

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

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

上半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

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,欧美二季度的经济增长均度摆脱新冠疫情束缚呈现持续增长之势,与此同时,欧洲 7 月通胀与美 6 月核心 PCE 物价指数分别创 18 年 10 月以来和 1991 年 7 月以来的新高,结合当周国内发布的经济数据与前一周发布的上半年经济数据,综合来看,上半年中美欧三大经济体在保持稳定的经济增长的同时通胀亦持续高企,但从经济增速来看,虽然欧美国家二季度经济仍保持较快增长,但结合其他数据来看,欧美经济将从三季度开始呈现回落之势,而从通胀来看,虽中国通胀已呈现回落之势,但下半年欧美通胀仍将进一步高企;另一方面,从全球主要央行的货币政策变化来看,虽美联储议息会议仍维持基准利率不变,且美联储主席鲍威尔表态持续偏“鸽”,欧央行会议纪要修改通胀目标,但我们仍预期美联储将从四季度开始 Taper,而欧央行则将持续货币宽松,此外 IMF 发布了最新一期的《世界经济展望》、美 1.2 万亿基建计划通过参院程序性投票、美众院通过财政支出法案、欧盟正式批准克罗地亚、塞浦路斯、立陶宛和斯洛文尼亚四国的经济复苏计划、中央政治局会议研究下半年经济工作重心均提振了市场信心,但欧美通胀的持续高企、美房地产数据与耐用消费品数据回落、德法经济分化、中央政治局会议“点名”大宗商品均对市场信心形成了一定的冲击。从基本面来看,上周受发改委国储局第二批抛储落地、广西限电扩大致部分炼企提前检修、必和必拓智利 Escondida 铜矿即将罢工、五矿秘鲁 MMG 铜矿遭抗议而停摆、国内镀锌企业开工率回升等因素的综合影响,内外盘基本金属价格呈现分化,从日线来看,LME 六大金属中,除铜、锡、镍宽幅震荡外,其余品种均呈先抑后扬震荡走强之势,SHFE 基本金属中,铜与镍冲高回落、铝震荡走强、锌与锡宽幅震荡整理、铅震荡回落;从周度走势来看,LME 基本金属悉数收涨,其中铝以 3.55% 的涨幅居首;SHFE 基本金属中,除铅与锡收跌外,其余品种均悉数收涨,其中铝以 3.77% 的涨幅居首。

上周铜价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪铜期价呈冲高回落之势,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,不过近期必和必拓智利 Escondida 铜矿面临罢工风险、五矿秘鲁 MMG 铜矿遭抗议而停摆、南方铜业产量不及预期,与此同时,受广西限电扩大影响,部分冶炼厂将检修提前至 8 月,矿端与冶炼商供应压力将共存;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。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,当前基本面呈现利多之势,铜的短线多单持有,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可转为多铜空锌与多铜空铝策略。

上周锌价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪锌期价呈宽幅震荡整理之势,主要是受基本面的影响。从基本面来看,从基本面来看,一方面,从供应端来看,此前各地重启限电措施,使得精锌供应再度收紧,叠加当前海外疫情的攀升,三季度进口矿将面临较大的不确定性;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,镀锌企业开工率整体有所提升,大厂基本恢复满产,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,当前基本面呈现多空均衡之势,锌的短线可多单持有,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,多锌空铜策略可转为多铜空锌策略。

上周镍价格波动重要因素简析与策略跟踪:

上周沪镍期价呈冲高回落之势,主要是受基本面的影响。从基本面来看,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,虽然当前不锈钢市场传出限产消息,但不锈钢厂的持续高排产与新能源汽车产销持续大增,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,当前镍以观望为主。

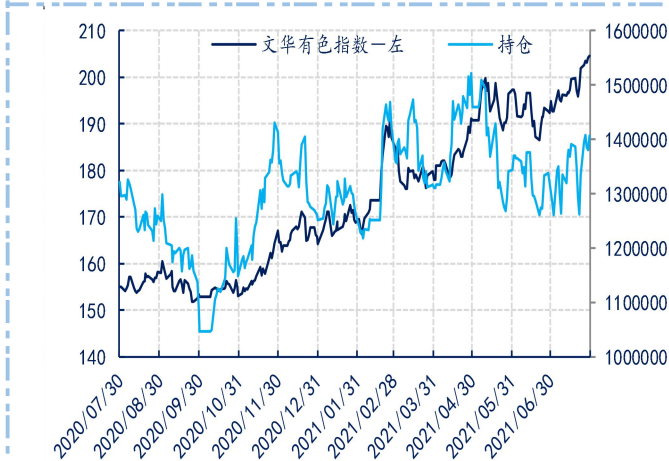
关注点:

- 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

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	短线多单持有 中线多单谨慎持有
沪铝	●	●	●	减仓上行	短线多单持有 中线多单谨慎持有
沪锌	●	●	●	减仓上行	短线多单持有 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, 横盘震荡	短线多单持有 中线观望
沪镍	●	●	●	减仓上行	短线多单持有 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	●	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



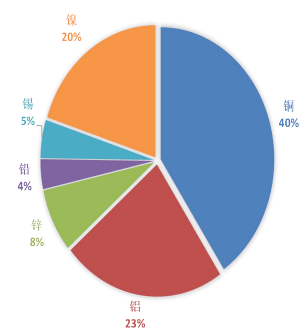
数据来源: 新世纪期货

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

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收涨，沪铜期现基差走弱而跨月价差有所走强；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	2021/7/30	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	71850	0	1630
		上海金属	元/吨	71900	200	1810
		上海物贸	元/吨	71775	60	1670
		南储华东	元/吨	71800	40	1670
		南储华南	元/吨	71450	-50	1590
		南海灵通-上海	元/吨	71800	-500	2850
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	58292	0	1600
		内蒙古	元/吨	58692	0	1600
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	68100	-500	2500
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	67200	-400	2300
		光亮铜：江浙沪	元/吨	65500	100	1500
		广东南海	元/吨	65400	100	1500
		广东佛山	元/吨	65400	100	1500
		广东清远	元/吨	66300	100	1500
	1#线缆（70-75%）	江浙沪	元/吨	47800	0	1100
		广东南海	元/吨	47800	100	1100
	2#线缆（50-55%）	江浙沪	元/吨	34400	0	800
		广东南海	元/吨	34400	0	800
	SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	71680	170	2140
次主力合约结算价		元/吨	71810	150	3030	
期现价差		元/吨	170	-170	-210	
跨月价差		元/吨	-130	20	30	
SHFE库存	周度总库存	吨	94090		-1997	
	日度仓单	吨	46765	-1325	-4597	
社会库存	上海保税区	万吨	42.3		-1.30	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	9714	-126.00	90.00	
	沪伦比值	/	7.28	-0.16	0.01	
LME 库存	总库存	吨	239650	4475	14900	
	注销仓单	吨	19800	350	1600	
	欧洲库存	吨	173975	-725	-825	
	亚洲	吨	64500	5200	15725	
	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

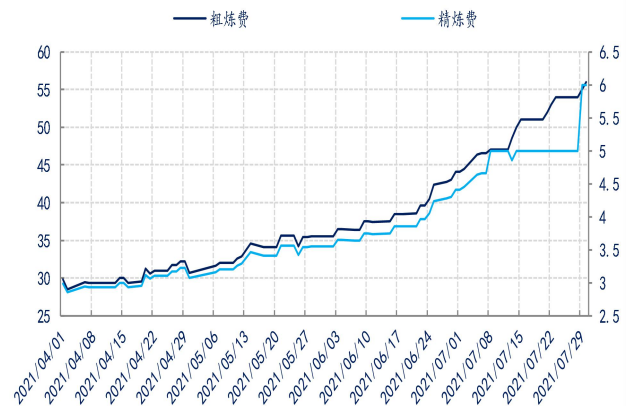
综合来看，进入下半年，随着海外一些新产能的释放，铜精矿供应量或将进一步增加，从当前TC的回升来看，虽然矿端供应相对比较宽松，但随着必和必拓智利 Escondida 铜矿面临罢工风险、五矿秘鲁 MMG 铜矿遭抗议而停摆、南方铜业产量不及预期，矿端供应将出现变数，与此同时，受广西限电扩大影响，部分冶炼厂将检修提前至 8 月、进口铜难以持续流入市场的影响，国内精炼端的供应依然偏紧，此外，当前马来西亚还处于封锁阶段，废铜的供应依然紧张。

图 5. 国内铜矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

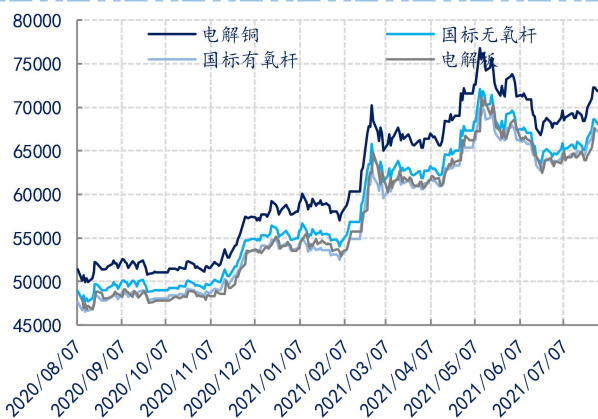
图 6. 铜加工费对比



数据来源：我的有色 新世纪期货

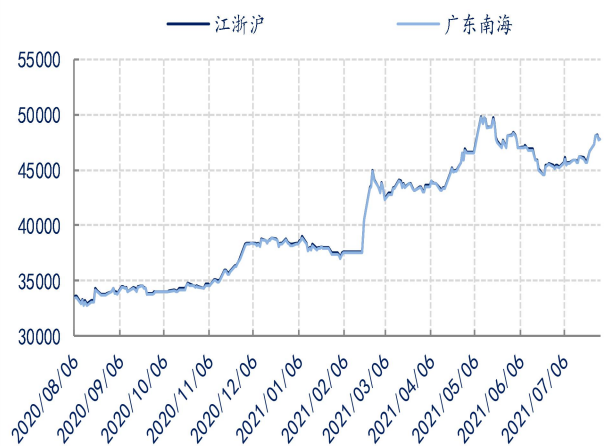
综合来看，上周铜现货价悉数回升，从下游需求变化来看，虽然当前国内下游消费进入淡季，下游开工率持续回落，但从终端来看，除汽车因缺芯导致产量大跌进而抑制铜需求外，房地产与电力需求依然较好，综合而言，铜的需求仍将保持稳步增长。

图 7. 南海灵通市场铜价



数据来源：Wind 新世纪期货

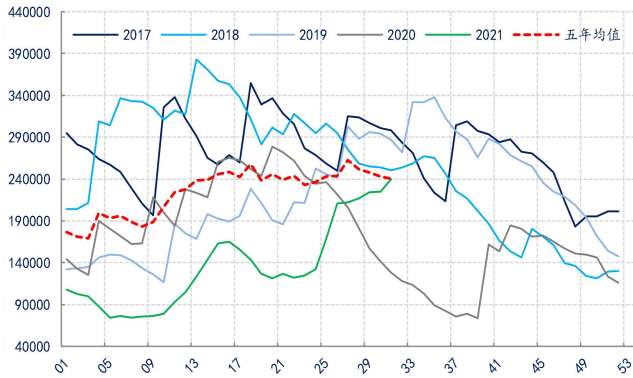
图 8. 国内铜 1# 电线电缆价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

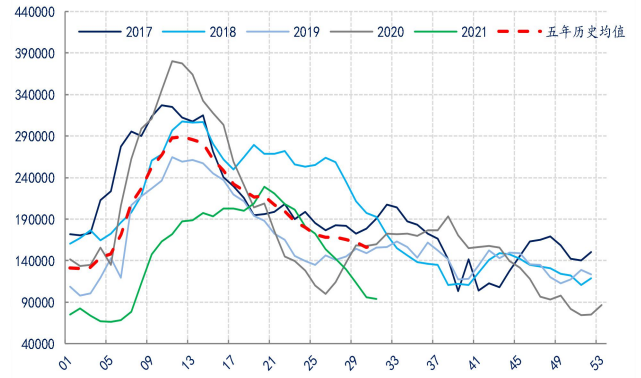
综合来看，从国内外库存及 CFTC 持仓变化来看，一方面，LME 库存与 SHFE 库存呈一增一减之势，且仍处于五年均值下方并同为历史同期低位，为铜价的上涨提供了支撑；另一方面，当前上海保税区库存仍位于五年历史均值附近，在计入交易所的总库存后仍处于五年同期低位水平。从 CFTC 的持仓变化来看，非商业的净多头大幅增加，多头持仓增加而空头持仓则继续下降；基金的净多头持仓大幅增加，多头持仓增加而空头持仓则大幅回落；整体而言，当前市场看多后市，多单可继续持有。

图 9. LME 铜季节性库存对比



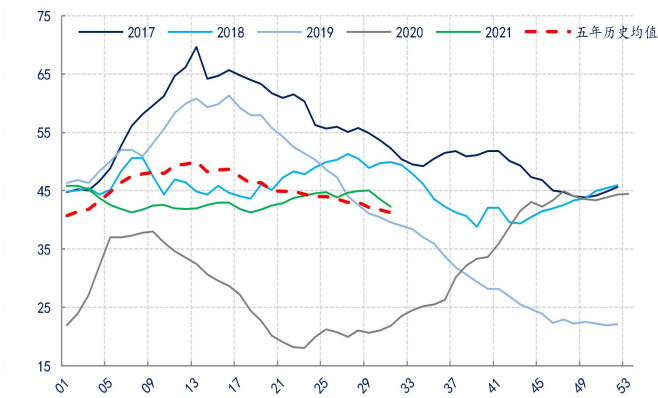
数据来源：Wind 新世纪期货

图 10. SHFE 铜季节性库存对比



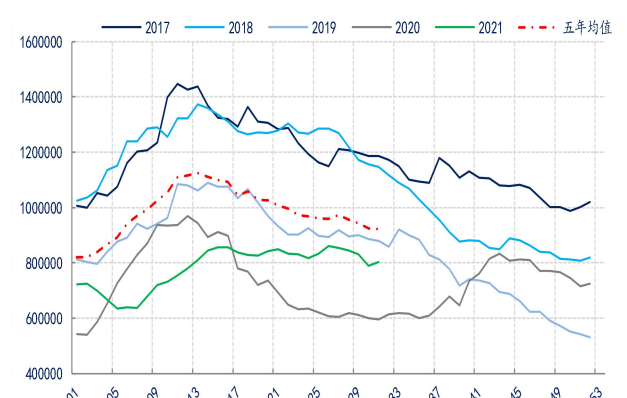
数据来源：Wind 新世纪期货

图 11. 上海保税区铜季节性库存对比



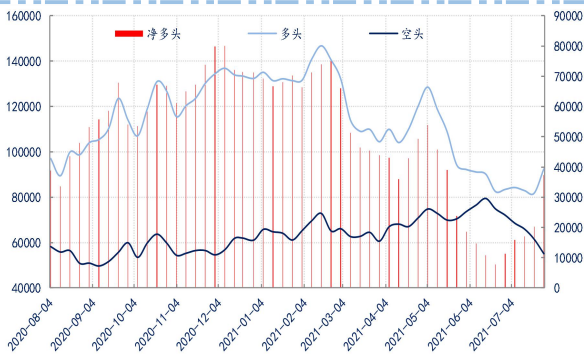
数据来源：Wind 新世纪期货

图 12. 全球显性铜季节性库存对比



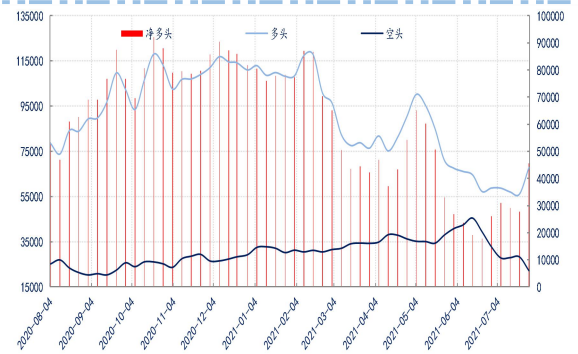
数据来源：Wind 新世纪期货

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

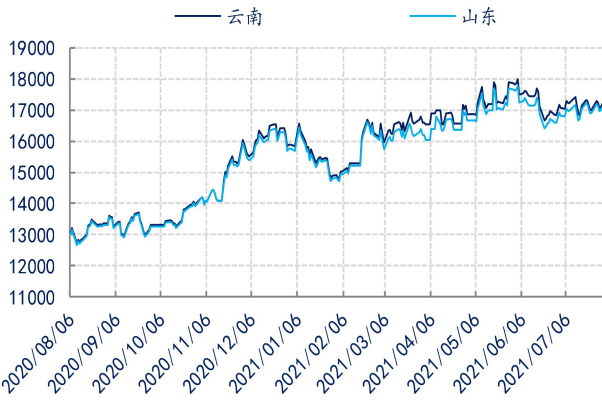
综合来看，一方面，受基本面的影响，上周 LME 锌期货收盘价、沪锌期货结算价、国内锌现货价格均有所上涨，沪锌期现基差与跨月价差均有所走弱；另一方面，上周 LME 库存与 SHFE 交易所库存及国内社会库存均同现下降，总库存处于五年均值下方，位于相对的低位。

锌产业链数据统计						
名称			单位	2021/7/30	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	23080	100	190
		上海金属	元/吨	22530	100	190
		上海物贸	元/吨	22530	100	190
		南储华东	元/吨	22550	120	210
		南储华南	元/吨	22460	150	280
		南海灵通-广西云南	元/吨	20880	200	310
	锌精矿 (50%)	云南	元/吨	17180	90	160
		山东	元/吨	17080	90	160
	压铸锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	23100	120	210
		Zamak5/ZX03	元/吨	23500	120	210
		锌合金锭-长江	元/吨	24650	100	150
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	16950	150	150
		浙江	元/吨	17000	150	150
广东清远		元/吨	17000	150	150	
SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	22415	130	235	
	次主力合约结算价	元/吨	22410	110	305	
	期现价差	元/吨	115	-30	-50	
	跨月价差	元/吨	5	20	-45	
SHFE库存	周度总库存	吨	36224		-216	
	日度仓单	吨	7352	0	-75	
社会库存	锌锭库存：合计	万吨	11.19		-0.39	
	其中：上海	万吨	2.36		0.12	
	广东	万吨	0.65		-0.02	
	天津	万吨	6.82		-0.33	
	山东	万吨	0.54		-0.01	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	3031.5	33.50	53.00	
	沪伦比值	/	7.43	-0.05	-0.11	
LME 库存	总库存	吨	245125	-1650	-2175	
	注销仓单	吨	45250	8500	14475	
	欧洲库存	吨	21300	0	0	
	亚洲	吨	128975	-1650	-1925	
	北美洲	吨	94850	0	-250	

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

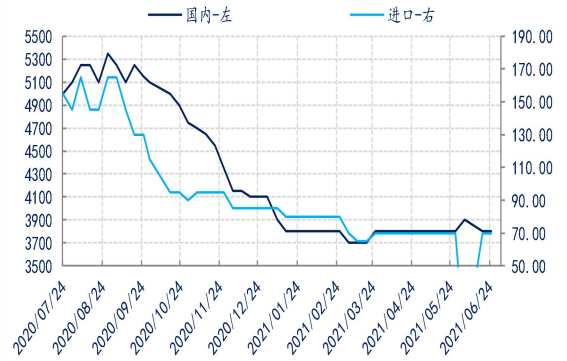
综合来看，从当前锌矿加工费来看，在冶炼端持续受到限电影响的情况下，矿加工费的上调缺遇到了瓶颈，加重了市场对于今年矿紧平衡逻辑。

图 15. 国内锌矿价格



数据来源：Wind 新世纪期货

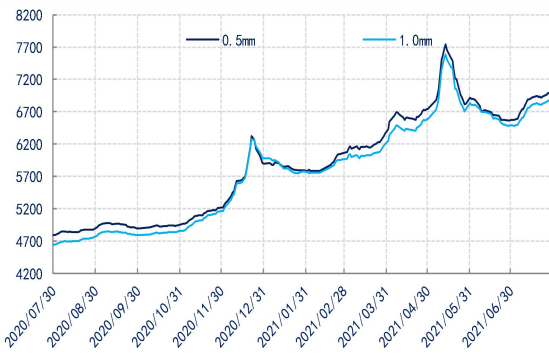
图 16. 国内与进口锌矿加工费



数据来源：Wind 新世纪期货

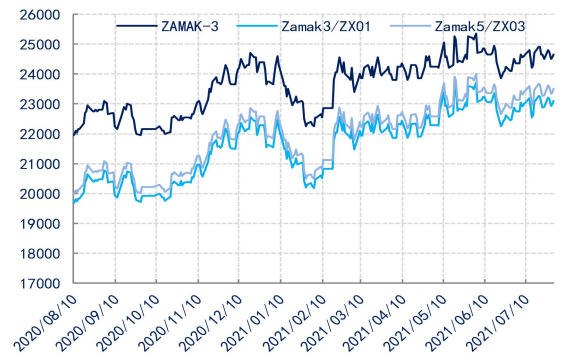
综合来看，上周，压铸锌合金与镀锌板卷的价格在锌价的带动下均呈现回升，从开工率来看，镀锌企业开工率整体有所提升，大厂基本恢复满产，表明终端需求有所回暖。

图 17. 国内镀锌板卷价格



数据来源：Wind 新世纪期货

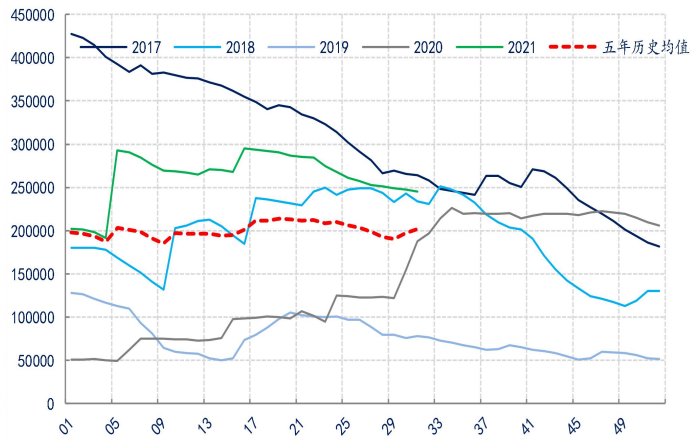
图 18. 国内锌合金价格



数据来源：Wind 新世纪期货

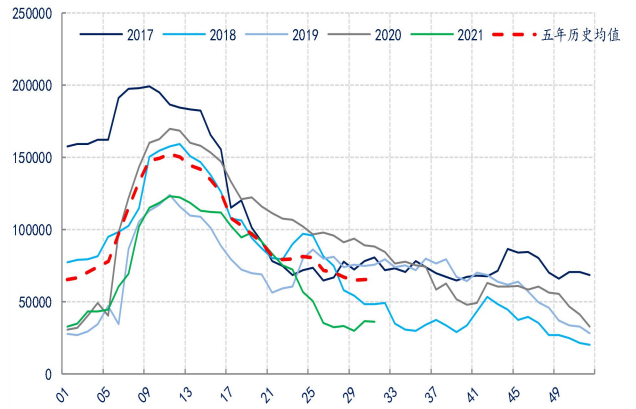
综合来看，LME 锌库存在上周持续回落，但仍处于五年历史同期的第二高位，国内 SHFE 锌库存与社会库存均有所去库，整体来看，当前全球的显性库存处于五年历史同期水平之下，且为相对较低的水平，对锌价起到支撑作用。

图 19. LME 锌季节性库存对比



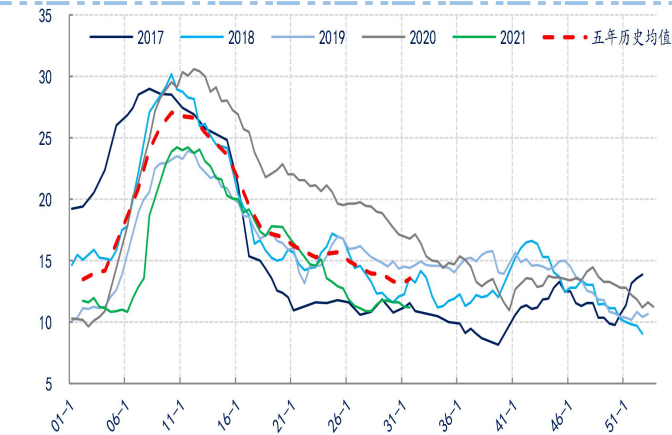
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20. SHFE 锌季节性库存对比



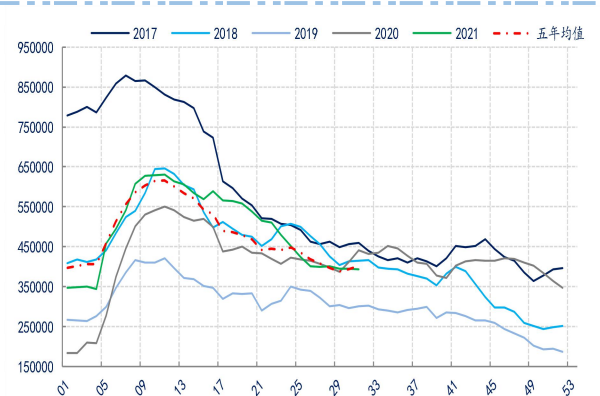
数据来源：Wind 新世纪期货

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

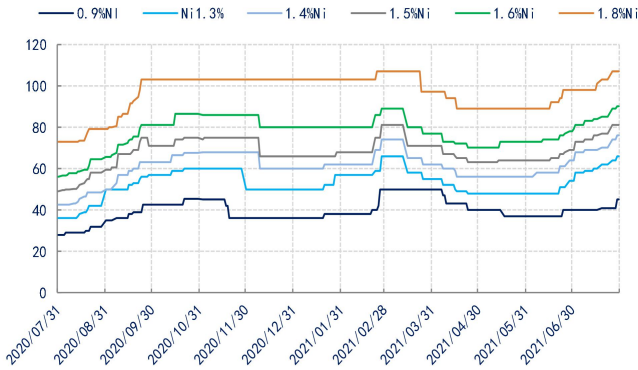
综合来看，一方面，上周镍价的冲高回落主要是受基本面的影响，上周 LME 镍期货收盘价、沪镍期货主力结算价、国内精镍现货价格均呈现收涨之势，沪镍期现基差走弱而跨月价差有所走强；另一方面，上周 LME 库存与 SHFE 交易所库存增减不一，总库存仍处于五年均值水平之下，这将为镍价的持续上扬提供支撑。

镍产业链数据统计							
名称		单位	2021/7/30	较上一日变化	周度变化		
现货价格	精镍	长江现货	元/吨	147300	-500	3900	
		上海金属	元/吨	147050	-400	3900	
		上海物贸	元/吨	147050	-450	3900	
		南储华南	元/吨	148150	-700	4300	
	镍矿	菲律宾苏里高-中国日照	FDI	美元/湿吨	20.4	-0.02	-0.03
			CDFI:超灵便型船	美元/湿吨	20.4	-0.02	-0.03
		菲律宾-中国连云港 (CIF)	0.9%NI	美元/湿吨	45	0.00	4.00
			1.3%NI	美元/湿吨	66	0.00	4.00
			1.4%NI	美元/湿吨	76	0.00	6.00
			1.5%NI	美元/湿吨	81	0.00	4.00
			1.6%NI	美元/湿吨	90	0.00	5.00
			1.8%NI	美元/湿吨	107	0.00	4.00
		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	1243.43	0.57	7.24
			CDFI:超灵便型船	点	2116.04	-2.31	-3.46
	镍铁	山东	FeNi 1.5-1.8%	元/吨	4725	0	0
			FeNi 7-10%:	元/镍点	1410	0	60
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	147170	600	5670	
	次主力合约结算价		元/吨	147260	710	8940	
	期现价差		元/吨	130	-1100	-1050	
	跨月价差		元/吨	90	110	90	
SHFE库存	周度总库存		吨	7045		106	
	日度仓单		吨	4823	6	-453	
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	19570	-330.00	100.00	
	沪伦比值		/	7.39	-0.08	0.10	
LME 库存	总库存		吨	214632	-780	-4812	
	注销仓单		吨	58710	294	432	
	欧洲库存		吨	66534	-198	-234	
	亚洲		吨	146148	-582	-4578	
	北美洲		吨	1950	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

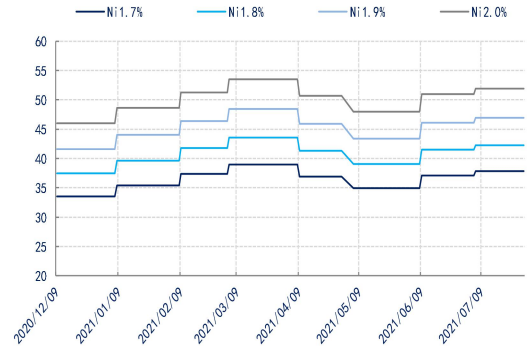
综合来看，镍矿方面，印尼的红土镍矿价格持稳，菲律宾的红土镍矿价格继续小幅上扬，镍铁方面，上周低镍铁价格持稳，而高镍铁价格继续小幅上扬，原料端的上扬将对镍价起到支撑。

图 23. 菲律宾-中国连云港 红土镍矿 CIF 价格



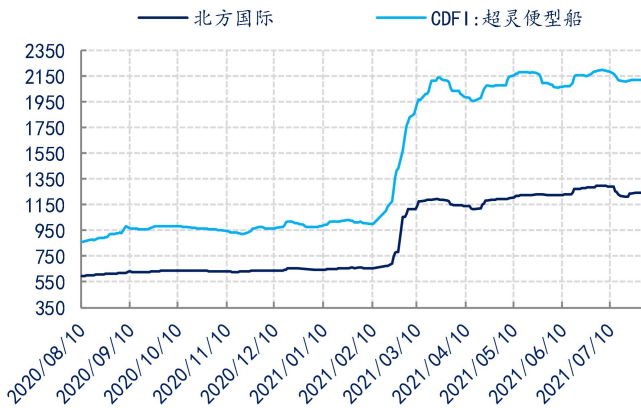
数据来源：我的有色 新世纪期货

图 24. 印尼-中国 红土镍矿市场价格



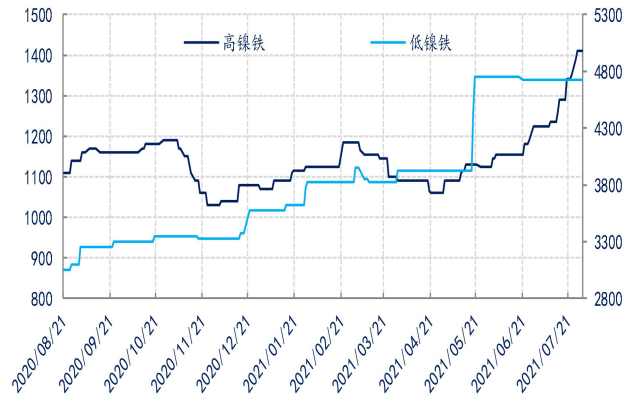
数据来源：我的有色 新世纪期货

图 25. 镍矿运价指数对比



数据来源：Wind 新世纪期货

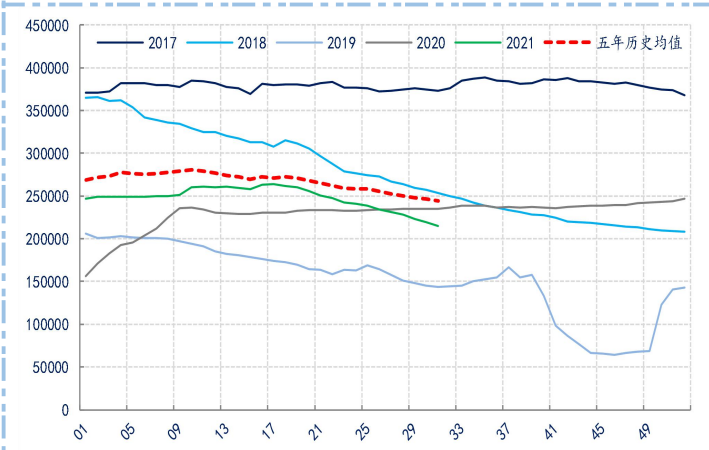
图 26. 国内镍铁价格对比



数据来源：Wind 新世纪期货

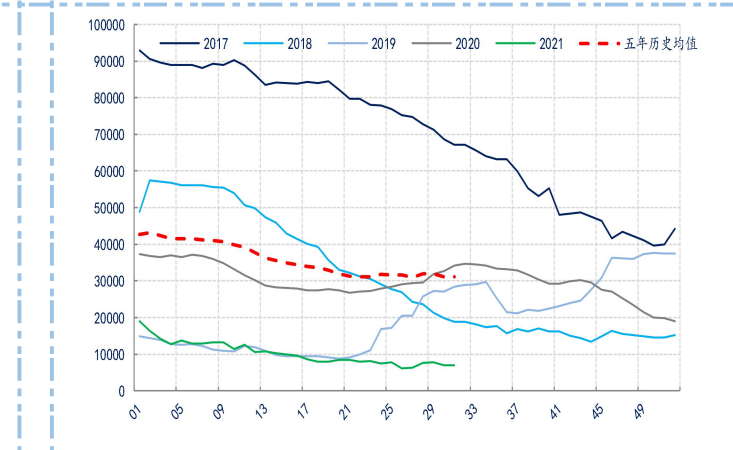
综合来看，一方面，当前 LME 库存处于五年历史均值之下，而 SHFE 库存均处于五年历史的低位水平，整体来看当前交易所库存仍位于五年历史均值下方，叠加港口镍矿库存仍持续处于五年历史同期的低位，为镍价的进一步走强提供了支撑。另一方面，新能源行业采购周期提前使得硫酸镍消费表现良好，原料持续紧缺。

图 27. LME 镍季节性库存对比



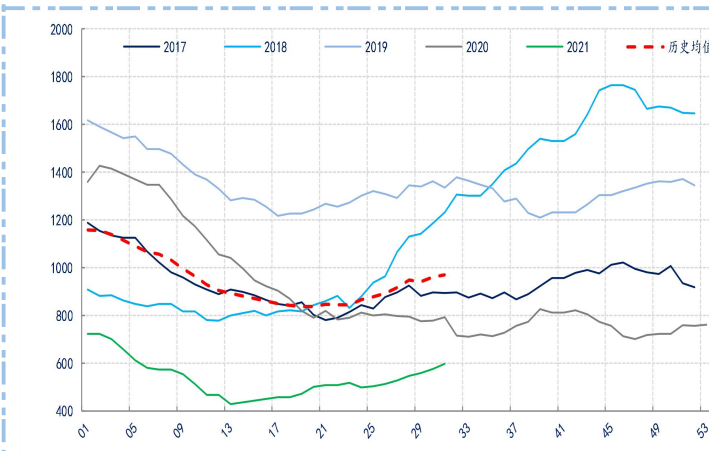
数据来源：Wind 新世纪期货

图 28. SHFE 镍季节性库存对比



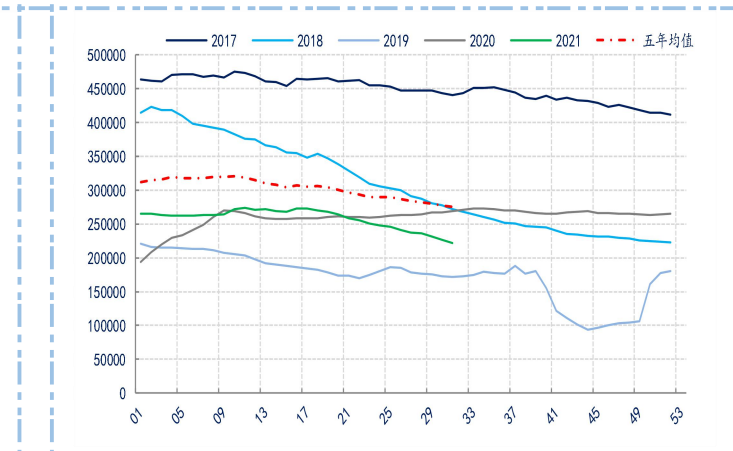
数据来源：Wind 新世纪期货

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/>