



【鑫期汇】有色周报0712：本周有色普遍回升，算力金属—锡领涨，铜温和反弹；
下周注意美伊冲突升级和美国通胀数据的影响

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	103710	102980	730	0.71%
沪铝	23055	22840	215	0.94%
铝合金	22965	22780	185	0.81%
氧化铝	2715	2719	-4	-0.15%
沪锌	24865	24295	570	2.35%
沪铅	15980	15855	125	0.79%
沪镍	128180	127380	800	0.63%
不锈钢	14290	14575	-285	-1.96%
沪锡	415680	402180	13500	3.36%

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	6.2850	6.1755	0.1095	1.77%
LME铜	13485	13367	118.00	0.88%
LME铝	3140	3091	49.00	1.59%
LME锌	3616	3541	75.00	2.12%
LME铅	1897	1892	5.00	0.26%
LME镍	16741	16424	317.00	1.93%
LME锡	52751	52261	490.00	0.94%

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	100,271	122,677	-22,406	-18.26%
SHFE铝	481,685	505,914	-24,229	-4.79%
SHFE锌	152,228	151,276	952	0.63%
SHFE铅	70,107	69,249	858	1.24%
SHFE镍	99,097	101,622	-2,525	-2.48%
SHFE锡	5,871	6,222	-351	-5.64%

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	306500	318900	-12400	-3.89%
COMEX铜	676534	668691	7843	1.17%
LME铝	287725	298775	-11050	-3.70%
LME锌	114800	118675	-3875	-3.27%
LME铅	289375	293150	-3775	-1.29%
LME镍	274584	274620	-36	-0.01%
LME锡	8000	8455	-455	-5.38%

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	140	70	70
沪铝现货升贴水	0	0	0
沪锌现货升贴水	-85	-55	-30
沪铅现货升贴水	-115	-130	15
沪镍现货升贴水	-1540	-2110	570
沪锡现货升贴水	900	500	400

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)	-65.95	-49.14	-16.81
LME铝 (0-3)	-1.82	-7.20	5.38
LME锌 (0-3)	13.97	17.66	-3.69
LME铅 (0-3)	-47.70	-32.81	-14.89
LME镍 (0-3)	-195.96	-204.74	8.78
LME锡 (0-3)	-374.00	-367.00	-7.00

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	2026/7/7	2026/6/30	周度变化值	周度变化百分比
COMEX铜基金净持仓	64272	64788	-516	-0.80%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

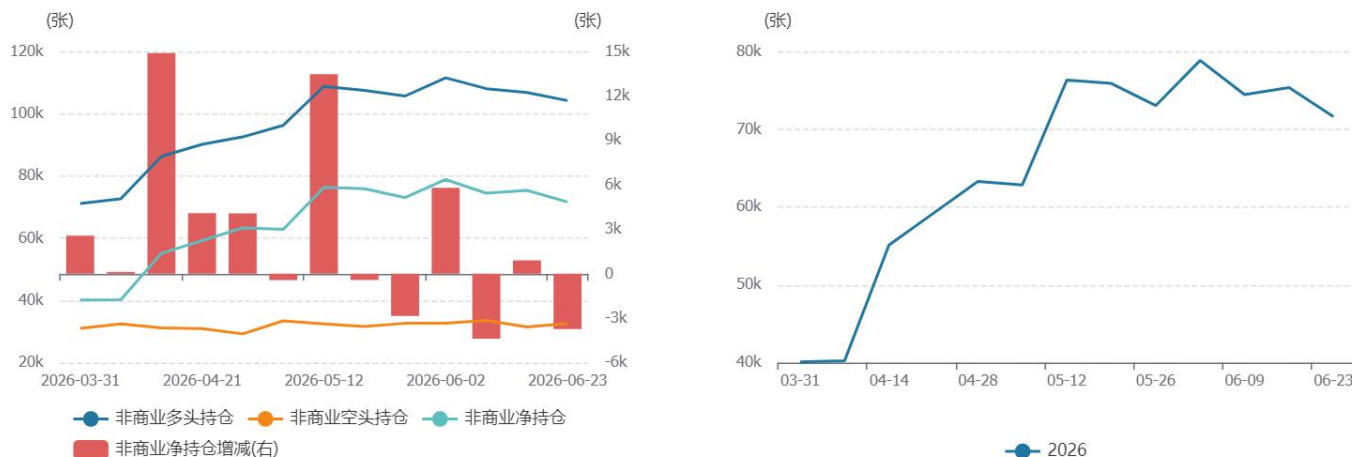


图1：COMEX基金净持仓 数据来源：Wind

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	6.7820	6.7858	-0.0037
美元指数	100.9609	100.8749	0.0860
美元兑日元	161.7115	161.3750	0.3365
美10年债收益率	4.5600	4.4900	0.0700

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

三、分析及展望

本周（2026年7月6日至10日），上期所基本金属整体呈现“普涨”格局，受宏观情绪修复与矿端供应偏紧共振，各品种周五收盘价较上周五均录得上涨，其中沪锡涨超3%和沪锌涨超2%领涨。

本周有色板块的集体走强，核心逻辑在于宏观与基本面的双重支撑。宏观层面，美国非农就业数据不及预期，美联储加息预期降温，美元走软为大宗商品打开了估值修复窗口。基本面方面，铜、锡等品种受全球矿端供应极度紧缺、现货TC跌至负值及显性库存持续去化的强力支撑，现货市场挺价惜售情绪浓厚；铝、锌则受益于国内产能天花板约束及冶炼端利润倒挂引发的供给收缩。尽管传统淡季需求略显疲软，但AI算力基建与新能源产业的结构性增量需求托底了市场韧性。整体而言，当前金属市场易涨难跌，短期预计将维持高位震荡偏



强走势。

1973年3月=100



图2：美元指数 数据来源：Wind

【铜】

本周上期所沪铜呈现典型的“高位震荡、先抑后扬”格局。周初多空双方在10.3万元/吨附近激烈拉锯，盘面窄幅波动；周中受宏观及地缘因素扰动承压一度回调，周四转涨，周五（7月10日）主力合约收盘价为103710元/吨，较上周五收盘价上涨730元，涨幅约为0.71%。

本周行情主要驱动原因：

1.宏观与资金面博弈：美国非农数据走弱打压了加息预期，美元阶段性走软为铜价提供喘息空间。同时，美国对精炼铜关税的潜在预期持续扰动全球铜流向，非美市场现货偏紧格局加剧。

2.矿端供应极度紧缺与冶炼减产：全球铜精矿现货TC（加工费）跌至-134.2美元/干吨的历史极值，矿端强势夺回定价权。智利等主产国减产及国内冶炼厂集中检修，导致精炼铜增量受限，为铜价提供了坚实的成本底部支撑。

3.显性库存持续去化：淡季呈现“反常去库”特征。上期所与LME铜库存双双降至年内及数月新低，现货市场流通货源偏紧，持货商挺价惜售情绪浓厚，现货升水坚挺。

4.新质需求展现极强韧性：尽管传统地产及家电需求偏弱，但AI算力基建（数据中心耗铜量激增）、特高压电网改造以及新能源汽车（含800V高压平台）的持续扩容，构成了强劲的需求核心支撑，对冲了淡季疲软。

展望：



展望后市，沪铜大概率将维持“高位宽幅震荡，中枢稳步上移”的偏强格局，但需警惕短期波动率放大的风险。

1.中长期向上逻辑未变：全球铜矿长期资本开支不足导致的供应刚性短缺，以及新能源、AI算力带来的结构性增量需求，构成了铜价长期上行的底层逻辑。低库存与矿端约束将继续封杀铜价的大幅下跌空间1114。

2.短期风险与变盘节点：进入7月中旬，需高度警惕资金面的阶段性获利了结。此外，智利铜矿罢工谈判结果、美国关税政策落地预期以及传统淡季终端消费的实际承接力，将成为引发价格剧烈波动的“引信”。

操作上建议坚持“大跌敢布局、大涨不追高”，严控仓位风险。

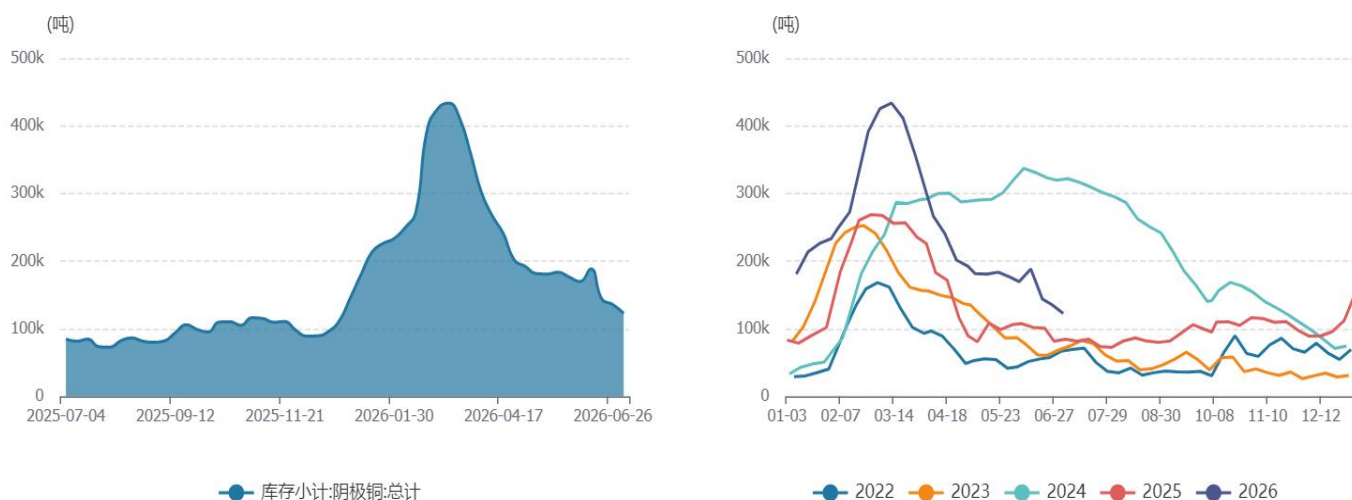


图3：SHFE铜库存 数据来源：Wind

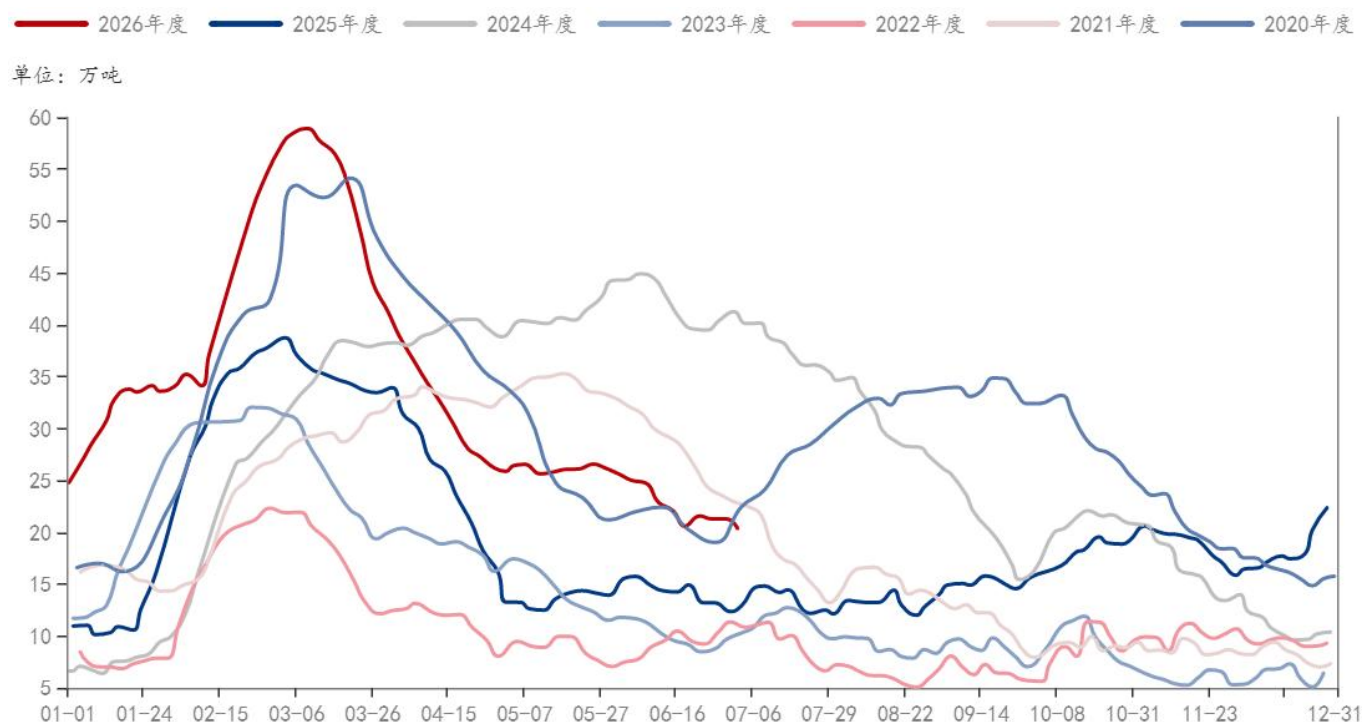




图4：国内铜社会库存 数据来源：MS

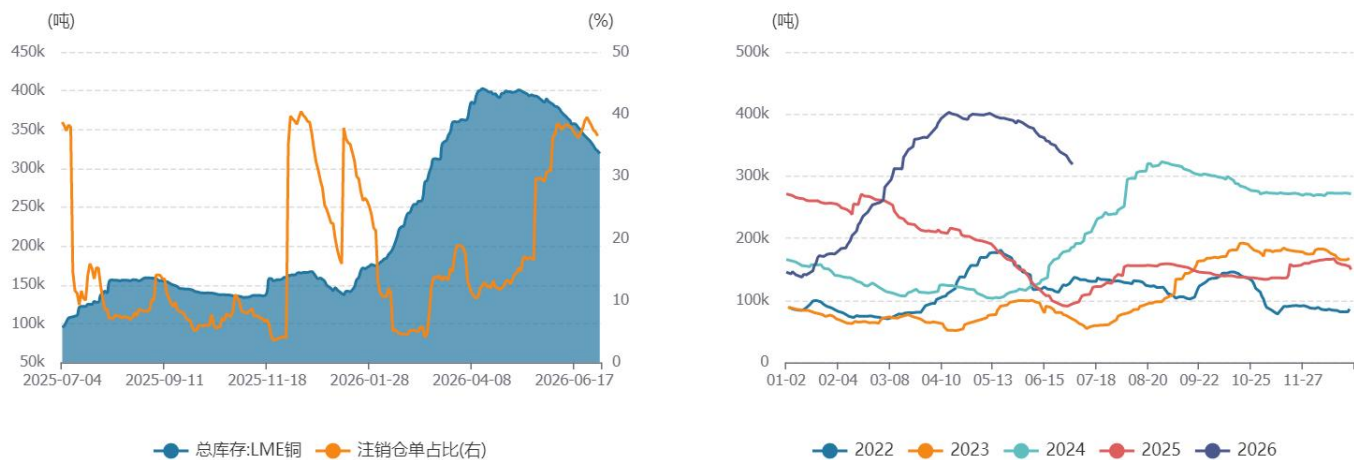


图5：LME铜库存 数据来源：Wind

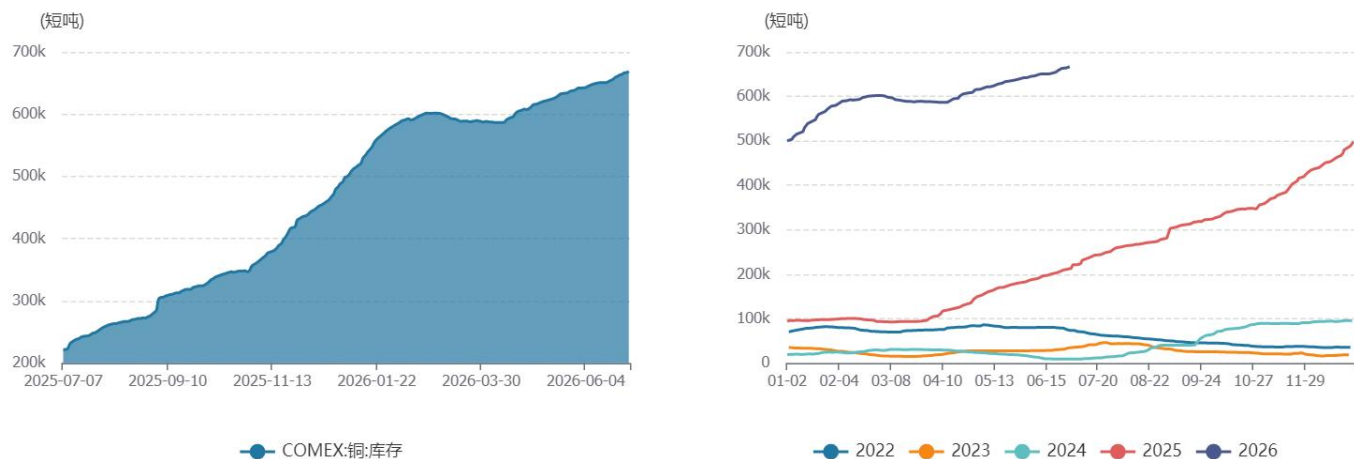


图6：COMEX铜库存 数据来源：Wind



图7：铜精矿加工费TC 数据来源：Wind

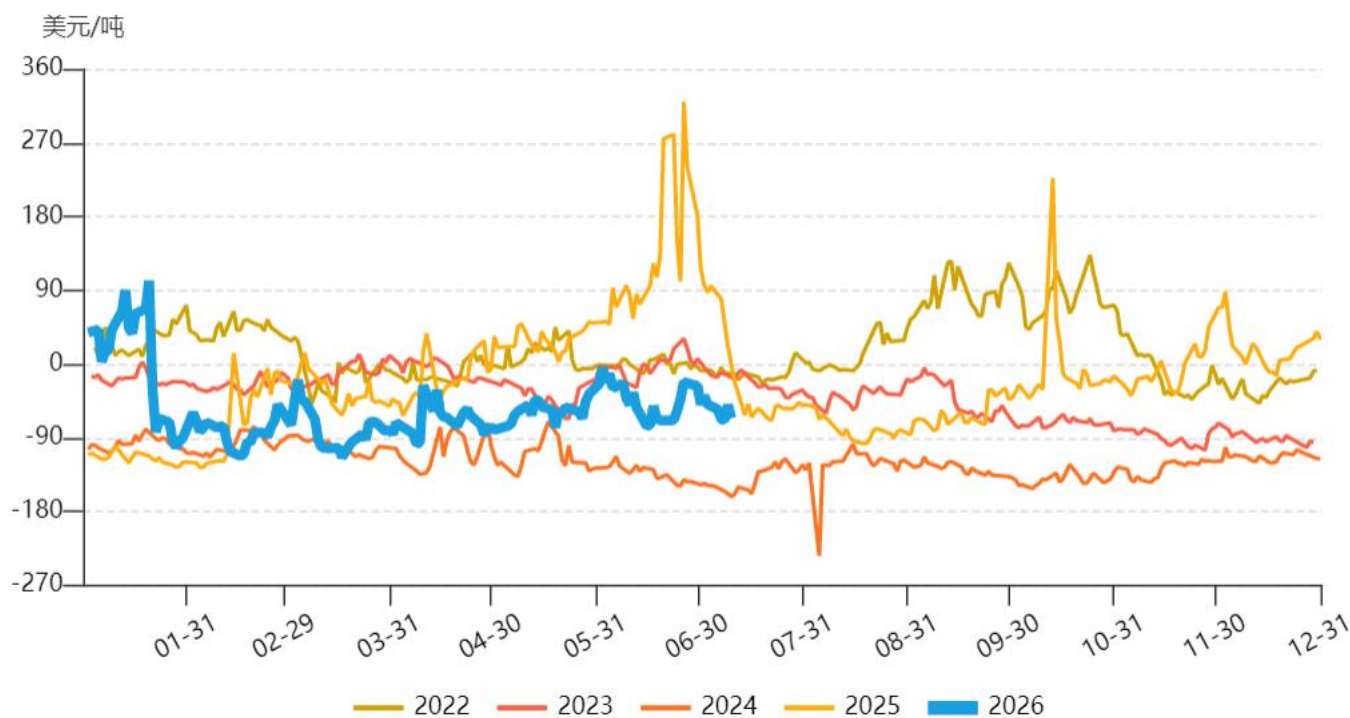


图8：LME铜（0-3）数据来源：Wind



【铝】

本周沪铝呈现“探底回升、震荡反弹”的格局。周初铝价在超跌后开启技术性修复，随后在宏观情绪改善与中东地缘局势反复的推动下，价格重心逐步上移，整体围绕23000元/吨关口窄幅波动。周五（7月10日）主力合约收盘价为23055元/吨，较上周五收盘价上涨215元，涨幅约为0.94%。

1.本周行情主要驱动：

- 1) 宏观情绪修复与美元走弱：前期美联储偏鹰表态引发的激进加息预期得到阶段性纠偏，市场风险偏好回升。美元指数走弱，为以美元计价的有色金属板块提供了估值修复的窗口。
- 2) 中东地缘风险溢价回归：美伊停火协议破裂，中东战局再燃，霍尔木兹海峡通航前景不明。市场对海外铝供应中断的担忧，地缘风险溢价重新计入盘面，为铝价提供了支撑。
- 3) 基本面多空交织：国内电解铝运行产能逼近4500万吨天花板，增量空间极其有限；需求方面，虽进入传统消费淡季，下游加工企业开工率微降，但新能源汽车、光伏及储能等新兴赛道需求持续扩容，提供了结构性支撑。同时，国内铝锭社会库存持续去化，现货市场流通货源偏紧，持货商挺价意愿增强。

2.后市分析与展望

沪铝维持“底部有支撑、上方有压制”的区间震荡格局，短期难以走出单边大幅上涨行情。

- 1) 中长期向上逻辑稳固：铝作为核心工业基础金属，在全球供应链重构背景下资源安全属性凸显。叠加全球新增产能受限（供应刚性极强）以及新能源、AI基建等新兴赛道用铝需求持续扩容，铝价中长期仍延续“易涨难跌”的运行属性。
- 2) 短期震荡与压制因素：当前国内绝对库存水平仍处于历史高位，对现货升水及铝价上行空间形成压制。此外，需高度警惕宏观层面的不确定性，若美联储年内加息预期再度升温，或美伊谈判取得实质性进展导致海外停产产能加速复产，将对铝价上方空间形成显著压制。未来1-2个月或为年内相对弱势阶段，价格核心运行区间预计在22000-24000元/吨。操作上建议逢低布局，忌盲目追高。

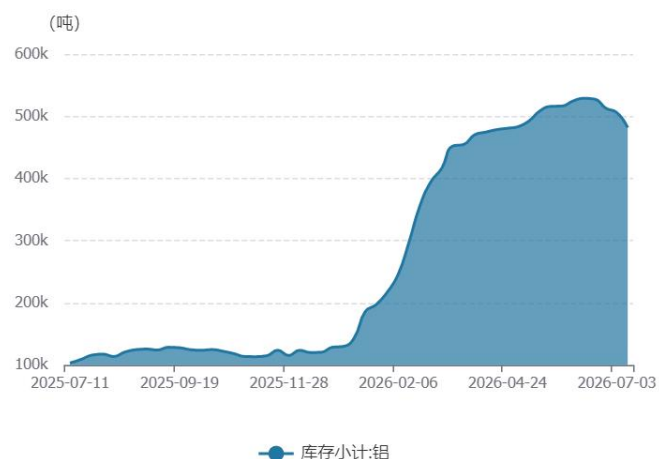




图9: SHFE铝库存 数据来源: Wind

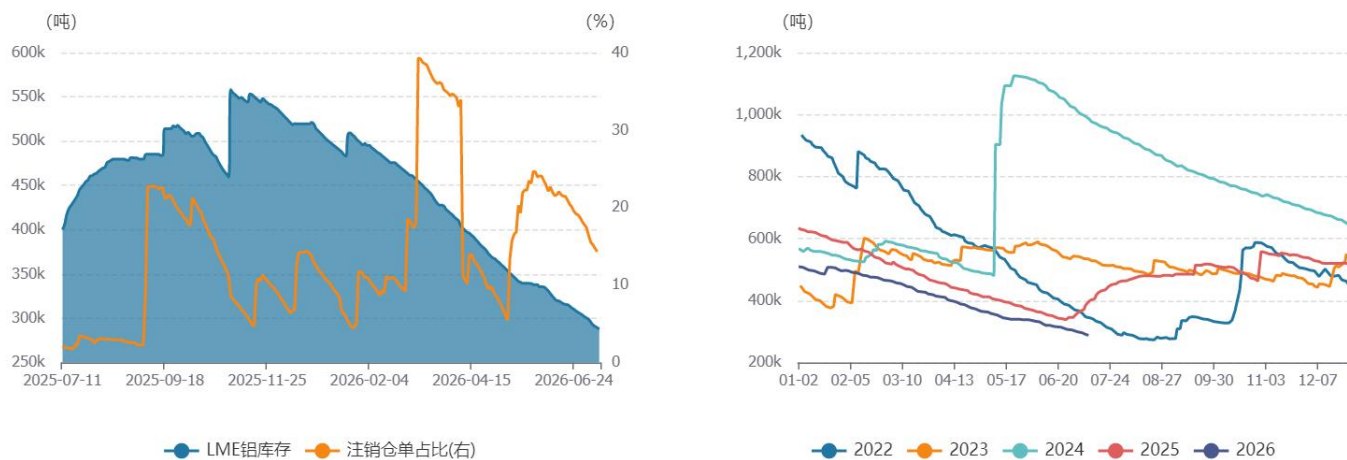


图10: LME铝库存 数据来源: Wind

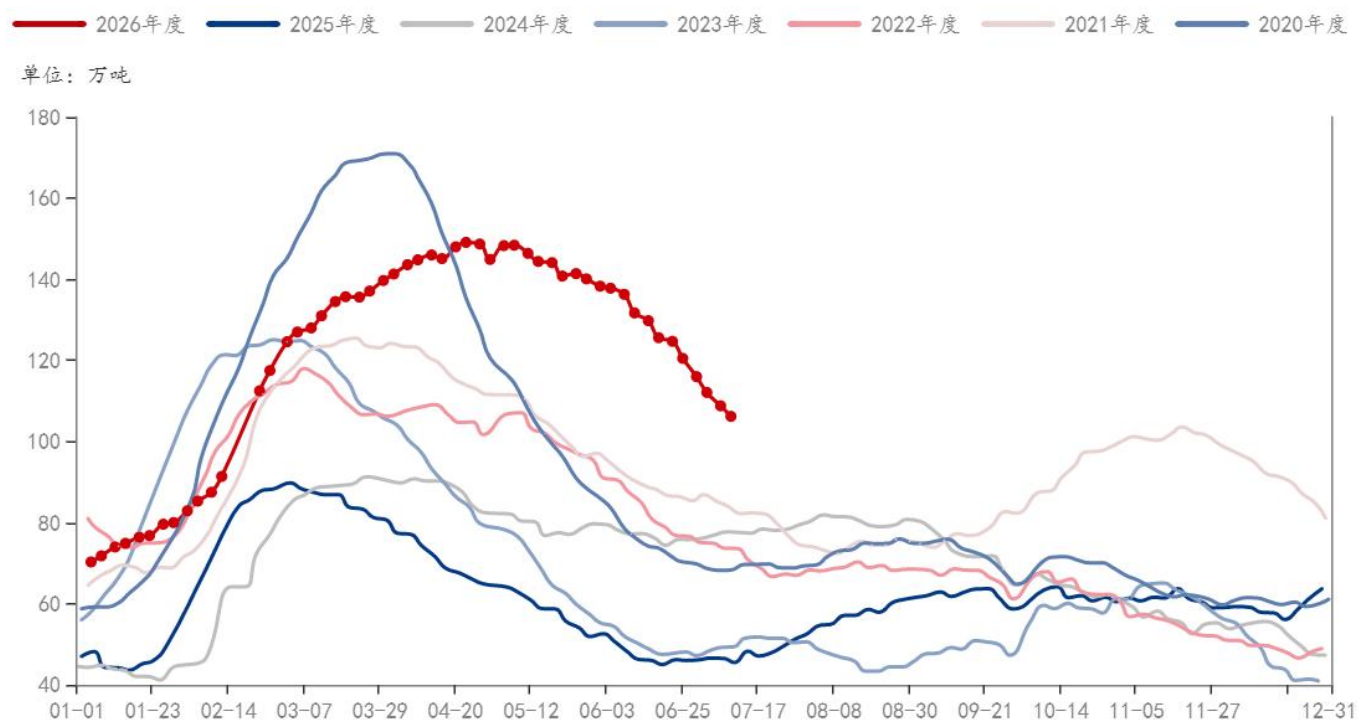




图11：国内铝社会库存 数据来源：MS

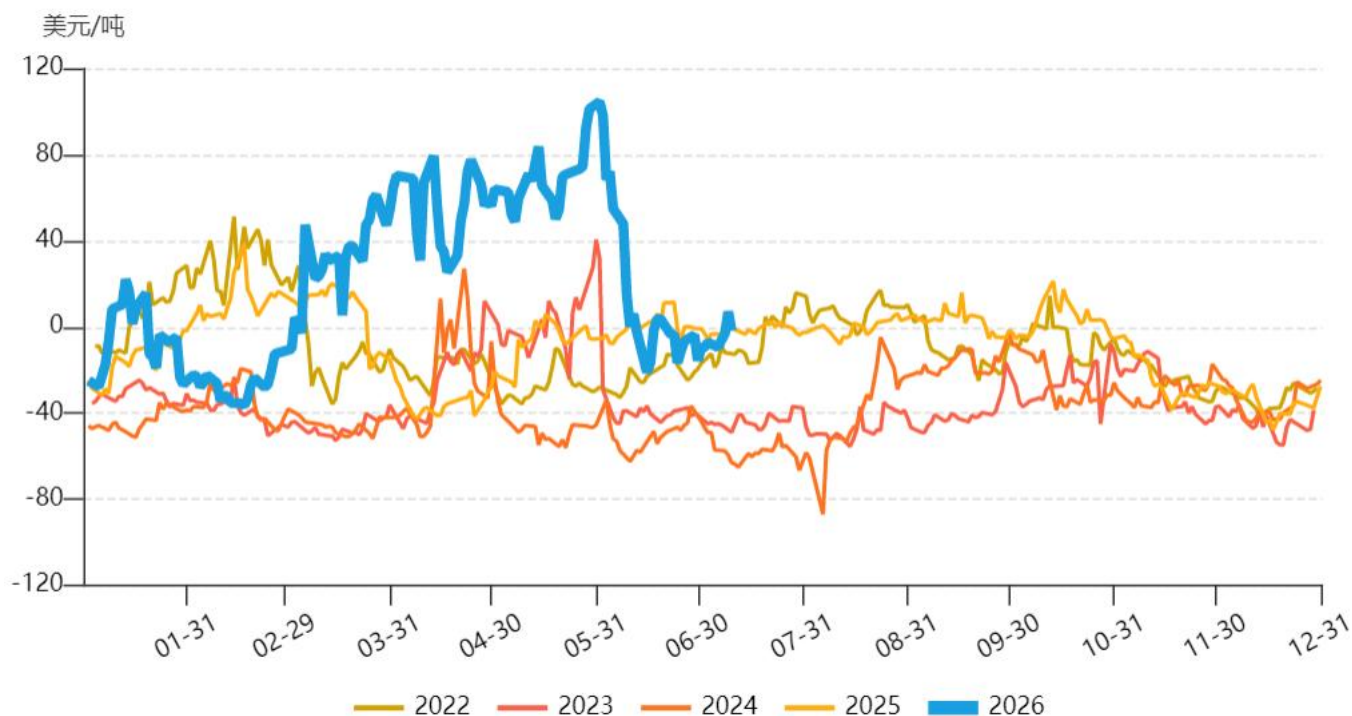


图12：LME铝（0-3）数据来源：MS

【铅锌】

本周沪锌强势上涨，主力8月合约最高一度突破25000，创6月中旬以来新高，收盘24865元/吨，较上周五收盘价上涨570元，涨幅约为2.36%。沪铅反弹，主力月8合约收16015，较上周五收盘上涨130，周涨幅0.82%。

1. 本周行情主要驱动：

1) 沪锌创新高原因：

矿端极度紧缺与减产预期：国产及进口锌精矿加工费（TC）双双运行于历史极低水平，冶炼厂外购矿亏损扩大。7月国内冶炼厂集中减产检修，供应端收缩预期强化。

宏观情绪与地缘扰动：美伊紧张局势引发有色市场短暂恐慌后快速修复，叠加美指回落，提振了有色走势。海外冶炼厂（如韩国YP）火灾及常规检修进一步加剧了供应端担忧。

库存去化提供底部支撑：尽管国内社会库存绝对值仍偏高，但上期所期货库存连续去化，矿端紧缺与减产利好共同构筑了锌价的底部支撑。

2) 沪铅弱反弹原因：

供需双弱格局延续：铅自身基本面驱动偏弱，原生铅供应维持高位，再生铅受亏损和废电瓶成本约束，减量有限。需求端铅蓄电池消费处于淡季，下游补库节奏不积极，现货承接一般。



成本端“钝支撑”：废电瓶价格偏坚挺，再生铅利润受挤压，对铅价形成成本支撑，但这并非主动减量驱动，铅价缺乏向上突破的动能。

宏观传导较弱：相较于锌、锡等品种，铅的金融属性较弱，受能源和宏观利率扰动的影响较小，盘面更多维持窄幅震荡。

2.后市分析与展望

1) 沪锌后市展望：预计短期沪锌将维持“偏强震荡、上方承压”的运行态势，主力合约核心运行区间预计在24000-25200元/吨。矿端紧缺与冶炼深度亏损为锌价提供了坚实的底部支撑，但国内高绝对库存叠加传统淡季下游需求疲软，限制了价格的反弹高度。操作上建议区间操作、回调低吸为主，需密切关注减产兑现及库存去化情况。

2) 沪铅后市展望：预计短期沪铅大概率围绕成本和库存反复震荡，维持“震荡偏稳”的走势。铅自身驱动偏平，现货承接一般，成本端提供钝支撑但缺乏主动上行驱动。短期铅价将主要受制于废电瓶成本与下游刚需采购的博弈，上方空间有限，下方亦难深跌。



图13: SHFE铅库存 数据来源: Wind

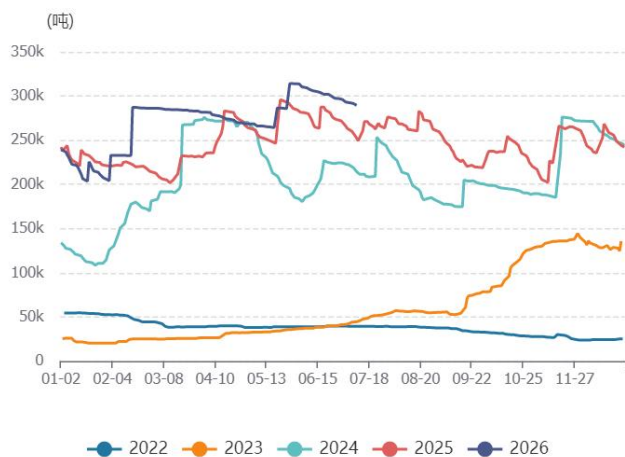
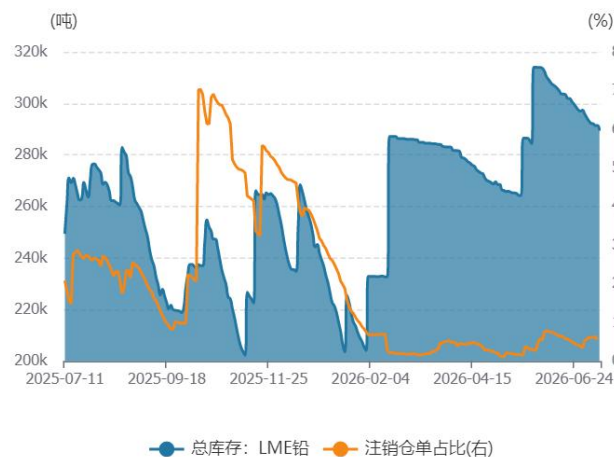




图14: LME铅库存 数据来源: Wind

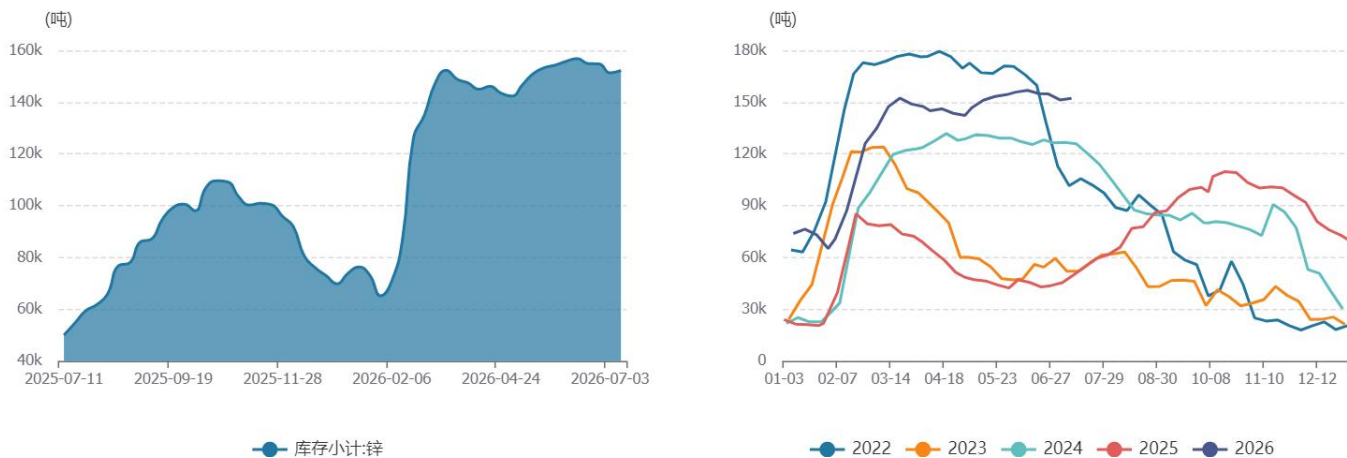


图15: SHFE锌库存 数据来源: Wind

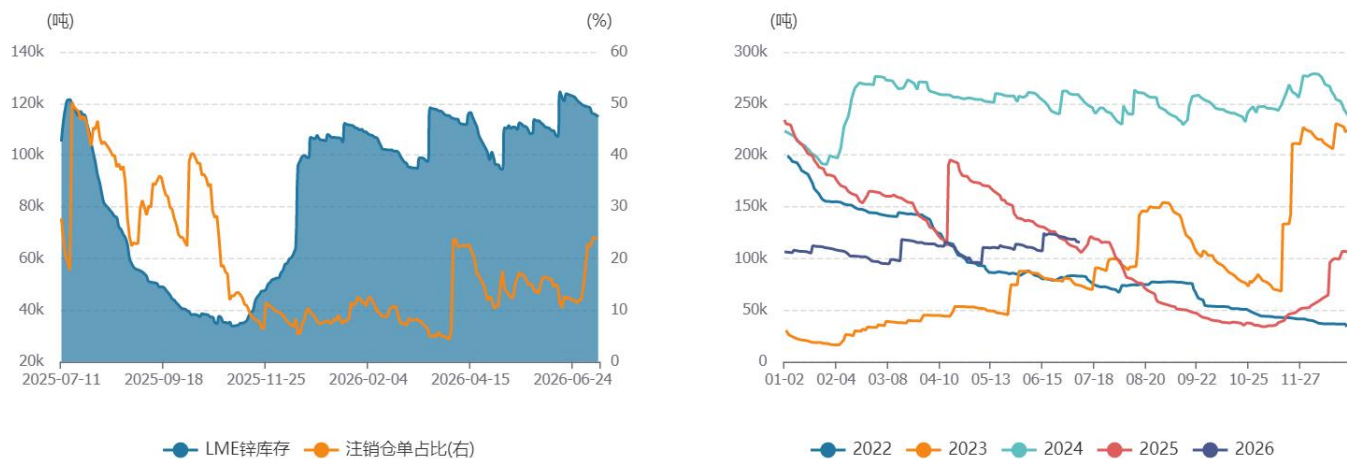


图16: LME锌库存 数据来源: Wind



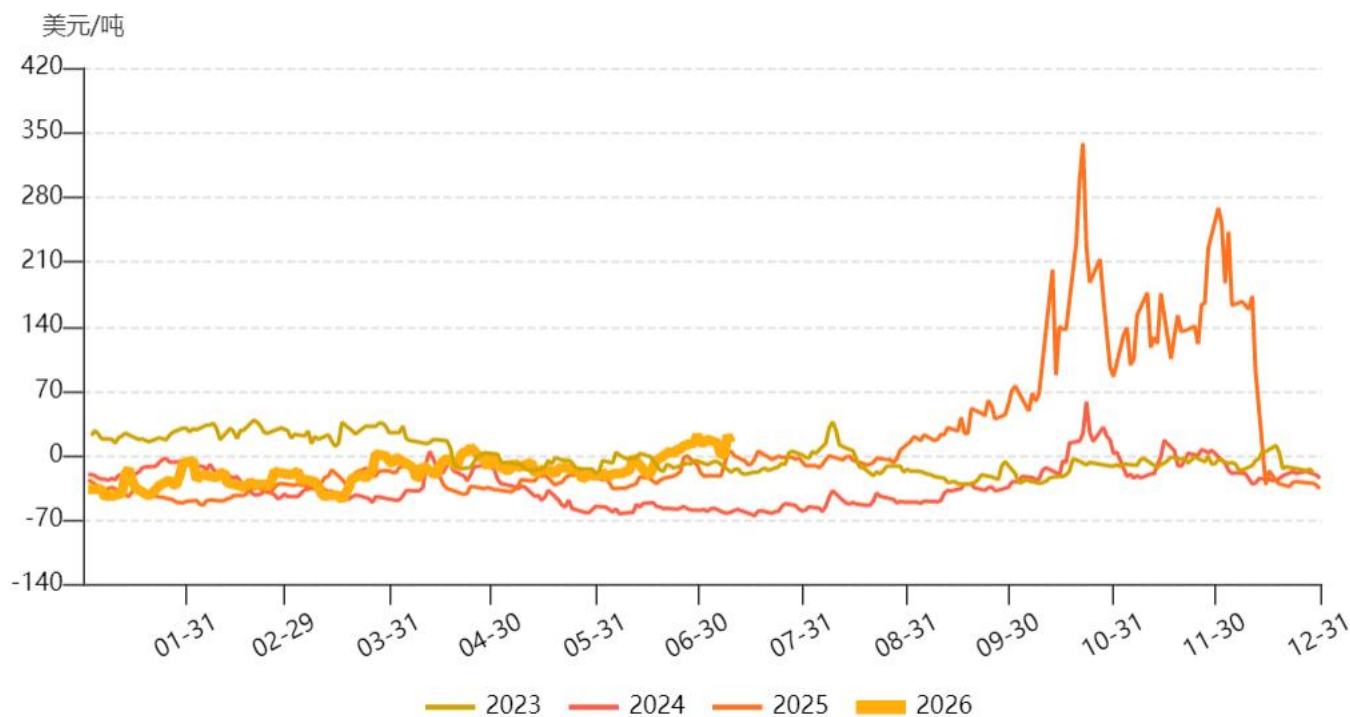


图17: LME锌（0-3） 数据来源: Wind

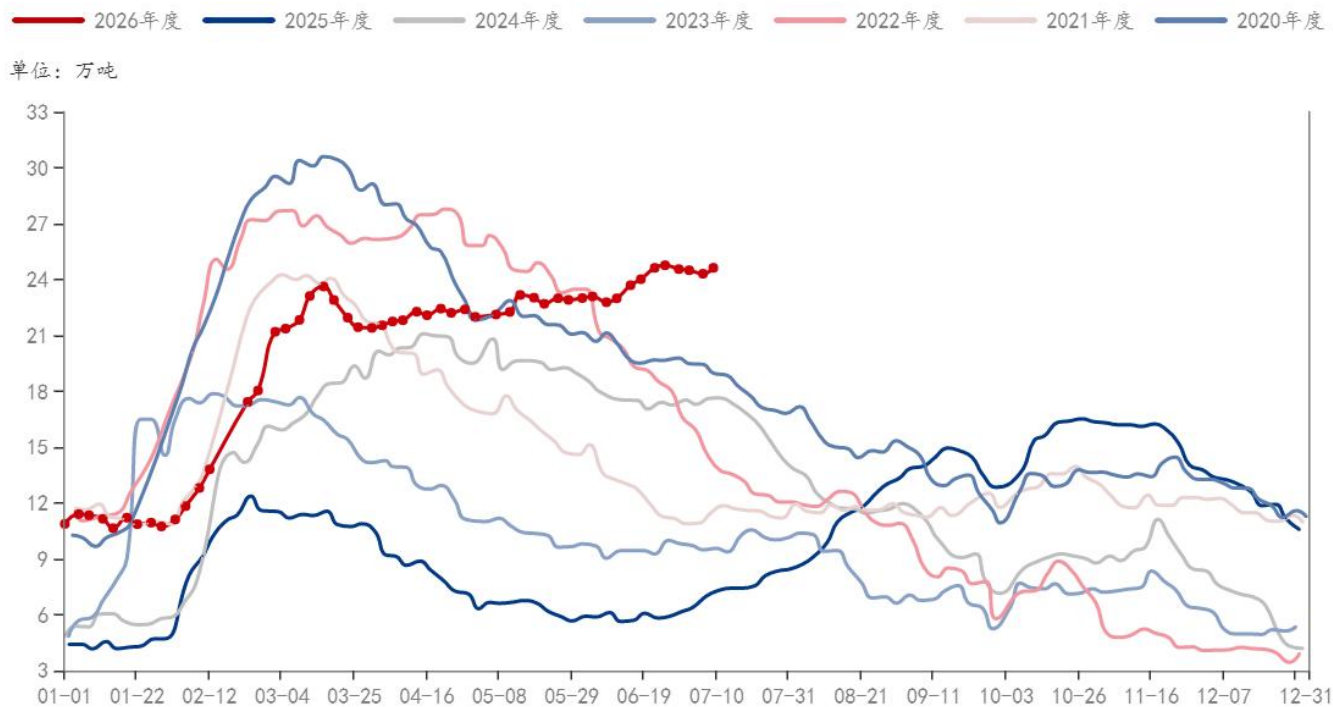


图18: 进口50%ZN加工费均值 数据来源: MS



单位：美元/干吨

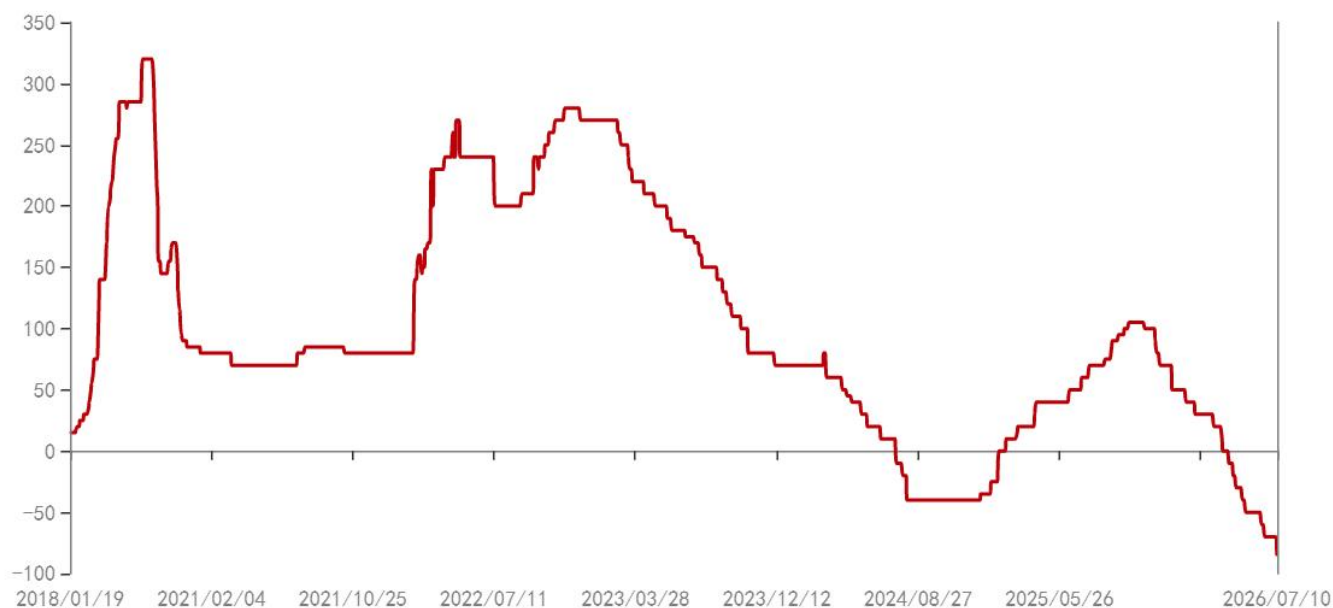


图19：进口50%ZN加工费均值 数据来源：MS

【镍锡】

本周，上期所沪锡与沪镍走势呈现“锡强镍弱”格局。

沪锡走势与涨跌：沪锡本周整体呈现“震荡走强”的态势。本周五（7月10日）主力合约收盘价为415680元/吨，较上周五收盘价大幅上涨135600元，涨幅约为3.36%。

沪镍走势与涨跌：沪镍本周整体呈现“低位企稳”的格局。本周五（7月10日）主力合约收盘价为128180元/吨，较上周五收盘价上涨800元，涨幅约为0.63%。

1.本周行情主要驱动原因

1) 沪锡偏强原因：

全球库存持续去化：这是本周最硬的基本面支撑。LME锡库存降至8050吨，上期所库存大幅减少至6222吨（创八个月新低），国内社会库存连续四周去化，全球显性库存处于历史极低区间，锁死了价格大幅下跌的空间。

矿端供应扰动频发：缅甸佤邦进入雨季，露天开采受限且复产进度不及预期；印尼持续收紧精炼锡出口配额并拟上调矿业税费；叠加刚果金疫情、秘鲁能源危机等海外供应风险，矿端维持紧平衡。



宏观情绪与AI需求预期：中东局势缓和信号及美股芯片股大涨，提振了市场风险偏好。AI算力、先进封装等新兴领域持续拉动需求增量，对冲了传统电子消费淡季的疲软。

2) 沪镍震荡原因：

宏观博弈与资金流出：美国6月非农数据不及预期一度提振镍价，但随后美元反弹及中东地缘冲突反复引发通胀担忧，资金参与意愿受限，周五沪镍主力合约资金整体呈流出状态。

供给宽松与政策预期：印尼从菲律宾进口镍矿数量同比大增116.8%，且市场对下半年配额补充存在预期，全球原生镍供给整体偏宽松，限制了镍价的上行空间。

库存去化与成本支撑：国内上期所镍库存终结长达半年的累库，环比减少2525吨进入去库通道，叠加冶炼成本底线，为镍价提供了阶段性企稳的底部支撑。

2. 后市分析与展望

沪锡后市展望：预计短期沪锡将维持“高位宽幅震荡、易涨难跌”的格局。低库存与矿端紧缺决定了价格底部支撑极强，但当前41万元上方的高价已引发下游畏高观望情绪，传统淡季限制了现货成交放量，上方获利抛压较重。下周需重点关注缅甸佤邦雨季发运进度。

沪镍后市展望：预计短期沪镍大概率维持“底部有支撑、上方承压”的区间震荡走势，核心运行区间预计在127000-133000元/吨。虽然库存阶段性去化与成本端提供托底，但印尼出口政策的不确定性、宏观流动性收紧预期以及下游不锈钢、电池等传统淡季需求疲软，将持续压制价格反弹高度。

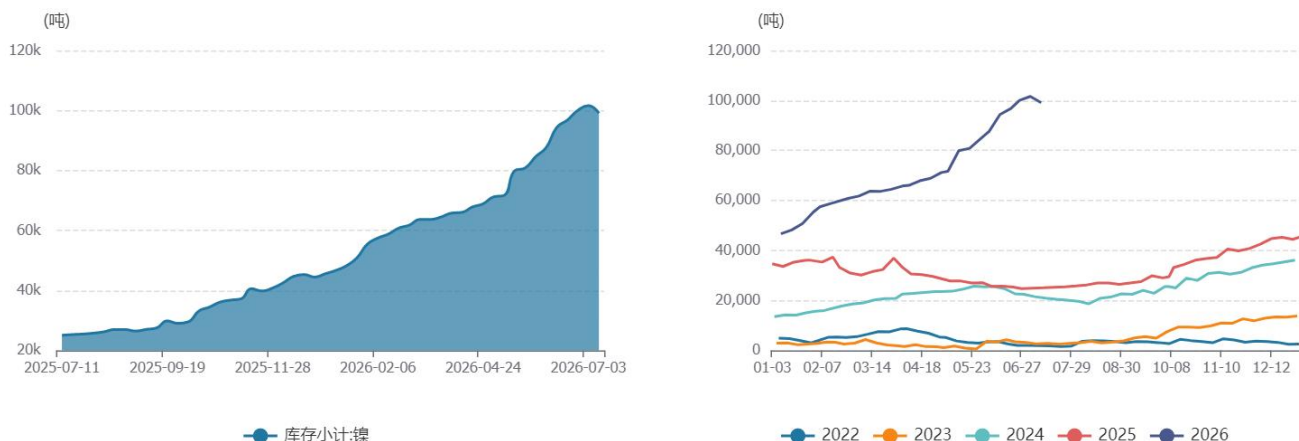


图20：SHFE镍库存 数据来源：Wind

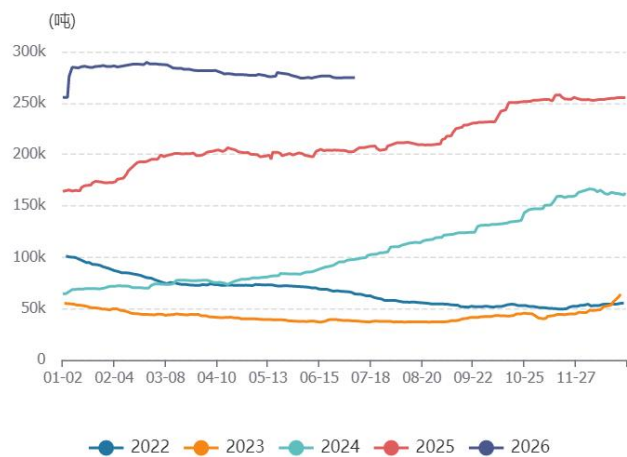


图21: LME镍库存 数据来源: Wind

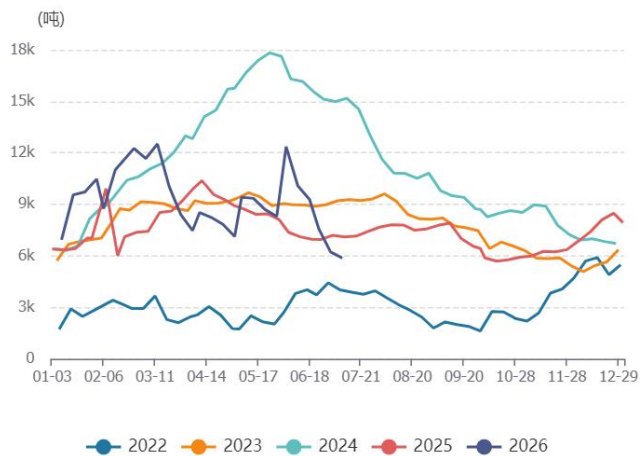


图22: SHFE锡库存 数据来源: WIND

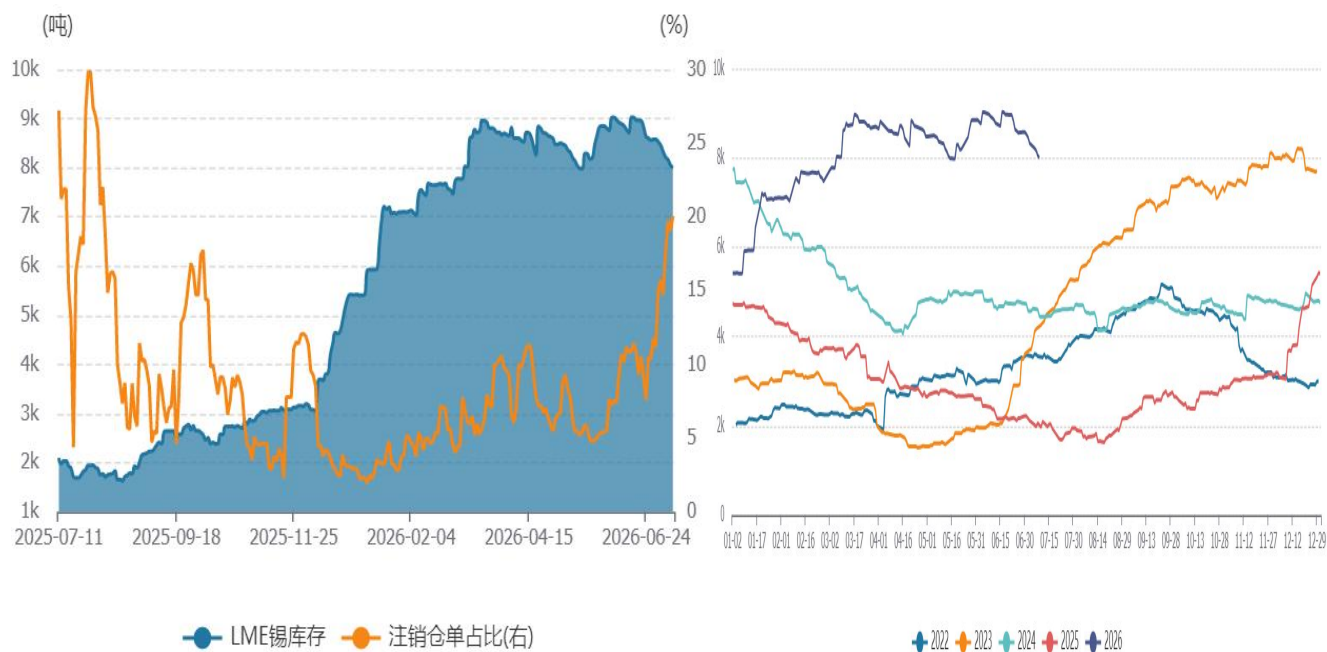


图23: LME锡库存 数据来源: WIND

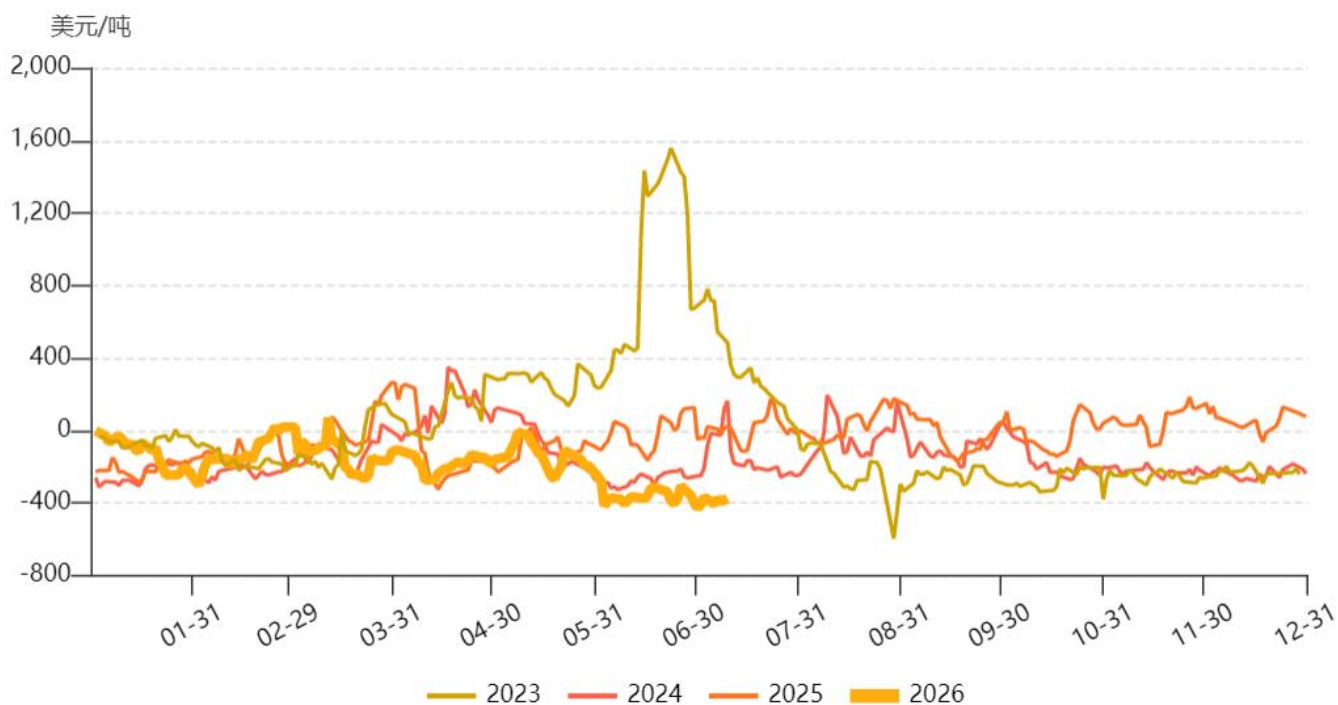


图24: LME锡 (0-3) 数据来源: WIND



图25：费城半导体指数 数据来源：WIND

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

