

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：夜盘沪铜小幅下跌，国内夜盘收市后，海外伦铜、美铜继续走弱。情绪层面，美股大跌，美元指数走强，市场情绪偏悲观，抑制铜金融属性，但基本上铜仍处于边际改善预期中，我们认为短期铜价调整空间相对有限，中长期在基本面改善局面下大概率重回强势。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡稍弱。外盘方面，LME 锌小幅上涨 0.6%。宏观层面，美联储主席鲍威尔的发言暗示货币政策偏向宽松，市场情绪偏乐观。供给端，锌精矿加工费维持低位，锌精矿供应持续偏紧。供给端，冶炼厂利润在一月份曾一度出现亏损，因此冶炼厂在二月的检修量增加，精炼锌的供给释放受拖累。需求端，员工原地过年推动节后下游企业的开工速度，预计需求端的支撑作用将逐渐显现。综上，我们认为沪锌基本面整体向好，为锌价向上提供支撑。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【尼日利亚将建造 200MW 光伏电站】据北极星光伏网消息：尼日利亚公司 Sunnyfred Global 与新加坡公司 B&S Power Holding PTE 签署了一项协议，旨在为三角洲阿萨马州的光伏电站提供融资和建设，该光伏电站装机容量预计为 200 兆瓦，建成后将成为西非最大的太阳能发电厂。
2. 【国家电网提出 跨区输电能力至 2025 年提升到 3 亿千瓦】国家电网有限公司董事长、党组书记辛保安署名文章《为实现“碳达峰、碳中和”目标贡献智慧和力量》，基本勾勒出了国家电网下一步如何落实碳达峰、碳中和号召。其中提出，到 2025 年国家电网公司经营区跨省跨区输电能力达到 3 亿千瓦，输送清洁能源占比达到 50%。

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	2021-02-25	2021-02-24	变动	幅度
沪铜主力收盘价	70,150	67,910	+2240	+3.30%
SMM 现铜升贴水	-205	-140	-65	+46.43%
长江电解铜现货价	70,260	68,250	+2010	+2.95%
精废铜价差	3,779	2,971	+808	+27.19%

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	2021-02-25	2021-02-24	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,355.0	9,497.5	-142.5	-1.50%
LME 现货升贴水 (0-3)	43.75	31.50	+12.3	+38.89%
上海洋山铜溢价均值	76.00	77.00	-1.0	-1.30%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	75.0	75.0	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	2021-02-25	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	78,575	-1,125	+23525	+29.94%
欧洲库存	59,025	-50	+6250	+10.59%
亚洲库存	3,875	50	+1800	+46.45%
美洲库存	15,675	-1,125	+15475	+98.72%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-02-25	2021-02-24	日变动	幅度
COMEX 铜库存	62,240	61,310	+930	+1.49%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

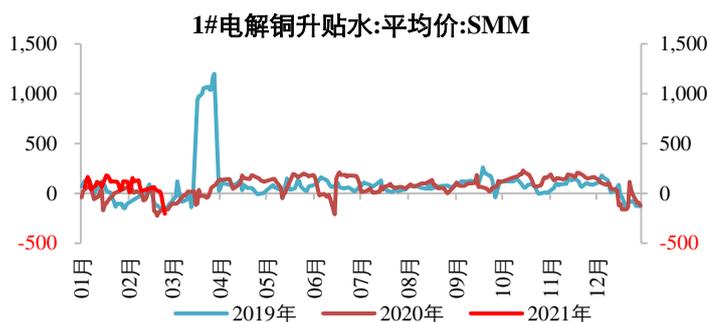
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-02-25	2021-02-24	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	60,020	56,925	+3095	+5.44%
	2021-02-19	2021-02-10	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	112,788	78,571	+34217	+43.55%

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)



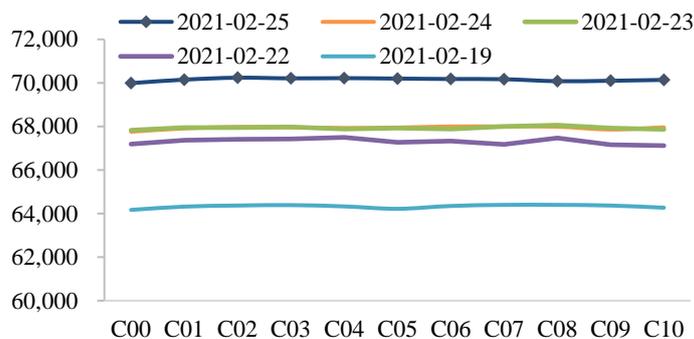
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

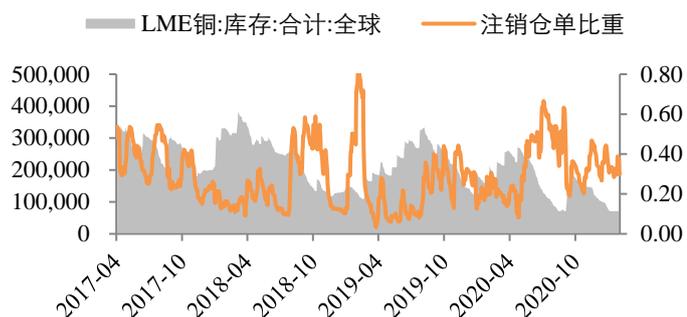


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

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	2021-02-25	2021-02-24	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,675	21,290	+385	+1.81%
上海有色网现锌升贴水	55	60	-5	-8.33%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,780	21,540	+240	+1.11%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,710	21,465	+245	+1.14%

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	2021-02-25	2021-02-24	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,864	2,868	-5	-0.16%
LME 现货升贴水 (0-3)	-11.25	-13.00	+1.75	-13.46%
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	2021-02-25	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	270,475	-50	237,700	32,775	12.12%
欧洲库存	31,400	0	31,225	175	0.56%
亚洲库存	136,875	0	107,050	29,825	21.79%
北美洲库存	102,200	-50	99,425	2,775	2.72%

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	2021-02-25	2021-02-24	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	29,046	28,947	+99	+0.34%
指标名称	2021-02-19	2021-02-10	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	101,919	69,366	+32553	+46.93%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

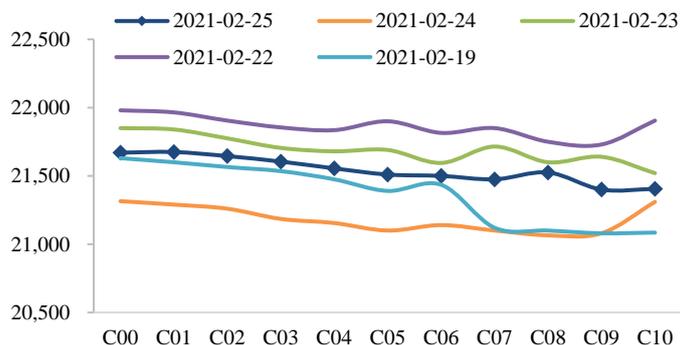
2.2 现货市场走势

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）



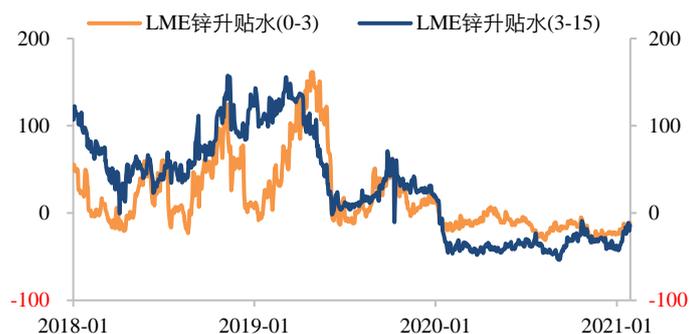
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

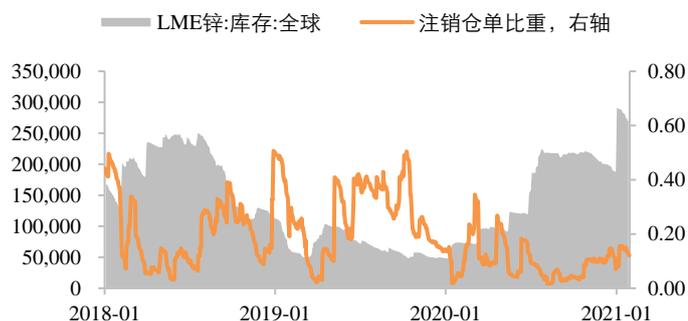
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

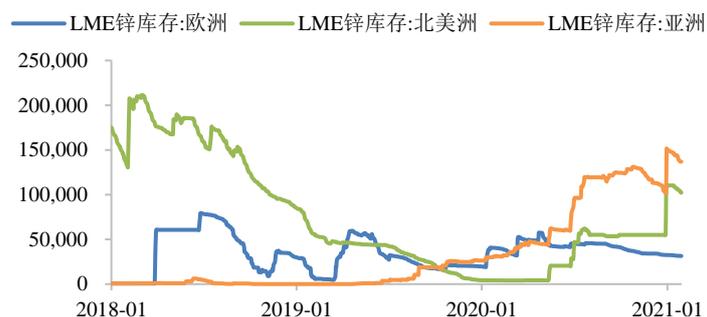
2.3 全球锌库存情况

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。