



【鑫期汇】有色周报0705：非农数据低于预期，美元回落触发有色反弹；算力金属——锡在周五夜盘涨超万点

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	102980	101560	1420	1.40%
沪铝	22840	23000	-160	-0.70%
铝合金	22780	22665	115	0.51%
氧化铝	2719	2801	-82	-2.93%
沪锌	24295	23945	350	1.46%
沪铅	15855	16255	-400	-2.46%
沪镍	127380	128250	-870	-0.68%
不锈钢	14575	14630	-55	-0.38%
沪锡	402180	387220	14960	3.86%

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	6.2240	6.1975	0.0265	0.43%
LME铜	13367	13358	9.00	0.07%
LME铝	3091	3180	-89.00	-2.80%
LME锌	3541	3472	69.00	1.99%
LME铅	1892	1904	-12.00	-0.63%
LME镍	16424	16699	-275.00	-1.65%
LME锡	52261	50248	2,013.00	4.01%

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	122,677	135,732	-13,055	-9.62%
SHFE铝	505,914	512,886	-6,972	-1.36%
SHFE锌	151,276	154,727	-3,451	-2.23%
SHFE铅	69,249	68,012	1,237	1.82%
SHFE镍	101,622	100,049	1,573	1.57%
SHFE锡	6,222	7,558	-1,336	-17.68%

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	318900	336475	-17575	-5.22%
COMEX铜	668691	660768	7923	1.20%
LME铝	298775	306725	-7950	-2.59%
LME锌	118675	121300	-2625	-2.16%
LME铅	293150	297450	-4300	-1.45%
LME镍	274620	274806	-186	-0.07%
LME锡	8455	8600	-145	-1.69%

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	70	-15	85
沪铝现货升贴水	0	0	0
沪锌现货升贴水	-55	-35	-20
沪铅现货升贴水	-130	-145	15
沪镍现货升贴水	-2110	770	-2880
沪锡现货升贴水	500	1000	-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)	-49.14	-21.58	-27.56
LME铝 (0-3)	-7.20	-6.70	-0.50
LME锌 (0-3)	17.66	10.75	6.91
LME铅 (0-3)	-32.81	-32.53	-0.28
LME镍 (0-3)	-204.74	-180.18	-24.56
LME锡 (0-3)	-367.00	-305.00	-62.00

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。

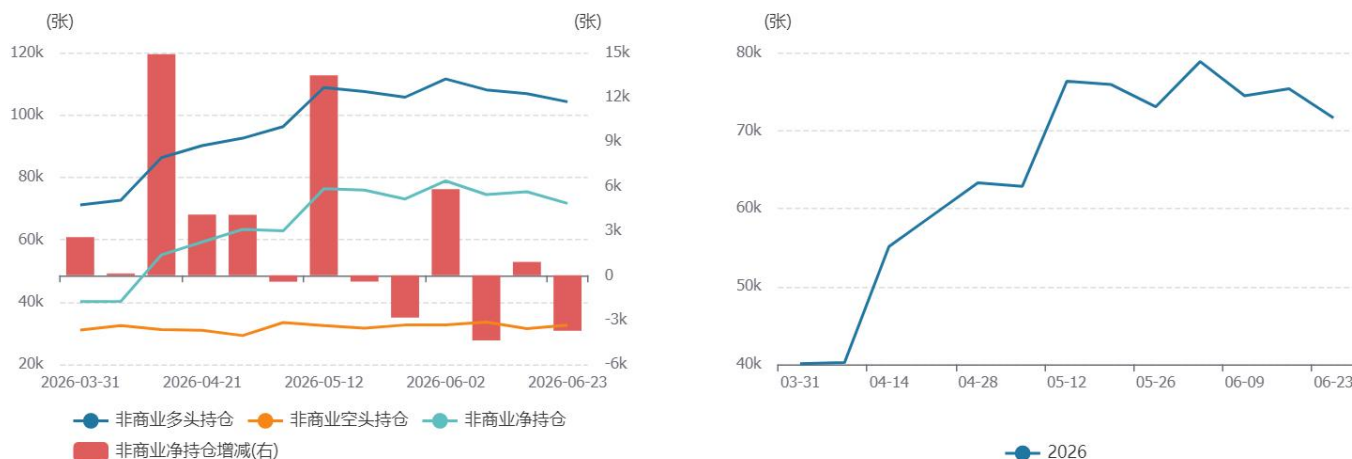


图1： COMEX基金净持仓 数据来源：Wind

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	6.7858	6.8048	-0.0191
美元指数	100.8749	101.3565	-0.4816
美元兑日元	161.3750	161.7485	-0.3735
美10年债收益率	4.4900	4.3800	0.1100

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

三、分析及展望

本周有色整体呈现探低回升。美国6月非农数据大幅不及预期，促使市场下调美联储加息预期，宏观情绪回暖提振有色板块。产业端，铜、锌矿端加工费（TC）跌至历史极值，供应收紧为价格提供坚实底部；铝锭社会库存持续去化，现货升水企稳。但传统淡季下，下游畏高情绪浓厚，现货成交整体偏淡，限制了金属价格的



进一步冲高空间。

1973年3月=100



图2：美元指数 数据来源：Wind

【铜】

本周五沪铜主力8月合约收盘102,980元/吨，较上周五收盘价上1420元/吨。走出了典型的“预期修正+基本面托底”的震荡筑底格局。

本周前半周，受美联储鹰派态度及强美元压制，铜价承压。但周四晚间公布的美国6月非农就业数据意外“爆冷”（新增仅5.7万人，远低于预期），凸显劳动力市场降温。这直接带动美元指数跳水，市场对美联储9月加息的预期迅速降温，宏观金融属性的改善为铜价提供了反弹修复的窗口。同时矿端紧缺格局进一步固化，中国铜精矿现货TC（加工费）跌至-126.8美元/干吨的历史极值，冶炼厂利润被极度压缩，矿端强势夺回定价权。7月传统淡季叠加地产低迷，建筑与家电用铜承压，现货交投整体偏淡静。但AI数据中心、新能源汽车及电网升级等新质消费构筑了结构性增量。此外，国内外铜库存持续去化（LME铜库存出现向下拐点，国内社库创年内新低），为铜价提供了坚实的底部支撑。

本周铜价在美元走弱与库存去化为铜价注入了上行动能，但传统淡季的现货需求限制了其大幅上涨的空间，沪铜支撑参考100000-102000，参考阻力105000-106000。

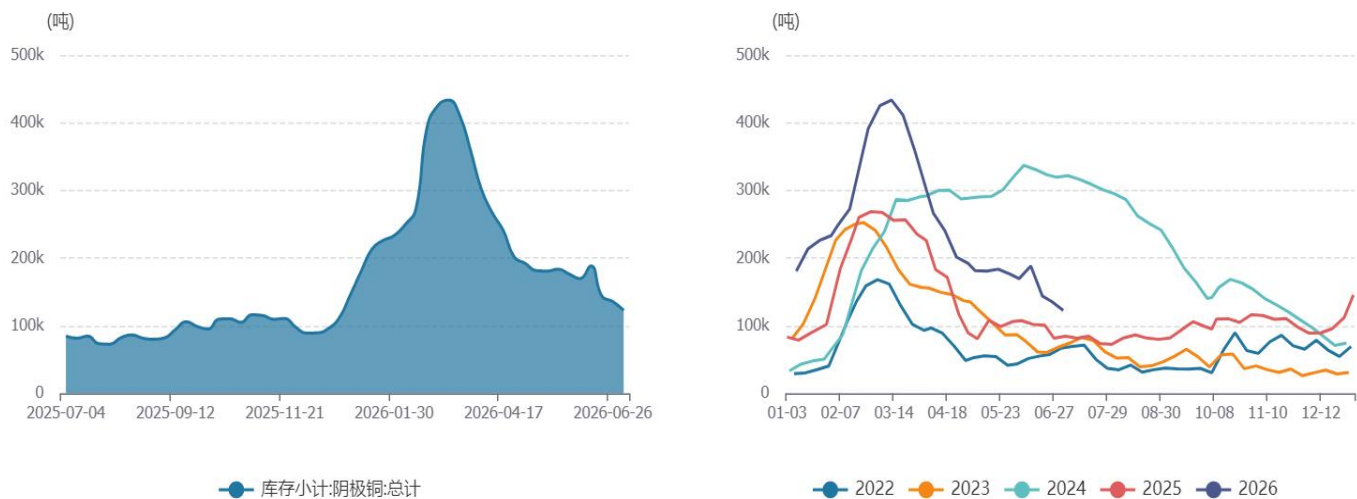


图3: SHFE铜库存 数据来源: Wind

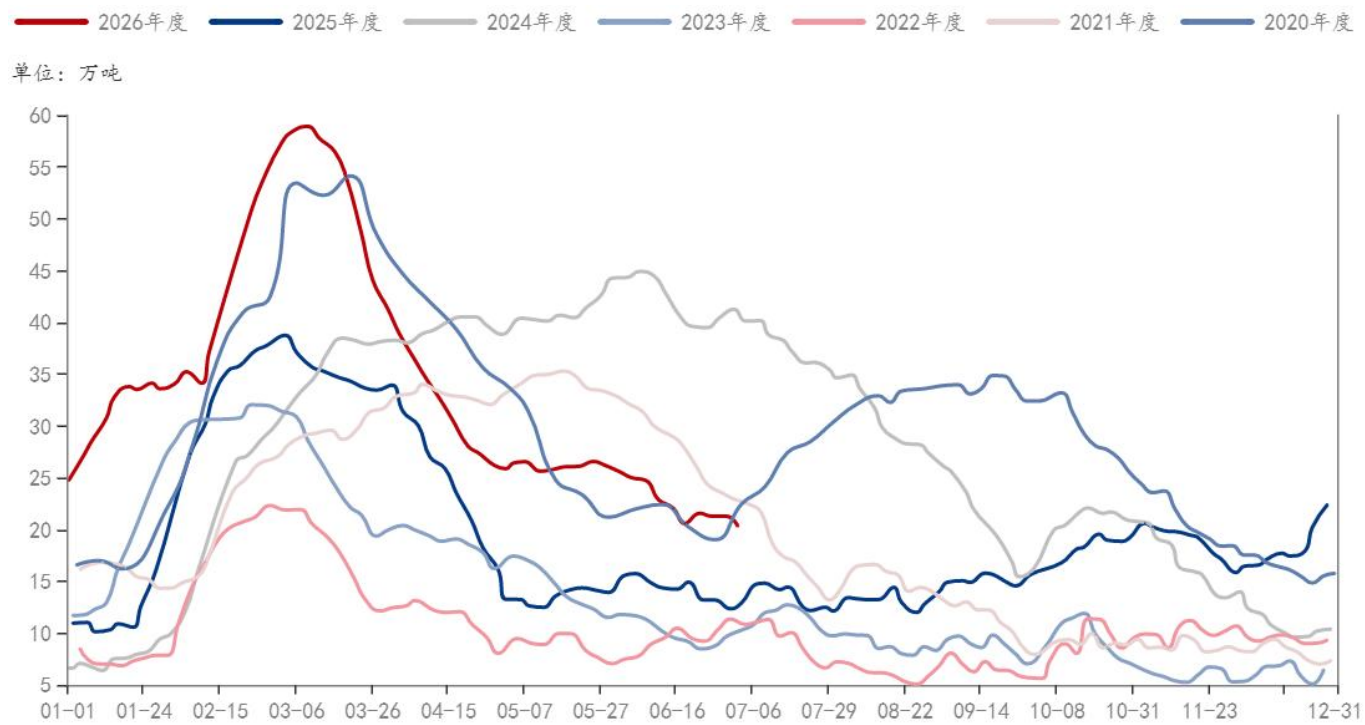


图4: 国内铜社会库存 数据来源: MS

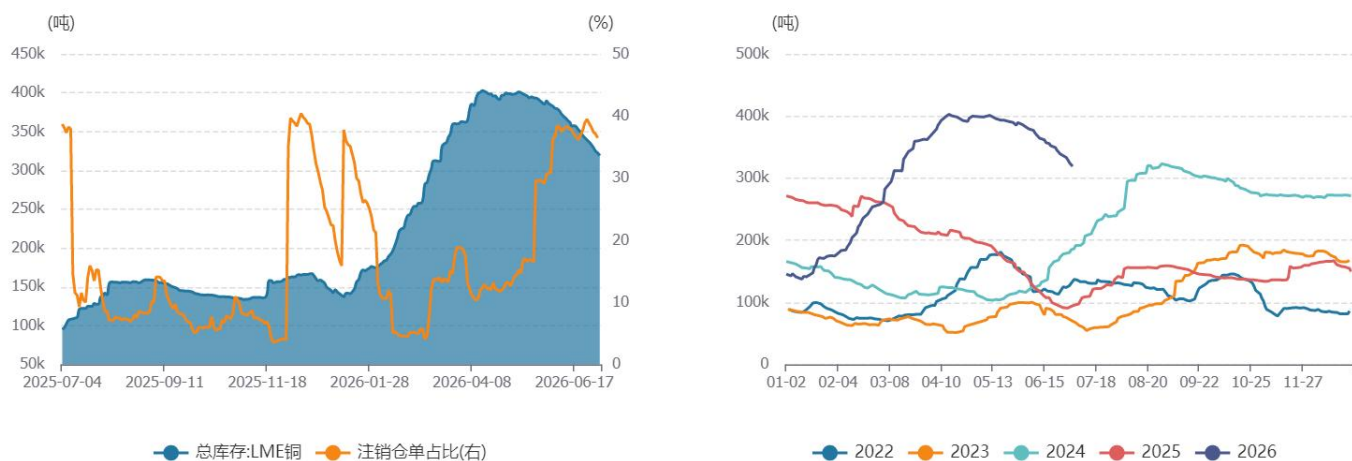


图5: LME铜库存 数据来源: Wind

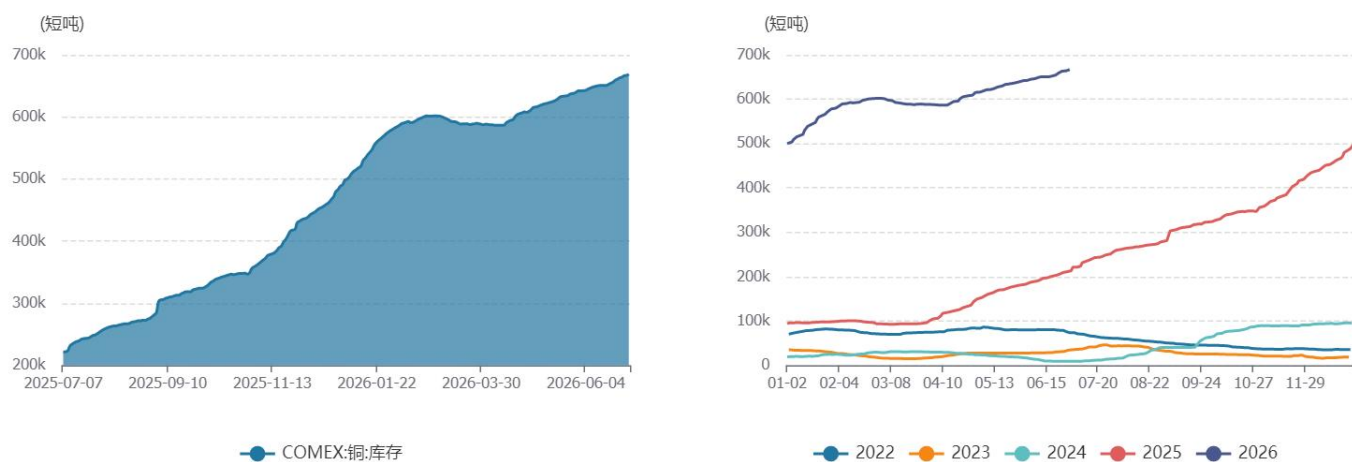


图6: COMEX铜库存 数据来源: Wind



图7：铜精矿加工费TC 数据来源：Wind

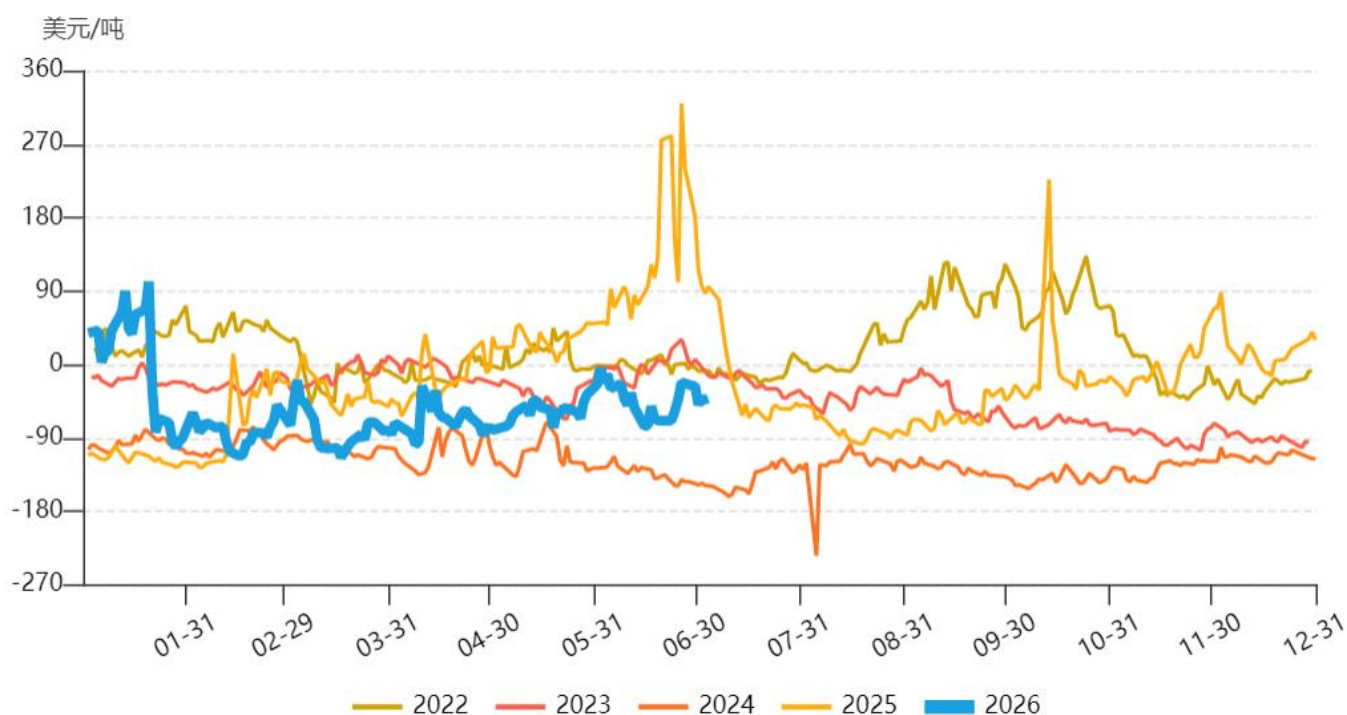


图8：LME铜（0-3）数据来源：Wind



【铝】

本周上期所沪铝主力合约整体呈现“先抑后扬、探底回升”的震荡走势。本周周低点**22245**，7月3日报**22,840**元/吨，全周下跌**160**元/吨，尽管本周沪铝周线录得六连跌，但周五在宏观利好刺激下迎来了反弹。

本周铝价的剧烈波动主要受宏观预期切换与基本面博弈的共同驱动。宏观层面，美国6月非农就业数据意外“爆冷”，仅新增**5.7**万人，远低于市场预期。这一数据直接导致美元指数承压回落，市场大幅下调了美联储年内二次加息的押注，宏观压力的缓解为有色金属板块提供了估值修复的窗口。

产业基本面方面，供给端呈现“海外预期改善与国内刚性约束”并存的局面。海外方面，中东地缘溢价退潮，阿联酋部分受损产能开始缓慢复产，缓解了短期的供应焦虑；但国内电解铝运行产能已逼近**4500**万吨天花板，增量空间极窄。需求端则表现出新旧动能分化，虽然传统建筑与光伏领域受淡季拖累开工率下滑，但新能源汽车、储能及AI数据中心等新兴领域的强劲需求，为铝消费构筑韧性。同时库存与成本端为铝价提供了托底。国内交易所库存和社会库存进入连续去化通道，显示低位消费边际改善；封杀了铝价深跌的空间。综合来看，宏观利空出尽叠加库存去化，铝价底部支撑显现。

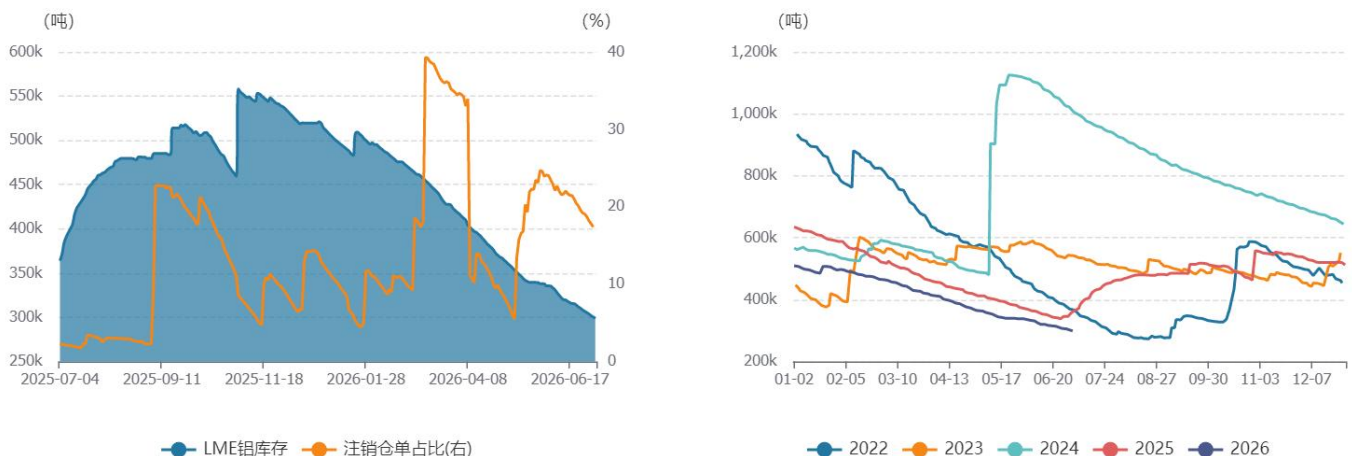
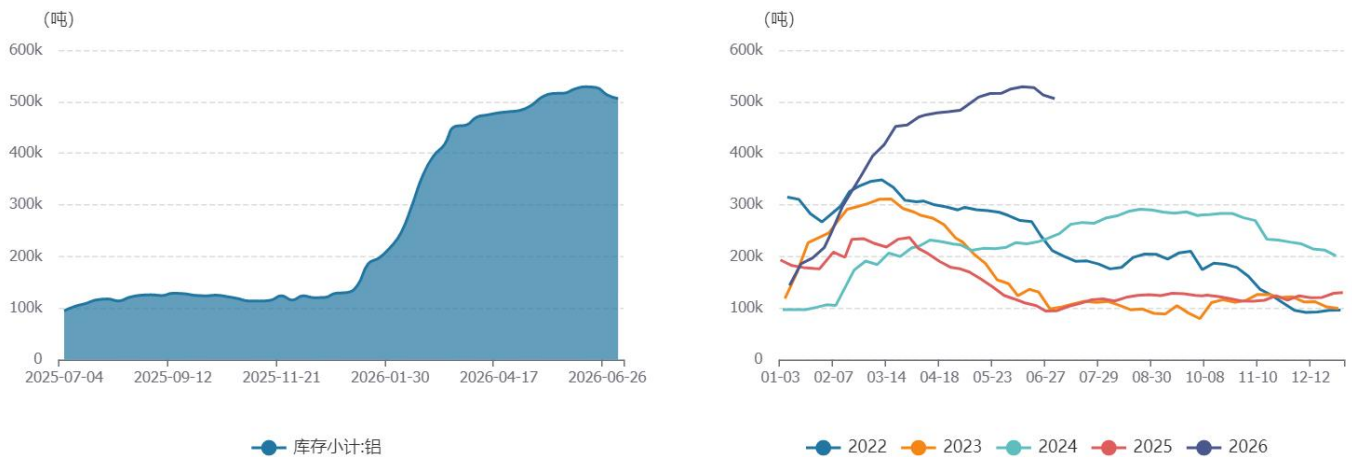




图10: LME铝库存 数据来源: Wind

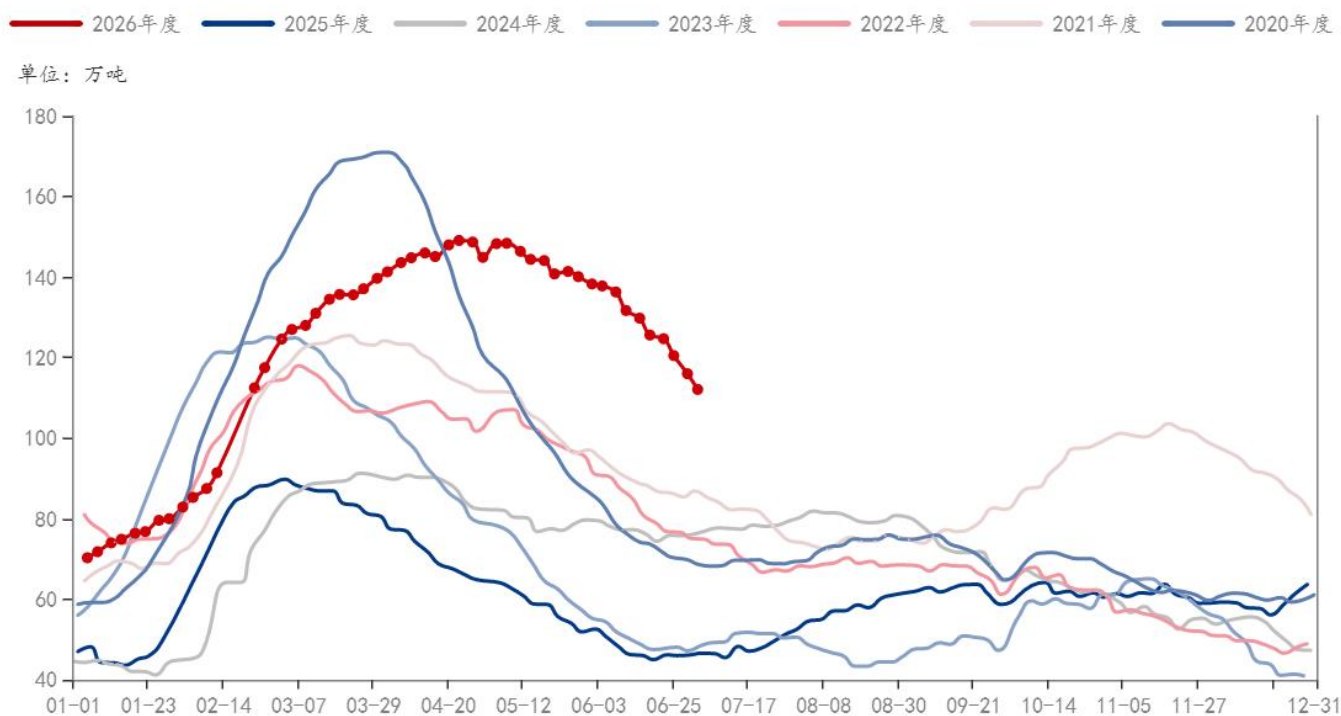


图11: 国内铝社会库存 数据来源: MS

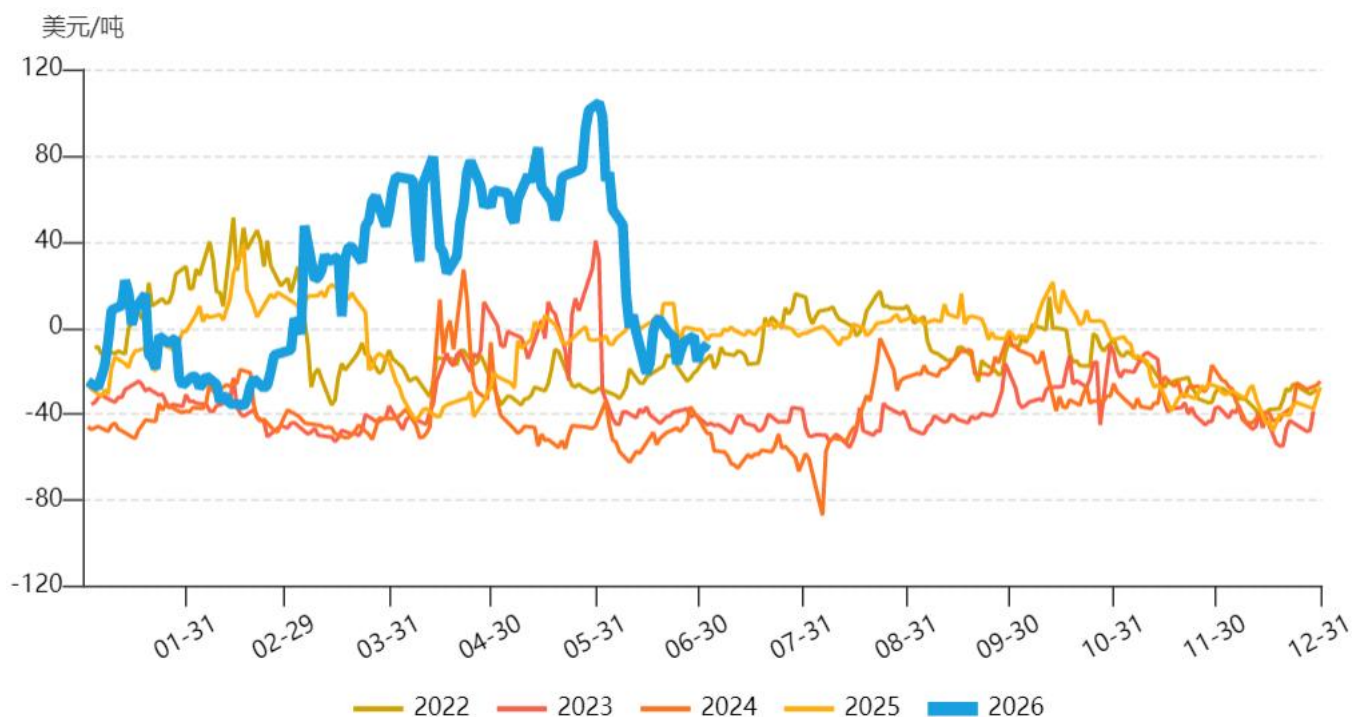


图12: LME铝(0-3) 数据来源: MS

【铅锌】



本周上期所沪锌与沪铅走势呈现显著分化。沪锌主力合约（ZN2608）呈现“冲高回落、横盘震荡”态势，周五收报24,295元/吨，较6月26日收盘23,945元/吨上涨350元/吨；沪铅主力合约（PB2608）则表现为“震荡下行后小幅修复”，周五收报15,885元/吨，较6月26日的收盘16,280元/吨下跌395元/吨。

本周锌铅市场的核心逻辑在于宏观情绪回暖与产业“供需双弱”的激烈博弈。宏观层面，美国6月非农就业数据大幅不及预期，促使市场下调美联储年内加息预期，美元走弱为有色板块提供了估值修复的窗口。

产业基本面方面，锌市呈现“矿端强支撑与淡季弱消费”的格局。进口锌精矿TC跌至-77.5美元/干吨的历史低位，冶炼厂利润被极度压缩，三季度减产预期持续发酵；同时，LME与上期所锌锭库存同步去化，为锌价提供了坚实的底部支撑。然而，传统淡季下高温多雨抑制了镀锌开工，现货成交寡淡，限制了锌价的冲高空间。而铅市则面临更严峻的“供需双弱”局面。供给端，再生铅炼厂因亏损接连停产，原料废电瓶回收进入淡季，供给收缩对铅价形成成本托底；需求端，下游蓄电池厂处于传统淡季，观望情绪浓厚，仅维持刚需采购。此外，铅锭社会库存小幅累积，进一步压制了铅价的反弹弹性。

综合来看，宏观压力的缓解与矿端紧缺为锌价提供了较强支撑，而铅价则在成本托底与高库存的夹击下维持区间震荡。下周需密切关注美国CPI数据及国内冶炼厂减产落地情况。



图13: SHFE铅库存 数据来源: Wind



图14: LME铅库存 数据来源: Wind

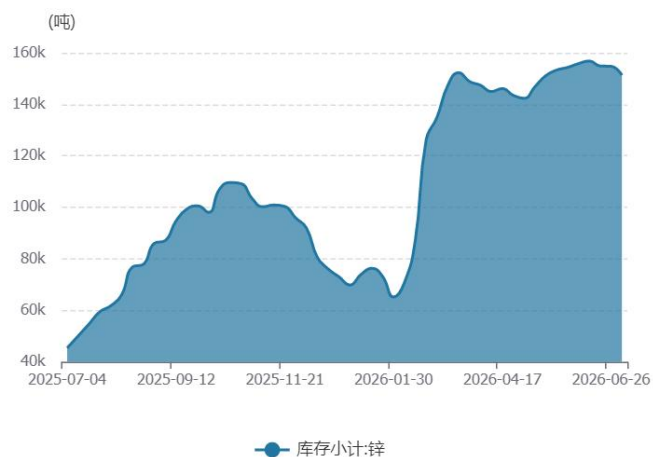


图15: SHFE锌库存 数据来源: Wind

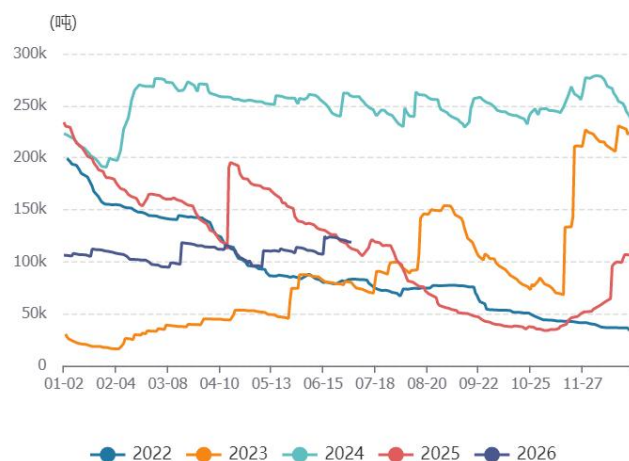


图16: LME锌库存 数据来源: Wind

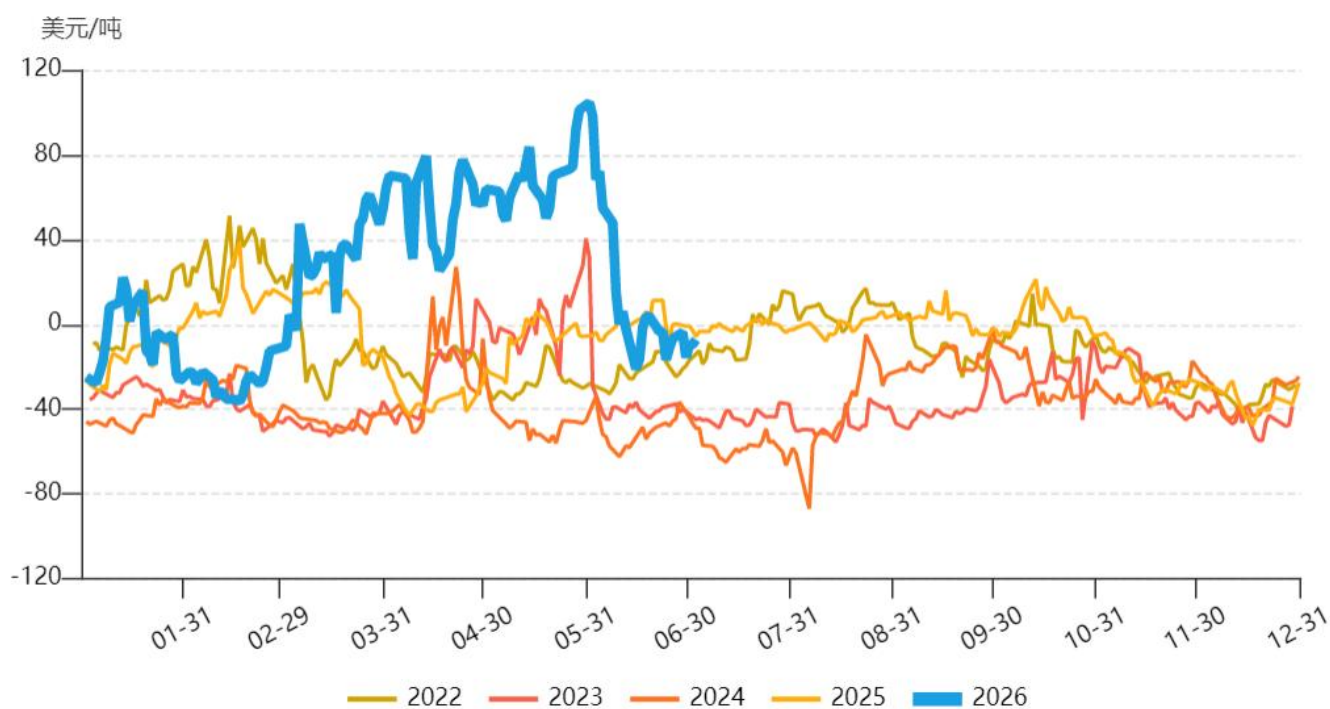


图17: LME锌（0-3） 数据来源: Wind

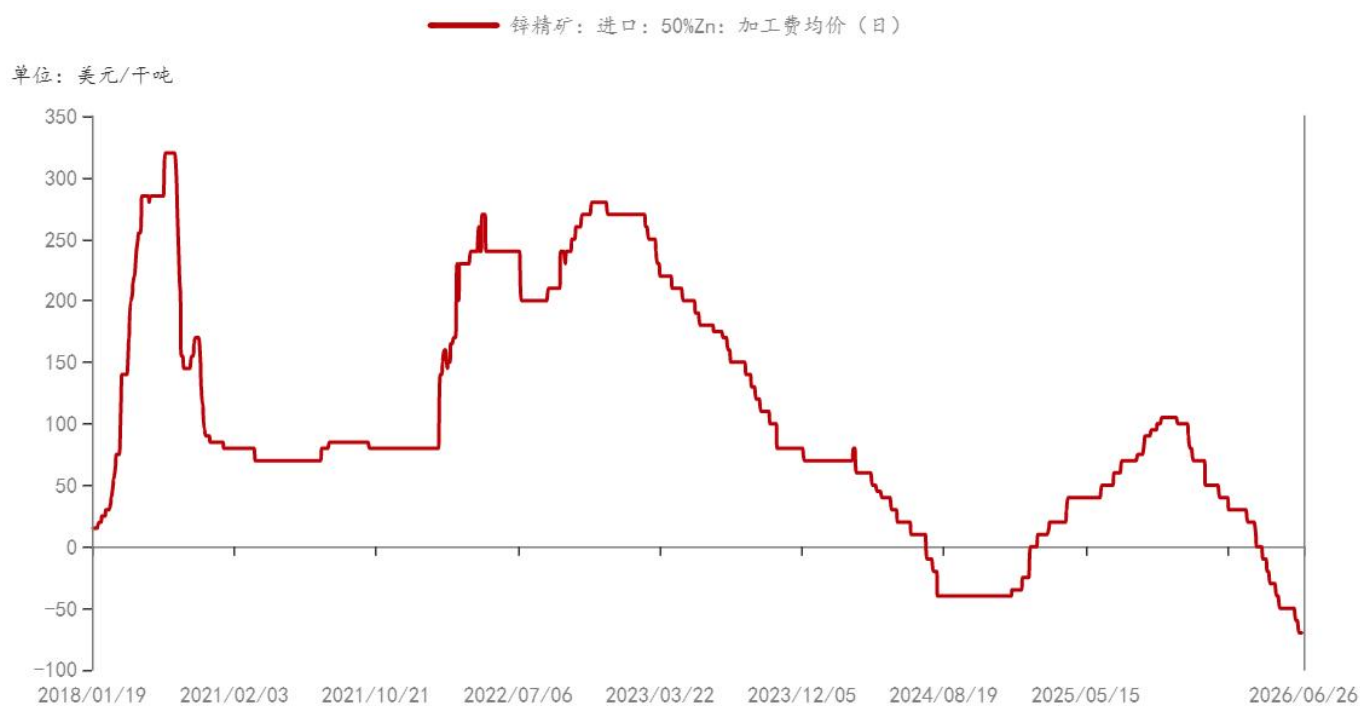


图18: 进口50%ZN加工费均值 数据来源: MS



【镍锡】

沪锡主力合约（SN2608）呈现宽幅震荡修复态势，周五收报402,180元/吨，较6月26日的387,240元/吨上涨14,940元/吨。周五夜盘沪锡主力合约延续强势，涨超万点。本周锡价的核心驱动力在于供给端的刚性收缩与宏观情绪的回暖。一方面，缅甸佤邦禁矿政策持续发酵，叠加印尼出口配额收紧，导致全球锡矿供给极度紧缺；上期所锡库存单周暴降18.6%，处于历史极低水平。另一方面，美国6月非农就业数据大幅不及预期，促使市场下调美联储加息预期，美元指数走弱为锡价提供了估值修复窗口。尽管传统淡季下下游焊料企业以刚需采购为主，但AI服务器与先进封装等新兴领域的强劲需求托底了价格中枢。

沪镍主力合约（NI2609）则呈现“先抑后扬、低位磨底”的震荡格局，周五收报127,380元/吨，较6月26日的129,120元/吨下跌1,740元/吨。本周镍价前半周受美联储鹰派态度压制，后半周虽随宏观情绪回暖而反弹，但受制于偏弱的基本面。供给端，印尼年中补充配额预期较强，精炼镍过剩压力尚未消化，国内社会库存延续累增态势。需求端，不锈钢进入传统淡季，排产承压，仅维持刚需采购；新能源板块三元前驱体需求增量有限，难以对冲电池端弱势。

综合来看，宏观压力的缓解为有色板块提供了反弹契机，但锡市“低库存+供给紧”的强支撑使其表现显著优于面临“高库存+弱需求”双重压力的镍市。

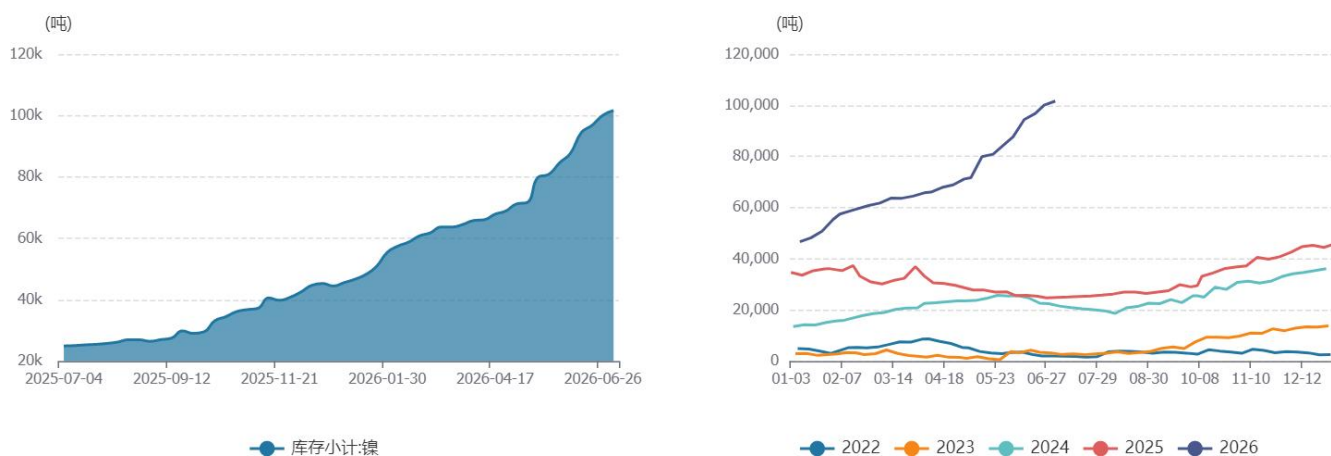


图19：SHFE镍库存 数据来源：Wind

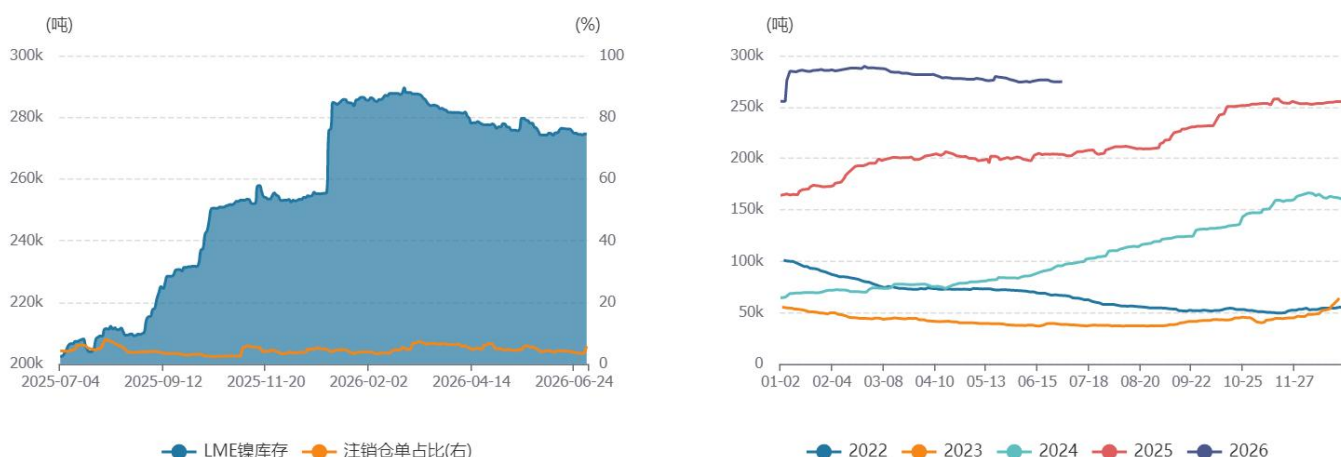




图20: LME镍库存 数据来源: Wind

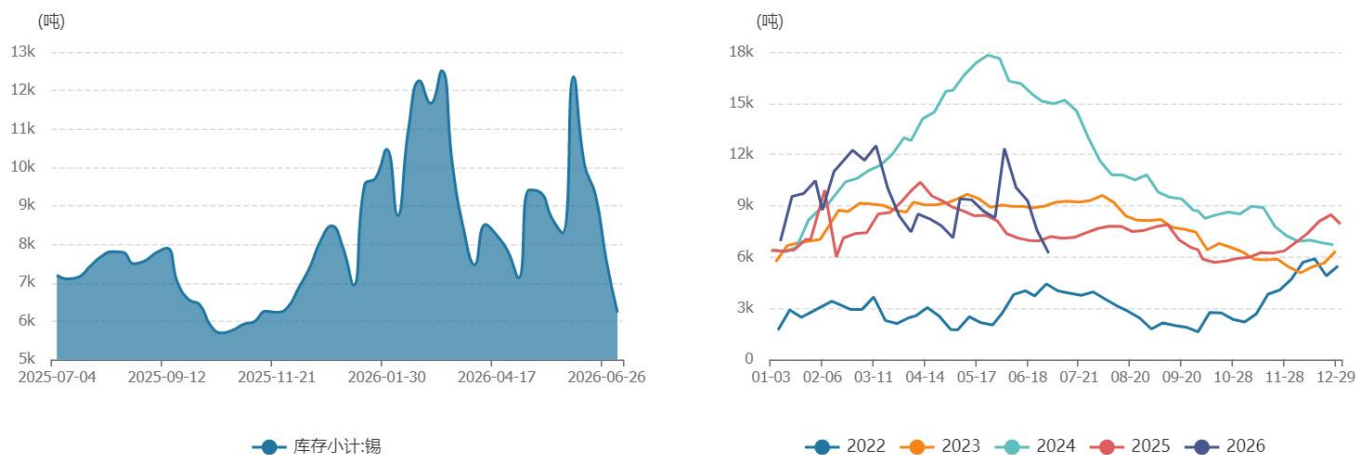


图21: SHFE锡库存 数据来源: WIND

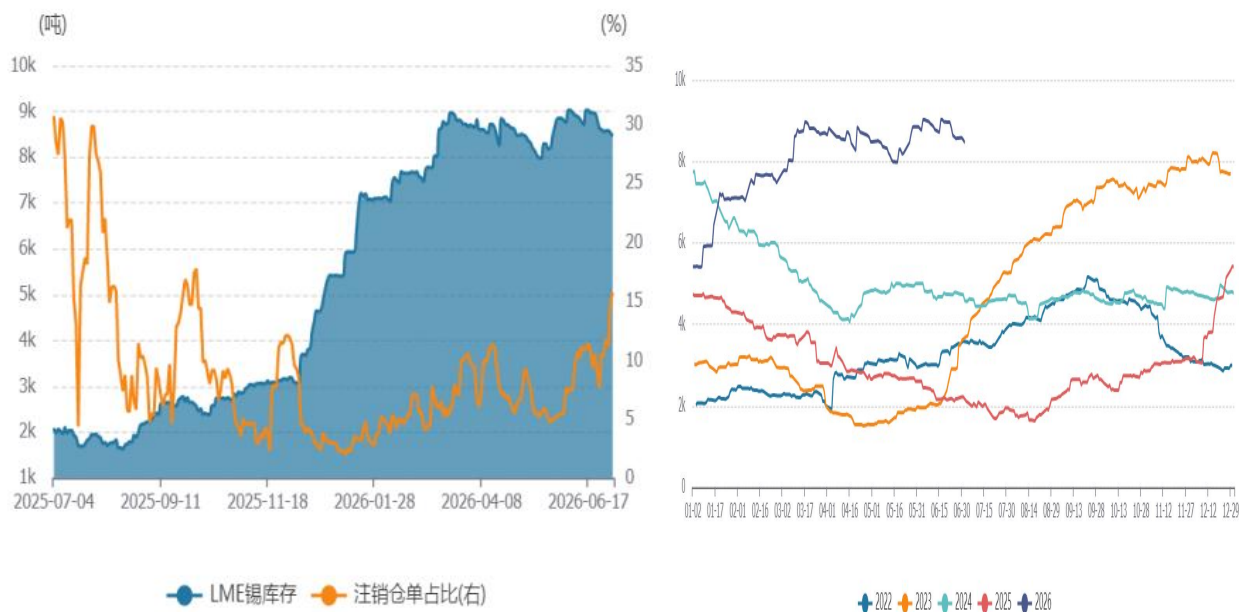
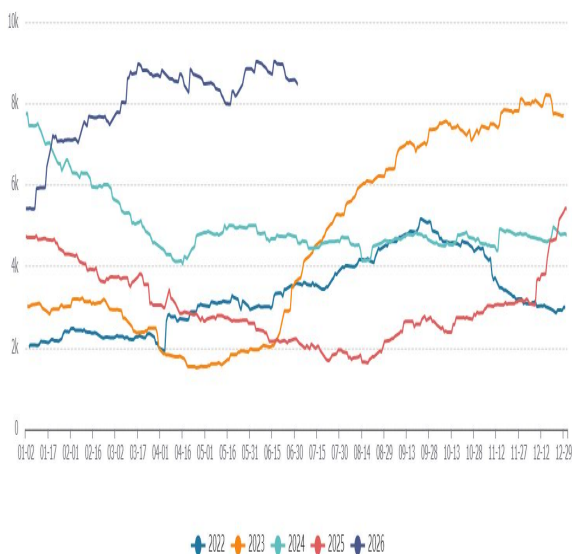


图22: LME锡库存 数据来源: WIND



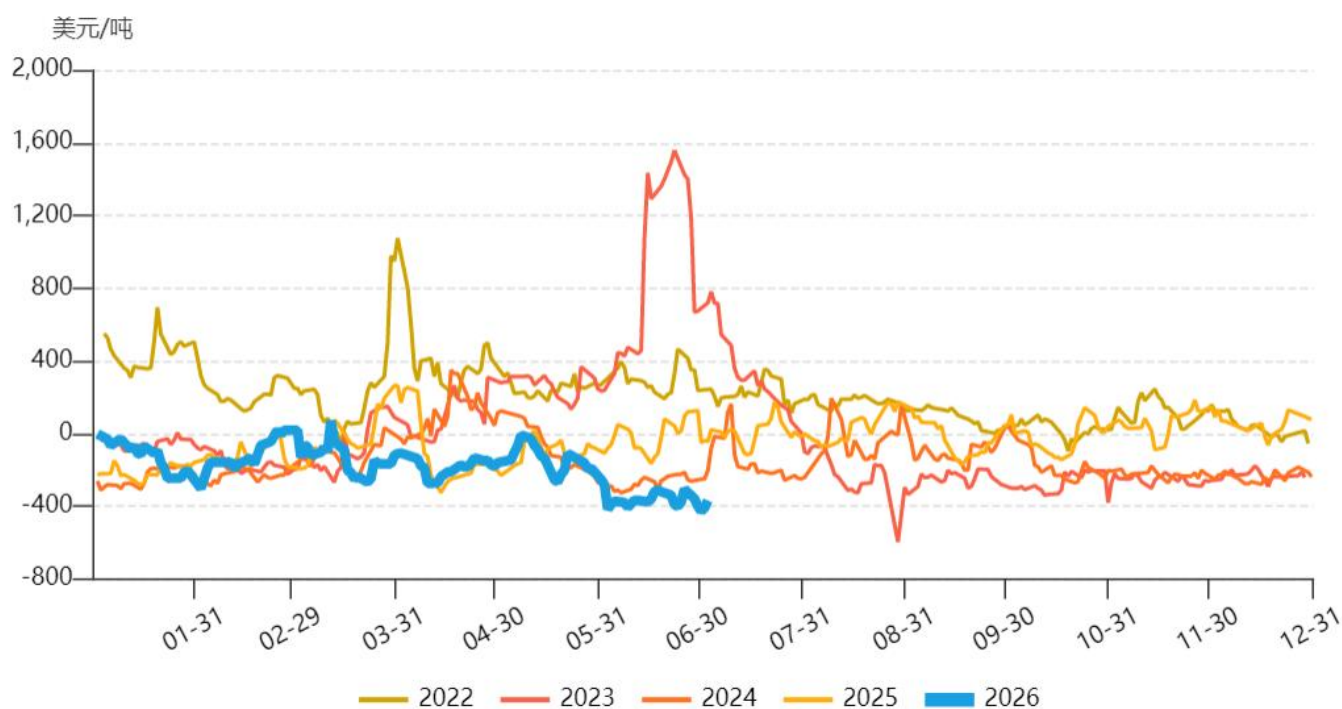


图23: LME锡(0-3) 数据来源: WIND



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

