

金融工程组

电话: 0571-85106702
邮编: 310000
地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号
网址 <http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

新冠疫情卷土重来 各品种供需形势分化

基本金属维持震荡偏强格局

观点摘要:

本周全球有色金属市场回顾:

本周国内外基本金属在宏观经济因素与供需基本面因素的共振下呈现涨跌互现的情况。LME 基本金属中,除铝冲高回落后呈横盘震荡整理之势之其余品种均呈冲高回落之势;SHFE 基本金属中,铜、铝、锡、镍呈冲高回落之势、锌震荡走强后呈高位横盘之势、铅呈低位横盘震荡整理之势。

本周铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

本周形成沪铜期价冲高回落的因素一方面受全球经济受新一轮新冠疫情的冲击前景黯淡以及美国新一轮财政刺激计划谈判曲折变化的影响,另一方面则是受上游铜矿供给问题频现的影响。

从趋势交易策略来看,我们认为铜的短线与中线均可空单持有,从套利交易策略来看,一方面,铜可采取正套策略,另一方面,多锌空铜策略可继续持有,而多铝空铜策略需静待时机。

本周锌价格波动重要因素简析与策略跟踪:

本周形成沪锌期价震荡走强的因素主要是受上游锌矿供应短缺已传导至冶炼厂从而使得市场精炼锌供应减少以及下游需求缓步复苏因素的影响。

从趋势交易策略来看,我们认为锌的短线可多单持有而中线宜观望,从套利交易策略来看,一方面,锌可采取反套策略,另一方面,多锌空铜策略可继续持有。

本周镍价格波动重要因素简析与策略跟踪:

本周形成沪镍期价冲高主要是受上游菲律宾镍与印尼镍矿供应出现短缺、与此同时印尼镍铁供应大幅增加、下游终端新能源汽车电池高镍化发展的影响,而高位回落则主要是受铜价回落的带动影响。

从趋势交易策略来看,我们认为镍的短线可逢低做多而中线宜观望,从套利交易策略来看,一方面,镍可采取反套策略,另一方面,多锌空铜策略可继续持有。

风险点:

- 1、新一轮新冠疫情的卷土重来;
- 2、美国新一轮的财政刺激计划谈判的僵局;
- 3、全球经济前景预期;
- 4、各品种的供需变化。

一、沪期基本金属周度观察与交易策略

沪期有色金属周度观察与操作建议					
品种	周度变化				操作建议
	结算价	总持仓	沉淀资金	方向	
沪铜	●	●	●	减仓上行	短线与中线空单持有
沪铝	●	●	●	减仓,横盘震荡	短线逢低做多 中线多单持有
沪锌	●	●	●	减仓上行	短线多单持有 中线观望
沪铅	●	●	●	减仓,横盘震荡	短线逢高抛空 中线空单持有
沪锡	●	●	●	减仓,横盘震荡	短线逢低做多 中线观望
沪镍	●	●	●	减仓,横盘震荡	短线逢低做多 中线观望
总计			●		
指数	日变化	方向	周变化	方向	备注:
文华有色指数	●	横盘震荡	●	横盘震荡	1. 红色代表增加, 绿色代表减少;
SHFE 有色指数	●	横盘震荡	●	横盘震荡	2. 短线以日线为主, 中线以4-8周为主;

图1. 文华有色金属指数



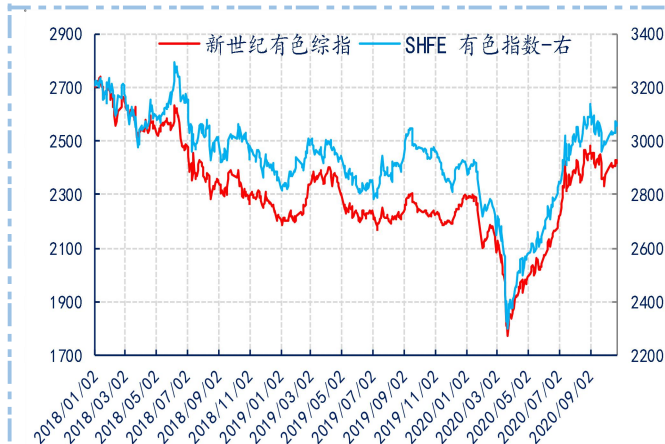
数据来源: 新世纪期货

图2. SHFE 有色金属指数



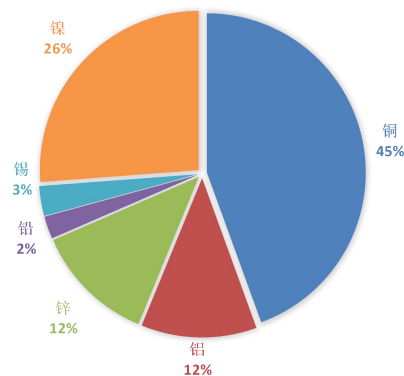
数据来源: 新世纪期货

图3. 新世纪有色综指与 SHFE 有色指数对比



数据来源: 新世纪期货

图4. 沪期有色金属资金占比



数据来源: 新世纪期货

有色金属趋势交易与套利交易策略

品种	趋势交易						跨期套利交易				
		结算价	总持仓	沉淀资金	方向	操作建议	国内总库存	仓单	现货价	现货升贴水	操作建议
铜	日度				减仓下行	短线与中线空单持有					正套
	周度				减仓上行						
铝	日度				减仓, 横盘震荡	短线逢低做多 中线多单持有					正套
	周度				减仓, 横盘震荡						
锌	日度				增仓, 横盘震荡	短线多单持有 中线观望					反套
	周度				减仓上行						
铅	日度				减仓, 横盘震荡	短线逢高抛空 中线空单持有					反套
	周度				减仓, 横盘震荡						
锡	日度				减仓, 横盘震荡	短线逢低做多 中线观望					反套
	周度				减仓, 横盘震荡						
镍	日度				减仓, 横盘震荡	短线逢低做多 中线观望					观望
	周度				减仓, 横盘震荡						

二、铜周度概览

综合来看，一方面，受铜矿供应干扰因素与宏观经济因素的双重影响，本周内外铜较上周均不同程度地出现了上涨；另一方面，从国内外的库存变化来看，出现了“一增两降”的情况，即 LME 与 SHFE 库存出现下降，但上海保税区库存却出现大幅增加。

铜产业链数据统计						
名称			单位	2020/10/23	较上一日变化	周度变化
现货 价格	精铜	长江现货	元/吨	52250	-180	380
		上海金属	元/吨	52210	-160	410
		上海物贸	元/吨	52100	-245	305
		南储华东	元/吨	52130	-200	320
		南储华南	元/吨	52020	-210	410
		南海灵通-上海	元/吨	52200	-100	550
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	41891	0	500
		内蒙古	元/吨	42291	0	500
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	50000	-100	500
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	49100	-100	500
		光亮铜：江浙沪	元/吨	47500	-100	600
		广东南海	元/吨	47400	-100	600
		广东佛山	元/吨	47350	1250	500
		广东清远	元/吨	47100	-100	500
	1#线缆 （70-75%）	江浙沪	元/吨	34700	-100	400
		广东南海	元/吨	34600	-100	400
2#线缆 （50-55%）	江浙沪	元/吨	24900	-100	300	
	广东南海	元/吨	25000	0	400	
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	52110	-250	630
		次主力合约结算价	元/吨	52200	-310	680
		期现价差	元/吨	140	70	-250
		跨月价差	元/吨	-90	60	-50
SHFE库存		周度总库存	吨	155506		-2041
		日度仓单	吨	62605	-1476	-4796
社会库存		上海保税区	万吨	39.4		21.80
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	6876	-33.00	148.00
		沪伦比值	/	7.58	0.12	-0.02
LME 库存		总库存	吨	180300	-325	-4550
		注销仓单	吨	61825	-1525	-5225
		欧洲库存	吨	132275	-250	-625
		亚洲	吨	8175	1200	1425
		北美洲	吨	39850	-1275	-5350
备注：SHFE库存与社会库存均为周五更新，期现价差指长江现货价与期货主力合约价差，沪伦比值：上期所主力合约结算价/LME 3月期场内收盘价						

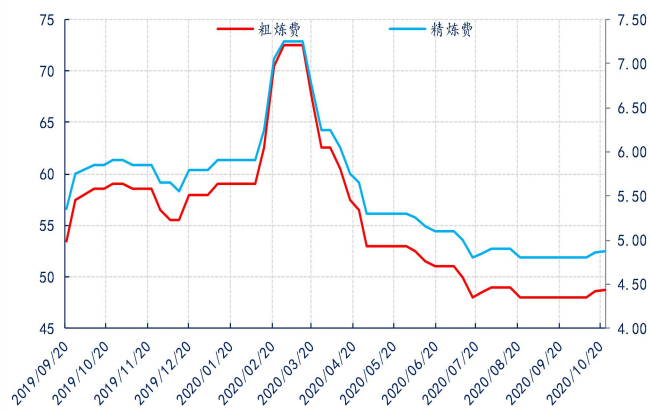
综合来看，虽然本周铜矿价格受市场预期供应将出现短缺因素的影响而出现上涨，但从加工费的变化来看，本周铜的加工费较上周小幅回升 0.1 美元/吨（0.01 美分/磅），表明在当前加工费仍处于低位之际，国内铜的供应紧张形势已略有所好转，维持紧平衡之势。

图 5. 国内铜矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

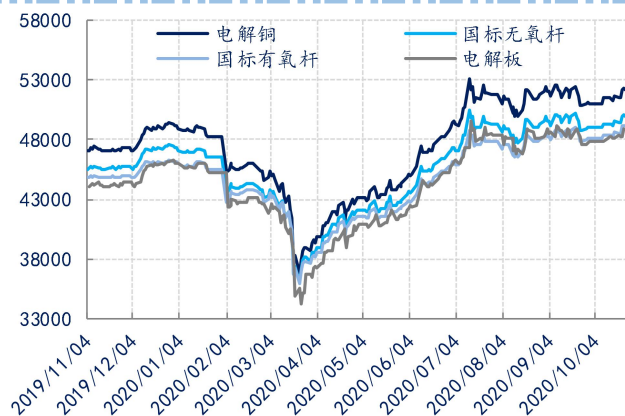
图 6. 铜加工费对比



数据来源：Wind 新世纪期货

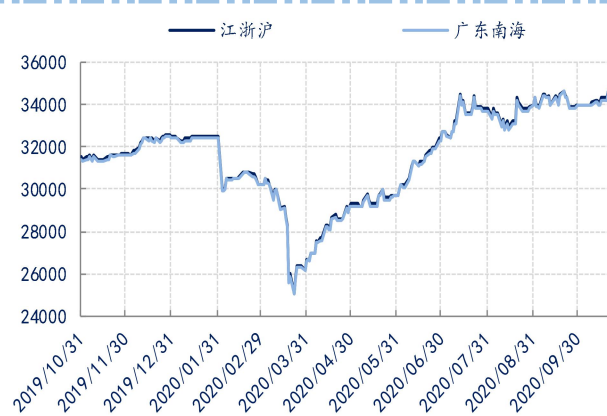
综合来看，虽然当前铜价的上涨带动了中下游的铜杆与线缆价格的小幅回升，但中下游产品价格的上涨并不代表消费的同步回暖，从本周下游消费的需求变化来看，依然处于疲软之势，整体消费并未有显著回暖之势。

图 7. 南海灵通市场铜价



数据来源：Wind 新世纪期货

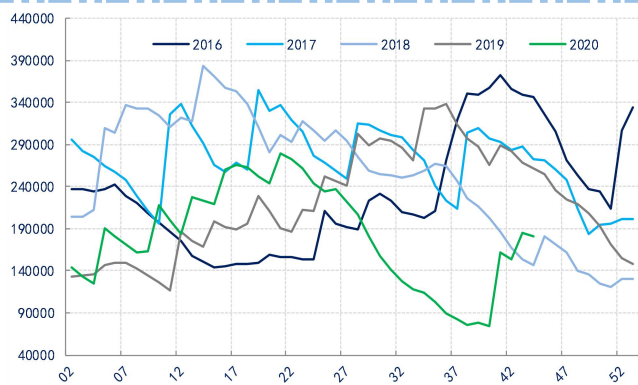
图 8. 国内铜 1# 电线电缆价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

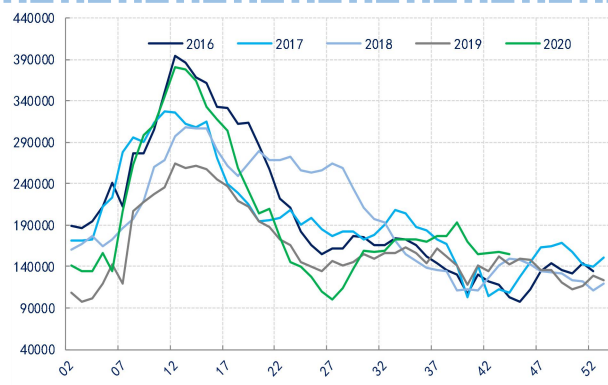
综合来看，从国内外库存变化来看，一方面，LME 铜库存虽处于五年历史低位水平但已有累库迹象出现；一方面，沪期铜库存虽处于五年历史的高位水平但去库存迹象显现；此外国内保税区库存则大幅增加，表明在进口增加的同时国内下游消费并未同步回暖；此外从 CFTC 的持仓变化来看，非商业持仓与管理基金持仓的净多头持仓均有所增加，表明市场短期之内依然看多铜价。

图 9. LME 铜季节性库存对比



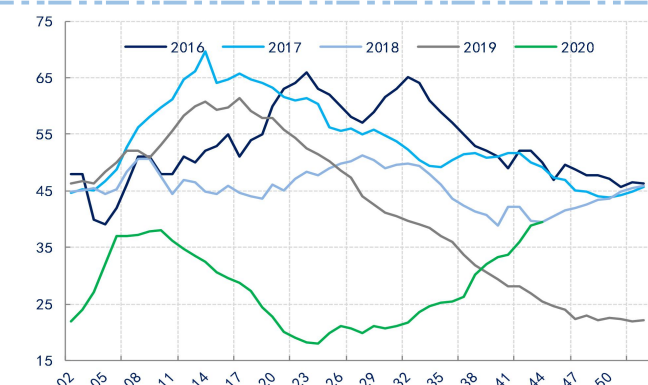
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



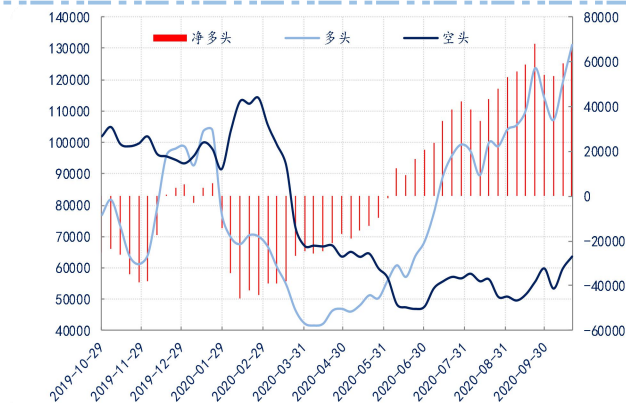
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



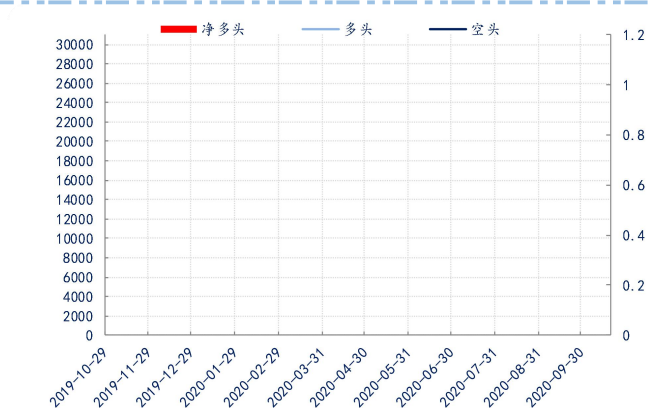
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12. CFTC COMEX 铜非商业多空持仓对比



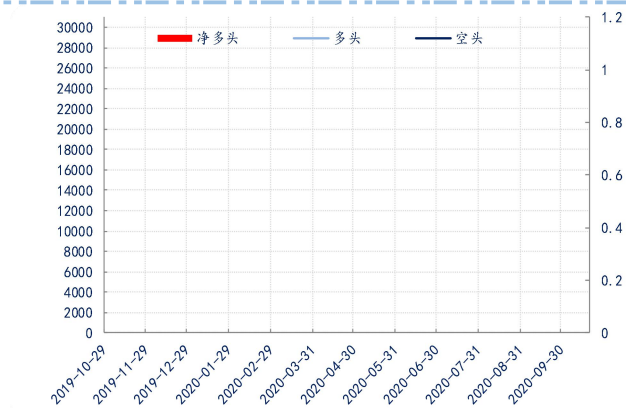
数据来源：Wind 新世纪期货

图 13. CFTC COMEX 铜生产\贸易\加工商多空持仓对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 14. CFTC COMEX 铜管理基金多空持仓对比



数据来源：Wind 新世纪期货

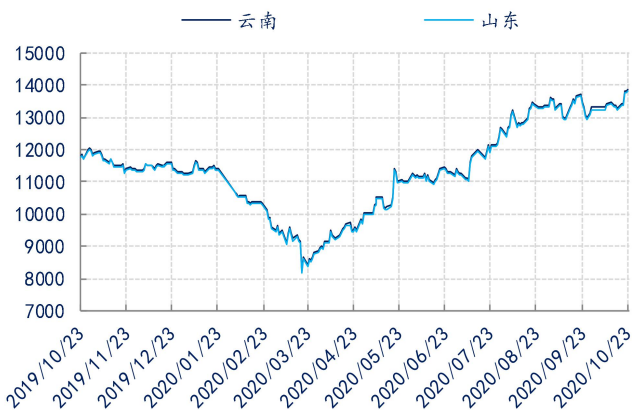
三、锌周度概览

综合来看，一方面，在供应预期出现紧缺的情况下，本周锌上下游价格均较上周出现了不同程度的上涨；另一方面，本周国内外锌库存的回落亦为锌价的回升提供了支撑。

锌产业链数据统计						
名称			单位	2020/10/23	较上一日变化	周度变化
现货价格	精炼锌 (0#锌)	长江现货	元/吨	20510	60	600
		上海金属	元/吨	19960	70	610
		上海物贸	元/吨	19925	70	610
		南储华东	元/吨	19960	70	610
		南储华南	元/吨	19780	100	670
		南海灵通-南华	元/吨	20920	70	630
		南海灵通-广西云南	元/吨	19940	100	670
	锌精矿 (50%)	云南	元/吨	13860	60	590
		山东	元/吨	13810	60	590
	压铸 锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	20410	70	660
		Zamak5/ZX03	元/吨	20710	70	660
		锌合金锭-长江	元/吨	22600	50	600
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	14550	50	450
浙江		元/吨	14600	50	500	
广东清远		元/吨	14600	50	450	
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	19855	50	740
		次主力合约结算价	元/吨	19615	55	785
		期现价差	元/吨	70	20	-130
		跨月价差	元/吨	240	-5	-45
SHFE库存		周度总库存	吨	60580		-2325
		日度仓单	吨	17316	-50	-7481
社会库存		锌锭库存：合计	万吨	13		-0.50
		其中：上海	万吨	4.56		0.75
		广东	万吨	2.32		-0.23
		天津	万吨	4.79		0.29
		山东	万吨	0.45		-0.01
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	2546	-19.00	116.00
		沪伦比值	/	7.64	-0.03	-0.24
LME 库存		总库存	吨	219375	-200	-400
		注销仓单	吨	10000	550	1900
		欧洲库存	吨	41425	-125	-525
		亚洲	吨	124525	-75	125
		北美洲	吨	53425	0	0
备注：SHFE库存周五更新，社会库存周一与周五更新，期现价差指物贸现货价与期货主力合约价差，沪伦比值：上期所主力合约结算价/LME 3月期场内收盘价						

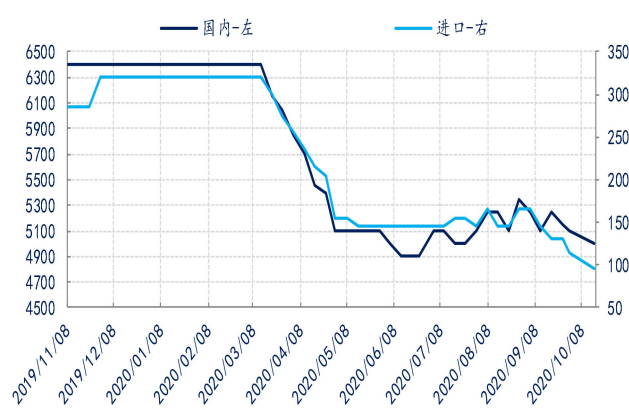
综合来看，当前国内与进口锌矿加工费持续下滑与锌矿价格的回升既验证了我们此前对于全球锌矿供应短缺的预期，同时也验证了我们对于当前锌矿供给短缺已传导至冶炼端的预判。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

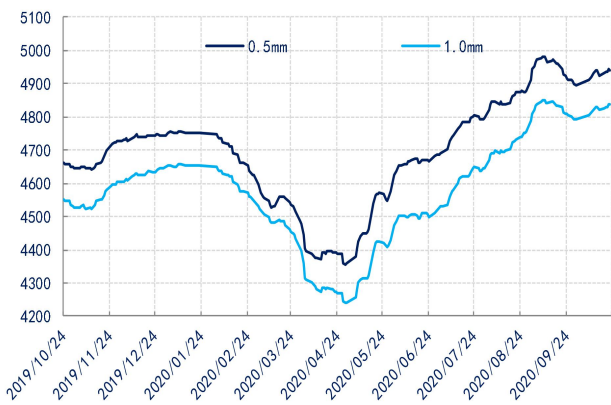
图 16. 国内与进口锌矿加工费



数据来源：Wind 新世纪期货

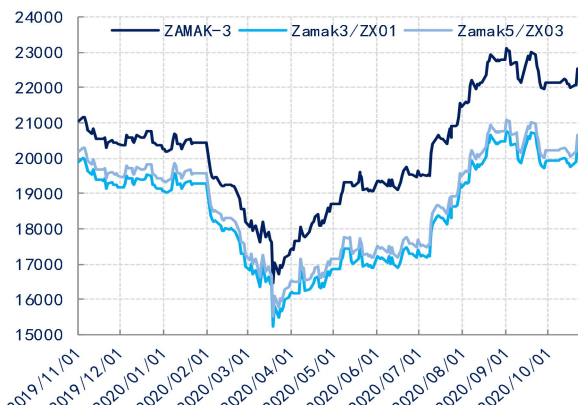
综合来看，在上游供应出现紧缺、终端需求有所回暖的情况下，本周下游镀锌板卷与锌合金的价格出现了小幅的回升。

图 17. 国内镀锌板卷价格



数据来源：Wind 新世纪期货

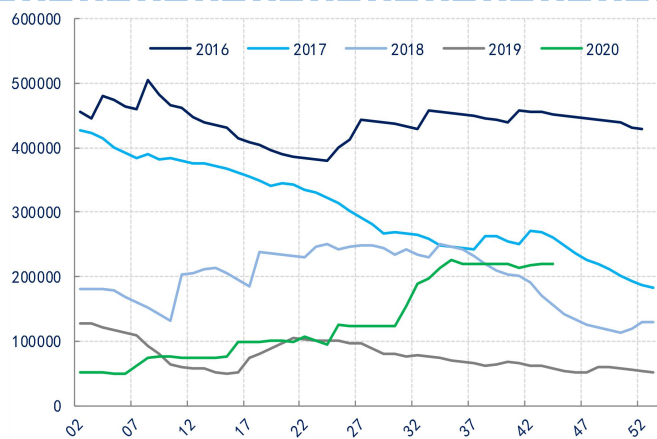
图 18. 国内锌合金价格



数据来源：Wind 新世纪期货

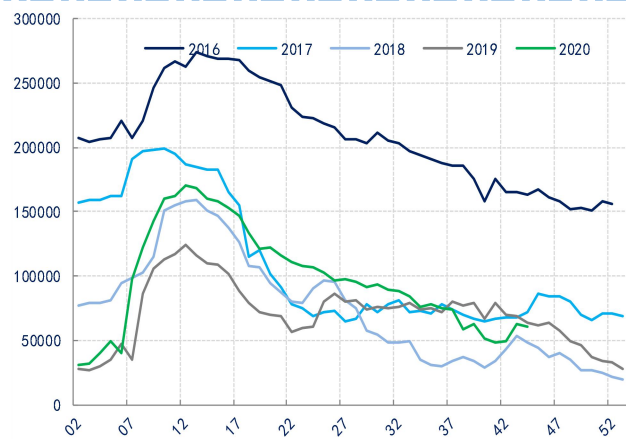
综合来看，除 LME 锌库存处于五年同期的均值水平附近外，国内 SHFE 锌库存与社会库存均处于五年历史同期水平的低位，这将对锌价形成有效的支撑。

图 19. LME 锌季节性库存对比



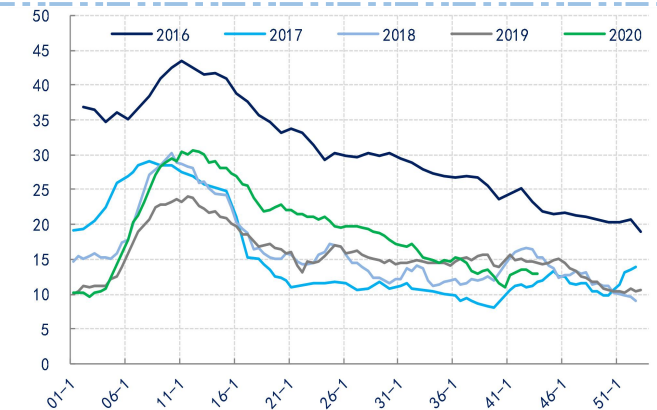
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 21. 国内锌季节性社会库存对比



数据来源：Wind 新世纪期货

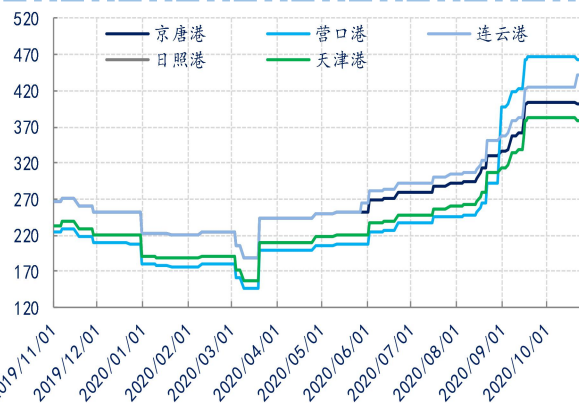
四、镍周度概览

综合来看，一方面，在供应预期出现紧缺的情况下，本周镍上下游价格均较上周出现了不同程度的上涨；另一方面，本周国内外镍库存均出现了小幅增加之势。

镍产业链数据统计							
名称				单位	2020/10/23	较上一日变化	周度变化
现货 价格	精镍	长江现货		元/吨	120800	200	950
		上海金属		元/吨	120700	250	1100
		上海物贸		元/吨	120200	-150	800
		南储华南		元/吨	122500	0	900
	镍矿	国产：0.9-1.1%	京唐港	元/吨	401	0	-4
			营口港	元/吨	463	0	-4
			连云港	元/吨	442.5	0	17
			日照港	元/吨	378.5	0	-4
			天津港	元/吨	378.5	0	-4
		国产：1.6%	京唐港	元/吨	585.5	0	4
			营口港	元/吨	472	0	4
			连云港	元/吨	612	0	4
			日照港	元/吨	588.5	0	4
			天津港	元/吨	589.5	0	4
		进口：菲律宾	0.9-1.1% 华东	元/吨	443	0	17
			1.5-1.6% 华北	元/吨	713	0	24
		进口：印尼	1.6-1.7% 华北	元/吨	643	0	24
			2% 华北	元/吨	771	0	24
	镍铁	山东	FeNi 1.5-1.8%	元/吨	3350	0	50
			FeNi 7-10%:	元/镍点	1180	0	0
SHFE价格		主力合约结算价		元/吨	119740	-620	1170
		次主力合约结算价		元/吨	119460	-720	1100
		期现价差		元/吨	1060	820	-220
		跨月价差		元/吨	-280	-100	-70
SHFE库存		周度总库存		吨	30227		395
		日度仓单		吨	27005	-59	-1063
LME 价格		LME 3月期电子盘		美元/吨	15600	-195.00	-85.00
		沪伦比值		/	7.61	-0.04	-0.04
LME 库存		总库存		吨	237630	270	240
		注销仓单		吨	59136	60	1638
		欧洲库存		吨	64320	144	228
		亚洲		吨	171576	126	12
		北美洲		吨	1734	0	0
备注：SHFE库存与社会库存均为周五更新，期现价差指长江现货价与期货主力合约价差，沪伦比值：上期所主力合约结算价/LME 3月期场内收盘价							

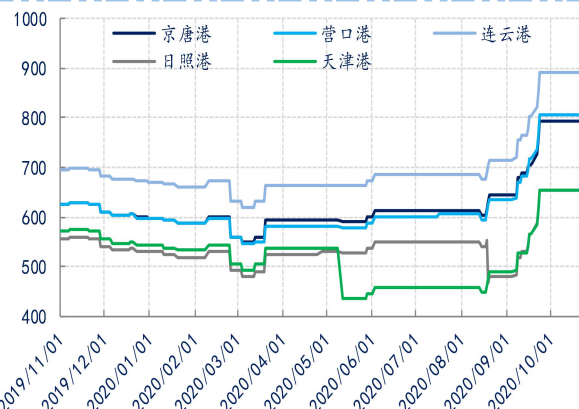
综合来看,受矿端供应收紧的因素影响,本周国内镍价价格与进口镍矿价格均出现了不同程度的上涨之势,这为镍价的上扬介供了支撑。

图 22. 国内镍矿 (0.9-1%) 价格



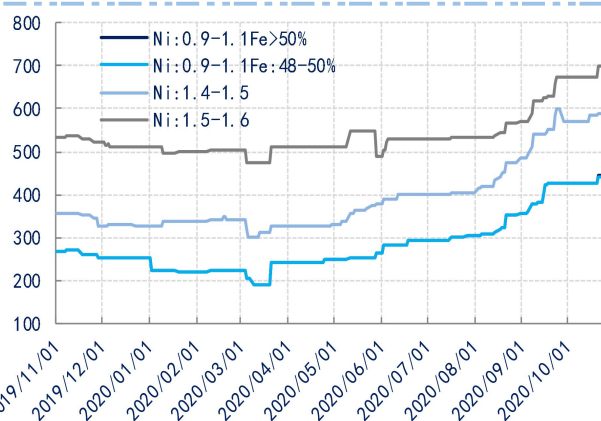
数据来源: Wind 新世纪期货

图 23. 国内镍矿 (2%) 价格



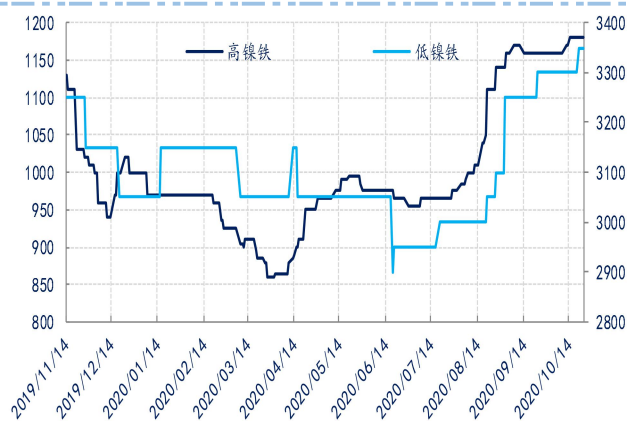
数据来源: Wind 新世纪期货

图 24. 菲律宾进口镍矿 (华东) 价格对比



数据来源: Wind 新世纪期货

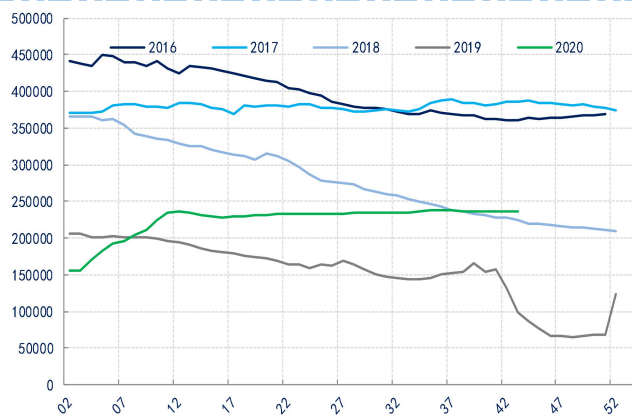
图 25. 国内镍铁价格对比



数据来源: Wind 新世纪期货

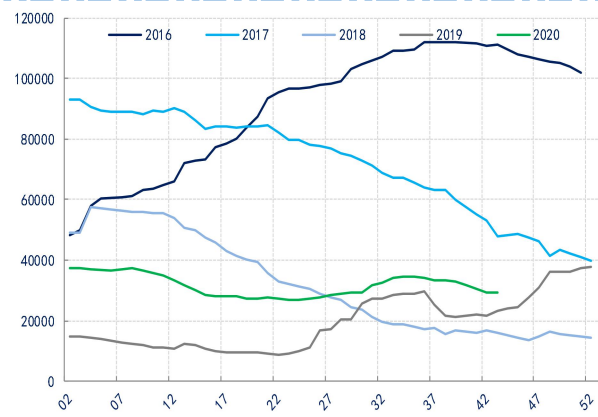
综合来看，一方面，当前 LME 与 SHFE 库存均处于五年历史的低位水平叠加港库存持续处于低位，为镍价的进一步走强提供了支撑，另一方面，从终端不锈钢的库存变化来看，在经过短暂的回升之后，本周不锈钢库存再度回落，表明去库存仍在持续且下游的需求有所复苏。

图 26. LME 镍季节性库存对比



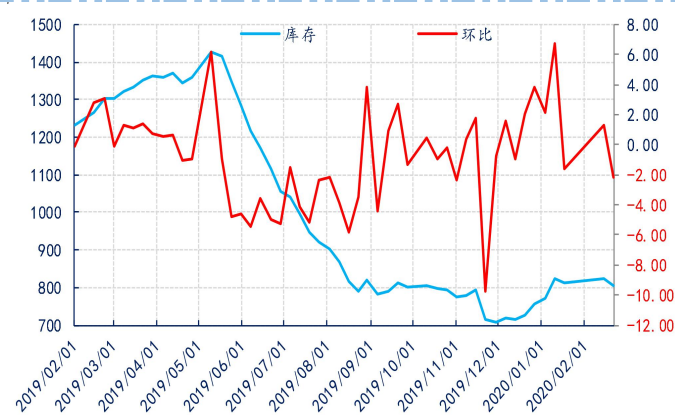
数据来源：Wind 新世纪期货

图 27. SHFE 镍季节性库存对比



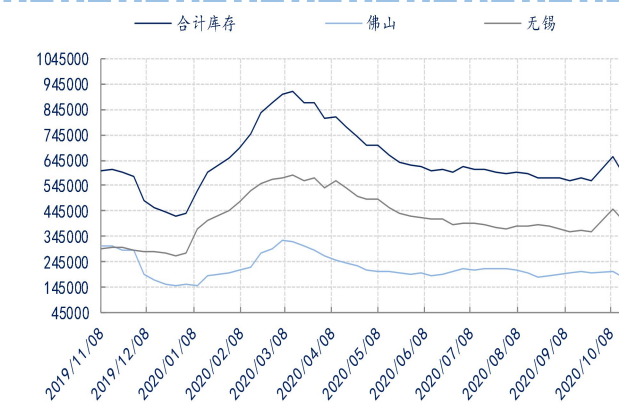
数据来源：Wind 新世纪期货

图 28. 国内镍矿港口库存



数据来源：Wind 新世纪期货

图 29. 国内不锈钢社会库存



数据来源：Wind 新世纪期货

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为新世纪期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新世纪期货研究院

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭 13 号 6-8 层

邮编：310003

电话：0571-85100839

