



2021年2月22日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

金信期货研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

刘文波

·从业资格编号 F3070864

·投资咨询编号 Z0015179

贾铮

·从业资格编号 F3074588

林敬炜

·从业资格编号 F3076375

长假期间库存大幅累积

内容提要

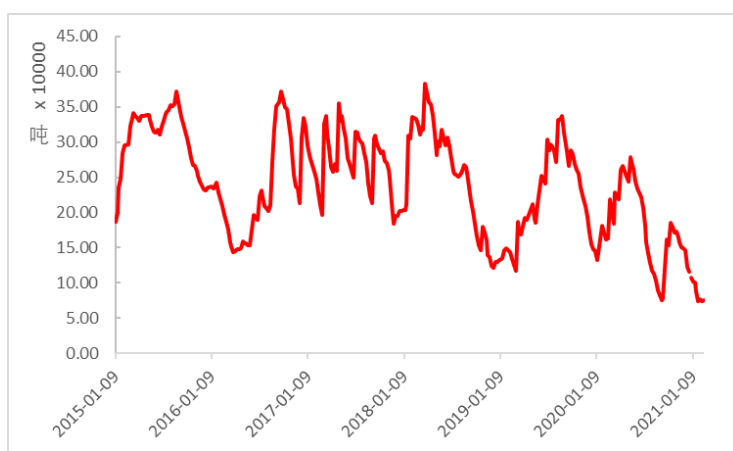
由于春节放假，2月12日未公布数据。2月19日数据看，上期所库存铜较节前增长44200吨，库存出现拐点，上海、广东两地增长最明显，分别累库16137吨和15799吨。由于此前淡季超预期去库，库存仍处历史低位，观察节后归来库存运行情况。

一、精炼铜

1.LME 库存

LME 库存低位运行，周增长 1000 吨。目前来看库存可能迎来累库拐点，后续亚洲库或出现明显积累，但累库力度恐不及过往。

图 1: LME 库存: 单位: 吨

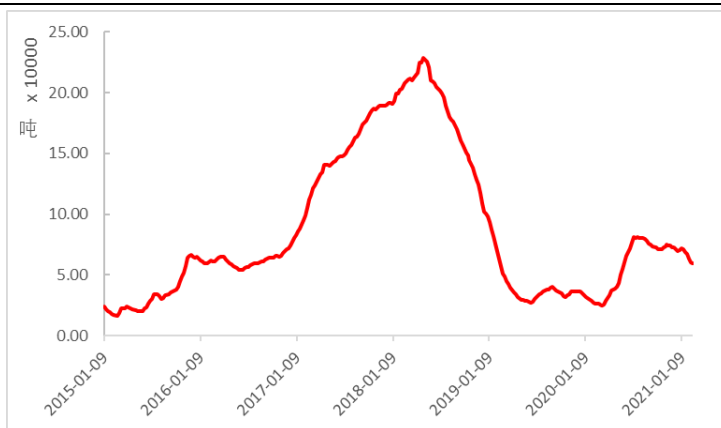


资料来源: LME, 金信期货研究院

2.COMEX 库存

COMEX 库存减 826 吨，库存去化趋势放缓。

图 2: COMEX 库存: 单位: 吨

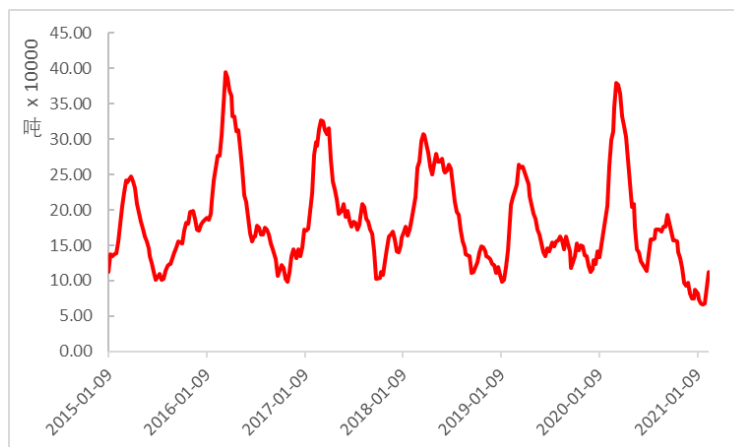


资料来源: WIND, 金信期货研究院

3.SHFE 库存

由于春节放假，因此2月12日未公布数据，2月19日数据看上期所库存较节前增长44200吨，库存出现拐点，上海、广东两地增长最明显，分别累库16137吨和15799吨，但由于此前淡季超预期去库，库存仍处历史低位，观察节后归来库存运行情况。

图 3：SHFE 库存：单位：吨

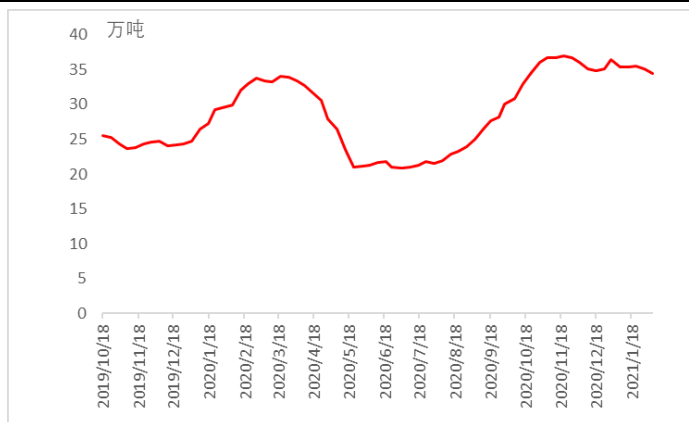


资料来源：上海期货交易所，金信期货研究院

4.保税库库存

保税库较节前增长0.1万吨，由于节前进口比价长期维持亏损，需求疲软，同时春节期间保税库放假停止作业，因此增量较小，后续仍有增长空间。

图 4：保税库库存：单位：万吨

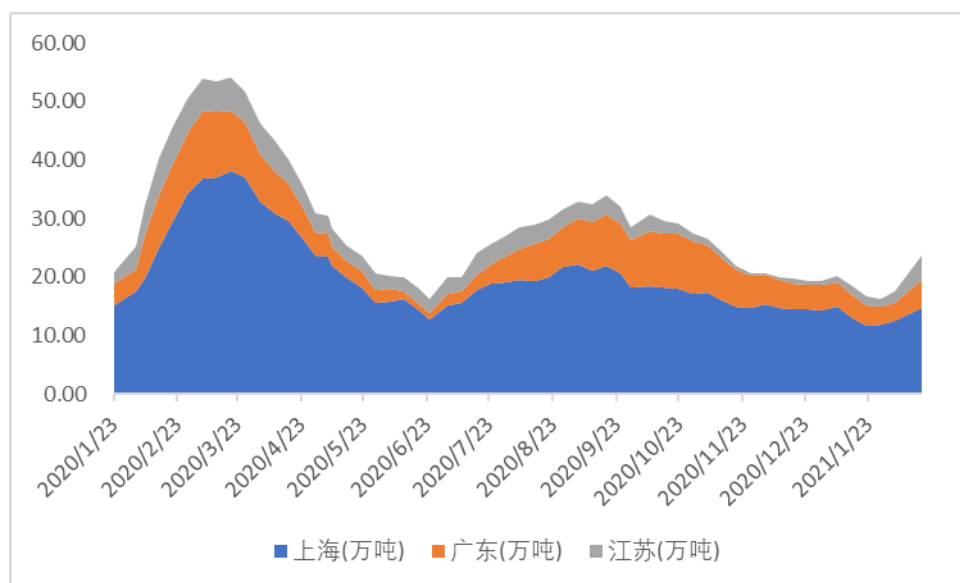


资料来源：SMM，金信期货研究院

5. 社会库存

社库方面主流三地均较节前出现明显增长，上海地区增 1.63 万吨至 14.62 万吨，广东地区增 1.41 万吨至 4.82 万吨，江苏地区增 1.85 万吨至 4.15 万吨，社库累库力度明显不及往年，且节后旺季预期强烈，后续累库空间有限。

图 5：社会库存：单位：万吨



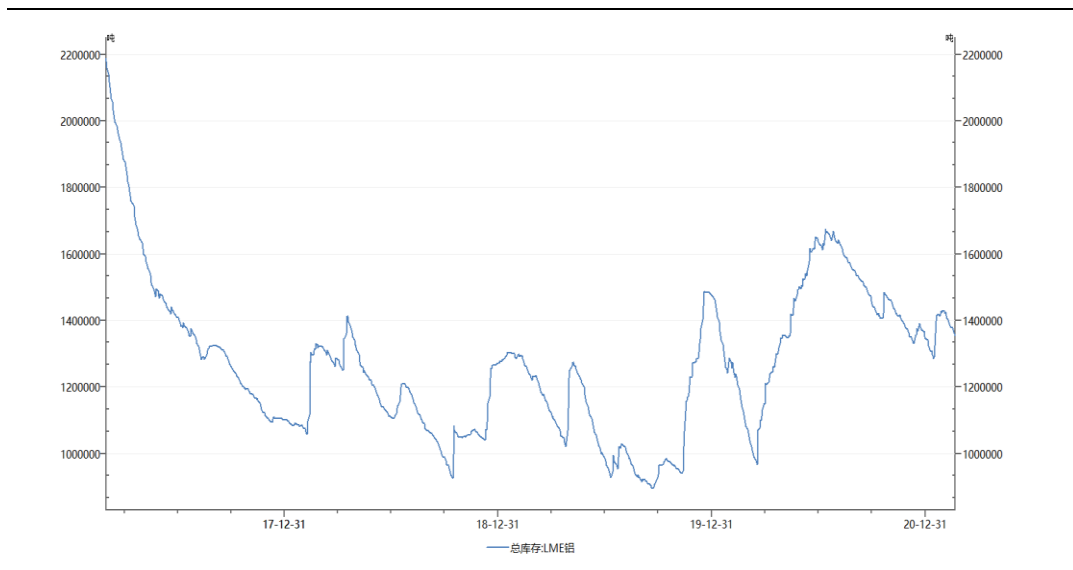
资料来源：SMM，金信期货研究院

二、 电解铝

1.LME 库存

LME 库存从上周的 1379975 吨减少 25825 吨至 1354150 吨，由于内外价差的情况，LME 铝长假期间继续往国内的挪库，库存出现一定的下降，后续来看随着中国进入上半年消费旺季，LME 库存或将持续往中国转移。

图 6: LME 库存: 单位: 吨

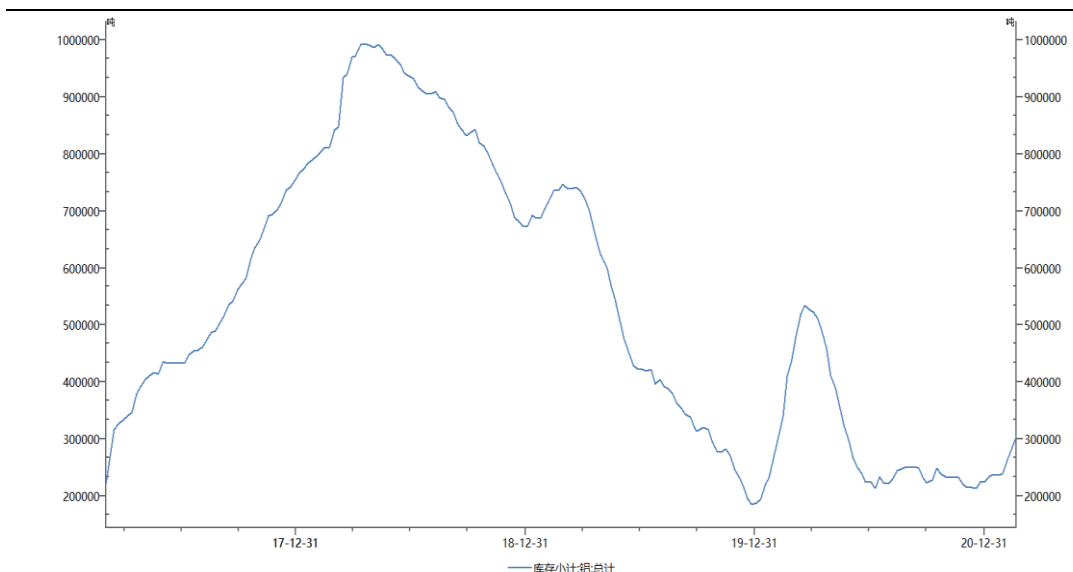


资料来源: LME, 金信期货研究院

2.SHFE 库存

上期所库存上周 271971 吨, 本周大幅增加 32542 吨至 304513 吨。本周库存出现大幅回升, 主要是春节长假期间, 下游消费库存快速累积。

图 7: SHFE 库存: 单位: 吨

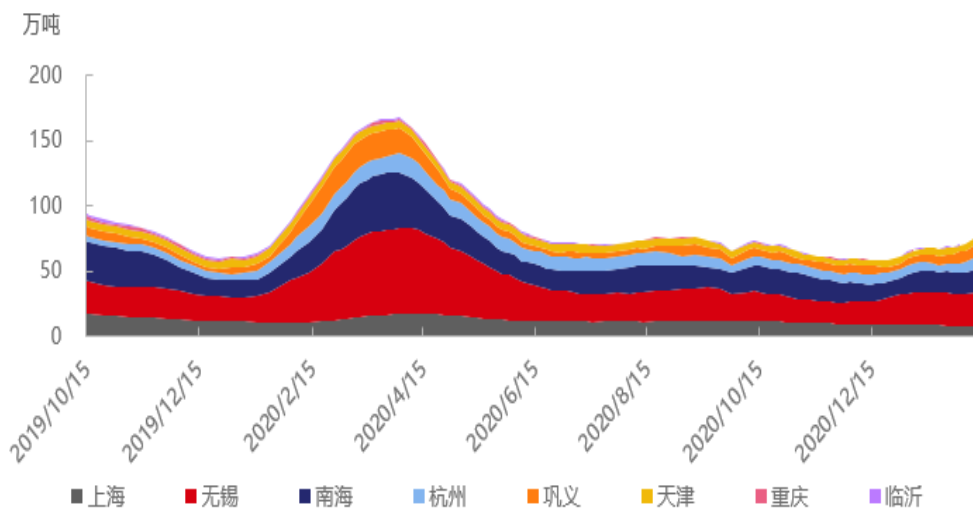


资料来源: 上海期货交易所, 金信期货研究院

3. 社会库存

2月10日，SMM统计国内电解铝社会库存77.5万吨，周度累库6.1万吨，无锡、南海、杭州及巩义地区均贡献增量，华东到货较前期增加。

图9：社会库存：单位：万吨



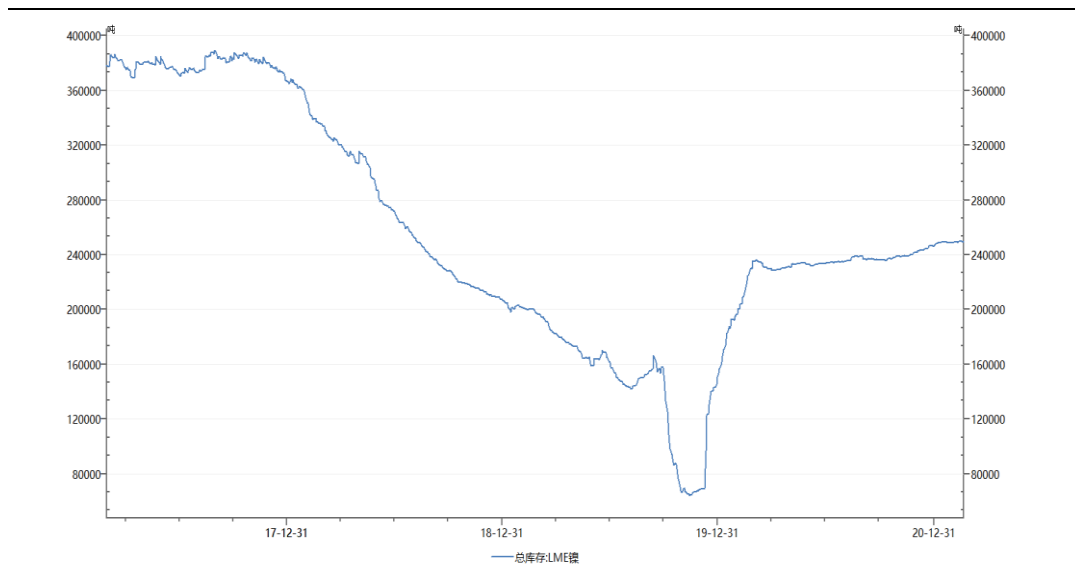
资料来源：SMM，金信期货研究院

三、精炼镍

1. LME 库存

LME库存从上周的250056吨减少576吨至249480吨，2020年2月至今镍库存基本持续在这个库存位置上下，并没有太大的增库或者减库的倾向，但近期属于小幅增加的趋势。海外镍的消费相对较为平稳。

图 10: LME 库存: 单位: 吨

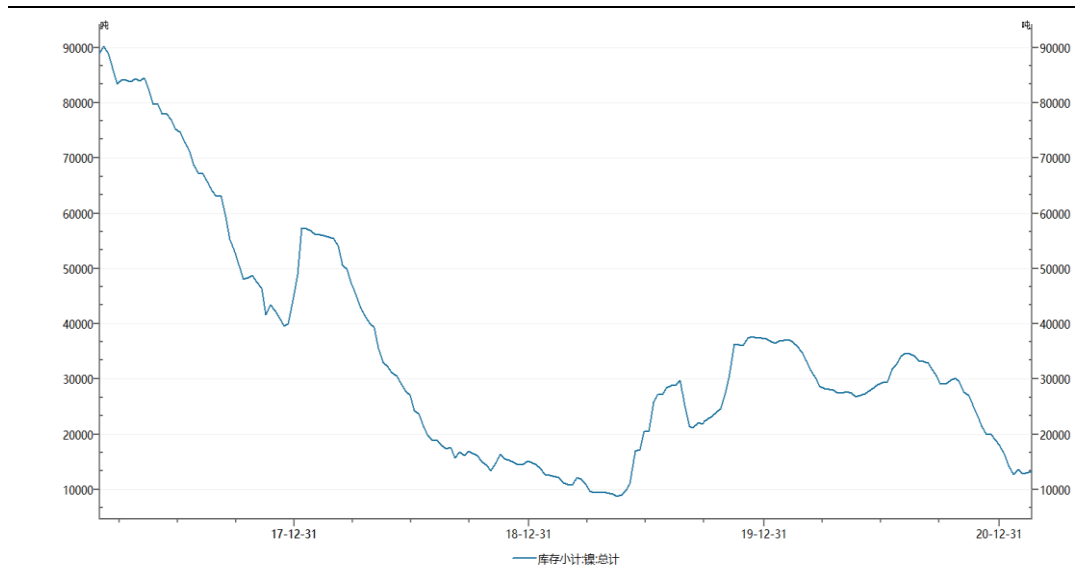


资料来源: LME, 金信期货研究院

2.SHFE 库存

上期所库存从上周的 12938 吨, 增加 352 吨至本周的 13290 吨。本周库存维持变化, 目前库存已经接近 2020 年初底部区域, 短期来看库存可能会出现一定增加, 但春节后如进口继续出现问题, 那么库存仍有进一步下降的可能。

图 11: SHFE 库存: 单位: 吨



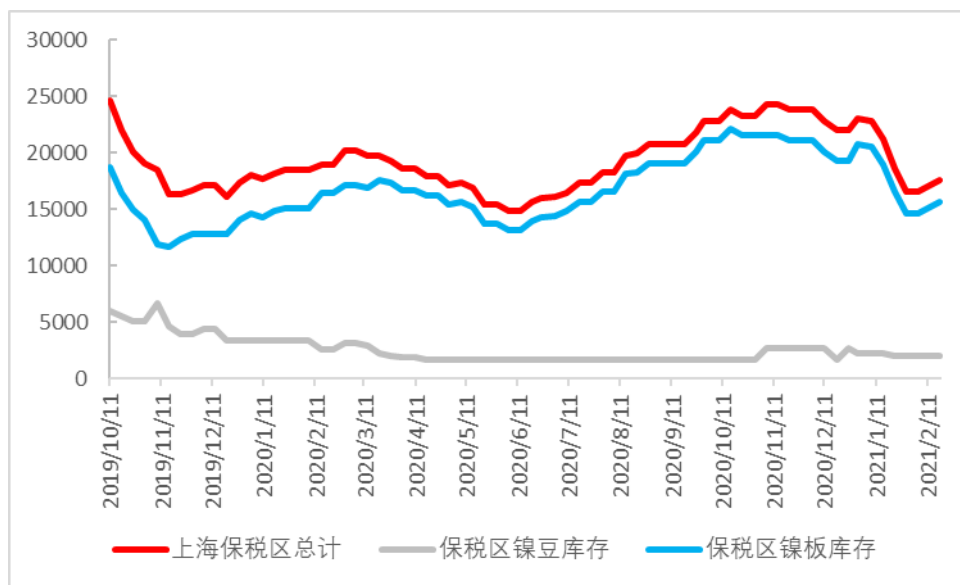
资料来源: 上海期货交易所, 金信期货研究院

3. 保税库库存

SMM 了解，由于春节期间仓库暂停入库作业，因此纯镍货源抵沪后于近两日陆续入库，截止本周五（2月19日），SMM 六地纯镍库存总量为 26,810 吨，相较春节前（2月10日）垒库 3,240 吨，增幅达 13.75%。据悉，春节期间各地暂无进口镍板到货，而澳洲镍豆进口约为 900 吨左右。

上海地区，国产品牌共到货约 2000 吨镍板，为甘肃、新疆冶炼厂铁路发货目前已全部抵沪，部分货源仍在办理入库手续之中，SMM 已将该部分货源全部纳入统计。江苏、辽宁地区均为新疆镍板到货库存小幅增加。浙江、广东、天津三地库存持平。

图 12：保税库库存：单位：吨



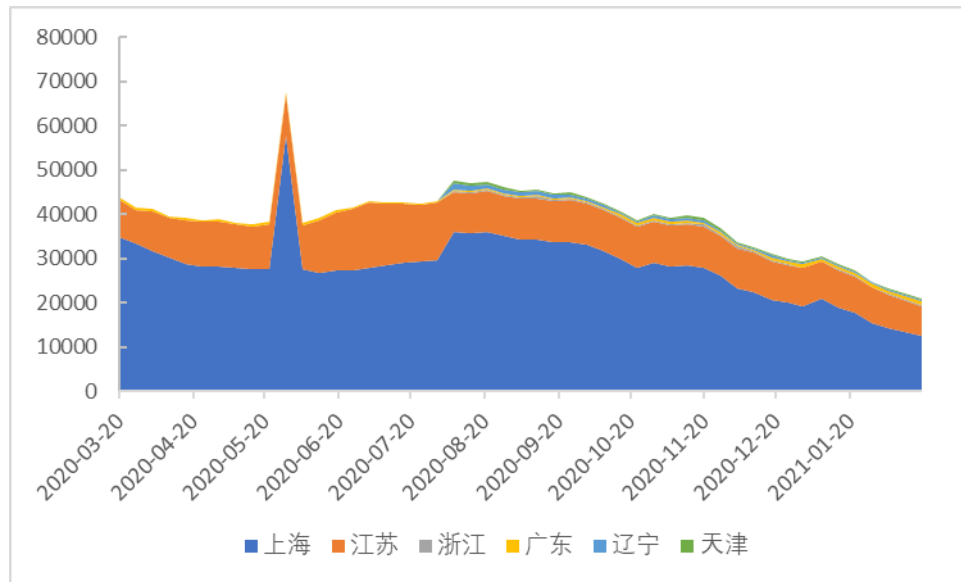
资料来源：SMM，金信期货研究院

4. 社会库存

据 SMM 调研了解，节后归来第一天（2月18日）上海保税区纯镍库存较节前（2月10日）持平，仍为 1.76 万吨。

由于节前进口窗口维持关闭状态，外贸交投清淡，而保税区仓库春节假期期间出入库作业暂停。另外，据悉假期期间亦无远期货物到港，因此本周上海保税库纯镍库存较春节前持平。

图 13: 纯镍社会库存: 单位: 吨



资料来源: SMM, 金信期货研究院

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！