

兴证期货·研发中心

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

孟宪博

期货从业资格编号：

F3083156

联系人

孙二春

021-20370947

sunec@xzfutures.com

2021 年 3 月 1 日星期一

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：周五夜盘维持跌势。当前铜基本面供需改善预期较强（商品属性），但宏观层面近期海外货币预期转变，市场乐观情绪降温（金融属性），短期铜价波动加大。我们认为，在基本面改善条件下，铜价中长期向上趋势大概率延续。仅供参考。

兴证点锌：周五夜盘沪锌弱势运行。外盘方面，LME 锌下跌 3.79%。宏观层面，美元指数提振，有色金属价格承压。供给端，锌精矿加工费维持近两年以来的低位，锌精矿供给持续偏紧。需求端，员工原地过年推动节后下游需求，节后开工速度快于往年，镀锌等主要初级消费品出现提前走出淡季的趋势，需求加快复苏的确定性增强。综上，我们认为沪锌基本面整体向好，锌价下跌空间有限。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【SMM 分析：春节假期叠加高铜价 2 月铜线缆开工率大幅下跌！】据 SMM 调研，2021 年 2 月电线电缆企业开工率为 41.91%，环比减少 32.91 个百分点，同比增加 7.23 个百分点。其中大型企业开工率为 45.26%，中型企业开工率为 28.76%，小型企业开工率为 32.63%。预计 3 月电线电缆企业开工率为 68.72%。

锌要闻：

1. 【SMM 分析：铅锌精矿供应偏紧趋势或将延续至 3 月中旬】上海有色网（SMM）调研显示，2021 年 2 月矿山集中停产，少量小型矿山春节期间维持正常生产。3 月初第一批矿山复工开采，预计采选完成后的铅锌精矿产品进入市场仍需一定生产及货运周期，因此国内铅锌精矿供应偏紧趋势或将延续至 3 月中旬。

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	2021-02-26	2021-02-25	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67,950	70,150	-2200	-3.14%
SMM 现铜升贴水	-120	-205	+85	-41.46%
长江电解铜现货价	68,560	70,260	-1700	-2.42%
精废铜价差	2,863	3,779	-915	-24.22%

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	2021-02-26	2021-02-25	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,000.0	9,355.0	-355.0	-3.79%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	43.75	-	-
上海洋山铜溢价均值	76.00	76.00	0	0%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	74.0	75.0	-1.0	-1.33%

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	2021-02-26	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	76,225	-2,350	+21175	+27.78%
欧洲库存	58,525	-500	+5750	+9.82%
亚洲库存	3,350	-525	+1275	+38.06%
美洲库存	14,350	-1,325	+14150	+98.61%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-02-26	2021-02-25	日变动	幅度
COMEX 铜库存	63,101	62,240	+861	+1.36%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

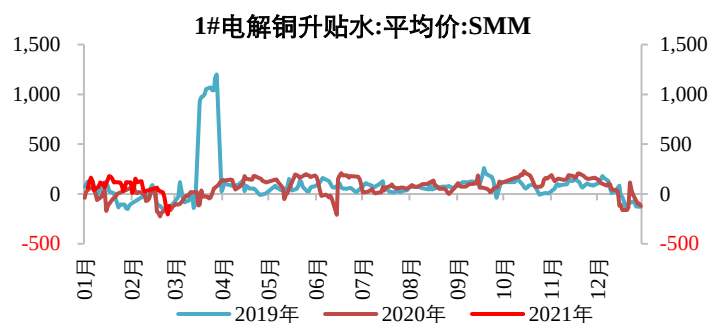
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-02-26	2021-02-25	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	65,745	60,020	+5725	+9.54%
	2021-02-26	2021-02-19	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	147,958	112,788	+35170	+31.18%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

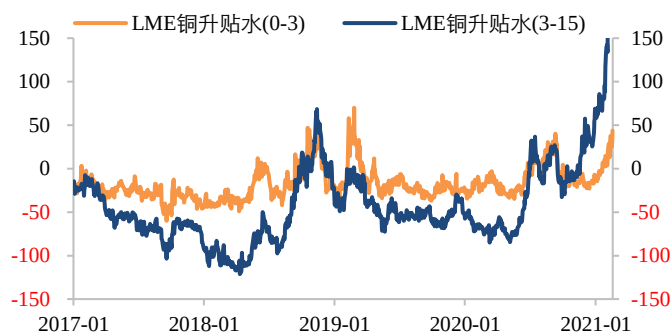
1.2 市场走势

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)



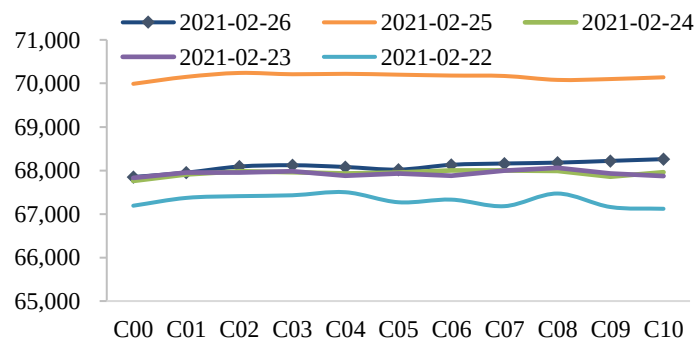
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

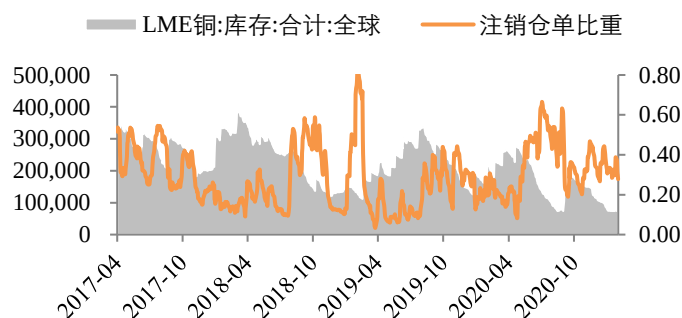
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

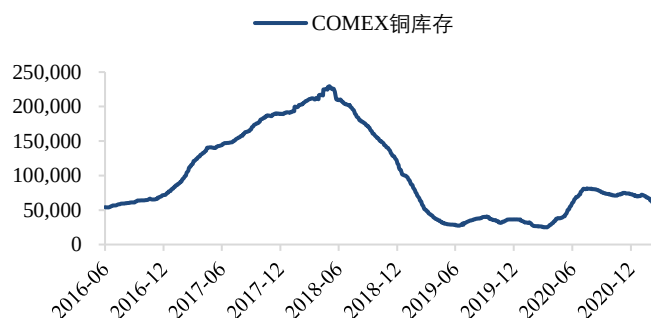
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



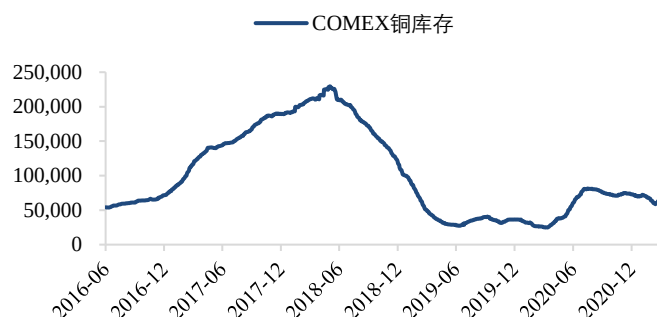
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图6: COMEX 铜库存 (单位: 吨)



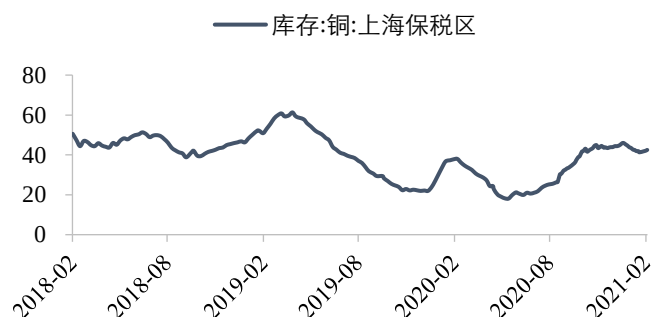
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-02-26	2021-02-25	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,490	21,675	-185	-0.85%
上海有色网现锌升贴水	55	55	0	0.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,560	21,780	-220	-1.01%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,485	21,710	-225	-1.04%

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	2021-02-26	2021-02-25	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,781	2,864	-83	-2.90%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-11.25	-	-
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	2021-02-26	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	269,775	-700	237,700	32,075	11.89%
欧洲库存	31,400	0	31,225	175	0.56%
亚洲库存	136,325	-550	107,050	29,275	21.47%
北美洲库存	102,050	-150	99,425	2,625	2.57%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

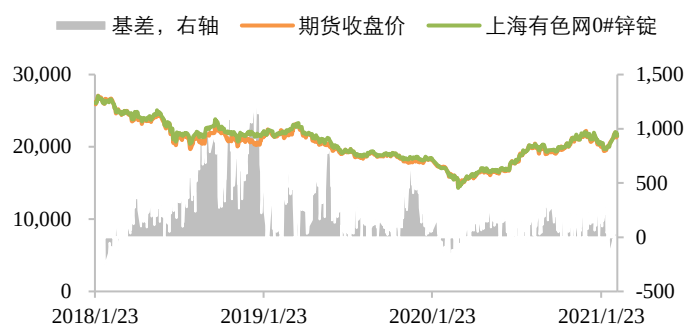
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-02-26	2021-02-25	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	29,096	29,046	+50	+0.17%
指标名称	2021-02-26	2021-02-19	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	114,984	101,919	+13065	+12.82%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

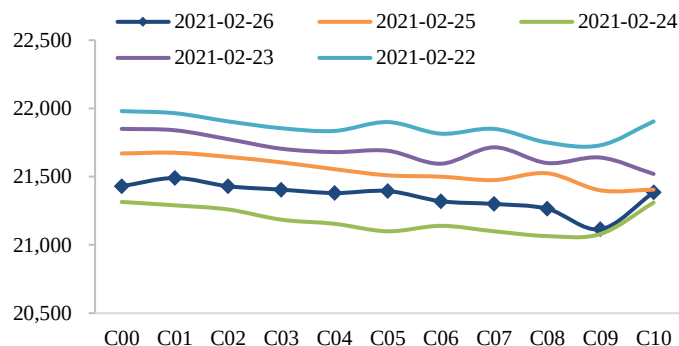
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



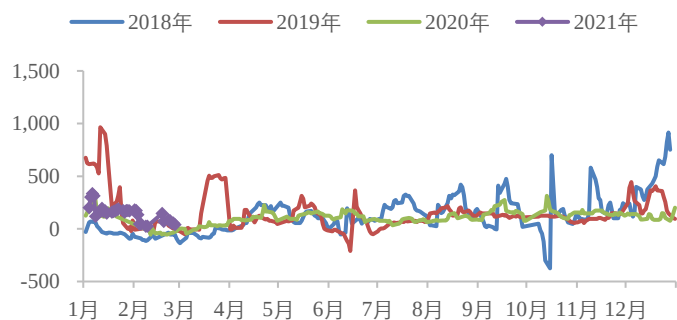
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



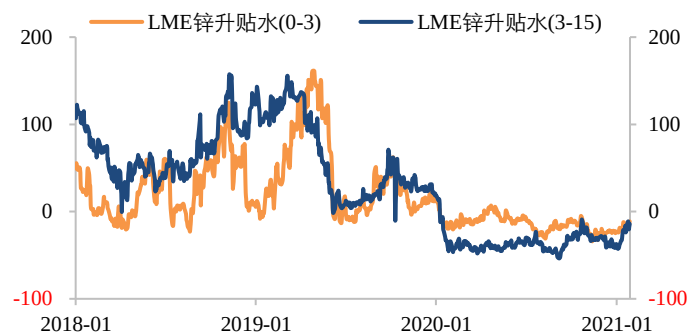
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

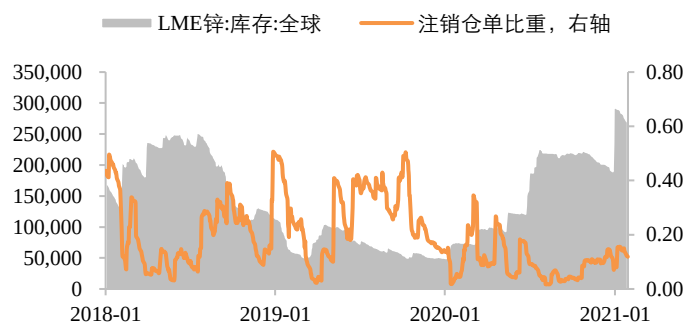
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

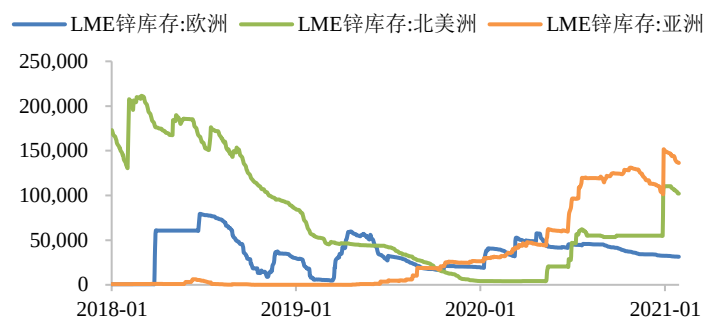
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



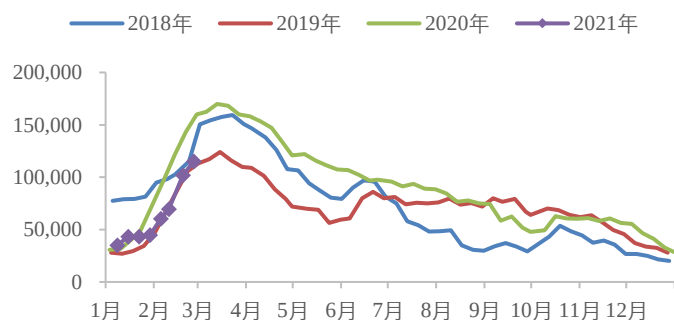
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



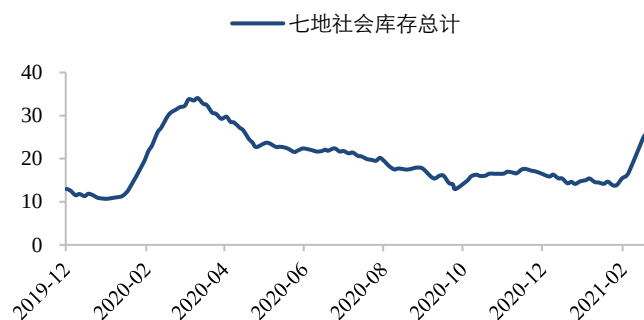
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。