美元/磅

表3 上海交易所所有色库存周变化

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
SHFE铜	81,550	100,814	-19,264	-19.11%
SHFE铝	94,290	104,484	-10,194	-9.76%
SHFE锌	43,633	42,864	769	1.79%
SHFE铅	51,929	51,291	638	1.24%
SHFE镍	24,718	25,304	-586	-2.32%
SHFE锡	6,955	6,965	-10	-0.14%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：国内交易所库存单位是吨



表4 LME 和 COMEX 有色库存周变化

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
LME铜	91275	99200	-7925	-7.99%
COMEX铜	209281	201197	8084	4.02%
LME铝	345200	342850	2350	0.69%
LME锌	119225	126225	-7000	-5.55%
LME铅	273425	284075	-10650	-3.75%
LME镍	204294	205140	-846	-0.41%
LME锡	2175	2175	0	0.00%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：LME 库存单位是吨，COMEX 库存单位是短吨

表5 内盘铜现货升贴水参考

项目	本周	上周	周度变化值
沪铜现货升贴水	70.00	75.00	-5.00
沪铝现货升贴水	180.00	-230.00	410.00
沪锌现货升贴水	105.00	215.00	-110.00
沪铅现货升贴水	-160.00	-205.00	45.00
沪镍现货升贴水	-1820.00	-1750.00	-70.00
沪锡现货升贴水	700.00	700.00	0.00

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：单位是元/吨

表6 外盘铜现货升贴水

项目	本周	上周	周度变化值
LME铜 (0-3)	240.67	274.99	-34.32
LME铝 (0-3)	0.22	11.16	-10.94
LME锌 (0-3)	-0.24	-24.65	24.41
LME铅 (0-3)	-22.14	-28.49	6.35
LME镍 (0-3)	-185.29	-192.86	7.57
LME锡 (0-3)	120.01	80.99	39.02

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：单位是美元/吨

表7 COMEX 铜基金净持仓

项目	2025/6/24	2025/6/17	周度变化值	周度变化百分比
COMEX铜基金净持仓	29433	23800	5633	0.24

数据来源：Wind、华鑫期货研究所



二、汇率和利率

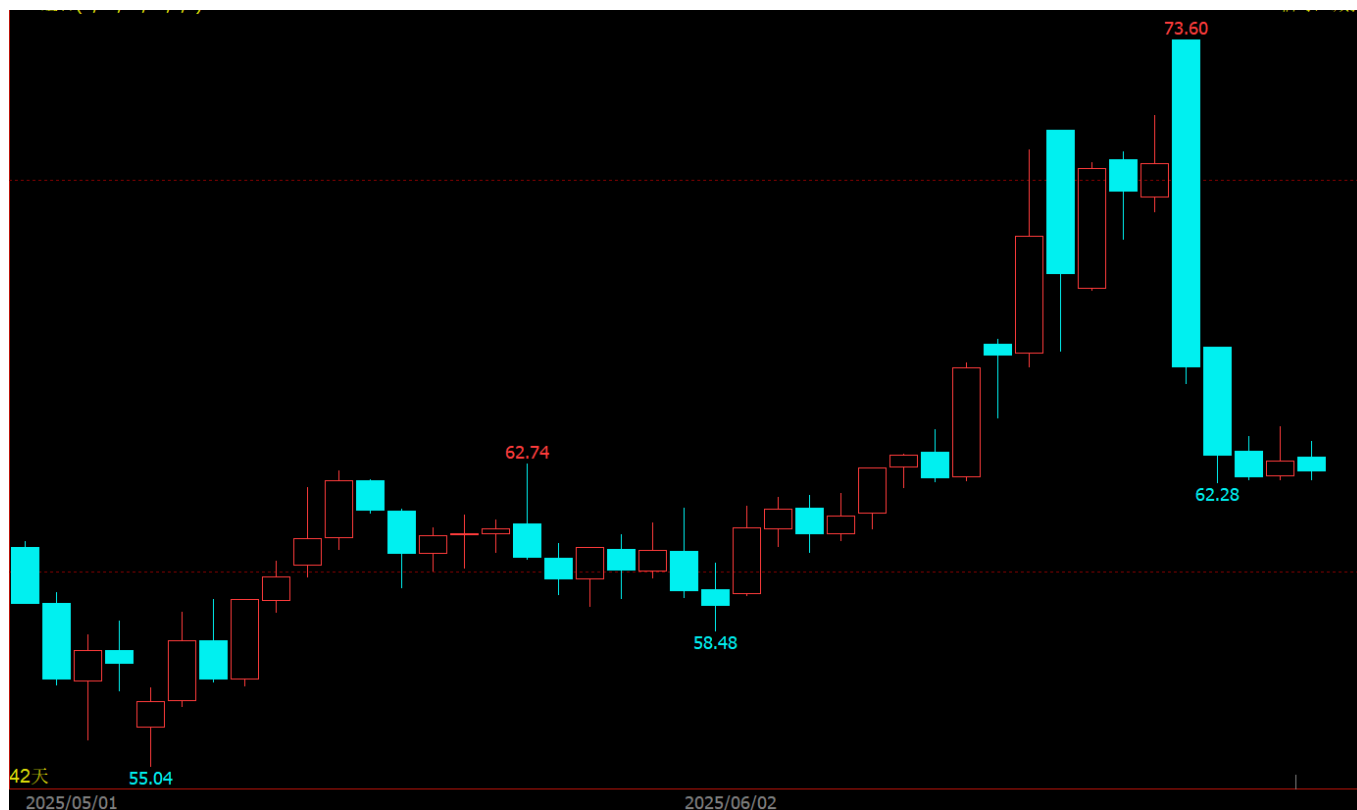
表8 汇率和利率

项目	本周	上周	周度变化值
离岸人民币	7.1729	7.1794	-0.0065
美元指数	97.2612	98.7639	-1.5027
美元兑日元	144.6425	146.1085	-1.4660
美10年债收益率	4.2900	4.3800	-0.0900

数据来源：Wind、华鑫期货研究所

三、分析及展望

综述：本周有色整体上涨，铜锡锌和氧化铝涨幅居前。上周末美军轰炸伊朗核设施，周一早盘黄金和原油价格异动，但低于预期，午后两者都有所回落，显示伊以冲突对市场影响出现了边际递减。周二凌晨，美国特朗普称伊朗和以色列已经同意停火，早盘国际黄金和国际原油大跌，全市场风险情绪回升，股市和工业品（除石油化工）的普遍反弹，包括有色。之后几日，原油和黄金持续向下调整，铜价在周五放量向上突破，并带动其他有色反弹。



周一：NYMEX原油日线 数据来源文华财经



【铜】本周沪铜持续反弹，周五高开高走，主力合约一度突破8万大关，再创本轮反弹新高。在沪铜上涨阶段，除周一持仓总量小幅减少以外，连续4个交易日增加，一周沪铜总持仓增加6.1万手至59.2万手，持仓总量创去年5月底以来新高。近期铜市焦点之一依然是LME-COMEX之间的库存搬家，本周LME铜库存继减，COMEX铜库存继增再创历史新高。LME（0-3）本周四达到319美元/吨，创近几年新高，市场挤仓压力持续增加。而同期上期所铜周库存三连降，本周降幅达1.9万吨。截至6月27日，铜精矿加工费TC为负43.56美元/干吨（上周为负43.70美元/干吨），维持于历史极低位，显示目前全球铜精矿供给紧张。

目前市场短期继续聚焦于铜挤仓行情，且由于持续美元下跌（市场对美联储降息预期有所升温）和近期宏观情绪的转暖，包括国内经济、金融数据的边际好转和伊以冲突的暂停等，同时对于需求端增量的预期也在增强，铜价中期处于易涨难跌，沪铜仍可看高一线，交易节奏上关注持仓增减于日内价格的关系，而外盘方面，LME铜短期挤仓的烈度或可参考LME（0-3）和（3-15）的表现。本周（0-3）最高突破300美元，对盘面影响正面，但若短期该升水出现回落，LME铜价的上涨节奏或放缓。

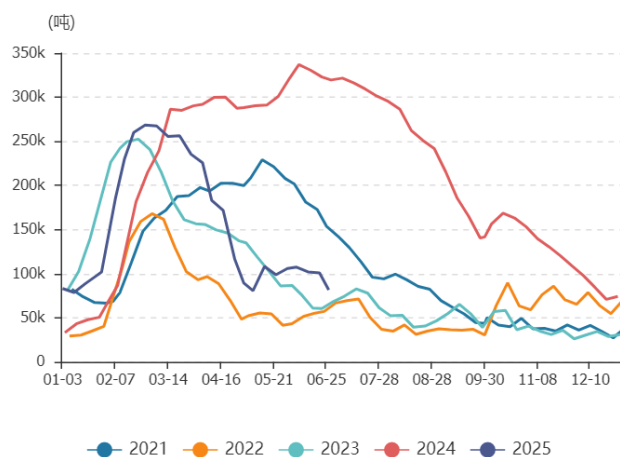
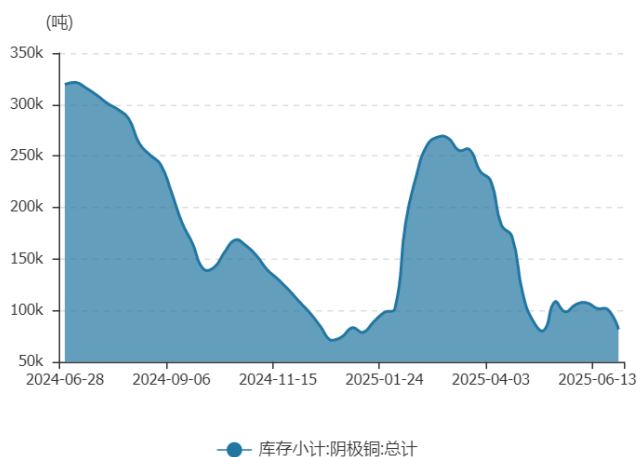


图2：SHFE铜库存 数据来源WIND

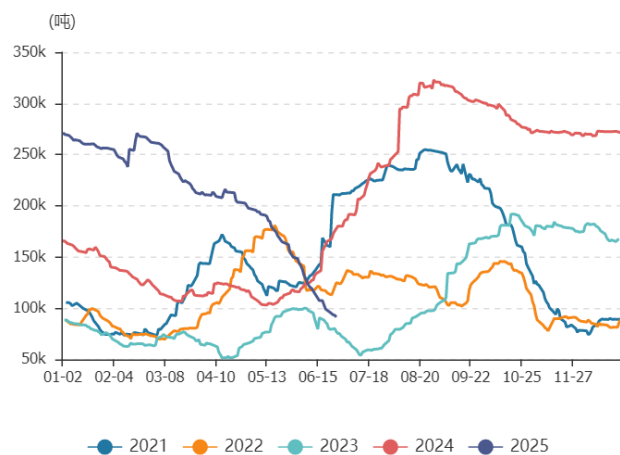
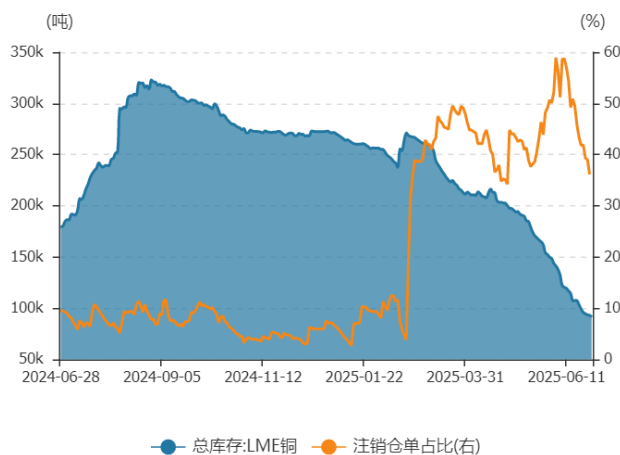


图3：LME铜库存 数据来源WIND

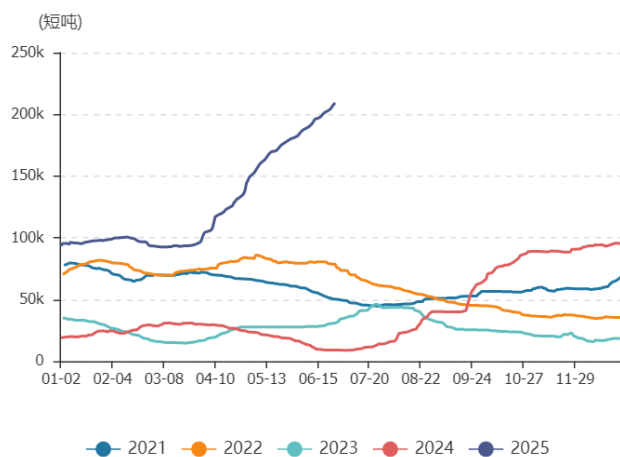
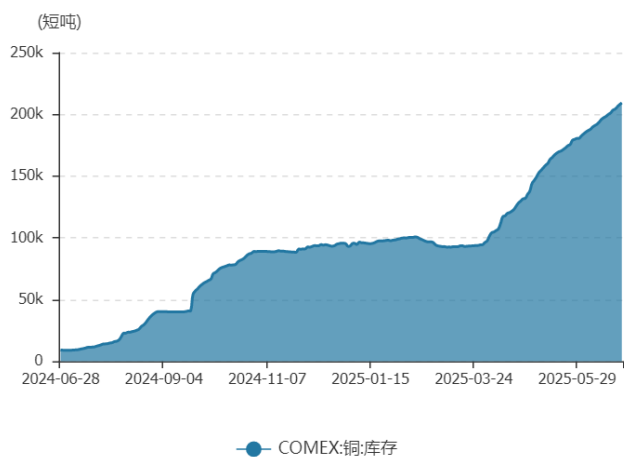


图4: COMEX铜库存 数据来源WIND

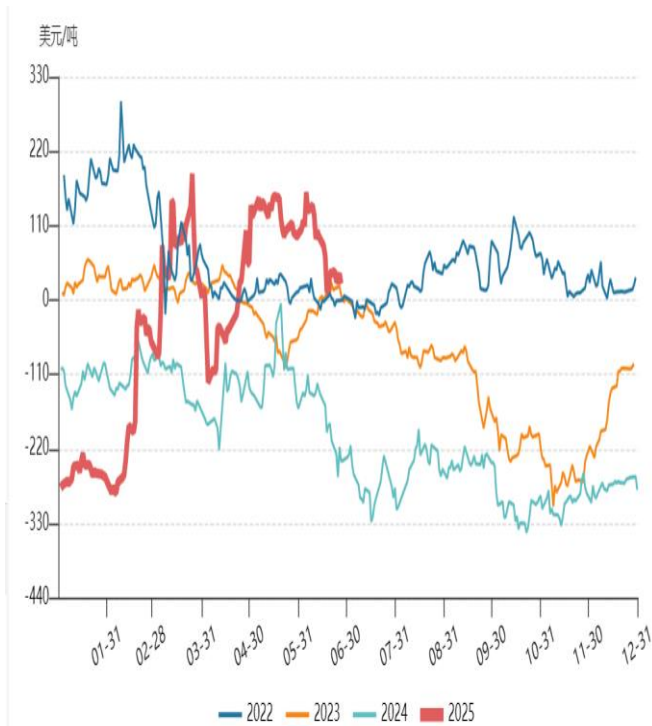
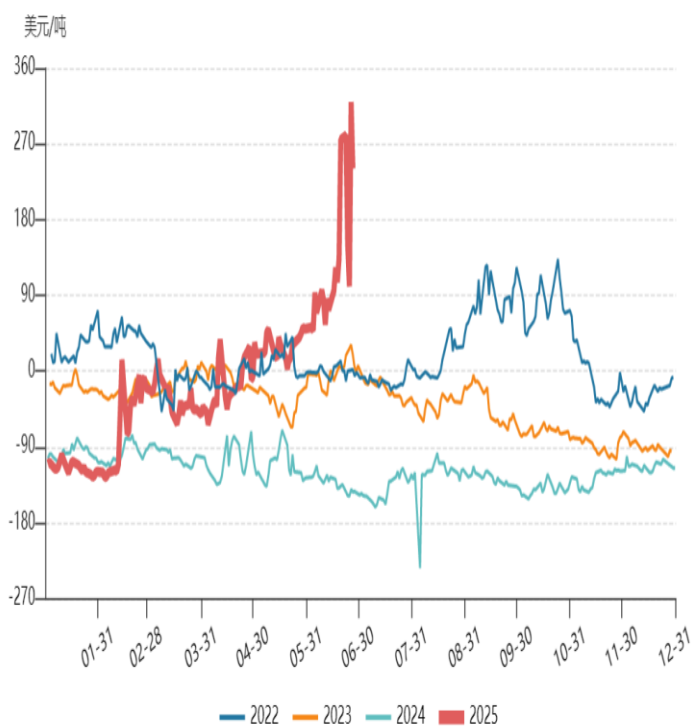


图5: LME铜（0-3）和(3-15) 数据来源WIND

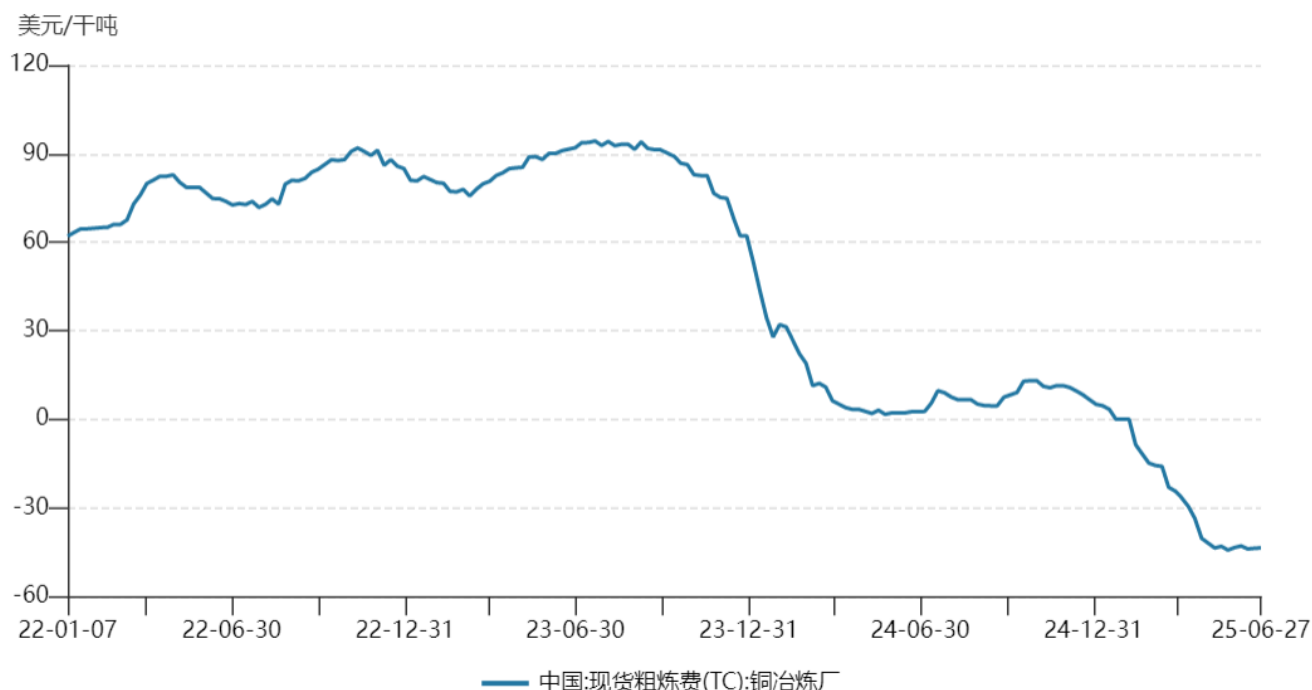


图6: 铜精矿加工费TC 数据来源WIND

【铝】本周初沪铝冲高回落，周三后企稳，之后连续收涨，其中周五高开高走，再创本轮反弹以来新高，本周沪铝持仓总量增加接近1万手至67.1万手，创去年6月以来新高。同期氧化铝主力11月合约涨超3%，周末一度突破3000整数关，铝合金11月创上市新高，一周录得0.76%涨幅。

截止06月27日，上海期货交易所电解铝库存为94,290吨，较上一周减少10,194吨，创去年1月底以来新低，今年上期所铝库存减少超过10万吨，降幅已超过50%。本周LME铝库存小幅增加4千余吨，同期LME铝现货对三个月期价升水为0.22美元（上周为11.73美元）。延续铝中期看涨的思路，这是基于宏观和自身产业链供需的综合判断，具体分析可见本月的铝专题报告，但短期需要注意两个变量，其一是原油，本周原油大幅回调对铝价产生了部分负面影响，本周初，铝价冲高回落，并未与铜形成共振，主因是当时原油价格暴跌，因为国外绝大部分铝冶炼厂用的是燃油和重油；另一个需要关注的变量是LME铝库存和现货表现，本周LME铝小幅增库，结束了持续降库的局面，这个现象是否在下周延续？一旦库存累库，是否对LME现货产生影响，现货转为贴水，对期价形成新的压制？

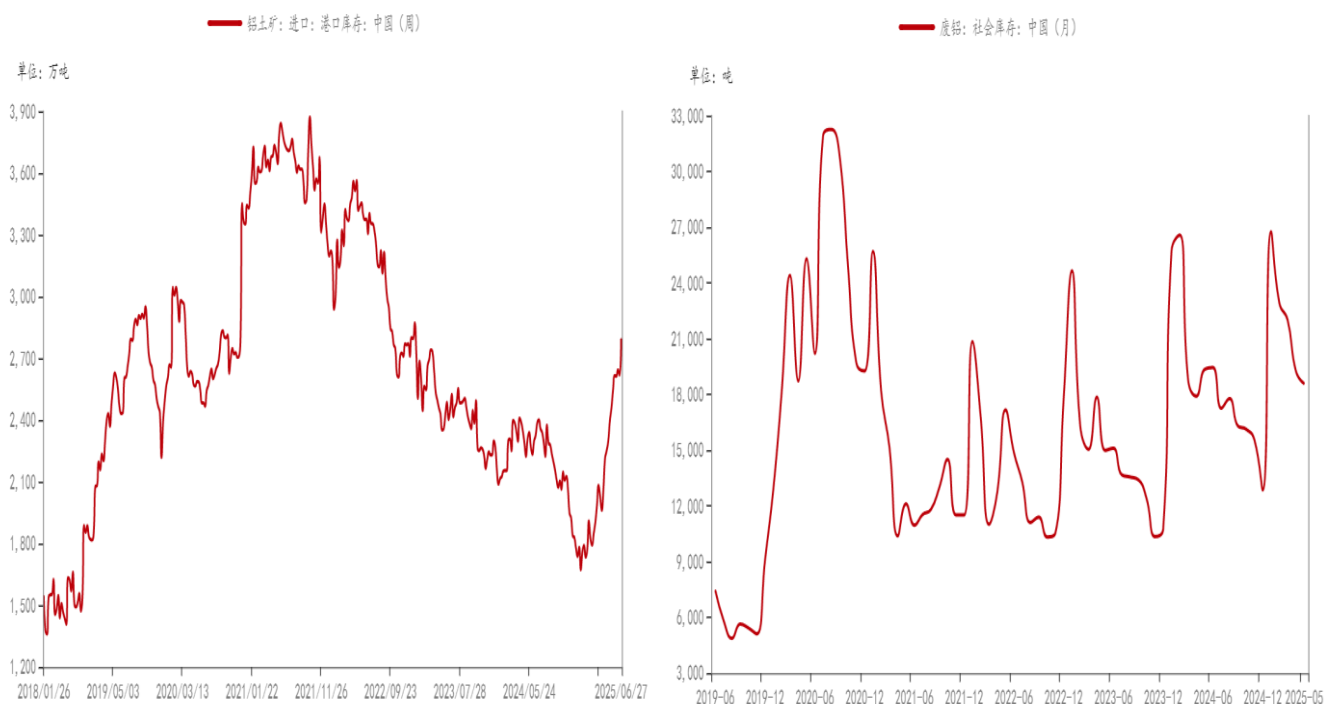


图7: 国内铝土矿港口库存和废铝社会库存 数据来源MS

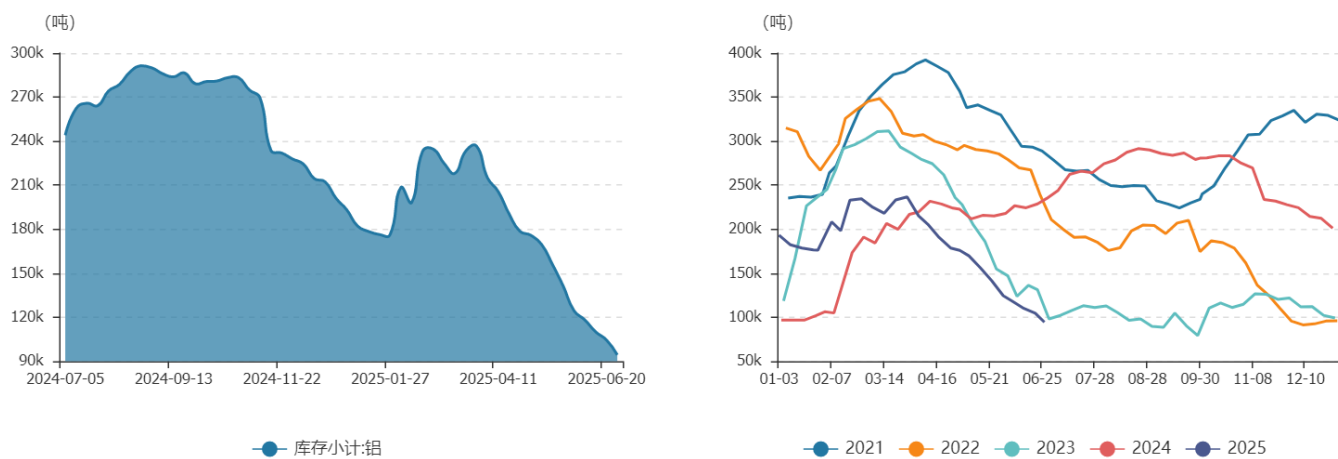


图8: SHFE铝库存 数据来源WIND

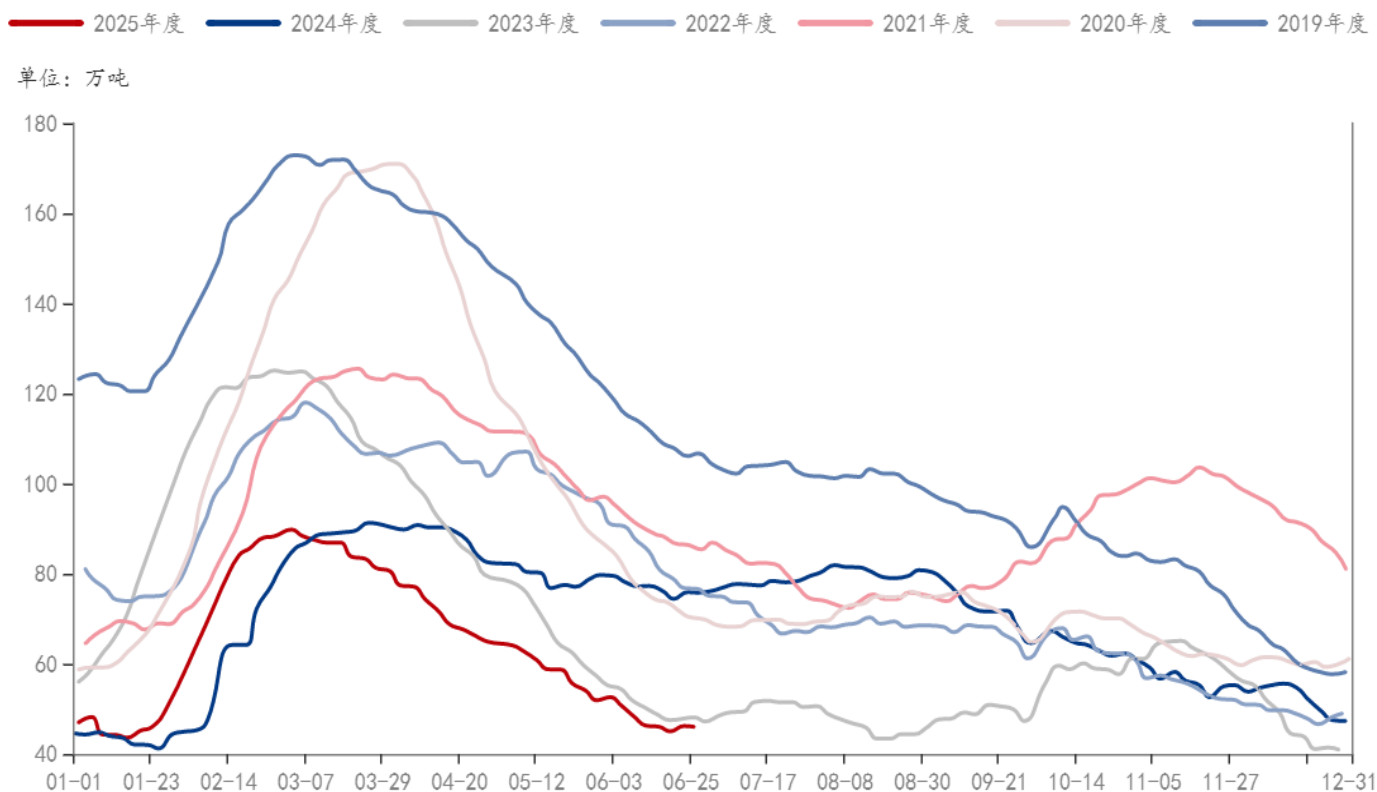


图9：国内铝社会库存 数据来源MS

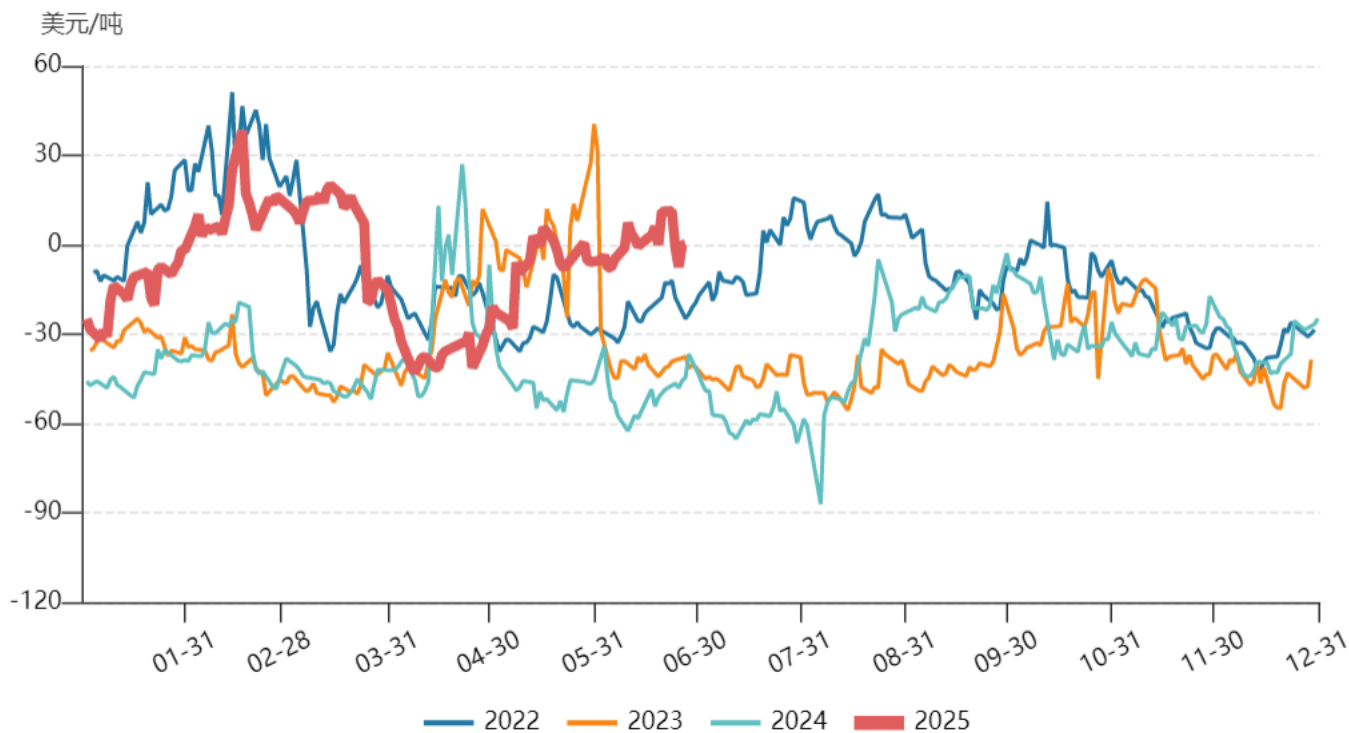


图10：LME（0-3） 数据来源WIND

【锌铅】周三沪铅突破5月中旬高点，周五盘面未能与其他有色形成共振出现回落，一周录得1.66%涨幅，本周持仓总量未与期价同步增长，周录得小幅减少（上周一为6月合约最后交易日



显示主动性买盘略有不足。市场焦点仍为再生铅开工率偏低对产量的抑制，但后期需注意，6月份部分前期检修的炼厂有复产预期，关注产量变化。

同期沪锌表现更强，一周五个交易日均红盘报收，锌合约的BACK结构和现货升水利于本轮的反弹，而本轮反弹也正是启动于6月16日（6月合约最后交易日），7月及后续合约进入了移仓阶段，至本周五收盘，沪锌现货升水105元（上周205元）。值得注意的是LME锌库存近期持续降库，LME锌（0-3）逐步收敛贴水，最新-0.24美元，而上周同期为-24.75美元。目前该数据处于2023年以来的同期最高水平。

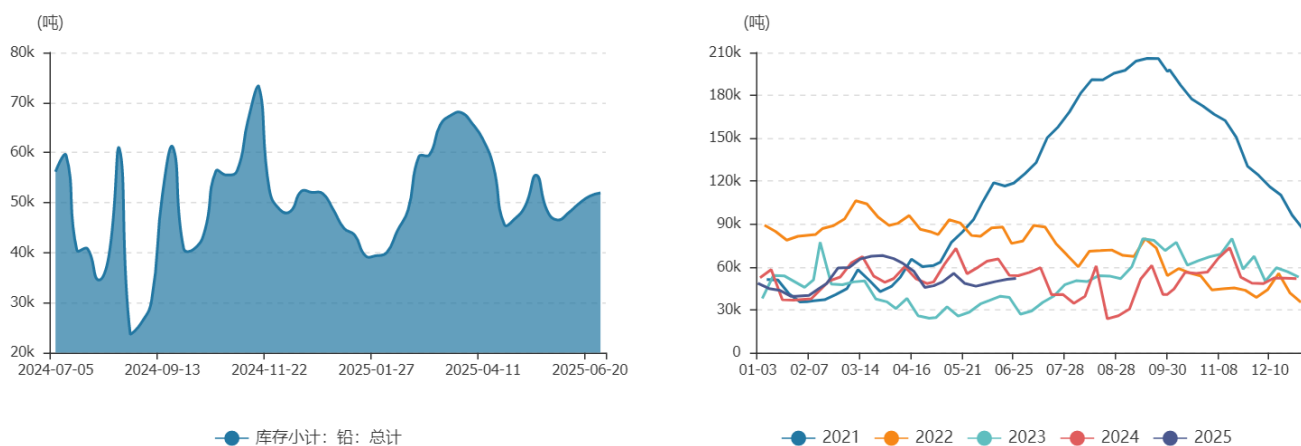


图11：SHFE铅库存 数据来源WIND

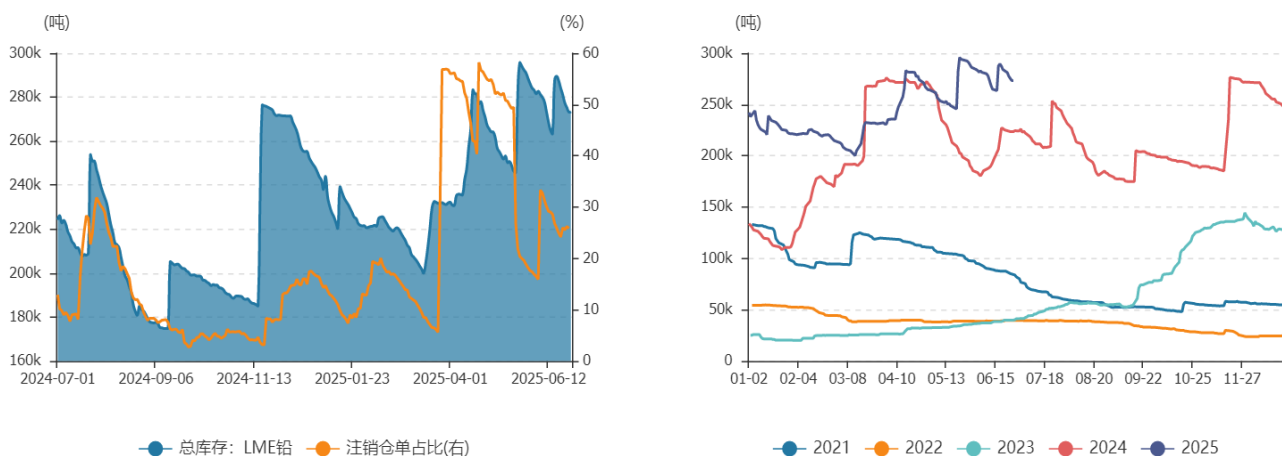


图12：LME铅库存 数据来源WIND

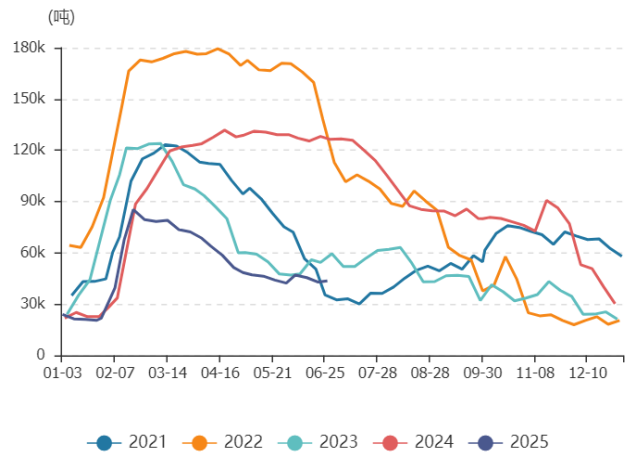
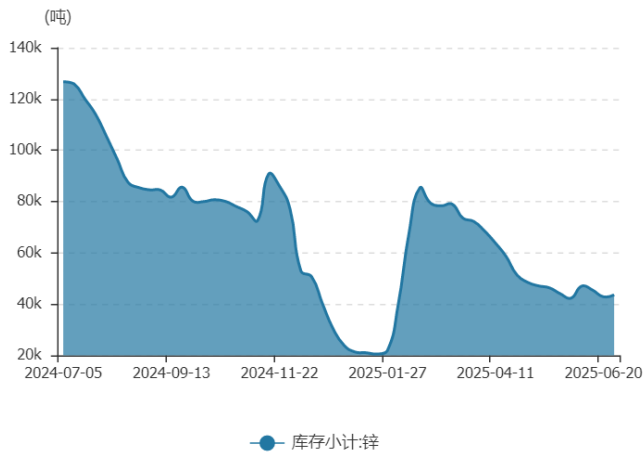


图13: SHFE锌库存 数据来源WIND

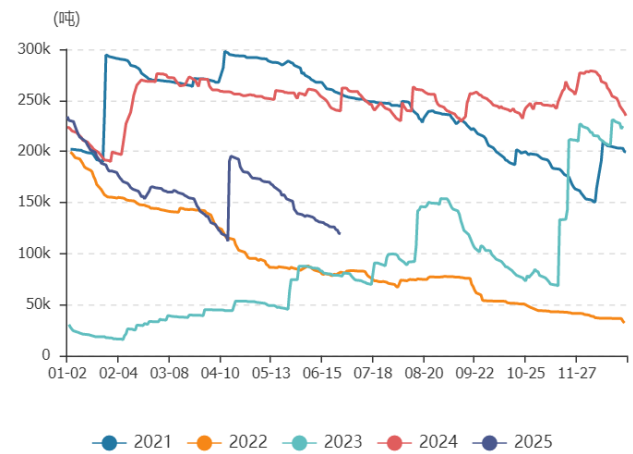
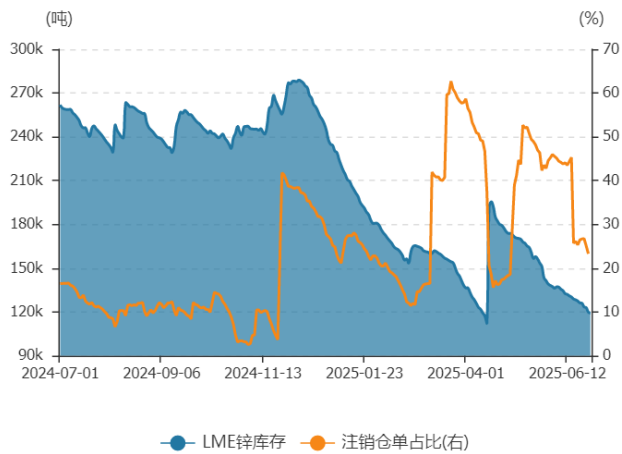


图14: LME锌库存 数据来源WIND

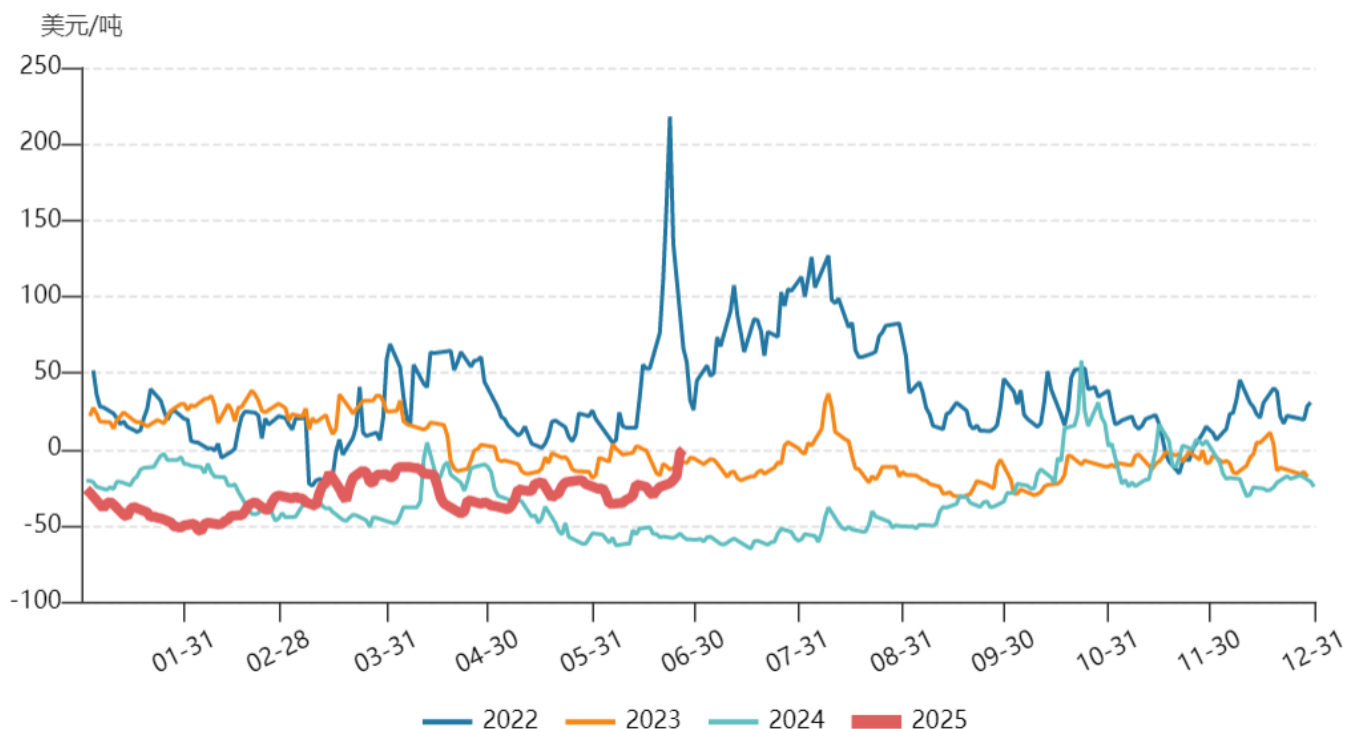


图15: LME锌（0-3） 数据来源WIND

【镍锡】本周一沪镍再创本轮调整新低，之后持续反弹，周四主力合约涨超1.8%，周五小幅回落，一周录得1.74%涨幅。同期锡价表现活跃，周四和周五连续上涨，突破了5月中旬高点。对于镍后市，基于库存压力未减，本周反弹暂定性为修复。而锡重回强势区，延续中期做多思路，具体分析见本月的锡专题报告。值得关注的是，本周费城半导体指数大涨超6%，强于同期纳斯达克指数和标普，市场除了对于美联储降息预期增强以外，也有对半导体行业景气复苏的强预期，本周英伟达上涨超9%，市场重返全球第一。而半导体行业景气复苏带来对于锡需求的增量，也是锡价保持强势的重要原因之一。对于锡维持中期做多思路，但基于锡为小金属，波动较大，往往会受到消息面影响出现脉冲行情，在具体操作上应更重视持仓管理。

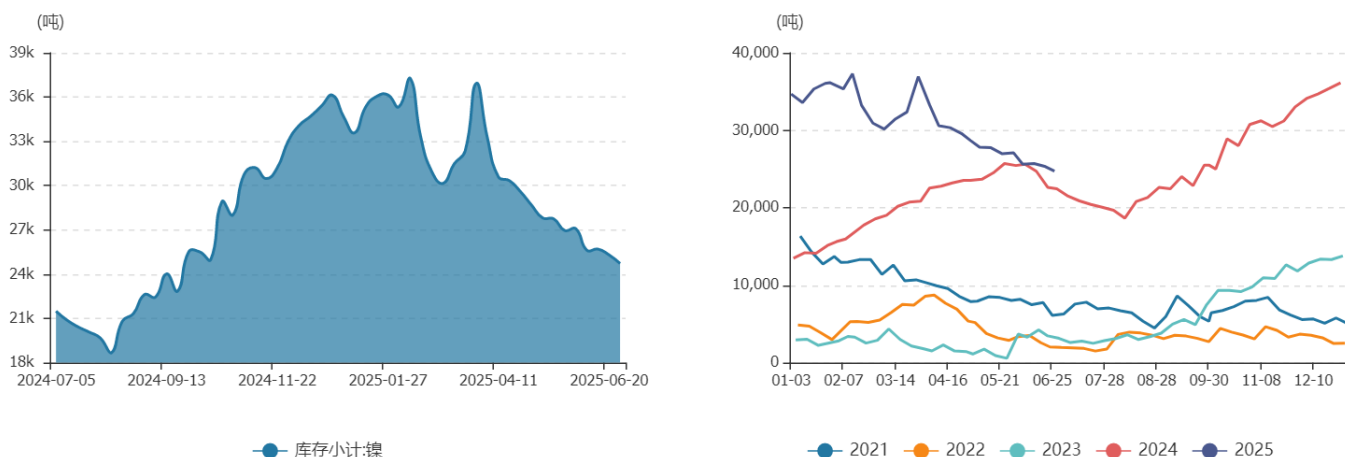


图16: SHFE镍库存 数据来源WIND

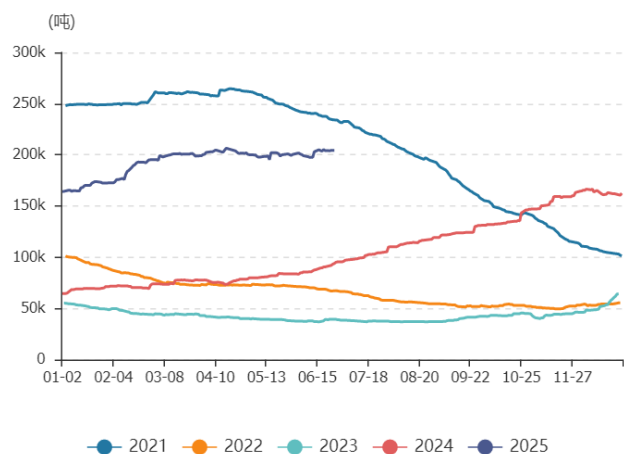
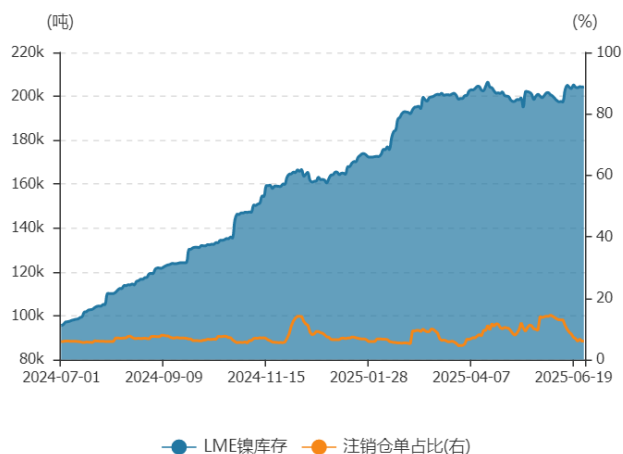


图17: LME镍库存 数据来源WIND

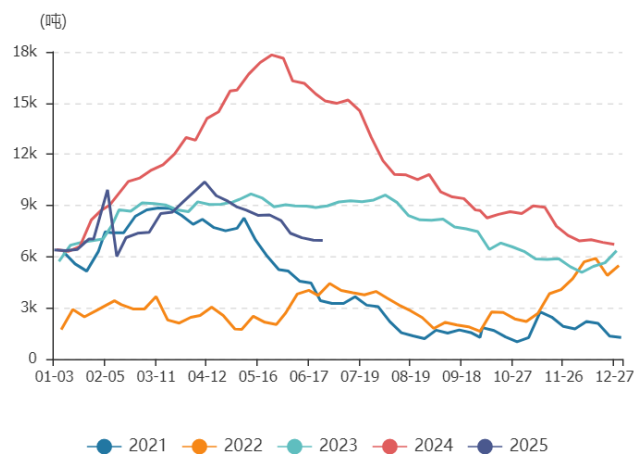
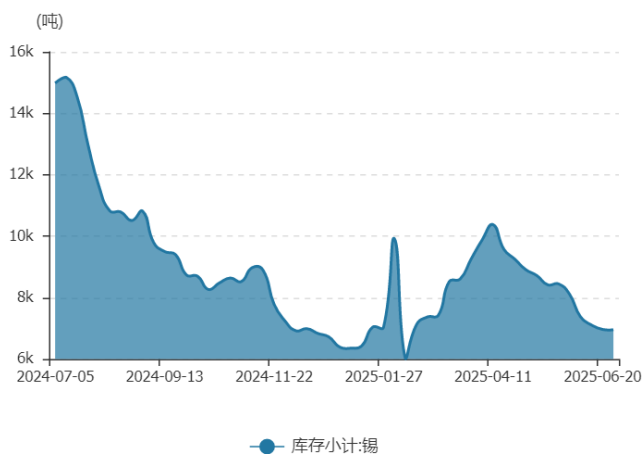


图18: SHFE锡库存 数据来源WIND

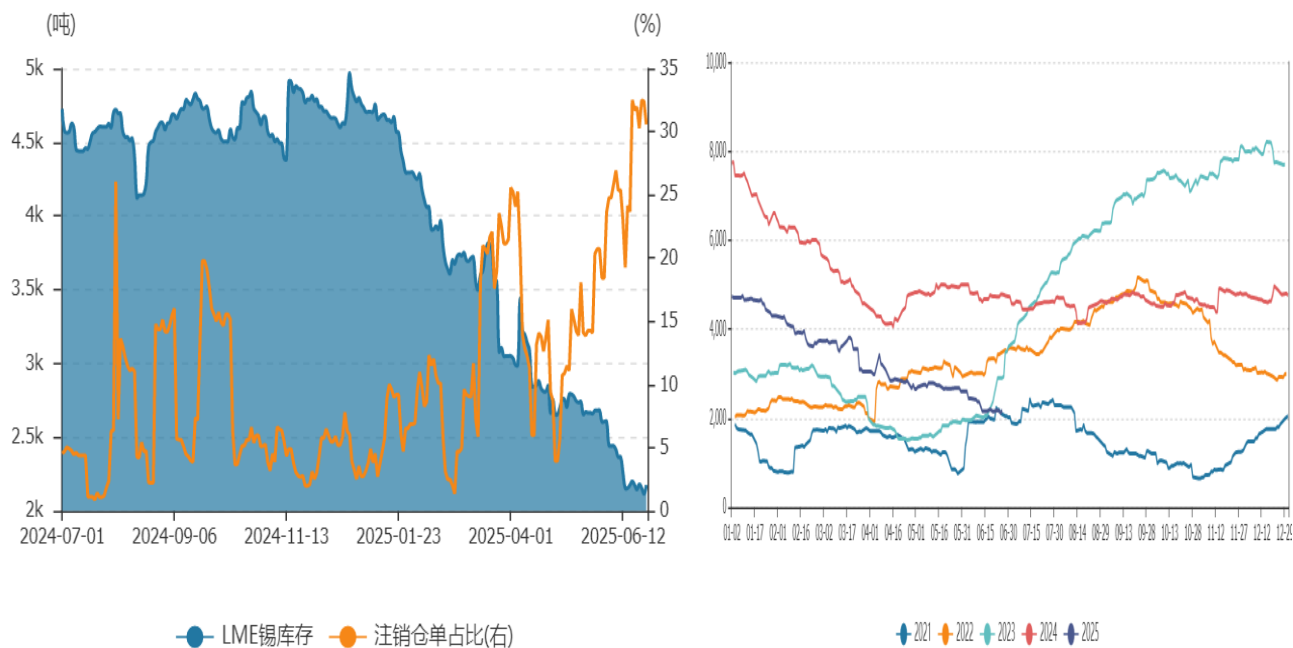


图19: LME锡库存 数据来源WIND

费城半导体指数

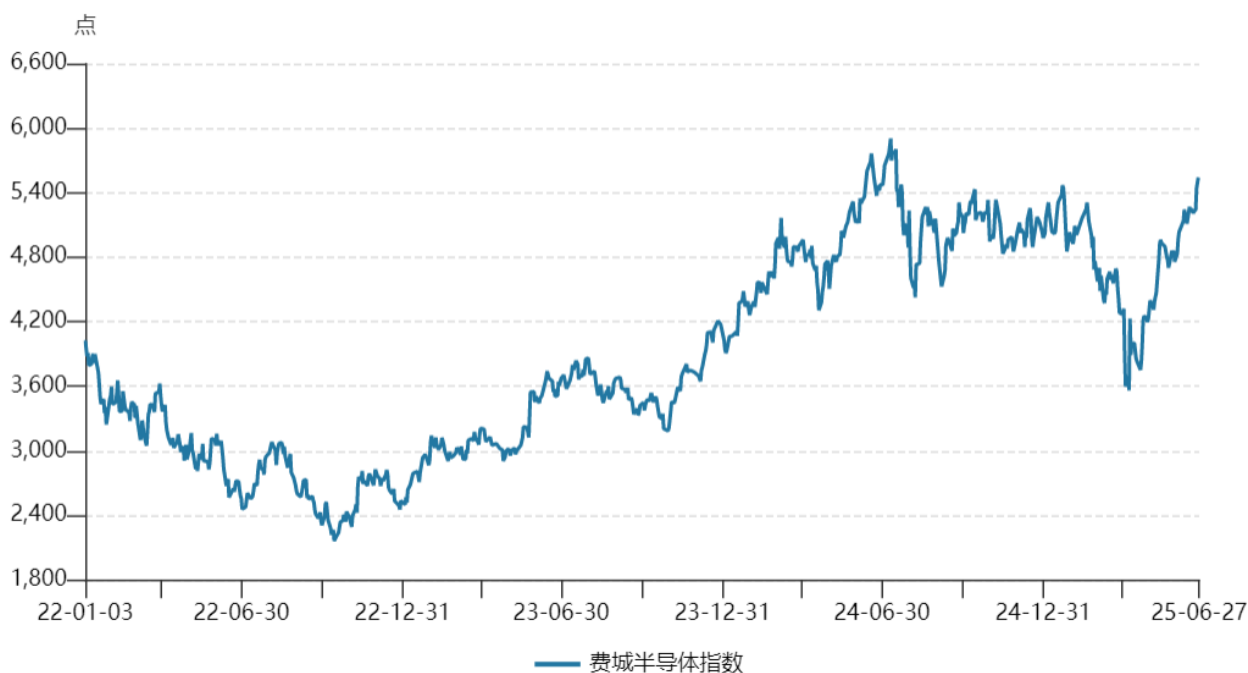


图20: LME锡库存 数据来源WIND



注意事项 本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“见微知著 臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章致海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-882



华鑫期货



华鑫研究

