美元反弹继续压制铜铝 锡和不锈钢崛起

——华鑫期货之有色周报

2024年1月15日-1月19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2024年01月19日，上海期货交易所阴极铜库存为47,753吨，较上一周增加4,668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）			
1月19日	当周增减	当月增减	当年增减
47753	4668	16848	16848

表1：SHFE周库存 数据来源WIND

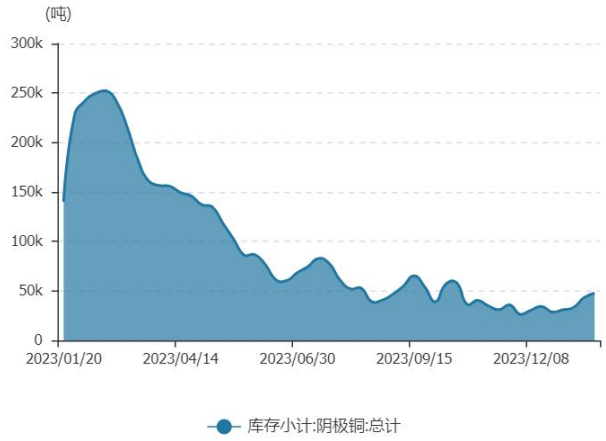


图1：SHFE铜库存 数据来源WIND

图2：SHFE铜季度库存 数据来源WIND

LME铜:截止至2024年01月19日，LME铜库存为157,875吨，较上周增2050吨，注销仓单占比为22.22%。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）			
1月19日	当周增减	当月增减	当年增减
157875	2050	-9425	-9425

表2：LME周库存 数据来源WIND

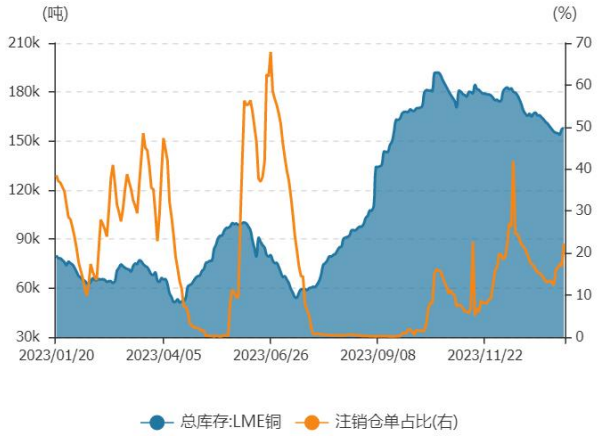


图3：LME铜库存 数据来源WIND

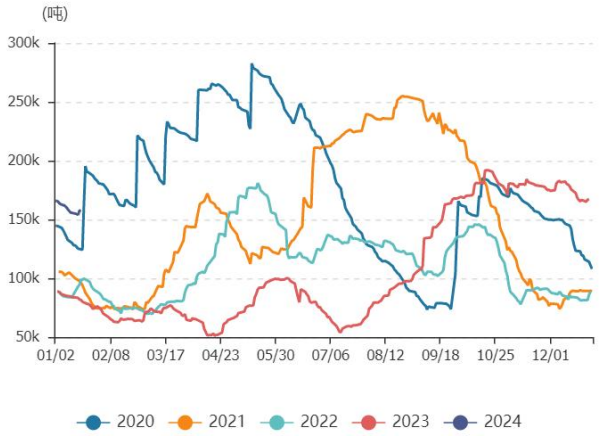


图4：LME铜季度库存 数据来源WIND

COMEX铜：截止至2024年01月19日，COMEX铜库存为20,972吨，较上周增1404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）			
1月19日	当周增减	当月增减	当年增减
20972	1404	2162	2162

表3：COMEX周库存 数据来源WIND

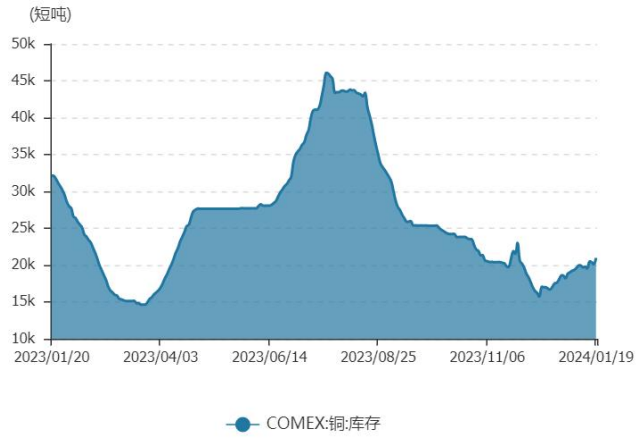


图5：COMEX铜库存 数据来源WIND

图6：COMEX铜季度库存 数据来源WIND

国内铜隐形库存：截止至2024年01月18日，上海保税区库存0.73万吨，广东地区库存0.94万吨，无锡地区库存0.63万吨。

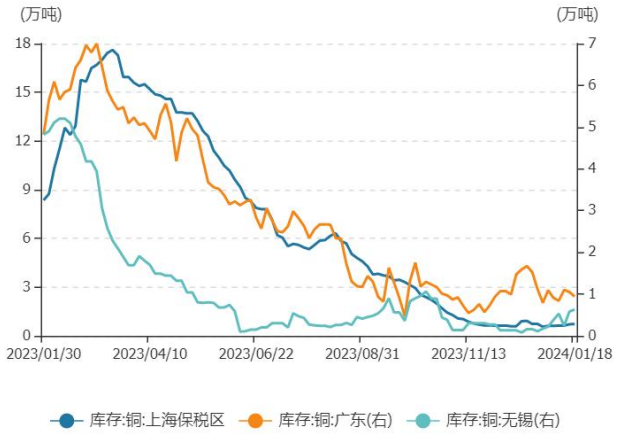


图7：国内铜隐形库存 数据来源WIND

图8：国内保税区铜季度库存 数据来源WIND

内外盘铜升贴水：

现货对2月期价升水（以SMM的长江现货为例）接近平水。 而LME铜（0-3）贴水79美元，较上周收敛9美元。

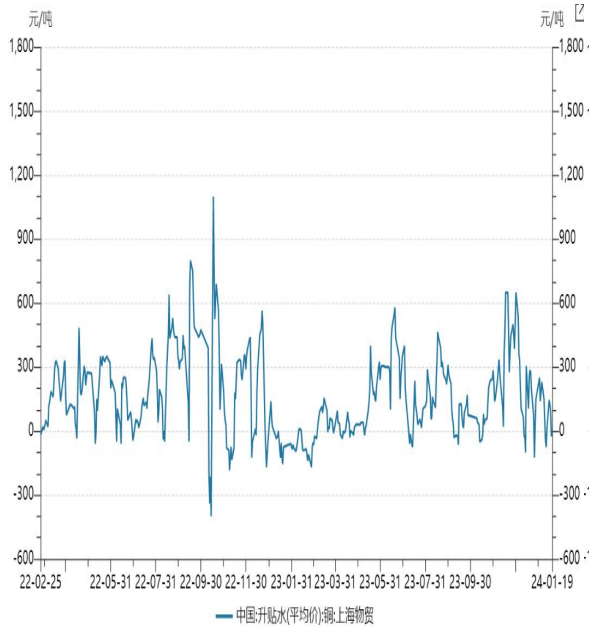


图9：国内铜现货升贴水 数据来源WIND

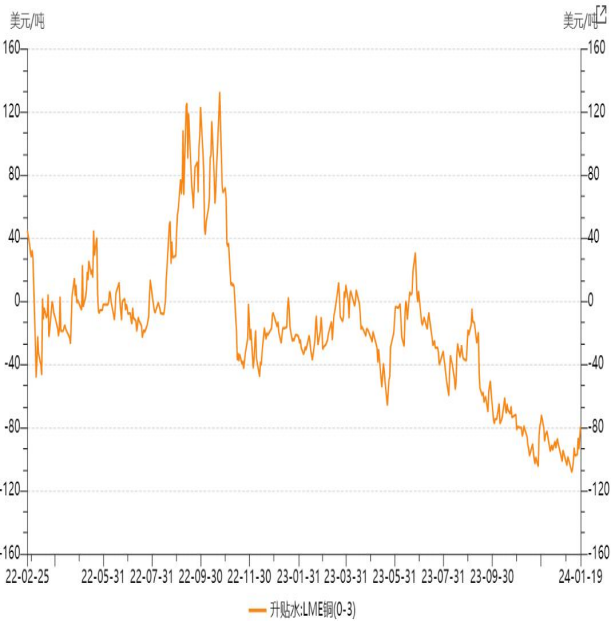


图10：LME铜（0-3）升贴水 数据来源WIND

二、铝

SHFE铝：截止至2024年01月19日，上海期货交易所电解铝库存为96,687吨，较上一周增加20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）			
1月19日	当周增减	当月增减	当年增减
96687	20	-2342	-2342

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2024年01月19日，LME铝库存为555,225吨，较上周减少3351吨，注销仓单占比为37.66%。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）			
1月19日	当周增减	当月增减	当年增减
555225	-3351	6175	6175

表5：LME铝周库存　数据WIND

图13：LME铝库存 数据来源WIND

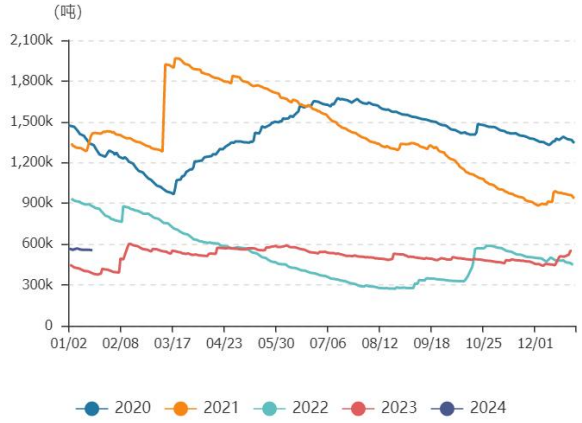


图14：LME铝季度库存 数据来源WIND

国内铝隐形库存截止至2024年01月18日，电解铝社会库存总计38.3万吨，较上一日减少1.7吨；上海地区3.8万吨，无锡地区11.2万吨，杭州地区2.3万吨，佛山地区11.1万吨，天津地区2.4万吨，沈阳地区0万吨，巩义地区6.5万吨，重庆地区0.3万吨。

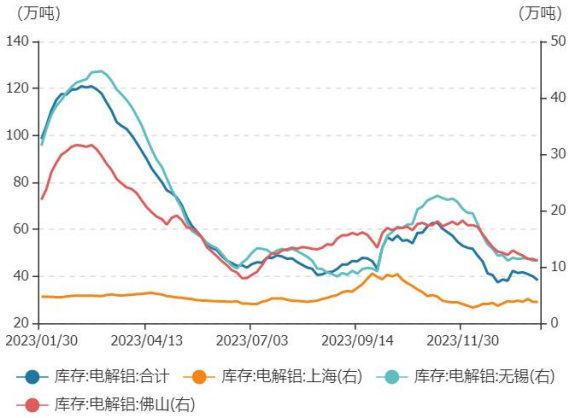
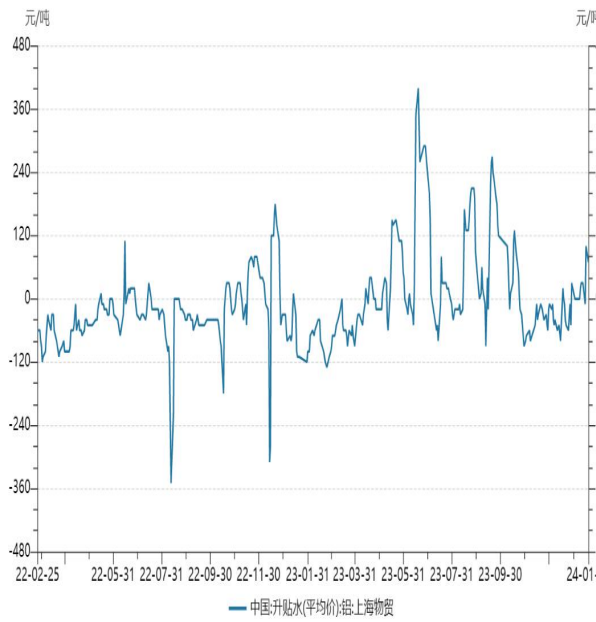


图15：国内铝隐形库存 数据来源WIND

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：

国内铝现货对2月合约升水70；而LME铝（0-3）现货贴水43美元，较上周收敛5美元。



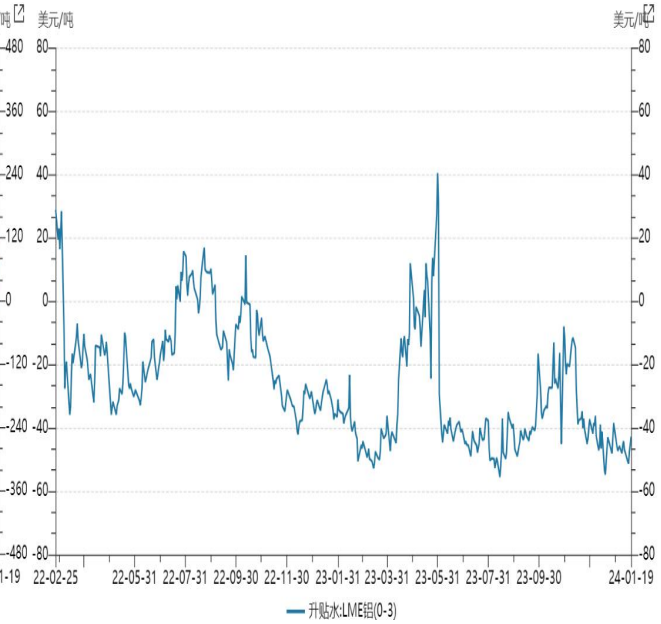


图17：国内铝现货升贴水　数据来源WIND　　图18：LME铝（0-3）现货贴水 数据来源WIND

三、锌

SHFE锌库存：截止至2024年01月19日，上海期货交易所精炼锌库存为22,602吨，较上一周减少2,522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）			
1月19日	当周增减	当月增减	当年增减
22602	-2522	1387	1387

表6：SHFE锌周库存　数据WIND

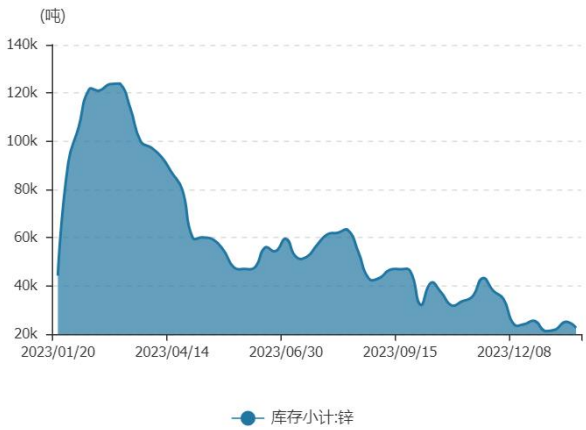


图19：SHFE锌库存　数据来源WIND　　图20：SHFE锌季度库存　数据来源WIND

LME锌：截止至2024年01月19日，LME锌库存为202,050吨，较上周减少8825吨，注销仓单占比为20.29%。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在平均水平。

LME锌周库存（吨）

1月19日	当周增减	当月增减	当年增减
202050	-8825	-22775	-22775

表7：LME锌周库存　数据WIND

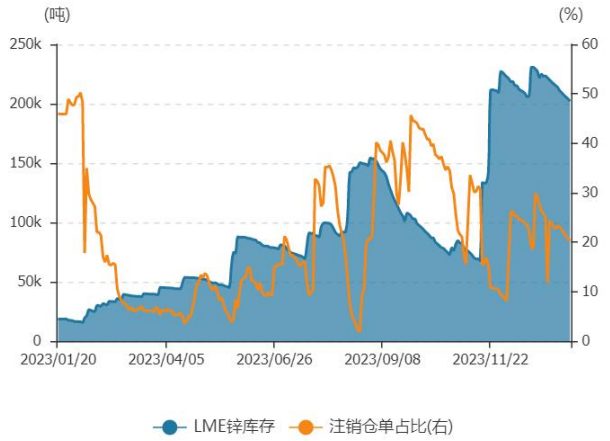


图21：LME锌库存 数据来源WIND

图22：LME锌季度库存 数据来源WIND

国内外锌现货升贴水：

国内现货对2月合约基本平水；而LME锌（0-3）现货从上周贴水21.5美元收敛至12美元。

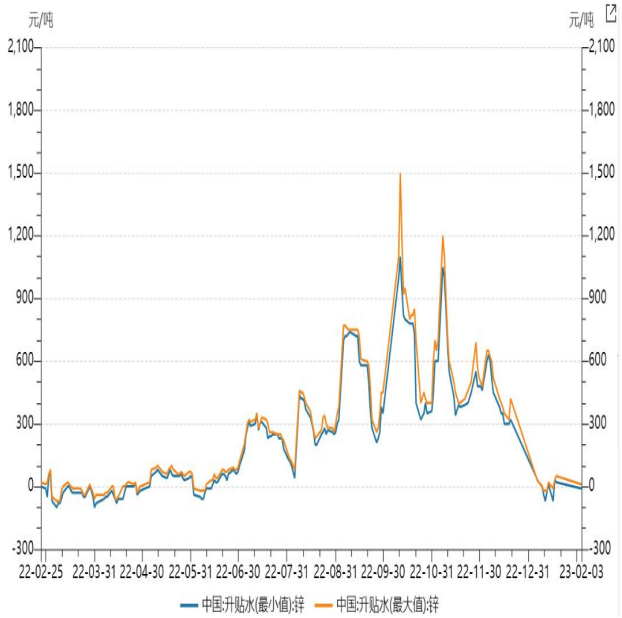


图23：国内现货锌升贴水　数据来源WIND

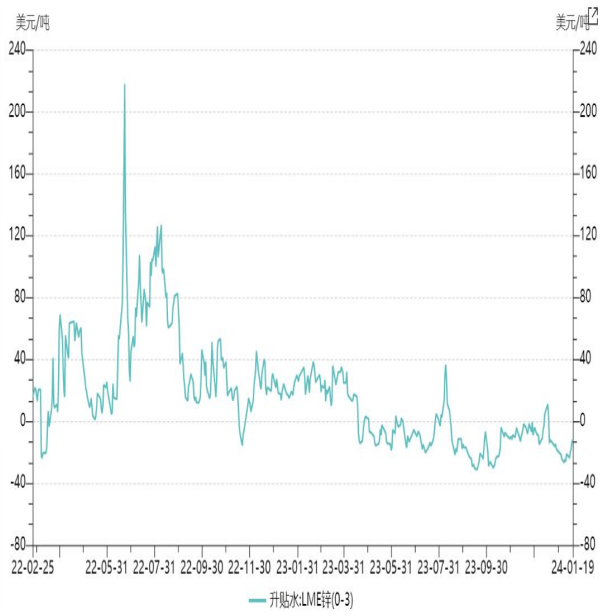


图24：LME（0-3）锌现货贴水 数据来源WIND

四、铅

SHFE铅：截止至2024年01月19日，上海期货交易所精炼铅库存为37,122吨，较上一周减少20,989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）			
1月19日	当周增减	当月增减	当年增减
37122	-20989	-15762	-15762

表8：SHFE铅周库存　数据来源WIND

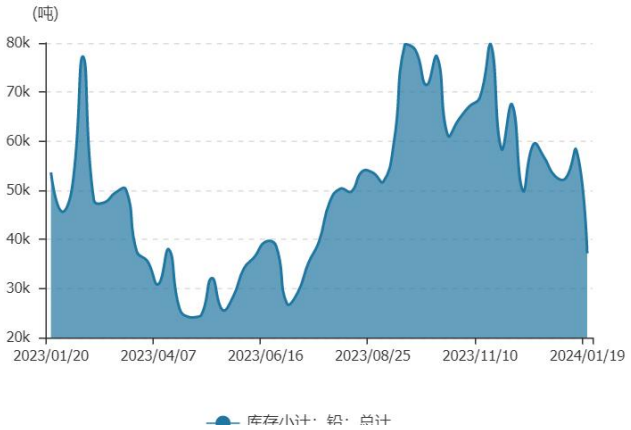


图25：SHFE铅库存　数据来源WIND

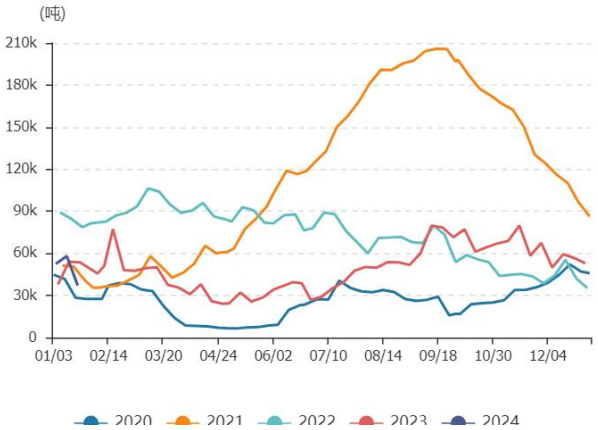


图26：SHFE铅季度库存　数据来源WIND

LME铅：截止至2024年01月19日，LME铅库存为112,225吨，较上一交易日减少400吨，注销仓单占比为25.71%。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）			
1月19日	当周增减	当月增减	当年增减
112225	-7425	-23475	-23475

表9：LME铅周库存　数据来源WIND

图27：LME铅库存　数据来源WIND

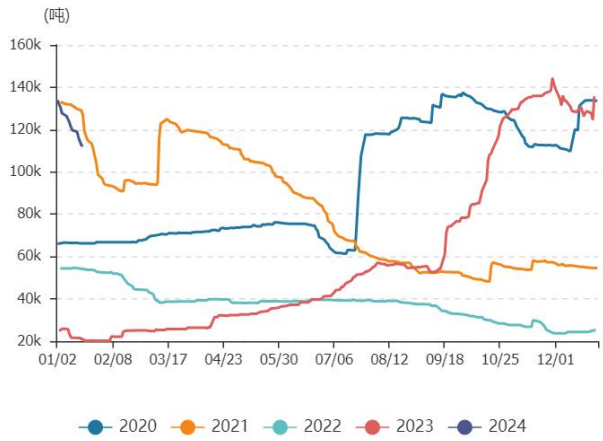
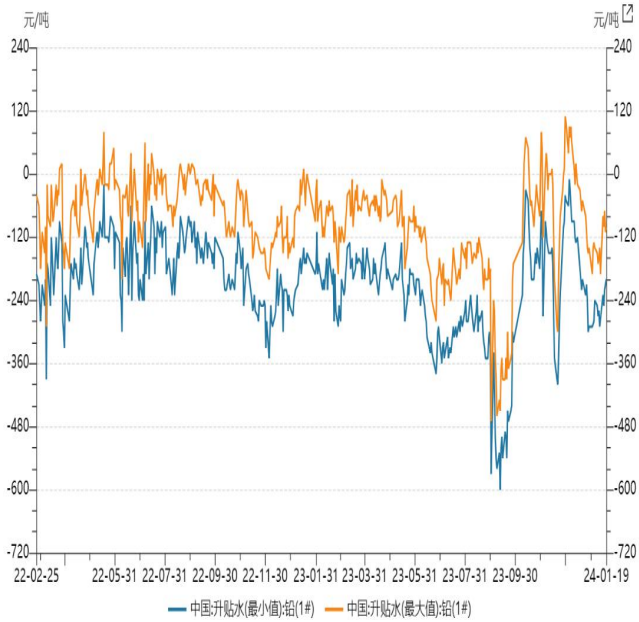


图28：LME铅季度库存　数据来源WIND

国内外铅现货升贴水：

国内现货对2月合约贴水230左右；而LME铅（0-3）现货贴水14美元，较上周收敛11美元。



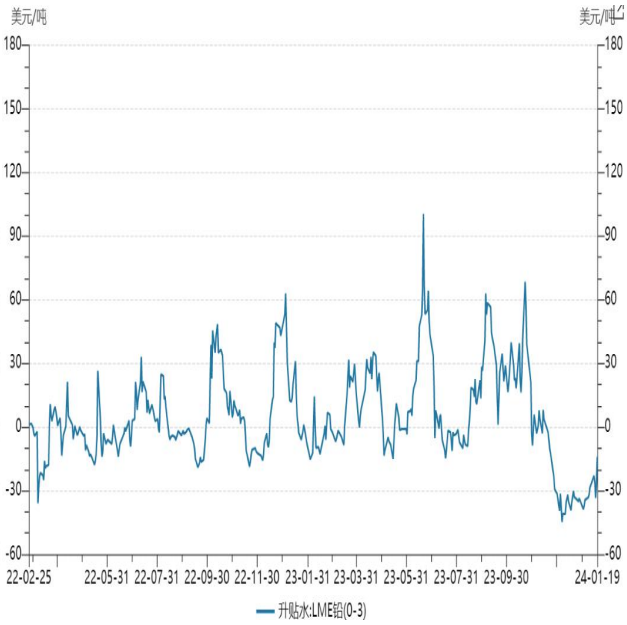


图29：国内铅现货升贴水 数据来源WIND　　图30：LME铅升贴水 数据来源WIND

五、镍

SHFE镍：截止至2024年01月19日，上海期货交易所镍库存为14,111吨，较上一周减少82吨。从季节性角度分析，当前库存较近五年相比维持在平均水平。

SHFE镍周库存（吨）			
1月19日	当周增减	当月增减	当年增减
14111	-82	346	346

表10：SHFE镍周库存　数据来源WIND

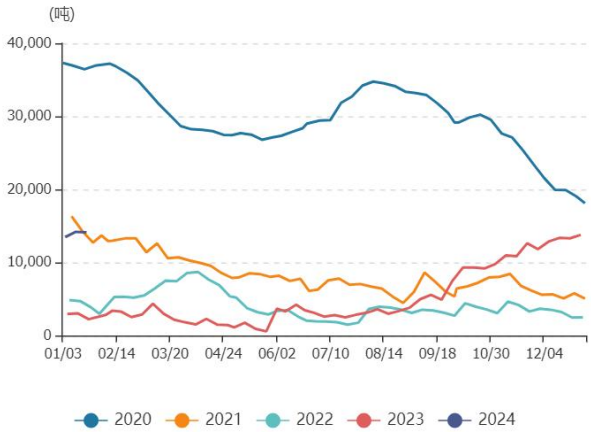


图31：SHFE镍库存 数据来源WIND　　图32：SHFE镍季度库存 数据来源WIND

LME镍：截止至2024年01月19日，LME镍库存为69,576吨，较上周增加468吨，注销仓单占比为5.31%。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）			
1月19日	当周增减	当月增减	当年增减
69576	468	5520	5520

表11：LME镍周库存　数据来源WIND

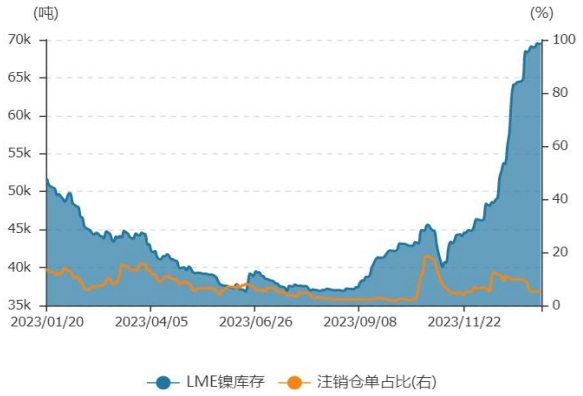


图33：LME镍库存 数据来源WIND

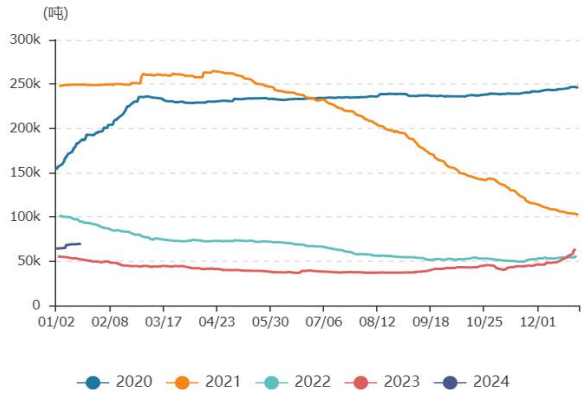


图34：LME镍季度库存 数据来源WIND

国内外镍现货升贴水：

金川镍和俄镍对2月期价平均升水分别为5250和1150，物贸平均贴水2100,；LME（0-3）期价贴237美元，上周250美元。

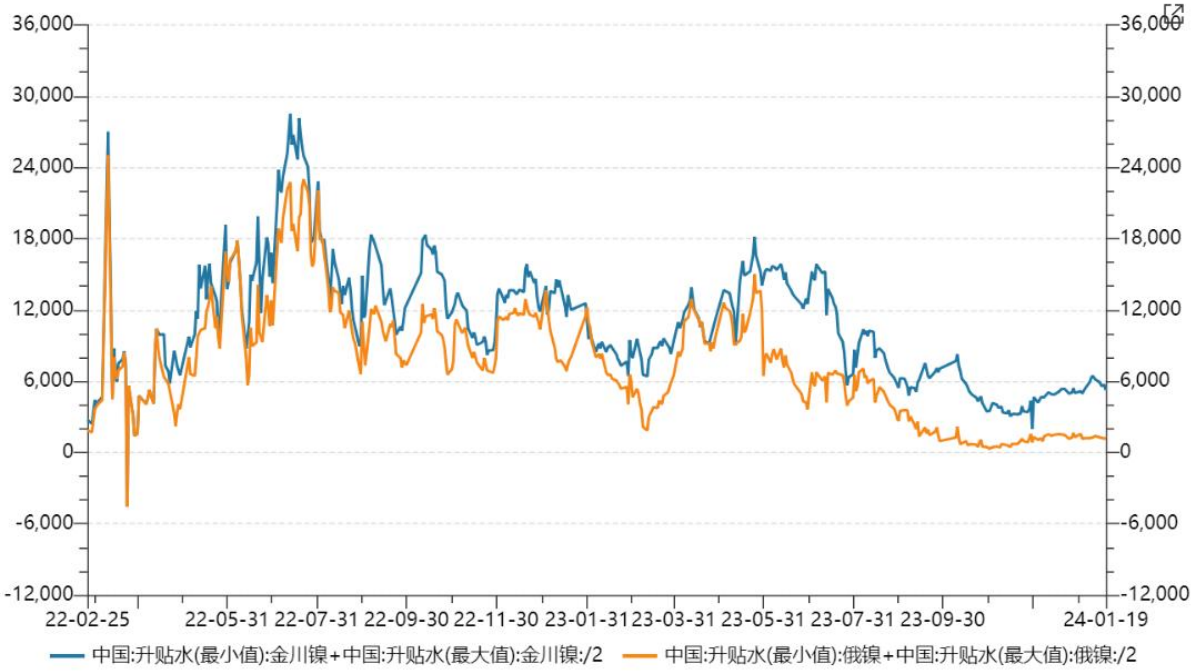


图35：国内现货镍（金川镍、俄镍）升贴水 数据来源WIND

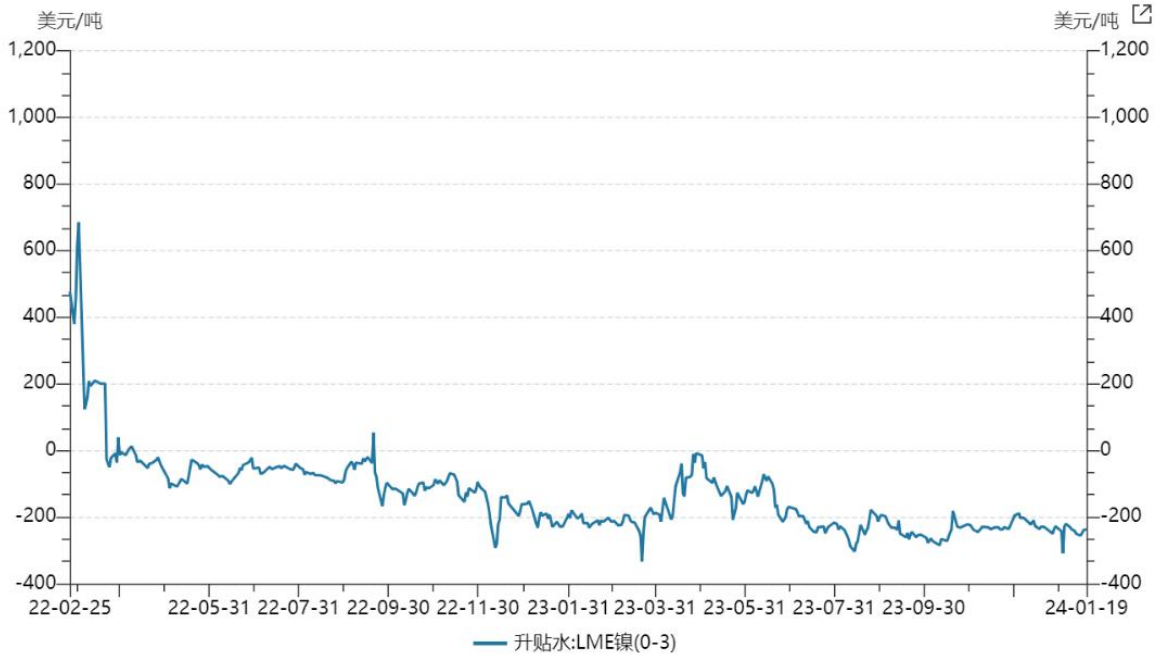


图36：LME（0-3）镍现货贴水 数据来源WIND

六、锡

SHFE锡：截止至2024年01月19日，上海期货交易所锡库存为6,584吨，较上一周增加273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）			
1月19日	当周增减	当月增减	当年增减
6584	273	238	238

表12：SHFE锡周库存　数据来源WIND

图37：SHFE锡库存 数据来源WIND

图38：SHFE锡季度库存 数据来源WIND

LME锡：截止至2024年01月19日，LME锡库存为7,030吨，较上周减少365吨，注销仓单占比为18.35%。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）			
1月19日	当周增减	当月增减	当年增减
7030	-365	-655	-655

表13：LME锡周库存　数据来源WIND

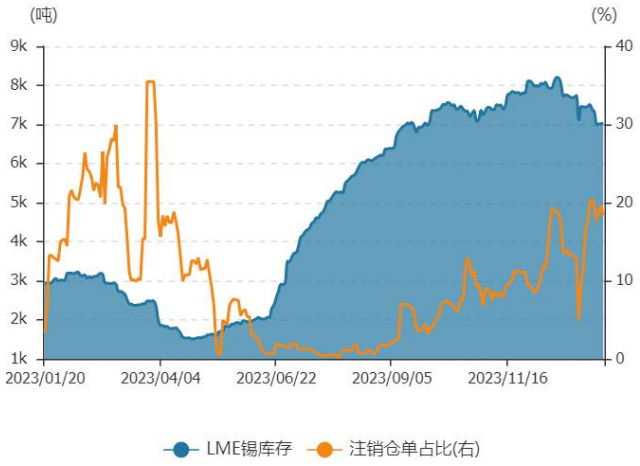


图39：LME锡库存　数据来源WIND

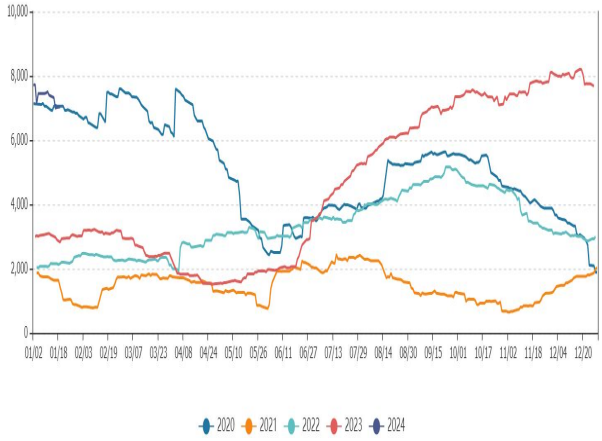


图40：LME锡季度库存　数据来源WIND

内外锡现货升贴水：

上海物贸现货均价对1月期价贴水250。LME锡现货贴水272美元。

图41：上海物贸均价对期价升贴水　数据来源WIND

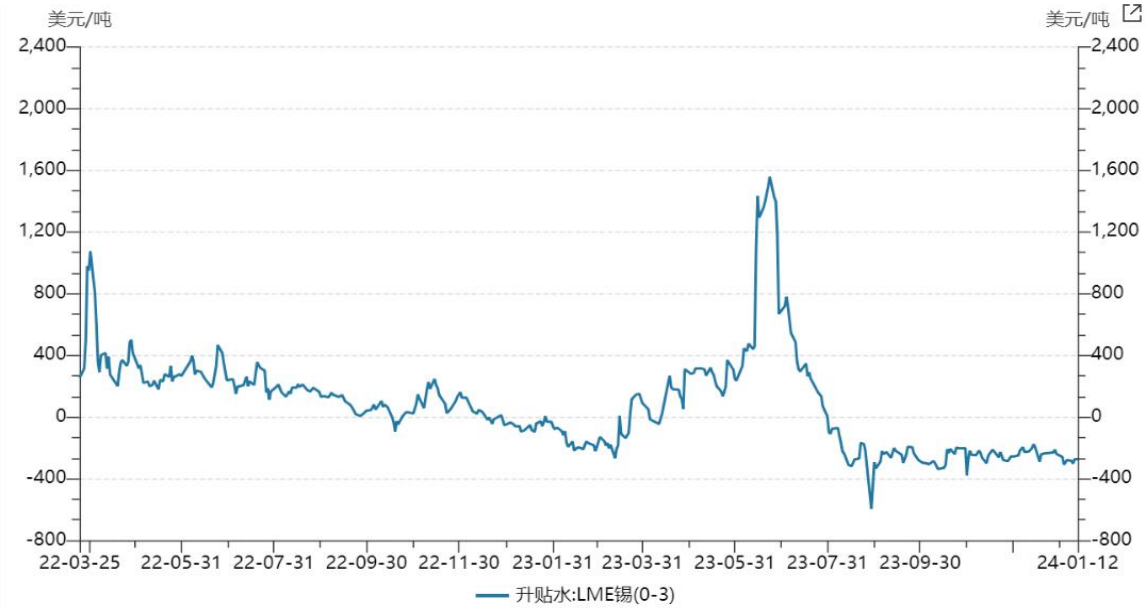


图42：LME锡现货升贴水　　数据来源WIND

七、外盘基金头寸

1，铜

1）COMEX铜基金

截止至2024年01月16日当周，非商业多头为62,408张，空头为87,714张，净持仓为-25,306张，较上一周增加12,139张空单。

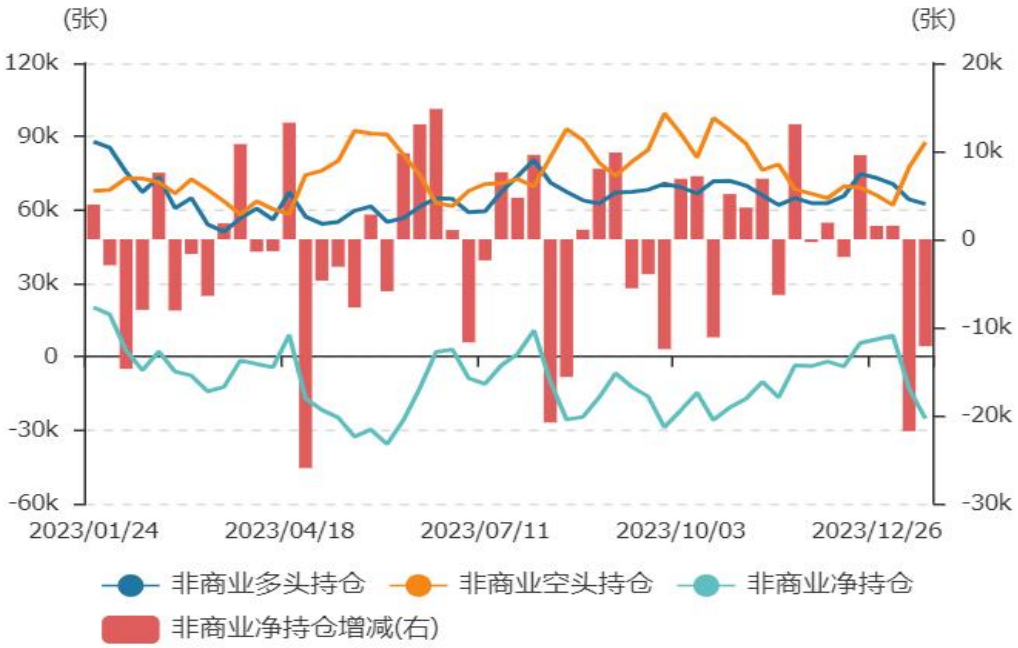


图43：CFTC铜基金头寸　数据来源WIND

2）LME铜

截止1月12日，LME铜基金净多6982手，较12月29当周减少近万手。

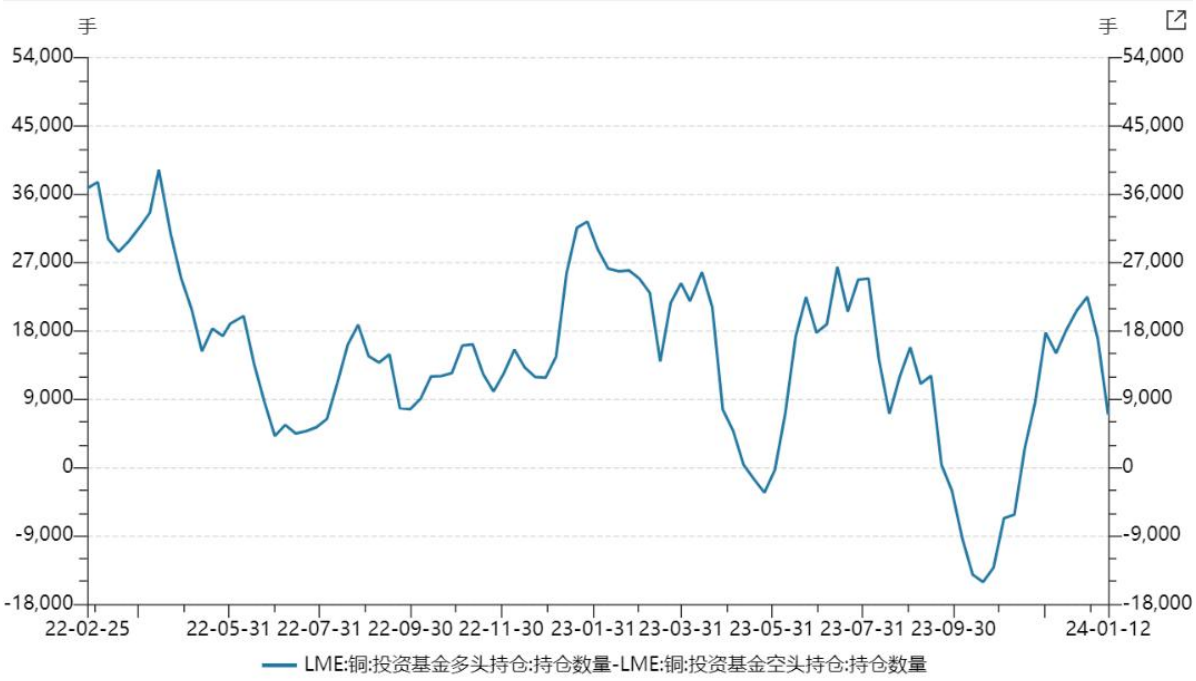


图44：LME铜基金头寸　数据来源WIND

2，铝

截止1月12日，LME铝基金净持仓从净多转为净空940手。

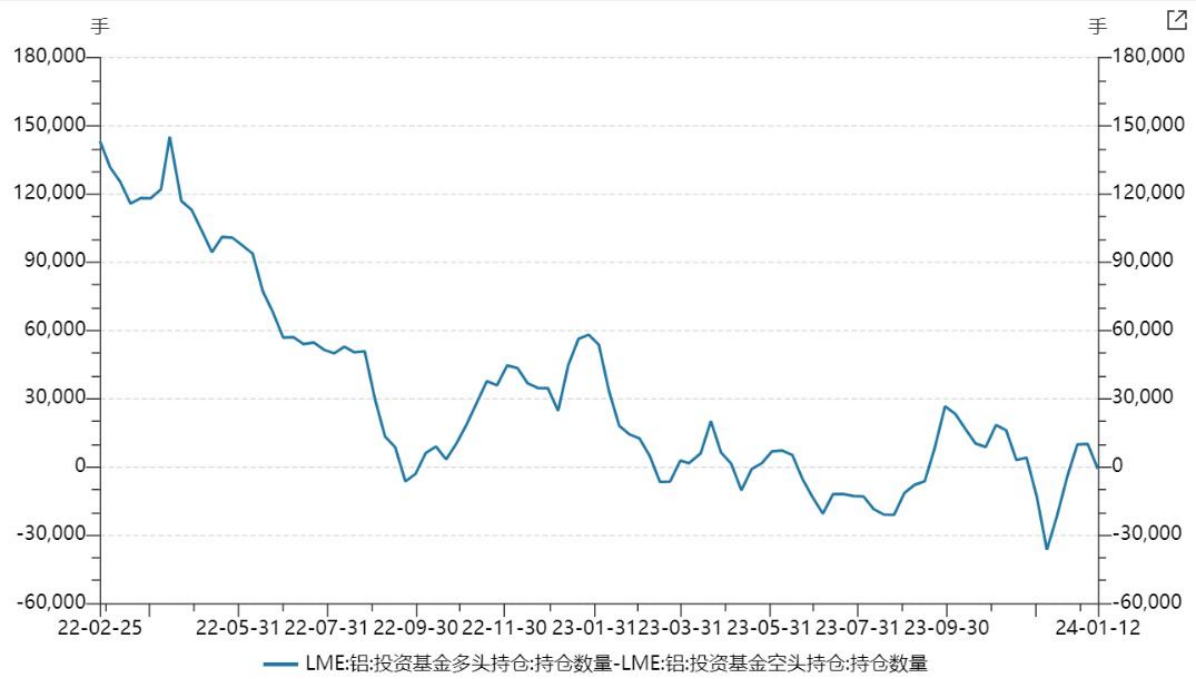


图45：LME铝基金头寸 数据来源WIND

3，锌

截止1月12日，LME锌基金净多7296手，较上周减少近4000手。

图46：LME锌基金头寸 数据来源WIND

4，铅

截止1月12日，LME铅基金净空5808手，较上周几无变化。

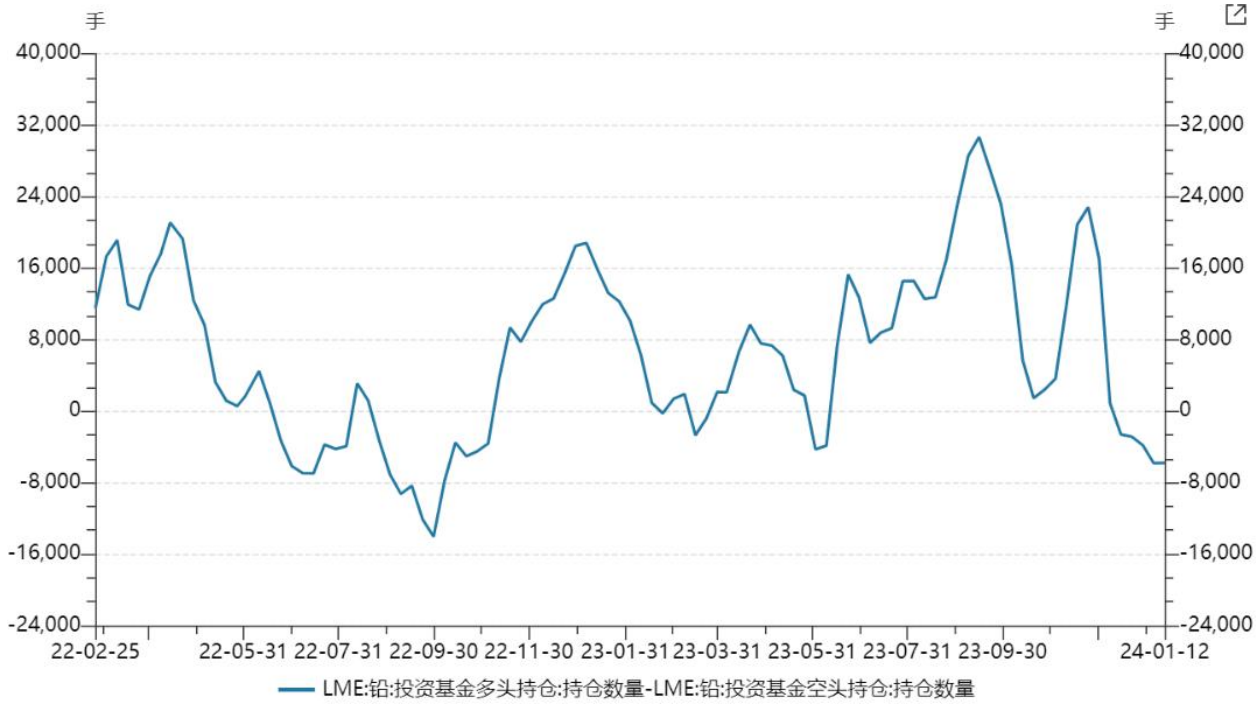


图47：LME铅基金头寸 数据来源WIND

5，镍

截止1月12日，LME镍基金净空19986手，较上周增加接近3400手，总量再度领近去年11月24日历史峰值20624手。

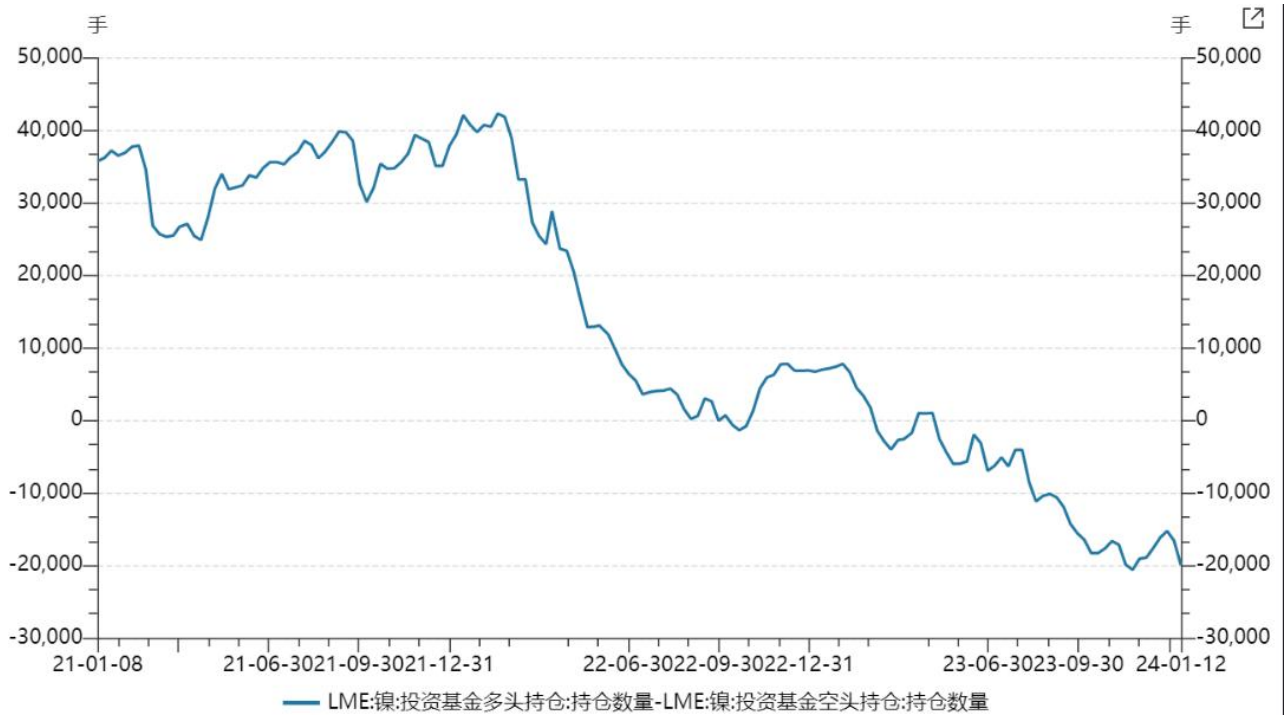


图48：LME锡基金头寸 数据来源WIND

6，锡

截止1月12日，LME锡基金净空619手。

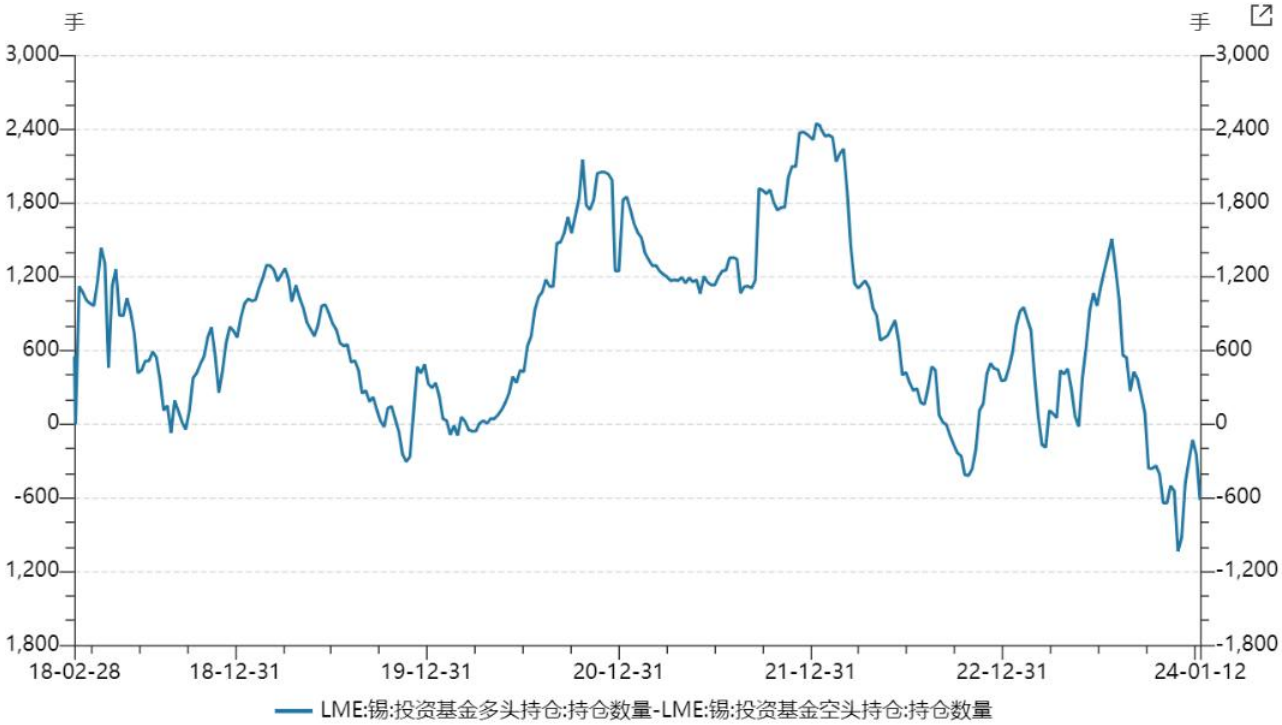


图49：LME锡基金头寸 数据来源WIND

七，有色总结

加权指数	上周	本周	涨跌	涨跌幅度
沪锡	206800	214270	7470	3.61%
不锈钢	13950	14220	270	1.94%
沪铅	16325	16355	30	0.18%
沪铜	68150	67730	-420	-0.62%
沪镍	129490	128180	-1310	-1.01%
沪铝	19015	18655	-360	-1.89%
沪锌	21105	20675	-430	-2.04%
氧化铝	3350	3243	-107	-3.19%

图43：各有色加权指数周涨跌幅 数据来源华鑫期货研究所

综述：本周有色延续分化走势，美元反弹压制了主要有色如铜铝等表现，但部分有色如锡、铅以及镍的下游不锈钢表现偏强，其中锡上涨超过3%，不锈钢上涨接近2%，而氧化铝延续弱势，即将进入2月份，2月合约期价持续收敛现货贴水，价格下行也拖累了铝的表现。

铜；一季度美联储降息预期下降，美元反弹限制铜表现，铜近期延续调整，但铜整体库存偏低，限制铜下方空间，本周沪铜在67500之下显示较强支撑，但后续反弹需要持仓进一步恢复，从12月28日价格见顶以来，沪铜持仓从41.1万手至37万手。

铝：氧化铝偏弱继续影响铝的表现，而之前市场炒作几内亚铝土矿供应以及国内氧化铝厂环保限产等，这些对盘面影响较弱。后续市场将重归铝自身的基本面，而基于目前库存整体偏低，且铝产能和产能利用率处于“天花板”，以及下游需求刚性，导致库存持续偏低，预计铝下行空间有限，建议继续等待铝持仓恢复和氧化铝企稳后的交易机会。

锌： 美元反弹和下游厂家环保限产等对盘面继续形成压力，但近期锌库降幅较大，后期或对价格形成支撑，建议暂时观望。

铅：环保对产量影响延续，期价先抑后扬，近期国内外铅库存持续下降，铅价的价格向上弹性正在恢复，且伴随持仓增加，持短多策略。

镍：本周冲高回落，反弹显示一定的上方压力，关注下游不锈钢对镍的影响。

不锈钢：维持做多策略，盘中注意镍对不锈钢价格的传导作用。

锡：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，而供给端，密切注意主要锡矿供给国的相关政策，如缅甸等。目前锡价正在逐步走出底部区域。持做多策略。

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