



【鑫期汇】有色周报0105：制造业PMI低于预期 新年首周有色整体承压 几内亚供给预期恢复 氧化铝重挫

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	周度变化值	周度变化百分比
沪铜	72,920.00	74,090.00	-1,170.00	-1.58%
沪铝	19,840.00	19,795.00	45.00	0.23%
氧化铝	4,402.00	4,739.00	-337.00	-7.11%
沪锌	24,665.00	25,175.00	-510.00	-2.03%
沪铅	16,685.00	16,850.00	-165.00	-0.98%
沪镍	122,640.00	124,800.00	-2,160.00	-1.73%
不锈钢	12,715.00	12,935.00	-220.00	-1.70%
沪锡	244,180.00	242,930.00	1,250.00	0.51%

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	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
LME铜	8,893.500	8,981.500	-88.000	-0.98%
COMEX铜	4.077	4.127	-0.050	-1.22%
LME铝	2,494.000	2,557.000	-63.000	-2.46%
LME锌	2,891.500	3,040.000	-148.500	-4.88%
LME铅	1,921.000	1,966.000	-45.000	-2.29%
LME镍	15,240.000	15,305.000	-65.000	-0.42%
LME锡	29,010.000	28,920.000	90.000	0.31%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：LME单位是美元/吨、COMEX铜是单位是美元/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	83,174.00	74,172.00	9,002.00	12.14%
SHFE铝	193,239.00	201,185.00	-7,946.00	-3.95%
SHFE锌	23,912.00	30,236.00	-6,324.00	-20.92%
SHFE铅	51,812.00	48,573.00	3,239.00	6.67%
SHFE镍	34,680.00	36,124.00	-1,444.00	-4.00%
SHFE锡	6,389.00	6,722.00	-333.00	-4.95%

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	269,800.00	272,725.00	-2,925.00	-1.07%
COMEX铜	95,316.00	95,217.00	99.00	0.10%
LME铝	630,150.00	652,650.00	-22,500.00	-3.45%
LME锌	230,325.00	248,950.00	-18,625.00	-7.48%
LME铅	238,100.00	249,250.00	-11,150.00	-4.47%
LME镍	164,028.00	162,048.00	1,980.00	1.22%
LME锡	4,735.00	4,860.00	-125.00	-2.57%

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 内盘有色现货升贴水参考

项目	本周	上周	周度变化值
沪铜现货升贴水	90	-50	140
沪铝现货升贴水	0	-30	30
沪锌现货升贴水	330	265	65
沪铅现货升贴水	-10	-250	240
沪镍现货升贴水	-1620	-1710	90
沪锡现货升贴水	300	-400	700

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：单位是元/吨

表6 外盘有色现货升贴水

项目	本周	上周	周度变化值
LME铜 (0-3)	-108.54	-110.08	1.54
LME铝 (0-3)	-28.34	-28.56	0.22
LME锌 (0-3)	-28.31	-17	-11.31
LME铅 (0-3)	-29.95	-26.5	-3.45
LME镍 (0-3)	-224.50	-221.62	-2.88
LME锡 (0-3)	-220.00	-184	-36.00

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	2024/12/24	2024/12/17	周度变化值	周度变化百分比
COMEX铜基金净持仓	1,804.00	5,940.00	-4,136.00	-69.63%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所



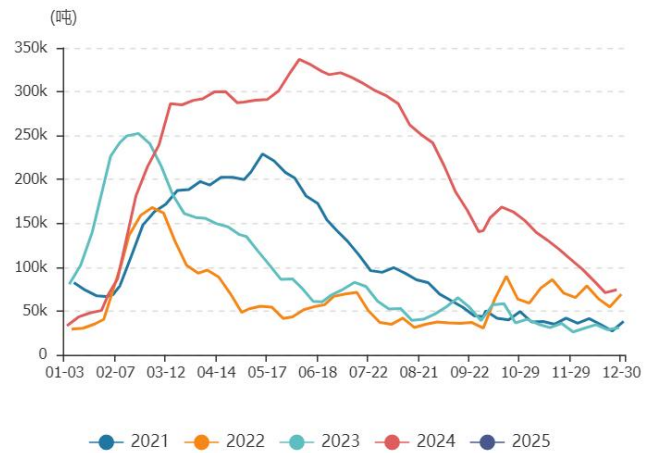
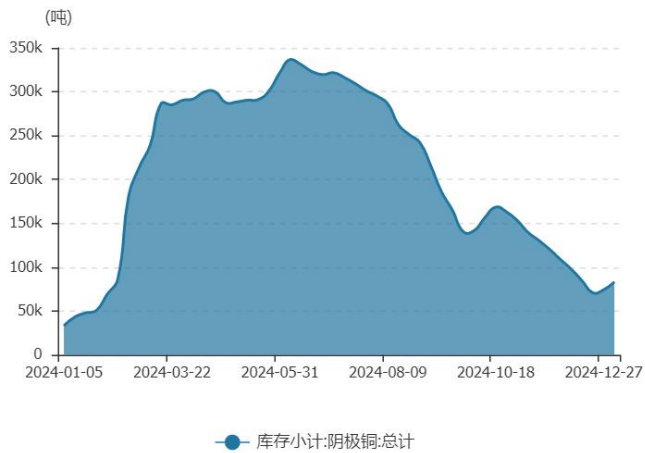
二、汇率和利率

表8 汇率和利率

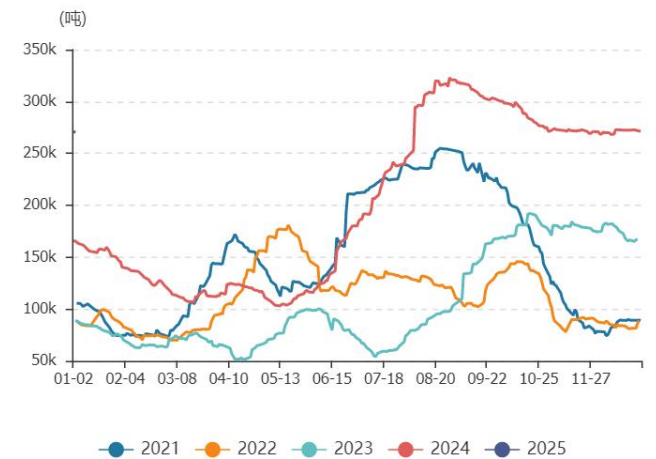
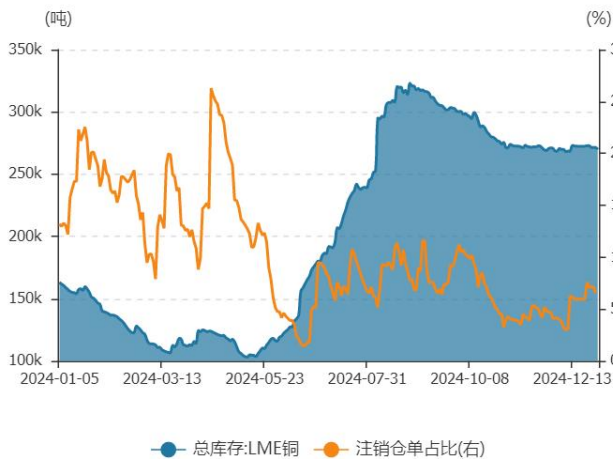
项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
离岸人民币	7.3582	7.3006	0.0576	0.79%
美元指数	108.9212	108.0151	0.9061	0.84%
美元兑日元	157.3105	157.8505	-0.5400	-0.34%
美10年债收益率	4.6000	4.6200	-0.0200	-0.43%

数据来源：Wind、华鑫期货研究所

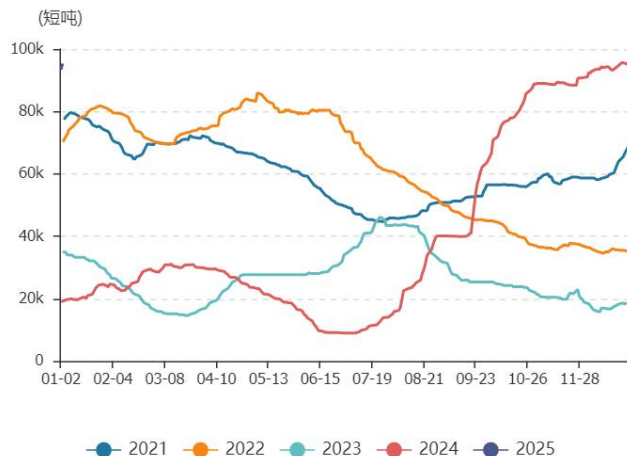
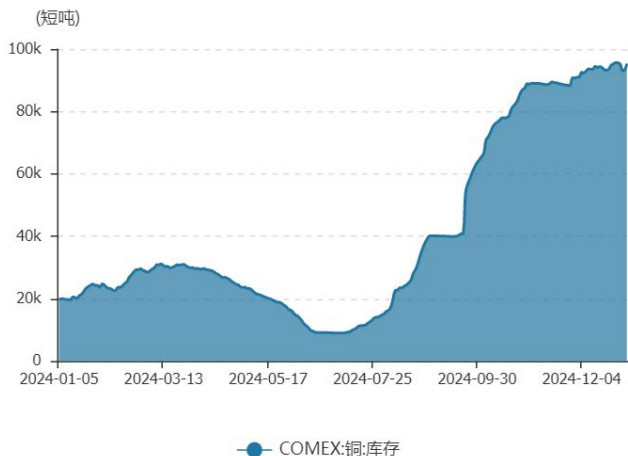
三、库存、升贴水和基金净持仓图



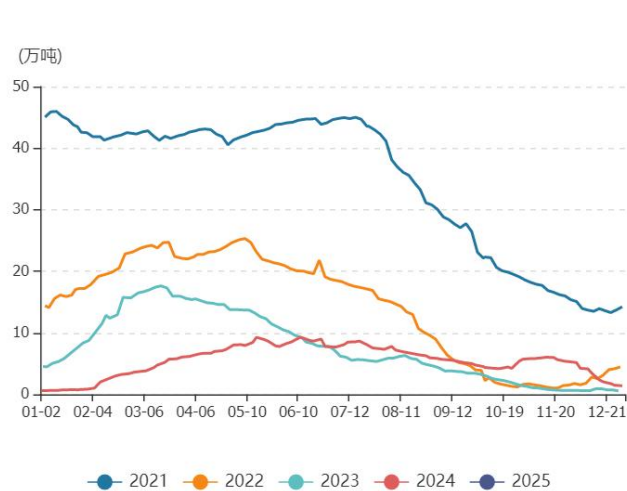
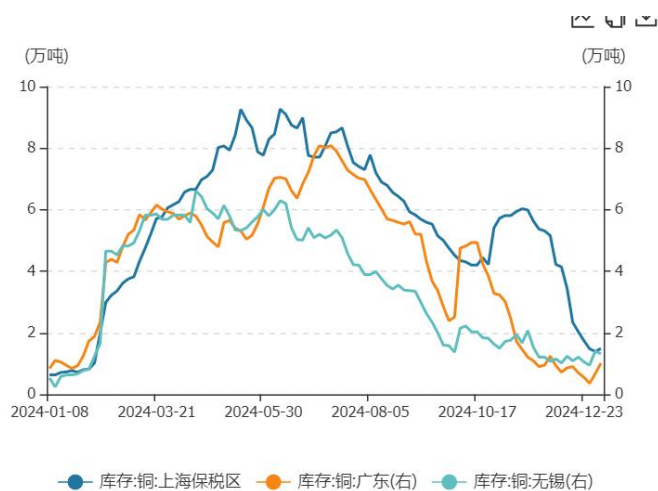
图一：SHFE铜库存 数据来源WIND



图二：LME铜库存 数据来源WIND



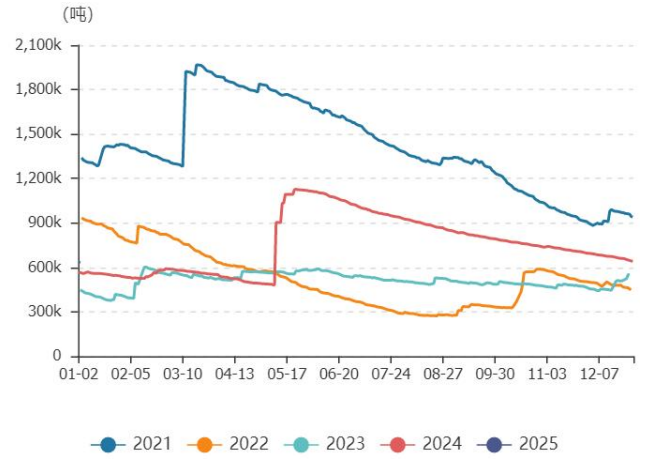
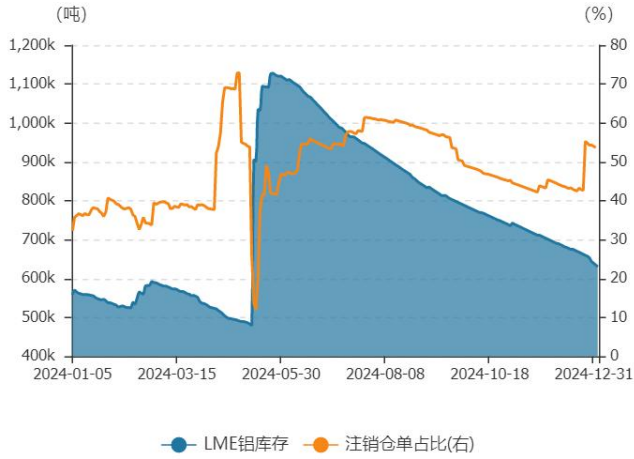
图三：COMEX铜库存 数据来源WIND



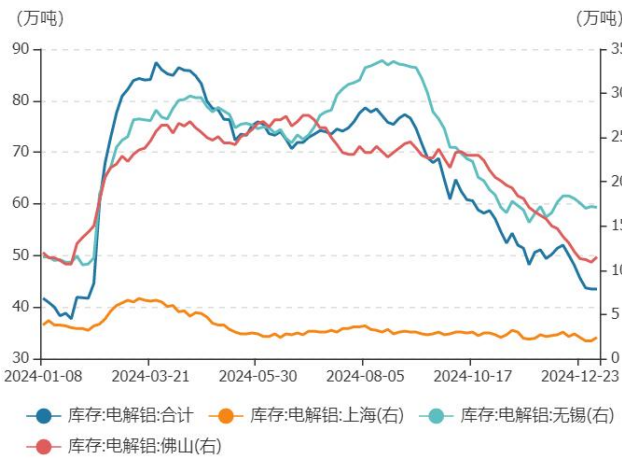
图四：铜社会库存 数据来源WIND



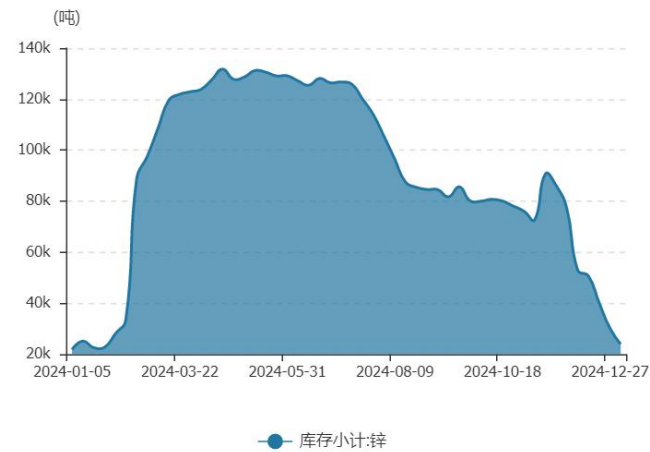
图五：SHFE铝库存 数据来源WIND



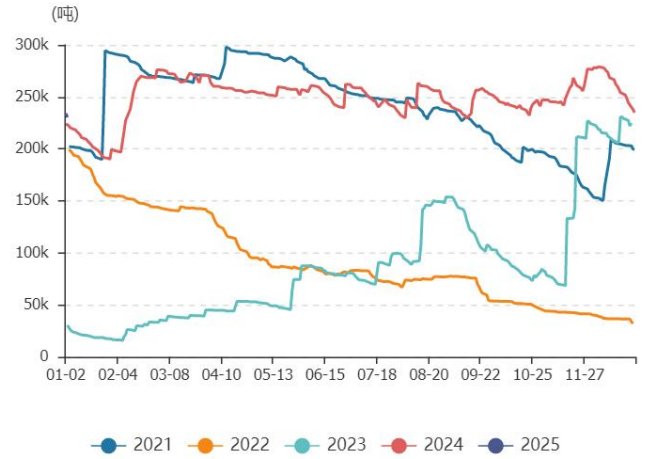
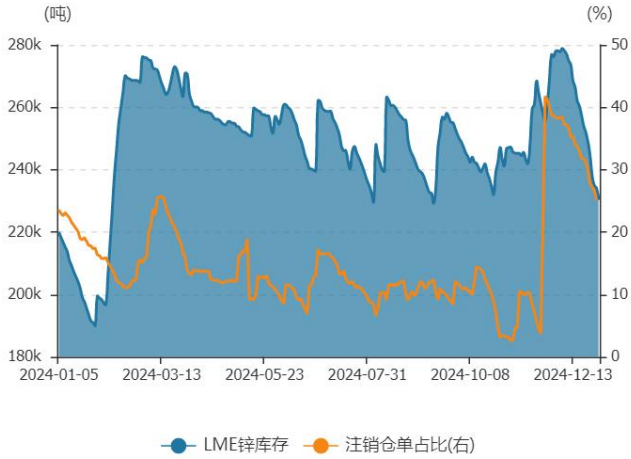
图六： LME铝库存 数据来源WIND



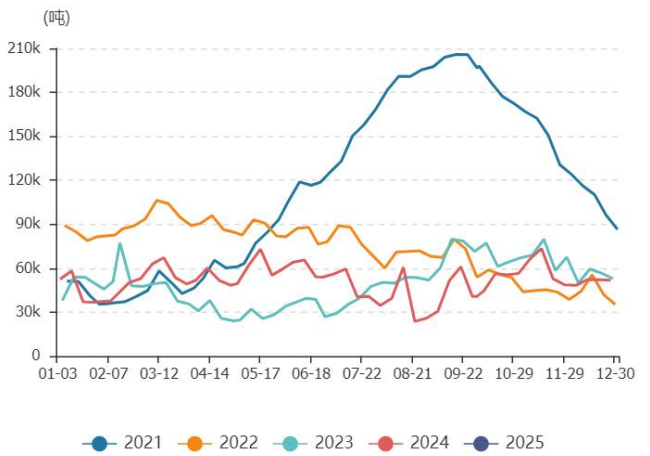
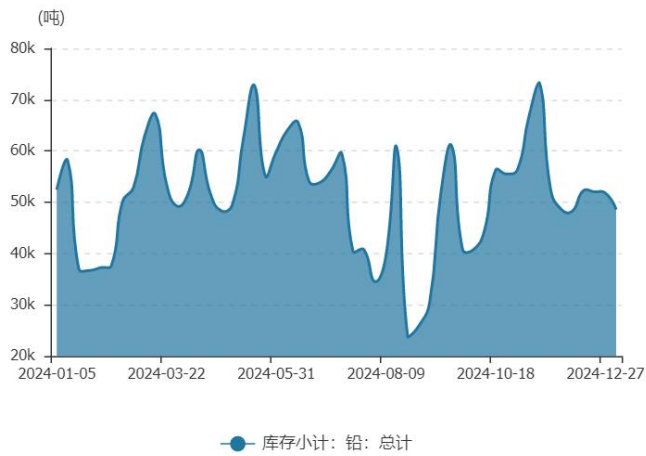
图七： 国内铝社会库存 数据来源WIND



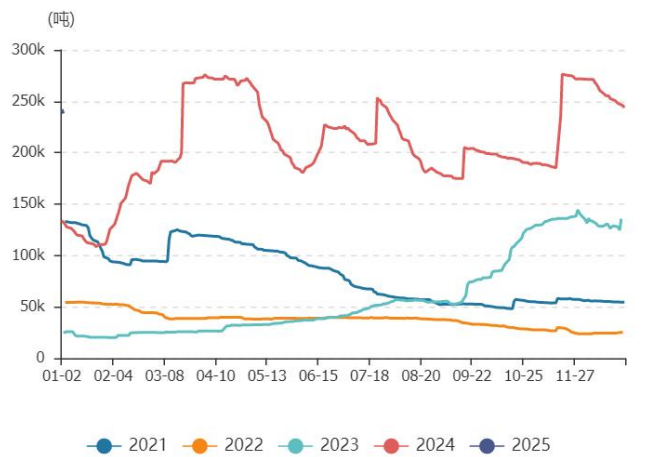
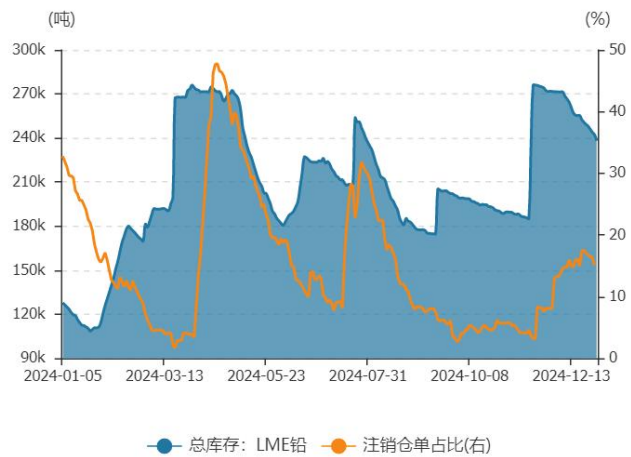
图八： SHFE锌库存 数据来源WIND



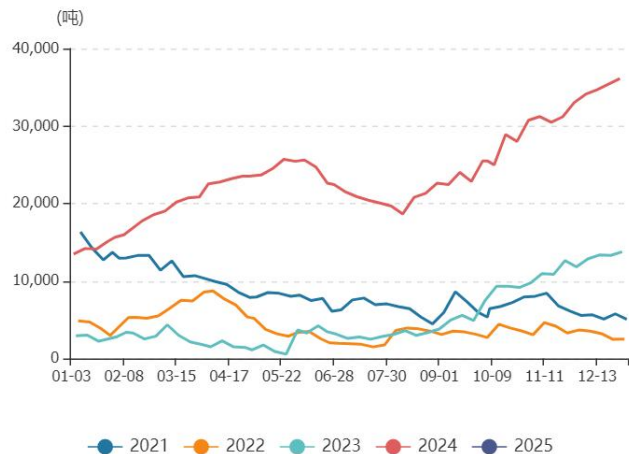
图九： LME 锌库存 数据来源WIND



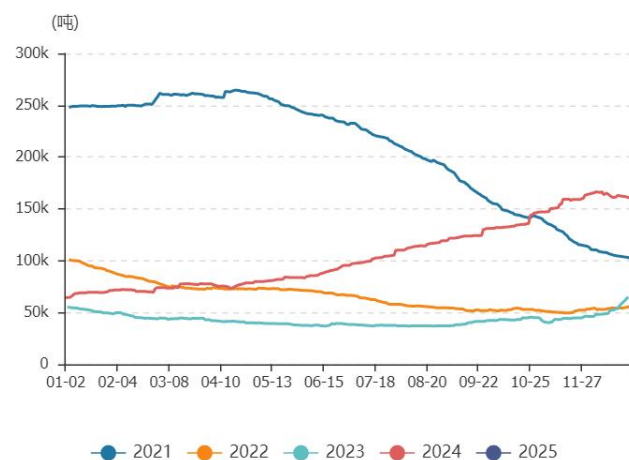
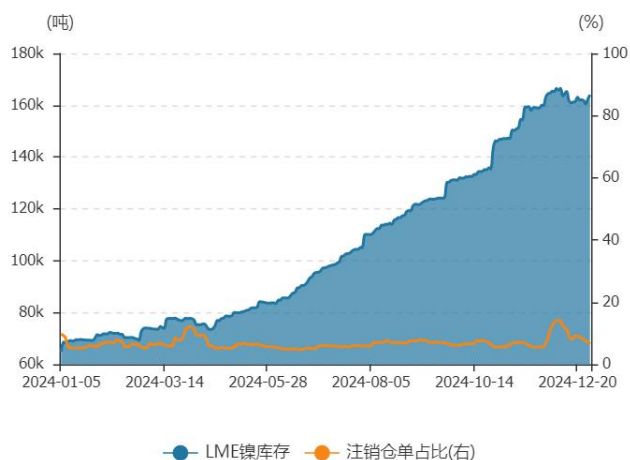
图十： SHFE 铅库存 数据来源WIND



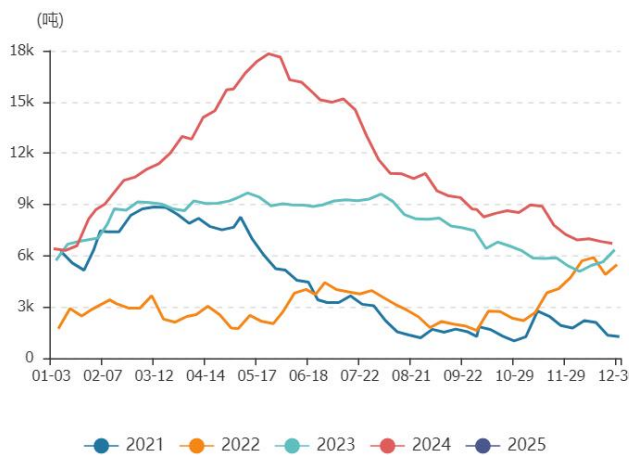
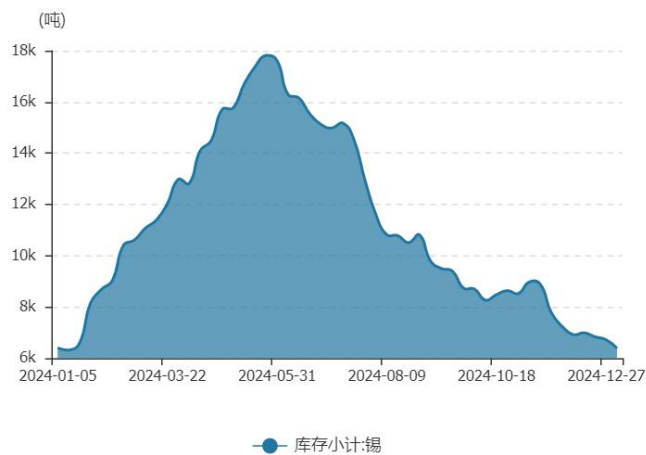
图十一： LME 铅库存 数据来源WIND



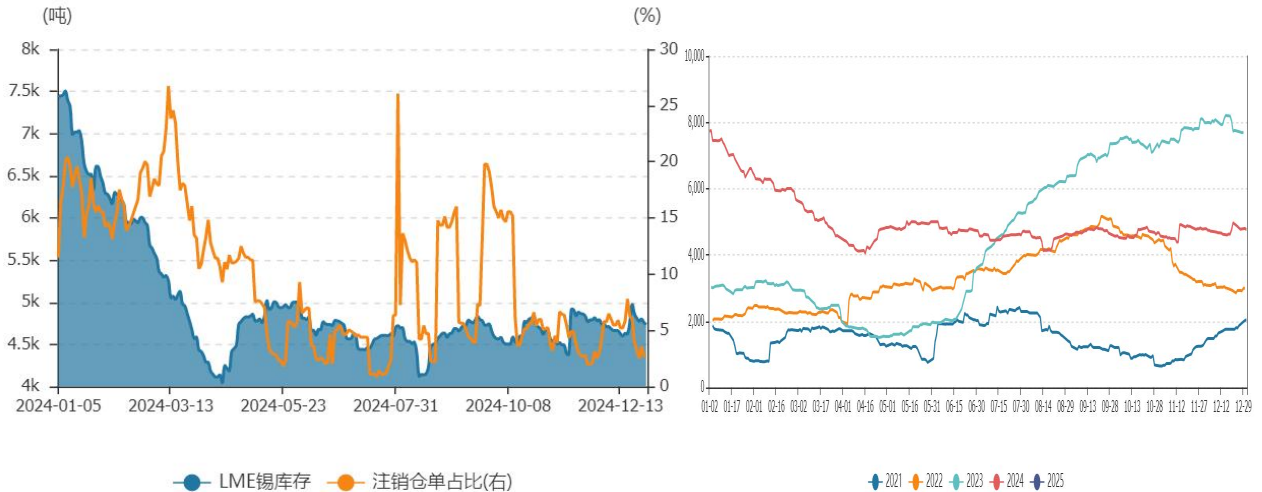
图十二：SHFE镍库存 数据来源WIND



图十三：LME镍库存 数据来源WIND



图十四：SHFE锡库存 数据来源WIND



图十五：LME锡库存 数据来源WIND

四、分析及展望

综述：

本周是跨年行情，12月31日公布的12月制造业PMI虽然仍处50之上，但小幅下跌，低于预期，且部分分项数据不尽理想，对权益类市场和工业品价格不构成积极因素，具体分析可见12月31日关于制造业PMI的报告。同期美元继续走强，美元指数从上周108附近，涨至109.5以上，创2022年11月中旬以来新高。美元强势表现继续对有色价格形成压制，本周有色金属涨多跌少，其中氧化铝受到几内亚恢复供应消息的影响，周五暴跌。

分析：

【铜】 本周震荡下行，主力合约跌破73000整数关，创阶段新低，盘面显示增仓下跌，减仓反弹格局，空方持续控制。本周国内制造业PMI数据低于预期，同时叠加美元强势，整体沪铜的宏观环境偏弱。而供需方面，由于消费淡季因素，近期国内铜结束了持续降库转为了增库，对盘面也形成了一定的压力。与铜锭相对宽松局面不同的是，本周铜精矿加工费跌至5.1美元/干吨，显示上游铜精矿供给延续紧张格局。市场短期焦点在本月20日，特朗普上任后，可能的贸易战形式和规模，同时国内处于宏观政策特别是财政政策的相对真空期，需要等待至3月两会前后。而货币政策方面，2025年中国人民银行工作会议召开，会议中释放了近期或降息降准的信息。维持短期偏空的思路，关注73000一线支撑，不建议杀跌，中期等待宏观信号和产业信号共振。



【氧化铝-铝】本周氧化铝重挫，周四市场传闻几内亚铝土矿供给恢复，盘面重挫，主力2月合约一周下跌超过7%，但远期合约跌幅相对收敛，如5月合约跌3.6%。本周由于期价跌幅较快，现货升水扩大，按周五期货收盘和现货参考价，目前基差超过1200元，而由于深BACK结构，现货对远期合约，如对5月合约升水超过1900点，目前5月合约已跌至3700附近，虽然短期技术面偏空，以高成本地区为例，如山西进口矿测算的氧化铝现金成本大致在3500-3600元/吨，从成本端考虑，远期氧化铝在3700下方空间已经不大，从具体操作而言，远期空单可考虑逐步离场。铝本周震荡为主，未明显受到氧化铝重挫和铜回调的影响，持续降库的局面对盘面形成一定支撑。

【铅锌】本周锌冲高回落，周一周二上涨后转入调整，周五重挫，创阶段新低。国内社会库存从之前的持续降库转为小幅增长，对盘面影响，同时宏观情绪偏空，包括股市和铜价的下行，对锌也形成负面影响。因期价大跌，国内现货升水有所扩大，短期主力合约24500一线支撑，短期技术面偏空，但基于目前库存偏低以及偏高的基差，杀跌不宜。铅本周延续上周的弱势，延续偏空思路。

【锡镍】本周镍震荡下行，主力2月合约跌至去年12月20日低点，镍基本面过剩，产量释放，持续累库，继续对盘面形成中长期压力，但目前价格处于估值低位，镍产业普遍处于亏损，注意后期成本支撑，同时需要关注印尼政策对于盘面可能形成的新影响。本周锡小幅上涨，走势强于其他有色金属，国内持续降库对盘面有所提振，关注反弹过程中持仓恢复情况。



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

华鑫期货有限公司

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



华鑫研究

