



【鑫期汇】有色周报0726：有色普涨，铜锡镍创阶段新高；美元回升，限制有色上行高度；镍市聚焦印尼配额制度

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	变化值	变化百分比
沪铜	104750	103550	1200	1.16%
沪铝	23225	23185	40	0.17%
铝合金	23005	23025	-20	-0.09%
氧化铝	2710	2656	54	2.03%
沪锌	24785	24435	350	1.43%
沪铅	15695	15855	-160	-1.01%
沪镍	133710	128890	4820	3.74%
不锈钢	14770	14650	120	0.82%
沪锡	414190	403970	10220	2.53%

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	本期	上期	变化值	变化百分比
COMEX铜	6.3395	6.2705	0.0690	1.10%
LME铜	13645	13526	119.50	0.88%
LME铝	3160	3151	9.00	0.29%
LME锌	3592	3526	66.50	1.89%
LME铅	1887	1883	4.00	0.21%
LME镍	17379	16961	418.00	2.46%
LME锡	53594	52912	682.00	1.29%

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	69,610	79,909	-10,299	-12.89%
SHFE铝	455,092	476,284	-21,192	-4.45%
SHFE锌	150,567	151,801	-1,234	-0.81%
SHFE铅	65,180	68,746	-3,566	-5.19%
SHFE镍	110,092	110,175	-83	-0.08%
SHFE锡	5,456	5,603	-147	-2.62%

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	276775	296625	-19850	-6.69%
COMEX铜	706328	694778	11550	1.66%
LME铝	272775	280100	-7325	-2.62%
LME锌	105800	111725	-5925	-5.30%
LME铅	448850	452075	-3225	-0.71%
LME镍	267342	274284	-6942	-2.53%
LME锡	7085	7595	-510	-6.71%

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	315	370	-55
沪铝现货升贴水	-10	-10	0
沪锌现货升贴水	-15	-5	-10
沪铅现货升贴水	-175	-115	-60
沪镍现货升贴水	120	170	-50
沪锡现货升贴水	1300	1000	300

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)	8.80	-24.62	33.42
LME铝 (0-3)	11.01	7.63	3.38
LME锌 (0-3)	49.70	18.31	31.39
LME铅 (0-3)	-34.37	-43.67	9.30
LME镍 (0-3)	-194.56	-194.09	-0.47
LME锡 (0-3)	-187.00	-318.00	131.00

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	2026/7/21	2026/7/14	周度变化值	周度变化百分比
COMEX铜基金净持仓	73977	64385	9592	14.90%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

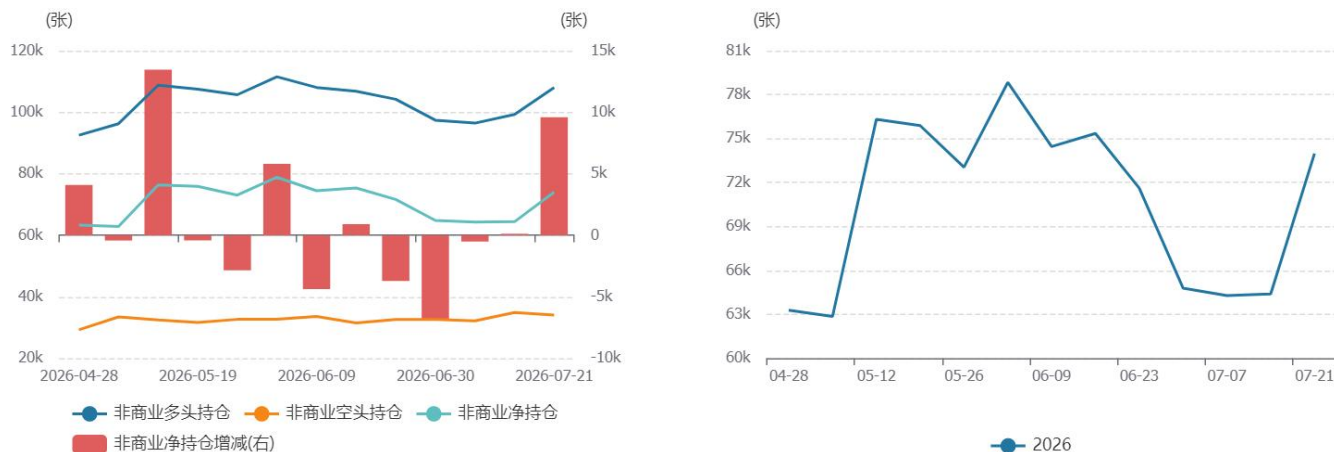


图1：COMEX基金净持仓 数据来源：Wind

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	6.7716	6.7782	-0.0066
美元指数	101.4647	100.7617	0.7030
美元兑日元	163.8525	162.4075	1.4450
美10年债收益率	4.6900	4.5500	0.1400

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

三、分析及展望

本周（7月20日-24日）上期所有色金属板块整体偏强运行。沪铜主力周涨1,200元/吨，沪锌涨350元/吨，沪镍涨4820元/吨，沪锡涨超10,000元/吨，沪铝亦有小幅上行。上涨主因在于基本面支撑：铜矿加工费（TC）维持深度负值，矿端供应偏紧格局延续；国内铜、铝社会库存持续去化，现货升水走强，下游逢低补库情绪改善；锡则受刚果（金）战乱、印尼政策及缅甸复产不及预期等供给扰动提振。宏观层面，新能源、AI算力及电网投资等新兴需求预期仍为有色板块提供中长期支撑。

不过，周内美元反弹与美股科技股大幅调整对风险资产形成压制，市场避险情绪升温，部分品种在冲高后涨幅收窄，呈现冲高回落态势。铅则因需求疲软、成本支撑与弱势基本面博弈而表现偏弱，周度收跌。整体看，基本面利多与宏观风险偏好回落相互交织，有色板块维持高位震荡格局。



1973年3月=100



图2：美元指数 数据来源：Wind

【铜】

2026年7月20日至24日，上期所沪铜周初至周中，沪铜一度上探至106760元/吨创七周新高，但随后受宏观情绪拖累，于周五回落收报104750元/吨左右，全周整体涨0.6%。

1) 前半周上涨原因：

核心驱动力来自产业端的强约束。全球铜矿供应极度紧缺，铜精矿现货加工费（TC）跌至-157.30美元（上周-141.60美元/吨）的历史极值；叠加智利冬季风暴导致多家头部矿企减产停产，以及国内打击增值税欺诈致使废铜供应收紧。同时，国内社会库存降至年内低点，现货升水大幅走高，低库存与现货紧缺格局为铜价提供了坚实的底部支撑。

2) 后半周回落原因：

宏观利空集中释放导致盘面承压。1) 美伊冲突升级推升油价，引发通胀担忧，美联储9月加息预期升温，带动美元指数走强，对铜价形成压制；2) 美国新一轮关税政策待落地，叠加AI芯片股遭抛售引发市场风险偏好下降。在多重宏观“逆风”下，获利了结盘涌现，叠加传统消费淡季下游追高意愿有限，导致铜价涨势未能延续，内外盘同步走弱。

总结：沪铜维持高位宽幅震荡格局，核心逻辑在于宏观“逆风”与基本面“强锚”的极致博弈。

一方面，宏观面不确定性仍存。中东地缘局势、美联储加息预期及美国关税政策落地情况，将持续扰动市场风险偏好，对铜价上方空间形成压制。另一方面，基本面支撑依然稳固。矿端供应紧缺格局短期难改，国内低库存与现货升水将为铜价构筑坚实底部，限制深度回调空间。操作上，建议逢低布局多头思路，谨慎追高，密切关注宏观政策信号及下游需求边际变化。



图3: SHFE铜库存 数据来源: Wind



图4: 国内铜社会库存 数据来源: MS

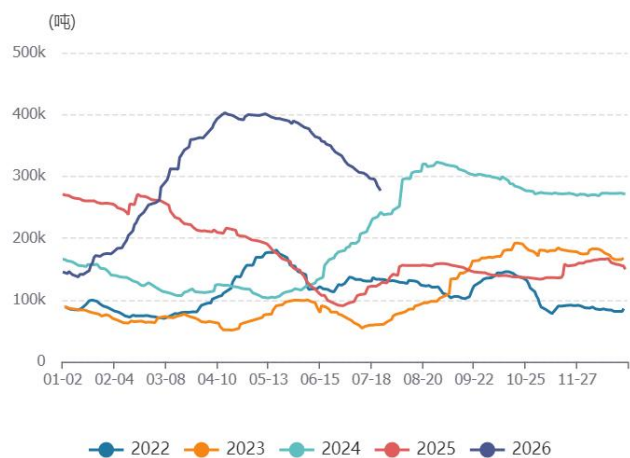
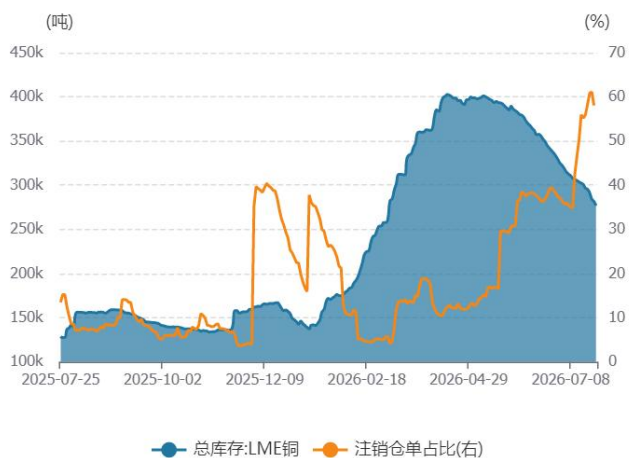


图5: LME铜库存 数据来源: Wind

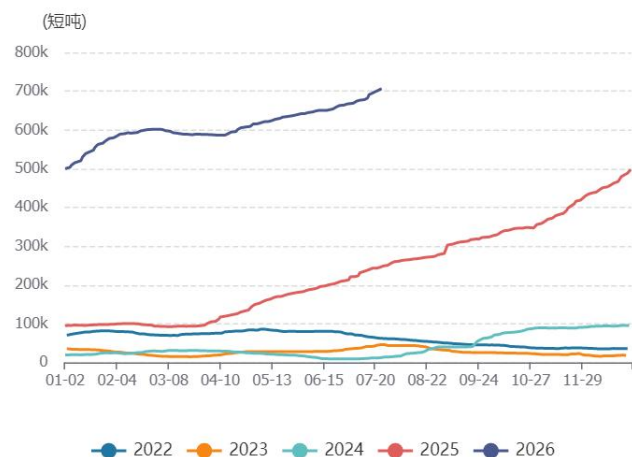
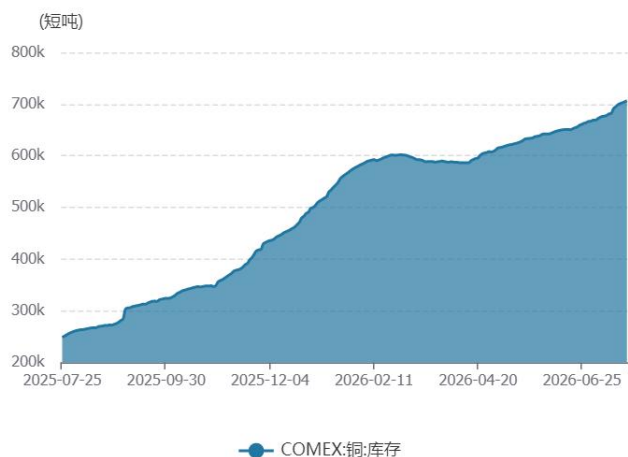


图6: COMEX铜库存 数据来源: Wind



图7: 铜精矿加工费TC 数据来源: Wind

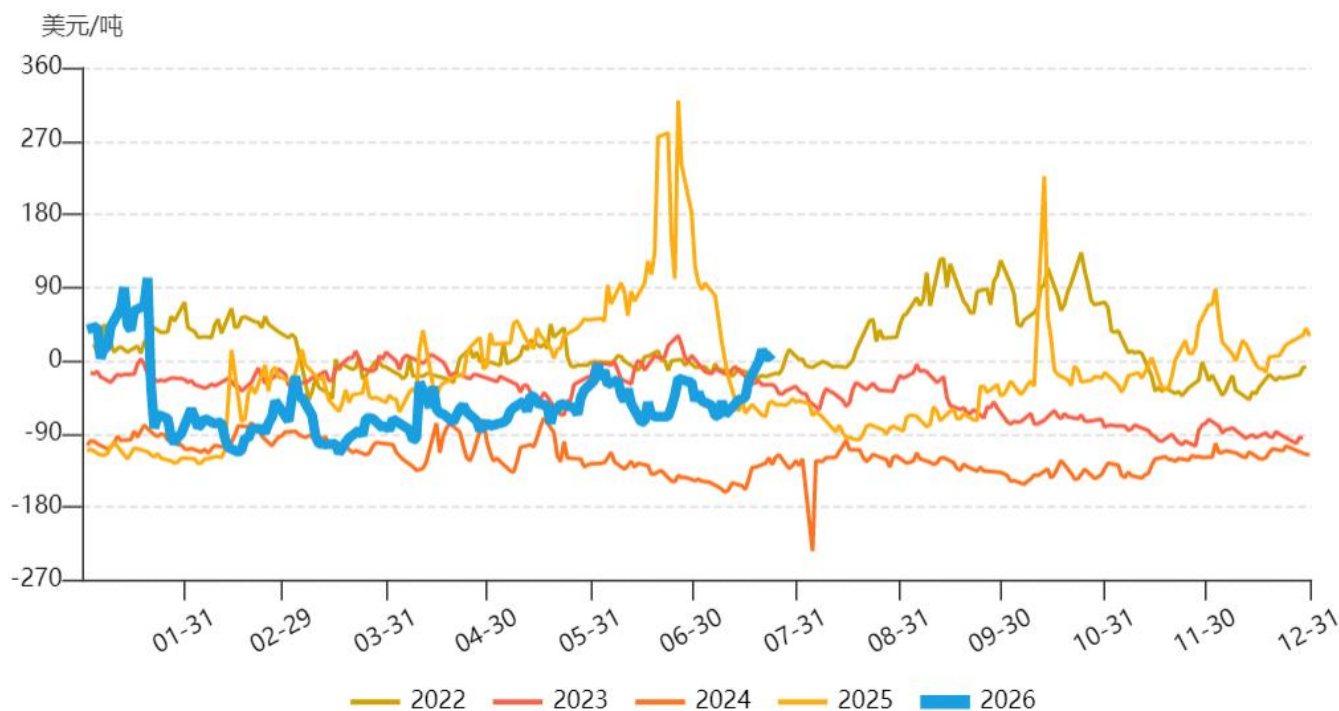


图8: LME铜(0-3) 数据来源: Wind

【铝】

本周上期所沪铝主力合约呈现区间震荡走势，主力合约收于23225元/吨，周涨0.17%。铝价在多空因素交织下，表现出较强的抗跌韧性。

交易重心上移：

1) 地缘冲突引发供给端收缩预期。美伊冲突升级导致霍尔木兹海峡通航受阻，中东地区电解铝产能复产进程受阻，海外供应偏紧格局未改。2) 国内供给弹性受限。国内电解铝运行产能逼近4500万吨政策天花板，增量空间几近枯竭。3) 库存持续去化构筑底部支撑。LME与上期所铝库存双双延续去化趋势，国内现货市场升水修复，低库存格局为铝价提供了坚实支撑。

反弹受限：

1) 宏观情绪承压。中东战火推升原油价格，加剧了全球通胀担忧，美联储9月加息预期升温带动美元指数走强，对有色板块形成宏观压制。2) 国内传统消费淡季特征明显，下游铝加工企业开工率整体小幅下滑，终端需求缺乏明显利好支撑，限制了铝价的反弹高度。

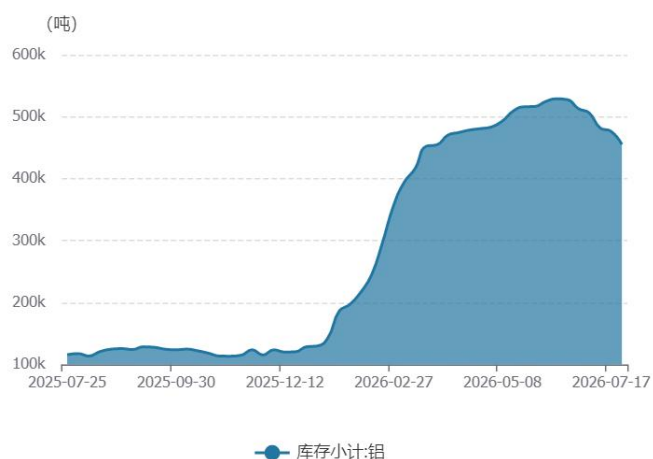


图9: SHFE铝库存 数据来源: Wind



图10: LME铝库存 数据来源: Wind



2026年度 2025年度 2024年度 2023年度 2022年度 2021年度 2020年度

单位: 万吨

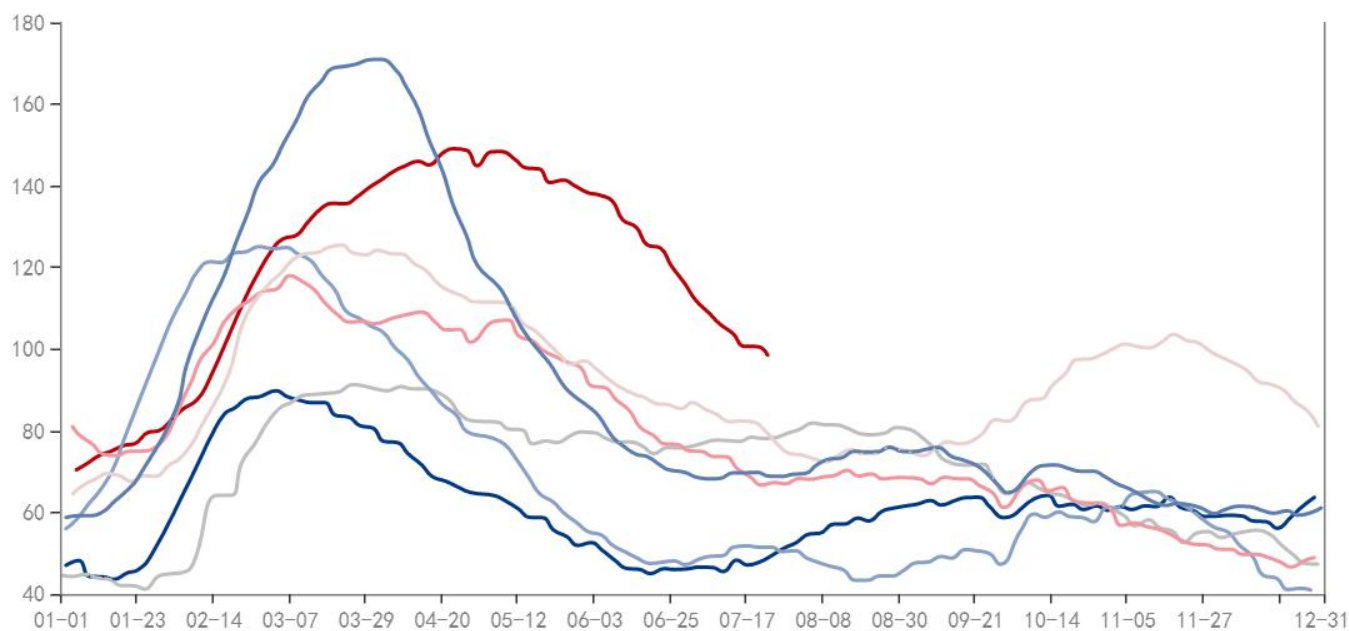




图11：国内铝社会库存 数据来源：MS

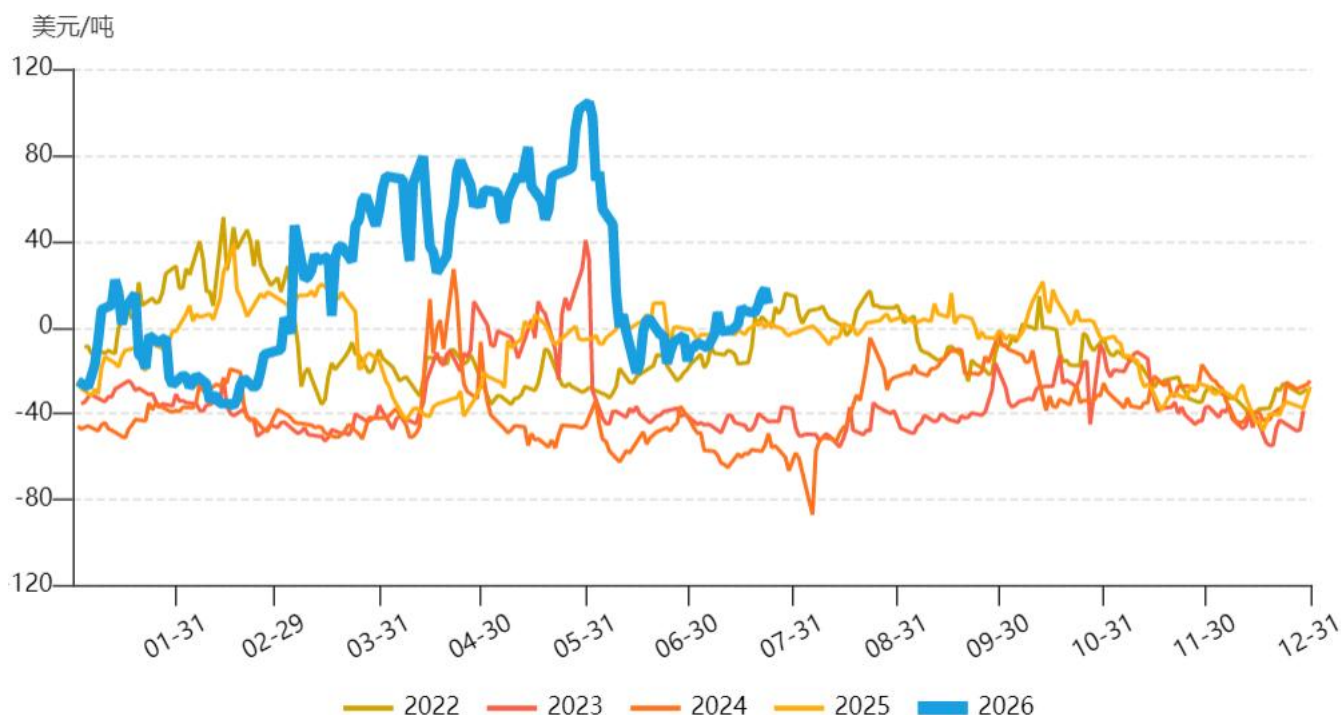


图12：LME铝（0-3） 数据来源：MS

【铅锌】

沪锌方面，主力合约全周上涨1.43%，收于24785元/吨。上涨支撑主要来自供给端：国内锌精矿供应持续紧张，加工费新低，冶炼厂利润承压，二季度末至三季度减产预期升温；同时LME锌库存持续去化至10.58万吨，海外供应偏紧。但国内步入传统消费淡季，下游镀锌等企业开工率偏低，现货成交清淡，社会库存处于近年高位，限制了锌价上行空间。

沪铅方面，主力合约全周下跌0.94%，收于15725元/吨。下行主因是需求端疲软：铅蓄电池行业处于传统淡季，下游企业订单欠佳，部分企业计划减产放假，采购以刚需为主，观望情绪浓厚。同时，LME铅库存处于近五十年高位，海外累库压力传导至国内。尽管国内社会库存小幅去化、再生铅亏损收窄提供了一定底部支



撑，但整体供需双弱格局下，铅价难有起色，维持偏弱震荡。



图13：SHFE铅库存 数据来源：Wind



图14：LME铅库存 数据来源：Wind



图15：SHFE锌库存 数据来源：Wind



图16：LME锌库存 数据来源：Wind

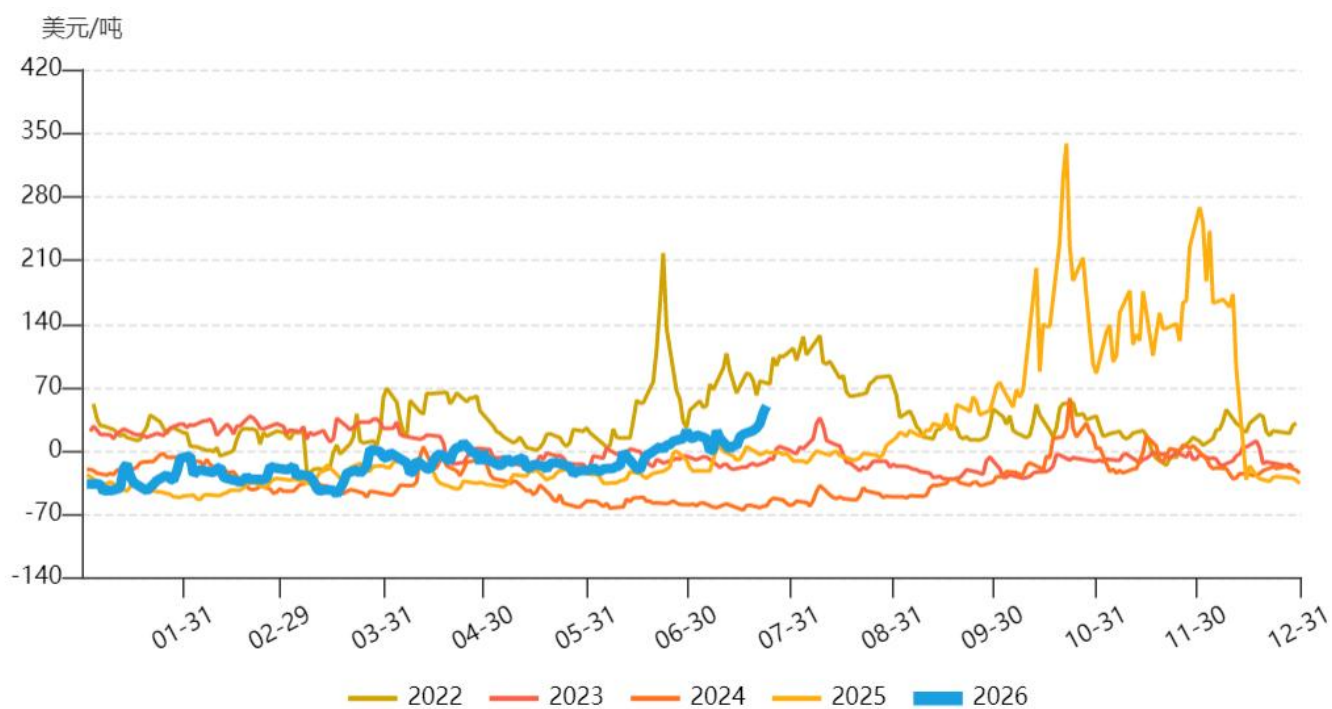


图17：LME锌（0-3） 数据来源：Wind

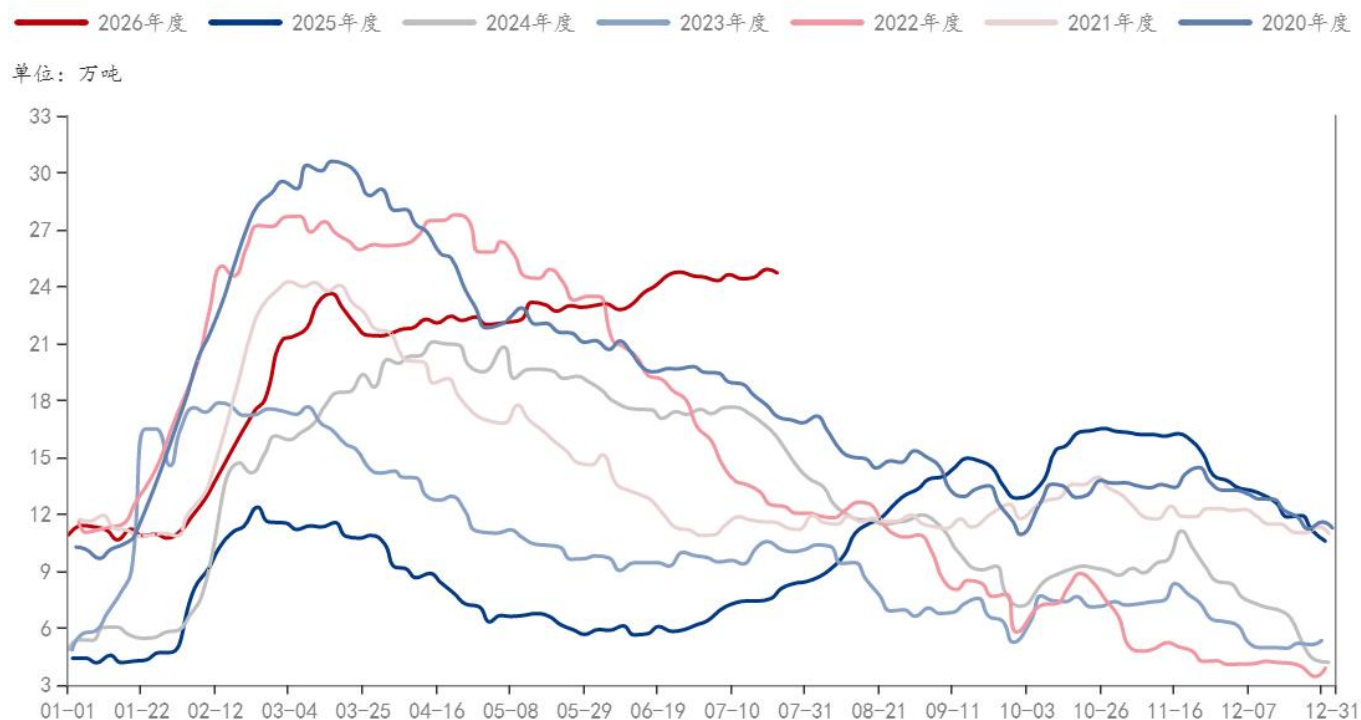


图18： 国内锌社会库存 数据来源：MS

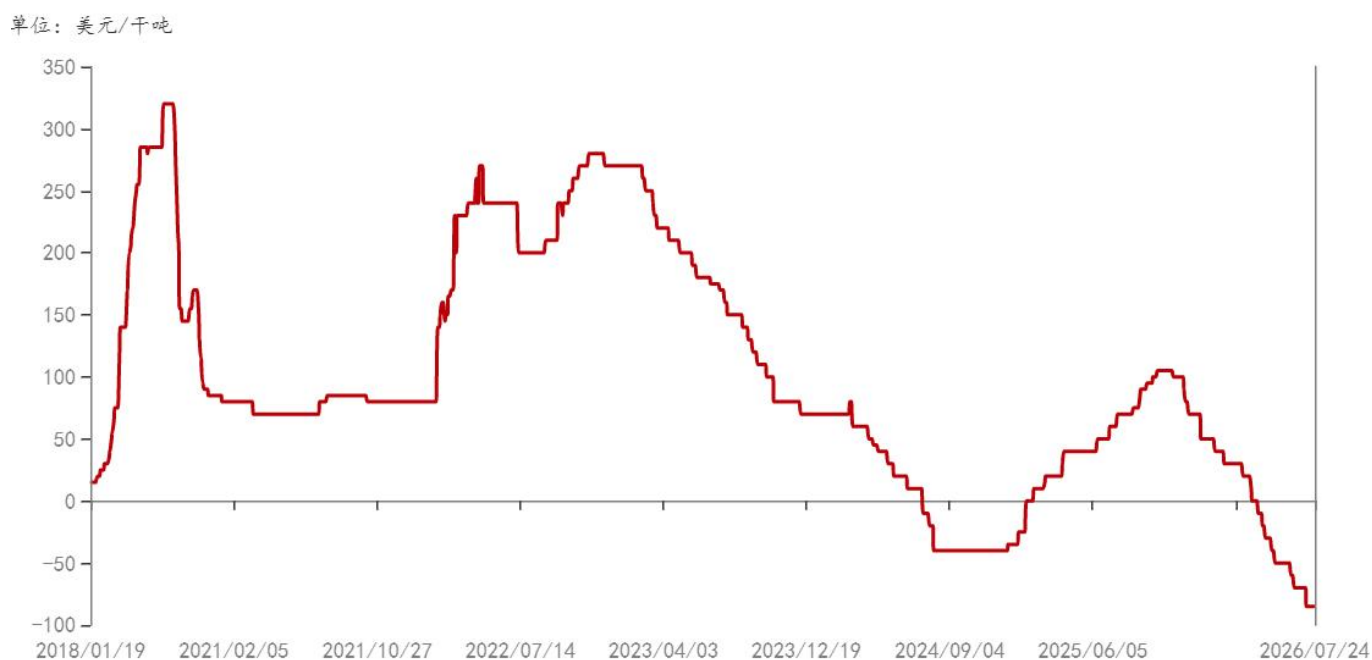


图19： 进口50%ZN加工费均值 数据来源：MS

【镍锡】

沪镍方面，主力合约全周上涨3.74%，收于133710元/吨。上涨核心在于供给端收缩与成本抬升：印尼RKAB配额审批收紧，叠加中东局势导致硫磺供应受阻，印尼湿法冶炼成本大幅攀升；同时LME镍库存连续去化，缓解了高库存压力。但下游不锈钢及新能源材料处于传统淡季，刚需采购为主，限制了涨幅。



沪锡方面，主力合约全周涨2.53%，收于414190元/吨。前半周受低库存支撑一度冲高，国内锡锭社会库存降至年内低位，矿端供应偏紧。但后半周受宏观利空拖累明显回落：美伊冲突推升油价，美联储加息预期升温，叠加美股科技股大跌引发市场避险情绪，获利盘集中离场。同时，下游电子行业淡季特征明显，高价抑制采购意愿，现货成交清淡，导致盘面承压。

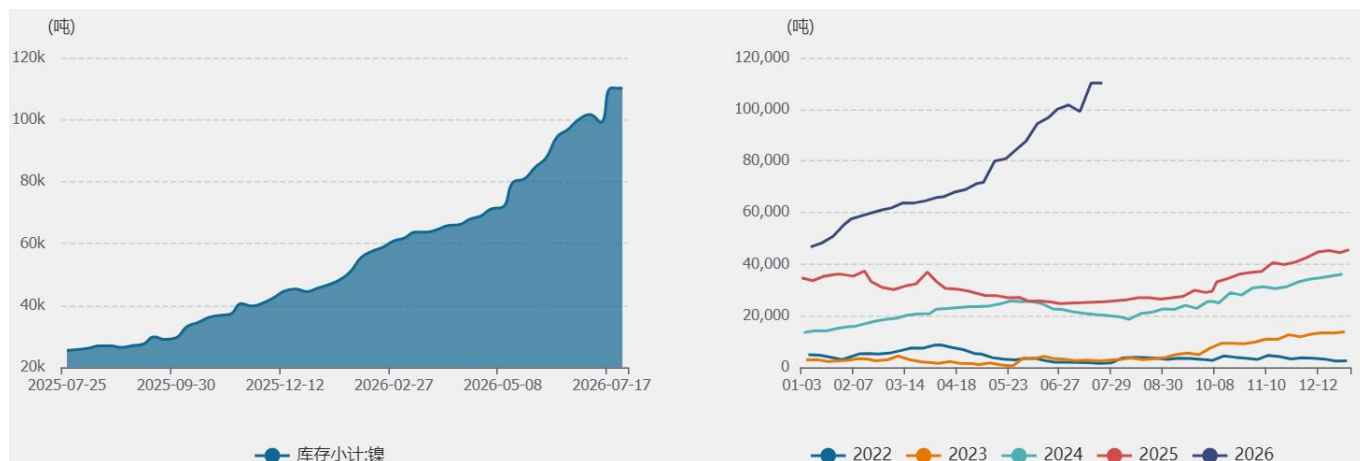


图20：SHFE镍库存 数据来源：Wind

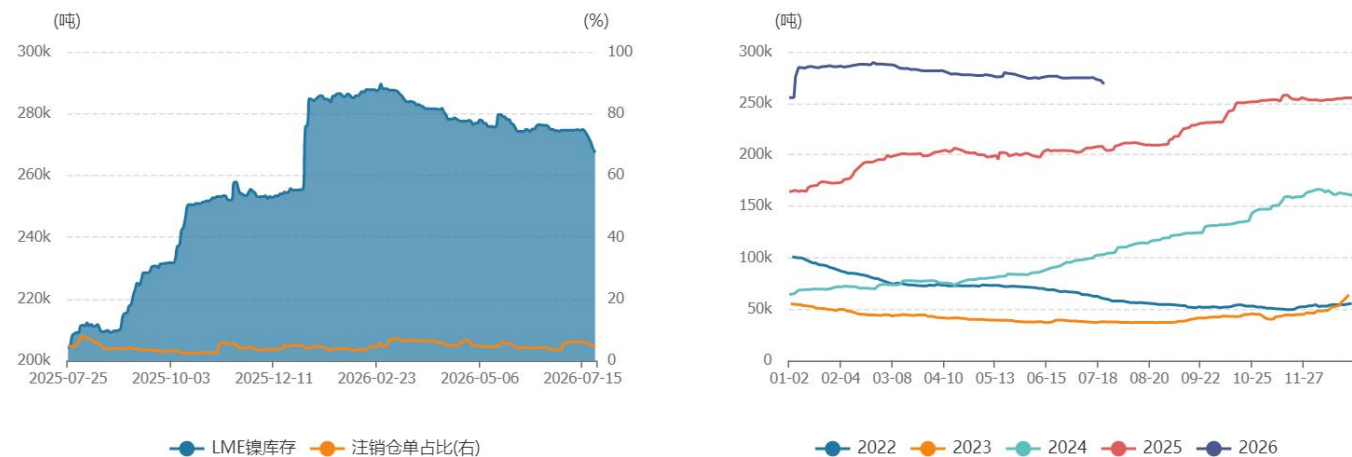


图21：LME镍库存 数据来源：Wind

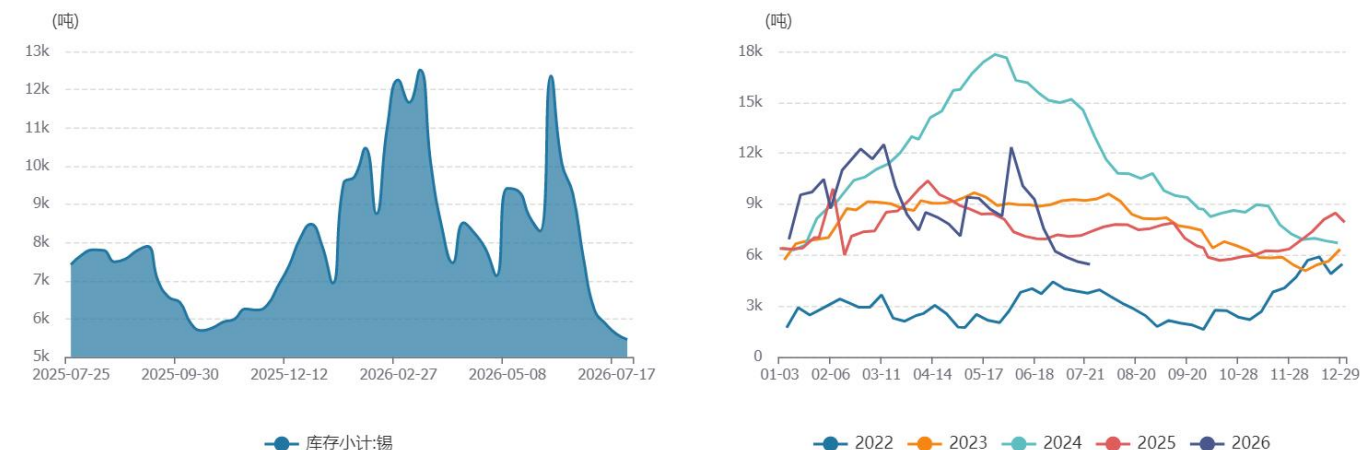


图22：SHFE锡库存 数据来源：WIND

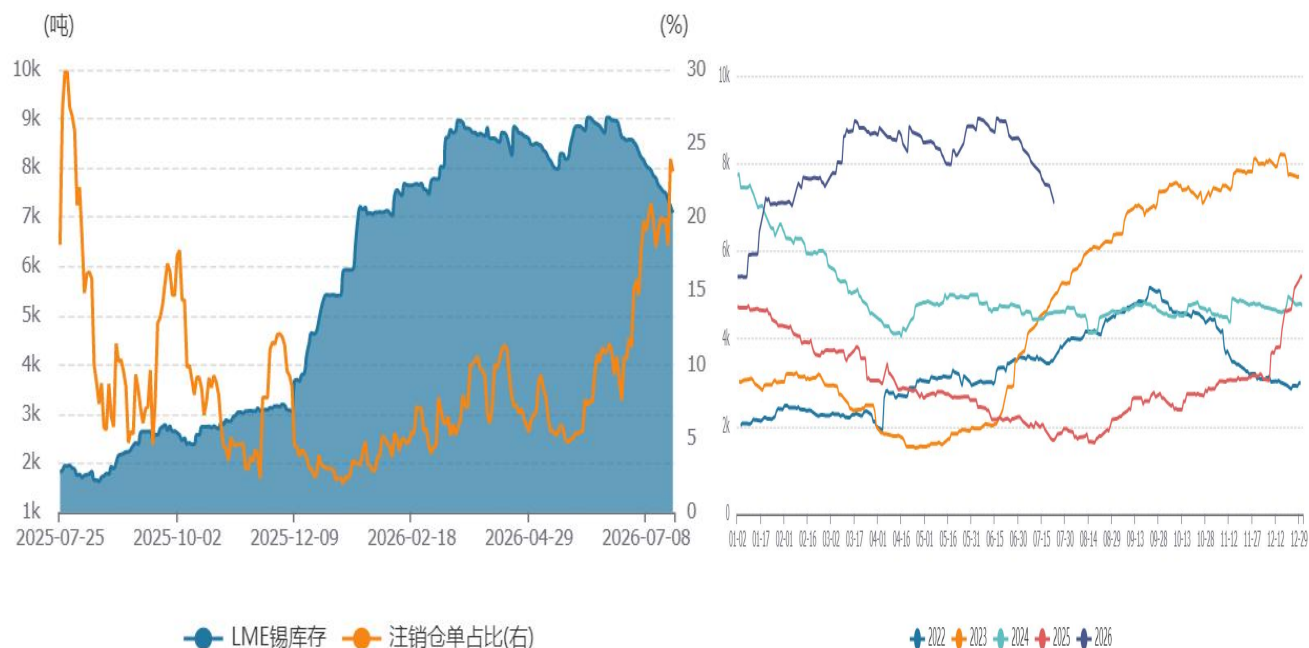


图23：LME锡库存 数据来源：WIND

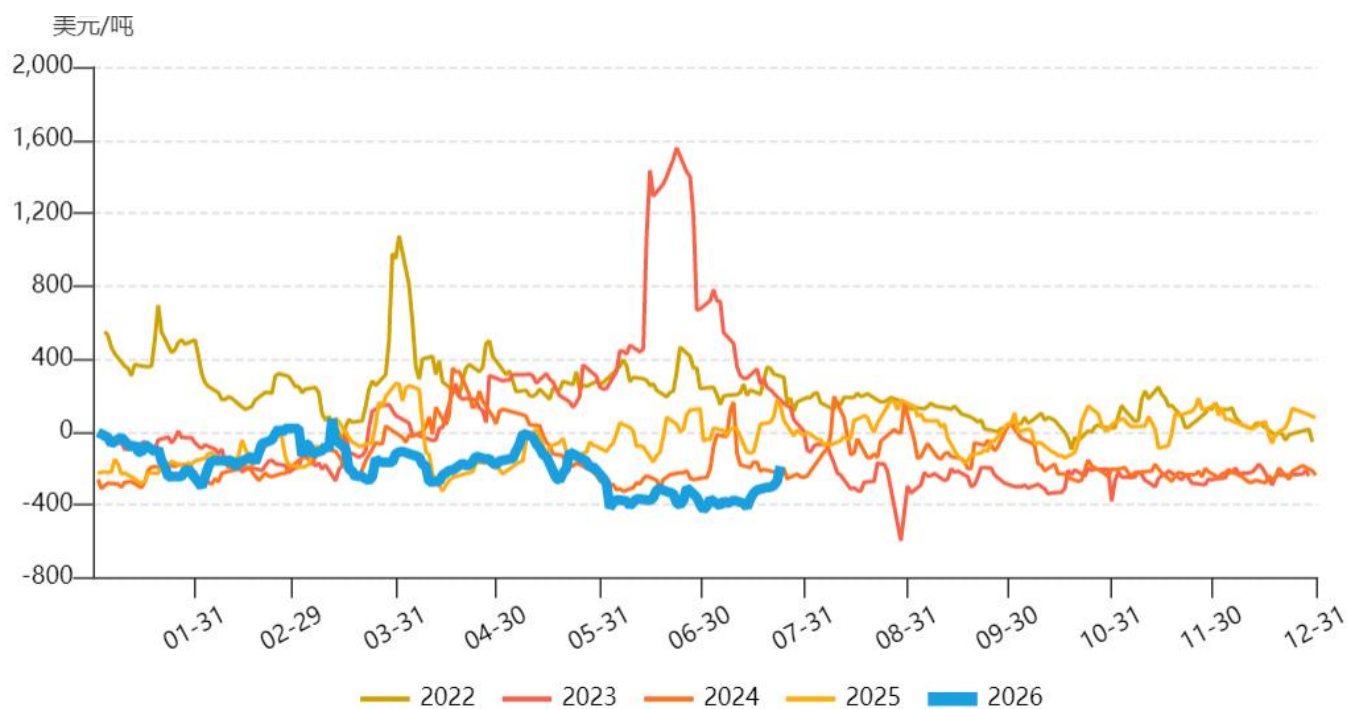


图24：LME锡（0-3） 数据来源：WIND



图25：费城半导体指数 数据来源：WIND



四、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。对于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：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-882



华鑫期货



华鑫研究

