

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

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

2021-6-7

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

美联储意外转鹰 发改委出手遏制价格上涨 内外盘铜领跌基本金属

观点摘要:

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,中国 5 月经济保持稳定恢复,发展韧性持续显现,欧美通胀持续高企、工业产出持续回升,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,虽然本周美联储议息会议维持基准利率不变,但美联储官员的加息路径点阵图却意外转鹰,预测美联储在 2023 年里将会加息两次,此外美联储大幅提高了今年的通胀预期,但没有表示何时开始削减其激进的债券购买计划,发改委旗下的国储局本周正式公告将分批定向抛储,随后发改委发布《重要商品和服务价格指数行为管理办法(试行)》,以促进包括大宗商品在内的重要商品和服务市场价格的合理形成,推动我国价格指数市场健康发展。受此影响,内外盘基本金属价格全线收跌,从日线来看,LME 与 SHFE 基本金属全线高开低走震荡回落;从周度走势来看,LME 基本金属中,铜以近 8.5% 的跌幅居首;SHFE 基本品种中,铜以近 6.3% 的跌幅居首。

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,主要是受宏观面的影响,从宏观面来看,美联储的意外转鹰与发改委的重磅出手遏制价格上涨的举措,使得内外盘铜价下挫。从基本面上来看,一方面,从供应端来看,虽然必和必拓旗下智利的斯彭斯(Spence)铜矿罢工风险解除,但其旗下的智利埃斯康迪达(Escondida)铜矿罢工风险持续存在,矿端供应持续收紧;另一方面,虽然当前国内下游进入了消费淡季,但随着中美欧三大经济体的持续错峰复苏,以及在碳中和与碳达峰的大背景下,今年消费淡季的需求或将好于去年同期。

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,多锌空铜与多铝空铜的策略仍可继续持有。

上周锌价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪锌期价呈震荡回落之势,主要是受宏观面的影响,从宏观面来看,美联储的意外转鹰与发改委的重磅出手遏制价格上涨的举措,使得内外盘锌价下行。从基本面上来看,一方面,虽然近期云南限电影响开始减弱,但精锌产量未见增长,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,以及在碳中和与碳达峰的大背景下,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,主要是受宏观面的影响,从宏观面来看,美联储的意外转鹰与发改委的重磅出手遏制价格上涨的举措,使得内外盘镍价下行。从基本面上来看,一方面,虽然菲律宾的禁矿令取消以及雨季的结束,但其发运量并未恢复正常,因此国内镍矿供应紧缺的局面依然持续;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、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	●	下行	●	下行	
SHFE 有色指数	●	下行	●	下行	

图 1. 文华有色金属指数



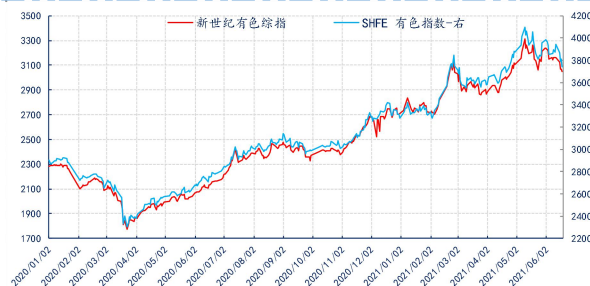
数据来源：新世纪期货

图 2. SHFE 有色金属指数



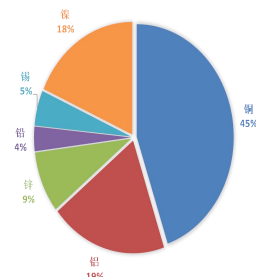
数据来源：新世纪期货

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					正套
	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					正套
	周度				减仓下行						
锡	日度				增仓下行	短线与中线观望					正套
	周度				减仓下行						
镍	日度				增仓, 横盘震荡	短线与中线观望					观望
	周度				减仓下行						

二、铜周度概览

综合来看，一方面，受宏观因素的影响，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震荡回落之势；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	2021/6/18	较上一日变化	周度变化
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	67770	-1390	-3050
		上海金属	元/吨	67730	-1440	-3070
		上海物贸	元/吨	67655	-1395	-3110
		南储华东	元/吨	67680	-1400	-3060
		南储华南	元/吨	67550	-1410	-3070
		南海灵通-上海	元/吨	67600	-1350	-3300
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	54992	-1200	-2400
		内蒙古	元/吨	55392	-1200	-2400
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	64300	-1200	-2800
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	63300	-1100	-2500
		光亮铜：江浙沪	元/吨	61700	-1100	-2500
		广东南海	元/吨	61600	-1100	-2500
		广东佛山	元/吨	58600	-1000	-2200
		广东清远	元/吨	62500	-1000	-2200
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	45100	-800	-1800
		广东南海	元/吨	45000	-800	-1800
2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	32400	-600	-1400	
	广东南海	元/吨	32400	-600	-1300	
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	67830	-1250	-3310
		次主力合约结算价	元/吨	69430	0	-2110
		期现价差	元/吨	80	0	400
		跨月价差	元/吨	-350	0	50
SHFE库存		周度总库存	吨	172527		-8440
		日度仓单	吨	118830	-2202	-5651
社会库存		上海保税区	万吨	44.7		0.20
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	9149	-41.50	-846.00
		沪伦比值	/	7.42	0.28	0.19
LME 库存		总库存	吨	168675	24925	36225
		注销仓单	吨	11425	-200	-1575
		欧洲库存	吨	143900	24925	25650
		亚洲	吨	23600	0	10575
		北美洲	吨	1175	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						

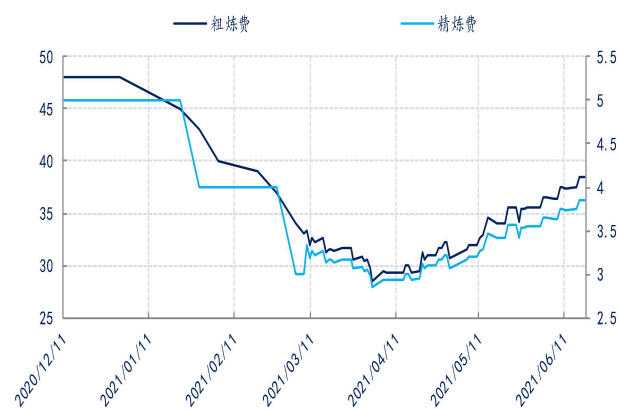
综合来看，一方面，当前的 TC 费用虽有所回升但仍处于低位，表明矿端供应依然紧张，另一方面，虽然必和必拓旗下智利的斯彭斯（Spence）铜矿罢工风险解除，但其旗下的智利埃斯康迪达（Escondida）铜矿罢工风险持续存在、秘鲁的矿业政治风险持续，全球铜矿的供应将进一步短缺。

图 5. 国内铜矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

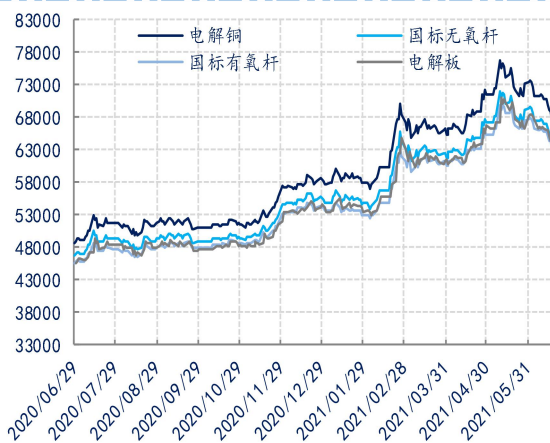
图 6. 铜加工费对比



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

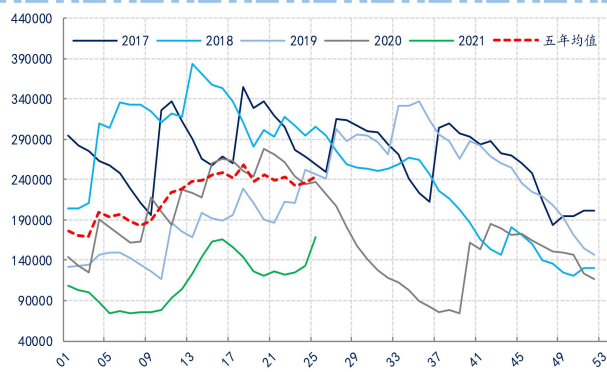
图 8. 国内铜 1#电线电缆价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

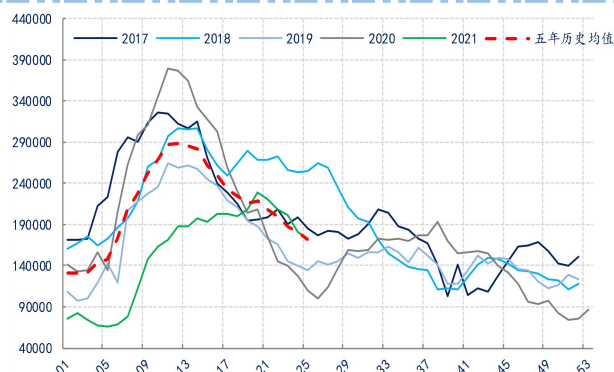
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，虽然 LME 库存与 SHFE 库存均有所回落，但仍处于五年均值下方且为历史低位，为铜价的上涨提供了支撑；另一方面，当前上海保税区库存仍位于五年历史均值之下，在计入交易所的总库存后仍处于五年同期低位水平。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业与管理基金的净多头均有所下降，非商业持仓与基金持仓中的多头均有所下降，而空头均出增加，表明市场对后市由多转空。

图 9. LME 铜季节性库存对比



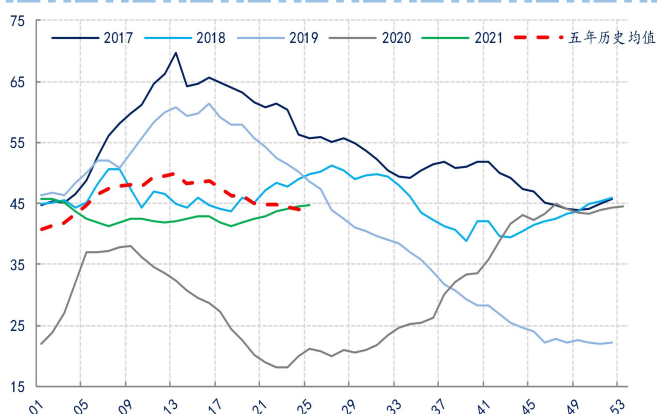
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



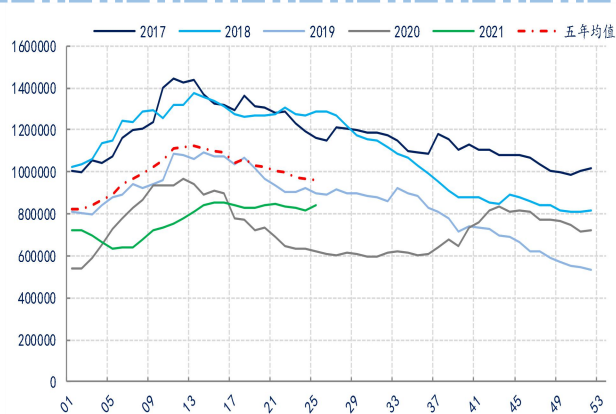
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



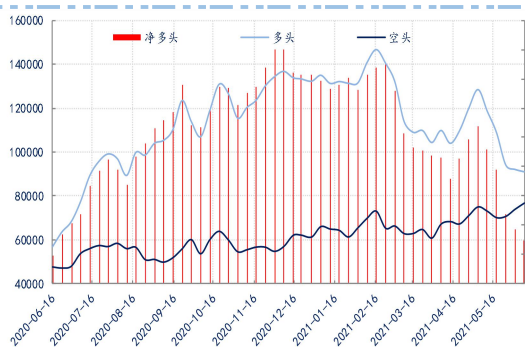
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12. 全球显性铜季节性库存对比



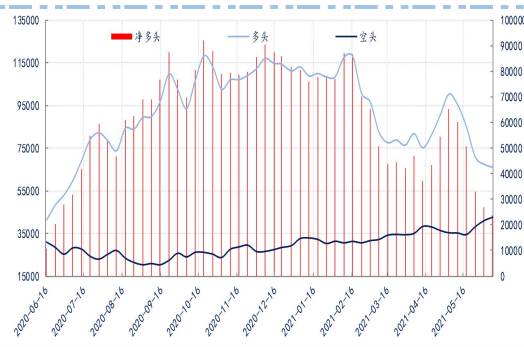
数据来源：Wind 新世纪期货

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震荡回落之势；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，处于相对的低位。

锌产业链数据统计						
名称			单位	2021/6/18	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	22780	-420	-280
		上海金属	元/吨	22240	-420	-270
		上海物贸	元/吨	22240	-420	-270
		南储华东	元/吨	22240	-420	-270
		南储华南	元/吨	22070	-420	-350
		南海灵通-广西云南	元/吨	22220	-420	-350
	锌精矿（50%）	云南	元/吨	17110	-470	-340
		山东	元/吨	16860	-420	-290
	压铸锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	22790	-420	-270
		Zamak5/ZX03	元/吨	23190	-370	-170
		锌合金锭-长江	元/吨	24400	-400	-250
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	16550	-450	-450
浙江		元/吨	16600	-450	-450	
广东清远		元/吨	16600	-450	-450	
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	22105	-535	-445
		次主力合约结算价	元/吨	22515	0	20
		期现价差	元/吨	20	0	60
		跨月价差	元/吨	125	0	70
SHFE库存		周度总库存	吨	50417		-6165
		日度仓单	吨	17282	-229	1155
社会库存		锌锭库存：合计	万吨	12.73		-0.56
		其中：上海	万吨	3.42		-0.96
		广东	万吨	1.13		-0.09
		天津	万吨	6.87		0.15
		山东	万吨	0.51		0.01
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	2840	-47.50	-211.00
		沪伦比值	/	7.78	0.32	0.27
LME 库存		总库存	吨	261325	-2125	-6425
		注销仓单	吨	29325	-2125	-5675
		欧洲库存	吨	21500	-50	-150
		亚洲	吨	135975	-1450	-4700
		北美洲	吨	103850	-625	-1575
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						

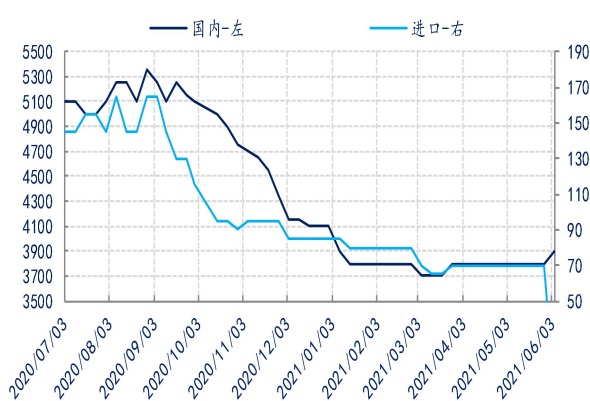
综合来看，当前锌矿加工费持稳于低位依然验证了我们此前对于全球锌矿供应短缺的预期，从当前情况来看，虽然当前云南限电影响开始减弱，但精锌产量未见增长，供应紧张之势仍将持续。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

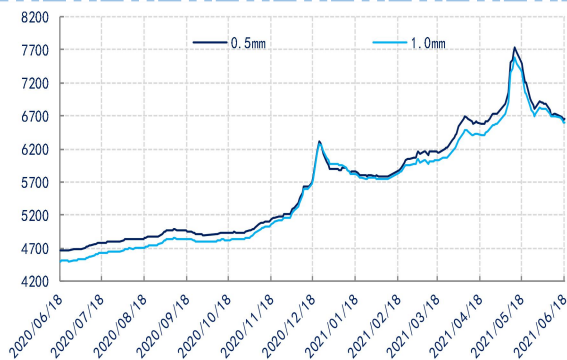
图 16. 国内与进口锌矿加工费



数据来源：Wind 新世纪期货

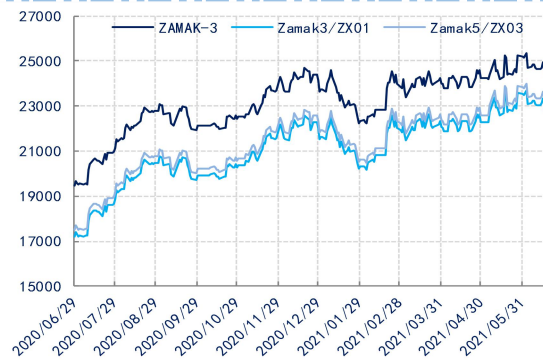
综合来看，上周，压铸锌合金与镀锌板卷的价格在锌价的带动下呈现回落，从消费需求来看，端午节后镀锌企业开工尚无起色，锌锭逢低补库仍维持刚需采买，周内大部分镀锌厂维持正常生产，但钢材价格尚未企稳虽镀锌管利润有所修复但北方部分管厂存在价格战，影响中小企业开工。

图 17. 国内镀锌板卷价格



数据来源：Wind 新世纪期货

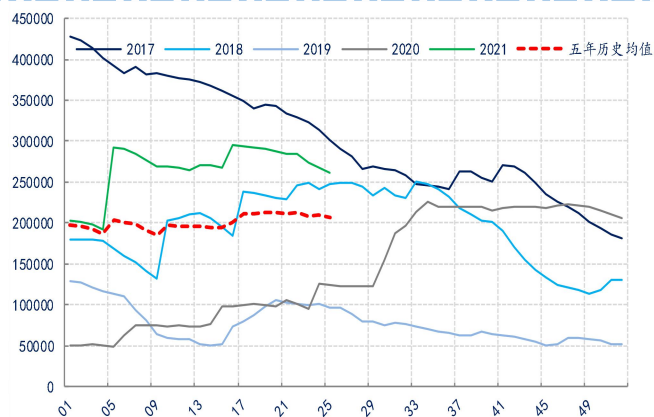
图 18. 国内锌合金价格



数据来源：Wind 新世纪期货

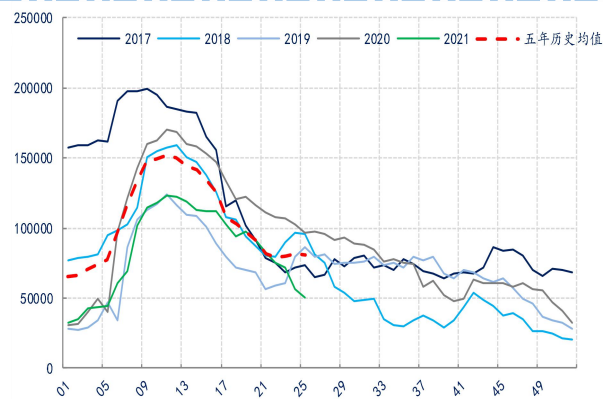
综合来看，LME 锌库存在上周小幅回落，仍处于五年历史同期的第二高位，国内 SHFE 锌库存与社会库存均有所去库，整体来看，当前全球的显性库存虽处于五年历史同期水平之下，处于相对较低的水平，对锌价起到支撑作用。

图 19. LME 锌季节性库存对比



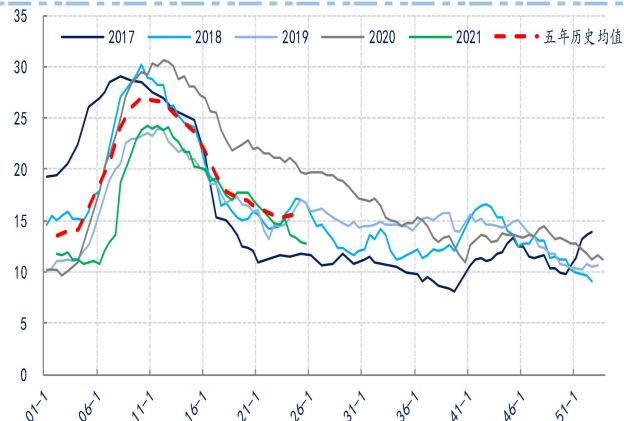
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



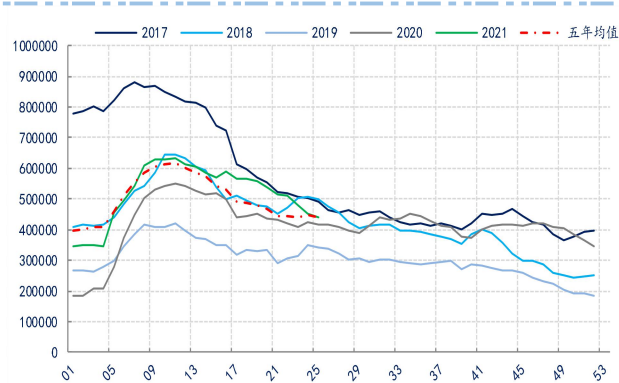
数据来源：Wind 新世纪期货

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

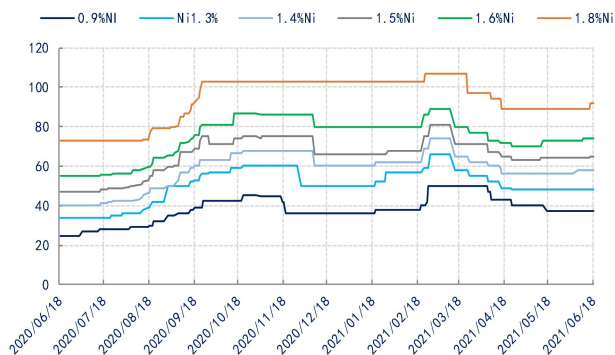
四、镍周度概览

综合来看，一方面，上周镍价的回落主要是受宏观面的影响，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	2021/6/18	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精镍	长江现货		元/吨	130300	1200	-5350	
		上海金属		元/吨	130100	1300	-5325	
		上海物贸		元/吨	130100	1150	-5500	
		南储华南		元/吨	132150	-2200	-4350	
	镍矿	菲律宾苏里高-中国日照		FDI	美元/湿吨	20.767	0.12	0.77
				CDFI:超灵便型船	美元/湿吨	20.767	0.12	0.77
		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	58	0.00	0.00
				1.5%NI	美元/湿吨	65	0.00	1.00
				1.6%NI	美元/湿吨	74	0.00	1.00
				1.8%NI	美元/湿吨	92	0.00	3.00
		印尼-中国 市场价		1.7%NI	美元/湿吨	37.1	0.00	0.00
				1.8%NI	美元/湿吨	41.47	0.00	0.00
				1.9%NI	美元/湿吨	46.08	0.00	0.00
				2.0%NI	美元/湿吨	50.93	0.00	0.00
		镍矿运价指数		北方国际	点	1271.43	0.95	42.86
				CDFI:超灵便型船	点	2154.08	12.11	80.34
	镍铁	山东	FeNi 1.5-1.8%	元/吨	0	-4750	-4750	
			FeNi 7-10%:	元/镍点	1155	0	0	
SHFE价格		主力合约结算价		元/吨	127970	-220	-5570	
		次主力合约结算价		元/吨	128190	0	-6310	
		期现价差		元/吨	910	0	-1200	
		跨月价差		元/吨	0	0	-960	
SHFE库存		周度总库存		吨	7751		280	
		日度仓单		吨	6119	-201	-532	
LME 价格		LME 3月期电子盘		美元/吨	17190	5.00	-1155.00	
		沪伦比值		/	7.46	0.09	0.23	
LME 库存		总库存		吨	238410	-192	-2322	
		注销仓单		吨	58260	1890	336	
		欧洲库存		吨	69984	-48	-468	
		亚洲		吨	166338	-120	-1830	
		北美洲		吨	2088	-24	-24	
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								

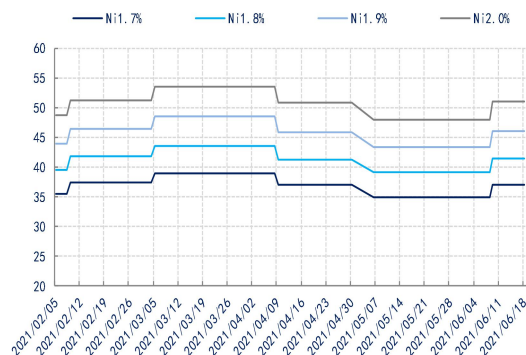
综合来看，镍矿方面，印尼与菲律宾的红土镍矿价格呈持稳之势，镍铁方面，上周低镍铁与高镍铁价格均持稳。

图 23. 菲律宾-中国连云港 红土镍矿 CIF 价格



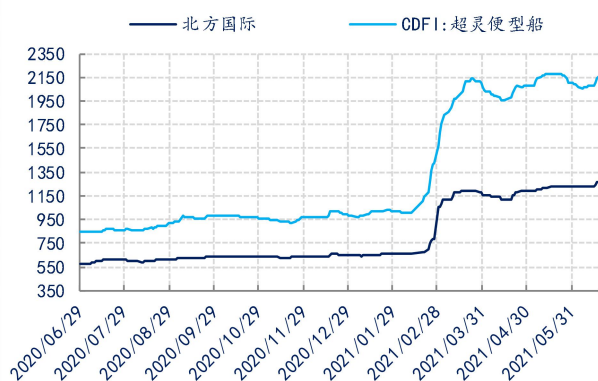
数据来源：我的有色 新世纪期货

图 24. 印尼-中国 红土镍矿市场价格



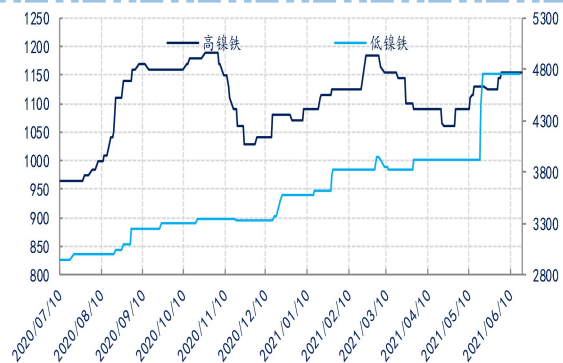
数据来源：我的有色 新世纪期货

图 25. 镍矿运价指数对比



数据来源：Wind 新世纪期货

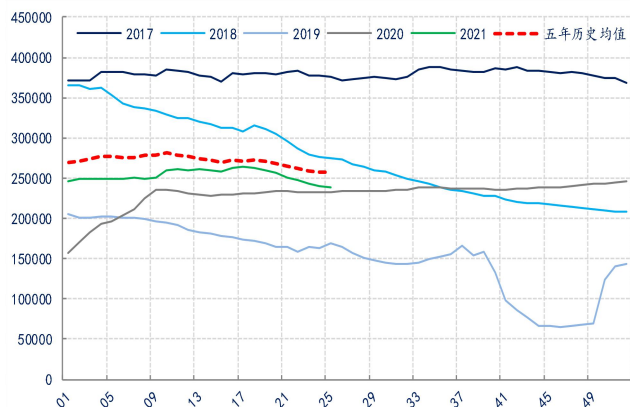
图 26. 国内镍铁价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

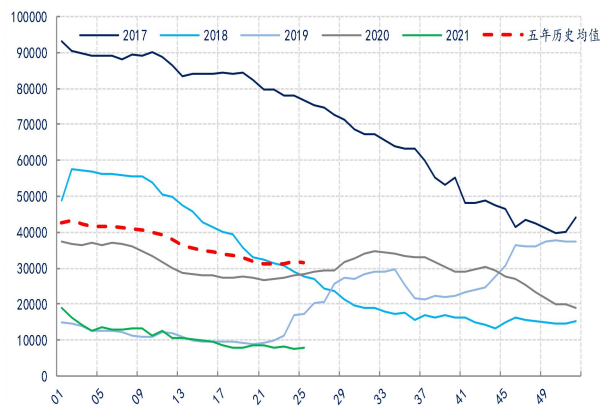
综合来看，一方面，当前 LME 库存处于五年历史均值之下为第三高位，而 SHFE 库存均处于五年历史的低位水平，整体来看当前交易所库存仍位于五年历史均值下方，叠加港口镍矿库存仍持续处于五年历史同期的低位，为镍价的进一步走强提供了支撑。另一方面，新能源行业采购周期提前使得硫酸镍消费表现良好，原料持续紧缺。

图 27. LME 镍季节性库存对比



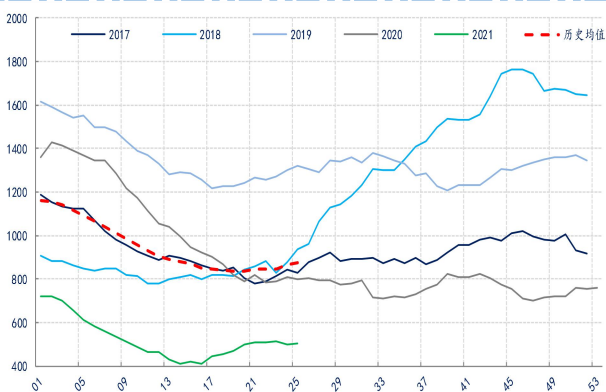
数据来源：Wind 新世纪期货

图 28. SHFE 镍季节性库存对比



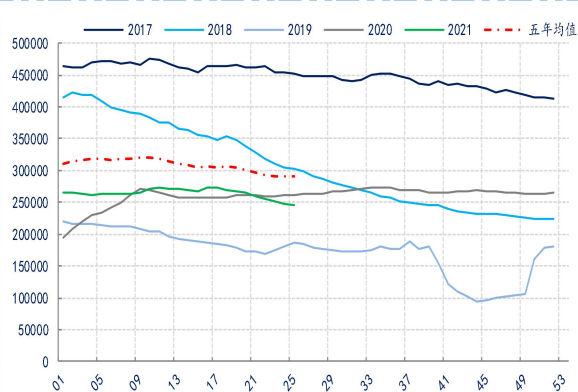
数据来源：Wind 新世纪期货

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/>