

## 金融工程组

电话: 0571-85106702  
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

欧美疫情持续蔓延 美大选临近 市场避险情绪上升 基本金属整体呈震荡偏弱格局

2020-11-2

新冠疫情卷土重来 各品种供需形势分化 基本金属维持震荡偏强格局

2020-10-26

## 美总统大选乱象丛生 美联储维持基准利率不变 基本金属各品种持续分化

### 观点摘要:

#### 本周全球有色金属市场回顾:

本周国内外基本金属在美国总统大选乱象丛生、美联储维持基准利率不变的大宏观背景下呈宽幅剧烈震荡整理之势，品种间走势呈现分化。LME 基本金属中，铜、锌、铅、锡震荡走强、铝与镍在前半周震荡走强后于后半周呈高位横盘之势，整体来看，本周 LME 基本金属均呈收涨之势；SHFE 基本金属中，铜冲高回落、铝与锌在前半周震荡走强后于后半周呈高位宽幅震荡整理之势、铅与镍呈宽幅震荡整理之势、锡震荡走强，整体来看，本周 LME 基本金属均不同程度的收涨，其中锌涨幅 4.73% 位居首位，而 SHFE 基本金属中除铅与镍小幅收跌外，其余品种均不同程度的收涨，其中铝以 3.08% 的涨幅居首。

#### 本周铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

本周形成沪铜期价冲高回落的因素主要是受当前美国总统大选乱象丛生与美联储维持基准利率不变及全球经济数据好坏不一、欧美新冠疫性不断恶化的影响。

从趋势交易策略来看，我们认为铜的短线与中线均可空单持有，从套利交易策略来看，一方面，在当前美国大选乱象丛生且美国疫情再次刷新高位的情况下宜观望，另一方面，多铝空铜策略与多锌空铜策略均可继续持有。

#### 本周锌价格波动重要因素简析与策略跟踪:

本周形成沪锌期价在前半周震荡走强后于后半周宽幅震荡整理的因素一方面受当前美国总统大选乱象丛生与美联储维持基准利率不变及全球经济数据好坏不一、欧美新冠疫性不断恶化的影响，另一方面则主要是受市场对于在蓝天保卫战正式打响之际冶炼厂减产出现了分歧。

从趋势交易策略来看，我们认为锌的短线可多单持有而中线宜观望，从套利交易策略来看，一方面，在当前美国大选乱象丛生且美国疫情再次刷新高位的情况下宜观望，另一方面，多锌空铜策略可继续持有。

#### 本周镍价格波动重要因素简析与策略跟踪:

本周形成沪镍期价宽幅震荡整理的因素主要是受当前美国总统大选乱象丛生与美联储维持基准利率不变及全球经济数据好坏不一、欧美新冠疫性不断恶化的影响，从基本面来看，较上周并未发生明显的改变。

从趋势交易策略来看，我们认为镍的短线可逢低做多而中线宜观望，从套利交易策略来看，虽然美国大选乱象丛生但在供需基本面依然利多的情况下镍仍可采取正套策略。

#### 风险点:

- 1、欧美疫情的最新发展；
- 2、美国大选结果揭晓时间与特朗普采取“司法战”后的选情变化；
- 3、各国的经济数据；
- 4、日本央行的议息会议。

# 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	短线与中线空单持有
沪铝	●	●	●	减仓上行	短线与中线多单持有
沪锌	●	●	●	减仓上行	短线多单持有 中线观望
沪铅	●	●	●	减仓下行	短线与中线空单持有
沪锡	●	●	●	减仓上行	短线与中线观望
沪镍	●	●	●	减仓下行	短线逢低做多 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	●	上行	

图1. 文华有色金属指数



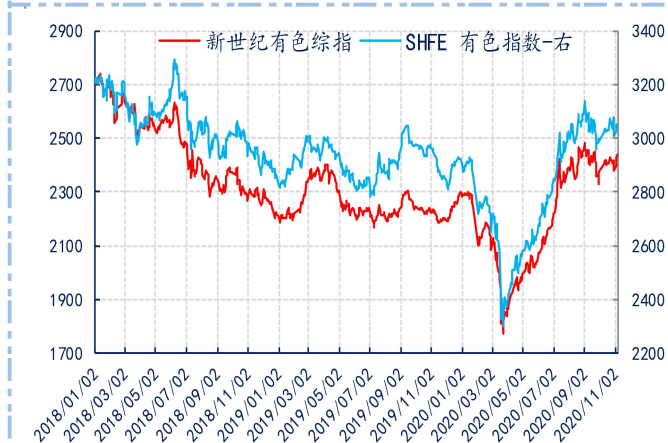
数据来源： 新世纪期货

图2. SHFE 有色金属指数



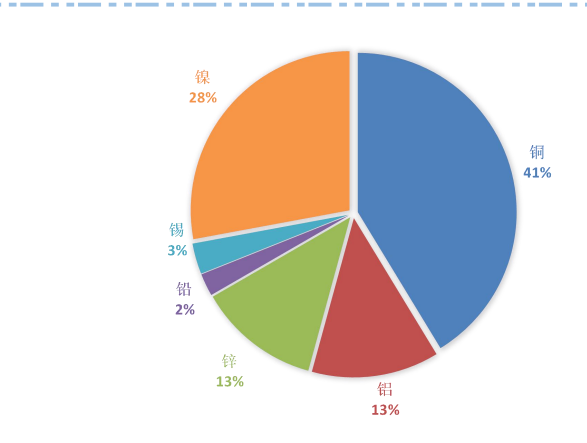
数据来源： 新世纪期货

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

## 二、铜周度概览

综合来看，一方面，受美国大选与疫情及美联储议息会议的影响，本周内外铜较上周均不同程度地出现了上涨；另一方面，从国内外的库存变化来看，出现了“一增两降”的情况，即 SHFE 库存与保税区库存出现下降，而 LME 库存却出现小幅增加。

铜产业链数据统计						
名称		单位	2020/11/6	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	51710	40	120
		上海金属	元/吨	51640	0	110
		上海物贸	元/吨	51615	40	150
		南储华东	元/吨	51630	40	120
		南储华南	元/吨	51550	40	160
		南海灵通-上海	元/吨	51600	0	100
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	41191	0	0
		内蒙古	元/吨	41591	0	0
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	49600	0	100
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	48700	0	0
		光亮铜：江浙沪	元/吨	47400	-100	200
		广东南海	元/吨	47300	-100	200
		广东佛山	元/吨	47200	900	200
		广东清远	元/吨	46800	-100	0
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	34600	-100	100
		广东南海	元/吨	34600	0	200
	2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	24900	0	200
广东南海		元/吨	25000	-100	100	
SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	51480	-60	300	
	次主力合约结算价	元/吨	51550	-40	280	
	期现价差	元/吨	230	100	-180	
	跨月价差	元/吨	-70	-20	20	
SHFE库存	周度总库存	吨	131321		-8336	
	日度仓单	吨	54368	-1278	-4053	
社会库存	上海保税区	万吨	42.3		-0.80	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	6947	82.00	234.00	
	沪伦比值	/	7.52	-0.04	-0.11	
LME 库存	总库存	吨	172450	-1600	1150	
	注销仓单	吨	43950	-1600	-8400	
	欧洲库存	吨	123050	-525	-4450	
	亚洲	吨	19975	0	10600	
	北美洲	吨	29425	-1075	-5000	

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

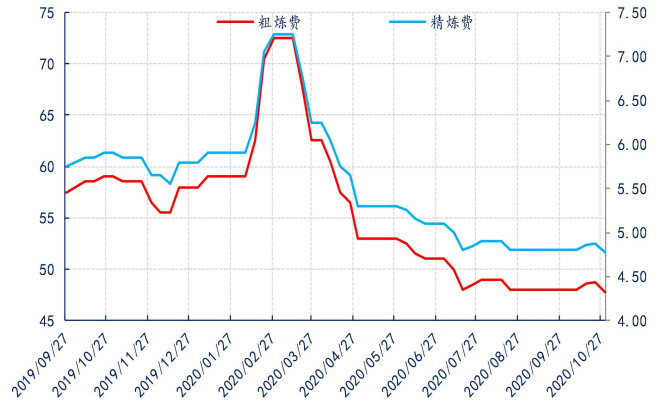
综合来看，虽然从加工费的变化来看，本周铜的加工费较上周小幅回落 1 美元/吨（0.1 美分/磅），但这并不代表当前国内铜矿供应再度陷入紧缺，一方面，当前国内炼厂四季度备库基本完成，市场均处于观望状态，另一方面，国内炼厂与国外卖方已就明年的长协价进行谈判，但当前均处于对接明年的供给与需求量阶段，此外澳大利亚的铜精矿后续可能存在报关问题，这将使得部分炼厂短期之将置换该部分头寸，因而对当前的加工费存在部分压力。

图 5. 国内铜矿价格



数据来源： Wind 新世纪期货

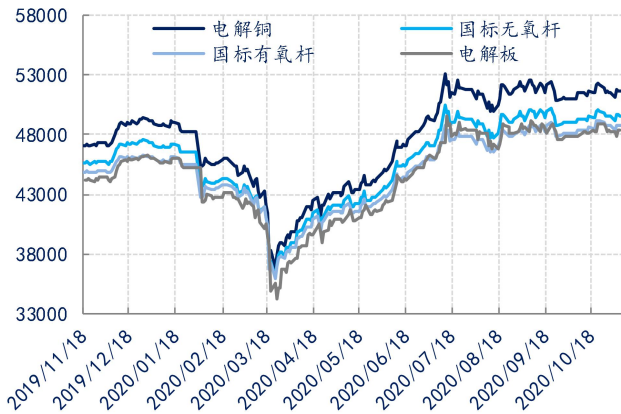
图 6. 铜加工费对比



数据来源： Wind 新世纪期货

综合来看，虽然当前铜价的上涨带动了中下游的铜杆与线缆价格的小幅回升，但中下游产品价格的上涨并不代表消费的同步回暖，从本周下游消费的需求变化来看，依然处于疲软之势，整体消费并未有显著回暖之势。

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

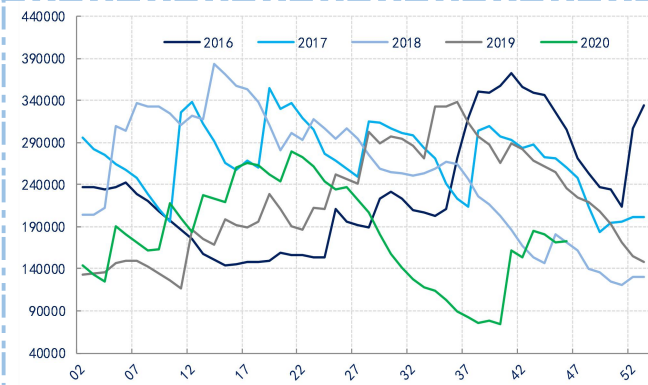


数据来源： Wind 新世纪期货



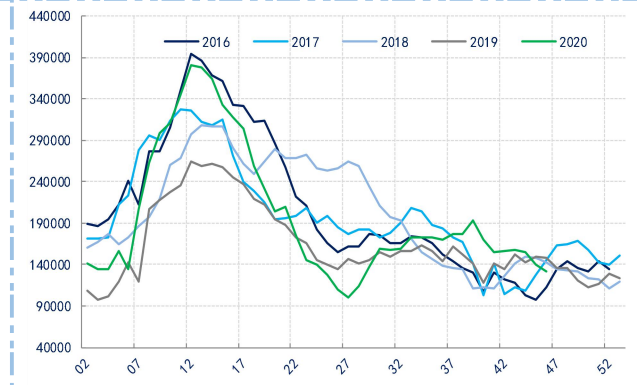
综合来看，从国内外库存变化来看，一方面，本周 LME 铜库存与沪期铜库存变化均符合我们上期周报的判断，而国内保税区铜库存虽然小幅回落但仍符合我们此前周报中的“国内下游消费并未同步回暖”的判断；此外从 CFTC 的持仓变化来看，非商业持仓与管理基金持仓的净多头持仓较上周均有所回落，表明市场短期之内对铜价多空分歧加大。

图 9. LME 铜季节性库存对比



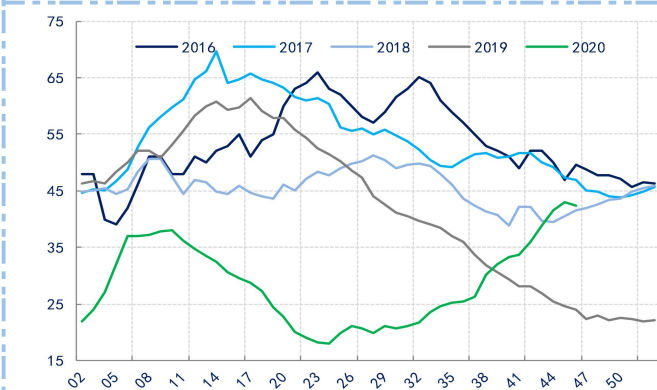
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



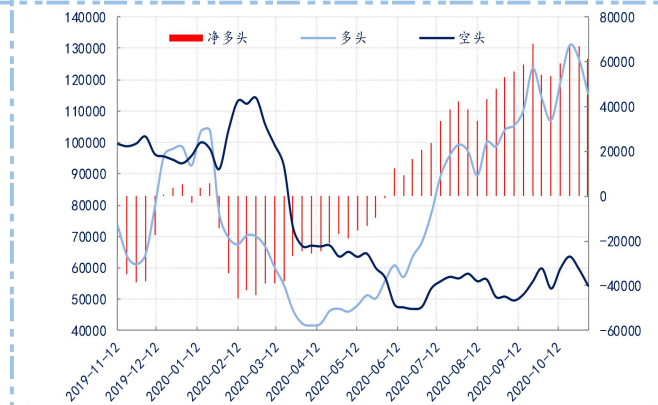
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



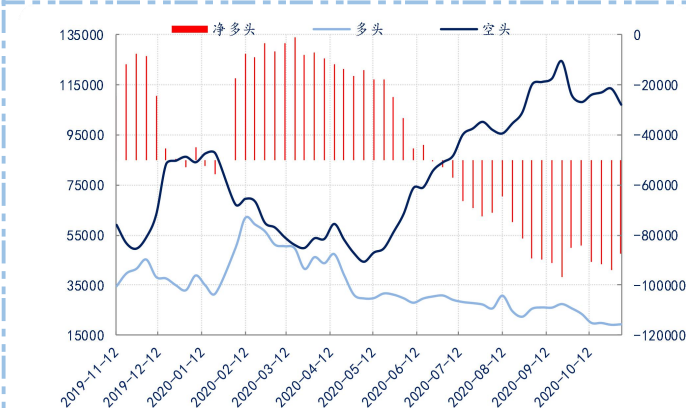
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12. CFTC COMEX 铜非商业多空持仓对比



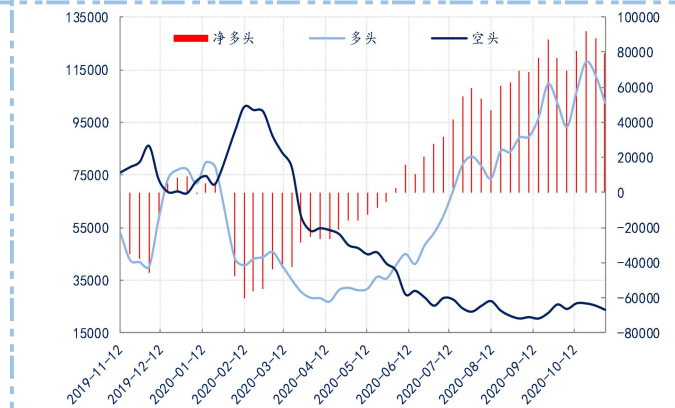
数据来源：Wind 新世纪期货

图 13. CFTC COMEX 铜生产\贸易\加工商多空持仓对比



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

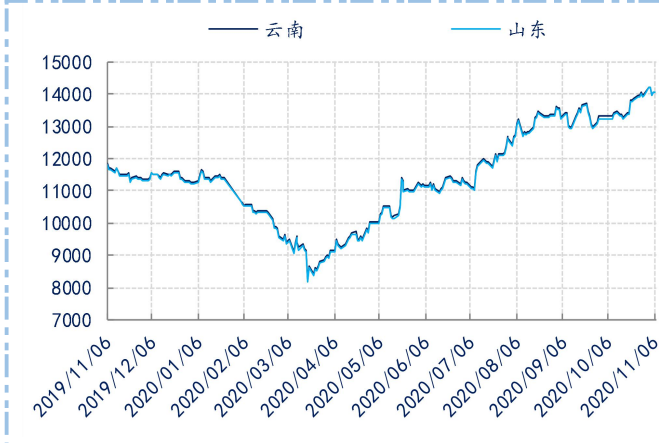
综合来看，一方面，在美国大选乱象丛生与矿端供应干扰持续的影响下，本周锌的上下游价格均不同程度的出现了上涨；另一方面，虽然本周 SHFE 交易所库存小幅增加，但社会库存降幅超过交易所库存增幅，国内总库存出现下降且 LME 库存本周亦出现了下降，这对锌价形成了支撑，此外蓝天保卫战已打响，减产预期即将到来，这也将对精锌价格形成利多支撑。

锌产业链数据统计						
名称		单位	2020/11/6	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	20580	-20	110
		上海金属	元/吨	20030	-20	110
		上海物贸	元/吨	19995	-20	110
		南储华东	元/吨	20030	-20	110
		南储华南	元/吨	19800	-20	150
		南海灵通-南华	元/吨	20990	-20	120
		南海灵通-广西云南	元/吨	19960	-20	150
	锌精矿 (50%)	云南	元/吨	14060	-20	30
		山东	元/吨	14060	-20	80
	压铸 锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	20530	-20	160
		Zamak5/ZX03	元/吨	20830	-20	160
		锌合金锭-长江	元/吨	22650	0	100
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	14550	0	50
		浙江	元/吨	14600	0	50
广东清远		元/吨	14600	0	50	
SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	19905	-45	280	
	次主力合约结算价	元/吨	19750	-55	265	
	期现价差	元/吨	90	25	-170	
	跨月价差	元/吨	155	10	15	
SHFE库存	周度总库存	吨	60874		486	
	日度仓单	吨	14311	-175	-775	
社会库存	锌锭库存：合计	万吨	13.51		-0.13	
	其中：上海	万吨	4.26		0.17	
	广东	万吨	2.65		0.17	
	天津	万吨	5		0.03	
	山东	万吨	0.45		-0.04	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	2637	30.00	119.00	
	沪伦比值	/	7.63	-0.02	-0.14	
LME 库存	总库存	吨	217800	0	-2125	
	注销仓单	吨	7925	225	-1000	
	欧洲库存	吨	39050	0	-1525	
	亚洲	吨	123775	0	-600	
	北美洲	吨	54975	0	0	

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

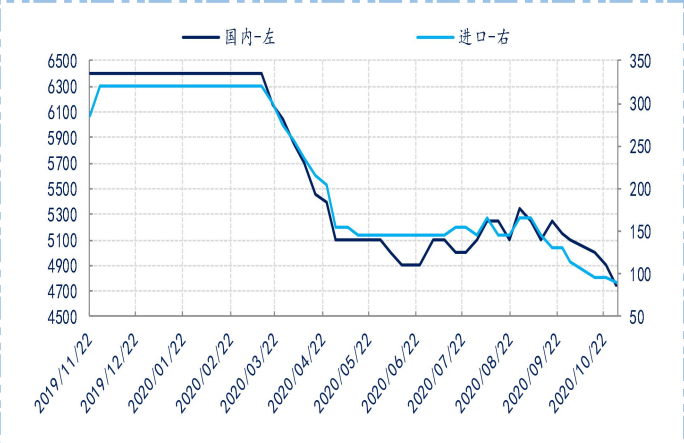
综合来看，当前国内与进口锌矿加工费持续下滑与锌矿价格的回升既验证了我们此前对于全球锌矿供应短缺的预期，但从当前情况来看，锌矿供给短缺还未完全传导至冶炼端，不过随着蓝天保卫战的打响减产预期即将到来，届时精锌的供应短缺就将显现。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源： Wind 新世纪期货

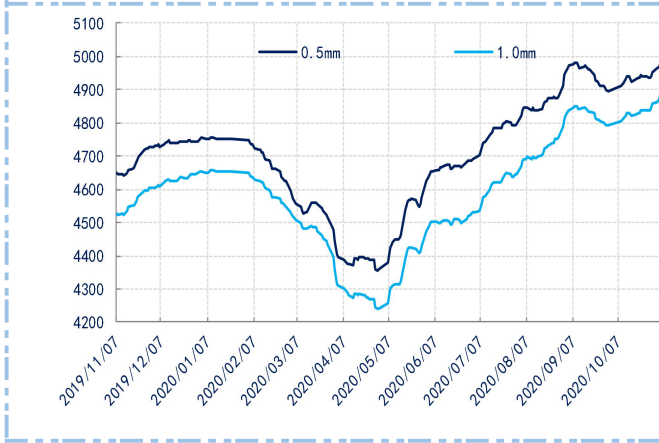
图 16. 国内与进口锌矿加工费



数据来源： Wind 新世纪期货

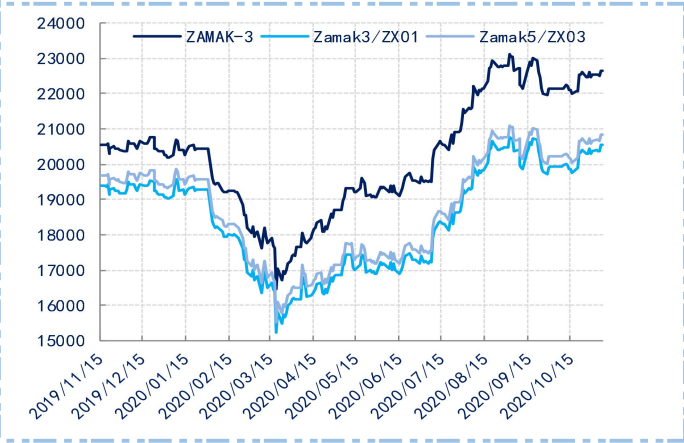
综合来看，在上游供应出现紧缺、精锌价格普涨、终端需求有所回暖的情况下，本周下游镀锌板卷与锌合金的价格继续小幅回升。

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

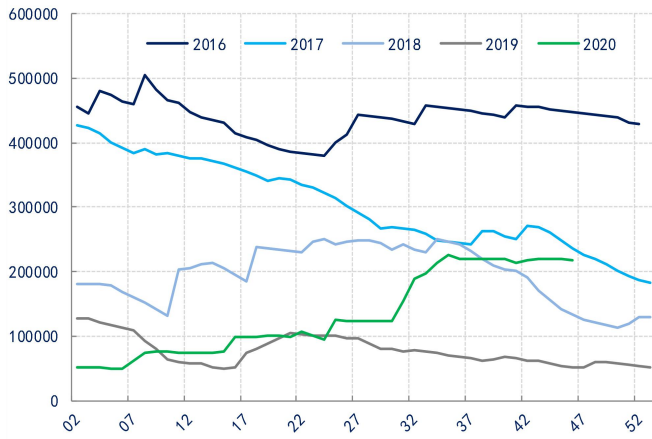


数据来源： Wind 新世纪期货



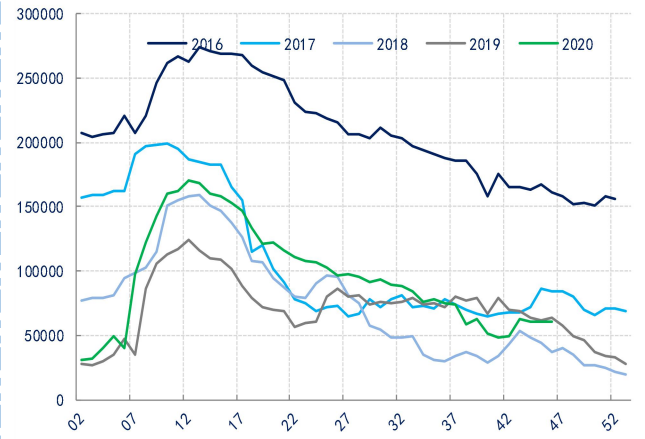
综合来看，除 LME 锌库存处于五年同期的均值水平附近外，国内 SHFE 锌库存与社会库存均处于五年历史同期水平的低位，这将对锌价形成有效的支撑。

图 19. LME 锌季节性库存对比



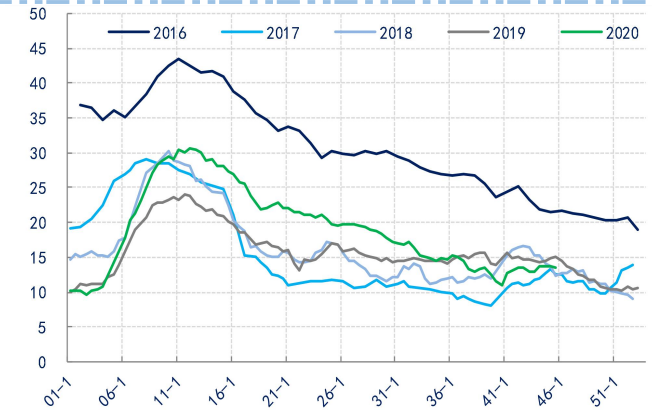
数据来源：Wind 新世纪期货

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

## 四、镍周度概览

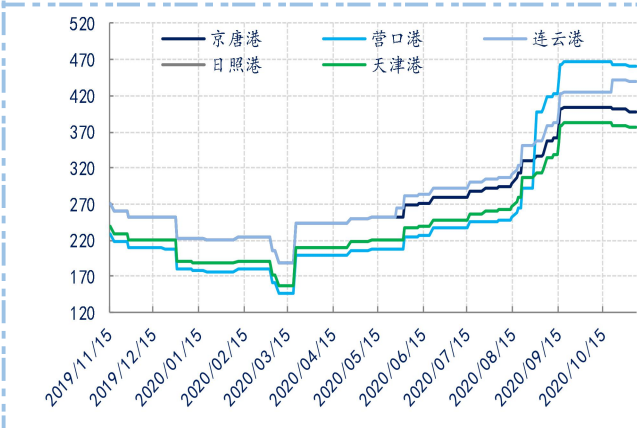
综合来看，一方面，虽然上游红土镍矿供应预期持续收紧且镍矿商与镍铁厂挺价，但在美国大选乱象丛生等宏观因素的扰动下，本周国内粗镍价格均不同程度的出现了下滑，与此同时国产低品位的镍矿价格较上周小幅回落，中品位的镍矿则小幅回升，而进口镍矿均与上周持平，低镍铁价格虽较上周持平，但高镍铁价格则小幅回落；另一方面，本周国内外镍库存均出现了小幅回落。

镍产业链数据统计								
名称		单位	2020/11/6	较上一日变化	周度变化			
现货价格	精镍	长江现货		元/吨	119500	1250	-1200	
		上海金属		元/吨	119350	1100	-1250	
		上海物贸		元/吨	119100	1100	-1400	
		南储华南		元/吨	123000	700	-450	
	镍矿	国产：0.9-1.1%	京唐港	元/吨	398.5	0	-3	
			营口港	元/吨	460.5	0	-3	
			连云港	元/吨	440	0	-3	
			日照港	元/吨	376	0	-3	
			天津港	元/吨	376	0	-3	
		国产：1.6%	京唐港	元/吨	587	0	2	
			营口港	元/吨	473.5	0	2	
			连云港	元/吨	613.5	0	2	
			日照港	元/吨	590	0	2	
			天津港	元/吨	591	0	2	
		进口：菲律宾	0.9-1.1% 华东	元/吨	443	0	0	
			1.5-1.6% 华北	元/吨	713	0	0	
		进口：印尼	1.6-1.7% 华北	元/吨	643	0	0	
			2% 华北	元/吨	771	0	0	
		镍铁	山东	FeNi 1.5-1.8%	元/吨	3350	0	0
				FeNi 7-10%:	元/镍点	1170	0	-20
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	116810	250	-1860		
	次主力合约结算价		元/吨	116000	50	-2140		
	期现价差		元/吨	2690	1000	660		
	跨月价差		元/吨	-810	-200	-280		
SHFE库存	周度总库存		吨	27661		-1867		
	日度仓单		吨	25670	-409	-865		
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	15345	-215.00	120.00		
	沪伦比值		/	7.49	-0.10	-0.33		
LME 库存	总库存		吨	238830	444	-186		
	注销仓单		吨	58224	30	-816		
	欧洲库存		吨	64914	24	306		
	亚洲		吨	172182	162	-750		
	北美洲		吨	1734	258	258		

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

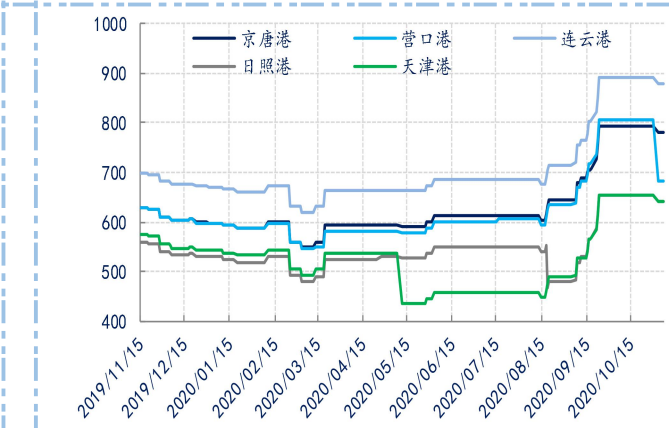
综合来看，本周镍矿价格呈现分化之势：从国产镍矿来看，低品位与高品位的镍矿小幅回落，而中品位的则小幅回升；从进口矿来看，从印尼与菲律宾进口的不同品位的镍矿均较上周持平。

图 22. 国内镍矿（0.9-1%）价格



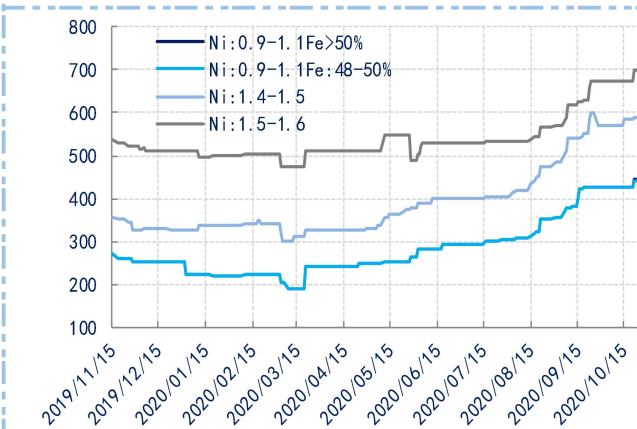
数据来源: Wind 新世纪期货

图 23. 国内镍矿（2%）价格



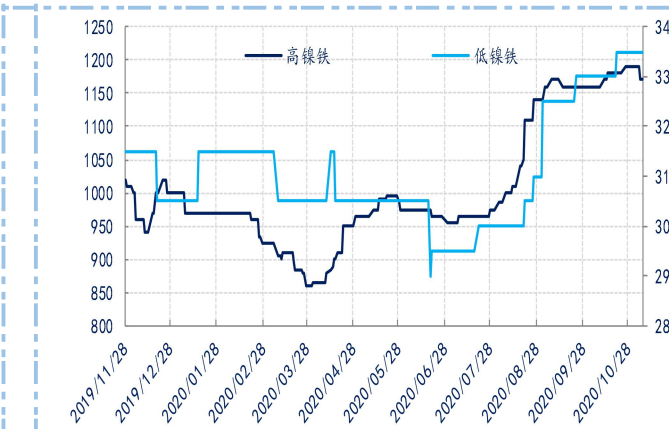
数据来源: Wind 新世纪期货

图 24. 菲律宾进口镍矿（华东）价格对比



数据来源: Wind 新世纪期货

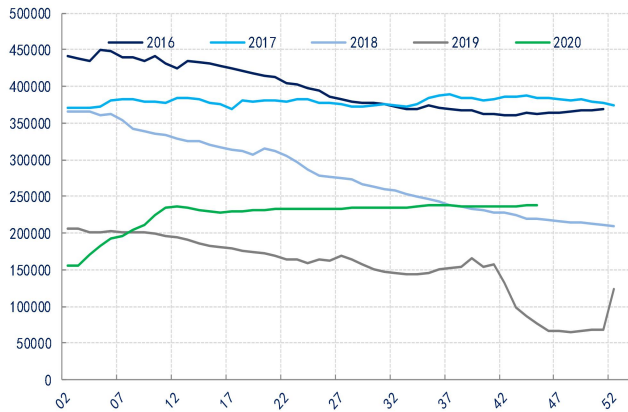
图 25. 国内镍铁价格对比



数据来源: Wind 新世纪期货

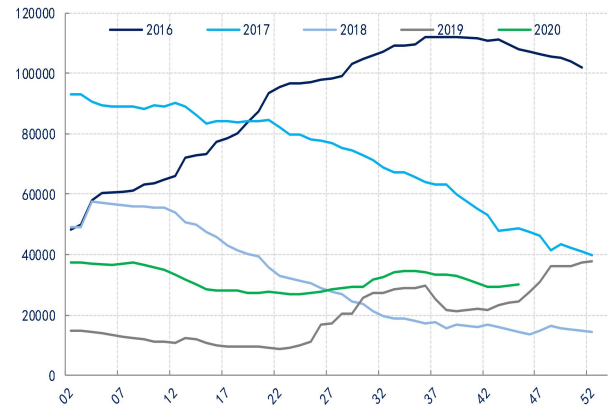
综合来看，一方面，当前 LME 与 SHFE 库存均处于五年历史的低位水平叠加港库存持续处于低位，为镍价的进一步走强提供了支撑，另一方面，从终端不锈钢的库存变化来看，在即将到来的消费淡季，钢厂能否有效去库将对镍价形成较大的影响，虽然当前钢厂去库情况较好，但在盘面价格大幅下跌、利润压力增大的情况下，接下去的去库存能否维持还有待进一步观察。

图 26. LME 镍季节性库存对比



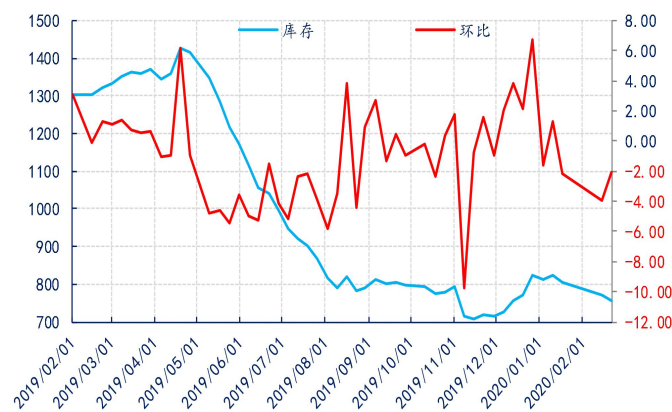
数据来源：Wind 新世纪期货

图 27. SHFE 镍季节性库存对比



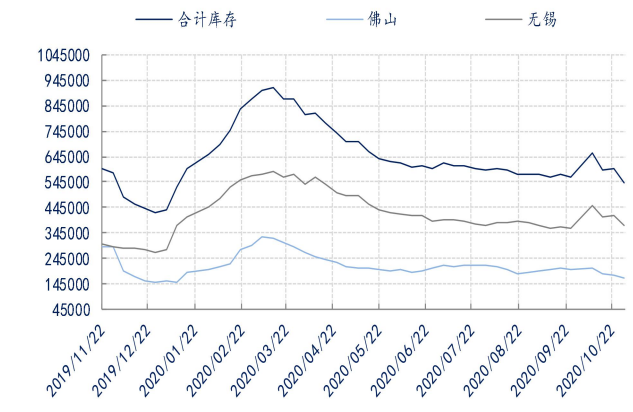
数据来源：Wind 新世纪期货

图 28. 国内镍矿港口库存



数据来源：Wind 新世纪期货

图 29. 国内不锈钢社会库存



数据来源：Wind 新世纪期货



## 免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和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，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为新世纪期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 新世纪期货研究院

地址：浙江省杭州市下城区万寿亭 13 号 6-8 层

邮编：310003

电话：0571-85106702