



【鑫期汇】有色周报0329：有色整体探低回升，锡镍领涨；近期LME铝持续降库，现货升水创二十年新高；中东两大铝企遭袭

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	95930	94740	1190	1.26%
沪铝	23935	24020	-85	-0.35%
铝合金	22960	22830	130	0.57%
氧化铝	2930	3041	-111	-3.65%
沪锌	23380	22935	445	1.94%
沪铅	16515	16255	260	1.60%
沪镍	137100	133160	3940	2.96%
不锈钢	14390	14065	325	2.31%
沪锡	362460	342480	19980	5.83%

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	5.46	5.3020	0.1595	3.01%
LME铜	12195	11930	265.50	2.23%
LME铝	3296	3215	81.00	2.52%
LME锌	3115	3067	48.00	1.57%
LME铅	1897	1897	0.00	0.00%
LME镍	17186	17019	167.00	0.98%
LME锡	45623	43044	2,579.00	5.99%

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	359,135	411,121	-51,986	-12.64%
SHFE铝	454,571	452,044	2,527	0.56%
SHFE锌	148,830	152,266	-3,436	-2.26%
SHFE铅	57,579	66,110	-8,531	-12.90%
SHFE镍	64,479	63,661	818	1.28%
SHFE锡	8,400	10,042	-1,642	-16.35%

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	360250	342350	17900	5.23%
COMEX铜	588919	588704	215	0.04%
LME铝	420875	429675	-8800	-2.05%
LME锌	115375	117675	-2300	-1.95%
LME铅	283075	284100	-1025	-0.36%
LME镍	281574	283512	-1938	-0.68%
LME锡	8720	8920	-200	-2.24%

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	-100	-65	-35
沪铝现货升贴水	-90	-160	70
沪锌现货升贴水	-105	-65	-40
沪铅现货升贴水	-70	-190	120
沪镍现货升贴水	-2980	-4730	1750
沪锡现货升贴水	2250	2750	-500

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)	-70.86	-94.77	23.91
LME铝 (0-3)	61.23	37.58	23.65
LME锌 (0-3)	1.70	-24.61	26.31
LME铅 (0-3)	-35.16	-39.51	4.35
LME镍 (0-3)	-191.20	-191.80	0.60
LME锡 (0-3)	-165.00	-235.00	70.00

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	2026/3/24	2026/3/17	周度变化值	周度变化百分比
COMEX铜基金净持仓	37537	48044	-10507	-21.87%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所

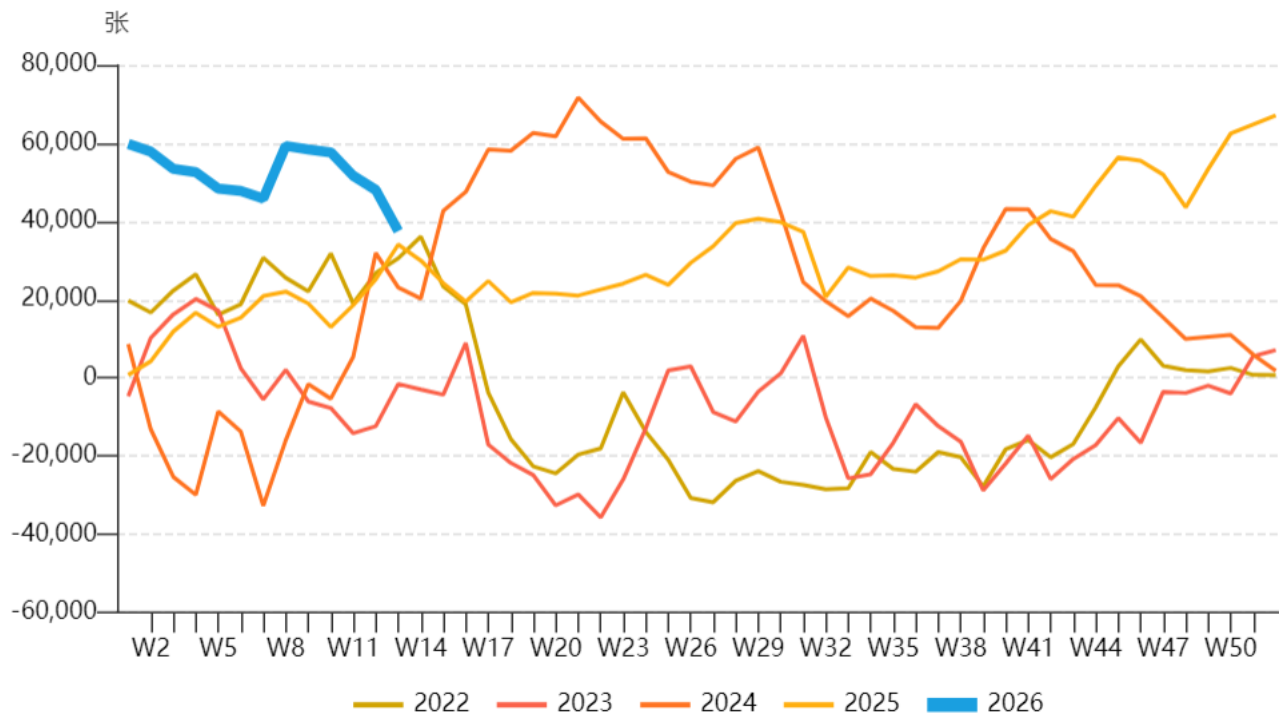


图1：COMEX基金净持仓 数据来源WIND

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	6.9198	6.9062	0.0137
美元指数	100.1745	99.5100	0.6645
美元兑日元	160.2775	159.2325	1.0450
美10年债收益率	4.4400	4.3900	0.0500

数据来源：Wind、华鑫期货研究所

三、分析及展望

综述：

本周国内有色除铝和氧化铝调整以外，其他有色均录得红盘，从周度收盘数据来看，锡、镍领涨，前者得益于海外供给搅动和库存持续降低，而后者主要原因是印尼矿端供应收紧预期及新能源需求边际改善的推动。

本周市场主要受强美元、中东地缘风险及国内消费复苏节奏影响。海外方面，美联储维持鹰派立场压制风险偏好；国内方面，“金三银四”传统旺季消费边际改善，库存去化速度成为关键观察指标。



图2: 美元指数 数据来源 WIND

【铜】

本周沪铜期货呈现探底回升、低位震荡格局，主力合约在宏观利空与基本面支撑博弈中收复部分失地，截至3月27日收盘，沪铜主力合约报95,930元/吨，较上周五微涨1.26%。价格方面，本周沪铜呈现“V”型走势。周一（3月23日）开盘即遭遇重挫，主力合约最低下探至91,500元/吨，创阶段新低，当日收盘92,100/吨，较前一交易日跌2640元。此后四个交易日震荡反弹，逐步收复失地，但未能突破96,000元/吨阻力位。全周运行区间91,500-96,560元/吨，均价约94,200元/吨。

本周沪铜交投活跃度有所下降。周均成交约30.2万手，较前期明显萎缩；一周持仓总量减少约4万手，显示空头获利离场及多头信心不足，资金避险情绪升温。从会员持仓排名看，前二十名会员多空持仓均呈缩减态势，市场观望氛围浓厚。

本周上期所库存减少超12%，国内库存持续去化，而LME铜库存继增创阶段新高，而COMEX铜库存减少，LME现货对三个月贴水从上周94.7美元/吨收敛至贴水70.86美元/吨。最新铜精矿加工费TC为负69.2美元/干吨。再创新低。

本周铜价波动主要受三重力量交织影响：一是宏观层面，中东地缘冲突持续发酵，市场担忧情绪反复，叠加美联储维持鹰派立场，强美元压制风险偏好；二是基本面，国内社会库存虽高位回落但仍处历史同期高位，下游“金三银四”旺季消费边际改善但力度不及预期，现货升贴水维持弱势；三是成本支撑，铜精矿加工费持续走低，冶炼端减产预期为价格提供底部支撑。

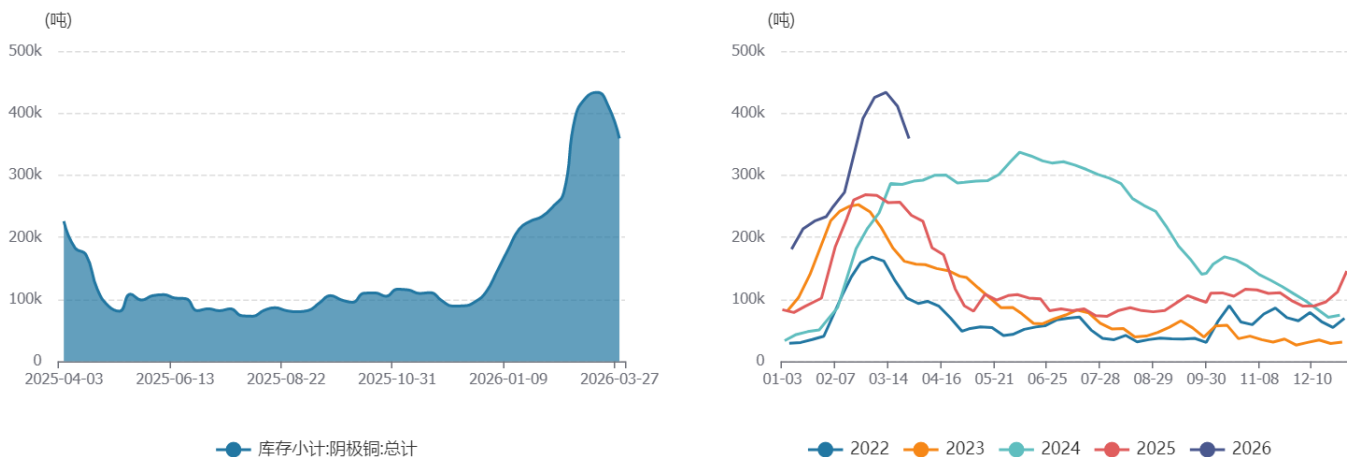


图3: SHFE铜库存 数据来源WIND

图4: 国内铜社会库存 数据来源MS

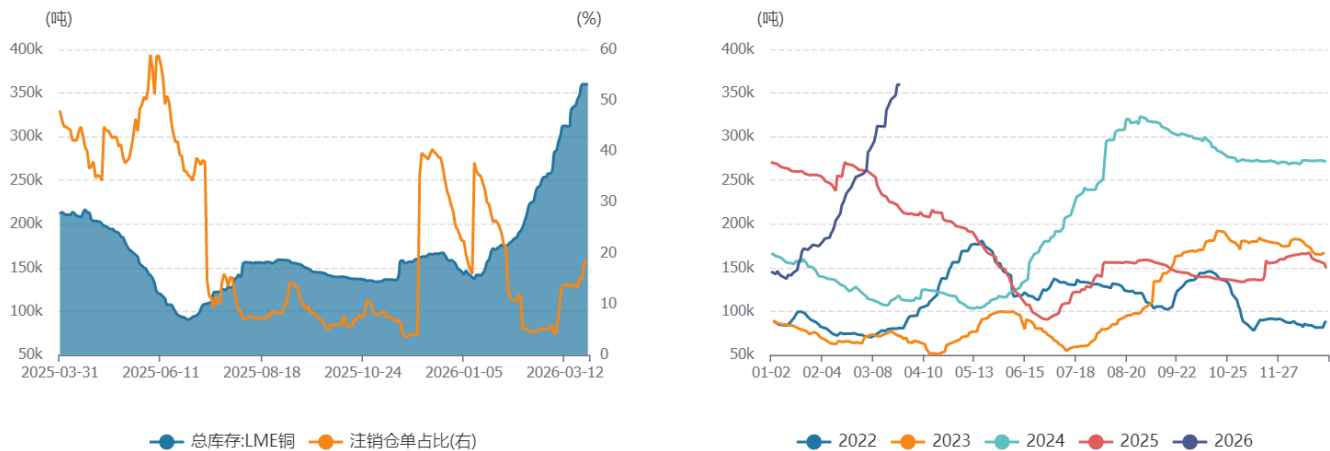


图5: LME铜库存 数据来源WIND

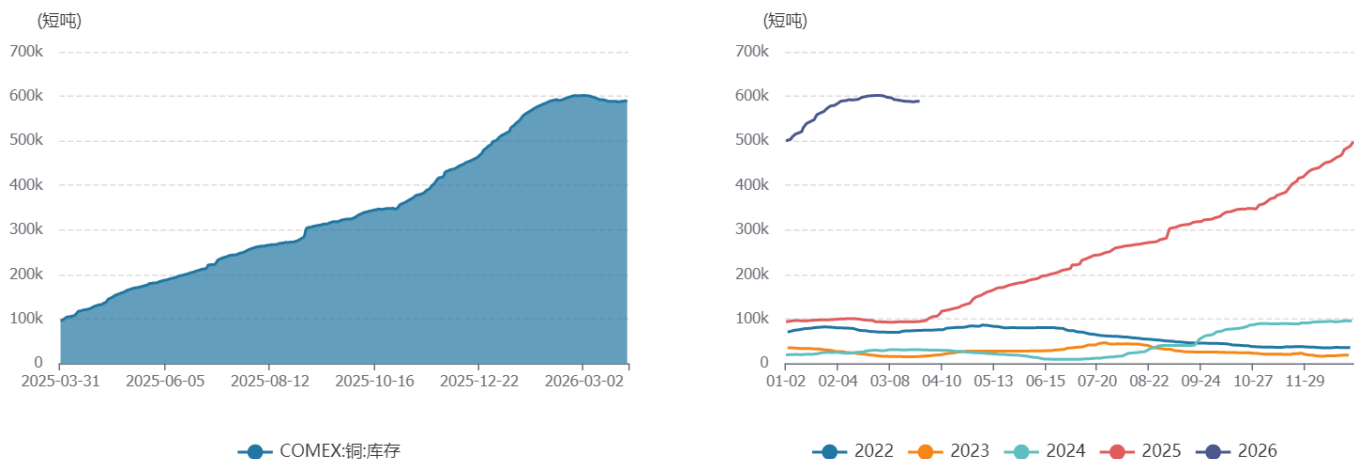


图6: COMEX铜库存 数据来源WIND

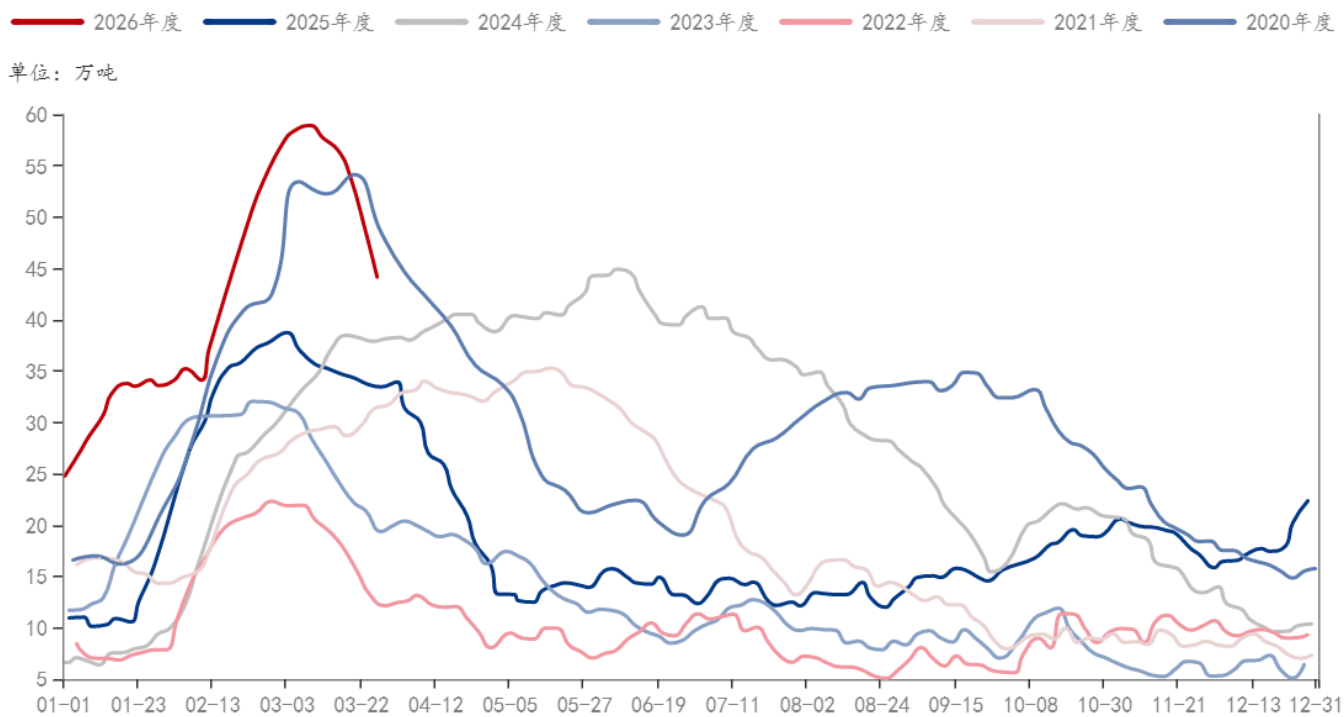


图7: 铜精矿加工费TC 数据来源WIND

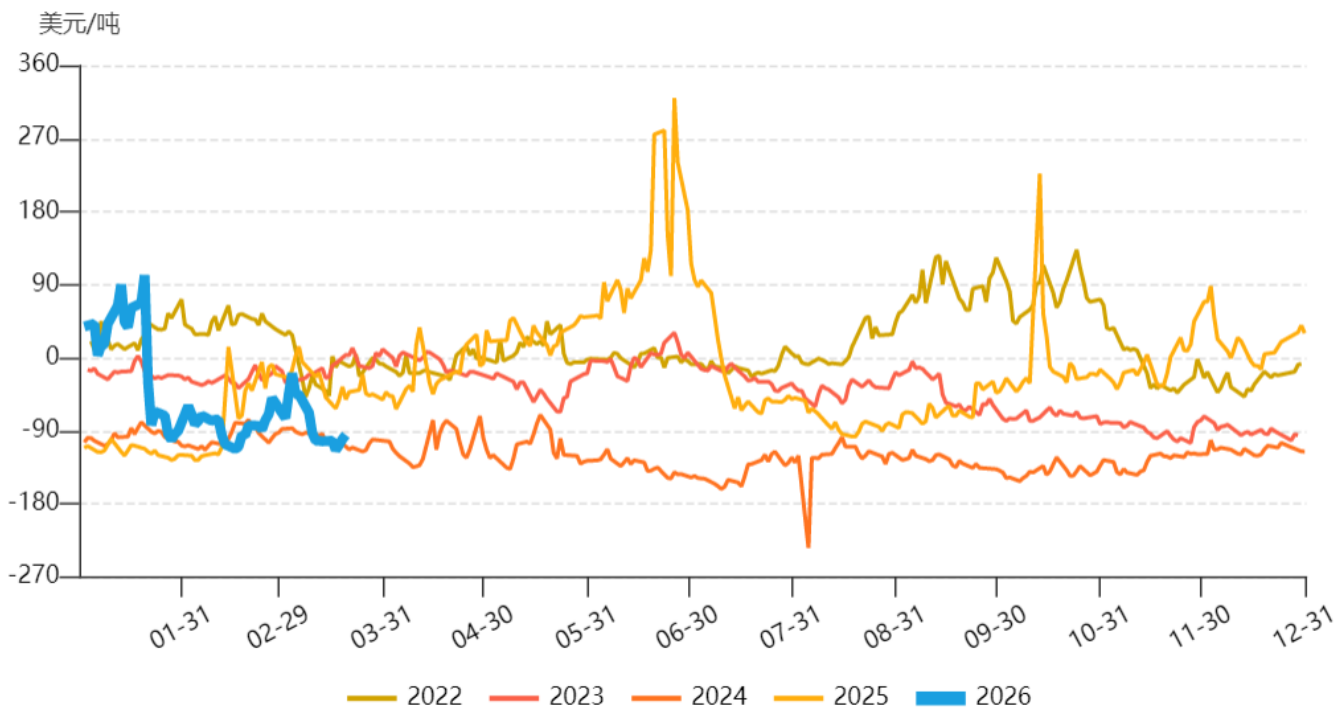


图8: LME铜(0-3) 数据来源WIND

【铝】

本周沪铝期货呈现先抑后扬、低位震荡格局，主力合约在成本支撑与需求预期博弈中收复部分失地，但整体仍承压于24,000元/吨关口。截至3月27日收盘，沪铝主力合约（AL2605）报23,935元/吨，较上周五微跌85元（-0.35%），周内运行区间23,270-24,180元/吨，振幅约3.9%。

价格方面，本周沪铝呈现“V”型反转走势。周一（3月23日）开盘即遭遇重挫，主力合约最低下探至23,270元/吨，创阶段新低，当日收盘报23,740元/吨，较前一交易日大跌340元。此后四个交易日震荡反弹，周三至周五连续收阳，周五盘中一度触及24,010元/吨，但收盘未能站稳24,000元/吨整数关口。全周均价约23,800元/吨，现货升贴水维持弱势，反映下游采购仍以刚需为主。

成交与持仓：本周沪铝交投活跃度有所下降。成交量方面，主力合约周成交约174.7万手，较前期缩量；持仓量方面，截至周五总持仓量55.6万手，较上周减少2.96万手，显示资金避险情绪升温，多空双方均呈离场态势。从合约结构看，AL2605合约持仓减少2.29万手，AL2606合约持仓增加2.11万手，资金正向远月移仓。

本周氧化铝价格延续弱势，主力合约周跌111元（-3.65%）至2,930元/吨，电解铝成本支撑有所减弱。但几内亚矿端供应扰动及运费上涨预期为氧化铝提供阶段性支撑。库存方面，国内铝社会库存延续去化态势，但去化速度偏慢，高库存压力仍存。下游消费方面，“金三银四”旺季效应边际显现，铝型材、铝板带箔开工率小幅回升，但力度不及预期。



3月28日，中东最大铝生产商阿联酋环球铝业（EGA）确认，其位于阿布扎比哈利法经济区的塔维拉冶炼厂在伊朗导弹和无人机袭击中遭受“严重破坏”。该厂2025年生产铸造金属160万吨，占全球产能约4%。霍尔木兹海峡实际封锁导致波斯湾地区能源和金属生产商无法向全球市场供应产品，中东电解铝总产能约692万吨，占全球9%，且90%以上氧化铝依赖进口、全部出口经霍尔木兹海峡。海峡封锁造成“原料进不来、成品出不去”的双向断裂，卡塔尔铝业已因天然气短缺关停63.6万吨产能，巴林铝业162万吨产能无法正常交货。EGA正利用海外库存满足客户需求，但生产恢复时间将大幅延长。

天然气价格暴涨130%以上，中东从全球成本洼地变为高地；海运费上涨推升铝土矿运输成本。全球以天然气发电的电解铝产能约800万—900万吨，合计占全球13%，面临能源成本系统性上移。

近期LME库存降至42万吨，创去年7月下旬以来新低。LME（0-3）从3月初的小幅贴水转为升水超过60美元，显示全球铝现货紧张程度在持续提高。而我国产能已接近4500万吨政策天花板，无法填补缺口。

中长期看，中东产能地缘风险溢价将长期化，全球供应链加速向印尼、非洲等资源—能源一体化地区转移，电解铝定价逻辑从“供需+成本”转向计入地缘因子。

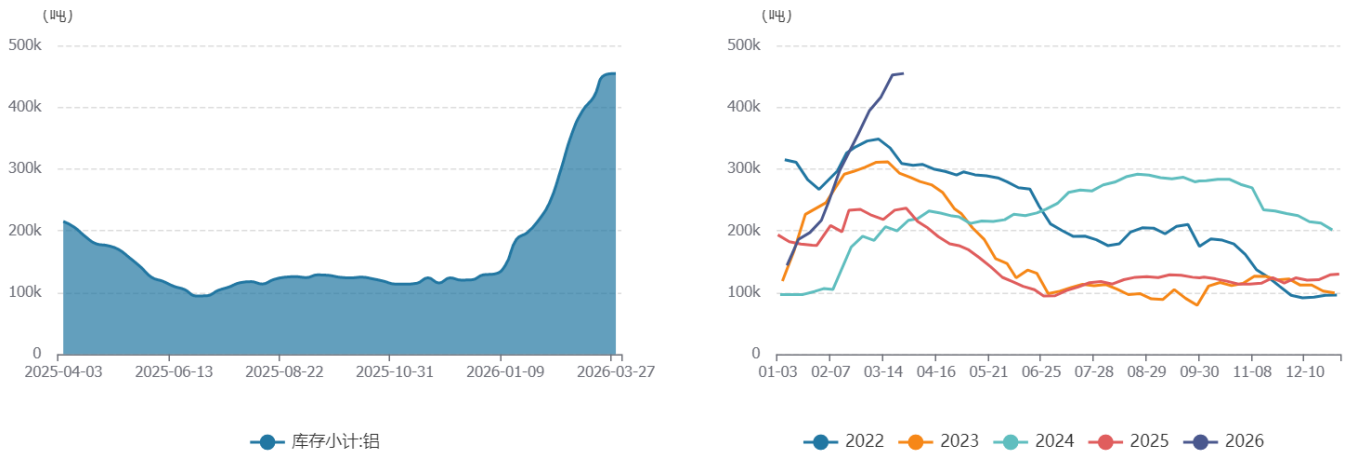


图9：SHFE铝库存 数据来源WIND

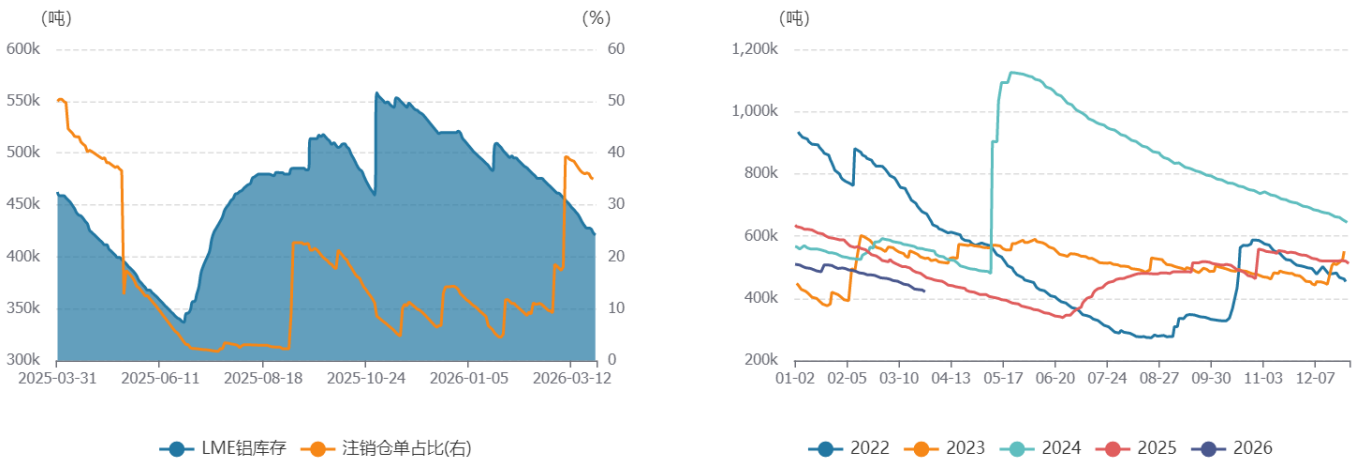




图10: LME铝库存 数据来源WIND

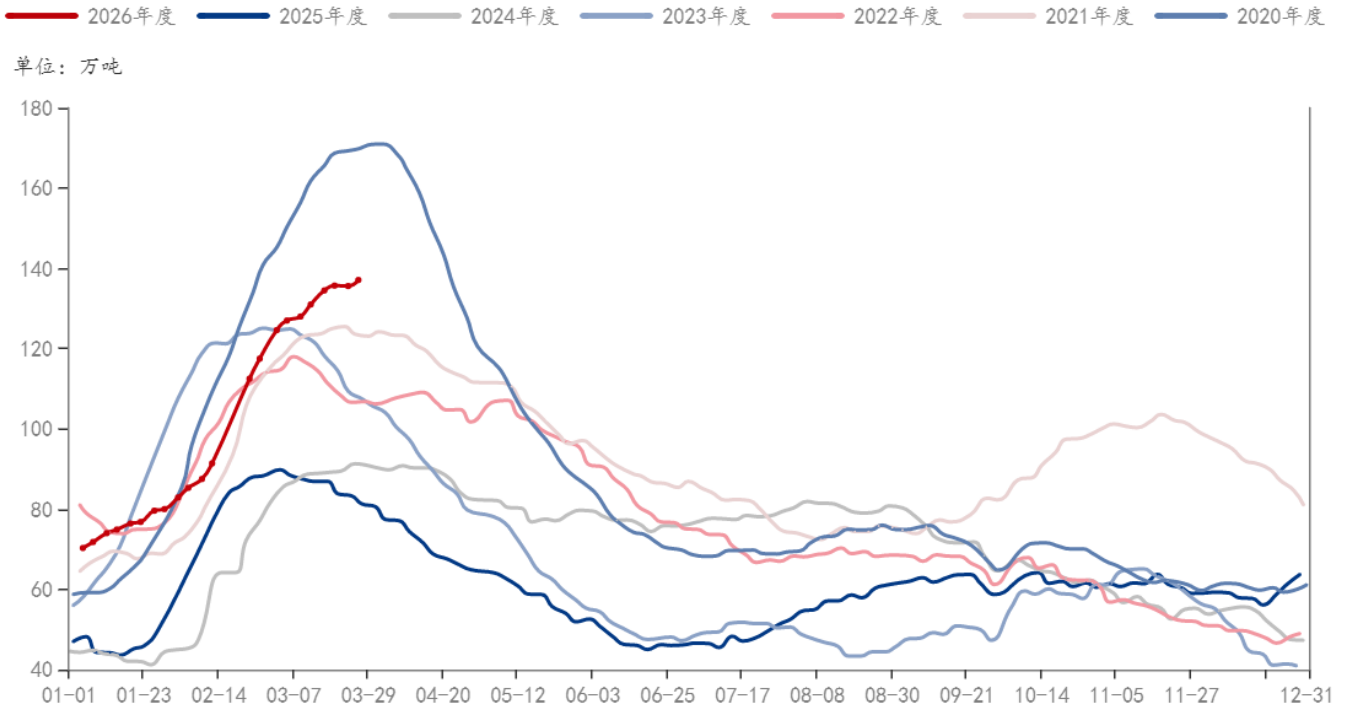


图11: 国内铝社会库存 数据来源MS

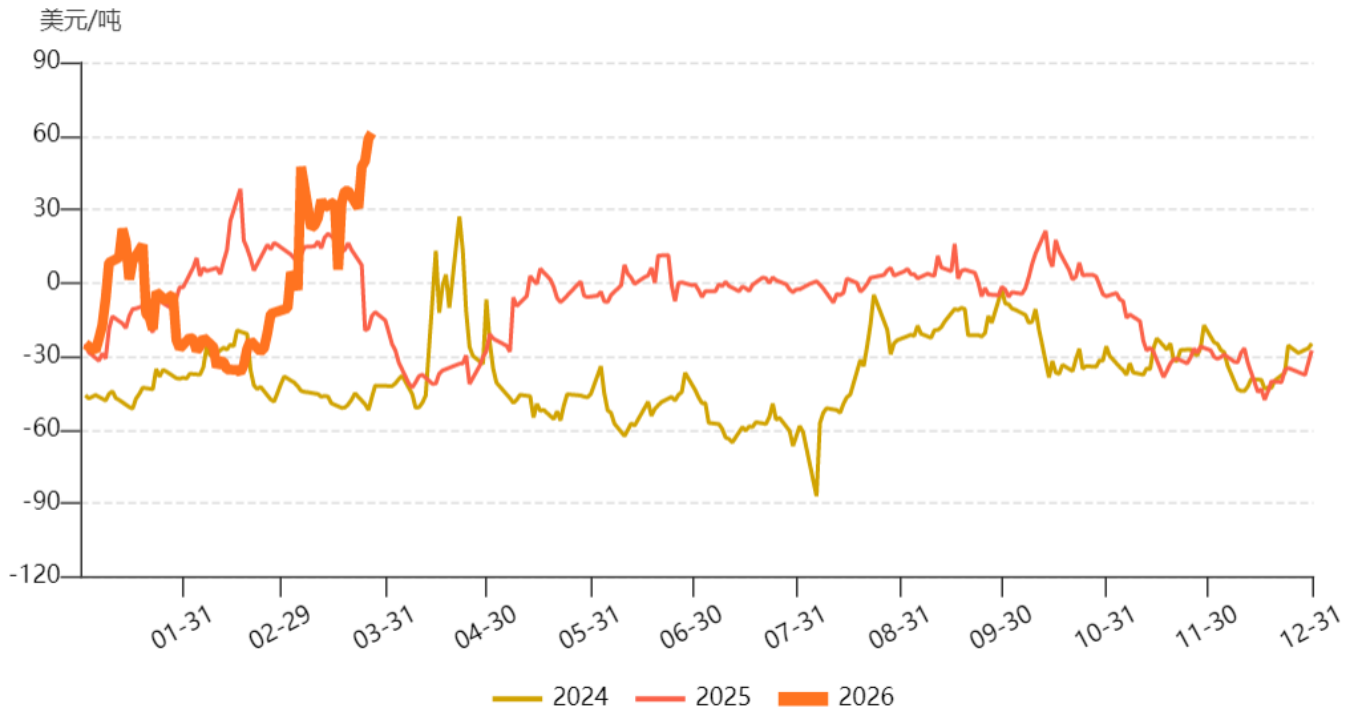


图12: LME铝(0-3) 数据来源MS



【铅锌】

本周铅锌均震荡反弹，但持仓总量均呈减少态势，显示价格反弹缺乏主动性买盘。在中东局势复杂多变的背景下，多空交易倾向于谨慎。

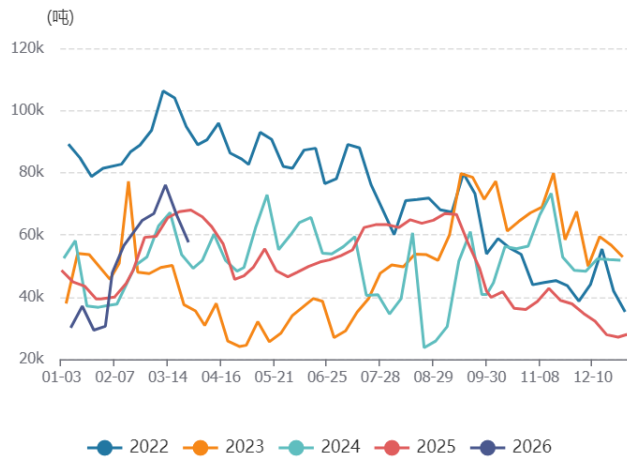
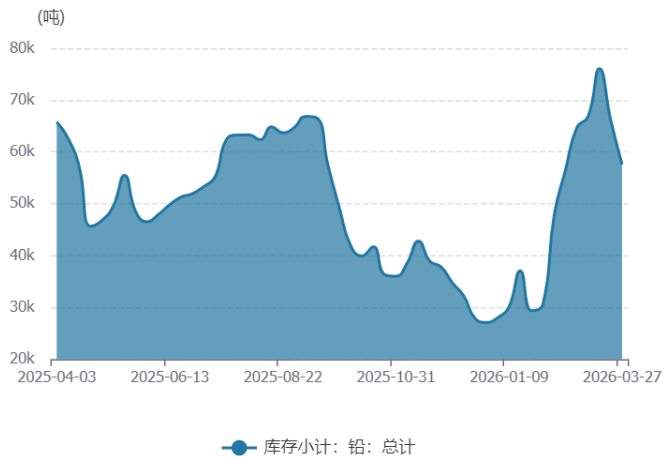


图13: SHFE铅库存 数据来源WIND

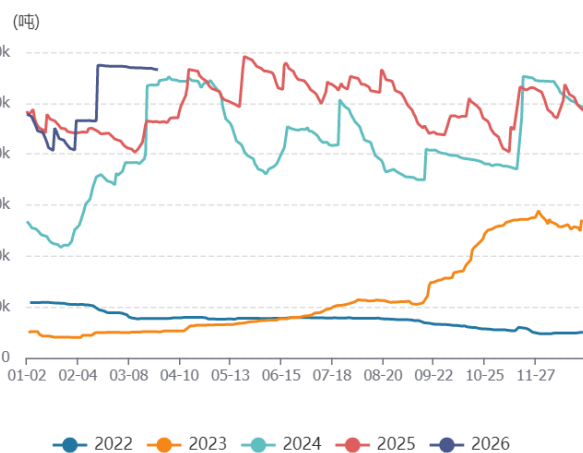
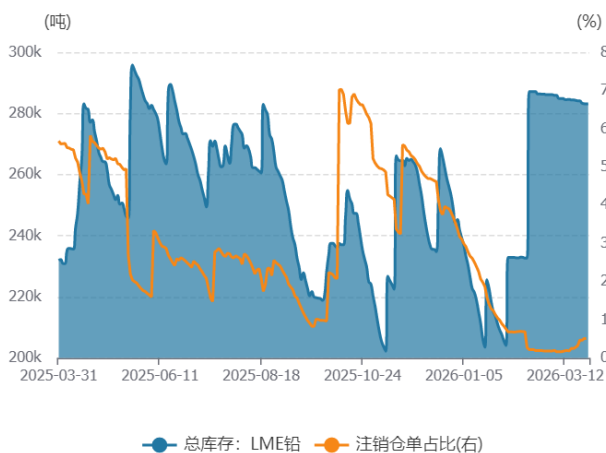


图14: LME铅库存 数据来源WIND

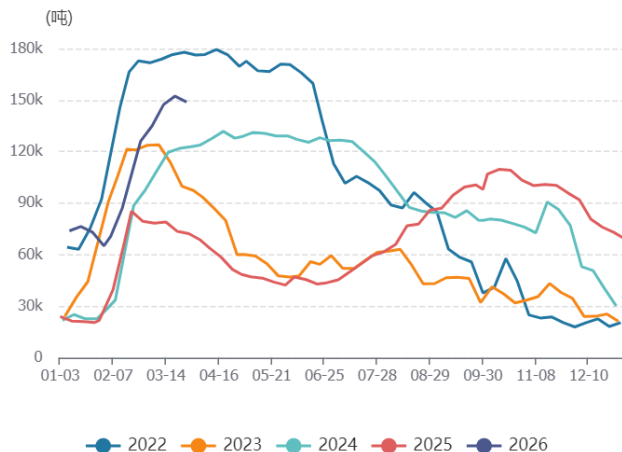
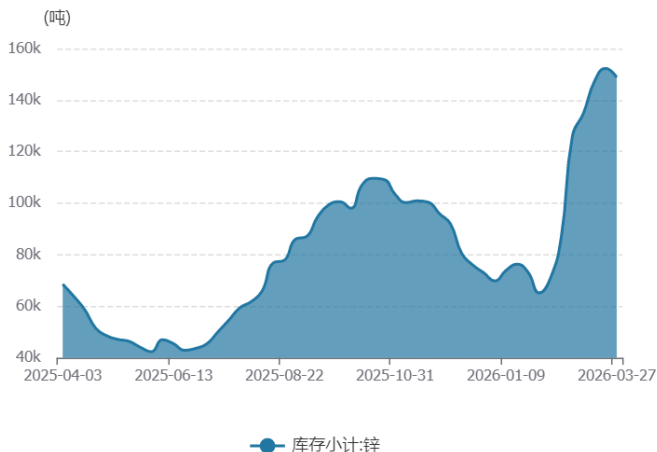




图15: SHFE锌库存 数据来源WIND

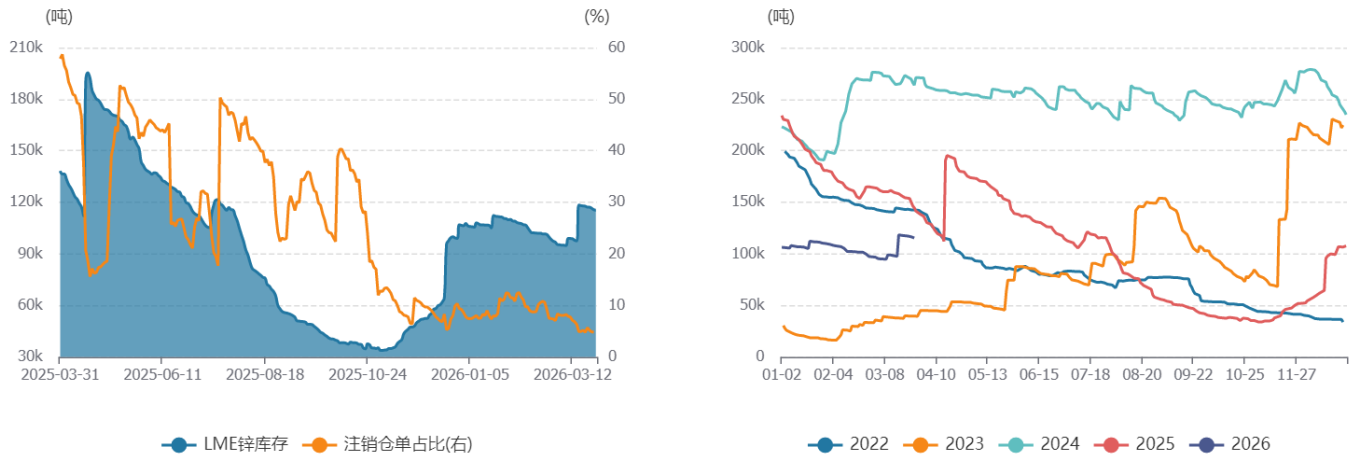


图16: LME锌库存 数据来源WIND

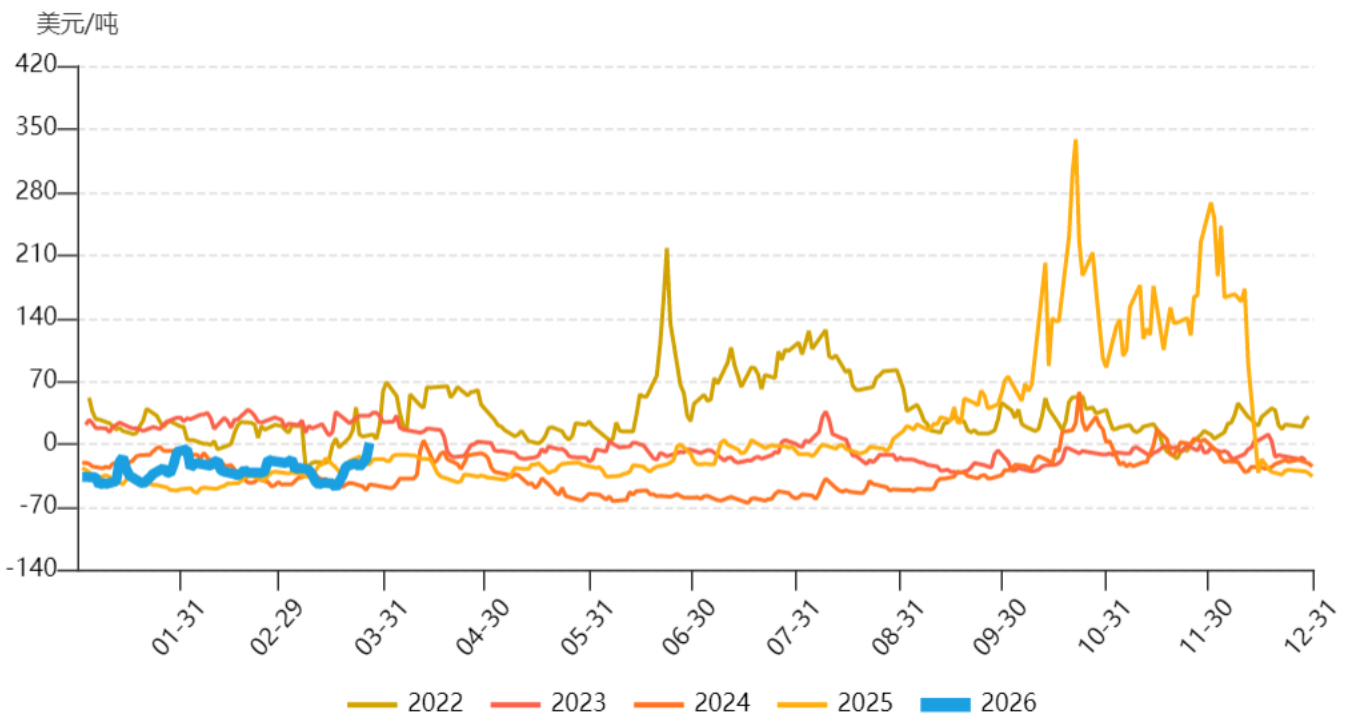


图17: LME锌(0-3) 数据来源WIND

【镍锡】

本周沪镍与沪锡整体走强，截至3月27日收盘，沪镍主力合约（NI2605）报137,100元/吨，周涨3,940元（+2.96%），创周内最高138,860元；沪锡主力合约（SN2605）报362,460元/吨，周涨19,750元（+5.76%）。



沪镍：供应收紧驱动强势反弹。本周镍价呈现单边上涨态势，五个交易日四涨一跌。周一低开高走收复135,000元关口后，周三至周五连续拉升，周五盘中最高触及138,860元/吨。驱动逻辑主要来自供应端：印尼矿端供应收紧预期升温，当地镍矿审批进度放缓叠加雨季影响，原料端支撑强化。同时新能源领域需求边际改善，硫酸镍价格企稳回升。持仓方面，本周镍持仓大幅增加2.98万手至34.9万手，资金关注度显著提升。

沪锡：本周沪锡一改上周的颓势，成为有色中最强品种。主力合约5月周上涨超5%，但持仓总量小幅减少，沪锡上涨缺乏主动性买盘。市场短期聚焦于国内外锡库存的下降。

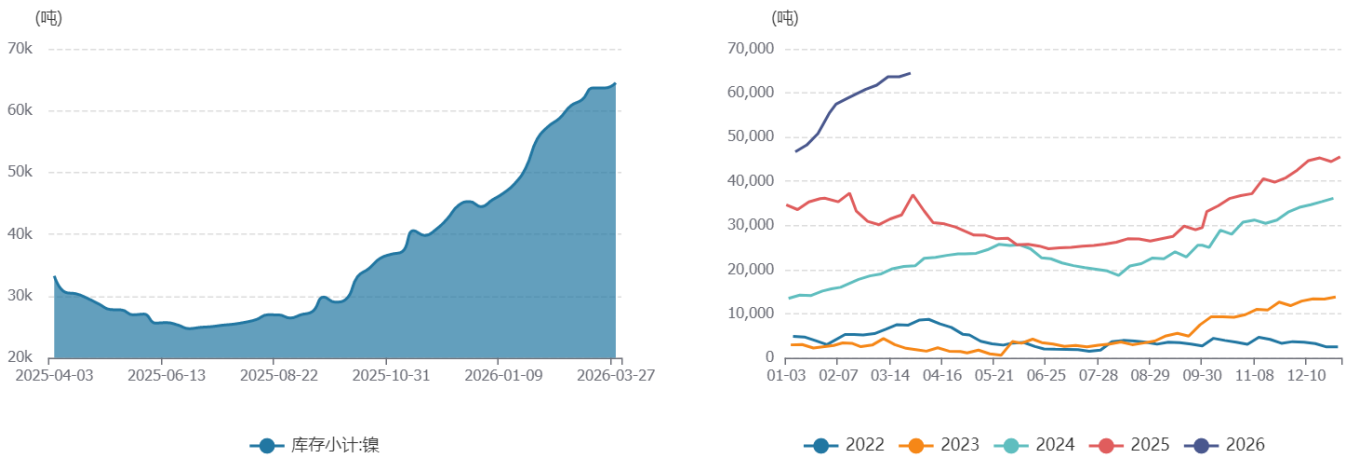


图18: SHFE镍库存 数据来源WIND

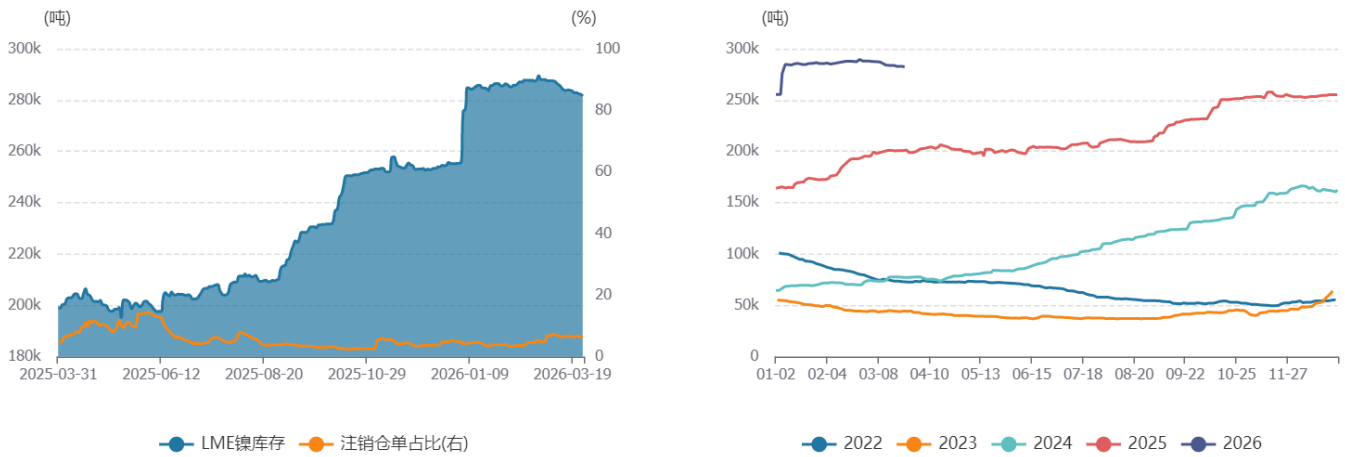


图19: LME镍库存 数据来源WIND

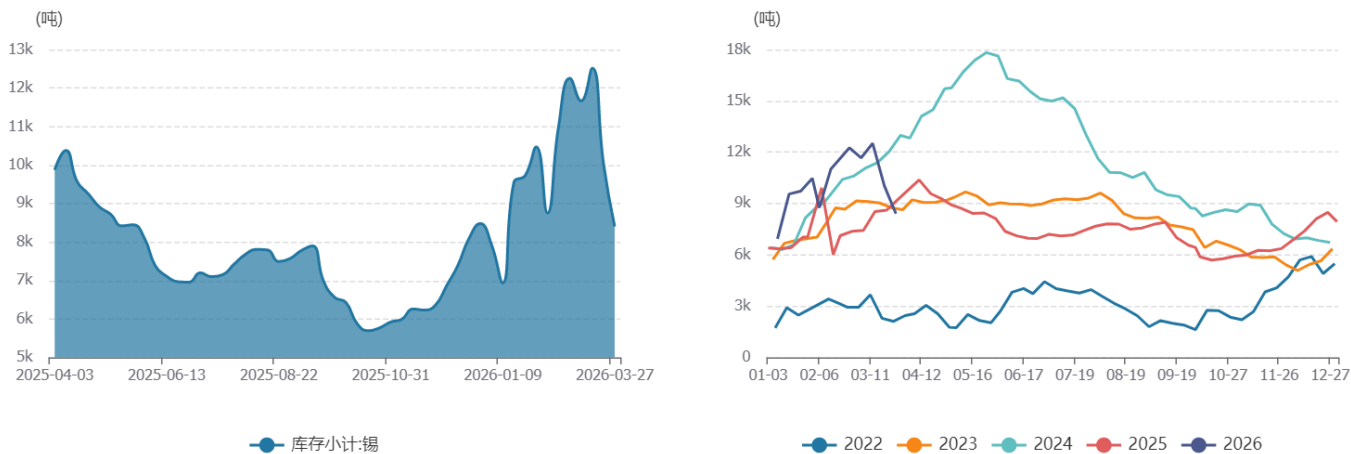


图20: SHFE锡库存 数据来源WIND

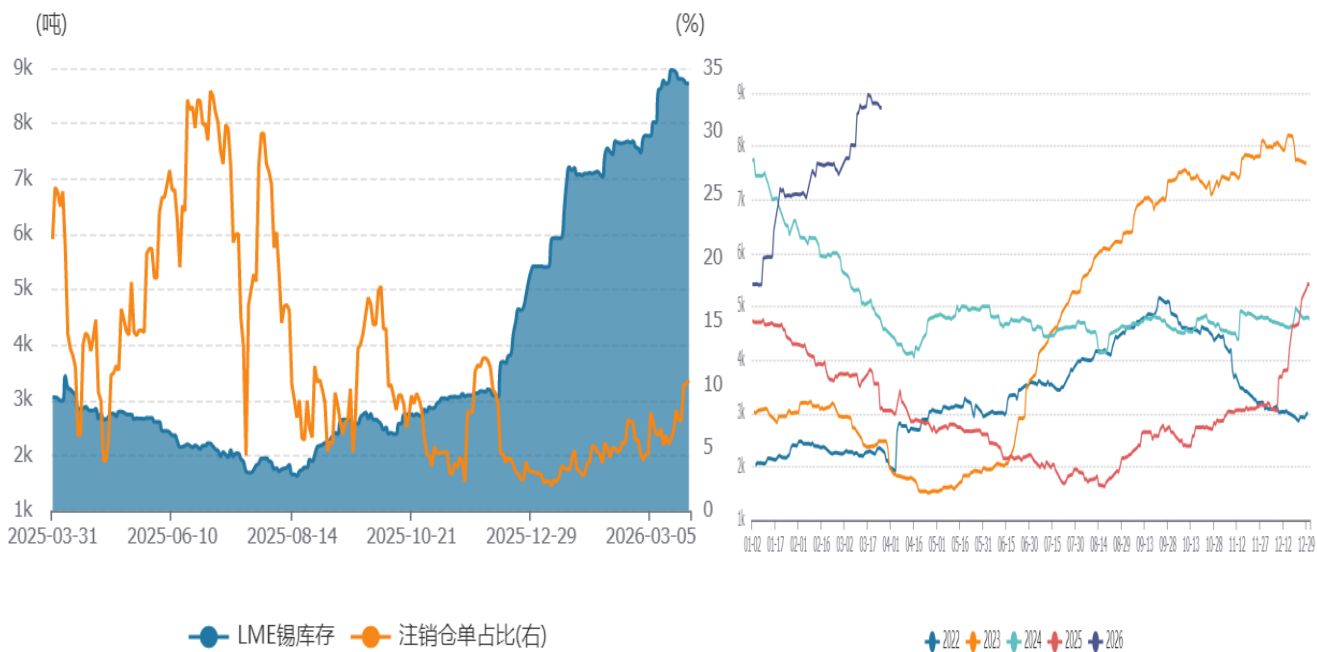


图21: LME锡库存 数据来源WIND

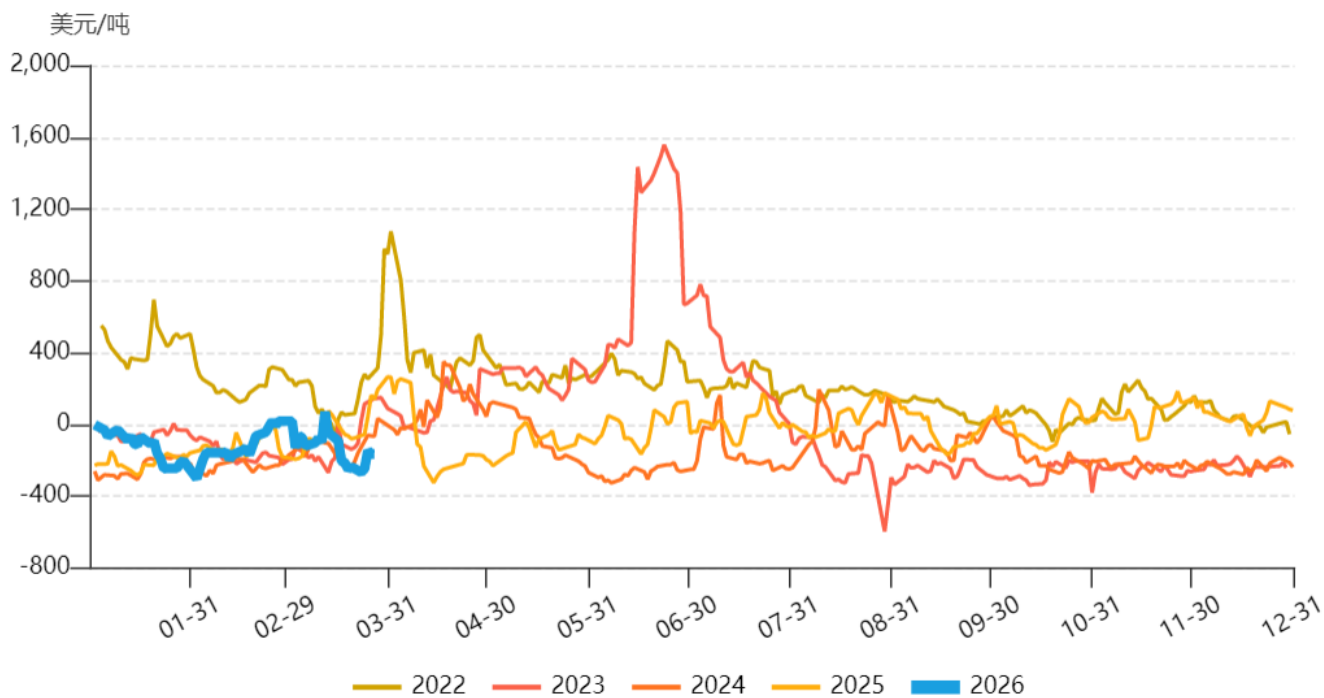


图22: LME锡（0-3） 数据来源WIND

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

