

有色金属与能源隔夜期现市场总结、逻辑、操作建议及交易策略：
有色金属

品种	隔夜期现市场总结	逻辑	操作建议
铜	精废价差再度扩大 下游采购低迷	从供需基本面来看，一方面，从供应端来看，国内方面，随着交易所库存与保税区库存的持续下滑、海关控制开票导致带票货源异常紧张，叠加炼厂的减少与出口增加，国内精铜市场整体供应依然偏紧，海外方面，虽 LME 的高升水吸引仓单回流，进而使得挤仓风险大大缓解，但当前 LME 库存仍位于五年历史同期的低位，供应依然持续收紧，此外短期铜矿山生产的基本问题更多地来自于自然因素和物流紧张所带来的结构性紧张；另一方面，虽当前精铜供应的紧张开始传导至废铜端，刺激了废铜的需求，但随着进入 12 月的消费淡季，下游整体需求或将转弱，叠加库存或将累库，铜价整体反弹高度或将受限。不过，从下游电网这块来看，随着国家电网与南方电网将在十四五期间投资 3 万亿，平均每年 6000 亿，较十三五期间提高 30%，虽然短期之内，铜价在进入传统消费淡季后涨幅有限，但从中长期来看，特别是从电网需求来看，铜价中长期依然看涨。	短线与中线多单 谨慎持有
	沪铜高开低走		
	关注全球德尔塔疫情变化、碳中和与新能源汽车以及中美两国的基建对铜需求的拉动影响、美联储的货币政策变化、智利与秘鲁的矿业政治风险、智利的罢工、国家监管层对大宗商品价格的持续政策调控		
铝	能耗双控限制铝产能扩大 现货贴水持续收窄	从供需基本面来看，一方面，从供应端来看，电解铝方面，虽然近期煤价出现了大幅的回落，但相对应的工作用电价格并未有所回落，氧化铝等其他原材料价格近期虽有所回落，但整体而言电价的成本支撑依然存在，与此同时作为高耗能产业，铝的产能一直受限并未有所缓和，虽云南文山铝厂带电复产，但产能并未完全恢复，国内铝供应进一步收紧；另一方面，从需求端来看，随着各地限电限产的持续缓解，下游的开工率均不同程度地出现回升。从整体来看，供应的持续受限与下游开工率持续回升仍将对铝价形成支撑，铝价从中长期来看仍将继续稳步震荡上行。	短线与中线多单 谨慎持有
	沪铝宽幅震荡		
	关注碳中和与碳达峰对运行产能与新增产能投放的影响、交易所的库存变化与消费的变化、内蒙能耗双控的影响、云南限电对炼厂的影响、新能源车的发展、中央纠正地方政府的运动式“减碳”的举措		
锌	缺票影响有限 现货升水下调	从基本面来看，一方面，从供应端来看，国内方面，近期复产新闻频出，除内蒙驰宏 14 万吨在市场预期之内，广西誉升的 10 万吨与西南能矿的 3 万吨均超	短线与中线多单 谨慎持有

	<p>沪锌高开震荡</p>	<p>市场预期，后期供给端的放量或将缓解国内供应的偏紧形势，过随着双燕由于环保问题日减产 200 吨及湖南三立将从 12 月起检修两月，单月减少 5000 吨产量，整体而言供应仍将回到平衡状态，与此同时，国内锌冶炼厂的盈亏成本在 22300 附近，不排除当期价低于此价后炼厂或将减产，海外方面，随着德国能源监管机构暂停北溪 2 的审查程序，欧洲能源市场将进一步收紧，减产或将增多；另一方面，从下游来看，虽然当前各地限电政策陆续解除，但受北方秋冬采暖季环保监管升级的影响，北方下游企业开工率或将难以大幅恢复，因此国内下游整体开工率仍将偏低。整体来看，虽然海外市场仍将受能源收紧因素的影响而面临供应紧张，但国内的供应则将随着复产项目的启动而有所缓解，与此同时，下游需求则将出现南北分化，整体维持偏弱格局，锌价将维持震荡整理之势。</p>	
<p>镍</p>	<p>原料供应持续收紧 下游需求仍有支撑</p>	<p>从基本面来看，一方面，从供应端来看，原料方面，镍铁与镍矿的供应将受印尼与菲律宾因素影响而持续收紧，精镍方面，虽金川镍货源收紧，俄镍的放量，市场供应整体持稳，但市场依然偏向于采购金川镍，因此不管是原料端还是精镍都依然供应偏紧；另一方面，从下游消费来看，随着近期限电的缓和，不锈钢价的排产量有所增加，此外，磷酸铁锂电池对三元锂电池（镍钴铝酸锂电池与镍钴锰酸锂电池）的替代将大大提前，这将对镍价形成抑制。整体来看，在镍矿与镍铁及精镍供应将进一步收紧、下游的不锈钢产量回升、三元锂电池被磷酸铁锂电池替代时间提前，叠加印尼青山高冰镍的试产成功，短期之内虽仍将维持短缺之势，但未来镍供需或将从短缺转向过剩。</p>	<p>短线与中线多单 谨慎持有</p>
	<p>沪镍高开震荡</p>		
	<p>关注印尼镍生铁的供应增长前景、不锈钢与新能源汽车电池正极材料需求、印尼 NPI 转产高冰镍项目投产进展</p>		

能源

品种	隔夜期现市场总结	逻辑	操作建议
原油	美日印韩联手抛储 OPE 或调整增产计划	从基本面来看，一方面，从供应端来看，虽然 OPEC 表示，随着疫情后经济复苏的失速，全球石油市场最快将于下月从供应不足变为供应过剩的状态，这一展望意味着 OPEC 仅以温和步伐增产是合理的，但却改变了市场对于全球油市供需前景的预期，此外，IEA 在月报中表示，原油产量将自 2020 年 1 月以来首次达到 8000 万桶/日，随着石油产量的恢复，油价涨势即将结束，但市场忽略了其前提条件—美国石油产量要到 2022 年底才能恢复到疫情之前的水平；另一方面，从需求端来看，虽然当前欧洲在放开疫情管制后再度成为全球疫情的震中，部分国家再度采取管制措施，叠加禽流感疫情在亚太地区与欧洲地区的扩散，全球原油的消费需求复苏态势或将放缓，但在当前德国暂停北溪 2 号管道审批的情况下，欧洲天然气供应的再度短缺将使得石油逆向替代需求大幅增加，进而使得全球石油总需求仍将呈现增长之势。综合来看，虽然在 OPEC+ 拒绝增产并表示全球油市将转为过剩状态、美国要求亚洲盟国释放石油储备、全球石油需求复苏态势放缓等因素的影响下，市场预期发生逆转，但在 OPEC+ 坚持缓步增产、美国石油产量远未恢复疫情前水平、中国需求依然保持稳健、德国暂停北溪 2 号管道审查程序导致石油逆向替代需求增加的情况下，我们认为，当前定论全球油市供应过剩状态为时尚早，油价虽短期出现回落，但我们依然持续看好中长期的油价。	短线逢低加多 中线多单谨慎持有
	沪油再度下行		
燃料油	油价再度下挫 下游采购积极性回落		
	沪燃震荡回落		
关注点	关注疫情反弹下的全球经济前景、全球原油供需前景、中东地缘紧张形势、OPEC+ 政策前景、伊核谈判前景		
沥青	利润驱动 供应难以实质性下降	从基本面来看，一方面，从供应端来看，虽然当前交易所库存连降五周，厂库连降四周，社会库存自 9 月以来连降十周，总库存降幅明显，但仍处于历史高位，去库压力依然较大；另一方面，从需求端来看，虽然北方地区受季节性赶工需求支撑，但随着新一轮冷空气的来临及雨雪天，需求或将进一步减弱。	短线与中线空单谨慎持有
	沥青冲高回落		
	关注原油价格变化与基建需求的变化及库存的变化		
LPG	进口成本回落 PDH 利润持续倒挂	从基本面来看，一方面，在当前德国暂停北溪 2 号管道审批的情况下，欧洲天然气供应的再度短缺将使得石油逆向替代需求大幅增加，进而推高 LPG 的价格；另一方面，从国内来看，虽进口丙烷与丁烷成本有所回落，但国内 PDH 装置利润持	短线与中线多单谨慎持有
	LPG 低开低走		

关注全球疫情反弹形势、全球能源危机、未来库存的变化、全球的能源价格	续倒挂，开工率或将下降。
-----------------------------------	--------------

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

有色金属产业链数据统计：

铜产业链数据统计						
名称		单位	2021/11/23	较上一日变化	周度变化	
现货价格	精铜	长江现货	元/吨	72680	580	720
		上海金属	元/吨	72510	735	760
		上海物贸	元/吨	72560	620	805
		南储华东	元/吨	72480	640	680
		南储华南	元/吨	72460	320	1050
		南海灵通-上海	元/吨	72400	500	600
	铜精矿（20%）	云南	元/吨	59292	500	600
		内蒙古	元/吨	59692	500	600
	废铜	国标佛山8mm无氧杆	元/吨	68900	400	800
		国标佛山8mm有氧杆	元/吨	67400	300	700
		光亮铜：江浙沪	元/吨	65700	300	700
		广东南海	元/吨	65600	300	700
		广东佛山	元/吨	65700	500	800
		广东清远	元/吨	66100	500	800
	1#线缆 (70-75%)	江浙沪	元/吨	48000	200	500
		广东南海	元/吨	47900	200	500
	2#线缆 (50-55%)	江浙沪	元/吨	34600	200	400
		广东南海	元/吨	34600	200	400
	SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	70970	530	150
		次主力合约结算价	元/吨	70680	610	420
期现价差		元/吨	1710	50	570	
跨月价差		元/吨	290	-80	-270	
SHFE库存	周度总库存	吨	34918		-3119	
	日度仓单	吨	12338	-25	-6821	
社会库存	上海保税区	万吨	16.2		-0.70	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	9729	57.50	200.00	
	沪伦比值	/	7.33	-0.11	-0.05	
LME 库存	总库存	吨	81600	-4925	-12325	
	注销仓单	吨	18825	-5350	-21925	
	欧洲库存	吨	46675	-4925	-22550	
	亚洲	吨	20325	0	150	
	北美洲	吨	14600	0	10075	

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

锌产业链数据统计						
名称		单位	2021/11/23	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	24330	860	900
		上海金属	元/吨	23820	870	930
		上海物贸	元/吨	23820	860	940
		南储华东	元/吨	23820	860	930
		南储华南	元/吨	23650	890	960
		南海灵通-广西云南	元/吨	23790	890	960
	锌精矿 (50%)	云南	元/吨	18100	690	750
		山东	元/吨	18100	690	750
	压铸锌合金	Zamak3/ZX01	元/吨	24520	860	930
		Zamak5/ZX03	元/吨	24920	860	930
		锌合金锭-长江	元/吨	25950	850	850
	破碎锌 (85-86%)	上海	元/吨	17950	600	600
		浙江	元/吨	18000	600	600
		广东清远	元/吨	18000	600	600
SHFE价格	主力合约结算价	元/吨	23615	700	810	
	次主力合约结算价	元/吨	23625	665	805	
	期现价差	元/吨	205	160	130	
	跨月价差	元/吨	-10	35	5	
SHFE库存	周度总库存	吨	64959		-5619	
	日度仓单	吨	14674	-249	-2482	
社会库存	锌锭库存: 合计	万吨	11.87		-0.55	
	其中: 上海	万吨	3.87		0.08	
	广东	万吨	2.04		0.17	
	天津	万吨	4.49		0.14	
	山东	万吨	0.36		-0.02	
LME 价格	LME 3月期电子盘	美元/吨	3301	-55.00	81.00	
	沪伦比值	/	6.90	-0.15	-0.40	
LME 库存	总库存	吨	171425	-3600	-11025	
	注销仓单	吨	42350	-3600	-10075	
	欧洲库存	吨	6050	-475	-1675	
	亚洲	吨	119375	-2500	-5650	
	北美洲	吨	46000	-625	-3700	

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

镍产业链数据统计							
名称		单位	2021/11/23	较上一日变化	周度变化		
现货价格	精镍	长江现货	元/吨	153900	3900	7950	
		上海金属	元/吨	153600	3750	7850	
		上海物贸	元/吨	153550	3750	7825	
		南储华南	元/吨	154900	2750	8150	
	镍矿	菲律宾苏里高-中国日照	FDI	美元/湿吨	16.372	-0.03	-0.38
			CDFI:超灵便型船	美元/湿吨	16.372	-0.03	-0.38
		菲律宾-中国连云港 (CIF)	0.9%NI	美元/湿吨	41	0.00	0.00
			1.3%NI	美元/湿吨	60	0.00	0.00
			1.4%NI	美元/湿吨	70	0.00	0.00
			1.5%NI	美元/湿吨	80	0.00	0.00
			1.6%NI	美元/湿吨	95	0.00	0.00
			1.8%NI	美元/湿吨	120	0.00	0.00
		印尼-中国 市场价	1.7%NI	美元/湿吨	40.59	0.00	0.00
			1.8%NI	美元/湿吨	45.37	0.00	0.00
			1.9%NI	美元/湿吨	50.41	0.00	0.00
			2.0%NI	美元/湿吨	55.72	0.00	0.00
		镍矿运价指数	北方国际	点	1032.69	0.02	-57.41
			CDFI:超灵便型船	点	1698.25	-3.11	-39.19
	镍铁	山东	FeNi 1.5-1.8%	元/吨	5750	0	0
			FeNi 7-10%:	元/镍点	1460	0	-10
SHFE价格	主力合约结算价		元/吨	151280	3300	6940	
	次主力合约结算价		元/吨	151280	3300	6940	
	期现价差		元/吨	2620	600	1010	
	跨月价差		元/吨	0	0	0	
SHFE库存	周度总库存		吨	6804		-1622	
	日度仓单		吨	5516	-83	-1549	
LME 价格	LME 3月期电子盘		美元/吨	20410	135.00	970.00	
	沪伦比值		/	7.32	-0.04	-0.14	
LME 库存	总库存		吨	118164	-3054	-9654	
	注销仓单		吨	49434	-3186	-3366	
	欧洲库存		吨	52866	-1134	-5064	
	亚洲		吨	63894	-1920	-4584	
	北美洲		吨	1404	0	-6	

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

原油产业链数据统计:

原油期现价格与价差和海运与油轮运价指数统计					
全球原油现货市场价格			2021/11/22	日变化	周变化
OPEC一揽子价格 (美元/桶)			78.9	-1.42	-2.00
国际主要油田原油报价 (美元/桶)	迪拜		78.61	-2.47	-2.43
	阿曼		78.83	-2.36	-2.26
	塔皮斯		81.46	-2.76	-2.21
	米纳斯		76.31	-2.52	-3.12
	杜里		81.78	-2.82	-2.65
	辛塔		72.07	-2.80	-3.53
	大庆		73.31	-2.82	-2.89
胜利		78.36	-2.84	-2.76	
全球成品油现货市场价格			2021/11/19	日变化	周变化
汽油	无铅汽油 (美元/桶)	新加坡 92#	91.61	2.03	-1.92
		95#	93.78	2.03	-2.64
	汽油 (元/吨)	荷兰 鹿特丹-95#	0.00	-773.01	-836.51
		中国 93#全国基准	8178.75		-54.85
航空煤油	新加坡 (美元/桶)		89.02	2.09	-1.89
	美国纽约 (美元/加仑)		220.45	-8.94	-7.92
燃料油	新加坡 (美元/桶)	180CTS	460.52	14.27	10.62
		380CTS	453.85	15.09	9.55
柴油	含硫0.05% (美元/桶)	新加坡	0.00	-89.49	-93.41
		荷兰鹿特丹	0.00	-681.01	-697.51
石脑油	中国 (元/吨) 0#全国基准		7582.50		4.80
	新加坡-FOB (美元/桶)		83.88	1.94	-1.94
日本-CFR (美元/桶)		758.00	19.00	-20.88	
全球原油与成品油期货市场价格			2021/11/23	日变化	周变化
原油期货市场价格		ICE Brent (美元/桶)	78.5	-1.20	-3.93
		NYMEX WTI (美元/桶)	78.5	1.75	-2.26
		INE 原油 (元/桶)	491.2	3.70	-26.80
成品油期货市场价格		NYMEX 汽油 (美元/加仑)	2.2783	0.0750	-0.0153
		NYMEX 取暖油 (美元/加仑)	238.23	5.81	-4.86
		SHFE 燃料油 (元/吨)	2752	-12.00	-142.00
燃料油裂解价差			2021/11/22	日变化	周变化
新加坡 FOB		180 CST (美元/桶)	442.35	-18.17	-5.88
		380 CST (美元/桶)	434.21	-19.64	-8.75
		价差 (美元/桶)	8.14	1.47	2.87
中国		180出厂价 (元/吨)	3450.00		0.00
		20#市场价 (元/吨)	3100.00		0.00
		价差 (元/吨)	350.00		0.00
原油期现价差与跨市价差			2021/11/23	日变化	周变化
期现基差 (美元/桶)		胜利原油现货与INE期货基差	11.73	-6.63	6.70
		阿曼原油现货与INE期货基差	14.73	-3.56	9.90
		迪拜原油现货与INE期货基差	13.33	-4.27	8.81
跨市价差 (美元/桶)		WTI原油-布伦特原油	-2.95	2.95	1.67
		INE原油-WTI原油	-1.66	-1.44	-0.81
		INE原油-布伦特原油	-1.66	1.51	0.86
海运与油轮运价指数			2021/11/23	日变化	周变化
波罗的海干散货运指数		波罗的海干散货指数	2645.00	93.00	-114.00
		原油运输指数	763.00	-17.00	-49.00
		成品油运输指数	603.00	7.00	-13.00
中国进口油轮运价指数		中国进口油轮运价综合指数	699.99	-1.00	-11.52
		中东湾拉斯坦努拉-宁波	42.57	-0.03	-0.63
		西非马隆格/杰诺-宁波	763.00	-17.00	-49.00

沥青产业链数据统计：

沥青产业链数据统计							
名称			单位	2021/11/23	较上一日变化	周度变化	
现货价格	进口均价	CIF	华东	美元/吨	482.50	0.00	0.00
			华南	美元/吨	482.50	0.00	0.00
		FOB		美元/吨	430.00	0.00	0.00
	国内市场主流均价	煤沥青	中温沥青	元/吨	5775.00	0.00	-50.00
			改质沥青	元/吨	5800.00	0.00	-50.00
		重交沥青		元/吨	3286.43	0.00	-30.00
		建筑沥青		元/吨	3225.00	0.00	0.00
SBS改性沥青		元/吨	3905.83	0.00	0.00		
SHFE价格		主力合约结算价		元/吨	2956.00	-12.00	-230.00
		次主力合约结算价		元/吨	2956.00	-12.00	-230.00
		期现价差		元/吨	464.00	12.00	30.00
		跨月价差		元/吨	0.00	0.00	0.00
库存	SHFE 库存		周度总库存		吨	110562.00	-400.00
	厂库		总库存		万吨	90.43	-2.37
			华东		万吨	19.58	1.08
			华北		万吨	5.25	-0.20
			华南		万吨	5.80	0.10
			山东		万吨	35.50	-4.50
			西北		万吨	17.35	0.30
			西南		万吨	5.60	-0.20
	社库		总库存		万吨	55.25	-6.73
			华东		万吨	20.50	-3.20
			华北		万吨	4.70	-0.30
			华南		万吨	2.10	0.30
			华中		万吨	3.60	-0.70
			山东		万吨	16.20	-2.00
西北			万吨	2.55	-0.63		
西南		万吨	5.60	-0.20			
开工率		总			40.30	0.90	
		长三角			48.00	5.90	
		华北			50.00	5.40	
		华南			22.00	-1.10	
		东北			32.40	-7.00	
		西北			26.30	1.30	

备注：SHFE库存为周五更新,厂库与社库为周三更新，期现价差指华东地区的重交沥青现货价与期货主力合约价差

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 13 号 6-8 层

邮编：310003

电话：0571-85106702

网址：<http://www.zjncf.com.cn>