

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

上六十年全球经济持续稳定增长 美联储态度偏“鸽” 内外盘铝价领涨基本金属

2021-8-2

欧美抗疫形势严峻 发改委国储局确定第二批抛储 内外盘基本金属涨跌互现

2021-7-26

中国经济稳中向好 美联储分歧加剧 内外盘基本金属悉数收涨

2021-7-19

中国央行全面降准 美联储 Taper 渐行渐近 内外盘基本金属涨跌分化

2021-7-12

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

2021-7-5

欧美经济增长动能依存 美联储众官员表态偏“鹰” 内外盘铝价领涨基本金属

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,欧美制造业与服务业持续向好,美 7 月非农就业数据好于预期,表明欧美经济持续增长的动力依存;另一方面,从全球主要央行的货币政策变化来看,美联储副主席克拉里达、理事沃勒与鲍曼、达拉斯联储主席卡普兰、圣路易斯联储主席布拉德、明尼阿波利斯联储主席卡什卡利、财长耶伦等众官员的鹰派言论进一步提升了市场对于美联储四季度缩债的预期,与此同时,澳洲联储与英央行虽按兵不动,但澳联储将尾随美联储进行缩债。从基本面来看,上周受五矿秘鲁铜矿解封、智利三大铜矿罢工、秘鲁矿商同意修改税收稳定协议、Teck 因火灾而导致锌产量下滑、嘉能可下调产量预期、国内铝与锌的限电限产影响扩大、不锈钢厂陆续停产检修、拜登签署新能源车政令的综合影响,内外盘基本金属价格呈现分化,从日线来看,LME 六大金属中,除铝、锌、锡宽幅震荡外,其余品种均呈震荡走弱之势,SHFE 基本金属中,除铅震荡下行外,其余品种均呈先抑后扬的宽幅震荡整理之势;从周度走势来看,LME 基本金属中除锡收涨外,其余均悉数收跌,其中铅以 4.1% 的跌幅垫底;SHFE 基本金属中,除锌微涨外,其余品种均悉数收跌,其中铜以 2.05% 的跌幅垫底。

上周铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪铜期价呈先抑后扬之势,主要是受宏观面的影响。从基本面上来看,一方面,从供应端来看,虽然五矿秘鲁 MMG 铜矿解封,但随着智利政府对铜矿罢工调停的失败,必和必拓智利 Escondida 铜矿与智利 Codelco 的 Andina 铜矿及日本拥有的智利 Caserones 铜矿正式罢工,这将使得矿端供应进一步收紧,与此同时,受限电扩大影响,周度炼厂开工率大幅回落、进口铜难以持续流入市场的影响,国内精炼端的供应依然偏紧,此外,当前马来西亚还处于封锁阶段,废铜的供应依然紧张;另一方面,从消费端来看,虽然当前国内下游消费进入淡季,下游开工率持续回落,但从终端来看,除汽车因缺芯导致产量大跌进而抑制铜需求外,房地产与电力需求依然较好,综合而言,铜的需求仍将保持稳步增长。综合来看,在矿端、精炼端、精铜与废铜进口进一步收紧、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,当前基本面呈现利多之势,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,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:

上周沪锌期价呈先抑后扬之势,主要是受基本面的影响。从基本面上来看,一方面,从供应端来看,随着国内限电限产影响的扩大,精锌供应进一步收紧,海外除了疫情攀升导致国内进口矿将面临较大的不确定性外,Teck 的火灾引发其产量的下滑以及嘉能可下调产量预期,使得精锌进口趋于收紧;另一方面,虽然近期已经出现了明显的淡季表现,但从当前来看,除镀锌企业开工率整体有所提升外,压铸锌合金企业开工率在台风天气影响过后恢复生产,开工率有所回升,表明终端需求有所回暖,这将锌价形成有效的支撑。

从趋势交易策略来看,我们认为,当前基本面呈现利多之势,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,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:

上周沪镍期价呈先抑后扬之势,主要是受基本面的影响。从基本面上来看,一方面,从供应端来看,虽然当前镍矿到港量有所增加,但都已名花有主,叠加印尼高镍铁回流量不及预期,整体原料供应持续收紧;另一方面,虽然当前下游不锈钢陆续停产检修,但镍铁价格的持续高企使得不锈钢价格跌幅有限,与此同时,新能源汽车的持续火爆以及美国总统拜登签署的新能源车政令,进一步增加了市场对于镍铁的需求,此外硫酸镍因三元前驱体扩产也出现了结构性短缺、国内镍库存的持续低位均对镍价形成了较强的支撑。

从趋势交易策略来看,我们认为当前基本面呈现多空均衡之势,镍的短线多单持有,从套利交易策略来看,当前镍以正套为主。

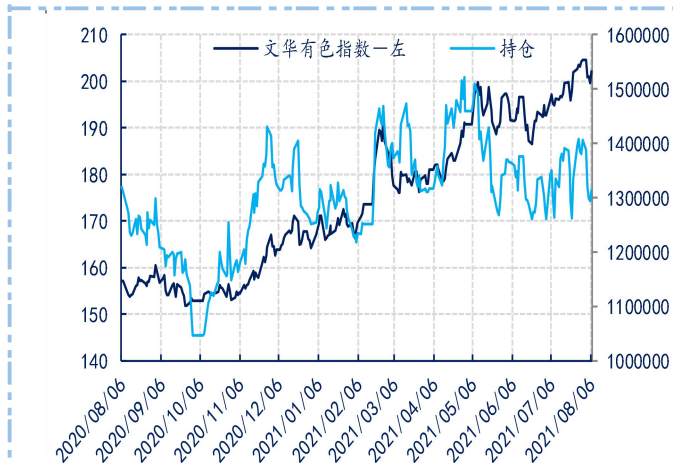
关注点:

- 1、“德尔塔”在全球的传播速度;
- 2、中美欧的经济数据;

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	短线多单持有 中线多单谨慎持有
沪铝	●	●	●	减仓,横盘震荡	短线多单持有 中线多单谨慎持有
沪锌	●	●	●	减仓,横盘震荡	短线多单持有 中线多单谨慎持有
沪铅	●	●	●	减仓下行	短线空单持有 中线空单谨慎持有
沪锡	●	●	●	减仓下行	短线多单持有 中线多单谨慎持有
沪镍	●	●	●	减仓下行	短线多单持有 中线多单谨慎持有
总计			●		
指数	日变化	方向	周变化	方向	备注:
文华有色指数	●	上行	●	下行	1. 红色代表增加, 绿色代表减少;
SHFE 有色指数	●	上行	●	下行	2. 短线以日线为主, 中线以4-8周为主;

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



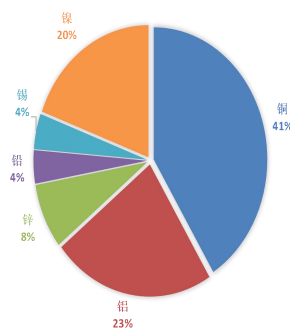
数据来源: 新世纪期货

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	短线多单持有 中线多单谨慎持有	●	●	●	●	观望
	周度	●	●	●	减仓下行			●	●	●	
铝	日度	●	●	●	增仓上行	短线多单持有 中线多单谨慎持有	●	●	●	●	正套
	周度	●	●	●	减仓, 横盘震荡			●	●	●	
锌	日度	●	●	●	增仓上行	短线多单持有 中线多单谨慎持有	●	●	●	●	正套
	周度	●	●	●	减仓, 横盘震荡			●	●	●	
铅	日度	●	●	●	增仓, 横盘震荡	短线空单持有 中线空单谨慎持有	●	●	●	●	反套
	周度	●	●	●	减仓下行			●	●	●	
锡	日度	●	●	●	减仓, 横盘震荡	短线多单持有 中线多单谨慎持有	●	●	●	●	正套
	周度	●	●	●	减仓下行			●	●	●	
镍	日度	●	●	●	增仓上行	短线多单持有 中线多单谨慎持有	●	●	●	●	正套
	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、国内铜现货价格均有所回落，沪铜期现基差继续走弱而跨月价差持续走强；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	2021/8/6	较上一日变化	周度变化
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	69830	50	-2020
		上海金属	元/吨	69800	140	-2100
		上海物贸	元/吨	69755	95	-2020
		南储华东	元/吨	69750	80	-2050
		南储华南	元/吨	69680	70	-1770
		南海灵通-上海	元/吨	69900	150	-1900
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	56792	-200	-1500
		内蒙古	元/吨	57192	-200	-1500
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	66600	100	-1500
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	66100	100	-1100
		光亮铜：江浙沪	元/吨	64300	0	-1200
		广东南海	元/吨	64200	0	-1200
		广东佛山	元/吨	64200	200	-1200
		广东清远	元/吨	65100	200	-1200
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	47000	0	-800
		广东南海	元/吨	46900	0	-900
	2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	33800	0	-600
		广东南海	元/吨	33800	0	-600
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	69770	210	-1910
		次主力合约结算价	元/吨	69790	150	-2020
		期现价差	元/吨	60	-160	-110
		跨月价差	元/吨	-20	60	110
SHFE库存		周度总库存	吨	99486		5396
		日度仓单	吨	43992	-774	-2773
社会库存		上海保税区	万吨	38.1		-4.90
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	9470	-10.00	-244.00
		沪伦比值	/	7.33	-0.06	0.05
LME 库存		总库存	吨	235250	-850	-4400
		注销仓单	吨	15300	-650	-4500
		欧洲库存	吨	170450	-625	-3525
		亚洲	吨	63625	-225	-875
		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						

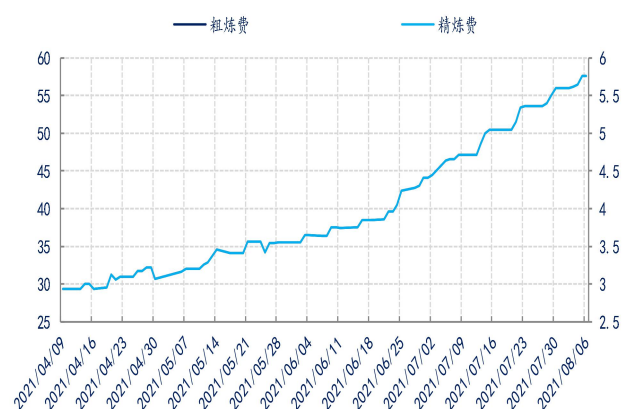
综合来看，进入下半年，随着海外一些新产能的释放，铜精矿供应量或将进一步增加，从当前 TC 的回升来看，矿端供应相对比较宽松，虽然五矿秘鲁 MMG 铜矿解封，但随着智利政府对铜矿罢工调停的失败，必和必拓智利 Escondida 铜矿与智利 Codelco 的 Andina 铜矿及日本拥有的智利 Caserones 铜矿正式罢工，这将使得矿端供应进一步收紧，与此同时，受限电扩大影响，周度炼厂开工率大幅回落、进口铜难以持续流入市场的影响，国内精炼端的供应依然偏紧，此外，当前马来西亚还处于封锁阶段，废铜的供应依然紧张。

图 5. 国内铜矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

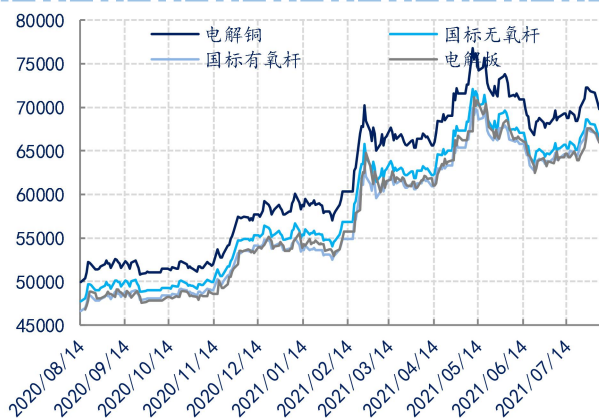
图 6. 铜加工费对比



数据来源：我的有色 新世纪期货

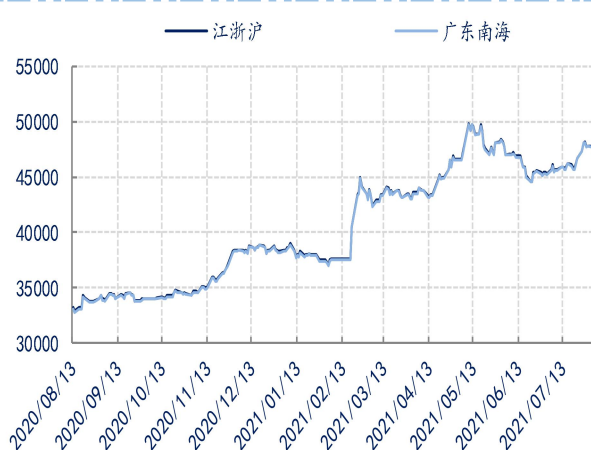
综合来看，上周铜现货价悉数回落，从下游需求变化来看，虽然当前国内下游消费进入淡季，下游开工率持续回落，但从终端来看，除汽车因缺芯导致产量大跌进而抑制铜需求外，房地产与电力需求依然较好，综合而言，铜的需求仍将保持稳步增长。

图 7. 南海灵通市场铜价



数据来源：Wind 新世纪期货

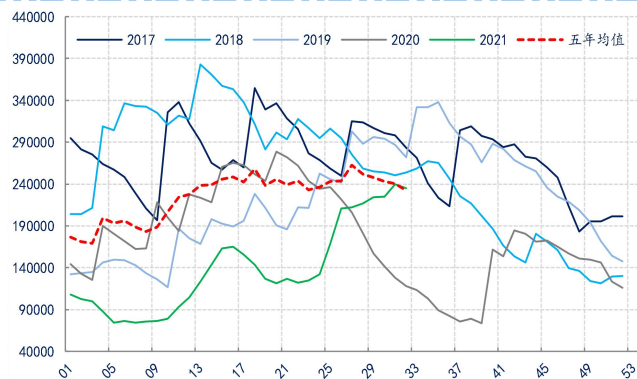
图 8. 国内铜 1# 电线电缆价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

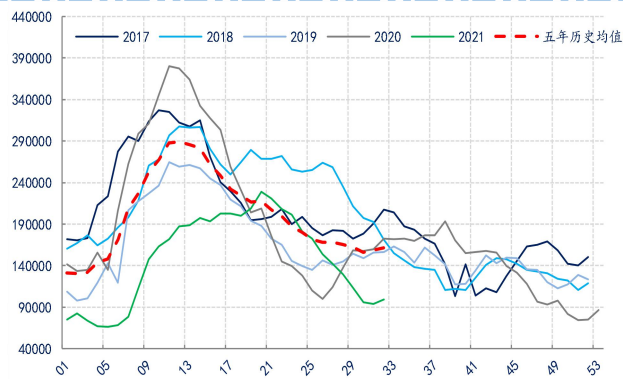
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，LME 库存与 SHFE 库存呈一增一减之势，且仍处于五年均值下方并同为历史同期低位，为铜价的上涨提供了支撑；另一方面，当前上海保税区库存仍位于五年历史均值附近，在计入交易所的总库存后仍处于五年同期低位水平。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业的净多头大幅减少，多头持仓小幅回落而空头持仓则大幅增加；基金的净多头持仓大幅回落，多头持仓降幅小于空头增幅；整体而言，当前市场看空后市。

图 9. LME 铜季节性库存对比



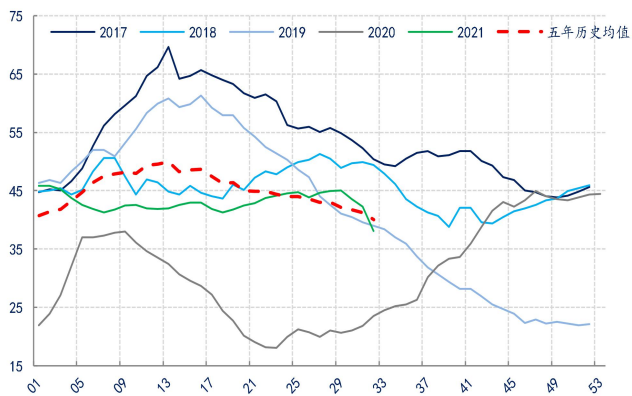
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



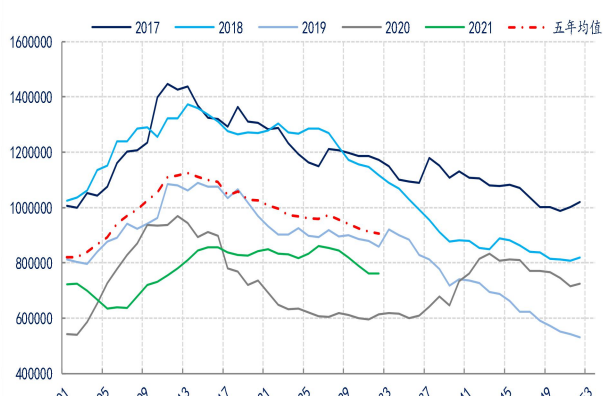
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



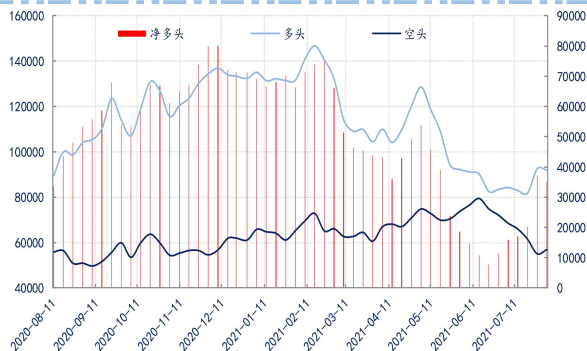
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12. 全球显性铜季节性库存对比



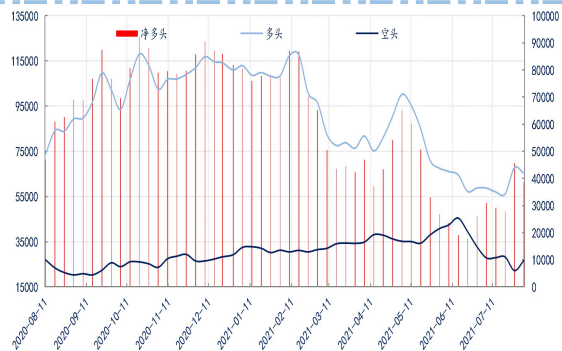
数据来源：Wind 新世纪期货

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

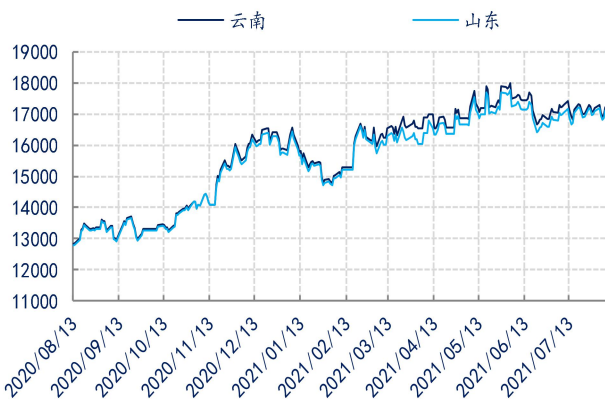
综合来看，一方面，受基本面的影响，上周 LME 锌期货收盘价回落、而沪锌期货结算价、国内锌现货价格均有所上涨，沪锌期现基差与跨月价差均有所走强；另一方面，上周 LME 库存与 SHFE 交易所库存及国内社会库存均同现增加，总库存处于五年均值下方，位于相对的低位。

锌产业链数据统计						
名称			单位	2021/8/6	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	23130	300	50
		上海金属	元/吨	22580	300	50
		上海物贸	元/吨	22580	300	50
		南储华东	元/吨	22580	300	30
		南储华南	元/吨	22510	340	50
		南海灵通-广西云南	元/吨	20920	350	40
	锌精矿（50%）	云南	元/吨	17210	240	30
		山东	元/吨	17110	240	30
		压铸锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	23130	300
	Zamak5/ZX03		元/吨	23530	300	30
	锌合金锭-长江		元/吨	24650	300	0
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	17100	350	150
		浙江	元/吨	17150	350	150
		广东清远	元/吨	17150	350	150
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	22430	355	15
		次主力合约结算价	元/吨	22400	335	-10
		期现价差	元/吨	150	-55	35
		跨月价差	元/吨	30	20	25
SHFE库存		周度总库存	吨	39982		3758
		日度仓单	吨	7802	-51	450
社会库存		锌锭库存：合计	万吨	11.56		0.37
		其中：上海	万吨	2.67		-0.08
		广东	万吨	0.62		-0.03
		天津	万吨	6.77		-0.05
		山东	万吨	0.56		0.02
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	2990.5	-26.00	-41.00
		沪伦比值	/	7.31	-0.11	-0.12
LME 库存		总库存	吨	249025	4700	3900
		注销仓单	吨	49500	-375	4250
		欧洲库存	吨	21300	0	0
		亚洲	吨	131650	3100	2675
		北美洲	吨	96075	1600	1225
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						

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

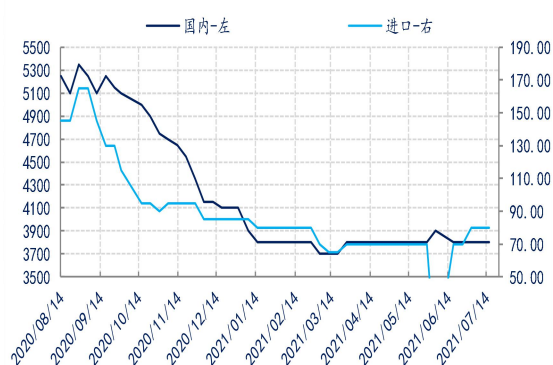
综合来看，从当前锌矿加工费来看，在冶炼端持续受到限电影响的情况下，矿加工费的上调遇到了瓶颈，加重了市场对于今年矿紧平衡逻辑。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

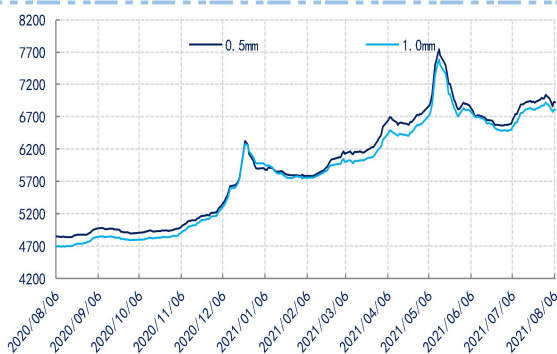
图 16. 国内与进口锌矿加工费



数据来源：Wind 新世纪期货

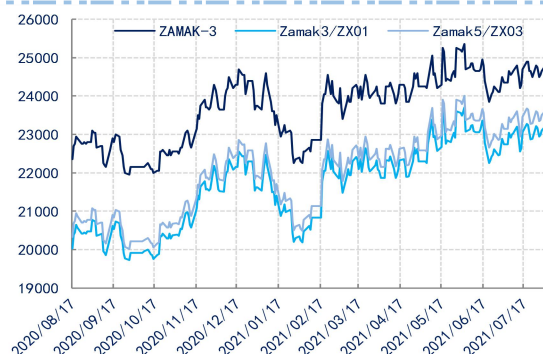
综合来看，上周，压铸锌合金与镀锌板卷的价格在锌价的带动下均呈现回升，从开工率来看，除镀锌企业开工率整体有所提升外，压铸锌合金企业开工率在台风天气影响过后恢复生产，开工率有所回升，表明终端需求有所回暖。

图 17. 国内镀锌板卷价格



数据来源：Wind 新世纪期货

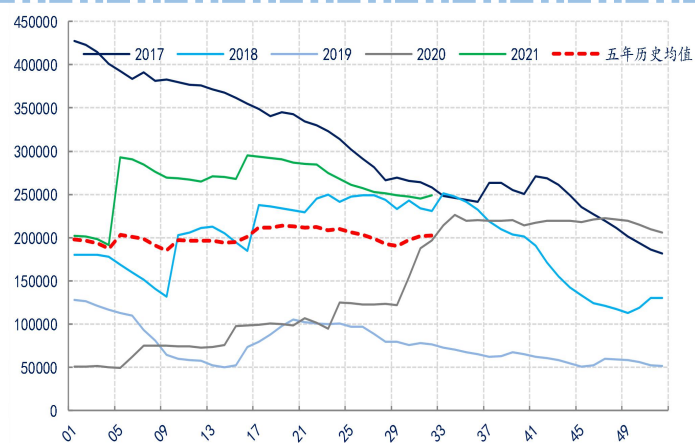
图 18. 国内锌合金价格



数据来源：Wind 新世纪期货

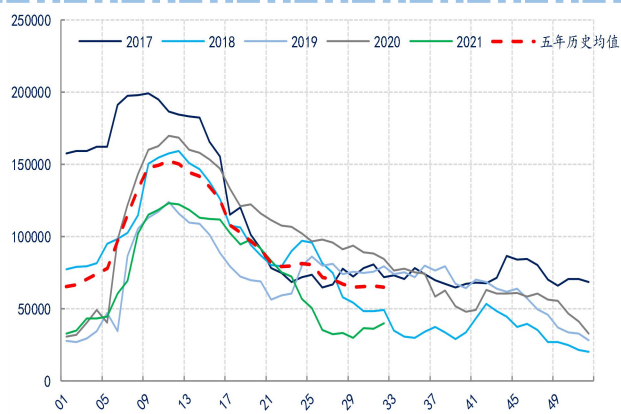
综合来看，LME 锌库存在上周呈现回升，但仍处于五年历史同期的第二高位，国内 SHFE 锌库存与社会库存均有所增加，整体来看，当前全球的显性库存处于五年历史同期水平之下，且为相对较低的水平，对锌价起到支撑作用。

图 19. LME 锌季节性库存对比



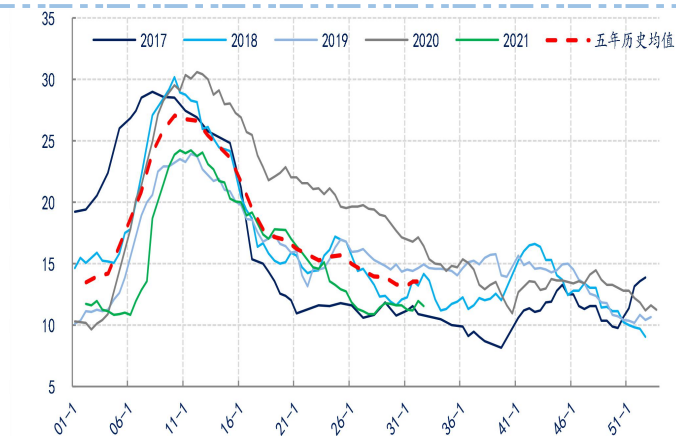
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



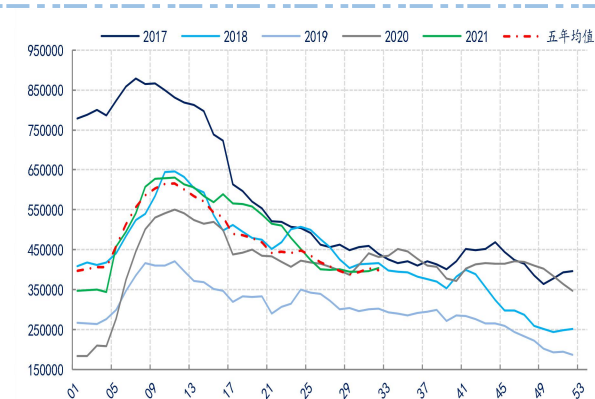
数据来源：Wind 新世纪期货

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

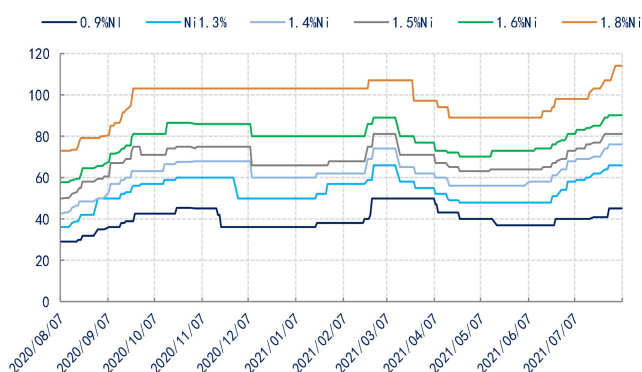
四、镍周度概览

综合来看，一方面，上周镍价主要是受基本面的影响，上周 LME 镍期货收盘价、沪镍期货主力结算价、国内精镍现货价格均呈现收跌之势，沪镍期现基差走弱而跨月价差有所走强；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	2021/8/6	较上一日变化	周度变化		
现货 价格	精镍	长江现货		元/吨	145900	2300	-1400	
		上海金属		元/吨	145700	2300	-1350	
		上海物贸		元/吨	145750	2400	-1300	
		南储华南		元/吨	147050	2400	-1100	
	镍矿	菲律宾苏里高-中国日照	FDI	美元/湿吨	20.424	0.00	0.02	
			CDFI:超灵便型船	美元/湿吨	20.424	0.00	0.02	
		菲律宾-中国连云港 (CIF)	0.9%NI	美元/湿吨	45	0.00	0.00	
			1.3%NI	美元/湿吨	66	0.00	0.00	
			1.4%NI	美元/湿吨	76	0.00	0.00	
			1.5%NI	美元/湿吨	81	0.00	0.00	
			1.6%NI	美元/湿吨	90	0.00	0.00	
			1.8%NI	美元/湿吨	114	0.00	7.00	
			印尼-中国 市场价	1.7%NI	美元/湿吨	37.81	0.00	0.00
		1.8%NI		美元/湿吨	42.26	0.00	0.00	
		1.9%NI		美元/湿吨	46.95	0.00	0.00	
		2.0%NI		美元/湿吨	51.89	0.00	0.00	
		镍矿运价指数	北方国际	点	1246.86	0.76	3.43	
			CDFI:超灵便型船	点	2118.58	0.23	2.54	
		镍铁	山东	FeNi 1.5-1.8%	元/吨	4950	0	225
				FeNi 7-10%:	元/镍点	1390	-20	-20
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	144710	1850	-2460		
	次主力合约结算价		元/吨	145010	1660	-2250		
	期现价差		元/吨	1190	450	1060		
	跨月价差		元/吨	300	-190	210		
SHFE库存	周度总库存		吨	6707		-338		
	日度仓单		吨	4902	-132	79		
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	19210	-175.00	-360.00		
	沪伦比值		/	7.61	0.17	0.22		
LME 库存	总库存		吨	208590	-1308	-6042		
	注销仓单		吨	53928	-1050	-4782		
	欧洲库存		吨	66102	-120	-432		
	亚洲		吨	140556	-1188	-5592		
	北美洲		吨	1932	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								

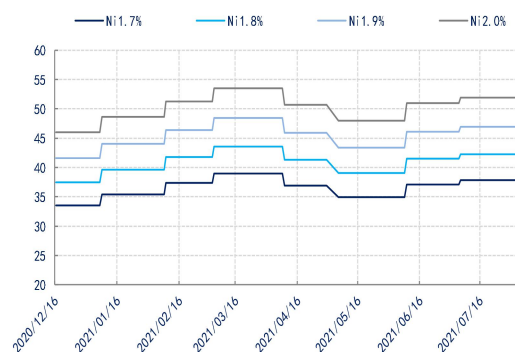
综合来看，镍矿方面，印尼的红土镍矿价格持稳，菲律宾的红土镍矿价格除高品位的小幅上扬外，其余品位均持稳，镍铁方面，上周低镍铁价格大幅上扬，而高镍铁价格则小幅回落，原料端的上扬将对镍价起到支撑。

图 23. 菲律宾-中国连云港 红土镍矿 CIF 价格



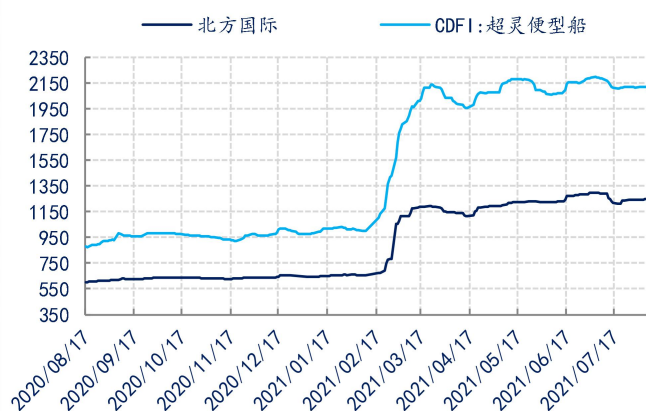
数据来源：我的有色 新世纪期货

图 24. 印尼-中国 红土镍矿市场价格



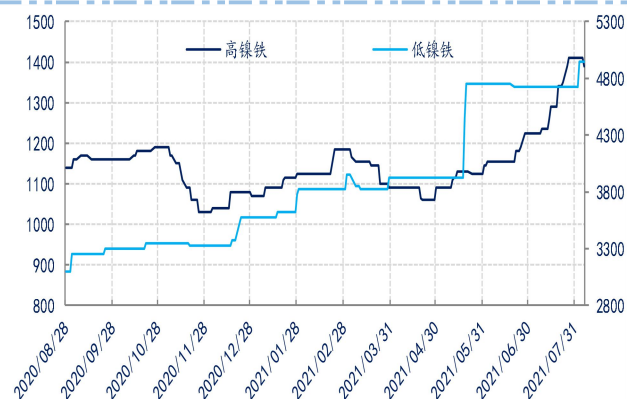
数据来源：我的有色 新世纪期货

图 25. 镍矿运价指数对比



数据来源：Wind 新世纪期货

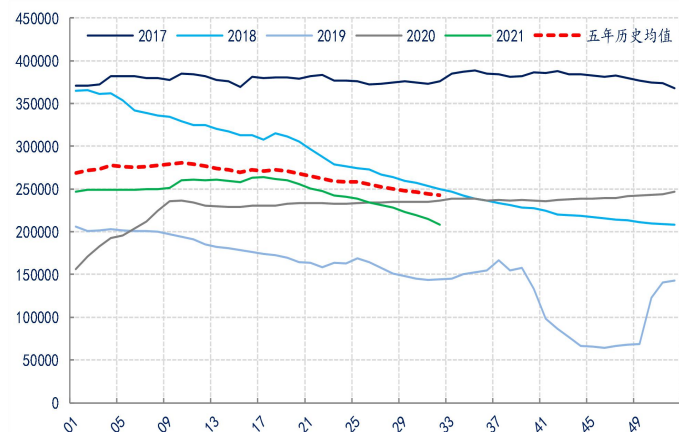
图 26. 国内镍铁价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

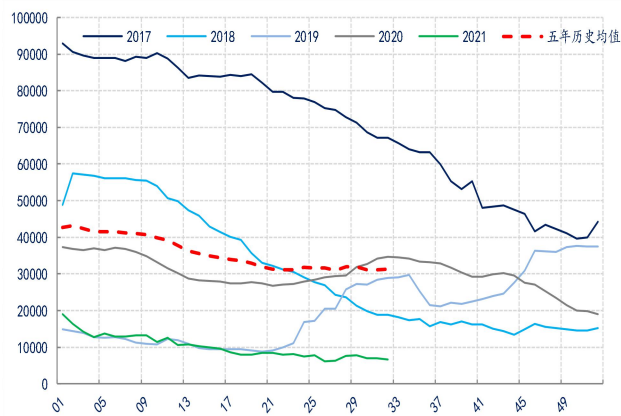
综合来看，一方面，当前 LME 库存处于五年历史均值之下且持续去库，而 SHFE 库存均处于五年历史的低位水平，整体来看当前交易所库存仍位于五年历史均值下方，叠加港口镍矿库存仍持续处于五年历史同期的低位，为镍价的进一步走强提供了支撑。另一方面，新能源行业采购周期提前使得硫酸镍消费表现良好，原料持续紧缺。

图 27. LME 镍季节性库存对比



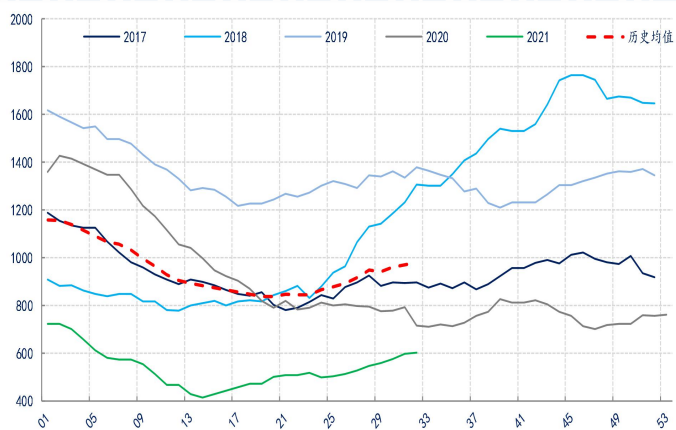
数据来源：Wind 新世纪期货

图 28. SHFE 镍季节性库存对比



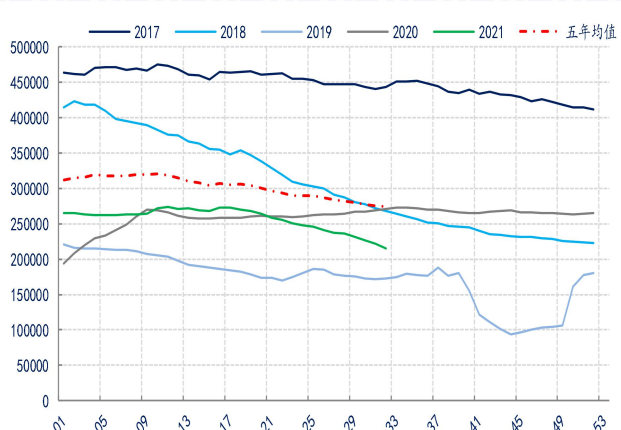
数据来源：Wind 新世纪期货

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/>