

有色研究团队

孙二春

期货从业资格编号:

F3004203

投资咨询资格编号:

Z0012934

联系人

孙二春

021-20370947

[sunec@xzfutures.com](mailto:sunec@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

**兴证点铜:** 周五夜盘沪铜弱势调整。基本上,铜矿加工费持续创新低,冶炼亏损减产预期仍在,供应端对铜价支撑逻辑延续。铜消费随着海内外经济恢复,整体稳定。我们认为铜基本面有望继续好转,叠加目前全球库存处于低位,铜价中长期上行趋势难改。仅供参考。

**兴证点锌:** 周五夜盘沪锌震荡偏强,沪锌主力合约小幅回调。现货方面,SMM0#及1#锌锭周五报价上涨100元/吨;库存方面上周七地社会锌库存小幅去化0.84万吨。随着国产锌精矿TC持续下探至近两年最低点,国内锌精矿紧缺将进一步突出,对锌价形成一定支撑。综上,我们认为锌价短期内以横盘整理为主。仅供参考。

## 行业要闻

### 铜要闻：

1. 【SMM 分析：智利海岸风浪影响发运 年后货紧预期加剧】据 SMM 了解，近期智利北部港口风浪大增，已经导致 1 月铜出口出现大面积的推迟现象。智利北部有多个大中型港口负责电解铜及铜精矿的运输，比如 Antofagasta、Mejillones、Iquique、Arica、Patache。目前除了 Antofagasta 港口正常运作外，其余四个港口均难实现大型船只靠岸进行电解铜装载作业。
2. 【SMM 分析：淡季叠加疫情扰动 1 月铜线缆开工率预计继续下跌】据 SMM 调研，2021 年开年 1 月电线电缆企业开工率为 74.82%，环比减少 16 个百分点，同比增加 20.87 个百分点。其中大型企业开工率为 78.32%，中型企业开工率为 63.63%，小型企业开工率为 54.99%。预计 2 月电线电缆企业开工率为 46.57%。
3. 【SMM 分析：秘鲁新冠疫情出现反复】据 SMM 了解，全球新冠疫情一波未平一波又起，当地时间 26 日晚，秘鲁政府为应对第二波疫情，总统弗朗西斯科·萨加斯蒂宣布，从 1 月 31 日至 2 月 14 日，首都利马和 9 个大区将被封锁，以应对持续蔓延的第二波疫情。

### 锌要闻：

1. 【SMM 分析：保税区锌锭库存较上周增加 500 吨】据 SMM 了解，截至上周五（1 月 29 日）上海保税区锌锭库存为 5.05 万吨，较前一周增加 500 吨。进口亏损再扩大，部分新到港货继续进入保税区，带动保税区库存增加。

## 铜市数据更新

### 1.1 国内外市场变化情况

表1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2021-01-29	2021-01-28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	57,550	57,760	-210	-0.36%
SMM 现铜升贴水	120	50	70	-
长江电解铜现货价	58,260	58,120	140	0.24%
精废铜价差	2,341	2,719	-379	-13.92%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2021-01-29	2021-01-28	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	7,813.5	7,904.0	-90.5	-1.14%
LME 现货升贴水 (0-3)	6.40	6.65	-0.25	-
上海洋山铜溢价均值	72.0	72.0	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	67.0	67.0	0.0	-

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表3: LME 铜库存情况 (单位: 吨)

LME 铜库存	2021-01-29	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	74,575	-1,675	23,400	31.4%
欧洲库存	55,400	-25	5,125	9.3%
亚洲库存	2,475	-1,625	1,775	71.7%
美洲库存	16,700	-25	16,500	98.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-01-29	2021-01-28	日变动	幅度
COMEX 铜库存	67,349	67,688	-339	-0.50%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

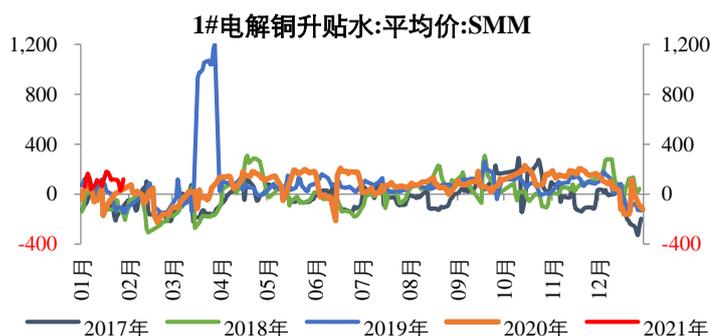
表5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-01-29	2021-01-28	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	19,810	20,360	-550	-2.70%
SHFE 铜库存总计	66,565	67,248	-683	-1.02%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 1.2 市场走势

图1: 国内电解铜现货升贴水 (单位: 元/吨)



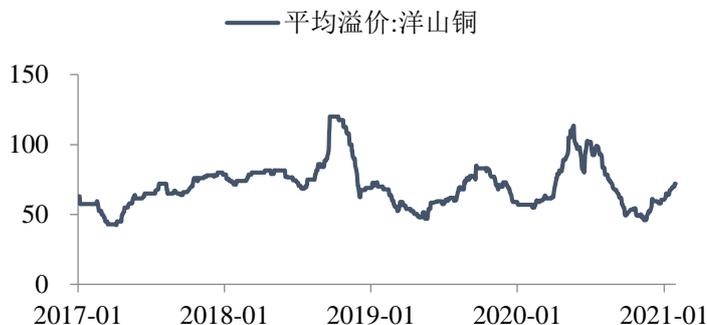
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图2: LME 铜升贴水 (单位: 美元/吨)



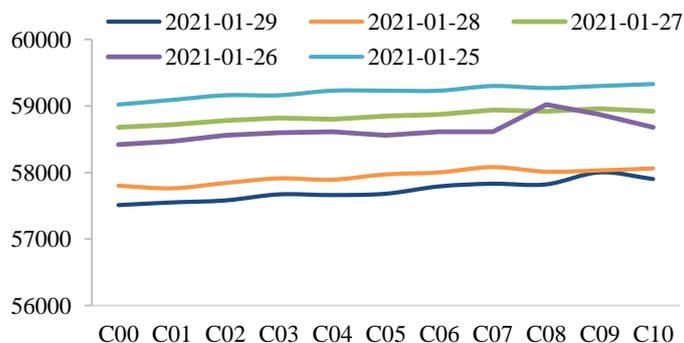
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图3: 国内进口铜溢价 (单位: 美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)

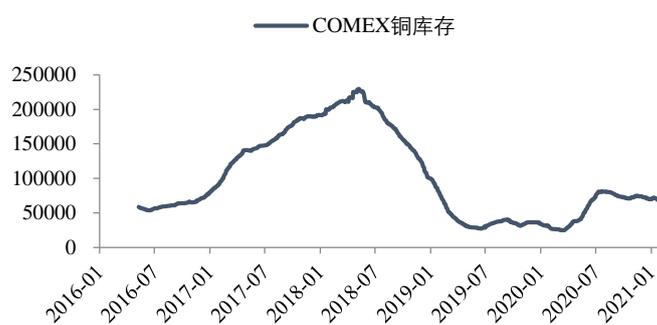
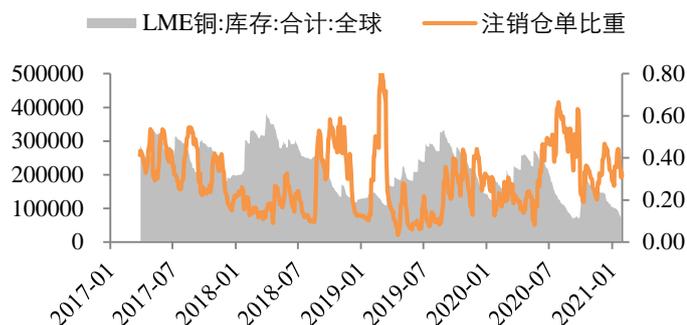


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)

图6: COMEX 铜库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图7: 上期所库存 (单位: 吨)

图8: 保税区库存 (单位: 万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 锌市数据更新

### 2.1 国内外市场变化情况

表6: 国内锌市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2021-01-29	2021-01-28	变动	幅度
沪锌主力收盘价	19,415	19,515	-100	-0.51%
上海有色网现锌升贴水	180	200	-20	-10.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	19,770	19,695	+75	+0.38%
SMM 1#锌锭上海现货均价	19,690	19,600	+90	+0.46%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表7: LME 锌市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2021-01-29	2021-01-28	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,571	2,589	-18	-0.70%
LME 现货结算价	-	2,546	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-23	-	-
上海电解锌溢价均值	110	110	0	0.00%
上海电解锌 CIF 均值(提单)	100	100	0	0.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表8: LME 锌库存情况 (单位: 吨)

指标名称	2021-01-29	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME总库存	292,850	-950	268,275	24,575	8.39%
欧洲库存	32,450	0	31,225	1,225	3.78%
亚洲库存	150,100	-950	131,125	18,975	12.64%
北美洲库存	110,300	0	105,925	4,375	3.97%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表9: SHFE 锌仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2021-01-29	2021-01-28	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	11,159	11,384	-225	-1.98%
指标名称	2021-01-29	2021-01-22	变动	幅度
SHFE锌库存总计	44,746	43,240	+1506	+3.48%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

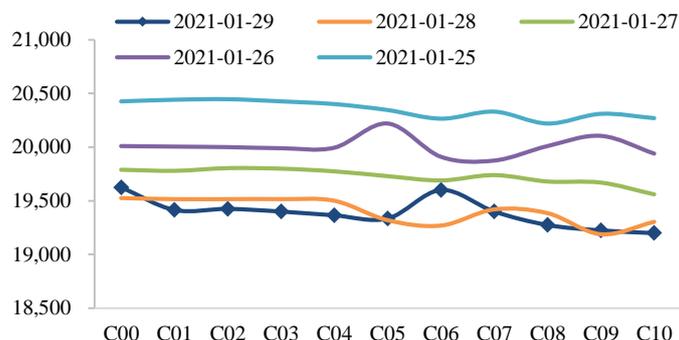
## 2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期现结构（单位：元/吨）



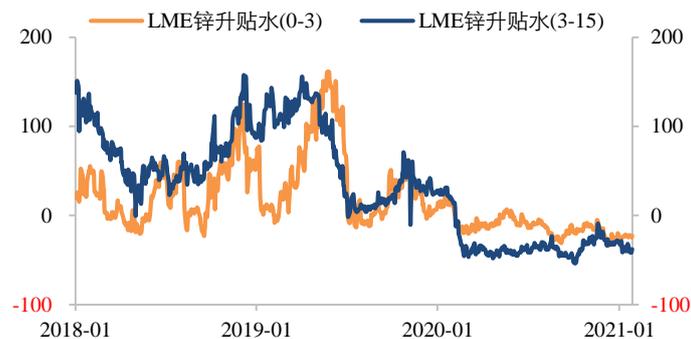
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图11：现货对当月升贴水（单位：元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

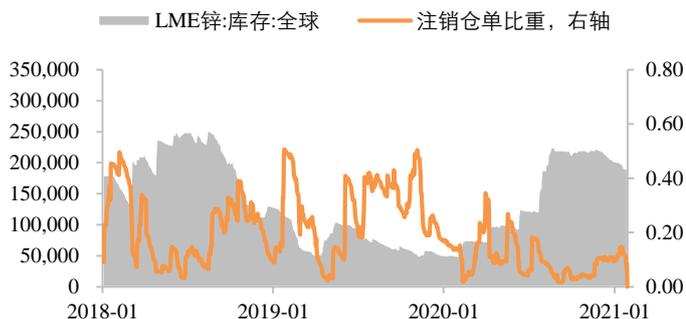
图12：LME 锌升贴水（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

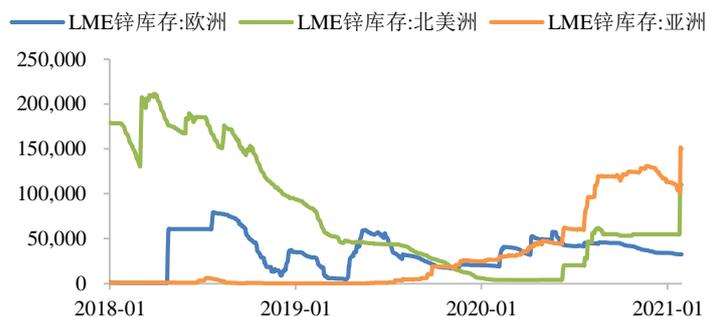
## 2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图15: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图16: SMM 社会库存 (单位: 吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。