



【鑫期汇】有色周报0510：聚焦AI需求和供给短缺，节后锡铜强势上涨，创本轮反弹新高；镍铅铝“一日游”，冲高回落；

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	104550	101030	3520	3.48%
沪铝	24445	24430	15	0.06%
铝合金	23025	23065	-40	-0.17%
氧化铝	2827	2845	-18	-0.63%
沪锌	24275	23645	630	2.66%
沪铅	16650	16595	55	0.33%
沪镍	146450	148870	-2420	-1.63%
不锈钢	15135	15435	-300	-1.94%
沪锡	425960	387370	38590	9.96%

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	6.1250	6.0275	0.0975	1.62%
LME铜	13393	12987	406.00	3.13%
LME铝	3493	3474	19.00	0.55%
LME锌	3459	3361	97.50	2.90%
LME铅	1982	1956	26.50	1.36%
LME镍	19143	19468	-325.00	-1.67%
LME锡	54624	49035	5,588.99	11.40%

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	4月30日	4月24日	周度变化值	周度变化百分比
SHFE铜	181,333	192,025	-10,692	-5.57%
SHFE铝	492,728	483,251	9,477	1.96%
SHFE锌	146,766	142,296	4,470	3.14%
SHFE铅	64,675	61,049	3,626	5.94%
SHFE镍	71,686	71,184	502	0.71%
SHFE锡	9,414	7,126	2,288	32.11%

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	5月1日	4月24日	周度变化值	周度变化百分比
LME铜	399400	398675	725	0.18%
COMEX铜	621029	615159	5870	0.95%
LME铝	355775	364725	-8950	-2.45%
LME锌	110600	96250	14350	14.91%
LME铅	265775	268500	-2725	-1.01%
LME镍	277788	276396	1392	0.50%
LME锡	8450	8475	-25	-0.29%

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	80	45	35
沪铝现货升贴水	-120	-90	-30
沪锌现货升贴水	-25	25	-50
沪铅现货升贴水	-175	-155	-20
沪镍现货升贴水	-690	-1450	760
沪锡现货升贴水	600	1500	-900

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)	-57.61	-80.10	22.49
LME铝(0-3)	59.63	63.81	-4.18
LME锌(0-3)	-12.78	-8.86	-3.92
LME铅(0-3)	-8.56	-6.05	-2.51
LME镍(0-3)	-200.41	-182.87	-17.54
LME锡(0-3)	-8.00	-159.00	151.00

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	2026/4/28	2026/4/21	周度变化值	周度变化百分比
COMEX铜基金净持仓	62849	63281	-432	-0.68%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

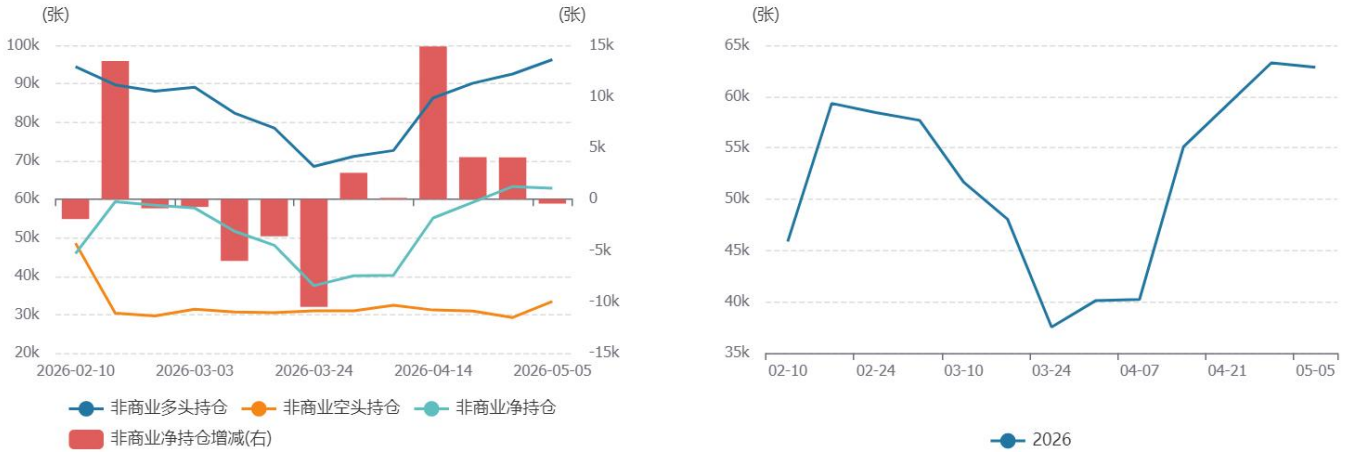


图1：COMEX基金净持仓 数据来源：Wind

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	6.7959	6.8317	-0.0358
美元指数	97.8485	98.2092	-0.3607
美元兑日元	156.6965	157.0545	-0.3580
美10年债收益率	4.3800	4.3900	-0.0100

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

三、分析及展望

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	104550	101030	3520	3.48%
沪铝	24445	24430	15	0.06%
铝合金	23025	23065	-40	-0.17%
氧化铝	2827	2845	-18	-0.63%
沪锌	24275	23645	630	2.66%
沪铅	16650	16595	55	0.33%
沪镍	146450	148870	-2420	-1.63%
不锈钢	15135	15435	-300	-1.94%
沪锡	425960	387370	38590	9.96%

本周是节后交易周，只有三个交易日，沪锡涨近10%，沪铜涨超3%，沪锌涨超2%，沪铝和沪铅收盘小涨，沪镍冲高回落。外围中东局势进一步缓和，市场宏观交易环境偏于利多。

近期美日韩科技股持续走强并迭创新高，这一趋势正通过多重渠道向有色金属市场传导利多效应。



估值重构与资金溢出效应 是首要传导路径。美股“七巨头”与日韩半导体龙头市值膨胀，推动全球风险资产定价中枢上移，形成“科技→成长→周期”的轮动，利好铜、锡等兼具工业属性与新能源叙事的有色品种。

产业链需求预期强化 构成实质性支撑。科技股上涨本质是市场对AI算力、先进制程、存储芯片需求的乐观定价。半导体制造环节对高纯铜、锡焊料、钼靶材、硅晶圆等有色及稀有金属消耗巨大；AI数据中心建设则拉动电力基础设施投资，铜作为“电气化金属”需求预期显著改善。日韩半导体设备与材料企业的扩产计划，进一步强化了锡、钨、钼等小金属的需求能见度。

宏观风险偏好联动 放大价格弹性。科技股作为风险偏好的风向标，其持续上涨往往对应美元指数阶段性走弱、实际利率下行环境，这对以美元计价的有色金属形成系统性估值支撑。同时，科技繁荣叙事与“软着陆”预期相互强化，削弱经济衰退担忧，支撑工业金属需求预期。



图2：美元指数 数据来源：Wind

【铜】

三个交易日内，沪铜主力合约累计上涨约3,520元/吨，周度涨幅达3.48%，价格成功突破104,000元整数关口，持仓总量增加33714手至55.4万吨。驱动逻辑上，一方面美伊谈判释放乐观信号提振市场风险偏好；另一方面印尼自由港格里斯伯格铜项目复产延期以及国内限制硫酸出口，令精炼铜供应收缩预期升温，对铜价形成基本面支撑。整体看，节后沪铜表现为“量价齐升”，资金持续流入与持仓稳步增加表明多头主导市场。

原料端，最新铜精矿TC费用从4月末的负86.53美元/干吨至负93.90美元/干吨，再创历史新低。国内交易所继续去化，LME铜和COMEX铜继续增加，而LME铜（0-3）从上周的负80.10美元/吨降至负57.61美元/吨。维持对于铜市中期看涨的观点，具体铜分析可参见公众号上专题报告。

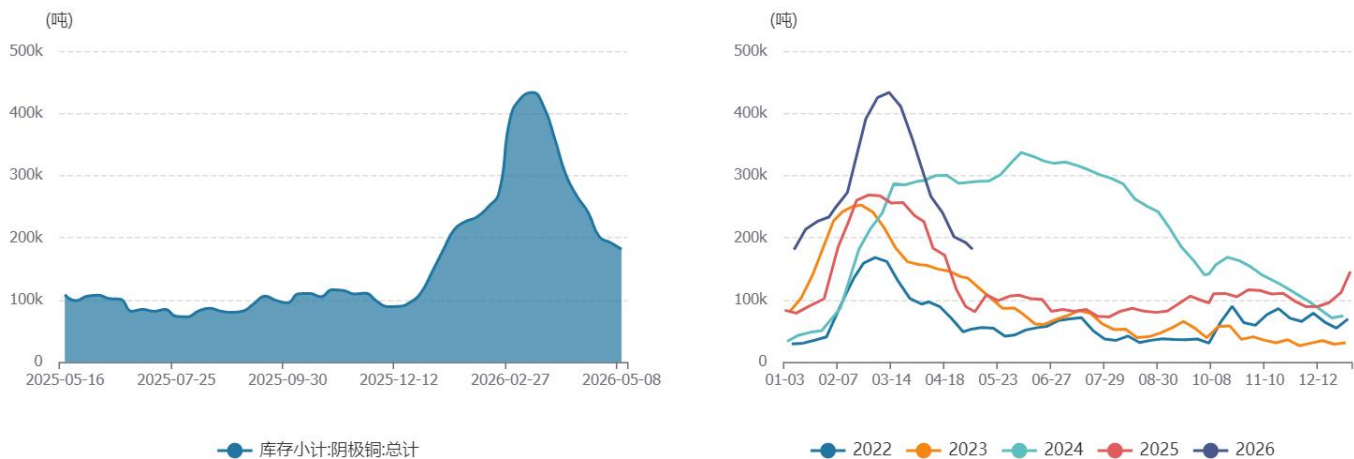
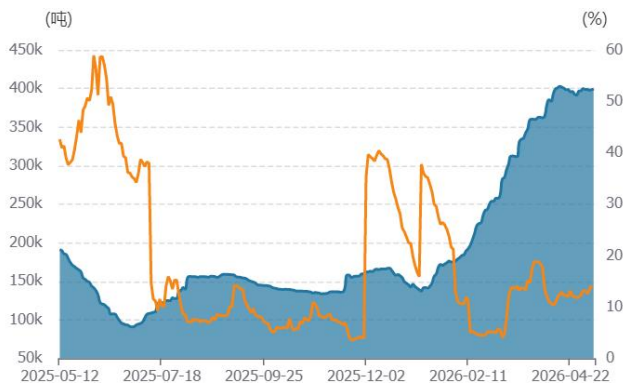


图3：SHFE铜库存 数据来源：Wind



图4：国内铜社会库存 数据来源：MS

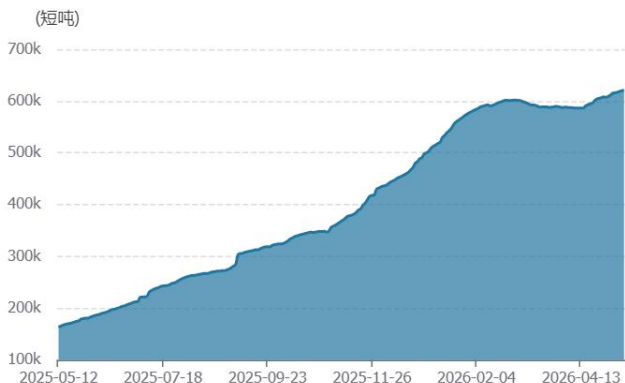


● 总库存:LME铜 ● 注销仓单占比(右)

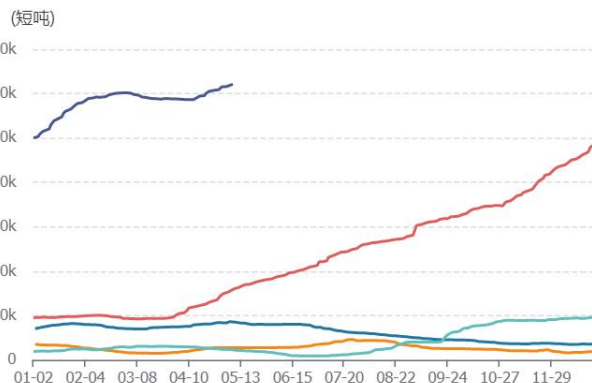


● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026

图5: LME铜库存 数据来源: Wind



● COMEX:铜:库存



● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026

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

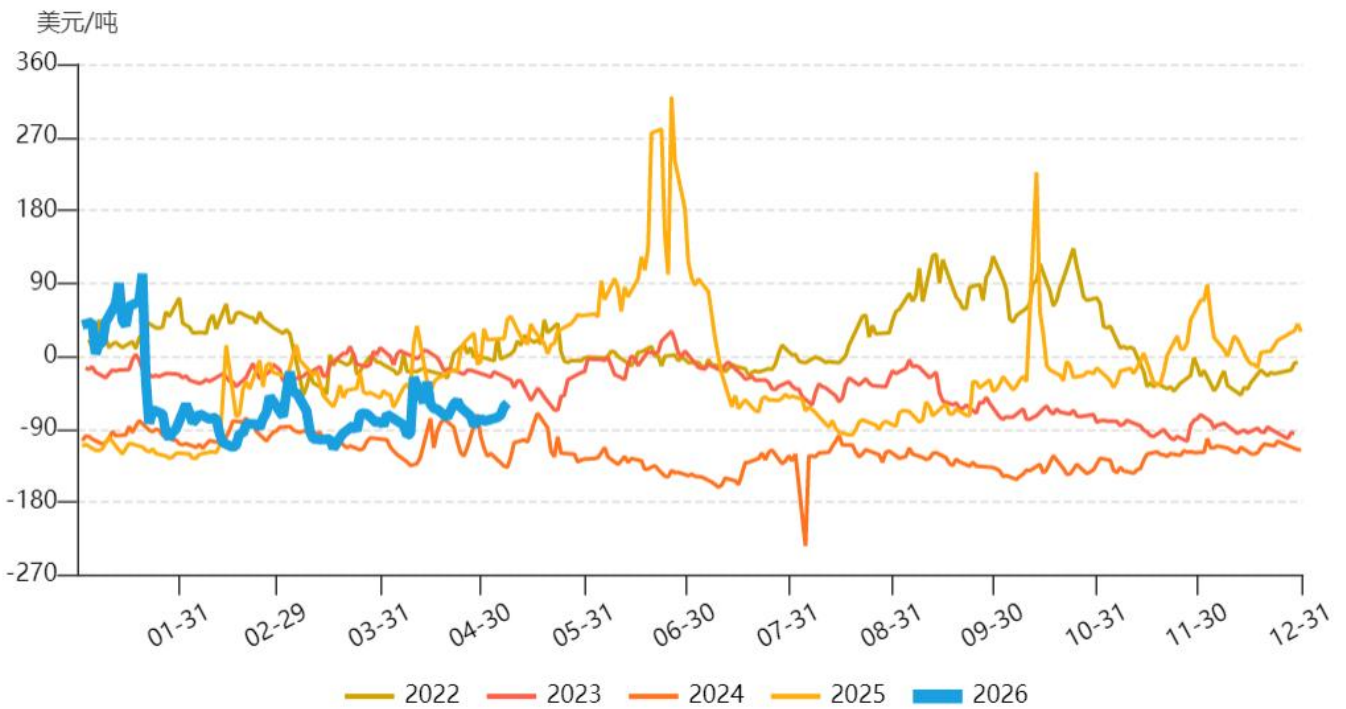


图8: LME铜(0-3) 数据来源: Wind

【铝】



三个交易日内，沪铝冲高回落，主力6月合约收24445，较节前上涨15。持仓总量增加28195至68.4万手。

驱动逻辑上，核心变量来自宏观地缘预期的快速切换。假期期间霍尔木兹海峡通航受阻推升外盘铝价，但节后美伊接近达成谅解备忘录的消息令之前的风险溢价回吐。基本面方面，国内电解铝锭继续累库，光伏、汽车消费放缓，仅AI储能及特高压线缆提供部分支撑，铝型材订单走弱导致下游提货意愿低迷。而LME铝库存持续下滑至35.8万吨历史低位，海外现货升水坚挺，内外价差维持进口亏损状态，对国内价格形成一定底部约束。整体看，节后沪铝表现为“高开低走、震荡偏弱”，市场核心矛盾从供应收缩预期转向需求验证，短期在24,000—25,500元/吨区间运行，趋势性上行需等待国内去库拐点确认。

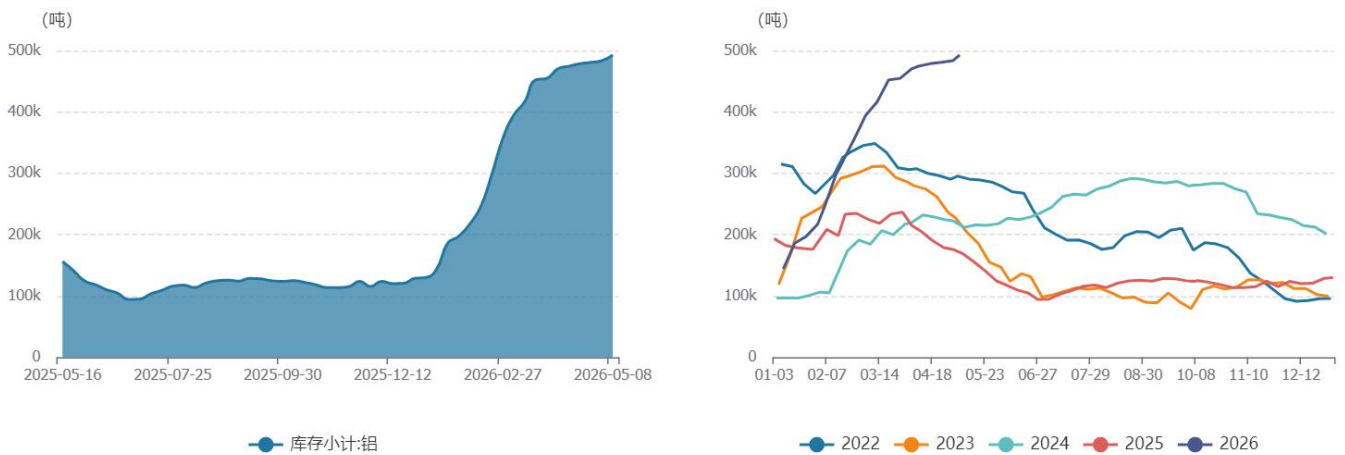


图9：SHFE铝库存 数据来源：Wind

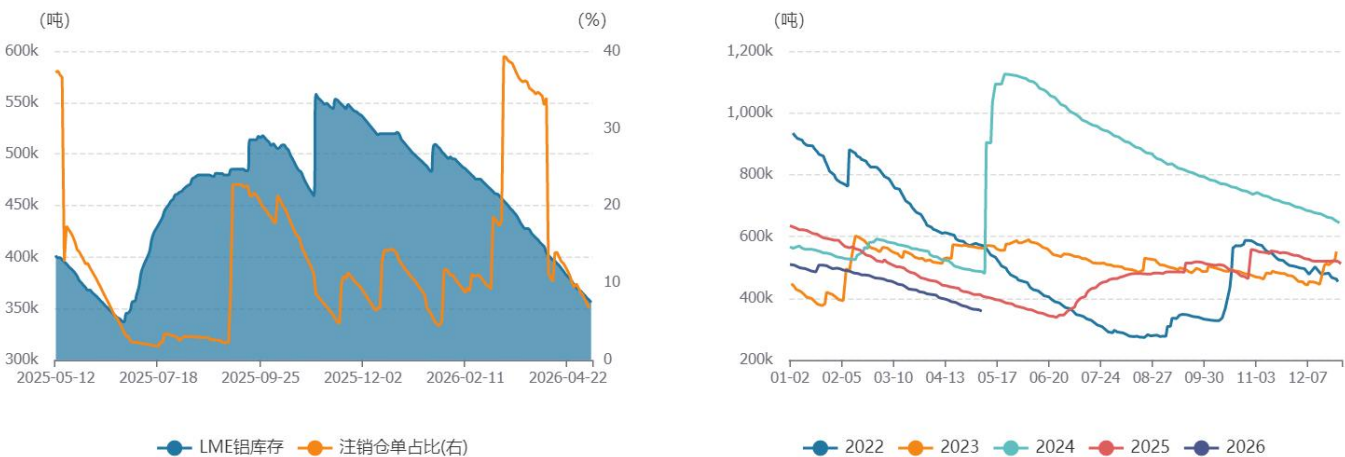


图10：LME铝库存 数据来源：Wind

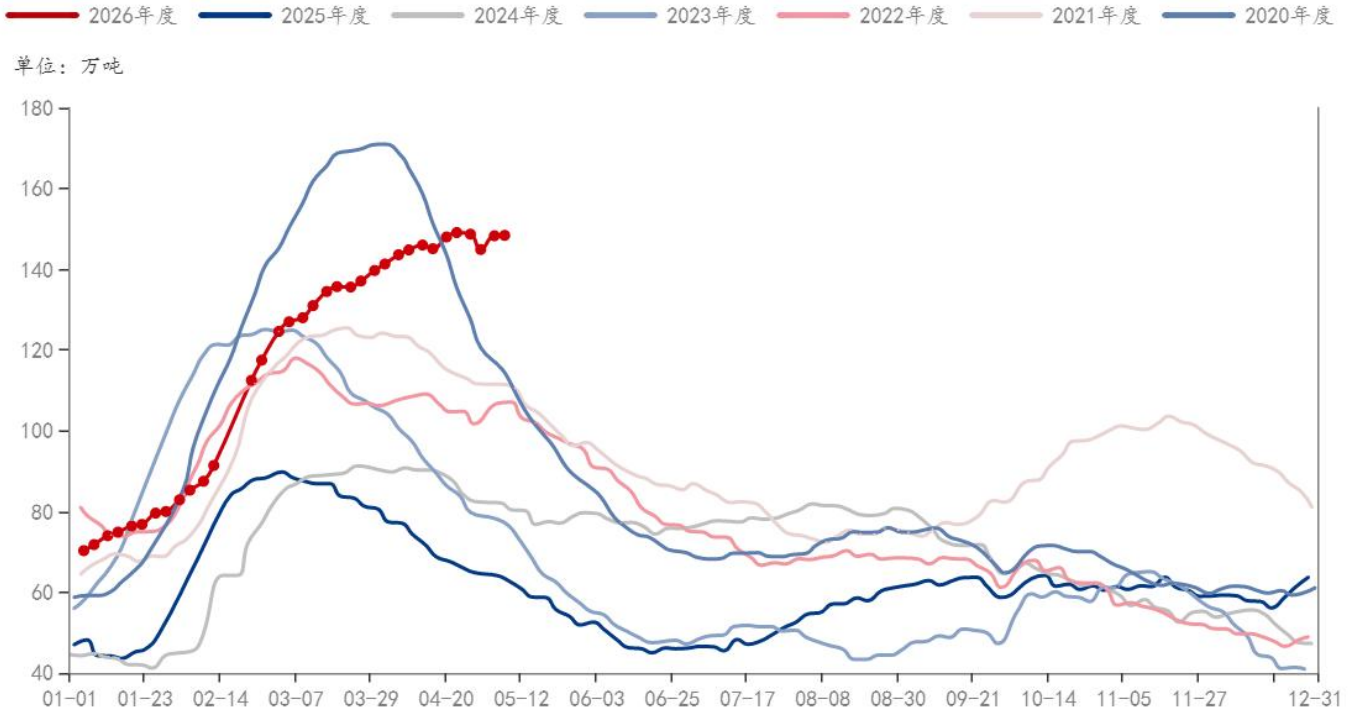


图11：国内铝社会库存 数据来源：MS

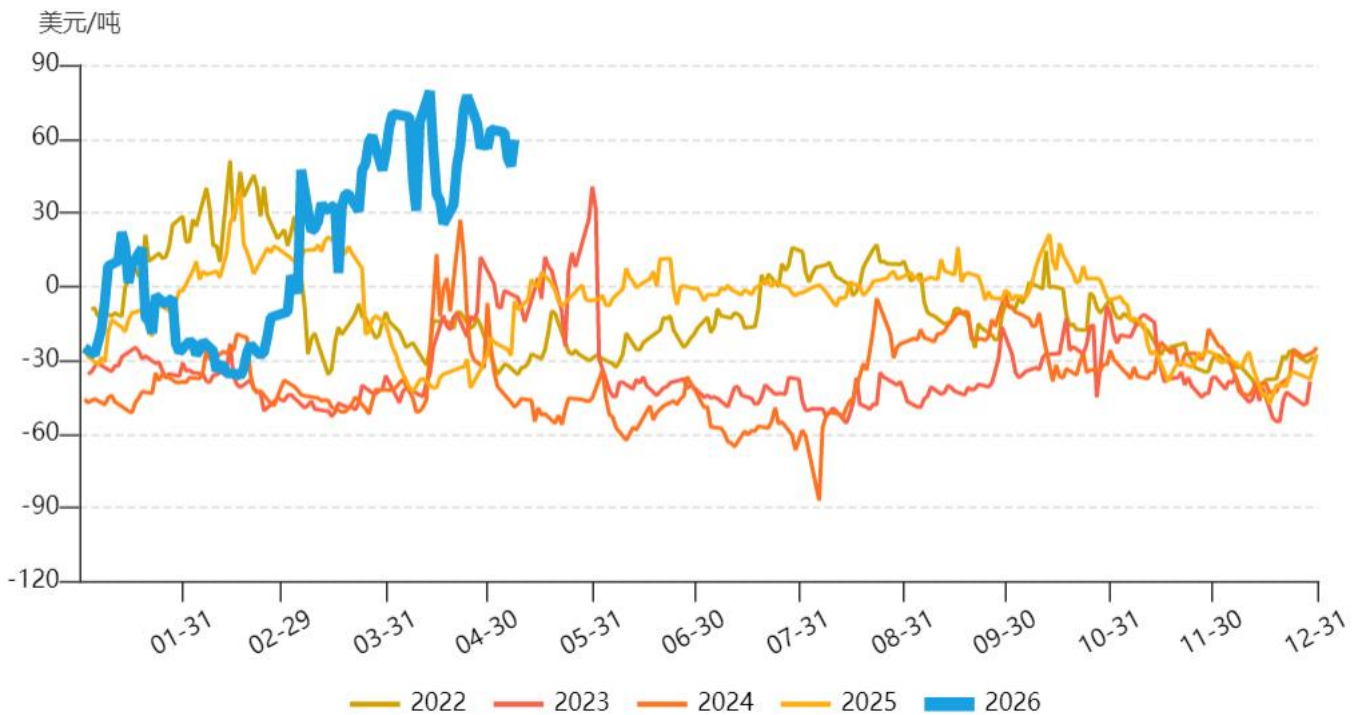


图12：LME铝（0-3） 数据来源：MS

【铅锌】



沪锌	24275	23645	630	2.66%
沪铅	16650	16595	55	0.33%

2026年“五一”假期后三个交易日（5月6日—8日），沪锌与沪铅期货走势分化：沪锌偏强上行，周度累计收涨2.66%；沪铅则冲高回落，周度累计收涨0.33%。

沪锌：宏观与成本驱动偏强运行。周五收盘报24275元/吨，周上涨2.66%，三个交易日重心显著上抬。本轮上涨主要受地缘风险升温及矿端紧缺支撑：美伊局势牵动霍尔木兹海峡通航预期，推升原油与通胀忧虑；同时海外矿山产量下滑，国内炼厂检修增多，锌精矿加工费维持低位，高企的冶炼成本为锌价提供底部支撑。不过，上期所锌库存周度增至14.68万吨，处于近四年同期高位，高库存与疲软消费仍压制上方空间，期现走势出现一定背离。

沪铅：供强需弱下冲高回落。与锌的强势不同，沪铅节后呈现“一日游”行情。5月6日主力PB2606合约开于16690元/吨，收于16980元/吨，单日大涨350元/吨，但之后两个交易日持续回落，周五收于16710元/吨，周上涨80元/吨，0.33%。铅市处于供需两弱格局：再生铅开工稳中有升，进口粗铅持续流入，供给端维持增量；而下游蓄电池消费处于淡季，成品库存偏高，节后社会库存累增，现货采购以刚需低价为主，高价货源成交乏力。

总体而言，节后三个交易日锌铅走势“冰火两重天”：锌价在宏观资金与矿端成本支撑下强势收涨，铅价则因累库压力与消费疲软而冲高回落，两者分别体现“强成本、高库存”与“供强需弱”的不同基本面逻辑。



图13：SHFE铅库存 数据来源：Wind

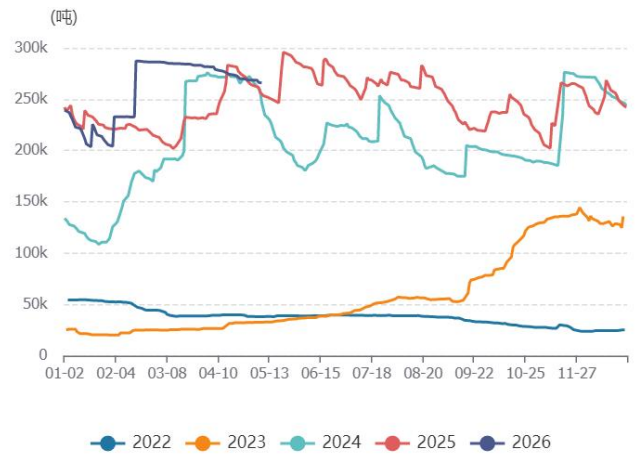
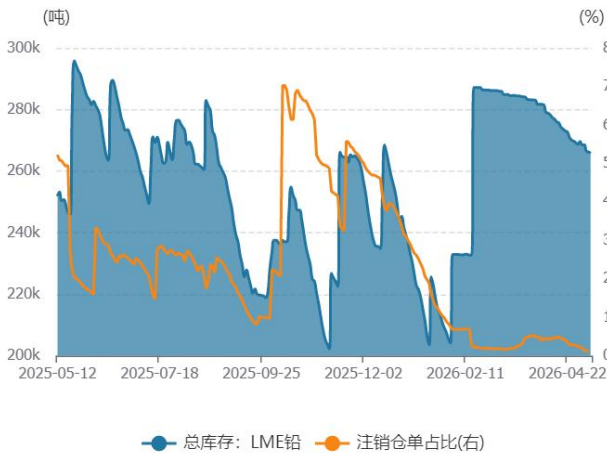


图14: LME铅库存 数据来源: Wind



图15: SHFE锌库存 数据来源: Wind

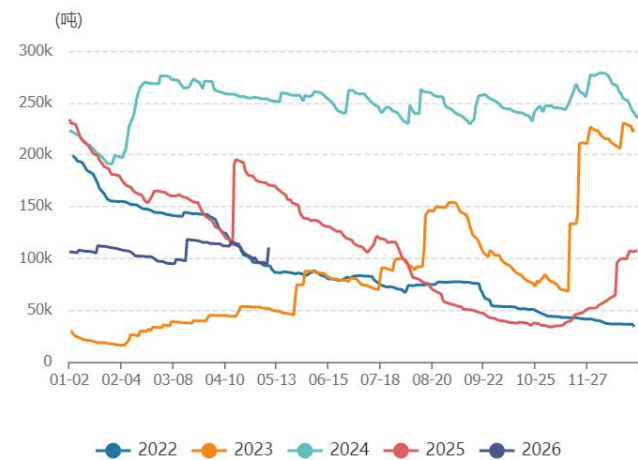


图16: LME锌库存 数据来源: Wind

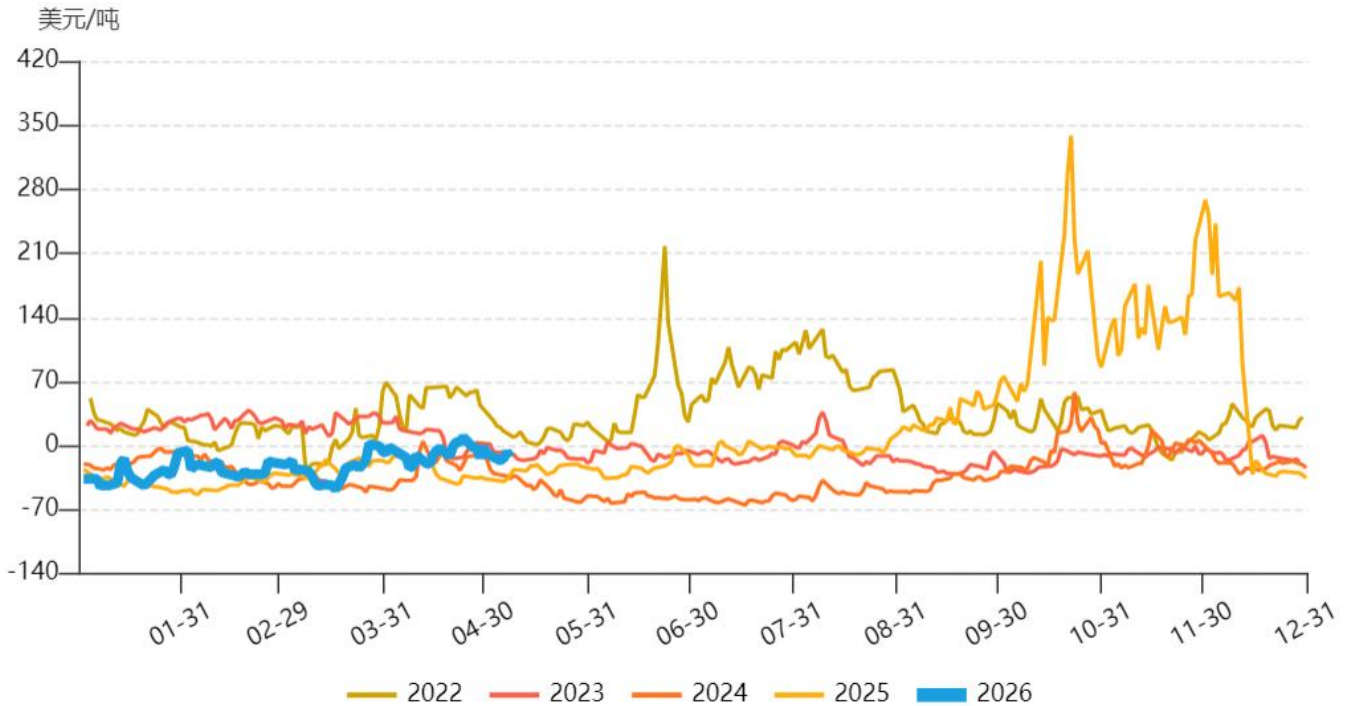


图17: LME锌(0-3) 数据来源: Wind

【镍锡】

2026年“五一”假期后三个交易日（5月6日—8日），沪镍与沪锡期货走势截然相反：沪锡三连升，累计涨幅近10%；沪镍则冲高回落，整体收跌约2%。

沪锡：供应扰动与AI叙事共振，价格创年内新高。5月8日盘中上探430690元/吨，收盘425960元/吨，三日累计涨幅约9.96%。持仓总量增加26708手至96134手，资金明显流入。本轮飙涨由多重因素驱动：缅甸佤邦锡矿复产仅恢复至禁产前40% - 50%，5月进入雨季后露天开采与运输全面受阻；印尼精锡出口仍受严格管控，刚果（金）东部局势紧张亦扰动矿带生产。需求端，全球AI算力爆发带动半导体焊料需求高增，一季度全球半导体销售额环比大增25%，“算力金属”叙事提振资金做多情绪。

沪镍：与锡的强势不同，沪镍节后呈现“一日游”行情。5月6日主力NI2606合约收于154690元/吨，大涨3.91%。但次日即大幅回调，收盘跌破15万整数关，5月8日继续下探，收盘于146450元/吨，较节前下跌2420元/吨，跌幅1.63%。持仓总量增加11469手至36.2万手。虽然印尼RKAB配额削减预期及硫磺短缺导致的MHP减产为镍价提供成本支撑，但全球镍显性库存持续攀升，国内精炼镍27仓库库存增至9.77万吨。下游不锈钢与新能源电池需求复苏乏力，“金三银四”旺季成色不足，进一步放大了回调幅度。

总体而言，节后三个交易日镍锡走势分化，分别体现“供应刚性+AI需求强预期”与“高库存+利多出尽”的不同基本面逻辑。

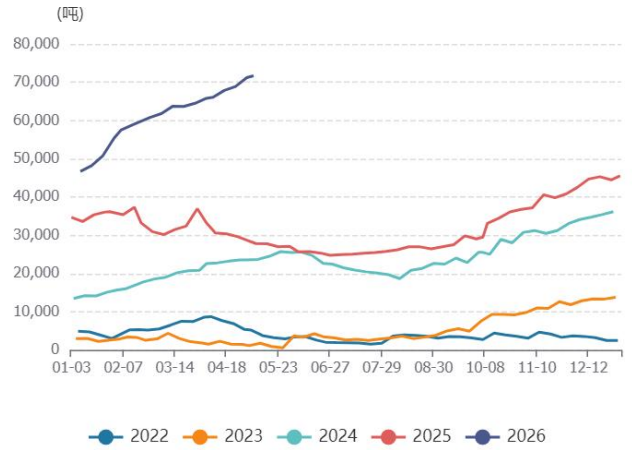
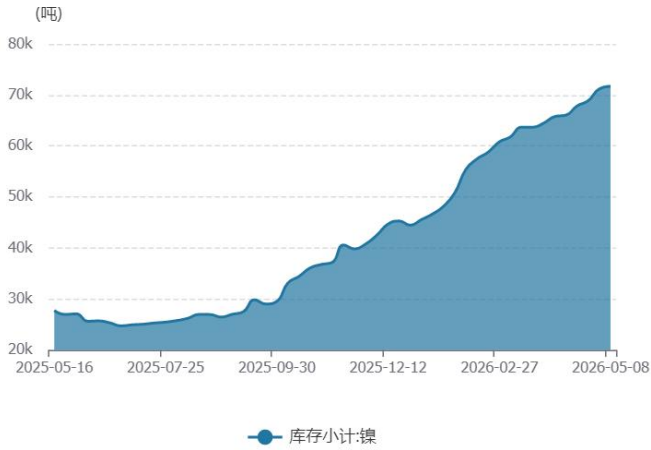


图18: SHFE镍库存 数据来源: Wind

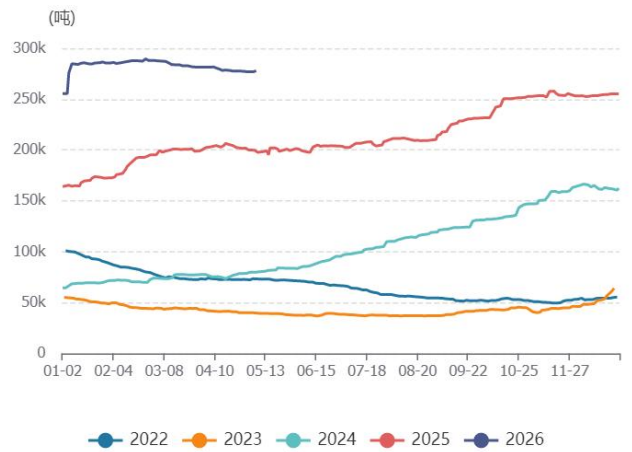


图19: LME镍库存 数据来源: Wind



图20: SHFE锡库存 数据来源: WIND

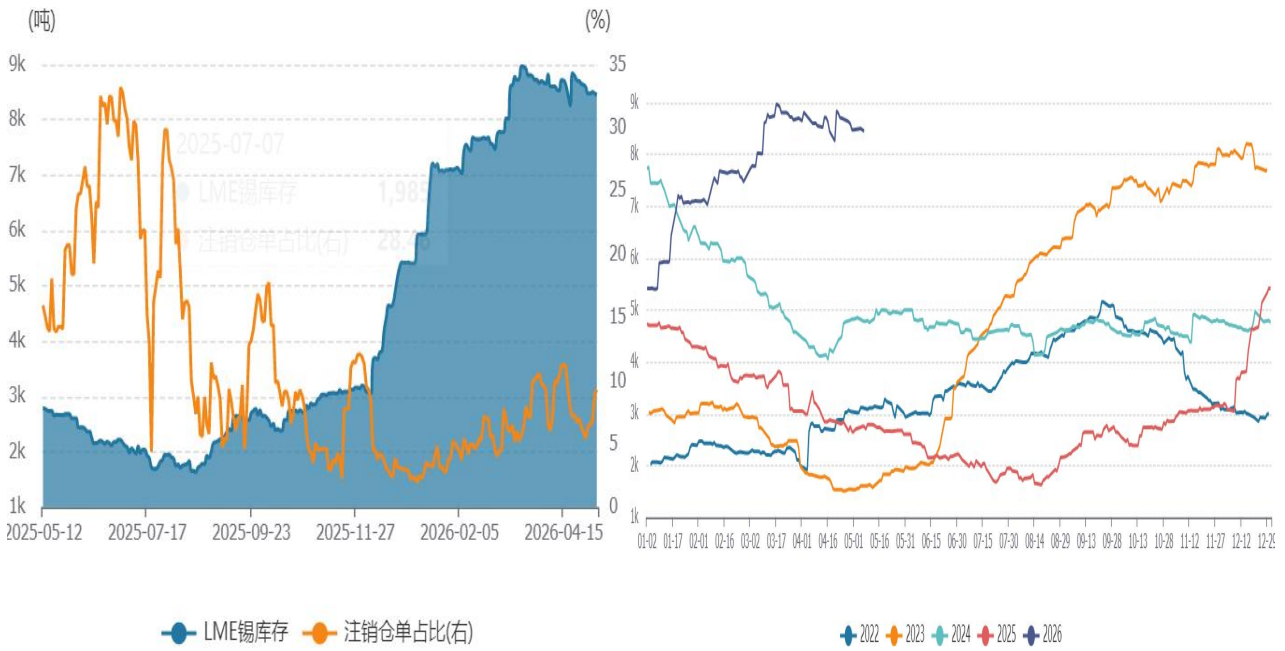


图21: LME锡库存 数据来源: WIND

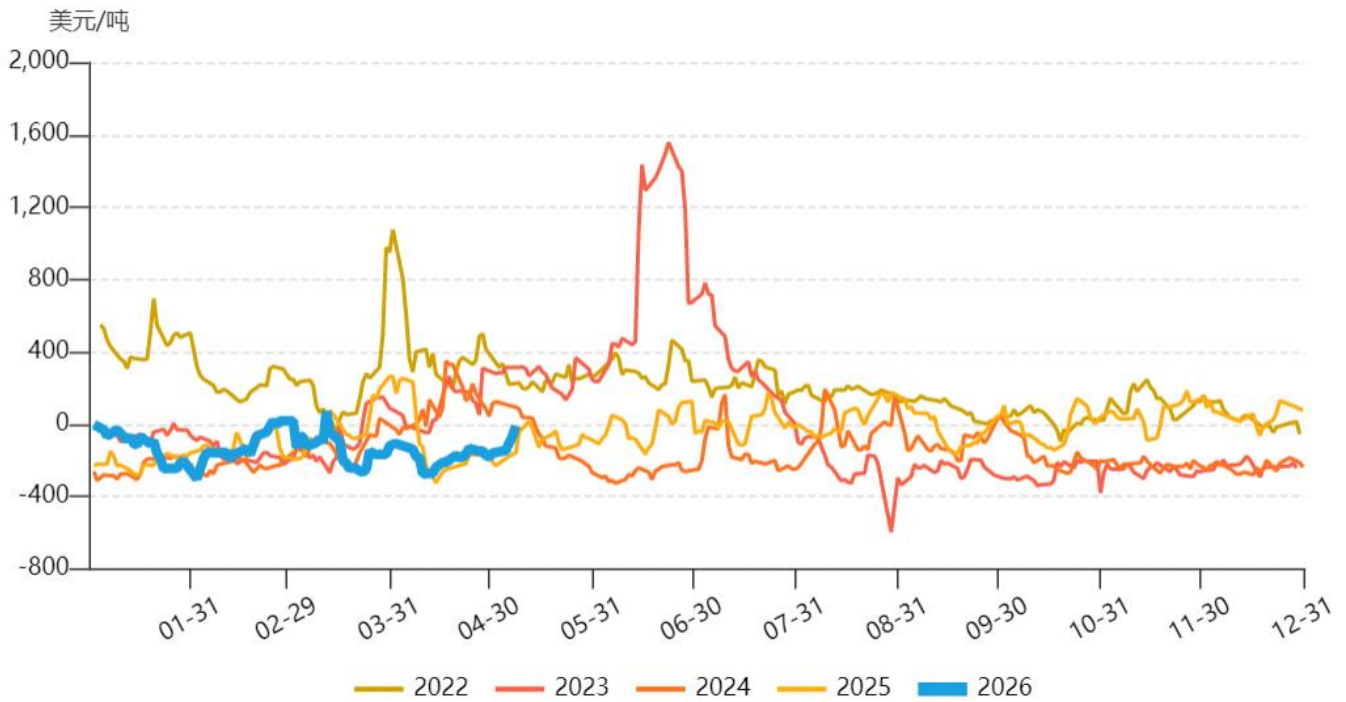


图22: LME锡 (0-3) 数据来源: WIND



图23：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

