

金融工程组

电话: 0571-87923821
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

美联储继续鸽声嘹亮 中美经济持续回暖 基本金属多数回升

2021-4-19

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

2021-4-12

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

欧加澳三大央行利率持稳 美国基建法案或将缩水 基本金属涨跌不一

观点摘要:

上周全球有色金属市场回顾:

上周虽然中美发表应对气候危机联合声明、博鳌亚洲论坛 2021 年年会开幕、美国总统拜登表示愿意就基建法案妥协、欧央行与加拿大央行及澳洲联储维持基准利率不变,但在美国会共和党人提出 5680 亿美元的基建替代法案、拜登欲将投资者资本利得税提高至 43.4%、中美关系再度趋于紧张、印度等国新冠疫情大幅飙升等因素的影响下,国内外基本金属涨幅受限。LME 基本金属中,铜、铝缓步震荡上行,锌震荡回落,铅、锡、镍横盘区间震荡整理;SHFE 基本金属中,铜、铝、铅宽幅震荡整理,锌、镍震荡回落,锡冲高回落;整体来看,LME 基本金属中,除锌收跌外,其余品种均悉数收涨,其中铜以 4.02% 的涨幅居首,铝以 2.07% 的涨幅紧随其后;SHFE 基本金属中,除锌与镍收跌外,其余品种均悉数收涨,其中铝以 1.97% 的涨幅居首,铅以 1.67% 的涨幅紧随其后。

上周铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪铜期价呈宽幅震荡整理之势,主要是受智利 Escondida 铜矿工人将开始新的劳动协议谈判、3 月国内铜材企业开工率大增、国家电网公布 2020 年社会责任报告、国资委与统计局及工信部先后回应大宗商品价格快速上涨的问题引发市场对于国家将出手管控的忧虑情绪升温等方面的影响,从基本面上来看,一方面,从矿端供应来看,智利 Escondida 铜矿工人将于 6 月开始新的劳动协议谈判,在当前铜价接近十年最高水平之际,即将迎来的薪资谈判可能会对铜供应构成新的威胁—如果管理层和工会谈判人员未能在该日期之前就新协议达成一致,该拥有 2,281 名会员的强大工会可能会举行罢工,进而会使得铜价进一步上涨;另一方面,从当前下游消费变化来看,根据 SMM 的调研数据,3 月份铜材企业整体开工率为 73.03%,环比大增近 21 个百分点,同比增加 8.82 个百分点,这既得益于去年下游企业因疫情原因复产缓慢,也表明当前国内铜的下游消费已企稳回暖,这将对铜价形成进一步的上涨支撑。

从趋势交易策略来看,我们认为,在当前基本面已逐步回暖,且全球宏观环境企稳回升的情况下,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,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,多铜空铝与多铜空锌的策略可继续持有。

上周锌价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪锌期价继续呈现回落之势,主要是受我国 3 月锌进口量大增引发市场对于国内锌供需短缺忧虑缓解的影响,从基本面上来看,一方面,从海关数据来看,虽然 3 月我国精锌进口环比增加 23.55%,同比增加 67.28%,前 3 月累计进口同比增加 62.54%,但从实际进口量叠加国内产量及社库来看,总供应量仍维持紧平衡结构,供应形势并没有发生实质性的改变;另一方面,从当前的现货市场情况来看,下游消费依然向好。

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,可以尝试正套,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。

上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冲高回落之势,主要是受菲律宾镍矿供应恢复正常、国内镍矿进口增加等方面的影响,从基本面上来看,一方面,此前矿端供应紧张的局面将随着菲律宾雨季结束、菲镍矿恢复供应而有所好转,从海关的数据来看,亦验证了这一点;另一方面,从当前国内的情况来看,当前下游不锈钢与新能源汽车电池方面均呈现稳定。

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。

关注点:

- 1、欧美疫情的最新发展;
- 2、各国的经济数据;
- 3、美联储与日本央行议息会议。

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, 横盘震荡	短线与中线多单谨慎持有
沪锌	●	●	●	减仓下行	短线与中线多单谨慎持有
沪铅	●	●	●	减仓上行	短线观望 中线空单谨慎持有
沪锡	●	●	●	减仓, 横盘震荡	短线与中线观望
沪镍	●	●	●	减仓下行	短线与中线观望
总计			●		
指数	日变化	方向	周变化	方向	备注: 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;
文华有色指数	●	横盘震荡	●	横盘震荡	
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



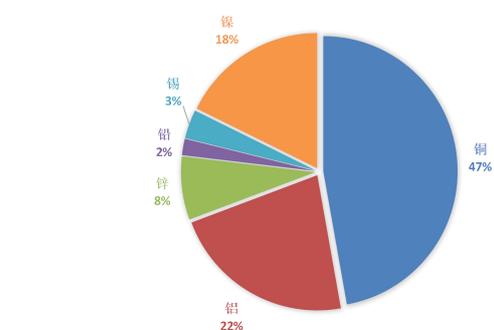
数据来源: 新世纪期货

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

二、铜周度概览

综合来看，一方面，受宏观因素与基本面的双重影响，上周伦铜期货收盘价、沪铜期货结算价、沪铜期货收盘价均呈现上升之势，国内铜现货价格亦步亦趋；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	2021/4/23	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	69190	390	610
		上海金属	元/吨	69120	280	570
		上海物贸	元/吨	69050	335	585
		南储华东	元/吨	68080	-640	-390
		南储华南	元/吨	69070	390	600
		南海灵通-上海	元/吨	69050	250	600
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	55592	300	300
		内蒙古	元/吨	55992	300	300
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	65000	200	400
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	63300	100	300
		光亮铜：江浙沪	元/吨	61600	0	200
		广东南海	元/吨	61500	0	200
		广东佛山	元/吨	61500	200	300
		广东清远	元/吨	61400	200	300
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	45000	0	1600
		广东南海	元/吨	44900	0	1600
	2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	32400	0	1200
		广东南海	元/吨	32400	0	1200
SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	69330	130	510	
	次主力合约结算价	元/吨	69560	200	600	
	期现价差	元/吨	-140	260	100	
	跨月价差	元/吨	-230	-70	-90	
SHFE库存	周度总库存	吨	202437		-27	
	日度仓单	吨	125743	1240	509	
社会库存	上海保税区	万吨	41.9		-1.10	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	9551.5	156.50	369.50	
	沪伦比值	/	7.36	0.06	0.10	
LME 库存	总库存	吨	155750	-3225	-9625	
	注销仓单	吨	83150	1775	19650	
	欧洲库存	吨	144250	-3125	-9375	
	亚洲	吨	1050	-100	-150	
	北美洲	吨	10450	0	-100	

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，一方面，当前的 TC 费用仍处于低位，表明矿端供应依然紧张，另一方面，智利 Escondida 铜矿工人将于 6 月开始新的劳动协议谈判，在当前铜价接近十年最高水平之际，即将迎来的薪资谈判可能会对铜供应构成新的威胁——如果管理层和工会谈判人员未能在该日期之前就新协议达成一致，该拥有 2,281 名会员的强大工会可能会举行罢工，进而会使得铜价进一步上涨。

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

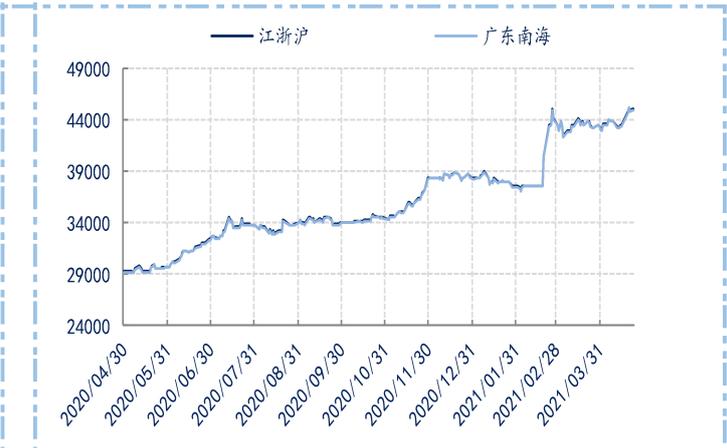
综合来看，上周铜现货价涨跌分化，从下游需求变化来看，据 SMM 调研显示，3 月份铜材企业整体开工率为 73.03%，环比大增近 21 个百分点，同比增加 8.82 个百分点，这既得益于去年下游企业因疫情原因复产缓慢，也表明当前国内铜的下游消费已企稳回暖，这将对铜价形成进一步的上涨支撑。

图 7. 南海灵通市场铜价



数据来源：Wind 新世纪期货

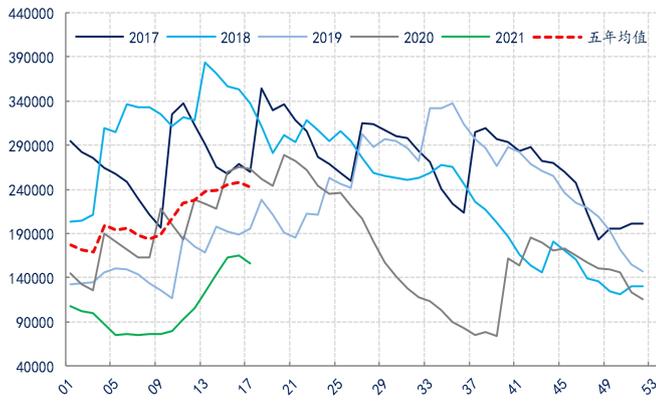
图 8. 国内铜 1# 电线电缆价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

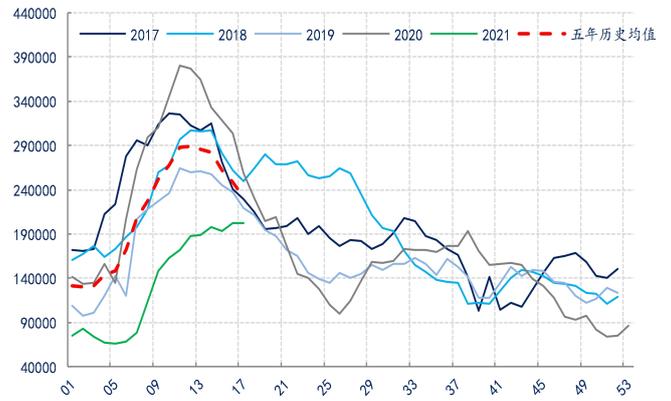
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，虽然 LME 库存与 SHFE 库存有增有减，但仍处于五年均值下方且为历史低位，为铜价的上涨提供了支撑；另一方面，当前上海保税区库存仍位于五年历史均值之下，在计入交易所的总库存后仍处于五年同期低位水平。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业与管理基金的净多头均有所回落，多头降幅大于空头增幅，表明市场对后市由看多转向看空。

图 9. LME 铜季节性库存对比



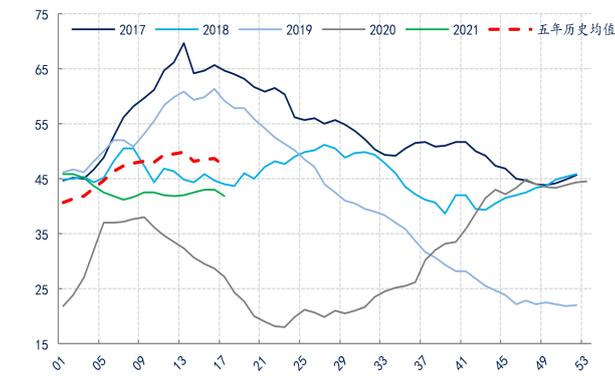
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



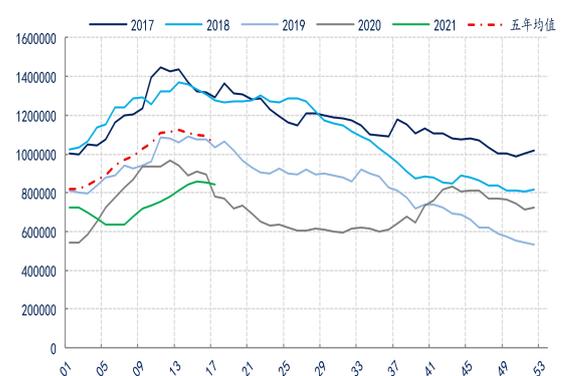
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



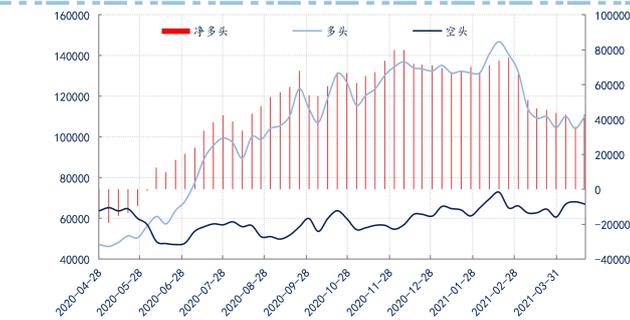
数据来源：Wind 新世纪期货

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有增有减，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	2021/4/23	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	0	-450
		上海金属	元/吨	21410	0	-420
		上海物贸	元/吨	21410	0	-420
		南储华东	元/吨	21410	0	-420
		南储华南	元/吨	21280	0	-400
		南海灵通-南华	元/吨	22360	0	-420
		南海灵通-广西云南	元/吨	21430	0	-400
	锌精矿(50%)	云南	元/吨	16570	0	-330
		山东	元/吨	16370	0	-330
	压铸锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	21910	21910	-420
		Zamak5/ZX03	元/吨	22210	22210	-420
		锌合金锭-长江	元/吨	23850	0	-450
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	15700	0	-300
		浙江	元/吨	15750	0	-300
广东清远		元/吨	15750	0	-300	
SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	21385	-40	-435	
	次主力合约结算价	元/吨	21345	-45	-395	
	期现价差	元/吨	25	21450	15	
	跨月价差	元/吨	40	5	-40	
SHFE库存	周度总库存	吨	102416		-9247	
	日度仓单	吨	36755	-1676	-2495	
社会库存	锌锭库存：合计	万吨	18.26		-0.65	
	其中：上海	万吨	6.98		-0.52	
	广东	万吨	2.75		-0.32	
	天津	万吨	6.84		-0.16	
	山东	万吨	0.67		0.01	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	2850.5	55.50	-7.50	
	沪伦比值	/	7.59	-0.05	0.05	
LME 库存	总库存	吨	293550	0	-1250	
	注销仓单	吨	33825	0	3200	
	欧洲库存	吨	30800	0	-25	
	亚洲	吨	155300	0	-1225	
	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，从海关数据来看，虽然3月我国精锌进口环比增加23.55%，同比增加67.28%，前3月累计进口同比增加62.54%，但从实际进口量叠加国内产量及社库来看，总供应量仍维持紧平衡结构，供应形势并没有发生实质性的改变；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仍将进一步收紧。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

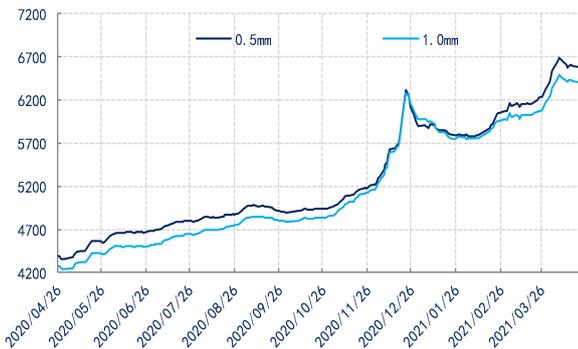
图 16. 国内与进口锌矿加工费



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，据 SMM 调研显示，3月国内氧化锌企业开工率为64.32%，环比上升21.25%，表明下游的需求正在稳步回升。

图 17. 国内镀锌板卷价格



数据来源：Wind 新世纪期货

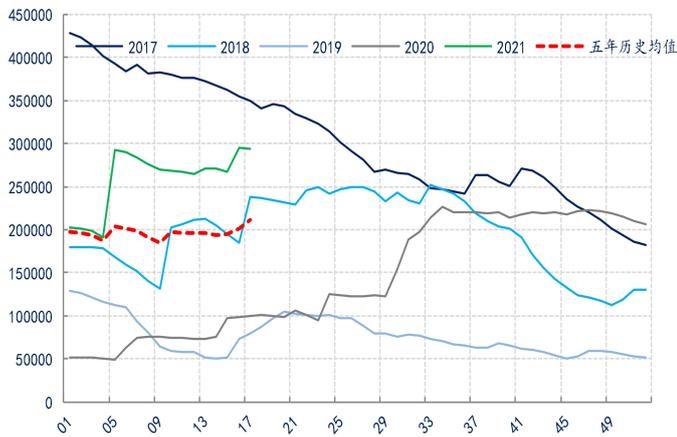
图 18. 国内锌合金价格



数据来源：Wind 新世纪期货

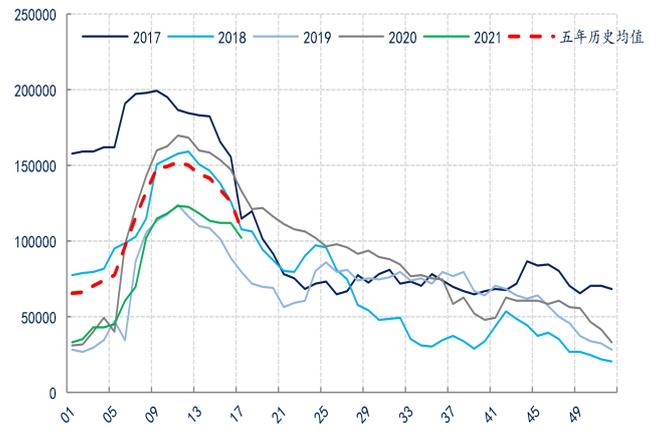
综合来看，LME 锌库存在上周小幅回落，仍处于五年历史同期的第二高位，国内 SHFE 锌库存与社会库存虽出现去库，但仍处于五年历史同期的相对低位，整体来看，当前全球的显性库存虽处于五年历史同期水平之上，但仍对锌价形成有效的支撑。

图 19. LME 锌季节性库存对比



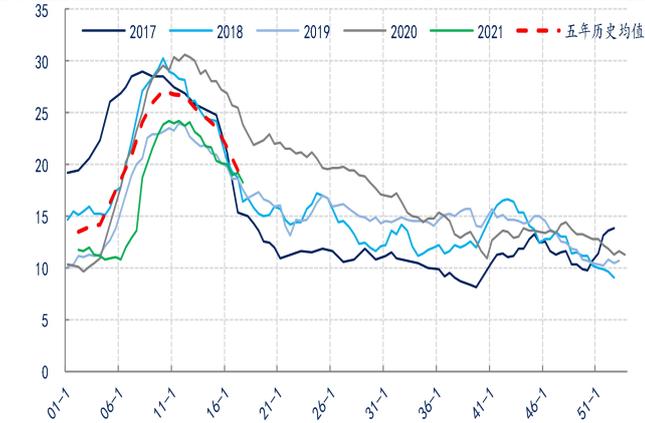
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



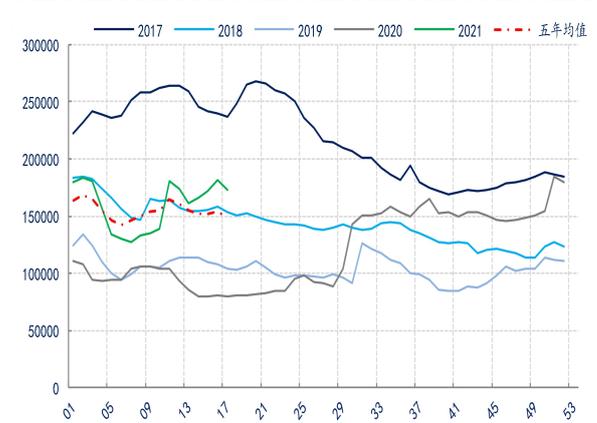
数据来源：Wind 新世纪期货

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

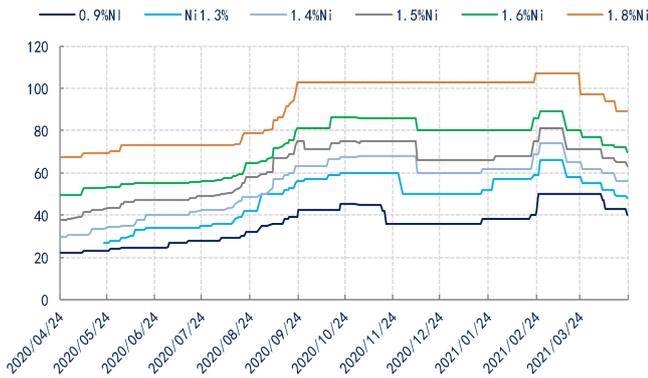
综合来看，一方面，上周镍价的回落主要是受消息面的影响，上周内外盘镍期货收盘价均呈现回落之势，沪镍期货主力结算价亦跟随回落，国内精镍现货价格同样出现回落；另一方面，上周 LME 库存与 SHFE 交易所库存有升有降，总库存仍处于五年均值水平之下，这将为镍价的持续上扬提供支撑。

镍产业链数据统计							
		名称	单位	2021/4/23	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精镍	长江现货	元/吨	122400	650	-1900	
		上海金属	元/吨	122250	800	-1900	
		上海物贸	元/吨	122250	800	-1600	
		南储华南	元/吨	123500	0	-2500	
	镍矿	菲律宾苏里高-中国日照	FDI	美元/湿吨	20.033	0.11	1.14
			CDFI:超灵便型船	美元/湿吨	20.033	0.11	1.14
		菲律宾-中国连云港 (CIF)	0.9%NI	美元/湿吨	40	-3.00	-3.00
			1.3%NI	美元/湿吨	48	-1.00	-1.00
			1.4%NI	美元/湿吨	56	0.00	0.00
			1.5%NI	美元/湿吨	63	-2.00	-2.00
			1.6%NI	美元/湿吨	70	-2.00	-2.00
			1.8%NI	美元/湿吨	89	0.00	0.00
		印尼-中国 市场价	1.7%NI	美元/湿吨	36.95	0.00	0.00
			1.8%NI	美元/湿吨	41.3	0.00	0.00
			1.9%NI	美元/湿吨	45.89	0.00	0.00
			2.0%NI	美元/湿吨	50.72	0.00	0.00
		镍矿运价指数	北方国际	点	1184.76	3.81	65.90
			CDFI:超灵便型船	点	2078.01	10.95	118.13
	镍铁	山东	FeNi 1.5-1.8%	元/吨	3925	0	0
			FeNi 7-10%:	元/镍点	1060	0	-30
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	120000	-500	-2970	
	次主力合约结算价		元/吨	120080	-400	-2640	
	期现价差		元/吨	2400	1150	1070	
	跨月价差		元/吨	80	100	330	
SHFE库存	周度总库存		吨	8560		-994	
	日度仓单		吨	7105	-487	-1729	
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	16365	365.00	185.00	
	沪伦比值		/	7.50	0.07	0.05	
LME 库存	总库存		吨	264198	-48	1248	
	注销仓单		吨	61458	798	1044	
	欧洲库存		吨	74532	-48	-438	
	亚洲		吨	187386	0	1686	
		北美洲	吨	2280	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，印尼与菲律宾的红土镍矿价格有所分化，印尼镍矿价格持稳，而菲律宾的镍矿价格多数出现小幅回落，运价指数则是小幅上涨，镍铁方面，上周低镍铁价格持稳，而高镍铁价格小幅上涨。当前国内镍矿供应随着菲律宾雨季的即将结束并恢复发货从短缺转为紧平衡，精镍供应则随着金川镍的加大投放而从短缺转为充裕。

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

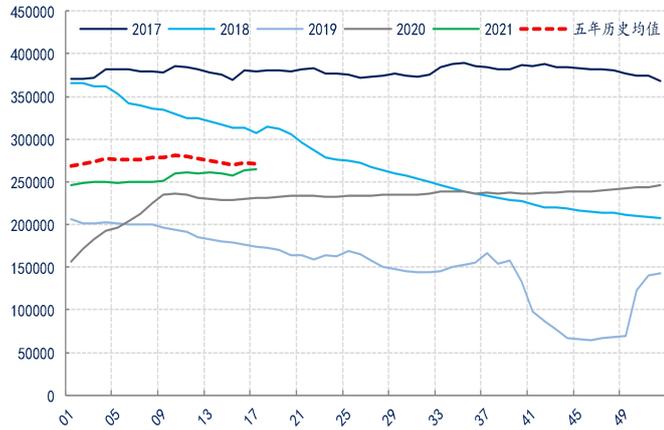
图 26. 国内镍铁价格对比



数据来源： Wind 新世纪期货

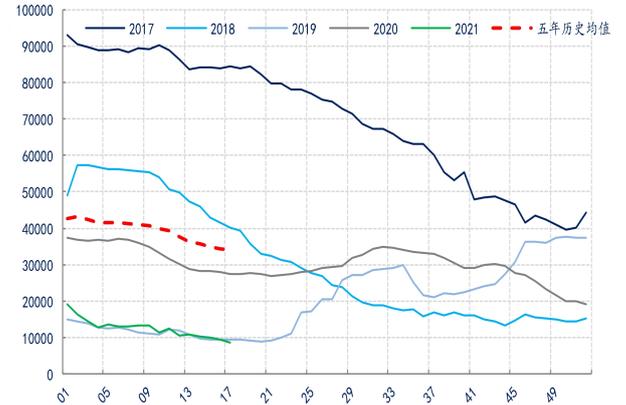
综合来看，一方面，当前 LME 库存处于五年历史均值之下为第三高位，而 SHFE 库存均处于五年历史的低位水平，整体来看当前交易所库存仍位于五年历史均值下方，叠加港口镍矿库存仍持续处于五年历史同期的低位，为镍价的进一步走强提供了支撑。另一方面，新能源行业采购周期提前使得硫酸镍消费表现良好，原料持续紧缺。

图 27. LME 镍季节性库存对比



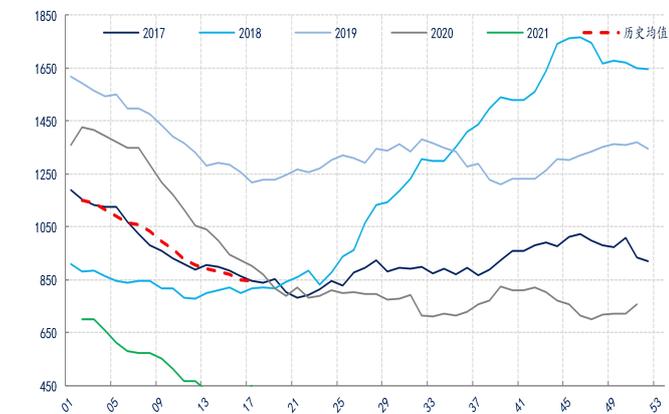
数据来源： Wind 新世纪期货

图 28. SHFE 镍季节性库存对比



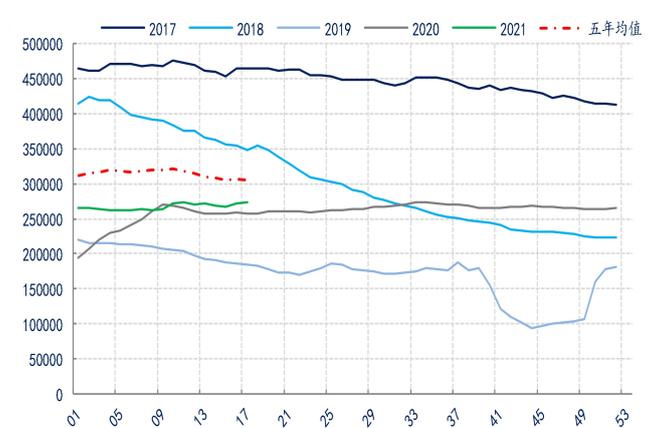
数据来源： Wind 新世纪期货

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/>