

## 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

美债收益率飙升导致货币政策转向  
忧虑升温 基本金属集体回调

2021-3-1

全球宏观氛围转暖叠加基本面支撑  
基本金属假期归来全线上扬

2021-2-22

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

2021-2-8

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

鲍威尔讲话难遏美债收益率持续上扬  
基本金属继续回调

## 观点摘要:

## 上全球有色金属市场回顾:

上周虽然美联储的经济褐皮书暗示美国经济前景将持续复苏且美联储主席鲍威尔发表了针对债券市场经济的讲话,但这并未遏制美国国债收益率持续上涨,内外盘基本金属持续震荡回落,但随着美国非农就业数据的出炉、拜登 1.9 万亿美元刺激法案通过参议院程序性投票并将于周末进行投票, LME 基本金属于周五晚上震荡回升。LME 基本金属中,除铝宽幅震荡整理外,其余品种均呈震荡下行之势; SHFE 基本金属中,除铝与锌宽幅震荡之外,其余品种均呈震荡下行之势;整体来看, LME 基本金属中,除铝收涨之外其余品种均呈现回落之势,其中镍以 11.75% 的跌幅居首,铅、锡的跌幅亦超过 3%; SHFE 基本金属中,六大基本金属品种均呈收跌之势,其中镍以 13.47% 的涨跌幅居首。

## 上周铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪铜期价呈震荡回落之势,除了宏观面的因素影响之外,还受镍价重挫的连带影响,从基本面上来看,一方面,铜矿供应的持续收紧与下游消费预期增长所形成的供需短缺之势将为铜价的上涨形成有力的支撑,但另一方面,从当前国内铜现货市场的情况来看,虽然随着三月传统消费旺季的来临,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,但受铜价大幅回落的影响,在贸易商捂货惜售的同时下游畏跌观望,市场整体成交清淡。

从趋势交易策略来看,我们认为铜的短线可以逢低加多,中线多单可谨慎持有,从套利交易策略来看,一方面,可以尝试反套;另一方面,多铜空锌策略可继续持有,多铜空铝策略可以转为多铝空铜。

## 本周锌价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪锌期价整体呈现回落之势,从基本面上来看,一方面,当前矿端的供应紧张仍将持续,另一方面,从当前的现货市场情况来看,虽然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,但受锌价大幅回落的影响,在贸易商捂货惜售的同时下游畏跌观望,市场整体成交清淡。

从趋势交易策略来看,我们认为锌的短线可以逢低加多,中线多单可谨慎持有,从套利交易策略来看,一方面可以尝试反套,另一方面,多铜空锌策略可继续持有。

## 本周镍价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪镍期价整体呈现大幅回落之势,这主要是受青山高冰镍投产消息的影响所致,从基本面上来看,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,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持续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。

从趋势交易策略来看,我们认为镍的短线可以逢低加多,中线多单可谨慎持有,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、欧央行议息会议;
- 4、拜登的刺激法案能否在参议院获得通过;
- 5、中国的“两会”所带来的政策变化;
- 6、消费旺季来临但不及预期。

## 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 | 短线逢低加多 中线多单谨慎持有 |
| 沪铝              | ●    | ●   | ●    | 减仓下行 | 短线逢低加多 中线多单谨慎持有 |
| 沪锌              | ●    | ●   | ●    | 减仓下行 | 短线逢低加多 中线多单谨慎持有 |
| 沪铅              | ●    | ●   | ●    | 减仓下行 | 短线空单持有 中线观望     |
| 沪锡              | ●    | ●   | ●    | 减仓下行 | 短线与中线多单谨慎持有     |
| 沪镍              | ●    | ●   | ●    | 减仓下行 | 短线与中线多单谨慎持有     |
| 总计              |      |     | ●    |      |                 |
| 指数              | 日变化  | 方向  | 周变化  | 方向   | 备注:             |
| 文华有色指数          | ●    | 下行  | ●    | 下行   |                 |
| SHFE 有色指数       | ●    | 下行  | ●    | 下行   |                 |

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



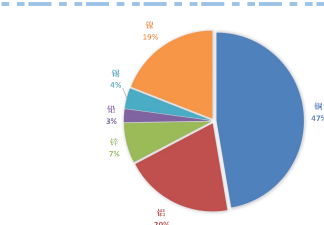
数据来源： 新世纪期货

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   |    |    |    | 增仓下行     | 短线逢低加多<br>中线多单谨慎持有 |    |    |    |    | 反套   |
|    | 周度   |    |    |    | 减仓下行     |                    |                                                                                     |    |    |    |      |
| 铝  | 日度   |    |    |    | 减仓下行     | 短线逢低加多<br>中线多单谨慎持有 |    |    |    |    | 观望   |
|    | 周度   |    |    |    | 减仓下行     |                    |                                                                                     |    |    |    |      |
| 锌  | 日度   |    |    |    | 减仓下行     | 短线逢低加多<br>中线多单谨慎持有 |    |    |    |    | 反套   |
|    | 周度   |   |   |   | 减仓下行     |                    |                                                                                     |   |   |   |      |
| 铅  | 日度   |  |  |  | 减仓下行     | 短线空单持有<br>中线观望     |  |  |  |  | 观望   |
|    | 周度   |  |  |  | 减仓下行     |                    |                                                                                     |  |  |  |      |
| 锡  | 日度   |  |  |  | 减仓, 横盘震荡 | 短线与中线多单谨慎持有        |  |  |  |  | 反套   |
|    | 周度   |  |  |  | 减仓下行     |                    |                                                                                     |  |  |  |      |
| 镍  | 日度   |  |  |  | 减仓下行     | 短线与中线多单谨慎持有        |  |  |  |  | 正套   |
|    | 周度   |  |  |  | 减仓下行     |                    |                                                                                     |  |  |  |      |

## 二、铜周度概览

综合来看，一方面，受宏观因素与镍价重挫的双重影响，上周沪铜期货收盘价与结算价均呈大幅收跌之势，但上周伦铜期货收盘价则因周五的反弹而小幅收跌，国内铜现货价格上周跟随期价大幅回落；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增加，但总库存的持续处于五年历史低位，这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   | 2021/3/5 | 较上一日变化 | 周度变化   |
| 现货价格                                                                  | 精铜           | 长江现货       | 元/吨  | 64810    | -2320  | -3750  |
|                                                                       |              | 上海金属       | 元/吨  | 64810    | -2210  | -3600  |
|                                                                       |              | 上海物贸       | 元/吨  | 64725    | -2325  | -3795  |
|                                                                       |              | 南储华东       | 元/吨  | 64730    | -2290  | -3730  |
|                                                                       |              | 南储华南       | 元/吨  | 64810    | -2280  | -3640  |
|                                                                       |              | 南海灵通-上海    | 元/吨  | 65000    | -1950  | -3450  |
|                                                                       | 铜精矿（20%）     | 云南         | 元/吨  | 52392    | -1700  | -3200  |
|                                                                       |              | 内蒙古        | 元/吨  | 52792    | -1700  | -3200  |
|                                                                       | 废铜           | 国标佛山8mm无氧杆 | 元/吨  | 61400    | -1700  | -2900  |
|                                                                       |              | 国标佛山8mm有氧杆 | 元/吨  | 59600    | -1600  | -2400  |
|                                                                       |              | 光亮铜：江浙沪    | 元/吨  | 58000    | -1600  | -2400  |
|                                                                       |              | 广东南海       | 元/吨  | 57900    | -1600  | -2400  |
|                                                                       |              | 广东佛山       | 元/吨  | 57600    | -1800  | -3200  |
|                                                                       |              | 广东清远       | 元/吨  | 57600    | -1800  | -3200  |
|                                                                       | 1#线缆（70-75%） | 江浙沪        | 元/吨  | 42400    | -1100  | -1700  |
|                                                                       |              | 广东南海       | 元/吨  | 42300    | -1200  | -1700  |
|                                                                       | 2#线缆（50-55%） | 江浙沪        | 元/吨  | 30500    | -800   | -1200  |
|                                                                       |              | 广东南海       | 元/吨  | 30500    | -800   | -1200  |
| SHFE价格                                                                |              | 主力合约结算价    | 元/吨  | 65460    | -1640  | -3690  |
|                                                                       |              | 次主力合约结算价   | 元/吨  | 65510    | -1690  | -3630  |
|                                                                       |              | 期现价差       | 元/吨  | -650     | -680   | -60    |
|                                                                       |              | 跨月价差       | 元/吨  | -50      | 50     | -60    |
| SHFE库存                                                                |              | 周度总库存      | 吨    | 163025   |        | 15067  |
|                                                                       |              | 日度仓单       | 吨    | 81416    | 3060   | 21396  |
| 社会库存                                                                  |              | 上海保税区      | 万吨   | 42.6     |        | 0.10   |
| LME 价格                                                                |              | LME 3月期电子盘 | 美元/吨 | 8977     | 388.00 | -23.00 |
|                                                                       |              | 沪伦比值       | /    | 7.54     | 0.10   | 0.17   |
| LME 库存                                                                |              | 总库存        | 吨    | 79025    | -800   | 2800   |
|                                                                       |              | 注销仓单       | 吨    | 19100    | -850   | -2075  |
|                                                                       |              | 欧洲库存       | 吨    | 64350    | -325   | 5825   |
|                                                                       |              | 亚洲         | 吨    | 3875     | 0      | 525    |
|                                                                       |              | 北美洲        | 吨    | 10800    | -475   | -3550  |
| 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 |              |            |      |          |        |        |

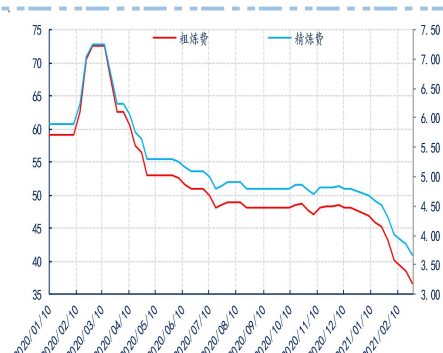
综合来看，当前的 TC 费用仍维持在低位水平，表明矿端供应依然紧张，而智利天气与秘鲁疫情造成船期延误的影响仍在持续，2-3 月来自南美的铜矿与电解铜将继续维持短缺之势，供应干扰率有所增加。

图 5. 国内铜矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

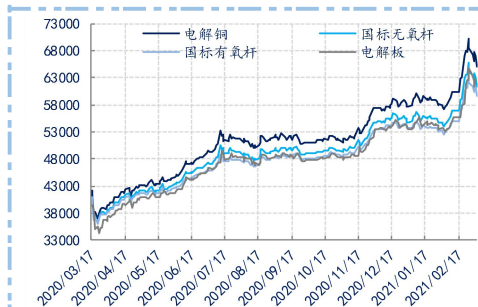
图 6. 铜加工费对比



数据来源：Wind 新世纪期货

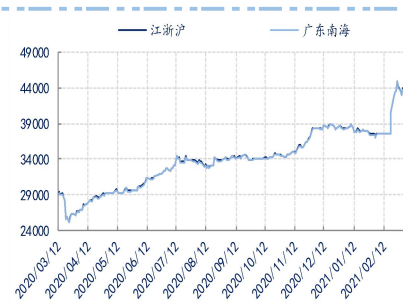
综合来看，上周铜现货价大幅回落，下游的铜杆与线缆价格亦步亦趋，从下游需求变化来看，虽然随着三月传统消费旺季的来临，届时新能源基建板块将持续拉动铜的需求且旺季的去库亦将对铜价形成强有力的上涨支撑，但受铜价大幅回落影响，下游畏跌观望，现货市场经济整体成交清淡。

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

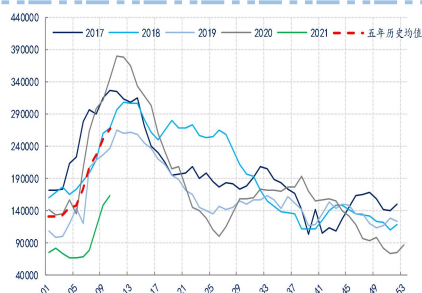
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，当前 LME 库存与 SHFE 库存仍处于五年均值下方且为历史低位，交易所的低库存为铜价的上涨提供了支撑；另一方面，当前上海保税区库存虽有所增加，在计入交易所的总库存后仍处于五年同期低位水平。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业与管理基金的净多头均有回落且多头减仓而空头增仓，表明市场短期之内看空铜价。

图 9. LME 铜季节性库存对比



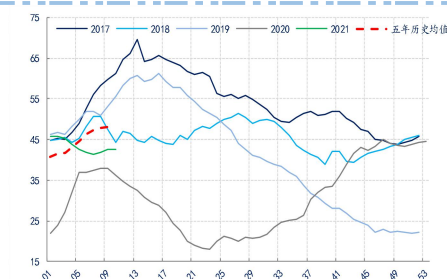
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



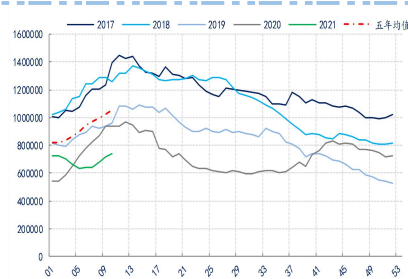
数据来源：Wind 新世纪期货

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



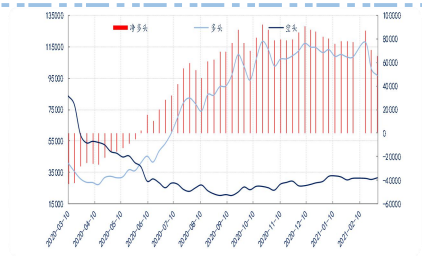
数据来源：Wind 新世纪期货

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

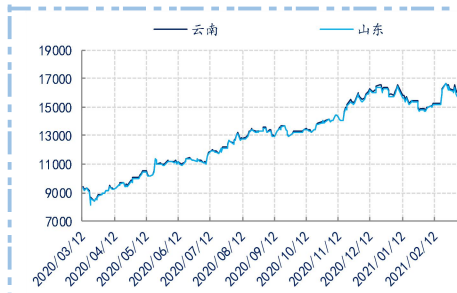
### 三、锌周度概览

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落，沪锌期货结算价亦呈回落之势，国内锌现货价格亦步亦趋；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，但总库存处于五年均值水平附近，为历史同期的第二高位。

| 锌产业链数据统计                                                                        |                 |             |      |          |        |       |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-------------|------|----------|--------|-------|
| 名称                                                                              |                 |             | 单位   | 2021/3/5 | 较上一日变化 | 周度变化  |
| 现货价格                                                                            | 精炼锌<br>(0#锌)    | 长江现货        | 元/吨  | 21550    | -250   | -550  |
|                                                                                 |                 | 上海金属        | 元/吨  | 20990    | -260   | -560  |
|                                                                                 |                 | 上海物贸        | 元/吨  | 20955    | -260   | -560  |
|                                                                                 |                 | 南储华东        | 元/吨  | 20980    | -270   | -560  |
|                                                                                 |                 | 南储华南        | 元/吨  | 20770    | -260   | -570  |
|                                                                                 |                 | 南海灵通-南华     | 元/吨  | 21970    | -230   | -540  |
|                                                                                 |                 | 南海灵通-广西云南   | 元/吨  | 20920    | -260   | -570  |
|                                                                                 | 锌精矿` (50%)      | 云南          | 元/吨  | 15970    | -200   | -300  |
|                                                                                 |                 | 山东          | 元/吨  | 15740    | -200   | -450  |
|                                                                                 | 氧化锌<br>(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<br>锌合金       | Zamak3/ZX01 | 元/吨  | 21480    | -270   | -560  |
|                                                                                 |                 | Zamak5/ZX03 | 元/吨  | 21780    | -270   | -560  |
|                                                                                 |                 | 锌合金锭-长江     | 元/吨  | 23400    | -300   | -600  |
|                                                                                 | 破碎锌<br>(85-86%) | 上海          | 元/吨  | 15200    | -250   | -550  |
|                                                                                 |                 | 浙江          | 元/吨  | 15250    | -250   | -550  |
|                                                                                 |                 | 广东清远        | 元/吨  | 15250    | -250   | -550  |
| SHFE价格                                                                          |                 | 主力合约结算价     | 元/吨  | 21040    | -190   | -630  |
|                                                                                 |                 | 次主力合约结算价    | 元/吨  | 20895    | -260   | -670  |
|                                                                                 |                 | 期现价差        | 元/吨  | -85      | -70    | 70    |
|                                                                                 |                 | 跨月价差        | 元/吨  | 145      | 70     | 40    |
| SHFE库存                                                                          |                 | 周度总库存       | 吨    | 118305   |        | 3321  |
|                                                                                 |                 | 日度仓单        | 吨    | 31915    | 1049   | 2869  |
| 社会库存                                                                            |                 | 锌锭库存: 合计    | 万吨   | 24.25    |        | 1.35  |
|                                                                                 |                 | 其中: 上海      | 万吨   | 8.54     |        | 2.08  |
|                                                                                 |                 | 广东          | 万吨   | 4.44     |        | 0.18  |
|                                                                                 |                 | 天津          | 万吨   | 9.24     |        | 0.50  |
|                                                                                 |                 | 山东          | 万吨   | 0.76     |        | -0.02 |
| LME 价格                                                                          |                 | LME 3月期电子盘  | 美元/吨 | 2771     | 56.00  | -9.50 |
|                                                                                 |                 | 沪伦比值        | /    | 7.72     | -0.06  | 0.25  |
| LME 库存                                                                          |                 | 总库存         | 吨    | 268775   | -325   | -1000 |
|                                                                                 |                 | 注销仓单        | 吨    | 33125    | -325   | 1050  |
|                                                                                 |                 | 欧洲库存        | 吨    | 31400    | 0      | 0     |
|                                                                                 |                 | 亚洲          | 吨    | 135600   | -275   | -725  |
|                                                                                 |                 | 北美洲         | 吨    | 101775   | -50    | -275  |
| 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 |                 |             |      |          |        |       |

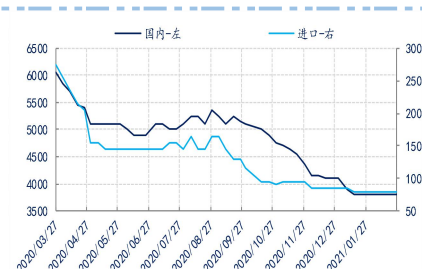
综合来看，当前锌矿加工费持稳于低位依然验证了我们此前对于全球锌矿供应短缺的预期，从当前情况来看，一方面当前国内锌矿供应短缺之势仍将延续；另一方面，受各地环保政策升级加码因素的影响，精锌产出或将受限，这将使得国内精锌的供应进一步收紧。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

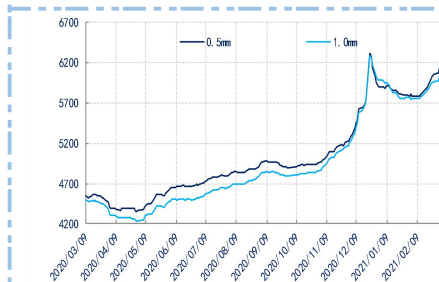
图 16. 国内与进口锌矿加工费



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，虽然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，但受锌价回落影响，下游企业畏跌观望，市场整体成交清淡。

图 17. 国内镀锌板卷价格



数据来源：Wind 新世纪期货

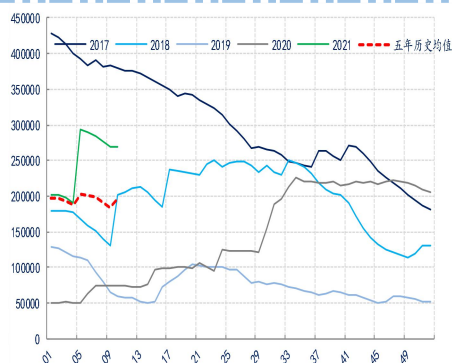
图 18. 国内锌合金价格



数据来源：Wind 新世纪期货

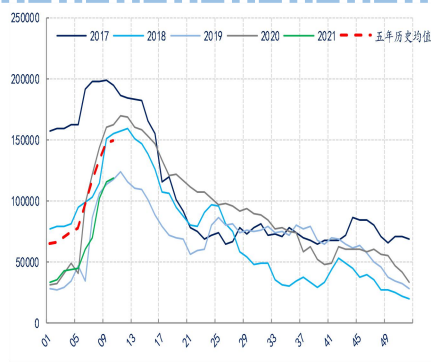
综合来看，LME 锌库存虽然在上周小幅增加，但仍处于五年历史同期的第二高位，国内 SHFE 锌库存与社会库存虽然出现累库，但仍处于五年历史同期的低位，整体来看，当前全球的显性库存仍处于五年历史同期水平之下，虽不是历史低位，但仍将对锌价形成有效的支撑。

图 19. LME 锌季节性库存对比



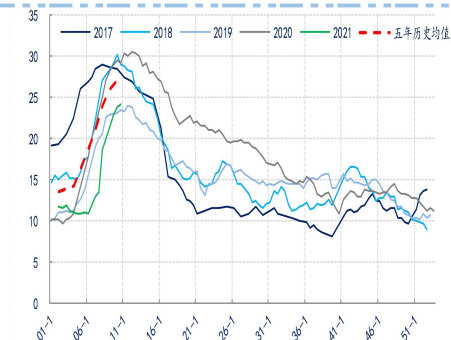
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



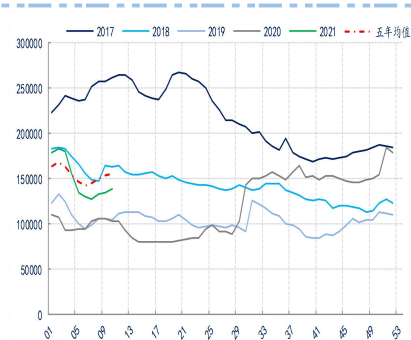
数据来源：Wind 新世纪期货

图 21. 国内锌季节性社会库存对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 22. 全球锌显性季节性库存对比



数据来源：Wind 新世纪期货

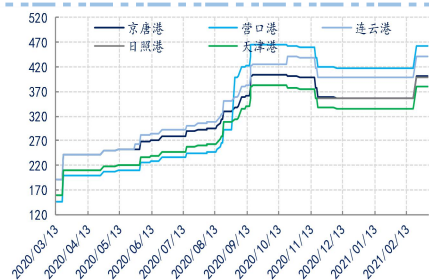
## 四、镍周度概览

综合来看，一方面，受宏观面与青山高冰镍量产消息的影响，上周内外盘镍期货收盘价均呈现大幅回落，沪镍期货主力结算价亦跟随回落，国内镍现货价格亦步亦趋；另一方面，上周 LME 库存与 SHFE 交易所库存有升有降，但总库存仍处于五年均值水平之下，这将为镍价的持续上扬提供支撑。

| 镍产业链数据统计                                                              |    |             |             |               |          |        |          |     |
|-----------------------------------------------------------------------|----|-------------|-------------|---------------|----------|--------|----------|-----|
| 名称                                                                    |    |             |             | 单位            | 2021/3/5 | 较上一日变化 | 周度变化     |     |
| 现货价格                                                                  | 精镍 | 长江现货        |             | 元/吨           | 123250   | -9350  | -18800   |     |
|                                                                       |    | 上海金属        |             | 元/吨           | 123300   | -9100  | -18750   |     |
|                                                                       |    | 上海物贸        |             | 元/吨           | 123300   | -8600  | -18550   |     |
|                                                                       |    | 南储华南        |             | 元/吨           | 124500   | -9300  | -20000   |     |
|                                                                       | 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      | 3925   | -25      | 100 |
|                                                                       |    |             |             | FeNi 7-10%:   | 元/镍点     | 1165   | -20      | -20 |
| SHFE价格                                                                |    | 主力合约结算价     |             | 元/吨           | 121760   | -10300 | -20350   |     |
|                                                                       |    | 次主力合约结算价    |             | 元/吨           | 121720   | -10630 | -19720   |     |
|                                                                       |    | 期现价差        |             | 元/吨           | 1490     | 950    | 1550     |     |
|                                                                       |    | 跨月价差        |             | 元/吨           | -40      | -330   | 630      |     |
| SHFE库存                                                                |    | 周度总库存       |             | 吨             | 11393    |        | -1913    |     |
|                                                                       |    | 日度仓单        |             | 吨             | 10718    | -918   | -1405    |     |
| LME 价格                                                                |    | LME 3月期电子盘  |             | 美元/吨          | 16375    | 480.00 | -2180.00 |     |
|                                                                       |    | 沪伦比值        |             | /             | 8.19     | 0.22   | 0.63     |     |
| LME 库存                                                                |    | 总库存         |             | 吨             | 260376   | -618   | 9246     |     |
|                                                                       |    | 注销仓单        |             | 吨             | 61524    | 456    | -2778    |     |
|                                                                       |    | 欧洲库存        |             | 吨             | 75378    | -48    | 7170     |     |
|                                                                       |    | 亚洲          |             | 吨             | 183210   | -570   | 2076     |     |
|                                                                       |    | 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 |    |             |             |               |          |        |          |     |

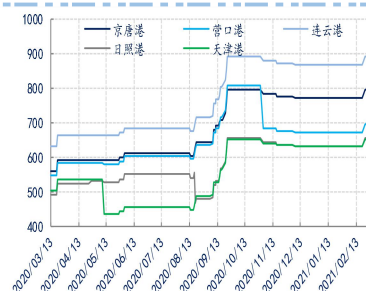
综合来看，镍矿方面国内价格与进口的镍矿价格基本维持稳定，镍铁方面，上周低镍铁价格与高镍铁价格均持稳。虽然当前国内镍矿与精镍供应仍然偏紧，但随着交割和进口的增多将令市场货源有所补充并缓解此前的供应偏紧局面。

图 23. 国内镍矿（0.9-1%）价格



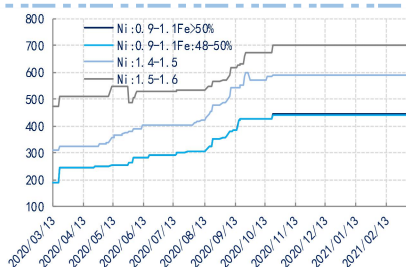
数据来源：Wind 新世纪期货

图 24. 国内镍矿（2%）价格



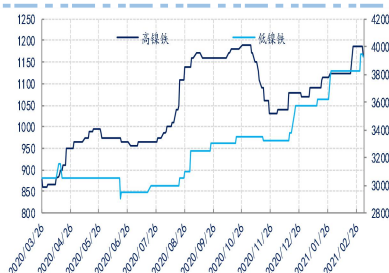
数据来源：Wind 新世纪期货

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

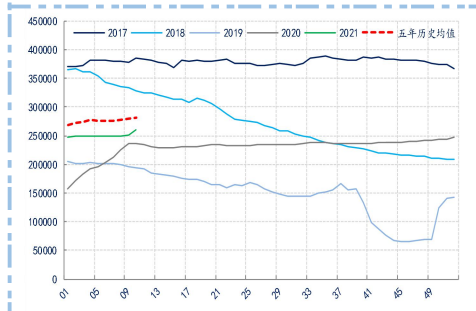
图 26. 国内镍铁价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

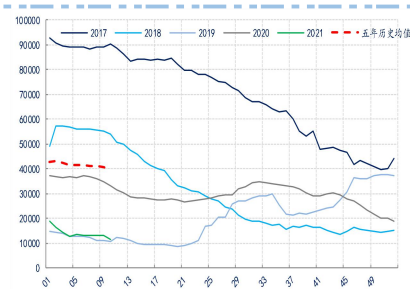
综合来看，一方面，当前 LME 库存处于五年历史均值之下为第三高位，而 SHFE 库存均处于五年历史的低位水平，整体来看当前交易所库存仍位于五年历史均值下方，叠加港口镍矿库存仍持续处于五年历史同期的低位，为镍价的进一步走强提供了支撑。另一方面，新能源行业采购周期提前使得硫酸镍消费表现良好，原料持续紧缺。

图 27. LME 镍季节性库存对比



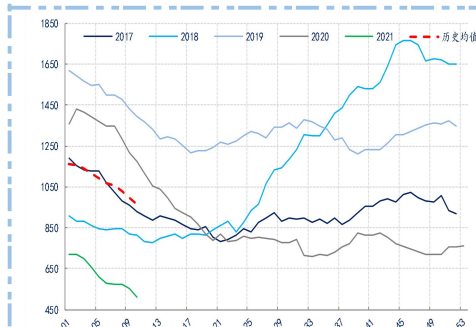
数据来源：Wind 新世纪期货

图 28. SHFE 镍季节性库存对比



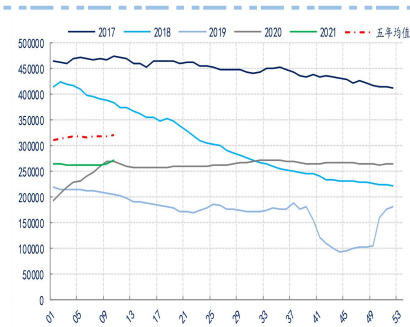
数据来源：Wind 新世纪期货

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. 全球镍交易所显性库存对比



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/>