



【鑫期汇】有色周报0719：聚焦宏观回暖和政策预期，本周有色整体探低回升；聚焦“供给侧改革2.0”，周五夜盘氧化铝和锌大涨

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	78410	78430	-20	-0.03%
沪铝	20510	20695	-185	-0.89%
铝合金	19875	19930	-55	-0.27%
氧化铝	3133	3117	16	0.51%
沪锌	22295	22380	-85	-0.38%
沪铅	16820	17045	-225	-1.32%
沪镍	120500	121390	-890	-0.73%
不锈钢	12725	12710	15	0.12%
沪锡	264540	263940	600	0.23%

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	9779	9661	118	1.22%
COMEX铜	5.5815	5.5840	0.00	-0.04%
LME铝	2630	2603	27	1.02%
LME锌	2819	2739	80	2.92%
LME铅	2010	2022	-12	-0.57%
LME镍	15218	15198	20	0.13%
LME锡	33489	33664	-175	-0.52%

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	84,556	81,462	3,094	3.80%
SHFE铝	108,822	103,197	5,625	5.45%
SHFE锌	54,630	49,981	4,649	9.30%
SHFE铅	62,335	55,149	7,186	13.03%
SHFE镍	25,277	25,047	230	0.92%
SHFE锡	7,148	7,097	51	0.72%

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	122175	108725	13450	12.37%
COMEX铜	242837	234204	8633	3.69%
LME铝	430700	400275	30425	7.60%
LME锌	119100	105250	13850	13.16%
LME铅	268400	249375	19025	7.63%
LME镍	207576	206178	1398	0.68%
LME锡	1935	1970	-35	-1.78%

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	115.00	-60.00	175.00
沪铝现货升贴水	120.00	-70.00	190.00
沪锌现货升贴水	-15.00	5.00	-20.00
沪铅现货升贴水	-195.00	-195.00	0.00
沪镍现货升贴水	-1750.00	-1680.00	-70.00
沪锡现货升贴水	500.00	400.00	100.00

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)	-53.76	-21.57	-32.19
LME铝(0-3)	-0.78	-1.23	0.45
LME锌(0-3)	4.75	-0.36	5.11
LME铅(0-3)	-24.20	-33.62	9.42
LME镍(0-3)	-194.43	-202.24	7.81
LME锡(0-3)	44.00	15.21	28.79

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	2025/7/15	2025/7/8	周度变化值	周度变化百分比
COMEX铜基金净持仓	40724	39604	1120	2.83%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所

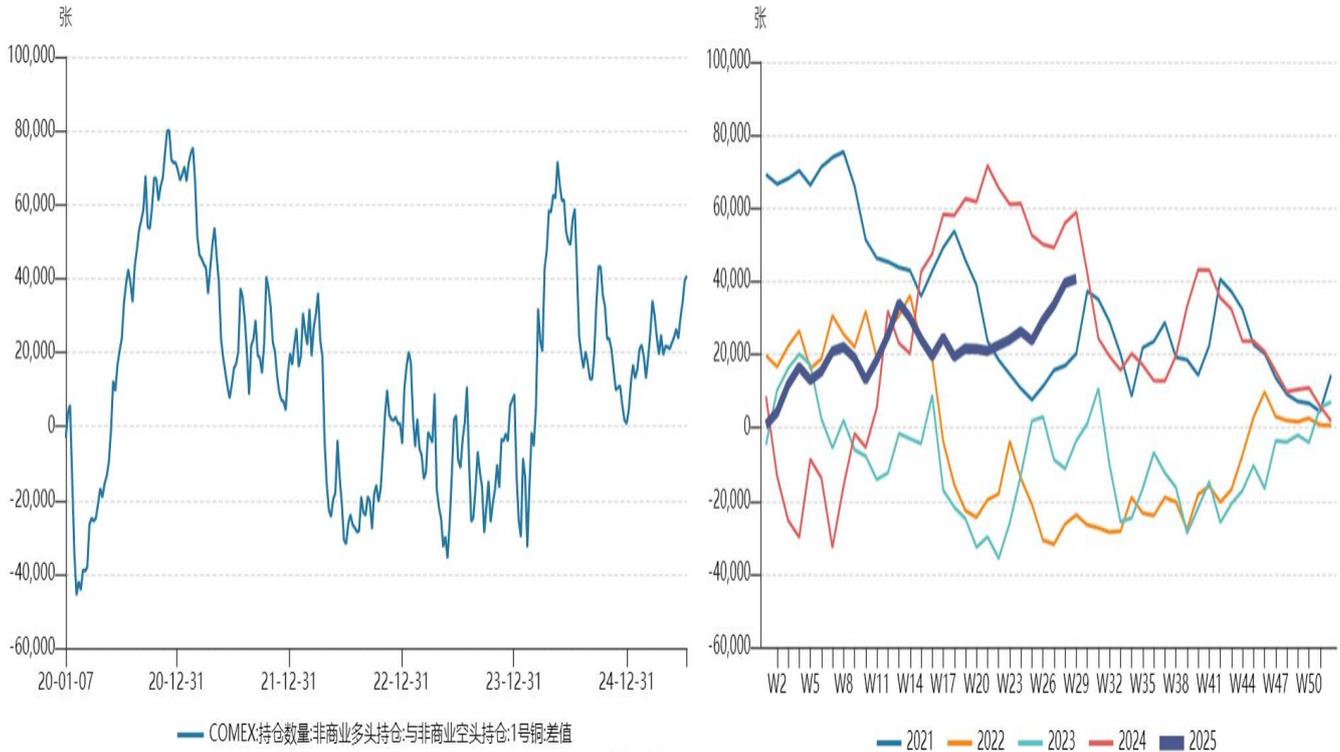


图1:COMEX铜基金净多 数据来源WIND 华鑫期货研究所

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	7.1810	7.1736	0.0074
美元指数	98.4600	97.8731	0.5869
美元兑日元	148.8260	147.4150	1.4110
美10年债收益率	4.4400	4.4300	0.0100

数据来源: Wind、华鑫期货研究所

三、分析及展望

综述: 本周有色除氧化铝和锡上涨以外, 其他有色均收跌。本周美元指数持续反弹, 限制了上半周有色整体表现, 但下半周市场受国内宏观景气回暖和政策预期的提振, 整体市场反弹。

本周国内有两个重要会议, 7月14—15日召开了中央城市会议, 中央城市工作会议自新中国成立以来一共召开了五次, 上一次召开时间是2015年, 此次中央城市工作会议主要聚焦城市发展的新阶段和新要求, 强调城市更新、安全底线、特色发展和治理增效, 推动城市高质量发展。7月17日国务院常务会议再度强调国内大循环, 通过提振消费、扩大投资、优化政策设计和加强审计整改, 增强国内大循环的内生动力, 推动经济持续向好。两次会议虽然侧重点有所不同, 但在强调国内大循环的战略意义、聚焦突出问题、释放内需潜力、推动高质量发展以及政策落实和反馈优化等方面具有共同点, 这些共同点体现了当前政策制定的系统性和协同性, 为推动经济持续向好发展提供了有力支撑。



7月18日（周五）晚间，工业和信息化部总工程师谢少锋表示，钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案即将出台，工业和信息化部将推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能。当日夜盘阶段，市场聚焦于供给侧改革2.0，相关工业品出现普涨行情，有色中的氧化铝上涨超过6%，锌上涨超2.5%，铜铝铅镍均上涨超1%。



图1：文华商品指数日线 数据来源文华软件

【铜】本周初沪铜调整，周三逐步企稳，周五回升，基本收复了当周失地。本周沪铜在78000附近获得支撑，该区域也是6月份震荡主要震荡区间。因本周15日是7月合约最后交易日，本周沪铜持仓总量减少1.8万余手至49.9万手。本周上半周，铜市受美元指数反弹的压制，而下半周市场受到国内宏观景气回升和政策预期等提振，沪铜反弹。

本周三地铜库存增加，其中LME铜库存增幅有所扩大，库存增加地集中于亚洲地区，而LME铜欧洲库存小幅减少，北美地区库存维持为零。同期注销仓单从上周末14%降低至12%，LME现货对三个月期价从上周五的贴水22美元左右扩大至50美元以上，从6月下旬最高升水300美元以上至目前贴水超过50美元，时间跨度只有3周多时间。铜精矿加工费TC维持于负43美元左右，继续处于历史极低位。

从基本面而言，基于宏观局势和近期国内政策预期，沪铜处于易涨难跌的局面，而技术面上，沪铜测试了6月份的78000一线的震荡区间的支撑力度。2507合约完成历史使命后，2508合约将加速向远期合约移仓，短期可在持仓总量恢复的强弱变化中寻找买点。



图2: SHFE铜库存 数据来源WIND



图3: LME铜库存 数据来源WIND

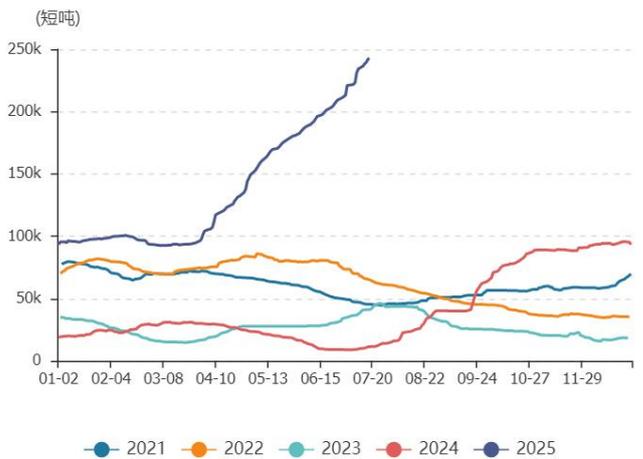


图4: COMEX铜库存 数据来源WIND

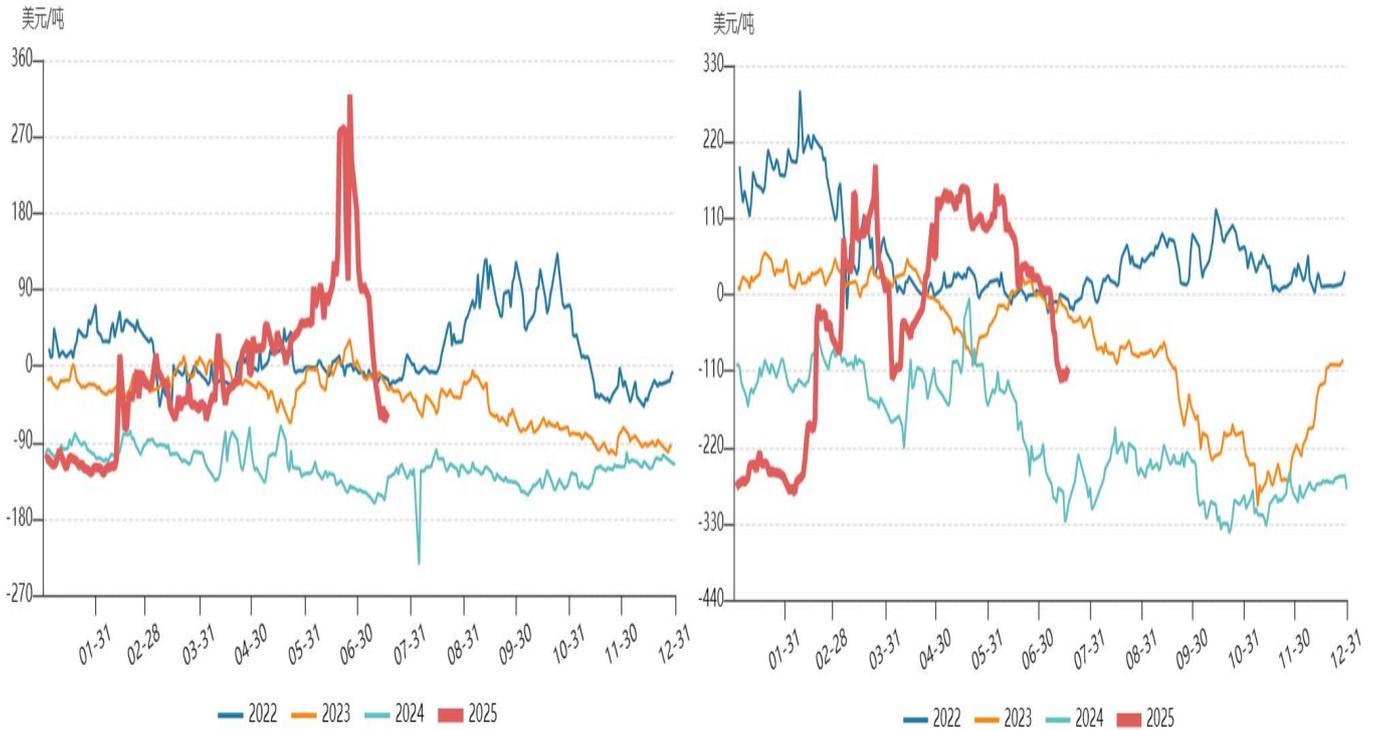


图5: LME铜 (0-3) 和 (3-15) 数据来源WIND



图6: 铜精矿加工费TC 数据来源WIND

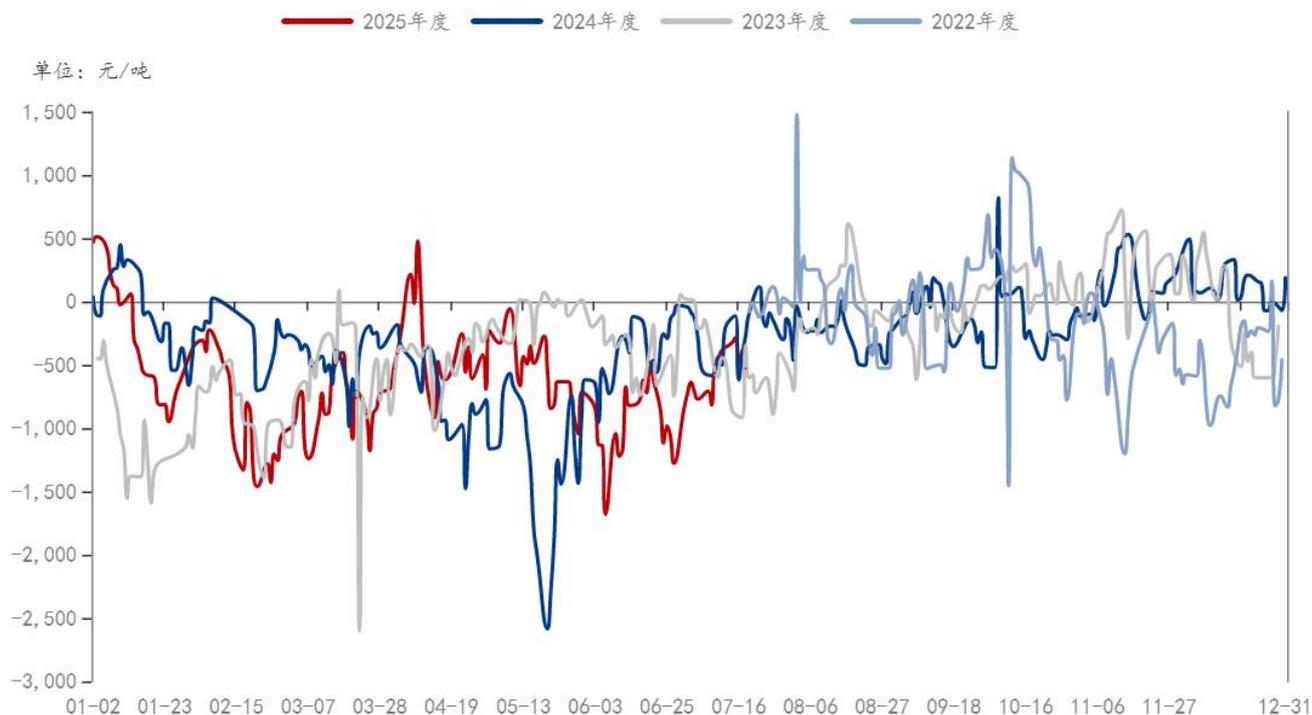


图7：进口铜盈亏 数据来源WIND

【铝】本周初氧化铝强势震荡，下半周上涨，周录得0.5%左右的涨幅。周五夜盘（下周一交易时段）大幅拉升，主力合约涨超6%。从6月下旬以来，氧化铝持续修复性反弹，进入7月后，市场逐步聚焦收缩产能，氧化铝领涨整体有色。同期铝价在周初出现大跌，之后逐步企稳反弹，周五夜盘（下周一交易时段）沪铝在氧化铝带动下，再创阶段新高。

在政策预期下，氧化铝近期持续上涨，并带动铝价企稳反弹，下周市场将继续聚焦“供给侧改革2.0”，氧化铝短期比铝具有更大价格弹性，而铝延续震荡回升，周初受库存增加和淡季因素影响而调整。基于国内宏观经济景气复苏以及铝自身供需基本面偏好（需求有增量，产量受限）等因素共振，沪铝有望中期延续升势，回调做多，短期盘中变化可关注沪铜和氧化铝的表现。



图8: 国内铝土矿港口库存和氧化铝库存 数据来源MS

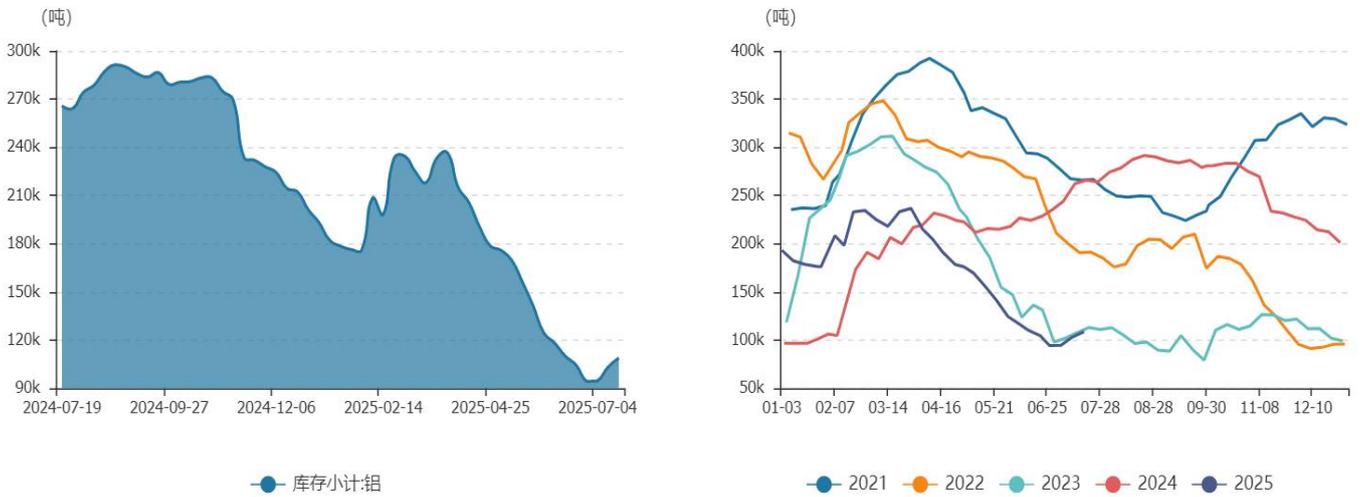


图9: SHFE铝库存 数据来源WIND

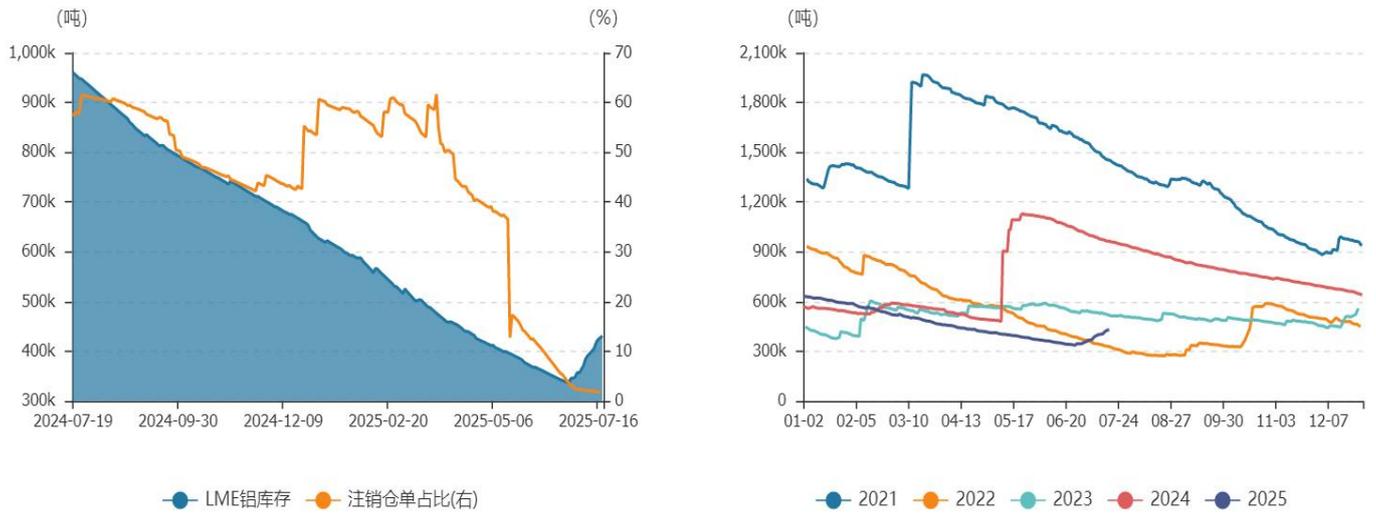


图10：LME铝库存 数据来源WIND

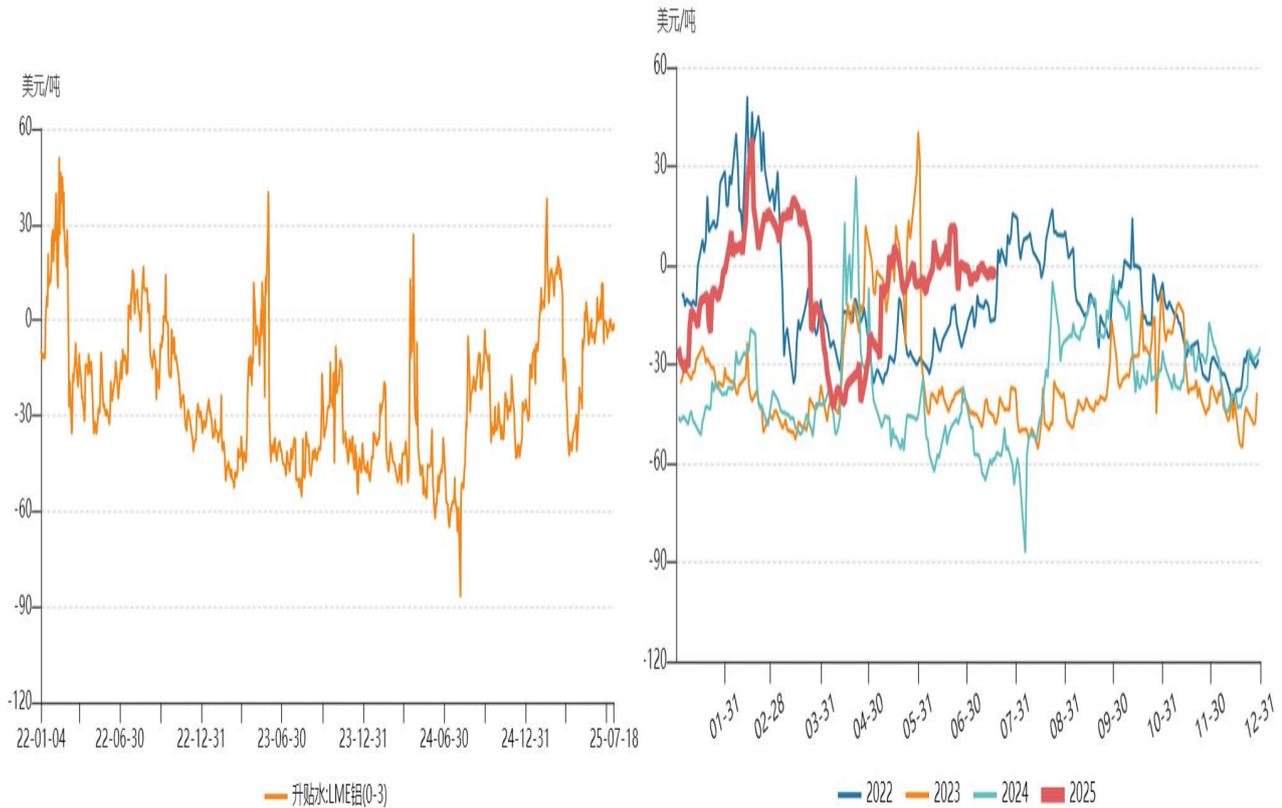


图11：LME铝（0-3） 数据来源WIND

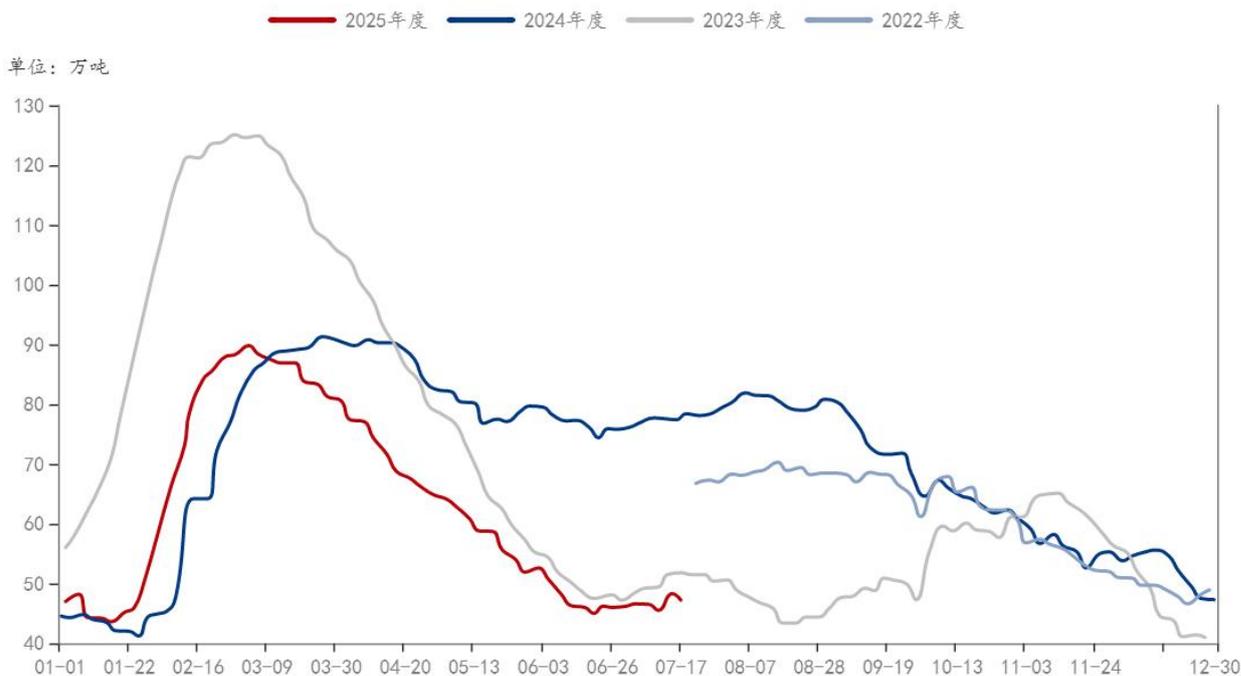


图12：国内铝社会库存 数据来源MS

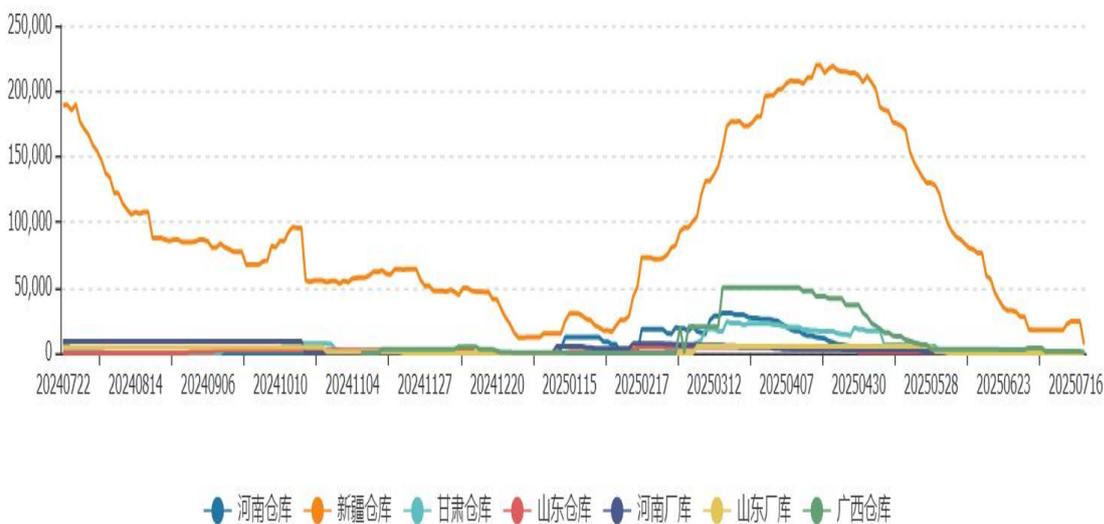


图13：上期所氧化铝仓单 数据来源WIND

【铅锌】本周铅震荡下行，持续创短期新低，周跌幅接近1.5%，失守17000大关。但周五夜盘（属于周一交易时段），铅价大幅反弹，期价临近17000大关。周边有色金属的强劲表现，对铅价影响正面，后期关注“供给侧改革2.0”对铅包括再生铅行业的影响。

本周初沪锌震荡回升，周四周五持续反弹，基本收复周内跌幅，周K线连续5周收阳。而周五夜盘（属于周一交易时段）高开高走，突破5月份和6月份的高点，大涨超过2.6%，持仓总量接近2万



手。LME锌（0-3）贴水从上周小幅贴水转为升水4.75美元，继续对期价影响积极。国内市场焦点于“供给侧2.0”，同时宏观经济景气复苏支持市场情绪回暖。近期可继续顺势回调做多。

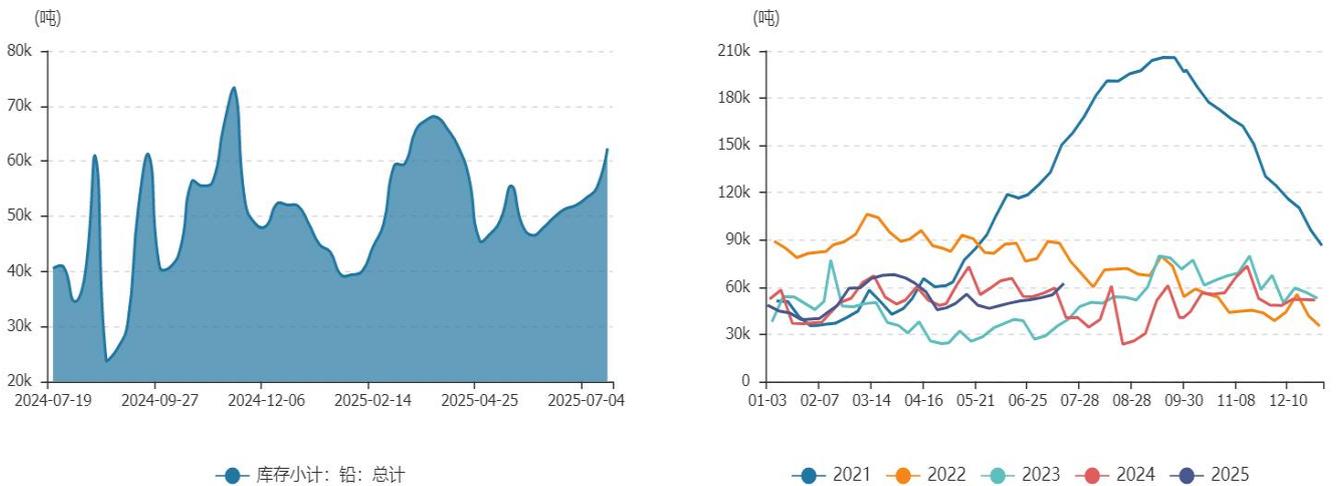


图14: SHFE铅库存 数据来源WIND

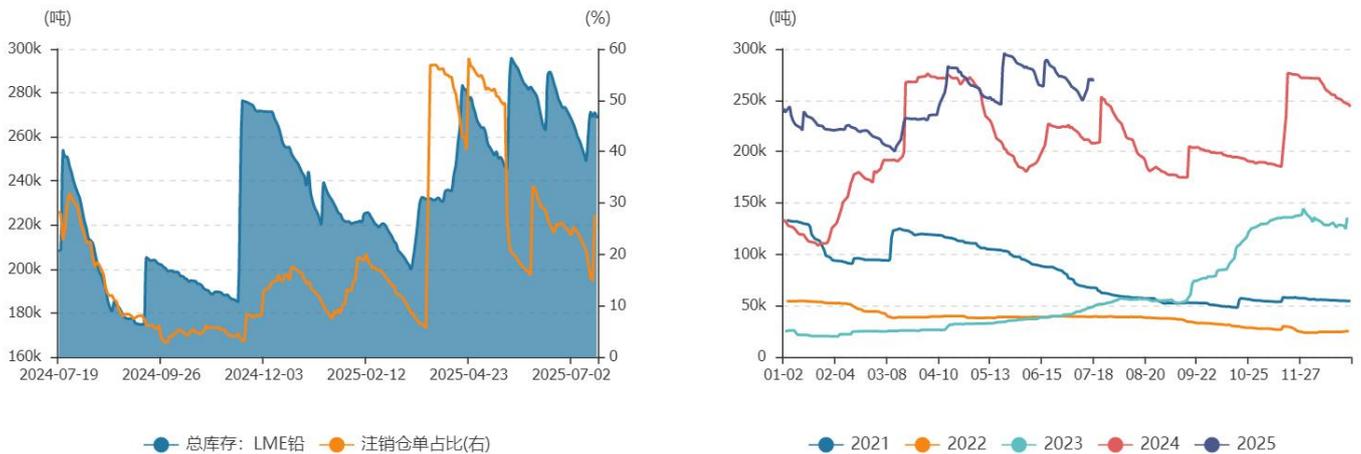


图15: LME铅库存 数据来源WIND

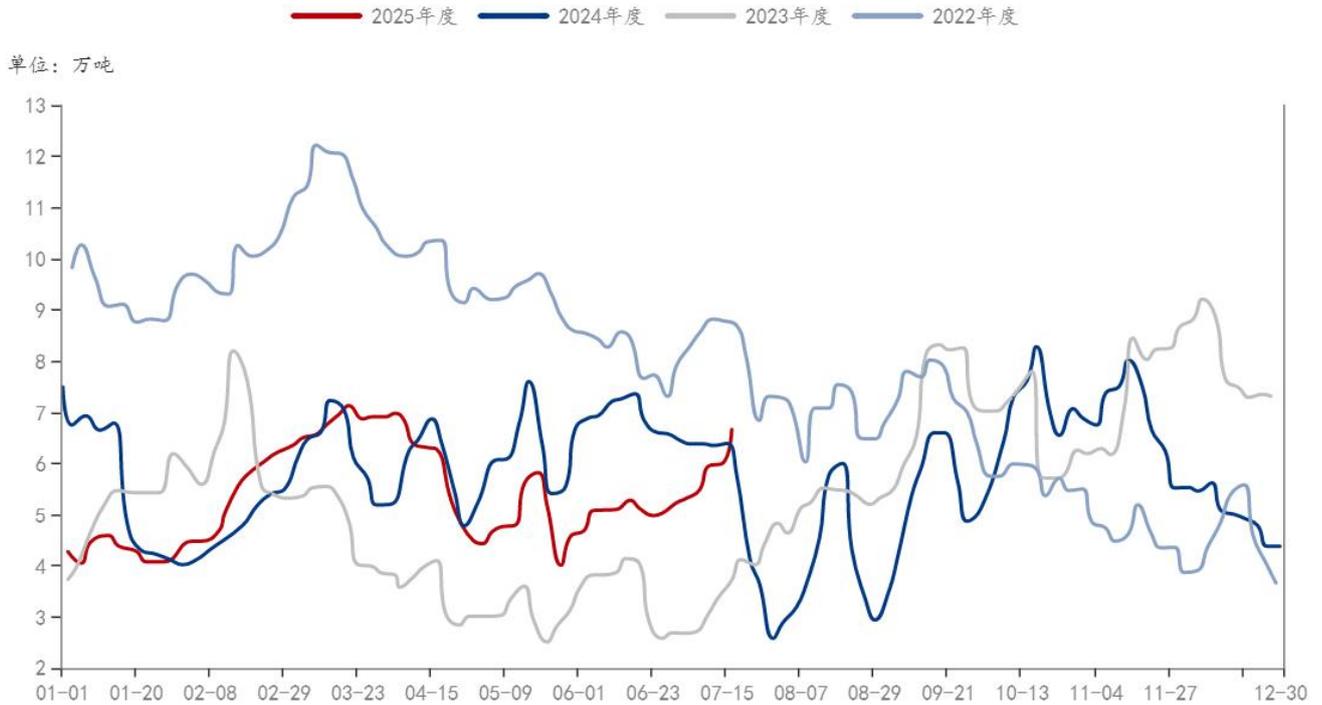


图16：原生铅社会库存 数据来源WIND

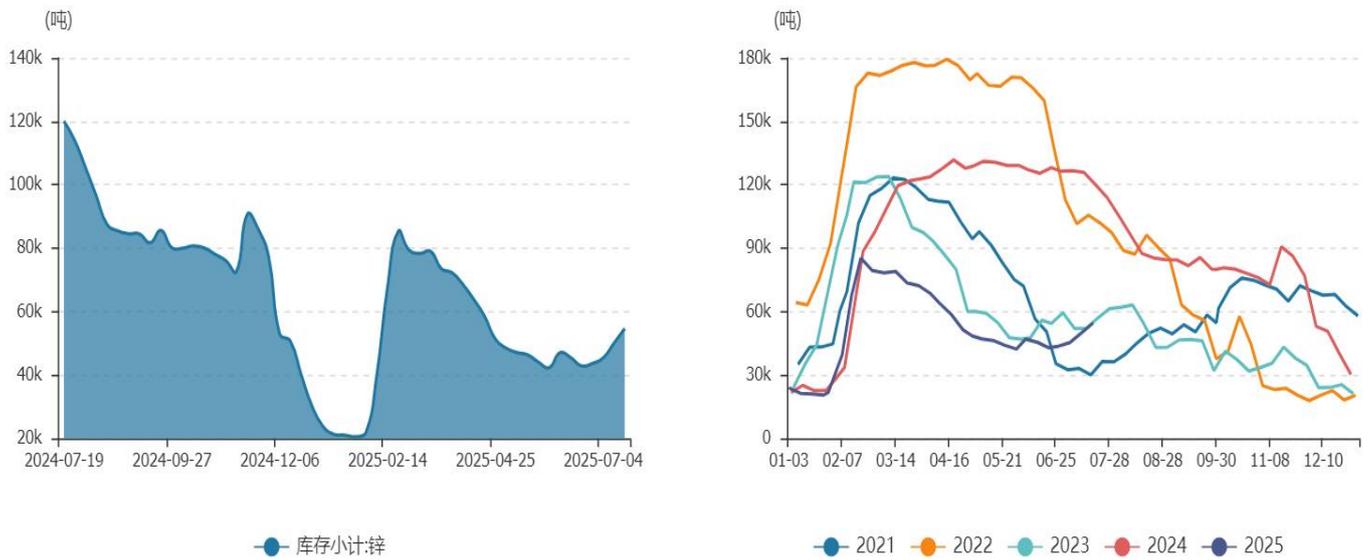


图17：SHFE锌库存 数据来源WIND

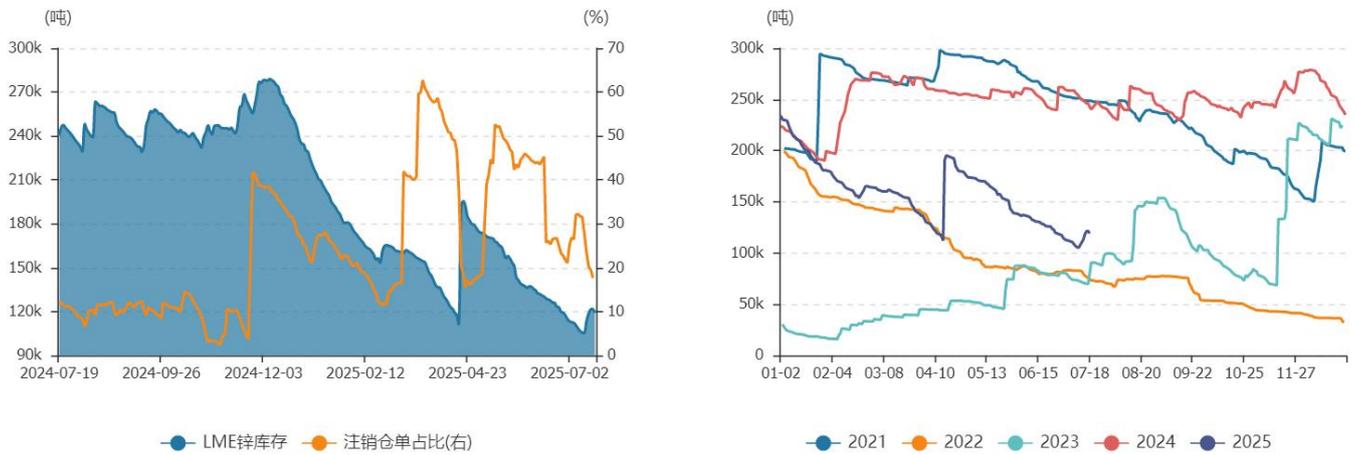


图18: LME锌库存 数据来源WIND

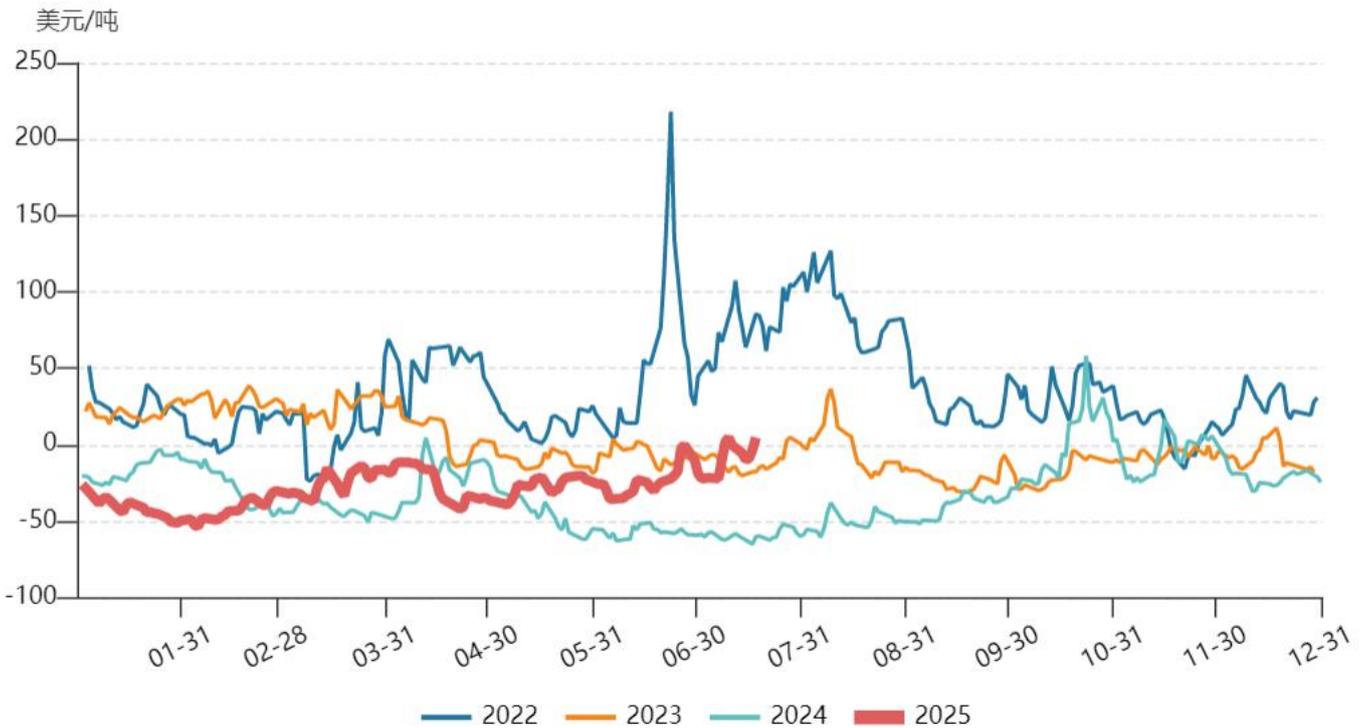


图19: LME锌（0-3） 数据来源WIND

【镍锡】 本周镍继续围绕120000上下震荡弱势，周小幅收跌，而周五夜盘（属于周一交易时段）期价反弹。沪镍处于低位震荡阶段，相比于其他有色，沪镍属于最弱的有色金属，主要受限于产业链过剩，但基于镍价处于较低估值水平，也较易受到市场情绪带动，建议继续观望，等待基本面变化。



本周初沪锡震荡回落，周五大幅反弹，周小幅收涨。7月以来，沪锡处于260000-270000之间的震荡中，等待基本面变量，等待买点，关注锡精矿供给（刚果金和缅甸）和需求变化，特别是全球半导体行业需求增量。



图20: SHFE镍库存 数据来源WIND

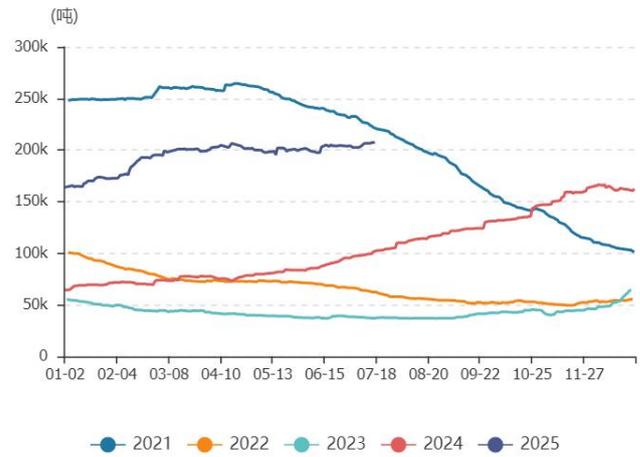
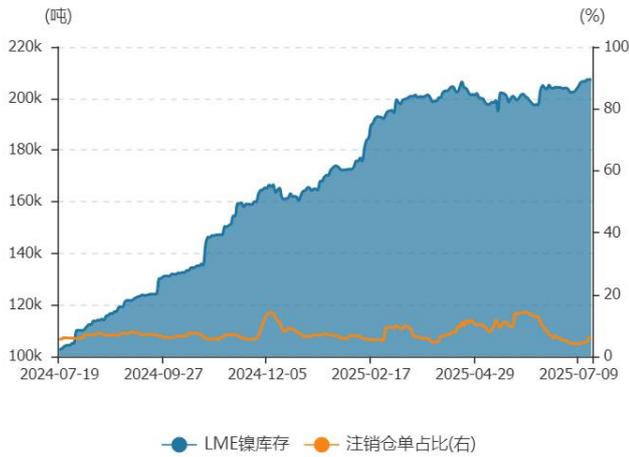


图21: LME镍库存 数据来源WIND





图22: SHFE锡库存 数据来源WIND

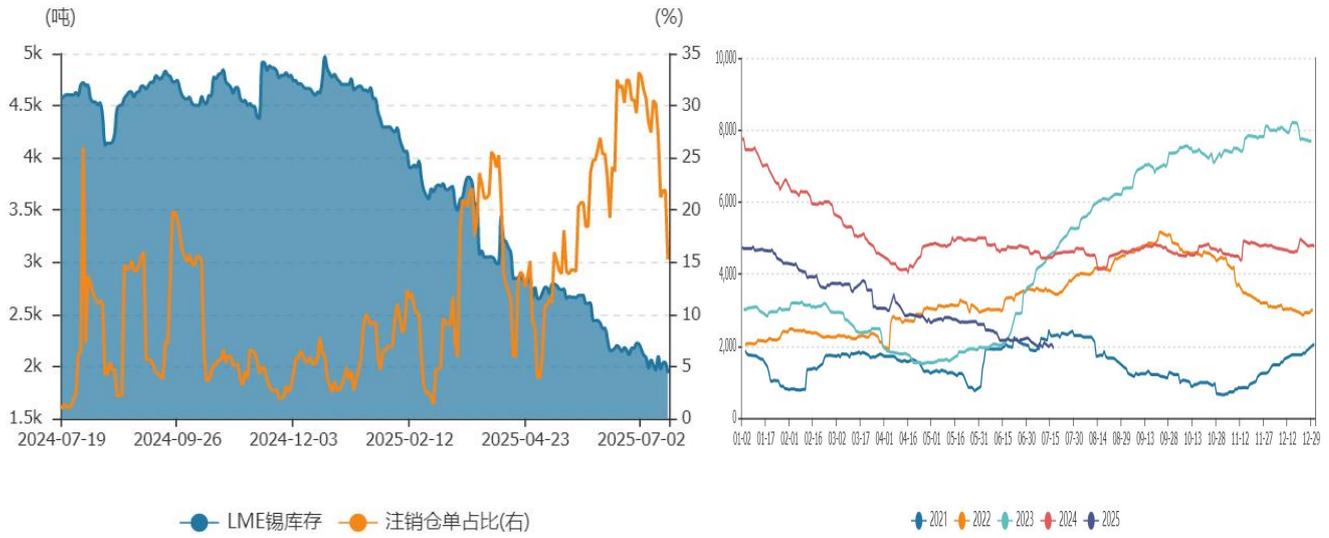


图23:LME锡库存 数据来源WIND

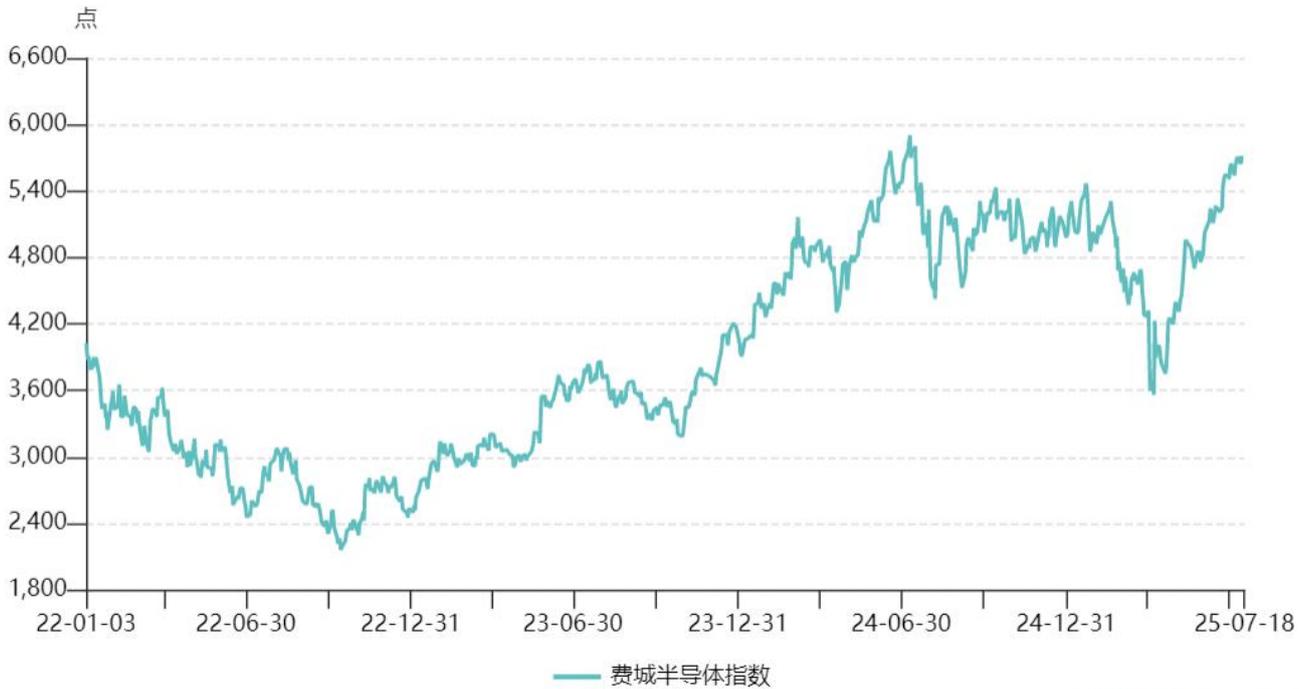


图24: 费城半导体指数 数据来源WIND



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。

章孜海

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

