



【鑫期汇】 有色周报0628：美元成有色定价之锚，美元创今年新高，触发有色普遍大跌；周五夜盘美元回落，有色普遍反弹

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	101560	104780	-3220	-3.07%
沪铝	23000	23980	-980	-4.09%
铝合金	22630	23385	-755	-3.23%
氧化铝	2801	2898	-97	-3.35%
沪锌	23945	24770	-825	-3.33%
沪铅	16255	16400	-145	-0.88%
沪镍	128250	135840	-7590	-5.59%
不锈钢	14630	15170	-540	-3.56%
沪锡	387220	414330	-27110	-6.54%

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	6.1975	6.3785	-0.1810	-2.84%
LME铜	13358	13595	-237.50	-1.75%
LME铝	3180	3397	-217.00	-6.39%
LME锌	3472	3557	-84.50	-2.38%
LME铅	1904	1954	-50.50	-2.58%
LME镍	16699	17580	-881.00	-5.01%
LME锡	50248	52974	-2726.00	-5.15%

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	135,732	143,875	-8,143	-5.66%
SHFE铝	512,886	527,345	-14,459	-2.74%
SHFE锌	154,727	154,868	-141	-0.09%
SHFE铅	68,012	65,185	2,827	4.34%
SHFE镍	100,049	96,789	3,260	3.37%
SHFE锡	7,558	9,286	-1,728	-18.61%

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	336475	352150	-15675	-4.45%
COMEX铜	662802	652197	10605	1.63%
LME铝	306725	315300	-8575	-2.72%
LME锌	121300	123775	-2475	-2.00%
LME铅	297450	301950	-4500	-1.49%
LME镍	274806	276216	-1410	-0.51%
LME锡	8600	8970	-370	-4.12%

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	-15	20	-35
沪铝现货升贴水	0	-50	50
沪锌现货升贴水	-35	-75	40
沪铅现货升贴水	-145	-140	-5
沪镍现货升贴水	770	-390	1160
沪锡现货升贴水	1000	500	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)	-21.58	-68.38	46.80
LME铝 (0-3)	-6.70	3.72	-10.42
LME锌 (0-3)	10.75	-2.91	13.66
LME铅 (0-3)	-32.53	-32.70	0.17
LME镍 (0-3)	-180.18	-184.97	4.79
LME锡 (0-3)	-305.00	-319.00	14.00

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	2026/6/23	2026/6/16	周度变化值	周度变化百分比
COMEX铜基金净持仓	71620	75350	-3730	-4.95%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

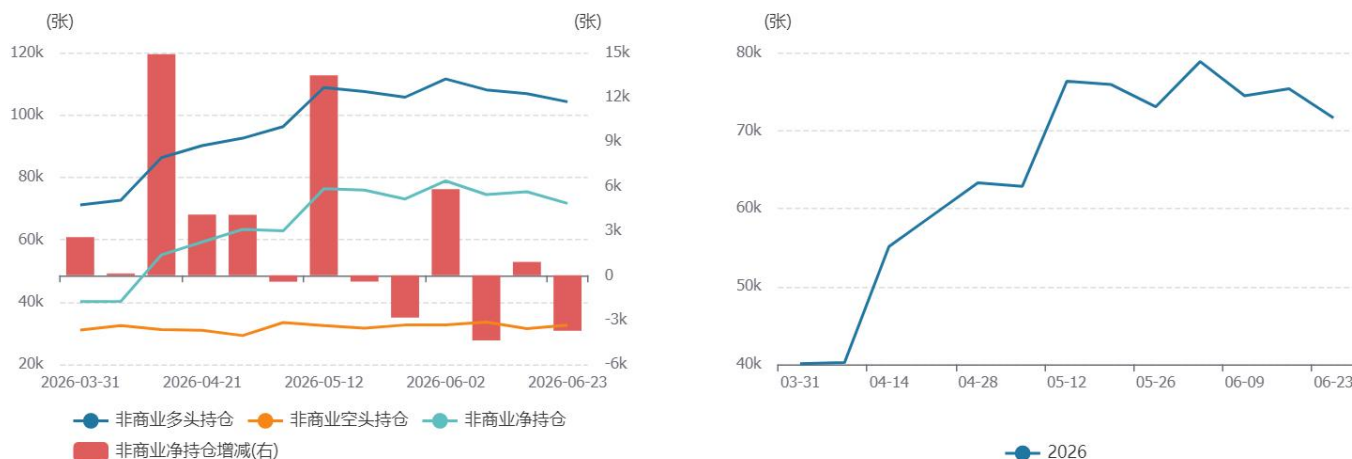


图1：COMEX基金净持仓 数据来源：Wind

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	6.8048	6.7821	0.0228
美元指数	101.3565	100.7528	0.6037
美元兑日元	161.7485	161.3120	0.4365
美10年债收益率	4.3800	4.4600	-0.0800

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

三、分析及展望

26年6月22日至26日，除沪铅以外，其他有色如沪铜、沪铝、沪锌、沪锡和沪镍的跌幅均超3%，其中沪锡跌幅超6%，沪镍跌超5%。

国际有色金属多以美元作为全球统一计价货币，美元升值直接导致非美国国家工业采购商的购买成本大幅增加，下游需求意愿随之收缩；而高利率环境大幅抬升了金属仓储与囤货投机的资金持有成本，促使主力资金平仓撤退，引发价格下跌。而周五夜盘，美元回落，有色再度出现普遍反弹。



1973年3月=100



图2：美元指数 数据来源：Wind

【铜】

本周初，沪铜主力合约在10.5万元/吨上方维持窄幅横盘，周中起，在宏观利空与基本面淡季效应的共振下，盘面遭遇重挫，一度逼近10万元整数关口。截至周五收盘，沪铜主力合约报收于101,560元/吨，全周累计跌幅达3.25%，创下了本月单日最大跌幅。周五夜盘沪铜上涨超1%。

本轮沪铜的弱势回调，核心驱动力在于宏观层面的超预期紧缩预期。美联储新任主席沃什在议息会议上释放鹰派信号，点阵图显示多数官员支持年内重启加息，带动美元指数强势上涨。高利率环境不仅削弱了铜等无息资产的金融配置价值，也直接压制了铜价的上方空间。与此同时，全球科技股（尤其是AI板块）的剧烈回调，进一步打击了市场对铜终端需求（如AI数据中心基建）的乐观情绪。

在产业基本面方面，市场正处于“宏观主导、基本面托底”的博弈阶段。需求端，随着年中传统淡季的到来，现货市场成交寡淡，现货升水承压。然而，供给端的长期紧缺逻辑并未动摇。全球铜精矿现货加工费（TC）已深陷-120美元/干吨的极端负值区间，冶炼厂面临严重的利润倒挂，CSPT联合减产执行趋严，矿端硬缺口为铜价提供了坚实的底部支撑。此外，美国“232铜关税”评估报告临近落地，引发了全球铜库存向美国COMEX转移的套利行为，导致LME库存下降，这种结构性错配也限制了铜价深跌的空间。

综合来看，本周沪铜的下行更多是宏观情绪宣泄与流动性收紧下的阶段性调整。在供给约束与AI等新兴产业结构性需求的双重支撑下，沪铜在10万元关口附近具备较强韧性。预计短期内，市场将在宏观压制与产业托底的拉锯中维持宽幅震荡。

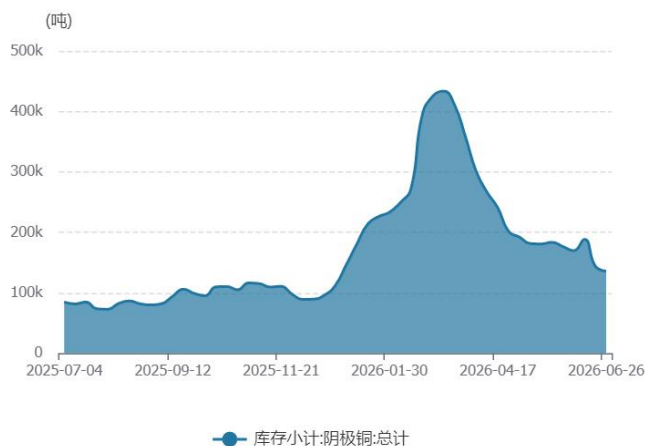


图3: SHFE铜库存 数据来源: Wind



图4: 国内铜社会库存 数据来源: MS

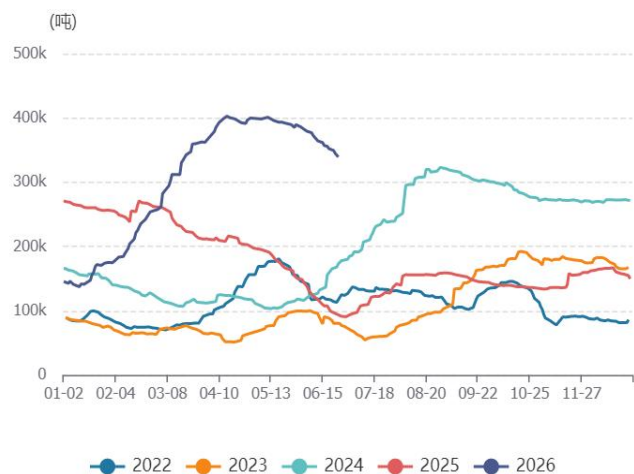
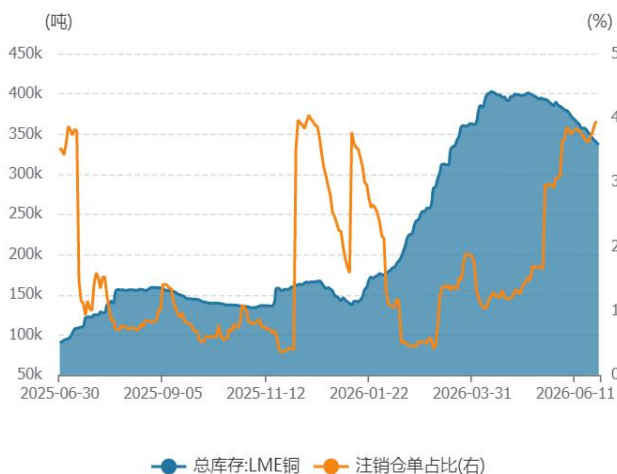




图5: LME铜库存 数据来源: Wind

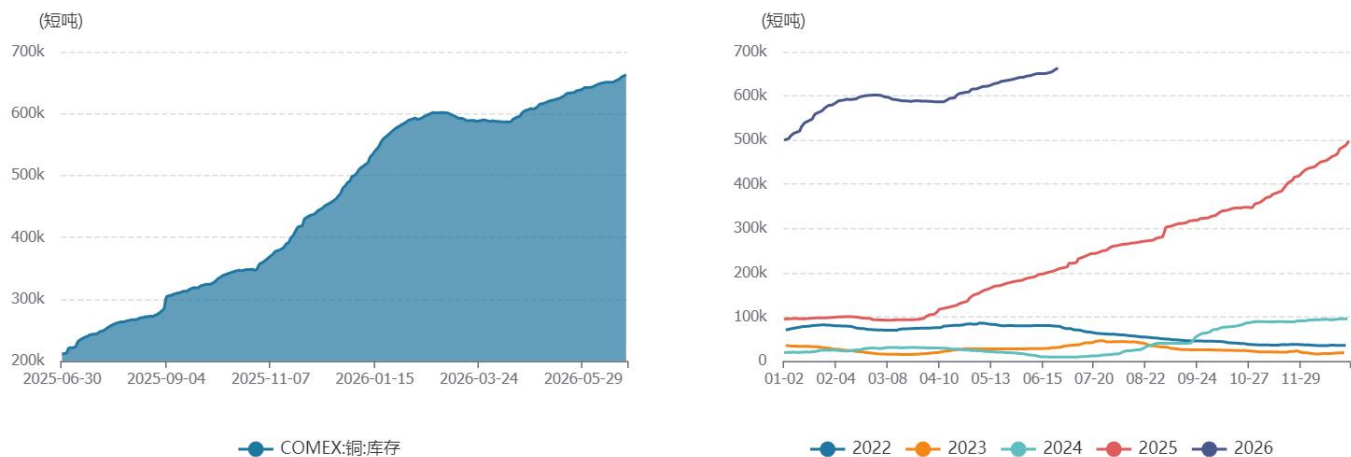


图6: COMEX铜库存 数据来源: Wind



图7: 铜精矿加工费TC 数据来源: Wind



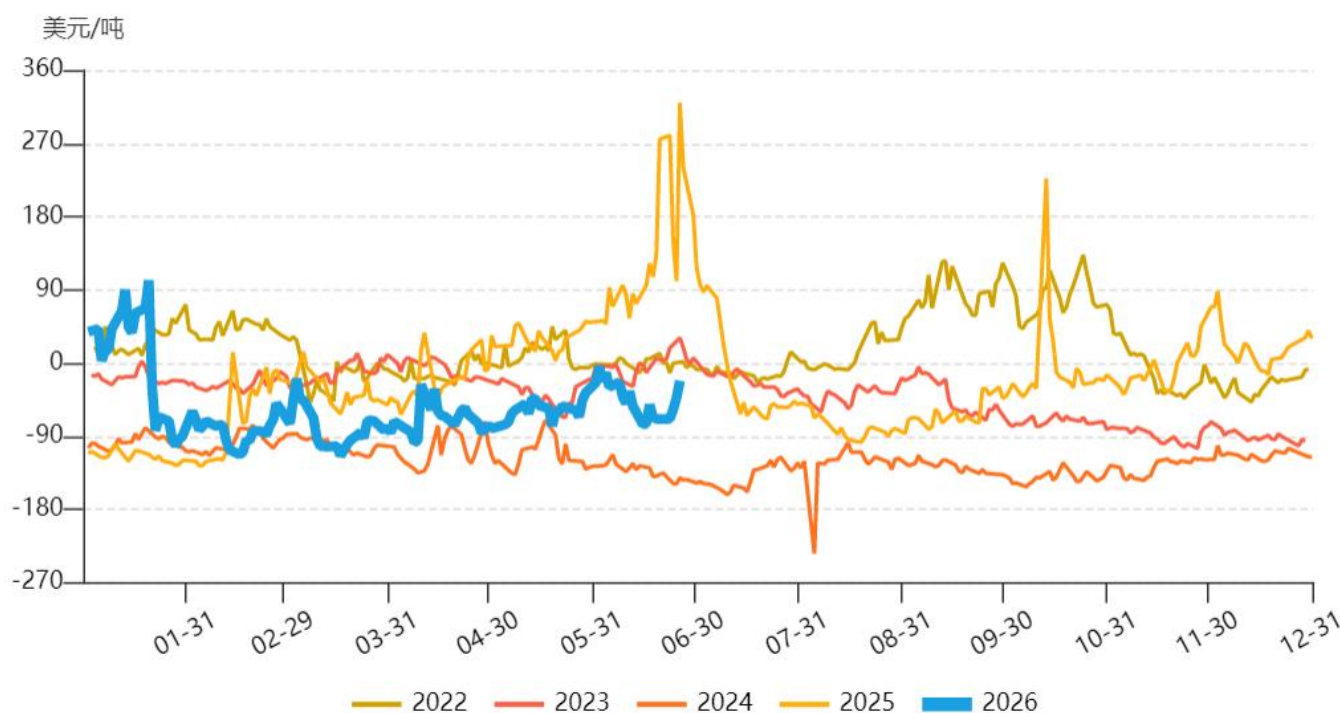


图8: LME铜（0-3）数据来源: Wind

【铝】

本周沪铝市场经历了年内最为剧烈的单周调整，整体呈现出“重心显著下移、宽幅震荡偏弱”的走势。周初，沪铝主力合约尚能维持在24000元/吨上方，但从周二起，盘面遭遇重挫，主力合约一度击穿多个关键支撑位，最低探至22665元/吨一线，刷新年内低点。截至周五收盘，沪铝主力2608合约收于23000元/吨，全周累计跌逾4%。

本轮沪铝的急跌，核心驱动力除了宏观预期如美元上涨因素，更来自地缘预期的剧烈切换，随着美伊达成临时和平协议及霍尔木兹海峡复航预期升温，前期因地缘冲突推升的“供应溢价”被加速挤出，市场交易逻辑从“断供恐慌”向“远期复产预期”修正，引发了多头资金出逃。

供给端，国内电解铝运行产能已逼近4500万吨天花板，产能利用率高达98.12%，缺乏增量弹性；国内交易所库存和社会库存从高位回落；海外方面，尽管有复产预期，但中东受袭产能的维修与爬坡至少需6至12个月，年内难以满产，且LME铝库存已降至31万吨以下，创近四年新低，海外现货偏紧格局未改。需求与库存端，尽管国内传统淡季效应深化，建筑与光伏排产走弱，但在内外铝价价差走扩、出口利润空间打开的驱动下，铝锭出口创近期新高，国内社会库存加速去化，现货贴水进一步收窄，基本面显示一定韧性。



综合来看，本周沪铝的暴跌是宏观压制与地缘溢价出清共振下的情绪宣泄。在国内产能天花板、高企的冶炼利润、海外低库存以及出口韧性的多重托底下，铝价下方支撑坚实。预计短期内，随着空头情绪集中宣泄完毕，沪铝有望在22800-23600元/吨区间企稳修复，暂维持宽幅震荡格局。

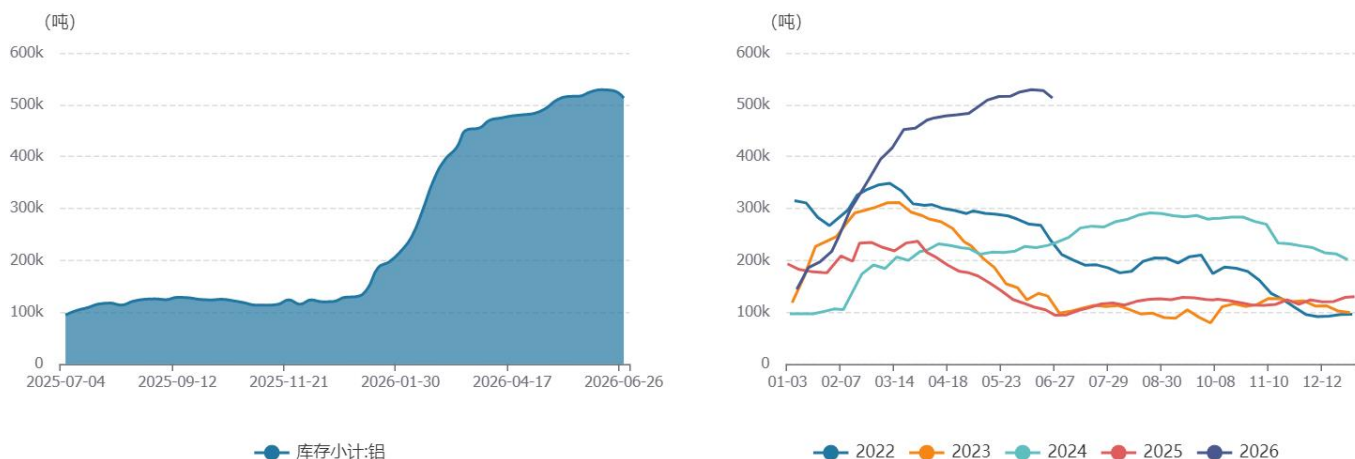


图9：SHFE铝库存 数据来源：Wind

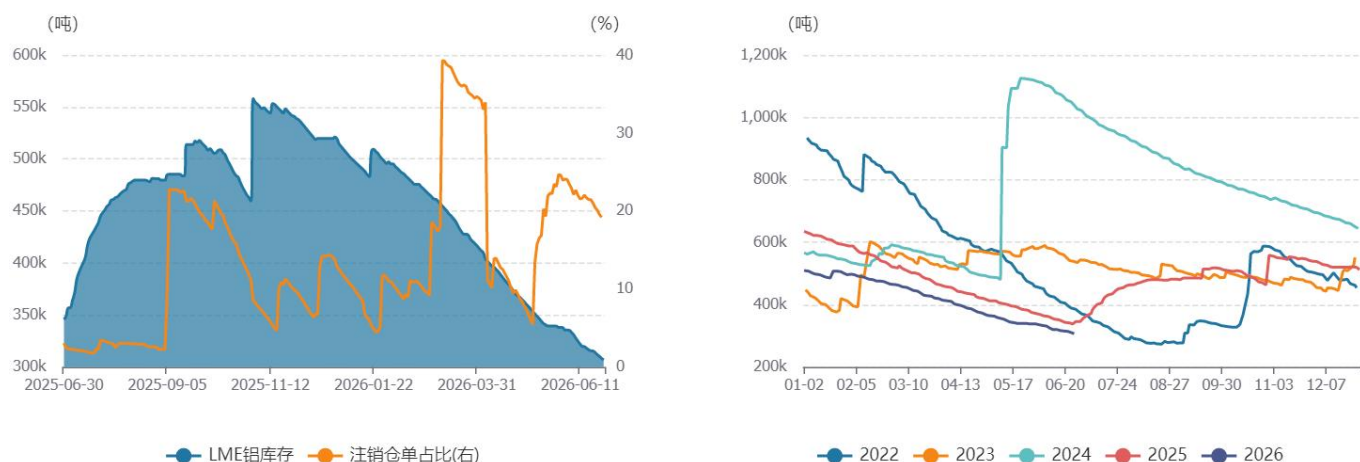


图10：LME铝库存 数据来源：Wind

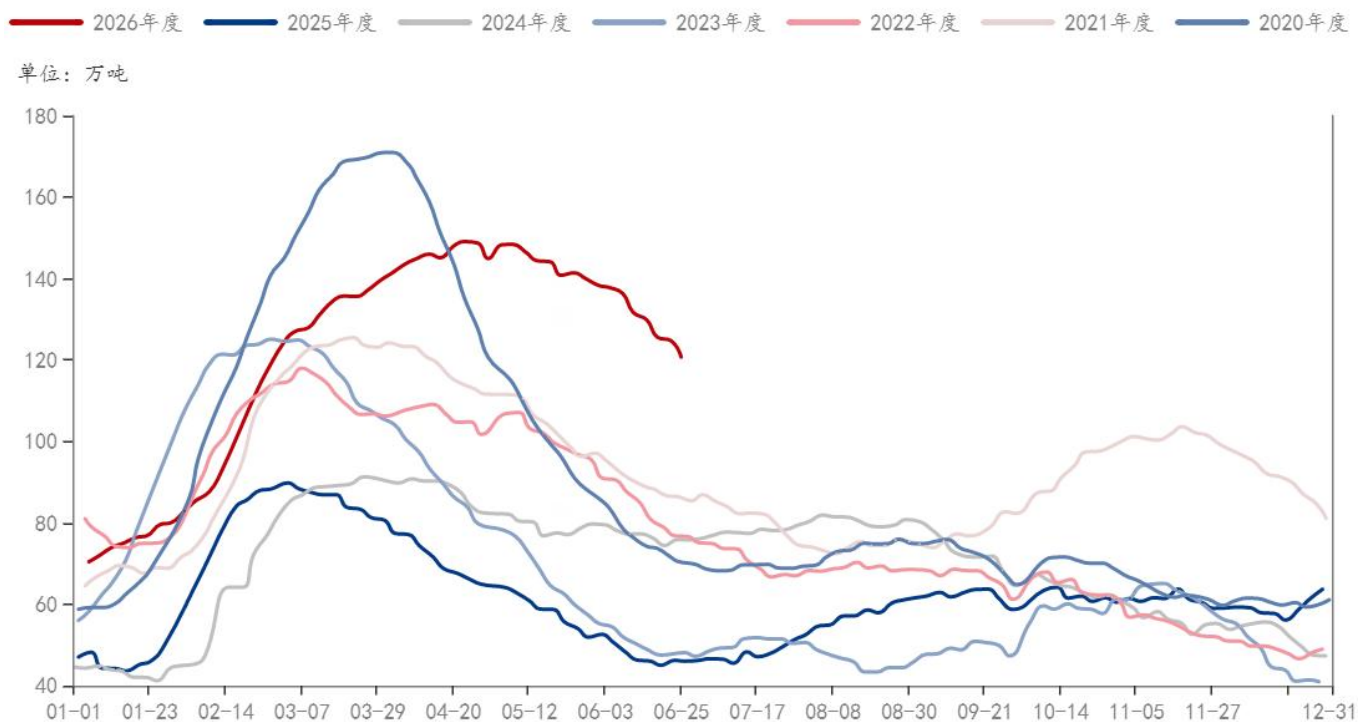


图11：国内铝社会库存 数据来源：MS

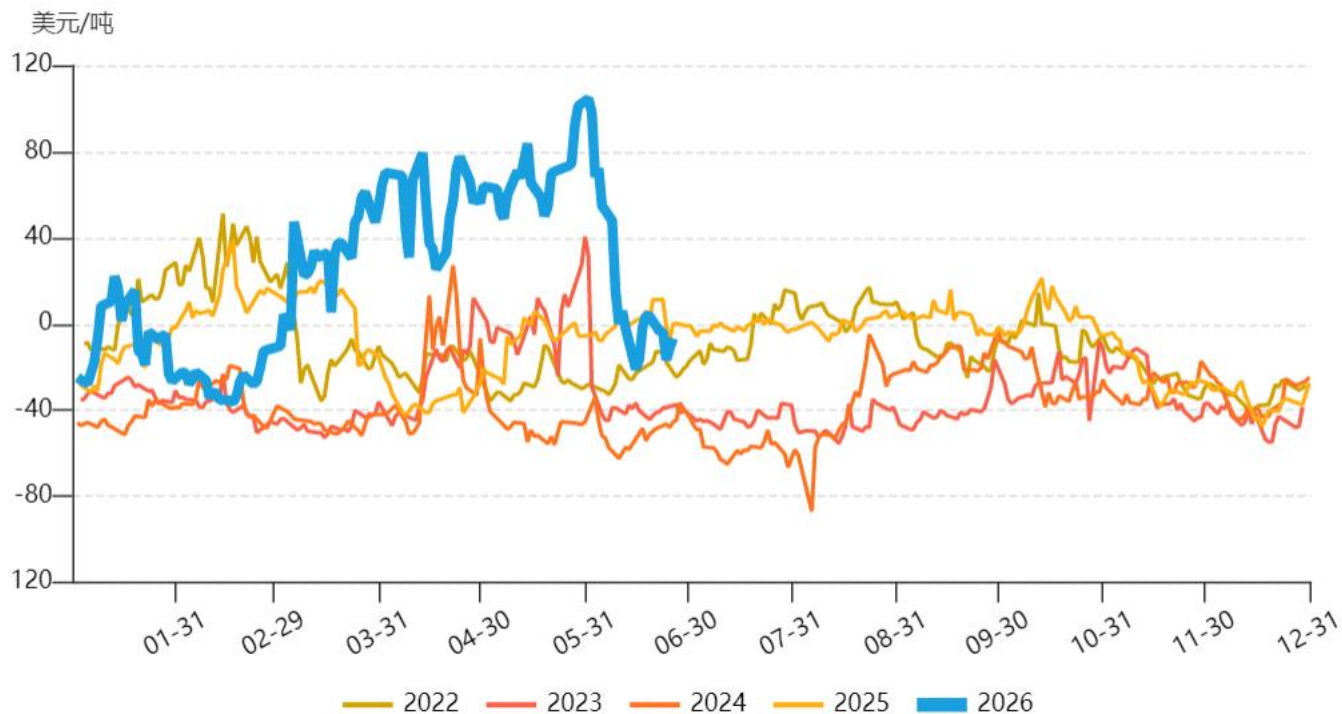


图12：LME铝（0-3）数据来源：MS



【铅锌】

沪锌：本周沪锌单边下滑，主力合约2608周内最低触及23720元/吨，创下自4月底以来的新低，收23945元/吨，较上周收盘下跌3.53%，周五夜盘在美元回落的带动下，沪锌强势反弹，主力8月合约收24400元/吨，上涨455元/吨。本周沪锌下行由宏观情绪和产业共振所致，美联储鹰派信号推动美元指数突破101关口，叠加全球风险偏好收缩，资金加速撤离周期赛道。而产业面上，锌市正经历“矿紧锭松”的激烈博弈。虽然矿端提供强支撑，进口及国产锌精矿TC双双跌至负值，冶炼厂利润严重倒挂，三季度减产预期强化；然而国内社会库存攀升高位，消费淡季预期导致高库存与弱现实引发期价大跌。

沪铅：本周沪铅震荡下行，主力8月合约收16280元/吨，周下跌170元/吨，跌1.03%。与锌类似，铅价同样受到美元走强与宏观偏空情绪的压制。产业基本面上，铅原料端呈现“矿紧再生弱”格局，高品位矿石稀缺且废电瓶价格高位运行，再生铅企业毛利被极度压缩至200-400元/吨，部分陷入亏损，开工率维持低位。需求端虽处于铅酸蓄电池传统淡季，终端采购乏力，但LME铅库存连续近20日去化。成本端的托底与海外去库，暂时限制了沪铅的下行空间。

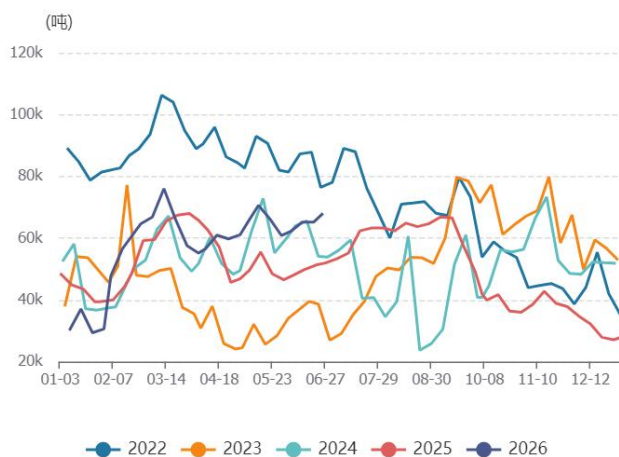


图13: SHFE铅库存 数据来源: Wind

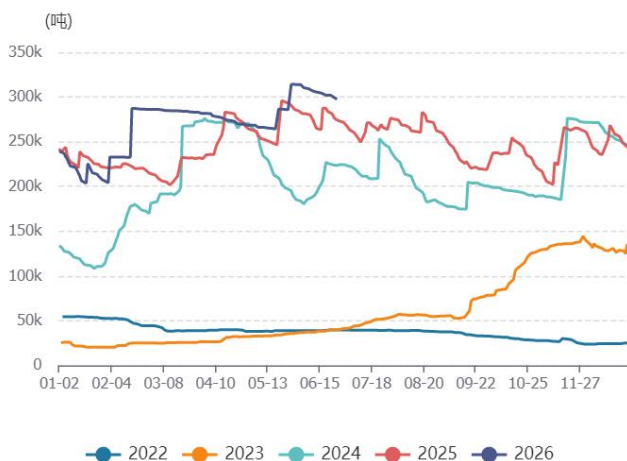
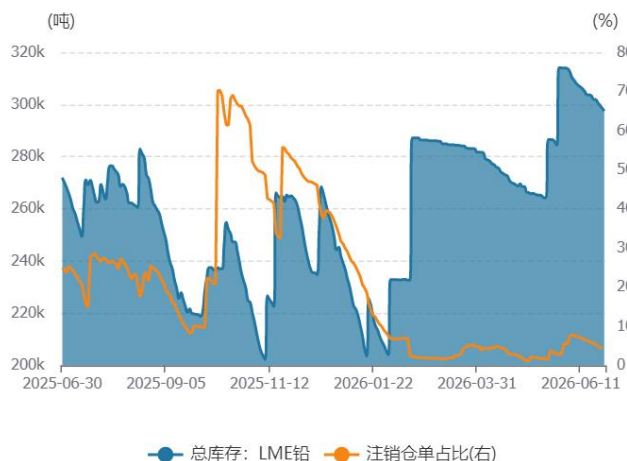


图14: LME铅库存 数据来源: Wind

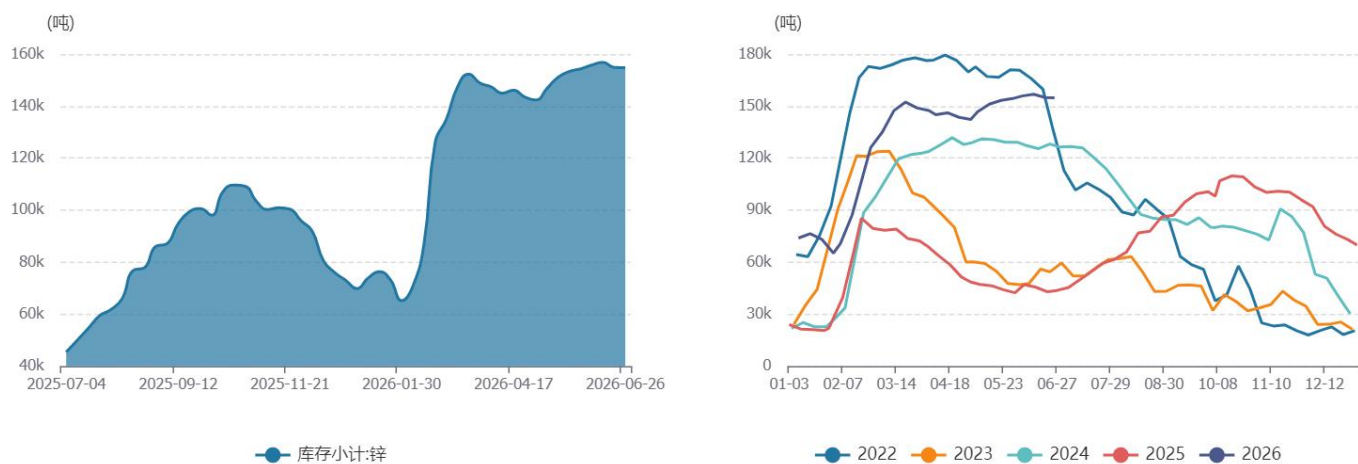


图15: SHFE锌库存 数据来源: Wind

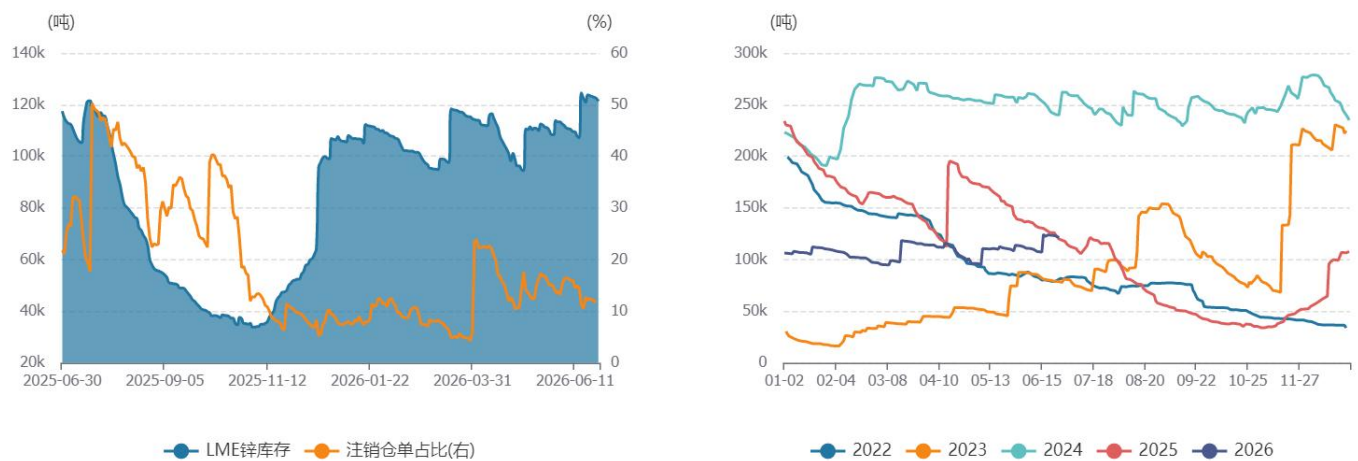


图16: LME锌库存 数据来源: Wind



升贴水:LME锌(0-3)



图17: LME锌(0-3) 数据来源: Wind

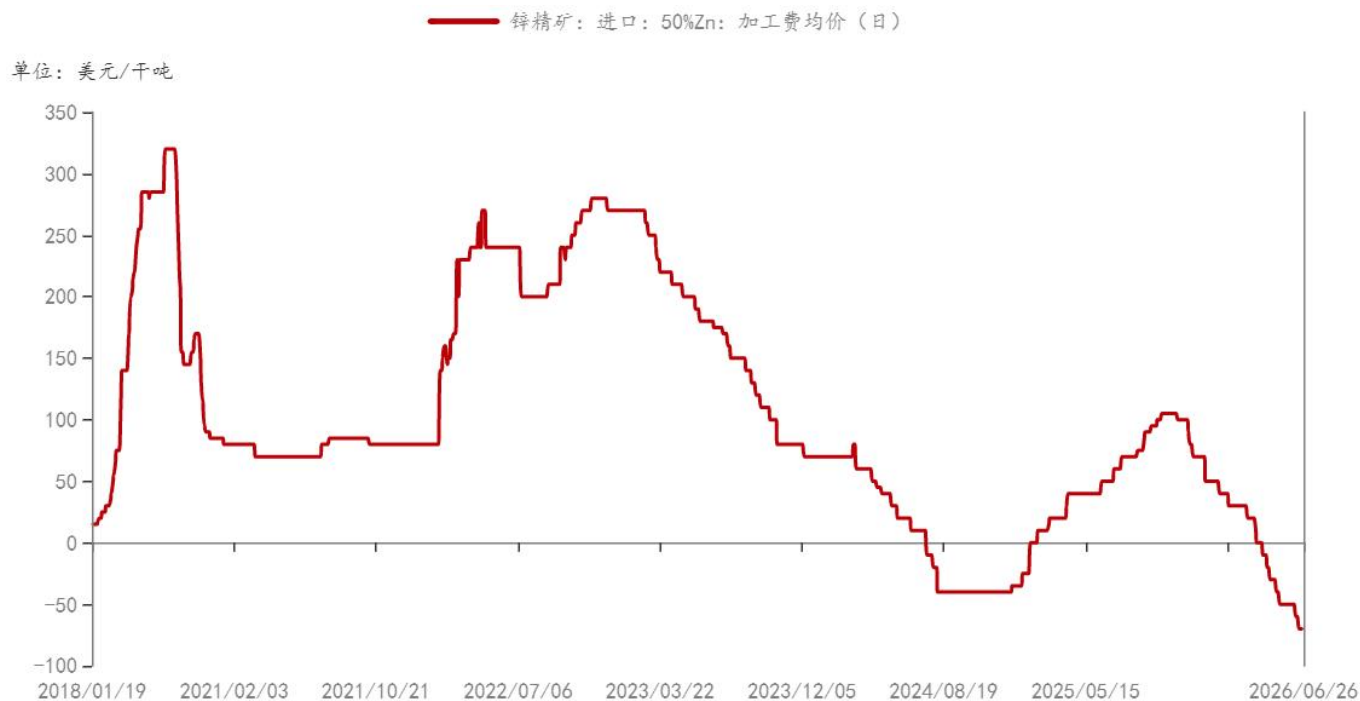


图18: 进口50%ZN加工费均值 数据来源: MS



【镍锡】

沪锡：本周沪锡重挫。本周主力合约2608震荡下行，周五触及374500元/吨，收387220元/吨，较上周下跌28110元/吨，跌幅6.77%。宏观面上，美联储鹰派信号与美元高位运行对锡价估值构成持续压制，且海外科技股（尤其是AI板块）的剧烈回调，引发了市场对“算力金属”溢价加速出清的担忧，资金集中离场。然而，锡市供给端，受缅甸雨季影响，锡矿复产乏力，供应维持刚性约束；需求端，尽管传统消费电子处于淡季，但AI服务器与先进封装带动的高端焊料刚需依然稳定。在“宏观利空主导短期、成本与低库存托底中期”的博弈下，沪锡短期或维持在37万—40万元/吨区间宽幅震荡。

沪镍：本周沪镍持续下跌，周五主力9月合约最低127050元/吨，收129060元/吨，较上周下跌7640元/吨，跌幅5.59%。宏观上，美元走强与季末资金获利了结压制了风险偏好，而产业面上，镍市正面临“供需过剩”的核心矛盾。供给端，市场传闻印尼年中镍矿开采配额拟大幅上调至3.6亿吨，叠加菲律宾矿发运增量，供给宽松预期快速升温；需求端，不锈钢步入传统淡季，排产下滑，三元电池高镍需求边际走弱，导致纯镍库存持续高位累积。尽管当前冶炼环节普遍亏损，成本端对镍价形成一定托底，但在高库存压力与宏观情绪降温的双重压制下，沪镍短期内仍将维持震荡偏弱运行，反弹空间受限。

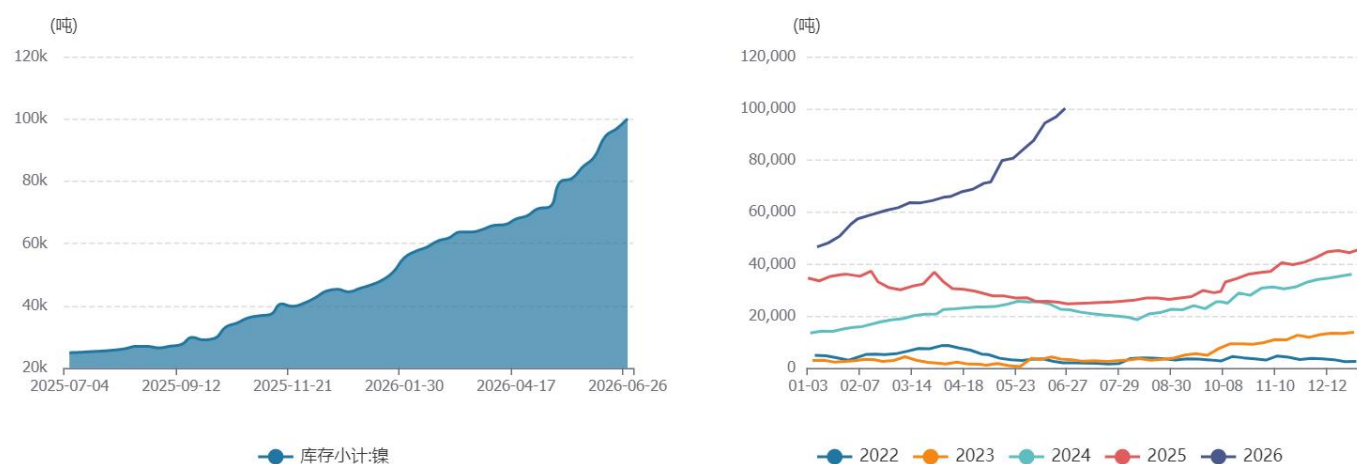


图19：SHFE镍库存 数据来源：Wind

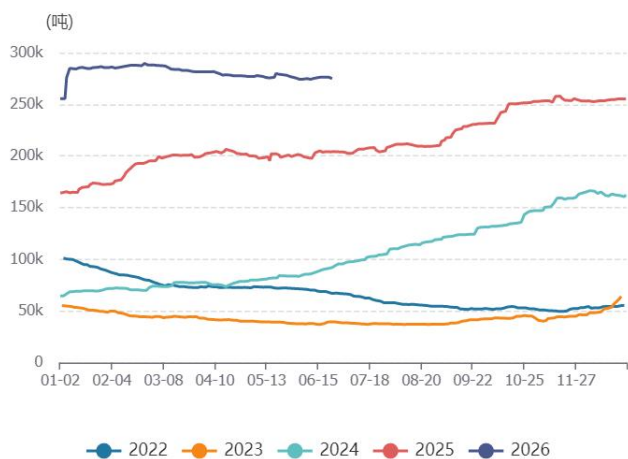


图20: LME镍库存 数据来源: Wind

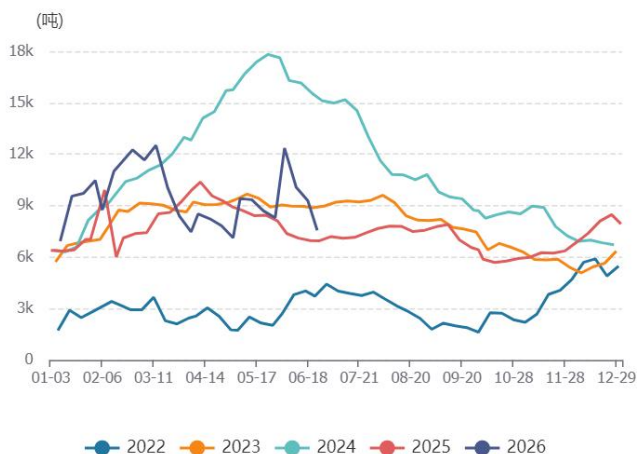


图21: SHFE锡库存 数据来源: WIND

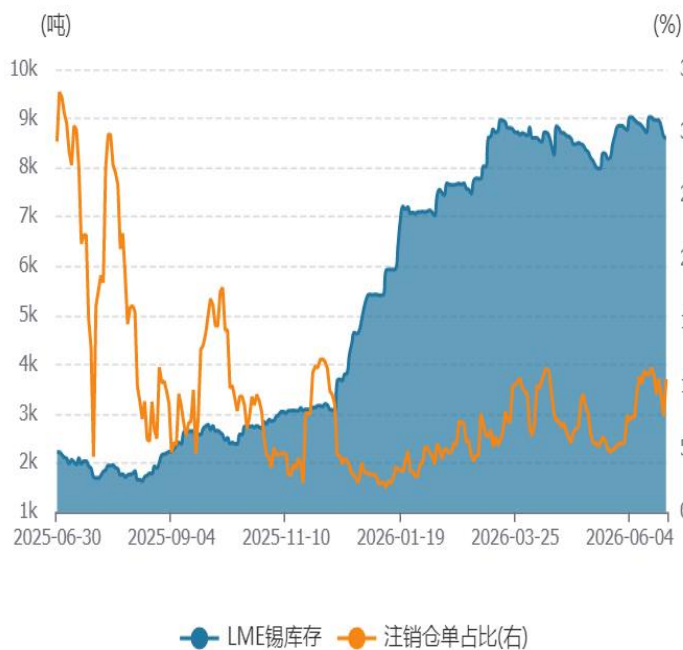




图22: LME锡库存 数据来源: WIND

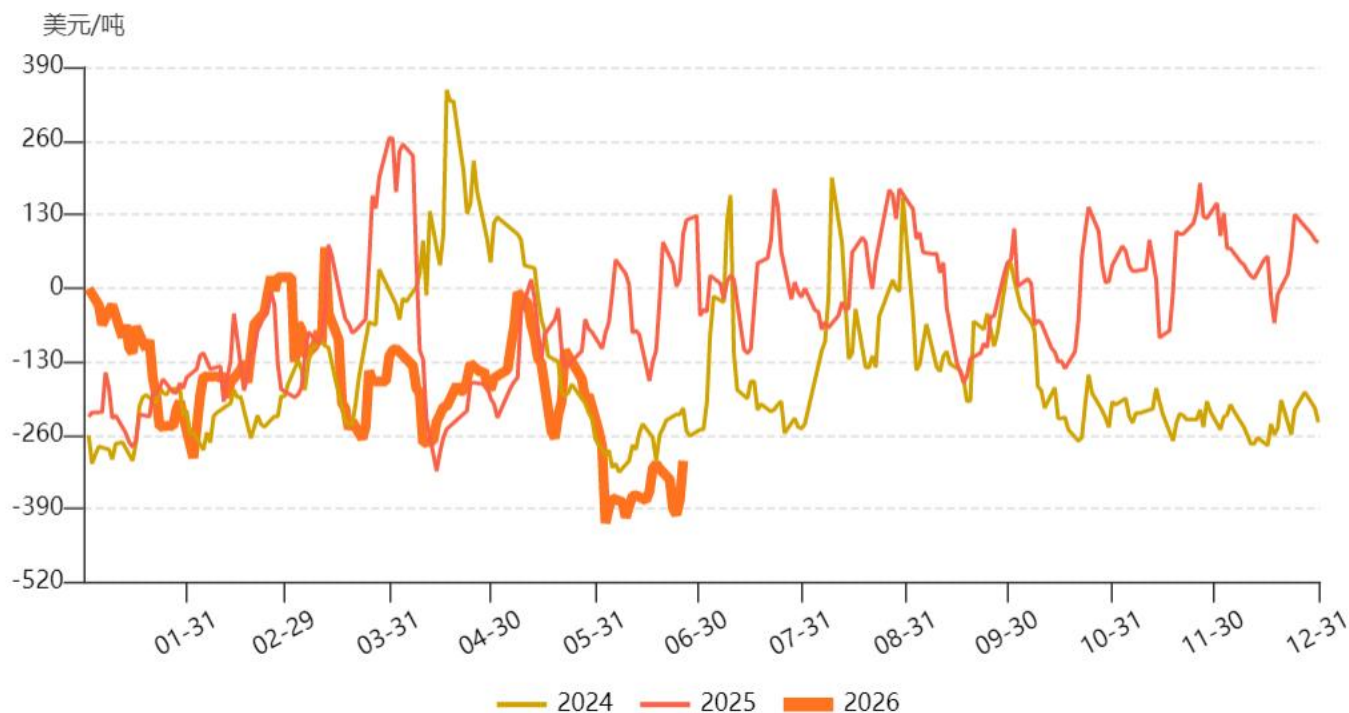


图23: LME锡 (0-3) 数据来源: WIND

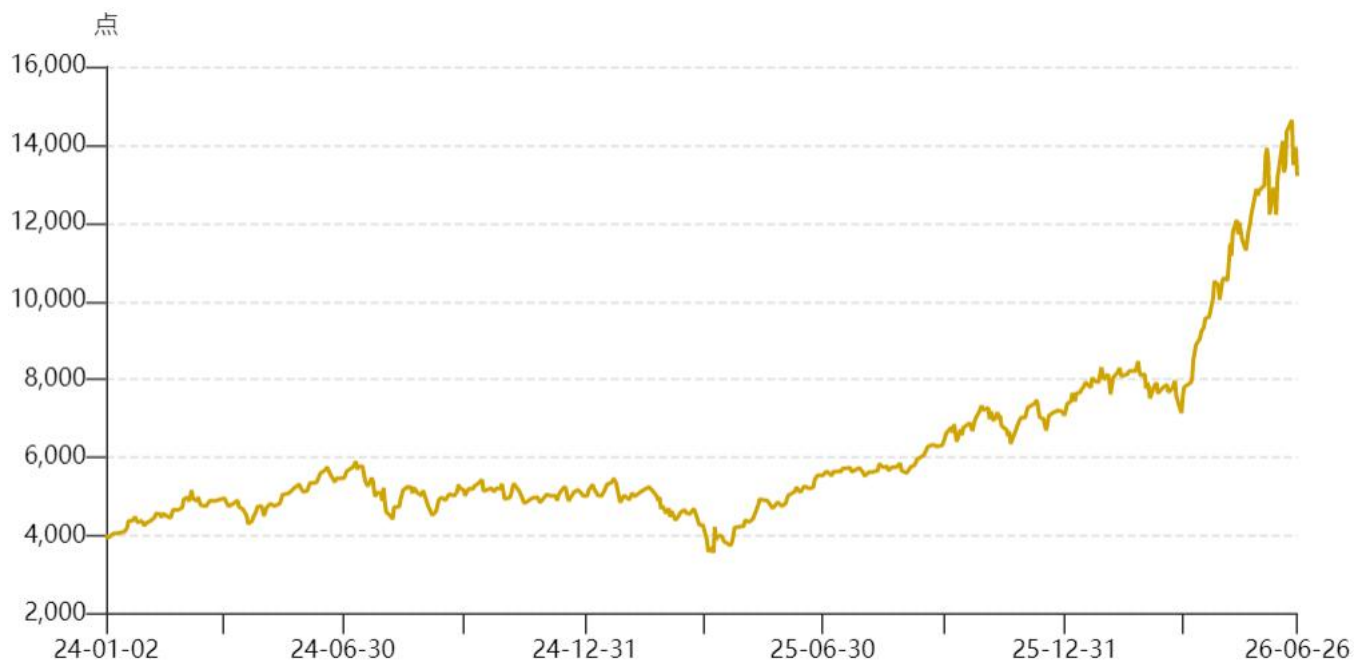


图24: 费城半导体指数 数据来源: WIND



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

