长假后首周 有色分化 镍领涨市场

——华鑫期货之有色周报

2024年2月19日-2月23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02月23日，上海期货交易所阴极铜库存为181,323吨，较上一周增加94,803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铜周库存（吨）			
2月23日	当周增减	当月增减	今年增减
181323	94803	130791	150418

表1：SHFE周库存 数据来源WIND

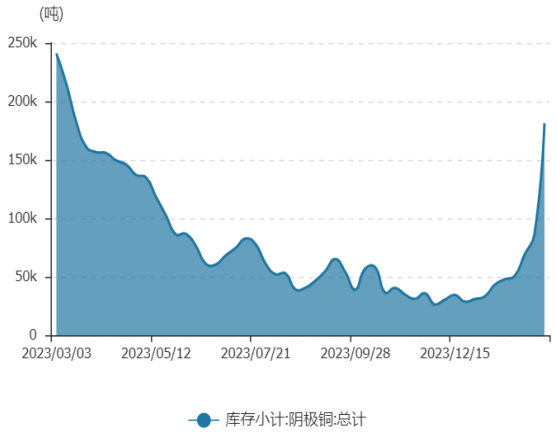


图1：SHFE铜库存 数据来源WIND

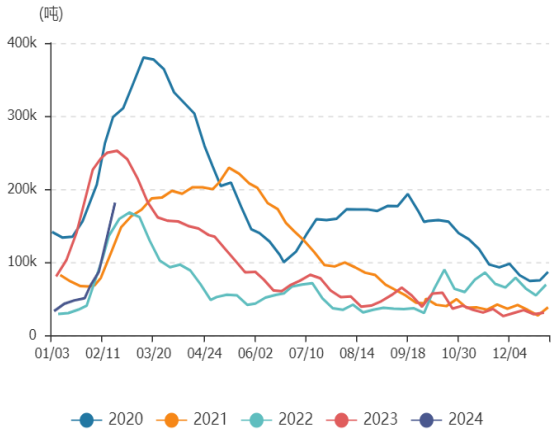


图2：SHFE铜季度库存 数据来源WIND

LME铜:截止至2024年02月23日，LME铜库存为122,900吨，较上周减少7775吨，注销仓单占比为17.92%。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铜周库存（吨）			
2月23日	当周增减	当月增减	今年增减
122900	-7775	-23575	-44400

表2：LME周库存 数据来源WIND

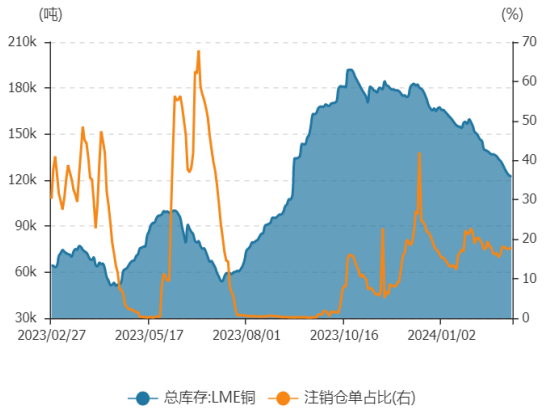


图3：LME铜库存 数据来源WIND

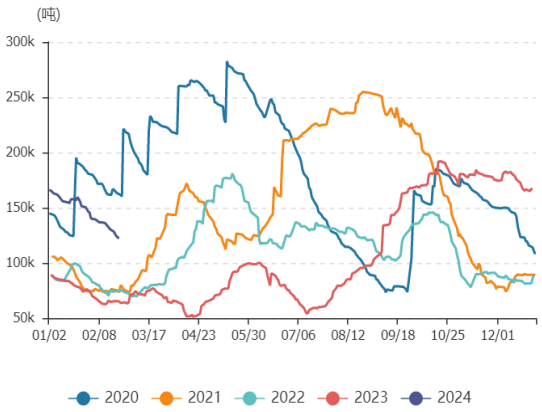


图4：LME铜季度库存 数据来源WIND

COMEX铜：截止至2024年02月23日，COMEX铜库存28,585吨，较上周增3705短吨。当前库存处于近五年较低水平。

COMEX铜周库存（短吨）			
2月23日	当周增减	当月增减	今年增减
28585	3705	4342	9775

表3：COMEX周库存 数据来源WIND

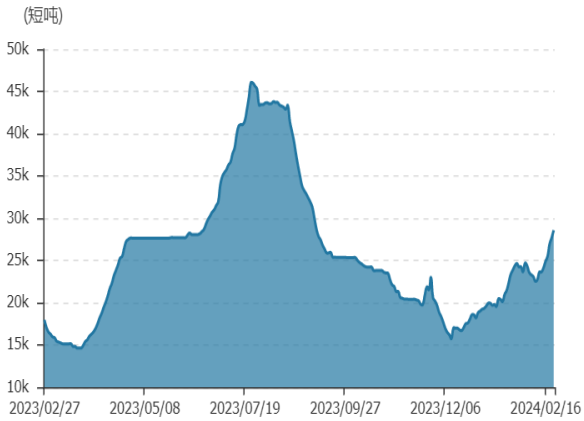


图5：COMEX铜库存 数据来源WIND

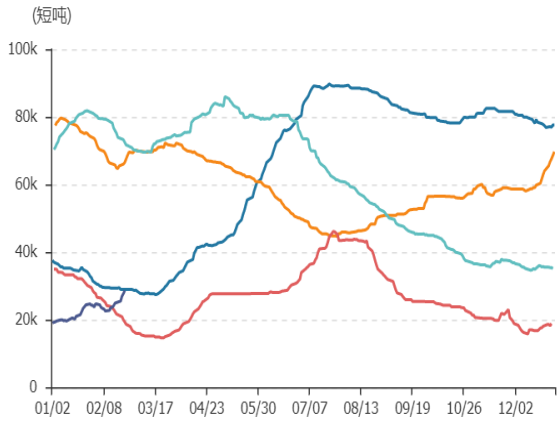


图6：COMEX铜季度库存 数据来源WIND

国内铜隐形库存：截止至2024年02月22日，上海保税区库存3.22万吨，广东地区库存4.39万吨，无锡地区库存4.65万吨。

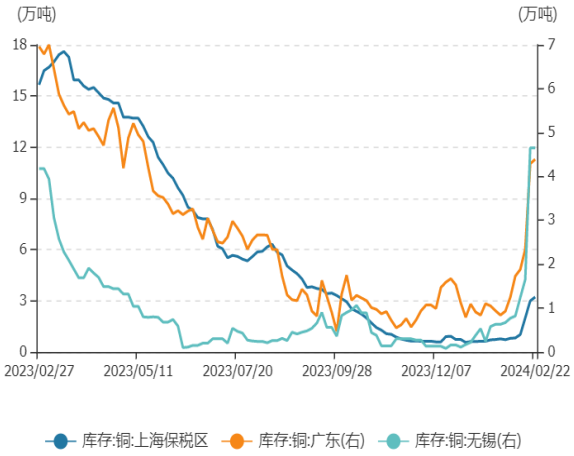


图7：国内铜隐形库存 数据来源WIND

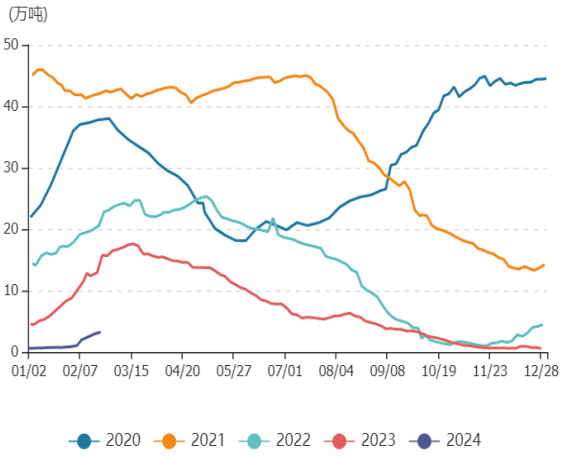
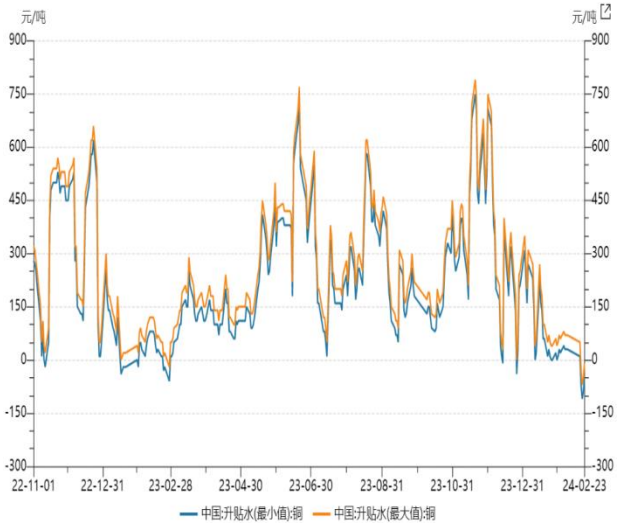


图8：国内保税区铜季度库存 数据来源WIND

内外盘铜升贴水：

现货对3月期价（以SMM的长江现货为例）升水0-50。 而LME铜（0-3）贴水90美元左右。



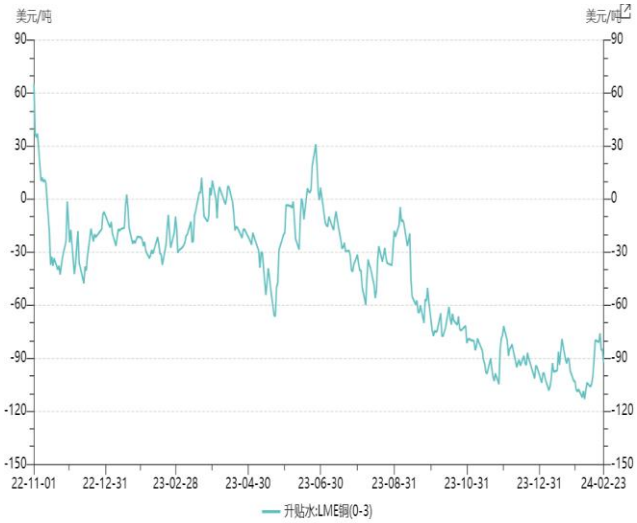


图9：国内铜现货升贴水 数据来源WIND　　图10：LME铜（0-3）升贴水 数据来源WIND

二、铝

SHFE铝：截止至2024年02月23日，上海期货交易所电解铝库存为173,482吨，较上周增加68,719吨，目前库存处于近五年较低水平。

SHFE铝周库存（吨）			
2月23日	当周增减	当月增减	当年增减
173482	68719	71945	74453

表4：SHFE铝周库存　数据WIND

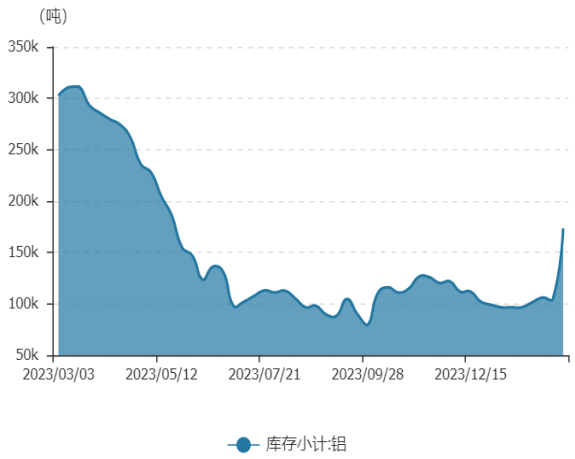


图11：SHFE铝库存 数据来源WIND

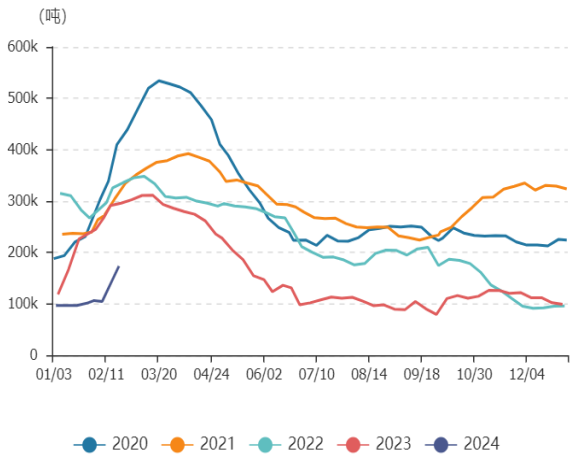


图12：SHFE铝季度库存 数据来源WIND

LME铝：截止至2024年02月23日，LME铝库存为580,275吨，较上周增19,600吨，注销仓单占比为34.53%，目前库存处于近五年较低水平。

LME铝周库存（吨）			
2月23日	当周增减	当月增减	当年增减
580275	45350	42700	31225

表5：LME铝周库存 数据来源WIND

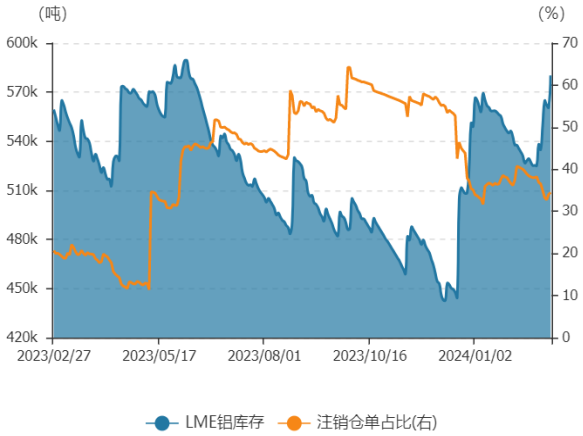


图13：LME铝库存 数据来源WIND

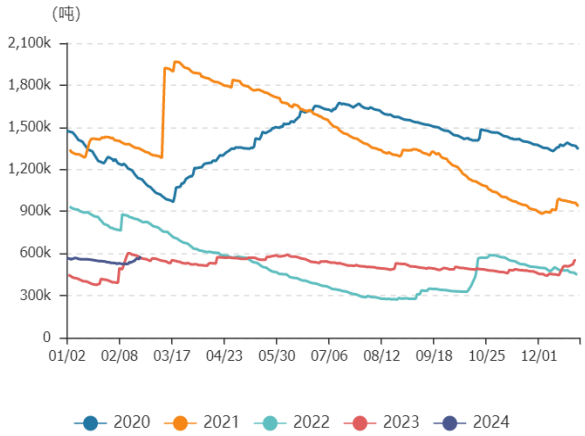


图14：LME铝季度库存 数据来源WIND

截止至2024年02月22日，电解铝社会库存总计68.2万吨；上海地区4.5万吨，无锡地区20.5万吨，杭州地区2.6万吨，佛山地区20.6万吨，天津地区3.1万吨，沈阳地区0.1万吨，

巩义地区14.5万吨，重庆地区0.9万吨。

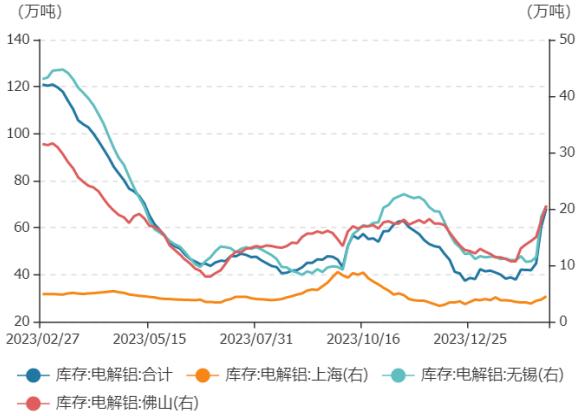


图15：国内铝隐形库存 数据来源WIND

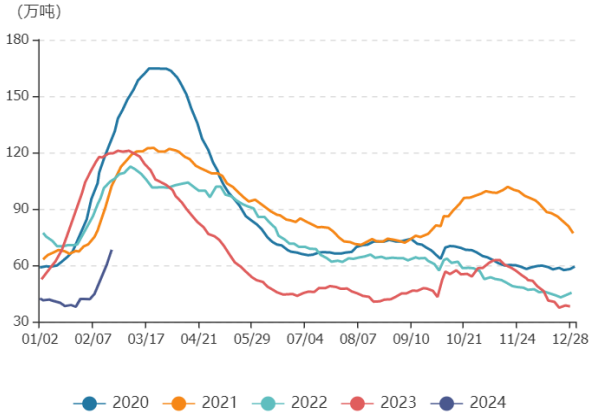


图16：国内铝隐形季度库存 数据来源WIND

国内外铝现货升贴水：

国内铝现货对3月合约贴水40-0；而LME铝（0-3）现货贴水42美元，较上周有所放大。

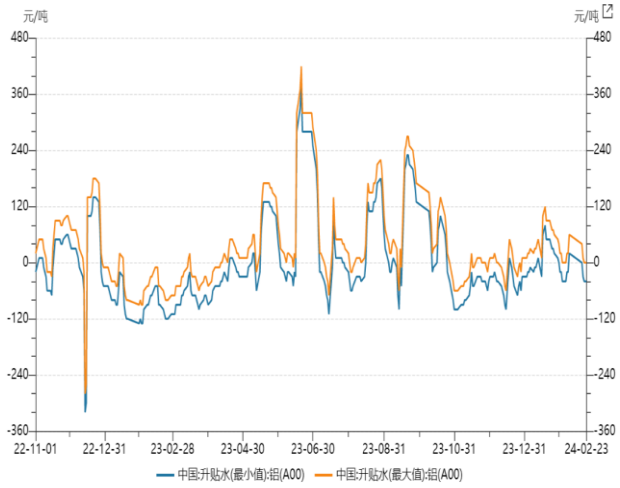


图17：国内铝现货升贴水 数据来源WIND

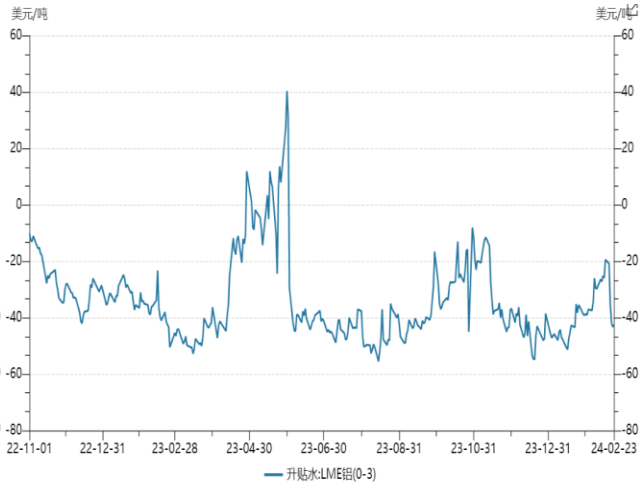


图18：LME铝（0-3）现货贴水 数据来源WIND

三、锌

SHFE锌库存：截止至2024年02月23日，上海期货交易所精炼锌库存为88,611吨，较上周增加55,018吨。前库存处于五年来平均水平。

SHFE锌周库存（吨）			
2月23日	当周增减	当月增减	当年增减
88611	55018	65964	67396

表6：SHFE锌周库存 数据WIND

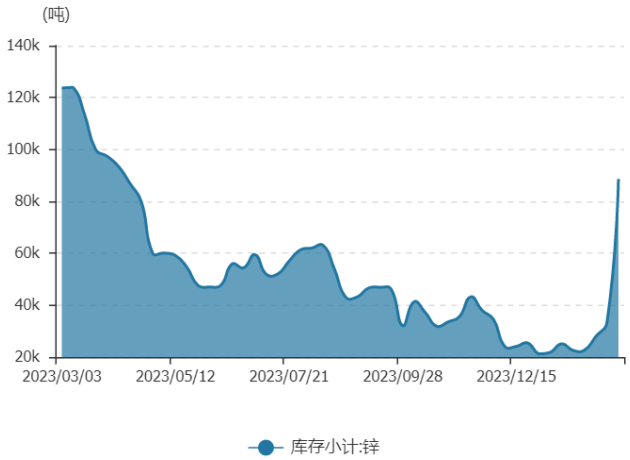


图19：SHFE锌库存 数据来源WIND

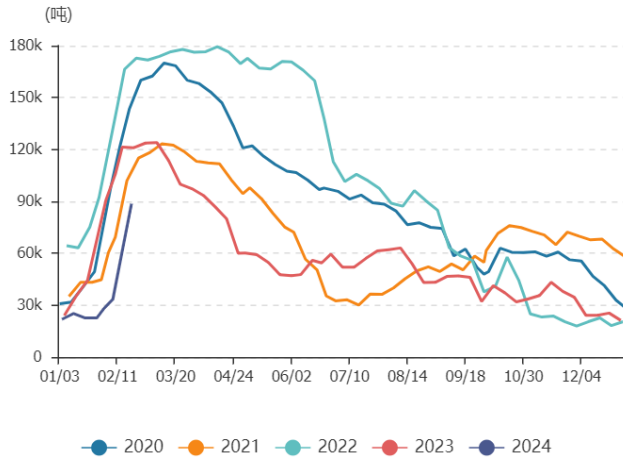


图20：SHFE锌季度库存 数据来源WIND

LME锌：截止至2024年02月23日，LME锌库存为268,600吨，较上周增3775吨，注销仓单占比为12.04%。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）			
2月23日	当周增减	当月增减	当年增减
268600	3775	69175	43775

表7：LME锌周库存 数据WIND

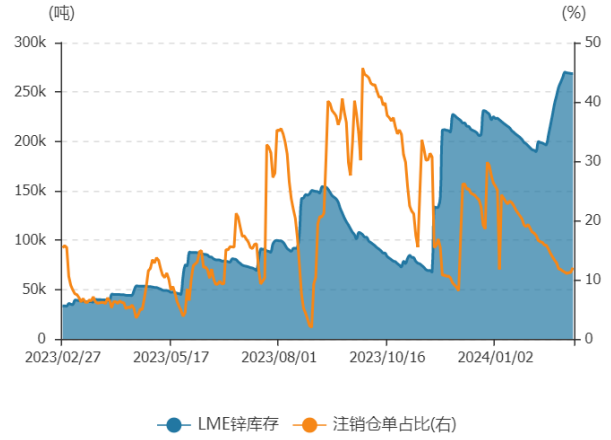


图21：LME锌库存 数据来源WIND

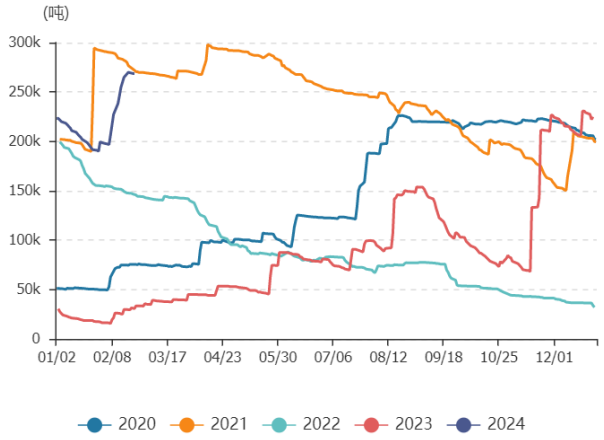


图22：LME锌季度库存 数据来源WIND

国内外锌现货升贴水：

国内现货对3月合约平水附近；而LME锌（0-3）现货贴水38.5美元。

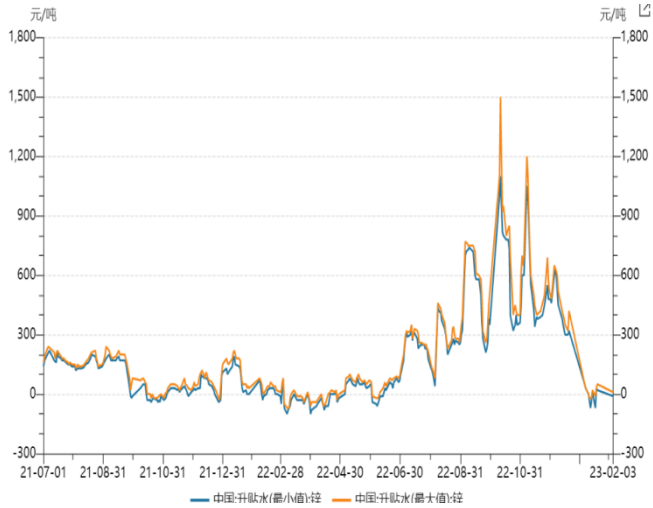


图23：国内现货锌升贴水　数据来源WIND

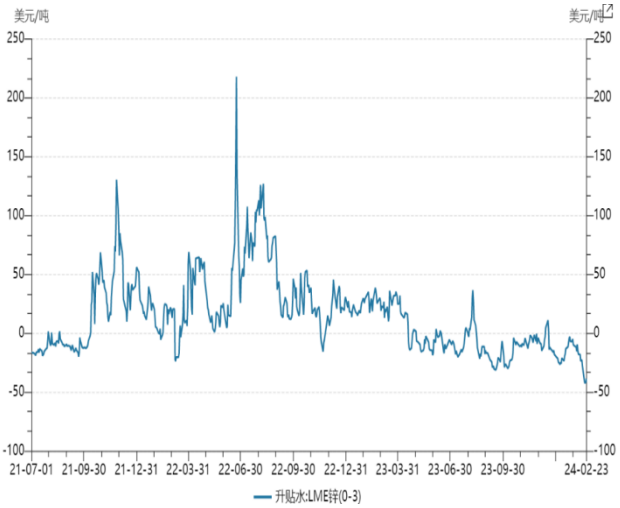


图24：LME（0-3）锌现货贴水 数据来源WIND

四、铅

SHFE铅：截止至2024年02月23日，上海期货交易所精炼铅库存为50,142吨，较上周增加12,419吨，当前库存处于近五年平均水平。

SHFE铅周库存（吨）			
2月23日	当周增减	当月增减	当年增减
50142	12419	13442	-2742

表8：SHFE铅周库存　数据来源WIND

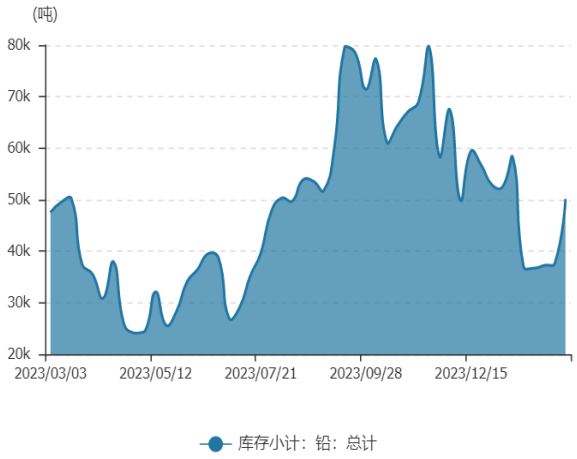


图25：SHFE铅库存　数据来源WIND

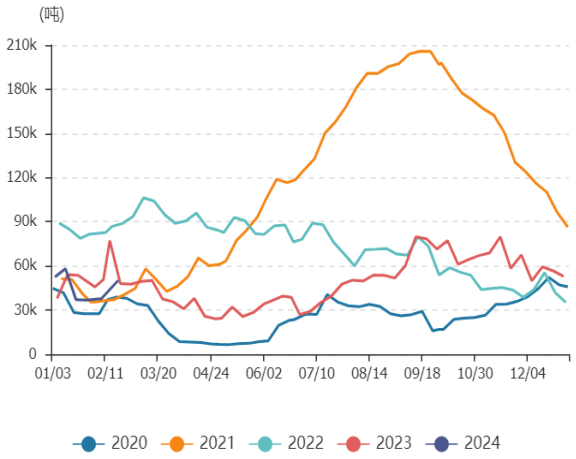


图26：SHFE铅季度库存　数据来源WIND

LME铅：截止至2024年02月23日，LME铅库存为173,800吨，较上周减3775吨，注销仓单占比为11.77%，当前库存处于近五年高水平。

LME铅周库存（吨）

2月23日	当周增减	当月增减	当年增减
173800	-3775	59400	38100

表9：LME铅周库存　数据来源WIND

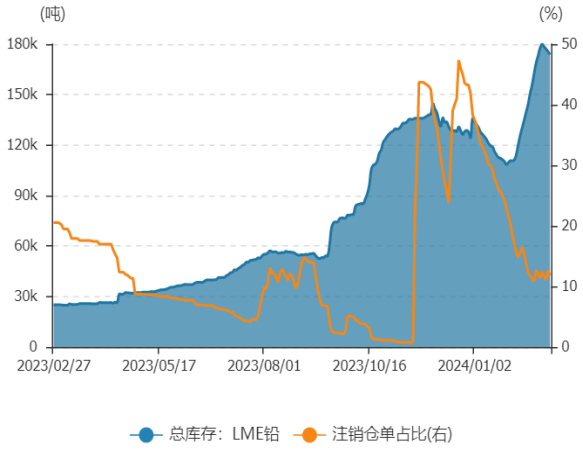


图27：LME铅库存　数据来源WIND

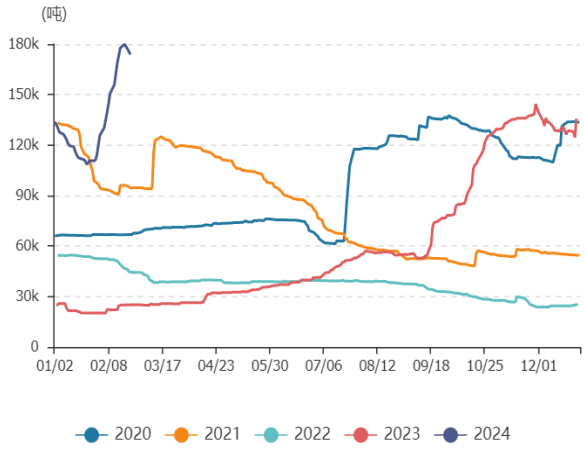


图28：LME铅季度库存　数据来源WIND

国内外铅现货升贴水：

国内现货对3月合约贴水80-230；较节前略有放大；而LME铅（0-3）现货升水10。

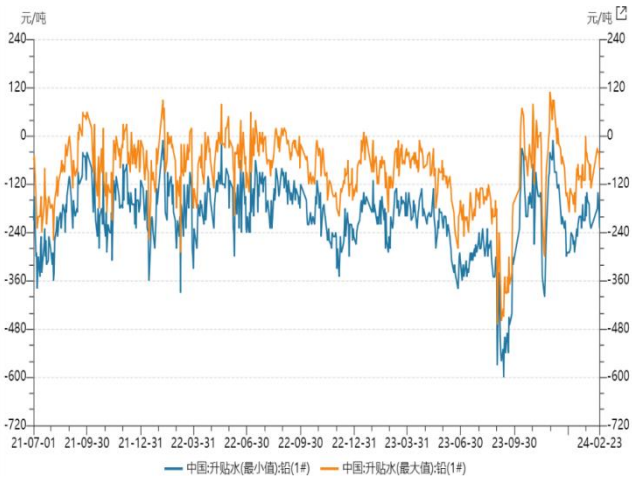


图29：国内铅现货升贴水 数据来源WIND

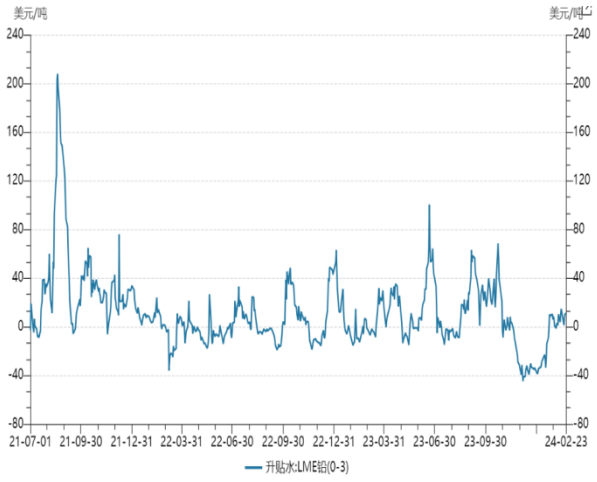


图30：LME铅升贴水　数据来源WIND

五、镍

SHFE镍：截止至2024年02月23日，上海期货交易所镍库存为17,758吨，较上一周增加1,793吨。　目前库存处于五年来平均水平。

SHFE镍周库存（吨）

2月23日	当周增减	当月增减	当年增减
17758	1793	2638	3993

表10：SHFE镍周库存　数据来源WIND

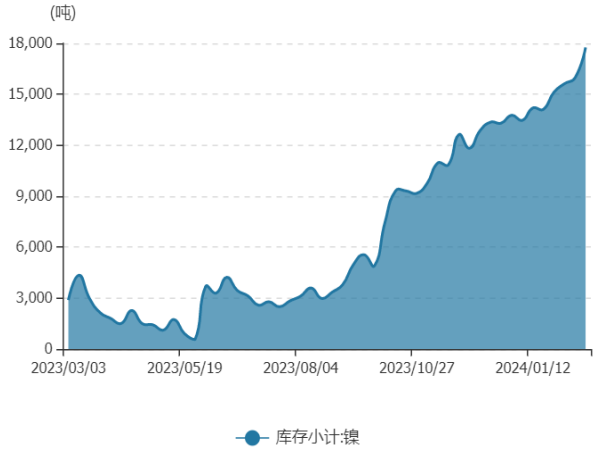


图31：SHFE镍库存　数据来源WIND

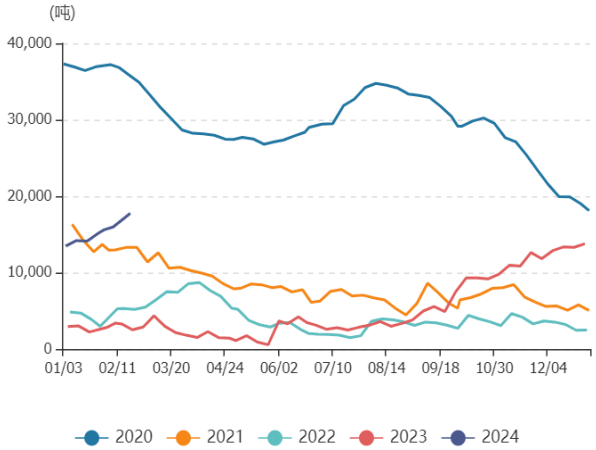


图32：SHFE镍季度库存　数据来源WIND

LME镍：截止至2024年02月23日，LME镍库存为70,308吨，较上周减少1,236吨，注销仓单占比为6.61%。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）			
2月23日	当周增减	当月增减	当年增减
70308	-1236	-1062	6252

表11：LME镍周库存　数据来源WIND

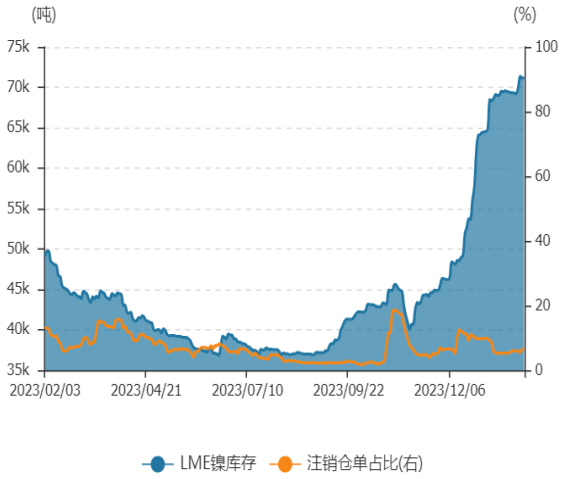


图33：LME镍库存　数据来源WIND

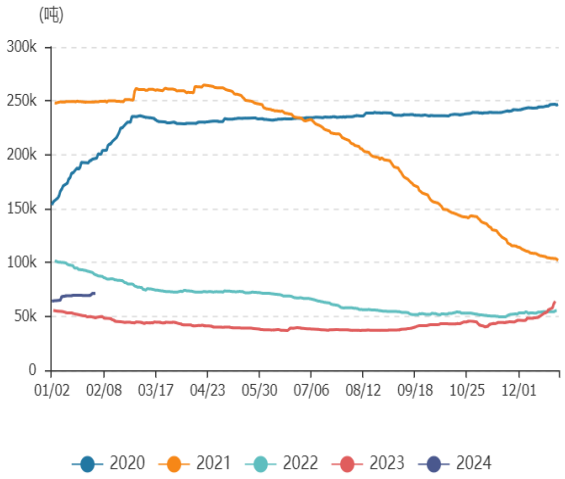
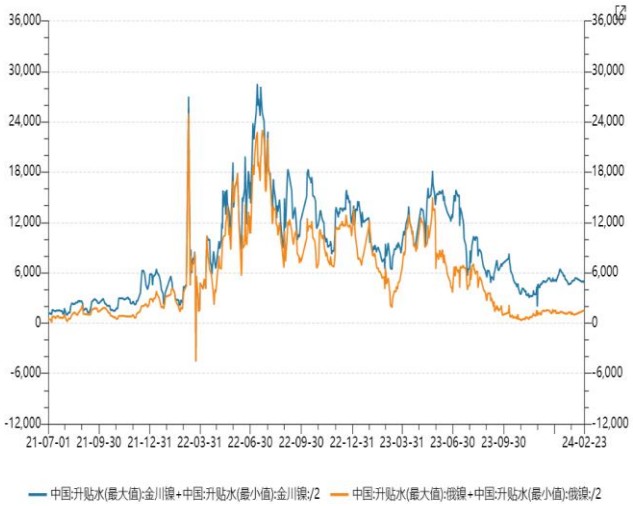


图34：LME镍季度库存　数据来源WIND

国内外镍现货升贴水：

金川镍和俄镍对3月期价平均升水分别为4800和1050，物贸平均贴水3200；LME（0-3）期价贴220美元，上周贴水243美元。



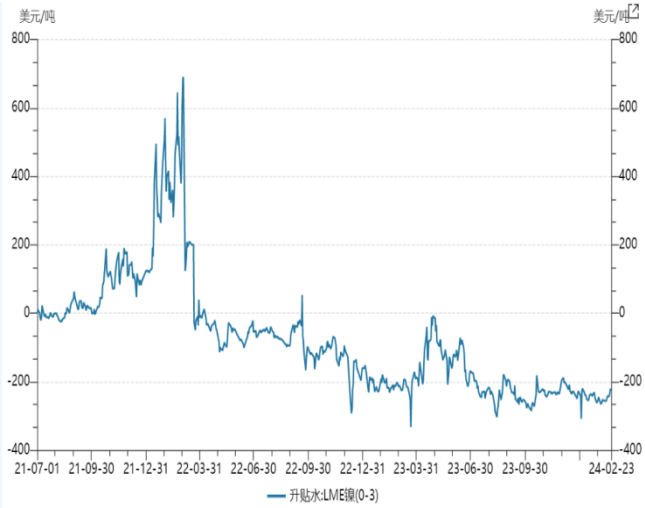


图35：国内现货镍（金川镍、俄镍）升贴水　　图36：LME（0-3）镍现货贴水 数据来源WIND

六、锡

SHFE锡：截止至2024年02月23日，上海期货交易所锡库存为10,403吨，较上一周增加1,370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。

表12：SHFE锡周库存　数据来源WIND

SHFE锡周库存（吨）			
2月23日	当周增减	当月增减	当年增减
10403	1370	2255	4057

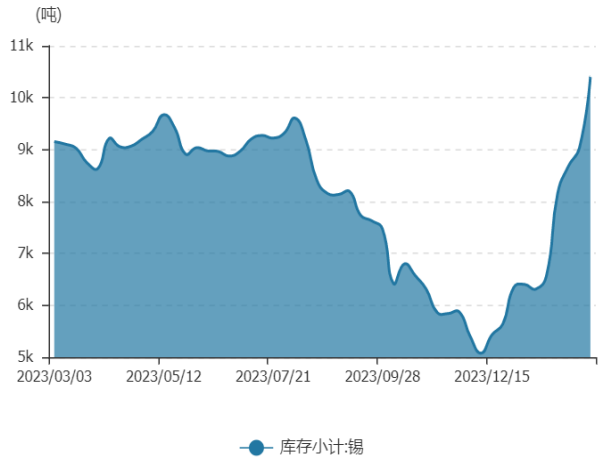


图37：SHFE锡库存 数据来源WIND

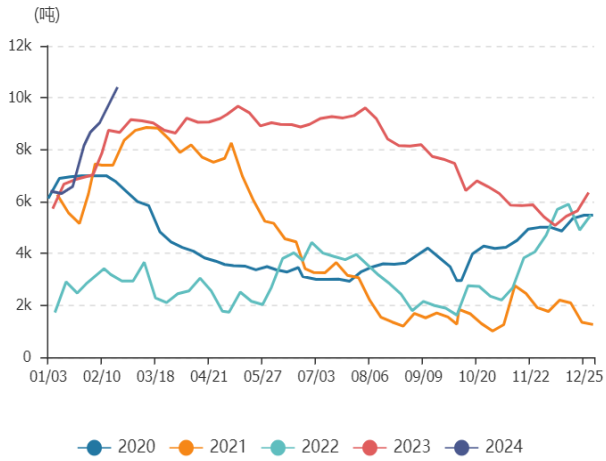


图38：SHFE锡季度库存 数据来源WIND

LME锡：截止至2024年02月23日，LME锡库存为5,945吨，较上一交易日减少20，注销仓单占比为16.65%。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）			
2月23日	当周增减	当月增减	当年增减
5945	-5	-660	-1740

表13：LME锡周库存 数据来源WIND

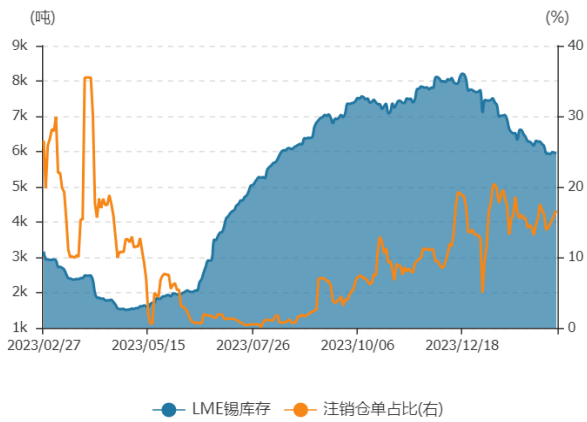


图39：LME锡库存 数据来源WIND

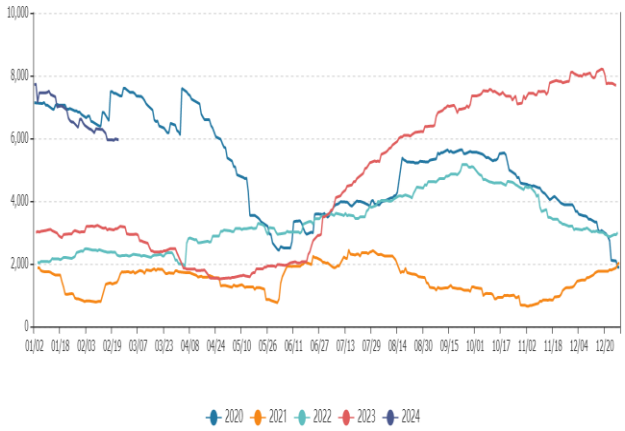


图40：LME锡季度库存 数据来源WIND

七、外盘基金头寸

1，铜

1）COMEX铜基金

截止至2024年02月20日当周，非商业多头为79,941张，空头为95,883张，净空15,942张，上周净空32,397张。

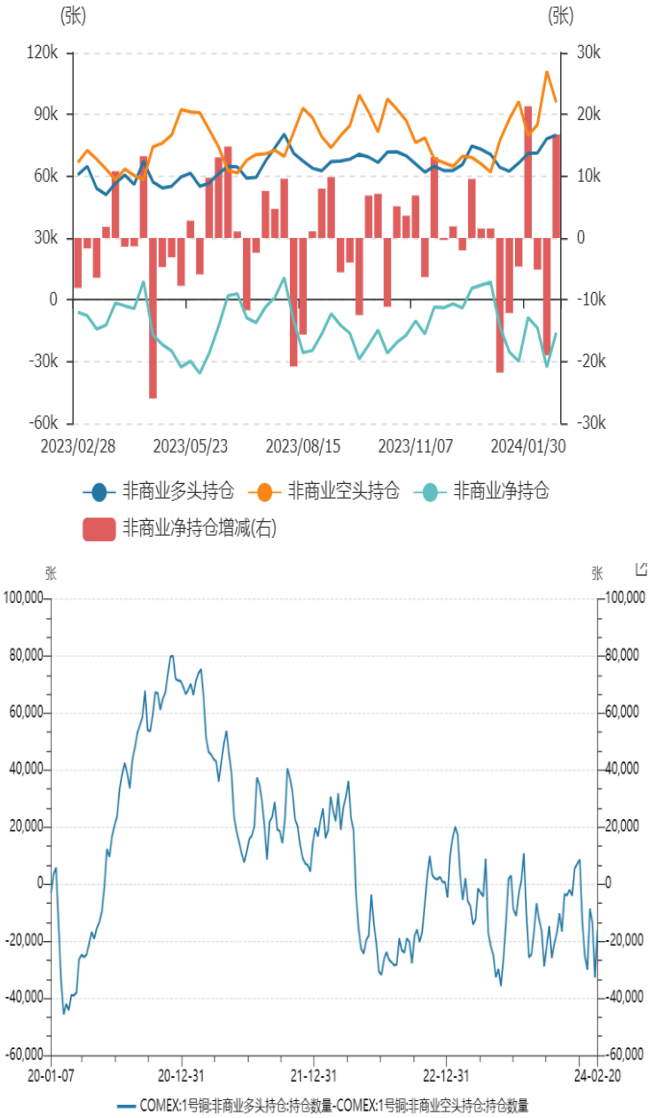


图41：CFTC铜基金头寸　数据来源WIND

2）LME铜

截止2月16日，LME铜基金净多14460手，较2月9日当周增加接近4000手。

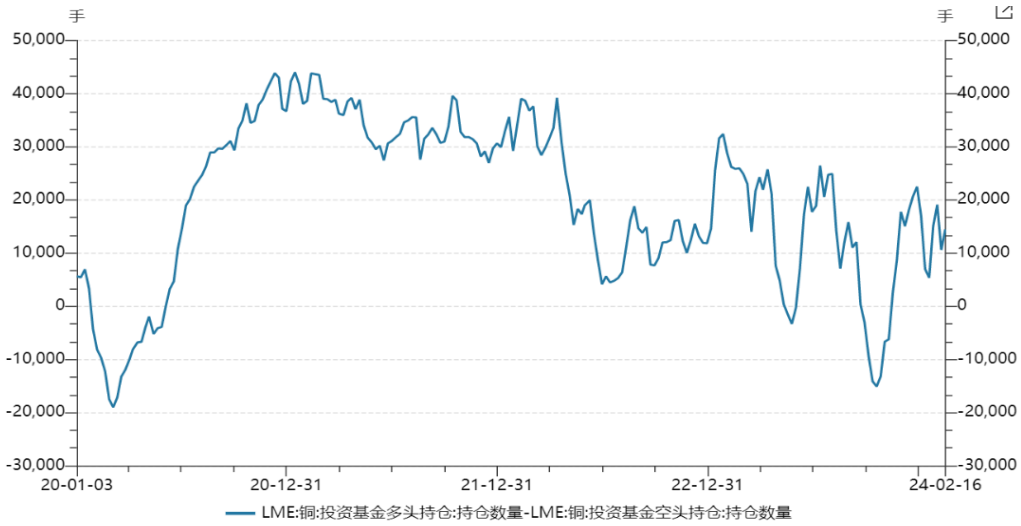


图42：LME铜基金头寸　数据来源WIND

2，铝

截止2月16日，LME铝基金净空5266手，减少400手左右。

图43：LME铝基金头寸 数据来源WIND

3，锌

截止2月16日，LME锌基金净空从2月9日当周增加接近5,500手增至18,011手，净空量创有数据统计以来新高。

图44：LME锌基金头寸 数据来源WIND

4，铅

截止2月16日，LME铅基金转为净空4206手， 这是连续三周净多后再度转给净空。

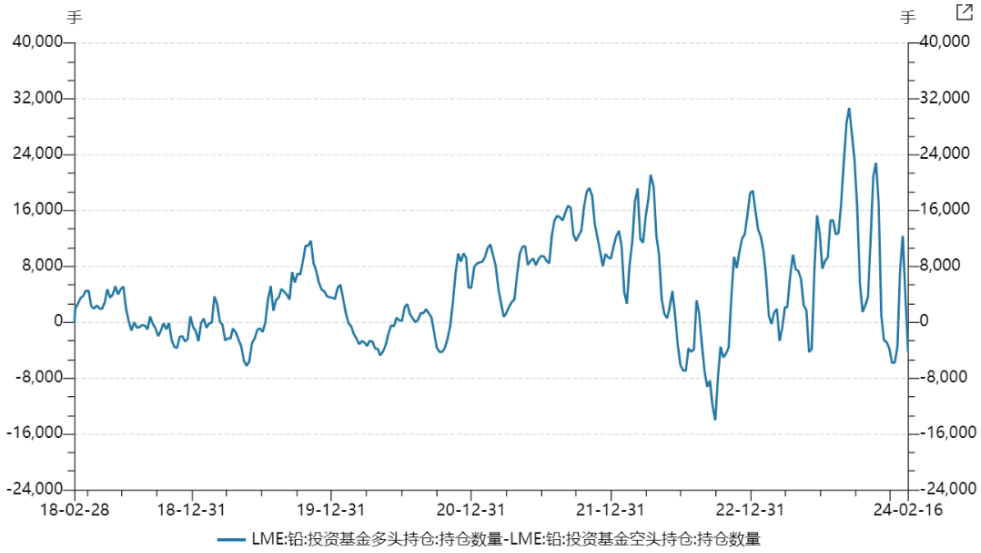


图45：LME铅基金头寸 数据来源WIND

5，镍

截止2月16日，LME镍基金净空23,193手，较上周历史最高净空减少1500余手。

图46：LME镍基金头寸 数据来源WIND

6，锡

截止2月16日，LME锡基金净多817手，连续4周净多。

图47：LME锡基金头寸 数据来源WIND

八、有色总结

加权指数	上周	本周	涨跌	涨跌幅度
沪镍	126420	135910	9490	7.51%
氧化铝	3147	3299	152	4.83%
不锈钢	13620	14050	430	3.16%
沪铜	67990	69310	1320	1.94%
沪锡	217520	216960	-560	-0.26%
沪铝	18865	18810	-55	-0.29%
沪锌	20490	20355	-135	-0.66%
沪铅	16245	15880	-365	-2.25%

表14：各有色加权指数周涨跌幅 数据来源华鑫期货研究所

综述：本周是国内长假后的交易，有色延续分化，节后国内股市持续强势，对日内有色盘面也有一定的整体正面影响。沪镍领涨市场，诱因是周三美国计划在俄乌冲突两周年之际，出台一揽子制裁俄罗斯计划，而俄镍占全球市场份额6%左右，回顾两年前俄乌冲突之初，美国出台制裁计划，触发LME镍大涨，之后又发生了青山空镍被逼仓，导致价格一度飙升，从2月底不足2.4万美元/吨至临近3月中旬最高5.5万美元/吨，而沪镍大涨也带动了下游不锈钢的企稳反弹。美国计划制裁俄罗斯，短期盘面一度使得铝也出现大涨，但国内铝基本面总体主导盘面，且市场判断俄铝即使在国际市场无法流通，但在我国市场的份额将加大，这使得铝的反弹较为短暂，但上游氧化铝表现较强，从周三开始持续反弹，市场继续计较铝土矿供给问题，一度较大的现货升水，在周五再度转为现货贴水。 外铜在国内节假日期间，探低回升，LME铜持续降库和TC/RC加工费处于历史低位区域，在美元涨势一旦减缓后，铜较易转入强势。而锡高

开低走，未能允许节前的强势和长假期间外盘锡的大涨。铅锌下行，库存大增导致价格回调明显。

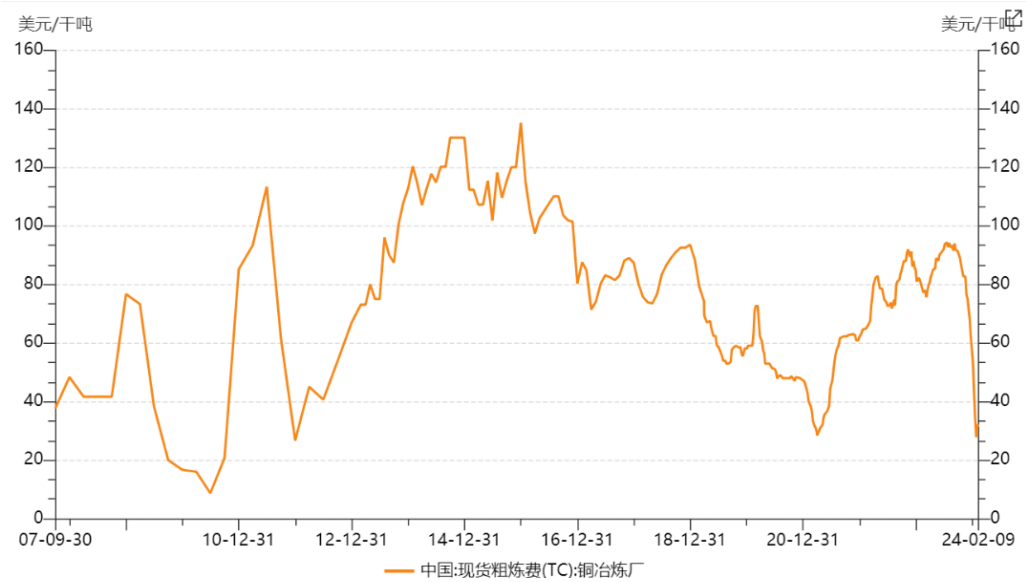


图48：国内铜TC费用　　数据来源WIND

铜；外铜降库，内铜累库，国内盘面整体缺乏主动性，而基于目前铜估值整体偏高，铜价需要进一步蓄势扩仓。即将进入2月底3月初，市场即将进入关键宏观博弈阶段，即国内两会和美国3月联储会议，期间还有2月底公布的国内制造业PMI数据和之后3月首周五的美国非农数据。总体维持回调买入策略，但目前价格暂不宜追高，需要耐心等待沪铜扩仓。

铝：国内长假期间，国内铝棒库存大涨使得盘面承压明显，关注后期节后复工复产对消费和库存的影响，目前暂时观望，沪铝目前处于18500-19200之间的窄幅震荡阶段，持仓也需要进一步蓄势。

镍：美国制裁俄罗斯对盘面是短期影响，后期还需要关注印尼新总统上任后，对镍矿产业政策如何调整，历史上，镍具有高波动性，而目前镍价又处于低位，在供给端出现预期差后，较易出现向上的价格波动，同时我们也建议关注需求端对未来涉及新能源领域的大宗材料如镍、碳酸锂和工业硅等的影响，值得一提的是，本周碳酸镍与相关镍矿股出现共振上涨，碳酸镍也具有供给收缩（澳大利亚相关镍矿停产减产）和需求增加的共振现象，且价格也处于低位。建议持回调买入策略，而基于镍的高弹性，建议注重仓位控制。

锡：本周锡高开低走，但趋势并未改变，中期维持2月初以来的锡回调买入策略，这主要是基于锡矿供给端的搅动和下游需求如半导体行业周期复苏的共振现象。

铅锌：本周弱势，内外盘铅锌库存均大增，导致价格下行，目前暂时处于弱势，但周边有色如“铜博士”的表现和宏观变化也会对盘面产生干扰，建议暂时观望。

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。

章孜海
期货从业资格：F03117293
投资咨询资格：Z0019353
邮箱：zhangzh@shhxqh.com

王婧远
期货从业资格：F0288680
投资咨询资格：Z0010907
邮箱：wangjy@shhxqh.com

华鑫期货有限公司研究所
地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼
邮编：200001
电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫期评