



【鑫期汇】 有色周报0913：美国关税预期反复，铜价冲高回落；氧化铝领跌有色、镍锡承压；美8月核心通胀超预期；下周聚焦美联储议息会议靴子落地

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	108990	108780	210	0.19%
沪铝	24235	24290	-55	-0.23%
铝合金	23340	23545	-205	-0.87%
氧化铝	2697	2795	-98	-3.51%
沪锌	26805	26745	60	0.22%
沪铅	16135	16130	5	0.03%
沪镍	126080	127780	-1700	-1.33%
不锈钢	13580	13845	-265	-1.91%
沪锡	410290	416460	-6170	-1.48%

数据来源：Wind、钢联、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	6.5570	6.6680	-0.1110	-1.66%
LME铜	14240	14416	-176.00	-1.22%
LME铝	3253	3294	-41.00	-1.24%
LME锌	3881	3946	-65.00	-1.65%
LME铅	1892	1908	-16.00	-0.84%
LME镍	16469	16846	-377.00	-2.24%
LME锡	53086	54526	-1440.00	-2.64%

数据来源：Wind、钢联、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	54,780	63,000	-8,220	-13.05%
SHFE铝	347,683	364,702	-17,019	-4.67%
SHFE锌	149,914	148,661	1,253	0.84%
SHFE铅	72,965	73,828	-863	-1.17%
SHFE镍	110,552	111,399	-847	-0.76%
SHFE锡	7,652	6,499	1,153	17.74%

数据来源：Wind、钢联、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	234475	234175	300	0.13%
COMEX铜	696245	766795	-70550	-9.20%
LME铝	244100	244525	-425	-0.17%
LME锌	109575	112175	-2600	-2.32%
LME铅	380025	391975	-11950	-3.05%
LME镍	274320	270768	3552	1.31%
LME锡	5200	5470	-270	-4.94%

数据来源：Wind、钢联、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 内盘有色现货升贴水参考

项目	本周	上周	周度变化值
沪铜现货升贴水	50	210	-160
沪铝现货升贴水	10	10	0
沪锌现货升贴水	-60	-85	25
沪铅现货升贴水	-135	-130	-5
沪镍现货升贴水	-1250	-1280	30
沪锡现货升贴水	250	600	-350

数据来源：Wind、钢联、华鑫期货研究所 注：单位是元/吨

表6 外盘有色现货升贴水

项目	本周	上周	周度变化值
LME铜 (0-3)	-10.38	74.74	-85.12
LME铝 (0-3)	24.03	-0.70	24.73
LME锌 (0-3)	156.47	168.62	-12.15
LME铅 (0-3)	-42.15	-35.91	-6.24
LME镍 (0-3)	-148.05	-159.68	11.63
LME锡 (0-3)	-277.68	-340.00	62.32

数据来源：Wind、钢联、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	2026/9/8	2026/9/1	周度变化值	周度变化百分比
COMEX铜基金净持仓	92476	80869	11607	14.35%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

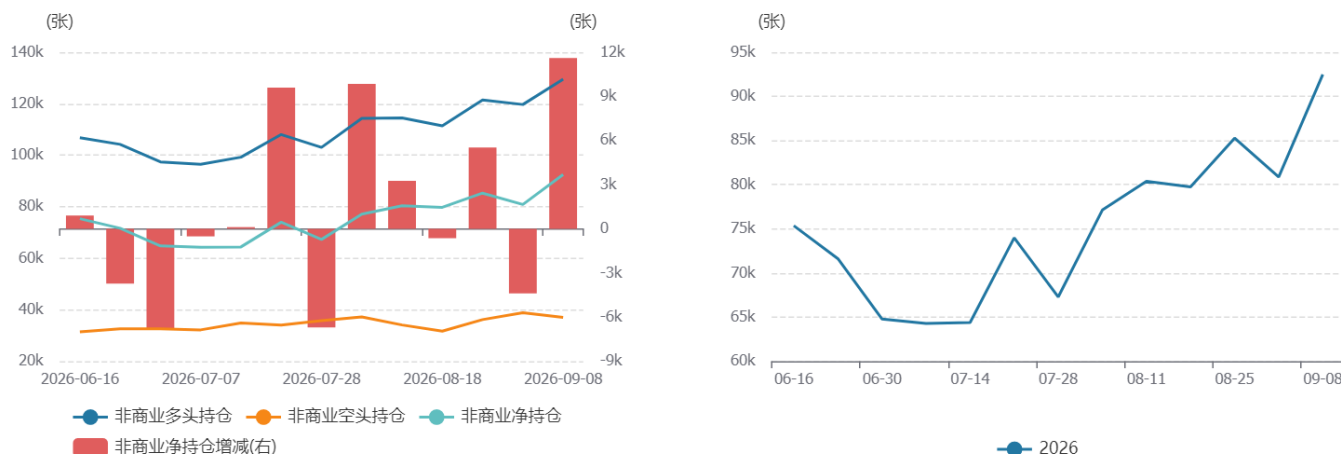


图1：COMEX铜基金净持仓 数据来源：Wind

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	6.7081	6.7079	0.0002
美元指数	99.0901	99.1550	-0.0649
美元兑日元	153.5290	156.2450	-2.7160
美10年债收益率	4.9600	4.7800	0.1800

数据来源：Wind、钢联、华鑫期货研究所。

三、分析及展望

本周（9月7日—9月11日）上期所有有色金属期货呈现高位分化格局：铜价周初受美国拟对精炼铜加征关税预期推动连创历史新高，随后因关税预期反复而大幅回落，沪铜主力（2610）周五收于108990元/吨，周涨0.19%；锌价周中一度冲高至27735元/吨，周五收于26805元/吨，周涨0.22%；铅价微涨0.03%；而氧化铝领跌3.51%，不锈钢跌1.91%，沪锡跌1.48%，沪镍跌1.33%，铝跌0.23%。

市场焦点集中于美国关税政策反复与美联储加息预期。周初市场持续押注美国将对精炼铜加征进口关税，资金推动铜价续创新高；但周四（9月10日）白宫官员表示尚未决定是否对阴极铜征收关税，关税预期落空，COMEX铜单日重挫近5%。同期美国8月核心CPI超预期，加息预期升温，美债收益率上行至4.96%，美元指数回落至99.09。全周有色呈“铜锌相对抗跌、镍锡偏弱”的分化格局。



图2: 美元指数 数据来源: Wind

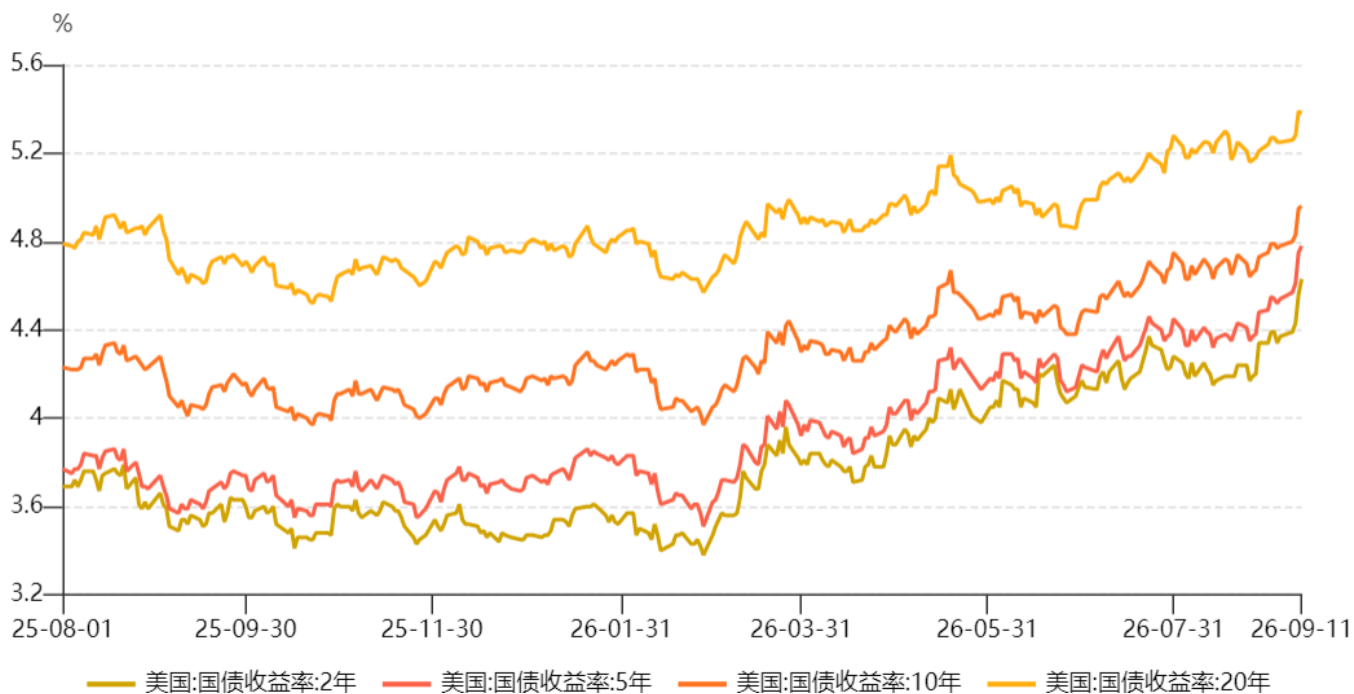


图3: 美国2年期、10年期和30年期国债收益率 数据来源: Wind

【铜】



本周沪铜走势剧烈波动。主力合约（沪铜2610）周初延续强势，9月8日一度站上11万元/吨关口，周内最高上探112330元/吨；随后受美国关税预期反复影响大幅回落，周五收于108990元/吨，周涨210元/吨，涨幅0.19%；周内波动区间为108180—112330元/吨，多空博弈激烈。周五夜盘沪铜震荡偏弱。

周初推动铜价创新高的核心逻辑，是市场押注美国将对精炼铜加征进口关税，贸易商加速向美国运铜套利，非美市场现货供应收紧；而周四白宫官员表态“尚未决定是否对阴极铜征收关税”，关税预期落空，COMEX铜单日暴跌近5%，拖累沪铜夜盘跳水。国内现货铜价（长江1#）周五报109500元/吨，下跌3080元/吨。

行情核心逻辑：多空因素快速切换。利多方面，铜精矿TC/RC持续处于历史低位（钢联铜精矿TC指数9月11日报-211.70美元/吨，再创新低），矿端紧缺格局未改；上期所铜库存本周降至5.48万吨（周减8220吨），国内电解铜现货库存降至9.76万吨创年内新低，产业端“硬底”仍存。利空方面，美国精炼铜关税预期反复，美8月核心CPI超预期推升加息预期，美债收益率上行，高铜价抑制下游采购热情。

后市分析：短期沪铜或维持区间宽幅震荡。下方有低库存与矿端紧缺托底，上方受制于宏观扰动与关税政策不确定性。下周重点关注美联储9月议息会议及美国精炼铜关税的最终决定；中期来看，“金九银十”旺季需求兑现程度及全球铜矿供应扰动，仍是决定铜价中枢的关键变量。

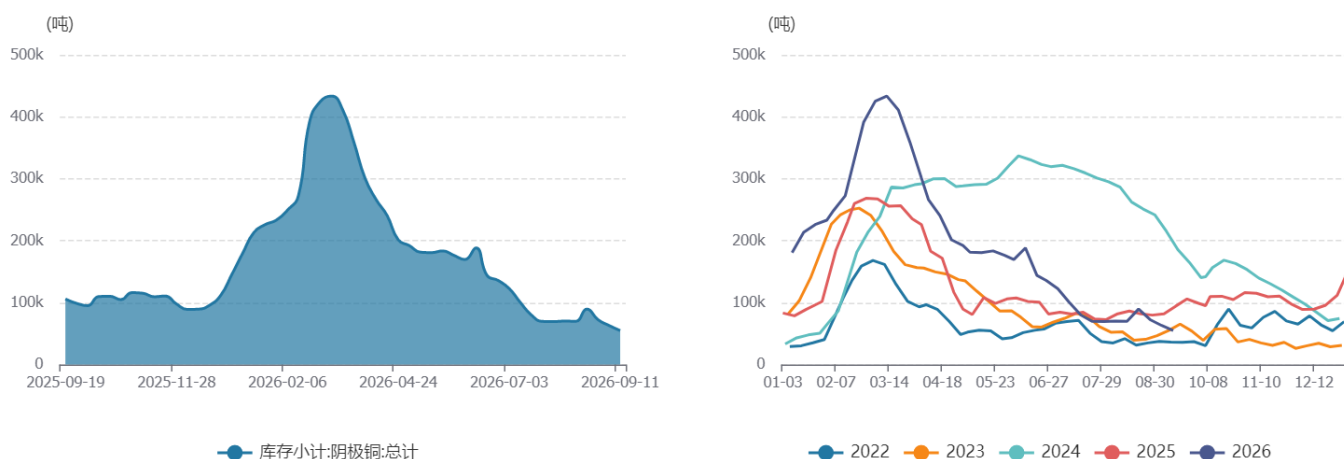


图4：SHFE铜库存 数据来源：Wind



— 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

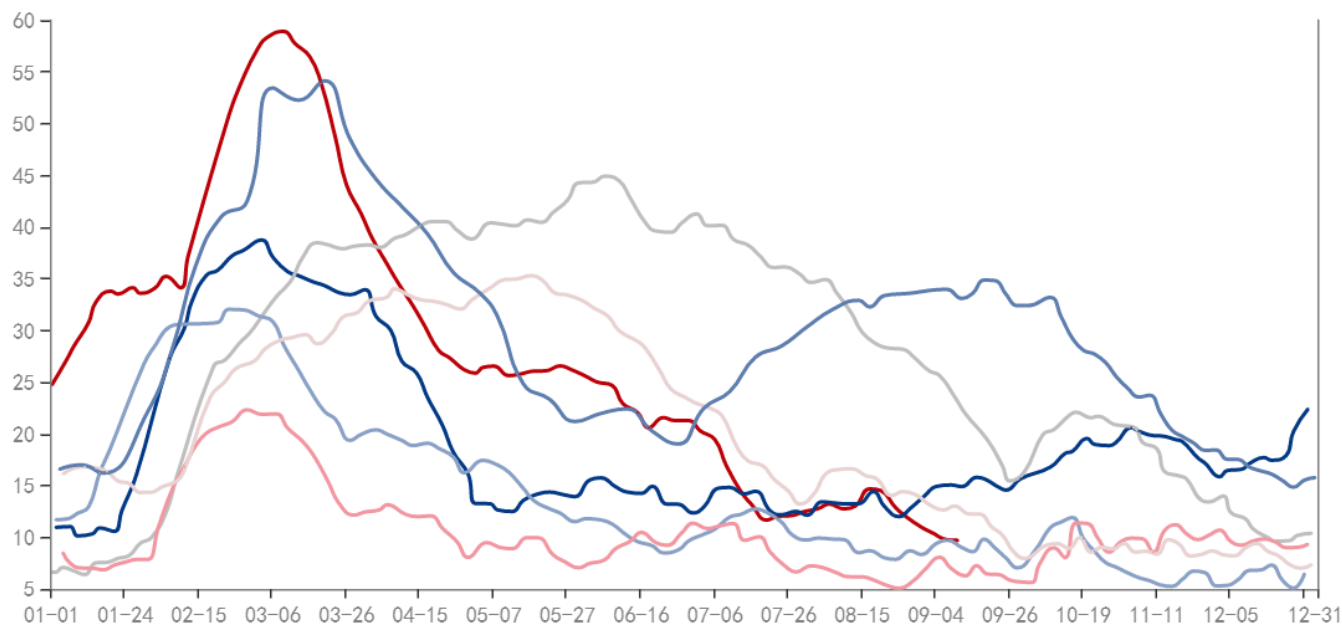


图5：铜社会库存 数据来源：Wind

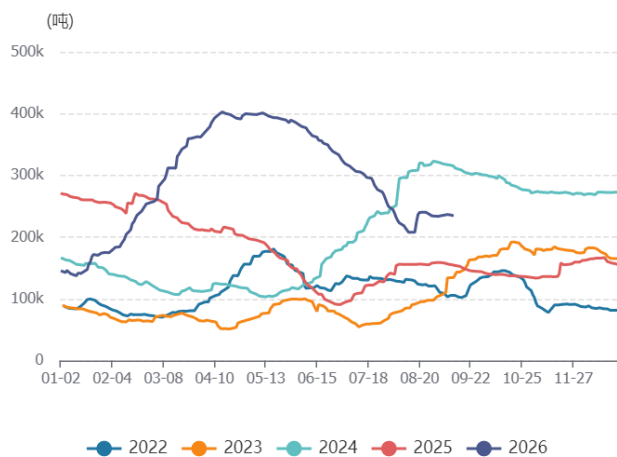
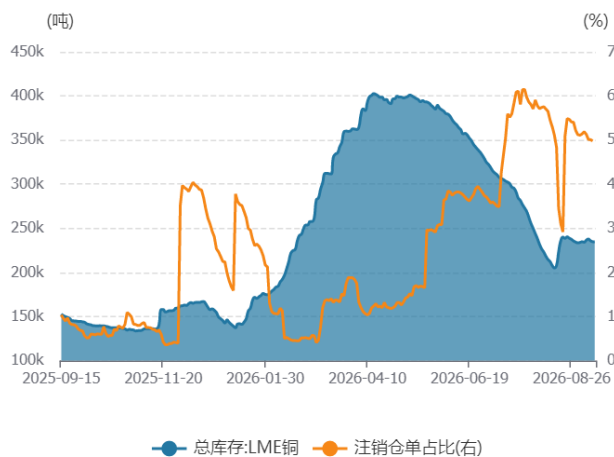


图6：LME铜库存 数据来源：Wind

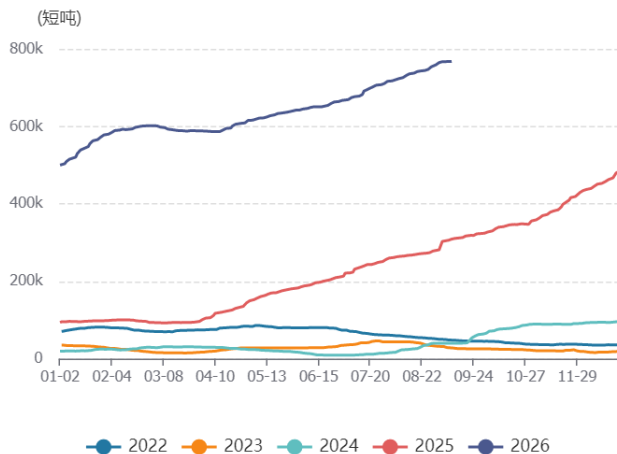
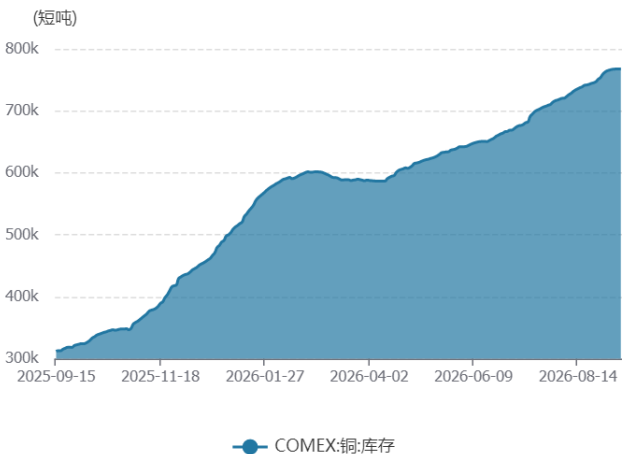




图7: COMEX铜库存 数据来源: Wind



图8: 铜精矿加工费TC 数据来源: Wind

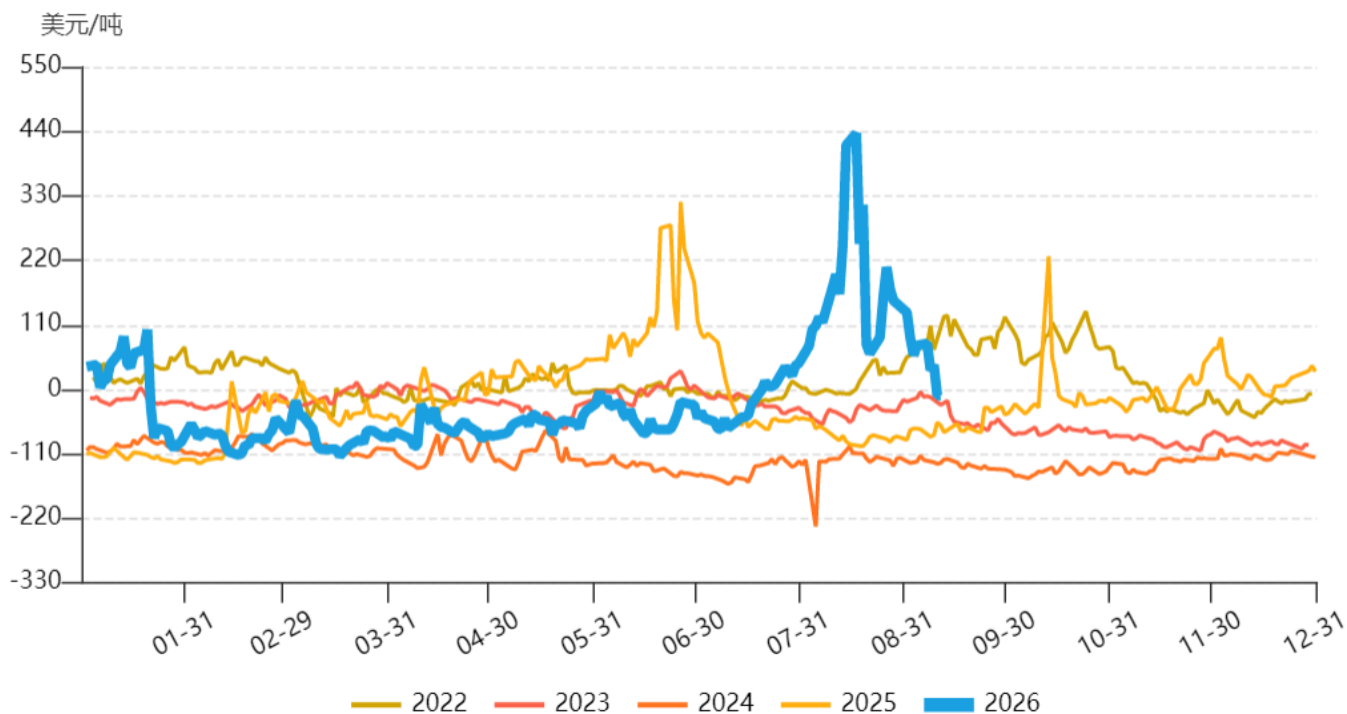


图9: LME铜 (0-3) 数据来源: Wind

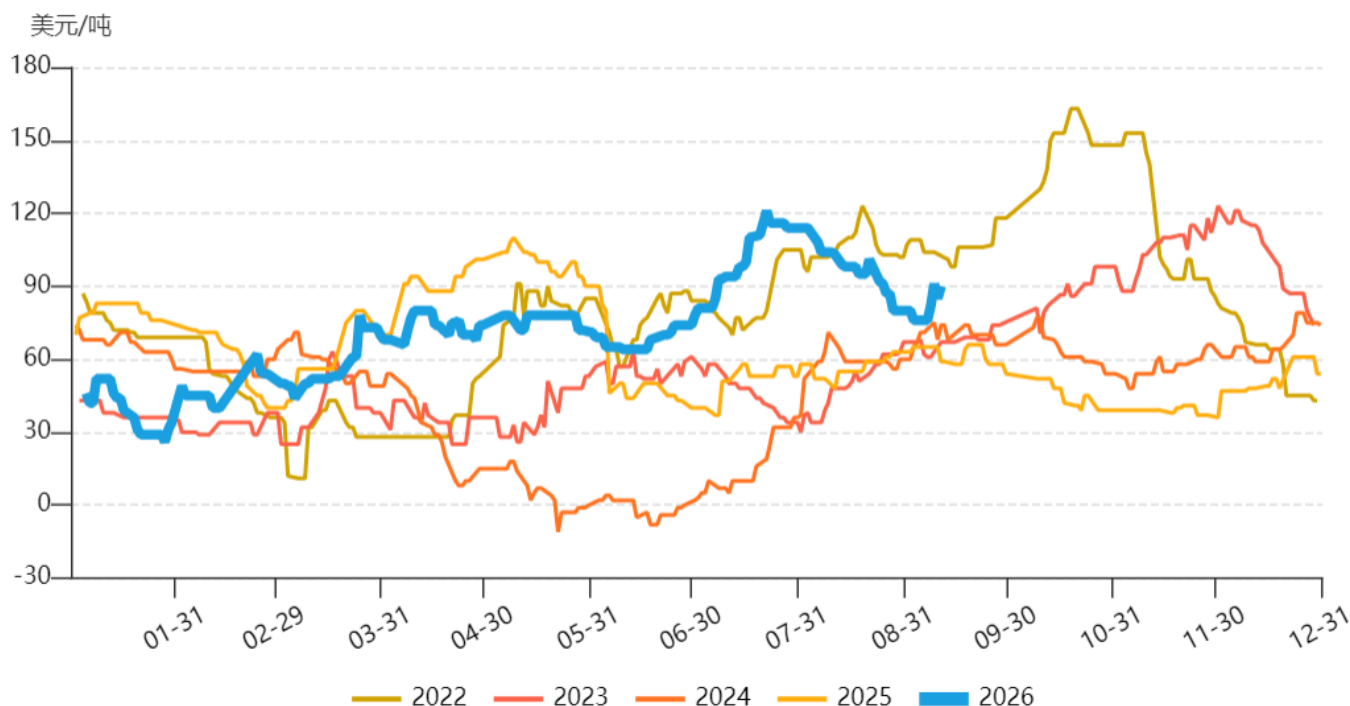


图10：洋山港铜进口溢价（最高） 数据来源：WIND

【铝】

本周沪铝呈现高位回落格局。主力合约（沪铝2610）24075—24675元/吨高位震荡，周五收于24235元/吨，周跌55元/吨，跌幅约0.23%。同期氧化铝大幅回落，主力10月合约周五收于2697元/吨，周跌3.51%，全部回吐上周涨幅。周五夜盘，沪铝震荡走低。

驱动因素：上周俄铝临时封存产能与几内亚矿端扰动带来的供给收缩预期有所降温，氧化铝国内库存累积、多头获利离场，价格回落；电解铝则因库存持续去化维持韧性。

库存方面，上期所铝库存本周减少17019吨至34.77万吨，LME铝库存降至约24.4万吨，延续本世纪以来低位，“内外双低”格局对价格构成支撑。周五美国8月核心CPI超预期、加息预期升温，夜盘交易阶段震荡下行。

后市分析：短期沪铝大概率维持偏强震荡。下方有产能天花板、低库存与成本支撑托底；上方受制于高铝价抑制下游采购热情，终端仍以刚需拿货为主。下周重点关注美联储议息会议、几内亚铝土矿发运节奏及氧化铝库存变化。

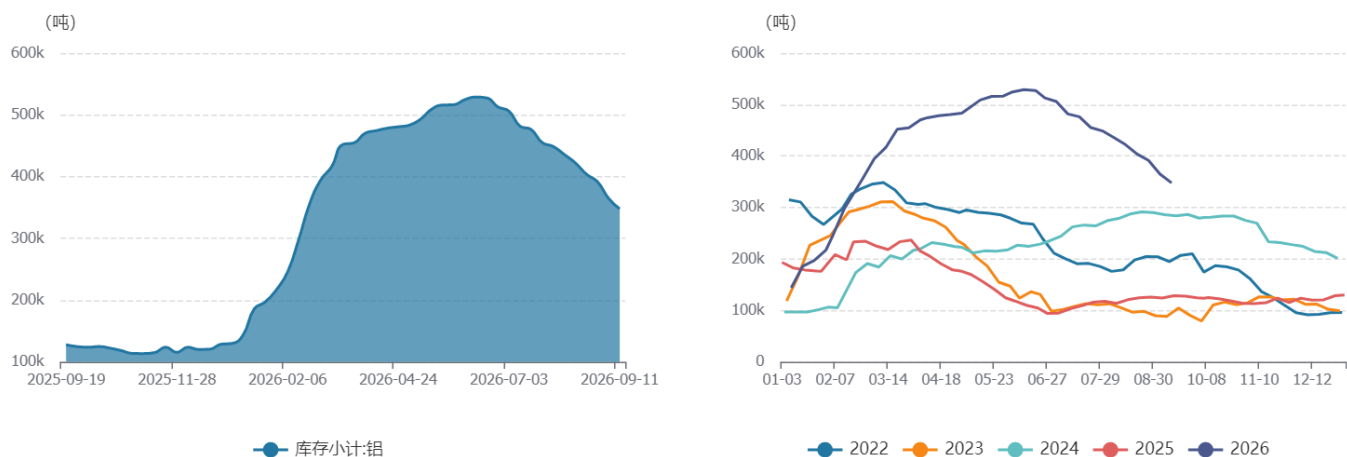


图11：SHFE铝库存 数据来源：Wind

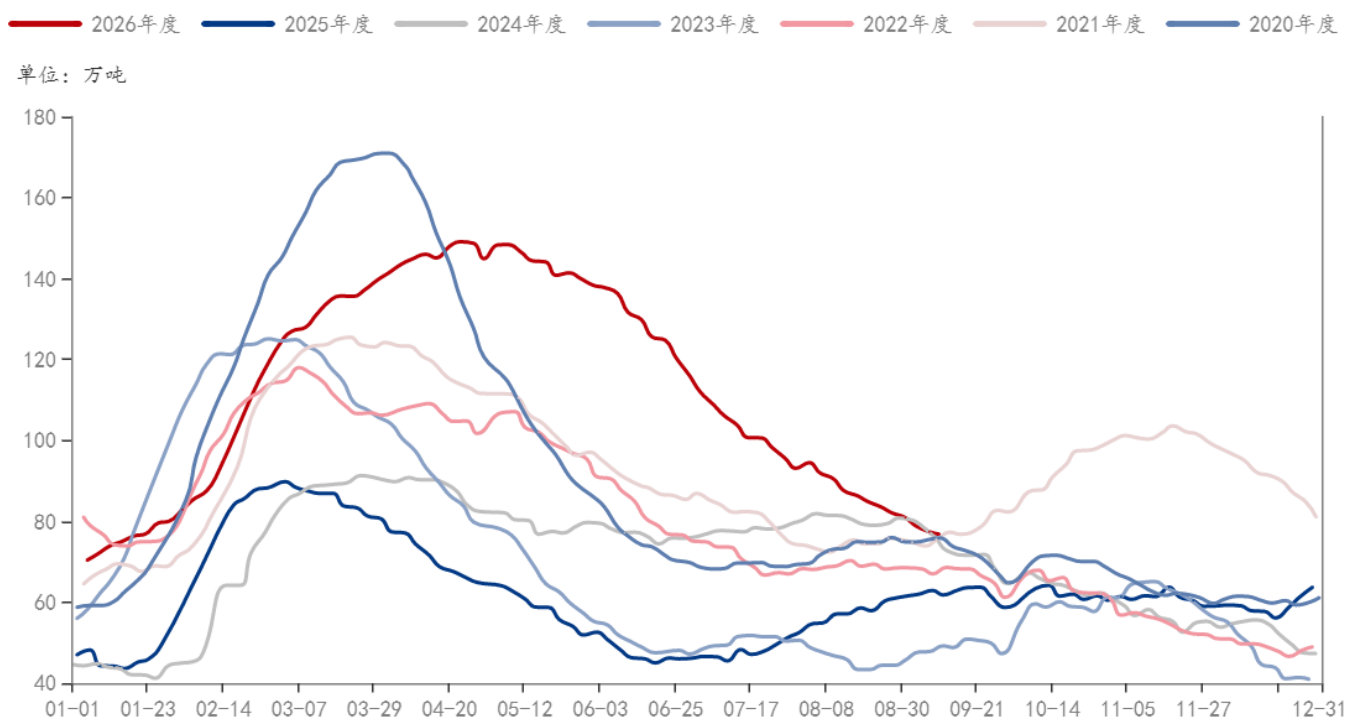


图12：铝社会库存 数据来源：Wind

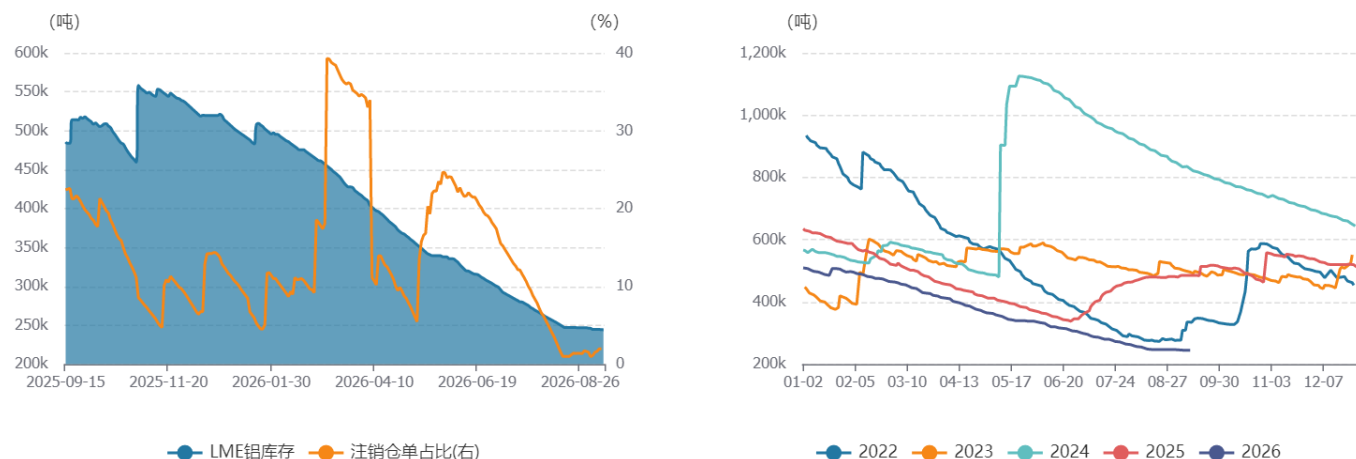


图13: LME铝库存 数据来源: Wind

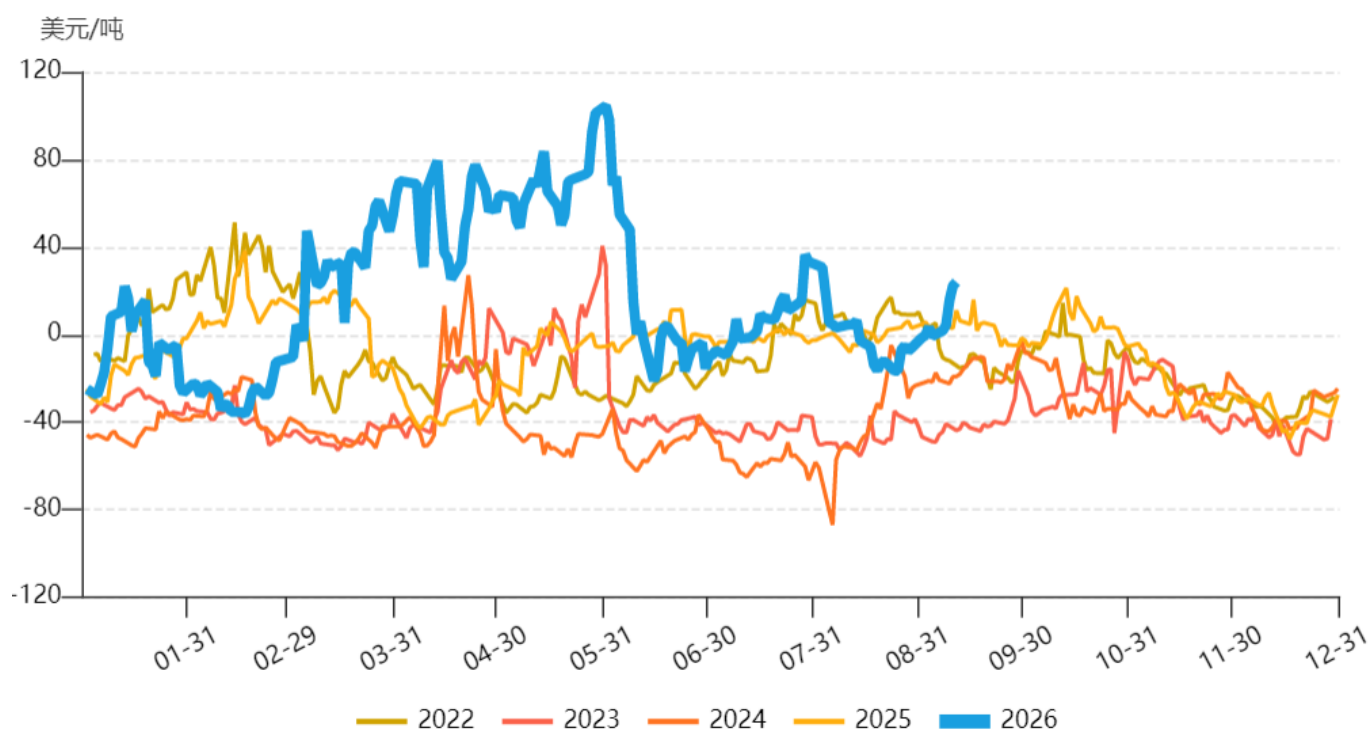


图14: LME铝 (0-3) 数据来源: MS

【铅锌】

本周锌铅走势有所分化。沪锌主力2610合约周中大幅冲高，最高27735元/吨，周五收于26805元/吨，周涨幅约0.22%，呈先扬后抑；沪铅主力合约周五收于16135元/吨，周涨幅约0.03%，整体窄幅震荡。周五夜盘交易期间，沪锌和沪铅双双走弱。

沪锌——外紧内松，冲高回落： 周初LME锌近月结构性挤仓延续，注销仓单占比维持高位，锌精矿加工费持续倒挂，矿端紧缺与海外挤仓共同推动沪锌周中上探27735元/吨。但周后半段受LME



锌库存波动（9月10日回升、9月11日回落）及多头获利了结影响回落。国内方面，锌锭出口窗口打开带动社会库存去化，上期所锌库存本周小幅增加1253吨至14.99万吨。

沪铅——内弱外强，高库存压制：沪铅核心压力仍在上期所铅库存高位（本周减少863吨至7.30万吨）及进口货源流入；但废电瓶高成本与再生铅冶炼亏损构成下方防线，铅价窄幅震荡，下游铅酸电池维持刚需采购。

后市分析：沪锌短期大概率维持高位震荡，关键变量在于LME库存变动与国内出口交仓节奏，整体LME锌的挤仓尚未结束，盘面波动偏大；沪铅预计窄幅震荡，重点关注旺季铅酸电池替换需求兑现程度及美联储议息。下周宏观面注意美联储议息会议决议对盘面的影响。

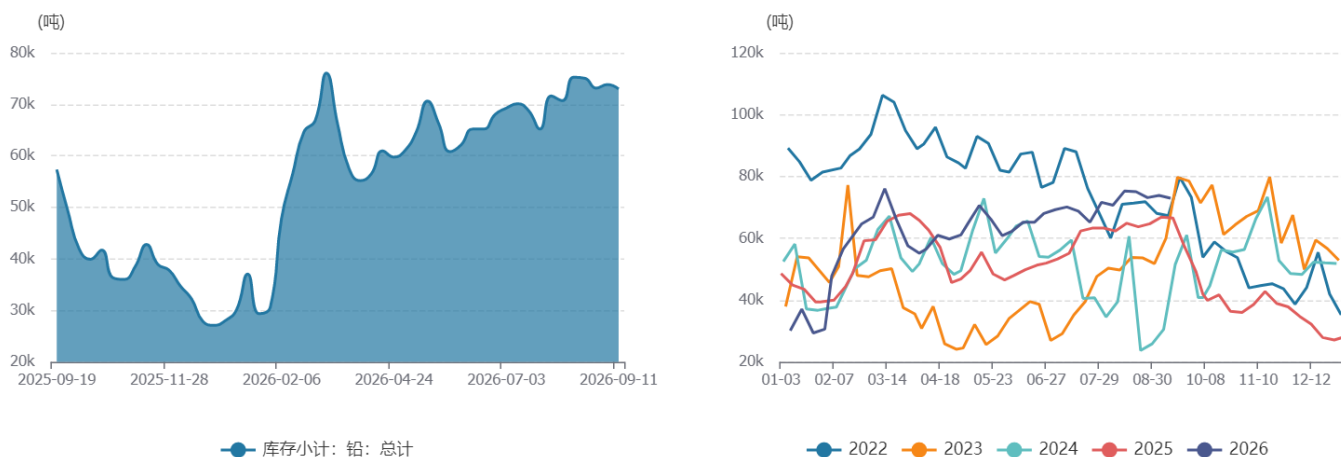


图15: SHFE铅库存 数据来源: Wind

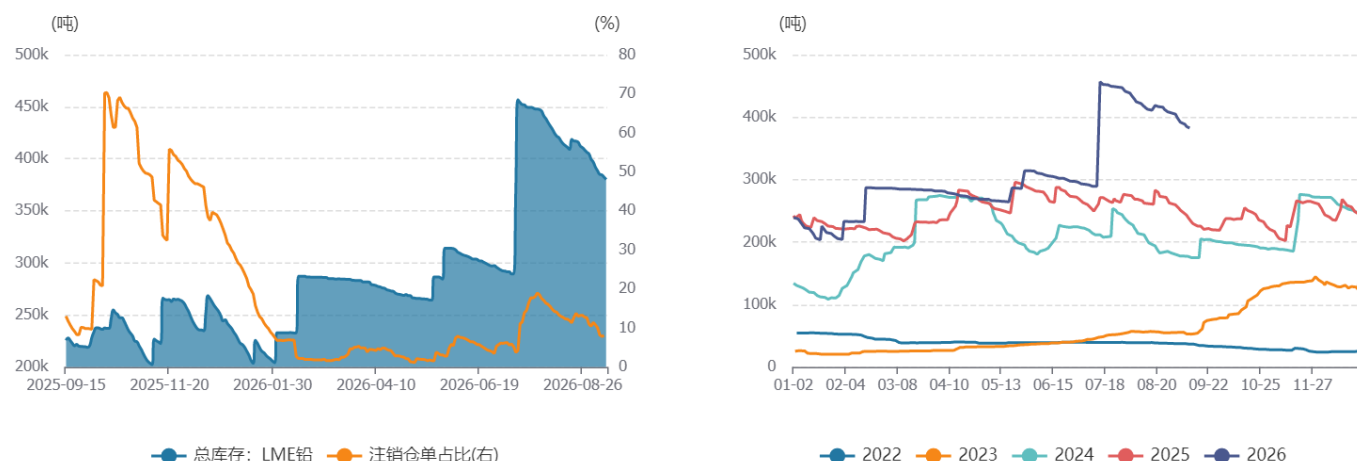


图16: LME铅库存 数据来源: Wind

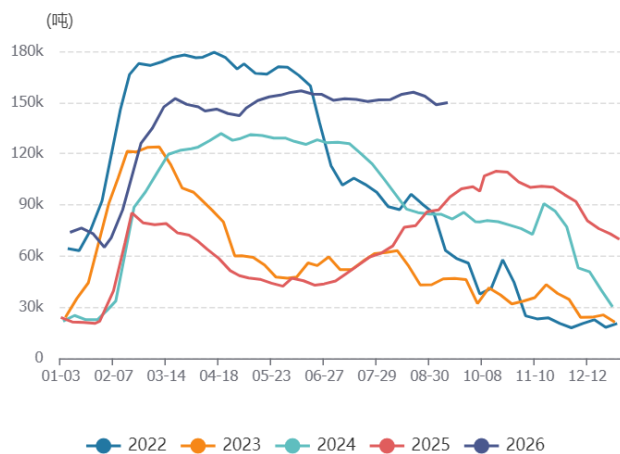
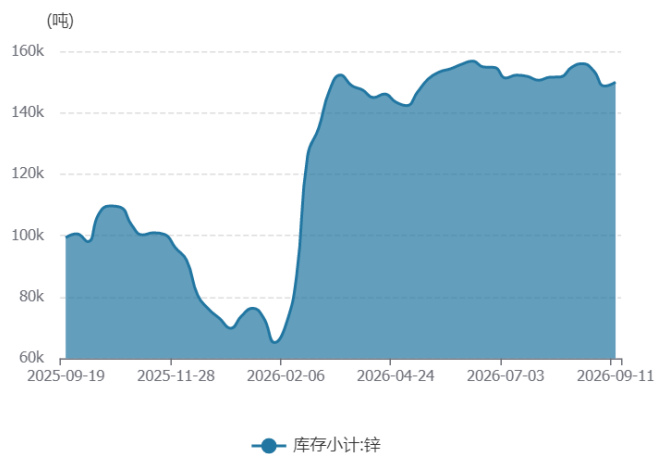


图17: SHFE锌库存 数据来源: Wind

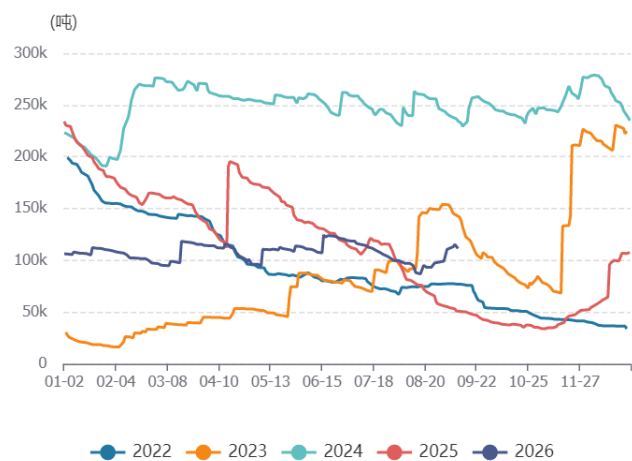
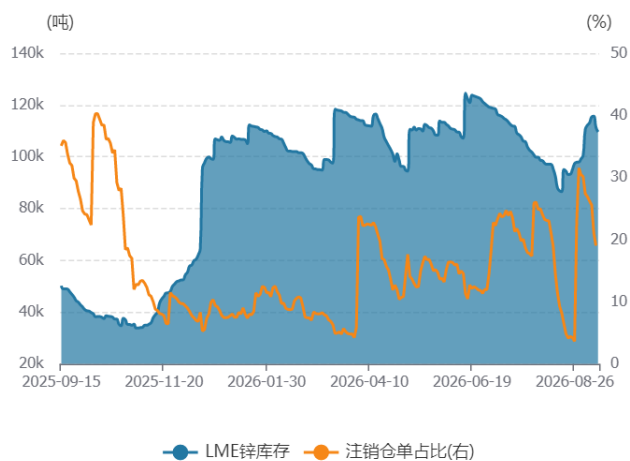


图18: LME锌库存 数据来源: Wind

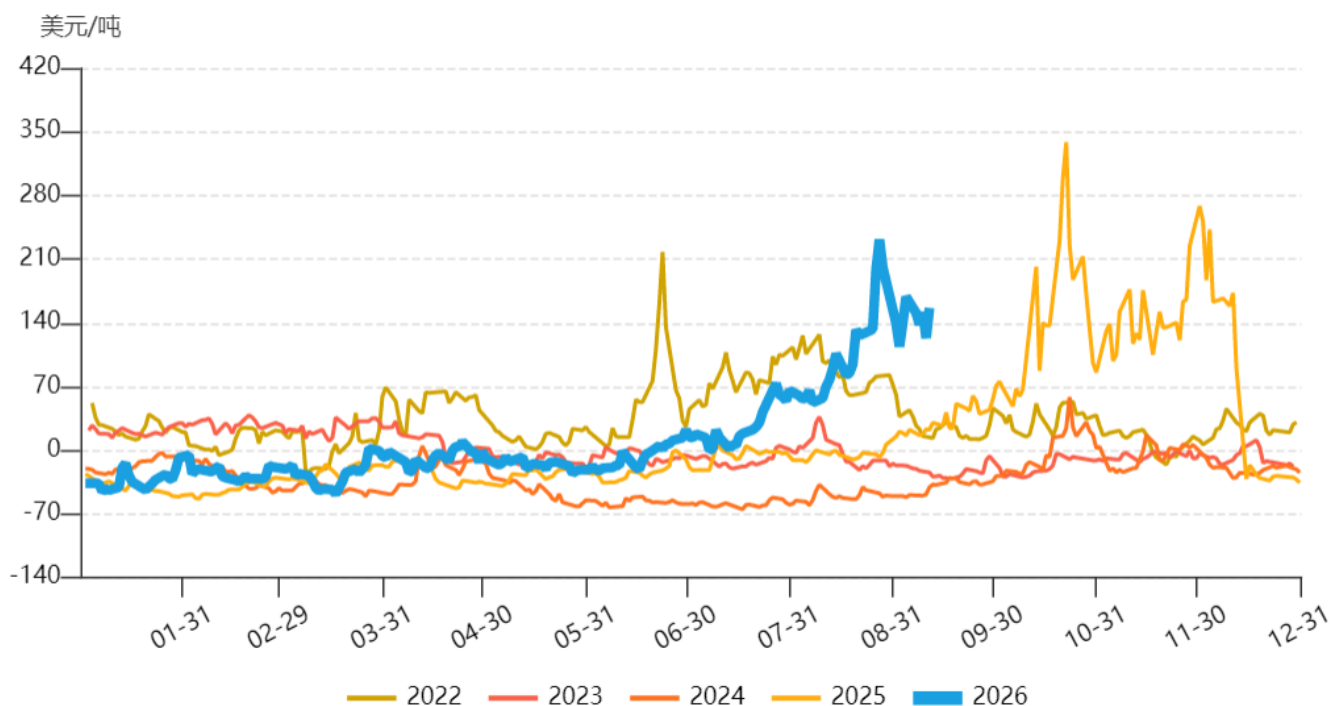




图19: LME锌 (0-3) 数据来源: Wind

【镍锡】

本周沪镍主力2610合约周五收于126080元/吨, 周跌幅约1.33%, 周内偏弱震荡; 沪锡主力2610合约周五收于410290元/吨, 周跌幅约1.48%。美国8月核心CPI超预期、加息预期升温, 叠加全球镍库存高企、锡库存持续累积, 镍锡表现明显弱于铜锌。周五夜盘交易阶段, 受加息预期提升的影响, 镍锡双双走弱。

沪镍后市: 短期维持弱势震荡。下方有印尼供应扰动与冶炼成本托底, 上方受制于全球显性库存高位及印尼配额宽松预期。关键变量在于印尼镍矿政策执行力度及美联储议息。

沪锡后市: 短期区间震荡。LME锡库存仍处相对低位, 但上期所锡库存本周增加1153吨至7652吨, 库存压力边际上升。中期下方有缅甸禁矿延续与成本曲线抬升支撑, 上方受制于库存累积及下游畏高情绪。同时关注瓦邦复产时间表、AI算力及光伏焊料需求兑现程度。宏观注意下周美联储议息会议对市场的影响。

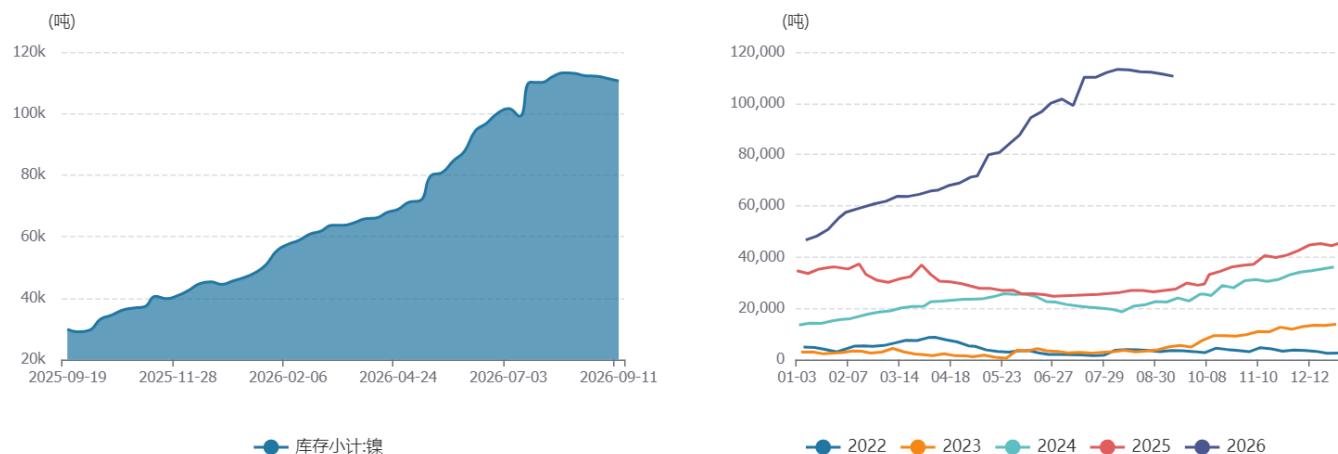


图20: SHFE镍库存 数据来源: Wind

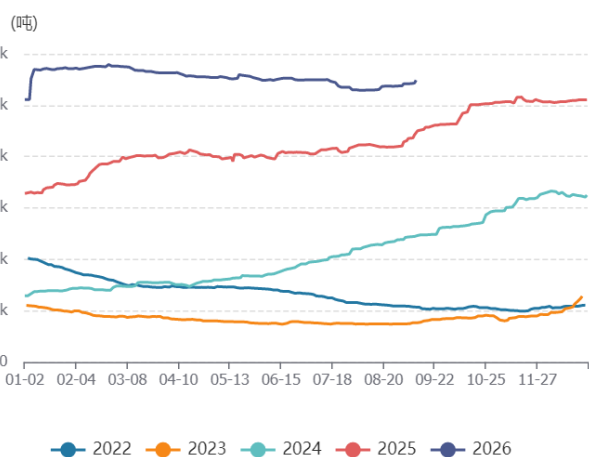


图21: LME镍库存 数据来源: Wind

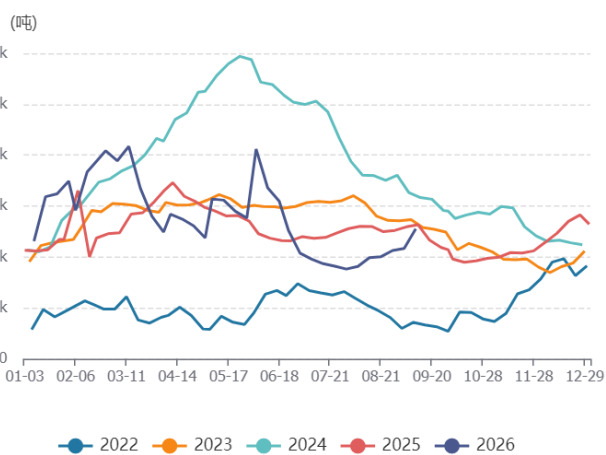
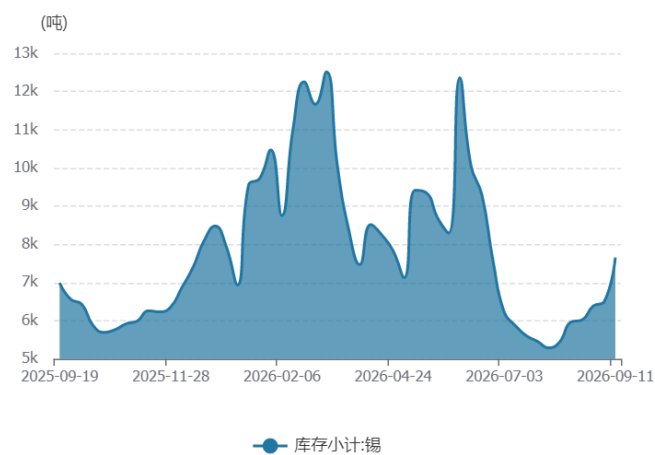


图22: SHFE锡库存 数据来源: WIND

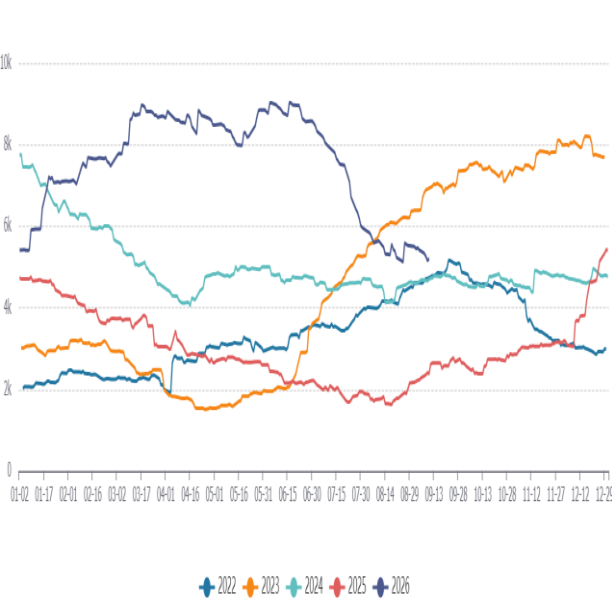
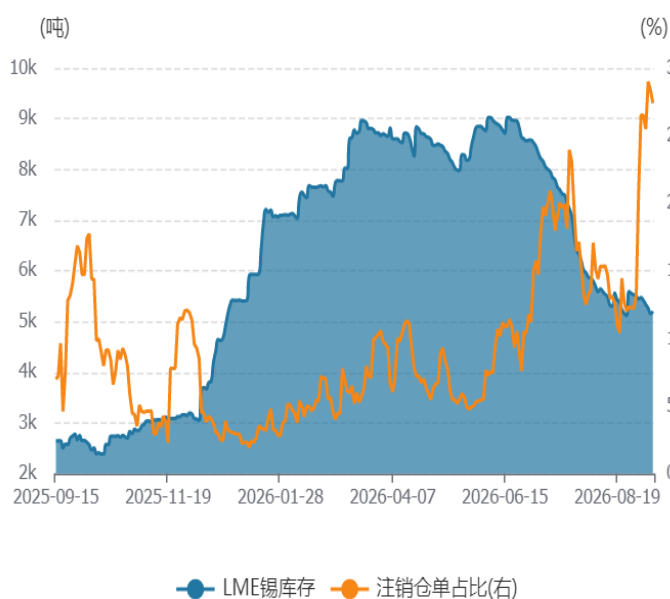


图23: LME锡库存 数据来源: WIND

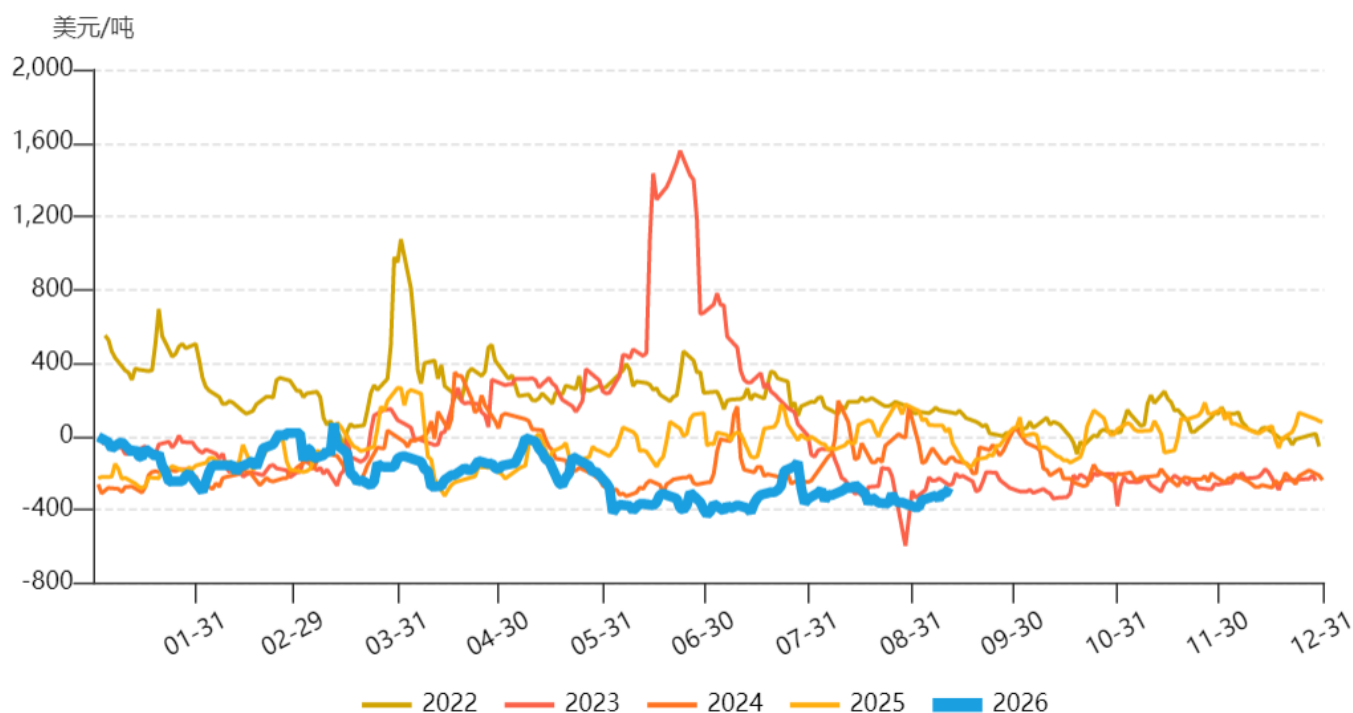


图24: LME锡 (0-3) 数据来源: WIND



图25: 费城半导体指数 数据来源: WIND



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

