

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: 夜盘沪铜主力走强至 59200 元/吨以上。短期市场情绪回暖,提振基本金属金融属性。基本面方面,供应端铜矿相对紧缺格局延续,加工费 TC 持续创新低,上周环比大幅下滑 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仍在。需求端海内外经济逐步恢复,铜消费不差。综上,我们认为铜价大概率继续向上。仅供参考。

兴证点锌: 沪锌夜间震荡偏弱。库存方面,精炼锌社会库存本周继续冬季累库节奏,SHFE 库存上周大幅累库,LME 亚洲库存持续高位。下游需求明显下滑,镀锌和压铸锌合金 1 月份的开工率已降至历史淡季水平,预期春节假期前下游消费难有起色。供应端,锌精矿加工费持续底部徘徊,但锌精矿港口库存小幅增加,锌精矿供应紧缺状态不明显。综上,我们认为基本面利空,预计沪锌短期内将偏弱运行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【1月铜杆开工率同比上升】**据 SMM 调研数据显示，1 月份精铜制杆企业开工率为 67.04%，环比减少 3.38 个百分点，同比增加 11.99 个百分点。其中大型企业开工率为 66.88%，中型企业开工率为 76.5%，小型企业开工率为 55.36%。
2. **【1月漆包线开工率同比大增 高于预期值】**据 SMM 调研数据显示，1 月漆包线开工率为 83.50%，同比大增 33.53%，环比增加 6.24%，比预期的 80.81% 高 2.69%。其中大型企业的开工率为 83.27% 环比增加 6.59%；中型企业增加 6.27% 至 85.59%，小型企业减少 1.85% 至 60.74%。
3. **【赤峰云铜铁路运输业务全面开通】**2021 年 2 月 4 日，赤峰云铜新厂第一批 10 辆硫酸自备罐车一次性完成装车试验工作，具备了硫酸铁路自备罐车充装和发运条件，标志着赤峰云铜铁路运输业务全面开通。

锌要闻：

1. **【SMM 七地锌锭社会库存较上周五增加 5200 吨】**据 SMM 了解，截至本周一（2 月 8 日），SMM 七地锌锭库存总量为 15.94 万吨，较上周五（2 月 5 日）增加 5200 吨，较上周一（2 月 1 日）增加 20300 吨。周末库存整体增加，国内进入春节假期累库周期。随着下游进入放假状态，市场需求大幅萎缩。跨省汽车运输陆续停止，部分冶炼厂改为运输时间更长的铁路发运，另有部分货量囤积在冶炼厂厂区，影响市场到货节奏及到货量。总体来看，原沪粤津三地库存增加 4500 吨，全国七地库存录得增加 5200 吨。

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	2021-02-08	2021-02-05	变动	幅度
沪铜主力收盘价	58,790	58,210	+580	+1.00%
SMM 现铜升贴水	130	120	+10	+8.33%
长江电解铜现货价	58,990	58,120	+870	+1.50%
精废铜价差	2,593	2,383	+211	+8.84%

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	2021-02-08	2021-02-05	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	8,073.5	7,983.0	+90.5	+1.13%
LME 现货升贴水 (0-3)	13.75	14.50	-0.8	-5.17%
上海洋山铜溢价均值	73.00	73.00	0	0%
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	2021-02-08	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	74,575	-1,975	+22875	+30.67%
欧洲库存	51,450	-1,875	+5625	+10.93%
亚洲库存	3,725	0	+975	+26.17%
美洲库存	19,400	-100	+16275	+83.89%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-02-08	2021-02-05	日变动	幅度
COMEX 铜库存	63,312	63,788	-476	-0.75%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

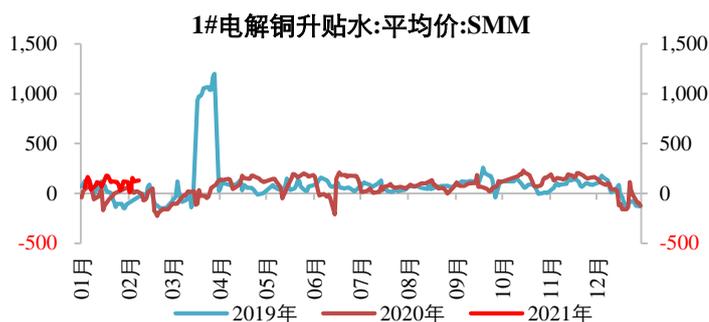
	2021-02-08	2021-02-05	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	33,616	30,631	+2985	+9.75%
	2021-02-05	2021-01-29	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	68,588	66,565	+2023	+3.04%

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 (单位: 元/吨)

图2: LME 铜升贴水 (单位: 美元/吨)

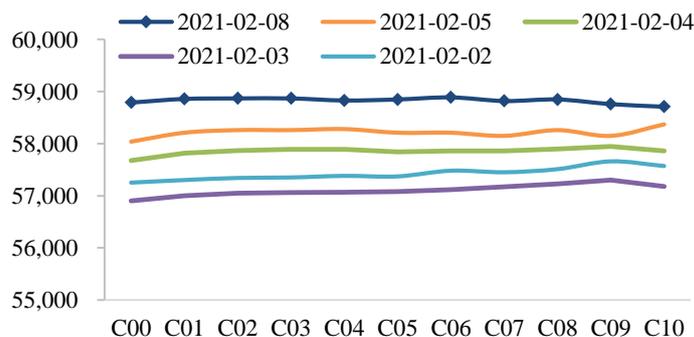


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图3: 国内进口铜溢价 (单位: 美元/吨)

图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



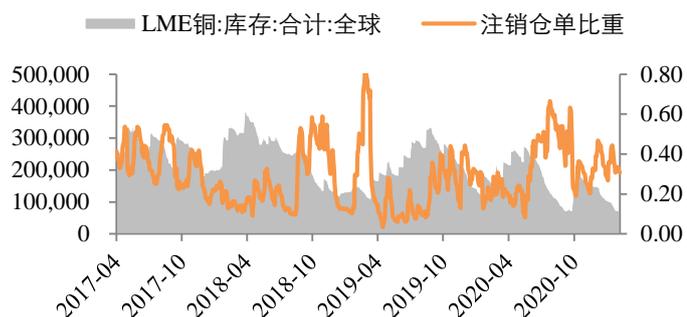
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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 (单位: 吨)

图6: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

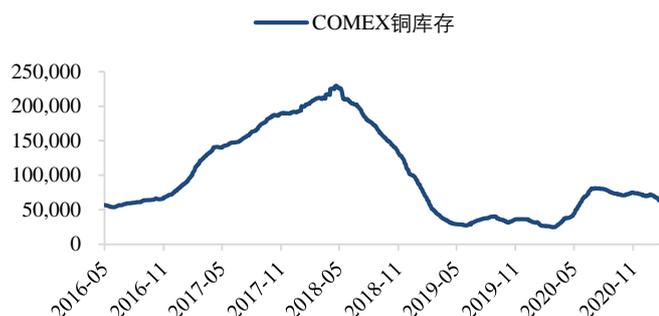


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-02-08	2021-02-05	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20,035	20,080	-45	-0.22%
上海有色网现锌升贴水	25	70	-45	-64.29%
SMM 0#锌锭上海现货均价	20,150	20,010	+140	+0.70%
SMM 1#锌锭上海现货均价	20,070	19,920	+150	+0.75%

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	2021-02-08	2021-02-05	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,644	2,684	-40	-1.49%
LME 现货升贴水 (0-3)	-19.50	-18.50	-1.00	+5.41%
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	2021-02-08	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	289,725	-625	244,500	45,225	15.61%
欧洲库存	32,275	-25	31,225	1,050	3.25%
亚洲库存	147,150	-600	111,025	36,125	24.55%
北美洲库存	110,300	0	102,250	8,050	7.30%

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	2021-02-08	2021-02-05	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	18,746	17,743	+1003	+5.65%
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

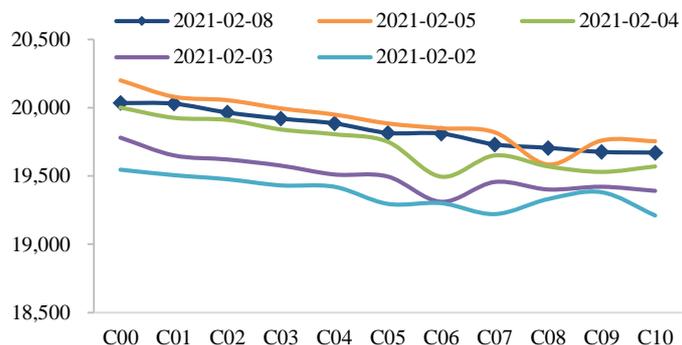
2.2 现货市场走势

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）



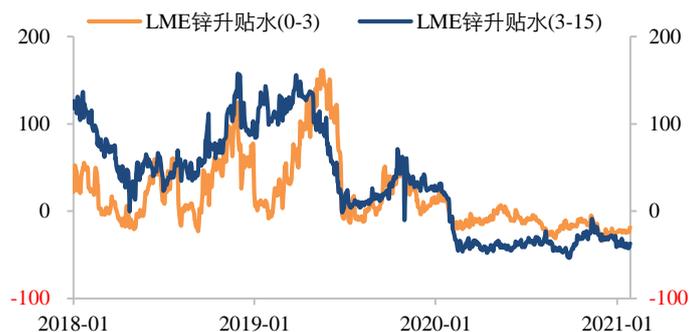
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

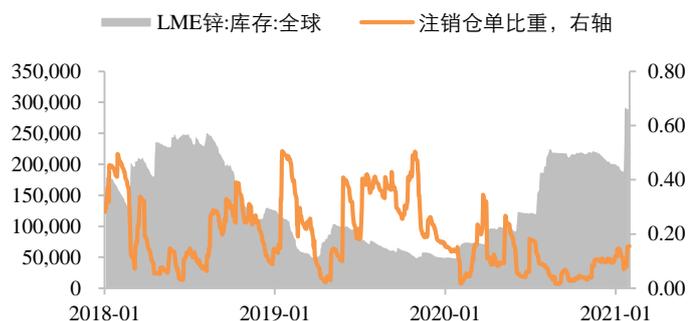
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

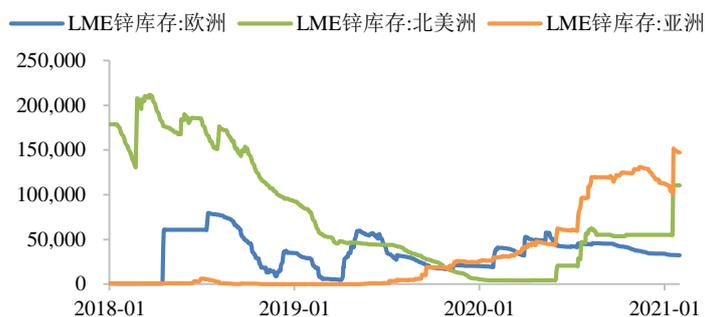
2.3 全球锌库存情况

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 精炼锌社会库存 (单位: 万吨)



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。