

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:周五夜盘继续大涨。情绪层面,疫情缓和叠加美国刺激计划推进相对顺利,宏观预期持续向好,提振基本金属金融属性。基本上,国内受鼓励“就地过年”政策影响,预计春节后下游开工恢复速度会显著快于往年,铜消费有望持续改善。海外随着疫苗接种推进,每日新增确诊逐步下滑,经济复苏预期较强,利好国内铜终端产品出口消费。综上,我们认为目前铜处于商品属性(铜矿相对短缺,消费恢复预期较快)与金融属性(投机、投资)共振的阶段,铜价有望持续上行。仅供参考。

兴证点锌:周五夜盘沪锌震荡偏强。宏观层面,美国1.9万亿美元刺激计划进展乐观,流动性宽松预期增强。由于锌精矿加工费持续低位,冶炼厂利润出现亏损,冶炼厂增加了2月份的检修量,将导致精炼锌减产。因此尽管精炼锌社会库存和SHFE库存进入淡季累库节奏,但累库速度慢于历史同期。综上,我们认为锌价短期内可能出现震荡,待下游消费复苏,沪锌仍有上涨空间。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【Copper Mountain：2020 财年铜矿产量超计划】**近日，Copper Mountain Mining Corp.发布 2020 年度四季度财报，Copper Mountain 四季度生产了创纪录的 2310 万磅的铜，8959 盎司的黄金和 144 934 盎司的银。

2. **【必和必拓：2021 上半财年利润率达 59% 部分矿山产量创历史记录】**集团经营利润为 98 亿美元，增长 17%。当期息税折旧摊销前利润 (EBITDA) 为 147 亿美元，利润率达到 59%。当期经营业绩表现强劲，西澳铁矿 WAIO 和埃斯康迪达 Escondida 铜矿选矿厂的生产量均创历史记录。Spence 铜矿扩产项目 (Spence Growth Option) 的顺利投产。

3. **【总投资 9 亿元 200 兆瓦光伏发电项目在六十三团成功签约】**春节前夕，新疆 200MW 光伏发电项目正式签约。据悉由中国能源建设集团投资有限公司中南分公司在六十三团投资建设的 200 兆瓦光伏发电项目，占地面积为 4500 亩，计划总投资 9 亿元，建设时间是 2021 年 4 月至 2021 年 12 月。

锌要闻：

1. **【世贸组织：2020 年第四季度全球货物贸易持续反弹】**世界贸易组织 18 日发布报告《货物贸易晴雨表》：2020 年上半年货物贸易大幅下滑之后，自第三季度开始，受亚洲出口提升以及北美、欧洲进口增加拉动，全球货物贸易量从低谷开始反弹。但反弹趋势在 2021 年第一季度或将无法维持。报告反映去年第四季度行情的全球货物贸易景气指数达 103.9，高于去年第三季度的 100.7。

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	2021-02-19	2021-02-18	变动	幅度
沪铜主力收盘价	64,320	63,210	+1110	+1.76%
SMM 现铜升贴水	35	65	-30	-46.15%
长江电解铜现货价	63,480	62,880	+600	+0.95%
精废铜价差	3,308	3,372	-64	-1.89%

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	2021-02-19	2021-02-18	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	8,413.0	8,606.0	-193.0	-2.24%
LME 现货升贴水 (0-3)	37.25	20.25	+17.0	+83.95%
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	2021-02-19	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	75,700	-325	+29250	+38.64%
欧洲库存	52,200	-50	+6475	+12.40%
亚洲库存	3,250	-275	+2850	+87.69%
美洲库存	20,250	0	+19925	+98.40%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-02-19	2021-02-18	日变动	幅度
COMEX 铜库存	59,395	58,695	+700	+1.18%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

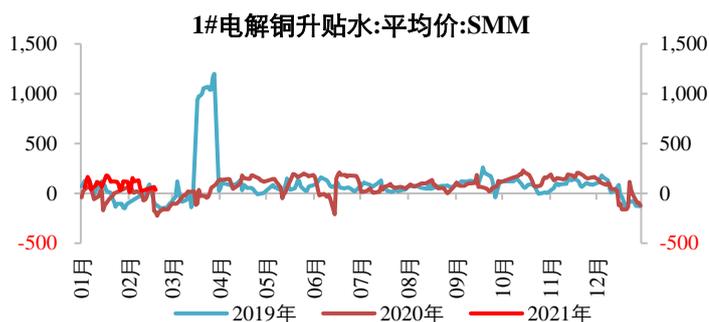
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-02-19	2021-02-18	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	40,137	37,839	+2298	+6.07%
	2021-02-19	2021-02-05	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	112,788	68,588	+44200	+64.44%

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)



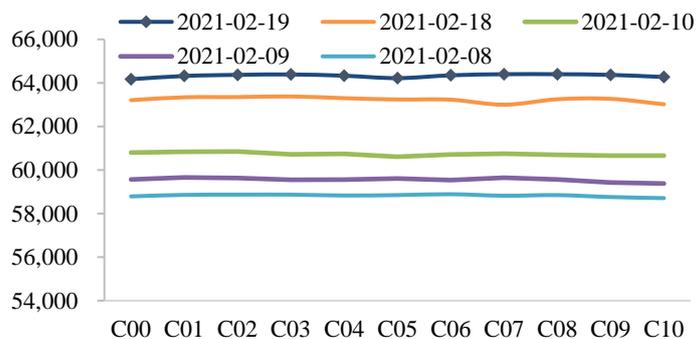
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

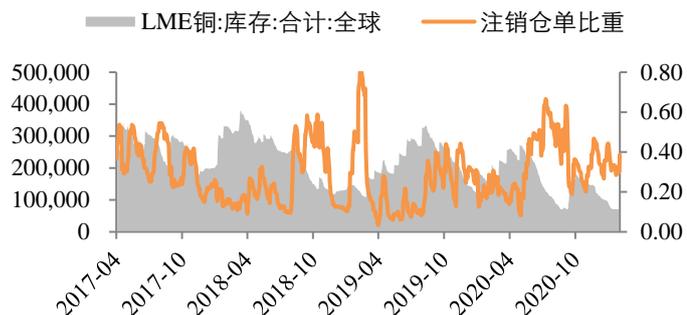
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



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	2021-02-19	2021-02-18	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,630	21,295	+335	+1.57%
上海有色网现锌升贴水	75	145	-70	-48.28%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,565	21,310	+255	+1.20%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,485	21,230	+255	+1.20%

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	2021-02-19	2021-02-18	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,810	2,877	-67	-2.33%
LME 现货升贴水 (0-3)	-16.25	-20.25	+4.00	-19.75%
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

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	2021-02-19	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	276,525	-3325	237,925	38,600	13.96%
欧洲库存	31,575	0	31,225	350	1.11%
亚洲库存	139,650	-2325	107,275	32,375	23.18%
北美洲库存	105,300	-1000	99,425	5,875	5.58%

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	2021-02-19	2021-02-18	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	20,743	18,746	+1997	+10.65%
指标名称	2021-02-19	2021-02-05	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	101,919	60,361	+41558	+68.85%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

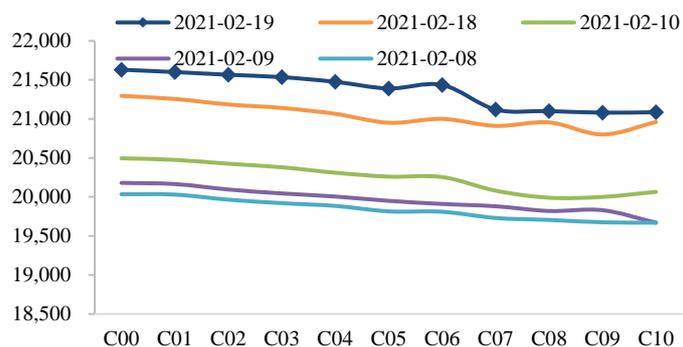
2.2 现货市场走势

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）



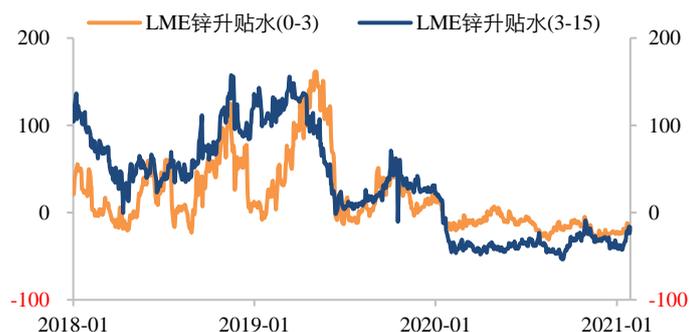
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

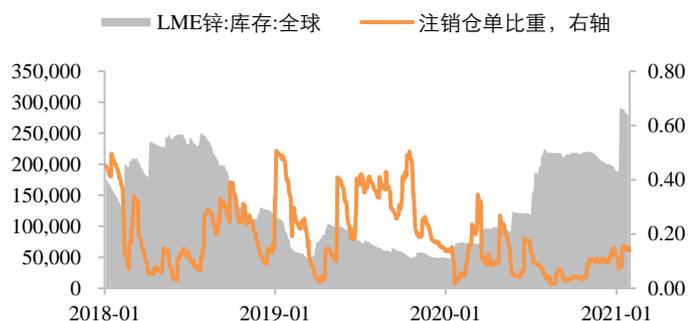
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

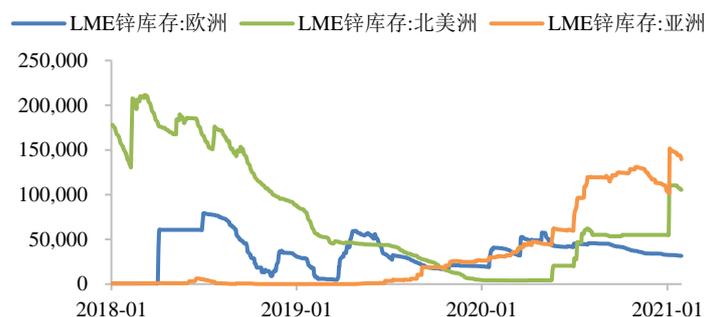
2.3 全球锌库存情况

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。