

兴证期货.研发中心

2021 年 2 月 23 日星期二

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：夜盘沪铜高位震荡，波动明显放大。基本面上，国内下游开工受“就地过年”影响，有望快于往年，海外随着疫情缓和，经济复苏速度有望加快，铜消费回升预期较强，叠加当前供应端铜矿相对短缺的局面未发生实质性改变，我们认为铜价大概率继续趋势上行。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜盘震荡偏弱。供给端，锌精矿加工费维持在近两年的历史低位，冶炼厂一度出现利润亏损，生产积极性受打压。冶炼厂 2 月份增加检修计划，预计受影响的产量将达到 5.4 万吨，短期内精炼锌的供给释放有限。库存方面，精炼锌社会库存的淡季累库速度慢于历史同期水平。经济回暖预期增强，需求端受益于全球经济复苏有望逐步好转。综上，我们认为沪锌基本面支撑较强，仍有上涨空间。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【SMM 调研：期铜持续暴涨】2 月 22 日沪铜主力 04 合约再度跳空高开，日内盘面大多数时间被封于涨停状态。沪铜盘中一度冲高至 67,370 元/吨高位，再刷 2011 年 9 月以来新高。自春节后开盘以来，仅 3 个交易日，沪铜已涨超 5500 元/吨，距离年前 2 月 3 日 56,870 元/吨低位已涨超 10,000 元/吨

锌要闻：

1. 【国内七地库存增加 延续累库状态】据 SMM 了解，截至本周一（2 月 22 日），SMM 七地锌锭库存总量为 25.24 万吨，较上周四（2 月 18 日）增加 27,900 吨，较春节前（2 月 10 日）增加 85,300 吨。本周七地库存整体增加，主要地区均有不小增量。冶炼厂仍继续到货，而部分下游虽有复工，但前期仍以消化成品库存为主，加之锌价上涨，更加抑制采购需求，库存继续累积。总体来看，原沪粤津三地库存增加 26,400 吨，全国七地库存录得增加 27,900 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	2021-02-22	2021-02-19	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67,370	64,320	+3050	+4.74%
SMM 现铜升贴水	15	35	-20	-57.14%
长江电解铜现货价	67,240	63,480	+3760	+5.92%
精废铜价差	3,936	3,308	+628	+18.98%

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	2021-02-22	2021-02-19	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,113.5	8,941.0	+172.5	+1.93%
LME 现货升贴水 (0-3)	35.50	37.25	-1.8	-4.70%
上海洋山铜溢价均值	75.00	73.00	+2.0	+2.74%
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	2021-02-22	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	74,900	-800	+28250	+37.72%
欧洲库存	52,200	0	+6475	+12.40%
亚洲库存	3,450	200	+2850	+82.61%
美洲库存	19,250	-1,000	+18925	+98.31%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2021-02-22	2021-02-19	日变动	幅度
COMEX 铜库存	59,878	59,395	+483	+0.81%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

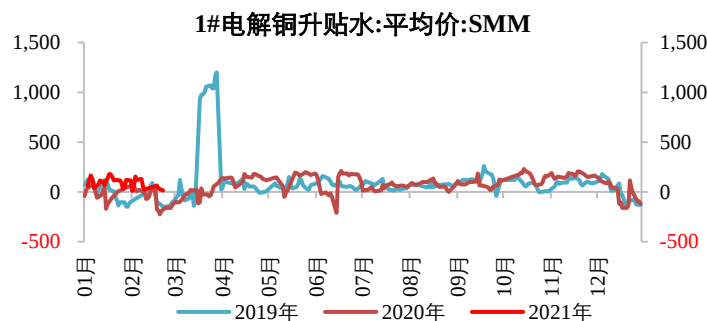
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-02-22	2021-02-19	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	48,982	40,137	+8845	+22.04%
	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

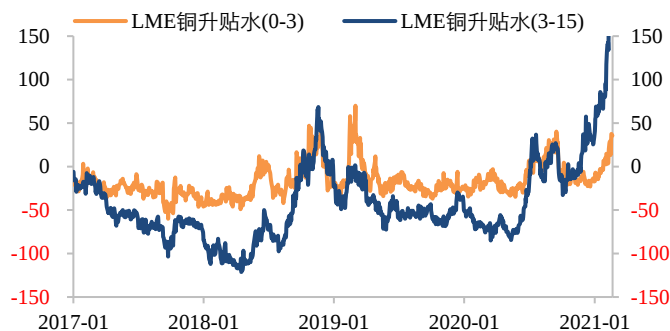
1.2 市场走势

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)



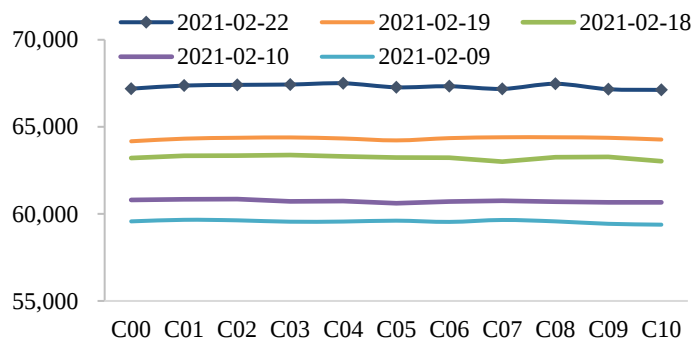
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

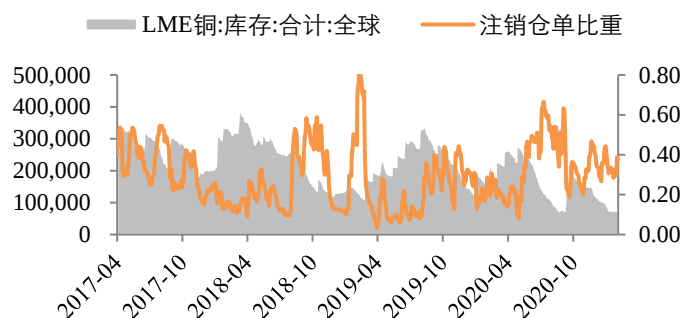
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

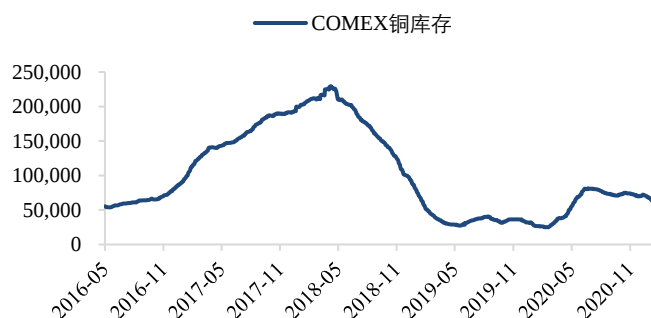
1.3 全球铜库存情况

图5：LME 铜总库存及注销仓单情况（单位：吨）



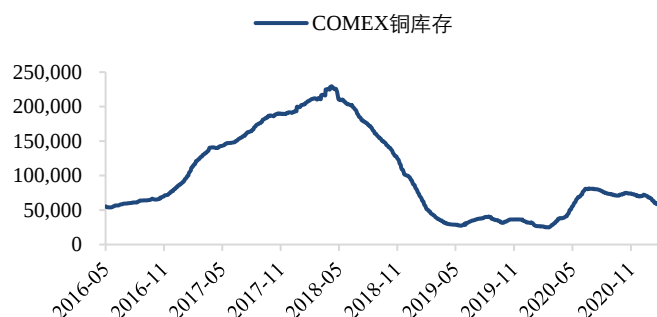
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图6：COMEX 铜库存（单位：吨）



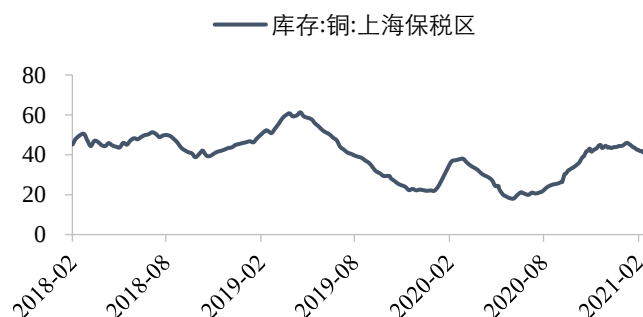
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-02-22	2021-02-19	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,980	21,630	+350	+1.62%
上海有色网现锌升贴水	90	75	+15	+20.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,045	21,565	+480	+2.23%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,970	21,485	+485	+2.26%

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	2021-02-22	2021-02-19	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,888	2,867	+21	+0.73%
LME 现货升贴水 (0-3)	-15.50	-16.25	+0.75	-4.62%
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	2021-02-22	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	273,175	-3350	237,925	35,250	12.90%
欧洲库存	31,550	-25	31,225	325	1.03%
亚洲库存	137,325	-2325	107,275	30,050	21.88%
北美洲库存	104,300	-1000	99,425	4,875	4.67%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

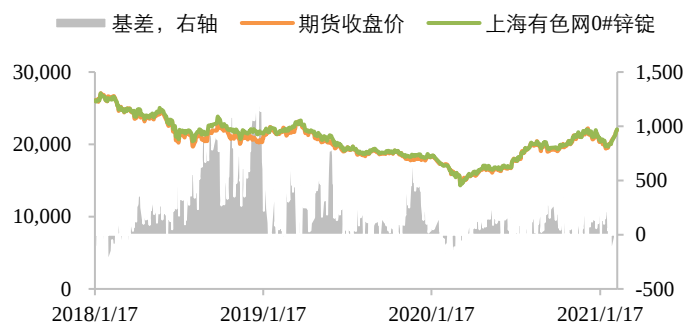
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-02-22	2021-02-19	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	23,931	20,743	+3188	+15.37%
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

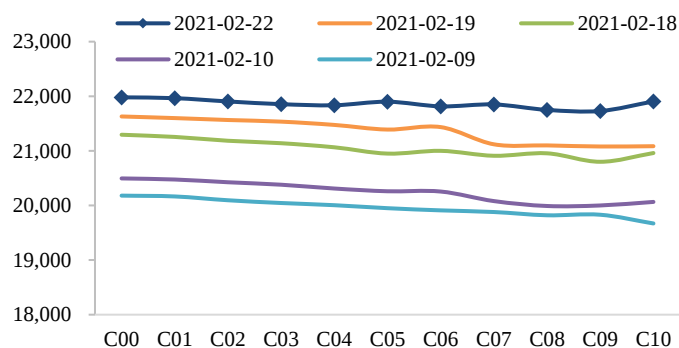
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



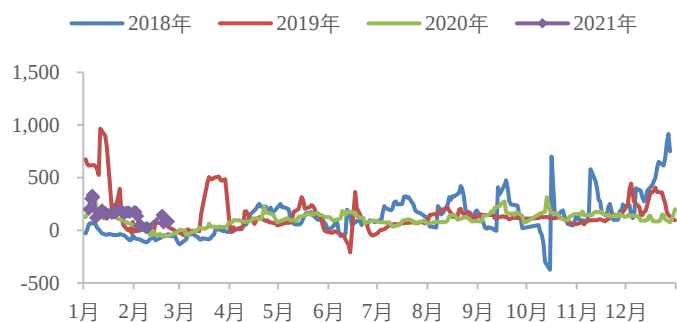
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



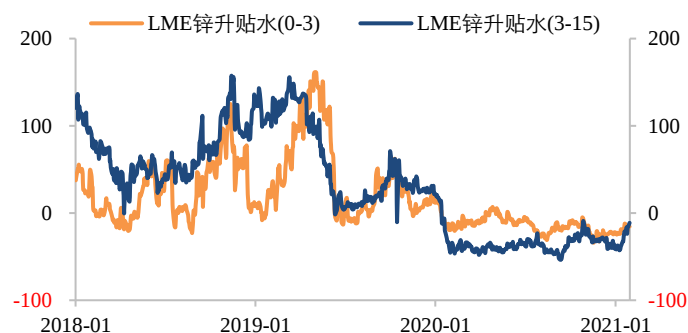
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

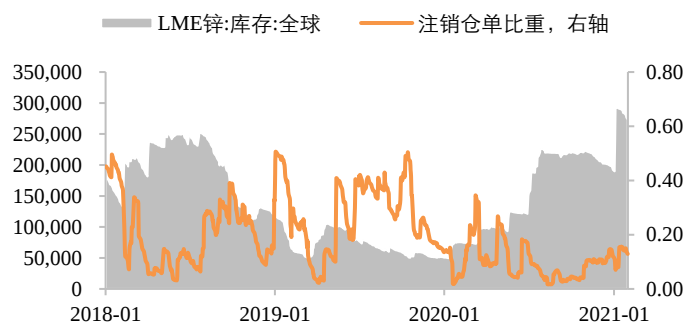
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

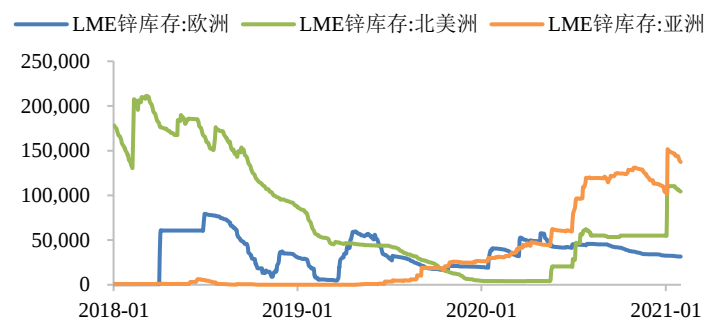
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



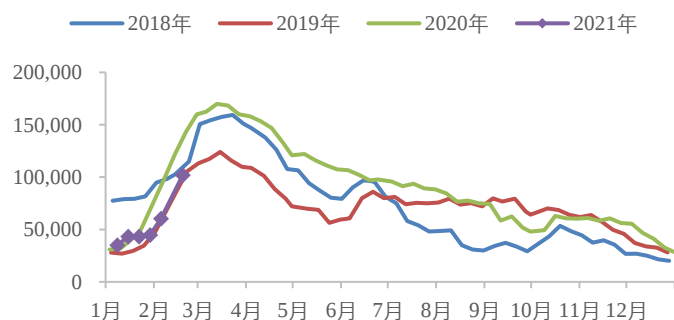
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



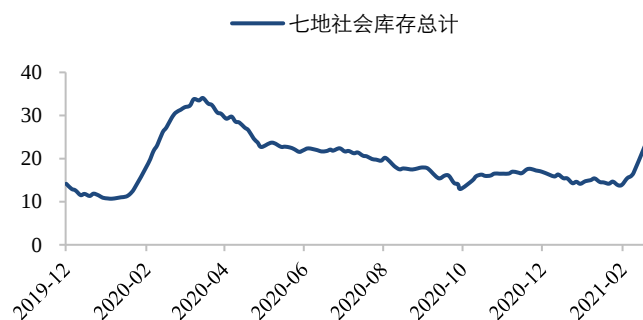
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。