

## 美国开始清算特朗普 VS 拜登欲推 2 万亿刺激政策 基本金属涨跌互现

### 观点摘要:

#### 上周全球有色金属市场回顾:

上周全球宏观环境相对于前一周而言出现了大幅的波动,在经历了此前一周特朗普煽动叛乱且其支持者攻陷国会的混乱局面后,上周美国众议院通过对特朗普的弹劾案,从而使得特朗普成为美国历史上唯一一位遭到两次弹劾的总统,接下去该弹劾案将被送至参议院进行投票,与此同时,美国各大社交媒体巨头们,如推特、脸书、YouTube等,先后对特朗普的账号进行封号处理,哪怕有人愿意献出自己的账号给特朗普用也不行,露头就被打,此外华尔街也对特朗普及其盟友“断供”,而作为特朗普最大债主的德意志银行正想办法在美国大选过后终止与特朗普的关系,市场情绪一度对美国当前的“内乱”而感到悲观,不过此后受美联储经济褐皮书、美联储主席鲍威尔的表态、中国的通胀与外贸数据、拜登将推 1.9 万亿美元刺激方案、中国央行就近期市场关心的货币政策转向、降准降息空间、人民币汇率未来走势、房地产金融调控等热点问题作出回应等因素的影响而有所回升。再结合基本金属各品种的基本面不同,上周基本金属价格涨跌互现。LME 基本金属中,铜与铝宽幅震荡整理、铝与锌震荡回落、锡与镍震荡回涨;SHFE 基本金属中,铜、铅、锡、镍宽幅震荡整理、铝与锌震荡走低;整体来看,LME 基本金属中,六大品涨跌互现,铜、铝、锌收跌,铅、锡、镍收涨,其中锌以 3.185 的跌幅垫底,镍以 2.7% 的涨幅居首;SHFE 基本金属中,六大品种全线收跌,其中锌以 6.08% 的跌幅居首,镍微跌 0.1%。

#### 上周铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周形成沪铜期价重心回落的因素主要是宏观面的影响,基本上并未有所变化,当前虽现货市场供需两淡,但决定铜价的走势还在于宏观环境方面:虽然拜登将推出 2 万亿美元的刺激政策或将拉动需求,但在当前国内疫情反弹且下游消费进入淡季之时,需求忧虑将抑制铜价的回升空间。

从趋势交易策略来看,我们认为在当前美国内乱仍然持续的情况下,铜的短线与中线均以观望为主,从套利交易策略来看,一方面,在当前宏观面仍将主导铜价走势的情况下,可以采取正套;另一方面,多铜空铝策略与多铜空锌策略可适时转为多锌空铜与多铝空铜。

#### 本周锌价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周形成沪锌期价重心回落的因素主要是宏观面的影响,从基本面来看,未有太大的变化,矿端的供应紧张与下游消费需求的疲弱仍将持续。

从趋势交易策略来看,我们认为锌的短线与中线均以观望为主,从套利交易策略来看,一方面在消费趋弱的情况下可适量进行反套,另一方面,多铜空锌策略可适时转为多锌空铜。

#### 本周镍价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周形成沪镍期价重心持稳的因素除宏观影响外还受供应的影响,从基本面来看,一方面,矿端供应的紧张依然持续,但随着印尼镍铁新增产量陆续进入国内使得国内镍铁供应趋向于过剩;另一方面,由于本周菲律宾禁止在通巴加安岛的采矿引发市场对于供应的忧虑再叠加钢厂的减产举措使得不锈钢去库加快,从而使得镍价自周二开始大幅反弹回升回吐周一下来的跌幅。

从趋势交易策略来看,我们认为镍的短线与中线以观望为主,从套利交易策略来看,当前镍以正套为主。

#### 风险点:

- 1、欧美疫情的最新发展;
- 2、各国的经济数据;
- 3、欧央行与日本央行的议息会议。

### 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

特朗普煽动叛乱难改大局 VS 中美货币政策 镍领涨基本金属

2021-1-11

英新冠变异病毒全球蔓延 VS 中欧签署投资协定 锌领跌基本金属

2021-1-4

英新冠变异病毒 VS 英国脱欧协议达成 镍领跌基本金属

2020-12-28

美联储议息会议与刺激法案提振市场热情 基本金属多数上涨

2020-12-21

宏观不确定事件增多 基本面持续分化 内外基本金属走势持续分化

2020-12-14

# 一、沪期基本金属周度观察与交易策略

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	短线与中线观望
沪铝	●	●	●	减仓下行	短线与中线观望
沪锌	●	●	●	减仓下行	短线与中线观望
沪铅	●	●	●	减仓下行	短线逢高抛空 中线观望
沪锡	●	●	●	减仓下行	短线与中线观望
沪镍	●	●	●	减仓上行	短线与中线观望
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	●	上行	●	上行	
SHFE 有色指数	●	横盘震荡	●	下行	

图 1. 文华有色金属指数



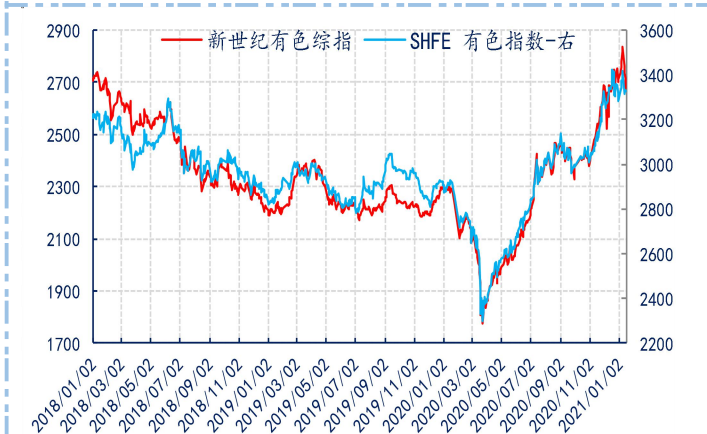
数据来源: 新世纪期货

图 2. SHFE 有色金属指数



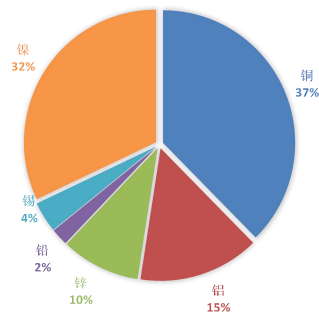
数据来源: 新世纪期货

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	●	●	●	增仓上行	短线与中线观望	●	●	●	●	正套
	周度	●	●	●	减仓下行			●	●	●	
铝	日度	●	●	●	增仓上行	短线与中线观望	●	●	●	●	反套
	周度	●	●	●	减仓下行			●	●	●	
锌	日度	●	●	●	增仓, 横盘震荡	短线与中线观望	●	●	●	●	反套
	周度	●	●	●	减仓下行			●	●	●	
铅	日度	●	●	●	减仓上行	短线逢高抛空 中线观望	●	●	●	●	观望
	周度	●	●	●	减仓下行			●	●	●	
锡	日度	●	●	●	增仓, 横盘震荡	短线与中线观望	●	●	●	●	正套
	周度	●	●	●	减仓下行			●	●	●	
镍	日度	●	●	●	增仓上行	短线与中线观望	●	●	●	●	正套
	周度	●	●	●	减仓上行			●	●	●	

## 二、铜周度概览

综合来看，一方面，受宏观因素的影响，上周内外铜期价较前一周均不同程度地出现了回落，国内铜现货价格较前一周亦有所回落；另一方面，从国内外的库存变化来看，SHFE 库存与 LME 库存及上海保税区库存均有所回落，总库存的持续处于低位将为铜价的上涨提供支撑。

铜产业链数据统计						
名称		单位	2021/1/15	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	59750	1010	-670
		上海金属	元/吨	59560	885	-700
		上海物贸	元/吨	59625	975	-650
		南储华东	元/吨	59650	1030	-650
		南储华南	元/吨	59660	1070	-700
		南海灵通-上海	元/吨	59500	850	-600
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	46725	-200	-1733
		内蒙古	元/吨	47125	-200	-1733
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	56000	700	-700
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	54100	500	-900
		光亮铜：江浙沪	元/吨	52400	500	-1000
		广东南海	元/吨	52300	500	-1000
		广东佛山	元/吨	52500	600	-900
		广东清远	元/吨	52500	600	-800
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	38300	400	-700
		广东南海	元/吨	38200	400	-700
	2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	27500	300	-500
		广东南海	元/吨	27500	300	-500
	SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	59230	490	-820
次主力合约结算价		元/吨	59290	470	-930	
期现价差		元/吨	520	520	150	
跨月价差		元/吨	-60	20	110	
SHFE库存	周度总库存	吨	73685		-8657	
	日度仓单	吨	25505	1920	-2138	
社会库存	上海保税区	万吨	45.2		-0.65	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	7934	-150.00	-150.50	
	沪伦比值	/	7.30	-0.05	0.05	
LME 库存	总库存	吨	99950	-1300	-2475	
	注销仓单	吨	42825	3150	6300	
	欧洲库存	吨	71350	-1300	-4650	
	亚洲	吨	10625	0	2250	
	北美洲	吨	17975	0	-75	

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

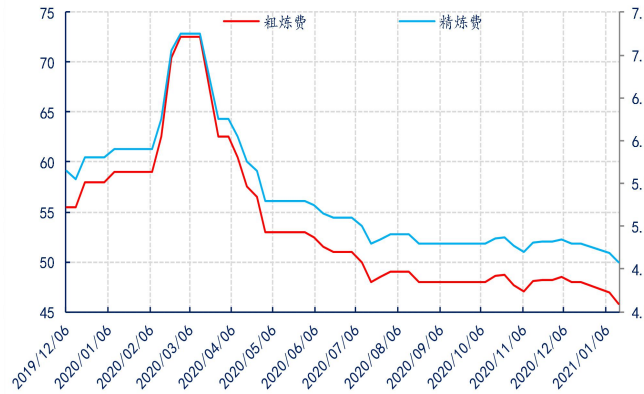
综合来看，由于四季度铜精矿供给量恢复不及预期，而炼厂库存又处于较低水平，因此铜精矿现货市场仍旧十分紧张，市场预期随着南美疫情对矿冲击修复带来的现货价格回升并未出现，虽然今年2-3月船期精矿成交TC亦偏高，现货TC随装运时间呈现倾斜向上趋势，一季度现货TC仍有望回升，货源紧张仍为市场共识。

图 5. 国内铜矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

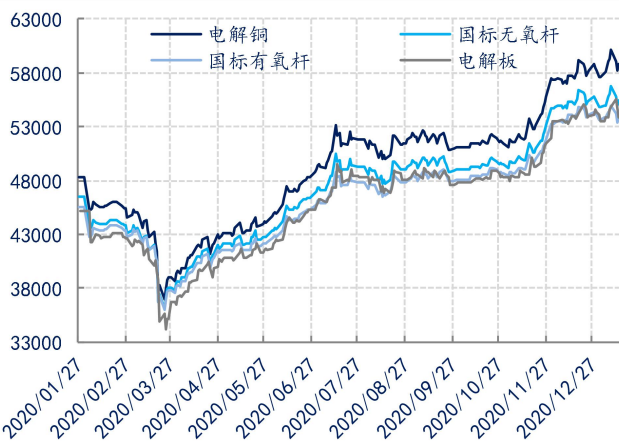
图 6. 铜加工费对比



数据来源：Wind 新世纪期货

综合来看，当前铜价的回落带动了中下游的铜杆与线缆价格的回落，从下游需求变化来看，当前国内下游消费的需求依然处于疲软之势，整体消费并未有显著回暖之势，因此我们认为铜杆与线缆价格的上升空间有限。

图 7. 南海灵通市场铜价



数据来源：Wind 新世纪期货

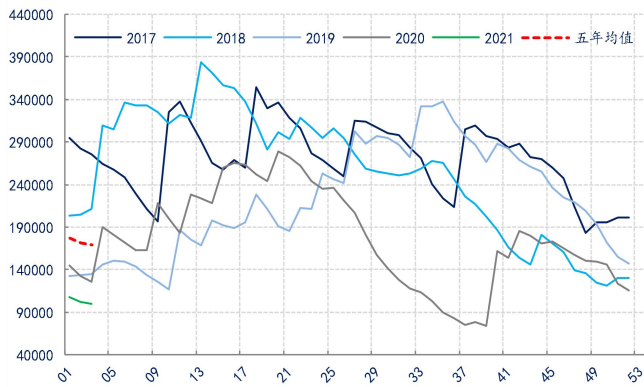
图 8. 国内铜 1# 电线电缆价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

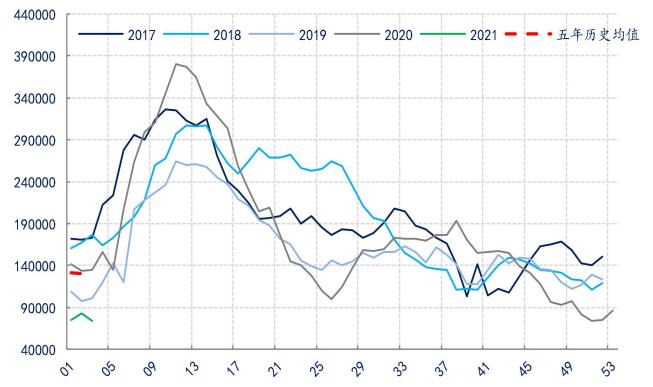
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，当前 LME 库存与 SHFE 库存仍处于五年均值下方，交易所的低库存为铜价的上涨提供了支撑；另一方面，当前上海保税区库存有所下降，在计入交易所的总库存后小幅回落。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业与管理基金的净多头均有回落，表明当前市场虽仍然看多后市但多头已开始逐步撤离。

图 9. LME 铜季节性库存对比



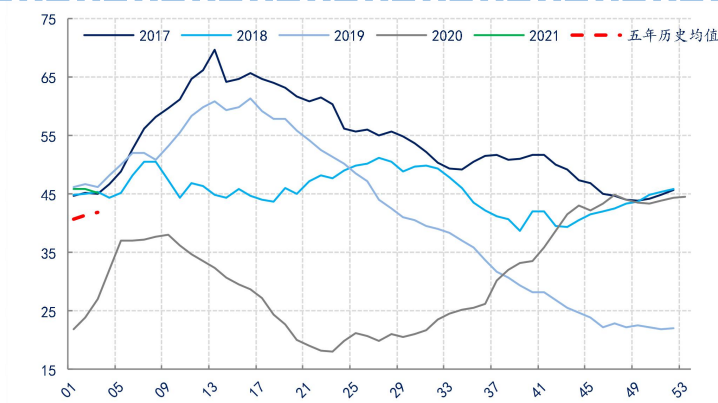
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



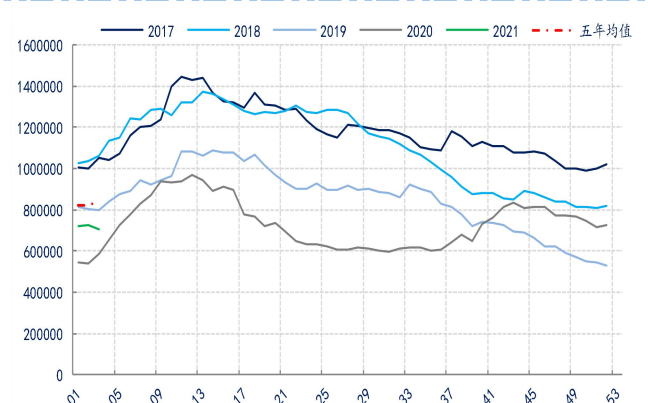
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



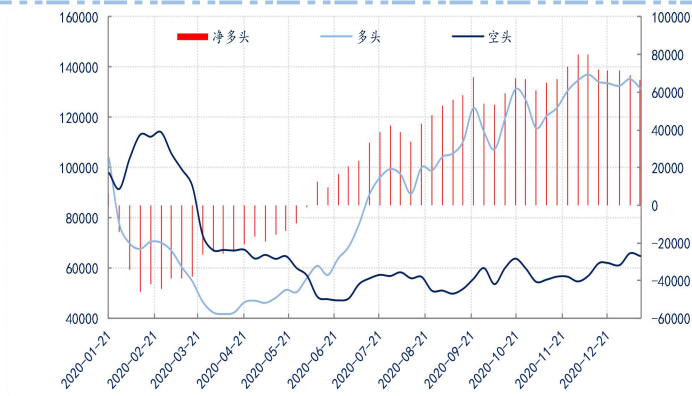
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12. 全球显性铜季节性库存对比



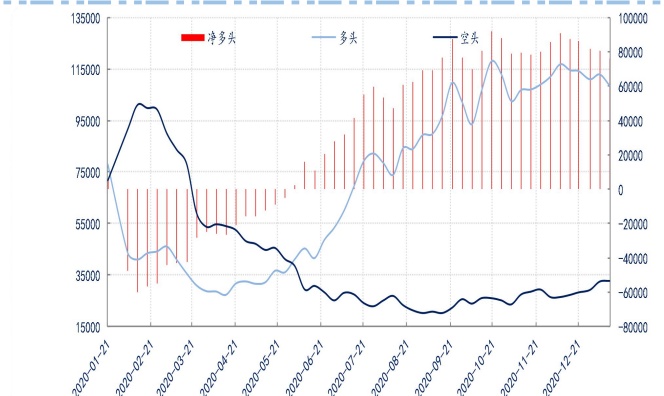
数据来源：Wind 新世纪期货

图 13. CFTC COMEX 铜非商业多空持仓对比



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，受宏观因素的影响，上周内外盘锌期货收盘价均呈现回落；另一方面，上周 LME 库存与 SHFE 交易所库存及国内社会库存虽有升有降，但总库存仍处于低位水平，这将为锌价的回升提供支撑。

锌产业链数据统计							
名称			单位	2021/1/15	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	21450	240	-790	
		上海金属	元/吨	20910	250	-760	
		上海物贸	元/吨	20880	230	-755	
		南储华东	元/吨	20910	240	-780	
		南储华南	元/吨	20770	250	-880	
		南海灵通-南华	元/吨	21860	240	-770	
		南海灵通-广西云南	元/吨	20920	250	-880	
	锌精矿(50%)	云南	元/吨	15730	200	-610	
		山东	元/吨	15600	200	-610	
	氧化锌 (间接法)	中间价-华北	元/吨	18300		0	
		高端价-华北	元/吨	18300		0	
		低端价-华北	元/吨	18300		0	
	压铸 锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	21410	250	-770	
		Zamak5/ZX03	元/吨	21710	250	-770	
		锌合金锭-长江	元/吨	23500	250	-800	
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	15250	200	-700	
		浙江	元/吨	15300	200	-700	
		广东清远	元/吨	15300	200	-700	
	SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	20570	-80	-1060
		次主力合约结算价		元/吨	20550	-60	-1060
期现价差		元/吨	310	310	305		
跨月价差		元/吨	20	-20	0		
SHFE库存	周度总库存		吨	43177		8169	
	日度仓单		吨	14775	2060	11040	
社会库存	锌锭库存：合计		万吨	11.27		-0.36	
	其中：	上海	万吨	3.02		0.36	
		广东	万吨	0.97		-0.05	
		天津	万吨	6.08		-0.14	
		山东	万吨	0.55		-0.05	
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	2686	-68.50	-113.00	
	沪伦比值		/	7.48	-0.01	0.05	
LME 库存	总库存		吨	198700	-475	-2675	
	注销仓单		吨	29175	125	5700	
	欧洲库存		吨	32975	-175	-925	
	亚洲		吨	110750	-300	-1750	
	北美洲		吨	54975	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，当前锌矿加工费持稳于低位依然验证了我们此前对于全球锌矿供应短缺的预期，从当前情况来看，虽然矿紧缺未进一步传导至冶炼端，预计 1-2 月炼厂仍将维持高产量。

图 15. 国内锌矿价格

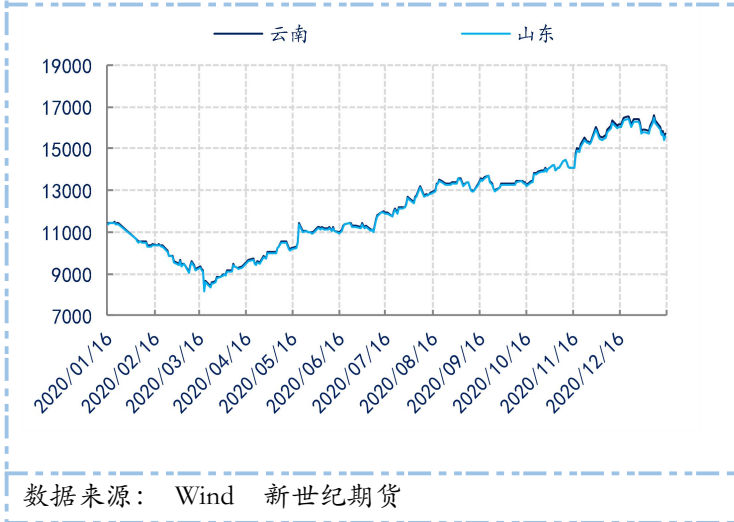
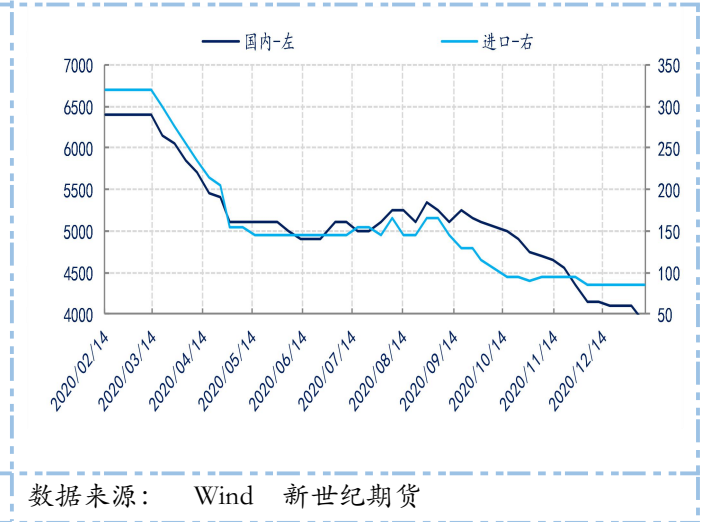


图 16. 国内与进口锌矿加工费

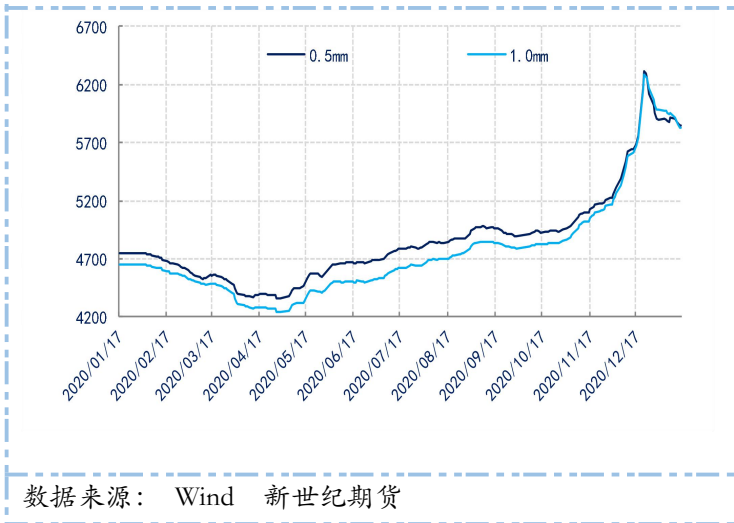


数据来源：Wind 新世纪期货

数据来源：Wind 新世纪期货

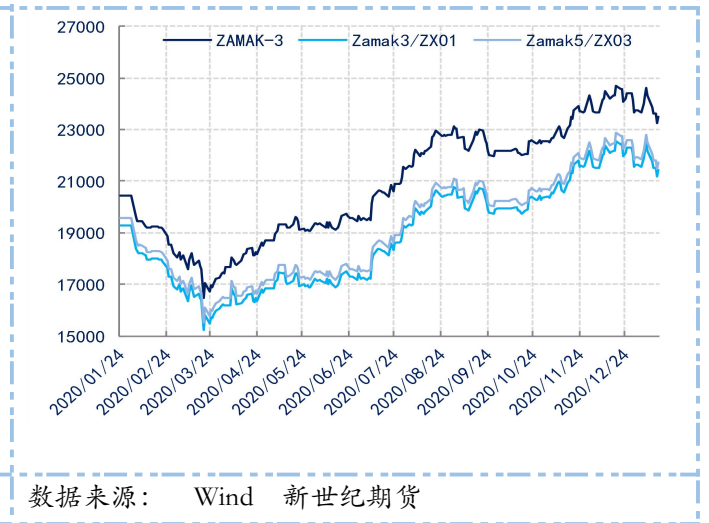
综合来看，上周压铸锌合金与镀锌板卷的价格在锌价的带动下均有所回落，从消费需求来看，受寒潮影响，下游消费逐渐走弱，1 月中下旬下游企业陆续放假且北方地区放假时间较早，或限制沪锌上行空间。

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

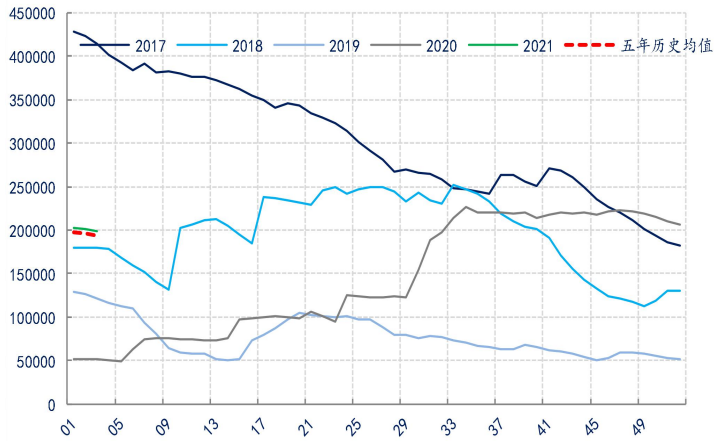


数据来源：Wind 新世纪期货



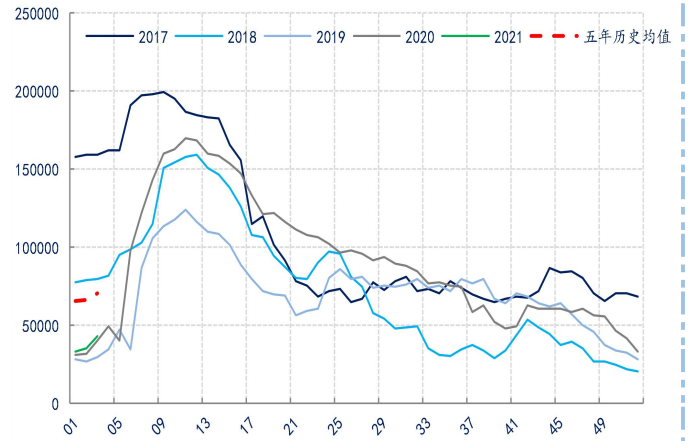
综合来看，除 LME 锌库存处于五年同期的均值水平附近外，国内 SHFE 锌库存与社会库存均处于五年历史同期水平的低位，这对锌价形成有效的支撑。

图 19. LME 锌季节性库存对比



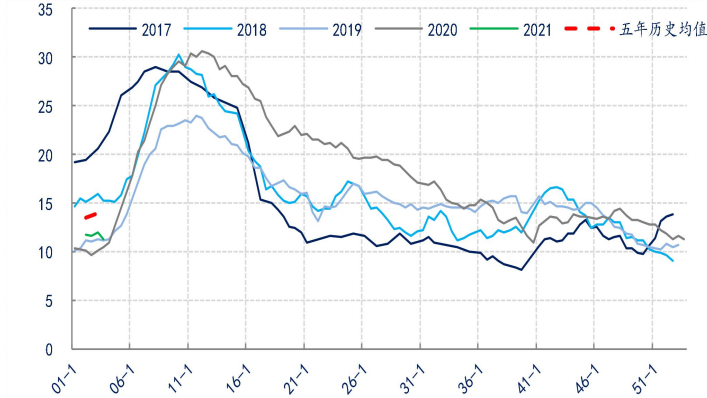
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



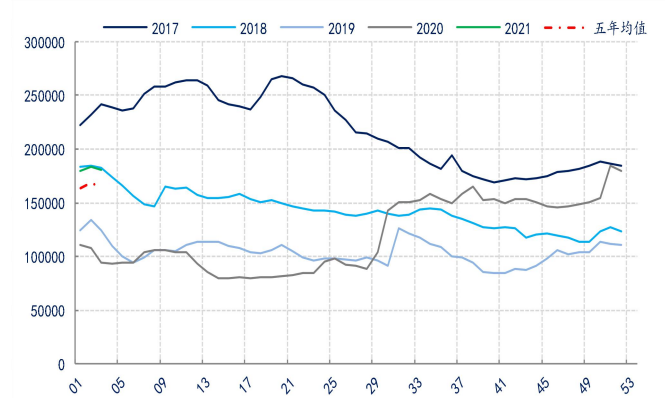
数据来源：Wind 新世纪期货

图 21. 国内锌季节性社会库存对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 22. 全球锌显性季节性库存对比



数据来源：Wind 新世纪期货

## 四、镍周度概览

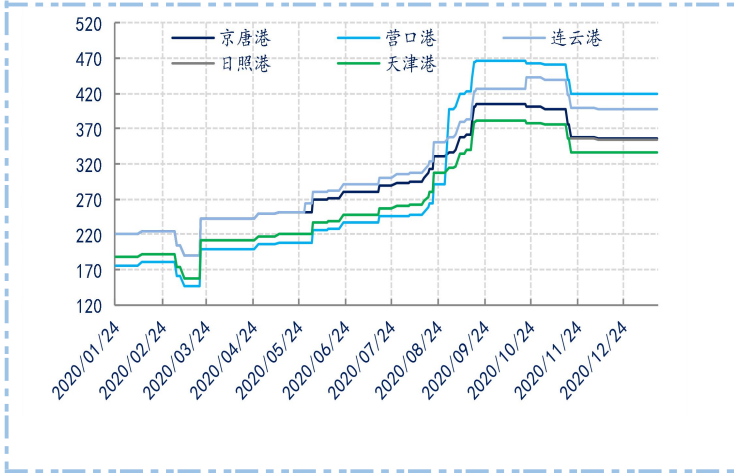
综合来看，上周镍价的微跌除了受宏观因素的影响外，还受到菲律宾供应忧虑的影响。从基本面来看，一方面，上周国内与进口镍矿及镍铁价格基本稳定；另一方面，LME 与 SHFE 的库存虽有升有降，但总库存仍处于低位为镍价回升提供支撑。

镍产业链数据统计								
名称		单位	2021/1/15	较上一日变化	周度变化			
现货价格	精镍	长江现货		元/吨	139900	5300	4250	
		上海金属		元/吨	139700	4650	4200	
		上海物贸		元/吨	139550	5200	4200	
		南储华南		元/吨	143000	5000	6000	
	镍矿	国产：0.9-1.1%	京唐港	元/吨	356.5	0	0	
			营口港	元/吨	418.5	0	0	
			连云港	元/吨	398	0	0	
			日照港	元/吨	355	0	0	
			天津港	元/吨	336	0	0	
		国产：1.6%	京唐港	元/吨	518	0	0	
			营口港	元/吨	404.5	0	0	
			连云港	元/吨	544.5	0	0	
			日照港	元/吨	521	0	0	
			天津港	元/吨	522	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	3625	50	50
				FeNi 7-10%:	元/镍点	1090	0	0
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	134260	3430	1450		
	次主力合约结算价		元/吨	136140	4010	3790		
	期现价差		元/吨	5640	1870	2800		
	跨月价差		元/吨	1880	580	2340		
SHFE库存	周度总库存		吨	14282		-2046		
	日度仓单		吨	13100	-386	-2290		
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	18050	-265.00	515.00		
	沪伦比值		/	7.16	-0.22	-0.10		
LME 库存	总库存		吨	249306	-90	288		
	注销仓单		吨	63072	-102	1164		
	欧洲库存		吨	67104	0	0		
	亚洲		吨	180450	-90	270		
	北美洲		吨	1752	0	18		

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

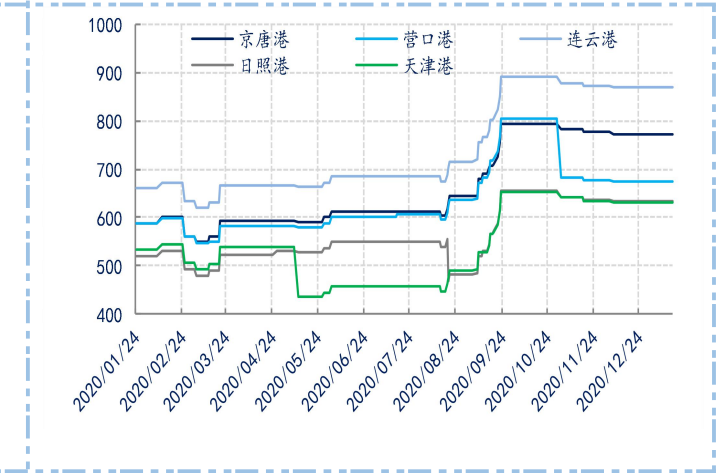
综合来看，镍矿方面国内与进口的镍矿价格均维持稳定，镍铁方面，上周高镍铁价格均持稳，低镍铁价格小幅回升 50 元，但随着印尼镍铁新增产量的陆续进入国内使得国内镍铁供应趋向于过剩。

图 23. 国内镍矿 (0.9-1%) 价格



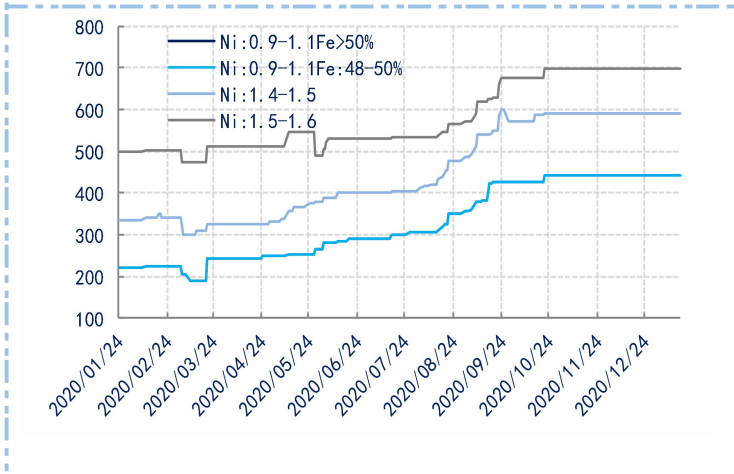
数据来源： Wind 新世纪期货

图 24. 国内镍矿 (2%) 价格



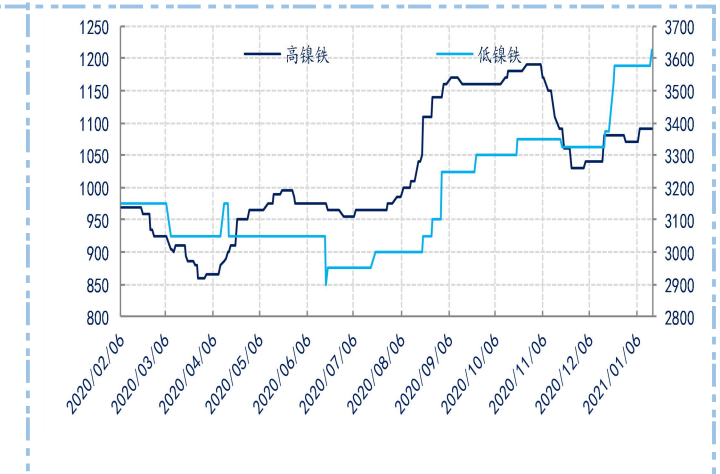
数据来源： Wind 新世纪期货

图 25. 菲律宾进口镍矿 (华东) 价格对比



数据来源： Wind 新世纪期货

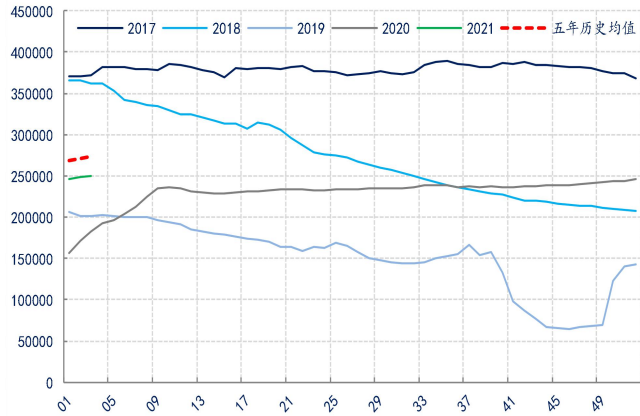
图 26. 国内镍铁价格对比



数据来源： Wind 新世纪期货

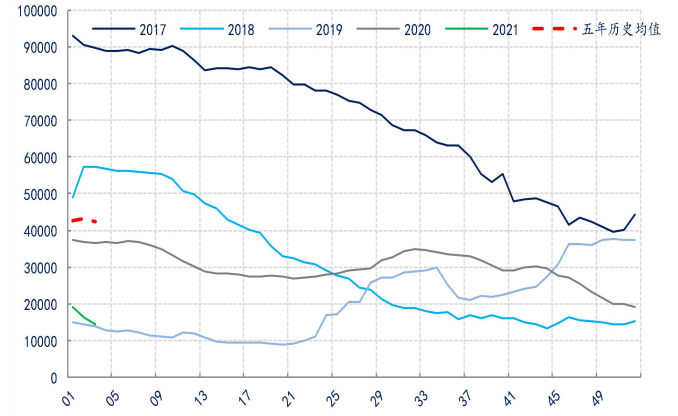
综合来看，一方面，当前 LME 与 SHFE 库存均处于五年历史的较低水平叠加港口镍矿库存仍持续处于低位，为镍价的进一步走强提供了支撑，另一方面，从终端不锈钢的库存变化来看，在当前的消费淡季，钢厂去库较为明显。

图 27. LME 镍季节性库存对比



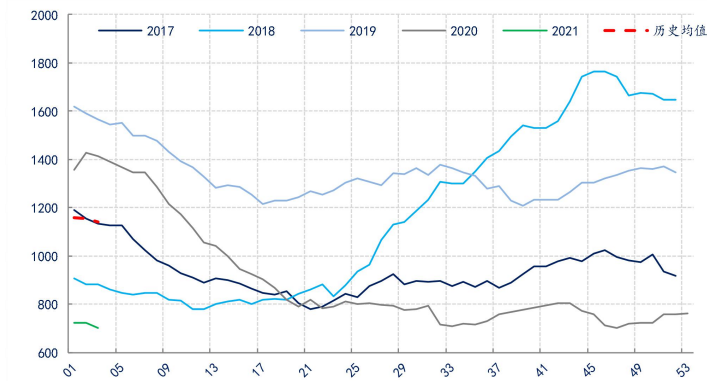
数据来源：Wind 新世纪期货

图 28. SHFE 镍季节性库存对比



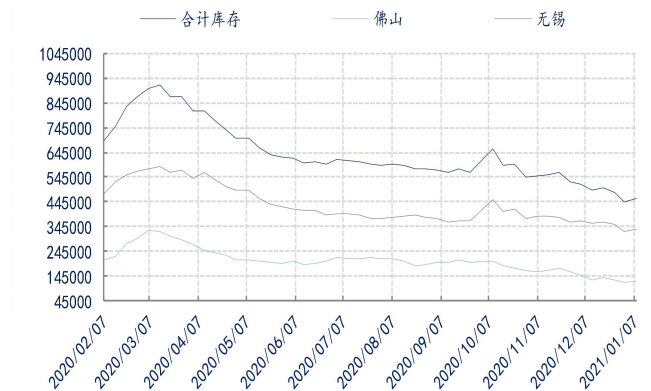
数据来源：Wind 新世纪期货

图 29. 国内镍矿港口库存季节性对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 30. 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