

兴证期货·研发中心

2021 年 2 月 5 日星期五

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 58000 元/吨附近窄幅震荡。短期美元指数走强、海外疫情、宏观货币预期转向等不确定性因素干扰基本金属金融属性。基本面角度看，供应端铜矿相对短缺格局延续，加工费 TC 不断创新低，冶炼亏损减产预期对铜价支撑仍在。需求端，海内外经济逐步复苏，美国 1 月份 Markit 制造业 PMI 超预期上升至 59.2，铜消费不差。综上，我们认为节前铜价大概率维持震荡，但中长期随着基本面好转，铜价或将重回强势。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡稍强。现货整体成交清淡，SMM 0#和 1#锌锭升水幅度收窄，局部出现贴水情况。库存方面，SHFE 注册仓单日增 26%，LME 亚洲库存持续高位，国内主要锌锭现货市场小幅累库。受美国宏观经济数据好转，以及美国货币政策宽松预期的影响，有色金属出现普涨。现阶段下游消费疲软，国内库存上升，沪锌暂无明显的利多基本面。综上，我们认为沪锌短期内上涨空间有限。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【智利 Teniente 铜矿地下矿山将扩建】**智利国家铜业公司（Codelco）批准投资 12.4 亿美元对位于奥希金斯地区的 Teniente 地下矿山进行扩产。前三季度，特尼恩特铜矿生产了 31.3 万吨的铜。

2. **【智利去年 12 月经济活动微降 铜矿生产下降 8.7%】**智利央行日前宣布，2020 年 12 月份经济活动指数（IMACEC）同比下降了 0.4%。原因是这个世界最大铜生产国为防止年底假日前后出现新疫情而采取了更加严格的防控措施。智利国家统计局（INE）上周宣布，12 月份，该国经济引擎铜矿生产下降了 8.7%。此前，铜产量受影响不大，因为疫情期间矿山生产没有中断。

3. **【Citi Bank：预计下半年全球铜市将短缺 今年消费增 6%】**随着 covid-19 结束后，发达国家的住房翻新、新住房需求、建筑、消费电器和汽车行业金属消费量将出现明显增长，铜市将在下半年转为供不应求，2021 年总体出现少量过剩，随后在 2022 年和 2023 年出现短缺。2021 年市场将比过去十年更加地关注中国以外的市场，美国房屋开工将成为一大焦点。

锌要闻：

1. **【1 月 SMM 中国精炼锌产量环比减少 2.02%】**2021 年 1 月 SMM 中国精炼锌产量 54.2 万吨，环比减少 1.12 万吨或环比减少 2.02%，同比增速 2.6%。其中 1 月国内精炼锌冶炼厂样本合金产量为 7.86 万吨，基本持平。其中 1 月矿产锌产量 43.5 万吨，原生锌/再生锌比例约在 19.8%。

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	2021-02-04	2021-02-03	变动	幅度
沪铜主力收盘价	57,820	57,000	820	1.44%
SMM 现铜升贴水	155	50	105	210.00%
长江电解铜现货价	58,010	57,290	720	1.26%
精废铜价差	2,293	1,980	313.5	0.2

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	2021-02-04	2021-02-03	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	-	7,848.0	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	9.00	-	-
上海洋山铜溢价均值	73.00	73.00	0.0	0.00%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	69.0	69.0	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	2021-02-04	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	74,500	-500	24,675	33.1%
欧洲库存	54,100	-500	7,475	13.8%
亚洲库存	3,725	0	725	19.5%
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)

	2021-02-03	2021-02-02	日变动	幅度
COMEX 铜库存	64,960	66,121	-1,161	-1.79%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

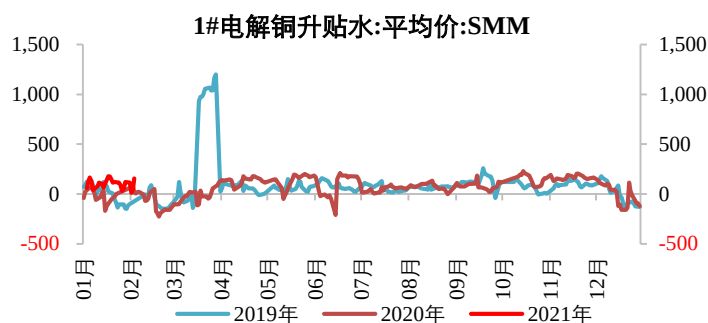
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-02-04	2021-02-03	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	21,791	19,187	2,604	13.57%
	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

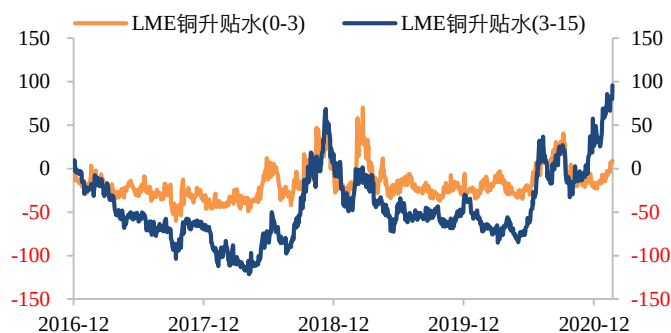
1.2 市场走势

图1: 国内电解铜现货升贴水 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



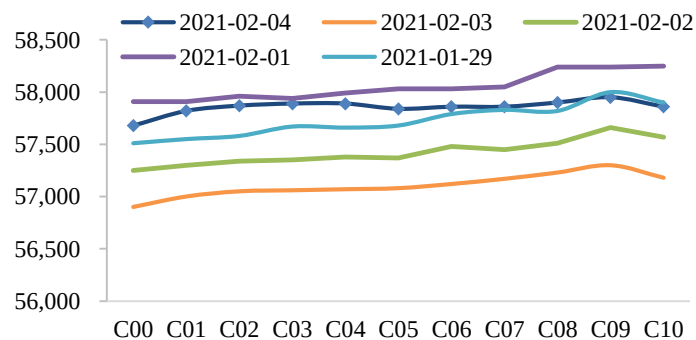
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

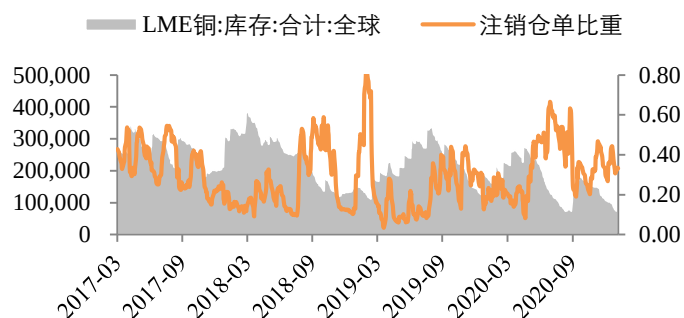
图4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

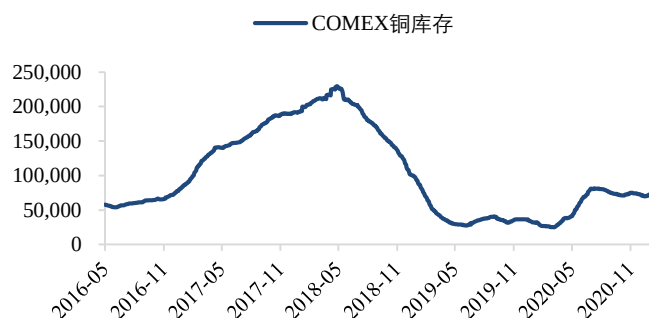
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



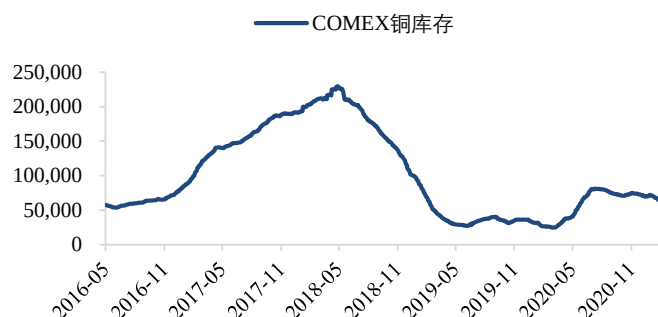
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-02-04	2021-02-03	变动	幅度
沪锌主力收盘价	19,925	19,650	+275	+1.40%
上海有色网现锌升贴水	60	145	-85	-58.62%
SMM 0#锌锭上海现货均价	19,985	19,675	+310	+1.58%
SMM 1#锌锭上海现货均价	19,900	19,600	+300	+1.53%

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	2021-02-04	2021-02-03	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,639	2,633	+6	+0.23%
LME 现货结算价	2,600	2,585	+15	+0.58%
LME 现货升贴水 (0-3)	-19.50	-23.50	+4.00	-17.02%
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	2021-02-04	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	290,800	-100	246,100	44,700	15.37%
欧洲库存	32,350	-50	31,225	1,125	3.48%
亚洲库存	148,150	-50	112,525	35,625	24.05%
北美洲库存	110,300	0	102,350	7,950	7.21%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

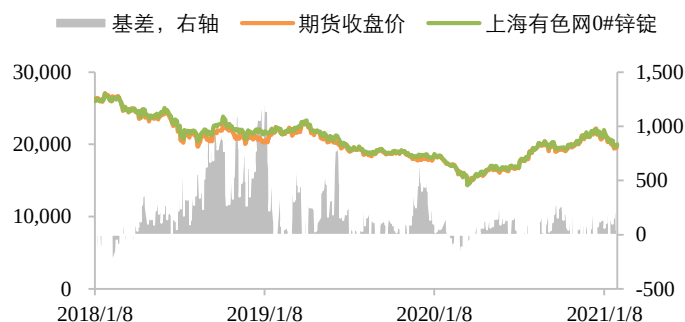
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-02-04	2021-02-03	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	14,862	11,713	+3149	+26.88%
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

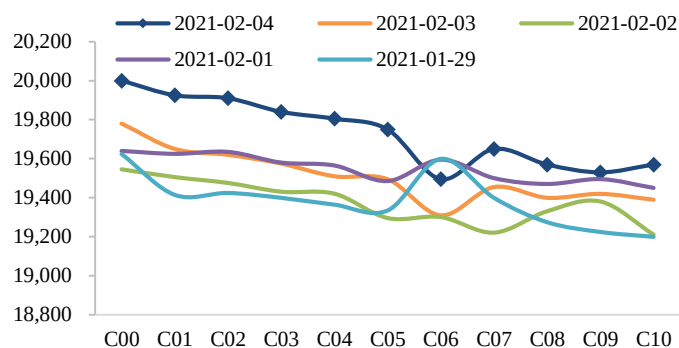
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



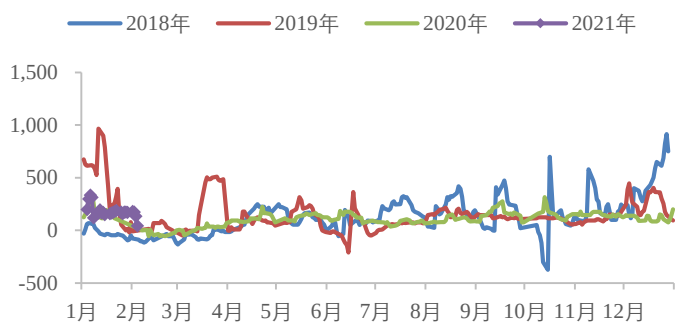
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



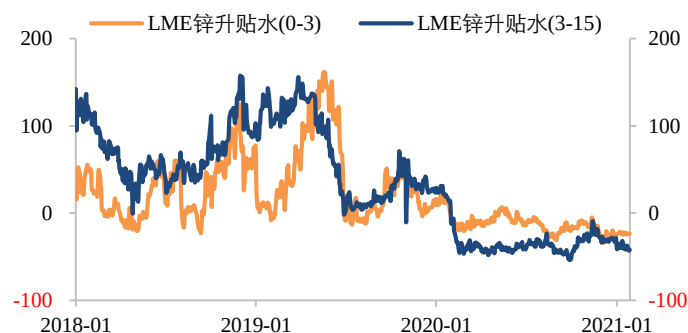
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

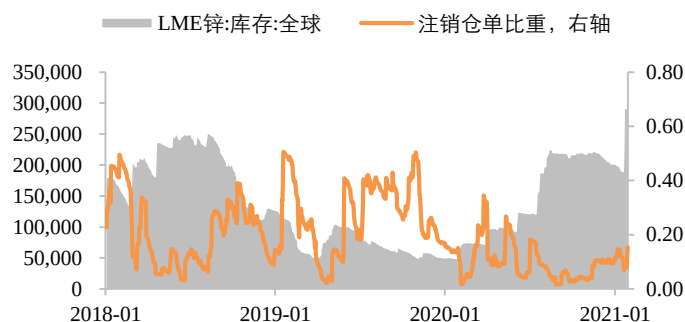
图12：LME 锌升贴水（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

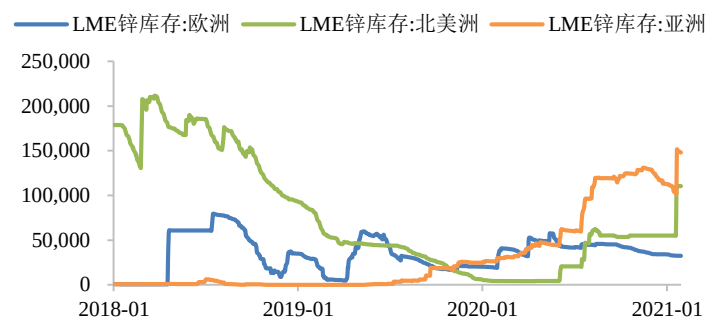
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



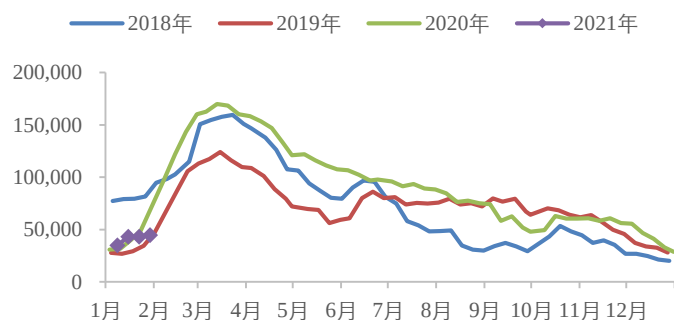
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



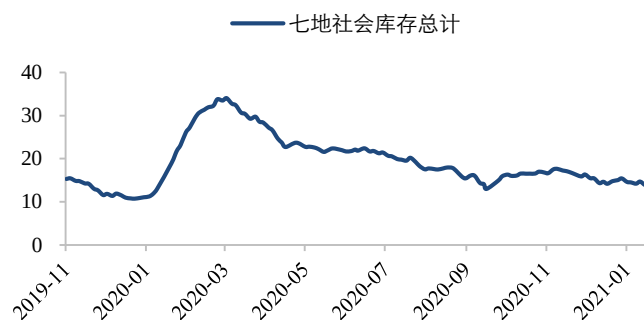
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。