

## 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  
2020-10-26

## 欧美疫情持续蔓延 美大选临近 市场避险情绪上升 基本金属整体呈震荡偏弱格局

### 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为主, 供需基本面因素为辅的影响下多数收跌, 整体呈震荡走弱格局。LME 基本金属中, 除铝在前四天震荡走弱后于周五大幅走强、铅持续震荡走强外其余品种均呈震荡走弱格局; SHFE 基本金属中, 除锌与铅宽幅震荡整理、镍冲高回落外, 其余品种均呈震荡回落之势。

#### 本周铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

本周形成沪铜期价震荡走弱的主要是因欧美疫情持续蔓延叠加美国总统大选的临近以及美国新一轮财政刺激谈判宣告破裂等因素导致市场避险情绪大幅上升所致, 而从基本面来看, 一方面, 全球最大的铜矿公司-智利 Codelco 公司报告显示该公司前 9 月铜产量同比增加 4%, 另一方面, 从加工费来看, 本周加工费较上周略有回升, 此外, 之前经修正的国内再生铜进口政策提高了企业进口的积极性, 市场预期 11 月或四季度国内废铜供需将持续改善, 这些均表明此前铜的供应紧张形势略有所缓解。

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:

本周形成沪锌期价宽幅震荡的因素主要是此前市场预期的冶炼厂被动减产情形并未出现, 多数冶炼厂维持正常生产且锌锭产出再次刷新历史高值叠加金九银十已进入尾声对锌价形成利空压制, 但与此同时伴随着蓝天保卫战的打响, 减产预期即将到来, 这将对锌价形成利多支撑, 不过在此期间还要考虑到当前疫情对欧美需求的拖累影响。

从趋势交易策略来看, 我们认为锌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, 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回落主要是受宏观面的影响, 特别是欧美疫情的持续蔓延叠加美国总统大选的临近以及美国新一轮财政刺激谈判宣告破裂导致市场避险情绪大幅上升, 从基本面来看, 当前除了矿端的供应担忧之外, 镍铁厂的强势挺价以及电解镍的供应偏紧均利多镍价, 而唯一不确定的因素就是下游的不锈钢厂在即将到来的消费淡季能否有出色的去库预期。

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, 当前镍可采取正套策略。

#### 风险点:

- 1、欧美疫情的最新发展;
- 2、美国大选结果;
- 3、各国的经济数据;
- 4、美联储、欧央行、日本央行的议息会议。

# 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	●	●	●	减仓下行	短线与中线空单持有
沪铝	●	●	●	减仓下行	短线逢低做多 中线多单持有
沪锌	●	●	●	减仓下行	短线逢低做多 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	●	●	●	减仓下行	短线与中线观望
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: 1. 红色代表增加, 绿色代表减少; 2. 短线以日线为主, 中线以4-8周为主;
文华有色指数	●	下行	●	下行	
SHFE 有色指数	●	下行	●	下行	

图1. 文华有色金属指数



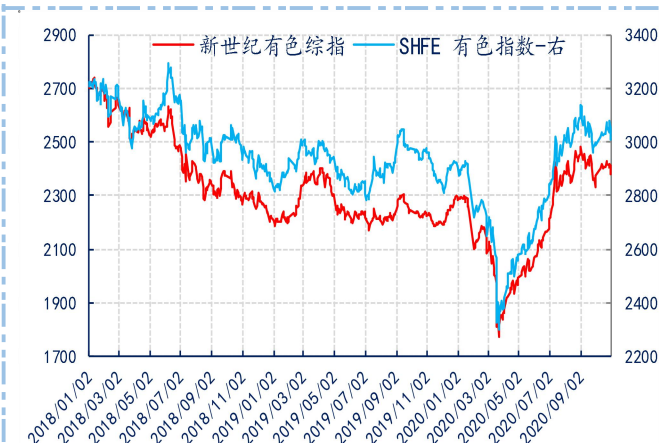
数据来源: 新世纪期货

图2. SHFE 有色金属指数



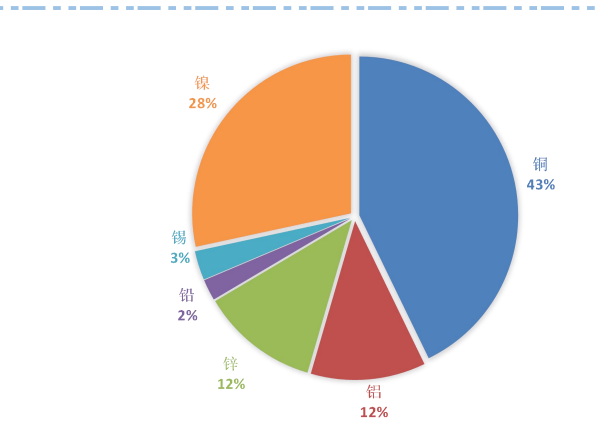
数据来源: 新世纪期货

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, 横盘震荡	短线与中线空单持有	●	●	●	●	正套
	周度	●	●	●	减仓下行			●	●	●	
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	●	●	●	减仓下行			●	●	●	
锌	日度	●	●	●	减仓, 横盘震荡	短线逢低做多 中线观望	●	●	●	●	反套
	周度	●	●	●	减仓下行			●	●	●	
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	短线与中线观望	●	●	●	●	正套
	周度	●	●	●	减仓下行			●	●	●	
镍	日度	●	●	●	减仓下行	短线逢低做多 中线观望	●	●	●	●	正套
	周度	●	●	●	减仓, 横盘震荡			●	●	●	

## 二、铜周度概览

综合来看，一方面，受宏观经济因素影响，本周内外铜较上周均不同程度的出现了回落；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，但上海保税区库存继续呈上升之势。此外，全球最大的铜矿公司-智利 Codelco 公司今年前 9 月铜产量同比、本周加工费较上周略有回升及市场预计 11 月或四季度国内废铜供需将持续改善均表明当前国内外铜的供应较之前已有所改善。

铜产业链数据统计						
名称		单位	2020/10/30	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	51590	-50	-660
		上海金属	元/吨	51530	-55	-680
		上海物贸	元/吨	51465	-90	-635
		南储华东	元/吨	51510	-50	-620
		南储华南	元/吨	51390	-40	-630
		南海灵通-上海	元/吨	51500	-50	-700
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	41191	0	-600
		内蒙古	元/吨	41591	0	-600
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	49500	0	-500
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	48700	0	-400
		光亮铜：江浙沪	元/吨	47200	0	-300
		广东南海	元/吨	47100	0	-300
		广东佛山	元/吨	47000	0	-350
		广东清远	元/吨	46800	0	-300
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	34500	0	-200
		广东南海	元/吨	34400	0	-200
	2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	24700	0	-200
广东南海		元/吨	24900	0	-100	
SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	51180	-190	-930	
	次主力合约结算价	元/吨	51270	-230	-930	
	期现价差	元/吨	410	140	270	
	跨月价差	元/吨	-90	40	0	
SHFE库存	周度总库存	吨	139657		-15849	
	日度仓单	吨	58421	-1898	-4184	
社会库存	上海保税区	万吨	43.1		1.10	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	6713	-28.50	-163.00	
	沪伦比值	/	7.63	-0.03	0.06	
LME 库存	总库存	吨	171300	-1325	-9000	
	注销仓单	吨	52350	-1425	-9475	
	欧洲库存	吨	127500	-1325	-4775	
	亚洲	吨	9375	100	1200	
	北美洲	吨	34425	-100	-5425	

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

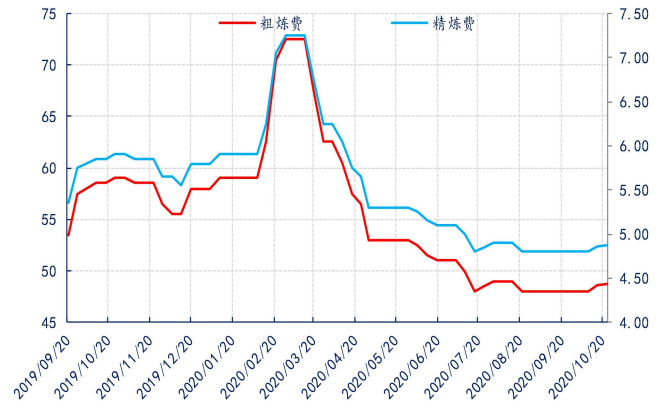
综合来看，本周铜矿价格较上周有所回落，从加工费的变化来看，本周铜的加工费较上周继续小幅回升 0.1 美元/吨（0.01 美分/磅），表明在当前加工费仍处于低位之际，国内铜的供应紧张形势已略有所好转，维持紧平衡之势。

图5. 国内铜矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

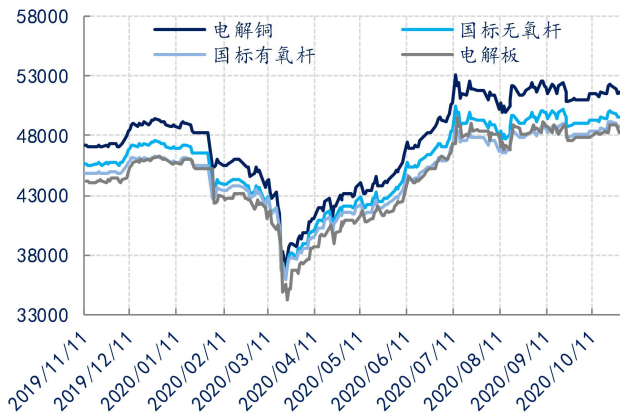
图6. 铜加工费对比



数据来源：Wind 新世纪期货

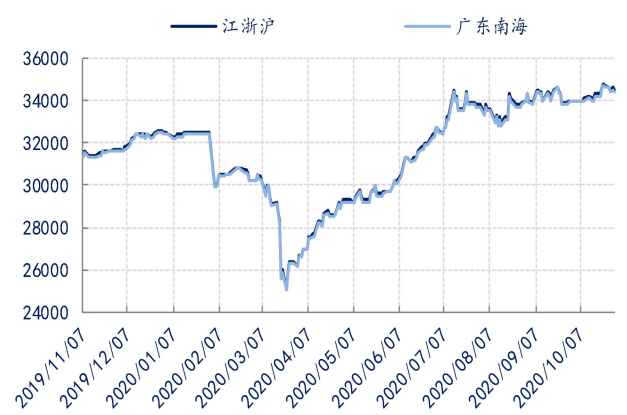
综合来看，本周铜价的回落带动了中下游的铜杆与线缆价格的下滑，符合我们上期周报的判断，从本周下游消费的需求变化来看，依然处于疲软之势，整体消费并未有显著回暖之势。

图7. 南海灵通市场铜价



数据来源：Wind 新世纪期货

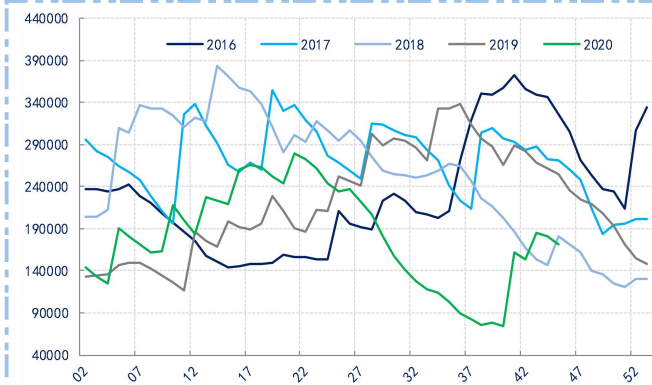
图8. 国内铜 1# 电线电缆价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

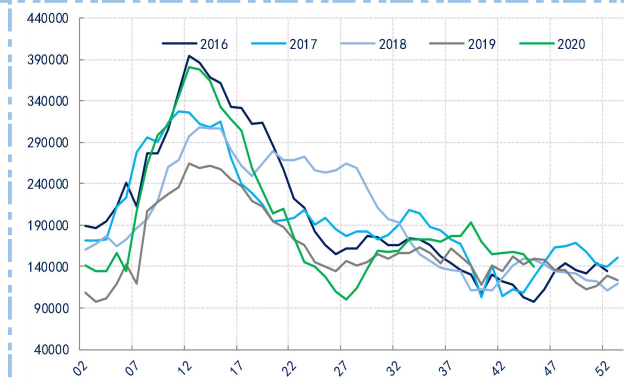
综合来看，从国内外库存变化来看，一方面，本周 LME 铜库存与沪期铜库存变化均符合我们上期周报的判断，而国内保税区铜库存的持续增加符合我们上期周报中关于“国内下游消费并未同步回暖”的判断；此外从 CFTC 的持仓变化来看，非商业持仓与管理基金持仓的净多头持仓较上周均有所回落，表明市场短期之内对铜价多空分歧加大。

图 9. LME 铜季节性库存对比



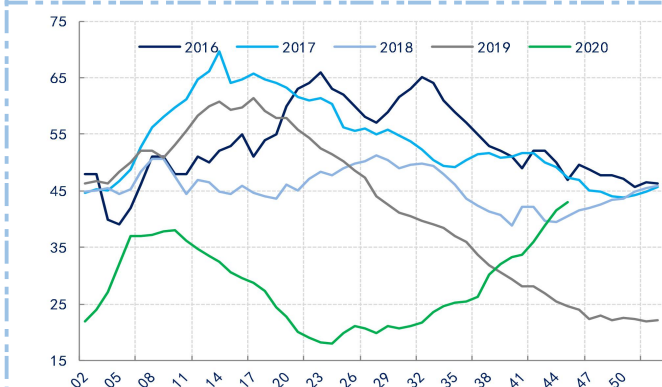
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



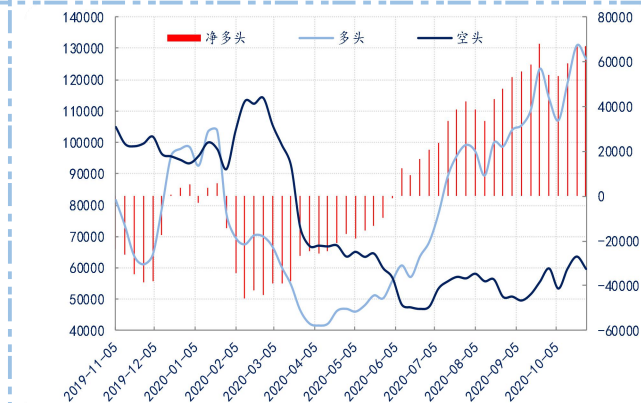
数据来源：Wind 新世纪期货

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



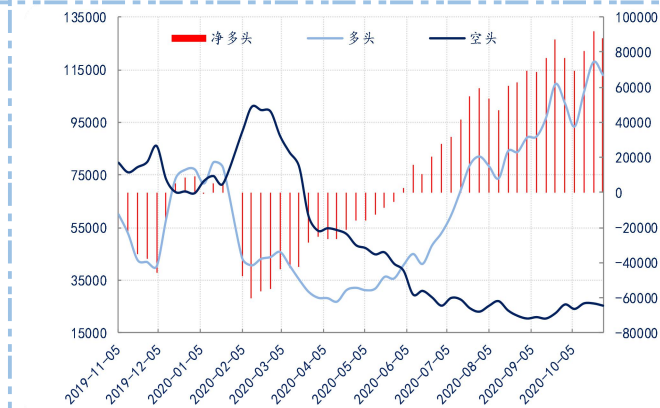
数据来源：Wind 新世纪期货

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

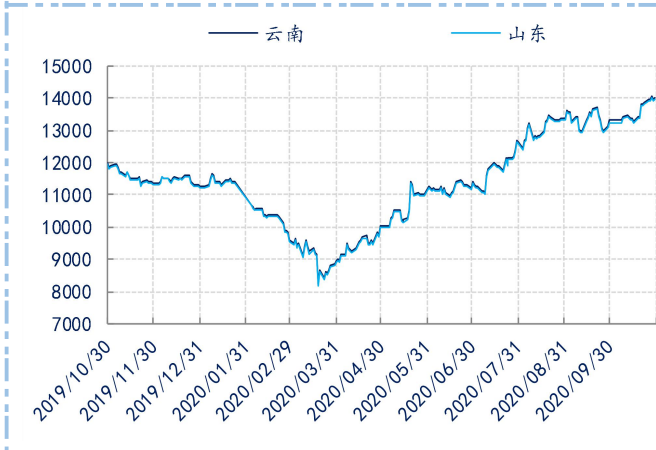
综合来看，一方面，虽然在矿端供应的扰动下本周锌精矿的价格较上周有所回升，但在冶炼厂维持正常生产且锌锭产出再次刷新历史高值叠加金九银十已进入尾声的情况下精锌及下游产品价格震荡回落，另一方面，虽然伴随着蓝天保卫战的打响，减产预期即将到来，这将对精锌价格形成利多支撑。

锌产业链数据统计						
名称		单位	2020/10/30	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	20470	100	-40
		上海金属	元/吨	19920	100	-40
		上海物贸	元/吨	19885	100	-40
		南储华东	元/吨	19920	90	-40
		南储华南	元/吨	19650	40	-130
		南海灵通-南华	元/吨	20870	90	-50
		南海灵通-广西云南	元/吨	19810	40	-130
	锌精矿 (50%)	云南	元/吨	14030	80	170
		山东	元/吨	13980	80	170
	压铸 锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	20370	90	-40
		Zamak5/ZX03	元/吨	20670	90	-40
		锌合金锭-长江	元/吨	22550	100	-50
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	14500	0	-50
		浙江	元/吨	14550	0	-50
广东清远		元/吨	14550	0	-50	
SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	19625	-35	-230	
	次主力合约结算价	元/吨	19485	-55	-130	
	期现价差	元/吨	260	135	190	
	跨月价差	元/吨	140	20	-100	
SHFE库存	周度总库存	吨	60388		-192	
	日度仓单	吨	15086	0	-2230	
社会库存	锌锭库存：合计	万吨	13.64		0.76	
	其中：上海	万吨	4.68		-0.26	
	广东	万吨	2.48		0.09	
	天津	万吨	4.97		0.25	
	山东	万吨	0.49		0.06	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	2518	-28.50	-28.00	
	沪伦比值	/	7.77	-0.06	0.12	
LME 库存	总库存	吨	219925	0	550	
	注销仓单	吨	8925	-25	-1075	
	欧洲库存	吨	40575	-50	-850	
	亚洲	吨	124375	50	-150	
	北美洲	吨	54975	0	1550	

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

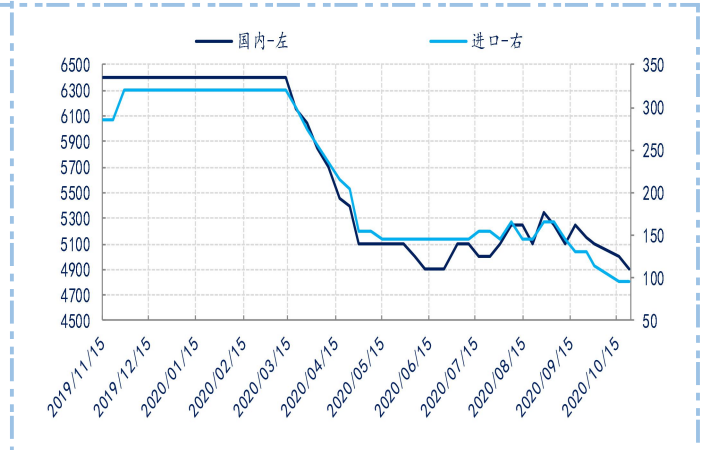
综合来看，虽基当前国内与进口锌矿加工费持续下滑与锌矿价格的回升进一步验证了我们此前对于全球锌矿供应短缺的预期，但从当前情况来看，锌矿供给短缺还未完全传导至冶炼端，不过随着蓝天保卫战的打响减产预期即将到来，届时精锌的供应短缺就将显现。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源： Wind 新世纪期货

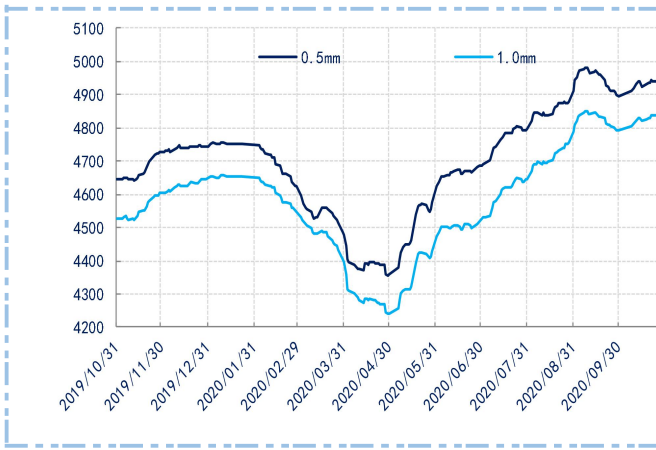
图 16. 国内与进口锌矿加工费



数据来源： Wind 新世纪期货

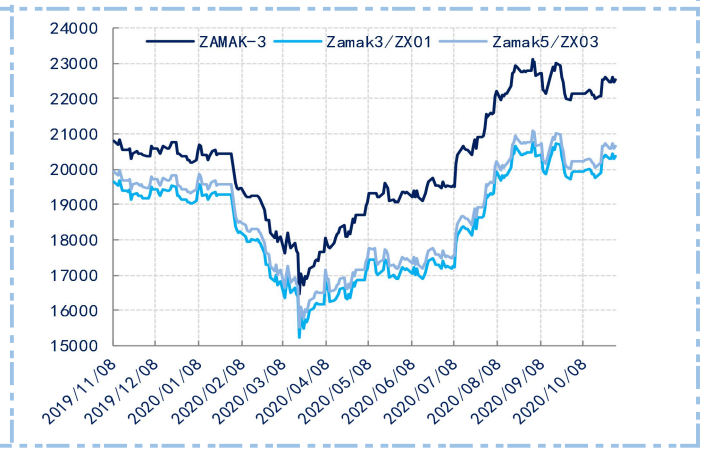
综合来看，在上游供应出现紧缺、终端需求有所回暖的情况下，本周下游镀锌板卷与锌合金的价格出现了小幅的分化，本周镀锌板价格较上周上涨 11-19 元，而锌合金价格则较上周小幅回落 40-50 元。

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

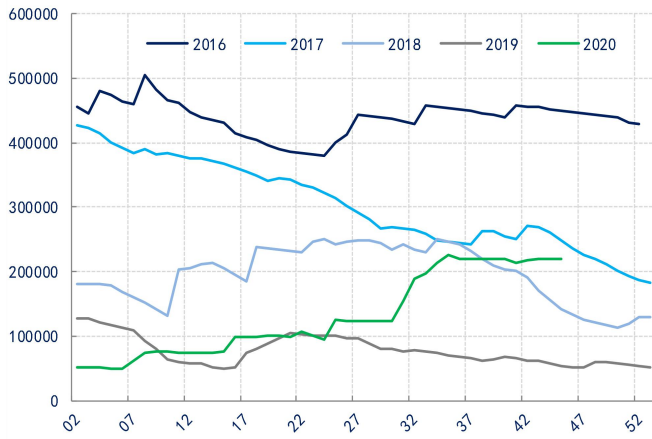


数据来源： Wind 新世纪期货



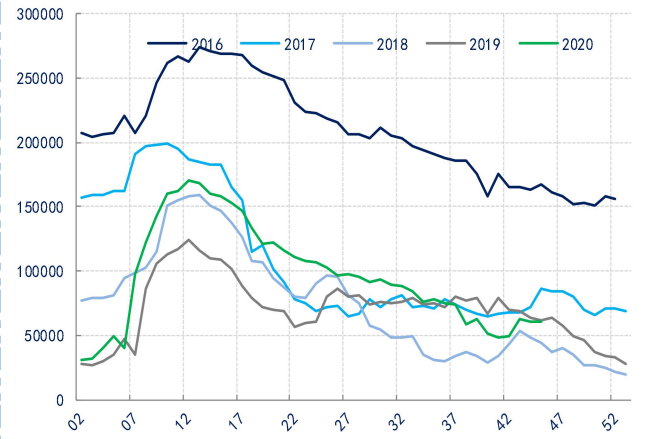
综合来看，与上期周报相比，本周 LME 锌库存仍处于五年同期的均值水平附近外，国内 SHFE 锌库存与社会库存仍均处于五年历史同期水平的低位，这将对锌价形成有效的支撑。

图 19. LME 锌季节性库存对比



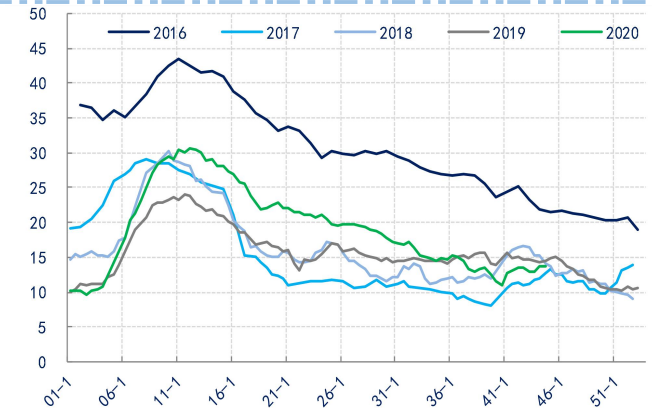
数据来源：Wind 新世纪期货

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

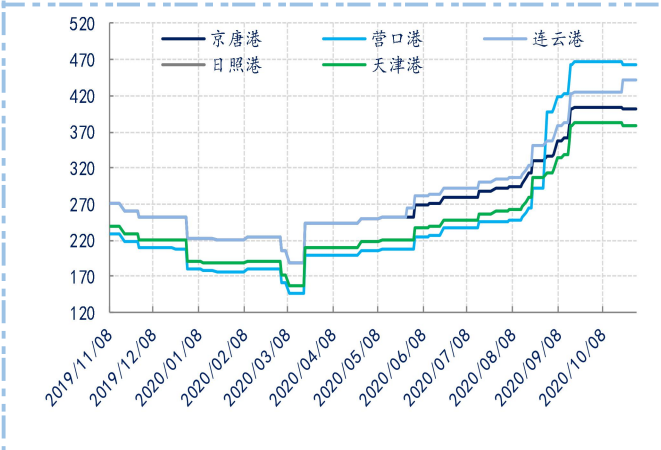
综合来看，一方面，虽然上游红土镍矿供应预期持续收紧且镍矿商与镍铁厂挺价，但本周精镍价格则出现了南北分化之势，华东地区的镍价多数收跌，而华南地区的镍价则出现了收涨；另一方面，本周国内外镍库存均出现了小幅回落之势。

镍产业链数据统计								
名称		单位	2020/10/30	较上一日变化	周度变化			
现货价格	精镍	长江现货	元/吨	120700	-1950	-100		
		上海金属	元/吨	120600	-1900	-100		
		上海物贸	元/吨	120500	-2000	300		
		南储华南	元/吨	123450	-1550	950		
	镍矿	国产：0.9-1.1%	京唐港	元/吨	401	0	0	
			营口港	元/吨	463	0	0	
			连云港	元/吨	442.5	0	0	
			日照港	元/吨	378.5	0	0	
			天津港	元/吨	378.5	0	0	
		国产：1.6%	京唐港	元/吨	585.5	0	0	
			营口港	元/吨	472	0	0	
			连云港	元/吨	612	0	0	
			日照港	元/吨	588.5	0	0	
		进口：菲律宾	0.9-1.1% 华东	元/吨	443	0	0	
			1.5-1.6% 华北	元/吨	713	0	0	
			进口：印尼	1.6-1.7% 华北	元/吨	643	0	0
				2% 华北	元/吨	771	0	0
		镍铁	山东	FeNi 1.5-1.8%	元/吨	3350	0	0
				FeNi 7-10%:	元/镍点	1190	0	10
		SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	118670	-2740	-1070
次主力合约结算价			元/吨	118140	-3030	-1320		
期现价差			元/吨	2030	790	970		
跨月价差			元/吨	-530	-290	-250		
SHFE库存	周度总库存		吨	29528		-699		
	日度仓单		吨	26535	-100	-470		
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	15225	-330.00	-375.00		
	沪伦比值		/	7.82	0.06	0.21		
LME 库存	总库存		吨	239016	-294	1386		
	注销仓单		吨	59040	-294	-96		
	欧洲库存		吨	64608	0	288		
	亚洲		吨	172932	-36	1356		
	北美洲		吨	1476	-258	-258		

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

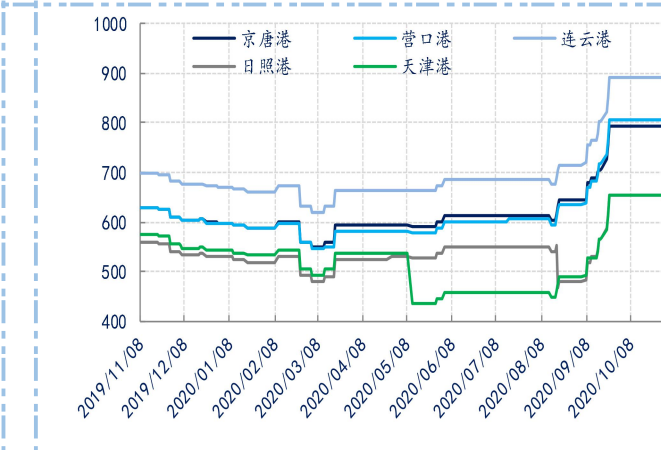
综合来看，虽然本周宏观经济因素对镍价影响较大，但受矿端供应收紧的因素影响，本周国内镍矿价格与进口镍矿价格均持平于上周，这为镍价的上扬介供了支撑。

图 22. 国内镍矿 (0.9-1%) 价格



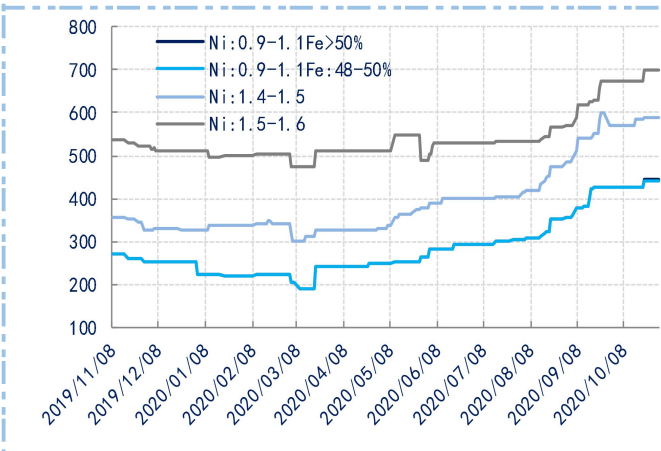
数据来源: Wind 新世纪期货

图 23. 国内镍矿 (2%) 价格



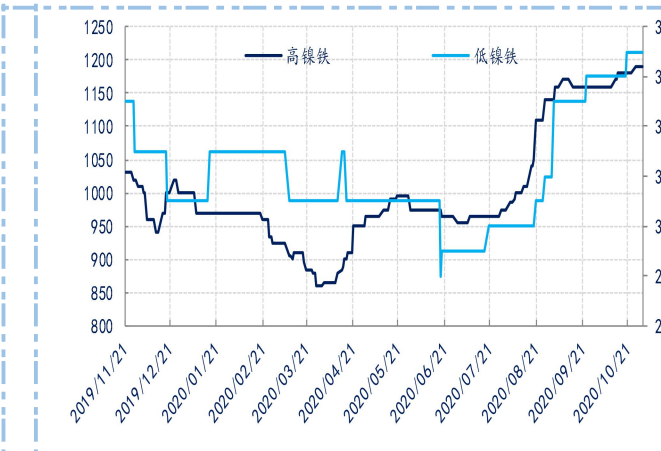
数据来源: Wind 新世纪期货

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

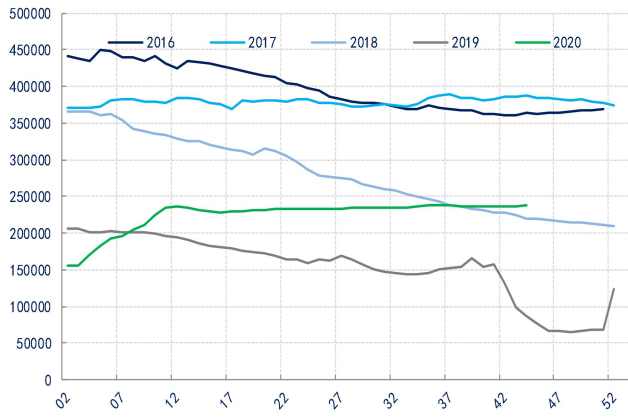
图 25. 国内镍铁价格对比



数据来源: Wind 新世纪期货

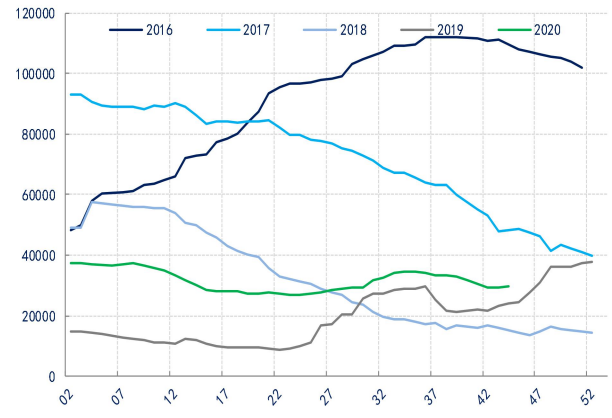
综合来看，一方面，与上期周报相比，当前 LME 与 SHFE 库存仍处于五年历史的低位水平且港库存持续处于低位，这为镍价的进一步走强提供了支撑，另一方面，从终端不锈钢的库存变化来看，在即将到来的消费淡季，钢厂能否有效去库将对镍价形成较大的影响。

图 26. LME 镍季节性库存对比



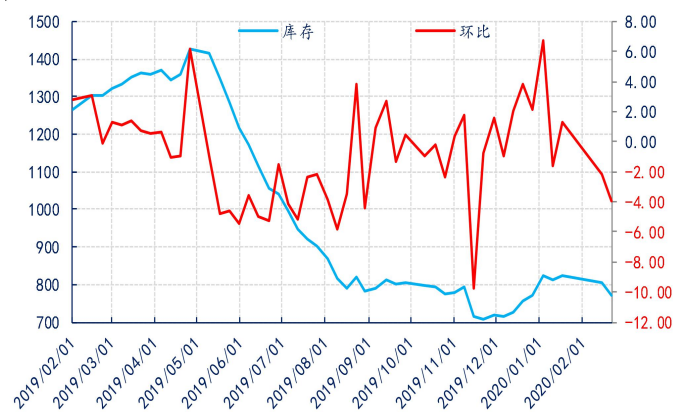
数据来源：Wind 新世纪期货

图 27. SHFE 镍季节性库存对比



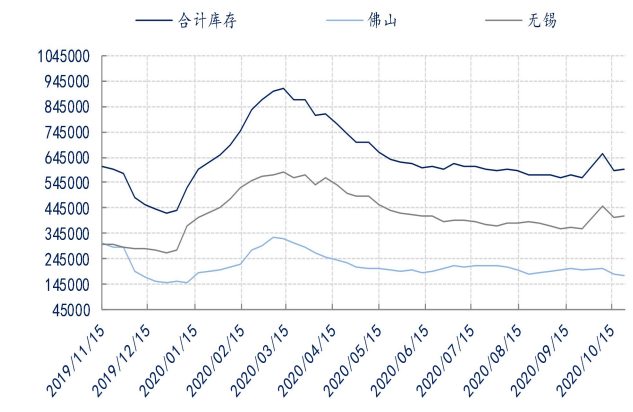
数据来源：Wind 新世纪期货

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：0571-85106702