

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

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜在 57000 元/吨附近弱势调整。短期美元指数走强，海外疫情、宏观货币等不确定性因素抑制基本金属金融属性，铜价出现回调。基本面角度看，铜矿相对短缺状态延续，加工费 TC 不断创新低，冶炼亏损减产对铜价支撑逻辑仍在。需求端，海内外经济复苏，美国 1 月份 Markit 制造业 PMI 超预期上升至 59.2，铜消费整体稳定。综上，我们认为短期铜价向下调整空间有限，中长期大概率重回强势。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡稍强。需求端，国内进入消费淡季，海外经济复苏偏缓，锌消费整体疲软，持续利空锌价。供应端，锌精矿加工费 TC 下探，短期锌矿相对紧缺状态犹存。综合来看国内锌市场供大于求，沪锌基本面边际转弱，预计短期内仍将偏弱运行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【Kamoa-Kakula 铜矿 1 月开采量达 30 万吨 项目第二阶段拟于三季度投产】据 SMM 了解，Ivanhoe 矿业联合主席 Robert Friedland 和 Yufeng Sun 近日宣布，一月份，刚果民主共和国卡莫阿-卡库拉铜矿项目的地下开发开采并储存了 30 万吨从 Kamoa-Kakula 矿山开采的矿石，品位为 5.45% 铜。该吨位比 12 月增加 11.5%，而铜品位则增加 1.6%。

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	2021-02-02	2021-02-01	变动	幅度
沪铜主力收盘价	57,300	57,910	-610	-1.05%
SMM 现铜升贴水	10	115	-105	-91.30%
长江电解铜现货价	57,870	58,200	-330	-0.57%
精废铜价差	2,138	2,368	-229.3	-0.1

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	2021-02-02	2021-02-01	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	-	7,822.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	7.05	-	-
上海洋山铜溢价均值	73.00	72.00	1.0	1.39%
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	2021-02-02	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	74,225	-50	24,825	33.4%
欧洲库存	55,350	-50	6,650	12.0%
亚洲库存	2,200	0	1,700	77.3%
美洲库存	16,675	0	16,475	98.8%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-02-01	2021-01-29	日变动	幅度
COMEX 铜库存	66,758	67,349	-591	-0.88%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

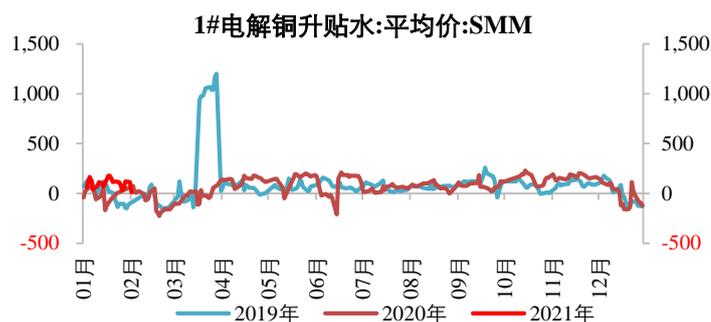
	2021-02-02	2021-02-01	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	19,836	20,410	-574	-2.81%
	2021-01-29	2021-01-22	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	66,565	67,248	-683	-1.02%

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 (元/吨)

图2: LME 铜升贴水 (美元/吨)

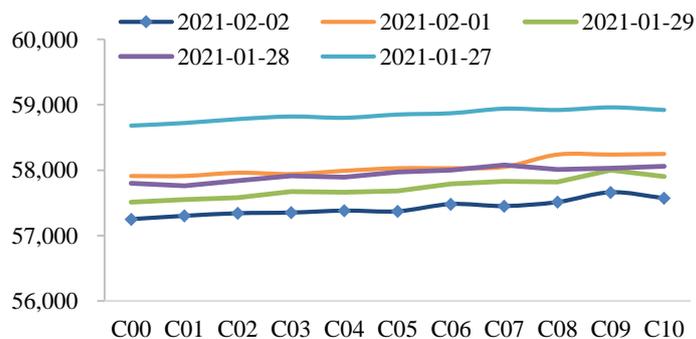


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)

图4: 沪铜期限结构 (元/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

1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图6: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图7: 上期所库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图8: 保税区库存 (万吨)



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	2021-02-02	2021-02-01	变动	幅度
沪锌主力收盘价	19,505	19,625	-120	-0.61%
上海有色网现锌升贴水	190	190	0	0.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	19,700	19,825	-125	-0.63%
SMM 1#锌锭上海现货均价	19,625	19,745	-120	-0.61%

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	2021-02-02	2021-02-01	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	0	2,575	-2575	-100.00%
LME 现货结算价	-	2,549	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-23.75	-	-
上海电解锌溢价均值	110	110	0	0%
上海电解锌 CIF 均值(提单)	100	100	0	0%

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	2021-02-02	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	291,350	-400	267,950	23,400	8.03%
欧洲库存	32,450	0	31,225	1,225	3.78%
亚洲库存	148,600	-400	130,800	17,800	11.98%
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

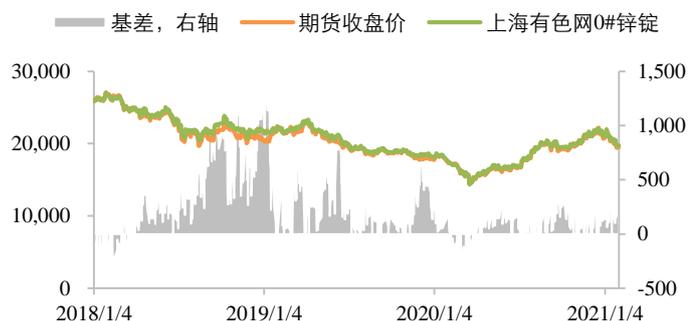
表 9: SHFE 锌仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2021-02-02	2021-02-01	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	11,159	11,159	0	0.00%
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

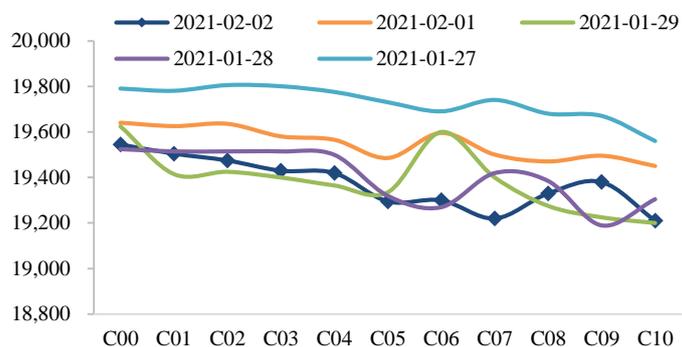
2.2 现货市场走势

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）



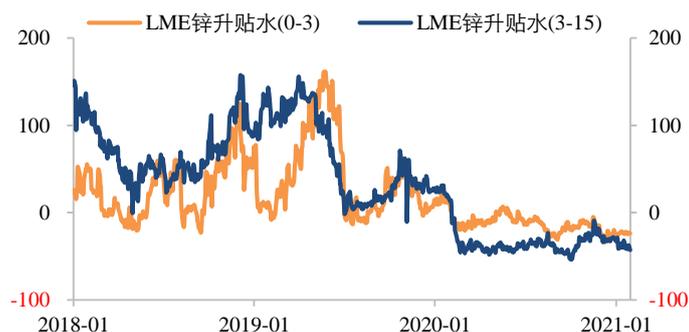
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

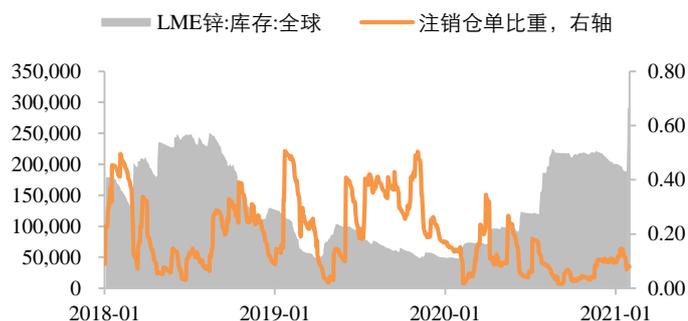
图12：LME 锌升贴水（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

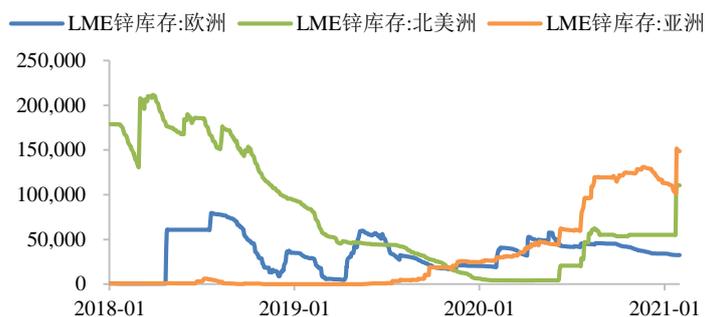
2.3 全球锌库存情况

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。本报告清晰准确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。