

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

鲍威尔讲话难遏美债收益率持续上
扬 基本金属继续回调

2021-3-8

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

美刺激政策落地 宏观情绪有所好转 基本金属多数回升

观点摘要:

上周全球有色金属市场回顾:

上周虽然美债收益率仍然上行,其中十年期美债收益率续创新高,但随着美元指数回落,特别是美国众议院投票通过 1.9 万亿刺激法案、欧央行维持负利率不变、经合组织上调经济增长预期、国内“两会”顺利结束的情况下,国内外基本金属多数收涨。LME 基本金属中,铜、铅先抑后扬,铝、锌、镍宽幅横盘区间震荡整理,锡震荡走强;SHFE 基本金属中,铜、锌、锡先抑后扬,铝、镍宽幅震荡整理,铅震荡下行;整体来看,LME 基本金属涨跌互现,铜、锌、锡收涨,其余品种收跌,其中锡以 5% 涨幅居首,镍以 2.26% 的跌幅垫底;SHFE 基本金属中,除铅与镍收跌外,其余品种均悉数收涨,其中锡以 3.86% 的涨跌幅居首,铅以 1.55% 的跌幅垫底。

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升之势,主要是受全球宏观氛围转暖影响,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;另一方面,在当前的高铜价背景下,智利铜矿迎来了新一轮的薪资谈判,罢工将为铜价的进一步上行提供支撑。

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

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升之势,从基本面来看,一方面,锌矿供需结构仍将继续失衡,供应处于偏紧的状态;另一方面,从当前的现货市场情况来看,下游消费正在逐步恢复阶段,以按需采购为主,与此同时,当前社会库存仍处于相对的高位。

从趋势交易策略来看,我们认为锌的短线与中线多单可谨慎持有,从套利交易策略来看,一方面暂且观望,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小幅回落之势,这主要是受此前被套的多头资金选择离场的影响,从基本面来看,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,虽然青山高冰镍量产使得镍价短期之内重挫下行,但青山高冰镍要到年底才能投产,短期之内硫酸镍仍存在供需缺口;此外,在“碳中和”大背景下,新能源车的发展仍有较大空间,这两方面将共同为镍价提供上涨支撑。

从趋势交易策略来看,我们认为镍的短线与中线多单可谨慎持有,从套利交易策略来看,当前镍以反套为主。

关注点:

- 1、欧美疫情的最新发展;
- 2、各国的经济数据;
- 3、美联储、澳洲联储、英国央行、日本央行的议息会议;
- 4、美联储主席鲍威尔的讲话;
- 5、国内基本金属下游的整体消费。

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	●	●	●	减仓上行	短线与中线多单谨慎持有
沪铝	●	●	●	减仓上行	短线与中线多单谨慎持有
沪锌	●	●	●	减仓上行	短线与中线多单谨慎持有
沪铅	●	●	●	减仓下行	短线空单持有 中线观望
沪锡	●	●	●	减仓上行	短线与中线多单谨慎持有
沪镍	●	●	●	减仓,横盘震荡	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	●	横盘震荡	●	上行	1. 红色代表增加, 绿色代表减少;
SHFE 有色指数	●	横盘震荡	●	上行	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



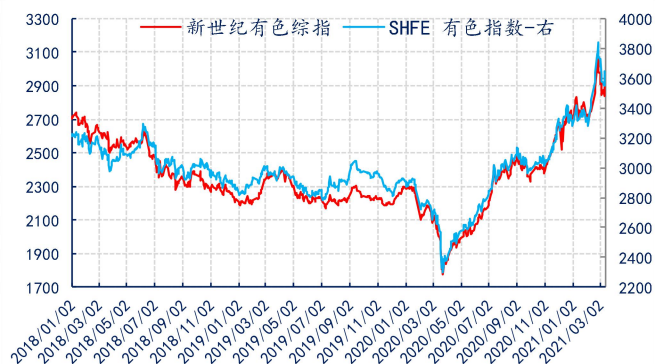
数据来源: 新世纪期货

图 2. SHFE 有色金属指数



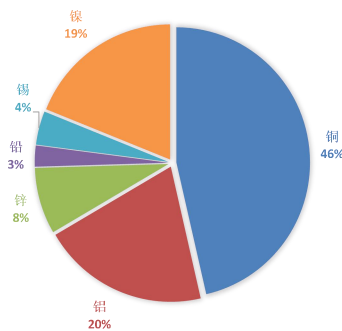
数据来源: 新世纪期货

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

二、铜周度概览

综合来看，一方面，受宏观因素与基本面的双重影响，上周伦铜期货收盘价、沪铜期货收盘价、结算价均呈反弹回升之势，国内铜现货价格上周跟随期价反弹回升；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	2021/3/12	较上一日变化	周度变化
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	66620	880	1810
		上海金属	元/吨	66660	1080	1850
		上海物贸	元/吨	66495	870	1770
		南储华东	元/吨	66510	860	1780
		南储华南	元/吨	66500	850	1690
		南海灵通-上海	元/吨	66650	200	1650
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	54092	0	1700
		内蒙古	元/吨	54492	0	1700
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	62900	200	1500
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	61200	200	1600
		光亮铜：江浙沪	元/吨	59400	0	1400
		广东南海	元/吨	59300	0	1400
		广东佛山	元/吨	59500	1200	1900
		广东清远	元/吨	59100	800	1500
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	43400	0	1000
		广东南海	元/吨	43300	0	1000
2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	31200	0	700	
	广东南海	元/吨	31200	0	700	
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	67060	630	1600
		次主力合约结算价	元/吨	67120	610	1610
		期现价差	元/吨	-440	250	210
		跨月价差	元/吨	-60	20	-10
SHFE库存		周度总库存	吨	171794		8769
		日度仓单	吨	94511	1947	13095
社会库存		上海保税区	万吨	42		-0.60
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	9132.5	7.50	155.50
		沪伦比值	/	7.41	-0.18	-0.03
LME 库存		总库存	吨	93450	2625	14425
		注销仓单	吨	17275	-1425	-1825
		欧洲库存	吨	78075	3075	13725
		亚洲	吨	6250	0	2375
		北美洲	吨	9125	-450	-1675
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						

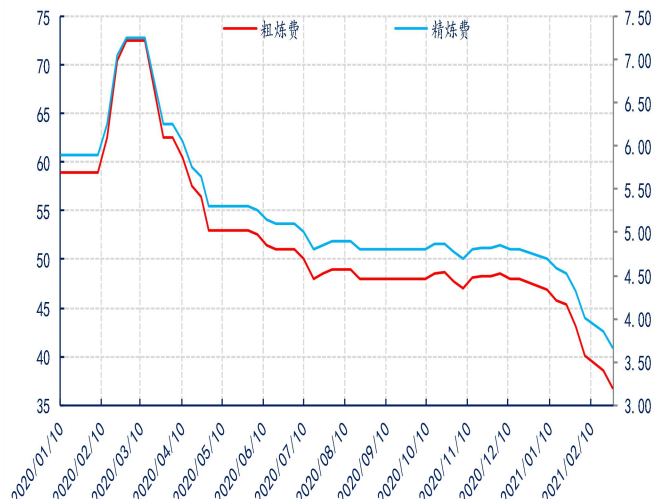
综合来看,当前的TC费用仍持续震荡回落,表明矿端供应依然紧张,本周嘉能可 Antapaccay 铜矿因社区纠纷暂停运营,Antofagasta 旗下智利 Los Pelambres 铜矿面临罢工威胁,巴新 Ok Tedi 铜金矿爆发疫情,叠加此前智利天气与秘鲁疫情造成船期延误的影响仍在持续,当前来自南美的铜矿与电解铜将继续维持短缺之势,供应干扰率有所增加。

图 5. 国内铜矿价格



数据来源: Wind 新世纪期货

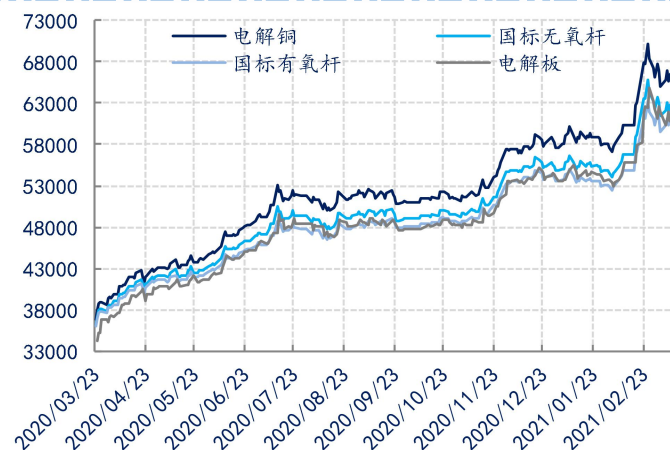
图 6. 铜加工费对比



数据来源: Wind 新世纪期货

综合来看,上周铜现货价反弹回升,下游的铜杆与线缆价格亦步亦趋,从下游需求变化来看,一方面,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;另一方面,虽然终端电子、5G 基站、汽车消费需求转好,但下游企业的订单呈现分化之势,大型企业正常生产,出货以长单为主,而中小型企业的订单表现则欠佳。

图 7. 南海灵通市场铜价



数据来源: Wind 新世纪期货

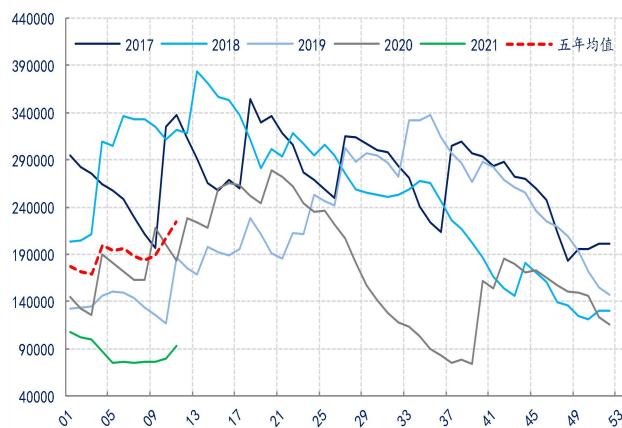
图 8. 国内铜 1#电线电缆价格对比



数据来源: Wind 新世纪期货

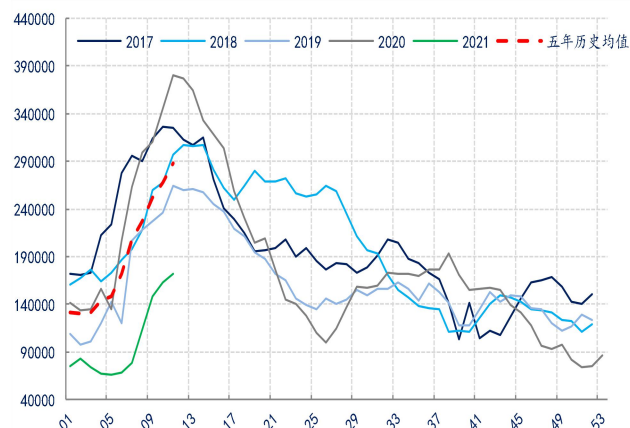
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，当前 LME 库存与 SHFE 库存仍处于五年均值下方且为历史低位，交易所的低库存为铜价的上涨提供了支撑；另一方面，当前上海保税区库存虽不是历史低位，但在计入交易所的总库存后仍处于五年同期低位水平。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业与管理基金的净多头均有回落，表明市场短期之内仍不看好铜价。

图 9. LME 铜季节性库存对比



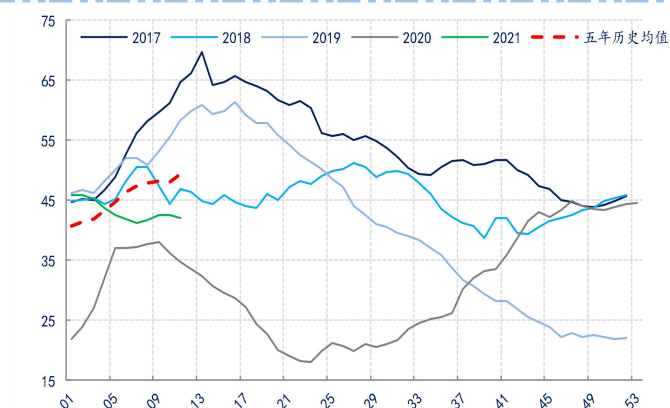
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



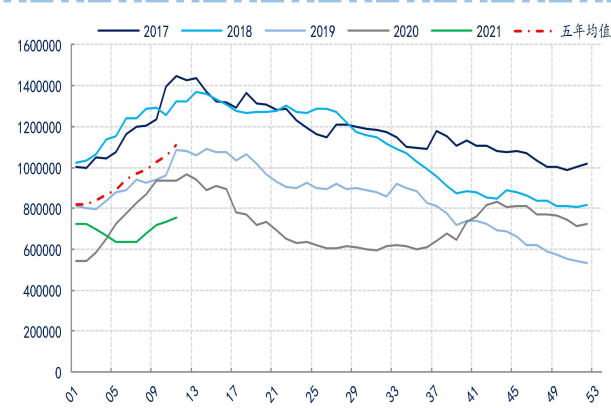
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



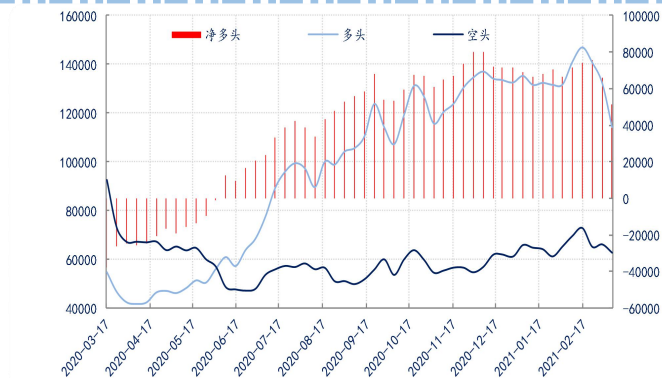
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12. 全球显性铜季节性库存对比



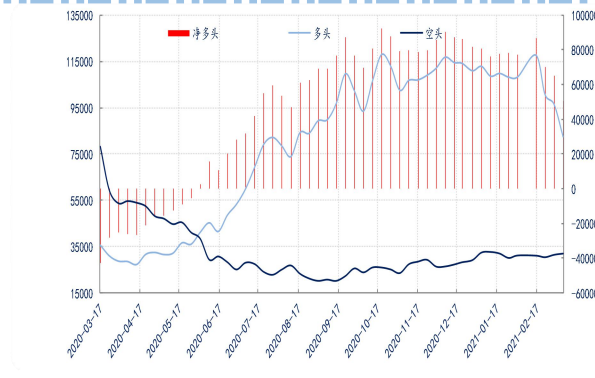
数据来源：Wind 新世纪期货

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

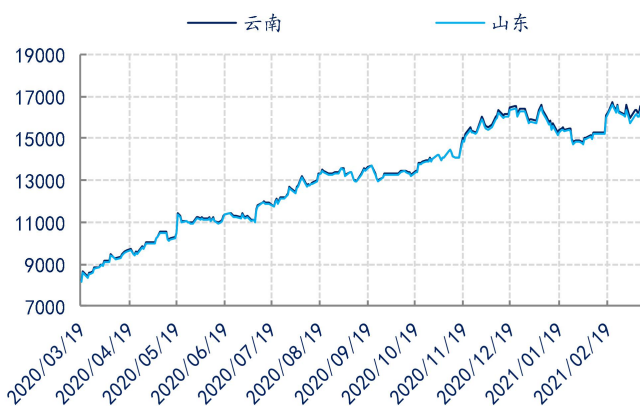
三、锌周度概览

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升，沪锌期货结算价亦呈回升之势，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，为历史同期的第三高位。

锌产业链数据统计						
名称			单位	2021/3/12	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	22350	370	800
		上海金属	元/吨	21800	350	810
		上海物贸	元/吨	21765	360	810
		南储华东	元/吨	21800	360	820
		南储华南	元/吨	21570	350	800
		南海灵通-南华	元/吨	22780	300	810
		南海灵通-广西云南	元/吨	21720	350	800
	锌精矿（50%）	云南	元/吨	16530	290	560
		山东	元/吨	16300	290	560
	压铸 锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	22300	360	820
		Zamak5/ZX03	元/吨	22600	360	820
		锌合金锭-长江	元/吨	24200	350	800
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	15800	250	600
		浙江	元/吨	15850	250	600
		广东清远	元/吨	15850	250	600
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	21735	295	695
		次主力合约结算价	元/吨	21620	320	725
		期现价差	元/吨	30	65	115
		跨月价差	元/吨	115	-25	-30
SHFE库存		周度总库存	吨	123218		4913
		日度仓单	吨	38204	1362	6289
社会库存		锌锭库存：合计	万吨	24.21		-0.04
		其中：上海	万吨	8.63		0.87
		广东	万吨	4.44		0.00
		天津	万吨	9.3		0.06
		山东	万吨	0.72		-0.04
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	2812	-20.00	41.00
		沪伦比值	/	7.72	-0.03	-0.06
LME 库存		总库存	吨	267175	-500	-1600
		注销仓单	吨	32975	25	-150
		欧洲库存	吨	31200	-75	-200
		亚洲	吨	135000	-200	-600
		北美洲	吨	100975	-225	-800
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						

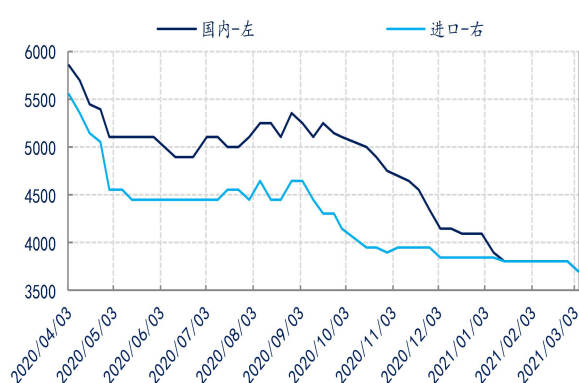
综合来看，当前锌矿加工费持稳于低位依然验证了我们此前对于全球锌矿供应短缺的预期，从当前情况来看，一方面当前国内铅锌矿山大部分恢复正常生产，除个别地区铅锌矿山受技改和环保影响，锌矿供需结构仍将继续失衡，供应处于偏紧的状态；另一方面，受各地环保政策升级加码因素的影响，精锌产出或将受限，这将使得国内精锌的供应进一步收紧。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

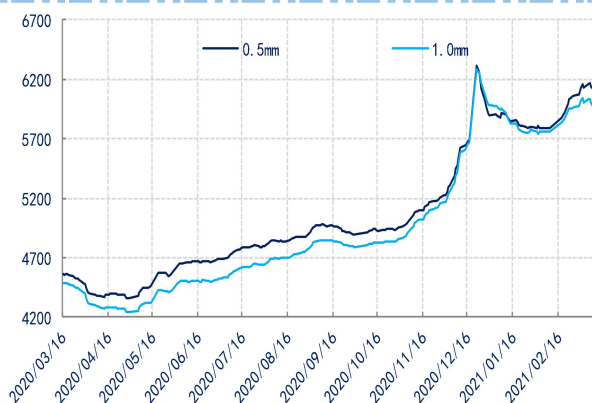
图 16. 国内与进口锌矿加工费



数据来源：Wind 新世纪期货

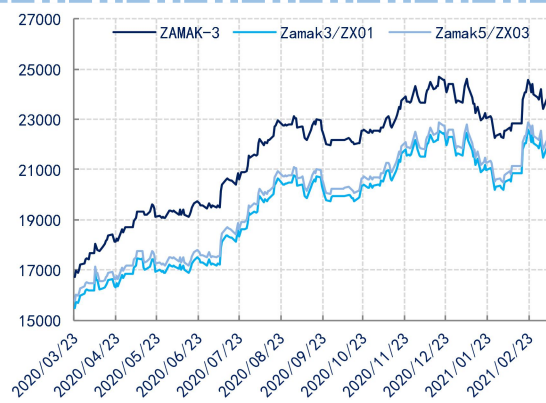
综合来看，上周，压铸锌合金与镀锌板卷的价格在锌价的带动下均有所回升，从消费需求来看，一方面，当前镀锌板卷库存已开始小幅下降，但锌合金的被动补库需求仍存；另一方面，随着锌价的回升，下游与贸易商心态出现了分歧，下游对高价货源的观望情绪重燃，而贸易商则对后市保持乐观。

图 17. 国内镀锌板卷价格



数据来源：Wind 新世纪期货

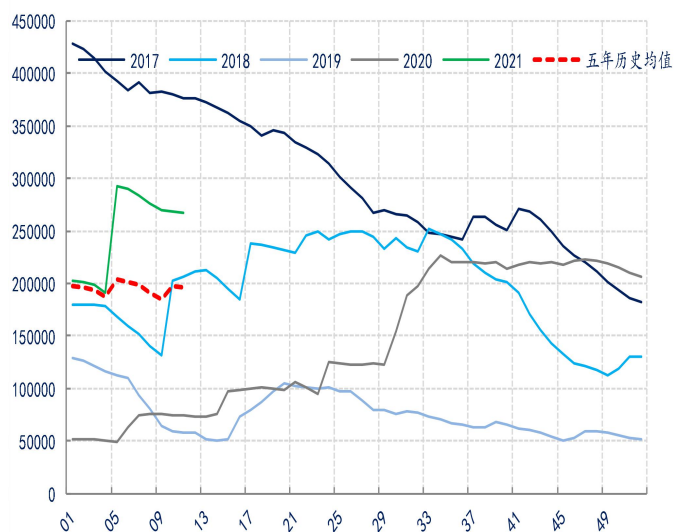
图 18. 国内锌合金价格



数据来源：Wind 新世纪期货

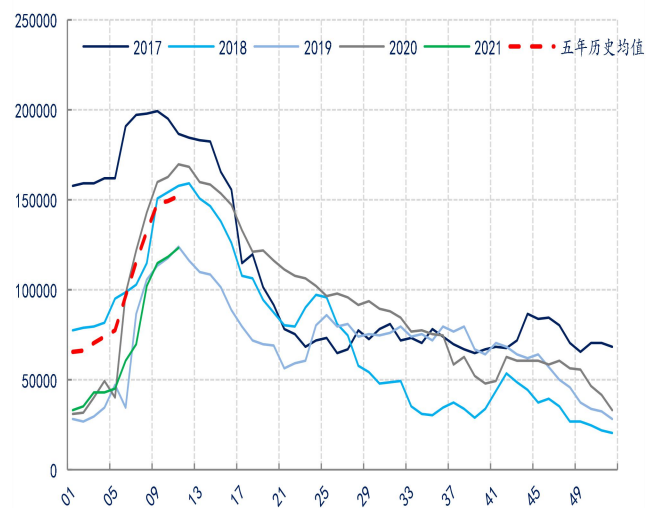
综合来看，LME 锌库存虽然在上周小幅回落，但仍处于五年历史同期的第二高位，国内 SHFE 锌库存与社会库存虽然出现累库，但仍处于五年历史同期的低位，整体来看，当前全球的显性库存虽处于五年历史同期水平之上，但仍对锌价形成有效的支撑。

图 19. LME 锌季节性库存对比



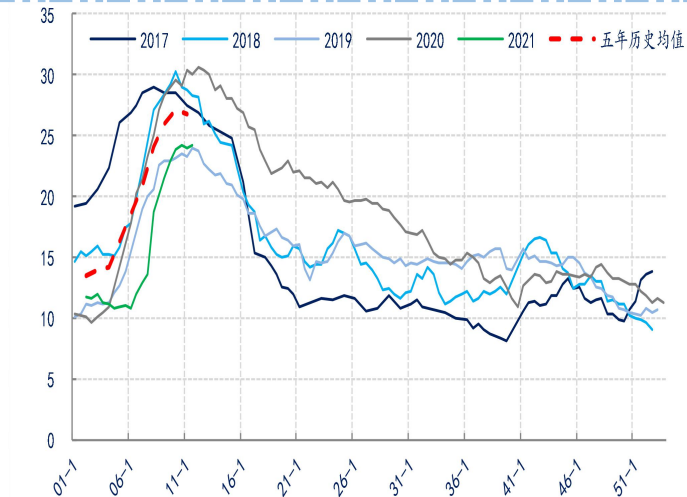
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



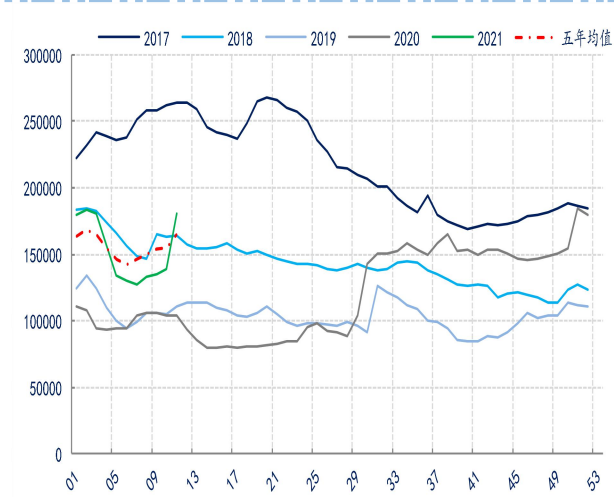
数据来源：Wind 新世纪期货

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

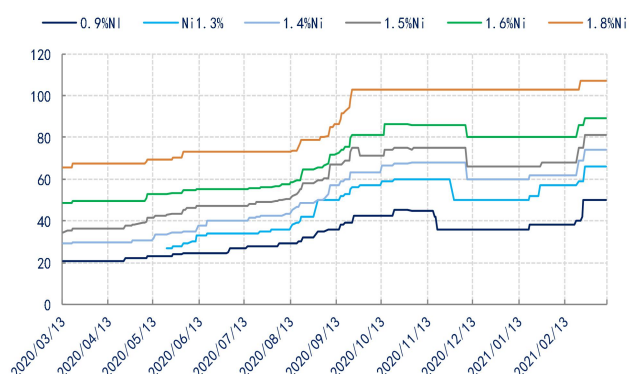
四、镍周度概览

综合来看，一方面，受此前被套的多头资金选择离场的影响，上周内外盘镍期货收盘价均呈现小幅回落，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 交易所库存均有所增加，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	2021/3/12	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精镍	长江现货		元/吨	122850	-500	-400
		上海金属		元/吨	122750	-600	-550
		上海物贸		元/吨	122550	-800	-750
		南储华南		元/吨	125000	-1500	500
	镍矿	菲律宾苏里高-中国日照	FDI	美元/湿吨	18.922	-0.07	1.30
			CDFI:超灵便型船	美元/湿吨	18.922	-0.07	1.30
		菲律宾-中国连云港 (CIF)	0.9%NI	美元/湿吨	50	0.00	0.00
			1.3%NI	美元/湿吨	66	0.00	0.00
			1.4%NI	美元/湿吨	74	0.00	0.00
			1.5%NI	美元/湿吨	81	0.00	0.00
			1.6%NI	美元/湿吨	89	0.00	0.00
			1.8%NI	美元/湿吨	107	0.00	0.00
		印尼-中国 市场价	1.7%NI	美元/湿吨	39.01	0.00	0.00
			1.8%NI	美元/湿吨	43.6	0.00	0.00
			1.9%NI	美元/湿吨	48.44	0.00	0.00
			2.0%NI	美元/湿吨	53.54	0.00	0.00
		镍矿运价指数	北方国际	点	1177.14	0.95	60.95
			CDFI:超灵便型船	点	1962.76	-6.91	134.96
	镍铁	山东	FeNi 1.5-1.8%	元/吨	3825	0	-100
			FeNi 7-10%:	元/镍点	1155	0	-10
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	121790	-80	30	
	次主力合约结算价		元/吨	121790	-380	70	
	期现价差		元/吨	1060	-420	-430	
	跨月价差		元/吨	0	-300	40	
SHFE库存	周度总库存		吨	12603		1210	
	日度仓单		吨	10186	521	-532	
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	16005	-315.00	-370.00	
	沪伦比值		/	7.50	-0.10	-0.47	
LME 库存	总库存		吨	260730	1068	354	
	注销仓单		吨	63954	-576	2430	
	欧洲库存		吨	75660	444	282	
	亚洲		吨	183282	624	72	
	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							

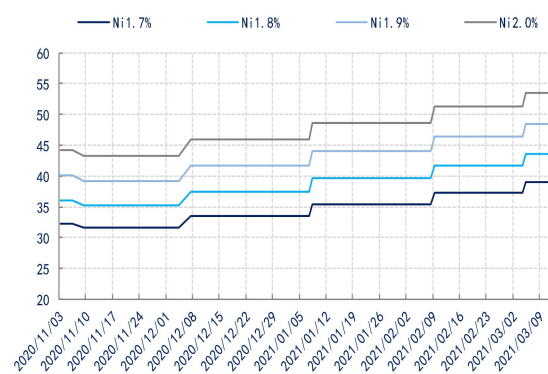
综合来看，镍矿方面菲律宾与印尼的红土镍矿价格基本维持稳定，但运价指数则出现了较大的上涨，镍铁方面，上周低镍铁价格与高镍铁价格均持稳。虽然当前国内镍矿与精镍供应仍然偏紧，但随着交割和进口的增多将令市场货源有所补充并缓解此前的供应偏紧局面。

图 23. 菲律宾-中国连云港 红土镍矿 CIF 价格



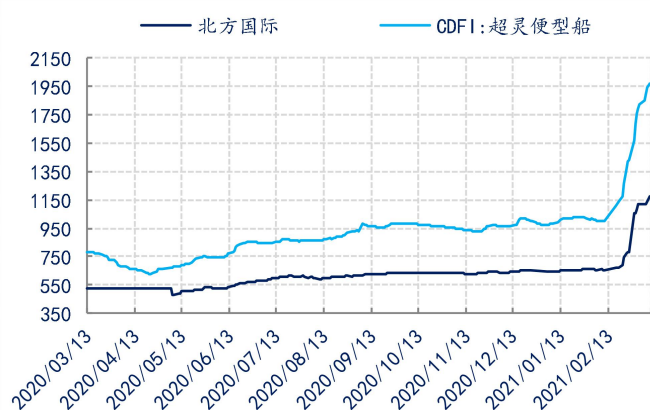
数据来源：Wind 新世纪期货

图 24. 印尼-中国 红土镍矿市场价格



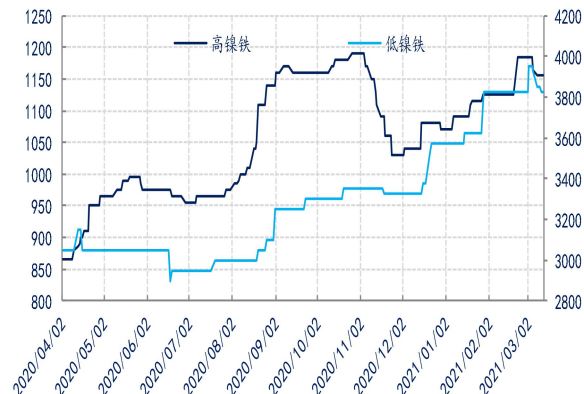
数据来源：Wind 新世纪期货

图 25. 镍矿运价指数对比



数据来源：Wind 新世纪期货

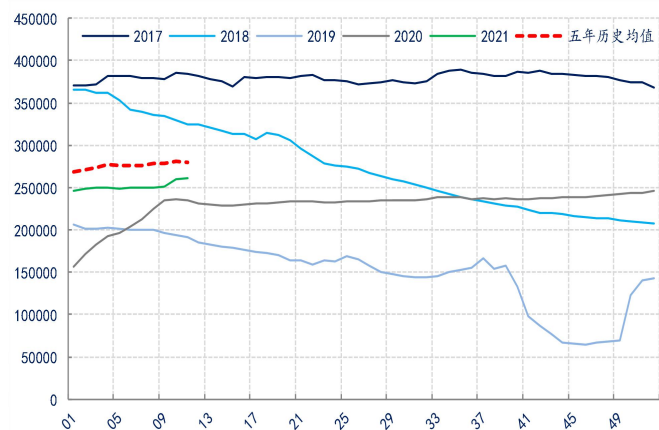
图 26. 国内镍铁价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

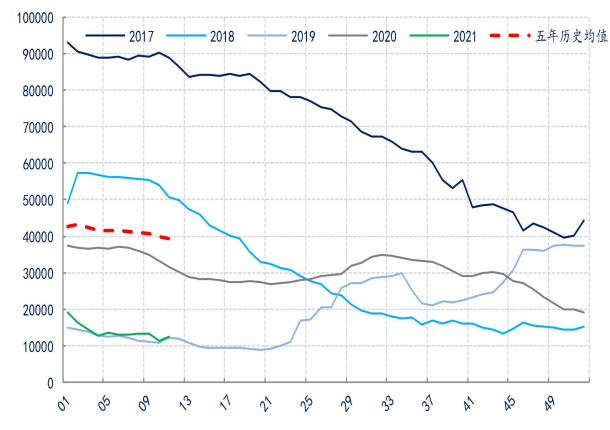
综合来看，一方面，当前 LME 库存处于五年历史均值之下为第三高位，而 SHFE 库存均处于五年历史的低位水平，整体来看当前交易所库存仍位于五年历史均值下方，叠加港口镍矿库存仍持续处于五年历史同期的低位，为镍价的进一步走强提供了支撑。另一方面，新能源行业采购周期提前使得硫酸镍消费表现良好，原料持续紧缺。

图 27. LME 镍季节性库存对比



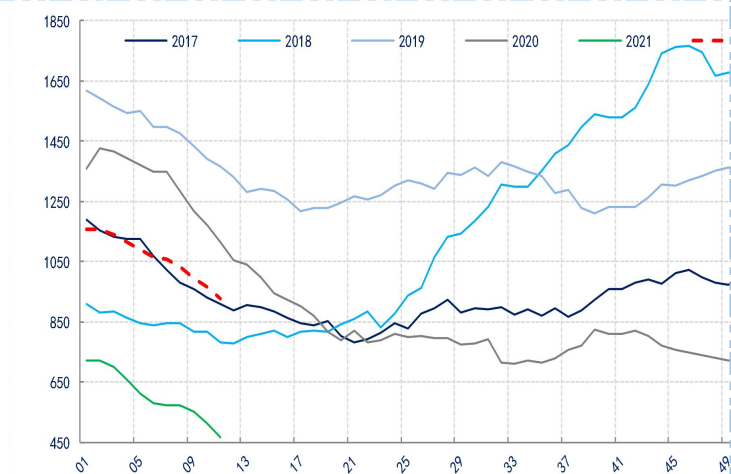
数据来源：Wind 新世纪期货

图 28. SHFE 镍季节性库存对比



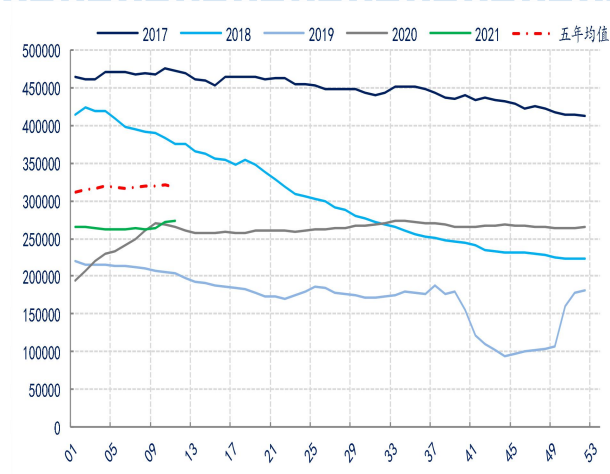
数据来源：Wind 新世纪期货

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/>