



【鑫期汇】有色周报0706：本周“铜博士”冲高回落，LME挤仓压力缓解；铝铅镍创阶段新高；下周关注美国关税政策的余震影响

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	79730	79920	-190	-0.24%
沪铝	20635	20580	55	0.27%
铝合金	19790	19885	95	0.48%
氧化铝	3024	2986	38	1.27%
沪锌	22410	22410	0	0.00%
沪铅	17240	17075	165	0.97%
沪镍	122270	120480	1790	1.49%
不锈钢	12730	12620	110	0.87%
沪锡	267250	268870	-1620	-0.60%

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	9865	9878	-14	-0.14%
COMEX铜	5.1340	5.1220	0.01	0.23%
LME铝	2590	2595	-5	-0.19%
LME锌	2724	2779	-55	-1.98%
LME铅	2059	2044	15	0.71%
LME镍	15290	15245	45	0.30%
LME锡	33724	33882	-158	-0.47%

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	84,589	81,550	3,039	3.73%
SHFE铝	94,632	94,290	342	0.36%
SHFE锌	45,364	43,633	1,731	3.97%
SHFE铅	53,303	51,929	1,374	2.65%
SHFE镍	24,922	24,718	204	0.83%
SHFE锡	7,198	6,955	243	3.49%

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	95275	91275	4000	4.38%
COMEX铜	220954	209281	11673	5.58%
LME铝	363925	345200	18725	5.42%
LME锌	112325	119225	-6900	-5.79%
LME铅	263275	273425	-10150	-3.71%
LME镍	202470	204294	-1824	-0.89%
LME锡	2110	2175	-65	-2.99%

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	35.00	70.00	-35.00
沪铝现货升贴水	-30.00	80.00	-110.00
沪锌现货升贴水	65.00	25.00	40.00
沪铅现货升贴水	-195.00	-160.00	-35.00
沪镍现货升贴水	-1580.00	-2000.00	420.00
沪锡现货升贴水	400.00	700.00	-300.00

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)	95.35	240.67	-145.32
LME铝(0-3)	-3.40	0.22	-3.62
LME锌(0-3)	-21.64	-0.24	-21.40
LME铅(0-3)	-24.63	-22.14	-2.49
LME镍(0-3)	-189.09	-185.29	-3.80
LME锡(0-3)	22.00	120.01	-98.01

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	23.67%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：因美国国庆节，该数据暂停更新



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	7.1646	7.1729	-0.0083
美元指数	96.9880	97.2612	-0.2732
美元兑日元	144.4700	144.6425	-0.1725
美10年债收益率	4.3500	4.2900	0.0600

数据来源：Wind、华鑫期货研究所

三、分析及展望

综述：本周有色表现分化。沪铜和沪锡冲高回落，沪铝、沪铅和沪镍收涨，沪锌较上周持平。外围美元指数探低回升，限制了有色整体表现。本周中美宏观事件有：1）中央财经委员会第六次会议强调，纵深推进全国统一大市场建设，要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。政策分析可见本周的专题报告，后续需要跟踪国内产业政策符合跟进。2）美国总统特朗普签署了“大而美”税收和支出法案，包括减税措施和支出削减等重要内容，美股（纳指和标普）创历史新高。3）美国总统特朗普计划在7月9日关税谈判截止日期前采取一系列关税措施。

【铜】本周沪铜冲高回落。本后现货7月合约一度突破81000，主力8月合约临近81000，周三周四连续两个交易日冲高后小幅回落，周五迎来大幅调整，主力8月跌破80000整数关，周五持仓总量减少超过9千手，盘面显示获多单获利盘离场的意愿较强。本周SHFE、LME和COMEX三地交易所库存均出现了增加，LME现货对三个月期价升水从上周五的240美元降至不足100美元，前期推动LME铜价上涨的挤仓逻辑有所减弱。（0-3）本周四达到319美元/吨，创近几年新高，周五为240美元（上周为279美元），市场挤仓压力虽有所减缓。截至7月4日，铜精矿加工费TC为负43.31美元/干吨（上周为负43.56美元/干吨），维持于历史极低位。

本周铜市冲高回落，市场短期调整压力显现，上周周报已经提示LME（0-3）的变动或影响近期铜价上涨的节奏，即当挤仓缓解后，原有的上涨节奏或减弱。LME铜现货升水从300美元以上降至不足100美元，挤仓压力减弱对期价形成压力，后续需要跟踪近期LME的亚洲地区库存增加对铜现货升水的影响是否延续，同时在交易细节上，可继续跟踪沪铜价格与日内持仓增减的较强正相关性。沪铜短期调整，中期看涨趋势未变，关注79300-79500支撑。宏观方面，下周美国政府的关税政策或对全市场情绪有所影响，但我们判断此次关税风波是4月份关税战的余震，对整体金融走势不能构成实质性作用。



图1: SHFE铜库存 数据来源WIND

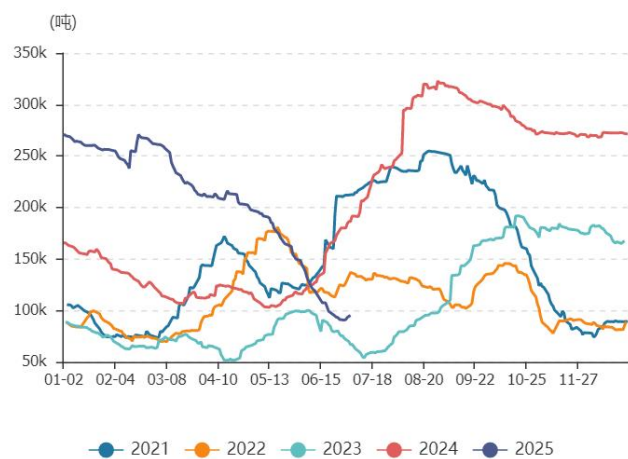
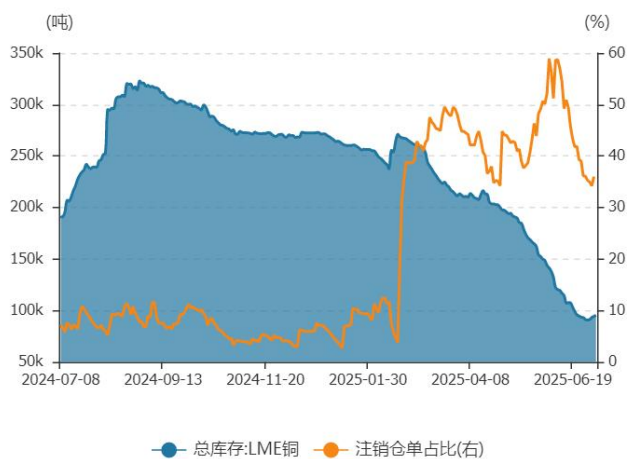


图2: LME铜库存 数据来源WIND

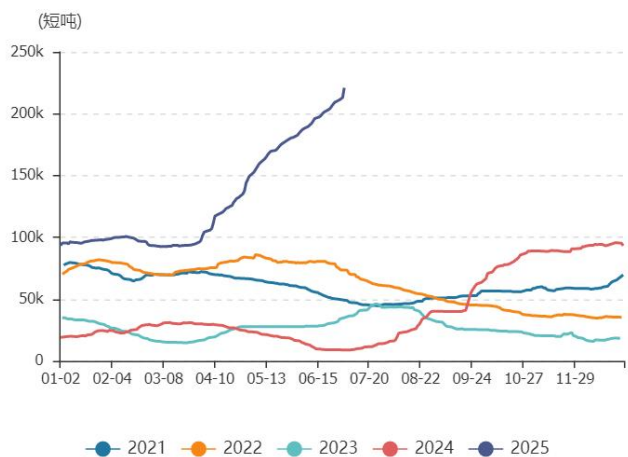
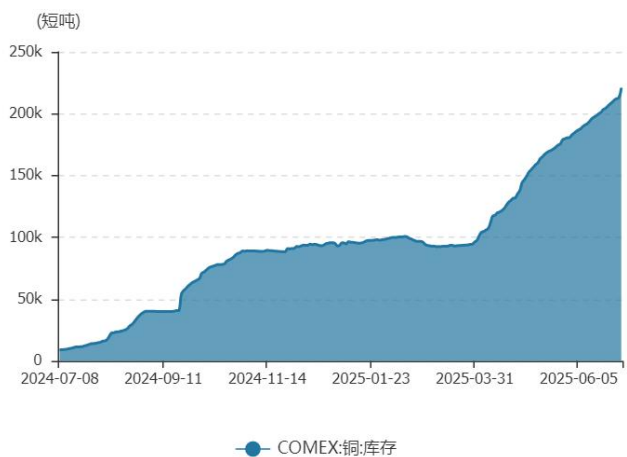


图3: COMEX铜库存 数据来源WIND



图4: LME铜(0-3)和(3-15) 数据来源WIND

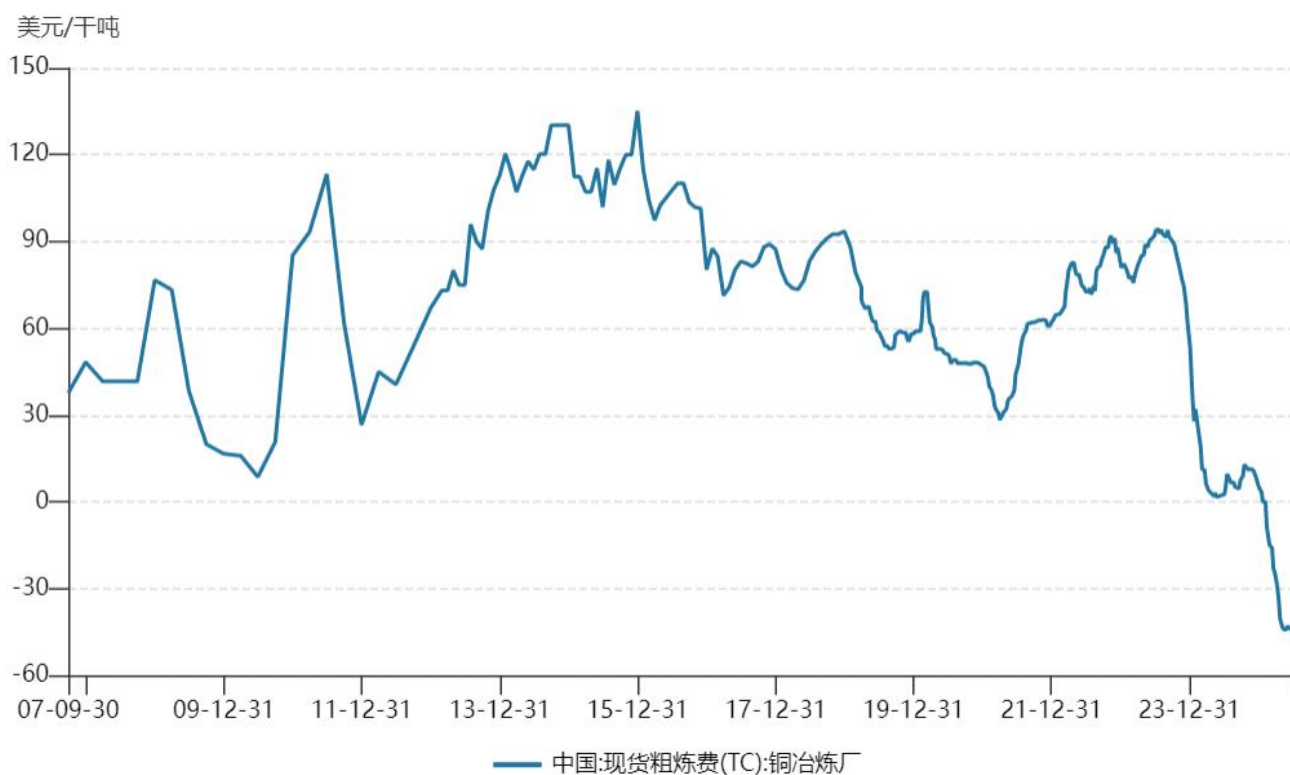


图5: 铜精矿加工费TC 数据来源WIND



【铝】 本周四沪铝盘面受阻，周五有所调整，整体保持震荡向上格局， 本周沪铝持仓总量增加超过2万手至69.1万手，继续创去年6月以来新高。同期氧化铝主力11月合约涨超1%， 铝合金11月创上市新高，一周录得0.76%涨幅。

本周上期所库存小幅增加，同期LME铝库存连续两周增加，LME铝现货对三个月期价从上周小幅升水0.22美元转为贴水3.4美元。上周周报提示LME铝库存增加或对LME（0-3）的影响，若现货升水转为贴水将对盘面产生压力。后期LME铝库存和铝(0-3)的变化仍需继续跟踪，同时油价波动是否对国际铝产生新的影响，因为海外铝冶炼多以燃油或重油，其价格波动往往与铝价形成正相关性。中期继续延续铝价中期看涨观点，但短期上需注意以上一些变量包括库存、LME铝现货升贴水和油价等，目前沪铝暂时处于20300-20800之间的震荡之中。



图6: 国内铝土矿港口库存和氧化铝库存 数据来源MS

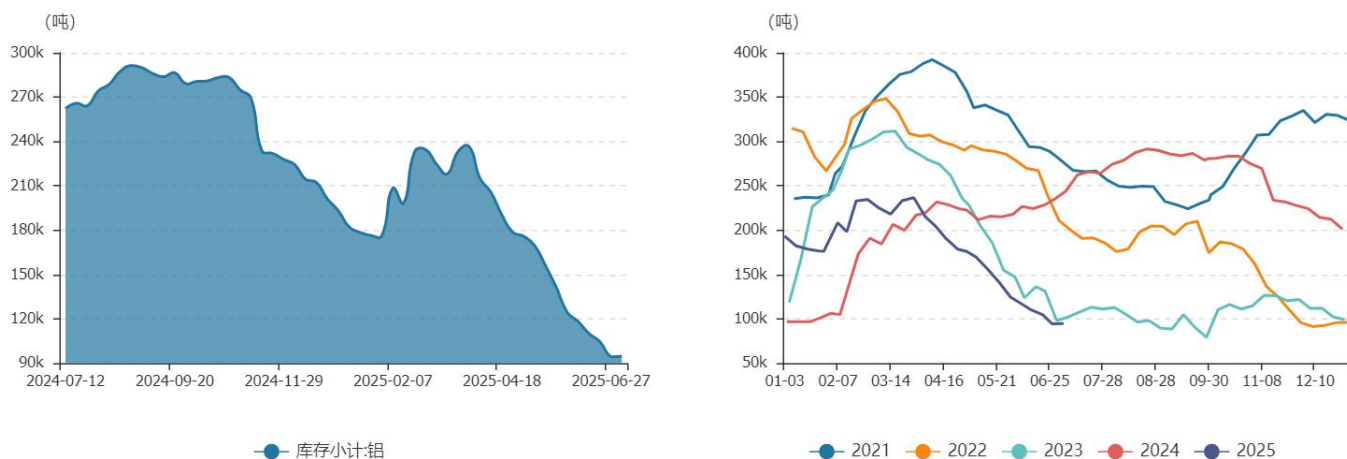


图7: SHFE铝库存 数据来源WIND

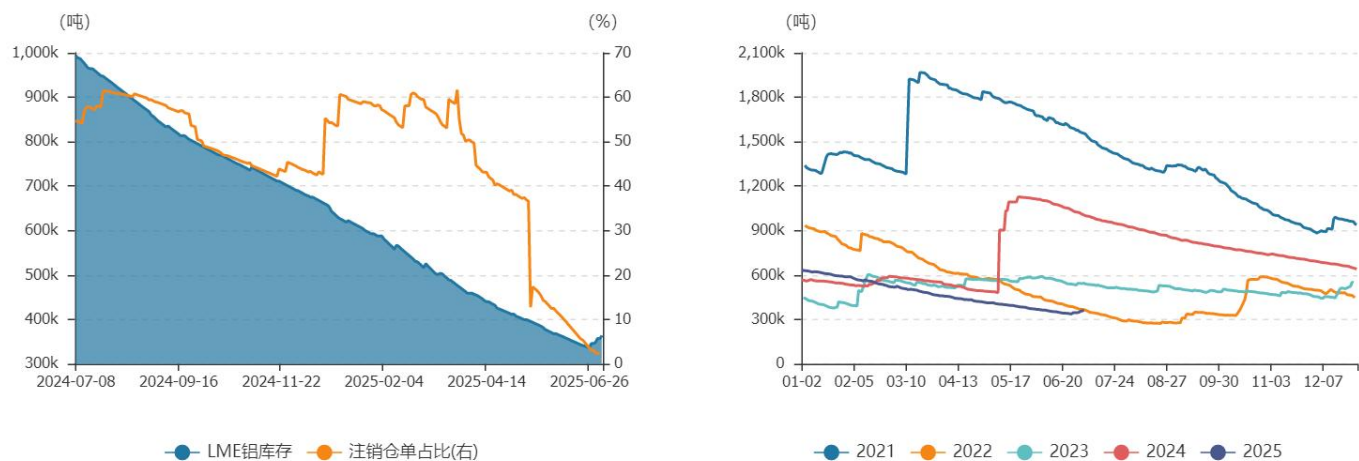


图8: LME铝库存 数据来源WIND

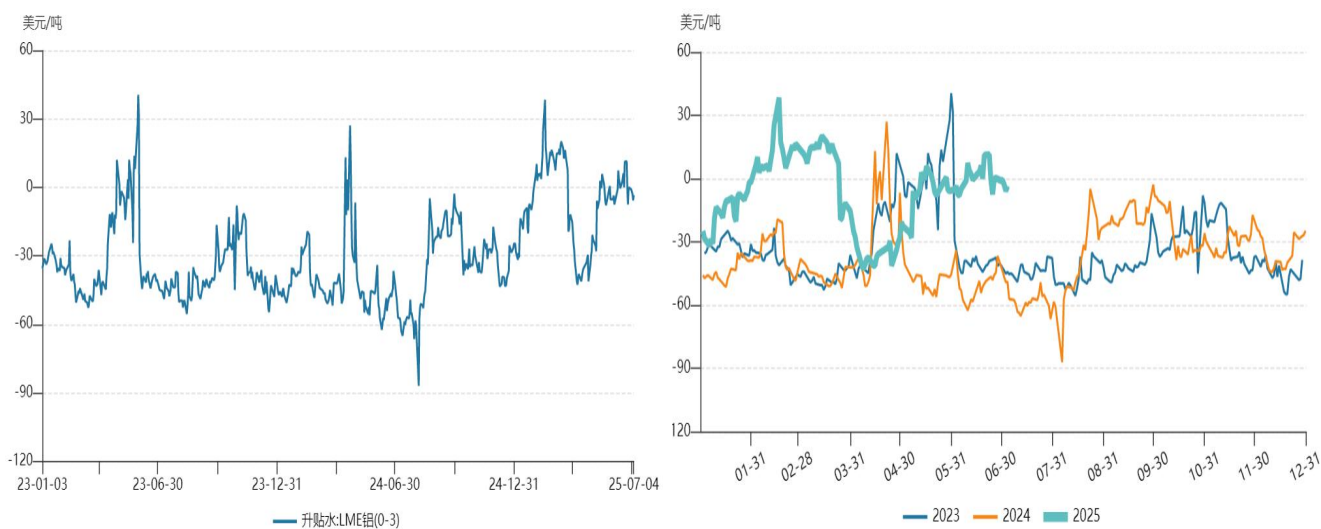


图9: LME (0-3) 数据来源WIND

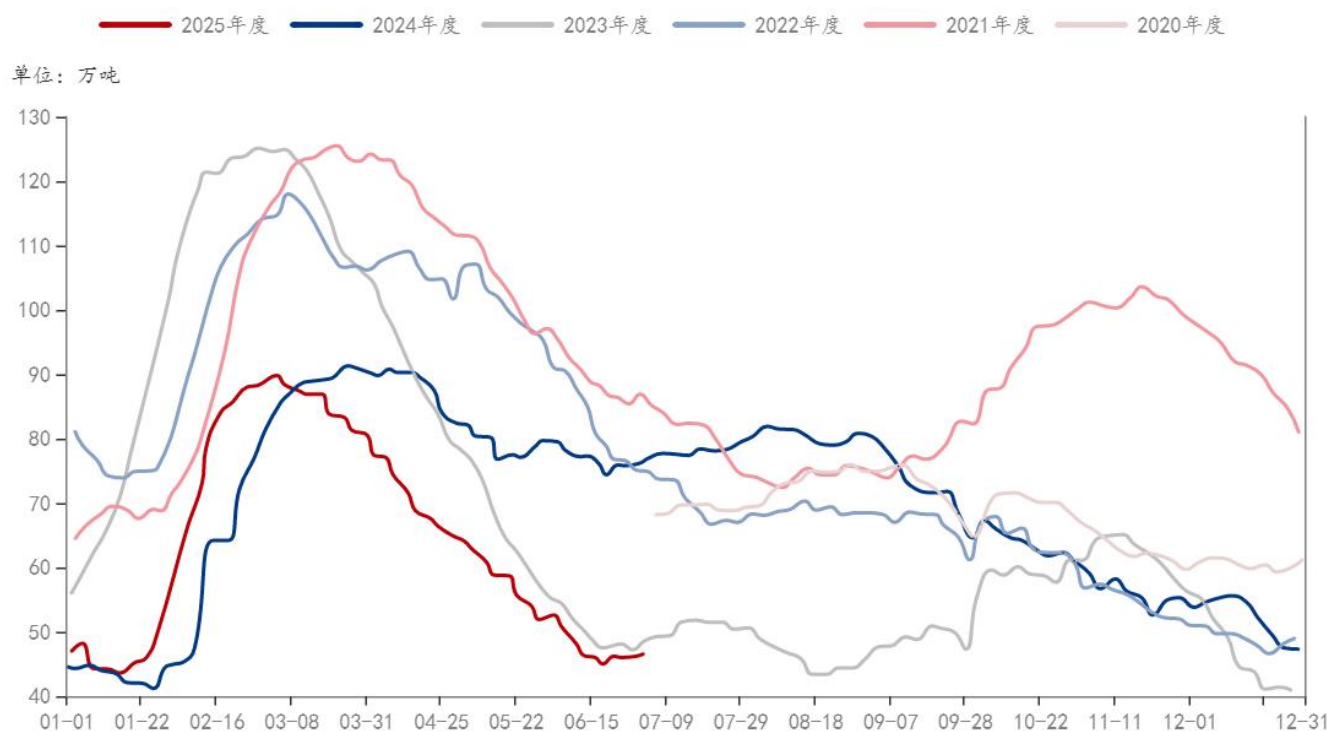


图10：国内铝社会库存 数据来源MS

【锌铅】本周铅延续强势，再创本轮新高，一周录得近1%涨幅，持仓总量小幅增加。本周铅社会库存小幅增加，主因是价格上涨，下游企业观望情绪加重。需求端方面，铅酸蓄电池行业有季节性回暖的预期。沪铅处于震荡上涨，支撑16800-17000，阻力17500-17800。

同期沪锌震荡，周初冲高回落，周五收复跌幅，主力合约收盘较上周价格持平。从6月16日换月后的反弹行情，在22500以上面临了一定的阻力。

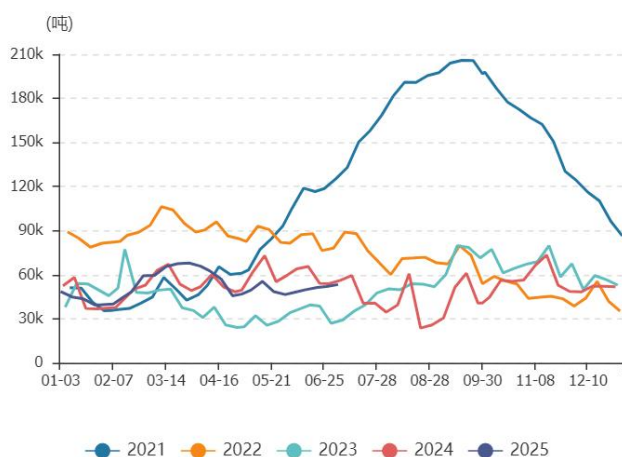


图11：SHFE铅库存 数据来源WIND

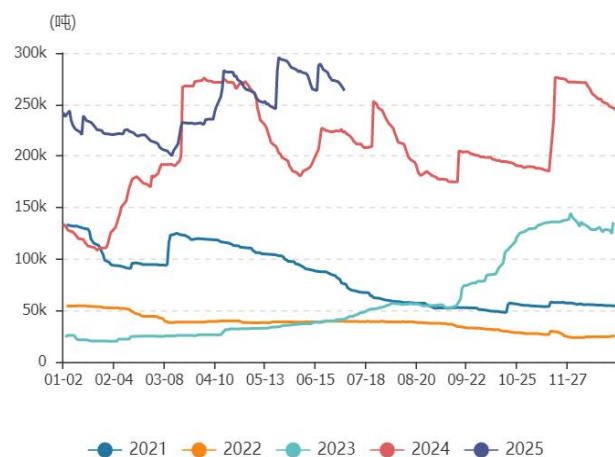
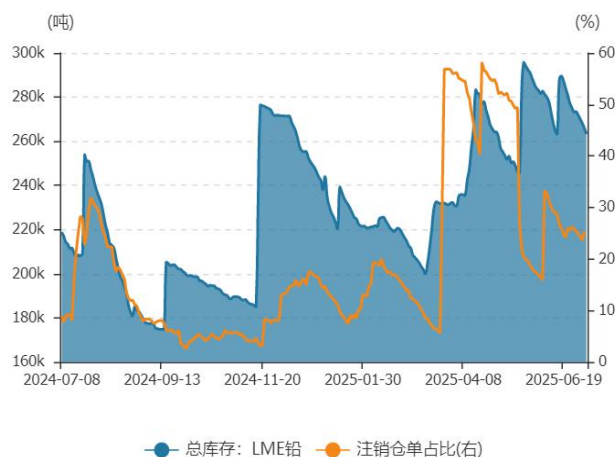


图12: LME铅库存 数据来源WIND

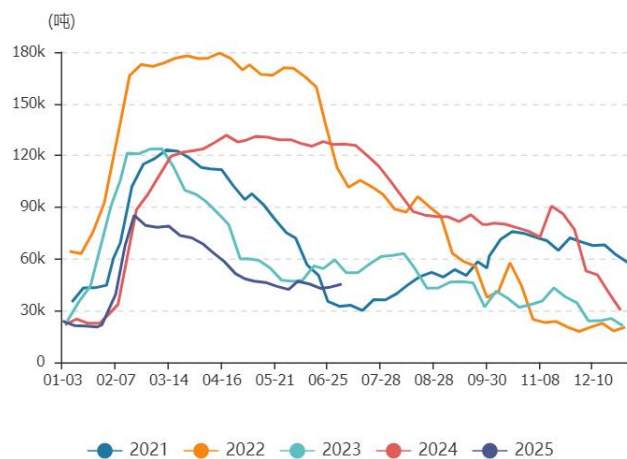


图13: SHFE锌库存 数据来源WIND

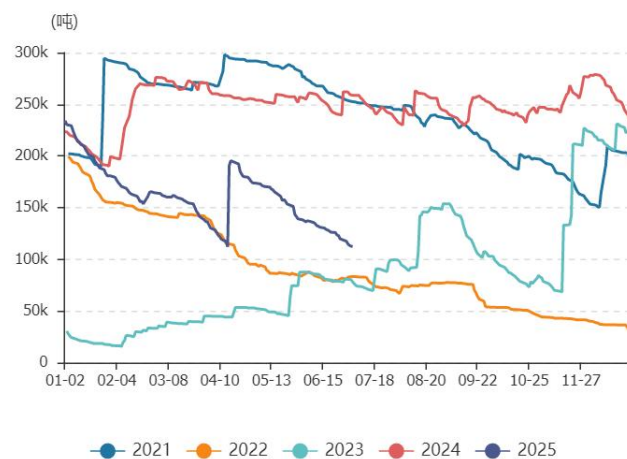
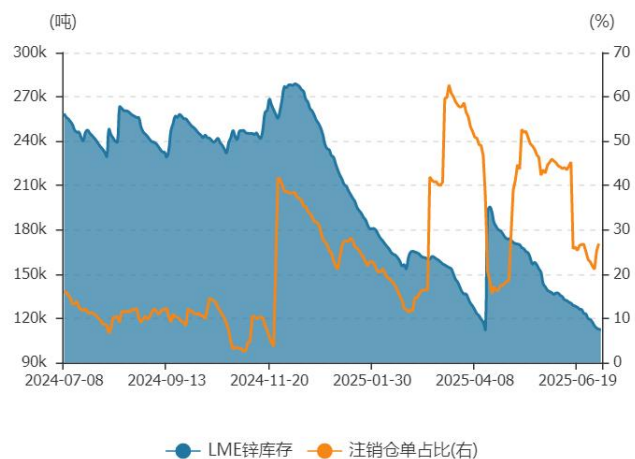




图14: LME锌库存 数据来源WIND

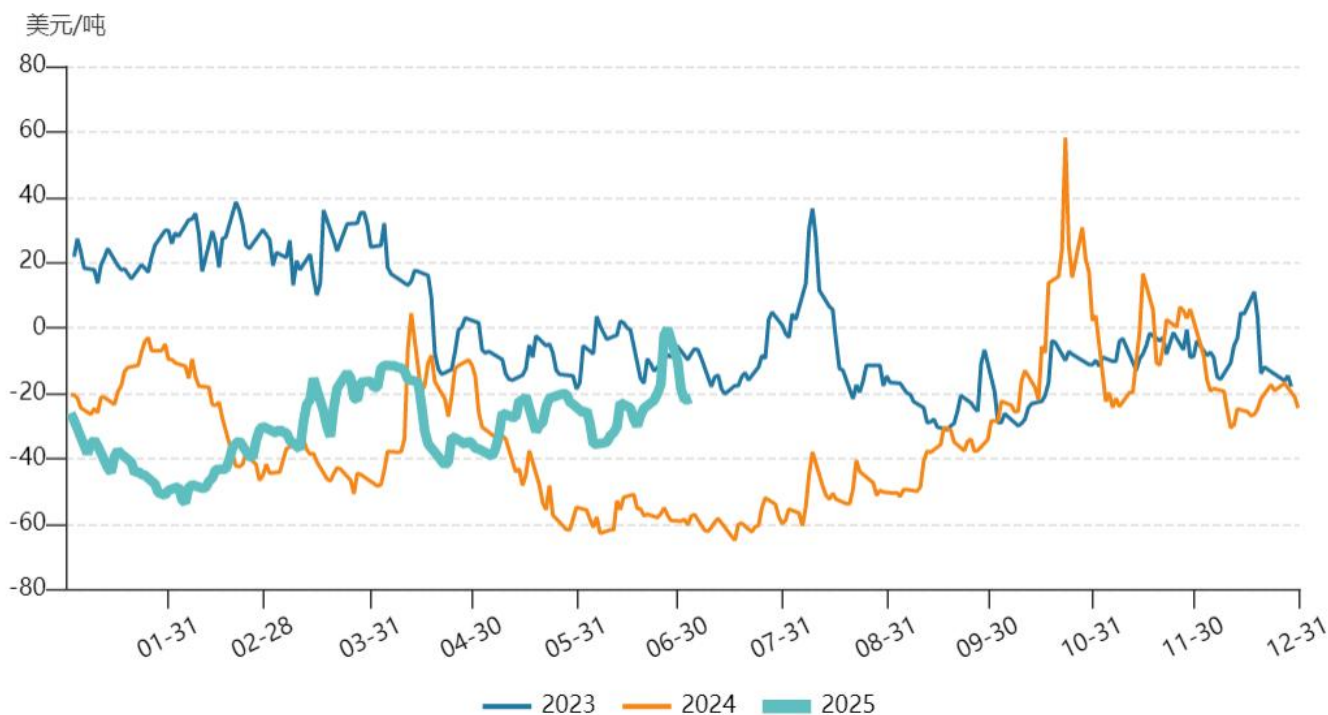


图15: LME锌（0-3） 数据来源WIND

【镍锡】本周镍延续上周的反弹，周录得近1.5%的涨幅，但持仓总量减少超过1.1万手，显示价格的上涨主动性买盘，建议投资者对反弹保持谨慎。同期锡周初小幅上涨后，周三至周五连续收阴，全周交易被限制在267000-272000之间的狭窄区间内，交投平淡。

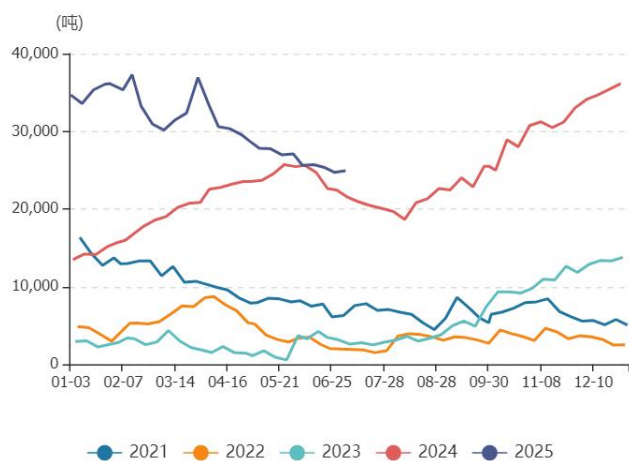


图16: SHFE镍库存 数据来源WIND

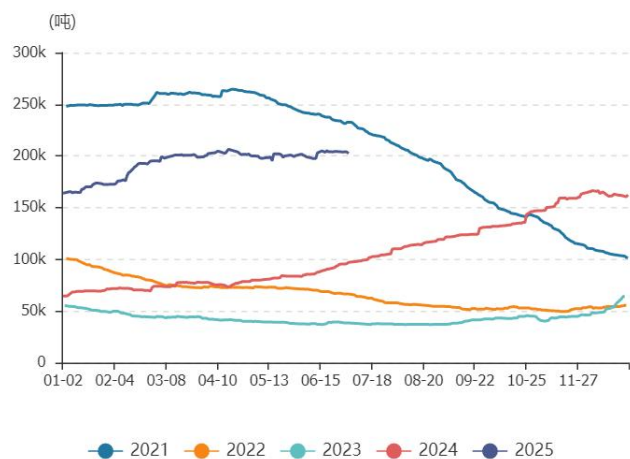
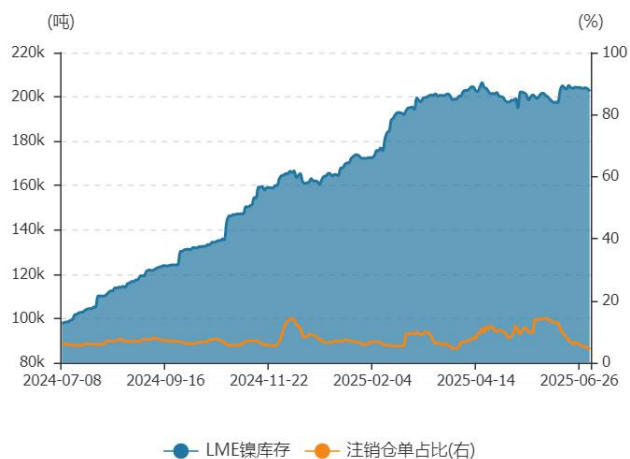


图17: LME镍库存 数据来源WIND

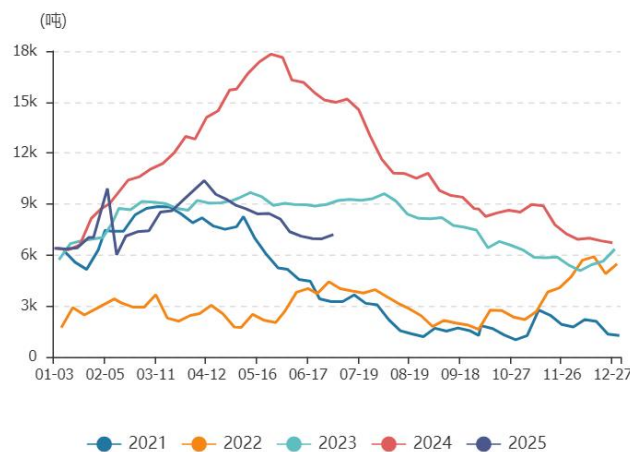


图18: SHFE锡库存 数据来源WIND

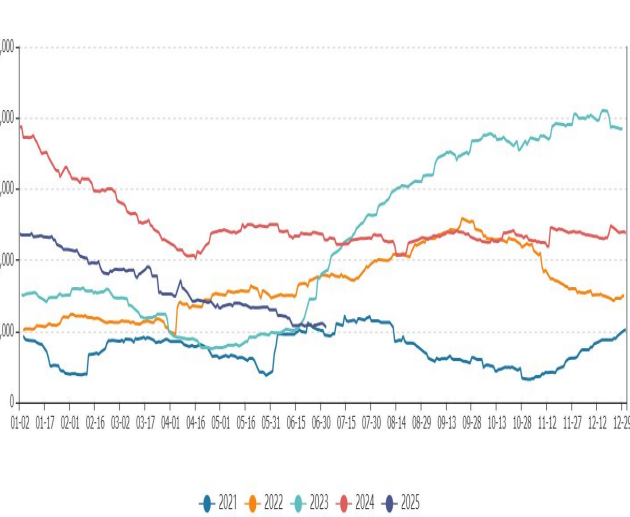


图19: LME锡库存 数据来源WIND

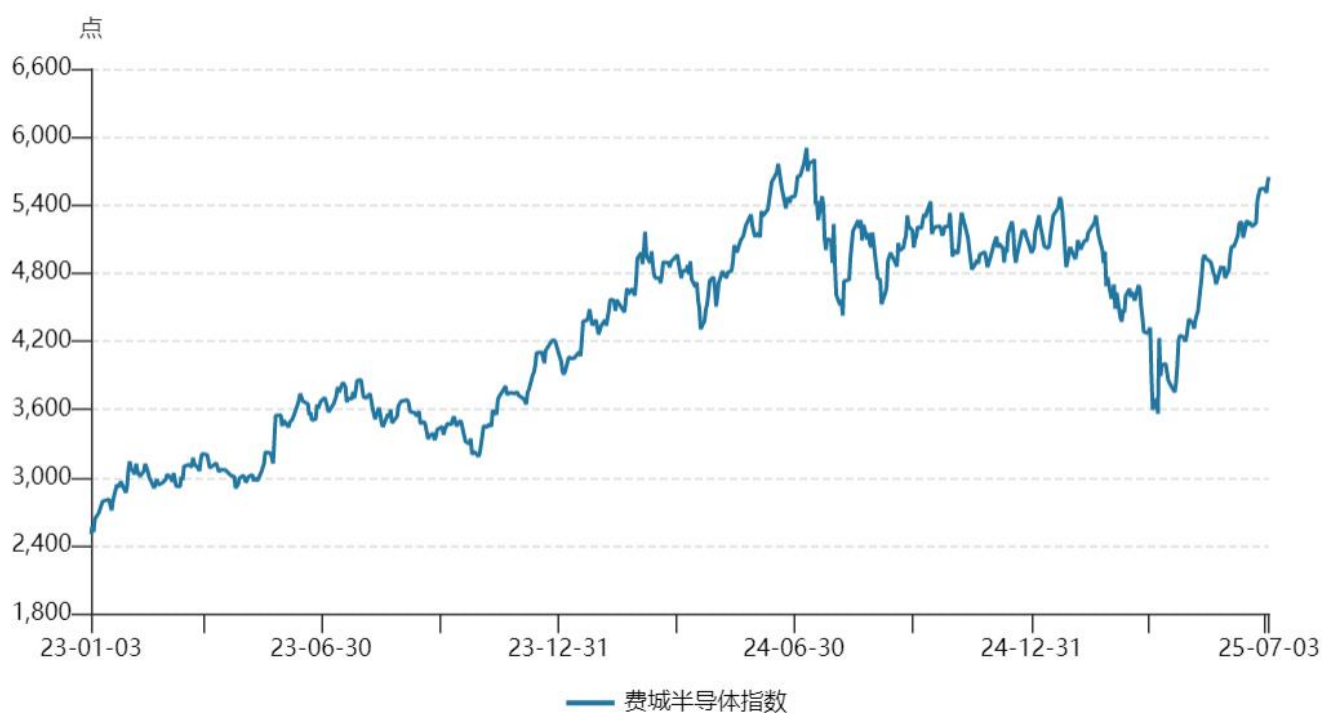


图20：费城半导体指数 数据来源WIND



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

