

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

美联储意外转鹰 发改委出手遏制价格
上涨 内外盘铜领涨基本金属

2021-6-21

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

美联储内部分歧加剧 美达成缩水版基建法案
内外盘镍领涨基本金属

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,欧美经济数据虽好坏不一,但仍处于持续的复苏之中;另一方面,虽然上周美联储主席鲍威尔在国会的证言偏鸽派,但上周美联储一众官员众说纷纭,“鹰鸽相争”凸显了美联储内部分歧的加剧,与此同时,虽然上周美国驴象两党达成了总额为 5790 亿美元的基建法案,较 3 月拜登刚提出时的 2.3 万亿美元大幅缩水四分之三,但仍将提振有色金属的需求,此外上周国储公布了抛售铜、铝、锌的数量,但从抛售的量来看对市场影响有限。受此影响,内外盘基本金属价格呈现分化,从日线来看,LME 六大金属均呈震荡回升之势,SHFE 基本金属除镍震荡上行、铅高位震荡之外,其余品种均在周初下跌后震荡回升;从周度走势来看,LME 基本金属悉数收涨,镍以近 8% 的涨幅居首;SHFE 基本金属中,除锌收跌外,其余品种均呈收涨之势,其中,镍以 7.11% 的涨幅居首。

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,虽然美联储内部分歧加剧,但鲍威尔国会证言的偏鸽派言论使得市场忧虑情绪有所缓和,而美国驴象两党达成的缩水版基建法案亦提振了市场的乐观情绪。从基本面上来看,一方面,从供应端来看,CSTP 将第三季度的加工费小幅抬升,意味着矿端供应已开始有好转,但从生态环境部委托有色协会开展有色行业碳市场建设研究来看,在碳中和与碳达峰的背景下,国内供应增长空间或将受限,此外上周国储公布的抛售量太少,对市场影响有限,这将对铜价形成利好支撑,另一方面,从消费端来看,虽然当前国内下游消费进入淡季,但在美国驴象两党达成基建协议的情况下,全球铜的消费仍将维持增长之势。因此综合来看,在未来供应增长空间有限、而需求仍将增加的情况下,铜价仍将震荡上行。

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,短期之内以观望为主;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,主要是受基本面的影响,从宏观面来看,虽然美联储内部分歧加剧,但鲍威尔国会证言的偏鸽派言论使得市场忧虑情绪有所缓和,而美国驴象两党达成的缩水版基建法案亦提振了市场的乐观情绪。从基本面上来看,一方面,从供应端来看,虽然上周国储公布的抛售量太少对市场影响有限,但随着云南限电影响的减弱,精锌产量恢复速度超市场预期;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,但在美国驴象两党达成基建协议的情况下,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,短期之内以观望为主,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:

上周沪镍期价呈震荡走强之势,主要是受基本面的影响,从宏观面来看,虽然美联储内部分歧加剧,但鲍威尔国会证言的偏鸽派言论使得市场忧虑情绪有所缓和,而美国驴象两党达成的缩水版基建法案亦提振了市场的乐观情绪。从基本面上来看,一方面,从供应端来看,俄罗斯对金属出口的征税以及印尼拟限制 FENI 与 NPI 炼厂建设,将使得供应进一步收紧;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、中美欧的经济数据;
- 3、日本央行议息会议纪要;
- 4、美联储官员与欧央行官员的讲话。

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	短线逢低加多 中线多单谨慎持有
沪铝	●	●	●	减仓上行	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	●	●	●	减仓上行	短线观望 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	●	上行	
SHFE 有色指数	●	横盘震荡	●	上行	

图 1. 文华有色金属指数



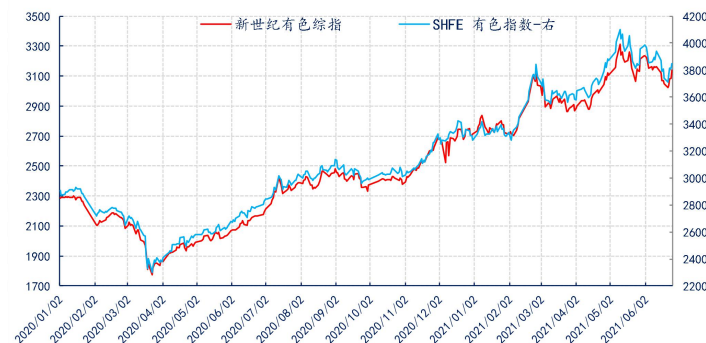
数据来源：新世纪期货

图 2. SHFE 有色金属指数



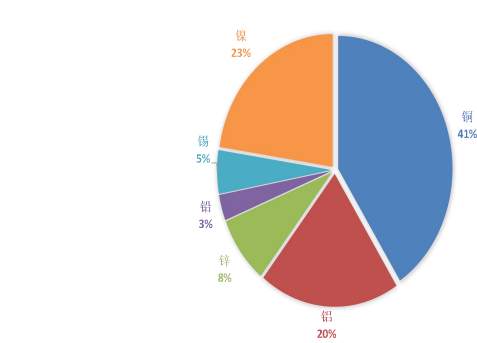
数据来源：新世纪期货

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

二、铜周度概览

综合来看，一方面，受宏观与基本面因素的共同影响，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升之势；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相对低位，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	2021/6/25	较上一日变化	周度变化
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	68820	130	1050
		上海金属	元/吨	68825	225	1095
		上海物贸	元/吨	68725	115	1070
		南储华东	元/吨	68750	140	1070
		南储华南	元/吨	68550	40	1000
		南海灵通-上海	元/吨	68750	300	1150
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	55692	200	700
		内蒙古	元/吨	56092	200	700
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	65200	200	900
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	64100	200	800
		光亮铜：江浙沪	元/吨	62400	200	700
		广东南海	元/吨	62300	200	700
		广东佛山	元/吨	59200	0	600
		广东清远	元/吨	63100	0	600
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	45600	200	500
		广东南海	元/吨	45500	100	500
	2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	32800	100	400
		广东南海	元/吨	32800	100	400
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	68930	-90	1100
		次主力合约结算价	元/吨	69180	-10	-250
		期现价差	元/吨	-110	220	-190
		跨月价差	元/吨	-250	-80	100
SHFE库存		周度总库存	吨	153804		-18723
		日度仓单	吨	102355	-1081	-16475
社会库存		上海保税区	万吨	43.9		-0.80
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	9435	-23.00	286.00
		沪伦比值	/	7.20	-0.03	0.06
LME 库存		总库存	吨	210975	18000	42300
		注销仓单	吨	7100	-675	-4325
		欧洲库存	吨	182475	16275	38575
		亚洲	吨	27325	1725	3725
		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						

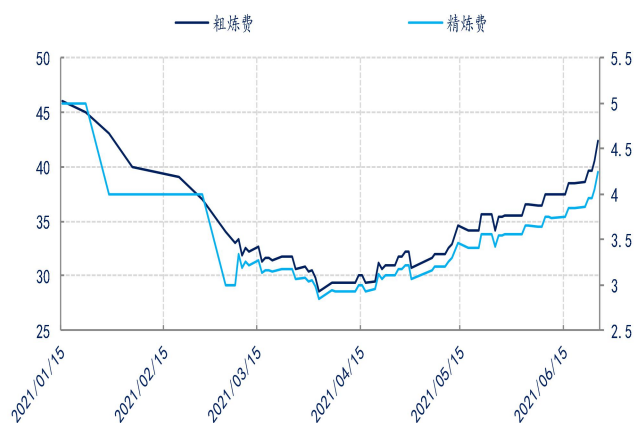
综合来看，一方面，随着加工费的进一步回升，此前的矿端的供应紧之势将有所缓解，这一点亦可以从本周 CSTP 将三季度的加工费小幅抬升中得到印证实，另一方面，从生态环境部委托有色协会开展有色行业碳市场建设研究来看，在碳中和与碳达峰的背景下，国内未来矿端供应增长空间或将受限。

图 5. 国内铜矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

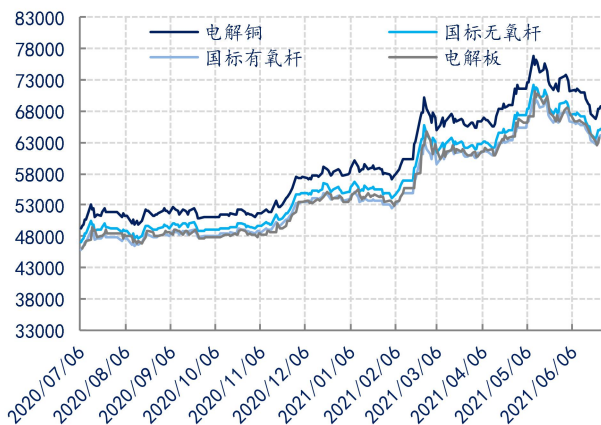
图 6. 铜加工费对比



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升，从下游需求变化来看，虽然当前已进入到消费淡季，但多数下游企业依然刚需采购，整体需求持稳，另外，随着美国驴象两党达成了基建协议，全球铜的需求仍将维持增长之势，这将对铜价形成利好支撑。

图 7. 南海灵通市场铜价



数据来源：Wind 新世纪期货

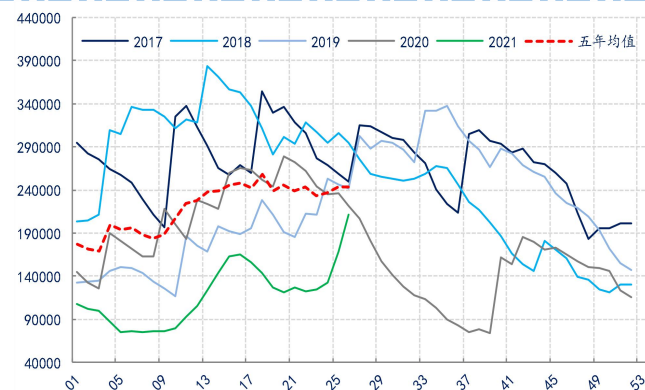
图 8. 国内铜 1# 电线电缆价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

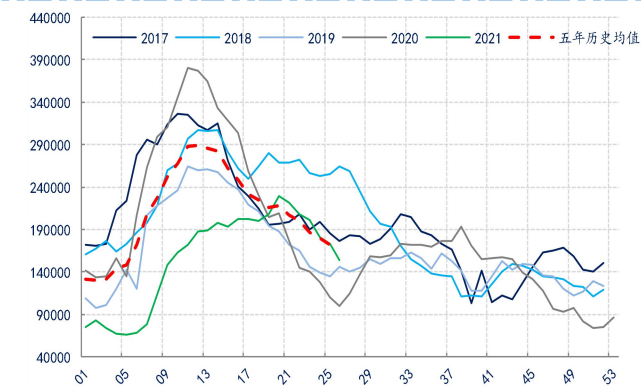
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，虽然 LME 库存与 SHFE 库存一增一减，但仍处于五年均值下方且为历史低位，为铜价的上涨提供了支撑；另一方面，当前上海保税区库存仍位于五年历史均值附近，在计入交易所的总库存后仍处于五年同期低位水平。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业与管理基金的净多头均有所下降，非商业持仓与基金持仓中的多头均有所下降，而空头均有所增加，表明短期之内市场对后市依然维持看空。

图 9. LME 铜季节性库存对比



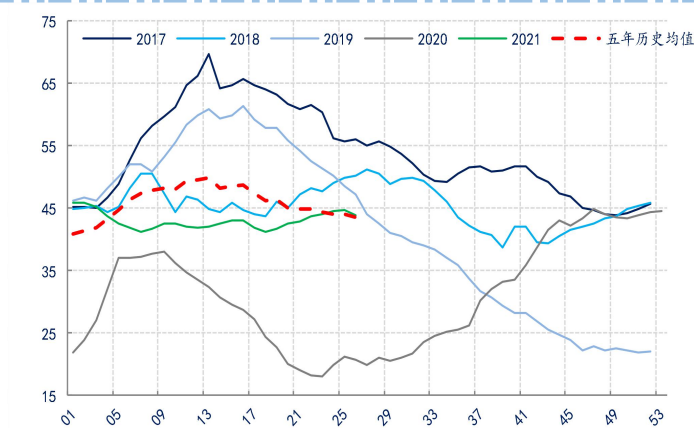
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



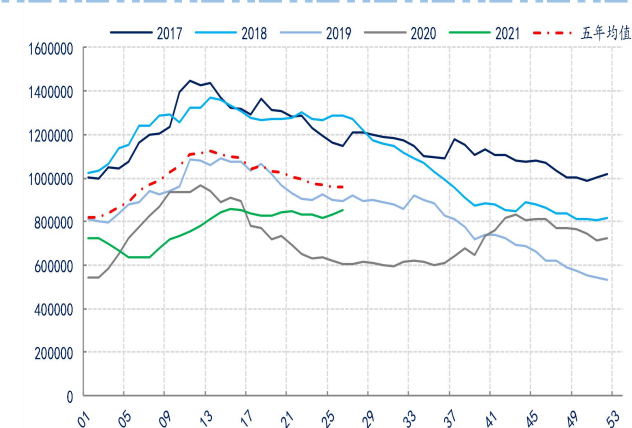
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



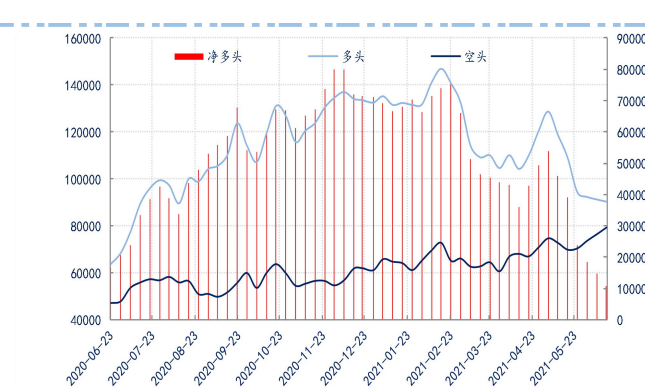
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12. 全球显性铜季节性库存对比



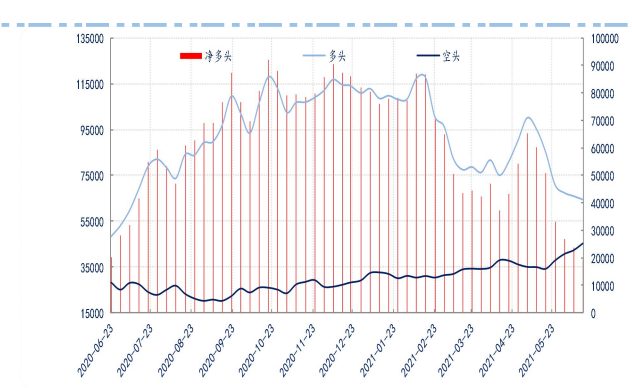
数据来源：Wind 新世纪期货

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

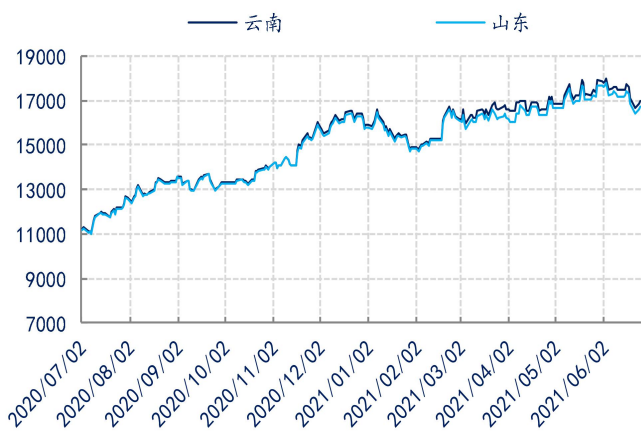
三、锌周度概览

综合来看，一方面，受宏观面与基本面的双重影响，上周 LME 锌期货收盘价收涨、而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，总库存处于五年均值下方，位于相对的低位。

锌产业链数据统计						
名称			单位	2021/6/25	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	22620	120	-160
		上海金属	元/吨	22070	150	-170
		上海物贸	元/吨	22070	150	-170
		南储华东	元/吨	22060	140	-180
		南储华南	元/吨	22030	150	-40
		南海灵通-广西云南	元/吨	22180	150	-40
	锌精矿（50%）	云南	元/吨	16960	130	-150
		山东	元/吨	16710	130	-150
	压铸锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	22610	140	-180
		Zamak5/ZX03	元/吨	23010	140	-180
		锌合金锭-长江	元/吨	24250	150	-150
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	16550	150	0
浙江		元/吨	16600	150	0	
广东清远		元/吨	16600	150	0	
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	21905	70	-200
		次主力合约结算价	元/吨	21880	110	-635
		期现价差	元/吨	165	80	145
		跨月价差	元/吨	25	-40	-100
SHFE库存		周度总库存	吨	35314		-15103
		日度仓单	吨	10408	-1202	-6874
社会库存		锌锭库存：合计	万吨	11.29		-1.44
		其中：上海	万吨	2.8		-0.58
		广东	万吨	0.73		-0.40
		天津	万吨	6.59		-0.28
		山东	万吨	0.5		-0.01
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	2909.5	-5.50	69.50
		沪伦比值	/	7.50	-0.05	0.04
LME 库存		总库存	吨	257450	-550	-3875
		注销仓单	吨	29375	-550	50
		欧洲库存	吨	21450	0	-50
		亚洲	吨	135150	0	-825
		北美洲	吨	100850	-550	-3000
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						

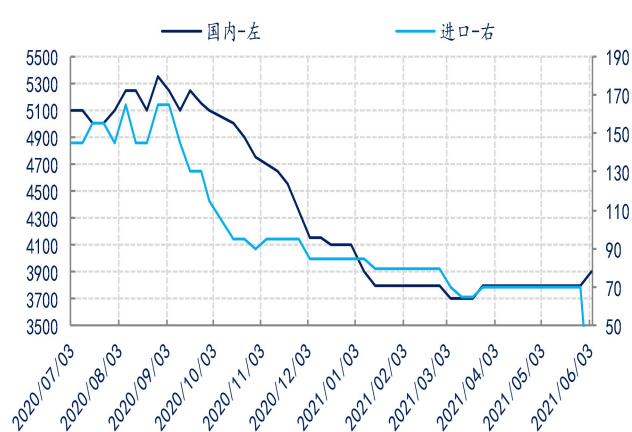
综合来看，当前锌矿加工费持稳于低位依然验证了我们此前对于全球锌矿供应短缺的预期，从当前情况来看，虽然当前云南限电影响开始减弱，但精锌产量未见增长，供应紧张之势仍将持续。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

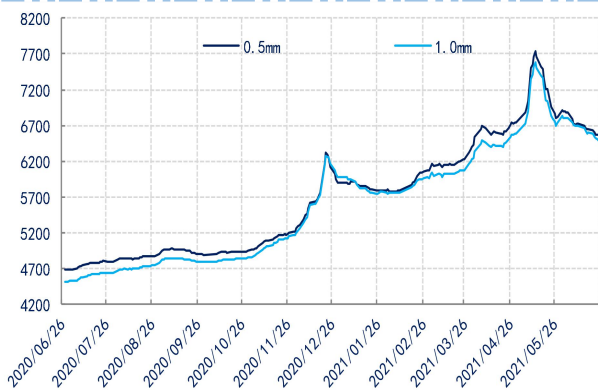
图 16. 国内与进口锌矿加工费



数据来源：Wind 新世纪期货

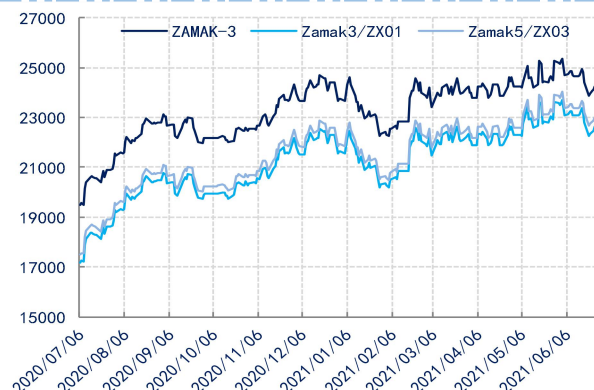
综合来看，上周，压铸锌合金与镀锌板卷的价格在锌价的带动下呈现回落，从消费需求来看，当前镀锌企业开工仍无起色，锌锭逢低补库仍维持刚需采购，周内大部分镀锌厂维持正常生产。

图 17. 国内镀锌板卷价格



数据来源：Wind 新世纪期货

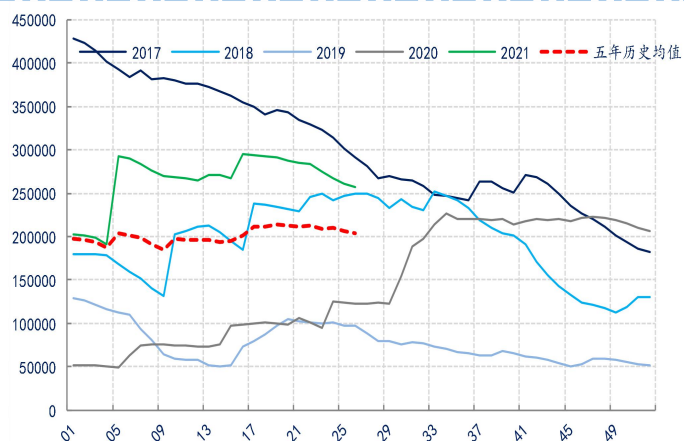
图 18. 国内锌合金价格



数据来源：Wind 新世纪期货

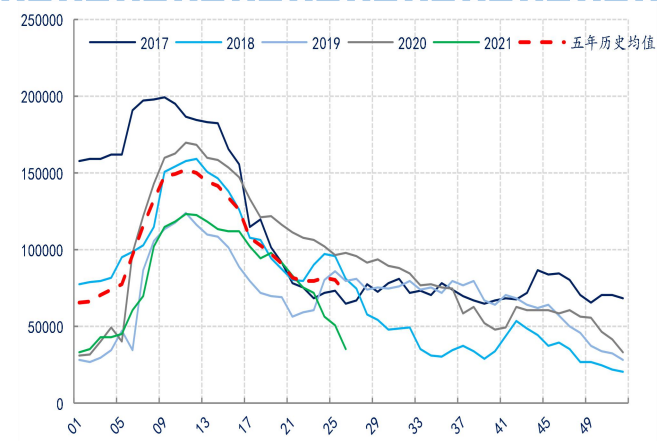
综合来看，LME 锌库存在上周小幅回落，仍处于五年历史同期的第二高位，国内 SHFE 锌库存与社会库存均有所去库，整体来看，当前全球的显性库存虽处于五年历史同期水平之下，处于相对较低的水平，对锌价起到支撑作用。

图 19. LME 锌季节性库存对比



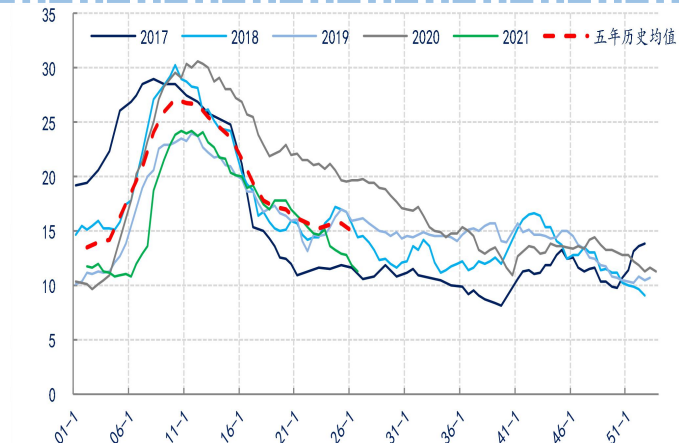
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



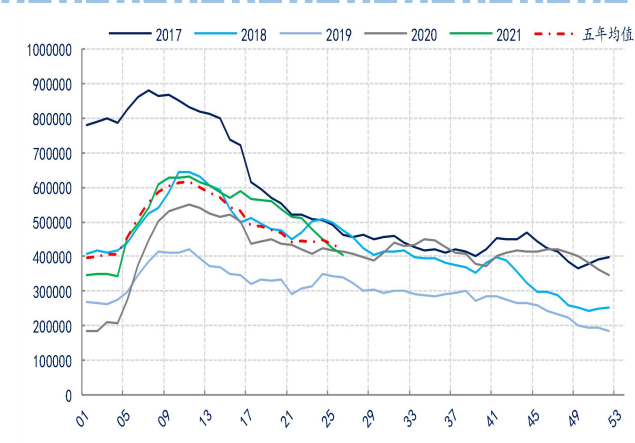
数据来源：Wind 新世纪期货

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

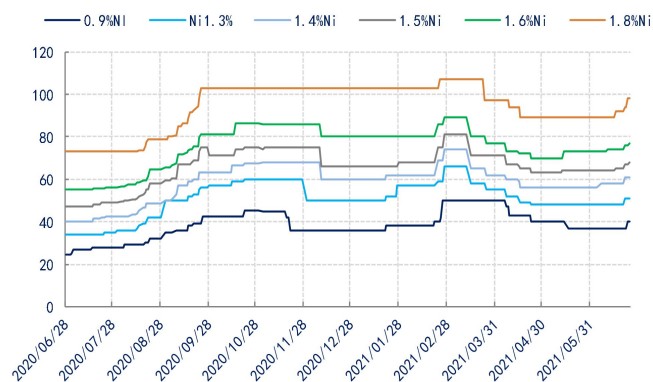
四、镍周度概览

综合来看，一方面，上周镍价的大幅反弹主要是受基本面的影响，上周内外盘镍期货收盘价、沪镍期货主力结算价均呈收涨之势，国内精镍现货价格同样出现大幅反弹；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	2021/6/25	较上一日变化	周度变化		
现货价格	精镍	长江现货		元/吨	139200	3800	8900	
		上海金属		元/吨	138950	3750	8850	
		上海物贸		元/吨	138750	3400	8650	
		南储华南		元/吨	139450	2750	7300	
	镍矿	菲律宾苏里高-中国日照	FDI	美元/湿吨	20.761	0.00	-0.01	
			CDFI:超灵便型船	美元/湿吨	20.761	0.00	-0.01	
		菲律宾-中国连云港 (CIF)	0.9%NI	美元/湿吨	40	0.00	3.00	
			1.3%NI	美元/湿吨	51	0.00	3.00	
			1.4%NI	美元/湿吨	61	0.00	3.00	
			1.5%NI	美元/湿吨	68	1.00	3.00	
			1.6%NI	美元/湿吨	77	1.00	3.00	
			1.8%NI	美元/湿吨	98	0.00	6.00	
		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	1283.81	2.86	12.38	
			CDFI:超灵便型船	点	2153.5	0.58	-0.58	
		镍铁	山东	FeNi 1.5-1.8%	元/吨	4725	0	-25
				FeNi 7-10%:	元/镍点	1190	10	35
SHFE价格		主力合约结算价		元/吨	137640	3030	9670	
		次主力合约结算价		元/吨	137640	3030	9450	
		期现价差		元/吨	1560	770	650	
		跨月价差		元/吨	0	0	0	
SHFE库存		周度总库存		吨	6106		-1645	
		日度仓单		吨	4797	-89	-1322	
LME 价格		LME 3月期电子盘		美元/吨	18575	130.00	1385.00	
		沪伦比值		/	7.36	0.03	-0.01	
LME 库存		总库存		吨	234576	-324	-3834	
		注销仓单		吨	60516	774	2256	
		欧洲库存		吨	69486	-72	-498	
		亚洲		吨	163020	-252	-3318	
		北美洲		吨	2070	0	-18	
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								

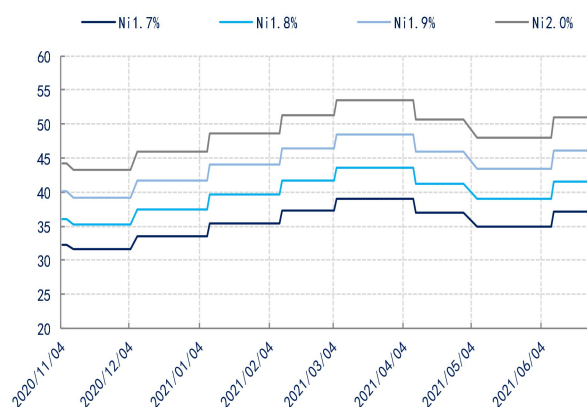
综合来看，镍矿方面，印尼的红土镍矿价格呈持稳之势，菲律宾的红土镍矿价格小幅上扬，镍铁方面，上周低镍铁价格小幅回落，而高镍铁价格由小幅上扬。

图 23. 菲律宾-中国连云港 红土镍矿 CIF 价格



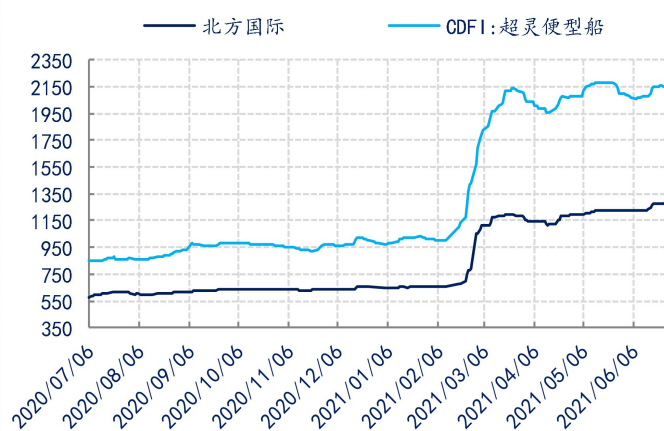
数据来源： 我的有色 新世纪期货

图 24. 印尼-中国 红土镍矿市场价格



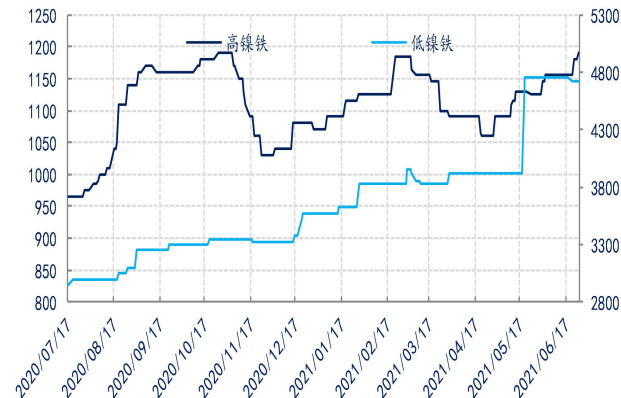
数据来源： 我的有色 新世纪期货

图 25. 镍矿运价指数对比



数据来源： Wind 新世纪期货

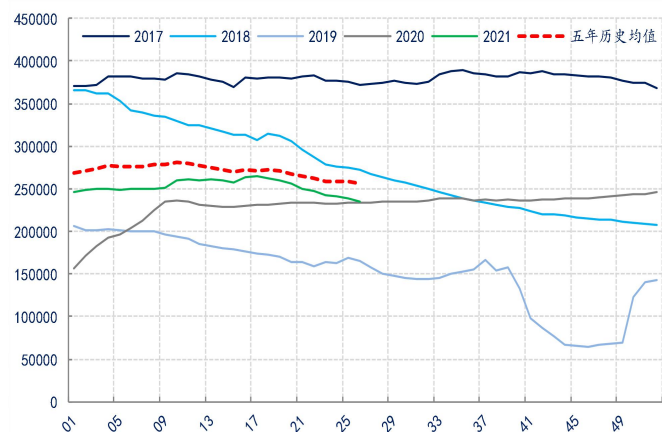
图 26. 国内镍铁价格对比



数据来源： Wind 新世纪期货

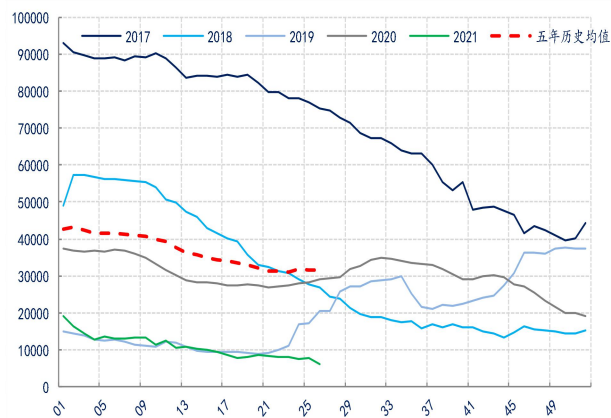
综合来看，一方面，当前 LME 库存处于五年历史均值之下为第三高位，而 SHFE 库存均处于五年历史的低位水平，整体来看当前交易所库存仍位于五年历史均值下方，叠加港口镍矿库存仍持续处于五年历史同期的低位，为镍价的进一步走强提供了支撑。另一方面，新能源行业采购周期提前使得硫酸镍消费表现良好，原料持续紧缺。

图 27. LME 镍季节性库存对比



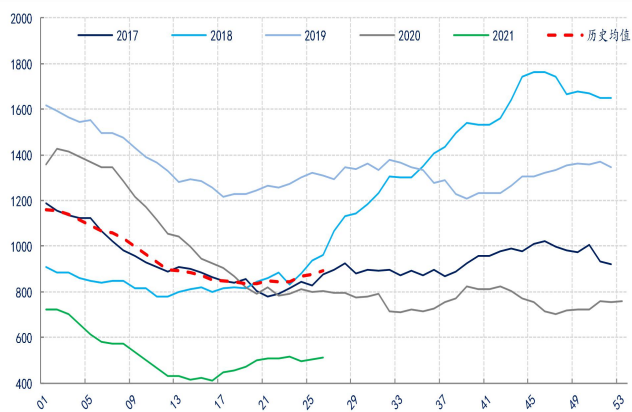
数据来源：Wind 新世纪期货

图 28. SHFE 镍季节性库存对比



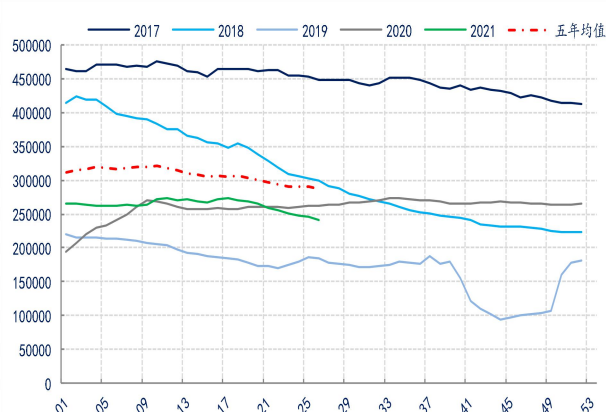
数据来源：Wind 新世纪期货

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/>