



【鑫期汇】有色周报0719：宏观和产业基本面多空交织，有色分化；铜冲高回落；
中东紧张局势提振铝价；印尼出口配额低于预期搅动镍价

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	103550	103710	-160	-0.15%
沪铝	23185	23055	130	0.56%
铝合金	23025	22965	60	0.26%
氧化铝	2656	2715	-59	-2.17%
沪锌	24435	24865	-430	-1.73%
沪铅	15855	15980	-125	-0.78%
沪镍	128890	128180	710	0.55%
不锈钢	14650	14290	360	2.52%
沪锡	403970	415680	-11710	-2.82%

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	6.2705	6.2850	-0.0145	-0.23%
LME铜	13526	13485	41.00	0.30%
LME铝	3151	3140	11.00	0.35%
LME锌	3526	3616	-90.50	-2.50%
LME铅	1883	1897	-13.50	-0.71%
LME镍	16961	16741	220.00	1.31%
LME锡	52912	52751	161.00	0.31%

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	79,909	100,271	-20,362	-20.31%
SHFE铝	476,284	481,685	-5,401	-1.12%
SHFE锌	151,801	152,228	-427	-0.28%
SHFE铅	68,746	70,107	-1,361	-1.94%
SHFE镍	110,175	99,097	11,078	11.18%
SHFE锡	5,603	5,871	-268	-4.56%

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	296625	306500	-9875	-3.22%
COMEX铜	694778	676534	18244	2.70%
LME铝	280100	287725	-7625	-2.65%
LME锌	111725	114800	-3075	-2.68%
LME铅	452075	289375	162700	56.22%
LME镍	274284	274584	-300	-0.11%
LME锡	7595	8000	-405	-5.06%

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	370	140	230
沪铝现货升贴水	-10	0	-10
沪锌现货升贴水	-5	-85	80
沪铅现货升贴水	-115	-115	0
沪镍现货升贴水	170	-1540	1710
沪锡现货升贴水	1000	900	100

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)	-24.62	-65.95	41.33
LME铝 (0-3)	7.63	-1.82	9.45
LME锌 (0-3)	18.31	13.97	4.34
LME铅 (0-3)	-43.67	-47.70	4.03
LME镍 (0-3)	-194.09	-195.96	1.87
LME锡 (0-3)	-318.00	-374.00	56.00

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	64385	64272	113	0.18%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

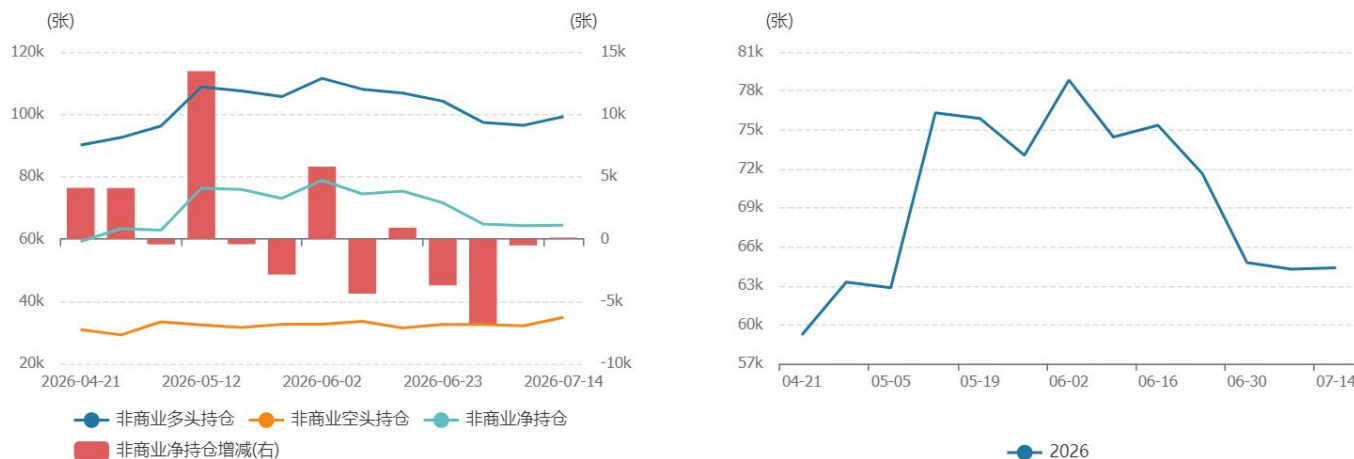


图1：COMEX基金净持仓 数据来源：Wind

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	6.7782	6.7820	-0.0038
美元指数	100.7617	100.9609	-0.1992
美元兑日元	162.4075	161.7115	0.6960
美10年债收益率	4.5500	4.5600	-0.0100

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

三、分析及展望

2026年7月13日至17日，上期所有有色金属期货市场整体呈现震荡分化、承压回调的走势。受宏观情绪扰动及美联储官员鹰派言论影响，多数品种在周内出现冲高回落或震荡下行。从具体品种表现来看，铜价受宏观利空与基本面支撑的博弈影响，呈现高位宽幅震荡、先扬后抑的态势，同期沪锌、沪铅、沪锡和氧化铝下跌，而沪镍受印尼配额政策低于预期的利好作用，盘面反弹。

宏观层面是本周行情的主导因素。美联储官员暗示可能因通胀路径脆弱而适度提高利率，同时美伊地缘冲突引发对霍尔木兹海峡通航的担忧，油价上涨使得通胀预期抬高，市场风险偏好下降。整体而言，本周有色市



场处于“宏观压制”与“产业支撑”的极致拉扯中。地缘冲突与美联储政策预期交织，加剧了市场的短期波动。



图2：美元指数 数据来源：Wind

【铜】

2026年7月13日至17日，上期所沪铜主力合约整体呈现高位宽幅震荡、先扬后抑的走势。周初，受国内社会库存持续下降及矿端供应偏紧支撑，铜价反弹，并创阶段新高；周中，美伊军事冲突骤然升级，霍尔木兹海峡通航受阻引发能源成本上升与全球通胀担忧，铜价再度震荡下行，最终主力9月合约收103370元/吨，周下跌340元/吨，跌幅0.33%。周五夜盘沪铜反弹，收复周跌幅。

从行情驱动因素来看，本周铜市处于宏观利空与基本面强支撑的极致博弈中。宏观层面，中东地缘冲突加剧与美联储官员的鹰派加息预期交织，加剧了市场对“滞胀”及流动性收紧的担忧，成为压制铜价上行的核心变量。然而，产业端基本面展现出极强的韧性。供给方面，铜精矿现货TC持续击穿历史底线，冶炼厂利润受损导致部分计划外检修，精铜现货供给偏紧；需求方面，虽处于传统淡季，但新能源车、AI数据中心及电网升级等新兴领域维持较高景气度，下游逢低补库情绪仍在。

库存端的变化是本周行情的关键支撑。上期所仓单和社会库存持续去化至年内低位，现货市场流通偏紧，持货商挺价意愿强烈，现货升水维持高位。这种“一边紧、一边胀”的错位格局，使得铜价在10.3万-10.5万元/吨区间反复拉锯。总体而言，尽管宏观层面的不确定性加大了短期回调风险，但低库存与矿端紧缺为铜价提供了底部支撑，预计短期铜价仍将维持区间震荡格局。消息面注意近期刚果金局势。

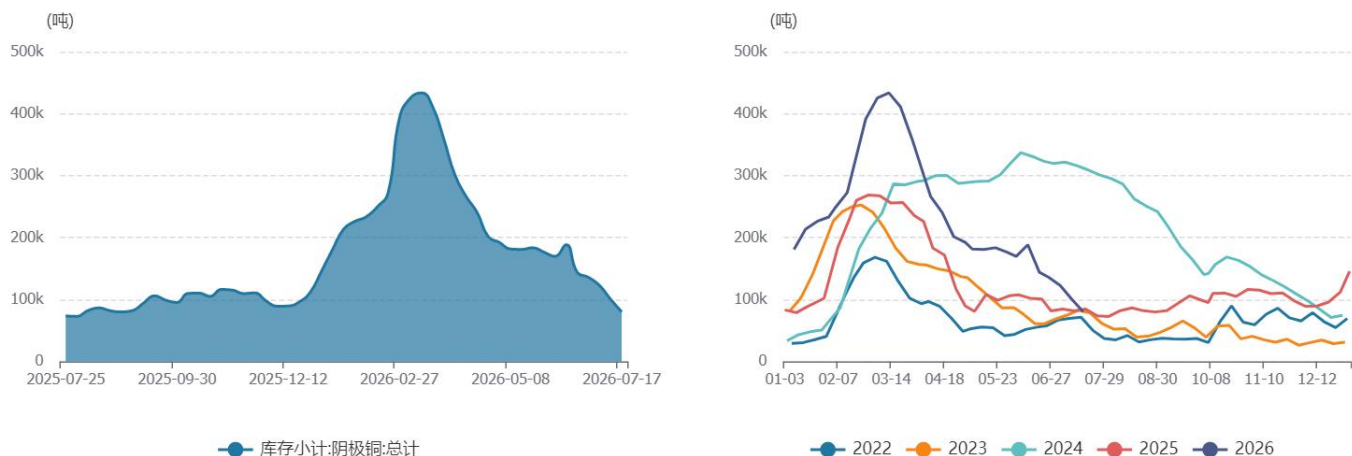


图3：SHFE铜库存 数据来源：Wind



图4：国内铜社会库存 数据来源：MS

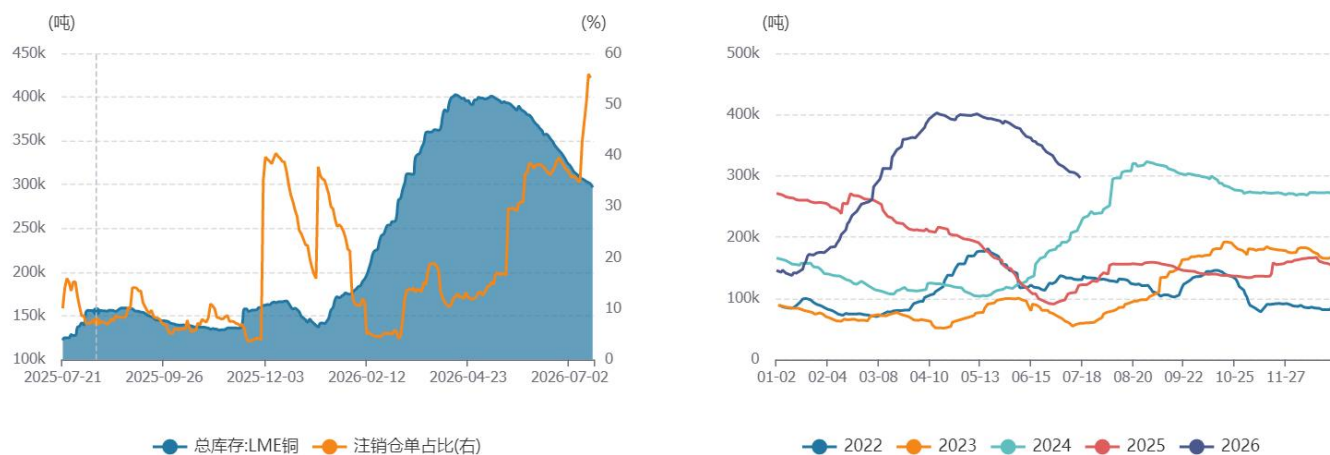


图5：LME铜库存 数据来源：Wind

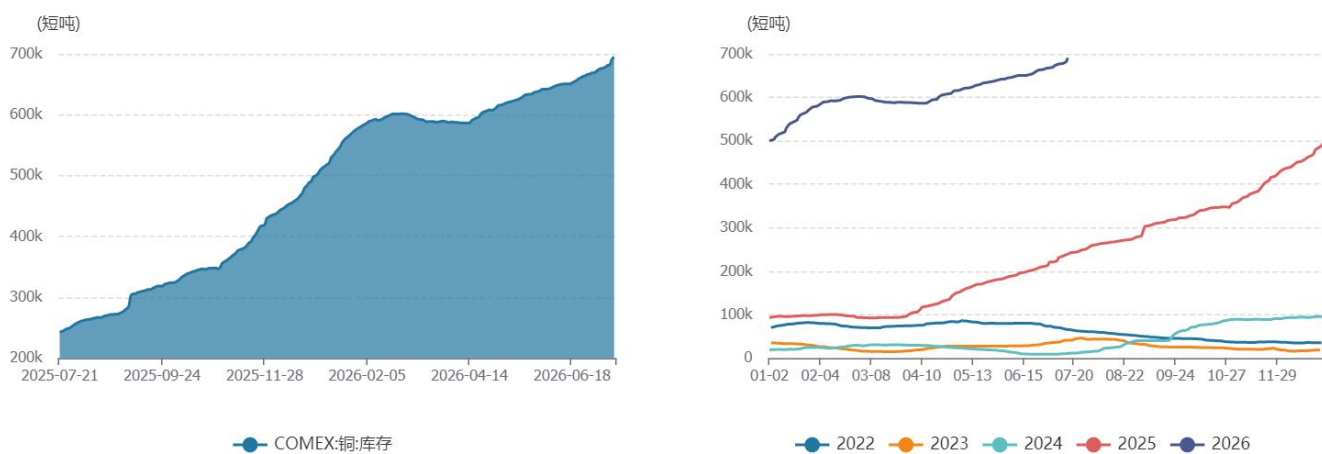


图6：COMEX铜库存 数据来源：Wind



图7：铜精矿加工费TC 数据来源：Wind

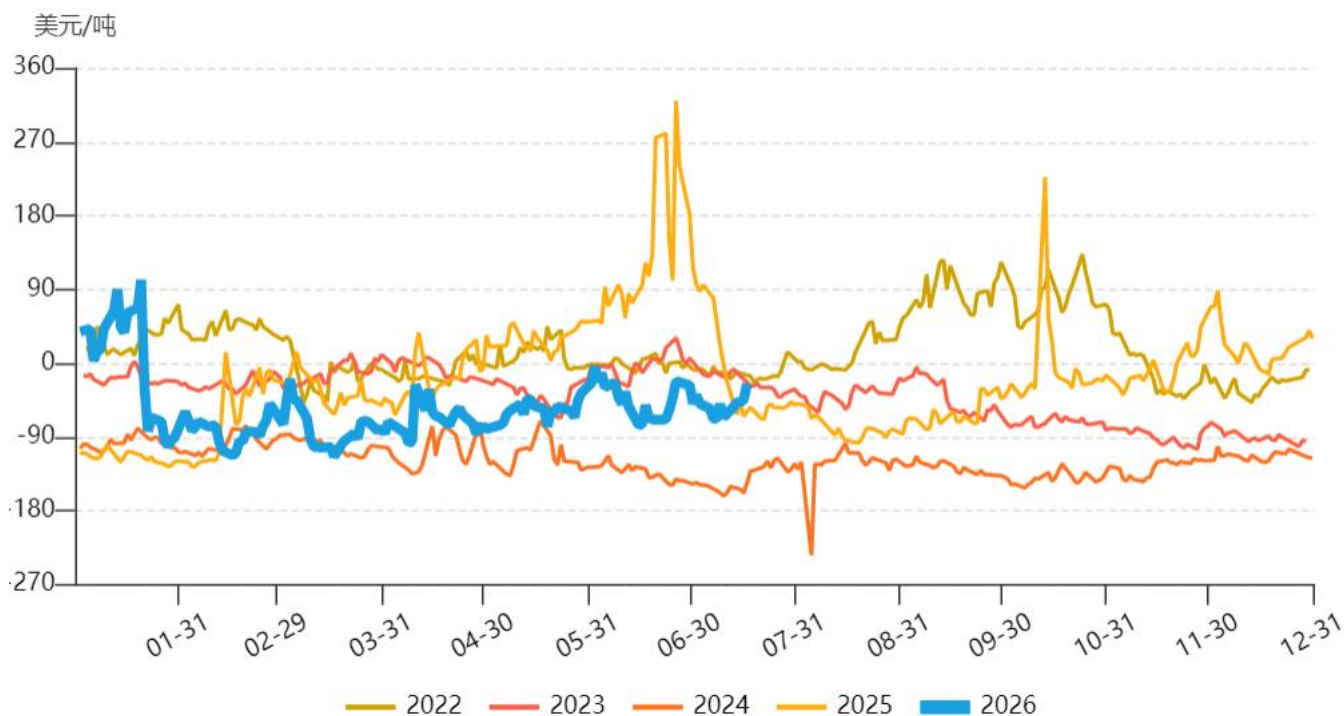


图8：LME铜（0-3） 数据来源：Wind



【铝】

本周上期所沪铝市场在宏观紧缩预期与地缘供应危机的双重夹击下，展现出极强的抗跌韧性，整体呈现“先抑后扬、宽幅震荡”的走势。周初，受宏观情绪偏弱影响，沪铝主力合约一度承压回落至22900元/吨；随后在美伊冲突升级及低库存支撑下，价格重心逐步上移，周五主力合约收报23190元/吨，较上周上涨100元/吨，涨幅0.09%。

从行情驱动因素来看，本周铝市的核心主线在于“宏观逆风”与“地缘顺风”的激烈博弈。宏观层面，尽管美国通胀数据有所降温，但美联储官员集体放鹰，美元指数反弹施压金属估值，压制了铝价的上行空间。然而，产业基本面与地缘政治为铝价构筑了坚实的底部支撑。一方面，美伊冲突在霍尔木兹海峡急剧升级，中东电解铝供应中断风险重燃，推升了地缘风险溢价；另一方面，国内铝锭社会库存延续快速去化态势，LME铝库存亦降至近四年新低，内外双低库存为盘面提供了强力托底。

需求端则呈现明显的淡季特征，传统消费效应深化，下游加工龙头企业开工率环比微降，采买多以刚需为主，限制了铝价的反弹高度。总体而言，本周沪铝在“弱现实”与“强预期”中反复拉锯，低库存与地缘扰动对冲了宏观利空，预计短期铝价仍将维持22800-23500元/吨的区间震荡格局。

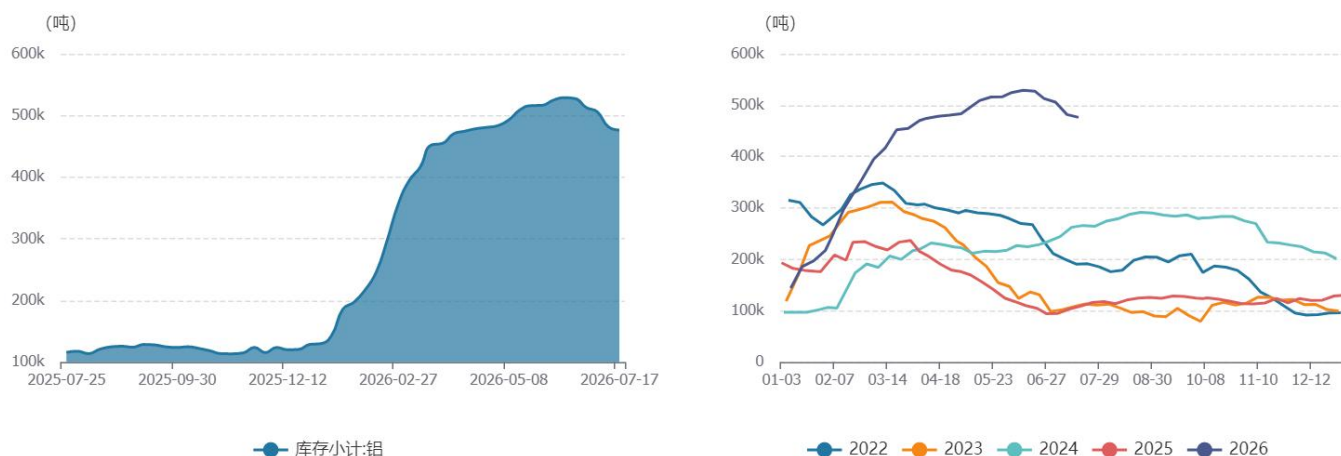


图9：SHFE铝库存 数据来源：Wind



图10: LME铝库存 数据来源: Wind

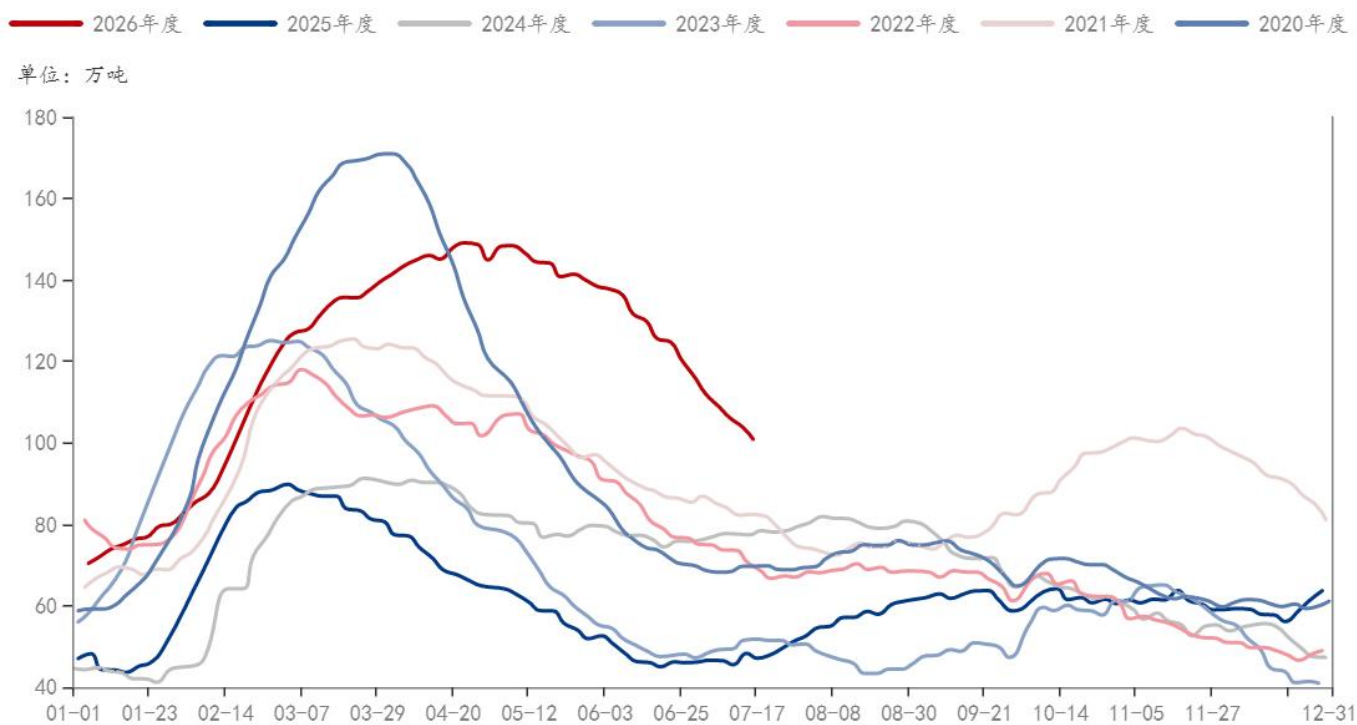


图11: 国内铝社会库存 数据来源: MS

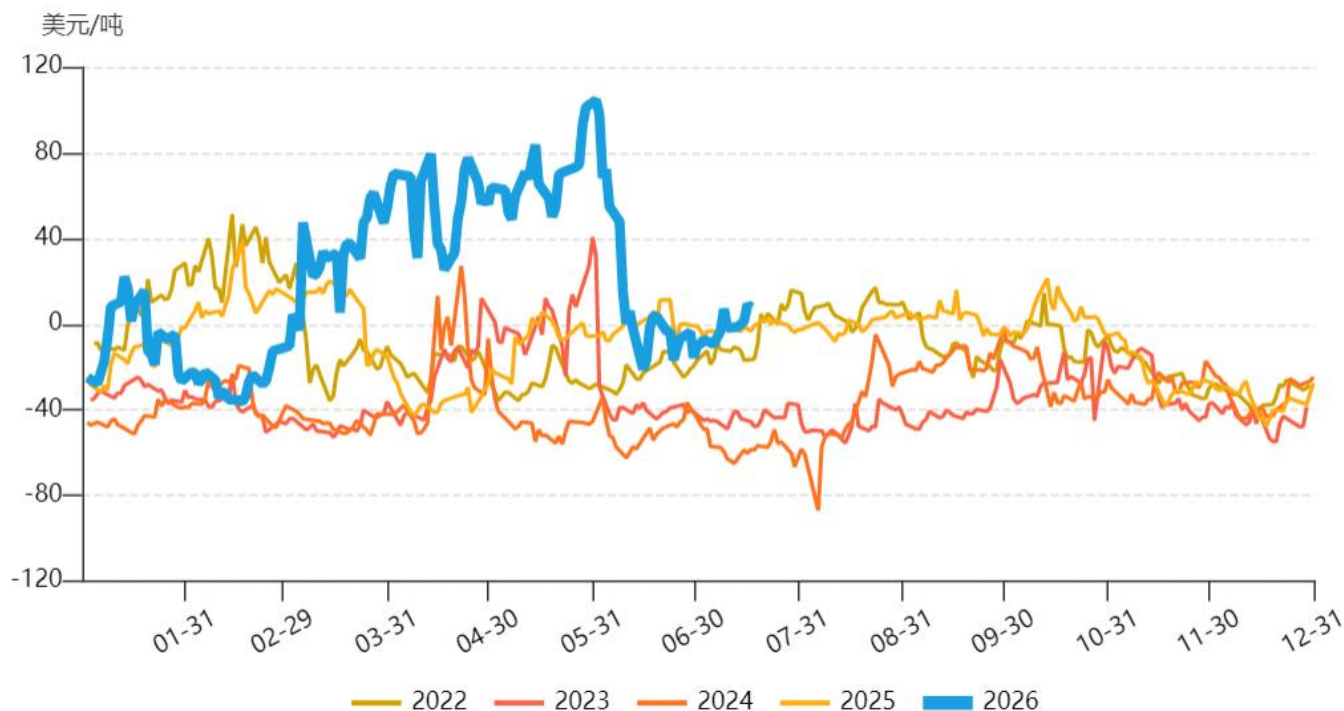


图12: LME铝（0-3）数据来源：MS

【铅锌】

2026年7月13日至17日，沪锌与沪铅联袂下跌，其中沪铅创24年以来新低。沪锌主力合约周内震荡回落，周五收报24465元/吨，较上周五下跌450元/吨，跌幅1.81%；沪铅主力合约则探底回升，周五收报15875元/吨，较上周五收盘下跌155元/吨，跌幅0.97%。

宏观层面，美国通胀数据降温缓解了加息预期，但美联储官员的鹰派言论及中东地缘冲突升级推升了避险情绪，宏观多空交织对有色板块形成压制。

沪锌方面，基本面呈现“强成本与弱需求”的博弈。供应端，锌精矿加工费（TC）跌至历史低位，冶炼厂亏损扩大倒逼减产预期增强；但需求端受传统淡季拖累，镀锌等下游开工率下滑，且国内社会库存处高位，高库存与弱消费共同限制了锌价上行空间，导致其重心下移。

沪铅方面，周初受LME铅库存暴增（创55年新高）拖累一度走弱，但随后超跌反弹。其上涨的核心支撑在于国内再生铅炼厂因废电瓶成本高企而亏损扩大，部分炼厂减产检修，供应端实质性收缩有效对冲了海外库存压力，

综合来看，沪锌短期受高库存压制或维持弱势震荡，而沪铅在供应收缩托底下暂时修复，反弹高度受制于整体偏弱的消费环境。



图13: SHFE铅库存 数据来源: Wind

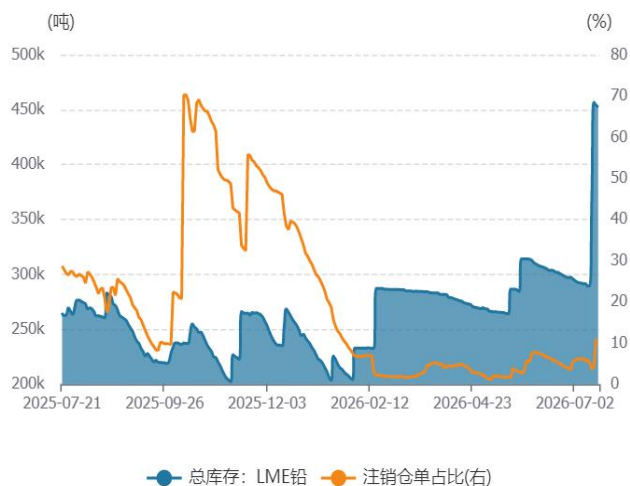


图14: LME铅库存 数据来源: Wind



图15: SHFE锌库存 数据来源: Wind

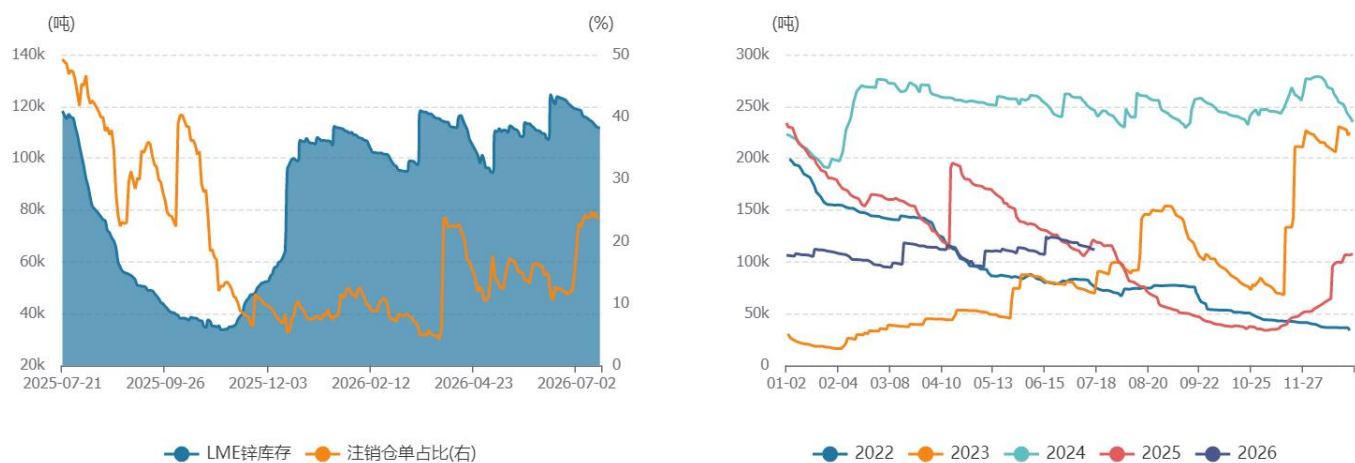


图16: LME锌库存 数据来源: Wind

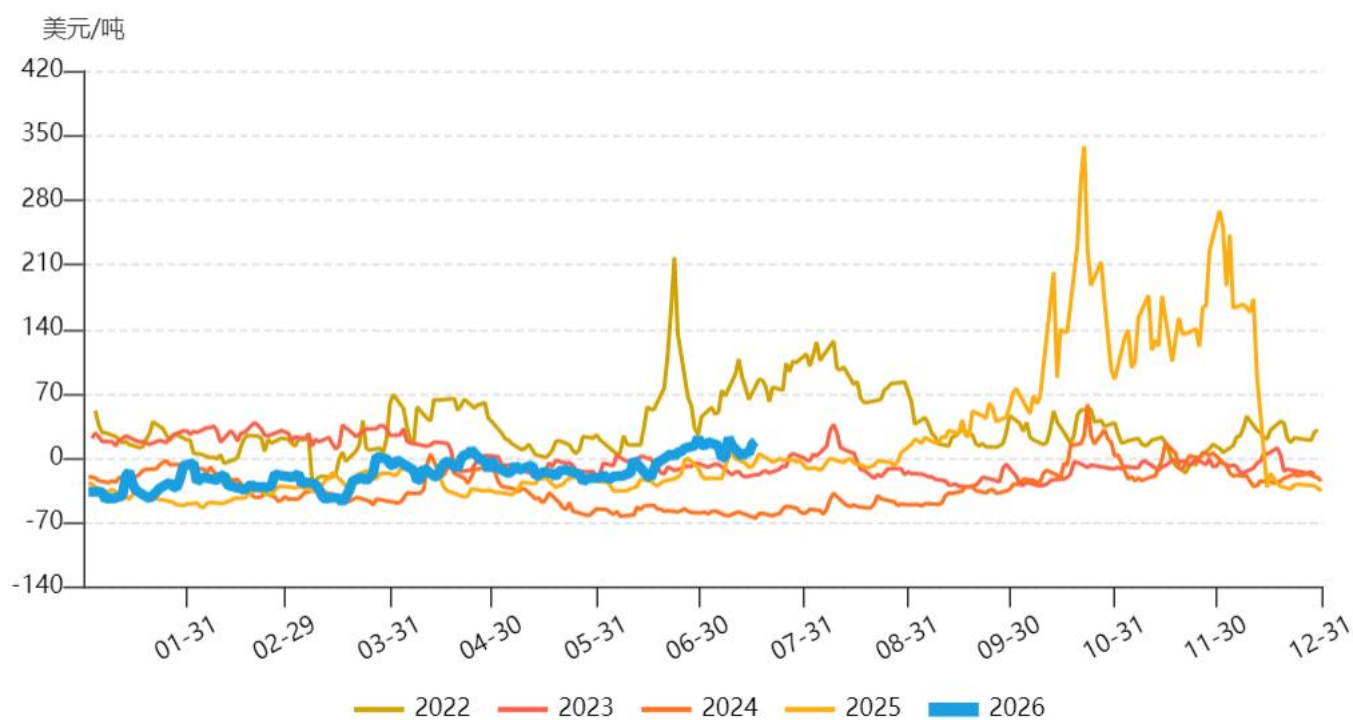


图17: LME锌（0-3） 数据来源: Wind

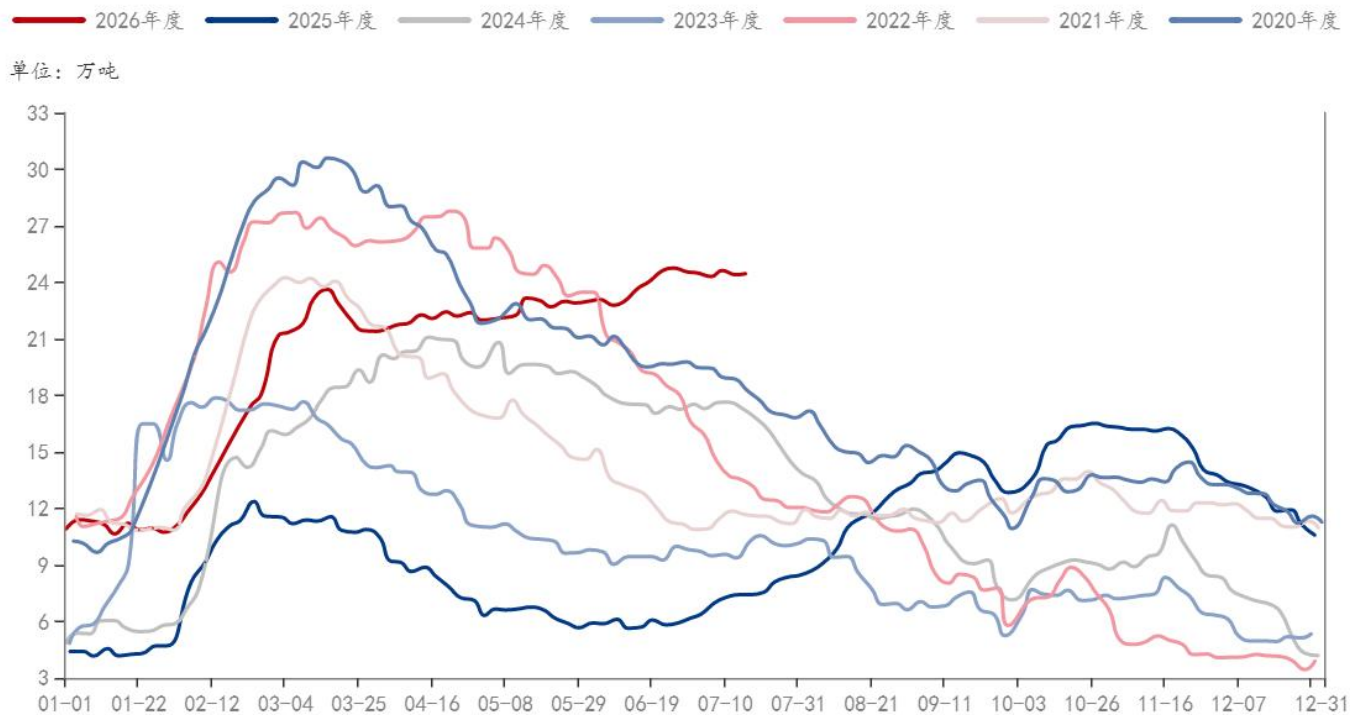


图18：国内锌社会库存 数据来源：MS

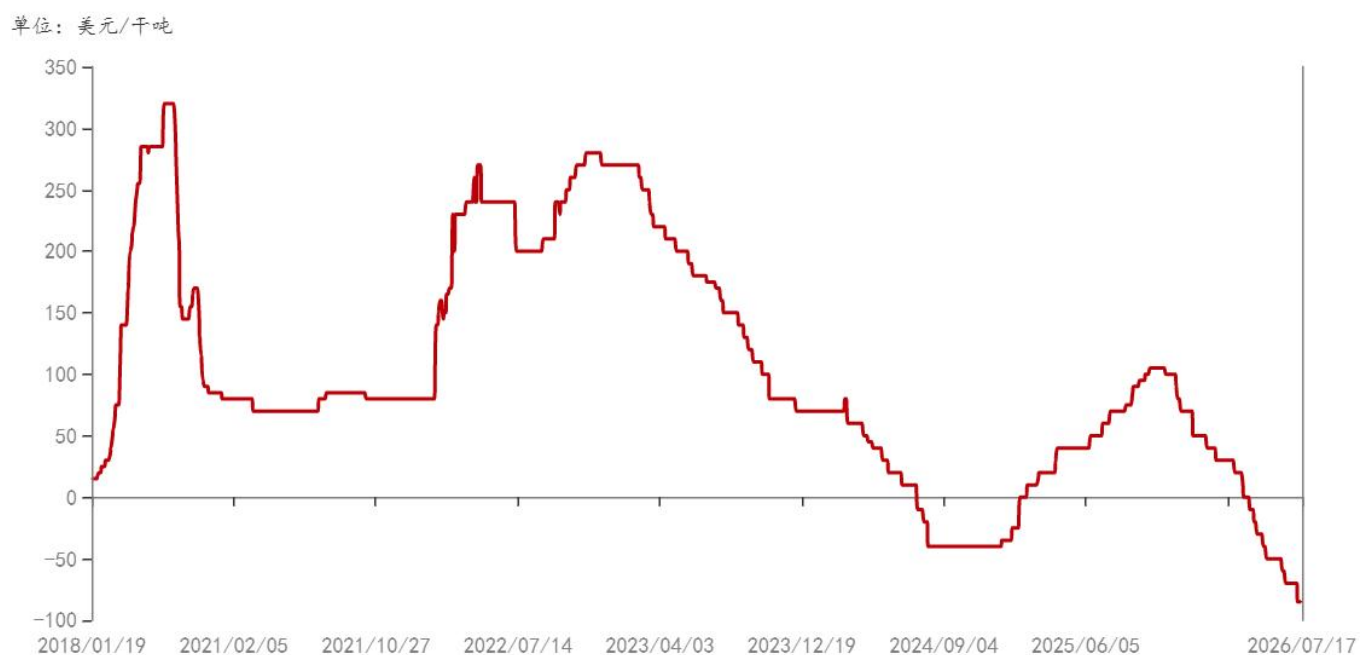


图19：进口50%ZN加工费均值 数据来源：MS



【镍锡】

本周，沪镍冲高回落，沪锡震荡下行。沪镍主力合约本周最高133580，周五收报128890元/吨，较上周上涨710元/吨，涨幅0.55%；沪锡主力合约周五收报403970元/吨，较上周五下跌11710元/吨，跌幅2.82%。周五夜盘大幅上涨，几乎悉数收复本周跌幅。

沪镍方面，印尼能矿部明确表态不会全面上调镍矿配额，此前市场交易的“配额大幅宽松”预期被证伪，叠加美伊冲突导致霍尔木兹海峡航运受阻，硫磺供应中断风险上升，三重利多共振推动镍价一度突破13万元/吨关口。然而，下游步入高温淡季，不锈钢及新能源终端刚需疲软，现货成交冷清，高库存压制了价格上行空间，最终主力合约冲高回落。

沪锡方面，基本面延续“强现实、弱需求”的博弈格局。供应端，缅甸进入雨季，矿山开采与陆路运输受阻，佤邦复产进度偏慢，印尼收紧出口配额，原料端持续为锡价提供底部支撑。需求端，传统消费淡季效应深化，下游焊料及电子加工企业采购谨慎，高位锡价对需求的抑制作用显著，市场成交多以刚需挂单为主，社会库存虽处低位但去化缓慢，难以带动价格持续走高。

综合来看，沪镍短期受印尼配额政策与硫磺供应扰动支撑，有望在12.7-13.4万元区间震荡整理；沪锡在矿端偏紧与低库存的托底下，短期或维持39.5-43万元的高位区间震荡，但淡季需求疲软限制了其上方弹性，近期消息面上，注意刚果金局势。

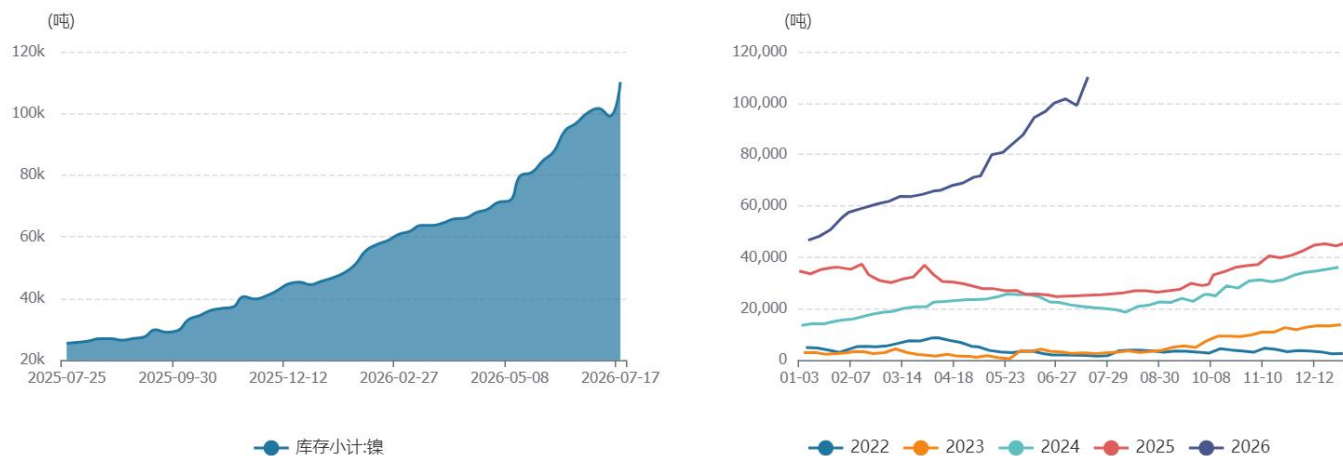


图20：SHFE镍库存 数据来源：Wind

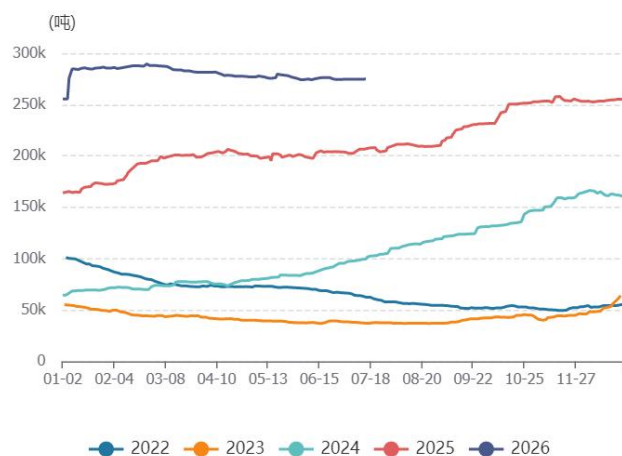


图21: LME镍库存 数据来源: Wind

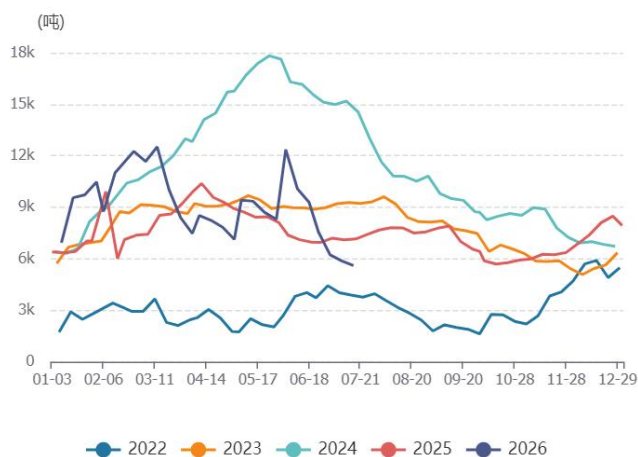


图22: SHFE锡库存 数据来源: WIND

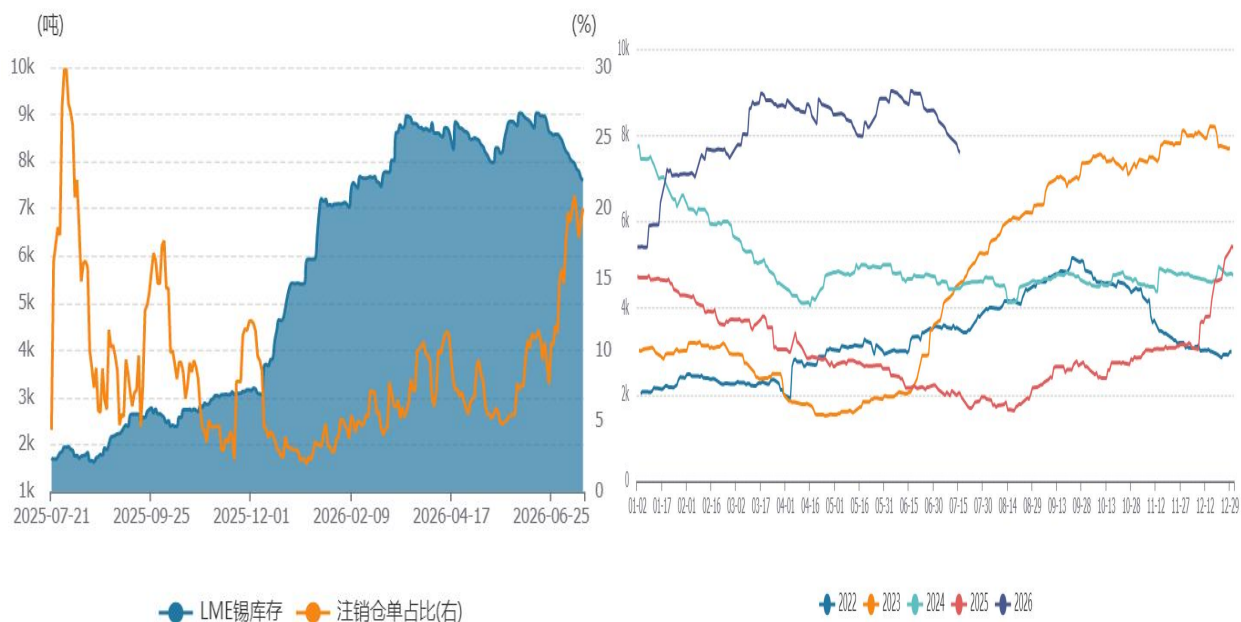


图23: LME锡库存 数据来源: WIND

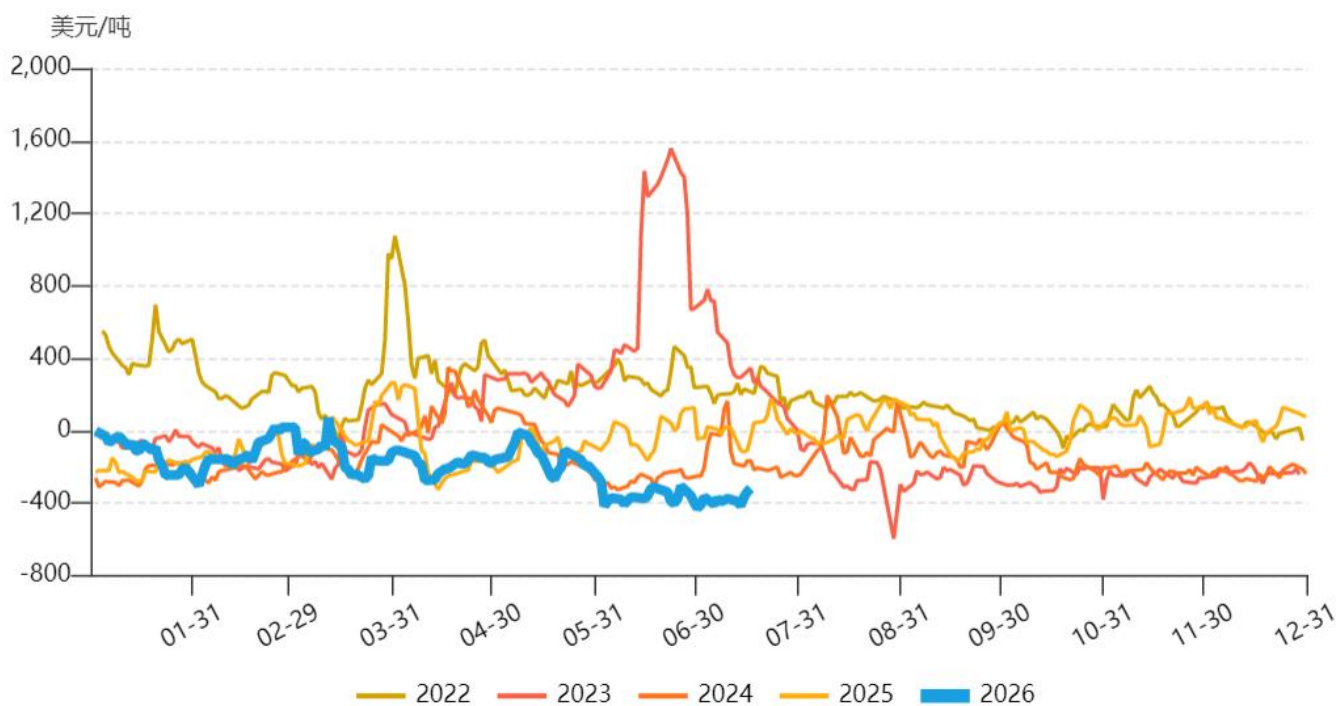


图24: LME锡 (0-3) 数据来源: WIND



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

