

中美欧制造业仍处扩张区间 美联储官员再放鹰派言论 内外盘基本金属涨跌分化

观点摘要:

上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,中美欧的制造业 PMI 虽好坏不一,但仍处于扩张区间之中,其中,中美两国的制造业 PMI 均出现拐点,与此同时,在欧元区、德国、法国、意大利的 CPI 则继续上行之际,欧元区 6 月经济景气指数创下了年内的新高;另一方面,上周美联储多位官员纷纷就缩债、加息与通胀发表鹰派观点,而在周五美非农就业数据远超预期后,美联储明年加息的预期进一步增强,中国央行公布二季度货币政策例会,强调要灵活精准实施货币政策,推动经济在恢复中达到更高水平均衡,而世界银行最新中国经济简报显示,随着经济活动继续正常化,中国的复苏范围扩大。从基本面来看,上周受建党百年庆典因素的影响,北方地区铜的下游企业与镀锌企业均不同程度地停产,与此同时马来西亚受疫情影响采取无期限的防疫措施,废铜的供应将再度出现短缺,与此同时,淡水河谷加拿大镍矿出现罢工、印尼镍铁回国量不及预期、国内下游不锈钢取消出口退税,受此综合影响,内外盘基本金属价格呈现分化,从日线来看,LME 六大金属中,铜与镍震荡回落、铝与锡高位横盘、锌与铅冲高回落,SHFE 基本金属铜横盘震荡、铝与镍震荡回落、锌震荡走强、铅与锡宽幅震荡;从周度走势来看,LME 基本金属中除铜与镍收跌外,其余均呈收涨之势;SHFE 基本金属中,涨跌各半,铜、铝、镍收跌,锌、铅、锡收涨。

上周铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪铜期价呈横盘震荡整理之势,主要是受宏观面的影响,从宏观面来看,虽然中美欧制造业 PMI 仍处于扩张区间且欧元区通胀持续、经济景气升到年内新高,但美联储官员的鹰派表态使得市场忧虑情绪再起。从基本面上来看,一方面,从供应端来看,虽然进入下半年,随着一些新产能的释放,铜精矿供应量或将进一步增加,与此同时,伴随着冶炼厂检修结束后,可能重新回到累库周期,但从 CSTP 小幅上调加工费、马来西亚受疫情影响采取无期限的防疫措施来看,矿端与废铜端的供应恢复预计将很慢,供应压力仍将存在,另一方面,从消费端来看,虽然当前国内下游消费进入淡季,铜杆、铜管的消费出现回落,但铜板带箔却一枝独秀且增量可观,再叠加美国基建计划对海外铜消费的拉动,综合而言,铜的需求仍将保持正增长。因此综合来看,在供应恢复缓慢且增长空间有限、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,虽然当前基本面呈现多空均衡之势,但在“德尔塔”变异病毒肆虐全球并将打乱供应端恢复的情况下,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升之势,主要是受基本面的影响,从宏观面来看,虽然中美欧制造业 PMI 仍处于扩张区间且欧元区通胀持续、经济景气升到年内新高,但美联储官员的鹰派表态使得市场忧虑情绪再起。从基本面上来看,一方面,从供应端来看,虽云南地区炼厂限电陆续结束,企业已经恢复生产,三季度国内矿相对偏宽松,但仍需关注进口矿的情况;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,但从当前的社会库存变化来看,依然位于低位,这表明锌的消费仍有一定的韧性。

从趋势交易策略来看,我们认为,虽然当前基本面依然利空,在“德尔塔”变异病毒肆虐全球并将打乱海外矿端供应、国内社库仍处于低位的情况下,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,多锌空铜策略仍可继续持有。

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,虽然中美欧制造业 PMI 仍处于扩张区间且欧元区通胀持续、经济景气升到年内新高,但美联储官员的鹰派表态使得市场忧虑情绪再起。从基本面上来看,一方面,从供应端来看,虽然淡水河谷加拿大镍矿发生罢工对全球镍矿供应影响不大,但由于印尼镍铁回流国内的量不及预期,叠加中间品供应偏紧,从而使得整体原料供应持续收紧;另一方面,虽然自 7 月开始不锈钢取消了出口退税引发市场对于出口能否持续高增长的忧虑,但从下游钢厂的持续高排产与电动汽车电池的持续高增量来看,其对于镍铁的需求依然较大,这将对镍价形成有力的支撑。

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,当前镍以反套为主。

关注点:

- 1、“德尔塔”在全球的传播速度;
- 2、中美欧的经济数据;
- 3、美联储的会议纪要。

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

2021-6-28

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

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

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	短线与中线多单谨慎持有
沪铝	●	●	●	减仓下行	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	●	●	●	减仓上行	短线与中线空单谨慎持有
沪锡	●	●	●	减仓, 横盘震荡	短线逢低试多 中线观望
沪镍	●	●	●	减仓下行	短线逢低试多 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



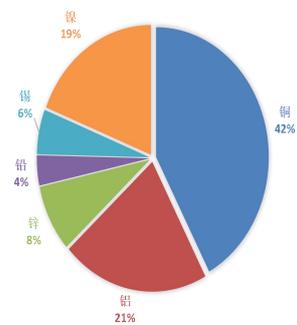
数据来源: 新世纪期货

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

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	2021/7/2	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	68120	-630	-700
		上海金属	元/吨	68050	-440	-775
		上海物贸	元/吨	68050	-625	-675
		南储华东	元/吨	68010	-650	-740
		南储华南	元/吨	67890	-600	-660
		南海灵通-上海	元/吨	68050	-150	-700
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	54892	-500	-600
		内蒙古	元/吨	55292	-500	-600
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	64600	-100	-600
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	63700	-100	-400
		光亮铜：江浙沪	元/吨	62000	-100	-400
		广东南海	元/吨	61900	-100	-400
	1#线缆（70-75%）	广东佛山	元/吨	61900	-300	-300
		广东清远	元/吨	62800	-300	-300
		江浙沪	元/吨	45300	-100	-300
	2#线缆（50-55%）	广东南海	元/吨	45200	-100	-300
		江浙沪	元/吨	32600	0	-200
SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	68340	-380	-590	
	次主力合约结算价	元/吨	68580	-430	-600	
	期现价差	元/吨	-220	-250	-110	
	跨月价差	元/吨	-240	50	10	
SHFE库存	周度总库存	吨	142520		-11284	
	日度仓单	吨	96934	-2400	-5421	
社会库存	上海保税区	万吨	44.6		0.70	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	9379	110.00	-56.00	
	沪伦比值	/	7.37	0.09	0.04	
LME 库存	总库存	吨	211950	-25	975	
	注销仓单	吨	20875	75	13775	
	欧洲库存	吨	181700	-25	-775	
	亚洲	吨	29075	0	1750	
	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，虽然进入下半年，随着一些新产能的释放，铜精矿供应量或将进一步增加，与此同时，伴随着冶炼厂检修结束后，可能重新回到累库周期，但从CSTP小幅上调加工费、马来西亚受疫情影响采取无期限的防疫措施来看，矿端与废铜端的供应恢复预计将很慢，供应压力仍将存在。

图 5. 国内铜矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

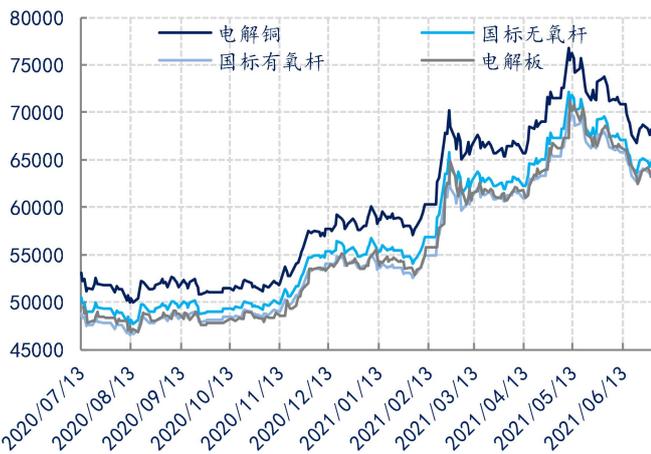
图 6. 铜加工费对比



数据来源：我的有色 新世纪期货

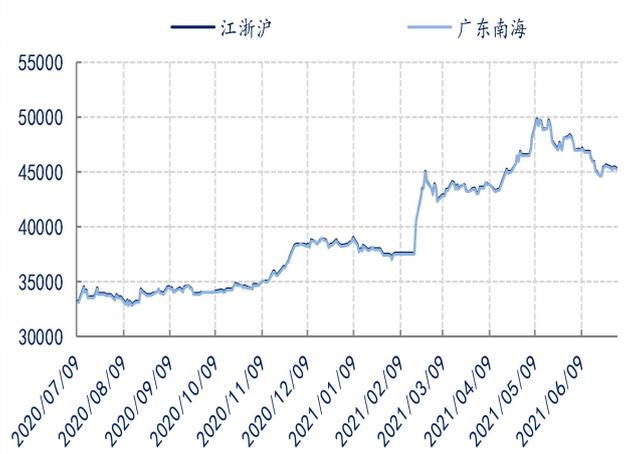
综合来看，上周铜现货价悉数回落，从下游需求变化来看，虽然当前国内下游消费进入淡季，铜杆、铜管的消费出现回落，但铜板带箔却一枝独秀且增量可观，再叠加美国基建计划对海外铜消费的拉动，综合而言，铜的需求仍将保持正增长。

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

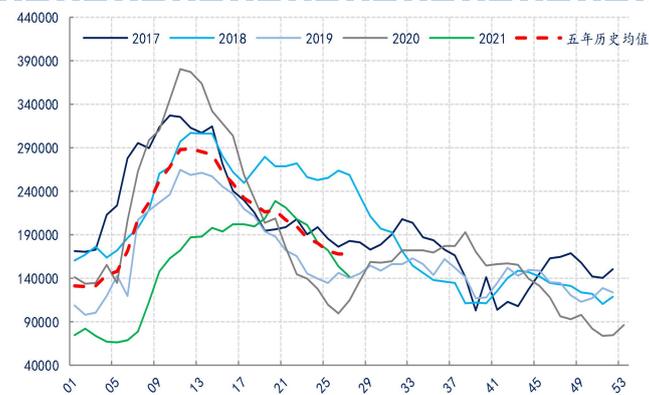
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，LME 库存与 SHFE 库存均呈现回落，且仍处于五年均值下方且为历史低位，为铜价的上涨提供了支撑；另一方面，当前上海保税区库存仍位于五年历史均值附近，在计入交易所的总库存后仍处于五年同期低位水平。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业与管理基金的净多头均有所下降，非商业持仓与基金持仓中的多头降幅均大于空头降幅，表明短期之内市场对后市依然维持看空。

图 9. LME 铜季节性库存对比



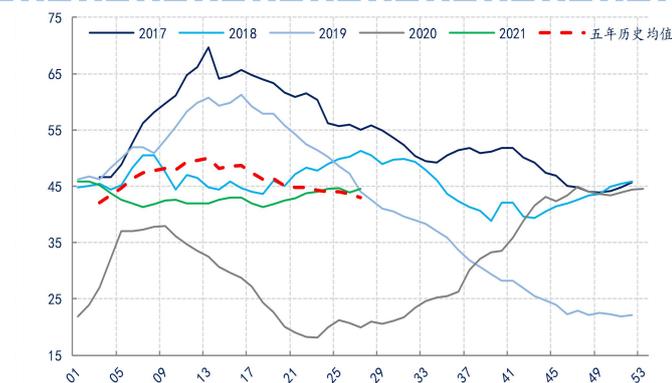
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



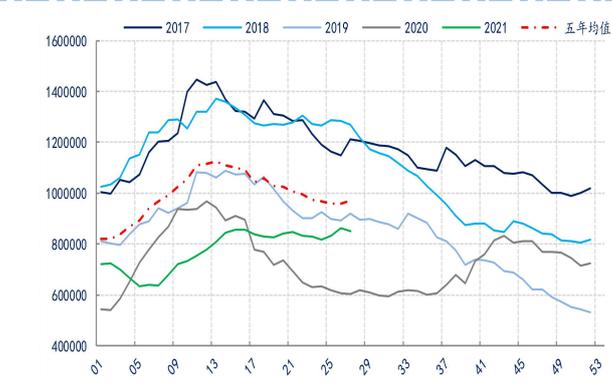
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



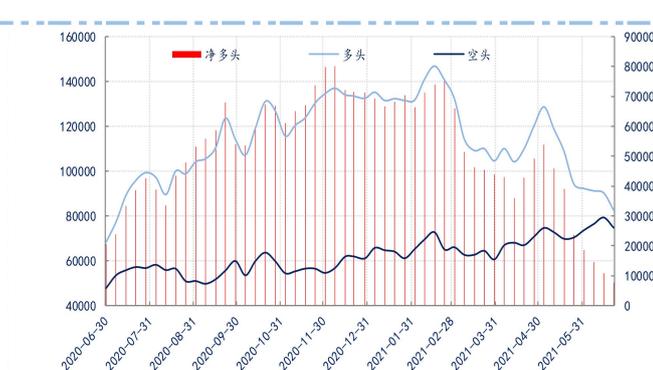
数据来源：Wind 新世纪期货

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

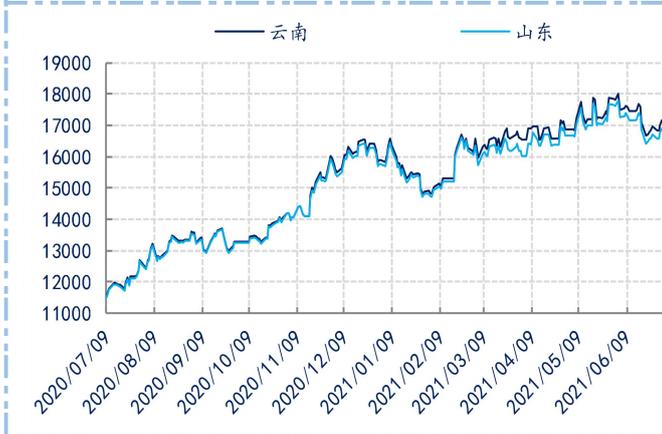
综合来看，一方面，受宏观面与基本面的双重影响，上周 LME 锌期货收盘价收涨、而沪锌期货结算价与收盘价、国内锌现货价格均呈震荡回升之势；另一方面，上周 LME 库存与 SHFE 交易所库存及国内社会库存均呈现回落，总库存处于五年均值下方，位于相对的低位。

锌产业链数据统计						
名称			单位	2021/7/2	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	22730	-150	110
		上海金属	元/吨	22200	-130	130
		上海物贸	元/吨	22200	-130	130
		南储华东	元/吨	22190	-140	130
		南储华南	元/吨	22050	-200	20
		南海灵通-广西云南	元/吨	22200	-200	20
	锌精矿 (50%)	云南	元/吨	17060	-100	100
		山东	元/吨	16810	-100	100
	压铸锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	22740	-140	130
		Zamak5/ZX03	元/吨	23140	-140	130
		锌合金锭-长江	元/吨	24350	-150	100
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	16600	-150	50
		浙江	元/吨	16650	-150	50
		广东清远	元/吨	16650	-150	50
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	22050	-115	145
	次主力合约结算价		元/吨	22015	-110	135
	期现价差		元/吨	150	-15	-15
	跨月价差		元/吨	35	-5	10
SHFE库存	周度总库存		吨	32490		-2824
	日度仓单		吨	8504	-46	-1904
社会库存	锌锭库存: 合计		万吨	10.88		-0.41
	其中:	上海	万吨	1.89		-0.62
		广东	万吨	0.67		-0.06
		天津	万吨	6.96		0.37
		山东	万吨	0.57		0.07
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	2935.5	1.50	26.00
	沪伦比值		/	7.54	0.16	0.05
LME 库存	总库存		吨	253075	-525	-4375
	注销仓单		吨	25250	-525	-4125
	欧洲库存		吨	21400	0	-50
	亚洲		吨	133775	0	-1375
	北美洲		吨	97900	-525	-2950

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，虽云南地区炼厂限电陆续结束，企业已经恢复生产，三季度国内矿相对偏宽松，但仍需关注进口矿的情况。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

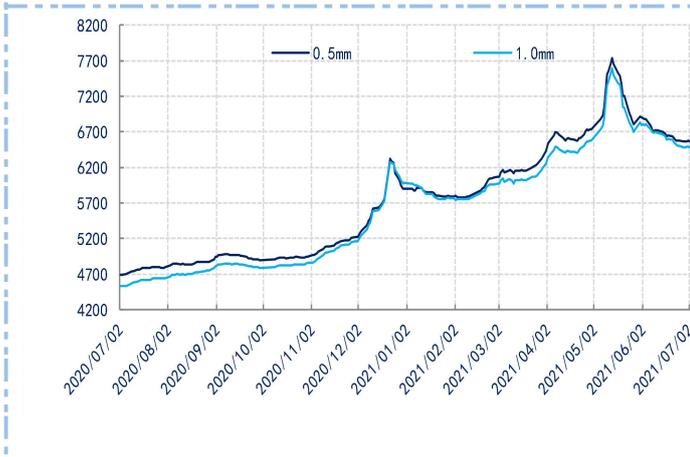
图 16. 国内与进口锌矿加工费



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升，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买，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

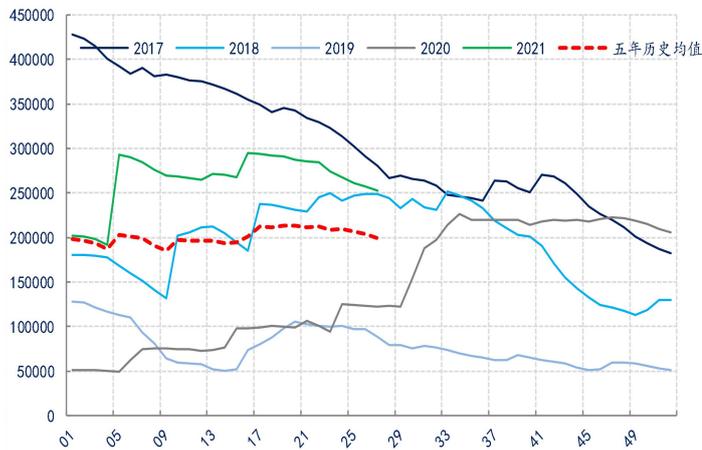
图 18. 国内锌合金价格



数据来源：Wind 新世纪期货

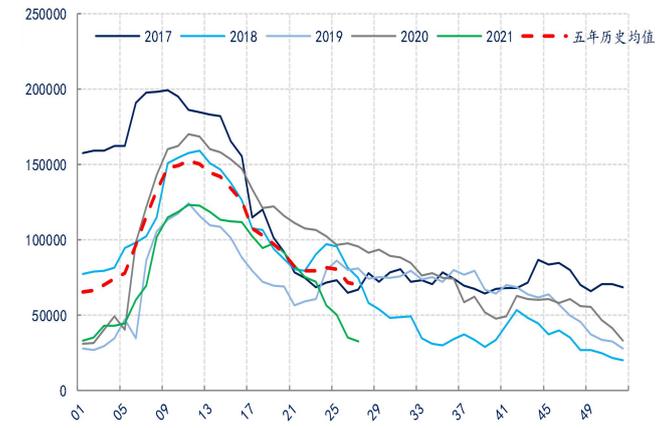
综合来看，LME 锌库存在上周小幅回落，仍处于五年历史同期的第二高位，国内 SHFE 锌库存与社会库存均有所去库，整体来看，当前全球的显性库存虽处于五年历史同期水平之下，处于相对较低的水平，对锌价起到支撑作用。

图 19. LME 锌季节性库存对比



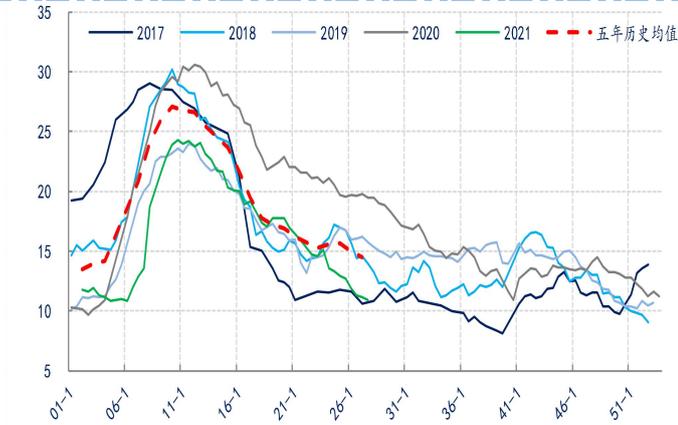
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



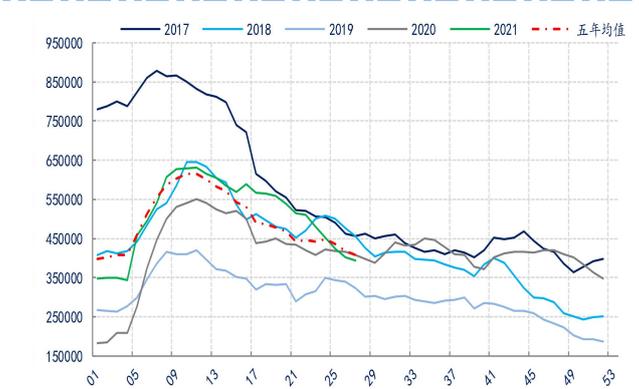
数据来源：Wind 新世纪期货

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

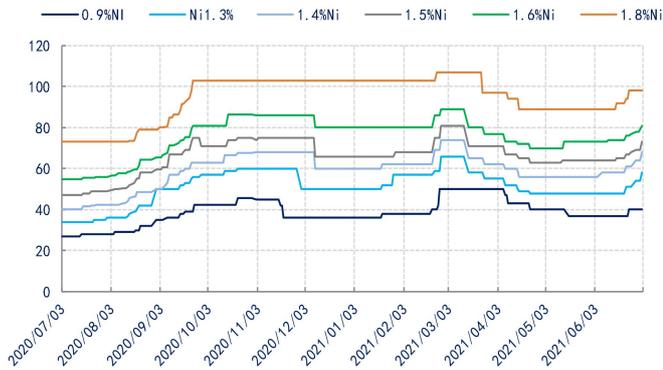
综合来看，一方面，上周镍价的回落主要是受基本面的影响，上周内外盘镍期货收盘价、沪镍期货主力结算价均呈收跌之势，国内精镍现货价格则呈现收涨之势；另一方面，上周 LME 库存与 SHFE 交易所库存均有所下降，总库存仍处于五年均值水平之下，这将为镍价的持续上扬提供支撑。

镍产业链数据统计							
名称		单位	2021/7/2	较上一日变化	周度变化		
现货价格	精镍	长江现货	元/吨	135250	-1400	-3950	
		上海金属	元/吨	135100	-1300	-3850	
		上海物贸	元/吨	135000	-1400	-3750	
		南储华南	元/吨	135850	-1600	-3600	
	镍矿	菲律宾苏里高-中国日照	FDI	美元/湿吨	21.117	0.01	0.36
			CDFI:超灵便型船	美元/湿吨	21.117	0.01	0.36
		菲律宾-中国连云港 (CIF)	0.9%NI	美元/湿吨	40	0.00	0.00
			1.3%NI	美元/湿吨	58	4.00	7.00
			1.4%NI	美元/湿吨	68	4.00	7.00
			1.5%NI	美元/湿吨	73	4.00	5.00
			1.6%NI	美元/湿吨	81	2.00	4.00
			1.8%NI	美元/湿吨	98	0.00	0.00
		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	1295.62	0.38	11.81
			CDFI:超灵便型船	点	2190.38	1.15	36.88
	镍铁	山东	FeNi 1.5-1.8%	元/吨	4725	0	0
			FeNi 7-10%:	元/镍点	1225	0	35
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	134690	-860	-2950	
	次主力合约结算价		元/吨	134870	-890	-2770	
	期现价差		元/吨	560	-540	-1000	
	跨月价差		元/吨	180	-30	180	
SHFE库存	周度总库存		吨	6263		157	
	日度仓单		吨	4911	-29	114	
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	18330	235.00	-245.00	
	沪伦比值		/	7.49	-0.00	0.20	
LME 库存	总库存		吨	231378	-120	-3198	
	注销仓单		吨	62214	1494	1698	
	欧洲库存		吨	68268	-516	-1218	
	亚洲		吨	161040	396	-1980	
北美洲		吨	2070	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

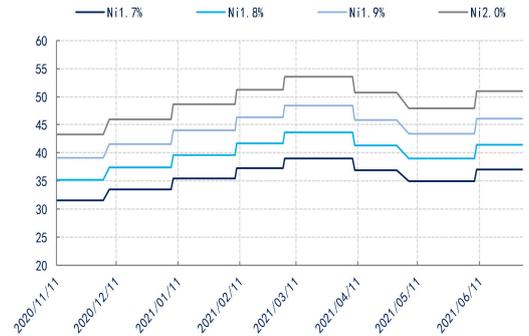
综合来看，镍矿方面，印尼的红土镍矿价格呈持稳之势，菲律宾的红土镍矿价格小幅上扬，镍铁方面，上周低镍铁价格持稳，而高镍铁价格继续小幅上扬。

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

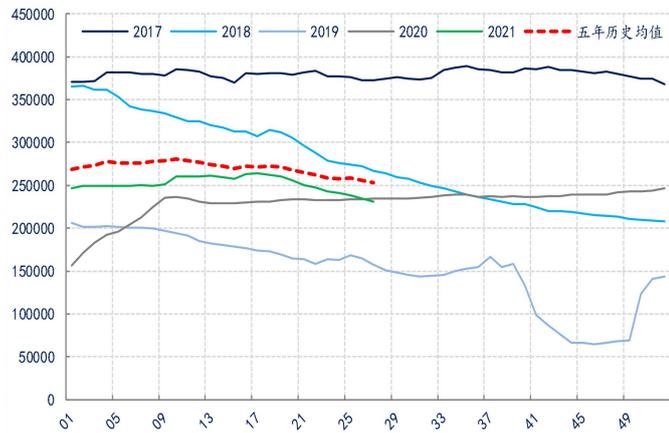
图 26. 国内镍铁价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

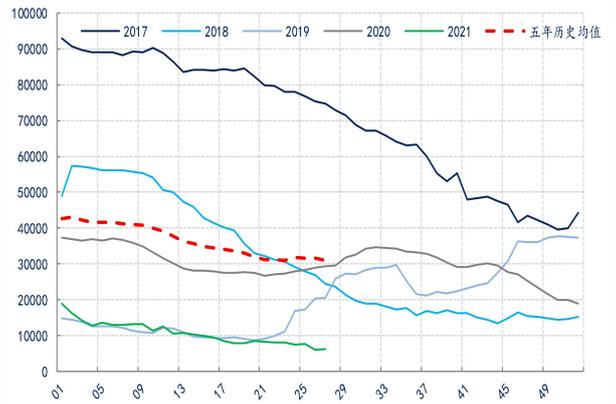
综合来看，一方面，当前 LME 库存处于五年历史均值之下为第三高位，而 SHFE 库存均处于五年历史的低位水平，整体来看当前交易所库存仍位于五年历史均值下方，叠加港口镍矿库存仍持续处于五年历史同期的低位，为镍价的进一步走强提供了支撑。另一方面，新能源行业采购周期提前使得硫酸镍消费表现良好，原料持续紧缺。

图 27. LME 镍季节性库存对比



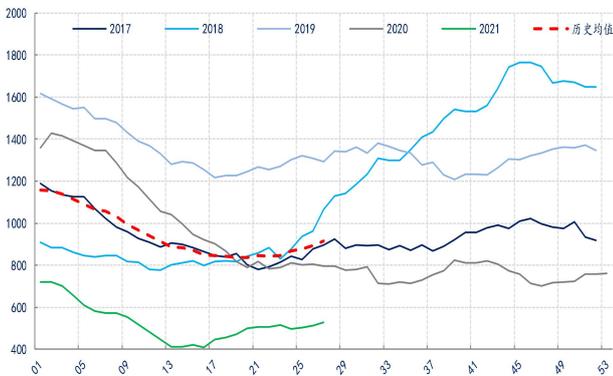
数据来源： Wind 新世纪期货

图 28. SHFE 镍季节性库存对比



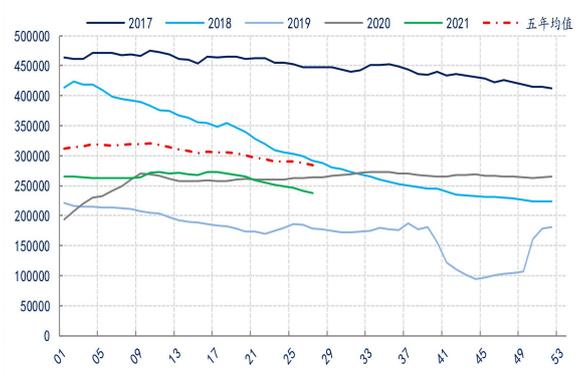
数据来源： Wind 新世纪期货

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/>