



氧化铝新高 镍新低 年底有色分化的一周

——华鑫期货之有色周报

2023年12月25日-12月29日

目录:

一、铜库存

- 1, SHFE铜库存
- 2, LME铜库存
- 3, COMEX铜库存
- 4, 国内铜隐形库存
- 5, 内外盘铜现货升贴水

二、铝库存

- 1, SHFE铝库存
- 2, LME铝库存
- 3, 国内铝库隐形库存
- 4, 内外盘铝现货升贴水

三、锌库存

- 1, SHFE锌库存
- 2, LME锌库存
- 3, 内外盘锌现货升贴水

四、铅库存

- 1, SHFE铅库存
- 2, LME铅库存
- 3, LME (0-3) 升贴水

五、镍

- 1, SHFE镍库存
- 2, LME镍库存
- 3, 内外盘镍现货升贴水

六、锡

- 1, SHFE锡库存
- 2, LME锡库存
- 3, LME (0-3) 升贴水

七、外盘基金动向

八、总结



一、铜:

SHFE铜:截止至2023年12月29日,上海期货交易所阴极铜库存为30,905吨,较上一周增加2,187吨。从季节性角度分析,当前库存较近五年相比维持在较低水平。

SHFE铜周库存 (吨)			
12月29日	当周增减	当月增减	当年增减
30905	2187	-4973	-38363

表1: SHFE周库存 数据来源WIND



图1: SHFE铜库存 数据来源WIND

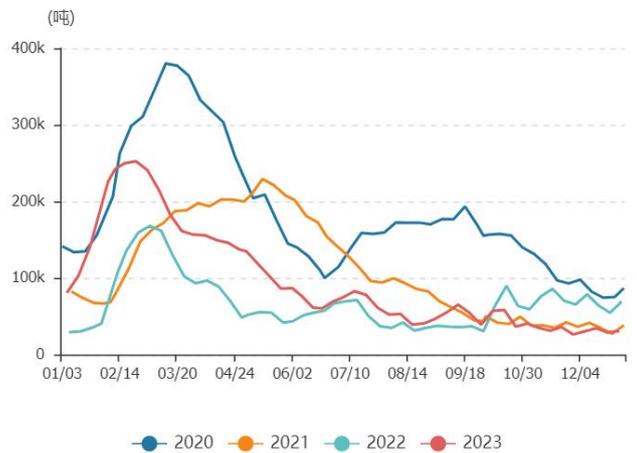


图2: SHFE铜季度库存 数据来源WIND

LME铜:截止至2023年12月29日, LME铜库存为167,300吨,较上周增加625吨,注销仓单占比为16.12%。从季节性角度分析,当前库存较近五年相比维持在较高水平。

LME铜周库存 (吨)			
12月29日	当周增减	当月增减	当年增减
167300	625	-7950	78375

表2: LME周库存 数据来源WIND

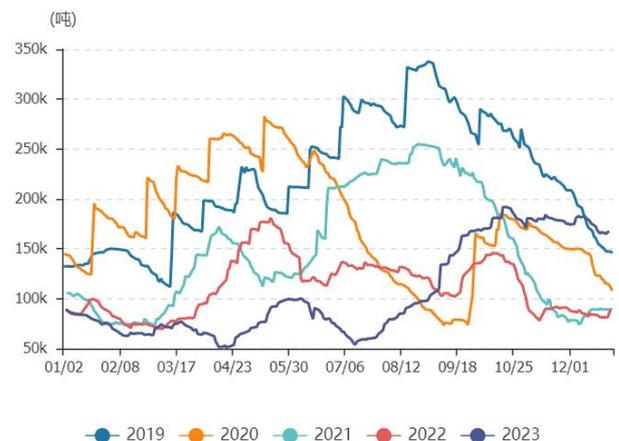




图3: LME铜库存 数据来源WIND

图4: LME铜季度库存 数据来源WIND

COMEX铜: 截止至2023年12月29日, COMEX铜库存为18,810短吨, 较上周增加717短吨。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在较低水平。

COMEX铜周库存 (短吨)			
12月29日	当周增减	当月增减	当年增减
18810	717	-845	-16281

表3: COMEX周库存 数据来源WIND



图5: COMEX铜库存 数据来源WIND



图6: COMEX铜季度库存 数据来源WIND

国内铜隐形库存: 截止至2023年12月28日, 上海保税区库存0.56万吨, 广东地区库存0.79万吨, 无锡地区库存0.17万吨, 上海保税区库存较上一周减少0.17万吨。

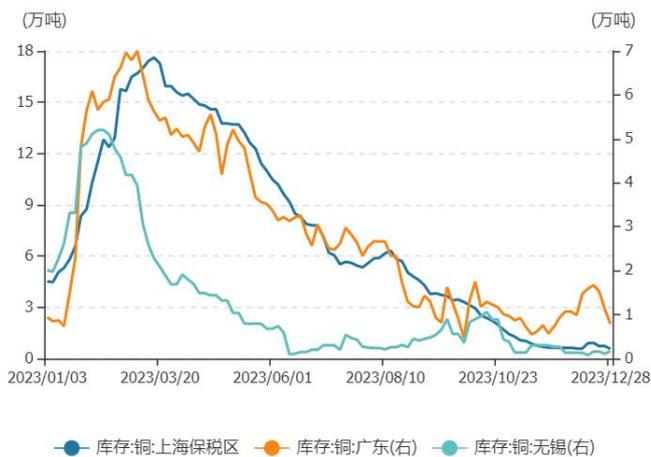


图7: 国内铜隐形库存 数据来源WIND

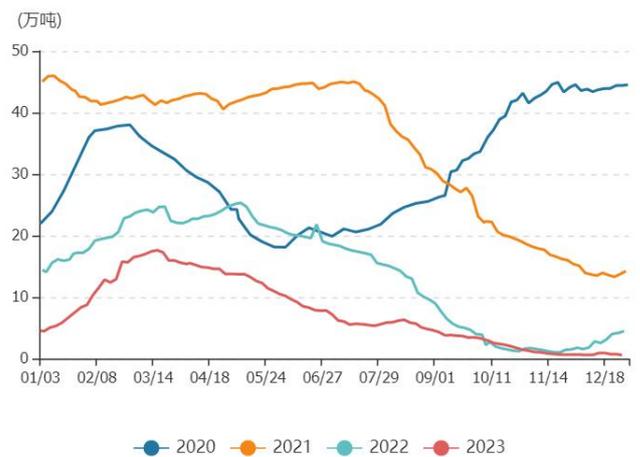


图8: 国内保税区铜季度库存 数据来源WIND

内外盘铜升贴水:

内铜现货对1月期价升水 (以SMM的长江现货为例) 稳定于150。而LME铜 (0-3) 贴水95美元, 较上周扩大5元。

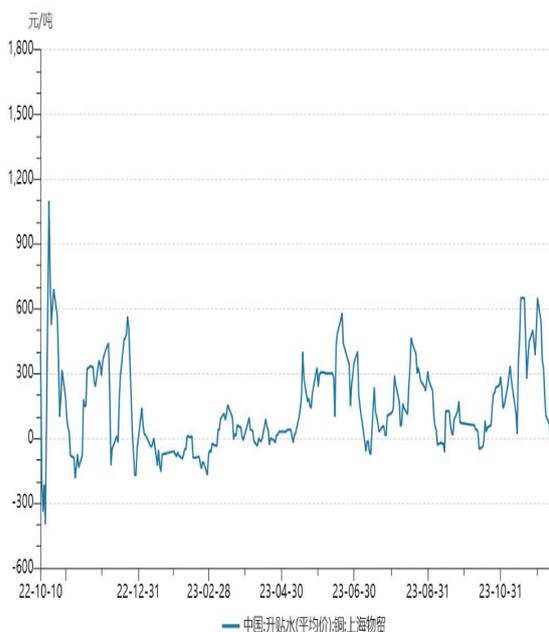


图9: 国内铜现货升贴水 数据来源WIND

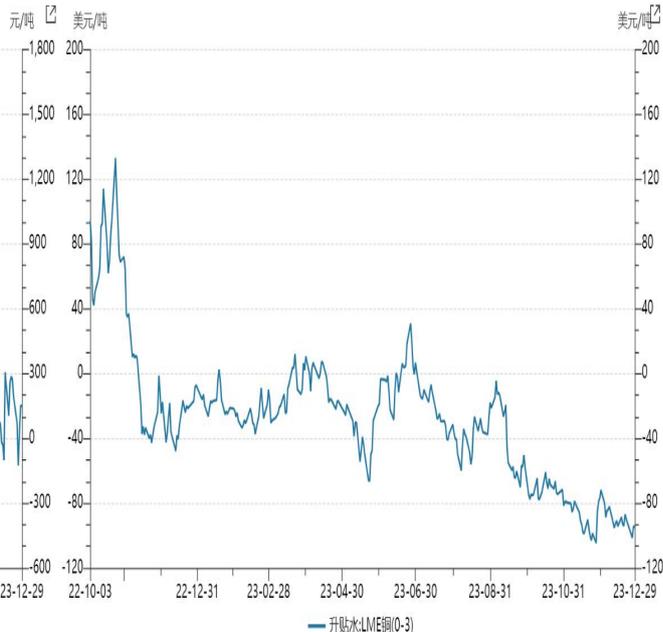


图10: LME铜(0-3)升贴水 数据来源WIND

二、铝

SHFE铝: 截止至2023年12月29日, 上海期货交易所电解铝库存为99,029吨, 较上一周减少3,083吨。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在较低水平。

SHFE铝周库存 (吨)			
12月29日	当周增减	当月增减	当年增减
99029	-3083	-21237	3148

表4: SHFE铝周库存 数据WIND



图11: SHFE铝库存 数据来源WIND



图12: SHFE铝季度库存 数据来源WIND

LME铝: 截止至2023年12月29日, LME铝库存为549,050吨, 较上一交易日减少2,000吨, 注销仓单占比为35.14%。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在较低水平。



LME铝周库存 (吨)			
12月29日	当周增减	当月增减	当年增减
549050	40400	89675	98750

表5: LME铝周库存 数据WIND



图13: LME铝库存 数据来源WIND



图14: LME铝季度库存 数据来源WIND

国内铝隐形库存: 截止至2023年12月28日, 电解铝社会库存总计38.1万吨, 较上一日减少0.5吨; 上海地区3.9万吨, 无锡地区11.1万吨, 杭州地区2.1万吨, 佛山地区12.1万吨, 天津地区2.6万吨, 沈阳地区0.1万吨, 巩义地区5万吨, 重庆地区0.4万吨。

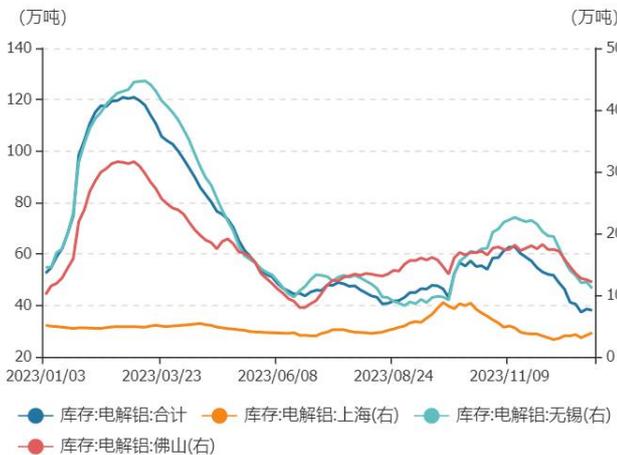


图15: 国内铝隐形库存 数据来源WIND



图16: 国内铝隐形季度库存 数据来源WIND

国内外铝现货升贴水:

国内铝现货升水10左右; 而LME铝(0-3)现货贴水38美元, 较上周收敛5美元。

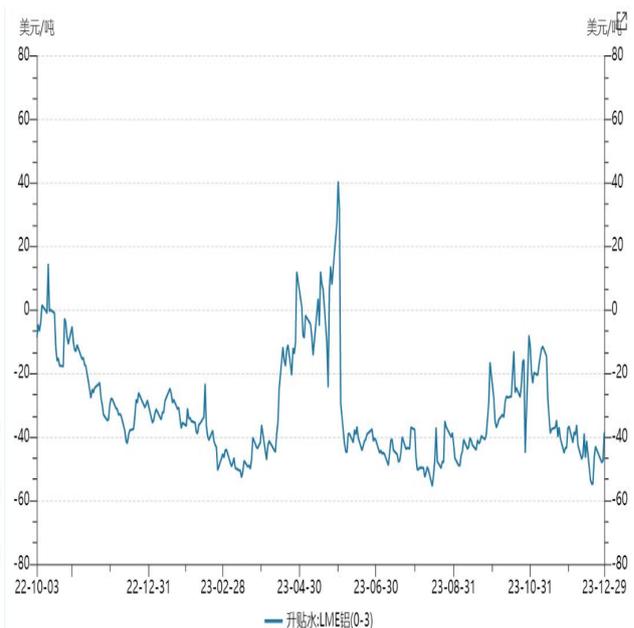
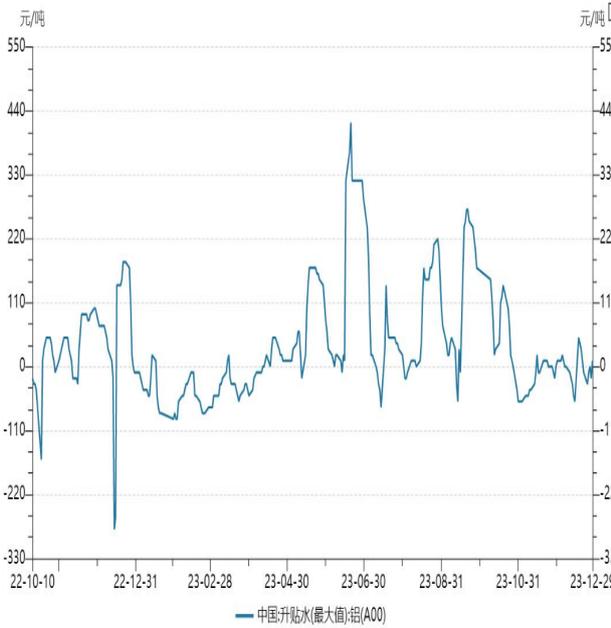


图17: 国内铝现货升贴水 数据来源WIND

图18: LME铝(0-3)现货贴水 数据来源WIND

三、锌

SHFE锌库存: 截止至2023年12月29日, 上海期货交易所精炼锌库存为21,215吨, 较上一周减少4,225吨。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在较低水平。

SHFE锌周库存 (吨)			
12月29日	当周增减	当月增减	当年增减
21215	-4225	-16781	762

表6: SHFE锌周库存 数据WIND



图19: SHFE锌库存 数据来源WIND



图20: SHFE锌季度库存 数据来源WIND

LME锌: 截止至2023年12月29日, LME锌库存为224,825吨, 较上周减少4375吨, 注销仓单占比为26.31%。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在较高水平。



LME锌周库存 (吨)			
12月29日	当周增减	当月增减	当年增减
224825	-4375	13525	192800

表7: LME锌周库存 数据WIND



图21: LME锌库存 数据来源WIND

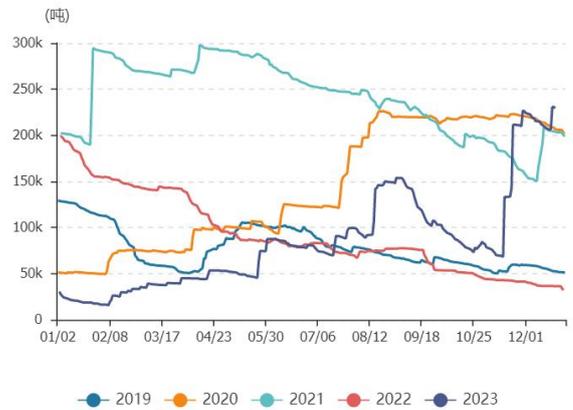


图22: LME锌季度库存 数据来源WIND

国内外锌现货升贴水:

现货对1月合约升水55元, 较上周下跌105元, 而LME锌(0-3)现货从上周贴水13美元扩大至贴水18美元。

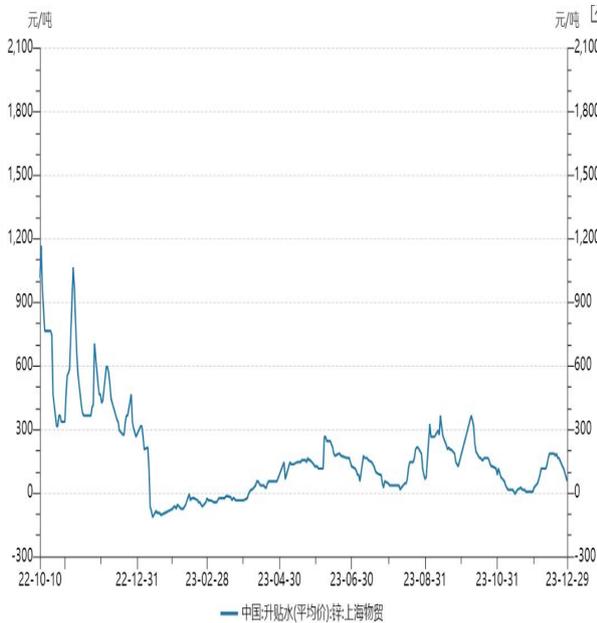


图23: 国内现货升贴水 数据来源WIND

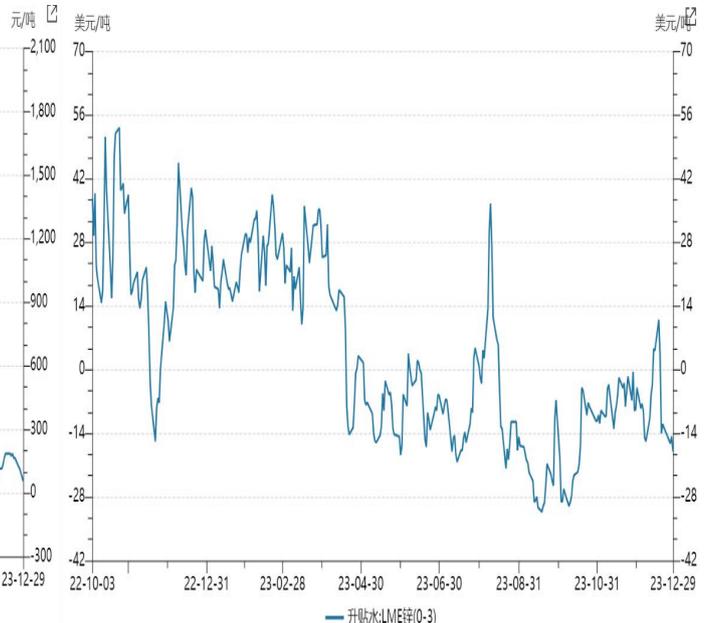


图24: LME(0-3)锌现货贴水 数据来源WIND

四、铅

SHFE铅: 截止至2023年12月29日, 上海期货交易所精炼铅库存为52,884吨, 较上一周减少3,773吨。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在较低水平。



SHFE铅周库存 (吨)			
12月29日	当周增减	当月增减	当年增减
52884	-6509	52884	52884

表8: SHFE铅周库存 数据来源WIND



图25: SHFE铅库存 数据来源WIND



图26: SHFE铅季度库存 数据来源WIND

LME铅: 截止至2023年12月29日, LME铅库存为135,700吨, 较上周增加7550吨, 注销仓单占比为38.36%。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在较高水平。

LME铅周库存 (吨)			
12月29日	当周增减	当月增减	当年增减
135700	7550	135700	135700

表9: LME铅周库存 数据来源WIND



图27: LME铅库存 数据来源WIND

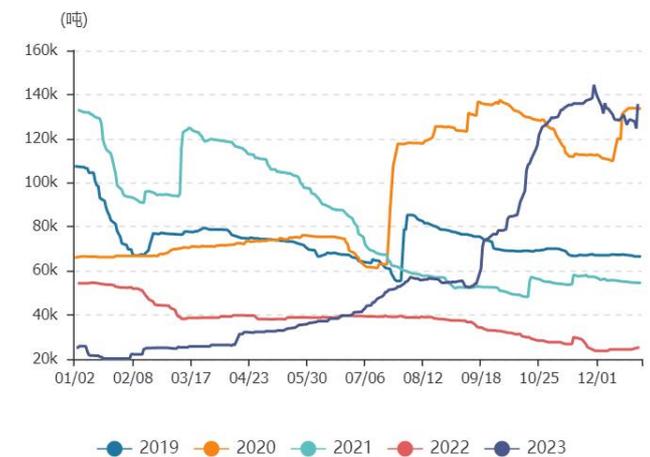


图28: LME铅季度库存 数据来源WIND

LME铅现货升贴水:

LME铅(0-3) 现货贴水34美元, 较上周几无变化。

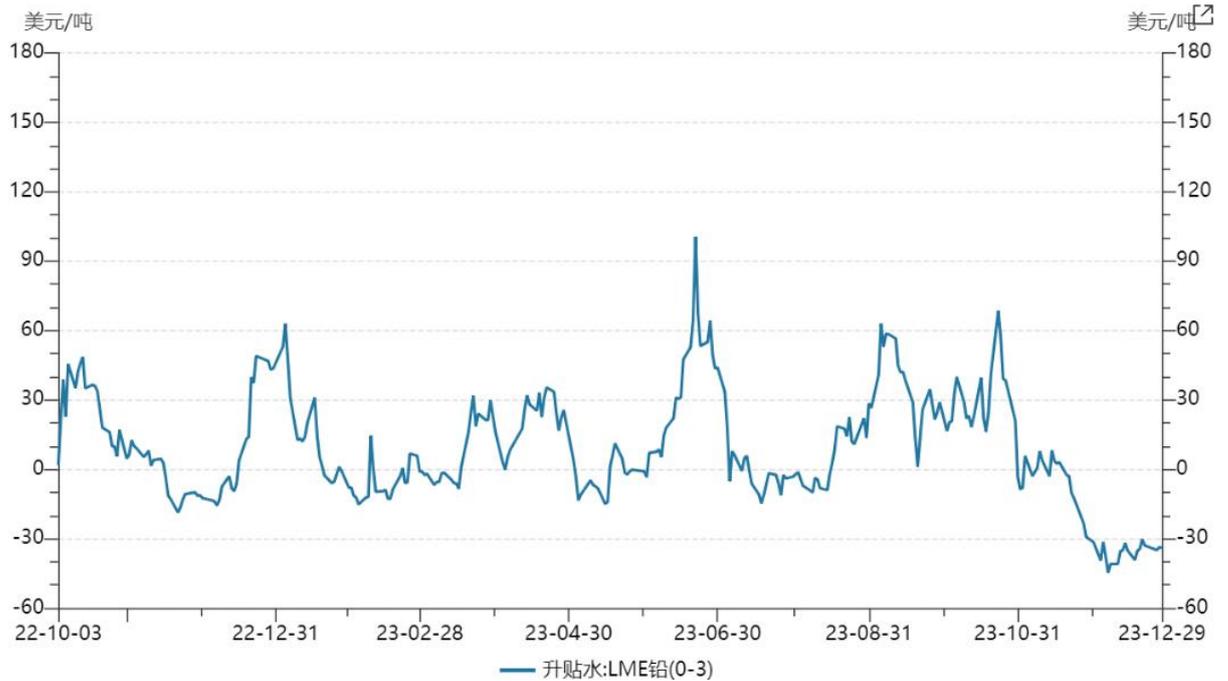


图29: LME铅升贴水 数据来源WIND

五、镍

SHFE镍: 截止至2023年12月29日, 上海期货交易所镍库存为13,765吨, 较上一周增加465吨。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在较低水平。

SHFE镍周库存 (吨)			
12月29日	当周增减	当月增减	当年增减
13300	13765	677	10804

表10: SHFE镍周库存 数据来源WIND



图30: SHFE镍库存 数据来源WIND

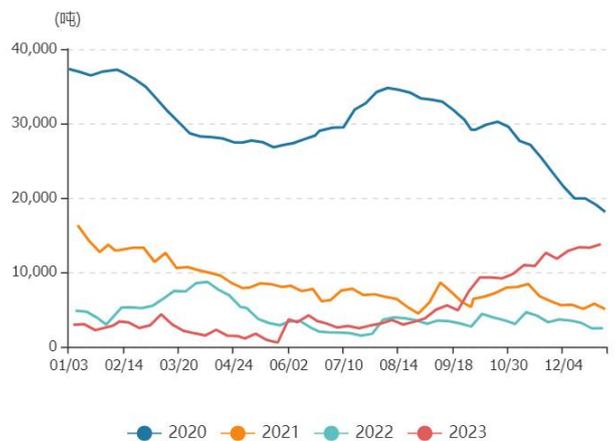


图31: SHFE镍季度库存 数据来源WIND

LME镍: 截止至2023年12月29日, LME镍库存为64,056吨, 较上周增加7998吨, 注销仓单占比为9.8%。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在较低水平。



LME镍周库存 (吨)			
12月29日	当周增减	当月增减	当年增减
64056	7998	17718	8580

表11: LME镍周库存 数据来源WIND



图32: LME镍库存 数据来源WIND

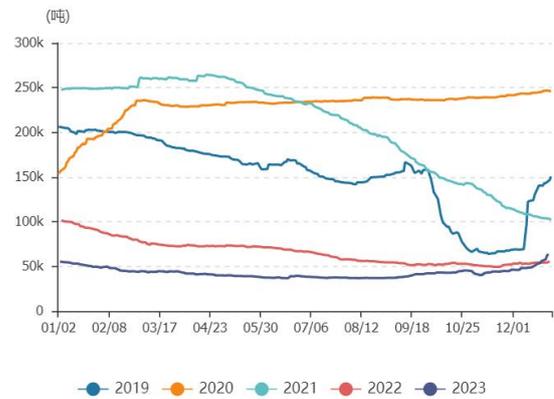


图33: LME镍季度库存 数据来源WIND

国内外镍现货升贴水:

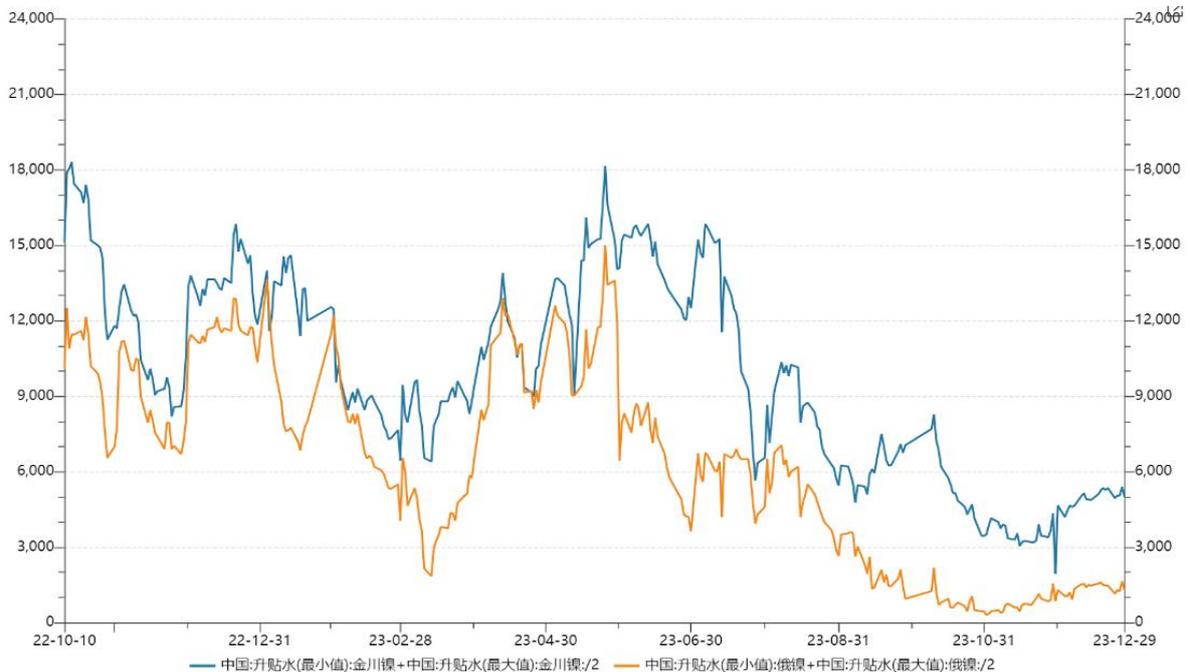


图34: 国内现货镍（金川镍、俄镍）升贴水 数据来源WIND

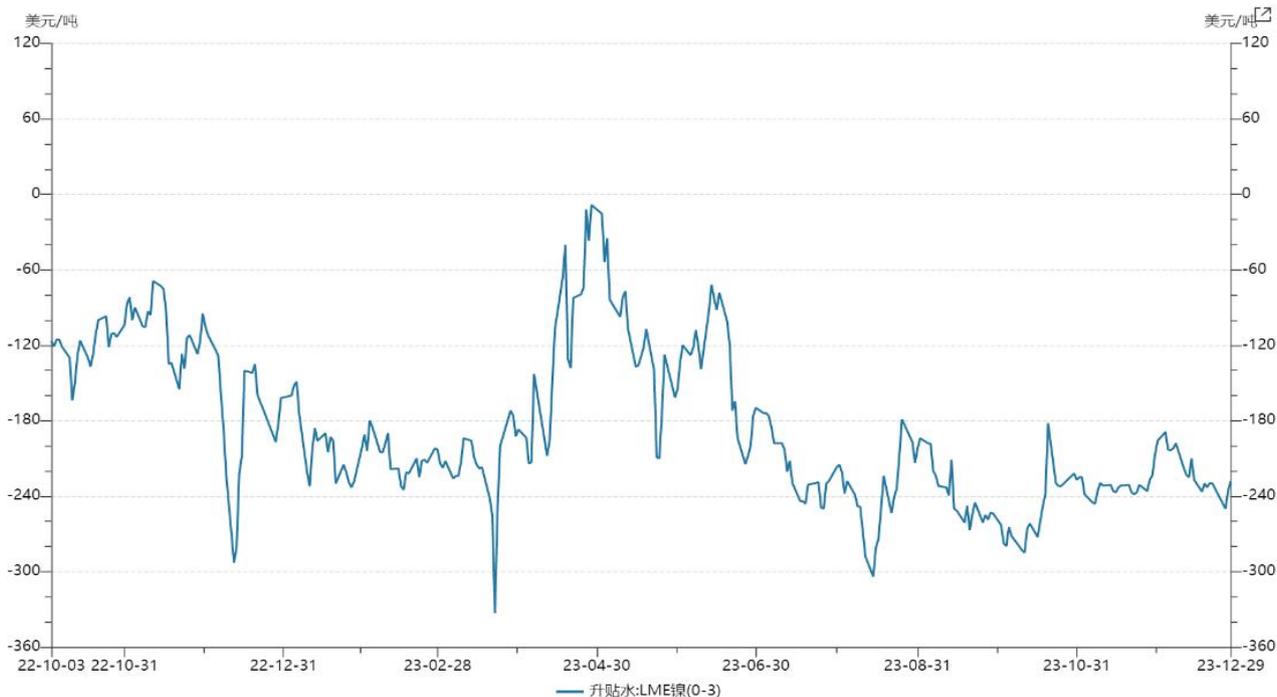


图35: LME (0-3) 镍现货贴水 数据来源WIND

国内外镍现货升贴水:

金川镍和俄镍对1月期价平均升水分别为5000和1300, 较上周变化不大。LME (0-3) 期价贴水几无变化。

六、锡

SHFE锡: 截止至2023年12月29日, 上海期货交易所锡库存为6,346吨, 较上一周增加705吨。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在较高水平。

SHFE锡周库存 (吨)			
12月29日	当周增减	当月增减	当年增减
6346	705	470	864

表12: SHFE锡周库存 数据来源WIND

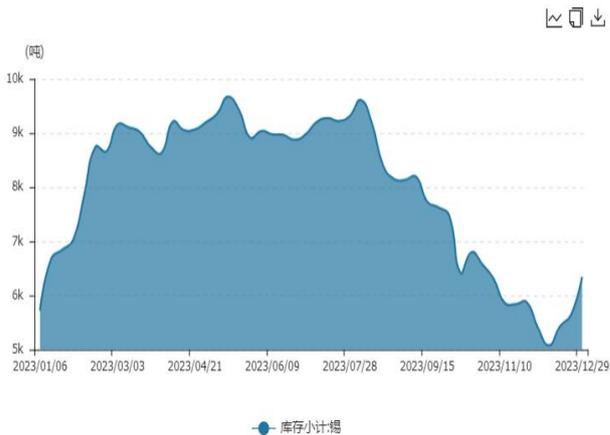


图36: SHFE锡库存 数据来源WIND



图37: SHFE锡季度库存 数据来源WIND

LME锡: 截止至2023年12月29日, LME锡库存为7,685吨, 较上周减70吨, 注销仓单占比为13.21%。从季节性角度分析, 当前库存较近五年相比维持在较高水平。

LME锡周库存 (吨)			
12月29日	当周增减	当月增减	当年增减
7685	-70	-425	4765

表13: LME锡周库存 数据来源WIND



图38: LME锡库存 数据来源WIND

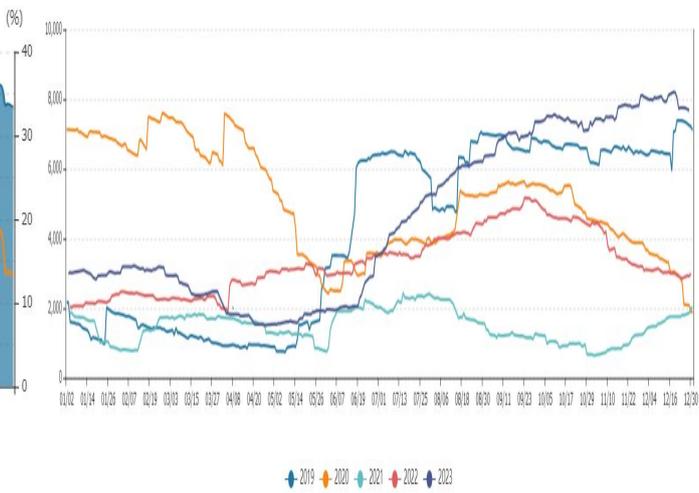
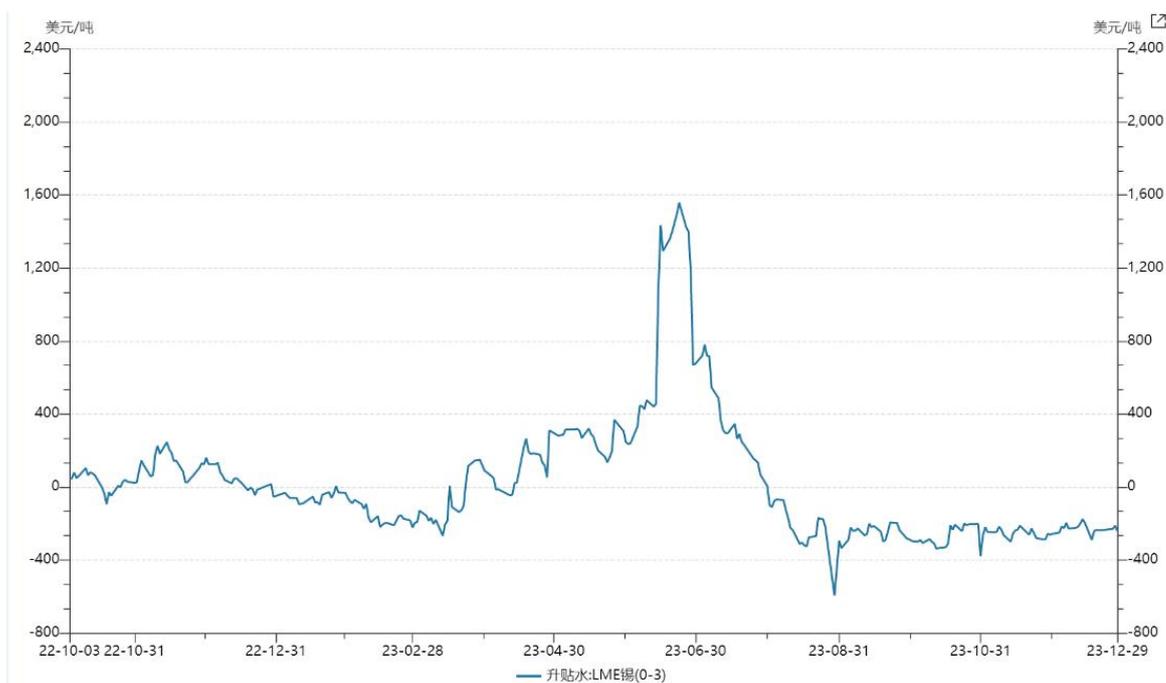
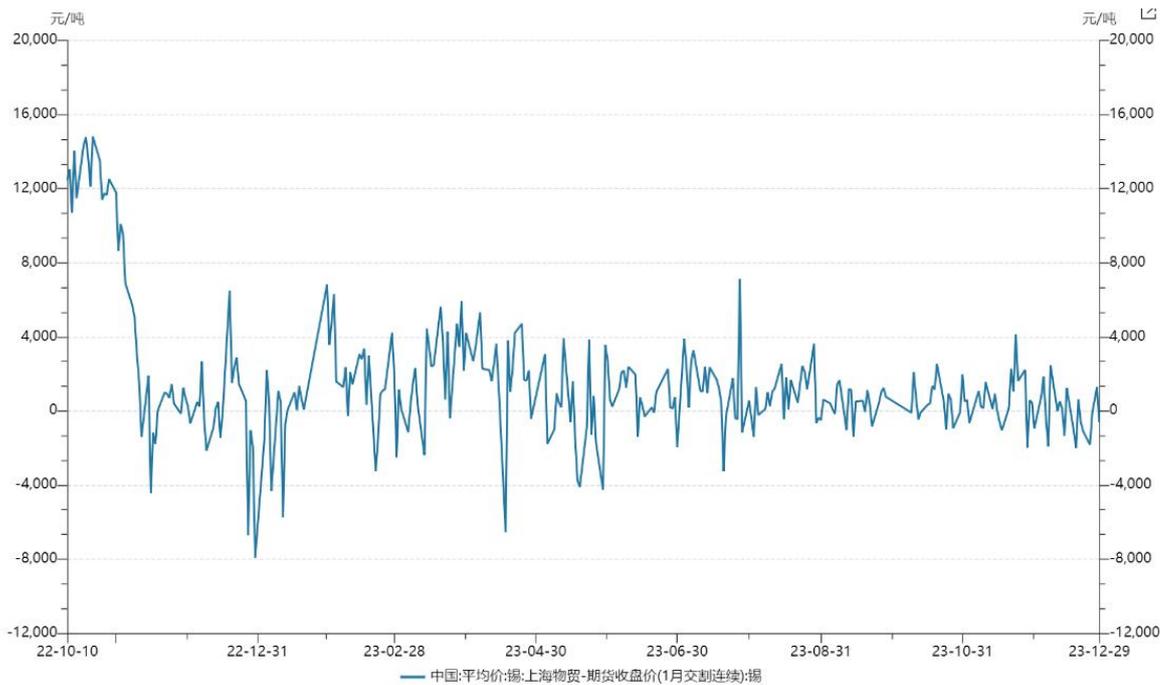


图39: LME锡季度库存 数据来源WIND

内外锡现货升贴水:

上海物贸现货均价对1月期价贴水610。LME锡现货贴水237美元, 较上周小幅扩大。



七、外盘基金动向

1, COMEX铜

截止至2023年12月26日当周，非商业多头为73,086张，空头为66,009张，净持仓为7,077张，较上一周增加1,518张；从季节性角度分析，非商业净持仓较近五年相比处于较高水平。

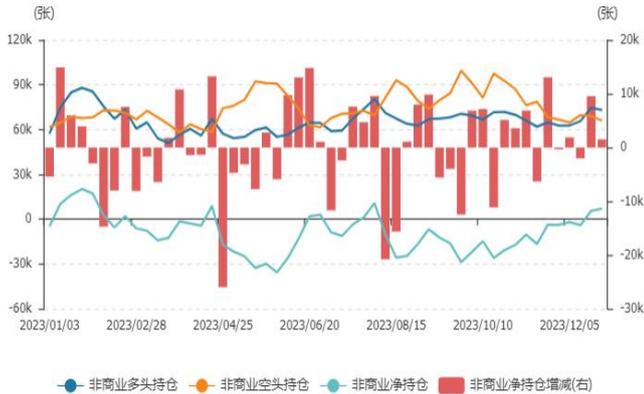


图41: COMEX铜基金多空持仓变化 数据来源WIND

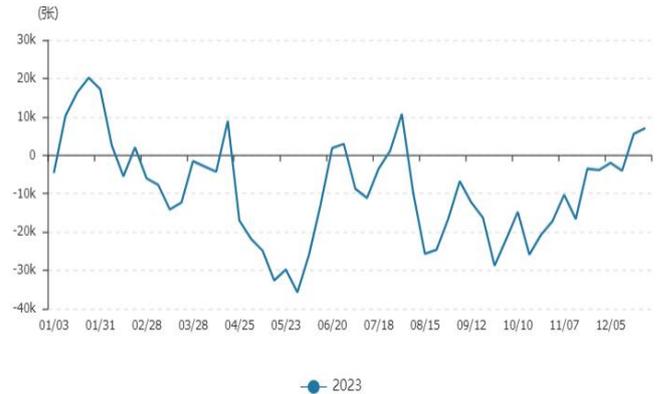


图42: COMEX铜基金净持仓 数据来源WIND

八、有色总结

加权指数	上周	本周	涨跌	涨跌幅度
氧化铝	3188	3355	167	5.24%
沪铝	19165	19480	315	1.64%
沪锌	21230	21530	300	1.41%
沪铅	15665	15875	210	1.34%
沪锡	209970	212100	2130	1.01%
沪铜	69030	68930	-100	-0.14%
不锈钢	13910	13695	-215	-1.55%
沪镍	130680	125210	-5470	-4.19%

图43: 各有色加权指数周涨跌幅 数据来源华鑫期货研究所

本周有色延续分化，氧化铝继续领涨有色，并带动了铝保持强势格局，锌铅锡等一周也录得超过1%上涨，但铜冲高回路，周五美元上涨对铜价影响较大，周四创下本轮新高临近7万后，转入了调整，周五收盘，一周录得0.14%跌幅，而镍延续上周的跌势，继续下行，国内外镍库存持续增加，市场继续处于高冰镍电积镍产能释放的压力之下，虽然高冰镍和电积镍非交割品，但市场上低成本的镍元素持续增加是不争事实。有色中，目前铝处于相对较为有利的局面，上游氧化铝面临铝土矿供给搅动的炒作，而铝本身库存面的，铝产能和产能利用率处于天花板，下游消费旺盛，使得铝库存处于历史低位，目前铝估值中性，没有像铜一样估值处于高位后时时出现震荡行情。

铝目前国内库存偏低，价格弹性向上加大，可做中期重点关注，短期关注红海危机导致的市场对于航运炒作是否降温，这将对氧化铝价格产生影响；而铜整体估值偏高，本周四临近70000整数关后转入了向下，2023年收官日减仓后调整幅度较大，之后市场上会否重新返身向上，需要持仓修复增加，但预计整体下方调整空间料也有限，国内外铜库存偏低以及铜精矿供给偏紧局面延续，同时宏观上，美元短期虽然有反弹空，但中期仍处于下跌趋势中，对国际定价的铜维持利多。



策略：维持铝中期做多，盘中重视氧化铝的波动对铝影响。铜维持中期看涨策略，但等待回调后的安全边际和持仓恢复。锌处于低库存环境中，价格弹性恢复，短多策略。镍处于低成本的高冰镍和电积镍产能释放阶段，延续镍元素供给过剩对价格压制。对于锡，我们建议未来关注需求端的积极信号，随着下游半导体芯片等行业复苏，锡需求回升是大概率事件，而目前锡价也正在逐步走出底部区域。



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，私自转载或者转发本文，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。

华鑫期货有限公司

研究所

地址：上海市黄浦区福州路666号22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

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“知微见著 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。

华鑫期评

华鑫期货

