



【鑫期汇】有色周报0823：本周有色窄幅震荡，等待周末鲍维尔讲话；9月降息基本定局，美元下行，夜盘有色整体反弹，从观望转向积极

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	78690	79060	-370	-0.47%
沪铝	20630	20770	-140	-0.67%
氧化铝	3138	3201	-63	-1.97%
铝合金	20175	20165	+10	0.05%
沪锌	22275	22505	-230	-1.02%
沪铅	16780	16850	-70	-0.42%
沪镍	119610	120600	-990	-0.82%
不锈钢	12750	13050	-300	-2.30%
沪锡	265930	266820	-890	-0.33%

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	9797	9774	23	0.24%
COMEX铜	4.461	4.489	-0.028	-0.62%
LME铝	2625	2607	18	0.67%
LME锌	2818	2795	23	0.82%
LME铅	1995	1982	14	0.68%
LME镍	15100	15161	-61	-0.40%
LME锡	33859	33757	102	0.30%

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	81,698.00	86,361.00	-4,663.00	-5.40%
SHFE铝	124,605.00	120,653.00	3,952.00	3.28%
SHFE锌	77,838.00	76,803.00	1,035.00	1.35%
SHFE铅	63,690.00	64,844.00	-1,154.00	-1.78%
SHFE镍	26,943.00	26,962.00	-19.00	-0.07%
SHFE锡	7,491.00	7,792.00	-301.00	-3.86%

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	155975	155800	175	0.11%
COMEX铜	271482	267195	4287	1.60%
LME铝	478725	479550	-825	-0.17%
LME锌	68075	76325	-8250	-10.81%
LME铅	273050	261100	11950	4.58%
LME镍	209748	211662	-1914	-0.90%
LME锡	1785	1655	130	7.85%

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	135	170	-35
沪铝现货升贴水	30	0	30
沪锌现货升贴水	-45	-65	20
沪铅现货升贴水	-150	-150	0
沪镍现货升贴水	-1590	-1870	280
沪锡现货升贴水	400	500	-100

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)	-78.38	-93.75	15.37
LME铝 (0-3)	2.07	1.79	0.28
LME锌 (0-3)	-2.95	-5.22	2.27
LME铅 (0-3)	-33.79	-43.24	9.45
LME镍 (0-3)	-175.83	-207.88	32.05
LME锡 (0-3)	50.00	63.00	-13.00

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	2025/8/19	2025/8/12	周度变化值	周度变化百分比
COMEX铜基金净持仓	26,032.00	28,211.00	-2,179.00	-7.72%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所

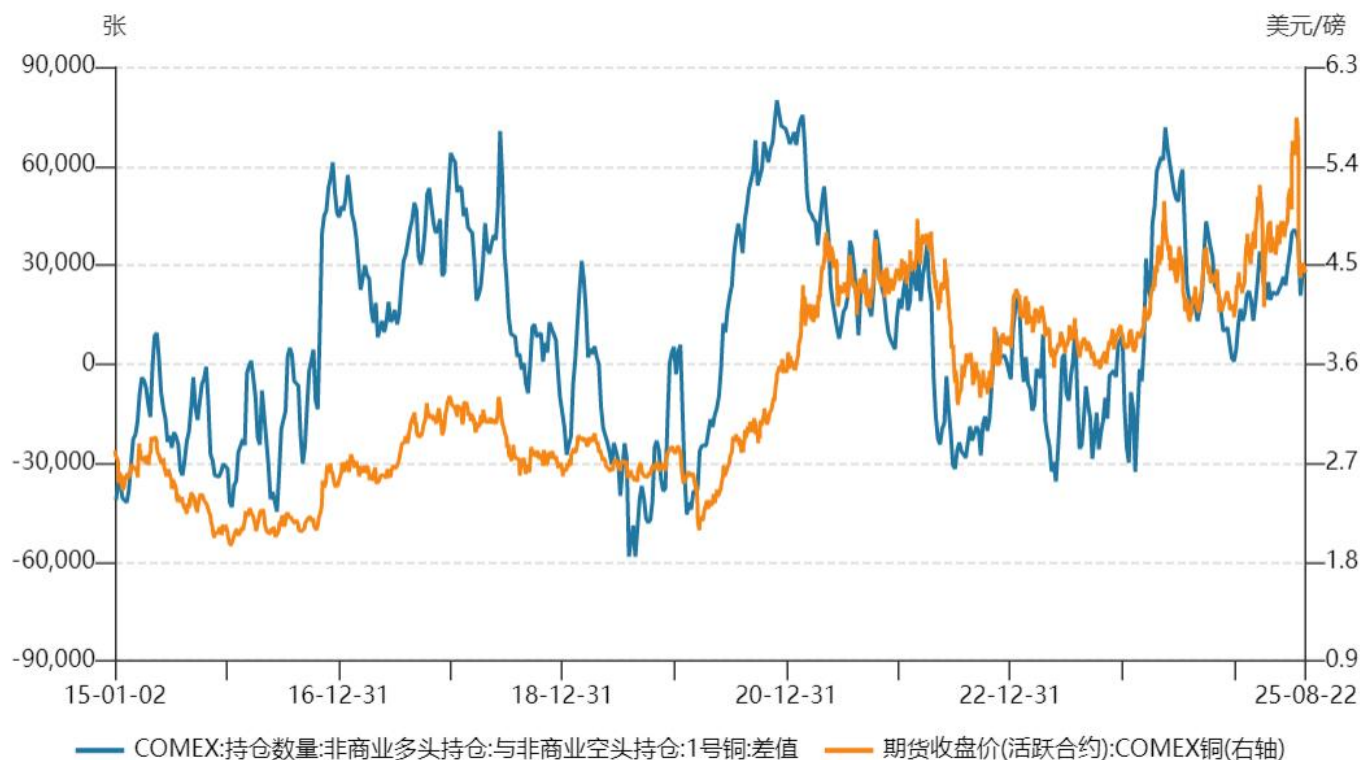


图1: COMEX铜基金净多与COMEX铜价 数据来源WIND 华鑫期货研究所

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	7.1712	7.1891	-0.0179
美元指数	97.7244	97.8467	-0.1223
美元兑日元	146.9400	147.1630	-0.2230
美10年债收益率	4.3400	4.3300	0.0100

数据来源: Wind、华鑫期货研究所

三、分析及展望

综述: 本周有色整体下行, 虽然A股主要指数继续创阶段新高, 但盘中对有色影响有限, 市场更多关注周末鲍威尔讲话。周五晚间, 鲍威尔讲话内容触发美元下跌和美股大涨。夜盘阶段, 工业品包括有色整体上涨。



美联储鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话总结	
政策展望	基线前景和风险平衡的变化可能需要调整政策立场，暗示美联储对降息持开放态度，但并未做出承诺。
经济形势	就业市场面临风险，目前劳动力市场的平衡是由于工人的供需两方面都明显放缓造成的，这种不寻常的情况表明，就业的下行风险正在上升。
关税影响	政策制定者必须防范关税措施导致持续通胀的风险。关税对消费者价格的影响“现在已清晰可见”，但预计这些影响将相对短暂是合理的。

表8 鲍威尔讲话内容总结 来源公开媒体

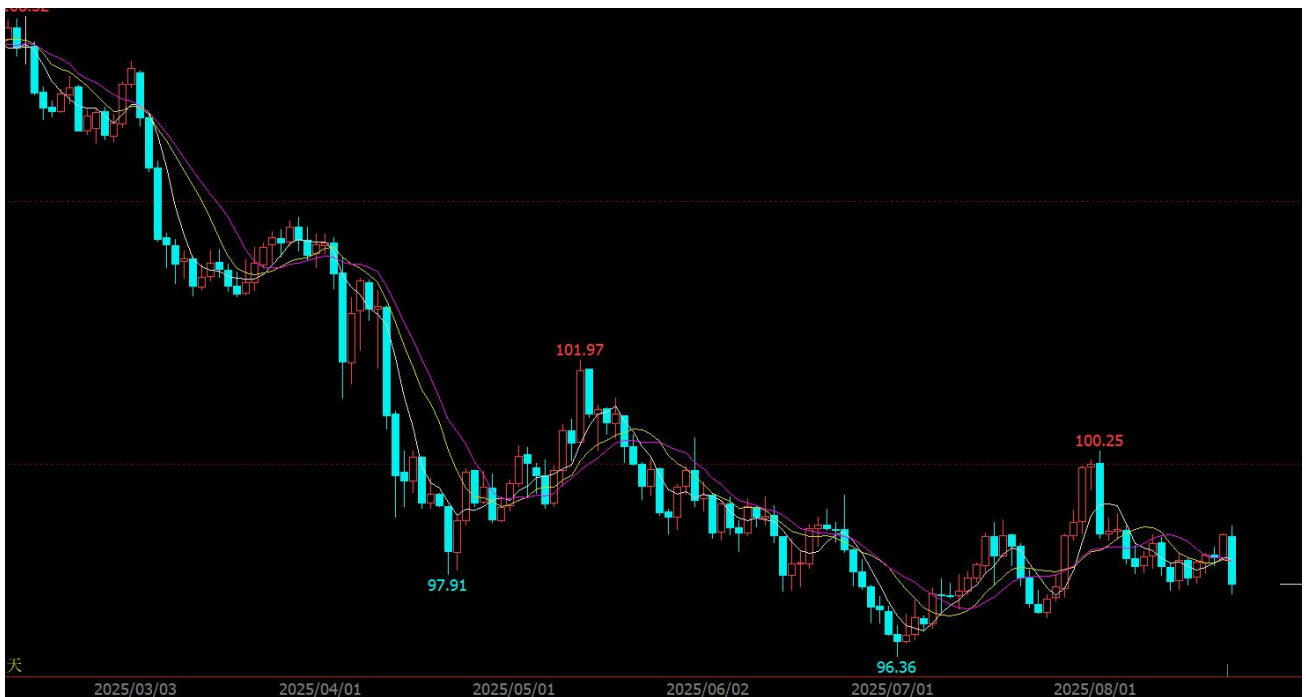


图2：美元日线 来源文华财经 华鑫期货研究所



图3：伦敦金日线 来源文华财经 华鑫期货研究所

【铜】本周沪铜震荡下行，日内波动区间狭窄，市场等待周末晚间鲍威尔讲话的内容，同期A股主要指数迭创十年新高对沪铜影响有限。周五主力10月收78690，跌0.47%。本周上期所铜库存下降，LME铜较上周基本持平，LME铜现货对三个月期价贴水从上周接近93美元缩小至78美元左右，同期COMEX铜库存继增，再创新高。目前9月合约将逐步向远期合约移仓，注意下周沪铜增仓幅度。从目前宏观情绪而言，美联储9月降息基本定局，后期国内也将继续保持货币宽松和积极财政政策，铜价或有望形成反弹趋势，从操作角度而言，建议从前期的观望，转向积极，短线注意80500以上阻力。



图4：SHFE铜库存 数据来源WIND

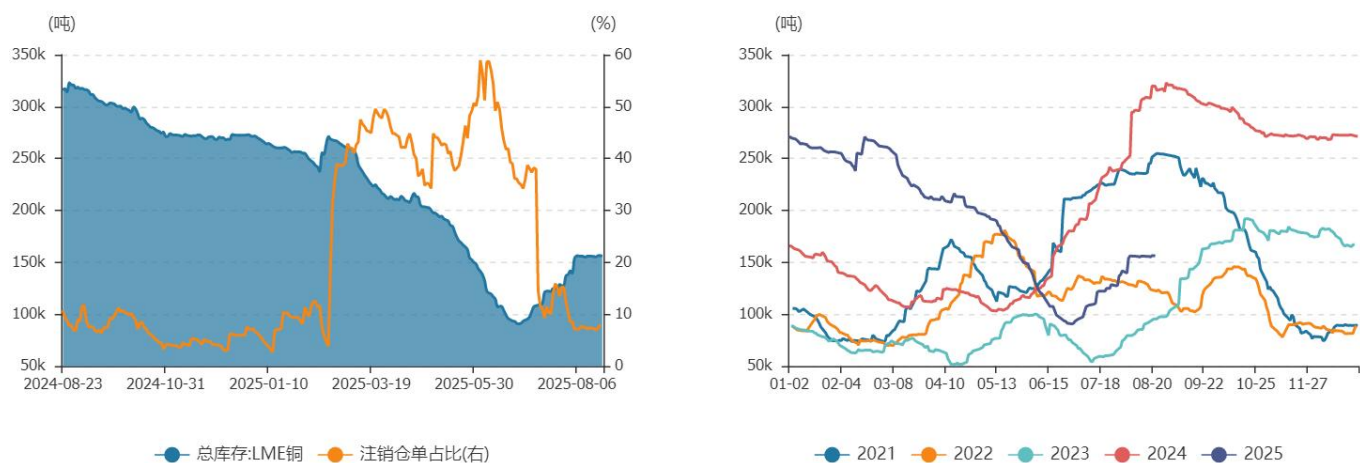


图5: LME铜库存 数据来源WIND

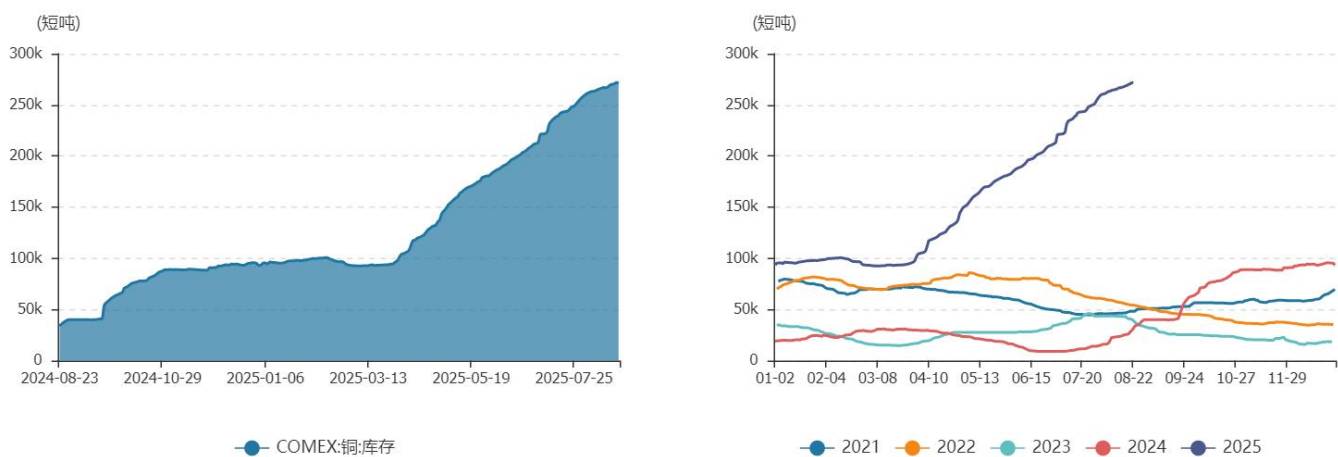


图6: COMEX铜库存 数据来源WIND

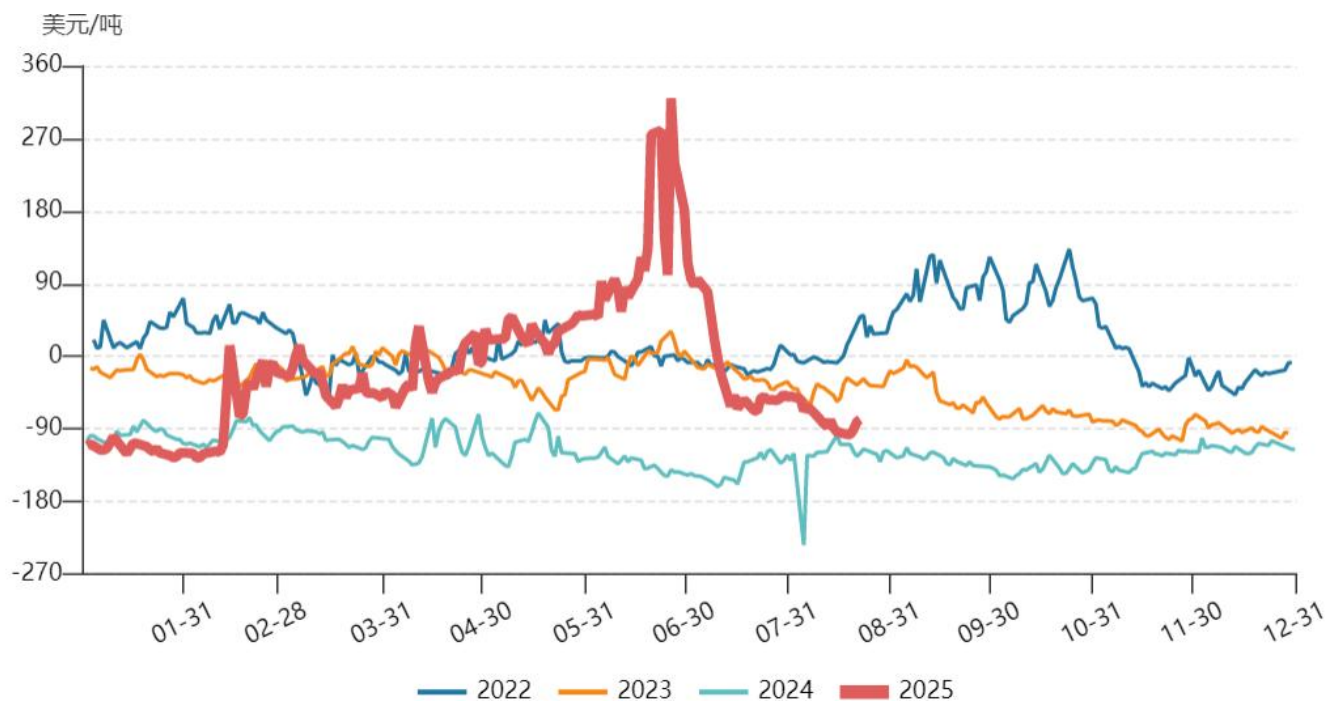




图7: LME铜(0-3) 数据来源WIND

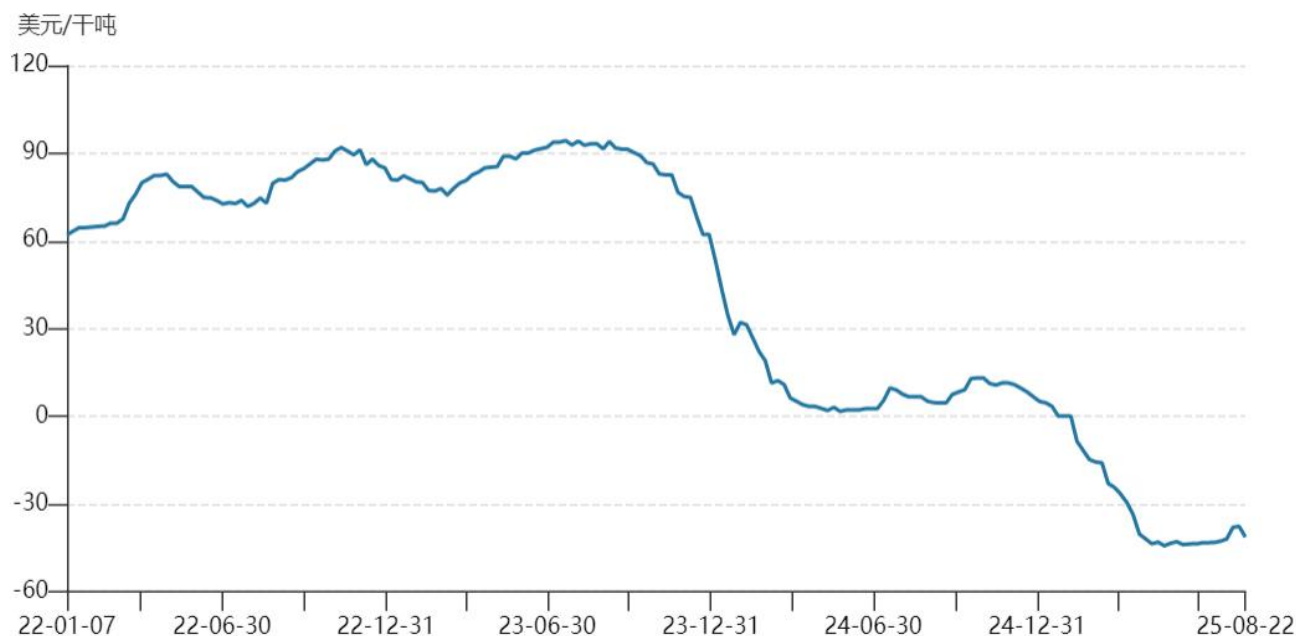


图8: 铜精矿加工费TC 数据来源WIND

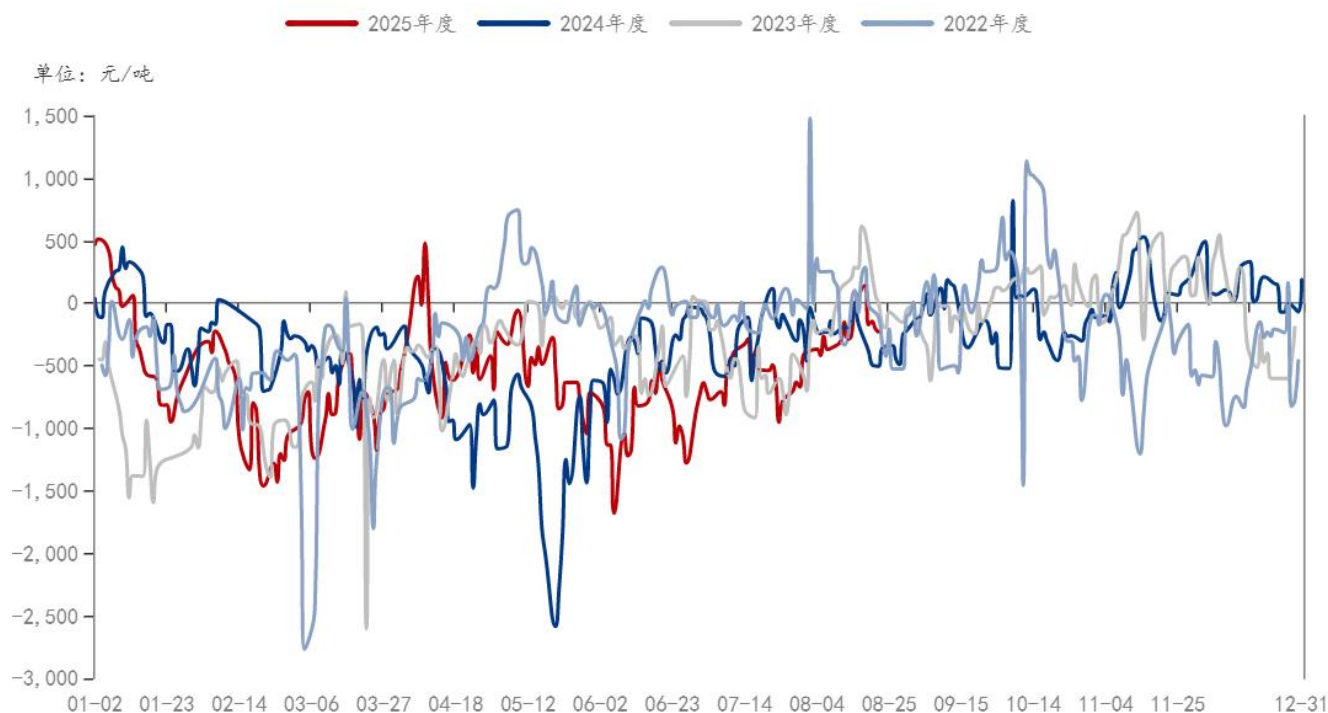


图9: 进口铜盈亏 数据来源MS

【铝】上半周沪铝震荡下行，下半周反弹，主力10月收20630，跌0.58%。同期氧化铝主力1月收3138，跌2.09%。周五夜盘阶段，沪铝震荡上行，主力合约临近8月高点。9月美联储降息基本定局，美元趋于下行，国内宏观面有望延续宽松和基金，下周沪铝交易重心或上移，持仓恢复的强弱或决定反弹的空间，短期注意20800-21000阻力。

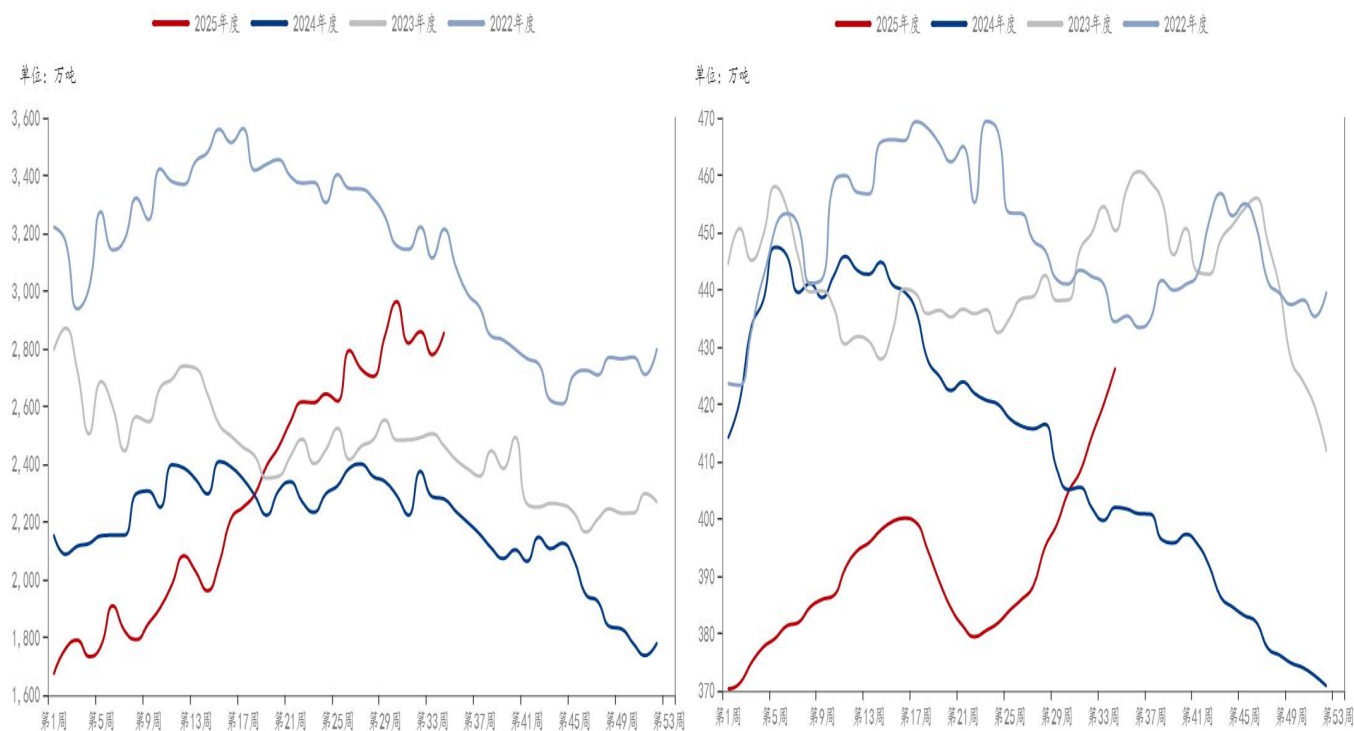


图10：国内铝土矿港口库存和氧化铝库存 数据来源MS

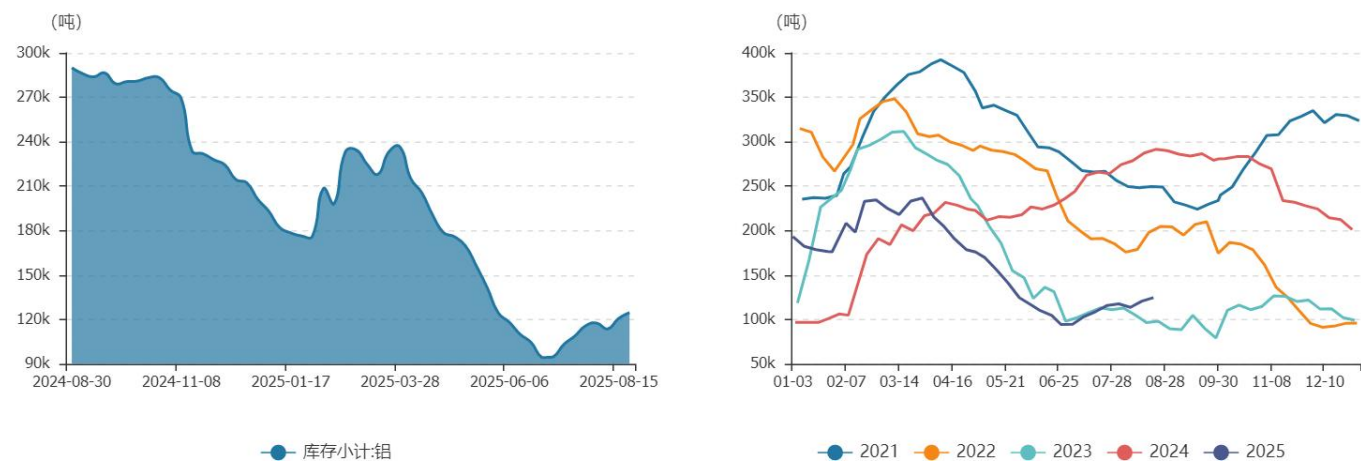


图11：SHFE铝库存 数据来源WIND

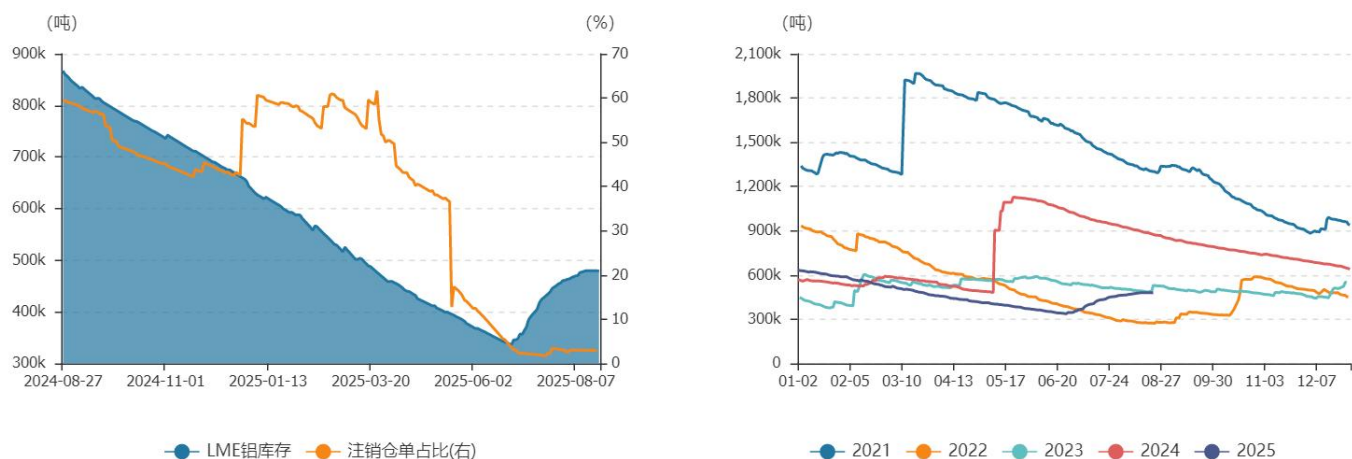


图12: LME铝库存 数据来源WIND



图13: LME铝（0-3） 数据来源WIND

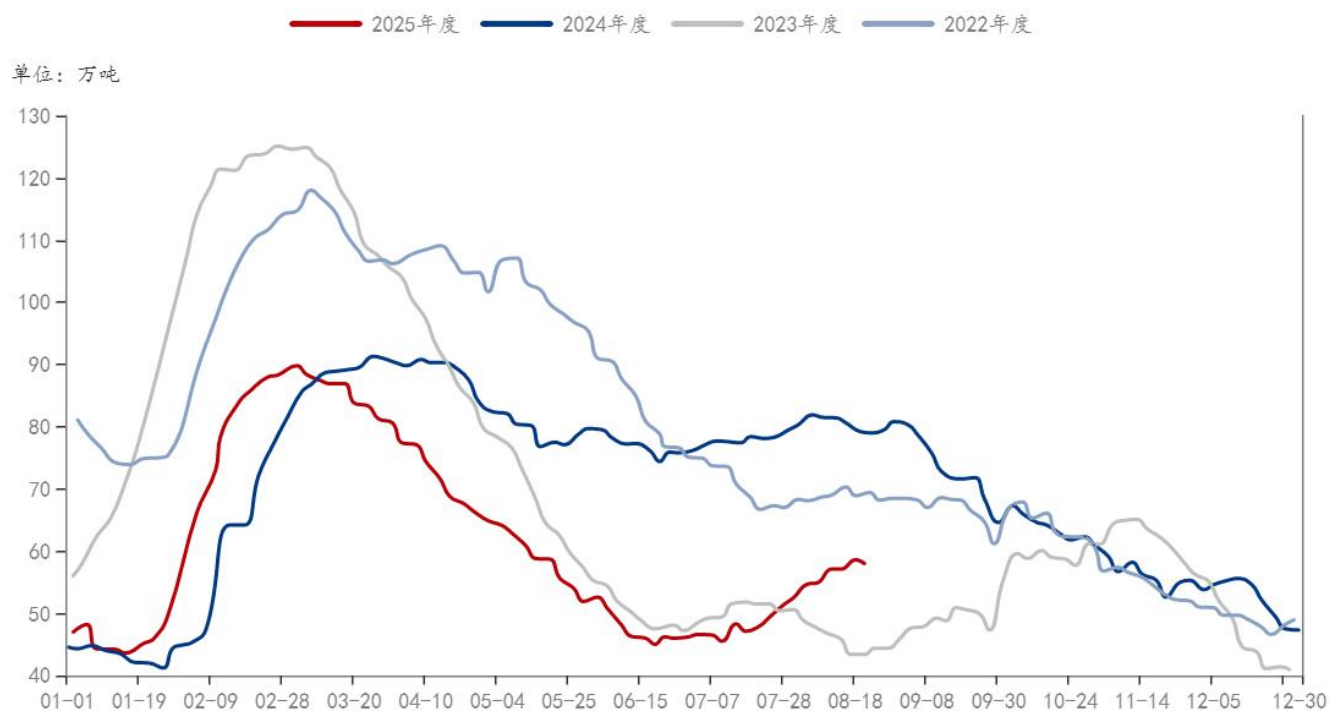


图14：国内铝社会库存 数据来源MS



图15：上期所氧化铝仓单 数据来源MS

【铅锌】本周铅锌均震荡下行。铅大幅下跌后，周四和周五小幅反弹，主力9月收16780，周跌幅0.43%。沪锌震荡下行，主力10月收22275，跌1.02%。周五夜盘阶段，铅锌均反弹，美元下行提振市场，但反弹过程中，



沪锌和沪铅持仓总量均减少。下周关注宏观情绪对铅锌市场的影响。9月美联储降息基本定局，后期关注国内宏观政策，包括货币宽松政策和更加积极的财政政策。

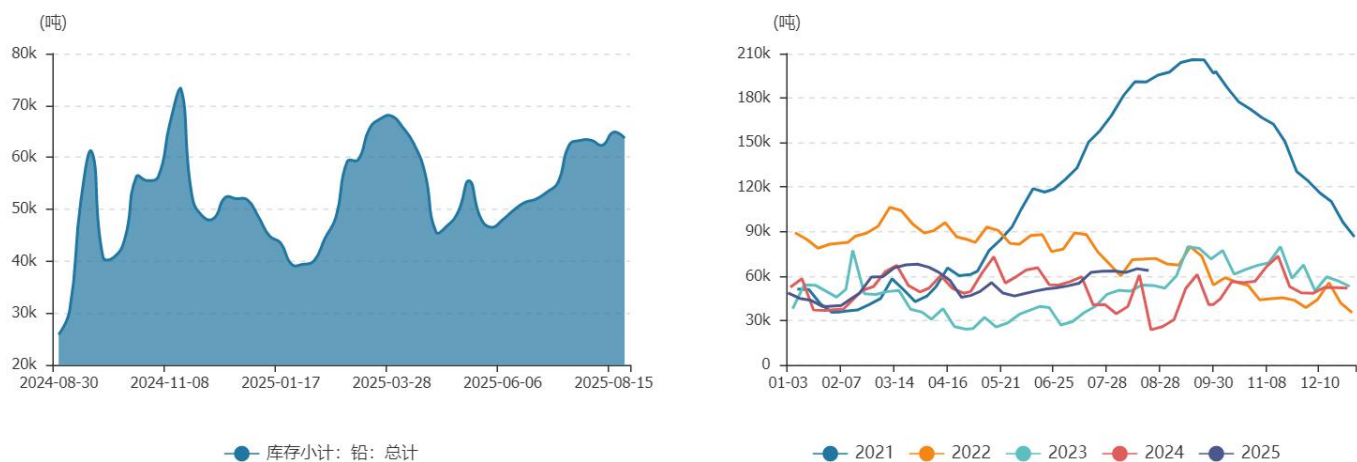


图16: SHFE铅库存 数据来源WIND

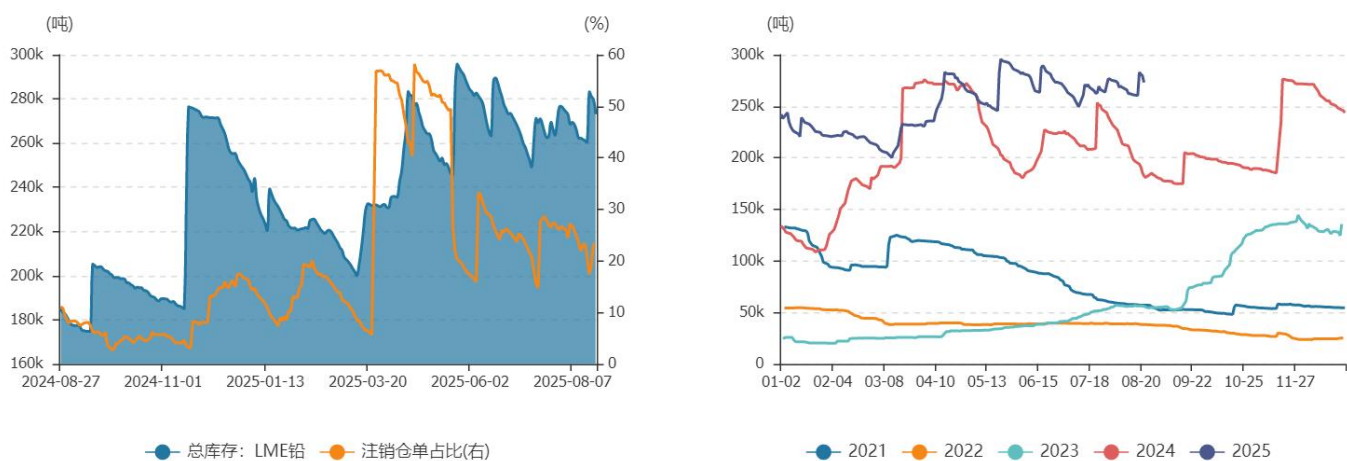


图17: LME铅库存 数据来源WIND



单位：万吨

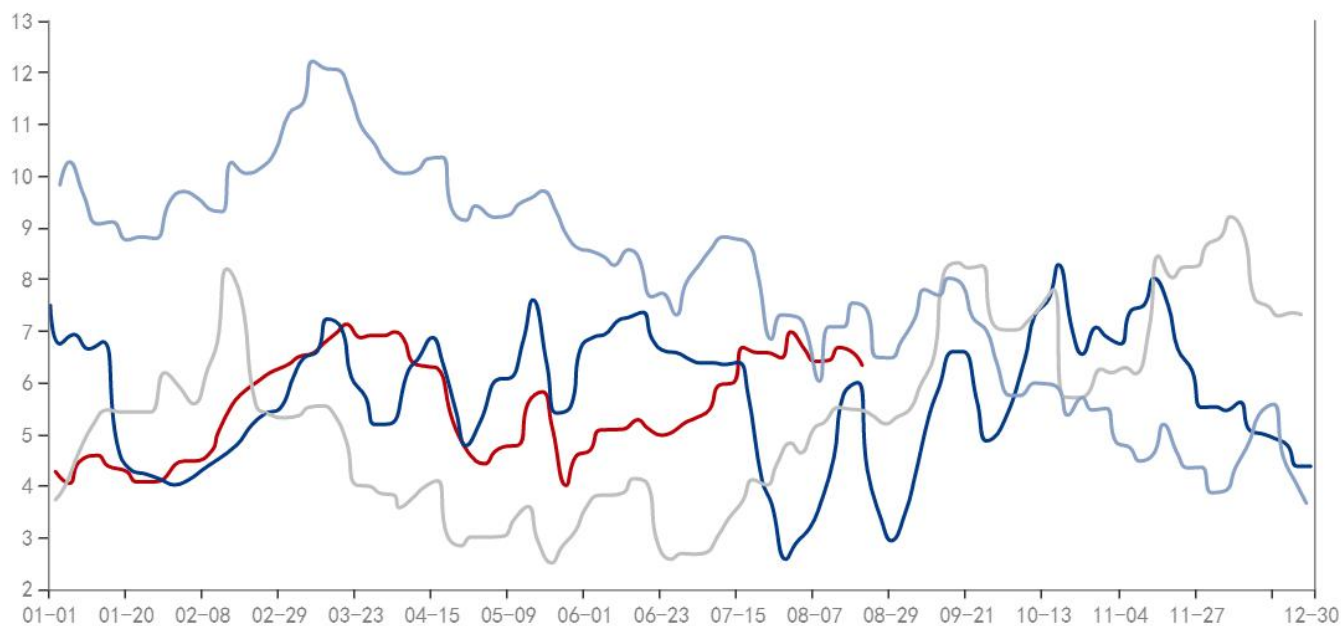
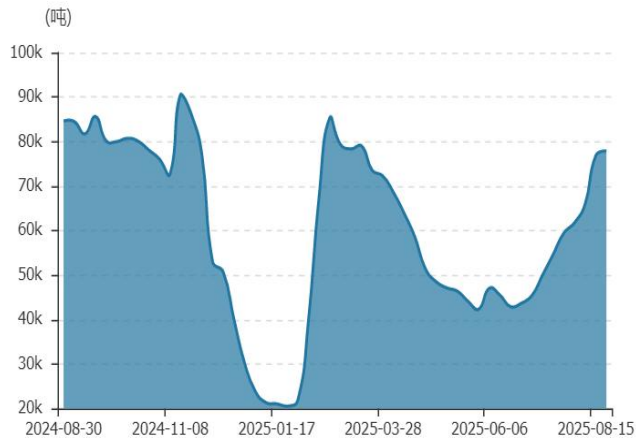


图18：原生铅社会库存 数据来源WIND



● 库存小计锌



● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025

图19：SHFE锌库存 数据来源WIND



图20：国内锌现货库存 数据来源WIND

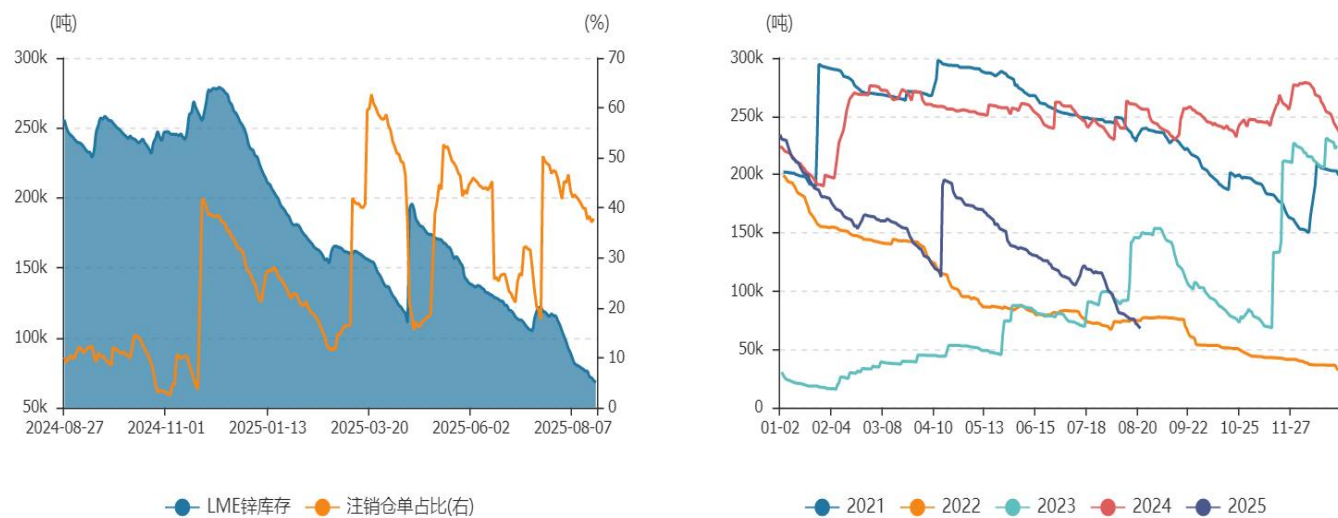


图21：LME锌库存 数据来源WIND

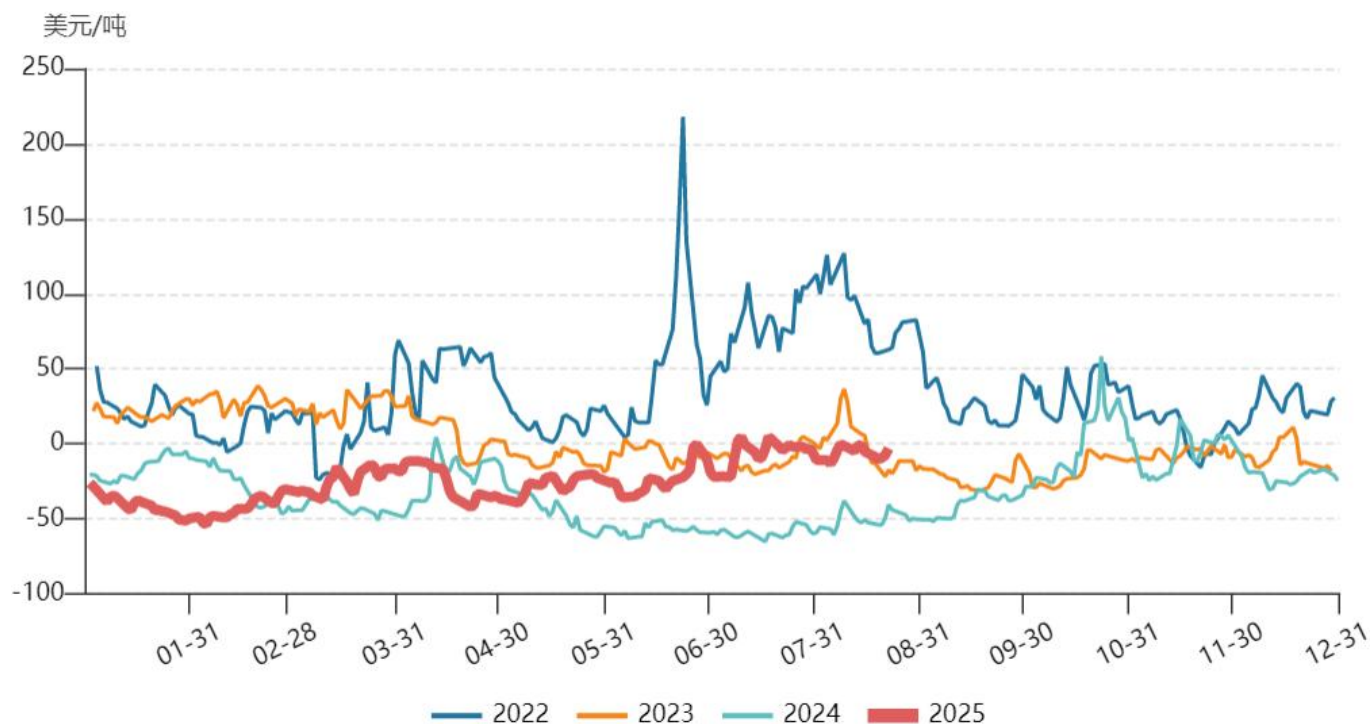


图22: LME锌（0-3） 数据来源WIND

【镍锡】本周沪镍震荡下行，临近8月初低点，主力10月合约收119610，周跌0.96%；沪锡震荡下行，周五收盘26613，周跌0.37%。周五夜盘阶段，沪镍和沪锡均有所反弹，但持仓总量未见恢复。全球半导体行业处于景气周期中，锡需求有增量，同时锡矿供给仍处于收缩，锡处于易涨难跌的阶段。而沪镍虽然基本面偏弱，但自身估值处于低位，料下方空间有限。

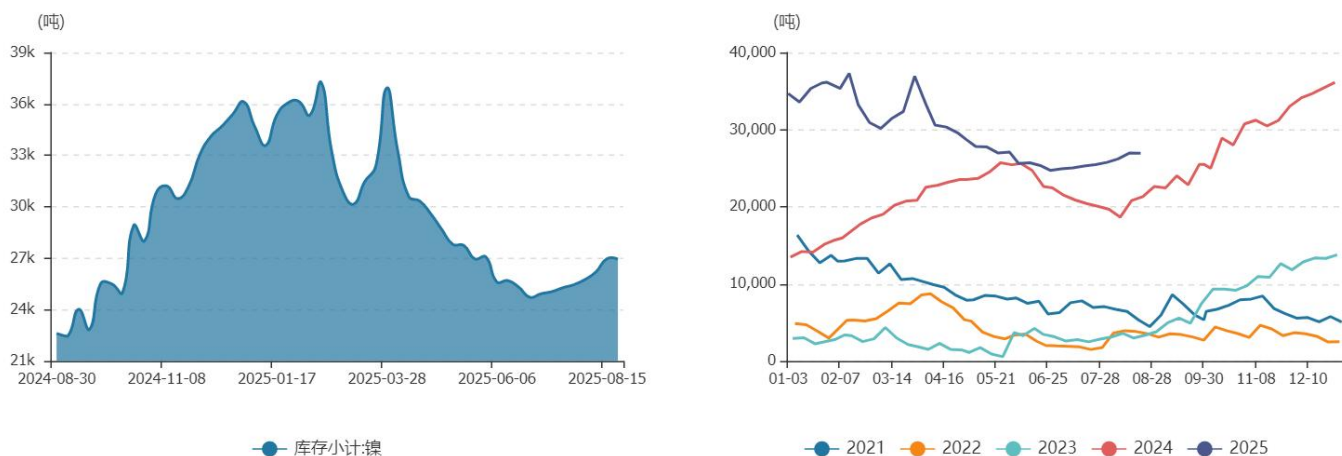


图23: SHFE镍库存 数据来源WIND

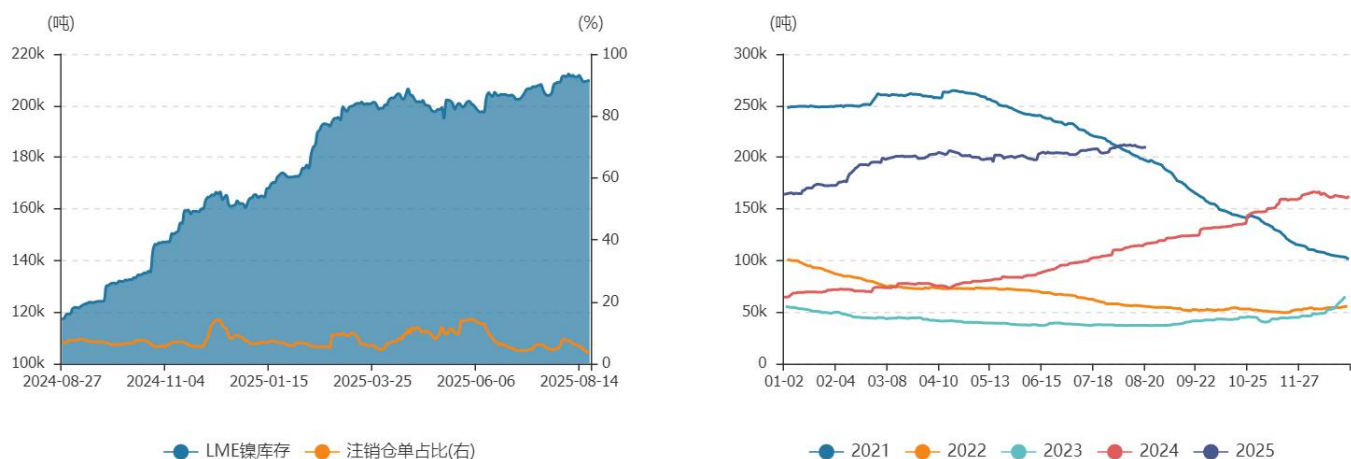


图24: LME镍库存 数据来源WIND

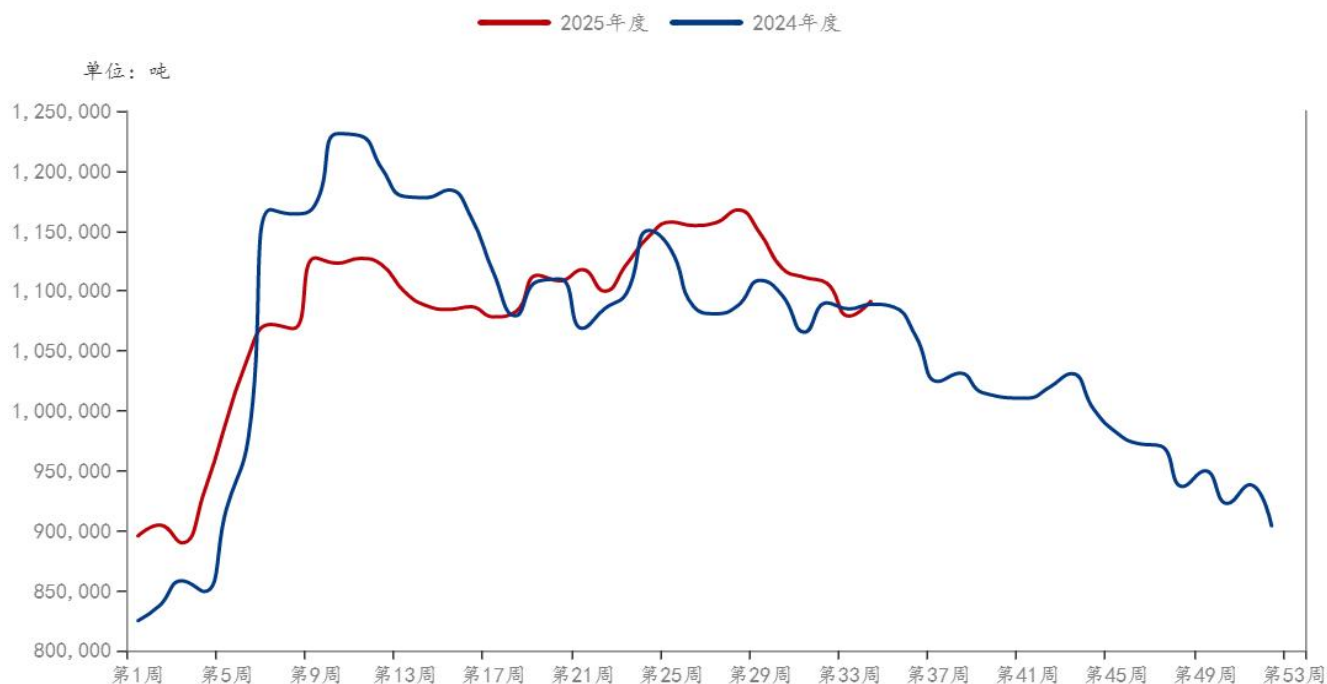


图25: 国内不锈钢社会库存 数据来源MS

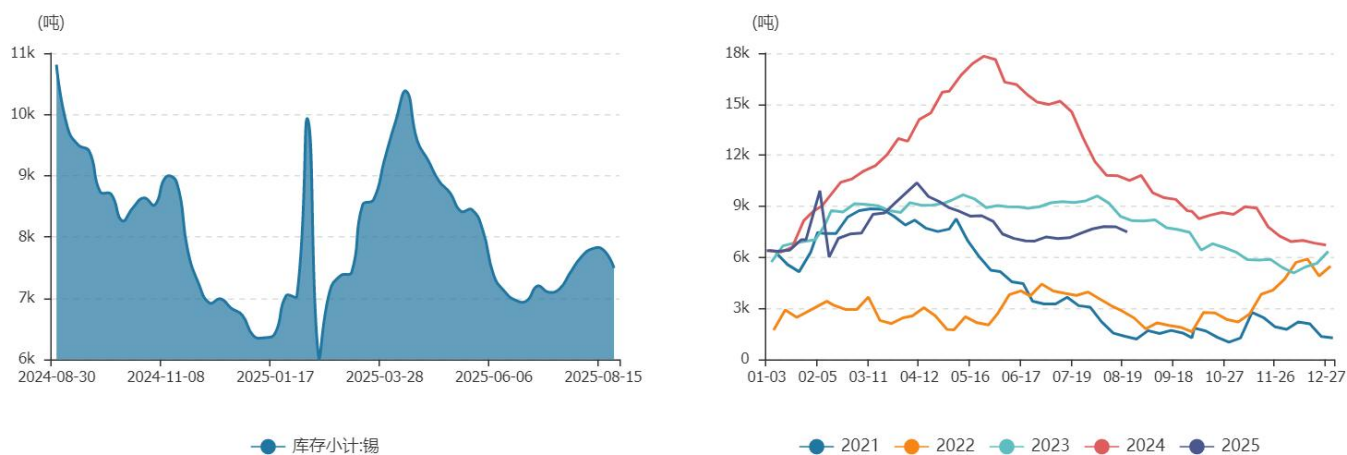


图26: SHFE锡库存 数据来源WIND

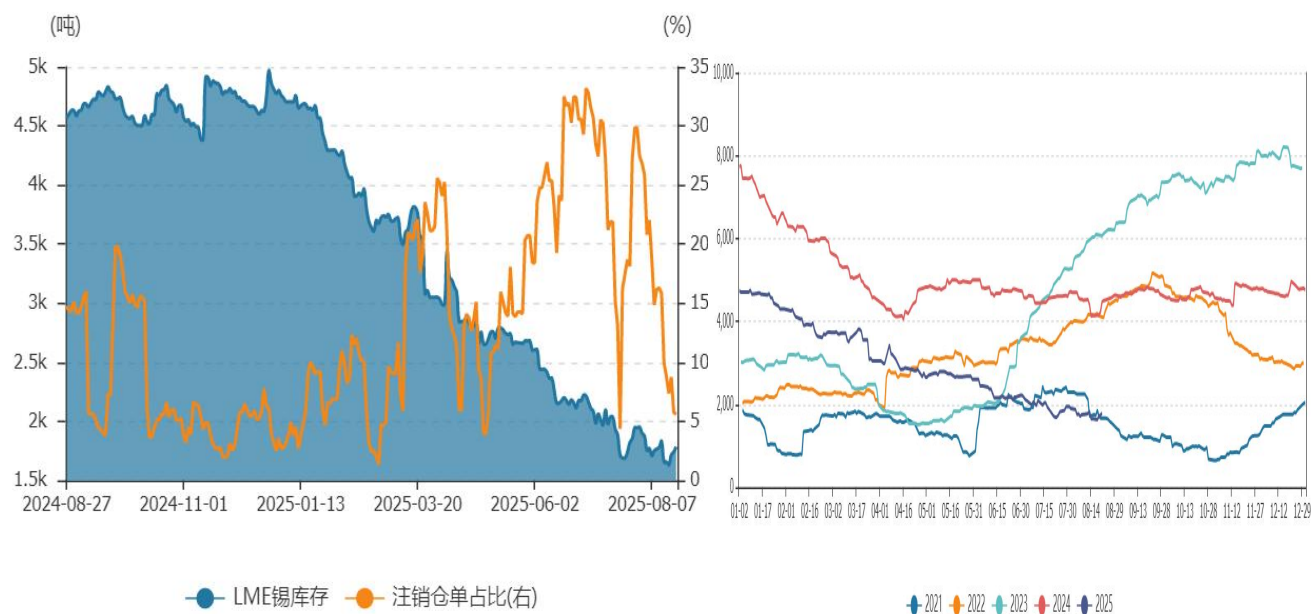


图27:LME锡库存 数据来源WIND

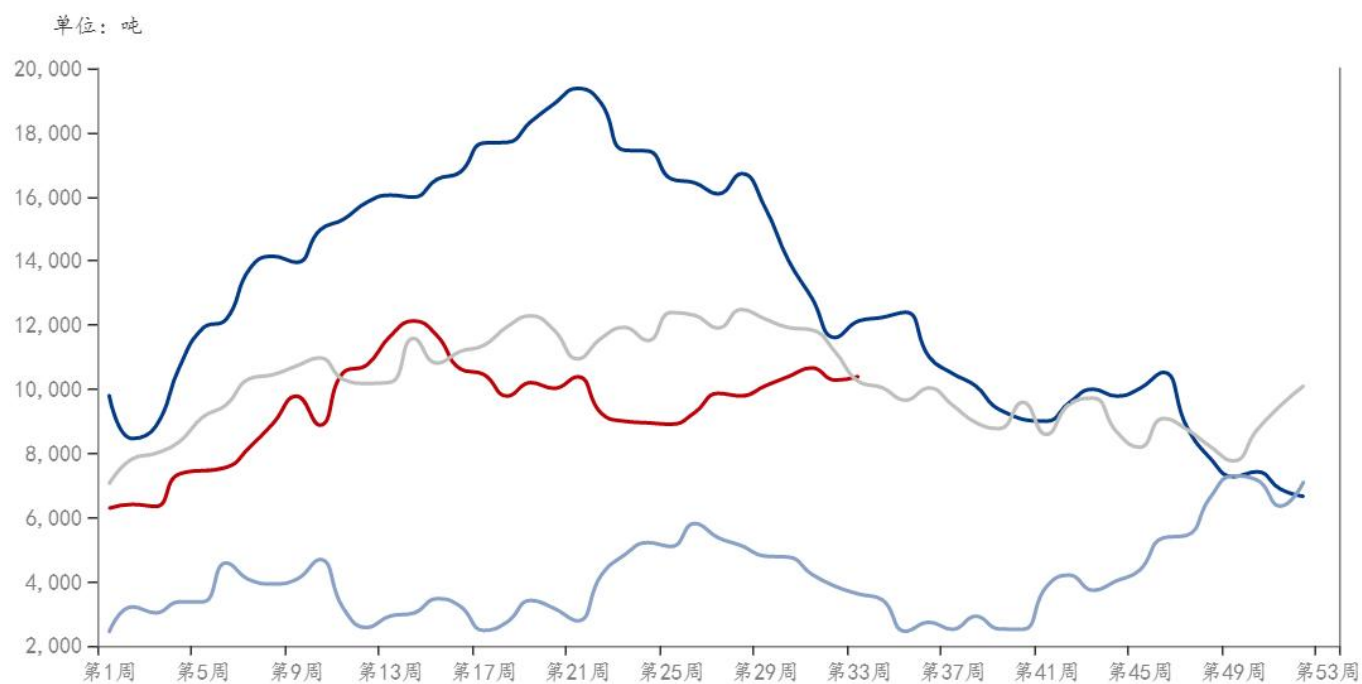


图28：国内锡社会库存 数据来源WIND

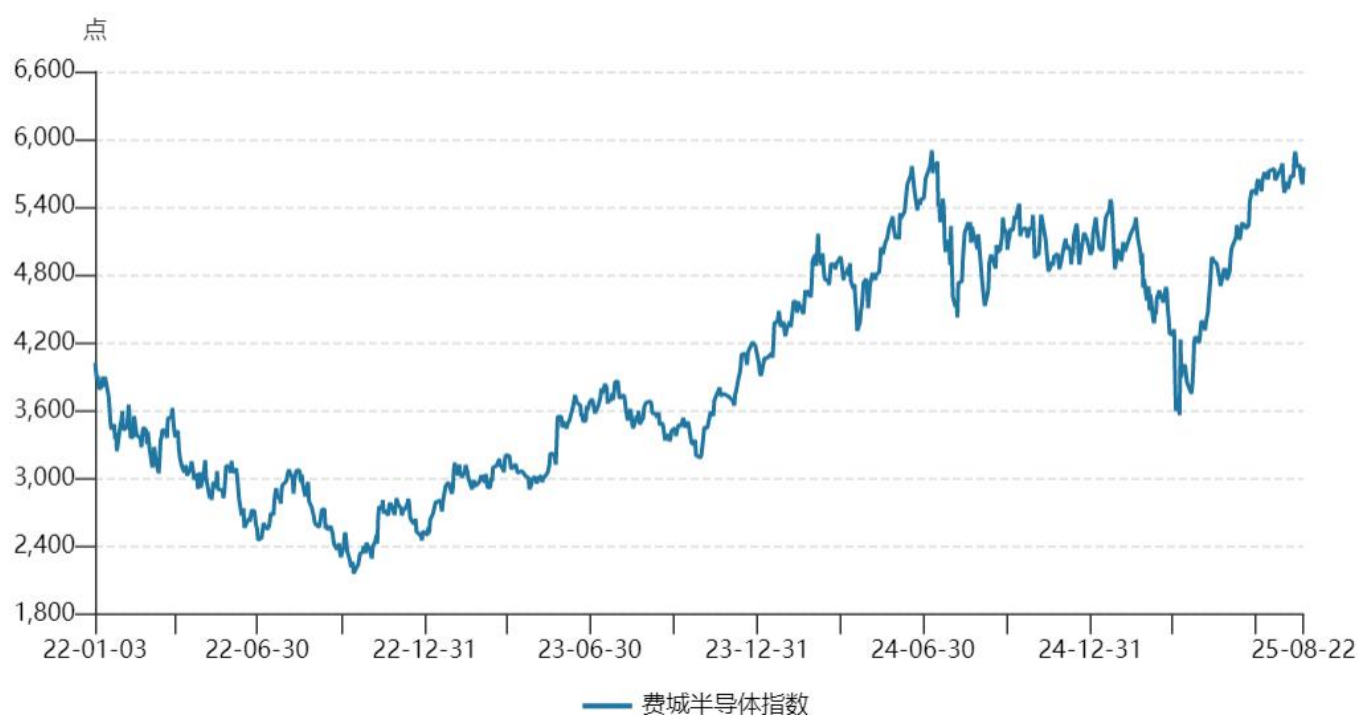


图29：费城半导体指数 数据来源WIND



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

