# 【鑫期汇】 有色周报0725：本周有色普涨，多创阶段新高，氧化铝涨近10%；周五夜盘受“煤超风”重挫影响，有色普跌

## 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 | 79250 | 78410 | 840 | 1.07% |
| 沪铝 | 20760 | 20510 | 250 | 1.22% |
| 氧化铝 | 3428 | 3133 | 295 | 9.42% |
| 铝合金 | 19875 | 20135 | 260 | 1.31% |
| 沪锌 | 22885 | 22295 | 590 | 2.65% |
| 沪铅 | 16925 | 16820 | 105 | 0.62% |
| 沪镍 | 124360 | 120500 | 3860 | 3.20% |
| 不锈钢 | 13030 | 12725 | 305 | 2.40% |
| 沪锡 | 271630 | 264540 | 7090 | 2.68% |

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 | 9770 | 9779 | -9 | -0.09% |
| COMEX铜 | 5.80 | 5.58 | 0.22 | 3.99% |
| LME铝 | 2636 | 2630 | 6 | 0.23% |
| LME锌 | 2824 | 2819 | 5 | 0.18% |
| LME铅 | 2014 | 2010 | 4 | 0.20% |
| LME镍 | 15320 | 15218 | 102 | 0.67% |
| LME锡 | 34126 | 33489 | 637 | 1.90% |

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 | 73,423.00 | 84,556.00 | -11,133.00 | -13.17% |
| SHFE铝 | 115,790.00 | 108,822.00 | 6,968.00 | 6.40% |
| SHFE锌 | 59,419.00 | 54,630.00 | 4,789.00 | 8.77% |
| SHFE铅 | 63,254.00 | 62,335.00 | 919.00 | 1.47% |
| SHFE镍 | 25,451.00 | 25,277.00 | 174.00 | 0.69% |
| SHFE锡 | 7,417.00 | 7,148.00 | 269.00 | 3.76% |

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 | 128475 | 122175 | 6300 | 5.16% |
| COMEX铜 | 248635 | 242837 | 5798 | 2.39% |
| LME铝 | 450825 | 430700 | 20125 | 4.67% |
| LME锌 | 115775 | 119100 | -3325 | -2.79% |
| LME铅 | 266275 | 268400 | -2125 | -0.79% |
| LME镍 | 203922 | 207576 | -3654 | -1.76% |
| LME锡 | 1740 | 1935 | -195 | -10.08% |

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 | 115 | 0 |
| 沪铝现货升贴水 | 10 | 120 | -110 |
| 沪锌现货升贴水 | -55 | -15 | -40 |
| 沪铅现货升贴水 | -165 | -195 | 30 |
| 沪镍现货升贴水 | -1770 | -1750 | -20 |
| 沪锡现货升贴水 | 700 | 500 | 200 |

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） | -53.68 | -53.76 | 0.08 |
| LME铝（0-3） | 1.07 | -0.78 | 1.85 |
| LME锌（0-3） | -1.96 | 4.75 | -6.71 |
| LME铅（0-3） | -23.42 | -24.20 | 0.78 |
| LME镍（0-3） | -204.70 | -194.43 | -10.27 |
| LME锡（0-3） | 65.00 | 44.00 | 21.00 |

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 | 2025/7/22 | 2025/7/15 | 周度变化值 | 周度变化百分比 |
|---|---|---|---|---|
| COMEX铜基金净持仓 | 39,822.00 | 40,724.00 | -902.00 | -2.21% |

数据来源：Wind 、华鑫期货研究所

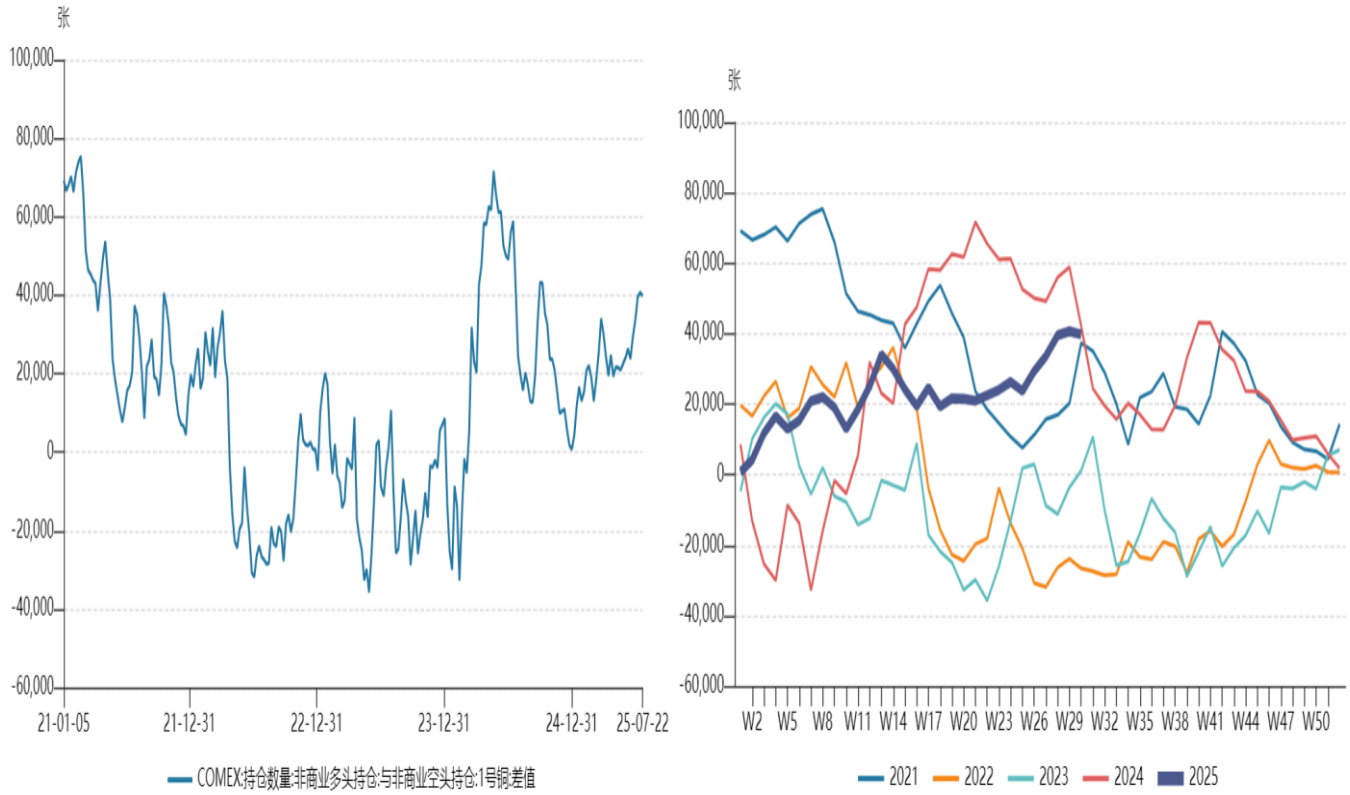



图1:COMEX铜基金净多　　数据来源WIND 华鑫期货研究所

## 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 | 7.1681 | 7.1810 | -0.0129 |
| 美元指数 | 97.6701 | 98.4600 | -0.7899 |
| 美元兑日元 | 147.6750 | 148.8260 | -1.1510 |
| 美10年债收益率 | 4.3400 | 4.4400 | -0.1000 |

数据来源：Wind 、华鑫期货研究所

## 三、分析及展望

综述：本周一有色整体大涨，之后有色金属进入了分化阶段，国内期货市场的热点在国内“反内卷”，如焦煤、多晶硅、碳酸锂、玻璃等品种中，氧化铝也有涉及，周涨幅接近10%，但其他有色在后半周表现相对平淡，沪铜主力合约突破80000未果后持续调整。周五夜盘焦煤价格大幅下跌，远期合约跌停，持仓总量减少13万手，降幅接近15%，主力9月持仓降幅接近20%，作为市场风向标的“煤超风”转入调整，对整体商品特别工业品影响偏空，夜盘大部分工业品下跌， 本周表现最好的氧化铝跌幅超5%。

下周的宏观事件有三，其一是7月份中央政治局会议和中央经济工作会议，此次会议总结上半年国内经济，并对下半年做规划；其二是美联储7月29—30日的议息会议；其三是中美贸易谈判。 还有国内较为重要的经济数据，即7月制造业PMI，上两期制造业持续反弹，但尚未收复50之上，需关注7月制造业PMI能否收复50，同时一些分项数据，如新订单、新出口订单、小型企业制造业PMI的表现也较为关键。

| 项目 | 7月25日夜盘 | 6月30日收盘 | 变化值 | 幅度 |
|---|---|---|---|---|
| 沪铜加权 | 78860 | 79630 | -770 | -0.97% |
| 沪铝加权 | 20585 | 20730 | -145 | -0.70% |
| 氧化铝加权 | 3245 | 2975 | 270 | 9.08% |
| 沪锌加权 | 22705 | 22465 | 240 | 1.07% |
| 沪铅加权 | 16850 | 17200 | -350 | -2.03% |
| 沪镍加权 | 121570 | 120890 | 680 | 0.56% |
| 不锈钢加权 | 12820 | 12580 | 240 | 1.91% |
| 沪锡加权 | 268120 | 268080 | 40 | 0.01% |

表9 6月30日收盘-7月25日夜盘有色涨跌幅 数据来源文华财经

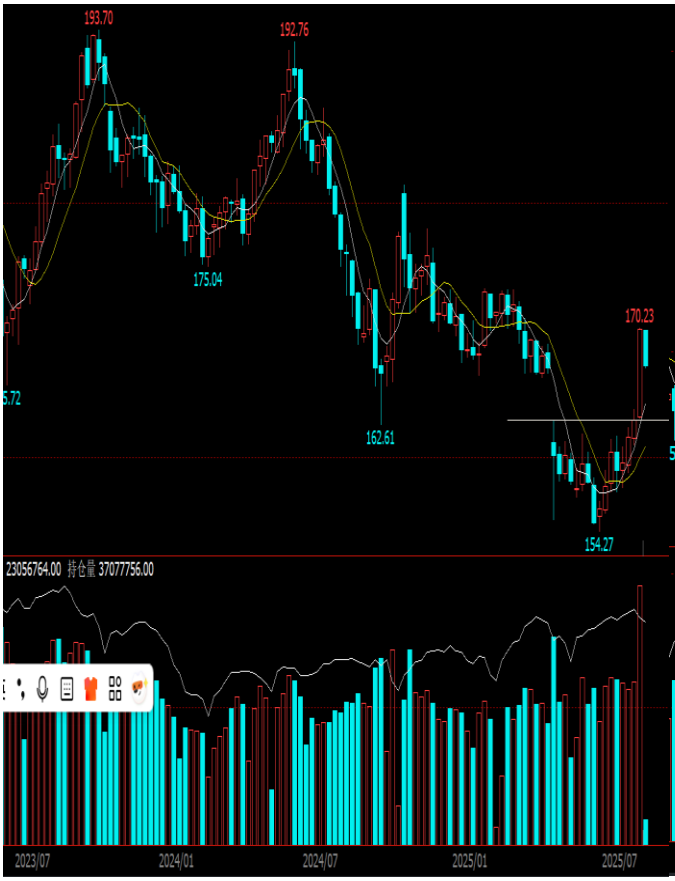



图1：文华商品指数周线

图2：文华商品有色指数周线 数据来源文华软件

【铜】本周一沪铜大涨，周三主力合约一度突破8万整数关，但之后转入调整。周五夜盘沪铜主力合约跌破79000。 本周沪铜持仓增加超1.1万手，但后半周沪铜在8万附近增仓强度减弱，盘面受阻。本周上期所再度降库，并创阶段新低。而LME和COMEX铜继续增库， LME现货对三个月期价维持在贴水50美元左右。铜精矿加工费TC维持于负42-43美元左右，继续处于历史极低位 。

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，技术面上，沪铜本周受阻于8万整数关，短期或有调整，中期继续扩仓积聚能量。

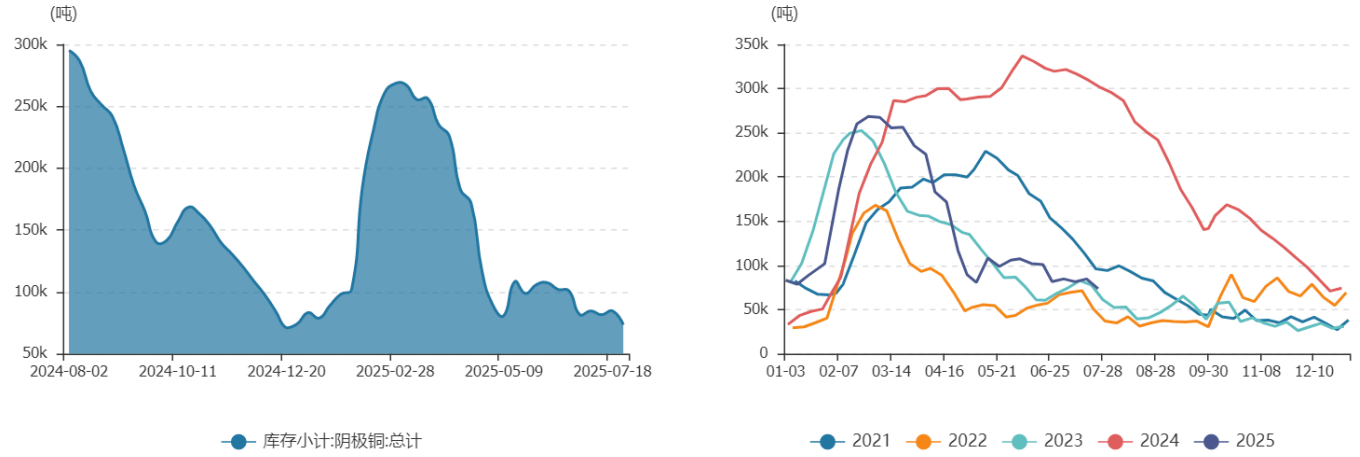



图2：SHFE铜库存　数据来源WIND

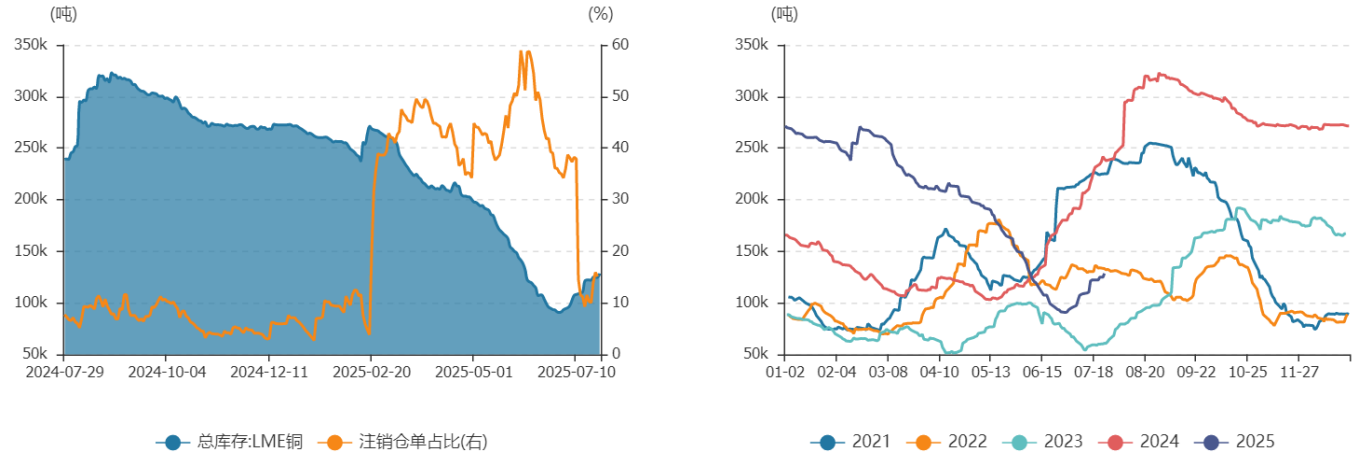



图3：LME铜库存　数据来源WIND

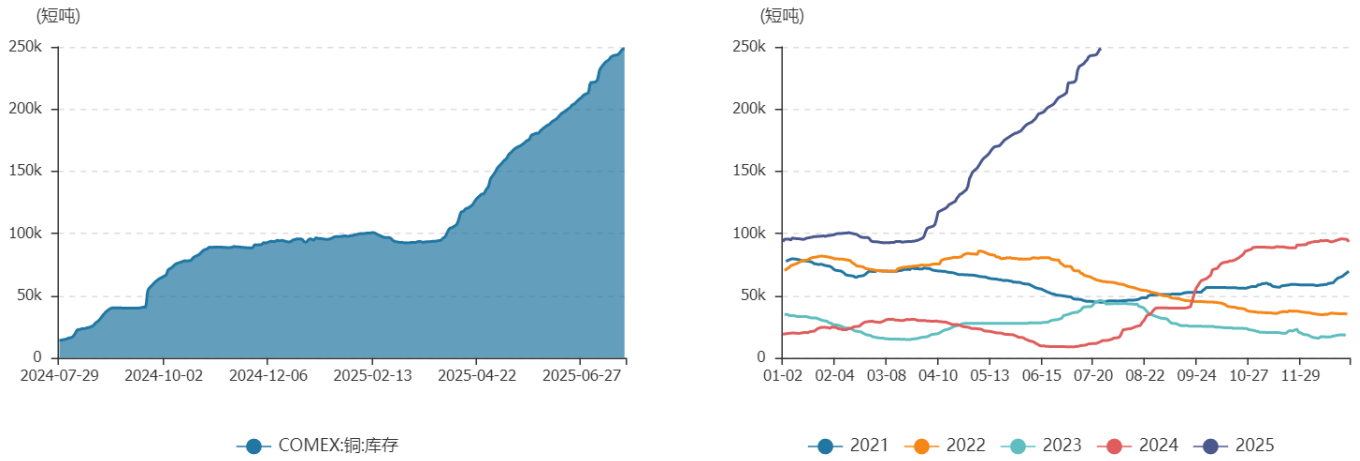



图4：COMEX铜库存　数据来源WIND

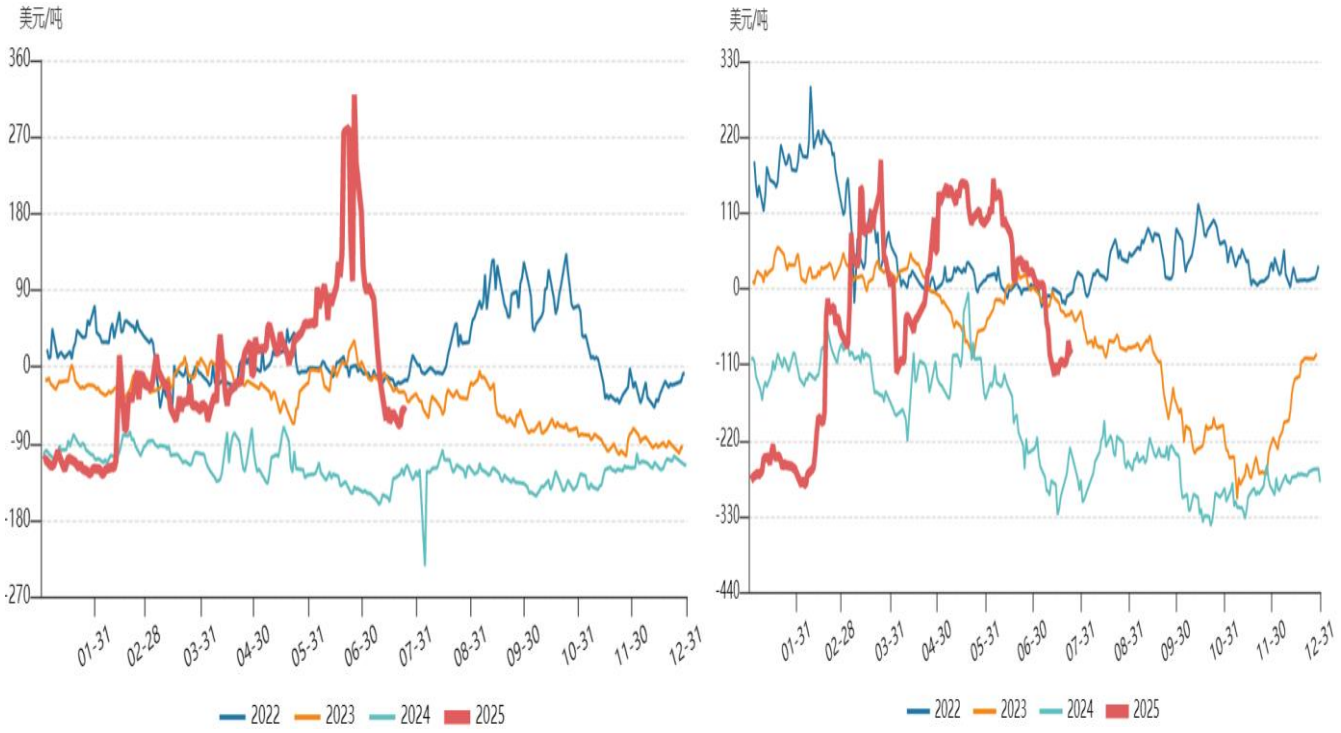



图5：LME铜（0-3）和（3-15）　　数据来源WIND

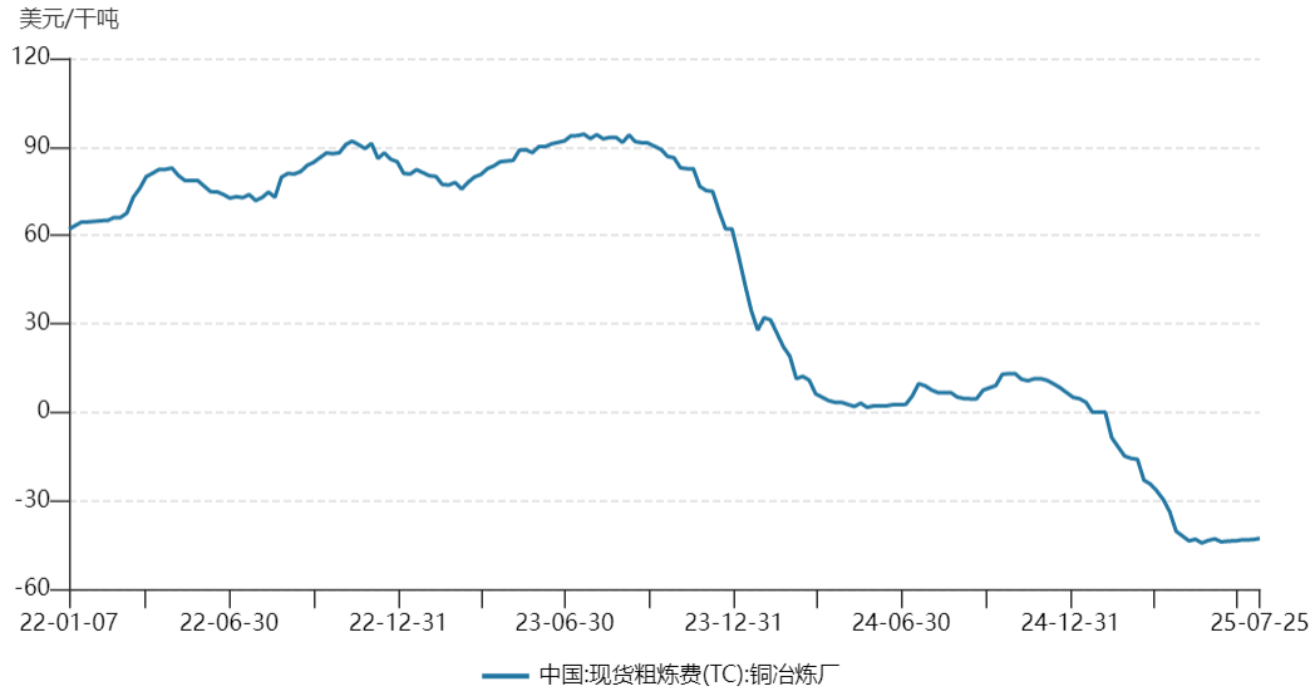



图6：铜精矿加工费TC　数据来源WIND

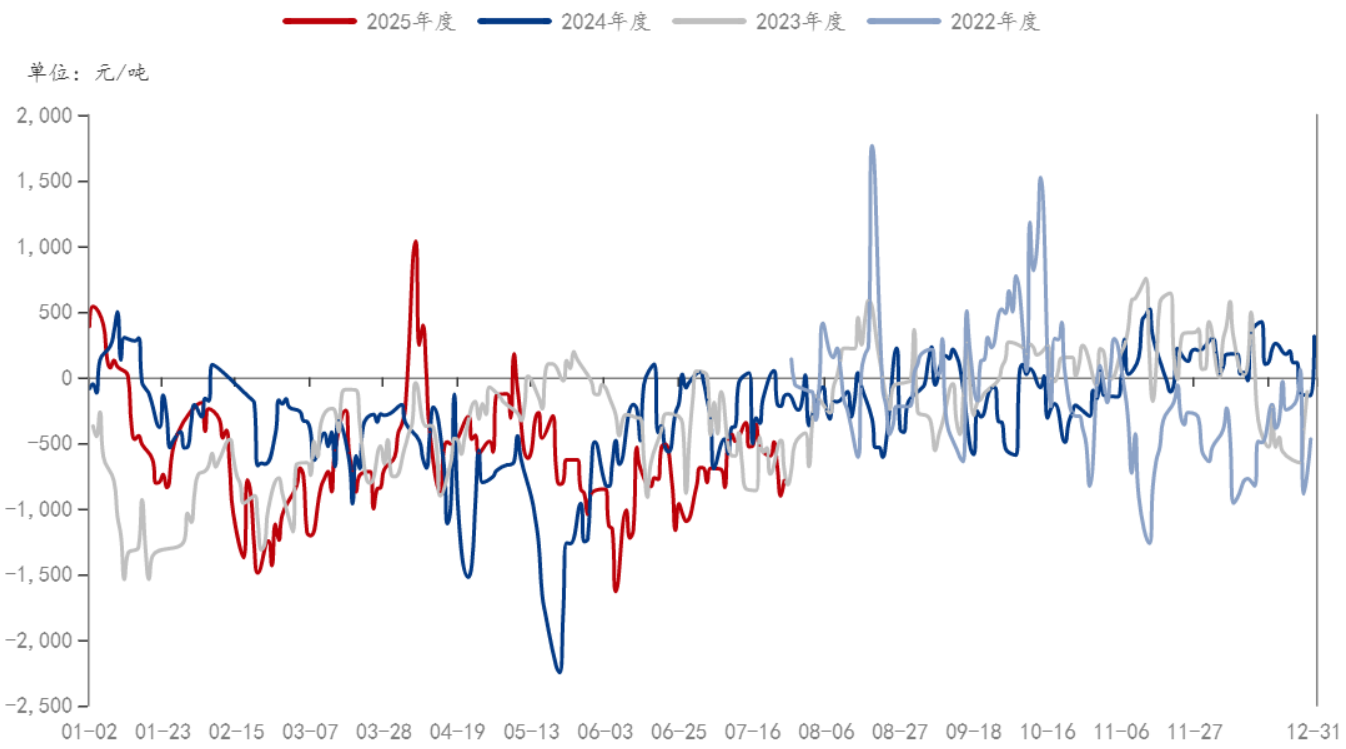



图7： 进口铜盈亏　数据来源WIND

【铝】本周一和周二氧化铝持续大涨，周三后盘面震荡加剧，全周涨幅超9%。沪铝跟随氧化铝上涨，周三创本轮反弹新高后转入调整，周涨幅超1%。周五夜盘阶段（属于下周一），氧化铝大幅下跌，国内反内卷行情热度有所退潮，市场风向标之一的煤超风一焦煤出现了大幅减仓下的重挫，对夜盘工业品整体形成了负面影响，氧化铝跌超6%，沪铝跟跌。本轮反内卷行情在主力品种如“焦煤”退潮的影响下，或进入调整阶段，但此次政策作用将是中长期的，可等待风险释放后的做多机会，同时注意下周将召开的中央政治局会议和中央经济工作会议的内容。

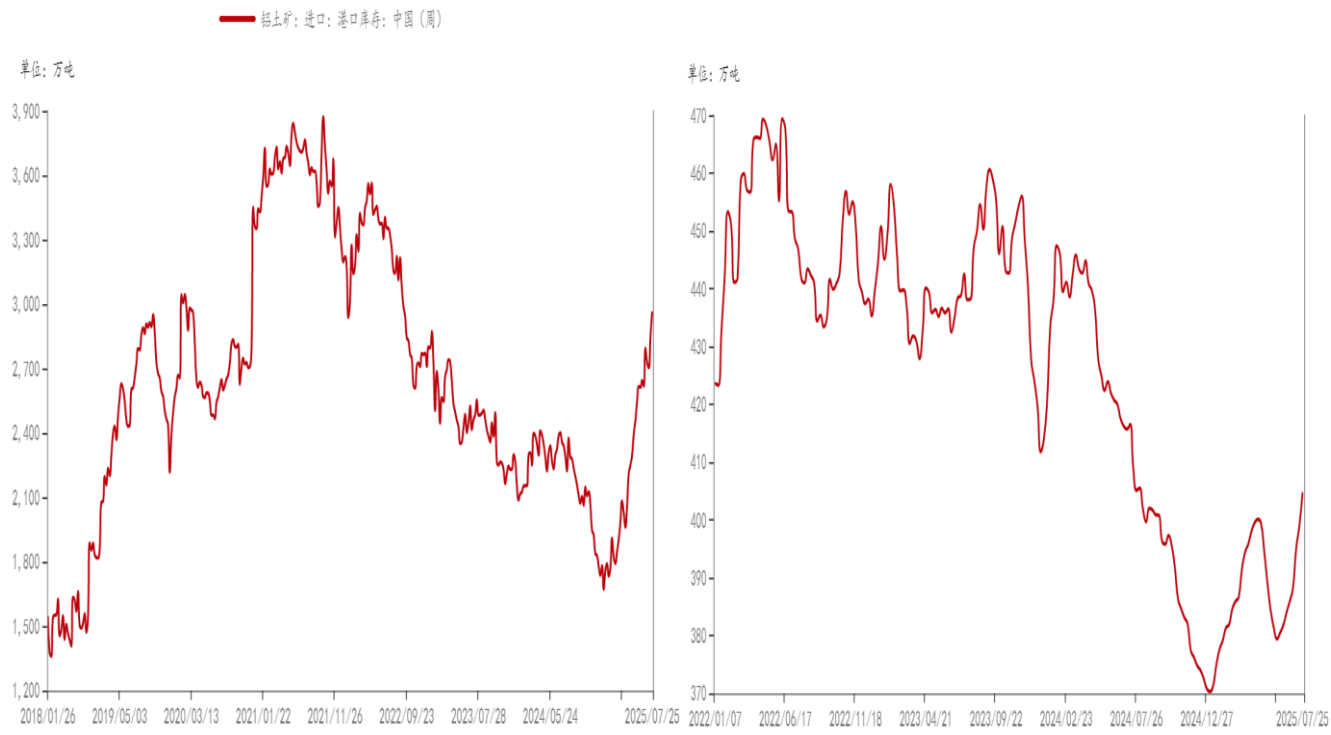



图8：国内铝土矿港口库存和氧化铝库存　数据来源MS

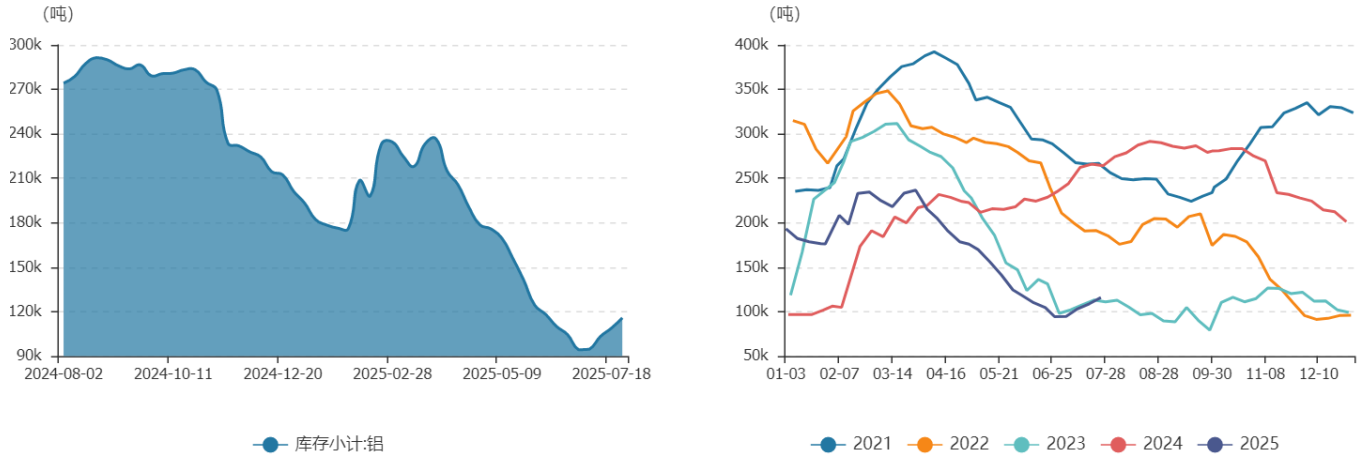



图9：SHFE铝库存　数据来源WIND

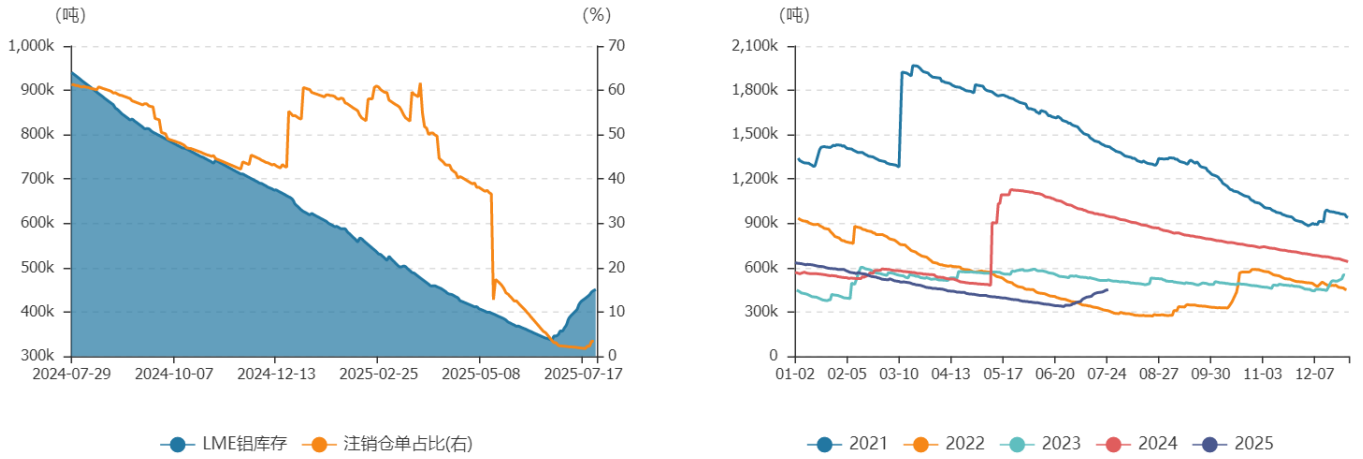



图10：LME铝库存 数据来源WIND

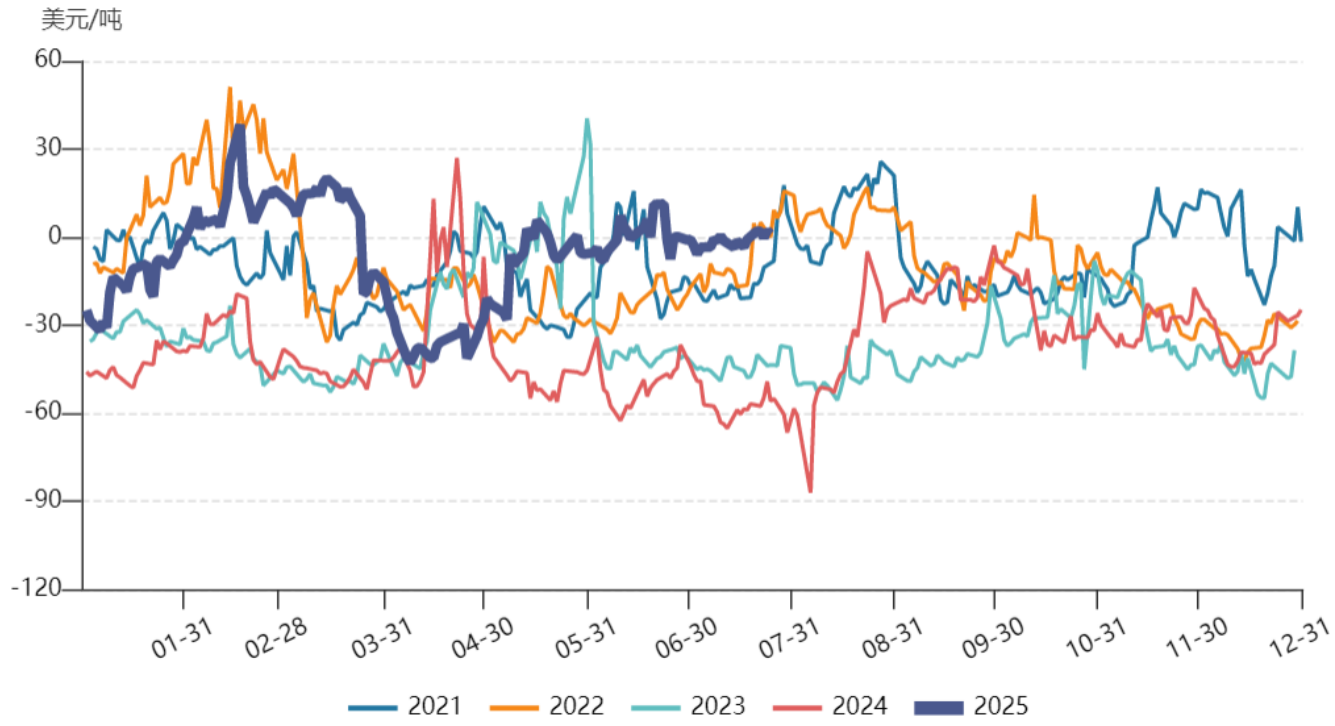



图11：LME铝（0-3） 数据来源WIND

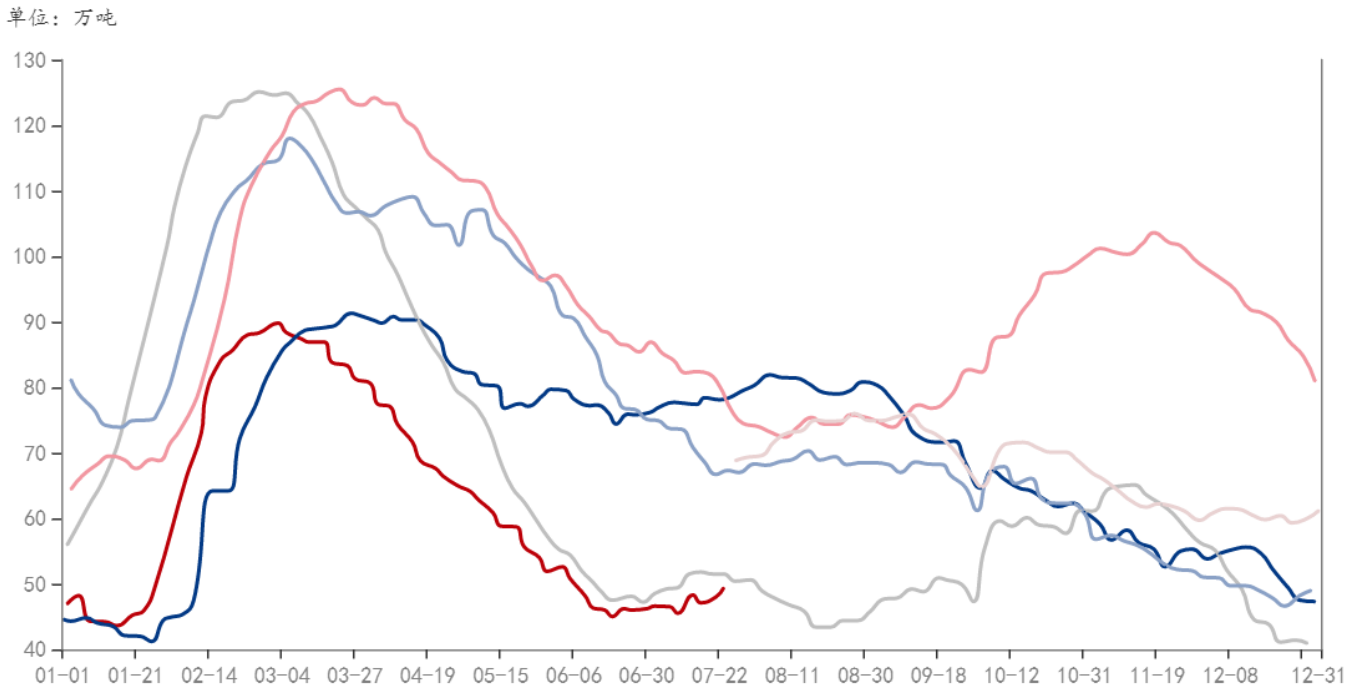



图12：国内铝社会库存　数据来源MS

图13：上期所氧化铝仓单　数据来源MS

【铅锌】本周铅的反弹幅度是有色中最小的，主力合约上涨0.7%左右，而周五夜盘阶段，盘中冲高回落，几乎抹去了本周全部的涨幅，近期沪铅处于16800-17300之间震荡，交易乏善可陈。等待基本面变量出现，目前建议观望。

本周一沪锌大幅上涨，周二—周四均强势震荡持续新高，周五调整，全周涨幅2.65%，已连续六周收阳。周五夜盘阶段也受到热点品种调整的影响而回落。维持中期做多，支撑22500-22600。

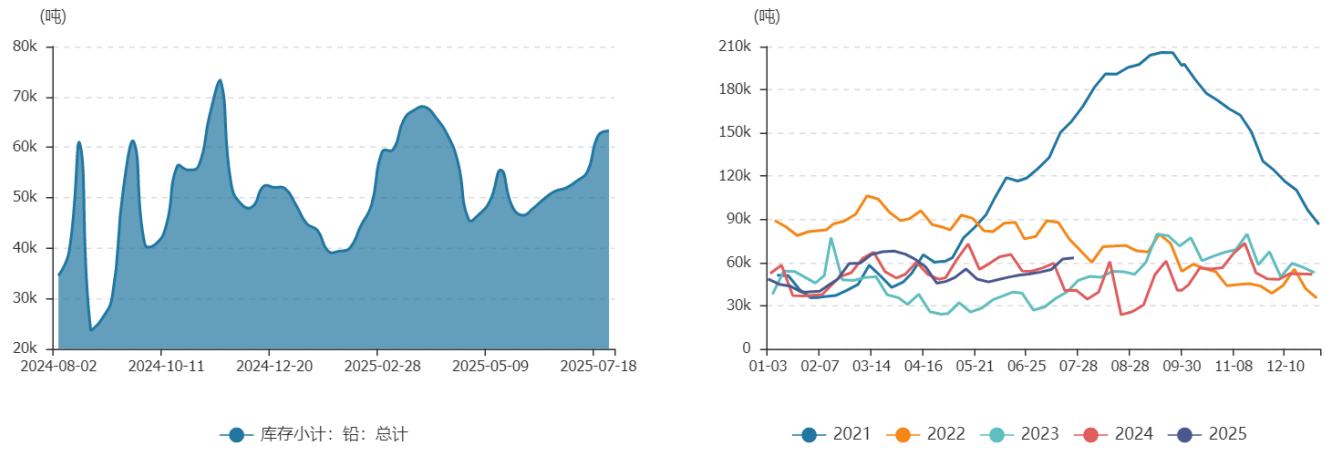



图14：SHFE铅库存　数据来源WIND

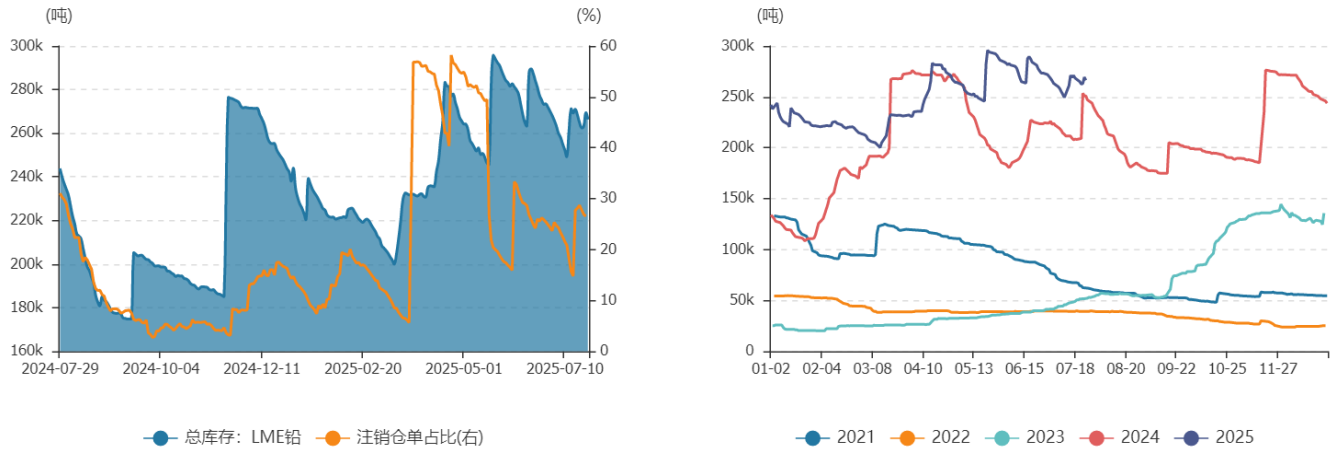



图15：LME铅库存　数据来源WIND

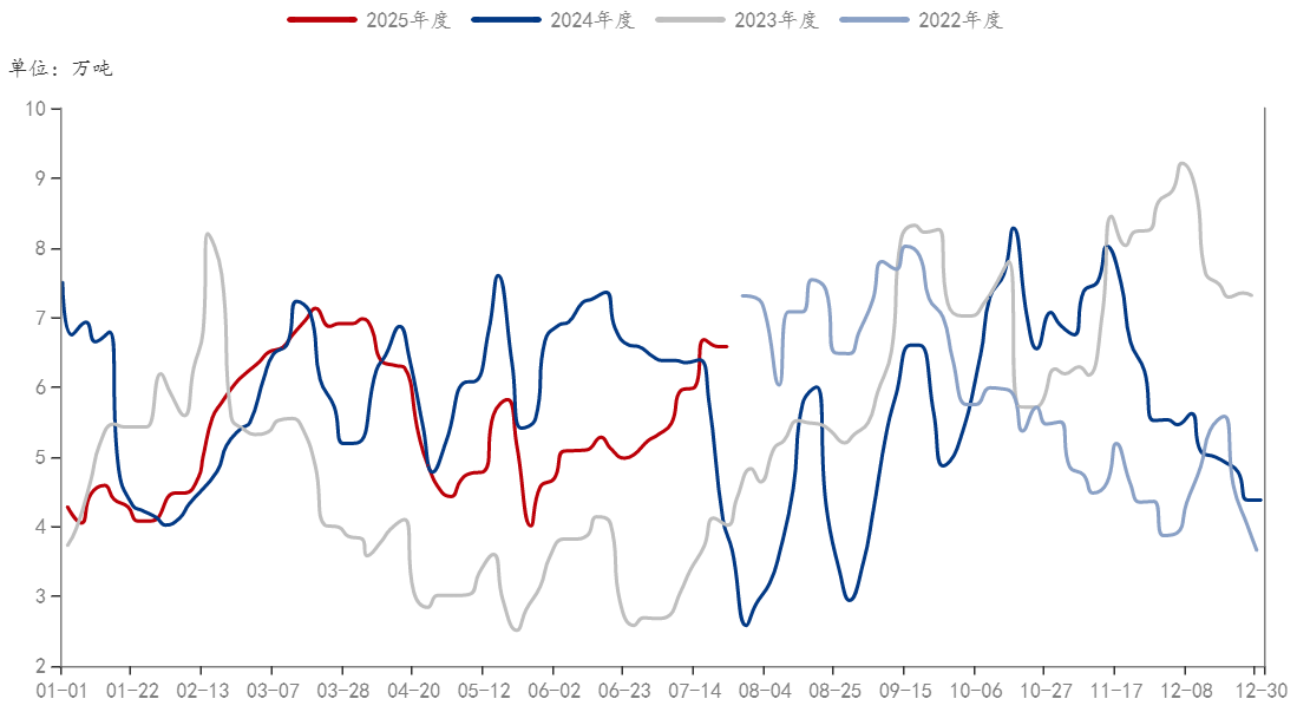



图16：原生铅社会库存　数据来源WIND

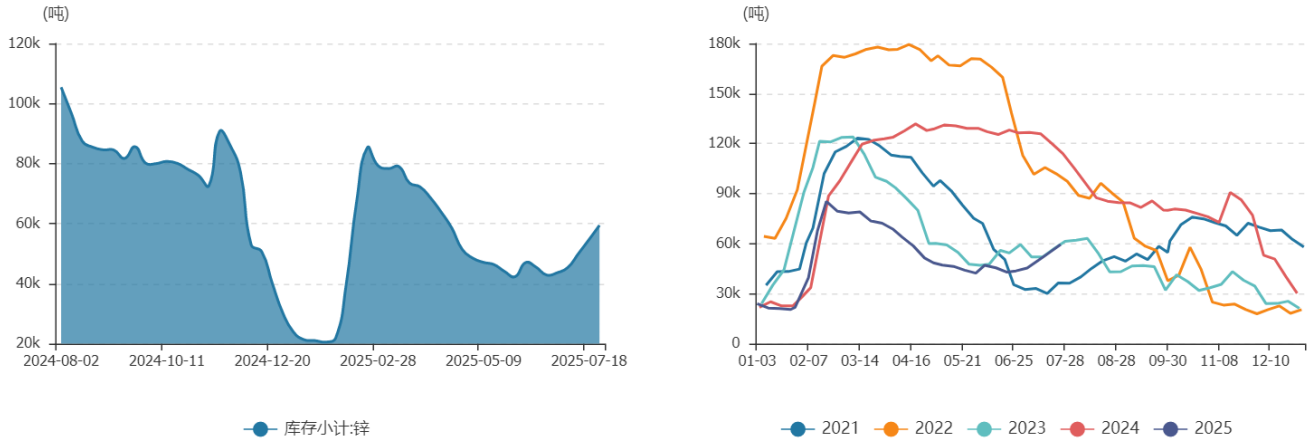
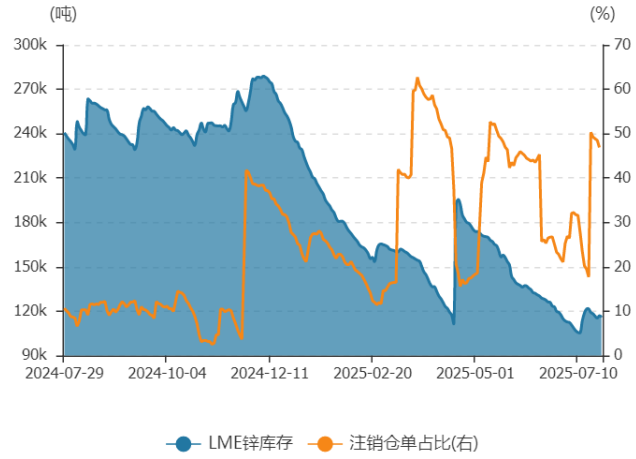



图17：SHFE锌库存　数据来源WIND



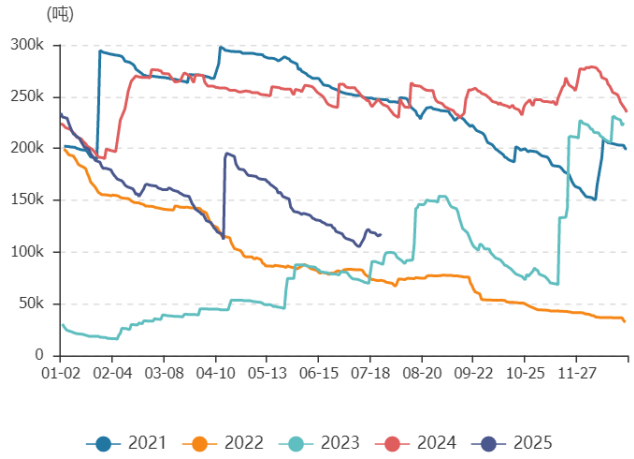




图18：LME锌库存　数据来源WIND

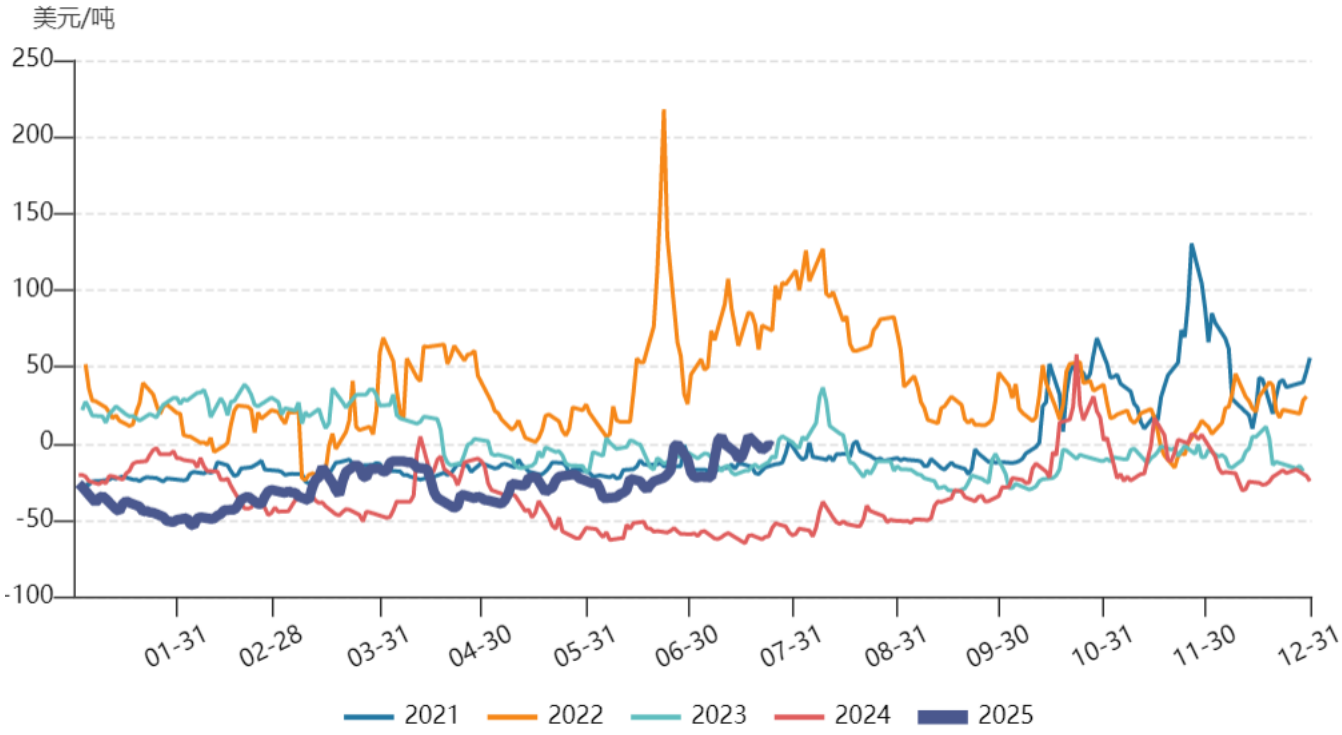



图19：LME锌（0-3）　数据来源WIND

【镍锡】本周一镍大幅，周二至于周五强势震荡，周涨幅超3%，持仓总量增加2.4万手，同期不锈钢涨超2.4%。而周五夜盘（属于下周一交易时段），受国内热点品种重挫拖累，下跌超2%。沪镍继续处于低位震荡阶段，虽然基本面偏弱，但由于整体估值偏低，下方空间也有限，近期以震荡为主，后期等待基本面变量出现。

本周一至周四，沪锡持续上涨创阶段新高，周五调整，全日涨幅2.8%左右，周五夜盘（属于周一交易时段），收到国内热点品种重挫带动，沪锡跌幅超1.4%。初沪锡震荡回落，周五大幅反弹

，周小幅收涨。关注未来基本面变量，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。

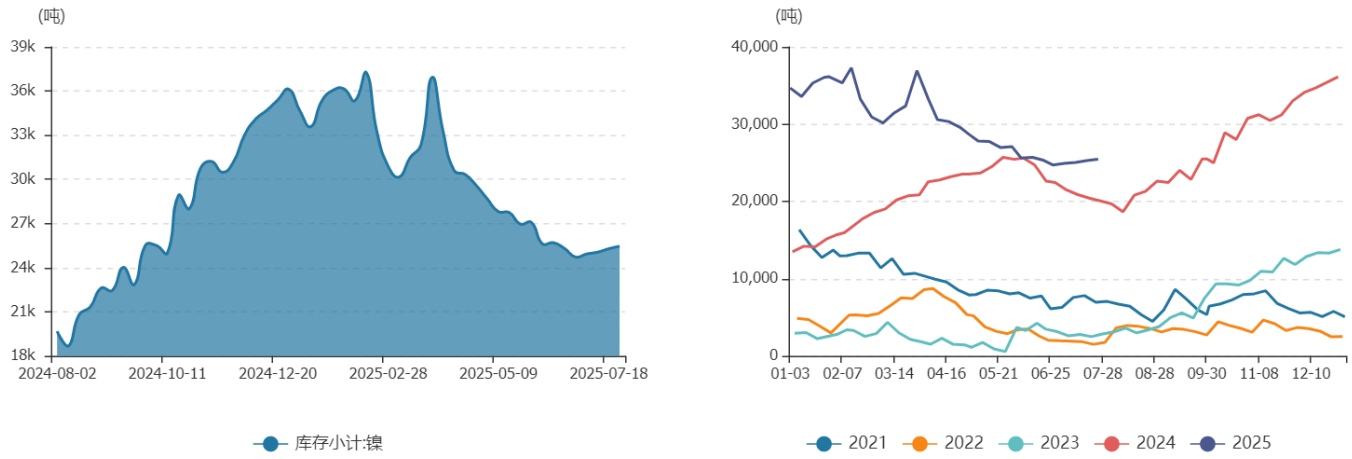



图20：SHFE镍库存　数据来源WIND

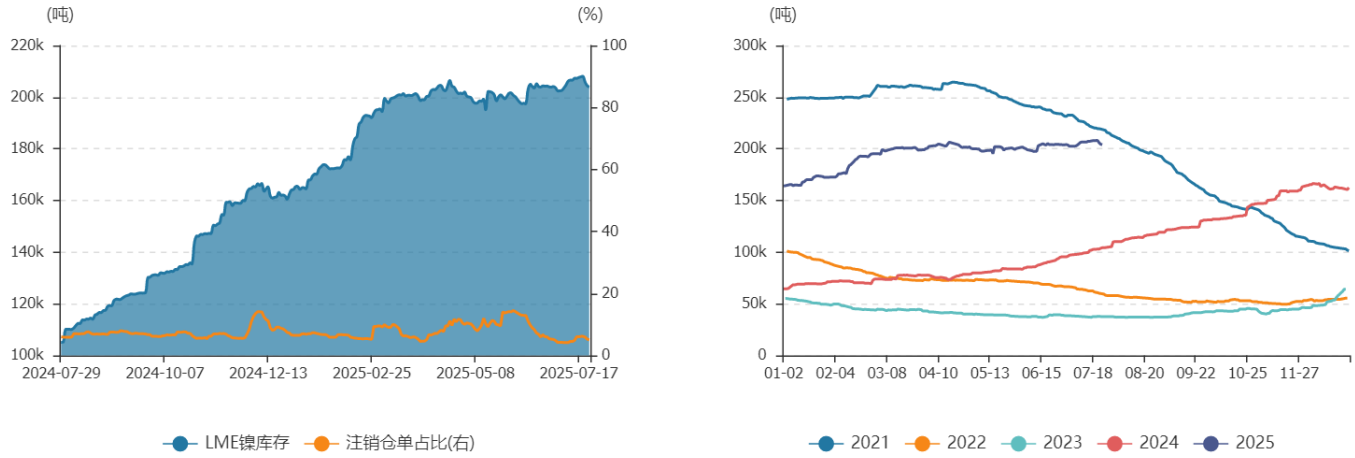



图21：LME镍库存  数据来源WIND

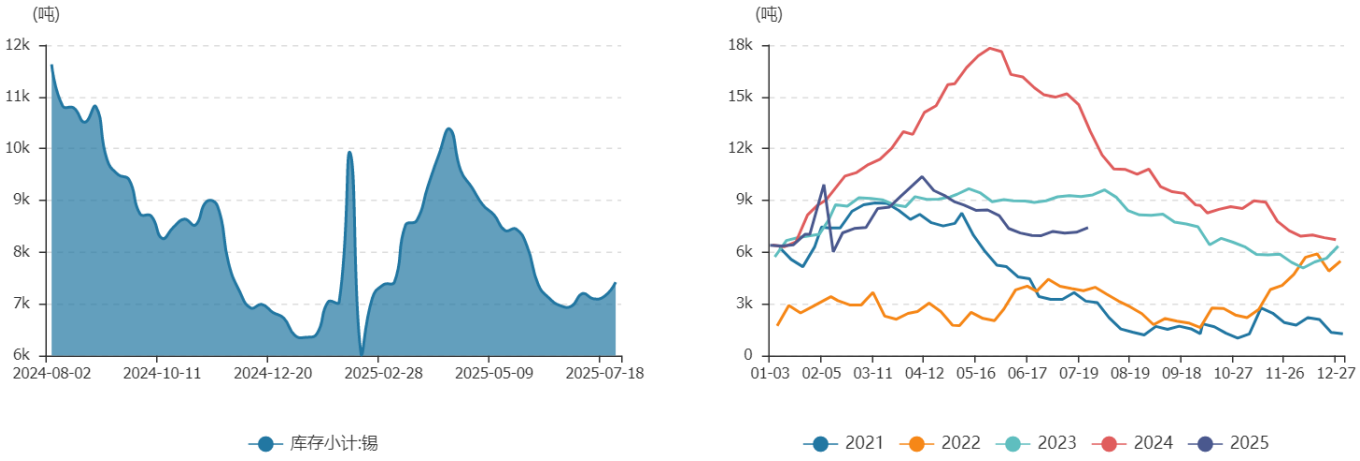


图22：SHFE锡库存 数据来源WIND

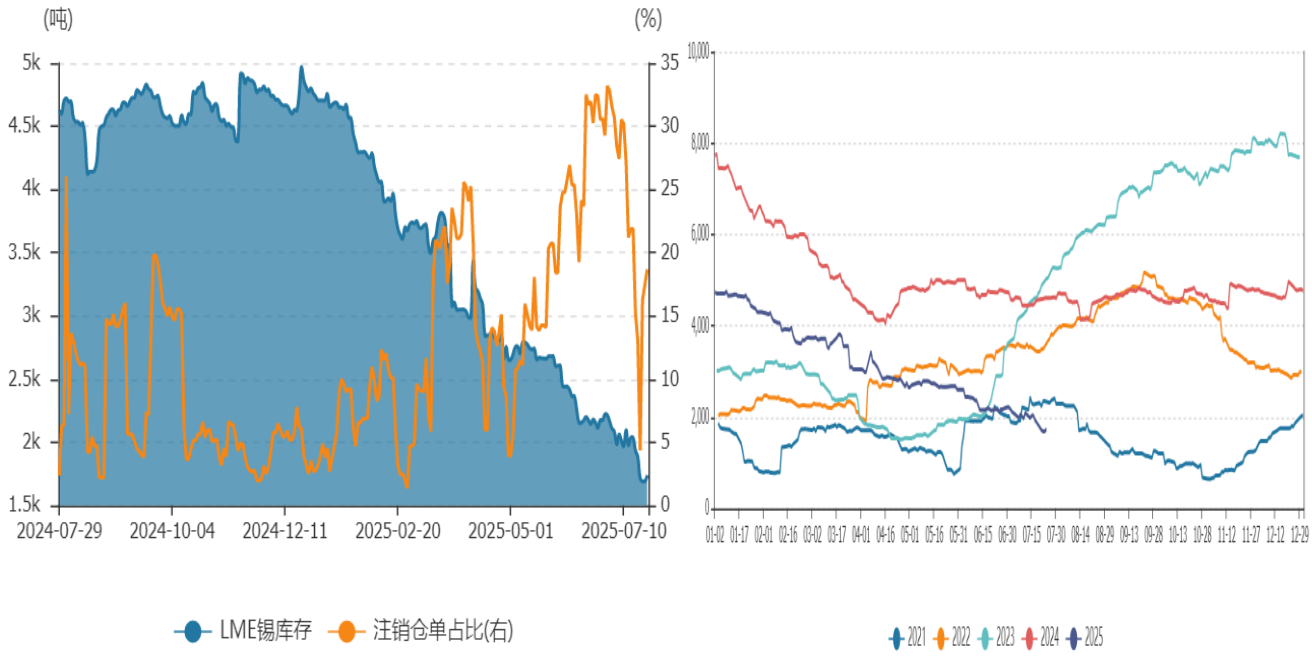



图23:LME锡库存 数据来源WIND

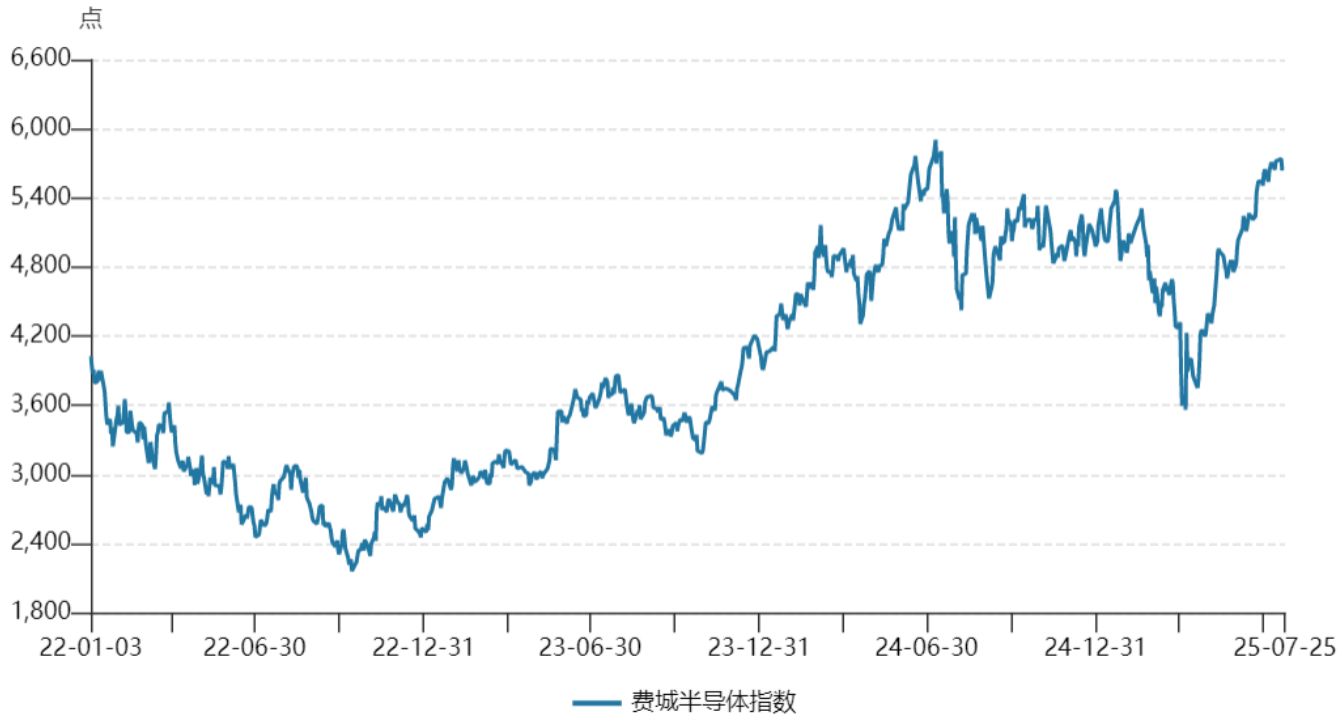



图24：费城半导体指数 数据来源WIND

## 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