

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

 拜登临 VS 国内疫情反弹 基本金属
宽幅震荡

2021-1-25

 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

2021-1-18

 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

 英新冠病毒变异 VS 英国脱欧协议
达成 镍领跌基本金属

2020-12-28

宏观支持转弱 VS 春节小长假临近

基本金属多数收跌

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波动相对平缓,虽然美联储鲍威尔表示不会急于减少购债规模且欧央行暗示将继续降息、央行寿长易纲表态货币政策将继续支持经济复苏、习近平主席在达沃斯论坛发表特别致辞时强调“中国始终支持经济全球化,坚定实施对外开放基本国策”,但随着新冠疫情在全球的持续蔓延以及在国内的增多(境外输入)、欧美疫苗接种持续低于预期,市场情绪由乐观逐步转向悲观,再结合当前国内临近春节小长假以及基本金属的供需基本面,本周内外盘基本金属多数收跌。LME 基本金属中,铜与锌及镍震荡下行、铝与铅冲高回落、锡震荡走强;SHFE 基本金属中,铜与锌及镍震荡下行、铝宽幅震荡整理、铅冲高回落、锡震荡走强;整体来看,LME 基本金属中,六大品种除锡收涨之外其余品种均呈不同程度的收跌之势,其中锌以 5.08% 的跌幅居跌幅之首;SHFE 基本金属中,涨跌互现,铝、铅、锡收涨,铜、锌、镍收跌,其中锡以 5.92% 的涨幅居首,铜下跌 2.11%。

上周铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周形成沪铜期价震荡回落的因素主要是宏观面的影响,从基本面上来看,一方面,当前已经进入了传统的消费淡季,下游消费并不容乐观,另一方面,受国内疫情反弹叠加春节来临因素的影响,部分下游企业如线缆、铜杆、铜板带箔企业已陆续开启放假模式,与此同时下游终端的房地产、基建等项目均已进入停工阶段,这将对铜价产生不利影响。

从趋势交易策略来看,我们认为虽然当前国内因春节假期效应将使得需求进一步放缓,供需呈现两淡之势,铜价短期之内还将有可能继续下降,不过我们对于节后消费相对看好,同时随着市场对经济复苏的预期升温亦将带动铜价上行,基于此,我们认为铜的短线与中线应以观望为主,从套利交易策略来看,一方面,可以尝试些正套;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:

上周形成沪锌期价回落的因素是宏观面与基本面的共同影响,从基本面上来看,一方面,矿端的供应紧张与下游消费需求的疲弱仍将持续,另一方面,伦锌库存的大增是本周拖累锌价的重要影响因素。

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,一方面虽然锌与铜一样呈现消费趋弱,但锌的金融属性不如铜,因此可适量进行反套,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:

上周形成沪镍期价回落的因素是宏观面与基本面的共同影响,从基本面上来看,一方面,虽然矿端供应的紧张依然持续,但随着交割和进口的增多将令市场货源有所补充并缓解此前的供应偏紧局面;另一方面,菲律宾欲效仿印尼禁止镍矿出口虽然一度提振了市场对于供应短缺的情绪,但从实施的可行性来看较低。

从趋势交易策略来看,我们认为镍的短线与中线可以谨慎试多,从套利交易策略来看,当前镍以反套为主。

风险点:

- 1、欧美疫情的最新发展;
- 2、拜登新政的执行情况;
- 3、各国的经济数据。

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	短线与中线观望
沪铝	●	●	●	减仓,横盘震荡	短线与中线观望
沪锌	●	●	●	减仓下行	短线与中线观望
沪铅	●	●	●	减仓上行	短线空单持有 中线观望
沪锡	●	●	●	减仓上行	短线多单持有 中线观望
沪镍	●	●	●	减仓下行	短线多单离场 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; 2. 短线以日线为主, 中线以4-8周为主;
SHFE 有色指数	●	横盘震荡	●	下行	

图 1. 文华有色金属指数



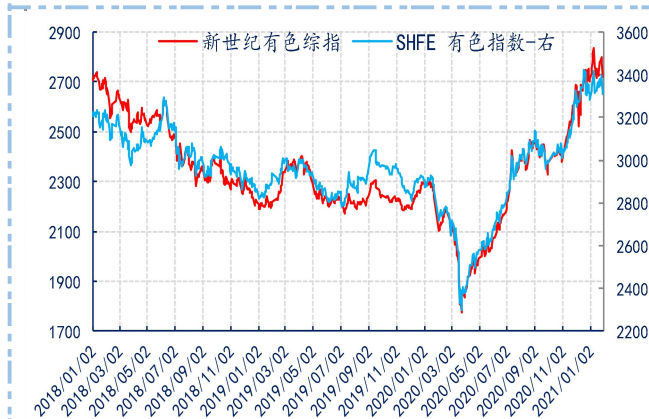
数据来源: 新世纪期货

图 2. SHFE 有色金属指数



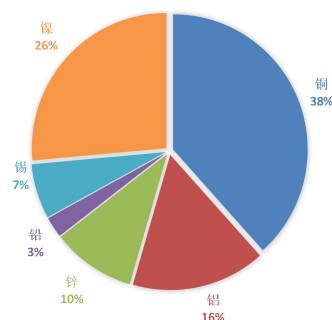
数据来源: 新世纪期货

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				减仓, 横盘震荡	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					正套
	周度				减仓, 横盘震荡						
锌	日度				减仓, 横盘震荡	短线与中线观望					反套
	周度				减仓下行						
铅	日度				减仓, 横盘震荡	短线空单持有 中线观望					正套
	周度				减仓上行						
锡	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						
镍	日度				减仓, 横盘震荡	短线多单离场 中线观望					反套
	周度				减仓下行						

二、铜周度概览

综合来看，一方面，受宏观因素的影响，上周内外铜期货收盘价较前一周均不同程度的出现了回落，沪铜结算价亦呈现回落，国内铜现货价格较前一周呈连续第三周回落；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未来铜价的上涨提供支撑。

铜产业链数据统计						
名称			单位	2021/1/29	较上一日变化	周度变化
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	58260	140	-780
		上海金属	元/吨	58180	230	-740
		上海物贸	元/吨	58150	140	-750
		南储华东	元/吨	58130	140	-840
		南储华南	元/吨	58110	80	-910
		南海灵通-上海	元/吨	58050	150	-900
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	46625	0	-700
		内蒙古	元/吨	47025	0	-700
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	54800	100	-700
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	53100	100	-500
		光亮铜：江浙沪	元/吨	51300	0	-700
		广东南海	元/吨	51200	0	-700
		广东佛山	元/吨	51300	0	-600
		广东清远	元/吨	51300	0	-500
		1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	37500	0
	广东南海		元/吨	37400	0	-500
	2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	26900	0	-400
		广东南海	元/吨	26900	0	-400
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	57950	-50	-1100
		次主力合约结算价	元/吨	58040	-70	-1090
		期现价差	元/吨	310	190	320
		跨月价差	元/吨	-90	20	-10
SHFE库存		周度总库存	吨	66565		-683
		日度仓单	吨	19810	-550	-3476
社会库存		上海保税区	万吨	42.6		-1.20
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	7813.5	-90.50	-172.50
		沪伦比值	/	7.37	-0.15	-0.01
LME 库存		总库存	吨	74575	-1675	-13150
		注销仓单	吨	23400	-1775	-9725
		欧洲库存	吨	55400	-25	-5100
		亚洲	吨	2475	-1625	-7025
		北美洲	吨	16700	-25	-1025
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						

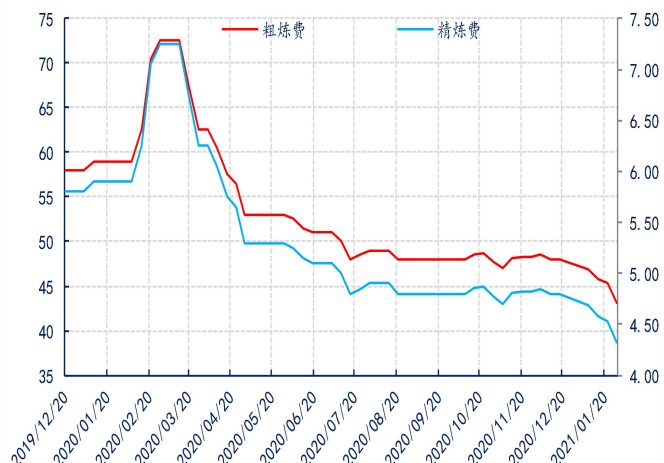
综合来看，当前的 TC 费用维持在低位水平，较上一周小幅回落，但受智利与秘鲁疫情以及智利港口风浪影响，2-3 月来自南美的铜矿与电解铜将继续维持短缺之势，供应干扰率有所增加。

图 5. 国内铜矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

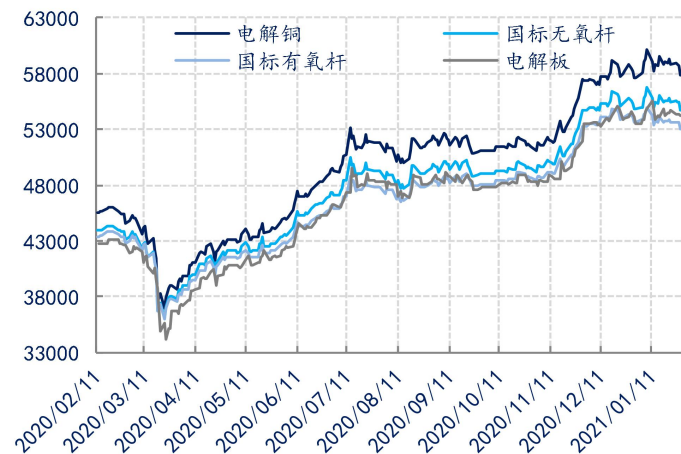
图 6. 铜加工费对比



数据来源：Wind 新世纪期货

综合来看，当前铜现货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，部分线缆、铜杆、铜板带箔企业已陆续开启放假模式，与此同时下游终端的房地产、基建等项目均已进入停工阶段，这将对铜价产生不利影响。虽铜价下跌使得下游采购情绪有所回升，部分线缆企业进行年前备货，订单在周中有所增加，但市场成交多以零单为主，贸易商成交较差。

图 7. 南海灵通市场铜价



数据来源：Wind 新世纪期货

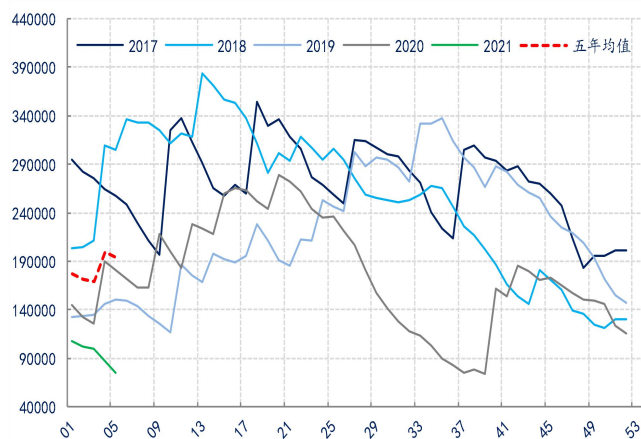
图 8. 国内铜 1# 电线电缆价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

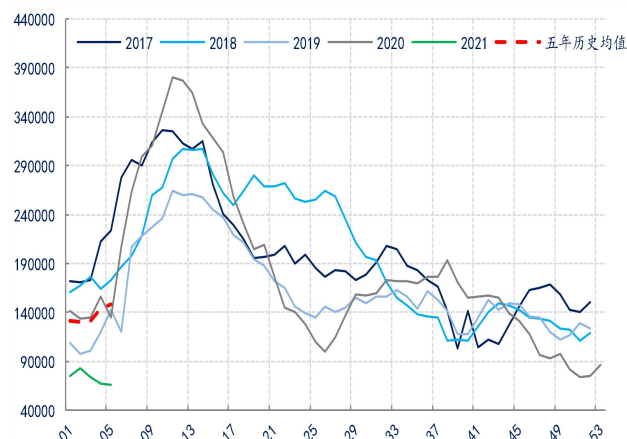
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，当前 LME 库存与 SHFE 库存仍处于五年均值下方且为历史低位，交易所的低库存为铜价的上涨提供了支撑；另一方面，当前上海保税区库存有所下降，在计入交易所的总库存后小幅回落。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业与管理基金的净多头均有回升，但回升幅度有限，表明市场对铜后市看多谨慎乐观。

图 9. LME 铜季节性库存对比



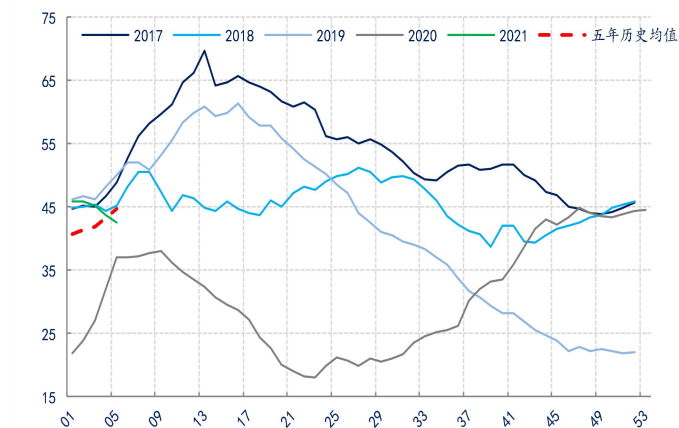
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



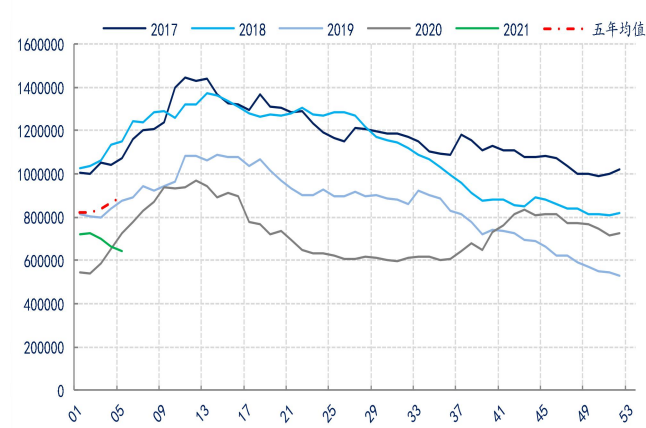
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



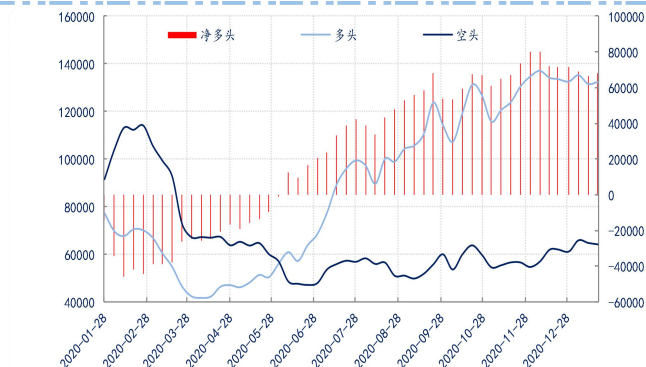
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12. 全球显性铜季节性库存对比



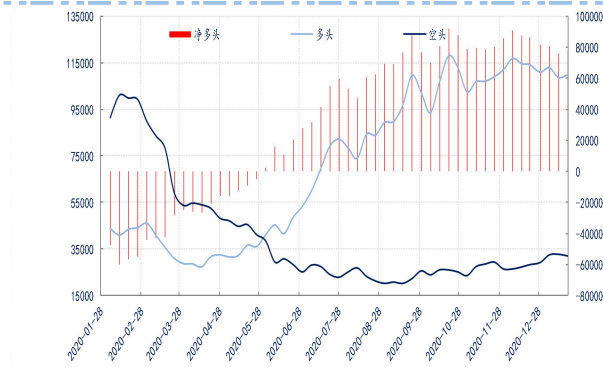
数据来源：Wind 新世纪期货

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

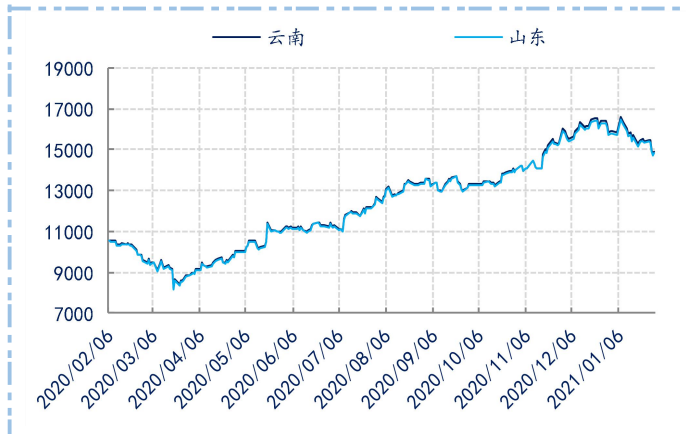
三、锌周度概览

综合来看，一方面，受宏观面与基本面的双重影响，上周内外盘锌期货收盘价均呈现回落，沪锌期货结算价亦有所回落，国内锌现货价格较前一周呈现回落；；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，这将为锌价未来的回升提供支撑。

锌产业链数据统计						
名称			单位	2021/1/29	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	20350	100	-670
		上海金属	元/吨	19800	100	-670
		上海物贸	元/吨	19765	100	-685
		南储华东	元/吨	19800	100	-670
		南储华南	元/吨	19530	110	-840
		南海灵通-南华	元/吨	20750	110	-750
		南海灵通-广西云南	元/吨	19680	110	-880
	锌精矿` (50%)	云南	元/吨	14880	80	-540
		山东	元/吨	14800	80	-540
	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	20300	100	-670
		Zamak5/ZX03	元/吨	20600	100	-670
		锌合金锭-长江	元/吨	22350	100	-700
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	14100	0	-800
		浙江	元/吨	14150	0	-800
		广东清远	元/吨	14150	0	-800
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	19555	45	-735
		次主力合约结算价	元/吨	19535	25	-745
		期现价差	元/吨	210	55	50
		跨月价差	元/吨	20	20	10
SHFE库存		周度总库存	吨	44746		1506
		日度仓单	吨	11159	-225	-1342
社会库存		锌锭库存: 合计	万吨	11		0.15
		其中: 上海	万吨	2.88		-0.17
		广东	万吨	1.06		0.08
		天津	万吨	5.93		-0.07
		山东	万吨	0.55		0.03
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	2571	-18.00	-137.50
		沪伦比值	/	7.53	-0.16	-0.04
LME 库存		总库存	吨	292850	-950	101400
		注销仓单	吨	24575	200	1875
		欧洲库存	吨	32450	0	-150
		亚洲	吨	150100	-950	46225
		北美洲	吨	110300	0	55325
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						

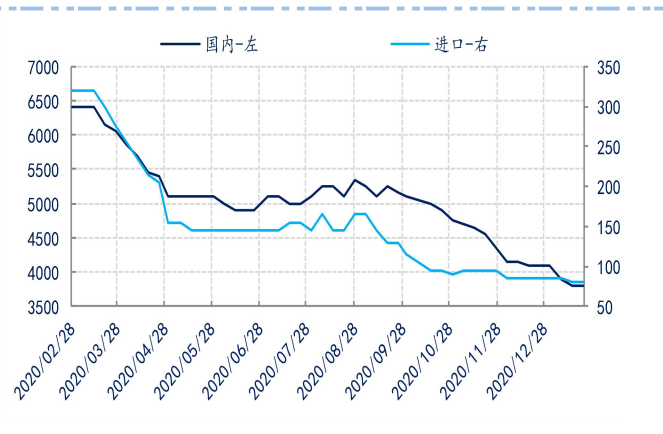
综合来看，当前锌矿加工费持稳于低位依然验证了我们此前对于全球锌矿供应短缺的预期，从当前情况来看，虽然矿紧缺未进一步传导至冶炼端，但锌价的持续震荡回落使得冶炼厂生产趋于亏损，进而部分冶炼厂计划于2月下旬进行检修减产，预计2月锌锭产量环比将减少1.03万吨，且在不考虑副产品收益的情况下，当前锌价已跌至炼厂成本，这或将为锌价提供支撑。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

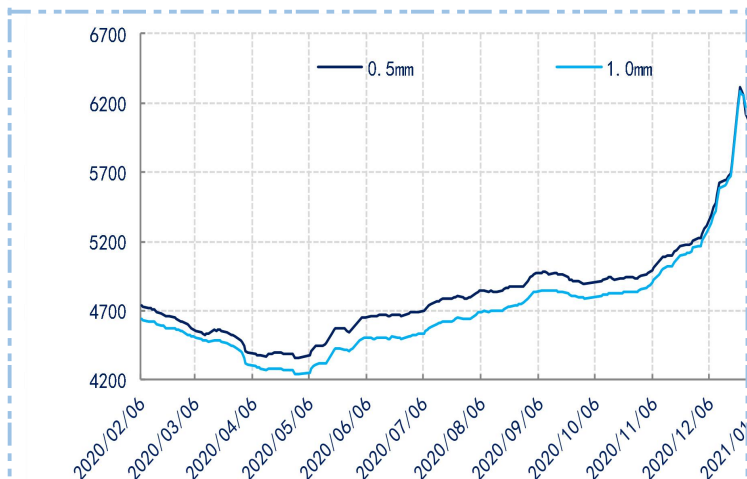
图 16. 国内与进口锌矿加工费



数据来源：Wind 新世纪期货

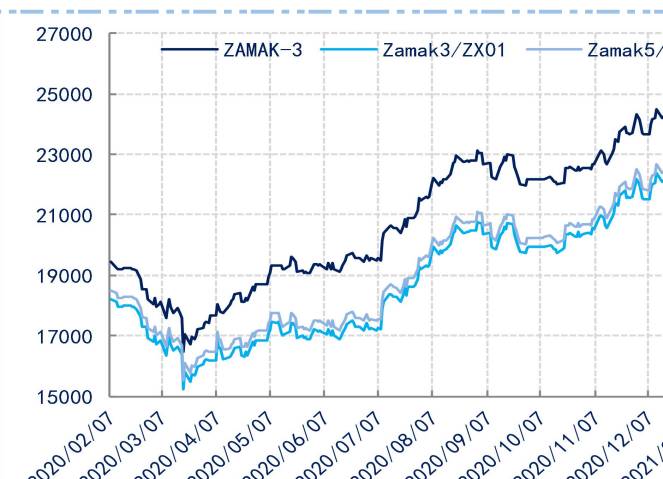
综合来看，上周压铸锌合金与镀锌板卷的价格在锌价的带动下均有所回落，从消费需求来看，近期疫情对消费的影响不及预期且价格下跌后下游企业节前备货意愿有所上升，同时带动社库持续回落，预计1月消费减量仅1.61万吨，而2月消费将较去年同期增加13.63万吨，这将对锌价形成支撑。

图 17. 国内镀锌板卷价格



数据来源：Wind 新世纪期货

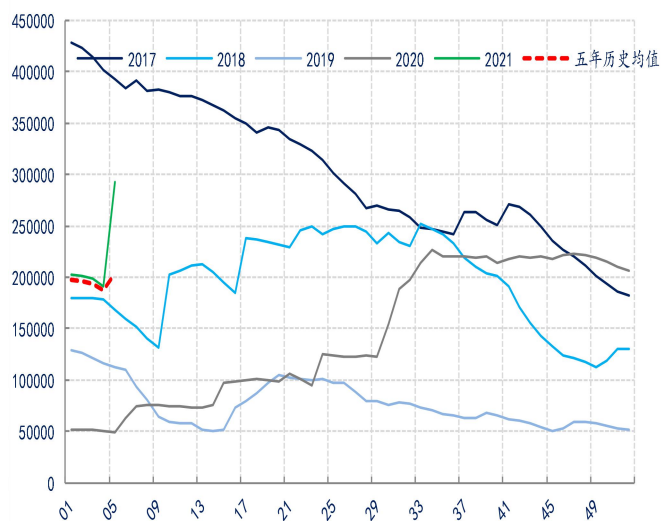
图 18. 国内锌合金价格



数据来源：Wind 新世纪期货

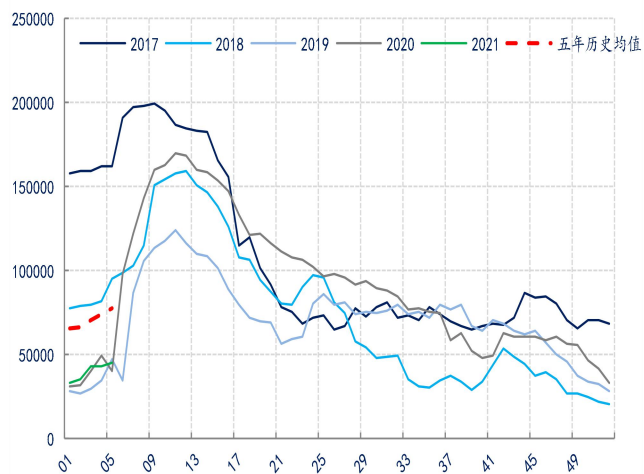
综合来看，除 LME 锌库存处于五年同期的均值水平附近外，国内 SHFE 锌库存与社会库存均处于五年历史同期水平的低位，这对锌价形成有效的支撑。

图 19. LME 锌季节性库存对比



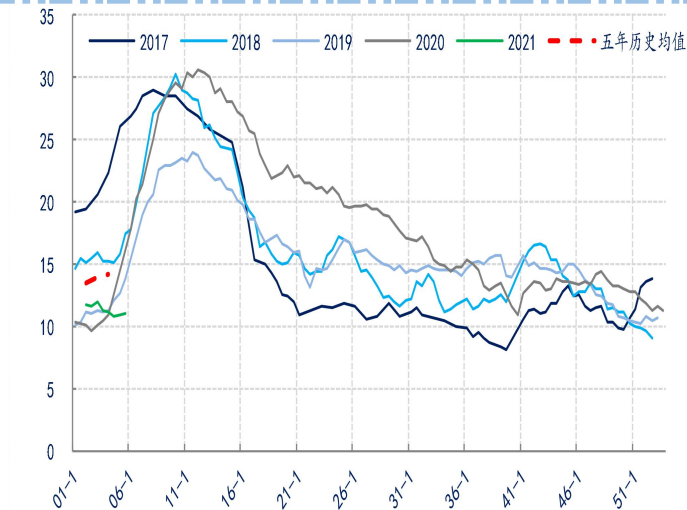
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



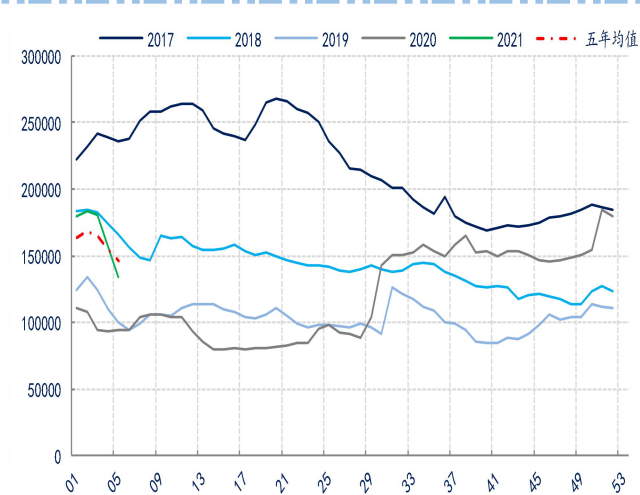
数据来源：Wind 新世纪期货

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

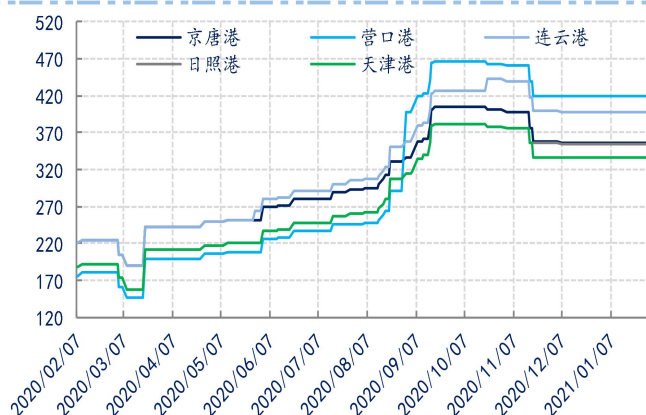
四、镍周度概览

综合来看，一方面，受宏观面与基本面的双重影响，上周内外盘镍期货收盘价均呈现回落之势，沪镍期货结算价亦有所回落，国内镍现货价格较呈连续第二周回落；另一方面，上周 LME 库存与 SHFE 交易所库存虽有升有降，但总库存仍处于低位水平，这将为镍价的回升提供支撑。

镍产业链数据统计								
名称				单位	2021/1/29	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精镍	长江现货		元/吨	134250	100	-4200	
		上海金属		元/吨	134100	50	-4250	
		上海物贸		元/吨	133900	100	-3750	
		南储华南		元/吨	136000	500	-4000	
	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	535	0	17	
			营口港	元/吨	421.5	0	17	
			连云港	元/吨	561.5	0	17	
			日照港	元/吨	538	0	17	
			天津港	元/吨	539	0	17	
		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	3825	50	200
				FeNi 7-10%:	元/镍点	1125	0	10
SHFE价格		主力合约结算价		元/吨	131770	-20	-2970	
		次主力合约结算价		元/吨	131400	120	-2950	
		期现价差		元/吨	2480	120	-1230	
		跨月价差		元/吨	-370	140	20	
SHFE库存		周度总库存		吨	13694		975	
		日度仓单		吨	9902	-176	-1346	
LME 价格		LME 3月期电子盘		美元/吨	17670	-150.00	-535.00	
		沪伦比值		/	7.40	-0.08	0.07	
LME 库存		总库存		吨	248886	0	-480	
		注销仓单		吨	64692	396	642	
		欧洲库存		吨	67656	0	408	
		亚洲		吨	179478	0	-888	
		北美洲		吨	1752	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								

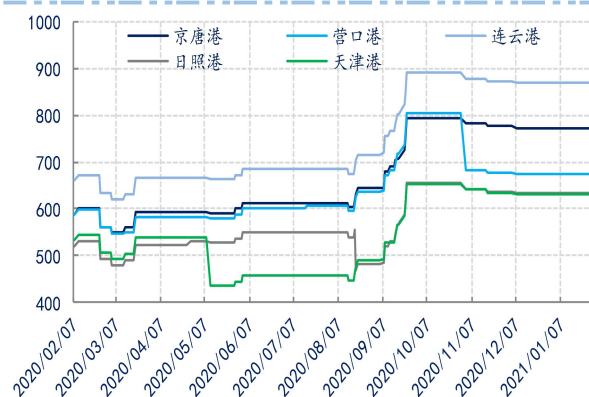
综合来看，镍矿方面国内与进口的镍矿价格基本维持稳定，其中国产 1.6%品位的镍矿小幅上涨 17 元，，镍铁方面，上周低镍铁价格上涨 200 元，高镍铁价格持稳。虽然当前国内镍矿与精镍供应仍然偏紧，但随着交割和进口的增多将令市场货源有所补充并缓解此前的供应偏紧局面。

图 23. 国内镍矿（0.9-1%）价格



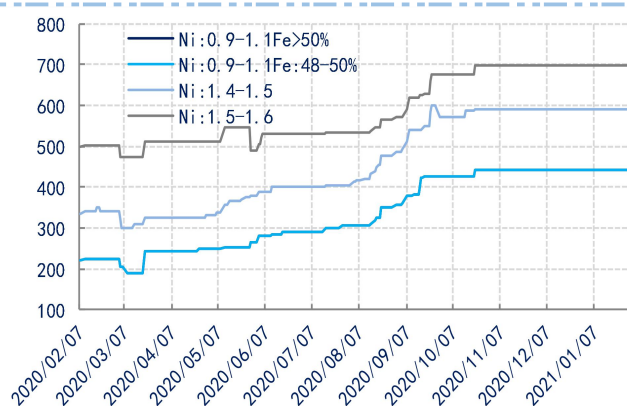
数据来源： Wind 新世纪期货

图 24. 国内镍矿（2%）价格



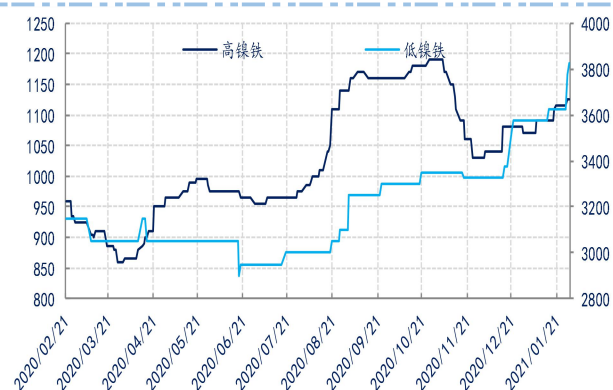
数据来源： Wind 新世纪期货

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

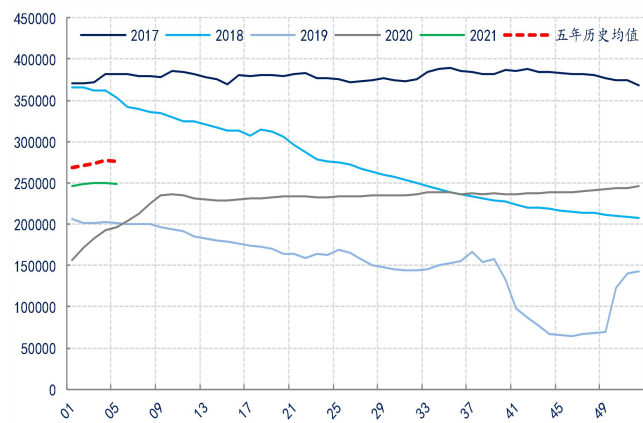
图 26. 国内镍铁价格对比



数据来源： Wind 新世纪期货

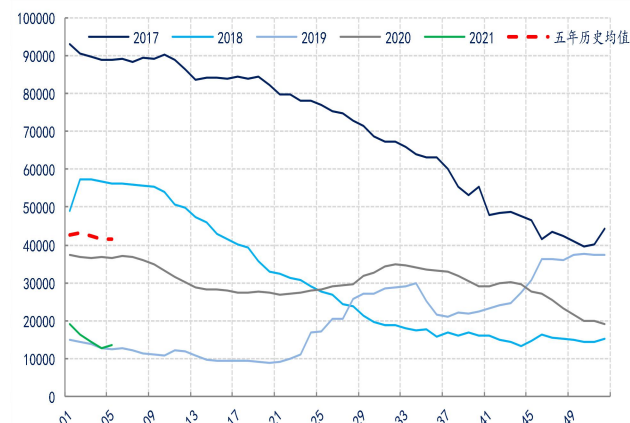
综合来看，一方面，当前 LME 与 SHFE 库存均处于五年历史的较低水平叠加港口镍矿库存仍持续处于低位，为镍价的进一步走强提供了支撑，另一方面，从当前下游不锈钢消费来看略好于往年同期预期水平，去库相对较为明显，这将对镍的需求形成一定的支撑。此外新能源行业采购周期提前使得硫酸镍消费表现良好，原料持续紧缺。

图 27. LME 镍季节性库存对比



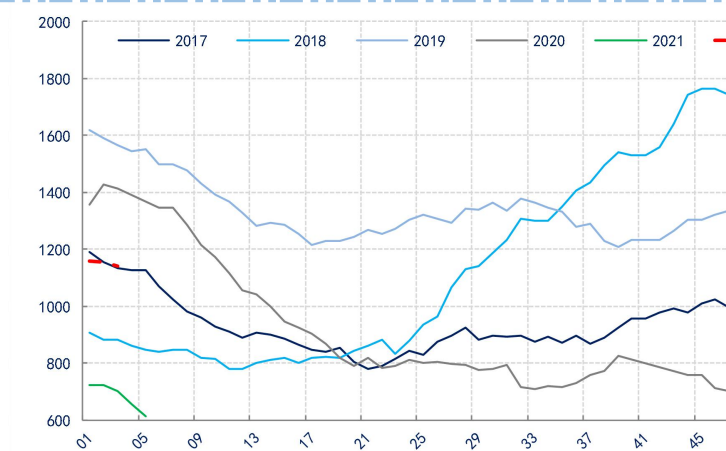
数据来源：Wind 新世纪期货

图 28. SHFE 镍季节性库存对比



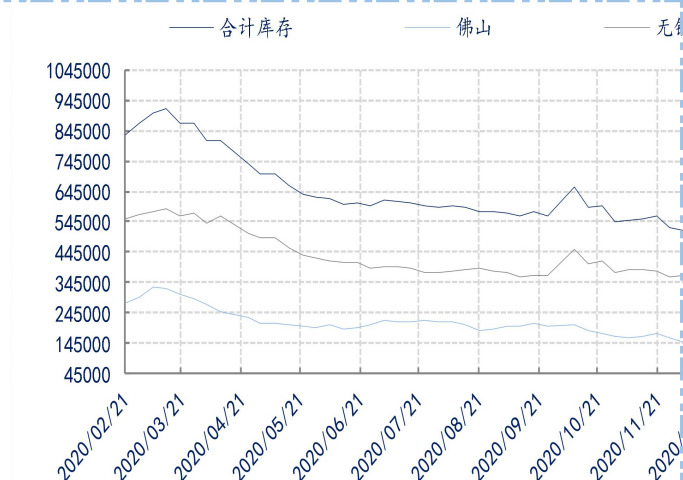
数据来源：Wind 新世纪期货

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

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

新世纪期货研究院

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭街13号6-8

邮编：310006

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn/>