

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

 宏观支持转弱 VS 春节小长假临近
 基本金属多数收跌

2021-2-1

 拜登时代来临 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

拜登的刺激法案迎来转机 VS 国内春节氛围浓郁 基本金属多数回升

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略有所扩大,虽然上周公布的中美欧三大经济体制造业与服务业 PMI 数据好坏不一且新冠疫苗持续变异、欧美 2020 年实际 GDP 分别萎缩 2.5% 与 6.8%,但随着中办与国办印发《建设高标准市场体系行动方案》、中国央行连续进行逆回购操作增加资金净投放 1740 亿、中国积极考虑加入 CPTPP、澳洲联储与英国央行按兵不动、美非农就业人数增加且周度初请失业金人数下降、美众院批准新冠纾困救济法案的预算协调方案,市场乐观情绪再度被点燃,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涨。LME 基本金属中,除锡横盘震荡整理外,其余品种均先抑后扬;SHFE 基本金属中,除锡震荡回落外,其余品种均先抑后扬;整体来看,LME 基本金属中,六大品种悉数收涨,其中锌以 4.4% 的涨幅居首;SHFE 基本金属中,除锡收跌外其余品种均收涨,其中铝以 3.34% 的涨幅居首,锡下跌 5.01%。

上周铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周形成沪铜期价回升的因素主要是宏观面的影响,从基本面上来看,一方面,从春节假期效应来看对铜的下游消费有一定的利空,另一方面,当前铜矿端供给依然紧张且国内下游加工企业因出口订单增加提振再加上国家鼓励“就地过年”使得部分企业春节期间继续开工,因此整体供给依然维持偏紧状态,此外社会库存累库幅度不及预期且维持在低位水平对铜价形成了一定的支撑。

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应使得需求进一步放缓,供需呈现两淡之势,铜价短期之内虽然受宏观因素影响出现反弹但反弹空间有限,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,可以尝试些反套;另一方面,多锌空铜与多铝空铜策略可继续持有。

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升的因素主要是宏观面的影响,从基本面上来看,一方面,当前矿端的供应紧张仍将持续,虽然节前炼厂采购意愿较低,但仍需关注节后炼厂是否有补库需求,另一方面,虽然 1 月炼厂维持了高产量但去库速度依然较好,然而进入 2 月以来,虽然炼厂产量出现下滑但消费已进入全面停滞状态,库存从之前的去库转为累库,这或将对锌价形成抑制。

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,因此可以先观望,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:

上周形成沪镍期价回升的因素是宏观面的影响,从基本面上来看,一方面,当前国内镍市场虽已提前进入假期状态,但累库速度相对较慢;另一方面,当前国内不锈钢下游消费好于往年同期水平,对镍的需求支撑较为理想,此外新能源行业采购周期提前使得硫酸镍消费好于预期并出现短缺,这都将为镍价提供支撑。

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、拜登的刺激法案在参议院参否在没有共和党人支撑的情况下获得通过并实施。

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,横盘震荡	短线与中线观望
沪铝	●	●	●	减仓上行	短线与中线观望
沪锌	●	●	●	减仓上行	短线与中线观望
沪铅	●	●	●	减仓下行	短线空单持有 中线观望
沪锡	●	●	●	减仓下行	短线与中线观望
沪镍	●	●	●	减仓,横盘震荡	短线与中线观望
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	
SHFE 有色指数	●	横盘震荡	●	上行	

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;

图 1. 文华有色金属指数



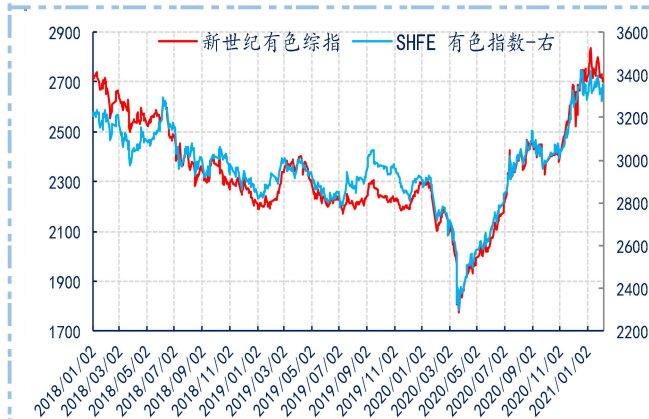
数据来源: 新世纪期货

图 2. SHFE 有色金属指数



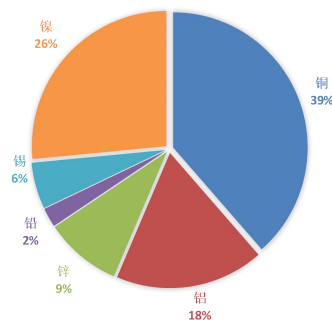
数据来源: 新世纪期货

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

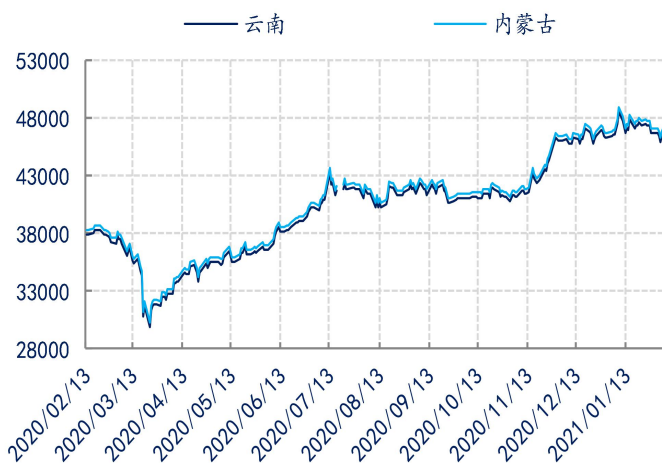
二、铜周度概览

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升，但沪铜结算价呈现回落，国内铜现货价格较前一周呈连续第四周回落；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有增有减，但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	2021/2/5	较上一日变化	周度变化
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	58120	110	-140
		上海金属	元/吨	58040	215	-140
		上海物贸	元/吨	57995	95	-155
		南储华东	元/吨	58030	210	-100
		南储华南	元/吨	57990	250	-120
		南海灵通-上海	元/吨	58000	300	-50
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	46625	200	-100
		内蒙古	元/吨	47025	200	-100
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	54700	200	-100
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	53100	200	0
		光亮铜：江浙沪	元/吨	51500	200	200
		广东南海	元/吨	51400	200	200
		广东佛山	元/吨	51300	200	0
		广东清远	元/吨	51300	200	0
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	37600	100	100
		广东南海	元/吨	37500	100	100
	2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	27000	100	100
		广东南海	元/吨	27000	100	100
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	57900	270	-50
		次主力合约结算价	元/吨	57940	290	-100
		期现价差	元/吨	220	-160	-90
		跨月价差	元/吨	-40	-20	50
SHFE库存		周度总库存	吨	68588		2023
		日度仓单	吨	30631	8840	10821
社会库存		上海保税区	万吨	41.9		-0.70
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	7983	168.50	169.50
		沪伦比值	/	7.55	0.18	0.17
LME 库存		总库存	吨	76550	2050	1975
		注销仓单	吨	24275	-400	875
		欧洲库存	吨	53325	-775	-2075
		亚洲	吨	3725	0	1250
		北美洲	吨	19500	2825	2800
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						

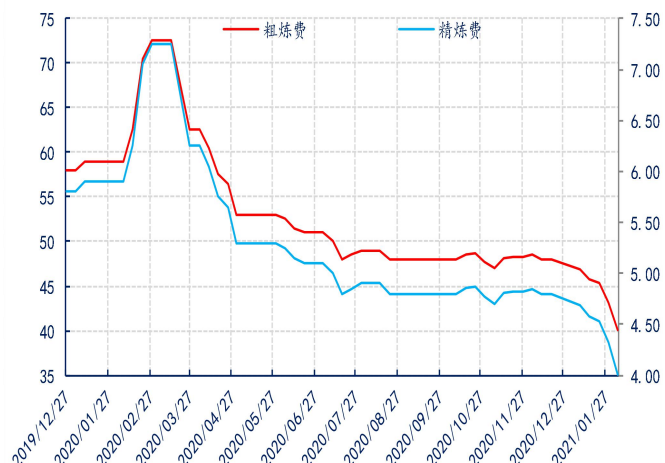
综合来看，当前的 TC 费用维持在低位水平，较上一周继续回落，智利天气与秘鲁疫情造成船期延误的影响仍在持续，2-3 月来自南美的铜矿与电解铜将继续维持短缺之势，供应干扰率有所增加。

图 5. 国内铜矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

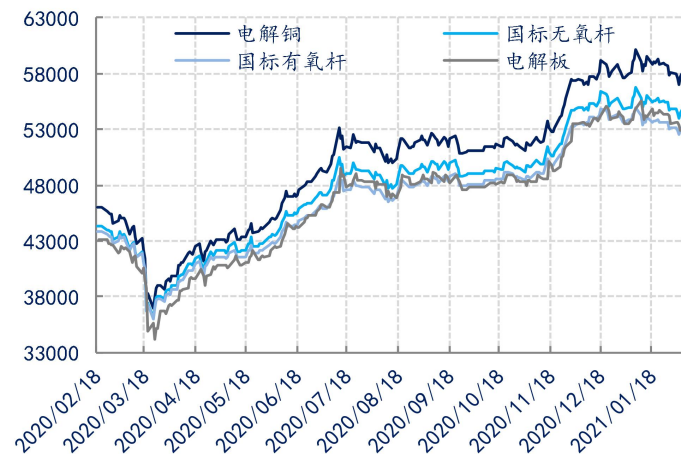
图 6. 铜加工费对比



数据来源：Wind 新世纪期货

综合来看，当前铜现货价回落，但中下游的铜杆与线缆价格却小幅回升，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，虽然部分企业春节期间继续开工，但大部分线缆、铜杆、铜板带箔企业均已开启放假模式，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。

图 7. 南海灵通市场铜价



数据来源：Wind 新世纪期货

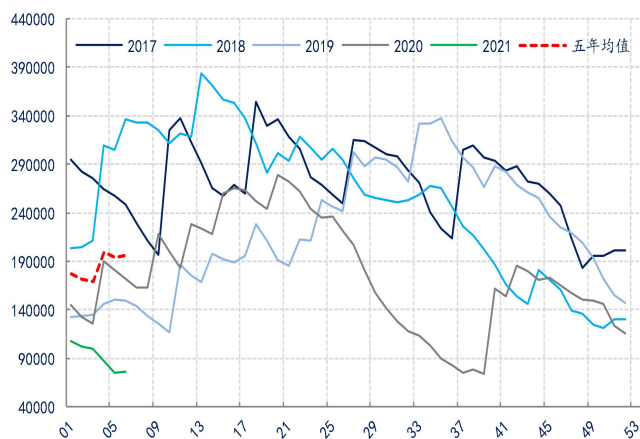
图 8. 国内铜 1#电线电缆价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

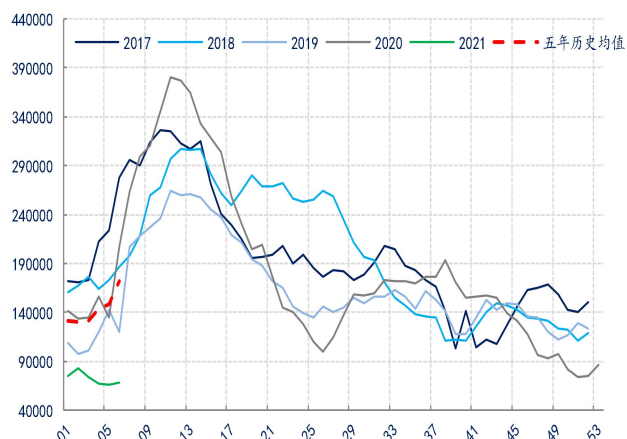
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，当前 LME 库存与 SHFE 库存仍处于五年均值下方且为历史低位，交易所的低库存为铜价的上涨提供了支撑；另一方面，当前上海保税区库存有所下降，在计入交易所的总库存后小幅回落。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业与管理基金的净多头均有回落，但回落幅度有限，不过空头持仓增幅大于多头，表明市场对后市观点分歧较大。

图 9. LME 铜季节性库存对比



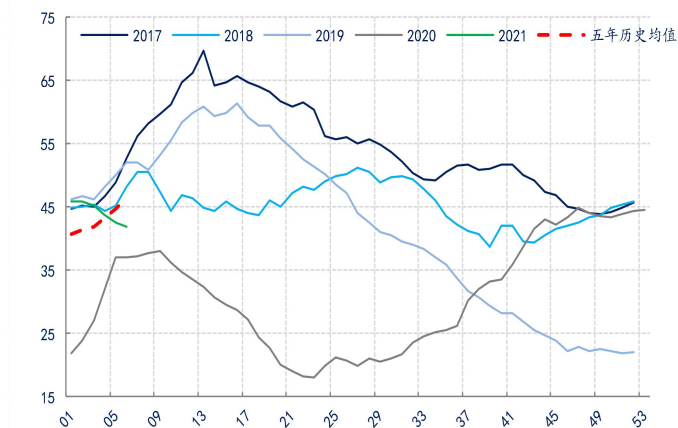
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



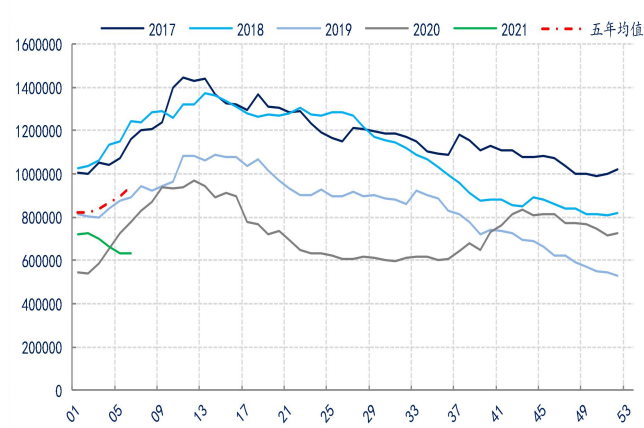
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



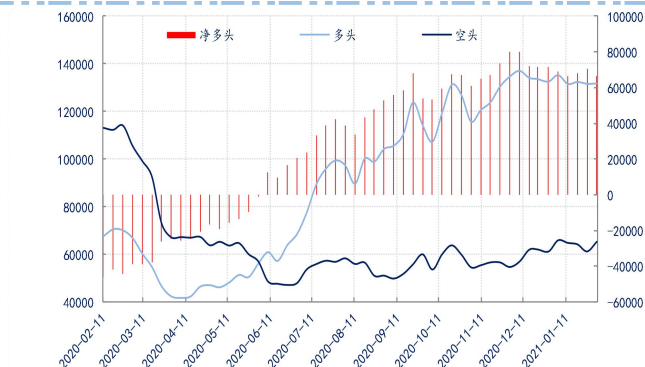
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12. 全球显性铜季节性库存对比



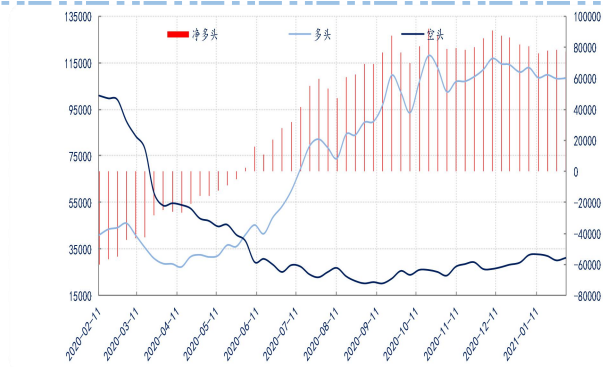
数据来源：Wind 新世纪期货

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

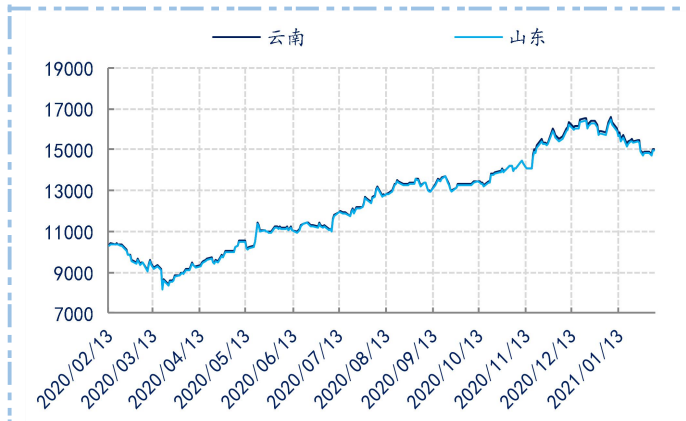
三、锌周度概览

综合来看，一方面，受宏观面的影响，上周内外盘锌期货收盘价均呈现回升，沪锌期货结算价亦有所回升，国内锌现货价格较前一周呈现回升；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	2021/2/5	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	20550	0	200
		上海金属	元/吨	20000	20	200
		上海物贸	元/吨	19965	20	200
		南储华东	元/吨	20000	20	200
		南储华南	元/吨	19820	-10	290
		南海灵通-南华	元/吨	21000	70	250
		南海灵通-广西云南	元/吨	19970	-10	290
	锌精矿` (50%)	云南	元/吨	15030	10	150
		山东	元/吨	14950	10	150
	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	20500	20	200
		Zamak5/ZX03	元/吨	20800	20	200
		锌合金锭-长江	元/吨	22550	0	200
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	14350	50	250
		浙江	元/吨	14400	50	250
		广东清远	元/吨	14400	50	250
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	19955	110	400
		次主力合约结算价	元/吨	19870	120	335
		期现价差	元/吨	10	-90	-200
		跨月价差	元/吨	85	-10	65
SHFE库存		周度总库存	吨	60361		15615
		日度仓单	吨	17743	2881	6584
社会库存		锌锭库存: 合计	万吨	11.99		0.99
		其中: 上海	万吨	2.9		0.03
		广东	万吨	1.7		0.64
		天津	万吨	6.21		0.28
		山东	万吨	0.6		0.05
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	2684	45.00	113.00
		沪伦比值	/	7.49	-0.07	-0.09
LME 库存		总库存	吨	290350	-450	-2500
		注销仓单	吨	44250	-450	19675
		欧洲库存	吨	32300	-50	-150
		亚洲	吨	147750	-400	-2350
		北美洲	吨	110300	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						

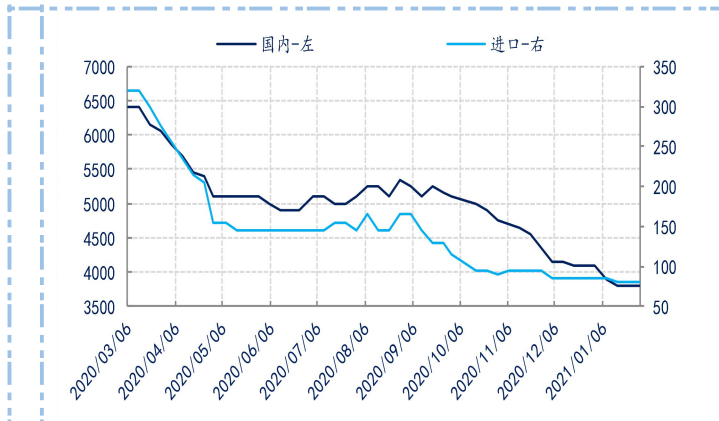
综合来看，当前锌矿加工费持稳于低位依然验证了我们此前对于全球锌矿供应短缺的预期，从当前情况来看，虽然矿紧缺未进一步传导至冶炼端，但锌价的持续震荡回落使得冶炼厂生产趋于亏损，进而部分冶炼厂计划于2月下旬进行检修减产，预计2月锌锭产量环比将减少6.4万吨，且在不考虑副产品收益的情况下，当前锌价已跌至炼厂成本，这或将为锌价提供支撑。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

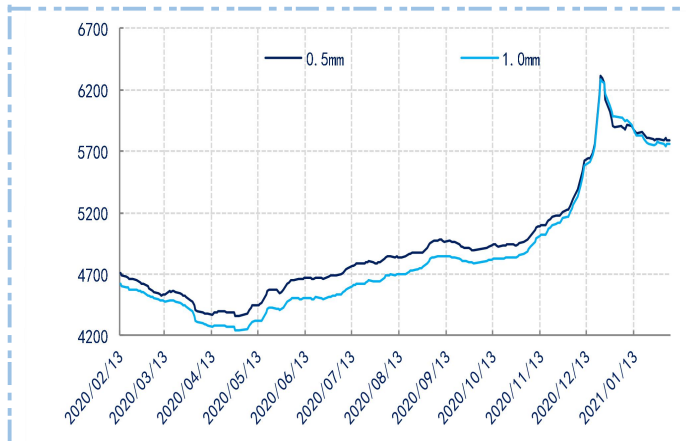
图 16. 国内与进口锌矿加工费



数据来源：Wind 新世纪期货

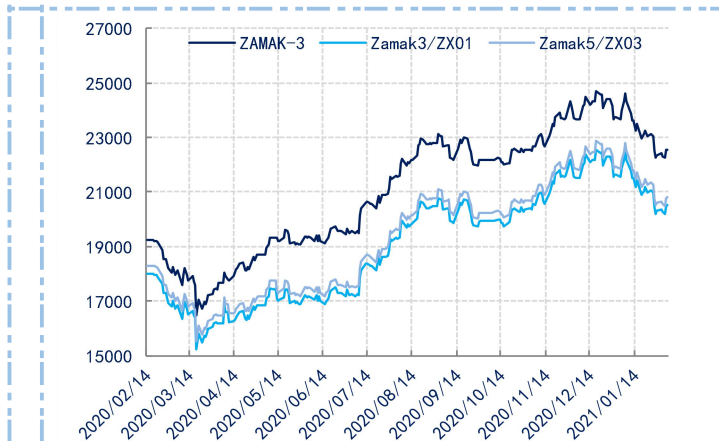
综合来看，上周压铸锌合金与镀锌板卷的价格在锌价的带动下均有所回升，从消费需求来看，近期疫情对消费的影响不及预期且价格下跌后下游企业节前备货意愿有所上升，同时带动社库持续回落，预计1月消费减量仅1.61万吨，而2月消费将较去年同期增加13.63万吨，这将对锌价形成支撑。

图 17. 国内镀锌板卷价格



数据来源：Wind 新世纪期货

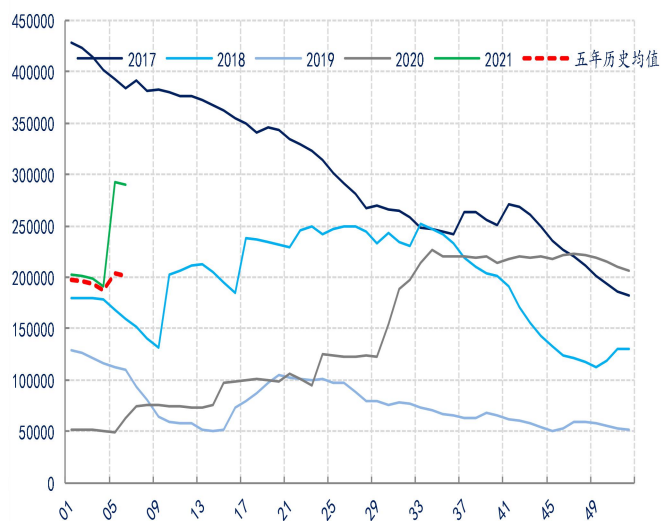
图 18. 国内锌合金价格



数据来源：Wind 新世纪期货

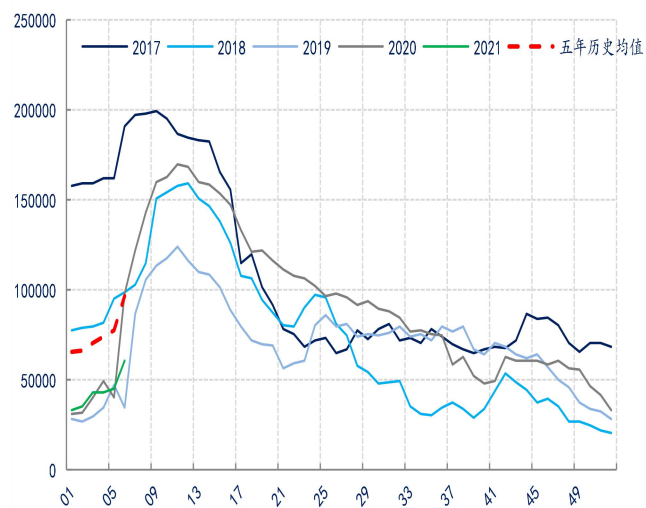
综合来看，LME 锌库存在前一周大幅累库后出现了小幅的回落，国内 SHFE 锌库存与社会库存均处于五年历史同期水平的低位，这对锌价形成有效的支撑。

图 19. LME 锌季节性库存对比



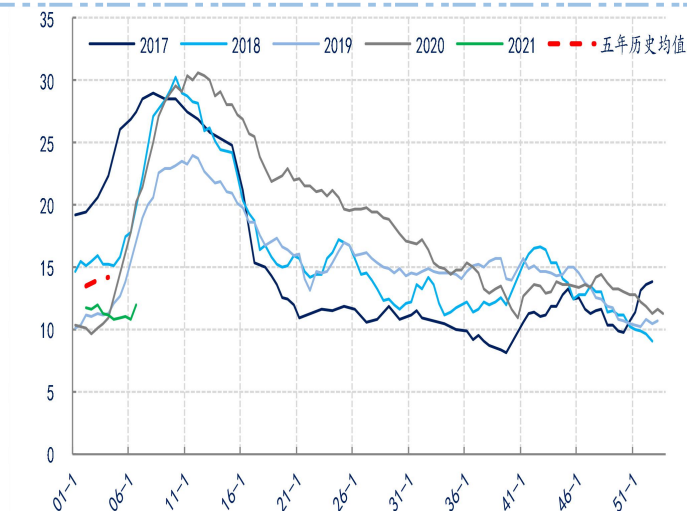
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



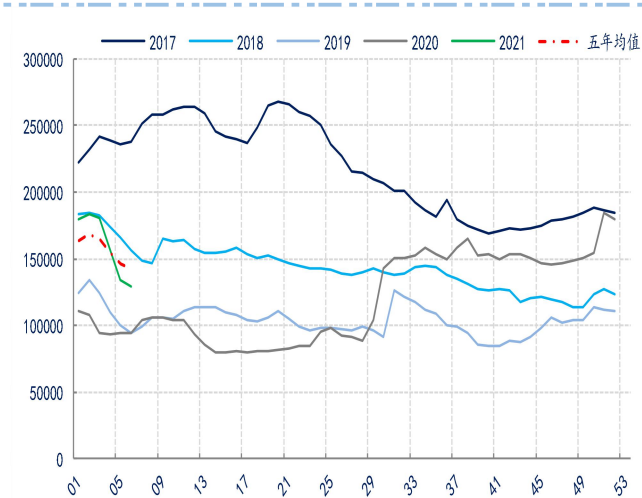
数据来源：Wind 新世纪期货

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

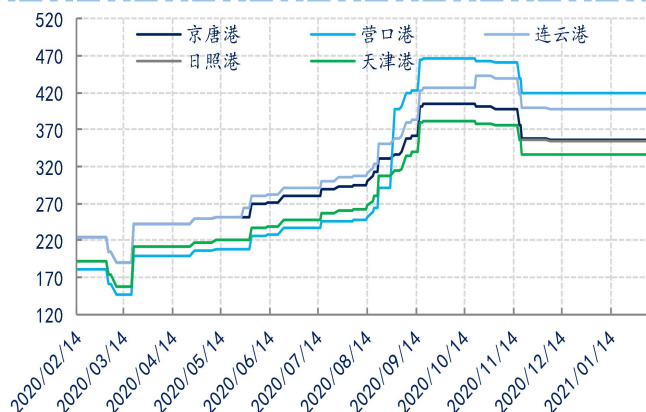
四、镍周度概览

综合来看，一方面，受宏观面的影响，上周内外盘镍期货收盘价均呈现回升之势，沪镍期货结算价亦有所回升，国内镍现货价格呈现小幅分化之势，其中华东地区的镍价呈连续第三周回落，而华南地区的镍价则小幅回升；另一方面，上周 LME 库存与 SHFE 交易所库存均有所下降，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	2021/2/5	较上一日变化	周度变化	
现货 价格	精镍	长江现货		元/吨	133950	1600	-300	
		上海金属		元/吨	133675	1550	-425	
		上海物贸		元/吨	133900	1800	0	
		南储华南		元/吨	136500	1500	500	
	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	0	
			营口港	元/吨	421.5	0	0	
			连云港	元/吨	561.5	0	0	
			日照港	元/吨	538	0	0	
			天津港	元/吨	539	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	3825	0	0
				FeNi 7-10%:	元/镍点	1125	0	0
SHFE价格		主力合约结算价		元/吨	131340	1250	-430	
		次主力合约结算价		元/吨	132020	1860	620	
		期现价差		元/吨	2610	350	130	
		跨月价差		元/吨	680	610	1050	
SHFE库存		周度总库存		吨	12938		-756	
		日度仓单		吨	9455	-42	-447	
LME 价格		LME 3月期电子盘		美元/吨	18100	490.00	430.00	
		沪伦比值		/	7.44	0.07	-0.01	
LME 库存		总库存		吨	249444	414	558	
		注销仓单		吨	64938	144	246	
		欧洲库存		吨	67656	-24	0	
		亚洲		吨	179976	438	498	
		北美洲		吨	1812	0	60	
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								

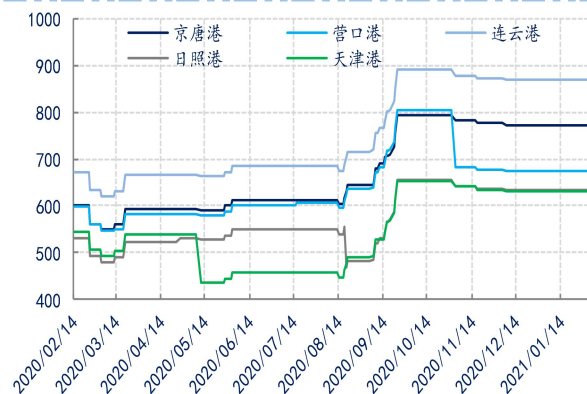
综合来看，镍矿方面国内与进口的镍矿价格基本维持稳定，镍铁方面，上周低镍铁与高镍铁价格基本持稳。虽然当前国内镍矿与精镍供应仍然偏紧，但随着交割和进口的增多将令市场货源有所补充并缓解此前的供应偏紧局面。

图 23. 国内镍矿（0.9-1%）价格



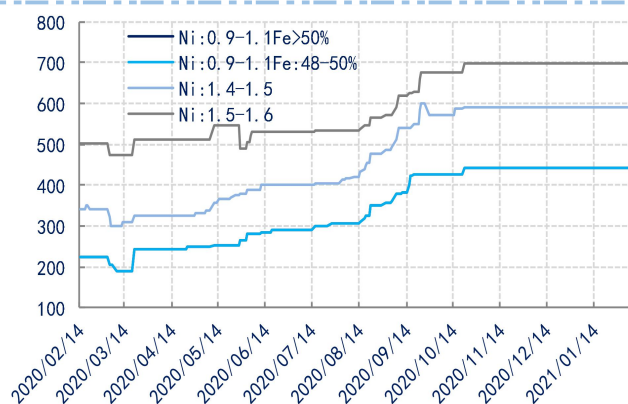
数据来源：Wind 新世纪期货

图 24. 国内镍矿（2%）价格



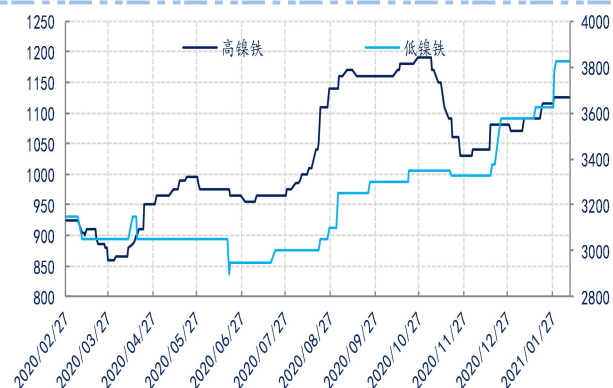
数据来源：Wind 新世纪期货

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

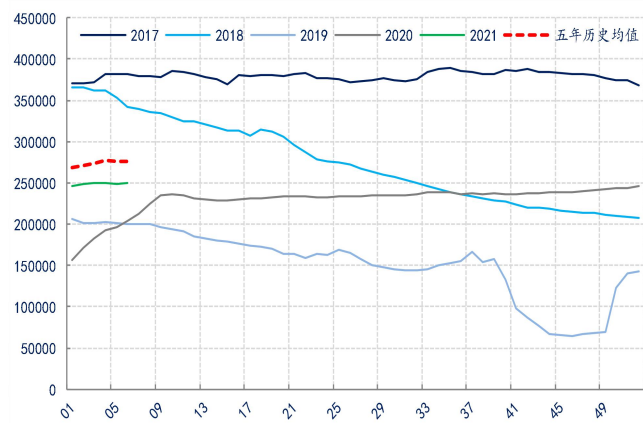
图 26. 国内镍铁价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

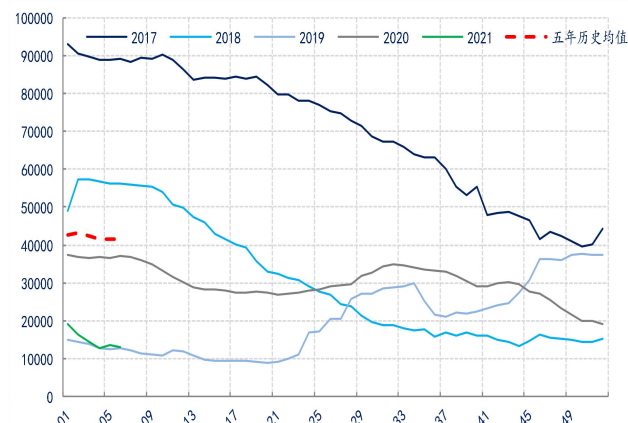
综合来看，一方面，当前 LME 与 SHFE 库存均处于五年历史的较低水平叠加港口镍矿库存仍持续处于低位，为镍价的进一步走强提供了支撑，另一方面，从当前下游不锈钢消费来看略好于往年同期预期水平，去库相对较为明显，这将对镍的需求形成一定的支撑。此外新能源行业采购周期提前使得硫酸镍消费表现良好，原料持续紧缺。

图 27. LME 镍季节性库存对比



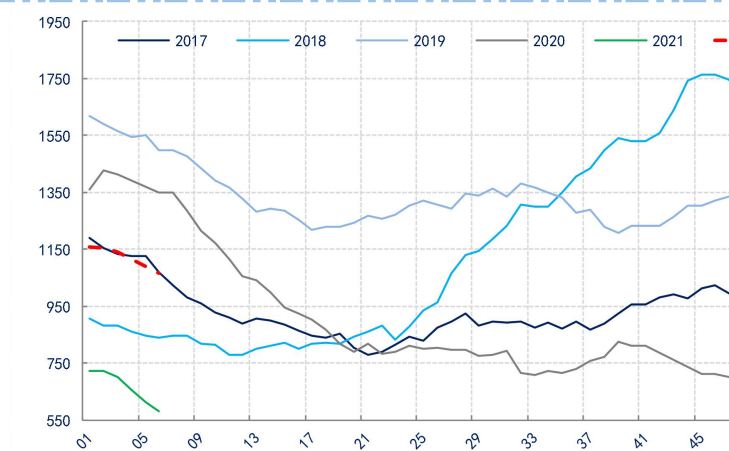
数据来源：Wind 新世纪期货

图 28. SHFE 镍季节性库存对比



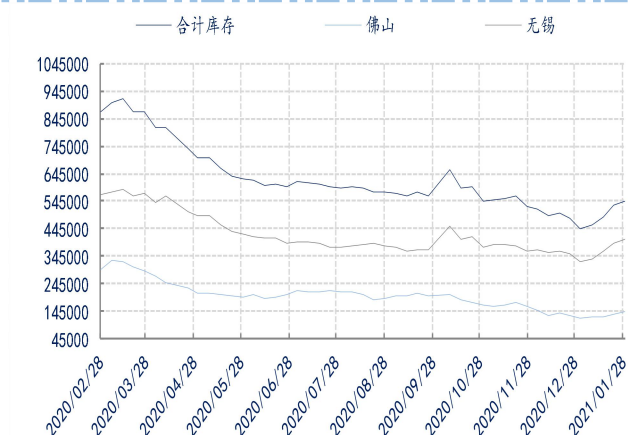
数据来源：Wind 新世纪期货

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/>