有色延续分化 铜博士蛰伏等待宏观指引

——华鑫期货有色周报

2024年2月23日-3月1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03月01日，上海期货交易所阴极铜库存为214,487吨，较上周增加33,164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）			
3月1日	当周增减	当月增减	今年增减
214487	33164	33164	183582

表1：SHFE周库存 数据来源WIND

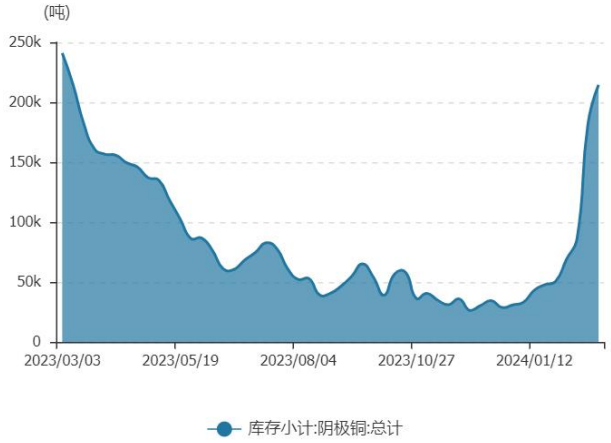


图1：SHFE铜库存 数据来源WIND

图2：SHFE铜季度库存 数据来源WIND

LME铜:截止至2024年03月01日，LME铜库存为121,375吨，较上周减7,775吨，注销仓单占比为14.46%。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铜周库存 数据来源WIND

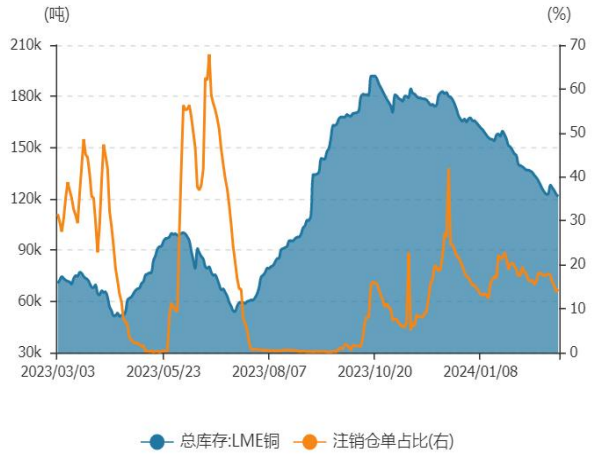


图3：LME铜库存 数据来源WIND

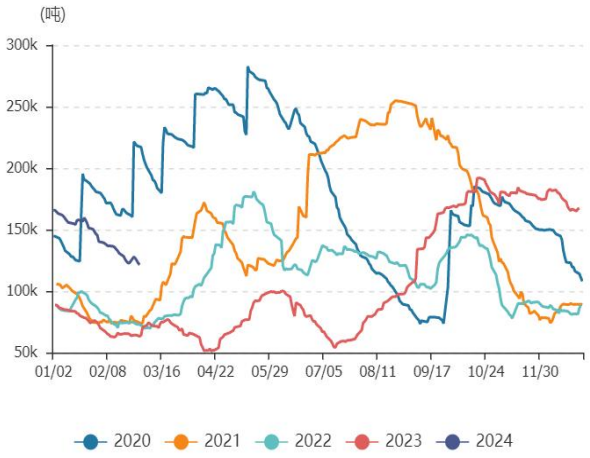


图4：LME铜季度库存 数据来源WIND

COMEX铜：截止至2024年03月01日，COMEX铜库存28,853吨，周增268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）			
3月1日	当周增减	当月增减	今年增减
28853	268	-178	10043

表3：COMEX周库存 数据来源WIND

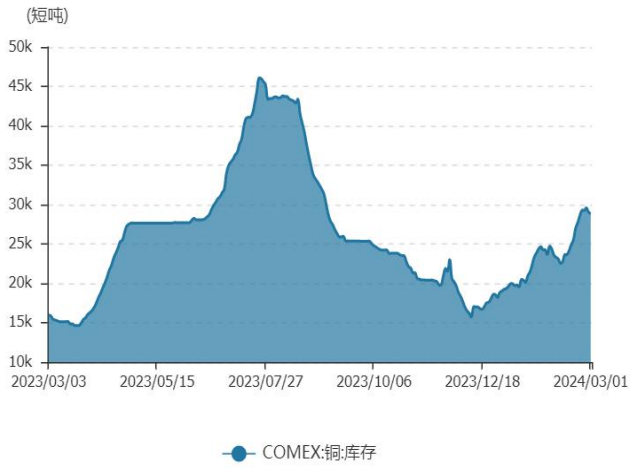


图5：COMEX铜库存 数据来源WIND

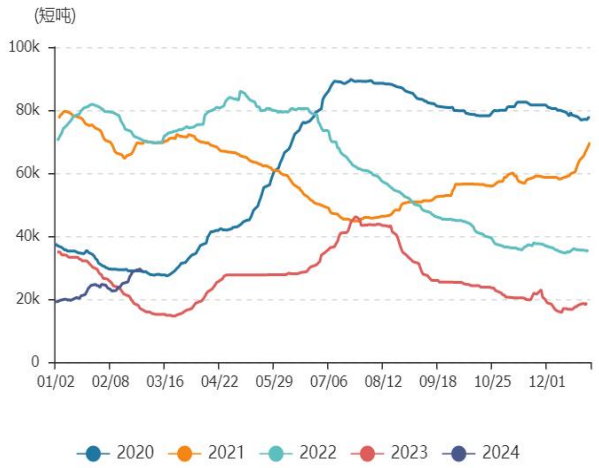


图6：COMEX铜季度库存 数据来源WIND

国内铜隐形库存：截止至2024年02月29日，上海保税区库存3.61万吨，广东地区库存4.79万吨，无锡地区库存4.82万吨，上海保税区库存较上一周增加0.25万吨。

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）平均贴水70，较上周略放大。 而LME铜（0-3）贴水88美元左右。

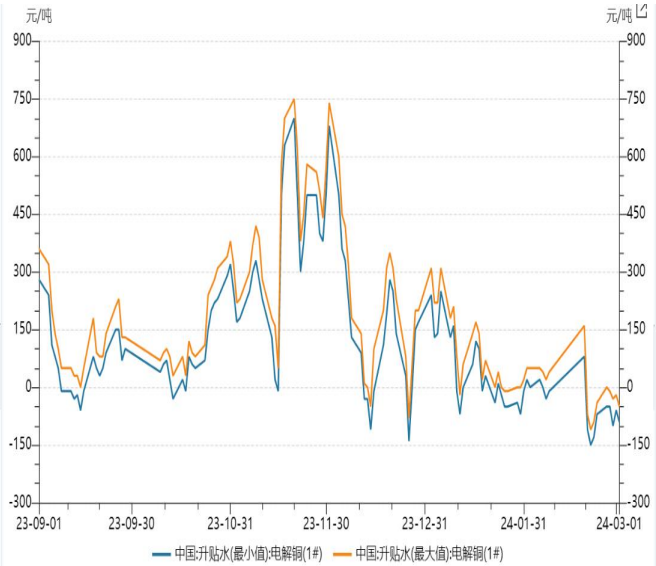


图9：国内铜现货升贴水 数据来源WIND

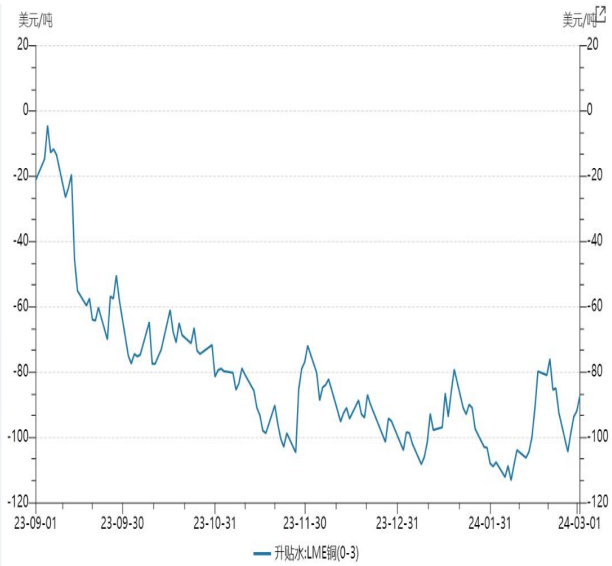


图10：LME铜（0-3）升贴水 数据来源WIND

二、铝

SHFE铝：截止至2024年03月01日，上海期货交易所电解铝库存为190,979吨，较上一周增加17,497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）			
3月1日	当周增减	当月增减	当年增减
190979	17497	17497	91950

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03月01日，LME铝库存为589,075吨，当周增加8,800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。

LME铝周库存（吨）			
3月1日	当周增减	当月增减	当年增减
589075	8800	-575	40025

表5：LME铝周库存　数据来源WIND

图13：LME铝库存　数据来源WIND

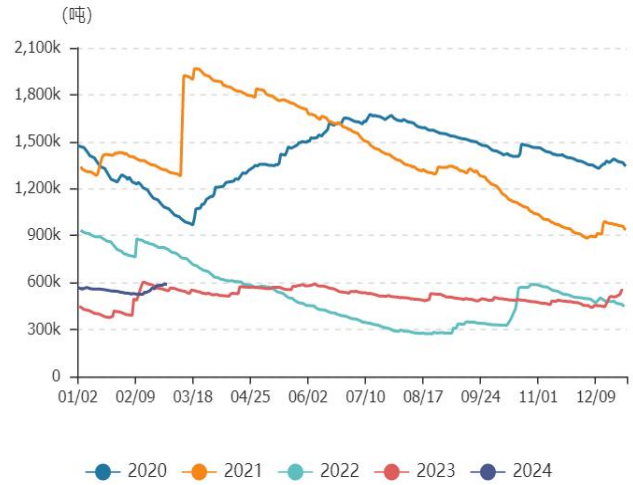


图14：LME铝季度库存　数据来源WIND

截止至2024年02月29日，电解铝社会库存总计77.6万吨；上海地区6万吨，无锡地区23.9万吨，杭州地区2.4万吨，佛山地区22万吨，天津地区2.9万吨，沈阳地区0万吨，巩义地区18.3万吨，重庆地区0.9万吨。

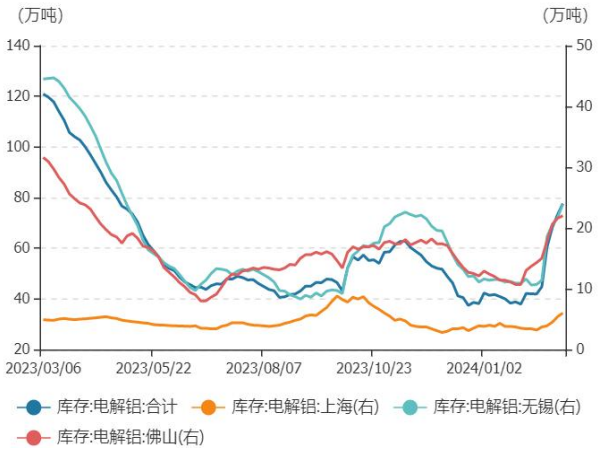


图15：国内铝隐形库存　数据来源WIND

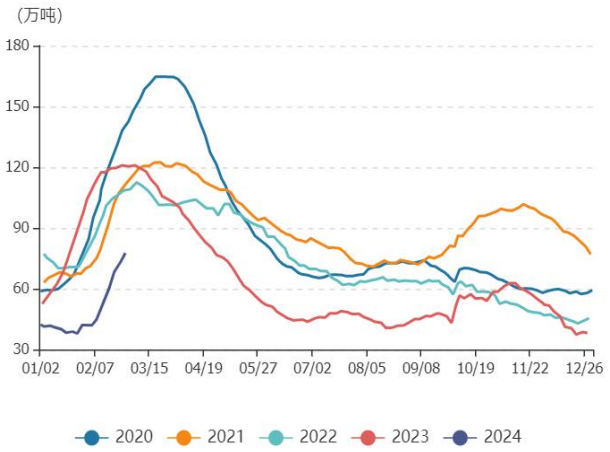
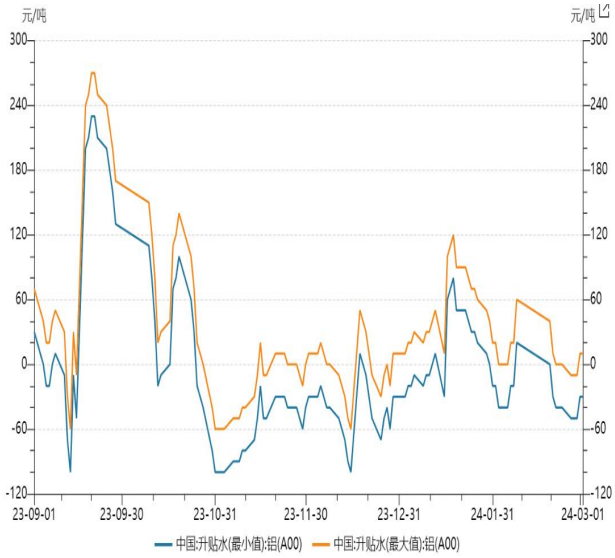


图16：国内铝隐形季度库存 数据来源WIND

国内外铝现货升贴水：

国内铝现货对3月合约小幅贴水较上周几无变化；而LME铝（0-3）现货贴水38美元，较上周小幅收敛。



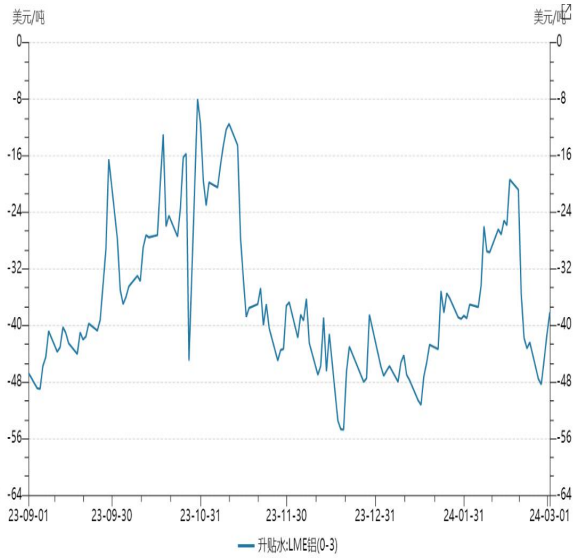


图17：国内铝现货升贴水　数据来源WIND　　图18：LME铝（0-3）现货贴水 数据来源WIND

三、锌

SHFE锌库存：截止至2024年03月01日，上海期货交易所精炼锌库存为97,610吨，较上一周增加8,999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）			
3月1日	当周增减	当月增减	当年增减
97610	8999	8999	76395

表6：SHFE锌周库存　数据WIND

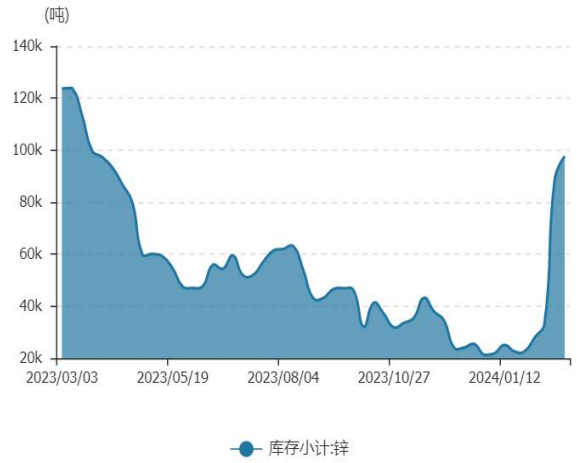


图19：SHFE锌库存　数据来源WIND　　图20：SHFE锌季度库存　数据来源WIND

LME锌：截止至2024年03月01日，LME锌库存为275,950吨，较上周增7,350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。

LME锌周库存（吨）			
3月1日	当周增减	当月增减	当年增减

275950	7350	-150	51125

表7：LME锌周库存　数据WIND

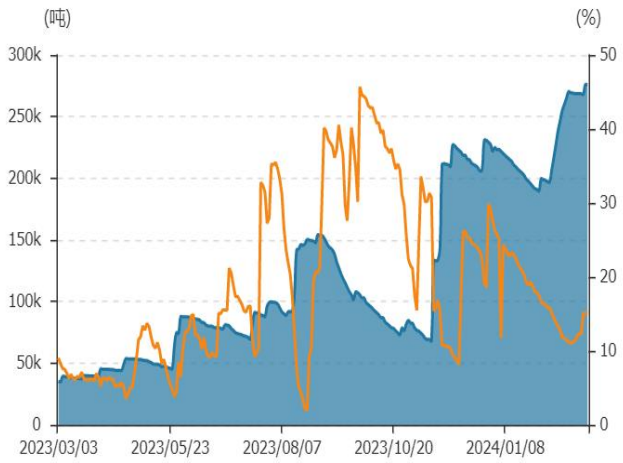


图21：LME锌库存　数据来源WIND

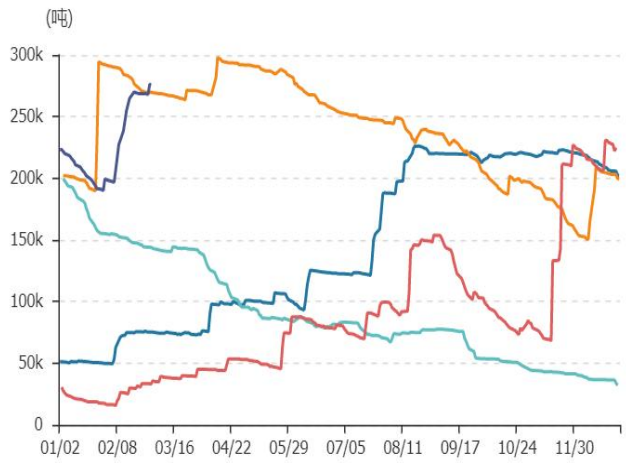


图22：LME锌季度库存　数据来源WIND

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。

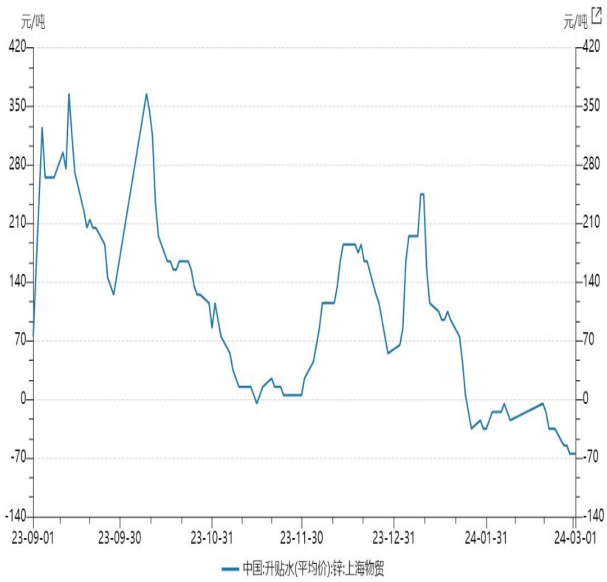


图23：国内现货锌升贴水　数据来源WIND

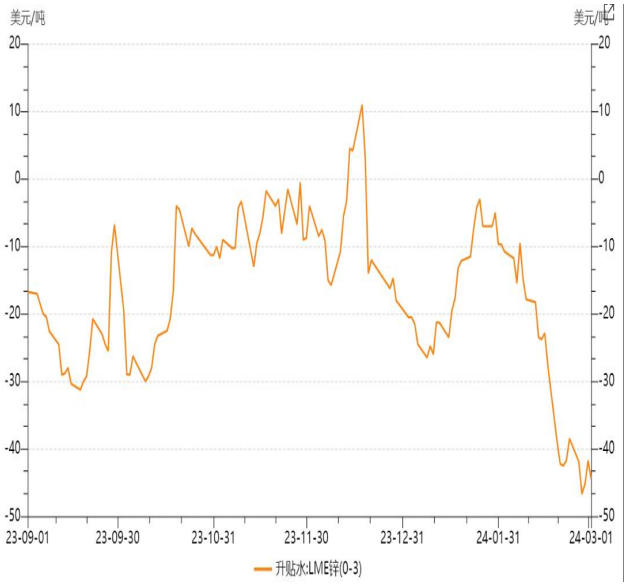


图24：LME（0-3）锌现货贴水 数据来源WIND

四、铅

SHFE铅：截止至2024年03月01日，上海期货交易所精炼铅库存为52,892吨，较上一周增加2,750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铅周库存（吨）			
3月1日	当周增减	当月增减	当年增减
52892	2750	2750	8

表8：SHFE铅周库存　数据来源WIND

图25：SHFE铅库存 数据来源WIND

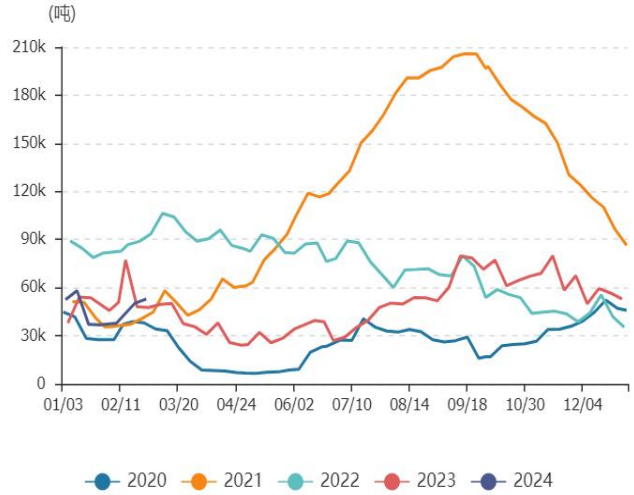


图26：SHFE铅季度库存 数据来源WIND

LME铅：截止至2024年03月01日，LME铅库存为179,250吨，较上周增5,450吨，注销仓单占比为7.22%。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铅周库存（吨）			
3月1日	当周增减	当月增减	当年增减
179250	5450	-1975	43550

表9：LME铅周库存 数据来源WIND

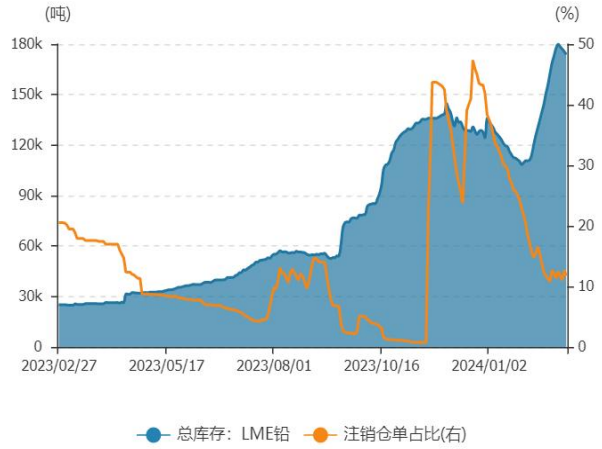


图27：LME铅库存 数据来源WIND

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120-270；较上周扩大；而LME铅（0-3）从上周升水现货10美元转为贴水现货8.5美元。

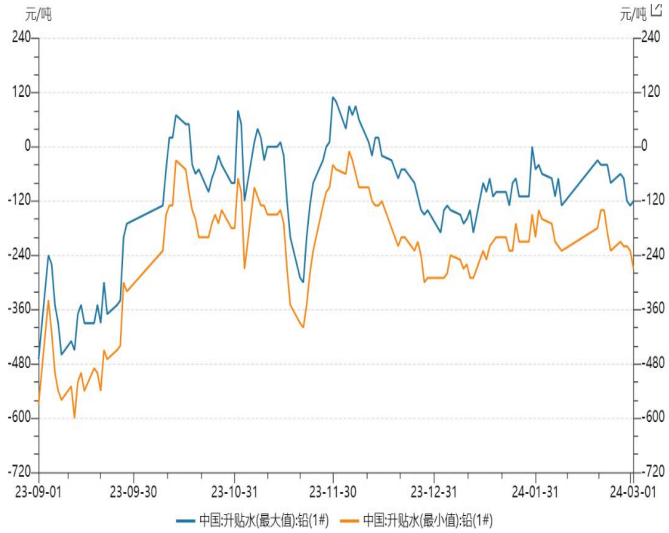


图29：国内铅现货升贴水 数据来源WIND

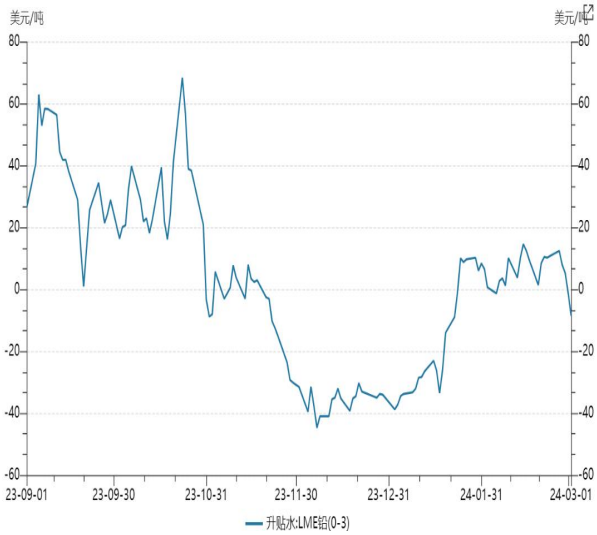


图30：LME铅升贴水 数据来源WIND

五、镍

SHFE镍：截止至2024年03月01日，上海期货交易所镍库存为18,553吨，较上一周增加795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）			
3月1日	当周增减	当月增减	当年增减
18553	795	795	4788

表10：SHFE镍周库存 数据来源WIND

图31：SHFE镍库存 数据来源WIND

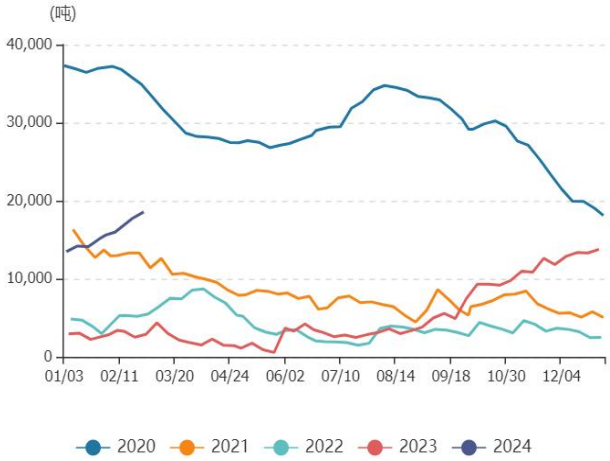


图32：SHFE镍季度库存 数据来源WIND

LME镍：截止至2024年03月01日，LME镍库存为73,788吨，较上周增3,480吨，注销仓单占比为5.32%。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）			
3月1日	当周增减	当月增减	当年增减
73788	3480	1158	9732

表11：LME镍周库存　数据来源WIND

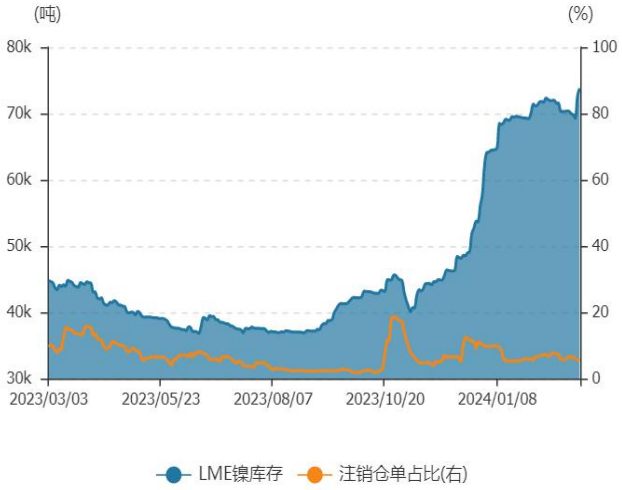


图33：LME镍库存 数据来源WIND

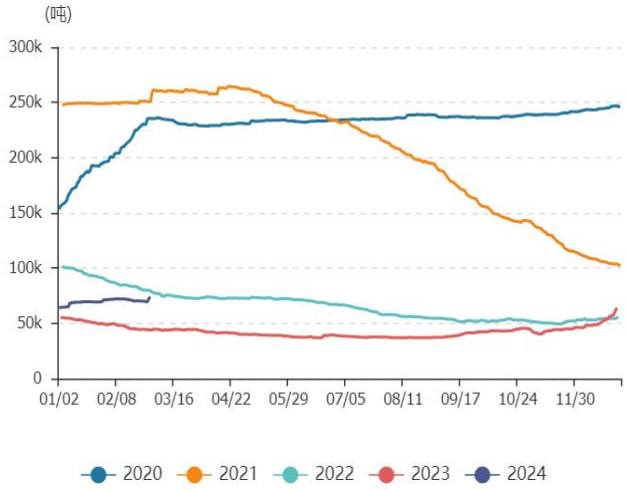


图34：LME镍季度库存 数据来源WIND

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3550和2000，物贸平均贴水3200；LME（0-3）期价贴220美元，与上周基本持平。

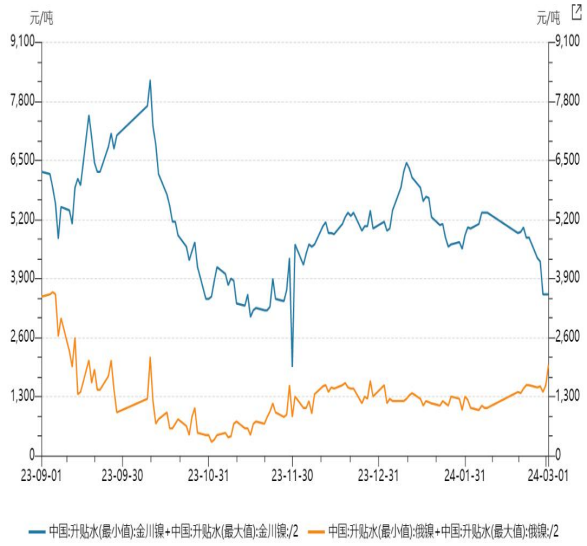


图35：国内现货镍（金川镍、俄镍）升贴水

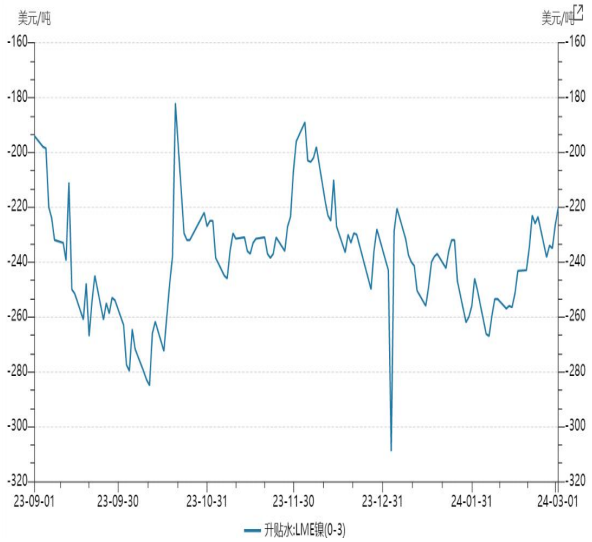


图36：LME（0-3）镍现货贴水 数据来源WIND

六、锡

SHFE锡：截止至2024年03月01日，上海期货交易所锡库存为10,610吨，较上一周增加207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）			
3月1日	当周增减	当月增减	当年增减
10610	207	207	4264

表12：SHFE锡周库存　数据来源WIND

图37：SHFE锡库存　数据来源WIND

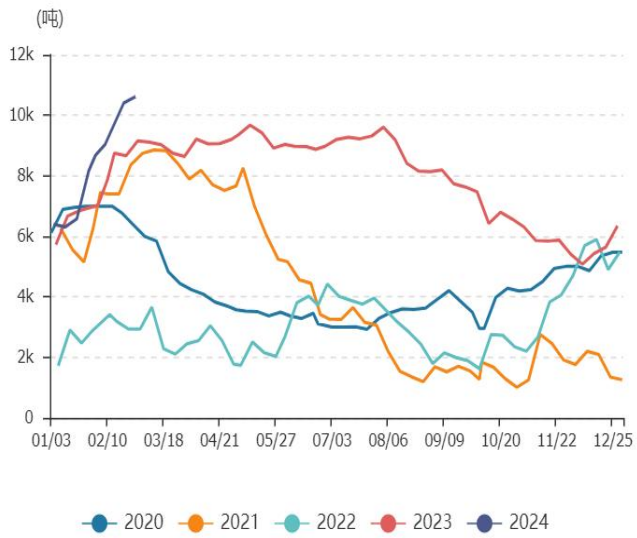


图38：SHFE锡季度库存　数据来源WIND

LME锡：截止至2024年03月01日，LME锡库存为5,680吨，较上一交易日减少230，注销仓单占比为16.9%。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

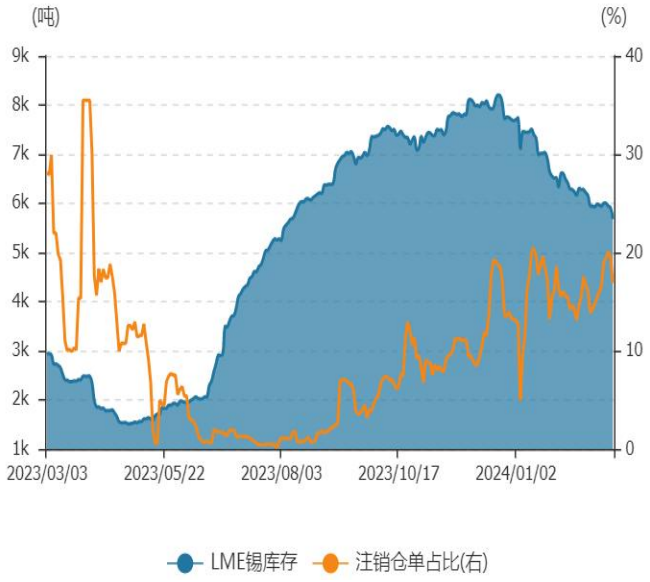


图39：LME锡库存 数据来源WIND

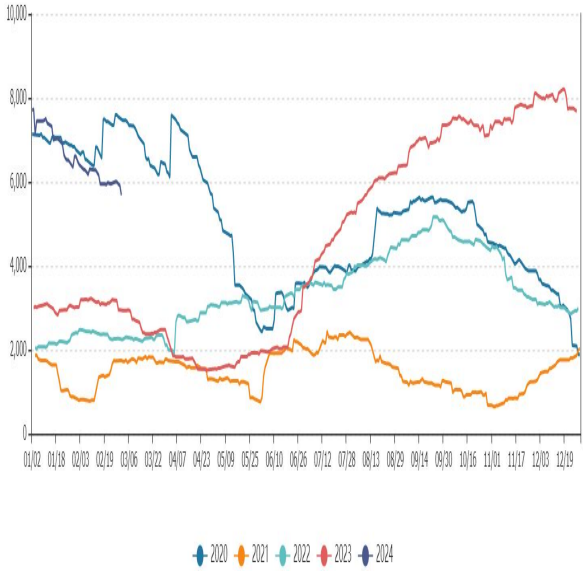


图40：LME锡季度库存 数据来源WIND

七、外盘基金头寸

1，铜

1）COMEX铜基金

截止至2024年02月27日当周，非商业多头为69,673张，空头为71,276张，净持仓为-1,603张，较上周减少14,339张。

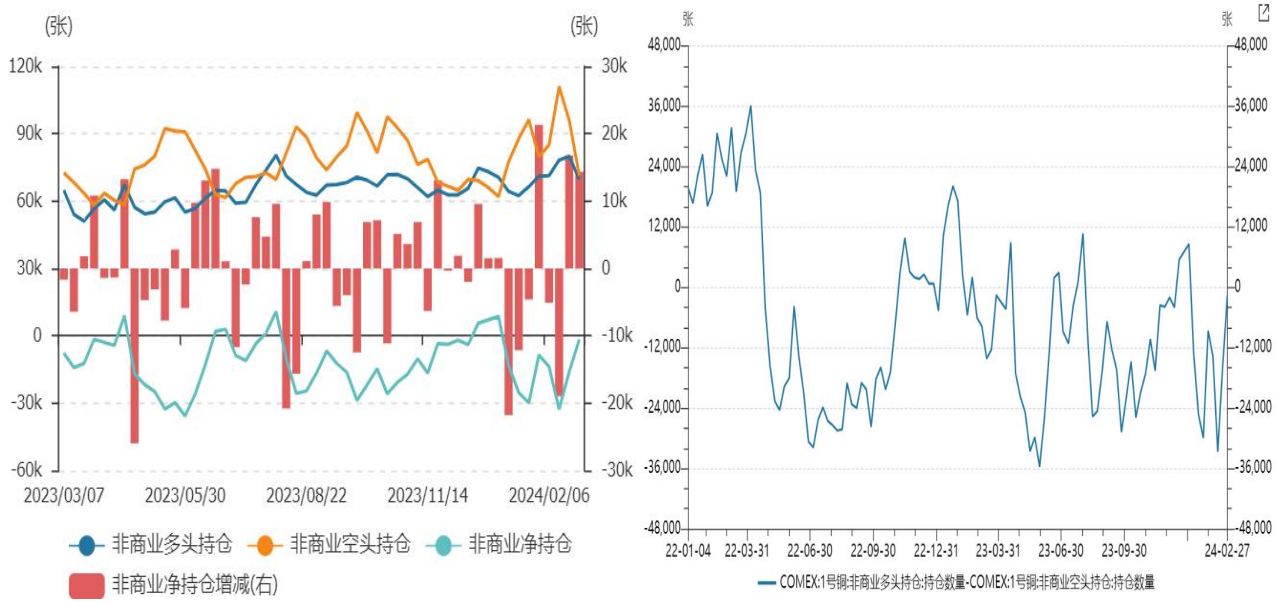


图41：CFTC铜基金头寸 数据来源WIND

2）LME铜

截止2月23日，LME铜基金净多22065手，较2月16日当周增加7600余手。

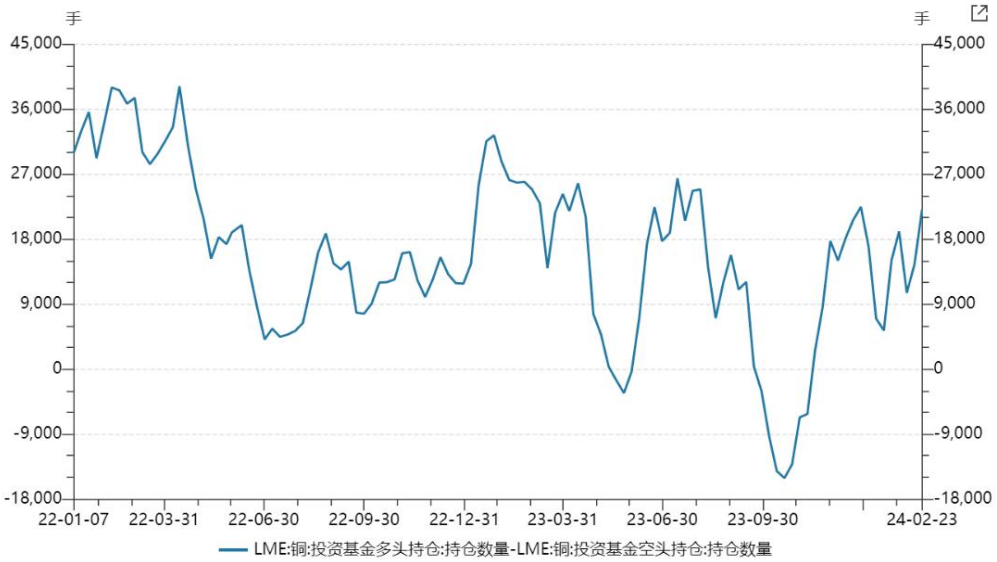


图42：LME铜基金头寸　数据来源WIND

2，铝

截止2月23日，LME铝基金净空20,876手，增加超过15,00手。

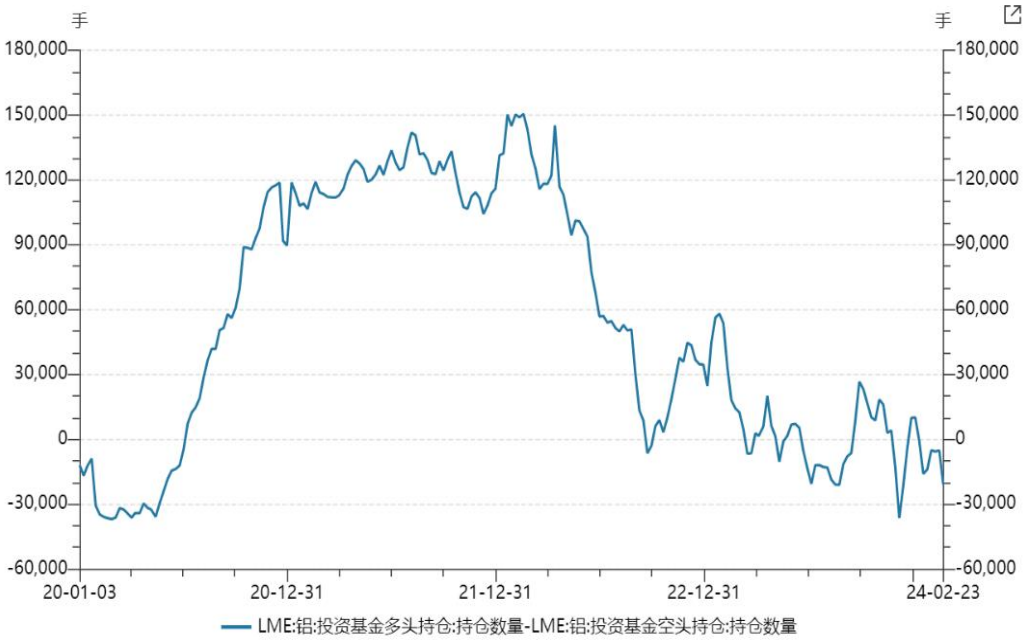


图43：LME铝基金头寸 数据来源WIND

3，锌

截止2月16日，LME锌基金净空从2月23日当周增加接近1,000手增至19,005手，净空量继续创数据统计以来新高。

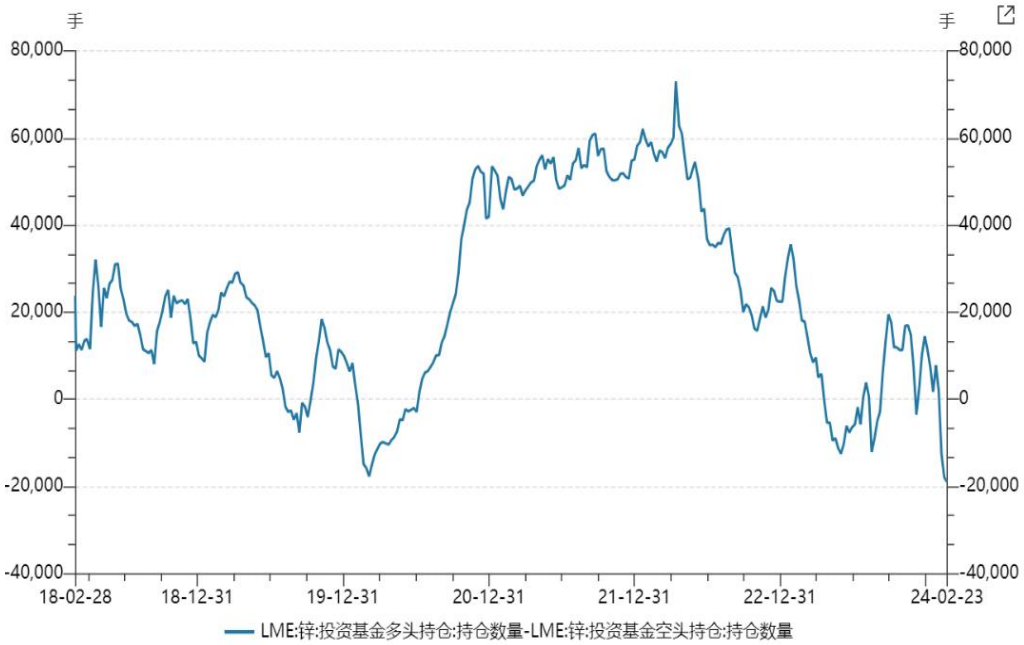


图44：LME锌基金头寸 数据来源WIND

3，铅

截止2月23日，LME铅基金净空较2月16日当周增加近900手至净空5098手。

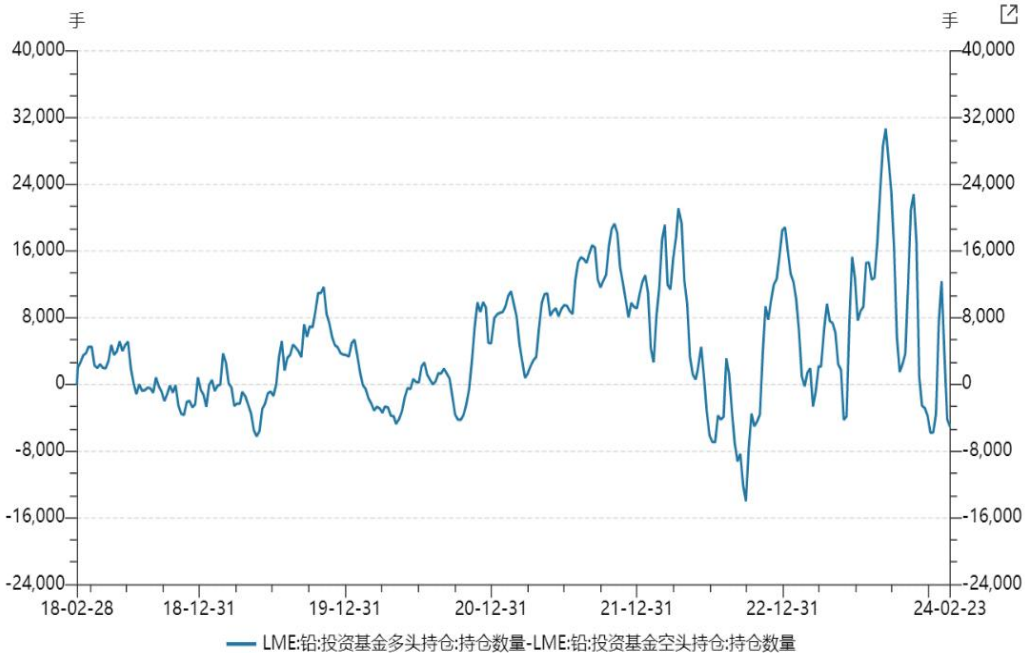


图45：LME铅基金头寸 数据来源WIND

4，镍

截止2月23日，LME镍基金净空15,822手，净空减少7000余手。

图46：LME镍基金头寸 数据来源WIND

5，锡

截止2月23日，LME锡基金净多923手，连续4周净多增加。

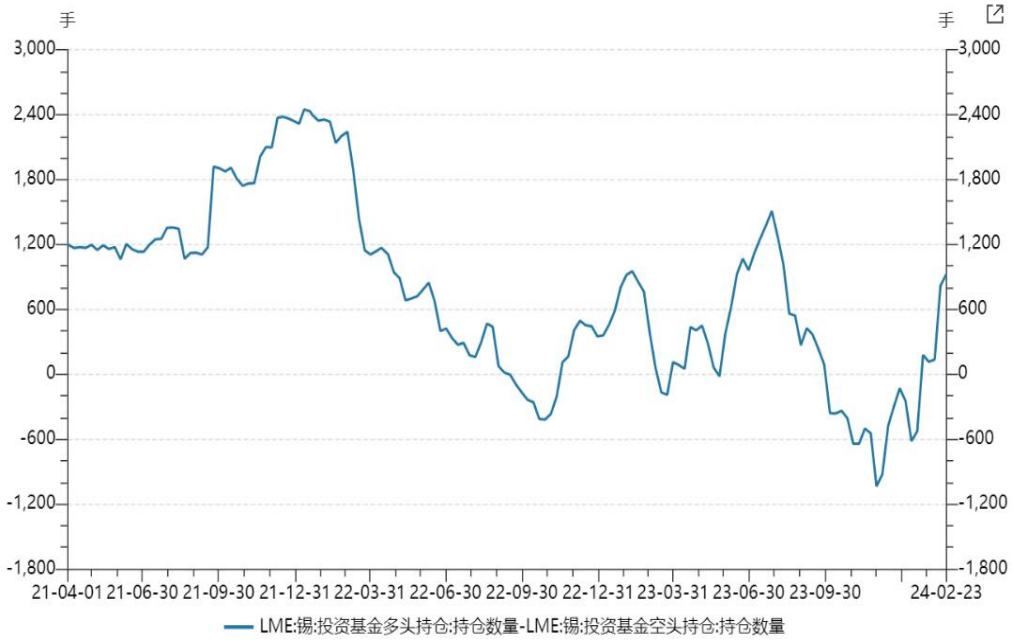


图47：LME锡基金头寸 数据来源WIND

七，有色总结

沪锌	20355	20545	190	0.93%
沪镍	135910	137000	1090	0.80%
沪铝	18810	18920	110	0.58%
沪铅	15880	15970	90	0.57%
沪锡	216960	218030	1070	0.49%
沪铜	69310	68840	-470	-0.68%
不锈钢	14050	13940	-110	-0.78%
氧化铝	3299	3213	-86	-2.61%

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：本周有色延续分化走势，铝锌铅结束之前的持续下跌，小幅反弹，而小金属镍和锡延续强势，而铜博士在减仓环境下，走势震荡偏弱，而镍的下游不锈钢，在整体库存偏高的压力下，未随镍反弹，而铝的上游氧化铝供给宽松的预期延续，价格领跌有色。

铜：由于国内近期累库，现货压力较大，导致现货贴水期价延续，期货盘面缺乏主动性买盘。但68500附近，也缺乏卖盘，期价进入震荡，市场需要扩仓蓄势。外盘走势略强于内盘，这是降库和累库对于盘面的短期作用，外盘基金方面，COMEX铜净空大幅减少，而LME铜净多大幅增加。进入3月后，作为市场重要风向标的铜博士，或进入宏观博弈阶段，3月国内两会召开，市场会针对宏观政策有所预期。操作上，建议继续等待铜扩仓。

铝：本周铝虽有反弹，但盘面人局限于19200以下，同时氧化铝走势偏弱，仍有拖累铝价的可能，基本面方面，建议关注假日期间大幅累库的铝棒降库情况，盘面继续等待沪铝持续扩仓的出现，同时注意“铜博士”的走势也对铝也有一定的引导作用。

镍：本周镍延续上周的强势，白天盘碳酸锂的大幅上涨也对同为新能源金属的镍产生一定的拉动作用，虽然镍的主要需求为不锈钢领域，但近年关于新能源电池领域即硫酸镍的消费在稳步提高，目前占比在全球镍消费中为7%-8%。本周镍传统下游，不锈钢表现一般，假日累库对盘面压力未减。维持近期少量持多策略，但基于小金属的高弹性，建议注重仓位管理。

锡：本周一锡下跌，之后锡震荡走高，盘面总体维持偏强格局。锡的中期看涨逻辑未变，即下游半导体行业复苏带动需求回升，同时供给端特别是锡矿的搅动。维持中期锡看涨策略，但基于小金属锡的价格高弹性，建议注重仓位管理。

铅锌：本周小幅反弹，修复节后首周的大跌，目前内外盘均处于累库阶段，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