

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

欧美经济持续疲软 地缘政治紧张形势加剧 内外基本金属价格宽幅震荡

2022-1-24

美国通胀持续走强 市场预期美联储 3 月加息 多数基本金属价格持续走强

2021-1-17

欧洲能源危机致炼厂减产 哈萨克斯坦爆发暴乱 多数基本金属价格持续震荡上行

2022-1-10

中国央行 LPR “非对称式降息” 美国基建法案受阻 欧洲能源危机助推基本金属价格反弹

2021-12-27

美联储加速 Taper 与加息进程 欧央行按兵不动 铜单谈判落定 铝社会库存持续下滑

2021-12-20

中国喜迎新春佳节 全球金融市场剧烈震荡 外盘基本金属呈现分化

观点摘要:

上周全球有色金属市场回顾:

上周正值中国农历新春佳节,国内金融市场休市,但全球金融市场并未停止交易,从日线来看,LME六大基本金属中,铜与锡及镍震荡走强,铝与锌宽幅震荡整理,铅震荡下行;从周线来看,LME基本金属涨跌分化,铜、锡、镍收涨,铝、锌、铅收跌。

节前铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

节前沪铜期价呈宽幅震荡整理之势,铜价重心小幅回落。从基本面上来看,一方面,从现货市场来看,受今年春节假期较往年早以及全国疫情零星不断的影响,多数地区的企业早早地开启了放假模式,导致生产和新订单明显下降,市场报价冷清,鲜有成交;另一方面,供需基本面上来看,虽然当前已临近春节假期,但上下游企业呈现分化之势,上游的冶炼厂在春节期间不放假,保持正常生产,只有极少数炼厂在 2 月会有停产检修的情况;下游除铜管行业在空调出口订单的带动下依然维持高排产之外,铜杆、铜棒、铜板带箔及废铜行业均在下游需求进一步转弱的情况下提前放假或选择轮番检修,各行的开工率均有所下降,从终端来看,虽临近春节,终端需求有所疲软,但从当前国内的经济形势与疫情的管控来看,我们预计终端需求或将在春节后逐步回暖,下游企业的开工率将在元宵后有所回升。综合来看,当前国内供需两弱的格局将随着春节假期的结束而有所扭转。

从趋势交易策略来看,我们认为,虽然当前宏观面与基本面均对铜的短线形成利空压制,但从预期来看,铜的中线多单仍可谨慎持有,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,多铝空铜与多锌空铜策略可以继续持有。

上周铝价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪铝期价呈冲高回落之势。从基本面上来看,一方面,从供应端来看,虽然冬奥会期间北方地区预培阳极多存在减产预期,下游铝厂多提前备货,短期之内碳素减产对铝厂的正常生产影响不大,但如果时间延长则难免会出现预培阳极供应缺口,从而影响电解铝的产量,此外,虽然 1 月国内电解铝产能继续小幅抬升,但有效产量依然较低,新增产能的投放依然比较迟缓;另一方面,从需求端来看,2 月国内铝下游受春节假期影响,将环比出现大幅的下滑,且北方地区下游加工企业受冬奥会环保控制等因素影响,开工或将晚于往年,预计国内社会库存或将出现小幅的累库。

从趋势交易策略来看,我们认为,虽然当前宏观面与消费的持续疲软均对铝的短线形成利空压制,但从全球供应的持续收紧来看,铝的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,多铝空铜的策略可持续持有。

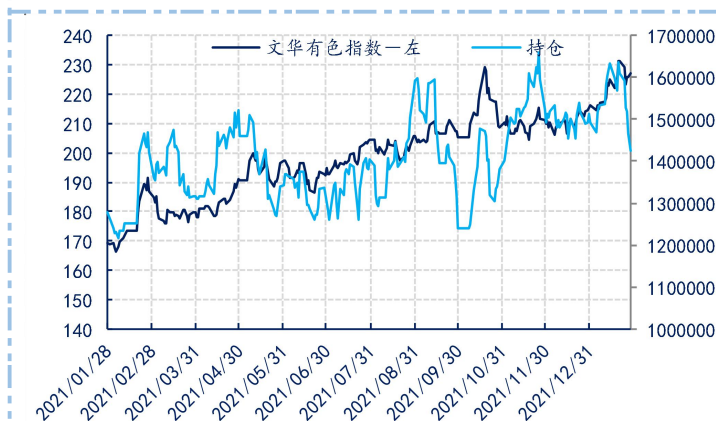
关注点:

- 1、疫情在全球的传播速度;
- 2、中美欧的经济数据;
- 3、供需基本面变化。

一、沪期基本金属周度观察与交易策略

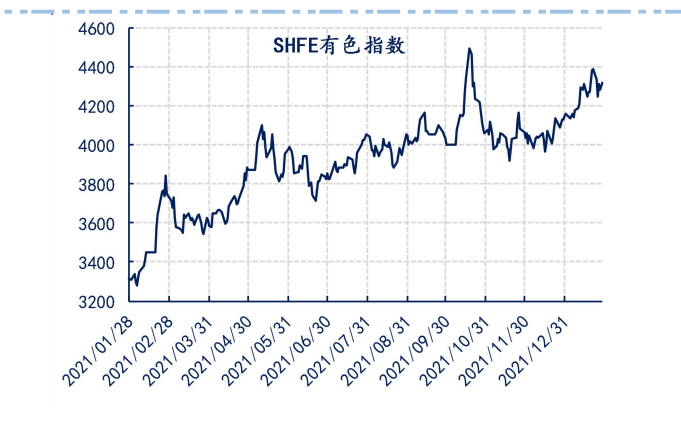
沪期有色金属周度观察与操作建议					
品种	周度变化				操作建议
	结算价	总持仓	沉淀资金	方向	
沪铜	●	●	●	减仓下行	短线逢低加多 中线多单谨慎持有
沪铝	●	●	●	减仓上行	短线逢低加多 中线多单谨慎持有
沪锌	●	●	●	减仓, 横盘震荡	短线逢低加多 中线多单谨慎持有
沪铅	●	●	●	减仓下行	短线与中线空单谨慎持有
沪锡	●	●	●	减仓下行	短线逢低加多 中线多单谨慎持有
沪镍	●	●	●	减仓下行	短线逢低加多 中线多单谨慎持有
总计			●		
指数	日变化	方向	周变化	方向	备注:
文华有色指数	●	横盘震荡	●	下行	1. 红色代表增加, 绿色代表减少;
SHFE 有色指数	●	横盘震荡	●	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



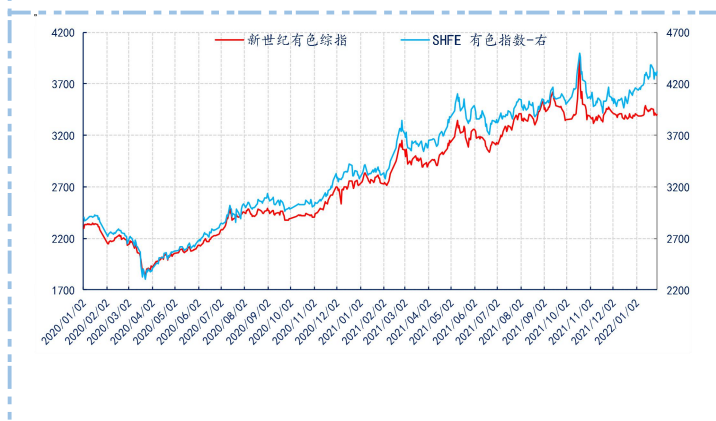
数据来源: 新世纪期货

图 2. SHFE 有色金属指数



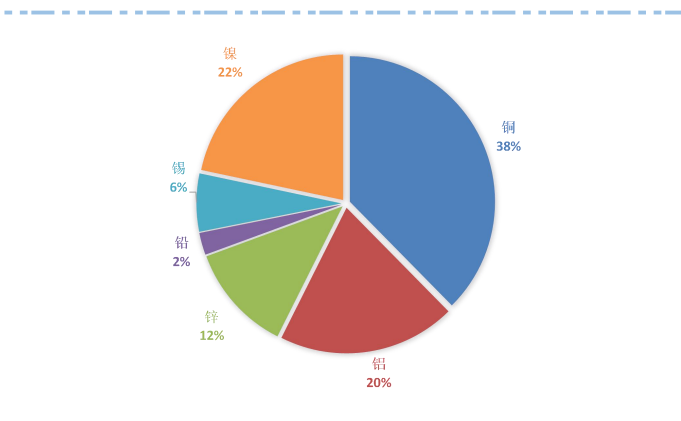
数据来源: 新世纪期货

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

二、铜周度概览

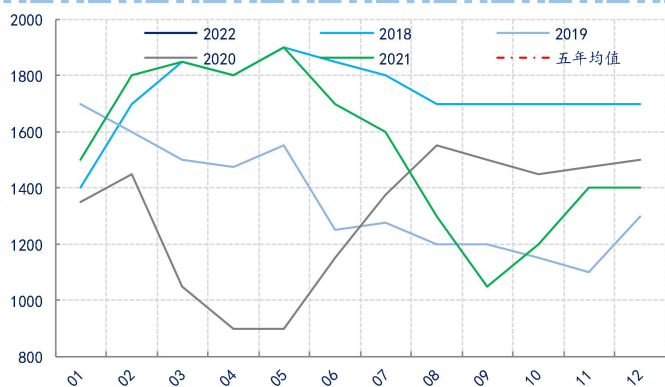
综合来看，一方面，受宏观与供需面及春节假期的多重影响，上周伦铜期货收盘价收涨、沪铜期货结算价与沪铜期货收盘价、国内铜现货价格休市一周，节前沪铜期现基差由弱转强，跨月价差由强转弱；另一方面，从国内外的库存变化来看，SHFE 库存与上海保税区库存、LME 库存增减不一，但总库存的持续处于五年历史相对低位，这将为未来铜价的上涨提供支撑。

铜产业链数据统计						
名称			单位	2022/2/4	较上一日变化	周度变化
现货价格	精铜	上海有色金属(SMM)	元/吨	70500	10	-530
		上海金属	元/吨	70480	0	0
		上海物贸	元/吨	70450	0	0
		南储华东	元/吨	70500	0	0
		南储华南	元/吨	70460	0	0
		南海灵通-上海	元/吨	70400	0	0
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	57692	0	0
		内蒙古	元/吨	58092	0	0
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	67000	0	0
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	65300	0	0
		光亮铜：江浙沪	元/吨	63600	0	0
		广东南海	元/吨	63500	0	0
		广东佛山	元/吨	63600	0	0
		广东清远	元/吨	64000	0	0
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	46700	0	0
		广东南海	元/吨	44500	0	0
2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	33600	0	0	
	广东南海	元/吨	31600	0	0	
SHFE价格		主力合约结算价	元/吨	70460	0	0
		次主力合约结算价	元/吨	70460	20	-800
		期现价差	元/吨	40	60	300
		跨月价差	元/吨	0	-70	-30
SHFE库存		周度总库存	吨	40359		5257
		日度仓单	吨	15124	0	0
社会库存		上海保税区	万吨	17.2		1.10
LME 价格		LME 3月期电子盘	美元/吨	9875	52.00	379.00
		沪伦比值	/	7.16	-0.01	-0.25
LME 库存		总库存	吨	82225	-175	-7900
		注销仓单	吨	25650	25	-200
		欧洲库存	吨	32875	125	-7975
		亚洲	吨	22475	0	-425
		北美洲	吨	26875	-300	500

备注：SHFE库存与社会库存均为周五更新，期现价差指SMM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

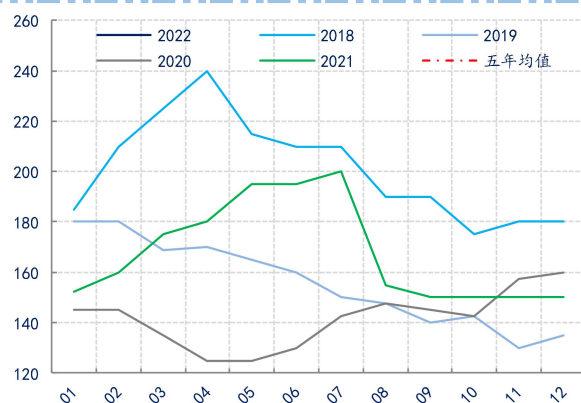
综合来看，一方面，受到冬奥会以及春节假期等一些列影响，当前国内冶炼厂在 Q1 以及 Q2 上旬基本没有太多缺口，市场以买卖双方博弈为主，从 TC 价格变化来看，基本以持稳为主；另一方面，从当前国内铜精矿冶炼厂的利润来看，虽长单利润与现货利润均较前期高位出现回调，但仍处于五年历史同期第二高位，利润的高企将驱动炼企提高生产的积极性，但在当前原料供应收紧的情况下，炼厂产量难有实质性提高。

图 5. 国内粗铜加工费五年对比



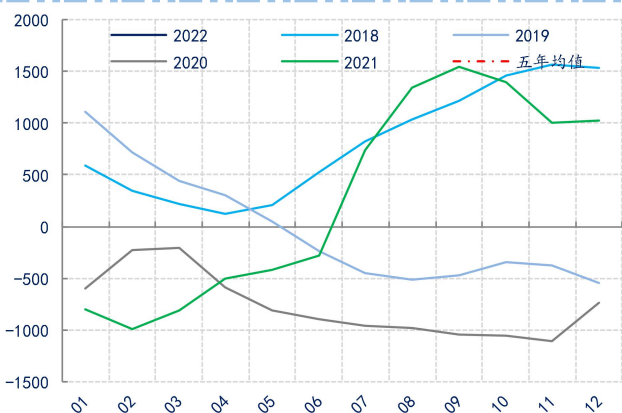
数据来源：SMM 新世纪期货

图 6. 进口粗铜加工费五年对比



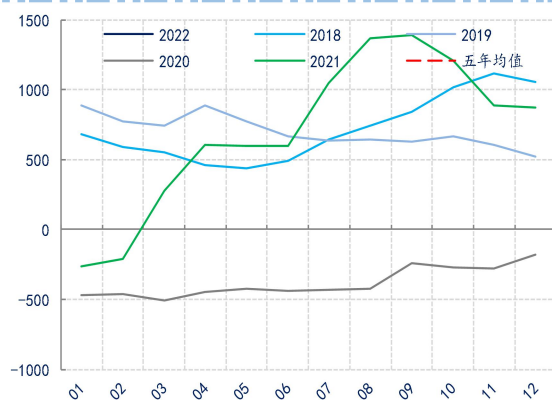
数据来源：SMM 新世纪期货

图 7. 铜精矿现货冶炼盈亏对比



数据来源：SMM 新世纪期货

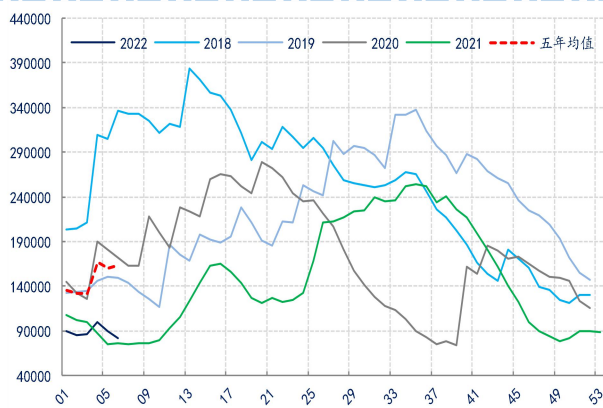
图 8. 铜精矿长单冶炼盈亏对比



数据来源：SMM 新世纪期货

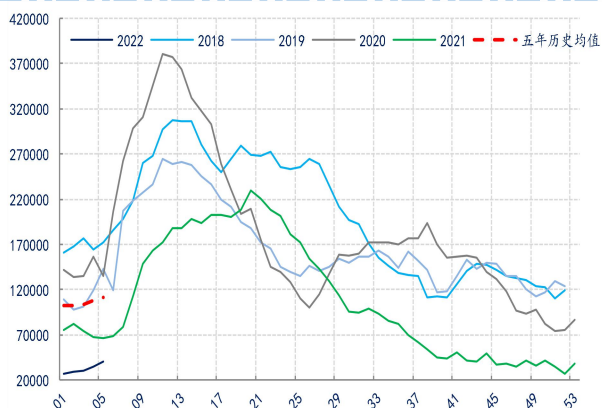
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，LME 库存与 SHFE 库存均处于五年历史同期的相对低位；另一方面，当前上海保税区库存处于五年历史同期低位，在计入交易所的总库存后仍处于五年同期低位水平。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业的净多头与基金的净多头持仓均呈现增加之势。

图 9. LME 铜季节性库存对比



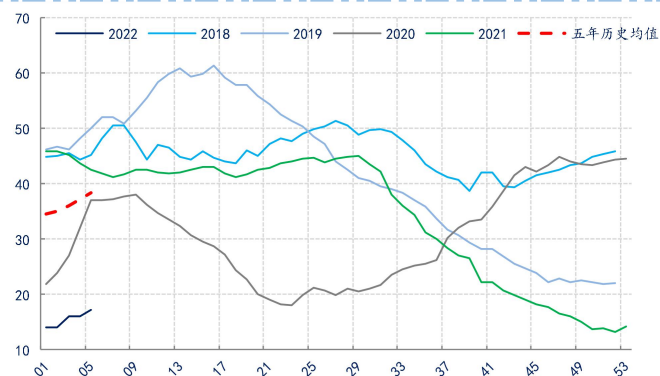
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



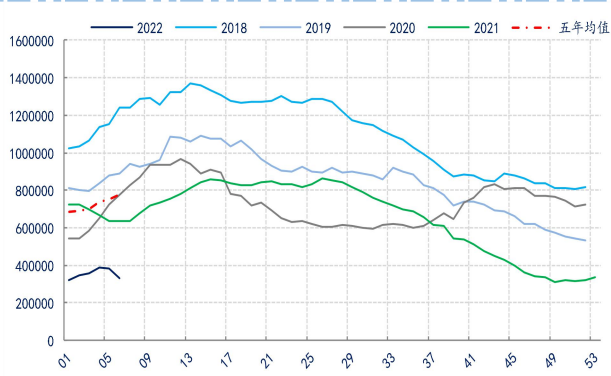
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



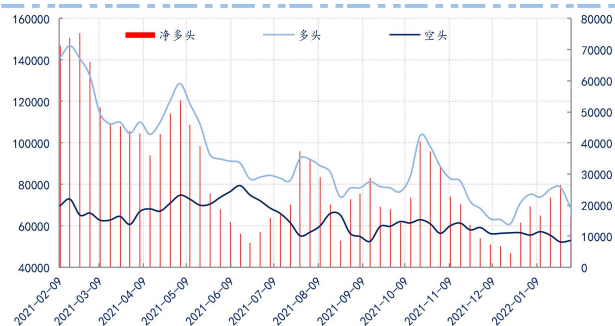
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12. 全球显性铜季节性库存对比



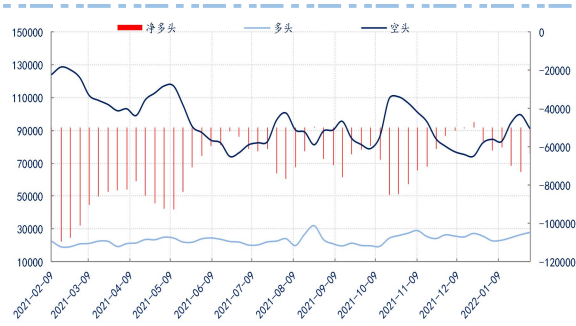
数据来源：Wind 新世纪期货

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、铝周度概览

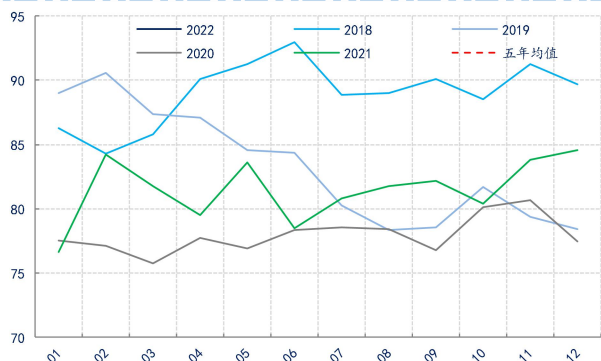
综合来看，一方面，受宏观面与基本面及春节假期的多重影响，上周 LME 铝期货收盘价收跌、沪铝期货收盘价与沪铝期货结算价、国内电解铝现货价格、国内氧化铝价格因春节假期休市，节前沪铝期现基差与跨月价差均由弱转强；另一方面，LME 库存与 SHFE 交易所库存均呈现下降，国内社会库存持稳，总库存处于五年历史低位。

铝产业链数据统计						
名称			单位	2022/2/4	较上一日变化	周度变化
现货价格	电解铝	上海有色金属(SMM)	元/吨	21650	210	290
		上海金属	元/吨	21680	0	0
		上海物贸	元/吨	21650	0	0
		南储华东	元/吨	21660	0	0
		南储华南	元/吨	21680	0	0
		南海灵通-佛山	元/吨	21920	0	0
	氧化铝	澳大利亚FOB	美元/吨	360	0	0
		山西	元/吨	3153	0	0
		河南	元/吨	3172	0	0
	铝杆/棒 铝板	电工圆铝杆9.5mm	元/吨	22350	0	0
		铝板1060	元/吨	21110	0	0
		铝棒6063	元/吨	20600	0	0
	割胶铝线	上海	元/吨	18600	0	0
		浙江台州	元/吨	18500	0	0
		广东佛山	元/吨	17800	0	0
		天津	元/吨	18400	0	0
	型材铝 6063旧料	上海	元/吨	18200	0	0
		浙江台州	元/吨	18100	0	0
		广东佛山	元/吨	16400	0	0
		天津	元/吨	18000	0	0
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	21635	0	0
	次主力合约结算价		元/吨	21600	130	95
	期现价差		元/吨	15	85	180
	跨月价差		元/吨	35	-5	15
SHFE库存	周度总库存		吨	266906		-15797
	日度仓单		吨	142782	0	0
社会库存	电解铝：合计		万吨	58.3		0
	其中：	上海	万吨	9.9		0
		无锡	万吨	19.9		-1
		佛山	万吨	18.6		1
	6063铝棒：合计		万吨	22.9		4
	其中：	佛山	万吨	10.9		1
		无锡	万吨	5.05		1
		南昌	万吨	2.9		1
	氧化铝库存：合计		万吨	31.5		-0
	其中：	连云港	万吨	0		0
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	3087	51.00	27
	沪伦比值		/	7.04	-0.06	0
LME 库存	总库存		吨	775475	-6425	-35575
	注销仓单		吨	361850	-6425	1050
	欧洲库存		吨	30075	-250	-900
	亚洲		吨	728850	-6125	-34125
	北美洲		吨	16550	-50	-550

备注：SHFE库存与氧化铝社会库存为周五更新，电解铝与铝棒社会库存每周一与周四更新，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

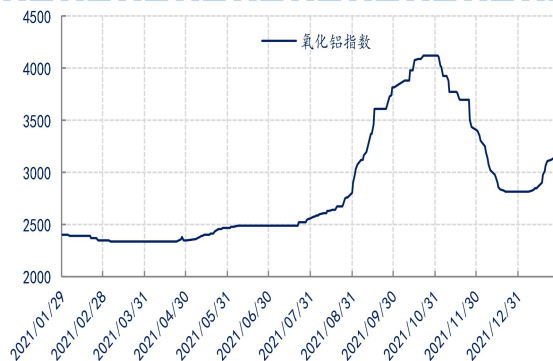
综合来看。一方面，受春节假期因素与冬奥会北方地区环保管控因素的影响，下游铝加工行业的开工率有所回落；另一方面，近期 LME 铝的升水依然处于相对的高位；此外，近期西北地区铝的发运开始恢复正常，这将缓和主要消费地的供应紧张形势。

图 15. 国内氧化铝开工率对比



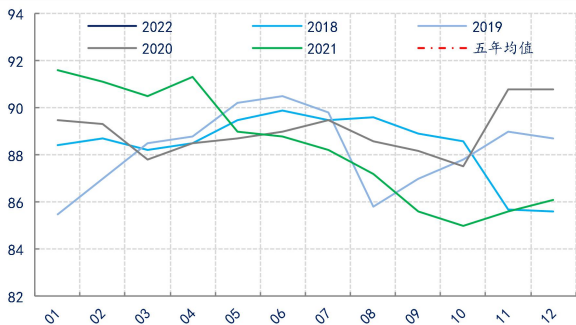
数据来源：SMM 新世纪期货

图 16. 国内氧化铝价格指数



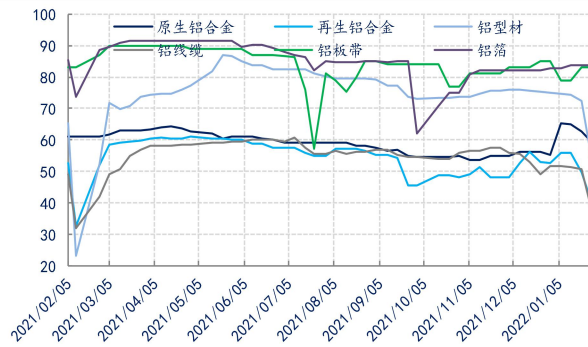
数据来源：SMM 新世纪期货

图 17. 国内电解铝企业开工率五年对比



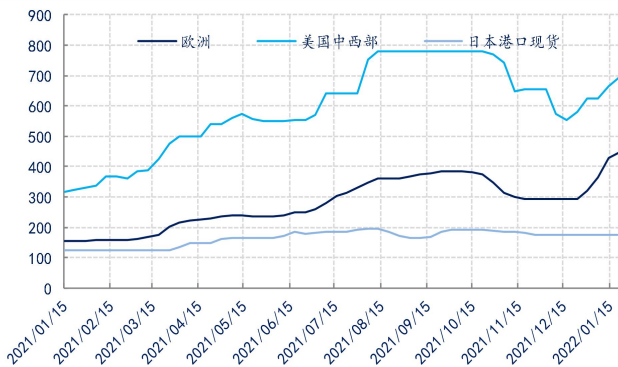
数据来源：SMM 新世纪期货

图 18. 国内电解铝下游开工率对比



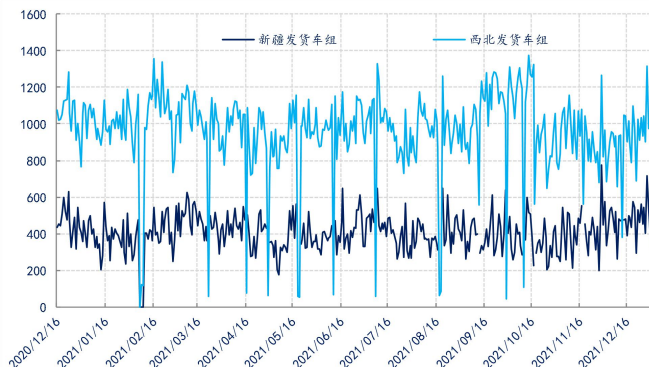
数据来源：SMM 新世纪期货

图 19. LME 铝升水变化



数据来源：SMM 新世纪期货

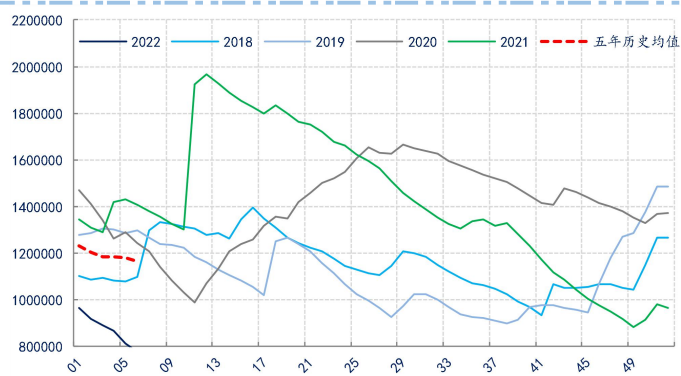
图 20. 西北地区电解铝运输指数



数据来源：SMM 新世纪期货

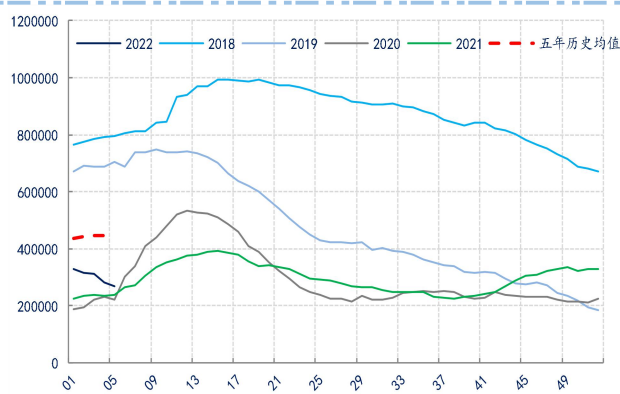
综合来看，LME 铝库存在上周回落，但仍处于五年历史同期低位，国内 SHFE 铝库存与社会库存均有所下降，但整体来看，当前全球的显性库存仍处于五年历史同期相对较低的位置。

图 21. LME 铝季节性库存对比



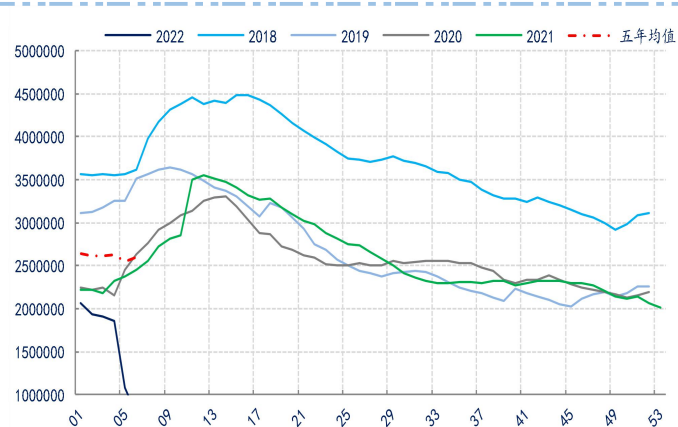
数据来源：Wind 新世纪期货

图 22. SHFE 铝季节性库存对比



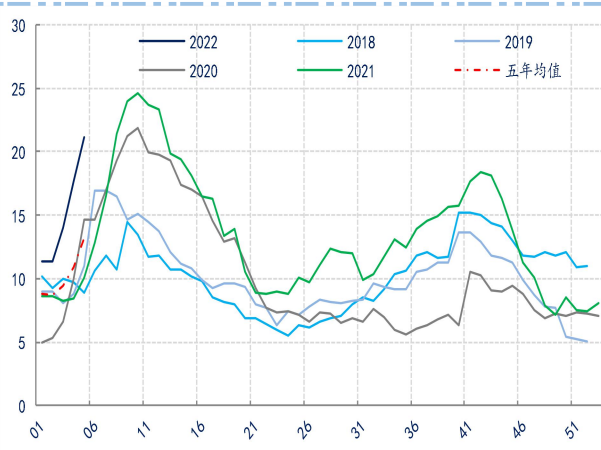
数据来源：Wind 新世纪期货

图 23. 全球铝季节性库存对比



数据来源：Wind 新世纪期货

图 24. 国内铝棒季节性库存对比



数据来源：SMM 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/>