

兴证期货·研发中心

2021 年 2 月 8 日星期一

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：周五夜盘沪铜偏强运行。短期市场情绪有所回暖，提振基本金属金融属性。基本面方面，供应端铜矿相对紧缺，加工费 TC 周环比大幅下滑 3.1 美元/吨（自 2020 年末以来连续下滑 6 周，累计下滑 8.59 美元/吨），至 40.85 美元/吨，冶炼厂亏损减产预期对铜价支撑逻辑延续。需求端海内外经济逐步复苏，铜消费整体不差。我们认为铜价中长期大概率延续上行趋势。仅供参考。

兴证点锌：周五夜盘沪锌震荡偏强。由于美国宏观经济数据好转，以及对美国货币政策维持宽松的预期，市场情绪对未来趋向乐观，有色金属继续普涨。库存方面，本周精炼锌社会库存和 SHFE 库存分别增加 1.51 万吨和 1.56 万吨，进入冬季累库节奏，LME 亚洲库存持续高位。需求方面，临近春节假期，企业生产减少，市场需求明显下滑。综上，我们认为沪锌基本面边际偏弱，短期内继续上涨空间有限。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【2020 年嘉能可矿产产能下降 Mutanda 矿关闭系主因】嘉能可表示，2020 年铜产量同比下降 8%，至 126 万吨，而钴产量下降 41%，至 27,400 吨，主要是刚果民主共和国的 Mutanda 矿关闭导致。
2. 【智利加大对南亚和高级铜产品出口】智利国家铜业公司（Codelco）希望将对东南亚和印度的产品出口增长至 4 倍。目前，Codelco 向东南亚的精炼铜出口量为每年 2.5 万吨，对印度的铜精矿和钼出口额为 1.5 亿-3 亿美元，因为印度对电解铜征收 5% 的进口税，所以不对印度出口精炼铜。
3. 【2021 年墨西哥矿业公司增加预算】金属价格上涨，一些公司增加预算，2021 年墨西哥矿产勘查投入将出现增长。
4. 【Freeport 将与中国青山携手在印尼建造铜冶炼厂】据报道，美国铜业巨头 Freeport-McMoRan 即将与中国青山敲定一笔 28 亿美元的交易，以在印尼韦达湾建造一座铜冶炼厂。该冶炼厂将生产铜管和铜线，其产值可能超过 100 亿美元。铜冶炼厂将配备生产铜产品的能力，这些产品可用作锂电池组件。预计还将支持该国建立电动汽车（EV）供应链的目标。

锌要闻：

1. 【中金岭南：为应对当地政局不稳定 缅甸金属向澳交所提交停牌申请并获批】中金岭南 2 月 5 日在互动平台表示，公司澳大利亚全资子公司佩利雅持有缅甸金属有限公司发行在外总股份的 16.8%。为应对当地政局不稳定可能带来的影响，2021 年 2 月 1 日，缅甸金属向澳交所提交了自愿性停牌申请，并获得了澳交所的批准。缅甸金属将根据事态情况尽快申请恢复股票交易。

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	2021-02-05	2021-02-04	变动	幅度
沪铜主力收盘价	58,210	57,820	390	0.67%
SMM 现铜升贴水	120	155	-35	-22.58%
长江电解铜现货价	58,120	58,010	110	0.19%
精废铜价差	2,383	2,293	89.3	0.0

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	2021-02-05	2021-02-04	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	7,983.0	7,814.5	168.5	2.16%
LME 现货升贴水 (0-3)	14.50	2.50	12.00	480.00%
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	2021-02-05	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	76,550	2,050	24,275	31.7%
欧洲库存	53,325	-775	7,175	13.5%
亚洲库存	3,725	0	725	19.5%
美洲库存	19,500	2,825	16,375	84.0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-02-05	2021-02-04	日变动	幅度
COMEX 铜库存	63,788	64,147	-359	-0.56%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

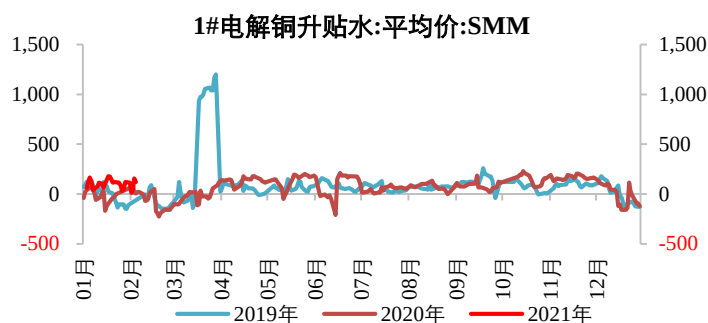
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-02-05	2021-02-04	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	30,631	21,791	8,840	40.57%
	2021-02-05	2021-01-29	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	68,588	66,565	2,023	3.04%

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)



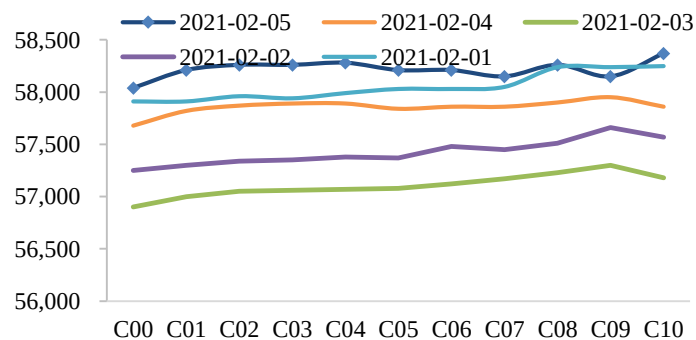
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

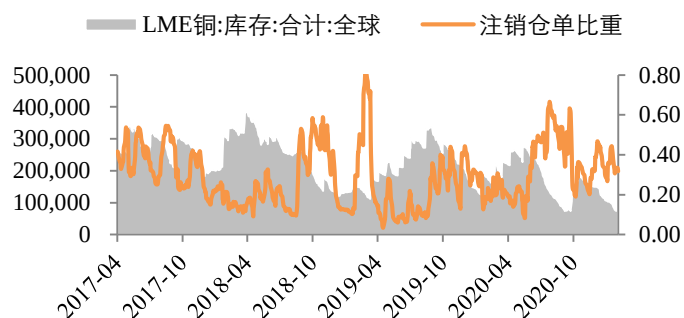
图4: 沪铜期限结构 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

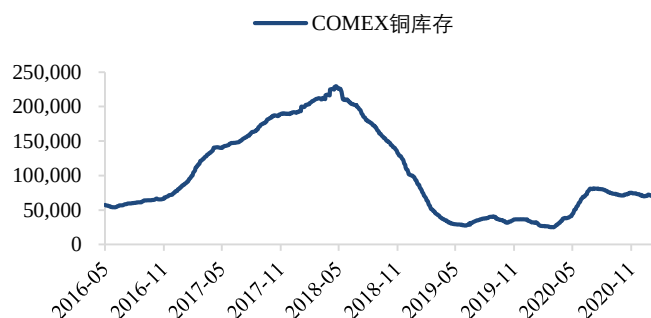
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



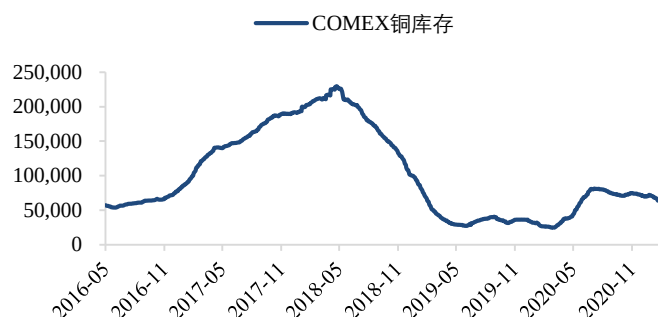
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-02-05	2021-02-04	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20,080	19,925	+155	+0.78%
上海有色网现锌升贴水	70	60	+10	+16.67%
SMM 0#锌锭上海现货均价	20,010	19,985	+25	+0.13%
SMM 1#锌锭上海现货均价	19,920	19,900	+20	+0.10%

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	2021-02-05	2021-02-04	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,684	2,639	+45	+1.71%
LME 现货结算价	2,637	2,600	+37	+1.40%
LME 现货升贴水 (0-3)	-18.50	-19.50	+1.00	-5.13%
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	2021-02-05	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	290,350	-450	246,100	44,250	15.24%
欧洲库存	32,300	-50	31,225	1,075	3.33%
亚洲库存	147,750	-400	112,525	35,225	23.84%
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

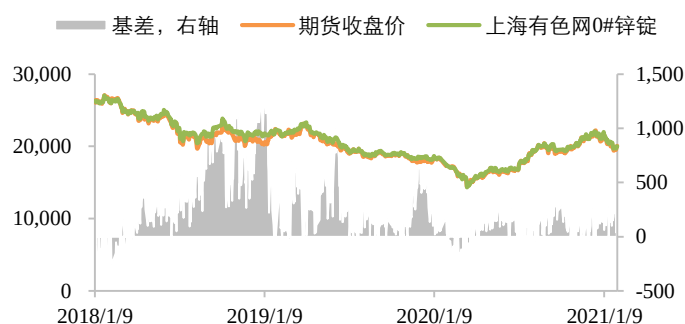
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-02-05	2021-02-04	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	17,743	14,862	+2881	+19.39%
指标名称	2021-02-05	2021-01-29	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	60,361	44,746	+15615	+34.90%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

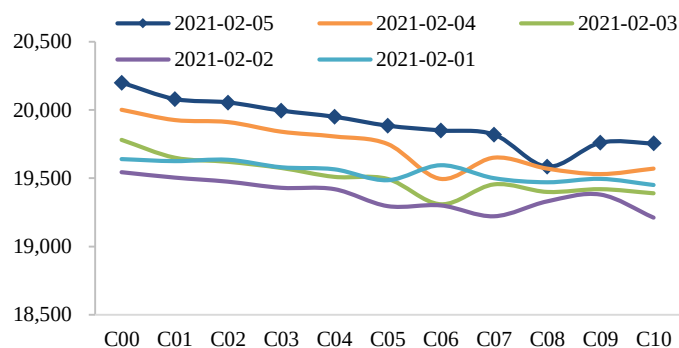
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



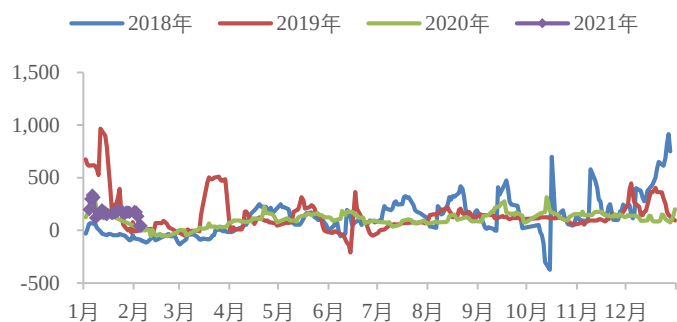
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



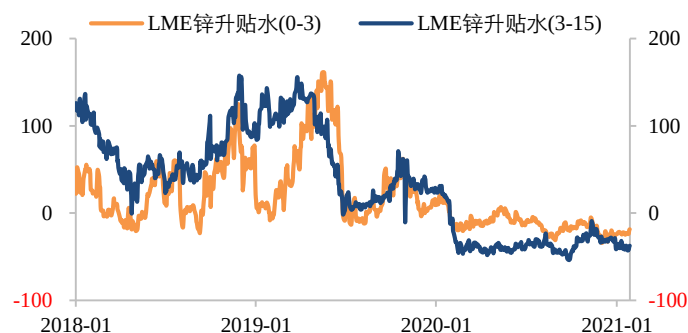
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

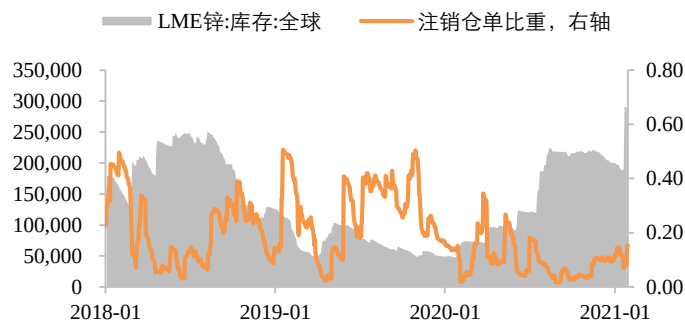
图12：LME 锌升贴水（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

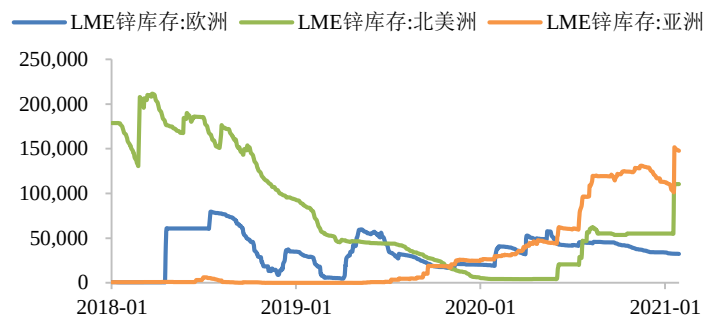
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



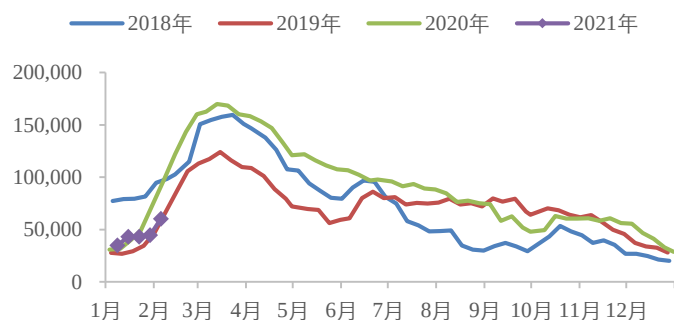
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



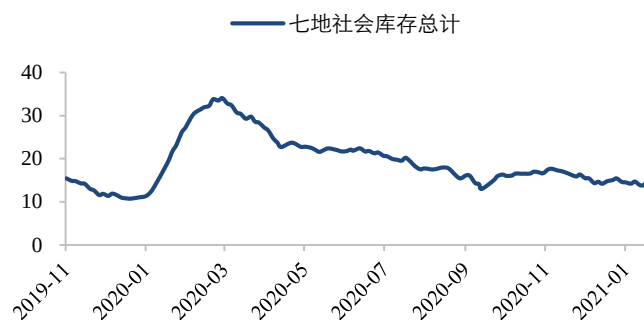
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。