



【鑫期汇】有色周报1130：宏观情绪回暖，有色整体反弹；沪锡创三年新高；周五夜盘铜价临近10月末的纪录高位

一、有色期货价格周统计

表1国内有色期货价格涨跌

项目	本期	上期	变化值	变化百分比
沪铜	87430	85660	1770	2.07%
沪铝	21610	21340	270	1.27%
铝合金	20800	20595	205	1.00%
氧化铝	2707	2713	-6	-0.22%
沪锌	22425	22390	35	0.16%
沪铅	17090	17165	-75	-0.44%
沪镍	117080	114050	3030	2.66%
不锈钢	12365	12290	75	0.61%
沪锡	305040	290740	14300	4.92%

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	5.28	4.9960	0.2820	5.64%
LME铜	11189	10778	411.50	3.82%
LME铝	2868	2786	82.00	2.94%
LME锌	3056	2989	66.50	2.22%
LME铅	1981	1986	-5.00	-0.25%
LME镍	14829	14455	374.00	2.59%
LME锡	39300	36991	2,309.33	6.24%

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	97,930	110,603	-12,673	-11.46%
SHFE铝	115,277	123,716	-8,439	-6.82%
SHFE锌	95,916	100,347	-4,431	-4.42%
SHFE铅	37,799	38,921	-1,122	-2.88%
SHFE镍	40,782	39,795	987	2.48%
SHFE锡	6,359	6,229	130	2.09%

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	155025	135725	19300	14.22%
COMEX铜	402876	381296	21580	5.66%
LME铝	548000	552375	-4375	-0.79%
LME锌	47325	38975	8350	21.42%
LME铅	262850	222475	40375	18.15%
LME镍	253950	252090	1860	0.74%
LME锡	3085	3065	20	0.65%

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	65.00	60.00	5.00
沪铝现货升贴水	-60.00	-10.00	-50.00
沪锌现货升贴水	45.00	5.00	40.00
沪铅现货升贴水	-65.00	-145.00	80.00
沪镍现货升贴水	-3110.00	-3020.00	-90.00
沪锡现货升贴水	-300.00	200.00	-500.00

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)	44.69	1.06	43.63
LME铝 (0-3)	-25.95	-30.87	4.92
LME锌 (0-3)	224.43	135.09	89.34
LME铅 (0-3)	-41.94	-22.41	-19.53
LME镍 (0-3)	-196.77	-184.81	-11.96
LME锡 (0-3)	123.00	95.67	27.33

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	2025/10/7	2025/9/30	周度变化值	周度变化百分比
COMEX铜基金净持仓	42627	39069	3558	9.11%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所

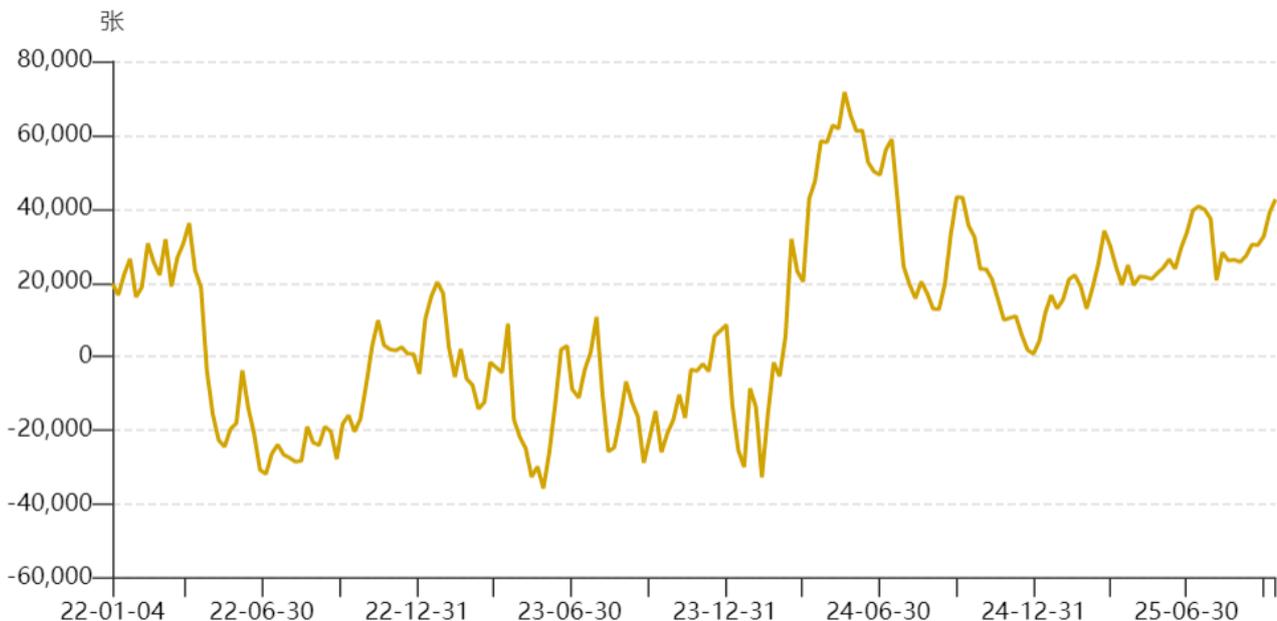


图1：COMEX基金净多 数据来源WIND

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	7.0713	7.1054	-0.0341
美元指数	99.4391	100.1527	-0.7136
美元兑日元	156.1675	156.4120	-0.2445
美10年债收益率	4.0200	4.0600	-0.0400

数据来源：Wind、华鑫期货研究所

三、分析及展望

综述：本周有色整体上扬，文华有色指数一周上涨1.9%。其中涨幅居首的沪锡，创今年新高。本周宏观方面，美联储12月降息预期再度加强，美元下行和美股上行提振了整体有色。

周日统计局公布的制造业11月制造业PMI1为49.2%，比上月小幅回升0.2个百分点，生产指数50.0%，环比升0.3个百分点，显示制造业生产总体趋稳。新订单指数49.2%，环比升0.4个百分点，新出口订单47.9%，环比升1.7个百分点。原材料库存指数47.3%，与上月持平，继续收缩；从业人员指数48.4%，环比微升0.1个百分点，用工景气度略有回暖。大型企业PMI 49.3%，环比降0.6个百分点；中、小型企业分别为48.9%和49.1%，环比升0.2和2.0个百分点。11月制造业景气水平小幅提高，对下周工业品包括有色有一定的利多。但基于制造



业 PMI 仍处荣枯线下方，复苏基础尚不牢固，后期政策仍是重点，关注12月份的中央政治局会议和12月中旬的经济会议。



图2: 我国制造业PMI和非制造业PMI 数据来源WIND

【铜】

本周沪铜震荡反弹，主力1月合约收88740元/吨，上涨1310元/吨，涨幅2.07%，持仓总量增加28000手以上。周五夜盘，沪铜继续强势上涨，并临近10月末曾创下的历史新高。

本周诸多利多铜价的消息出现共振。1) 中国有色金属工业协会坚决反对零加工费或负加工费，称其“不可持续”，敦促全球行业直面结构性矛盾，我国已叫停约200万吨违规冶炼产能（在建或规划阶段）。2) 智利国家铜业公司（Codelco）已向美国客户报出2026年交货、升水超过500美元/吨的创纪录报价，远高于其对中国买家约350美元/吨的要价，也刷新历史高位。这一水平较去年与中国签订的89美元/吨升水上调了4倍以上，反映出矿方对明年铜矿供应紧张以及美铜相对LME溢价持续扩大的强烈预期。3) 刚果（金）动乱。11月底的动乱尚未造成铜精矿“实质性减产”，但运输环节的短期阻滞与频繁的手工矿事故已令市场把“刚果（金）风险溢价”提前计入价格。若东部武装进一步向东南铜带蔓延，或政府因安全压力扩大矿区整顿范围，则2025年本就紧张的全球铜矿平衡（缺口预估80万吨）将雪上加霜，TC可能继续下探并刺激铜价冲高。

本周上期所库存下降、LME和COMEX铜库存继增，LME铜现货对三个月期价升水从上周1.08美元/吨升至44美元/吨以上。而铜精矿加工费TC维持于负40-42美元/吨，较前未有明显变化。



近期铜价处于强势，逐步或演绎成年度行情，具体分析可见上周五发表在公众号的专题报告。目前宏观风险如美联储不降息的可能性已基本解除，后期关注12月中旬我国将召开中央经济工作会议。

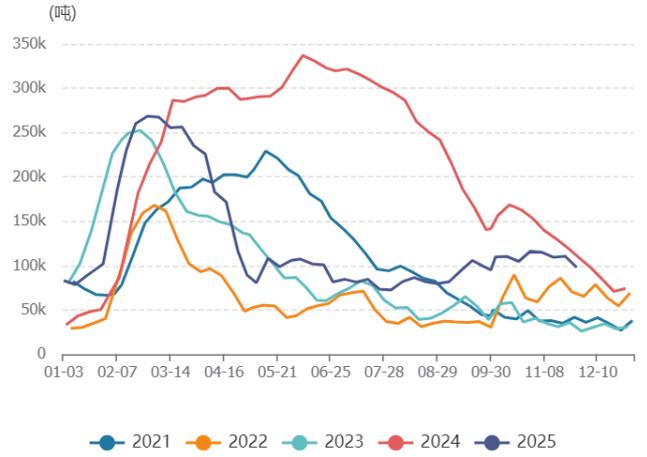
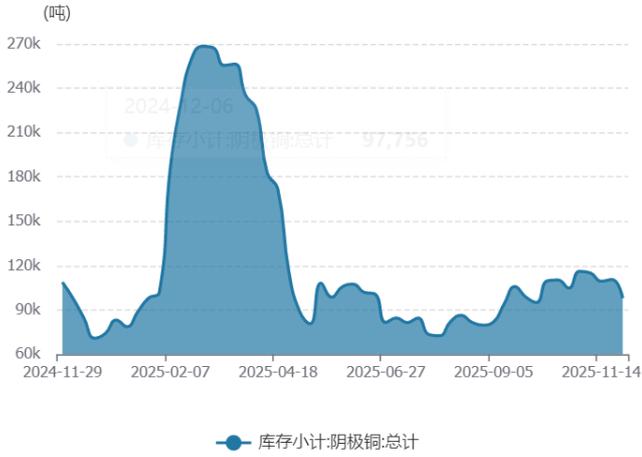


图3: SHFE铜库存 数据来源WIND



图4: LME铜库存 数据来源WIND

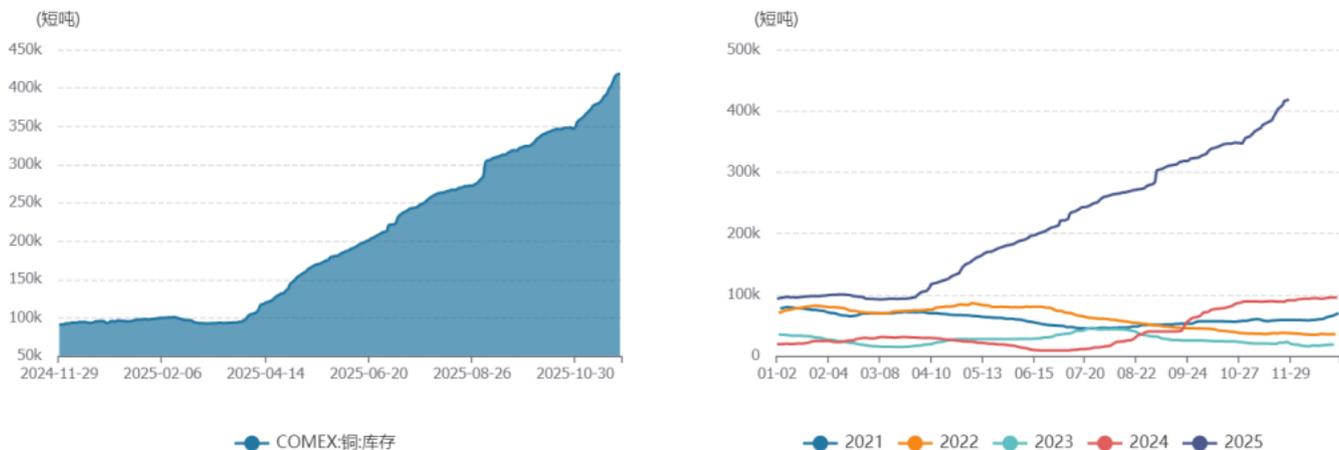


图5: COMEX铜库存 数据来源WIND



图6: 铜精矿加工费TC 数据来源WIND

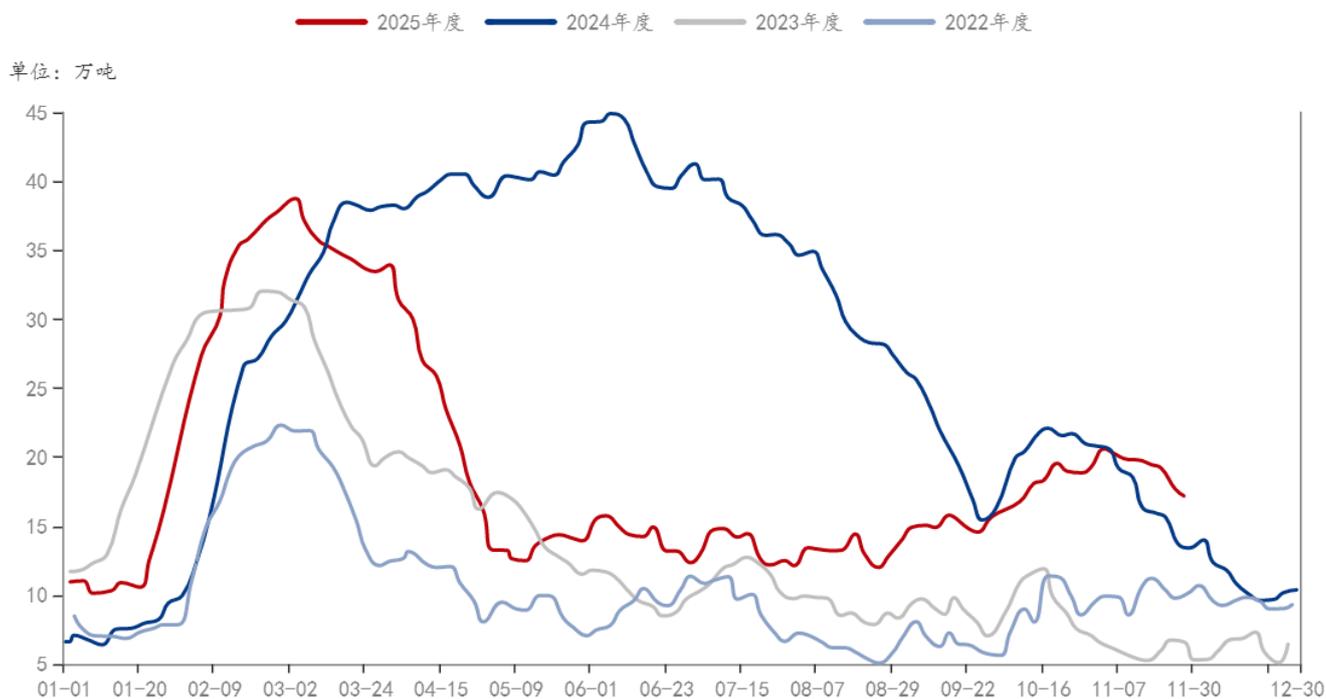


图6：国内铜社会库存 数据来源WIND



图7：LME铜（0-3）数据来源WIND

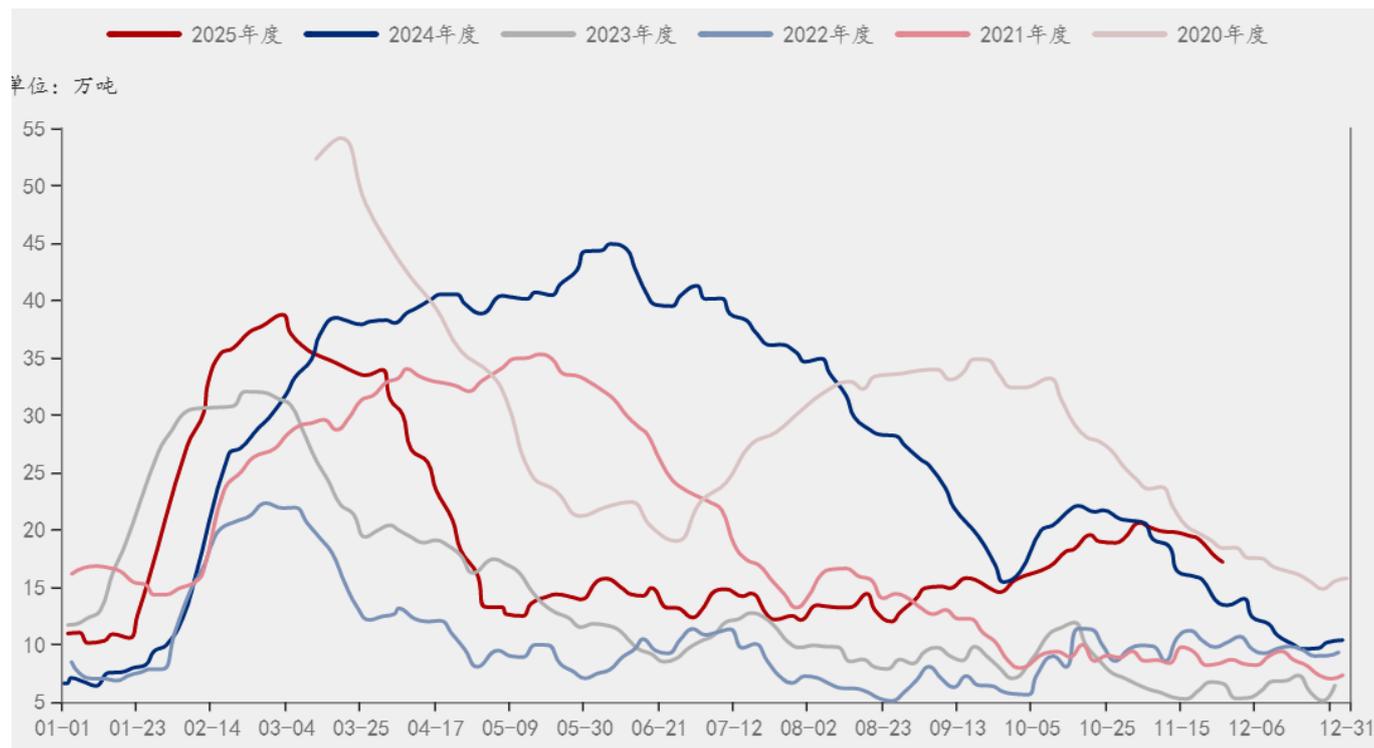


图8：铜社会库存 数据来源MS

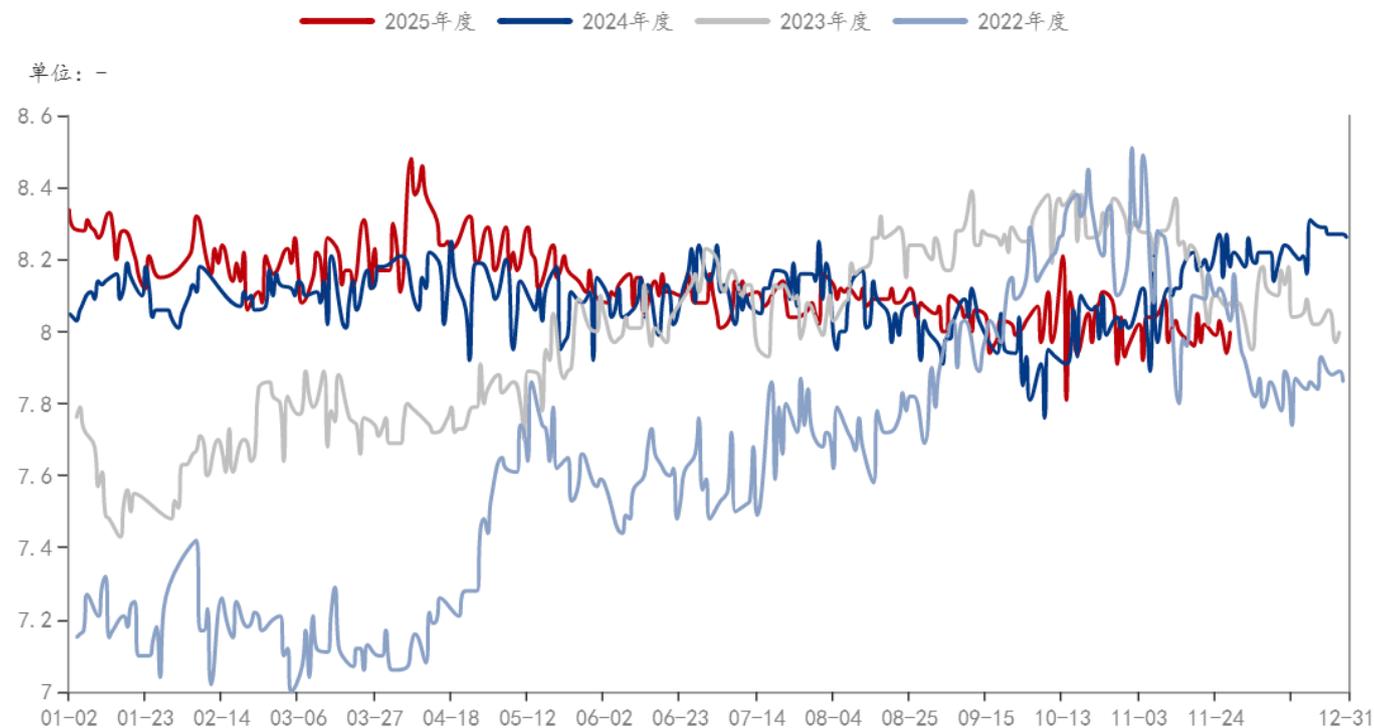


图9：沪伦比价 数据来源MS

【铝】



本周沪铝震荡上行，主力月1收21610元/吨，较上周上涨270元/吨，涨幅1.27%，持仓总量减少接近1.6万手。周五夜盘沪铝继续保持强势，持仓总量增加1.3万手以上。上期所和LME铝库存本周均下降，LME铝（0-3）贴水从上周-30美元左右收敛至贴水25.95美元。

沪铝重回上行情绪，这是宏观和基本面共振的结果。外围风险如美联储12月降息从之前的不确定重回确定，而国内铝面临4500万吨供给天花板，需求存在增量。铝价也有望与铜一样，形成跨年度上涨行情。

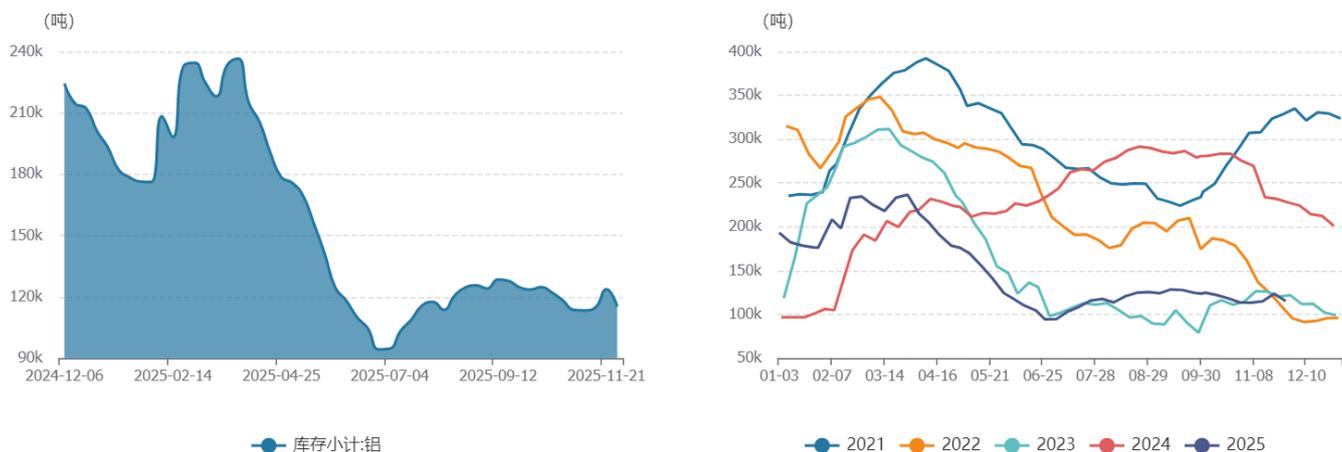


图10：SHFE铝库存 数据来源WIND

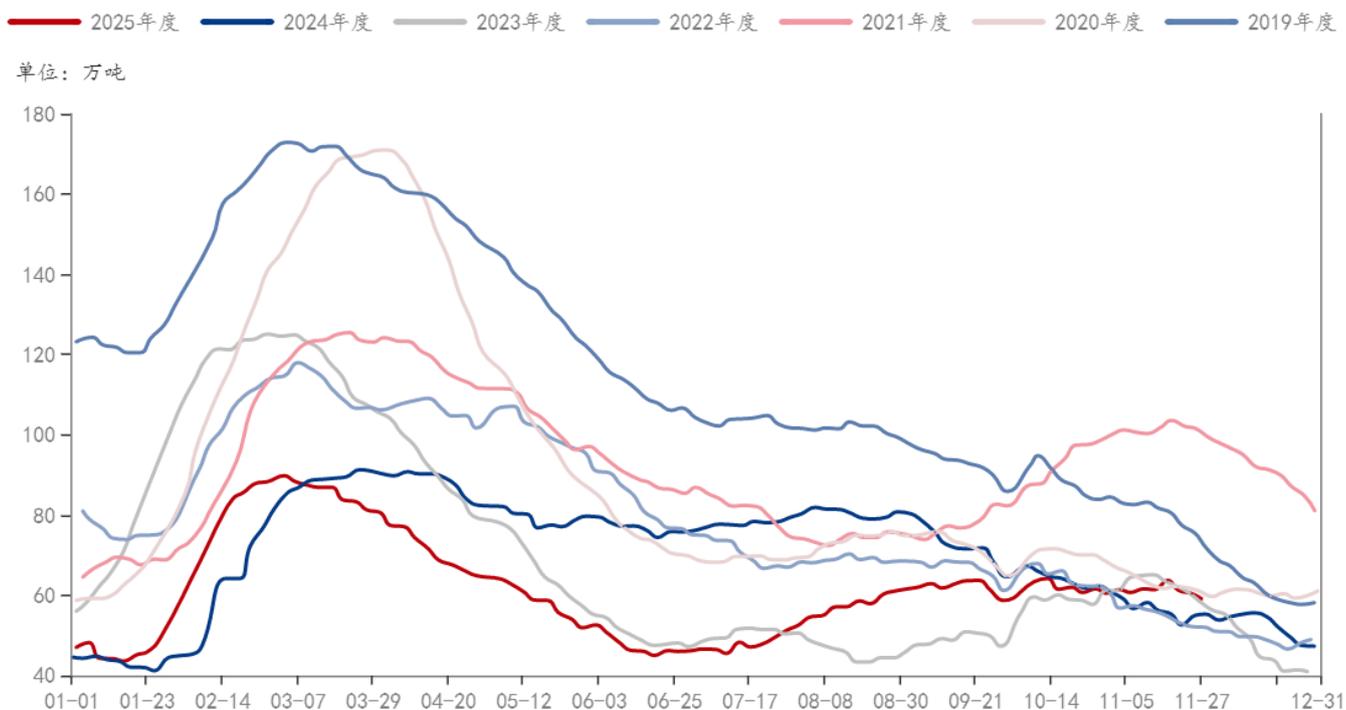


图11：铝社会库存 数据来源MS

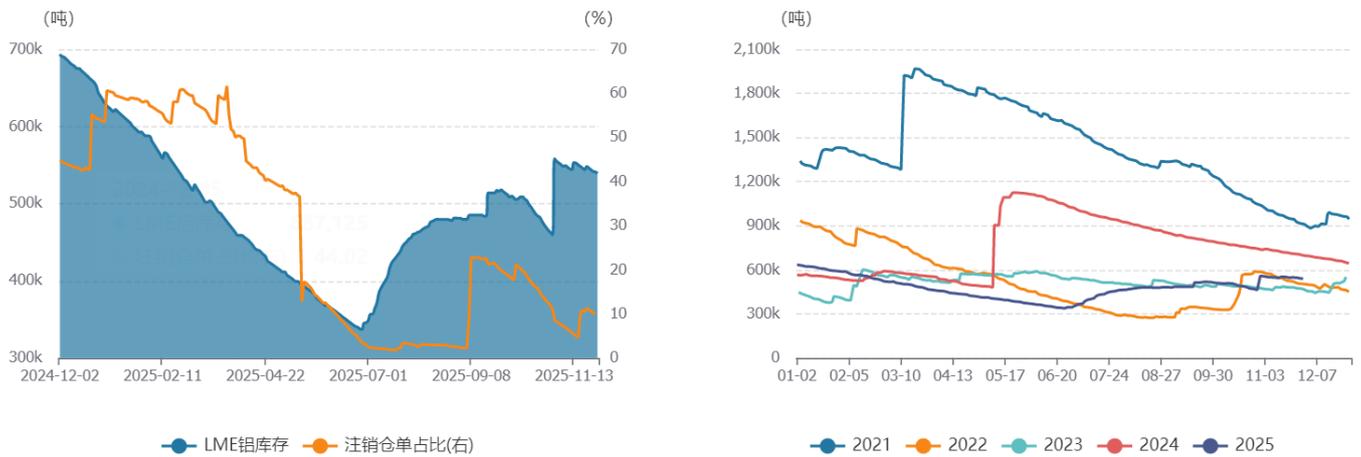


图12: LME铝库存 数据来源WIND



图13: 上期所氧化铝仓单 数据来源MS

【铅锌】

本周沪铅震荡下行，周四大跌，周五小幅反弹，主力1月合约收于17090元/吨，跌75元/吨，跌幅0.44%。周五夜盘交易阶段，沪铅冲高回落，表现明显弱于其他有色。本周沪锌震荡，盘面略强于沪铅，主力1月收22425元/吨，上涨35元/吨，涨幅0.16%，周五夜盘交易阶段，沪锌震荡反弹，表现略强于沪铅。

近期LME锌持续累库，但现货（0-3）升水从上周135美元升至224美元，挤仓势头并未解除。目前沪锌也逐步进入强势区，关注后期持仓恢复与价格的联动关系。

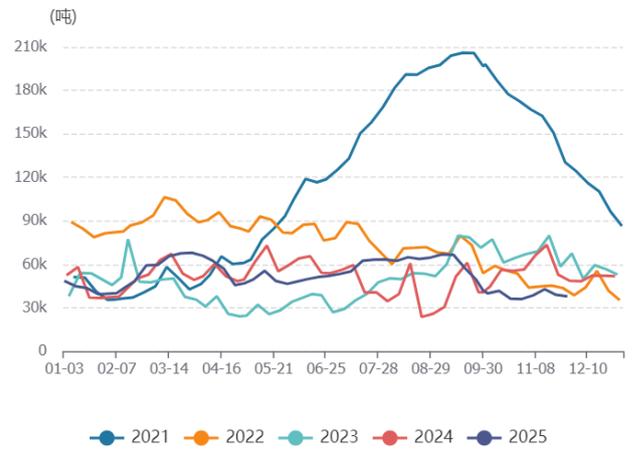


图14: SHFE铅库存 数据来源WIND

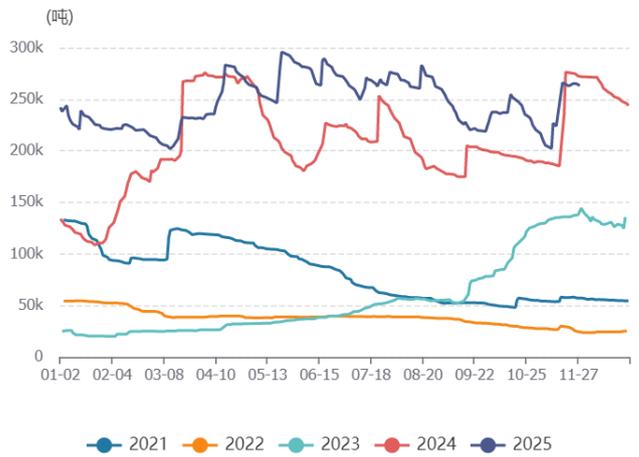
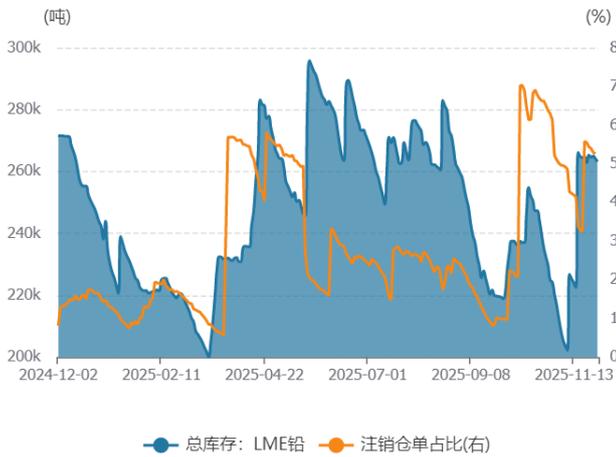


图15: LME铅库存 数据来源WIND

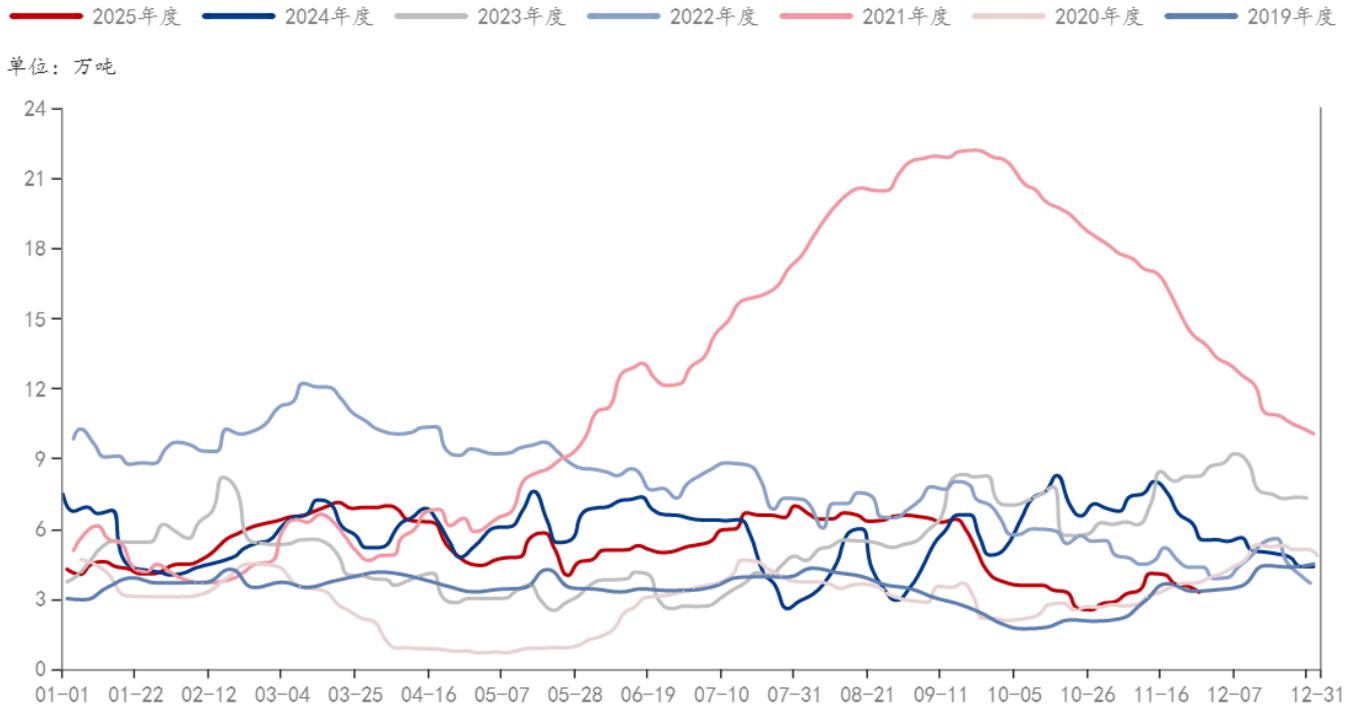


图16：国内原生铅社会库存 数据来源MS

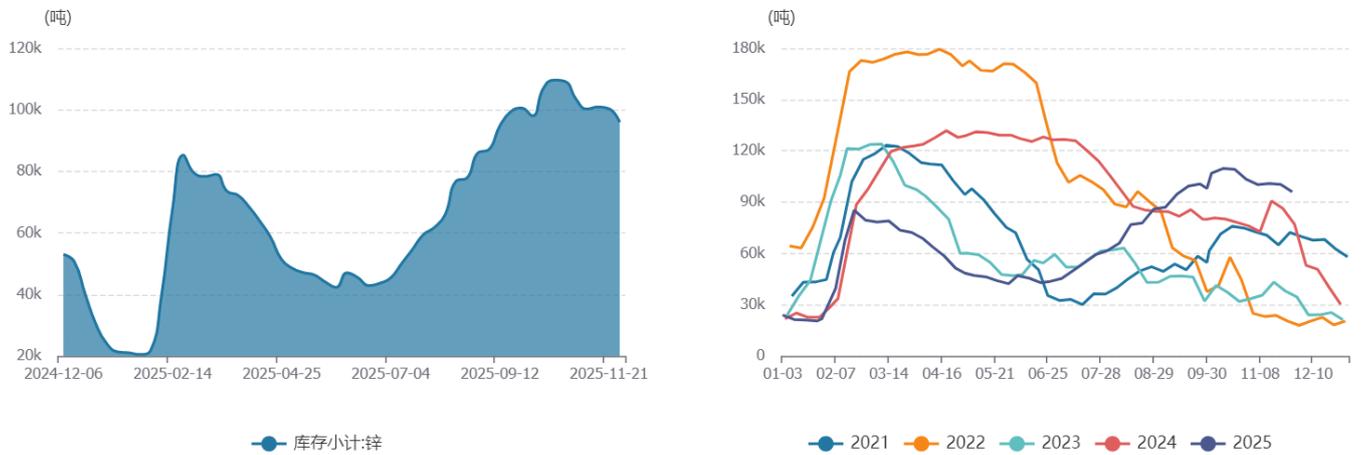


图17：SHFE锌库存 数据来源WIND

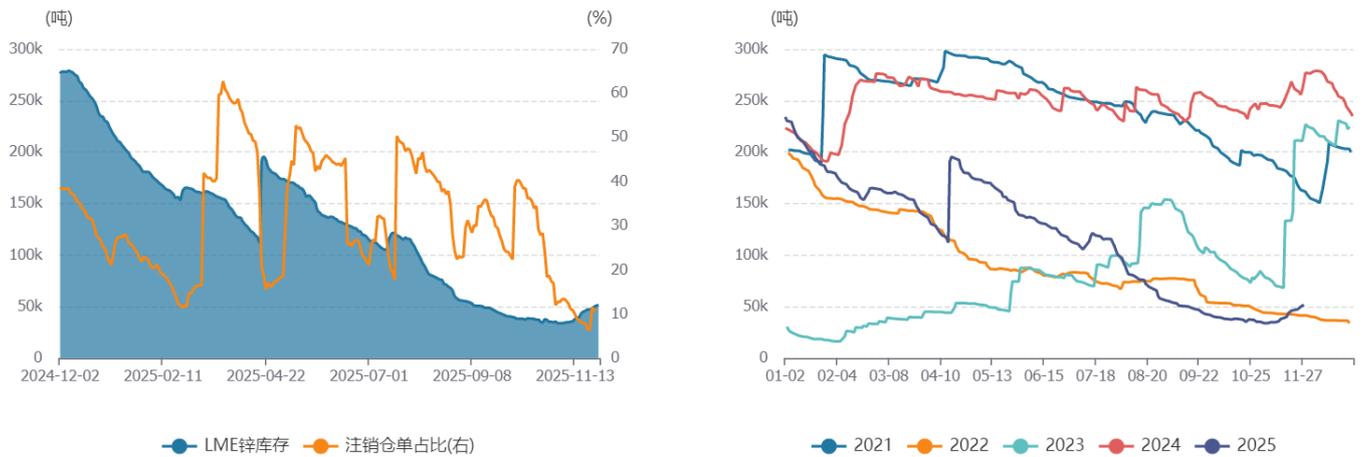


图18: LME锌库存 数据来源WIND

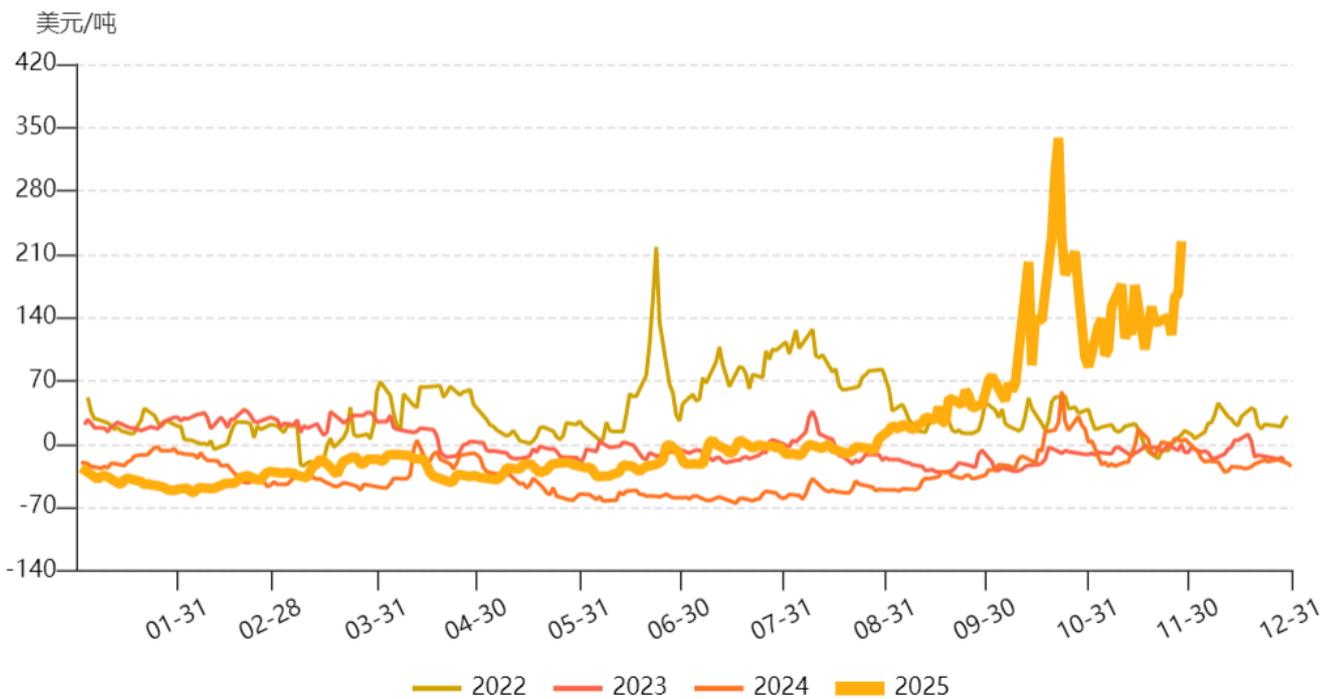


图19: LME锌（0-3） 数据来源WIND

【镍锡】

本周沪镍震荡反弹，主力1月收117080元/吨，上涨3030元/吨，周涨幅2.66%，持仓总量减少超过6万手至24.3万手，投机空头离场推动了本周沪镍的反弹。周五夜盘沪镍表现相对平均，价格震荡为主。沪锡表现强势，周一至周三震荡回升，周四和周五上涨有所加速，主力1月收305040元/吨，上涨13680元/吨，周涨幅达4.69%，沪锡本周创2022年5月以来新高。周五夜盘沪锡继续震荡上行。



本周刚果金局势紧张，触发了周四后的大涨，而美股科技股大幅反弹，也提振了锡价，本周费城半导体指数上涨近10%。维持沪锡的买入评级，而沪镍本周投机空头离场触发了反弹，关注后期持仓恢复后的期价方向，而基于目前镍价估值偏低，在其他有色特别是铜锡等上涨的影响下，沪镍也较易出现反弹行情。

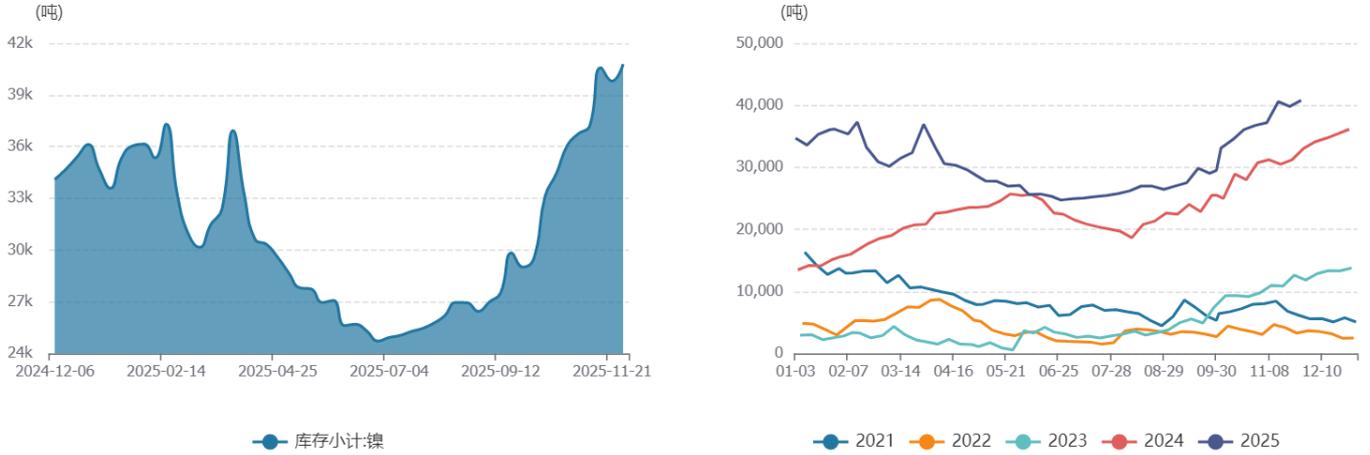


图20: SHFE镍库存 数据来源WIND

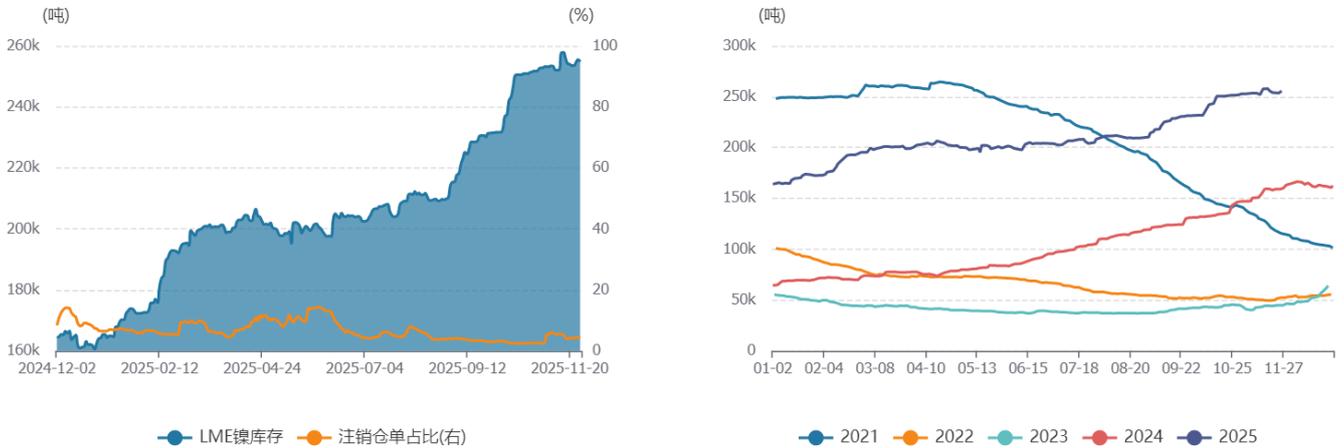


图21: LME镍库存 数据来源WIND

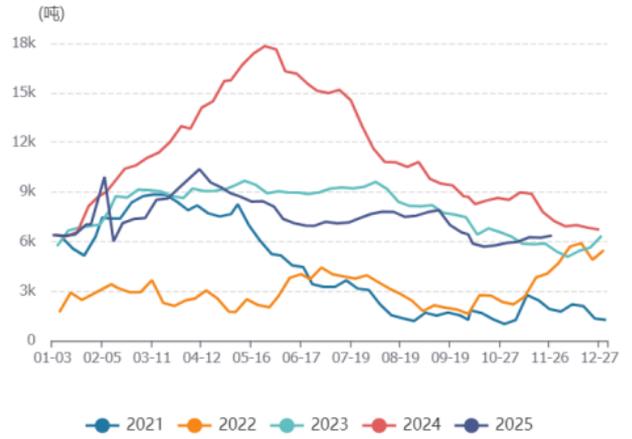


图22: SHFE锡库存 数据来源WIND

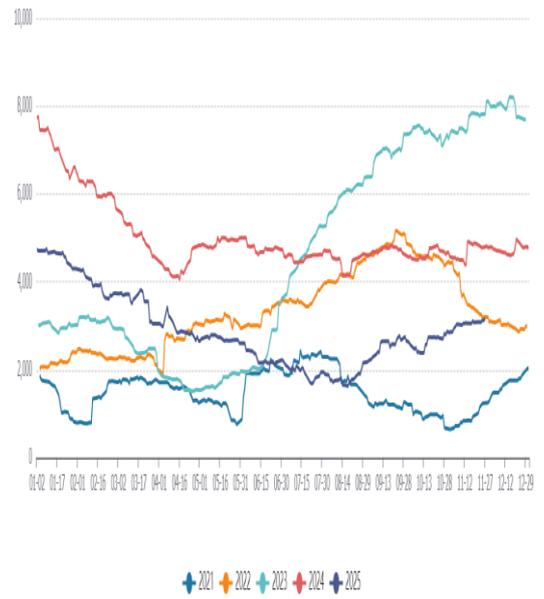


图22: SHFE锡库存 数据来源WIND

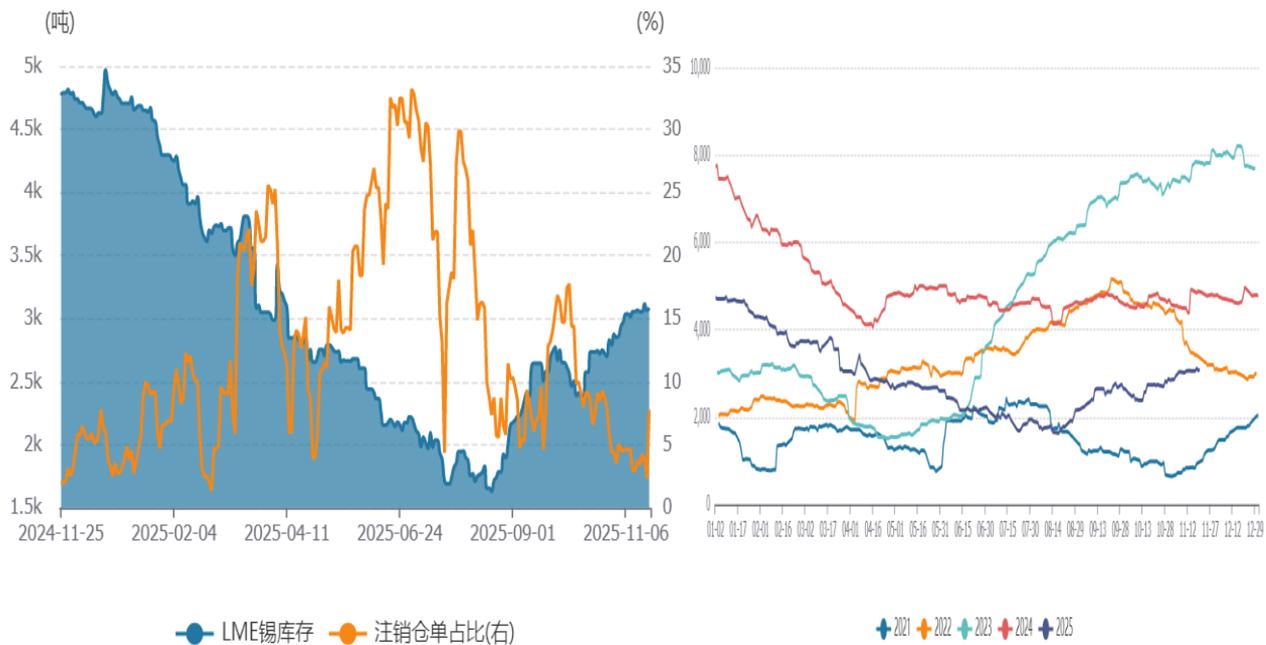


图24: LME锡库存 数据来源WIND

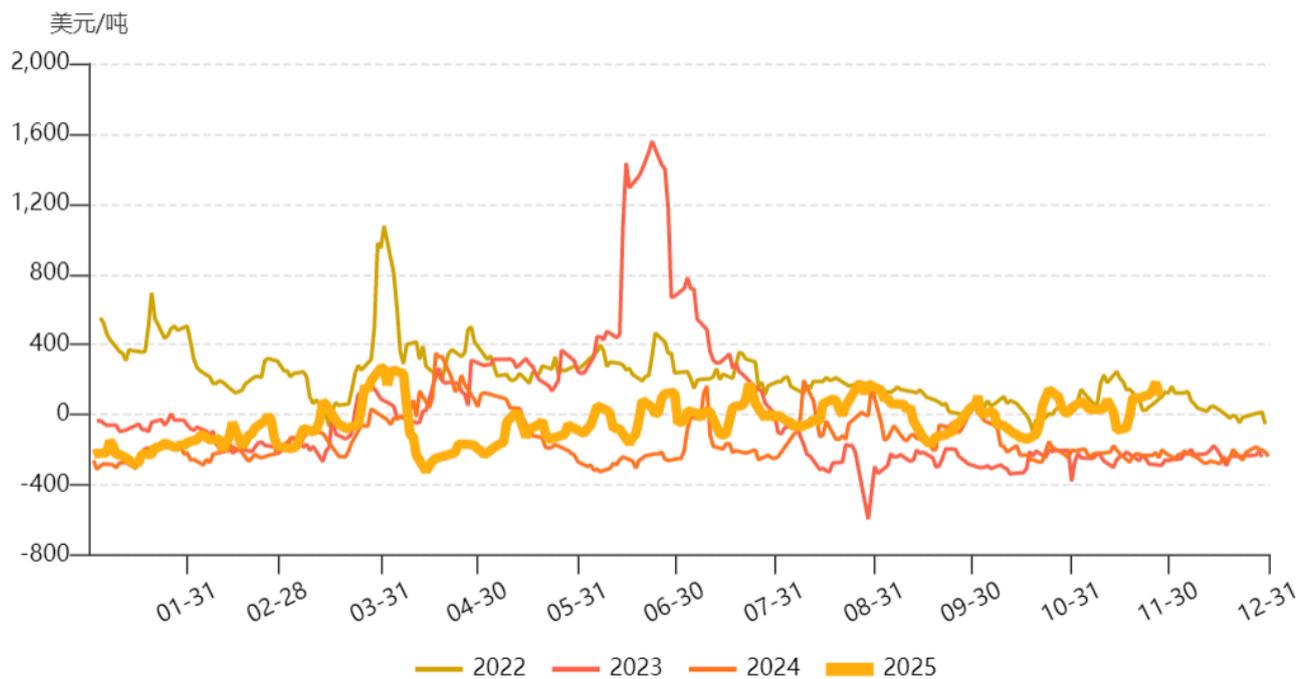


图24: LME锡(0-3) 数据来源WIND



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

