

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

欧美经济数据回暖 VS 中欧关系降温
基本金属内外分化

2021-3-29

欧美央行鸽声依旧 VS 欧洲疫情反弹
且接种迟滞 基本金属涨跌分化

2021-3-22

美刺激政策落地 宏观情绪有所好转
基本金属多数回升

2021-3-15

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

IMF 上调全球经济增长预期 各品种基本面分化
基本金属涨跌分化

观点摘要:

上全球有色金属市场回顾:

上周虽然 IMF 上调全球经济增长预期、美联储会议纪要称将坚持宽松货币政策立场以促进经济复苏、G20 财长与央行行长会议承诺保持警惕,避免任何过早退出经济支持措施、欧央行会议纪要显示第二季度的净购债速度将有所加快,但在美财政部公布增税计划、计划逐步地缩减现款结存、美联储众官员纷纷上场打压市场通胀预期、美国重返伊朗核谈判以及各基本金属基本面分化等因素的影响下,国内外基本金属涨跌分化。LME 基本金属中,铝、锌、锡先扬后抑,铜、铅宽幅震荡,镍震荡上行;SHFE 基本金属中,铜与铅震荡回落,铝宽幅震荡,锌与镍震荡上行,锡冲高回落;SHFE 基本金属中,六大品种均呈宽幅震荡整理;整体来看,LME 基本金属中,六大品种均悉数收涨,其中镍以 2.47% 的涨幅居首,锌以 2.42% 的涨幅紧随其后;SHFE 基本金属中,除锌与镍收涨外,其余品种均悉数收跌,其中镍以 2.2% 的涨幅居首,锌以 2.08% 的涨幅紧随其后,铅以 0.73% 的跌幅垫底。

上周铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪铜期价呈小幅回落之势,主要是受全球铜冶炼活动下滑、智利矿商 Antofagasta 以低廉的加工费出售铜精矿、伊朗发现 10 亿吨铜储量等消息的影响,从基本面上来看,一方面,从矿端供应来看,智利矿商 Antofagasta 以低廉的加工费出售铜精矿,表明当前铜矿供应依然维持收紧之势,而从炼厂活动来看,在国内因矿端供应短缺导致炼厂活动下降之际,海外炼厂活动则是受到疫情相关封锁的打击而下降,炼厂活动的下降意味着精炼铜供应的收紧;另一方面,从当前下游消费变化来看,虽然处于传统的消费旺季,但下游消费并未企稳回升,而这则将限制铜价回升的空间。

从趋势交易策略来看,我们认为,在当前宏观氛围整体波动加剧的情况下,铜的短线与中线宜观望为主,从套利交易策略来看,一方面,从跨期套利的角度来看,可以少量采取正套;另一方面,从跨品种套利角度来看,多锌空铜与多铝空铜的策略可继续持有。

本周锌价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪锌期价呈现小幅回升之势,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。

从趋势交易策略来看,我们认为,在当前下游消费有所回暖的情况下,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,从跨期套利的角度来看,可以尝试反套,另一方面,从跨品种套利的角度来看,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:

上周沪镍期价整体呈现小幅回升之势,从基本面来看,一方面,未来国内镍铁供应仍将受限,而如若菲律宾镍矿供应出现天气问题或是印尼镍铁回流不及预期,则国内镍铁供应将持续偏紧,再次促成供需错配行情;另一方面,当前下游需求将保持稳定,而这将使得镍价维持宽幅震荡整理。

从趋势交易策略来看,我们认为镍的短线与中线多单可转为观望,从套利交易策略来看,当前镍以观望为主。

关注点:

- 1、欧美疫情的最新发展;
- 2、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	●	●	●	减仓上行	短线与中线观望
沪铝	●	●	●	减仓,横盘震荡	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	短线与中线空单谨慎持有
沪锡	●	●	●	减仓上行	短线与中线观望
沪镍	●	●	●	减仓上行	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	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	●	横盘震荡	

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



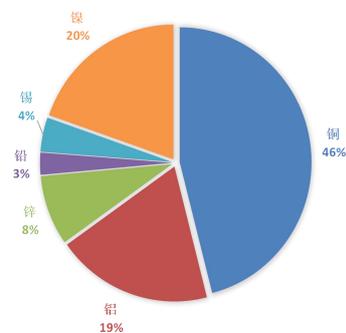
数据来源: 新世纪期货

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

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、沪铜期货结算价均呈回升之势，沪铜期货收盘价则小幅回落，国内铜现货价格悉数回升；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增减不一，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	2021/4/9	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	66800	350	1150
		上海金属	元/吨	66750	250	710
		上海物贸	元/吨	66630	300	1125
		南储华东	元/吨	66700	380	1140
		南储华南	元/吨	66690	360	1100
		南海灵通-上海	元/吨	66650	100	250
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	53592	0	600
		内蒙古	元/吨	53992	0	600
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	63000	100	300
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	61600	100	300
		光亮铜：江浙沪	元/吨	60000	0	300
		广东南海	元/吨	59900	0	300
		广东佛山	元/吨	59700	200	900
		广东清远	元/吨	59600	200	900
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	43800	0	200
		广东南海	元/吨	43800	0	300
	2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	31500	0	100
		广东南海	元/吨	31500	0	100
	SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	66870	230	720
次主力合约结算价		元/吨	67090	230	790	
期现价差		元/吨	-70	120	430	
跨月价差		元/吨	-220	0	-70	
SHFE库存	周度总库存	吨	193568		-4060	
	日度仓单	吨	115088	-1	-120	
社会库存	上海保税区	万吨	43		0.40	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	8929	-80.00	119.50	
	沪伦比值	/	7.41	-0.11	-0.05	
LME 库存	总库存	吨	163100	6025	19325	
	注销仓单	吨	62325	4500	26925	
	欧洲库存	吨	148600	6050	19675	
	亚洲	吨	3675	0	-325	
	北美洲	吨	10825	-25	-25	

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

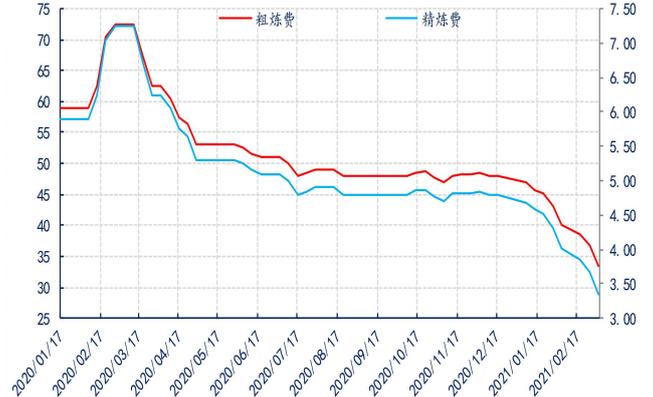
综合来看，当前的 TC 费用仍持续震荡回落，表明矿端供应依然紧张，从智利矿商 Antofagasta 以低廉的加工费出售铜精矿来看，一方面，矿端供应的紧张形势短期之内仍将延续，另一方面，虽然国内现货 TCs 目前处于 10 年最低水平，但从当前 Antofagasta 成交的加工费来看，在市场趋紧、冶炼厂不得不接受更低的条件以确保足够原料供应时，现货 TCs 还有可能会继续下降。

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

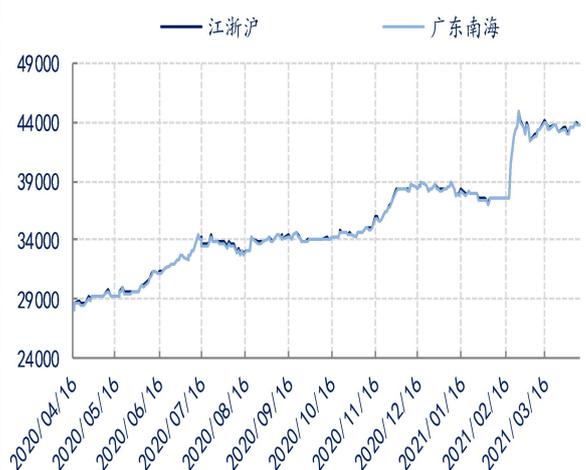
综合来看，上周铜现货价均悉数回升，从下游需求变化来看，一方面，尽管 3 月份铜杆及铜板带行业开工率同环比均有大幅回升，但下游依然存在畏高情绪以及高库存带来的资金压力；另一方面，从去库角度来看，当前国内的去库拐点迟迟未现，现货成交表现一般，与此同时，国内库存继续回流 LME，国内进口需求减弱，窗口持续关闭。

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

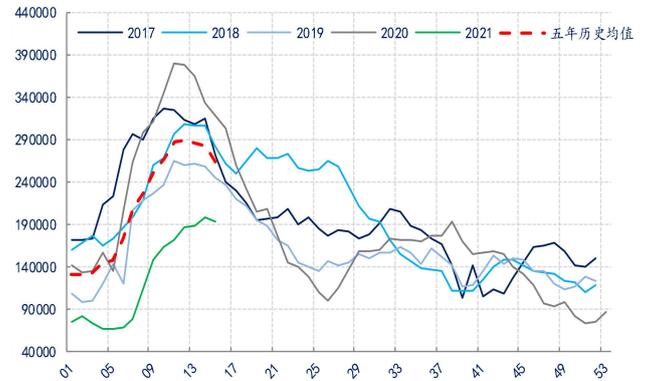
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，虽然 LME 库存与 SHFE 库存有增有减，但仍处于五年均值下方且为历史低位，为铜价的上涨提供了支撑；另一方面，当前上海保税区库存仍位于五年历史均值之下，在计入交易所的总库存后仍处于五年同期低位水平。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业与管理基金的净多头有增有减，表明市场短期之内对铜价依然存在分歧。

图 9. LME 铜季节性库存对比



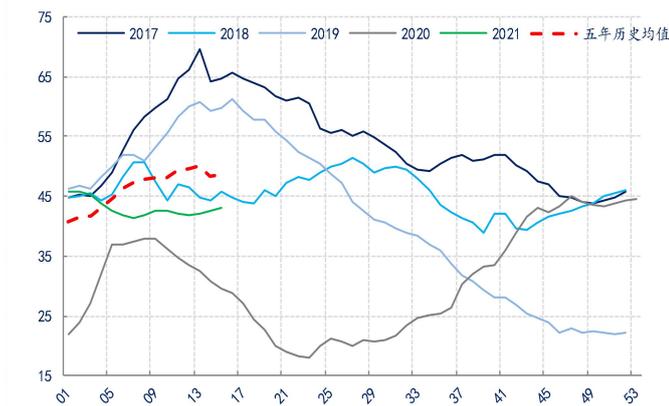
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



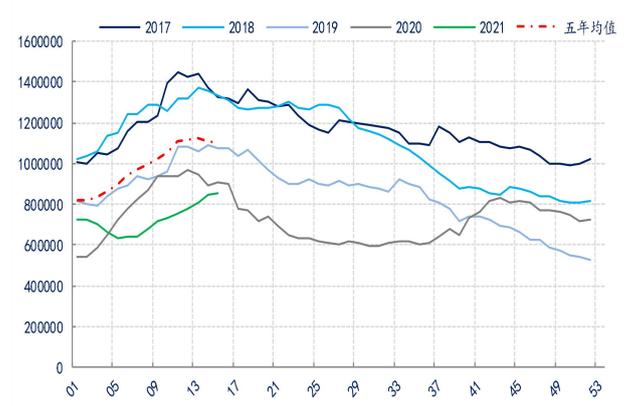
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



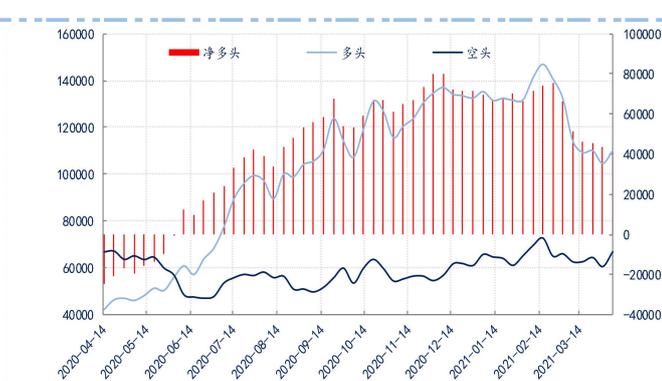
数据来源：Wind 新世纪期货

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 LME 锌期货收盘价、沪锌期货结算价与收盘价均呈回升之势，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均有所回落，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	2021/4/9	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	22470	120	620
		上海金属	元/吨	21930	120	580
		上海物贸	元/吨	21930	120	580
		南储华东	元/吨	21930	120	570
		南储华南	元/吨	21790	120	590
		南海灵通-南华	元/吨	22880	80	500
		南海灵通-广西云南	元/吨	21940	120	590
	锌精矿(50%)	云南	元/吨	16980	90	450
		山东	元/吨	16780	390	750
	压铸锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	22430	120	570
		Zamak5/ZX03	元/吨	22730	120	570
		锌合金锭-长江	元/吨	24350	100	550
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	16100	50	450
		浙江	元/吨	16150	50	450
广东清远		元/吨	16150	50	450	
SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	22020	135	595	
	次主力合约结算价	元/吨	21955	155	585	
	期现价差	元/吨	-90	-15	-15	
	跨月价差	元/吨	65	-20	10	
SHFE库存	周度总库存	吨	112288		-837	
	日度仓单	吨	38025	398	118	
社会库存	锌锭库存：合计	万吨	20.08		-1.55	
	其中：上海	万吨	7.92		0.06	
	广东	万吨	3.17		-0.16	
	天津	万吨	7.47		-0.29	
	山东	万吨	0.69		0.01	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	2836	-24.50	27.50	
	沪伦比值	/	7.66	-0.06	-0.12	
LME 库存	总库存	吨	267650	0	-2850	
	注销仓单	吨	33675	0	-400	
	欧洲库存	吨	30825	0	-75	
	亚洲	吨	129375	0	-2775	
	北美洲	吨	107450	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

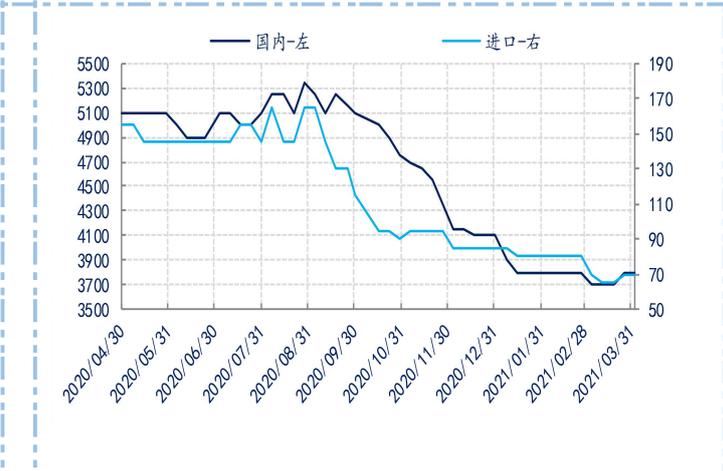
综合来看，当前锌矿加工费持稳于低位依然验证了我们此前对于全球锌矿供应短缺的预期，从当前情况来看，一方面当前国内铅锌矿山大部分恢复正常生产，除个别地区铅锌矿山受技改和环保影响，锌矿供需结构仍将继续失衡，供应处于偏紧的状态；另一方面，受各地环保政策升级加码因素的影响，精锌产出或将受限，这将使得国内精锌的供应进一步收紧。

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

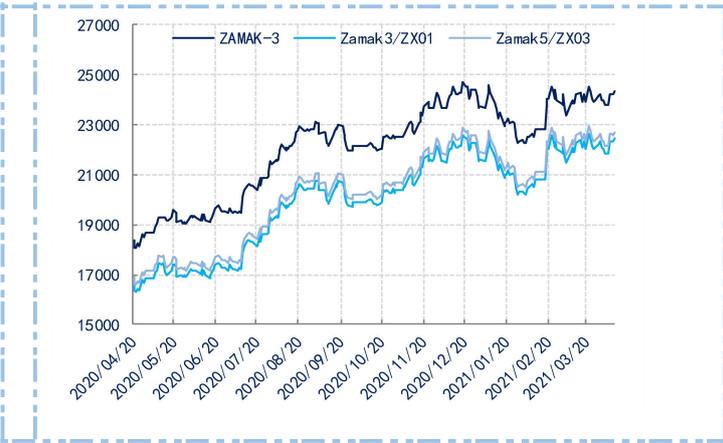
综合来看，上周，压铸锌合金与镀锌板卷的价格在锌价的带动下均有所回升，从消费需求来看随着锌价的回升，下游与贸易商心态出现了分歧，下游对高价货源的观望情绪重燃，而贸易商则对后市保持乐观。

图 17. 国内镀锌板卷价格



数据来源： Wind 新世纪期货

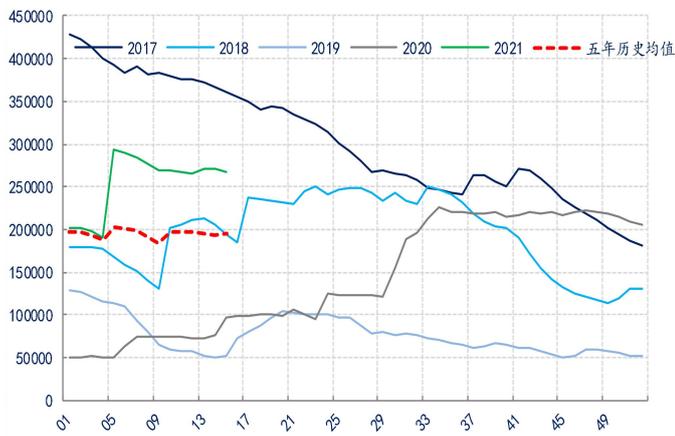
图 18. 国内锌合金价格



数据来源： Wind 新世纪期货

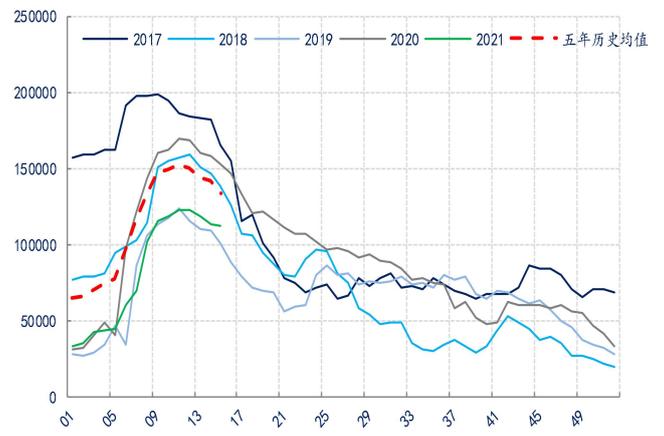
综合来看，LME 锌库存在上周小幅回落，仍处于五年历史同期的第二高位，国内 SHFE 锌库存与社会库存虽出现去库，但仍处于五年历史同期的相对低位，整体来看，当前全球的显性库存虽处于五年历史同期水平之上，但仍对锌价形成有效的支撑。

图 19. LME 锌季节性库存对比



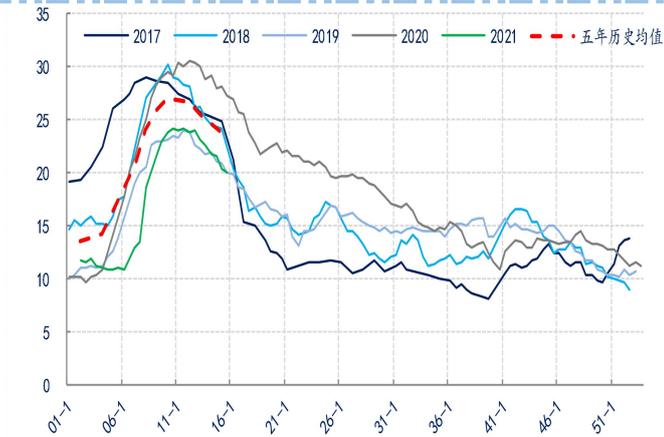
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



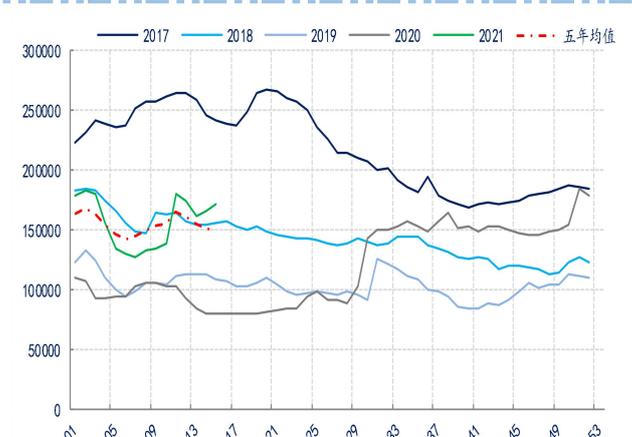
数据来源：Wind 新世纪期货

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，上周镍价的小幅回升是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升，沪镍期货主力结算价亦跟随回升，国内镍现货价格同样出现回升；另一方面，上周 LME 库存与 SHFE 交易所库存均有所下降，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	2021/4/9	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精镍	长江现货	元/吨	127800	1850	3550	
		上海金属	元/吨	127675	1900	3525	
		上海物贸	元/吨	127650	2000	3450	
		南储华南	元/吨	128700	900	2200	
	镍矿	菲律宾苏里高-中国日照	FDI	美元/湿吨	19.172	-0.03	-0.46
			CDFI:超灵便型船	美元/湿吨	19.172	-0.03	-0.46
		菲律宾-中国连云港 (CIF)	0.9%NI	美元/湿吨	43	-4.00	-7.00
			1.3%NI	美元/湿吨	52	0.00	-3.00
			1.4%NI	美元/湿吨	60	0.00	-2.00
			1.5%NI	美元/湿吨	67	0.00	-4.00
			1.6%NI	美元/湿吨	73	0.00	-4.00
			1.8%NI	美元/湿吨	94	-3.00	-3.00
		印尼-中国 市场价	1.7%NI	美元/湿吨	36.95	-2.06	-2.06
			1.8%NI	美元/湿吨	41.3	-2.30	-2.30
			1.9%NI	美元/湿吨	45.89	-2.55	-2.55
			2.0%NI	美元/湿吨	50.72	-2.82	-2.82
		镍矿运价指数	北方国际	点	1140.95	-1.91	-7.62
			CDFI:超灵便型船	点	1988.69	-2.88	-47.83
	镍铁	山东	FeNi 1.5-1.8%	元/吨	3925	0	0
			FeNi 7-10%:	元/镍点	1090	0	0
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	126800	1080	3970	
	次主力合约结算价		元/吨	126480	1030	3610	
	期现价差		元/吨	1000	770	-420	
	跨月价差		元/吨	-320	-50	-360	
SHFE库存	周度总库存		吨	9930		-338	
	日度仓单		吨	8901	-54	250	
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	16625	-180.00	505.00	
	沪伦比值		/	7.47	-0.08	-0.00	
LME 库存	总库存		吨	257910	492	-1272	
	注销仓单		吨	63090	1710	1398	
	欧洲库存		吨	74790	228	-228	
	亚洲		吨	180840	-234	-1542	
	北美洲		吨	2280	498	498	

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

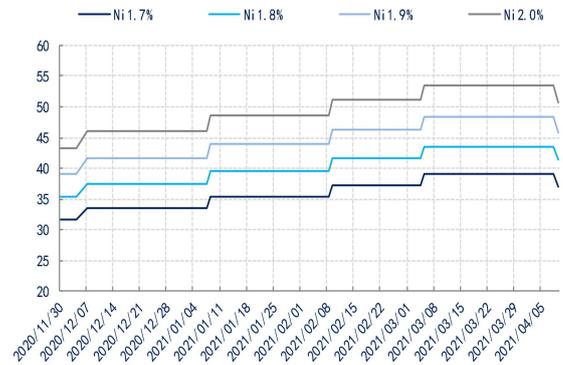
综合来看，镍矿方面，印尼与菲律宾的红土镍矿价格均出现小幅回落，运价指数同样出现回落，镍铁方面，上周低镍铁与高镍铁价格均持稳。虽然当前国内镍矿与精镍供应仍然偏紧，但随着菲律宾雨季的即将结束并恢复发货，将令市场货源有所补充并缓解此前的供应偏紧局面。

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

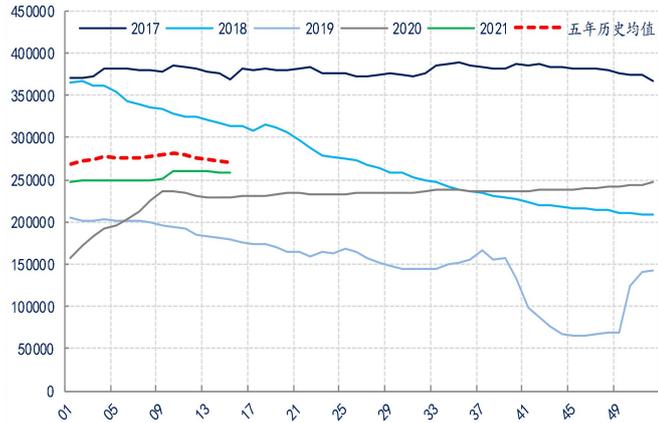
图 26. 国内镍铁价格对比



数据来源： Wind 新世纪期货

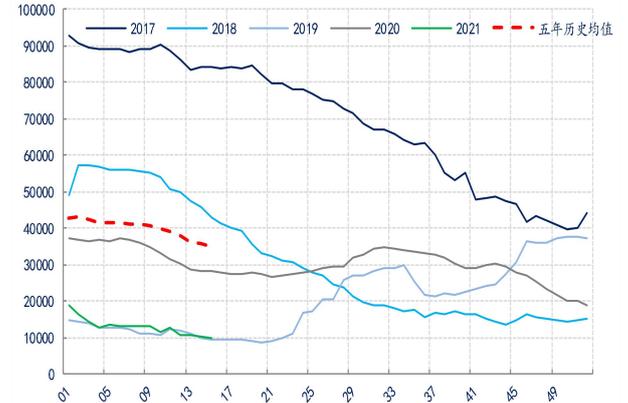
综合来看，一方面，当前 LME 库存处于五年历史均值之下为第三高位，而 SHFE 库存均处于五年历史的低位水平，整体来看当前交易所库存仍位于五年历史均值下方，叠加港口镍矿库存仍持续处于五年历史同期的低位，为镍价的进一步走强提供了支撑。另一方面，新能源行业采购周期提前使得硫酸镍消费表现良好，原料持续紧缺。

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



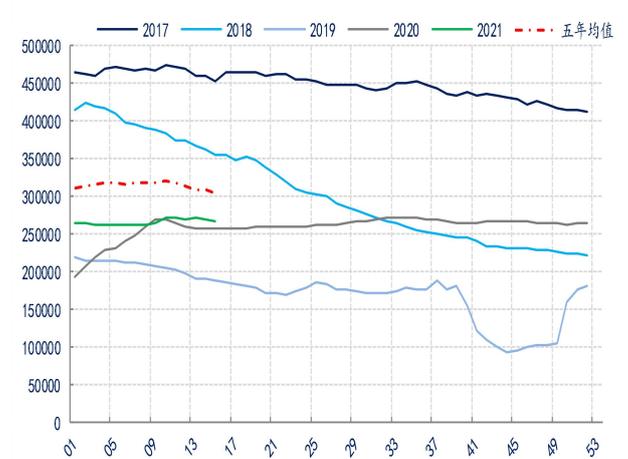
数据来源：Wind 新世纪期货

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/>