

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

拜登提到万亿刺激新政 VS 中国密集调控大宗商品价格 内外盘基本金属走势持续分化

2021-5-31

美联储“鸽声”不及预期 国常会连续聚焦大宗商品 基本金属走势分化

2021-5-24

美通胀创十年新高 监管层密集喊话基本金属集体回调

2021-5-17

印度疫情持续 恶化 全球宏观氛围依然偏暖 伦铜站上十年高位

2021-5-10

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

2021-4-26

全球经济持续复苏 VS 美联储货币政策转向忧虑上升 内外盘基本金属全线回落

观点摘要:

上上周全球有色金属市场回顾:

从上周从全球宏观环境来看,一方面,从公布的经济数据来看,虽然中国制造业 PMI 与美国非农就业数据逊于预期,但欧美的制造业 PMI 均高于预期,综合来看,当前中美欧三国经济仍处于持续的复苏之中;另一方面,虽然当前全球各地病例周环比下降了 15%,但疫情仍在亚洲和非洲迅速蔓延,与此同时,中东地区的局势进一步恶化、中美之间的对抗进一步加剧、ADP 就业数据的大幅反弹引发市场对于美联储货币政策转向忧虑的升温。受此影响,内外盘基本金属价格全线收跌,从日线来看,LME 基本金属中,铜与铝震荡回落,锌与铅在前半周横盘后于后半周震荡回落,锡与镍则是宽幅震荡整理,SHFE 基本金属中,除铅与锡呈震荡回落之外,其余品种均呈冲高回落之势;从周度走势来看,LME 基本金属中,六大品种悉数收跌,其中铜以 3.06% 的跌幅居首,铅以 2.91% 的涨幅次之;SHFE 基本品种中,铅以 3.52% 的涨幅居首,铜以 3.23% 的跌幅次之。

上周铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪铜期价呈冲高回落之势,主要是受宏观面与基本面的双重影响,从宏观面来看,虽有全球经济持续向好的支撑,但在商务部出手保供稳价、ADP 就业数据的大幅反弹引发市场对于美联储货币政策转向忧虑的升温等因素的影响下,内外盘铜价全线收跌。从基本面上来看,一方面,从供应端来看,必和必拓旗下智利埃斯康迪达(Escondida)铜矿与斯彭斯(Spence)铜矿的工会的持续罢工,叠加秘鲁的矿业政治风险持续与生态环境部严控“两高”新增产能项目的审批、马来西亚再生铜拆解因疫情影响而暂停 14 天,矿端与冶炼端的供应均将有所收紧;另一方面,随着中美欧三大经济体的持续错峰复苏,均将拉动全球铜的需求仍将保持增长之势。

从趋势交易策略来看,我们认为,虽然当前基本面依然利多,但在国内密集调控大宗商品价格的情况下,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,从跨期套利的角度来看,短期之内以正套为主;另一方面,从跨品种套利角度来看,多锌空铜的策略可继续持有。

上周锌价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪锌期价呈冲高回落之势,主要是受宏观面与基本面的双重影响,从宏观面来看,虽有全球经济持续向好的支撑,但在商务部出手保供稳价、ADP 就业数据的大幅反弹引发市场对于美联储货币政策转向忧虑的升温等因素的影响下,内外盘锌价全线收跌。从基本面上来看,一方面,受云南与广西也开始了限电的持续影响下,5 月精锌产量不及预期,市场供应量有所减少,另一方面,虽然近期已经出现了明显的淡季表现,镀锌板、压铸锌及氧化锌均进入传统消费淡季,订单走弱明显,但随着中美欧三大经济体的持续错峰复苏,锌的需求仍将保持一定的韧性。

从趋势交易策略来看,我们认为,虽然当前基本面依然利多,但在国内密集调控大宗商品价格的情况下,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,从跨期套利的角度来看,短期之内以正套为主,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:

上周沪镍期价呈冲高回落之势,主要是受宏观面与基本面的双重影响,从宏观面来看,虽有全球经济持续向好的支撑,但在商务部出手保供稳价、ADP 就业数据的大幅反弹引发市场对于美联储货币政策转向忧虑的升温等因素的影响下,内外盘镍价全线收跌。从基本面上来看,一方面,随着菲律宾的禁矿令的取消、以及雨季结束后发运量的恢复正常,国内镍矿供应紧缺的局面有所改善;另一方面,当前下游钢厂的高排产排产与电动汽车电池的持续高增量持续拉动了镍铁与精镍的需求量增加、高镍铁厂家的挺价均对镍价形成了支撑。

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、亚太地区疫情的最新发展;
- 2、美联储货币政策转向的可能性;
- 3、中美欧经济的错峰复苏。

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	短线观望 中线空单谨慎持有
沪锡	●	●	●	减仓下行	短线与中线观望
沪镍	●	●	●	减仓, 横盘震荡	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	●	下行	●	下行	
SHFE 有色指数	●	下行	●	下行	

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



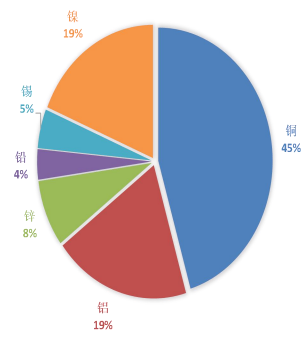
数据来源: 新世纪期货

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 中线多单谨慎持有					正套
	周度				减仓下行						
铝	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						
锌	日度				减仓下行	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	短线观望 中线空单谨慎持有					反套
	周度				减仓下行						
锡	日度				减仓下行	短线与中线观望					正套
	周度				减仓下行						
镍	日度				减仓下行	短线与中线观望					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、沪铜期货结算价、国内铜现货价格均呈现上涨回落之势；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	2021/6/4	较上一日变化	周度变化
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	71170	-1970	-2300
		上海金属	元/吨	71090	-1860	-2290
		上海物贸	元/吨	71105	-1930	-2270
		南储华东	元/吨	71000	-2000	-2380
		南储华南	元/吨	70990	-1950	-2350
		南海灵通-上海	元/吨	71200	-1550	-2000
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	57492	-1800	-2100
		内蒙古	元/吨	57892	-1800	-2100
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	67400	-1400	-1800
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	66300	-900	-1300
		光亮铜：江浙沪	元/吨	64400	-1100	-1500
		广东南海	元/吨	64300	-1100	-1500
		广东佛山	元/吨	64000	-1500	-1800
		广东清远	元/吨	64900	-1500	-1900
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	47000	-800	-1100
		广东南海	元/吨	47000	-800	-1100
	2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	33900	-500	-800
		广东南海	元/吨	33800	-600	-900
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	71120	-1940	-2210
		次主力合约结算价	元/吨	71540	-1860	-2130
		期现价差	元/吨	50	-30	-90
		跨月价差	元/吨	-420	-80	-80
SHFE库存		周度总库存	吨	201711		-6110
		日度仓单	吨	140976	-3666	-10811
社会库存		上海保税区	万吨	44.1		0.30
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	9960	141.50	-333.50
		沪伦比值	/	7.46	0.17	0.44
LME 库存		总库存	吨	124675	-775	2250
		注销仓单	吨	18675	-3300	-5725
		欧洲库存	吨	118425	-725	1900
		亚洲	吨	4775	0	500
		北美洲	吨	1475	-50	-150
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						

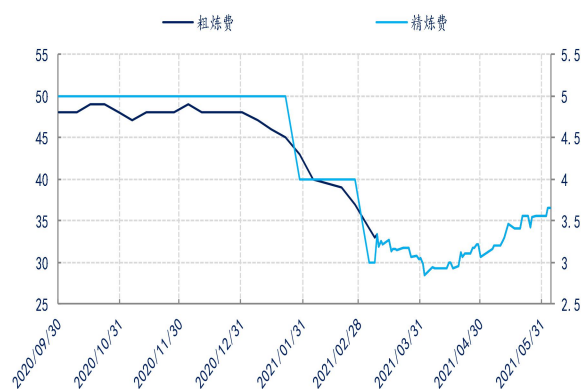
综合来看，一方面，当前的 TC 费用虽有所回升但仍处于低位，表明矿端供应依然紧张，另一方面，虽必和必拓旗下智利埃斯康迪达 (Escondida) 铜矿与斯彭斯 (Spence) 铜矿的工会罢工的持续，叠加刚果禁止铜精矿的出口、智利国会当前正在讨论的《冰川法案》、秘鲁的矿业政治风险持续，全球铜矿的供应将进一步短缺，此外，由于马来西亚疫情告急，马来西亚官方宣布将于 6 月 1 日-14 日实施全面封锁，马国再生铜进口将暂停一段时间，与此同时，越南等东南亚国家因疫情控制不利而导致大量工厂关停，这将进一步加剧海外再生铜供应趋紧之势。

图 5. 国内铜矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

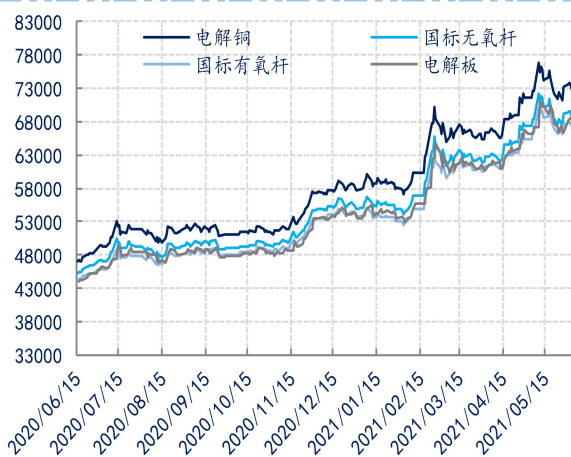
图 6. 铜加工费对比



数据来源：我的有色 新世纪期货

综合来看，上周铜现货价悉数回落，从下游需求变化来看，虽然当前铜价较年内高位已有所回落，但对下游企业而言，当前的铜价依然较高，多数下游企业依然刚需采购。

图 7. 南海灵通市场铜价



数据来源：Wind 新世纪期货

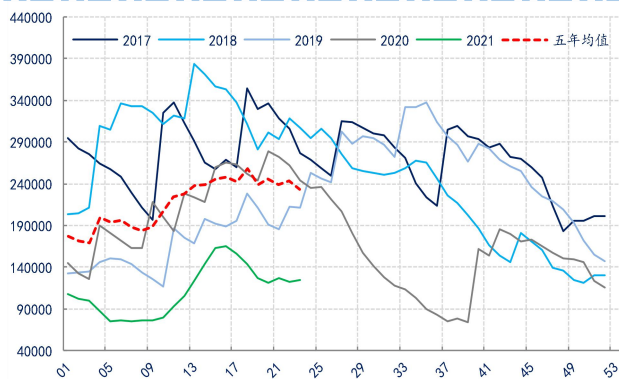
图 8. 国内铜 1# 电线电缆价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

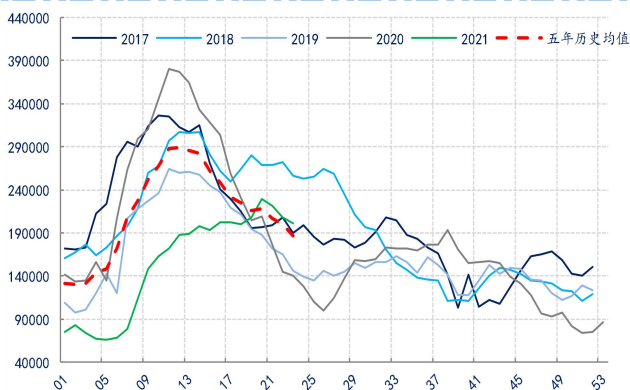
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，虽然 LME 库存与 SHFE 库存均有所回落，但仍处于五年均值下方且为历史低位，为铜价的上涨提供了支撑；另一方面，当前上海保税区库存仍位于五年历史均值之下，在计入交易所的总库存后仍处于五年同期低位水平。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业与管理基金的净多头均有所下降，非商业持仓与基金持仓中的多头均有所下降，而空头均有所增加，表明市场对后市由多转空。

图 9. LME 铜季节性库存对比



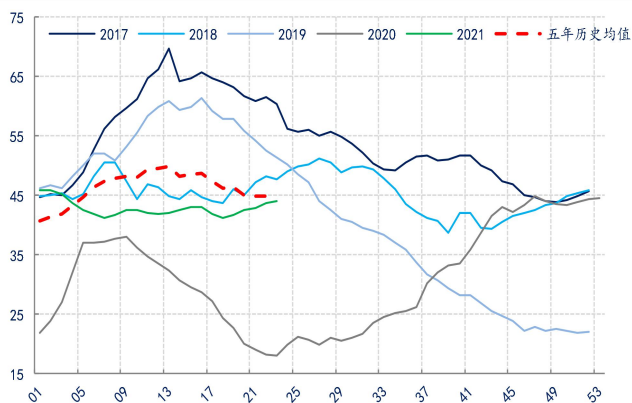
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



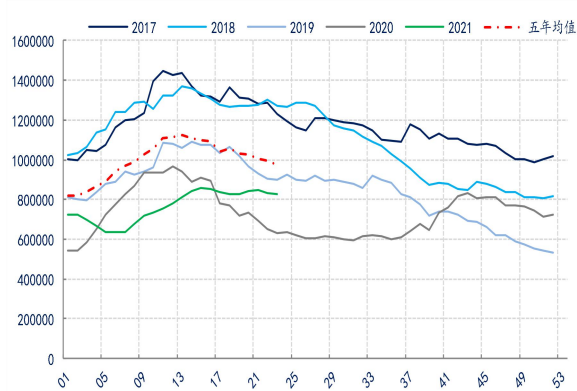
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



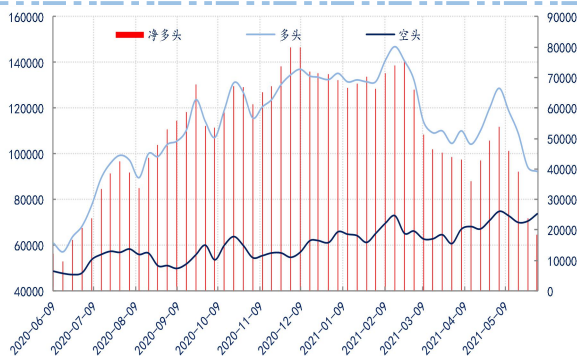
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12. 全球显性铜季节性库存对比



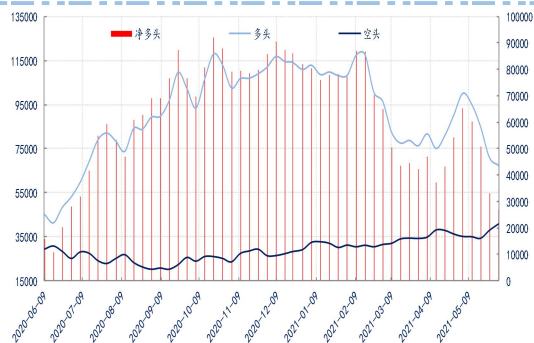
数据来源：Wind 新世纪期货

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

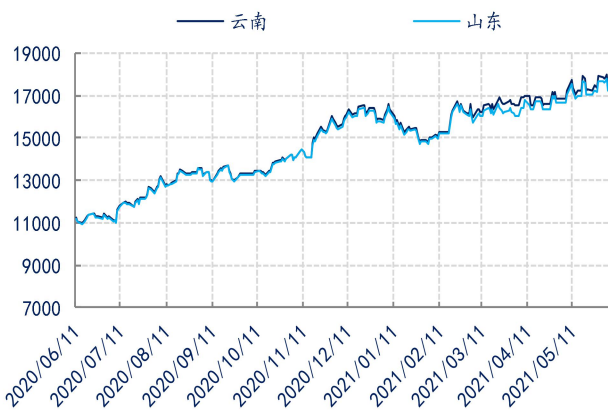
三、锌周度概览

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、国内锌现货价格均呈回落之势；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下降，总库存仍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	2021/6/4	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	23100	-600	-400
		上海金属	元/吨	22520	-640	-540
		上海物贸	元/吨	22520	-640	-540
		南储华东	元/吨	22520	-640	-530
		南储华南	元/吨	22430	-720	-630
		南海灵通-广西云南	元/吨	22580	-720	-630
	锌精矿（50%）	云南	元/吨	17480	-520	-410
		山东	元/吨	17250	-520	-440
	压铸锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	23070	-640	-530
		Zamak5/ZX03	元/吨	23370	-640	-530
		锌合金锭-长江	元/吨	24700	-650	-550
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	17050	-450	-250
		浙江	元/吨	17100	-450	-250
		广东清远	元/吨	17100	-450	-250
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	22450	-540	-445
		次主力合约结算价	元/吨	22395	-535	-380
		期现价差	元/吨	70	-100	-95
		跨月价差	元/吨	55	-5	-65
SHFE库存		周度总库存	吨	72103		-3116
		日度仓单	吨	18936	126	-2395
社会库存		锌锭库存：合计	万吨	15.13		0.42
		其中：上海	万吨	4.96		-0.76
		广东	万吨	1.68		0.06
		天津	万吨	6.88		0.23
		山东	万吨	0.58		0.00
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	3004	19.00	-58.50
		沪伦比值	/	7.70	0.23	0.38
LME 库存		总库存	吨	274550	-2575	-9700
		注销仓单	吨	40525	-2575	-14700
		欧洲库存	吨	22175	-100	-1250
		亚洲	吨	146600	-2000	-7375
		北美洲	吨	105775	-475	-1075
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						

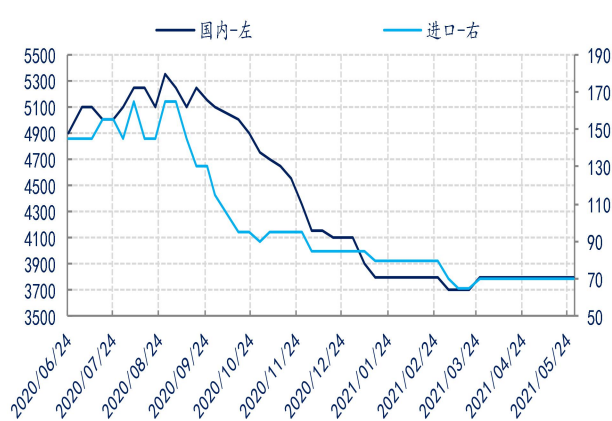
综合来看，当前锌矿加工费持稳于低位依然验证了我们此前对于全球锌矿供应短缺的预期，从当前情况来看，受云南限电的持续影响，矿端，冶炼厂原料库存进一步上升至 30 天左右，虽有消息称限电将于 6 月中旬结束，但具体情况仍需关注当地的降雨等情况，预计 6 月产量将出现大幅的增加。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

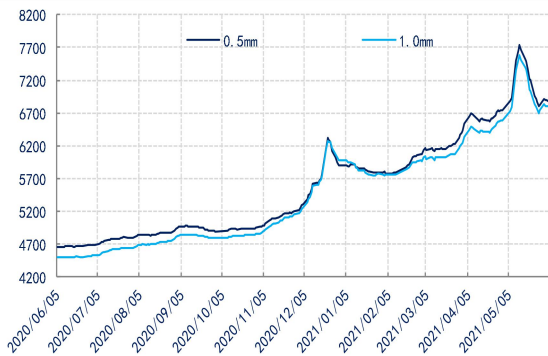
图 16. 国内与进口锌矿加工费



数据来源：Wind 新世纪期货

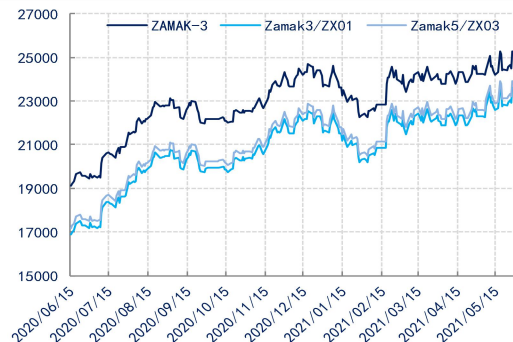
综合来看，上周，压铸锌合金与镀锌板卷的价格在锌价的带动下呈现回落，从消费需求来看，近期已经出现了明显的淡季表现，镀锌板块由于钢材单边下跌，终端买货意愿极差，订单大幅走弱下，北方多数厂家均减产应对；而压铸板块进入传统消费淡季，国内订单走弱明显，而出口订单受汇率及集装箱等问题亦明显受创。

图 17. 国内镀锌板卷价格



数据来源：Wind 新世纪期货

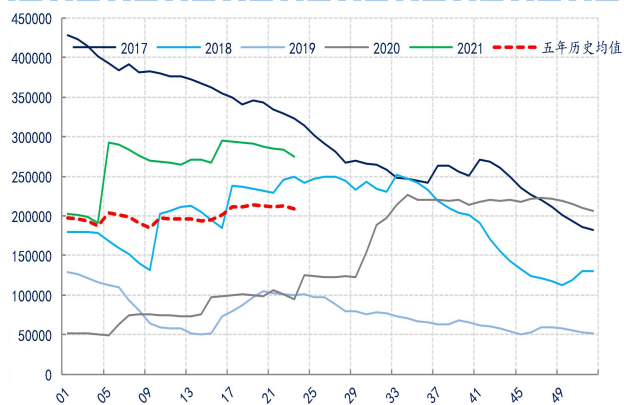
图 18. 国内锌合金价格



数据来源：Wind 新世纪期货

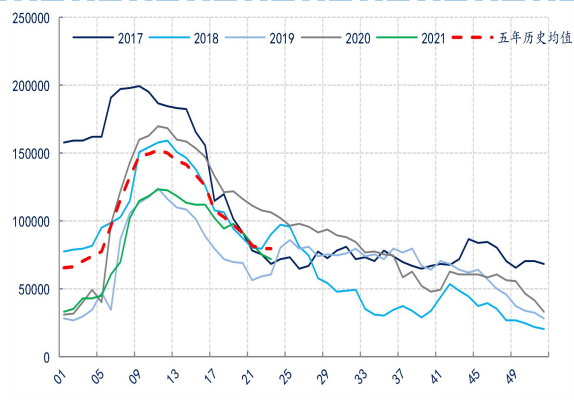
综合来看，LME 锌库存在上周小幅回落，仍处于五年历史同期的第二高位，国内 SHFE 锌库存与社会库存均有所去库，整体来看，当前全球的显性库存虽处于五年历史同期水平之上，且位于历史同期的第二高位，但距最高位仍然差距较大，仍对锌价起到支撑作用。

图 19. LME 锌季节性库存对比



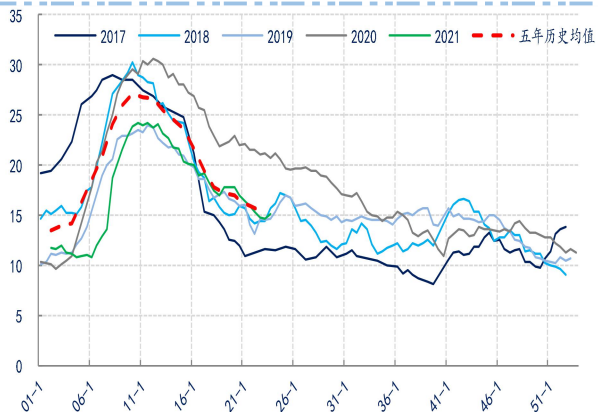
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



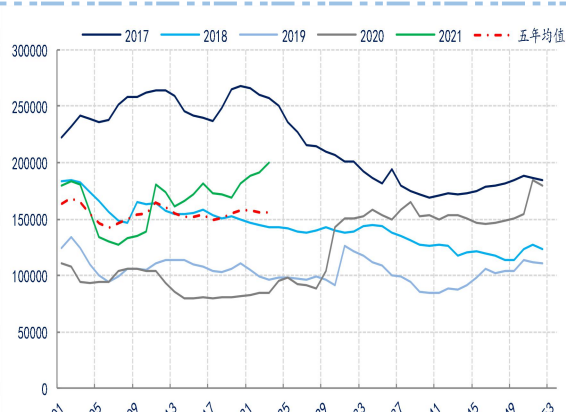
数据来源：Wind 新世纪期货

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

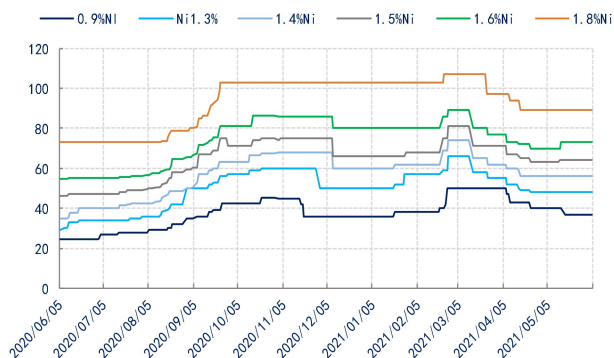
四、镍周度概览

综合来看，一方面，上周镍价的回落主要是受宏观面与基本面的双重影响，上周内外盘镍期货收盘价、沪镍期货主力结算价均呈收跌之势，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 交易所库存有增有减，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	2021/6/4	较上一日变化	周度变化	
现货 价格	精镍	长江现货		元/吨	131700	-3200	-1900	
		上海金属		元/吨	131550	-3125	-1800	
		上海物贸		元/吨	131850	-2900	-1200	
		南储华南		元/吨	133500	-3000	-2200	
	镍矿	菲律宾苏里高-中国日照		FDI	美元/湿吨	19.922	-0.15	-0.32
				CDFI:超灵便型船	美元/湿吨	19.922	-0.15	-0.32
		菲律宾-中国连云港 (CIF)		0.9%NI	美元/湿吨	37	0.00	0.00
				1.3%NI	美元/湿吨	48	0.00	0.00
				1.4%NI	美元/湿吨	56	0.00	0.00
				1.5%NI	美元/湿吨	64	0.00	0.00
				1.6%NI	美元/湿吨	73	0.00	0.00
				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	34.92	0.00	0.00
				1.8%NI	美元/湿吨	39.03	0.00	0.00
				1.9%NI	美元/湿吨	43.36	0.00	0.00
				2.0%NI	美元/湿吨	47.93	0.00	0.00
		镍矿运价指数		北方国际	点	1222.86	0.00	-7.04
				CDFI:超灵便型船	点	2066.48	-15.56	-32.71
		镍铁	山东	FeNi 1.5-1.8%	元/吨	4750	0	0
				FeNi 7-10%:	元/镍点	1155	0	30
SHFE价格		主力合约结算价		元/吨	131000	-2850	370	
		次主力合约结算价		元/吨	130500	-2980	560	
		期现价差		元/吨	700	-350	-2270	
		跨月价差		元/吨	-500	-130	190	
SHFE库存		周度总库存		吨	8171		150	
		日度仓单		吨	7044	237	548	
LME 价格		LME 3月期电子盘		美元/吨	17985	60.00	-50.00	
		沪伦比值		/	7.48	0.19	0.42	
LME 库存		总库存		吨	242568	-594	-4926	
		注销仓单		吨	60294	-54	-4356	
		欧洲库存		吨	70962	-270	-1014	
		亚洲		吨	169494	-282	-3870	
		北美洲		吨	2112	-42	-42	
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								

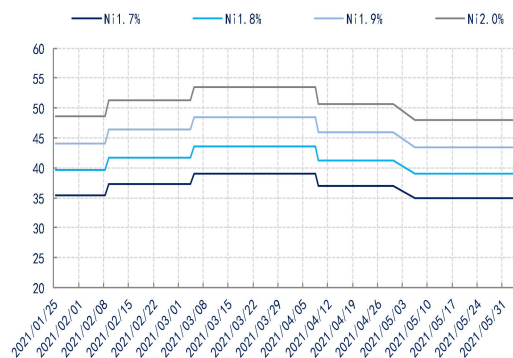
综合来看，镍矿方面，印尼与菲律宾的红土镍矿价格呈持稳之势，镍铁方面，上周低镍铁价格持稳，高镍铁价格小幅回升。

图 23. 菲律宾-中国连云港 红土镍矿 CIF 价格



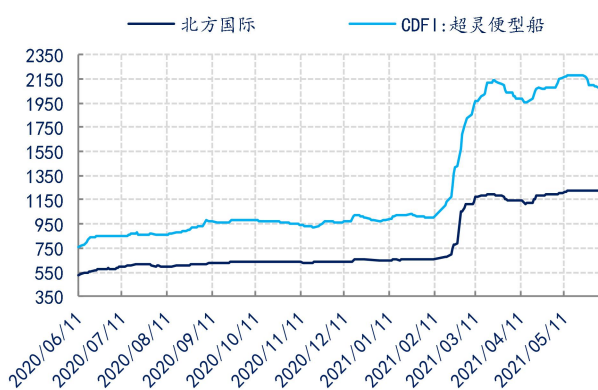
数据来源：我的有色 新世纪期货

图 24. 印尼-中国 红土镍矿市场价格



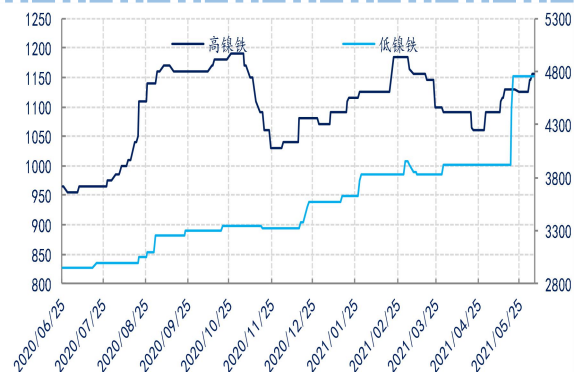
数据来源：我的有色 新世纪期货

图 25. 镍矿运价指数对比



数据来源：Wind 新世纪期货

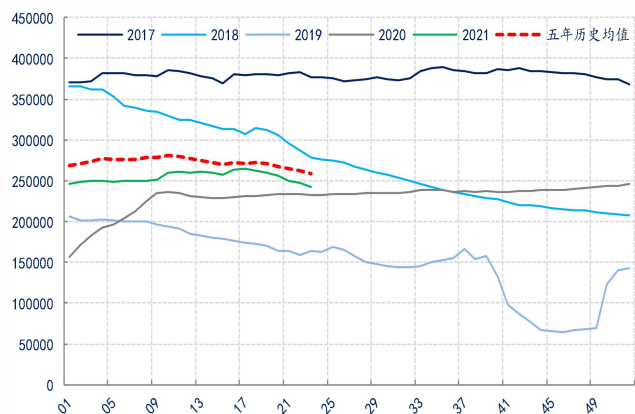
图 26. 国内镍铁价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

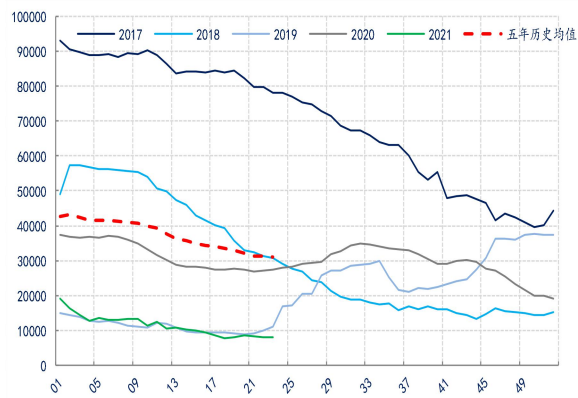
综合来看，一方面，当前 LME 库存处于五年历史均值之下为第三高位，而 SHFE 库存均处于五年历史的低位水平，整体来看当前交易所库存仍位于五年历史均值下方，叠加港口镍矿库存仍持续处于五年历史同期的低位，为镍价的进一步走强提供了支撑。另一方面，新能源行业采购周期提前使得硫酸镍消费表现良好，原料持续紧缺。

图 27. LME 镍季节性库存对比



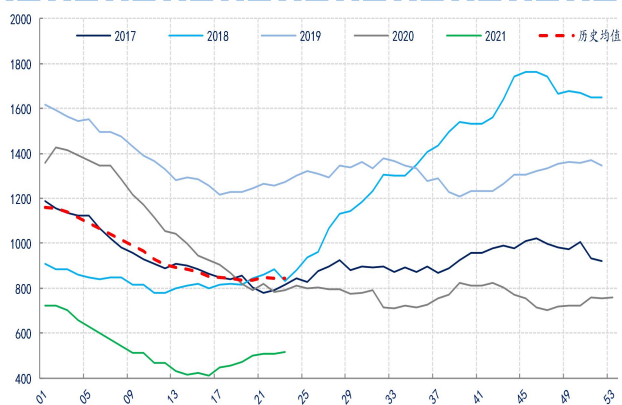
数据来源：Wind 新世纪期货

图 28. SHFE 镍季节性库存对比



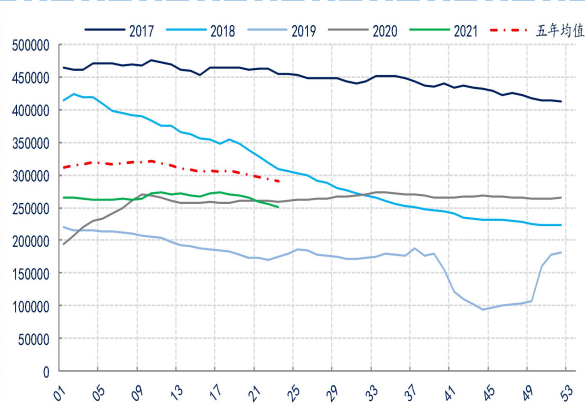
数据来源：Wind 新世纪期货

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/>