

兴证期货·研发中心

2021 年 2 月 18 日星期四

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：春节期间伦铜创近 9 年来新高，收于 8413 美元/吨，涨幅 1.53%（相较于 2 月 10 日 15 时）。随着疫苗接种推进，海外疫情逐步缓和，市场情绪回暖，提振基本金属金融属性。基本面上，供应端铜矿相对紧缺，加工费 TC 不断创新低，冶炼亏损减产预期对铜价支撑的逻辑仍在。需求端海内外经济逐步复苏，铜消费稳中向好。综上，我们认为铜价大概率继续上行。仅供参考。

兴证点锌：春节期间伦锌走势较强。宏观层面，美国 1.9 万亿美元刺激计划加速推进，市场情绪乐观，带动有色金属普涨。库存方面，精炼锌社会库存和 SHFE 库存的冬季累库速度慢于历史同期水平。需求端，员工原地过年利于推动节后需求改善，预计节后开工速度要快于往年。供应端，锌精矿加工费继续底部徘徊，锌精矿供应偏紧对价格的支撑效果有望逐渐显现。综上，我们认为沪锌基本面边际改善，锌价上涨仍有动力。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【SMM 分析 伦铜延续节前走势】春节假期期间，伦铜延续节前强劲走势并连日走高，于本周二（2 月 10 日）触及 8437 美元/吨，乃 2012 年 4 月以来最高位，而后有所回落脱离盘中高位，今日受美元指数反弹影响，目前伦铜跌下 8400 美元/吨关口。截至 2 月 17 日 15:30，伦铜收于 8388.5 美元/吨，较 2 月 10 日收盘上涨 113 美元/吨，涨幅为 1.37%。

锌要闻：

1. 【SMM 分析 伦锌走势强劲】春节假期期间，海外宏观乐观氛围带动下，有色集体上行，LME 锌亦突破节前 40/60 日均线压力，走势强劲一路上破，于 2845 美元/吨附近高位整理，截至 2 月 16 日终收 2843.5 美元/吨，较节前 2 月 10 日涨 114.5 美元/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	2021-02-10	2021-02-09	变动	幅度
沪铜主力收盘价	60,800	59,570	+1230	+2.06%
SMM 现铜升贴水	25	50	-25	-50.00%
长江电解铜现货价	60,410	59,450	+960	+1.61%
精废铜价差	2,974	2,684	+290	+10.80%

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	2021-02-17	2021-02-16	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	8,413.0	8,405.5	+7.5	+0.09%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-	-	-

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: LME 铜库存情况 (单位: 美元/吨)

LME 铜库存	2021-02-17	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	76,175	2,450	+22650	+29.73%
欧洲库存	52,400	2,500	+1575	+3.01%
亚洲库存	3,525	-50	+3125	+88.65%
美洲库存	20,250	0	+17950	+88.64%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-02-17	2021-02-16	日变动	幅度
COMEX 铜库存	58,846	59,649	-804	-1.37%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

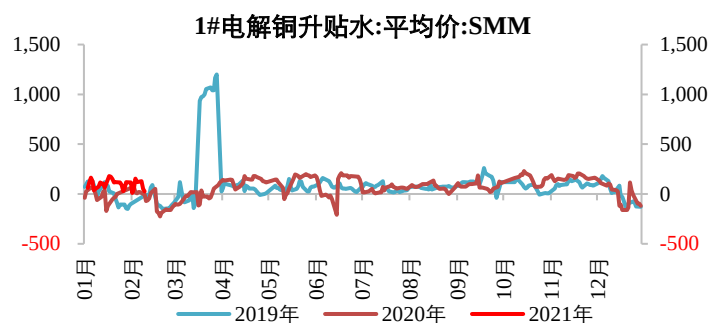
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-02-10	2021-02-09	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	35,766	34,216	+1550	+4.53%
	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

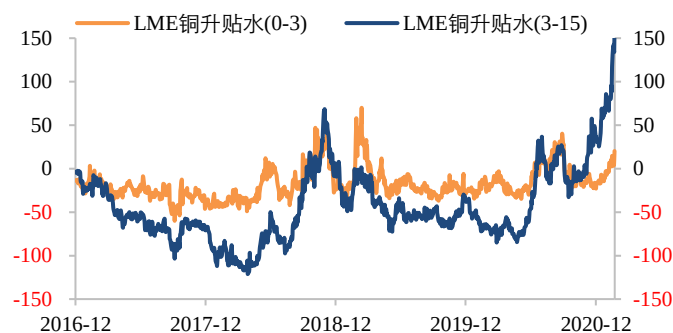
1.2 市场走势

图1: 国内电解铜现货升贴水 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图2: LME 铜升贴水 (单位: 美元/吨)



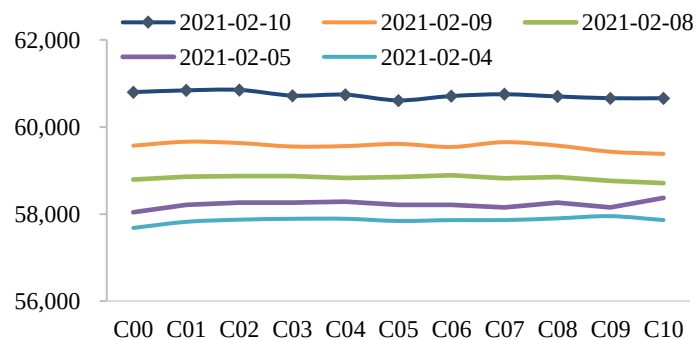
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

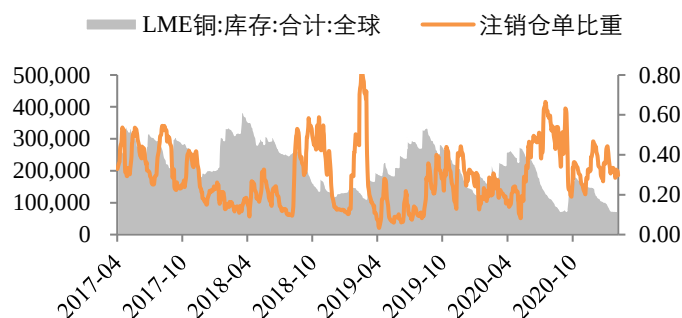
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

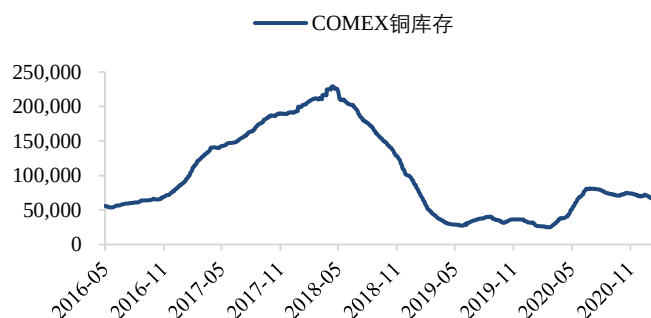
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



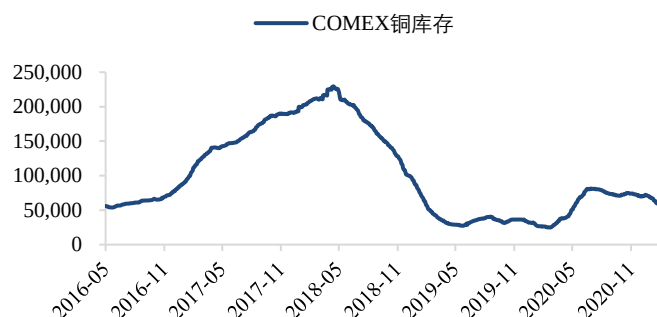
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图6: COMEX 铜库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图7: 上期所库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图8: 保税区库存 (单位: 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	2021-02-10	2021-02-09	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20,495	20,180	+315	+1.56%
上海有色网现锌升贴水	25	25	0	0.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	20,295	19,995	+300	+1.50%
SMM 1#锌锭上海现货均价	20,305	20,005	+300	+1.50%

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	2021-02-17	2021-02-16	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,810	2,844	-34	-1.18%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-	-	-

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	2021-02-17	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	281,350	-750	240,325	41,025	14.58%
欧洲库存	31,650	-75	31,225	425	1.34%
亚洲库存	143,400	-675	109,675	33,725	23.52%
北美洲库存	106,300	0	99,425	6,875	6.47%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

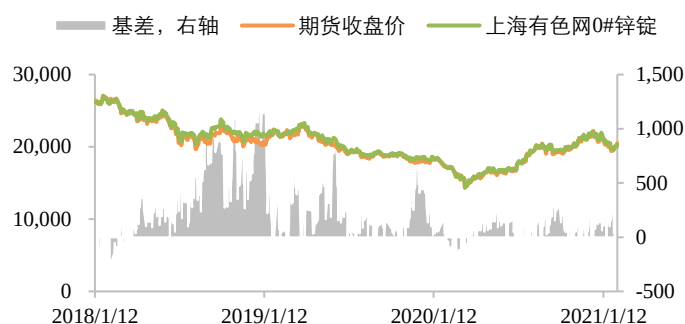
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-02-10	2021-02-09	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	18,746	18,746	0	0.00%
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

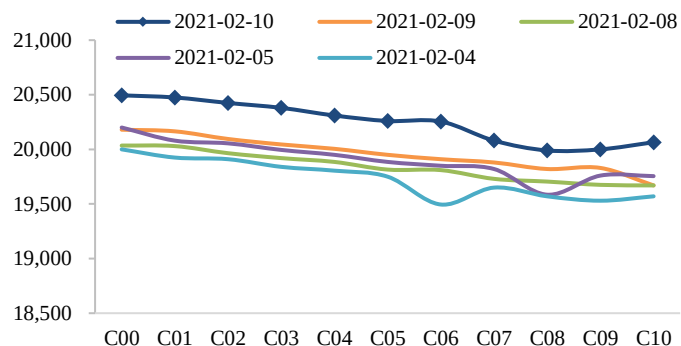
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



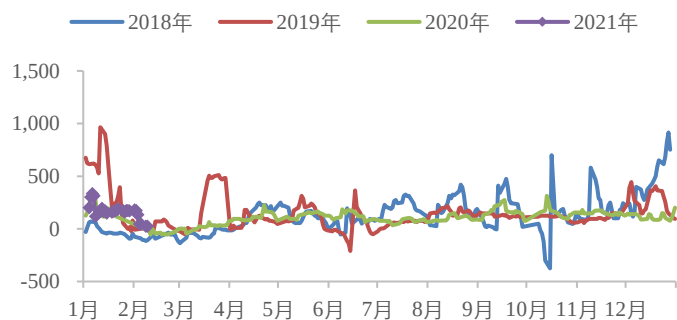
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



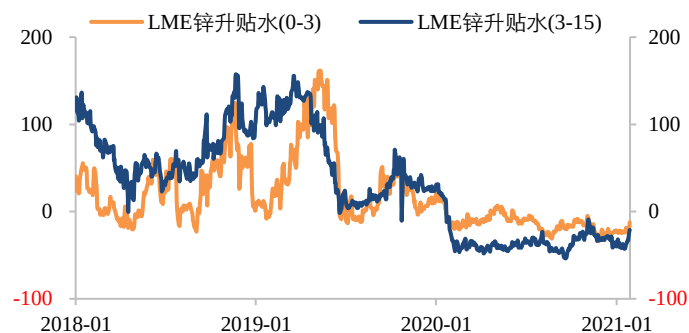
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

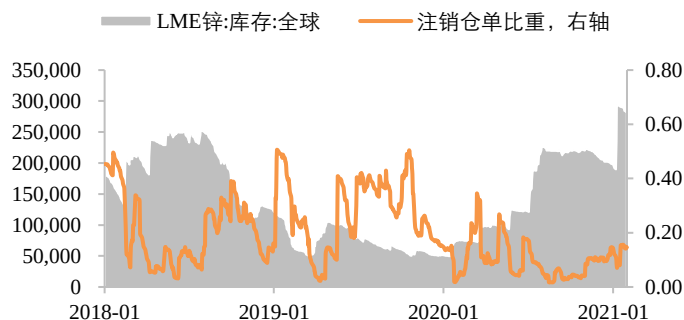
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

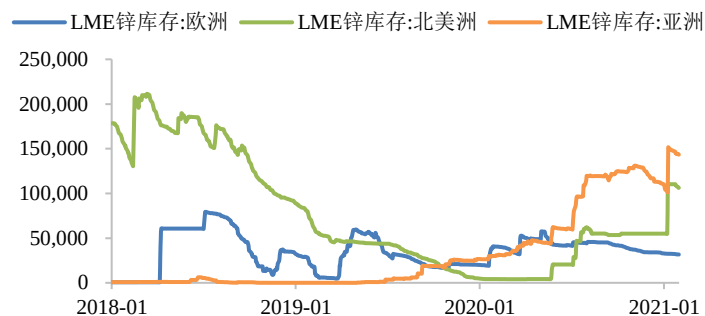
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



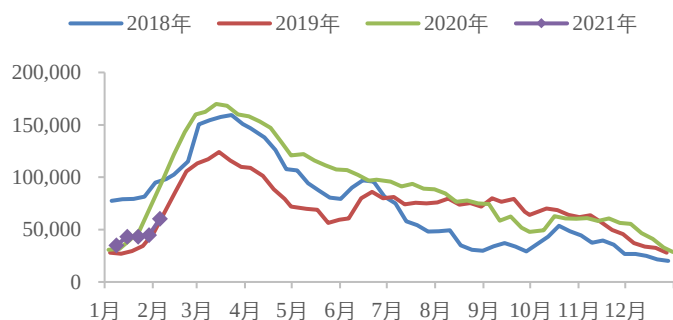
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



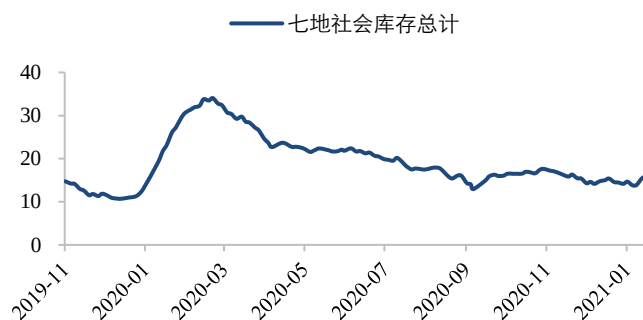
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图15: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图16: SMM 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。