

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

观点摘要:

隔夜国内大宗商品价格简评:

国内商品期市收盘多数下跌，苹果封跌停，跌幅 6.01%，鸡蛋跌 4.85%；基本金属普遍下跌，沪锡跌逾 3%，沪铜、沪铝、沪镍、沪铅跌逾 2%；油脂油料涨跌分化，花生涨逾 3%，豆油、豆一涨逾 2%，菜粕跌逾 3%；沪银跌逾 2%，沪金跌逾 1%；化工品涨跌分化，纯碱收涨 3.75%，盘中一度触及涨停，20 号胶、短纤跌逾 4%；能源期货涨跌分化，动力煤涨逾 3%，低硫燃料油跌逾 2%。

有色金属板块策略追踪:

从趋势交易的角度来看，铜、铝、锌、锡、镍短入线多单谨慎持有，铅短线择机逢高抛空，从跨期套利的角度来看，铜、铝、铅由观望转为反套，锌维持正套，锡由正套转为反套，镍维持观望，而从跨品套利的角度来看，多铜空锌与多铜空铝策略可继续持有。

能源板块策略追踪:

从趋势交易的角度来看，原油短线择机入场做多，从跨期套利的角度来看，当前原油可采取反套策略，从跨品种套利的角度来看，多原油空低硫油、多原油空燃料油、多低硫油空燃料油策略可继续持有。

风险点:

- 1、欧美疫情的最新发展；
- 2、各国的经济数据；
- 3、拜登的刺激法案能否在参议院获得通过以及美债收益率是否能回归；
- 4、中国的“两会”所带来的政策变化。

有色金属与原油观点、逻辑、展望、操作建议及交易策略：

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	短线逢低加多 中线多单谨慎持有					反套
	周度				减仓上行						
铝	日度				减仓下行	短线逢低加多 中线多单谨慎持有					反套
	周度				减仓上行						
锌	日度				增仓下行	短线逢低加多 中线多单谨慎持有					正套
	周度				减仓下行						
铅	日度				增仓下行	短线空单持有 中线观望					反套
	周度				减仓下行						
锡	日度				减仓下行	短线逢低加多 中线观望					反套
	周度				减仓下行						
镍	日度				减仓下行	短线逢低加多 中线多单谨慎持有					观望
	周度				减仓下行						

有色金属

品种	观点	逻辑	展望	操作建议
铜	美债收益率与美元双双走强 SHFE库存大增	从供需基本面来看，一方面，随着全球新发现铜矿逐年减少，全球新增投产铜矿数量下降，铜精矿供给处于较为短缺的局面，供给的紧缩利好铜价上涨；另一方面，从铜的下游消费需求来看，碳中和与新能源车的发展也将为精炼铜需求带来新的增量，碳中和要求电力行业逐步向清洁能源转型，有望拉动电网投资，而新能源车的发展将增加铜的单位用量，此外国内的“新基建”建设与美国的基建改造均将带动铜的整体消费需求。	从当前国内铜的下游复工复产情况来看，由于铜在春节假期之后的连续大幅上涨使得下游加工企业最高观望情绪浓厚，多数均以消耗年前的库存为主，但随着三月传统消费旺季的来临，届时新能源新基建板块将持续拉动铜的需求且旺季的去库亦将对铜价形成强有力的上涨支撑。	短线逢低加多 中线多单谨慎持有
	沪铜震荡回落			
	关注欧美的疫情与国内疫情变化、南美铜矿的供应、碳中和与新能源汽车以及中美两国的基建对铜需求的拉动影响、美联储的货币政策变化、美债收益率变化、美国刺激政策能否在参议院过关			
铝	美债收益率与美元双双走强 VS 节后垒库持续	从供需基本面来看，一方面在碳中和的大背景下，国内电解铝产能扩张之势将有所放缓，除云南外其余地区的电解铝新增产能或将无法顺利投产，与此同时海外新增产能有限，这将对铝价的上涨提供支撑；另一方面，随着新能源车的发展，新能源车的“轻量化”趋势将进一步带动铝材的消费，这将对铝价的上涨形成利好支撑。此外当前全球显性库存仍处于五年历史同期的低位水平，这亦将为铝价提供上行支撑。	从当前的下游复工复产情况来看，虽然当前铝型材企业复工企业不多，但有部分春节假期仍正常生产的企业则是订单爆满且已排至3月之后，这表明下游消费依然向好，这将为铝价上涨提供支撑。	短线逢低加多 中线多单谨慎持有
	沪铝震荡回落			
	关注秋冬采暖季的限产措施对运行产能与新增产能投放的影响、交易所的库存变化与消费的变化、新能源车的发展			
锌	供应持续偏紧 VS 下游消费将逐步复苏	从供需基本面来看，一方面，21年全球锌矿的供应半由20年的短缺转为过剩，不过与此同时，20年矿端的供给紧张形势将在21年传导至冶炼端，导致精炼锌的供应出现收紧之势；另一方面，虽然当前国内下游需求依然疲弱，但我们预计仍将在“新基建”与“双循环”的共同带动下出现增长之势。	从当前的下游复工复产情况来看，虽然压铸锌合金企业的复工复产情况相对于镀锌企业与氧化锌企业而言稍差一点，但随着三月传统消费旺季的来临，届时新基建板块将拉动锌的需求且旺季的去库亦将对锌价形成强有力的上涨支撑	短线逢低加多 中线多单谨慎持有
	沪锌高位回落			
	关注加工费的持续下滑与矿端供应收紧、2月份冶炼厂检修情况、节后的消费预期			
铅	再生铅炼厂成本上升 VS 下游蓄企陆续补库	从供需基本面来看，一方面，当前秘鲁因疫情原因收紧人员流动与运输，这将导致2-3月来自秘鲁的铅精矿维持短缺之势；另一方面，从国内情况来看，虽然当前部分原生铅炼厂复产且开工率有所回升，但再生铅方面则因环保检修与疫情放假因素而使得供应有所收紧；从下游终端来看，当前下游铅酸蓄电池终端消费一般，但经销商的节前备库使得蓄企订单尚可，此外多数蓄企春节期间或维持正常生产使得节前备货增多，带动库存连降三周。	虽然矿端供应略微偏紧，但原生铅与再生铅的供应将维持偏宽松的状态，此外下游蓄企在节前已备足了原料，虽然节后下游蓄企复工速度将快于往年，但受终端消费偏弱影响，节前储备的原料库存将维持正常生产，不会有所短缺。铅价仍将出现回调。	短线空单持有 中线观望
	沪铅低位震荡			
	关注秘鲁疫情防控措施对铅矿供应的影响、原生铅与再生铅的供应变化、下游汽车消费需求与电动自行车的消费需求变化、下游蓄企的备货情况			
锡	沪锡去库速度放缓VS伦锡库存不断增加	从供需基本面来看，一方面，全球锡市场正面临最近至少30年来最严重的供应紧张问题，印尼目前正针对矿场和冶炼厂采取新冠肺炎疫情响应行动使得该国难以扩大出口，其针对疫情所采取的限制措施正妨碍到盛产锡的邦加勿里洞省的生产，这有利于锡价上涨；另一方面，此前国内锡矿的停产检修还在进行中，此亦提振锡价。	虽然节后缅甸锡矿主产区低邦邦康城区全面解禁，锡矿运输较春节前变得更为顺畅，但当前因矿山工人数量偏少，且因疫情防控尚未松懈，中国工人难以前往低邦的矿山工作，锡矿采选数量依然受限，供应持续紧张将为锡价提供上涨支撑。	短线逢低加多 中线观望
	沪锡持续震荡回落			
	关注锡矿与精锡的供应减少与下游需求相对稳定的矛盾、去库速度			
镍	美债收益率与美元双双走强 VS 新能源车需求前景	从供需基本面来看，一方面，虽然当前全球镍矿的供应依然紧张，但随着菲律宾雨季的即将结束，国内镍矿的供应紧张形势将有所缓解；另一方面，从当前下游不锈钢库存变化来看，出现了明显的下滑，表明需求有所回升，这对镍价形成了支撑。	当前镍矿的港口库存与电解镍的社会库存均处于低位且随着新能源车的高速增长三元电池的高镍化发展将拉动镍的需求，此外作为镍下游最大的消费领域不锈钢也将迎来消费旺季，而旺季的去库亦将对镍价形成强有力的上涨支撑	短线逢低加多 中线多单谨慎持有
	沪镍震荡回落			
	关注菲律宾雨季减产与菲律宾矿业协会“禁止镍矿出口”提议对全球镍矿供应持续收紧的影响、印尼镍生铁的供应增长前景、不锈钢与新能源汽车电池正极材料需求、下游不锈钢减产。			

能源

品种	观点	逻辑	展望	操作建议
原油	美众院通过刺激法案 VS OPEC会议前景	一方面，随着全球新冠新增确诊人数与新增死亡病例数的持续放缓，全球经济将在各大经济体量化宽松政策的持续支持下稳步复苏，这将对全球原油的消费需求形成促进作用并对油价的持续回升形成有力的支撑；另一方面，随着OPEC+的持续推进减产、美国原油开采产能将受拜登新能源政策影响力而难以大幅增加、美国德州炼厂产能将受此次严寒影响而出现下滑、美伊之间持续紧张将导致中东地区再度陷入动荡之中引发市场对于全球的原油供应忧虑，全球原油的总供应量将继续下降，全球原油的供需将由此前的过剩逐步转移至短缺之中，此亦为全球原油价格的持续上涨提供了支撑。	短期之内全球宏观环境的整体转暖将使得原油需求有所回升为油价上涨提供支撑，但油价能否持续回升还要看OPEC+3月的会议结果。	短线逢低加多 中线多单谨慎持有
	沪油冲高回落			
	关注疫情反弹下的全球经济前景、全球原油供需前景、中国经济的复苏前景、中东地缘紧张形势、OPEC+会议、美国原油开采恢复情况、伊朗核谈判情况			

有色金属产业链数据统计:

铜产业链数据统计						
名称			单位	2021/3/1	较上一日变化	周度变化
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	67640	-920	400
		上海金属	元/吨	67410	-1000	350
		上海物贸	元/吨	67565	-955	400
		南储华东	元/吨	67540	-920	370
		南储华南	元/吨	67580	-870	520
		南海灵通-上海	元/吨	67200	-1250	250
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	54792	-800	600
		内蒙古	元/吨	55192	-800	600
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	63300	-1000	600
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	61200	-800	900
		光亮铜：江浙沪	元/吨	59600	-800	1000
		广东南海	元/吨	59500	-800	1000
		广东佛山	元/吨	59500	-1300	1000
		广东清远	元/吨	59500	-1300	1000
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	43500	-600	700
		广东南海	元/吨	43500	-500	800
2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	31300	-400	500	
	广东南海	元/吨	31300	-400	500	
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	67550	-1600	1470
		次主力合约结算价	元/吨	67640	-1500	1590
		期现价差	元/吨	90	680	-1070
		跨月价差	元/吨	-90	-100	-120
SHFE库存		周度总库存	吨	147958		35170
		日度仓单	吨	69961	4216	20979
社会库存		上海保税区	万吨	42.5		0.70
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	9031	31.00	-82.50
		沪伦比值	/	7.62	0.25	0.49
LME 库存		总库存	吨	74200	-2025	-700
		注销仓单	吨	19150	-2025	-9100
		欧洲库存	吨	58175	-350	5975
		亚洲	吨	2975	-375	-475
		北美洲	吨	13050	-1300	-6200
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						

锌产业链数据统计						
名称			单位	2021/3/1	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	21950	-150	-650
		上海金属	元/吨	21410	-140	-660
		上海物贸	元/吨	21375	-140	-660
		南储华东	元/吨	21410	-130	-660
		南储华南	元/吨	21180	-160	-690
		南海灵通-南华	元/吨	22360	-150	-680
		南海灵通-广西云南	元/吨	21330	-160	-690
	锌精矿` (50%)	云南	元/吨	16170	-100	-530
		山东	元/吨	16090	-100	-530
	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	21910	-130	-660
		Zamak5/ZX03	元/吨	22210	-130	-660
		锌合金锭-长江	元/吨	23850	-150	-700
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	15550	-200	-500
		浙江	元/吨	15600	-200	-500
		广东清远	元/吨	15600	-200	-500
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	21325	-345	-515
		次主力合约结算价	元/吨	21250	-315	-515
		期现价差	元/吨	50	205	-145
		跨月价差	元/吨	75	-30	0
SHFE库存		周度总库存	吨	114984		13065
		日度仓单	吨	30690	1594	6759
社会库存		锌锭库存: 合计	万吨	23.89		2.37
		其中: 上海	万吨	8.23		3.55
		广东	万吨	4.49		0.46
		天津	万吨	8.95		0.54
		山东	万吨	0.78		0.02
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	2792	11.50	-96.00
		沪伦比值	/	7.76	0.28	0.29
LME 库存		总库存	吨	269725	-50	-3450
		注销仓单	吨	32025	-50	-3225
		欧洲库存	吨	31400	0	-150
		亚洲	吨	136325	0	-1000
		北美洲	吨	102000	-50	-2300
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						

镍产业链数据统计								
名称				单位	2021/3/1	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精镍	长江现货		元/吨	140750	-1300	-6850	
		上海金属		元/吨	140650	-1400	-6750	
		上海物贸		元/吨	140350	-1500	-6850	
		南储华南		元/吨	142000	-2500	-7000	
	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	399.5	0	0	
			天津港	元/吨	380.5	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	
			天津港	元/吨	589.5	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	3825	0	0
				FeNi 7-10%:	元/镍点	1185	0	0
SHFE价格		主力合约结算价		元/吨	139710	-2400	-6440	
		次主力合约结算价		元/吨	139370	-2070	-6650	
		期现价差		元/吨	1040	1100	-410	
		跨月价差		元/吨	-340	330	-210	
SHFE库存		周度总库存		吨	13306		16	
		日度仓单		吨	11772	-304	-449	
LME 价格		LME 3月期电子盘		美元/吨	18615	60.00	-905.00	
		沪伦比值		/	7.65	0.09	0.40	
LME 库存		总库存		吨	250584	-546	1434	
		注销仓单		吨	63678	-624	-2184	
		欧洲库存		吨	68208	0	804	
		亚洲		吨	180588	-546	630	
		北美洲		吨	1788	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								

原油产业链数据统计：

原油期现价格与价差和海运与油轮运价指数统计						
全球原油现货市场价格				2021/2/26	日变化	周变化
OPEC一揽子价格（美元/桶）				64.37	-1.05	3.05
国际主要油田原油报价 （美元/桶）	迪拜			64.42	-1.14	3.56
	阿曼			64.31	-1.10	3.28
	塔皮斯			66.14	-0.93	4.11
	米纳斯			63.66	-1.08	3.47
	杜里			71.01	-1.22	4.16
	辛塔			61.26	-1.41	3.22
	大庆			61.85	-1.18	3.93
	胜利			67.93	-1.15	3.96
全球成品油现货市场价格				2021/2/25	日变化	周变化
汽油	无铅汽油 （美元/桶）	新加坡	92#	72.02	2.24	2.43
			95#	73.69	2.24	2.47
		美国	纽约-93#	0.00	0.00	0.00
		荷兰	鹿特丹-95#	613.26	1.50	31.25
	汽油（元/吨）	中国	93#全国基准	6815.00		86.70
航空煤油	新加坡（美元/桶）			70.20	2.35	2.30
	美国纽约（美元/加仑）			175.17	-0.24	6.31
燃料油	新加坡（美元/桶）	180CTS		389.94	14.22	11.60
		380CTS		384.04	13.59	11.18
柴油	含硫0.05% （美元/桶）	新加坡		72.96	2.26	2.36
		荷兰鹿特丹		536.26	-0.50	17.25
	中国（元/吨）	0#全国基准		5681.50		90.10
石脑油	新加坡-FOB（美元/桶）			66.50	1.97	3.08
	日本-CFR（美元/桶）			609.63	17.13	30.00
全球原油与成品油期货市场价格				2021/3/1	日变化	周变化
原油期货市场价格		ICE Brent（美元/桶）		63.69	-2.44	-1.68
		NYMEX WTI（美元/桶）		60.64	-0.86	-1.03
		INE 原油（元/桶）		407.2	-2.80	13.40
成品油期货市场价格		NYMEX 汽油（美元/加仑）		0	-1.9505	-1.9309
		NYMEX 取暖油（美元/加仑）		0	-184.31	-185.08
		SHFE 燃料油（元/吨）		2450	14.00	118.00
燃料油裂解价差				2021/2/26	日变化	周变化
新加坡 FOB		180 CST（美元/桶）		383.12	-6.82	20.89
		380 CST（美元/桶）		377.61	-6.43	20.75
		价差（美元/桶）		5.51	-0.39	0.14
中 国		180出厂价(元/吨)		3450.00		0.00
		20#市场价(元/吨)		3100.00		0.00
		价差(元/吨)		350.00		0.00
原油期现价差与跨市价差				2021/3/1	日变化	周变化
期现基差（美元/桶）		胜利原油现货与INE期货基差		28.80	-1.02	6.70
		阿曼原油现货与INE期货基差		5.37	-0.77	2.27
		迪拜原油现货与INE期货基差		6.08	-1.03	4.08
跨市价差（美元/桶）		WTI原油-布伦特原油		-4.63	1.58	0.49
		INE原油-WTI原油		2.24	0.26	3.43
		INE原油-布伦特原油		-0.81	1.84	3.92
海运与油轮运价指数				2021/3/1	日变化	周变化
波罗的海干散货运指数		波罗的海干散货指数		1675.00	-25.00	-23.00
		原油运输指数		669.00	0.00	30.00
		成品油运输指数		526.00	-17.00	-45.00
中国进口油轮运价指数		中国进口油轮运价综合指数		530.89	-0.74	-18.54
		中东湾拉斯坦努拉-宁波		31.52	0.00	-1.08
		西非马隆格/杰诺-宁波		669.00	0.00	30.00

沥青产业链数据统计：

沥青产业链数据统计								
名称				单位	2021/3/1	较上一日变化	周度变化	
现货价格	进口均价	CIF	华东	美元/吨	433.33	10.00	16.67	
			华南	美元/吨	440.00	17.50	27.50	
			FOB	美元/吨	391.67	10.00	13.33	
	国内市场主流均价	煤沥青	中温沥青	元/吨	3400.00	0.00	0.00	
			改质沥青	元/吨	3675.00	0.00	-50.00	
		重交沥青		元/吨	3155.00	0.00	64.29	
		建筑沥青		元/吨	3162.50	0.00	137.50	
		SBS改性沥青		元/吨	3791.67	0.00	45.83	
SHFE价格			主力合约结算价	元/吨	3206.00	-64.00	188.00	
			次主力合约结算价	元/吨	3076.00	-102.00	2.00	
			期现价差	元/吨	-6.00	64.00	-88.00	
			跨月价差	元/吨	130.00	38.00	186.00	
库存	SHFE 库存	周度总库存		吨	108247.00		0.00	
	厂库	总库存		万吨	84.50		-5.25	
		华东		万吨	15.10		2.60	
		华北		万吨	6.80		-1.10	
		华南		万吨	4.40		-1.10	
		山东		万吨	39.10		-2.75	
		西北		万吨	15.00		-1.60	
		社库	总库存		万吨	69.15		2.26
	华东		万吨	18.50		1.00		
	华北		万吨	5.70		0.20		
	华南		万吨	1.30		-0.20		
	华中		万吨	7.90		0.00		
	山东		万吨	23.05		1.20		
	西北		万吨	7.80		0.26		
	西南		万吨	4.90		-0.20		
	开工率			总		40.70		3.20
				长三角		45.00		2.50
华北					21.70		3.50	
华南					42.40		0.00	
东北					54.40		0.00	
西北					25.00		0.00	

备注：SHFE库存为周五更新,厂库与社库为第周三更新，期现价差指华东地区的重交沥青现货价与期货主力合约价差

备注：SHFE库存为周五更新,厂库与社库为第周三更新，期现价差指华东地区的重交沥青现货价与期货主力合约价差

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 13 号 6-8 层

邮编：310003

电话：0571-85106702

网址：<http://www.zjncf.com.cn>