

兴证期货·研发中心

2021 年 2 月 19 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：夜盘铜价高位震荡。海外疫情缓和叠加美国刺激计划推进相对顺利，市场情绪回暖，基本金属金融属性逐步显现。基本面上，海内外经济复苏预期较强，叠加目前铜库存处于近几年来季节性低位，铜供需存在进一步边际改善预期。综上，我们认为铜价大概率继续向上。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜盘延续日间上涨趋势。宏观情绪向好，拜登经济刺激计划加速推进，海外疫情趋势性好转，经济复苏预期较强，春节期间 LME 锌持续上涨，沪锌昨日大幅高开高走。现货方面，春节期间冶炼厂到货量不小，市场库存增加 1.3 万吨，下游开工后需求将逐渐恢复。综上，我们认为沪锌短期内可能出现震荡，长期基本面存在好转，仍有上涨空间。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【WBMS：2020 年全球铜市供应短缺 139.1 万吨】**世界金属统计局（WBMS）周三公布的报告显示，2020 年 1-12 月全球铜市供应短缺 139.1 万吨，此前在 2019 年全年供应短缺 38.3 万吨。

锌要闻：

1. **【保税区锌锭库存较节前持平】**据 SMM 了解，截至本周四（2 月 18 日）上海保税区锌锭库存为 5.05 万吨，较节前持平，前值（2 月 10 日库存数据）修正为 5.05 万吨。春节假期期间，保税仓库基本无进出库作业，库存整体持稳。预计后续，在国内短期供应过剩的情况下，进口窗口难以打开，部分新到港货将继续进入保税区。

2. **【Teck 资源四季度锌精矿产量同比+11%】**Teck 资源 2020 年四季度 Red Dog 的锌精矿产量同比增长了 11%，得益于更高的矿石磨选量以及金属回收率，Trail 精炼锌的产量同比增长了 20%。Teck 资源 2020 年全年锌精矿产量为 58.7 万吨，同比-8.3%，预计 2021 年的锌精矿产量为 58.5-61 万吨。

3. **【Boliden 2020 年铅锌产量小幅下降】**Boliden 2020 年的锌精矿产量为 28.62 万吨，同比-1.1%；铅精矿产量为 5.41 万吨，同比-2.3%。锌金属产量为 48.88 万吨，同比+0.6%；铅金属产量为 7.44 万吨，同比-1.2%。

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	2021-02-18	2021-02-10	变动	幅度
沪铜主力收盘价	63,210	60,800	+2410	+3.96%
SMM 现铜升贴水	65	25	+40	+160.00%
长江电解铜现货价	62,880	60,410	+2470	+4.09%
精废铜价差	3,372	2,974	+398	+13.39%

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	2021-02-18	2021-02-10	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	8,413.0	8,275.5	+137.5	+1.66%
LME 现货升贴水 (0-3)	20.25	3.50	+16.8	+478.57%
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：美元/吨）

LME 铜库存	2021-02-18	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	76,025	-150	+23300	+30.65%
欧洲库存	52,250	-150	+1425	+2.73%
亚洲库存	3,525	0	+3125	+88.65%
美洲库存	20,250	0	+18750	+92.59%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2021-02-18	2021-02-17	日变动	幅度
COMEX 铜库存	58,695	58,846	-151	-0.26%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

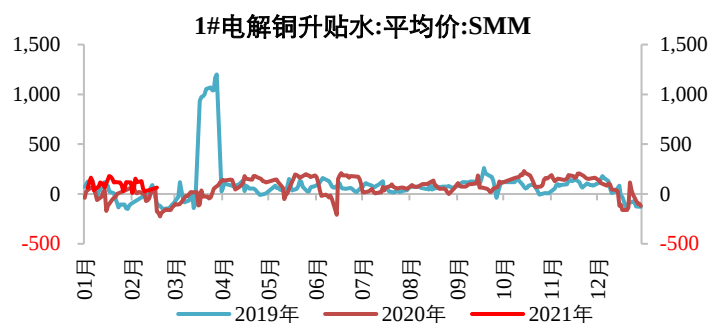
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-02-18	2021-02-10	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	37,839	35,766	+2073	+5.80%
	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)



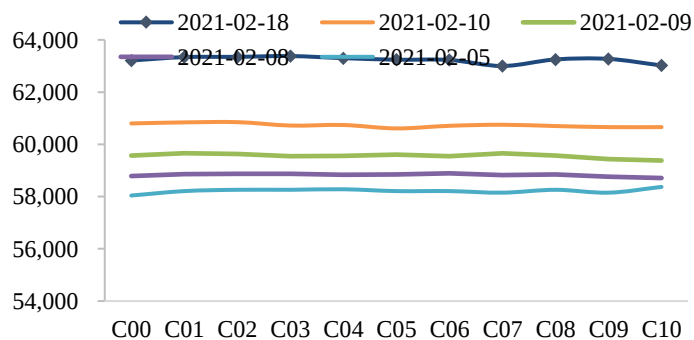
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

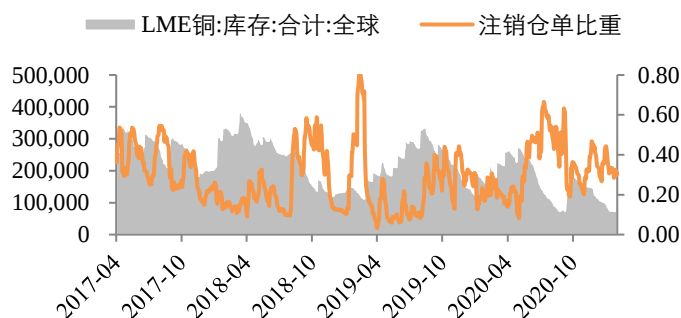
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

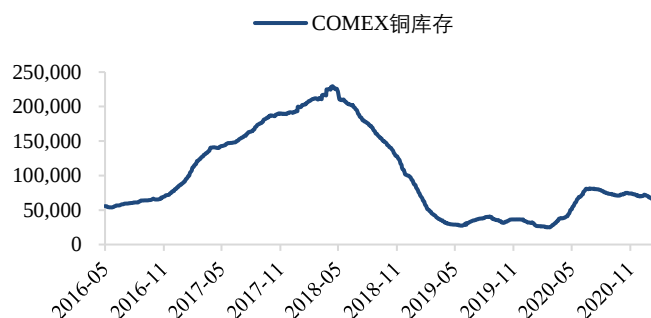
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



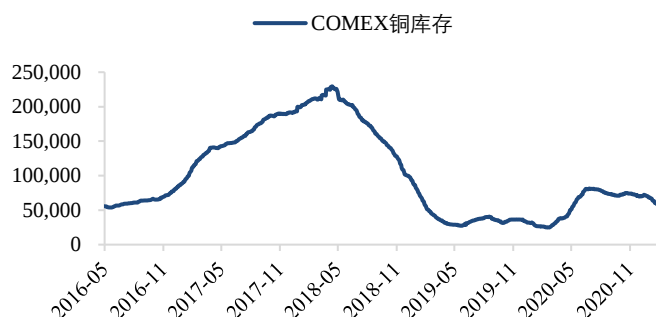
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-02-18	2021-02-10	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,295	20,495	+800	+3.90%
上海有色网现锌升贴水	145	25	+120	+480.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,310	20,295	+1015	+5.00%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,230	20,305	+925	+4.56%

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	2021-02-18	2021-02-17	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,810	2,810	0	0%
LME 现货升贴水 (0-3)	-20.25	-21.25	+1.00	-4.71%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-02-18	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	279,850	-1500	237,925	41,925	14.98%
欧洲库存	31,575	-75	31,225	350	1.11%
亚洲库存	141,975	-1425	107,275	34,700	24.44%
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

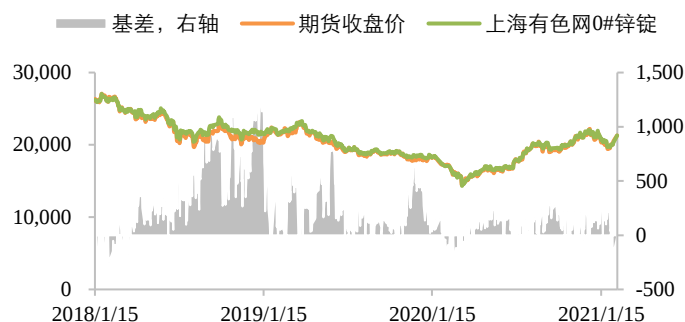
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-02-18	2021-02-10	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

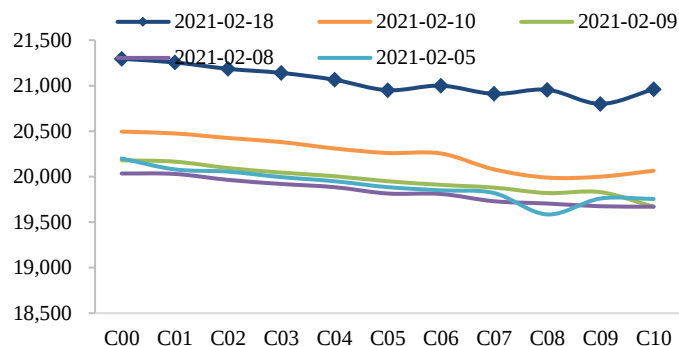
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



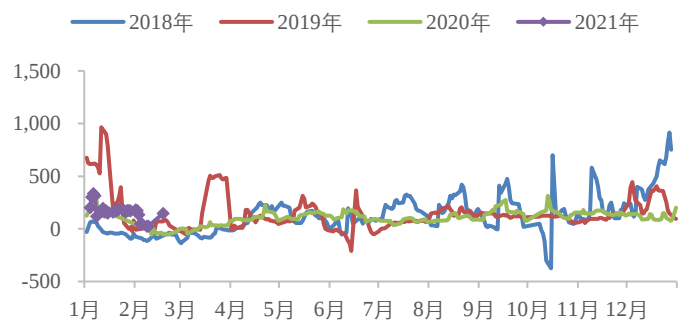
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



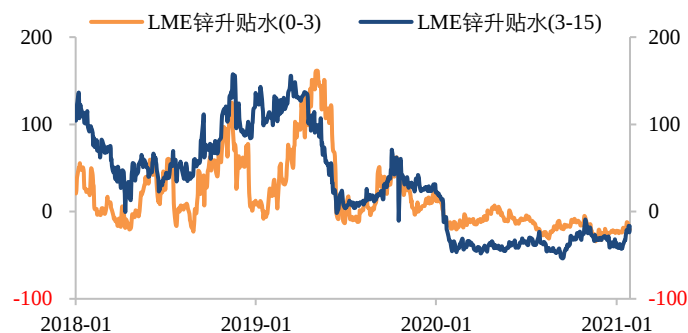
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

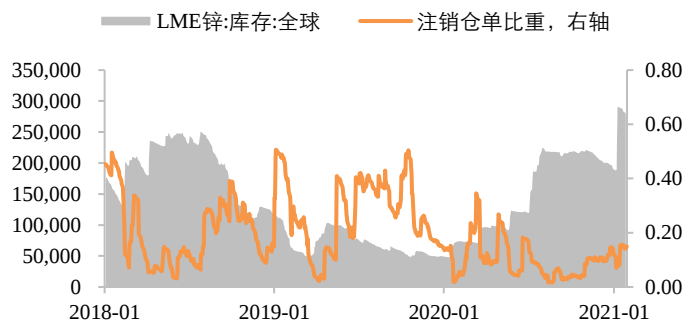
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

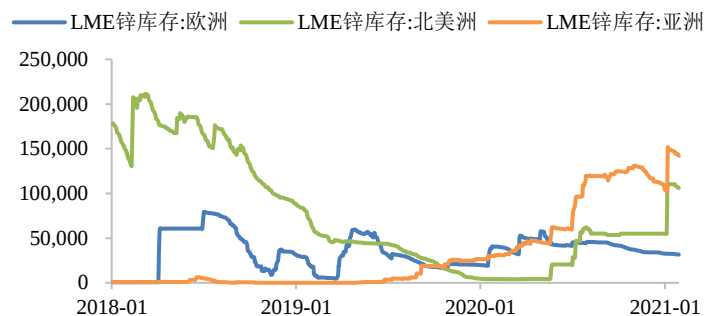
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



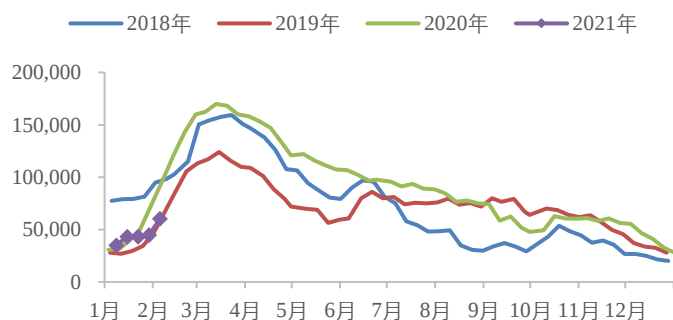
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



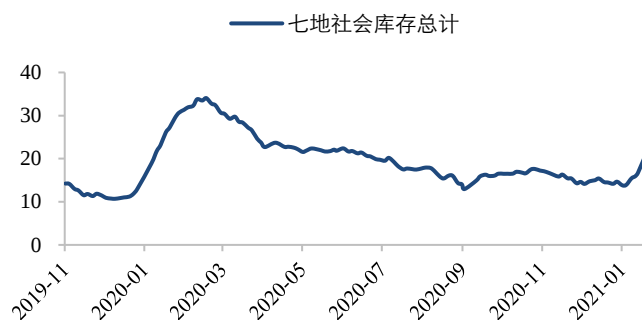
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。