



【鑫期汇】有色周报0830：有色分化；LME铜挤仓未减，LME锌挤仓再起；周五夜盘受沃什讲话偏鹰打压，整体有色调整；下周注意我国制造业PMI和美国非农

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	108900	107750	1150	1.07%
沪铝	23920	23710	210	0.89%
铝合金	23215	23060	155	0.67%
氧化铝	2648	2698	-50	-1.85%
沪锌	26485	25710	775	3.01%
沪铅	16200	16100	100	0.62%
沪镍	128310	128940	-630	-0.49%
不锈钢	14010	14200	-190	-1.34%
沪锡	423870	428570	-4700	-1.10%

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	6.6400	6.5800	0.0600	0.91%
LME铜	14294	14216	78.50	0.55%
LME铝	3242	3238	4.50	0.14%
LME锌	3883	3823	60.00	1.57%
LME铅	1906	1898	7.50	0.40%
LME镍	16861	17058	-197.00	-1.15%
LME锡	54864	55530	-666.00	-1.20%

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	72,428	89,548	-17,120	-19.12%
SHFE铝	391,498	403,797	-12,299	-3.05%
SHFE锌	153,669	155,954	-2,285	-1.47%
SHFE铅	73,131	75,045	-1,914	-2.55%
SHFE镍	112,127	112,277	-150	-0.13%
SHFE锡	6,381	6,018	363	6.03%

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	234275	238575	-4300	-1.80%
COMEX铜	753640	742778	10862	1.46%
LME铝	246725	246925	-200	-0.08%
LME锌	97950	93125	4825	5.18%
LME铅	406250	416850	-10600	-2.54%
LME镍	268362	268488	-126	-0.05%
LME锡	5550	5385	165	3.06%

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	520	250	270
沪铝现货升贴水	-10	0	-10
沪锌现货升贴水	-140	-15	-125
沪铅现货升贴水	-135	-135	0
沪镍现货升贴水	-560	-1470	910
沪锡现货升贴水	600	750	-150

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)	151.59	61.32	90.27
LME铝 (0-3)	-7.62	-11.98	4.36
LME锌 (0-3)	200.96	126.18	74.78
LME铅 (0-3)	-32.23	-40.71	8.48
LME镍 (0-3)	-160.35	-163.01	2.66
LME锡 (0-3)	-359.00	-361.00	2.00

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	2026/8/4	2026/7/28	周度变化值	周度变化百分比
COMEX铜基金净持仓	85266	79748	5518	6.92%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

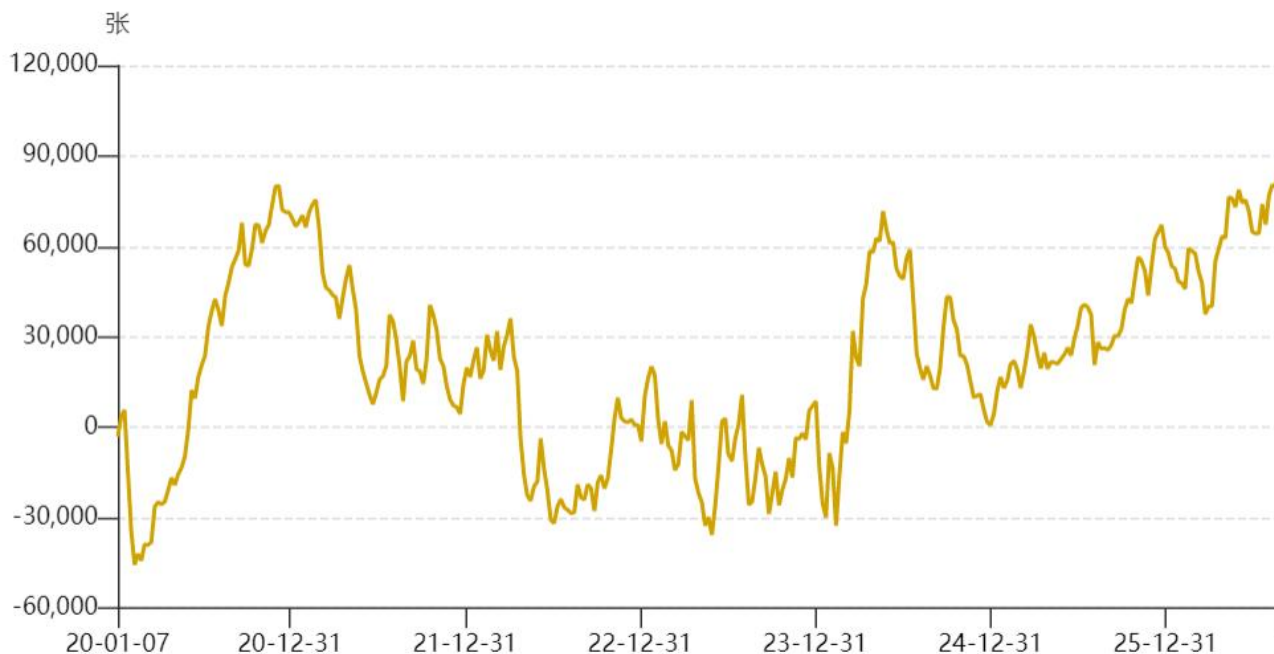


图1：COMEX基金净持仓 数据来源：Wind

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	6.7314	6.7212	0.0102
美元指数	99.6831	98.8461	0.8370
美元兑日元	160.1055	158.9800	1.1255
美10年债收益率	4.7300	4.7400	-0.0100

数据来源：Wind、华鑫期货研究所。

三、分析及展望

本周呈“铜锌铝铅涨、镍锡跌”分化格局：锌受低库存与供应扰动领涨，锡受累库压制，回落最明显。周五夜盘，沃什杰克逊霍尔首秀偏鹰：2%目标“坚定不移”，若通胀未“明确且足够快”回落则“仍有工作要做”，9月加息概率从约35%跳升至50%，美元走强、贵金属跳水、基本金属承压。沪镍夜盘跌约1.22%至126,750元/吨，沪锌自四年高位回落；铜、铝因低库存+现货升水相对抗跌。



加息预期压制估值，但低库存+金九银十补库逻辑仍在，关注下周美国8月非农及9月16日FOMC。



图2：美元指数 数据来源：Wind

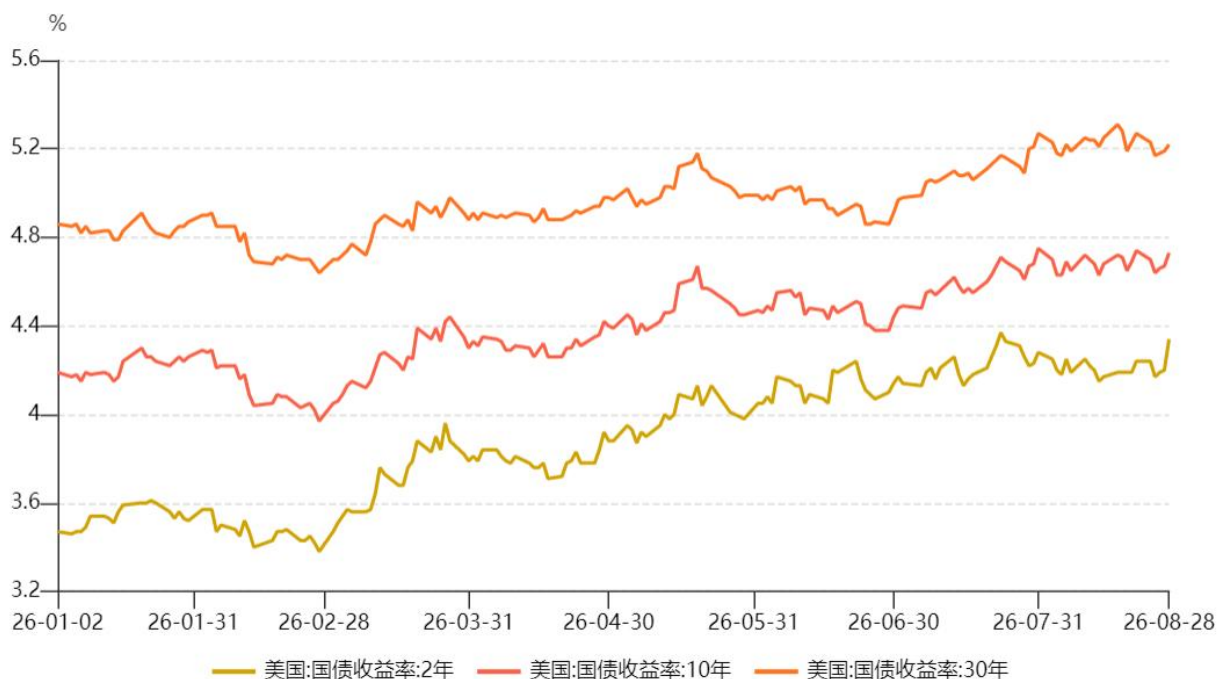


图3：美国2年期、10年期和30年期国债收益率 数据来源：Wind

【铜】

沪铜主力合约本周延续强势，周五（8月28日）收盘报108,900元/吨，周环比上涨1,380元/吨，周涨幅1.28%。周内现货跟涨积极，但周五夜盘冲高回落，沃什讲话后美元走强，有色整体



承压。

上期所和LME库存再度双降，可交割货源持续偏紧。沪铜现货升水大幅走扩，近月货源偏紧格局明显。LME现货升水反弹，Cash - 3M升水重回高位区间，注销仓单占比维持高位。进口铜精矿TC仍深陷深度负值，部分冶炼厂面临被动减产。

短期偏强格局未破，但上行斜率或放缓。支撑逻辑依然坚实：双库存去化+现货升水反弹+TC深度负值下的供应约束，叠加“金九银十”旺季预期，铜价易涨难跌。但压制因素同步累积：1）周五夜盘冲高回落显示高位分歧加大，主力CU2610合约临近前高压力；2）宏观端沃什鹰派讲话后美元反弹、美联储加息预期升温，对铜价形成估值压制；3）LME挤仓若出现集中交割到货，现货升水存在回吐风险。

预计下周以高位宽幅震荡为主，运行区间参考107,000 - 110,000元/吨。策略上回调逢低偏多思路优于追高，重点关注：①LME注销仓单与现货升水是否延续；②上期所库存去化斜率；③TC负值下冶炼减产兑现情况；④美元指数与美联储9月议息预期变化。若库存去化放缓或升水回落，警惕短线回调至107,500一线。

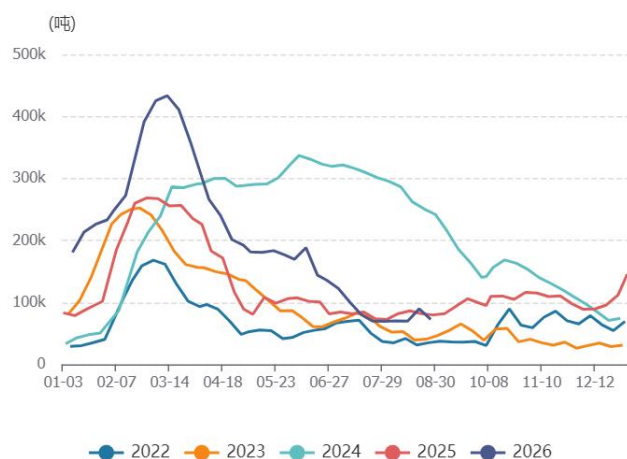


图4：SHFE铜库存 数据来源：Wind

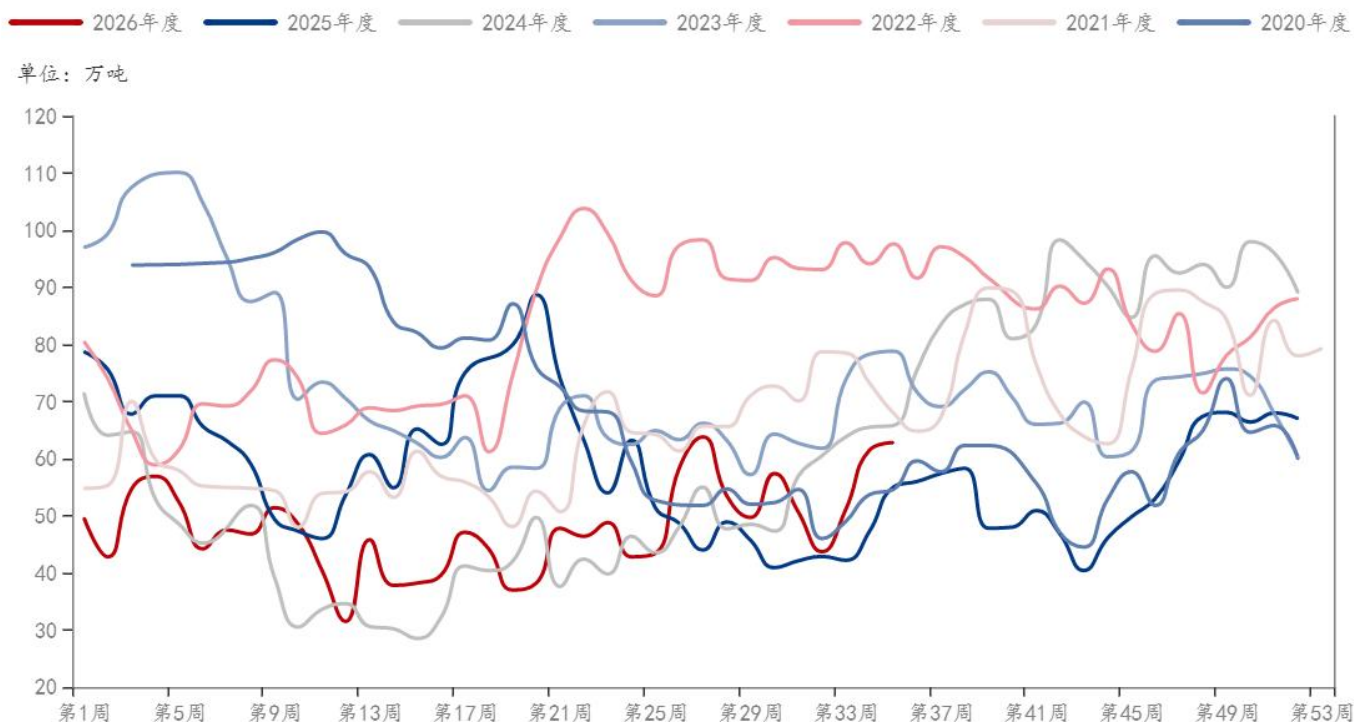


图5：铜社会库存 数据来源：Wind

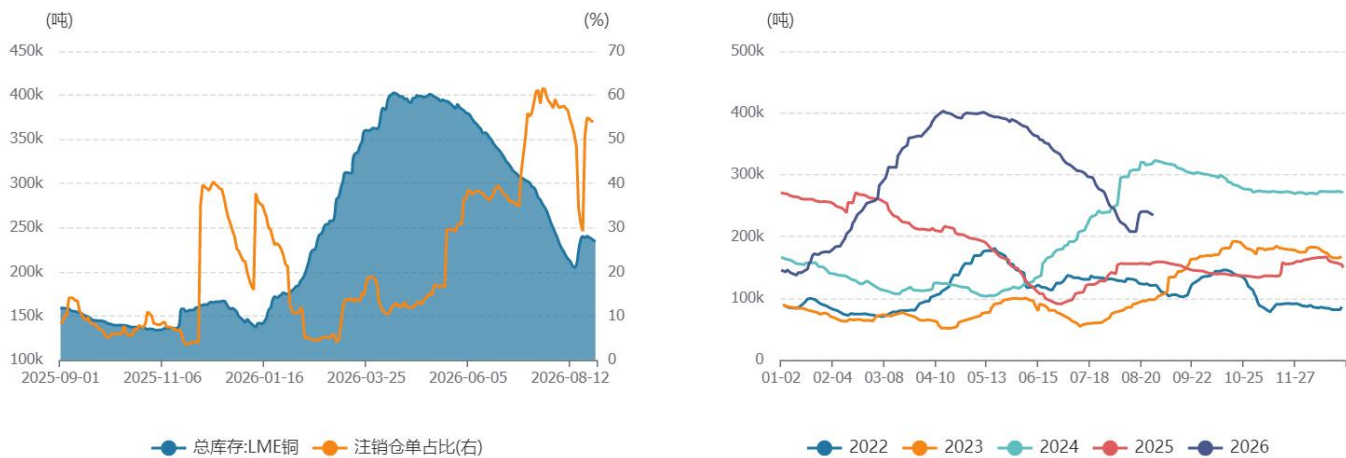


图6：LME铜库存 数据来源：Wind

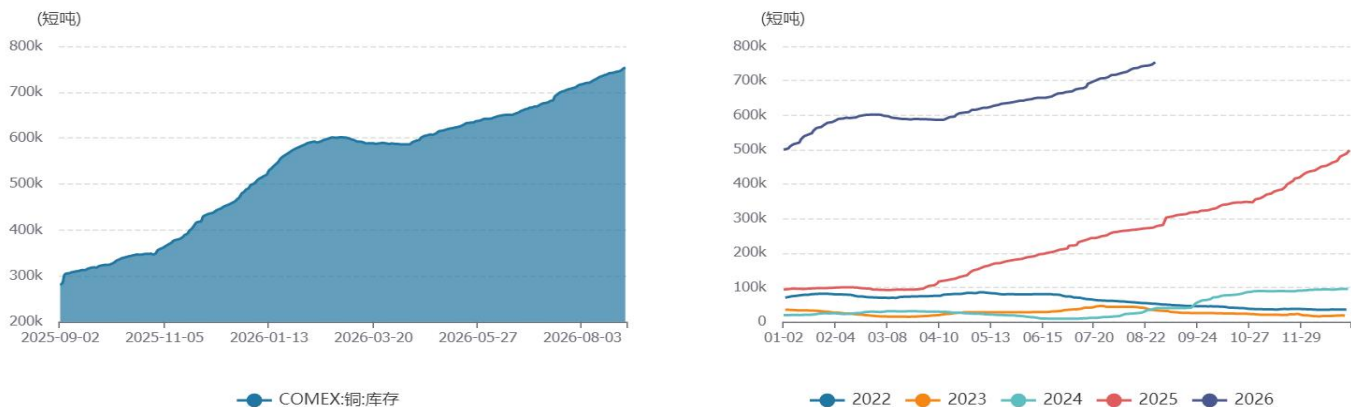




图7: COMEX铜库存 数据来源: Wind



图8: 铜精矿加工费TC 数据来源: Wind

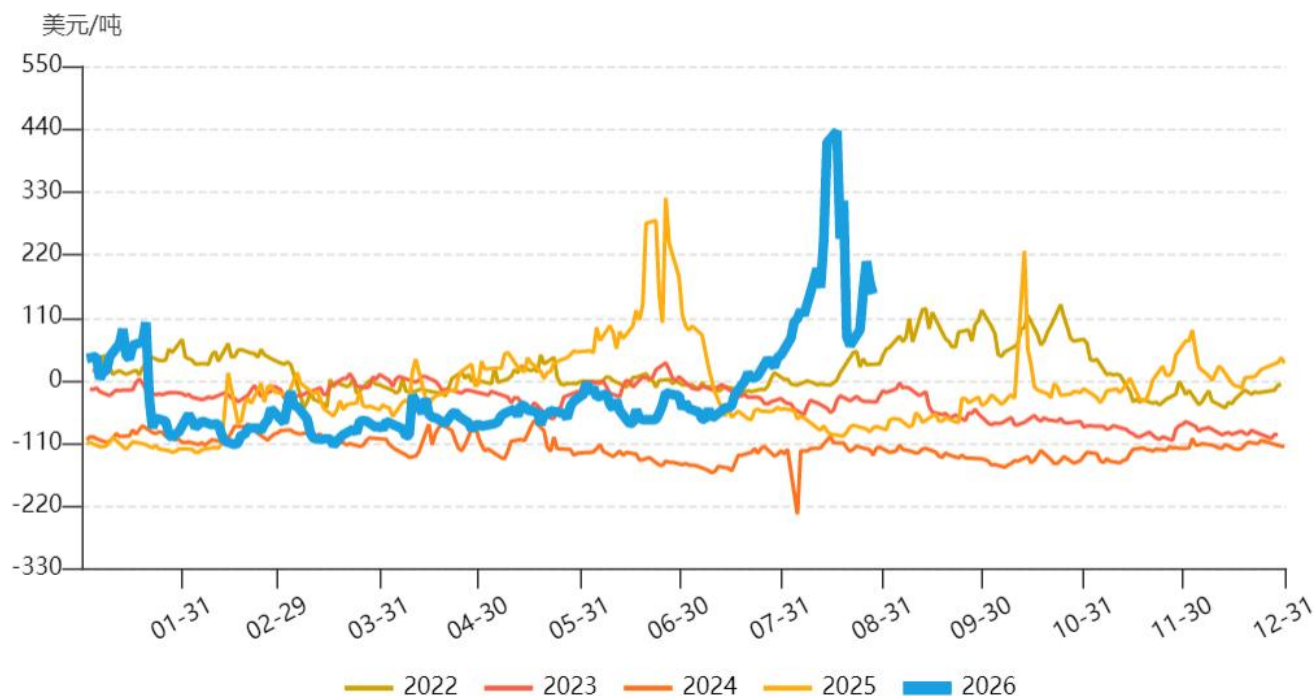


图9: LME铜 (0-3) 数据来源: Wind



图10：洋山港铜进口溢价（最高） 数据来源：WIND

【铝】

沪铝本周震荡偏强。沪铝主力合约周一收23765元/吨，周三冲高至24055后回落收23730，周五收23920元/吨，周涨幅约0.89%。伦铝3M收于3224—3242美元/吨附近，周基本持平。长江现货A00铝周均价23850元/吨，周涨0.29%。

基本面：库存持续去化，上期所铝库存降至39.15万吨，周减1.23万吨，连降9周；国内社库降至82.1万吨，周减1.4万吨；LME铝库存维持25万吨附近的历史低位。供应端，国内电解铝运行产能逼近4500—4550万吨政策天花板，开工率98%以上，新增产能空间几近锁死。需求端，下游龙头企业开工率回升至60.3%，止跌回暖迹象显现，“金九银十”旺季备货预期升温，但现货仍以刚需采购为主，全面放量尚待验证。

下周展望：利多（产能红线+低库存+旺季预期）与利空（宏观偏鹰+现货贴水+海外复产预期）博弈，预计沪铝主力在23700—24200元/吨区间偏强震荡。核心关注下游旺季开工兑现力度、美联储政策信号及中东地缘局势演变。

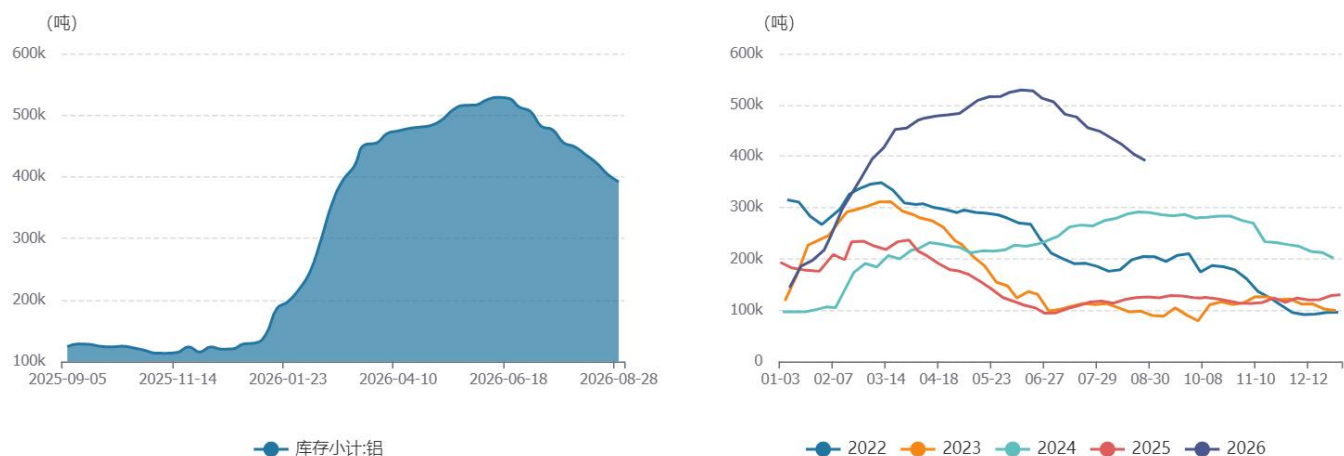


图11: SHFE铝库存 数据来源: Wind

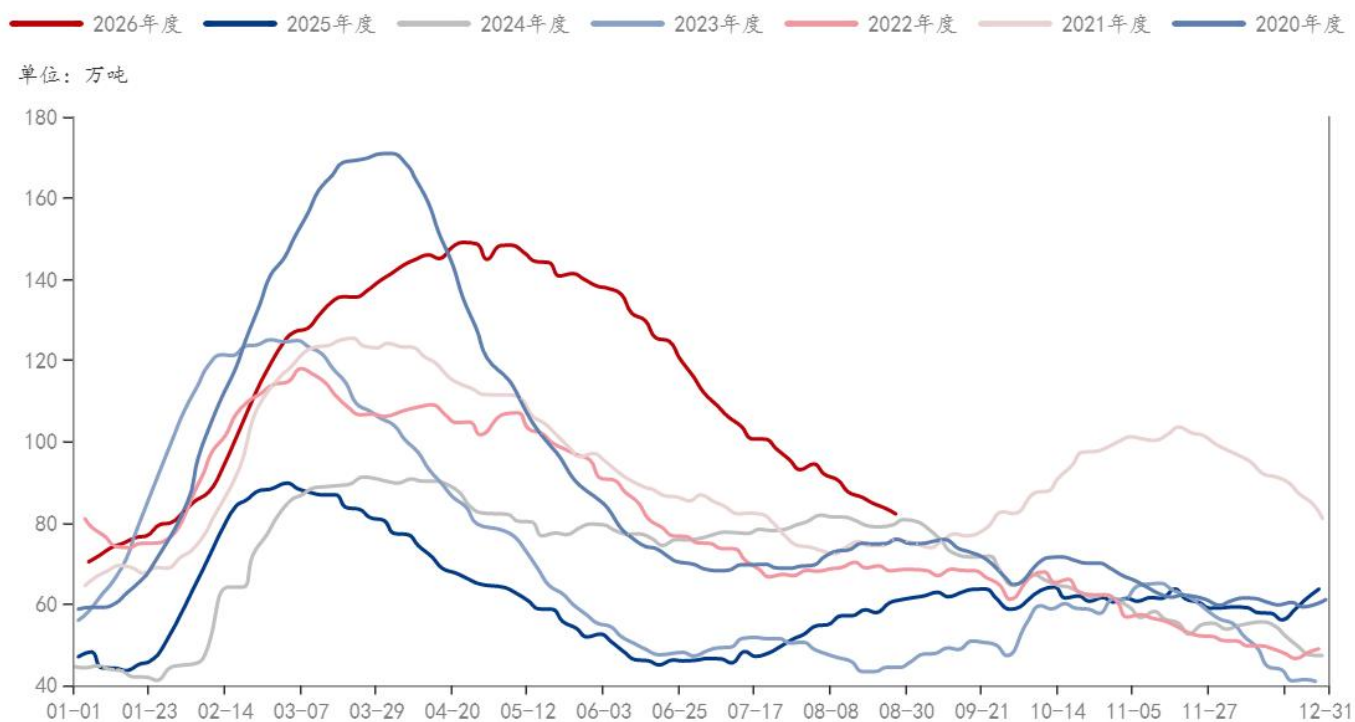


图12: 铝社会库存 数据来源: Wind

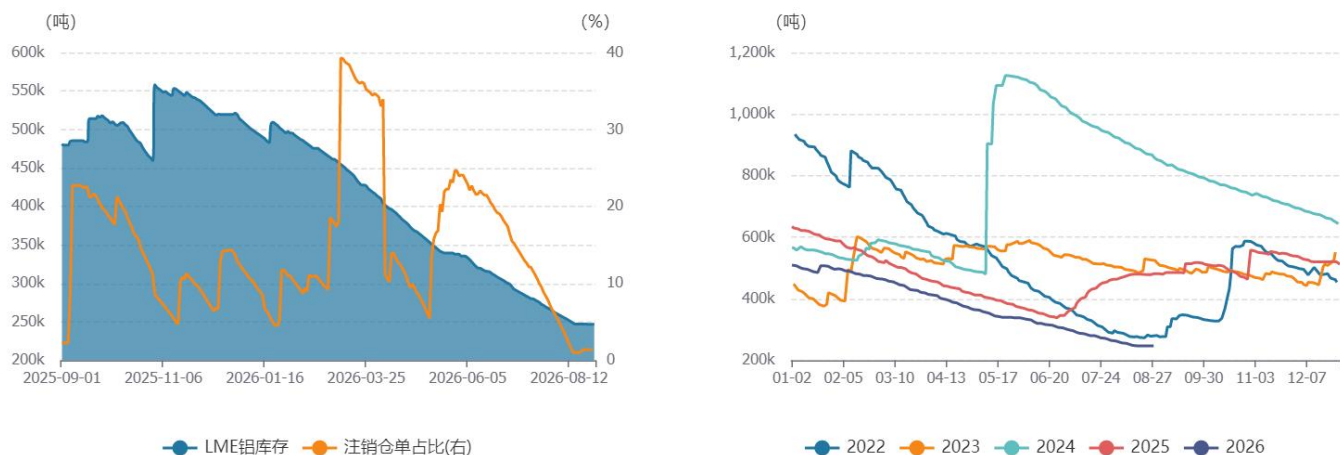


图13：LME铝库存 数据来源：Wind

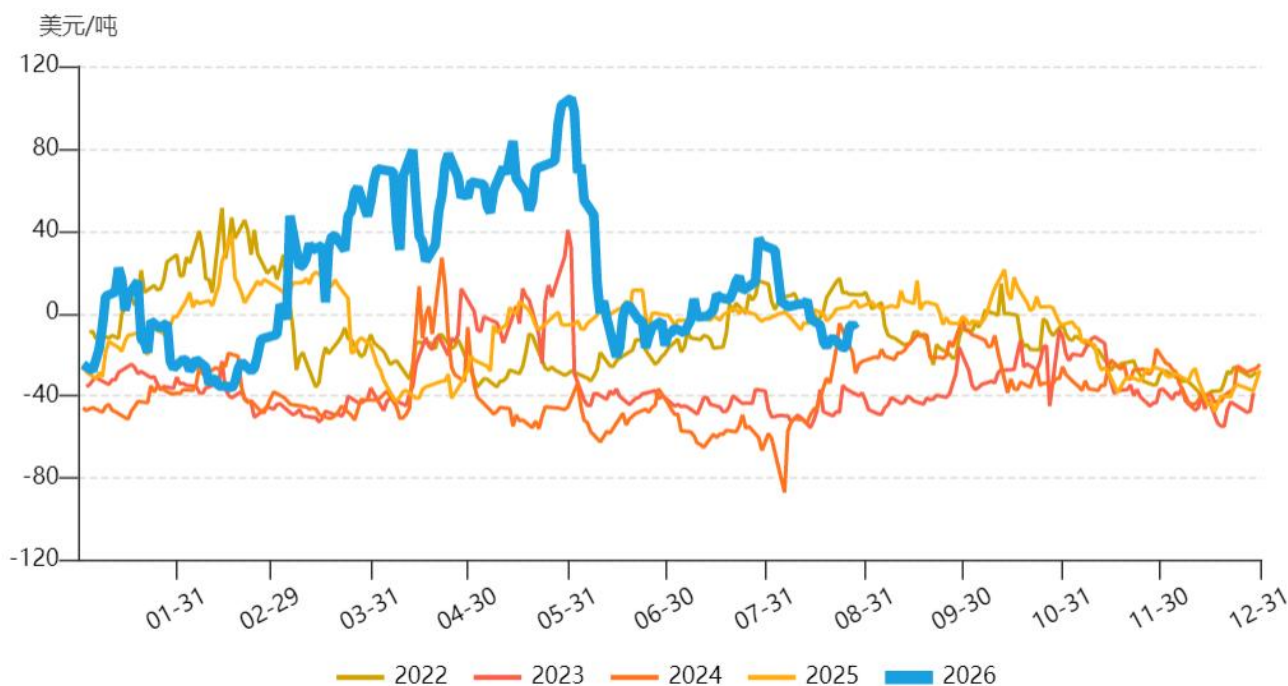


图14：LME铝（0-3） 数据来源：MS

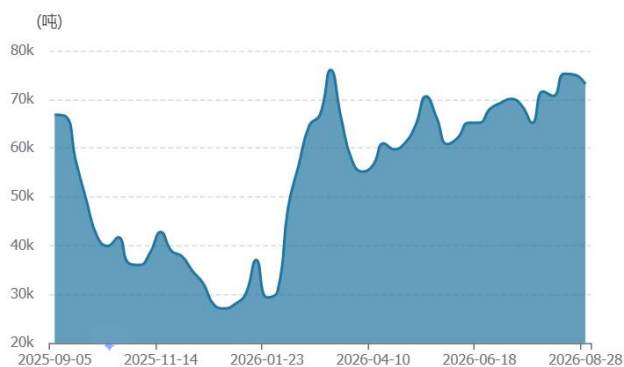
【铅锌】

沪锌：本周沪锌主力 2610 合约强势上行，周收盘自上周五（8月21日）的 25,710 元/吨 升至 26,485 元/吨，周涨 775 元/吨，周涨跌幅 +3.01%。周五夜盘低开低走，短期调整，沃什讲话偏鹰利空整体有色。上涨核心驱动在外盘挤仓：**LME 锌现货对三个月期锌升水扩大至 200 元/吨；LME 三个月期锌连涨六周**，矿端紧缺是根源——**锌精矿加工费最低已降至 负 110 美元/吨**，冶炼亏损倒逼减产。

沪铅：同步向上修复，涨幅相对温和。沪铅主力 2610 合约周收盘自 16,130 元/吨 升至 16,245 元/吨，周涨 115 元/吨，周涨跌幅 +0.71%。铅价上行主要受供应扰动及原料偏紧支撑，但需求疲弱、库存高企压制反弹空间，机构观点整体中性。



小结：欧旭关注 LME 现货升水能否延续，短期挤仓的局面以及出口对内外价差的修复。



四、
● 库存小计：铅：总计

图15：SHFE铅库存 数据来源：Wind

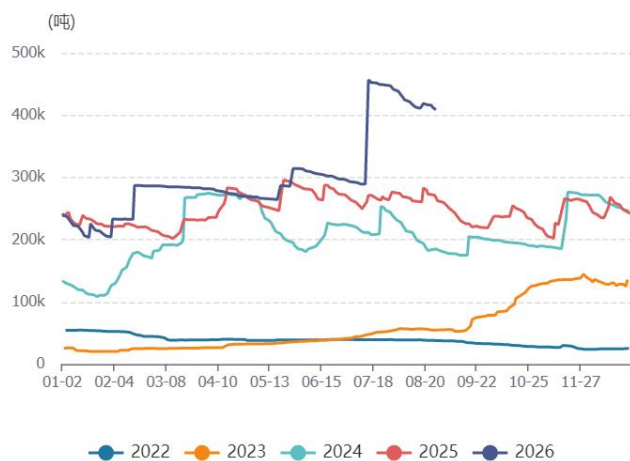
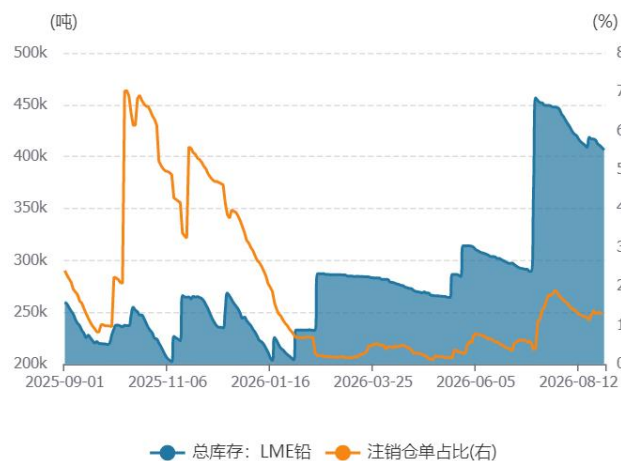


图16：LME铅库存 数据来源：Wind



图17：SHFE锌库存 数据来源：Wind

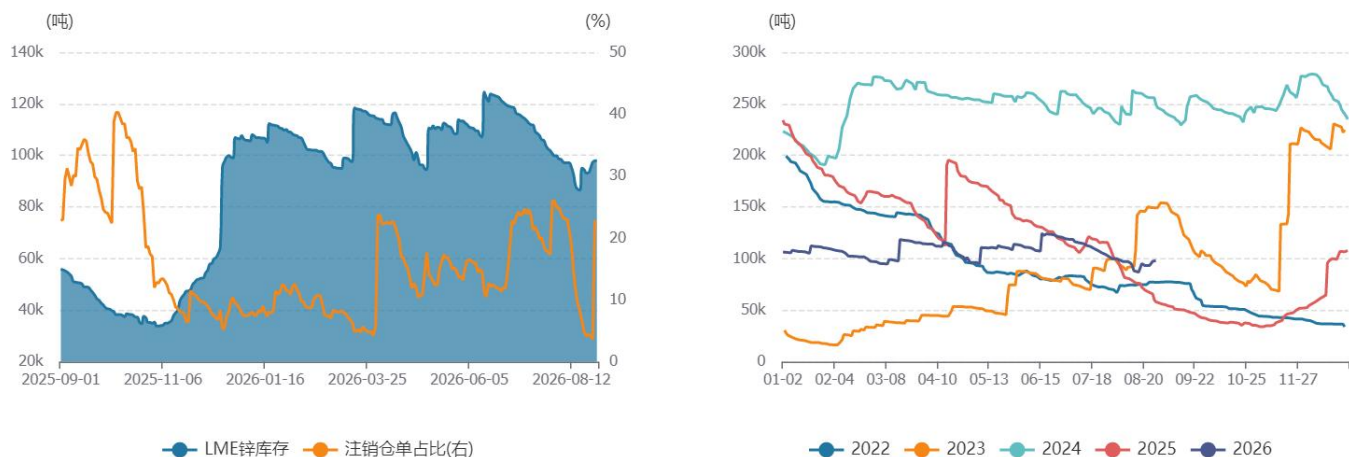


图18: LME锌库存 数据来源: Wind

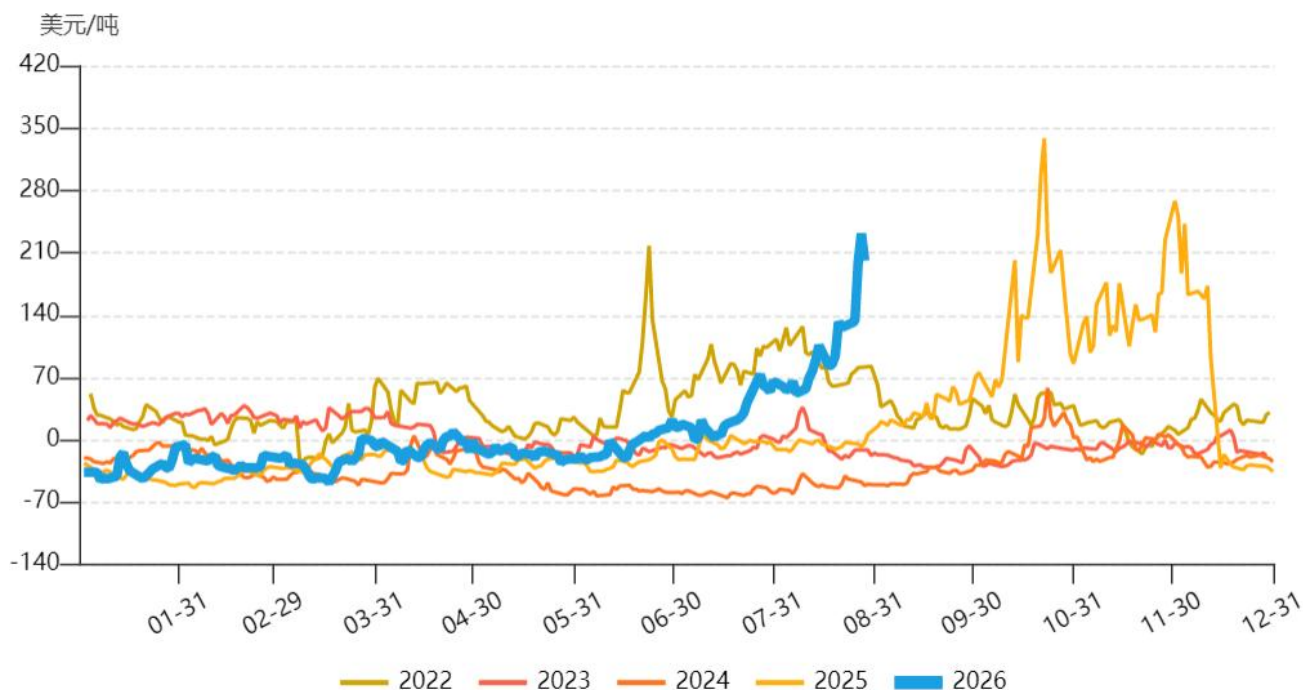


图18: LME锌（0-3） 数据来源: Wind

【镍锡】

本周沪镍主力合约冲高回落，周下跌890元/吨，收跌0.69%，周五（8月28日）收于128,310元/吨。供给端印尼RKAB配额审批推进、镍铁与高冰镍持续释放，供应宽松预期增强；需求端不锈钢300系排产平稳但库存偏高，新能源三元前驱体开工偏低，双主线消费平淡。

本周沪锡主力合约震荡走弱，周线收跌1.20%，收于423,870元/吨，上期所和LME锡库存双增，压制了锡价反弹。



分析：共同压制因素为沃什鹰派讲话后的美元走强与宏观情绪降温；短期关注美元走势、印尼镍政策及锡库存变化。

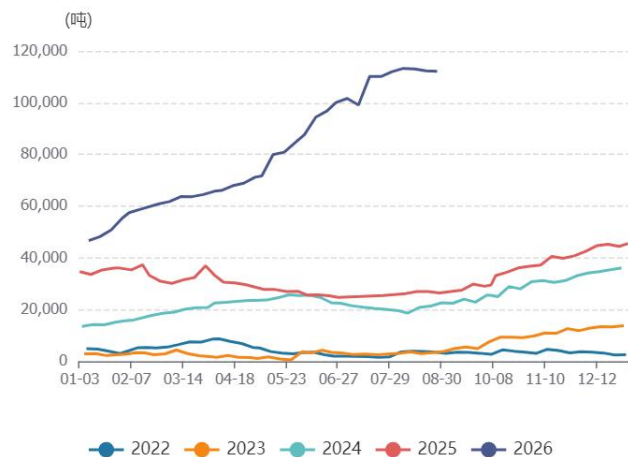


图19：SHFE镍库存 数据来源：Wind

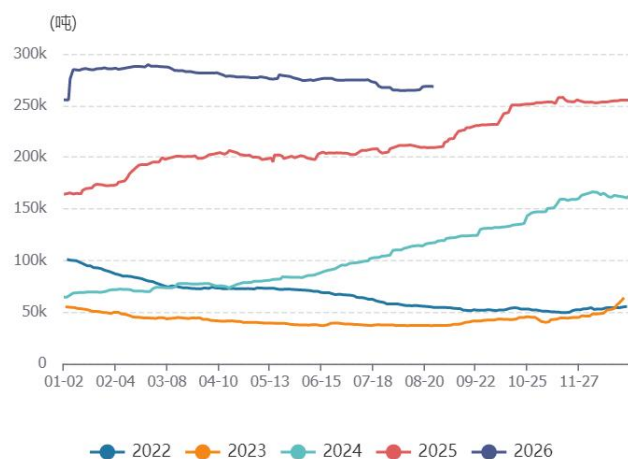


图20：LME镍库存 数据来源：Wind

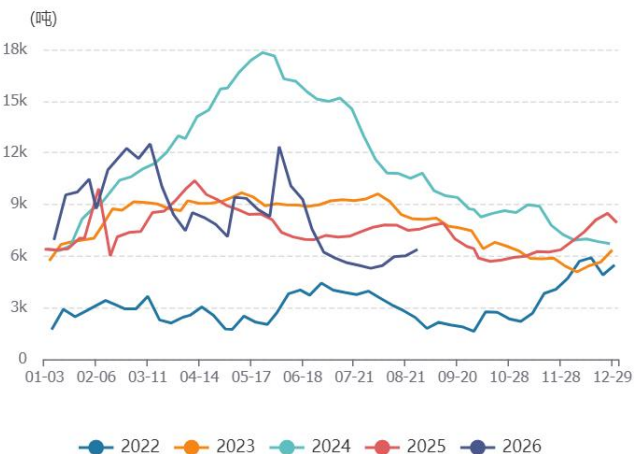


图21：SHFE锡库存 数据来源：WIND

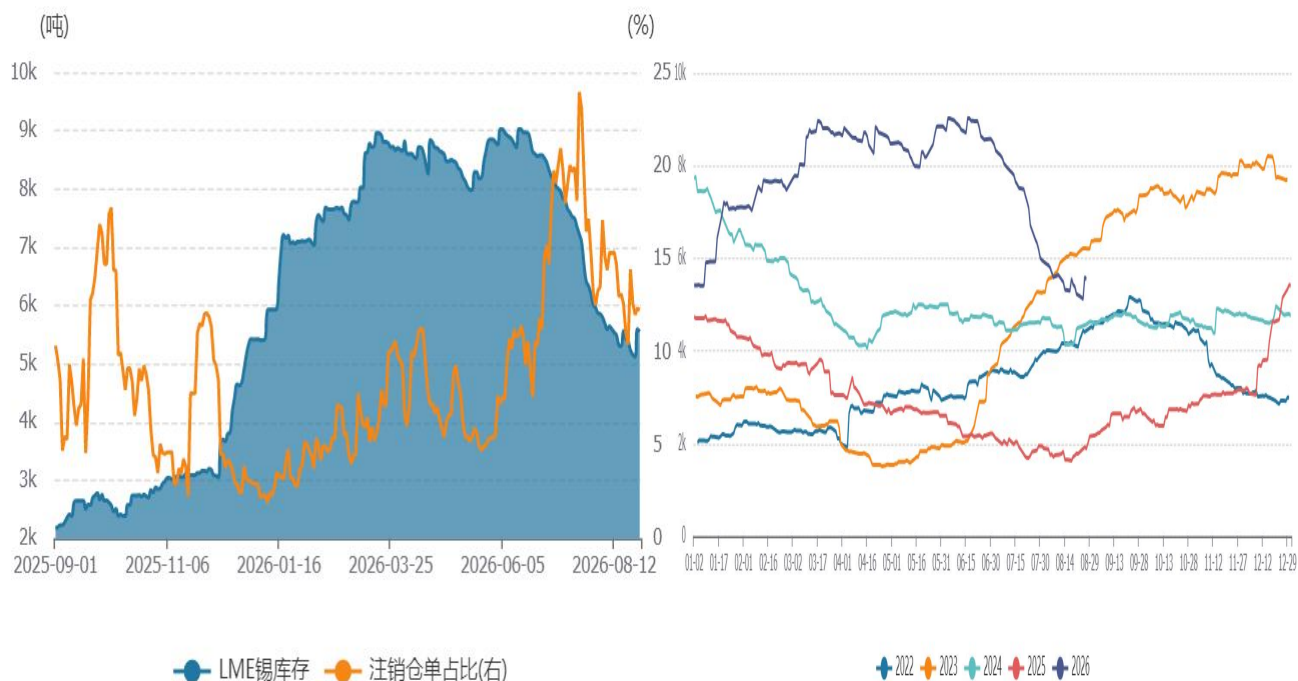


图22：LME锡库存 数据来源：WIND

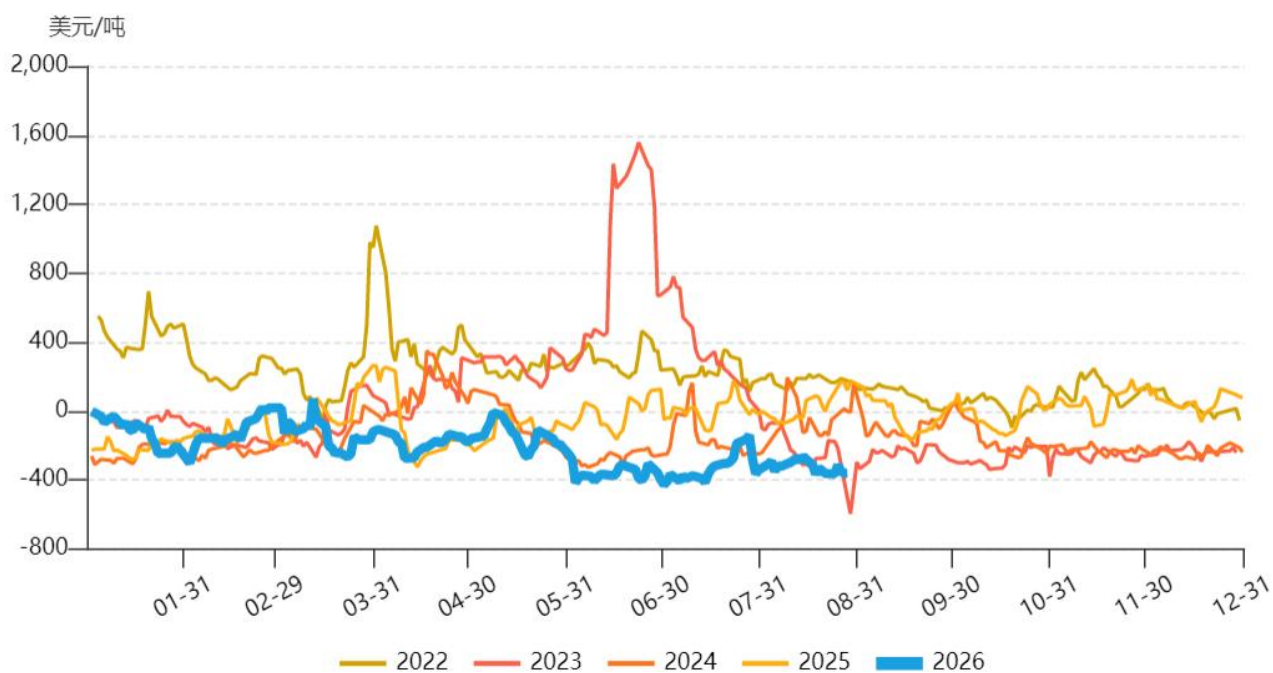


图23：LME锡（0-3） 数据来源：WIND

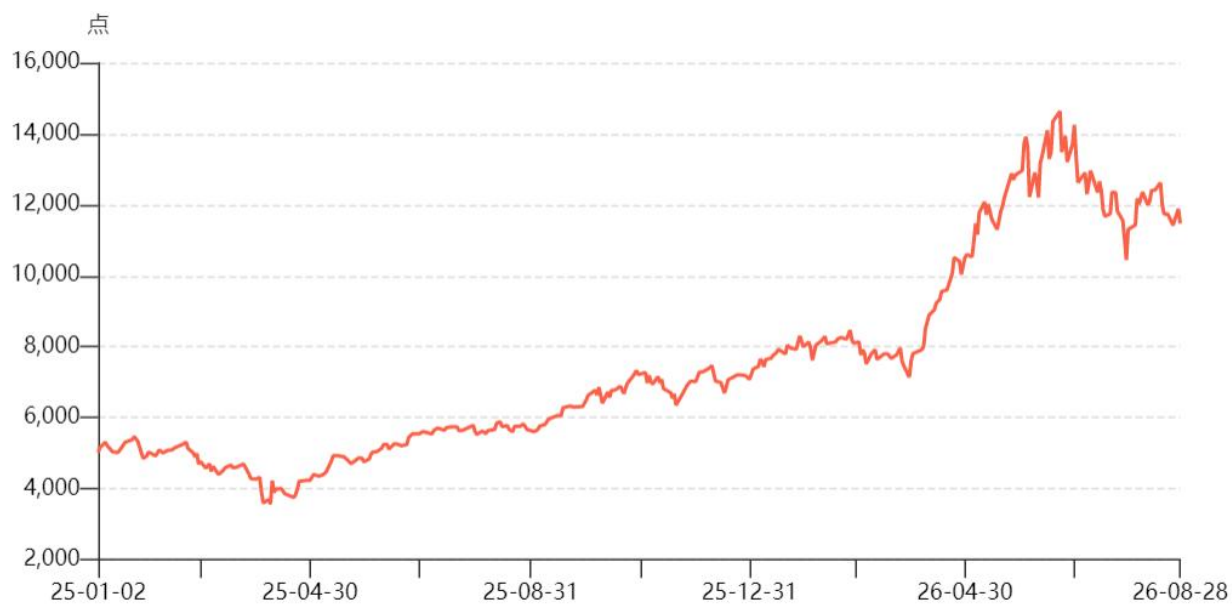


图24：费城半导体指数 数据来源：WIND



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

