

【ITF-有色】宏观多重利好来袭，继续看好有色表现

摘要

宏观层面，美国新一轮刺激方案取得进展，且美国总统拜登支持出台进一步的刺激政策。此外，欧元区同样倡议更大规模刺激方案的出台，以刺激欧元区经济复苏。整体来看，全球货币政策宽松局面有望延续；与此同时，随着美国大力推行佩戴口罩令、欧洲加强疫情防控，以及各国持续推进疫苗接种，全球疫情有所好转，每日新增确诊人数持续下滑，市场风险偏好明显提升；此外，原油价格稳步上扬，输入性通胀压力有所抬升。

基本面方面，国内有色品种一季度存在累库预期，但今年在“留工作地过节”倡导下，预计累库幅度不及往年，且各品种库存处于相对低位，基本面对有色同样存在支撑。

整体来看，在全球货币流动性保持宽裕，以及海外疫情有所好转情况下，市场通胀预期抬升，继续看好有色板块价格表现。

主要关注点：全球疫情、疫苗接种、全球货币政策

国贸期货
有色金属研究中心

方富强
投资咨询号：Z0015300
从业资格号：F3043701

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎

一、行情回顾

春节期间（2月10日15点至2月17日），外盘有色板块延续强势，其中伦锌累计上涨3.0%，伦铝累计上涨2.0%，伦镍累计上涨1.6%，伦铜累计上涨1.5%。

2月4日以来外盘有色大面积反弹，其中伦锌累计上涨8.9%，伦铜累计上涨8.7%，伦铝累计上涨7.6%，伦镍累计上涨6.7%。

图表 1：有色板块大幅反弹（单位：元/吨）

	铜	锌	铝	镍
2月3日	7740	2581.5	1963.5	17595
2月10日	8286	2727.5	2071	18480
2月17日	8413	2810	2112.5	18775
3日-10日涨跌	8.7%	8.9%	7.6%	6.7%
10日-17日涨跌	1.5%	3.0%	2.0%	1.6%

数据来源：Wind

图表 2：LME 有色金属大幅反弹



数据来源：Wind

二、宏观面概况

（一）美国新一轮刺激方案取得进展

当地时间2月3日，美国众议院以218票对212票的投票结果批准了一项预算协调方案。该决议将允许美国国会（在没有共和党支持的情况下）通过1.9万亿美元的新冠纾困救济法案；当地时间2月5日，经过15个小时的激烈谈判，美国参议院“强行”以51-50投票表决，通过了预算解决方案。副总统哈里斯投下了重要一票，随后众议院也通过该方案。据悉，众议院可能会在2月26日就拜登政府1.9万亿美元财政刺激法案进行表决，而刺激计划只需简单多数，无需共和党的支持，就可以获得国会山通过。如果一切顺利，预计在3月中旬提交给拜登签字（注：美国失业援助金计划将在3月中旬到期，民主党希望赶在此之前通过新的方案）。

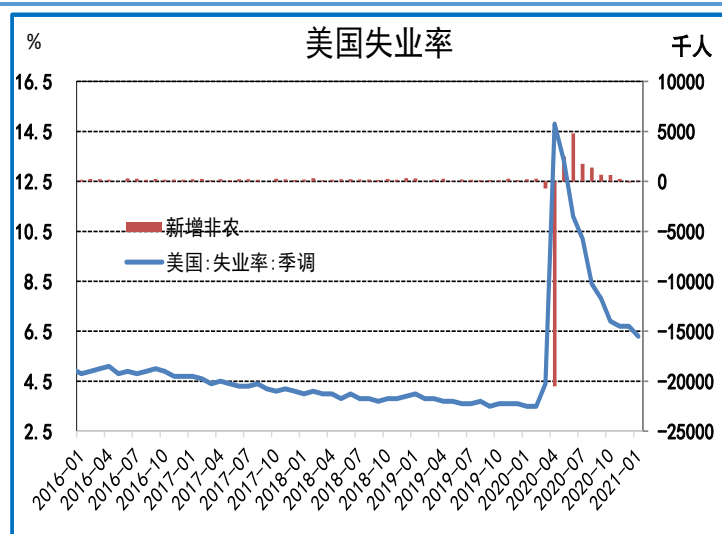
此前有消息称，据拜登团队高级官员透露，“美国救援计划”将是拜登上台的头几个月中最重要的两项支出之一。第二个法案将有望于2月推出，主要目标是解决中长期的就业、基建、气候变化和种族平等问题。而2月17日讯，美国总统拜登表示，在经济刺激方案方面，“规模越大越好”。

此外，2月12日，美国财政部长珍妮特·耶伦敦促七国集团加大财政支持，促进经济复苏；耶伦当天参加七国集团财政部长和央行行长举行的视频会议。美国财政部随后发表声明说，耶伦在会上强调各国提供进一步财政支持来促进经济强劲和持久复苏的重要性。她表示，现在是采取大规模政策行动的时刻，七国集团当前应聚焦提供额外的政策支持。

主要经济数据方面，1月份美国非农就业增加4.9万人，略低于市场预期（5万）。失业率则从6.7%回落至6.3%。1月非农延续了自去年11月以来的低迷，尽管增速转正但已连续三个月不及预期；美国2020年12月PCE与核心PCE物价指数分别同比增长1.28%和1.45%，均超出预期，但距美联储2%的通胀目标仍有较大距离。

数据来源：Wind

图表 3：美国失业率



图表 4：美国核心PCE



数据来源：Wind, SMM

（二）欧元区货币宽松有望延续

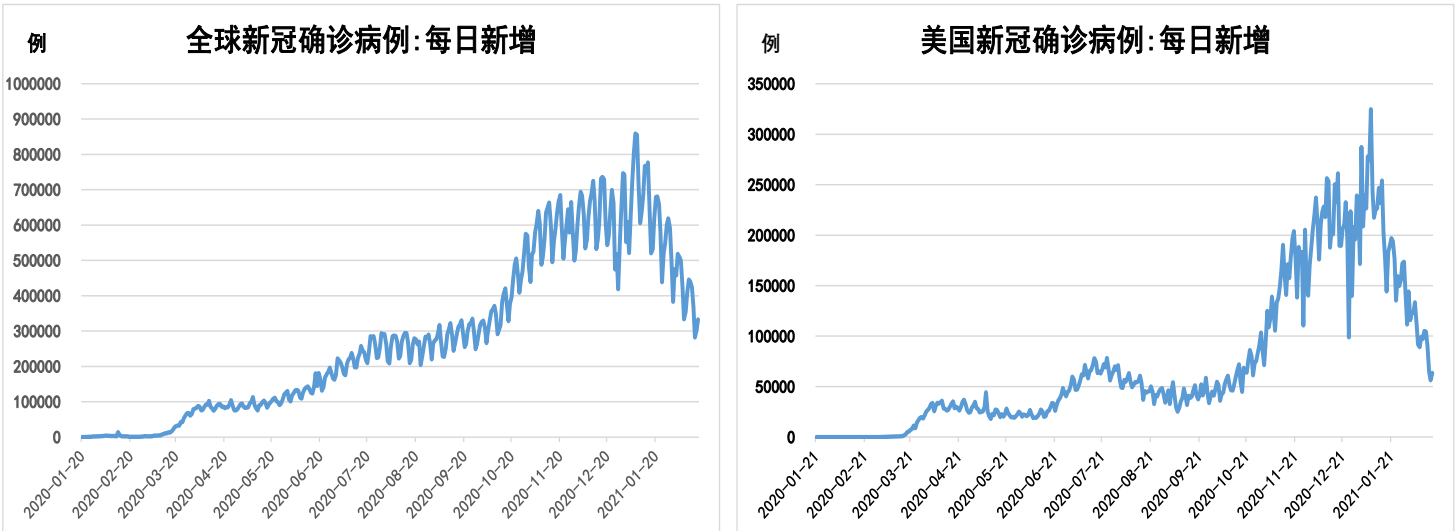
欧盟统计局日前发布的初步数据显示，受新冠疫情反弹影响，2020 年欧洲经济在夏天短暂复苏后，第四季度再度陷入萎缩，复苏仍面临不确定性。当季，欧元区 19 国和欧盟 27 国国内生产总值环比分别下滑 0.7% 和 0.5%；数据显示，2020 年欧元区经济下滑 6.8%，欧盟经济下滑 6.4%。相比去年上半年的严重衰退，欧洲经济去年底降幅较为温和，主要得益于出口恢复、制造业部门保持增长。不过，由于欧洲多国为遏制新一波疫情相继再度“封禁”，服务业遭到重挫，消费者信心受到影响。

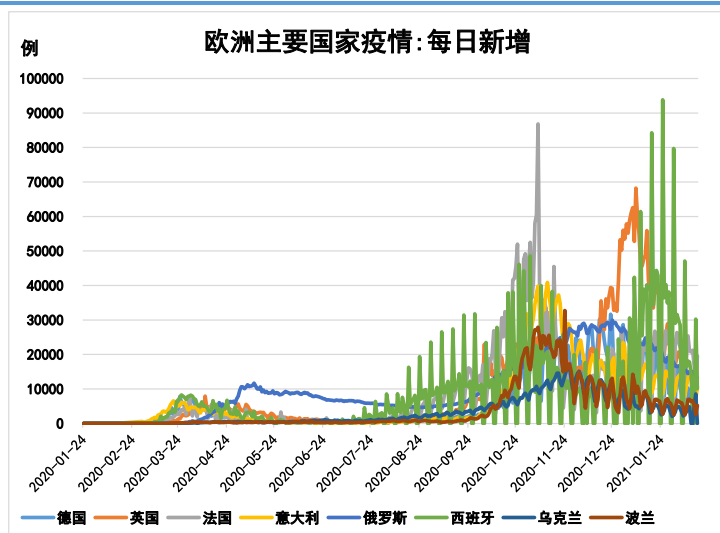
欧洲央行行长拉加德表示，现在不是减缓财政支持的时候，至少在年底之前都需要财政支持；必须继续宽松货币政策；如果有必要，欧洲央行可以扩大紧急抗疫购债计划（PEPP）规模。

（三）全球疫情出现好转

随着美国大力推行佩戴口罩令，欧洲加强疫情防控，以及各国持续推进疫苗接种，全球疫情有所好转；全球新增确诊由 1 月初的 80 万例下降至当前的 30 万例左右，其中美国由 30 万例下降至 5 万例左右，欧洲由 30 万例下降至 10 万例左右。

图表 5：全球新冠每日新增确诊人数





数据来源: Wind

(四) 原油价格走高，输入性通胀压力增加

随着疫情好转，全球经济复苏预期抬升，原油价格持续走高，ICE 布油已上涨至 65 美元/桶附近，价格回升至 2020 年 1 月水平；随着原油价格走高，各国输入性通胀压力抬升，对有色板块同样产生较强支撑。

图表 6：原油价格持续走强



数据来源: Wind

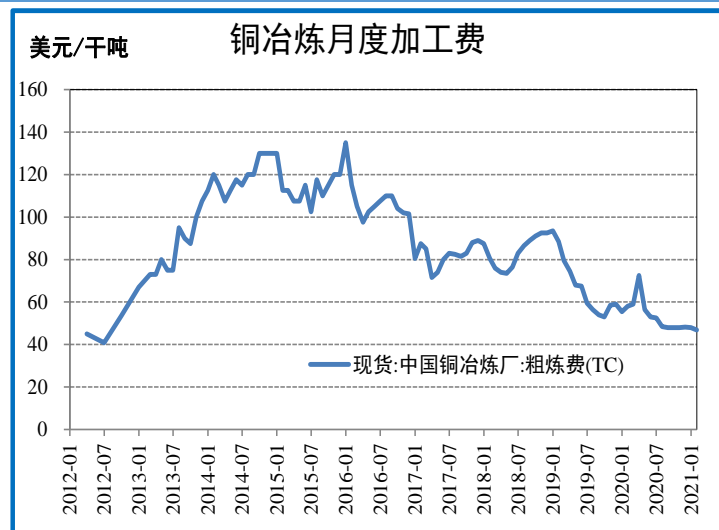
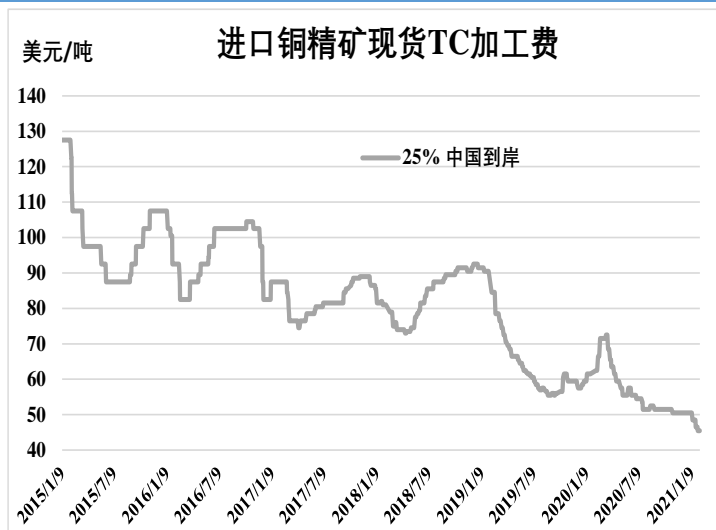
三、基本面概况

(一) 铜：铜精矿 TC 持续走低，库存处历史低位

根据亚洲金属网数据，2 月初进口 25%铜精矿现货 TC/RC 报价 42-49 美元/吨，均值 45.5 美元/吨。前期受天气影响，南美地区航运作业受影响，铜精矿及精铜运输受阻，铜矿偏紧格局加剧。

图表 7：进口铜精矿 TC 持续走低

图表 8：铜矿 TC 持续走低

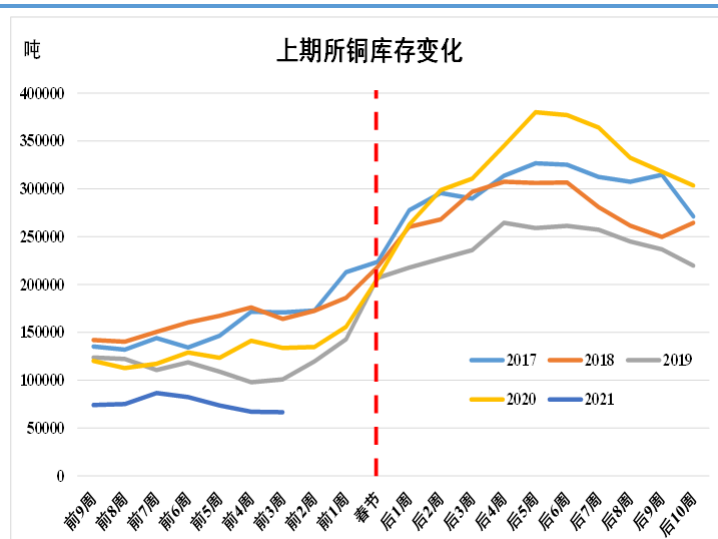
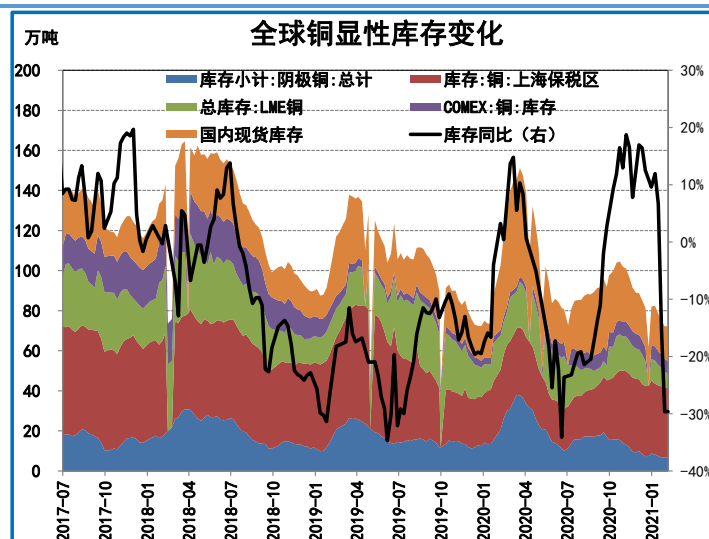


数据来源: Wind

截至 2 月 5 日, 全球铜显性库存 72.2 万吨, 较去年同期下降 30 万吨, 降幅 26%; 国内铜库存虽开启季节性累库, 但库存仍相对偏低。

图表 9: 全球铜显性库存

图表 10: 春节前后上期所铜库存变化



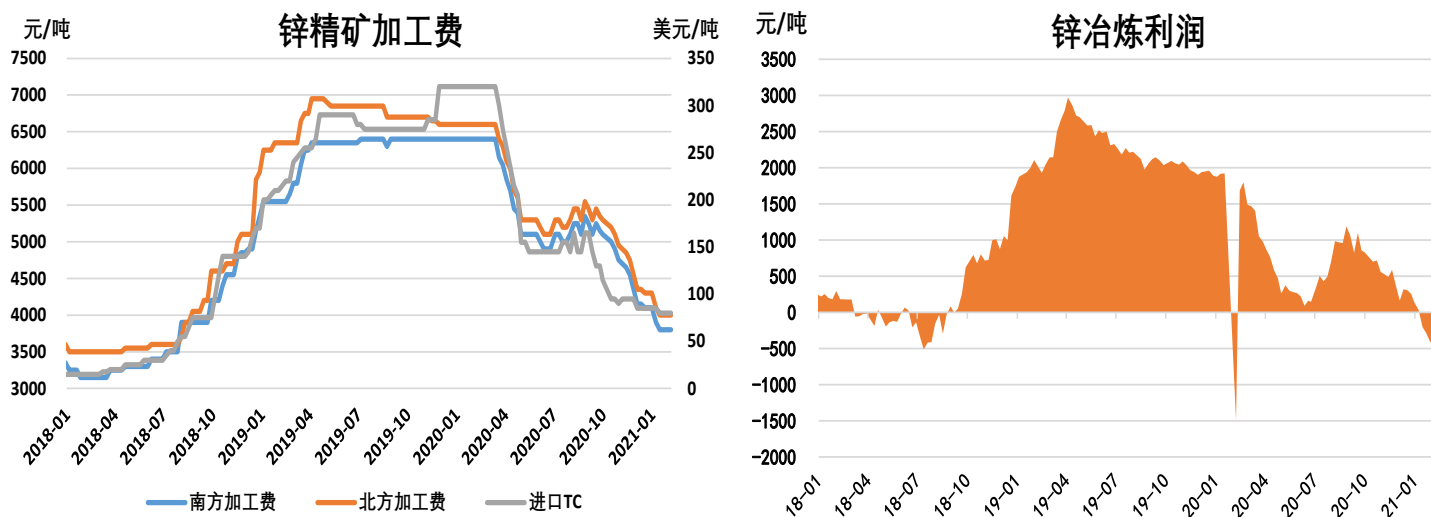
数据来源: Wind

(二) 锌: 锌精矿 TC 低位运行, 冶炼厂出现亏损

北方地区受降雪影响, 部分矿山生产受阻, 叠加南美地区天气影响锌矿运输, 锌精矿加工费持续走低。锌冶炼出现亏损, 且亏损幅度有所扩大, 2 月初冶炼厂亏损为 400 元/吨左右;。

图表 11: 锌精矿加工费低位运行

图表 12: 国内锌冶炼利润

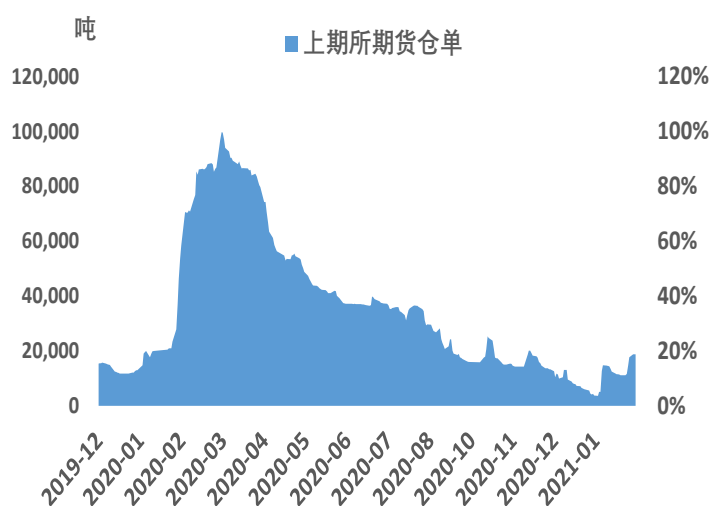


数据来源: Wind

库存外高内低, 截至 2 月 17 日, 伦锌库存 28.1 万吨, 较去年同期大增 20.6 万吨, 增幅 270%; 截至 2 月 10 日, 沪锌库存 1.87 万吨, 库存处于历史低位水平。

图表 13: LME 锌库存变化

图表 14: 国内锌现货库存变化



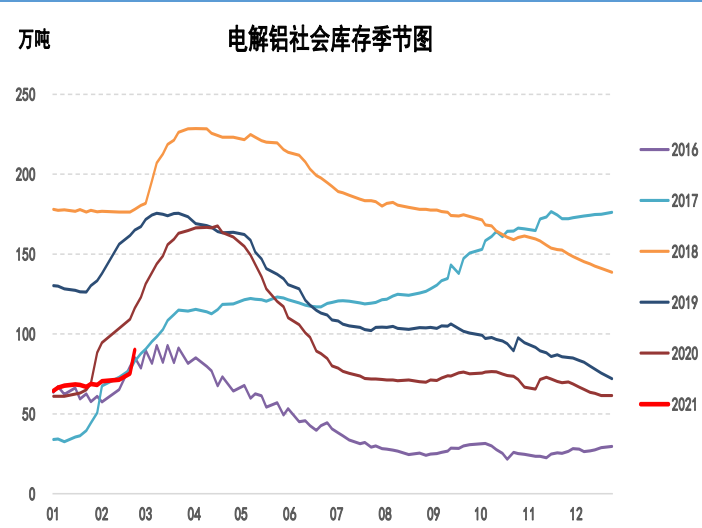
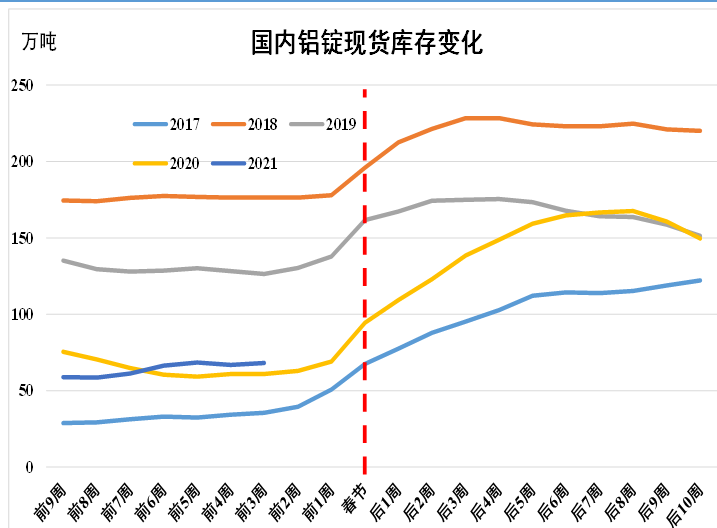
数据来源: Wind

(三) 铝: 关注节后国内累库

截至 2 月 18 日, 国内电解铝社会库存 90.1 万吨, 较节前增加 14.9 万吨, 较去年同期下降 26.1 万吨。整体来看, 国内铝库存处于相对低位, 对铝价产生一定支撑。

图表 15: 国内铝锭现货库存变化

图表 16: 国内铝锭现货库存变化



数据来源：Wind

以上内容，仅供参考。

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。



期市有风险 入市需谨慎

国贸投研小程序

专 注 期 货 ， 悦 享 资 讯

7X24小时期货资讯，紧跟行情专业解读



长按二维码进入小程序