

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 4 日星期四

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜减仓小幅走弱。短期市场情绪不稳，铜价上下两难。基本面上角度看，随着疫苗接种推进，疫情逐步缓和，全球经济复苏脚步有望加快，铜消费整体向好，叠加目前全球铜库存处于近年来季节性低位，我们认为短期铜价调整幅度有限，中长期大概率重回强势。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间弱势运行。外盘方面，LME 锌下跌 2.46%。供给端，锌精矿加工费继续维持低位，市场对全球锌精矿供应紧缺的担忧加剧。库存方面，精炼锌的淡季累库速度放缓，预计拐点即将到来。需求端，下游企业的节后开工速度快于往年，镀锌板卷的生产已经完成复工，随着传统消费旺季的到来，精炼锌的需求将持续好转。综上，我们认为沪锌基本面整体利好，锌价下跌空间有限。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【全球最大铜矿商：铜供应将长时间趋紧 未来 8-10 年内难现新供应】**
全球最大的铜业公司之一南方铜业公司(Southern Copper Corp.)首席财务长劳尔·雅各布(Raul Jacob)表示，目前铜矿价格已经远高于新开矿项目的激励水平，这将有助于通过扩产来缓解供应紧张。然而，现在建矿所需的时间可能会是过去的两倍，这意味着市场要在八到十年后才会看到新的供应。
2. **【铜陵有色：2020 年净利润 8.4 亿元 比上年同期增长 1.14%】**铜陵有色 3 月 2 日晚间披露 2020 年度业绩预告。报告期内，公司实现净利润 8.4 亿元，同比增长 1.14%。公司称，去年一季度受疫情影响，硫酸、阴极铜价格跌幅较大，但自二季度开始公司主产品阴极铜、黄金、白银价格持续上涨，公司整体经营运行平稳，盈利空间提升。

锌要闻：

1. **【河北天津实施协商减排措施 镀锌企业整体影响较小】**近日河北唐山和天津静海区相继发布环境空气质量预警，实施协商减排措施。SMM 对此进行调研了解，天津静海区镀锌企业样本涉及总产能约 683 万吨，整体影响相对较少，企业仍保持正常开工；唐山镀锌厂此次环保减排主要针对厂区运输车辆，所有车辆不允许进出，间接造成企业成品累增。据了解此次环保协商减排将于 3 月 5 日后取消限制。

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	2021-03-03	2021-03-02	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67,810	66,780	+1030	+1.54%
SMM 现铜升贴水	-20	-10	-10	+100.00%
长江电解铜现货价	67,850	66,280	+1570	+2.37%
精废铜价差	2,676	1,955	+720	+36.85%

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	2021-03-03	2021-03-02	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,118.0	9,276.5	-158.5	-1.71%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	49.75	-	-
上海洋山铜溢价均值	74.00	75.00	-1.0	-1.33%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	70.0	74.0	-4.0	-5.41%

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	2021-03-03	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	74,100	400	+20700	+27.94%
欧洲库存	59,025	-150	+8850	+14.99%
亚洲库存	3,400	600	+825	+24.26%
美洲库存	11,675	-50	+11025	+94.43%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-03-03	2021-03-02	日变动	幅度
COMEX 铜库存	63,521	63,622	-101	-0.16%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

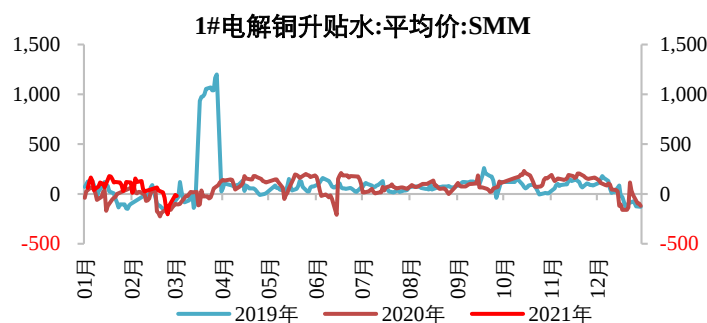
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-03-03	2021-03-02	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	78,356	76,965	+1391	+1.81%
	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

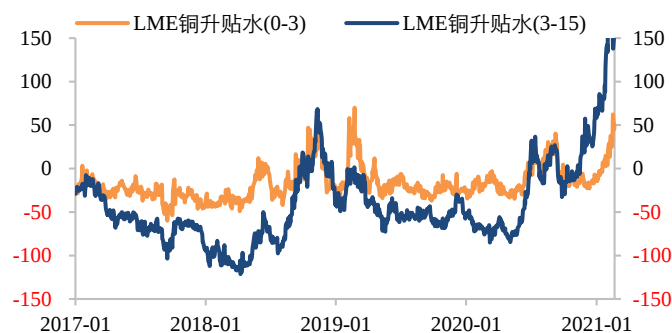
1.2 市场走势

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)



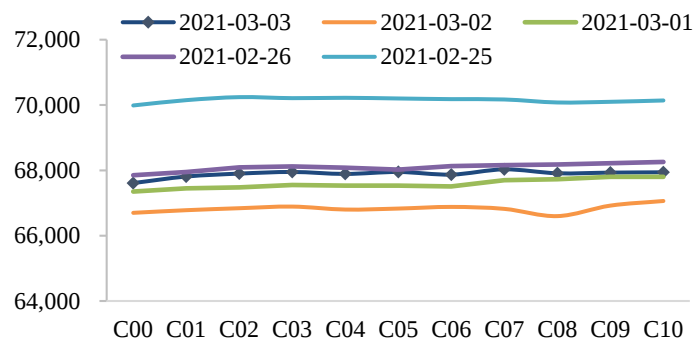
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

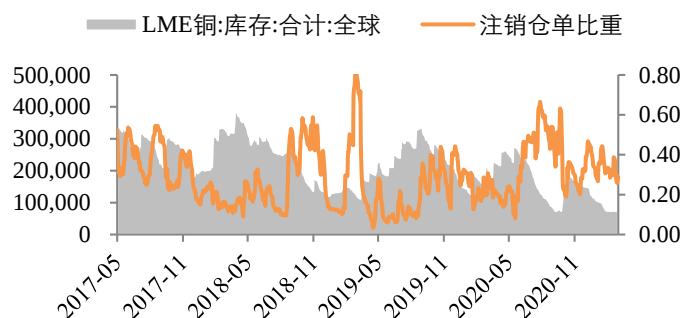
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

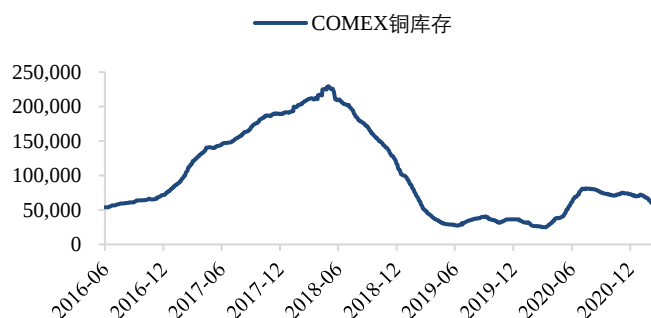
1.3 全球铜库存情况

图5：LME 铜总库存及注销仓单情况（单位：吨）



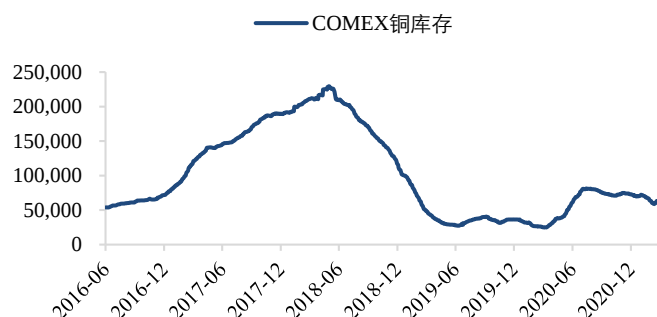
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图6：COMEX 铜库存（单位：吨）



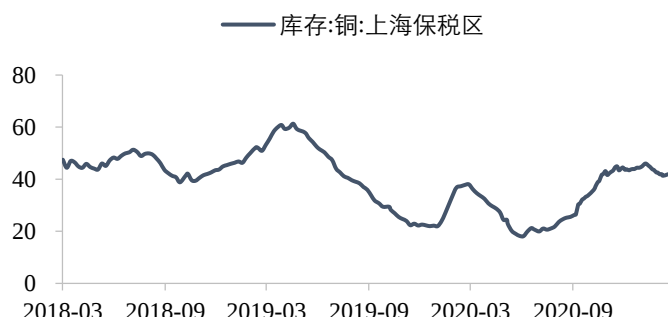
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-03-03	2021-03-02	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,705	21,560	+145	+0.67%
上海有色网现锌升贴水	60	75	-15	-20.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,750	21,300	+450	+2.11%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,675	21,220	+455	+2.14%

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	2021-03-03	2021-03-02	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,781	2,850	-69	-2.42%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-18.50	-	-
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	2021-03-03	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	269,200	-275	235,650	33,550	12.46%
欧洲库存	31,400	0	30,375	1,025	3.26%
亚洲库存	135,925	-200	105,850	30,075	22.13%
北美洲库存	101,875	-75	99,425	2,450	2.40%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

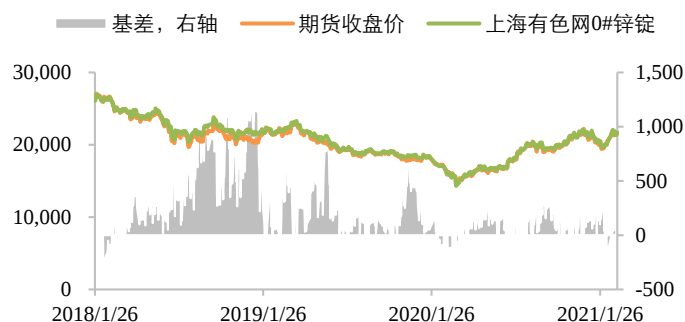
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-03-03	2021-03-02	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	30,866	30,792	+74	+0.24%
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

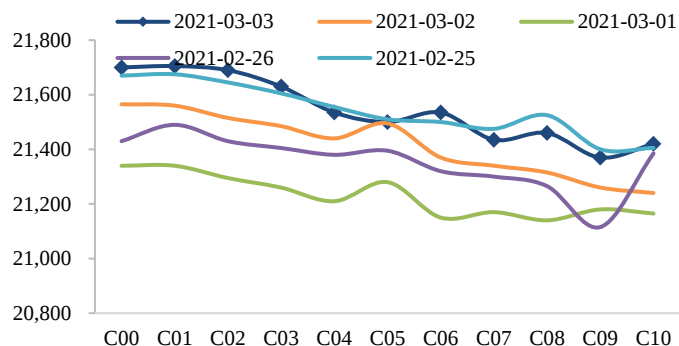
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



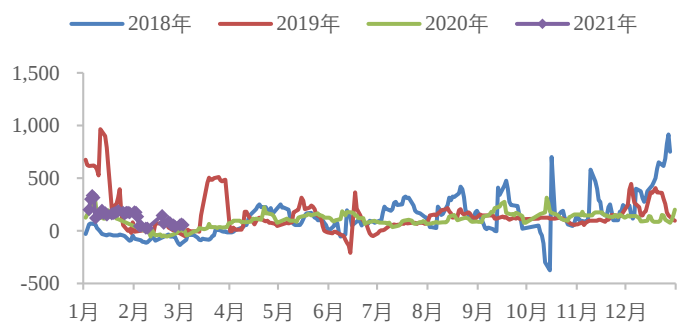
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



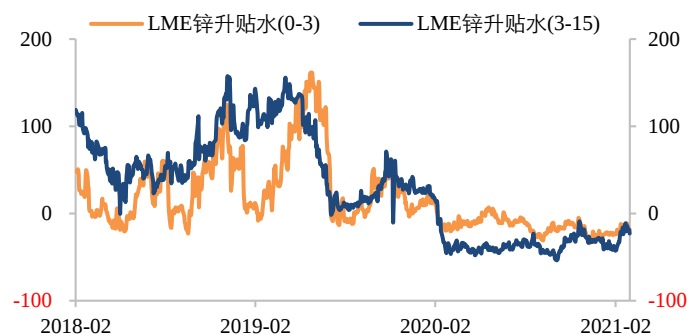
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

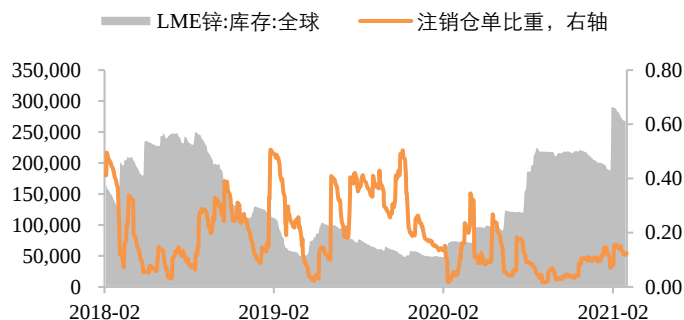
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

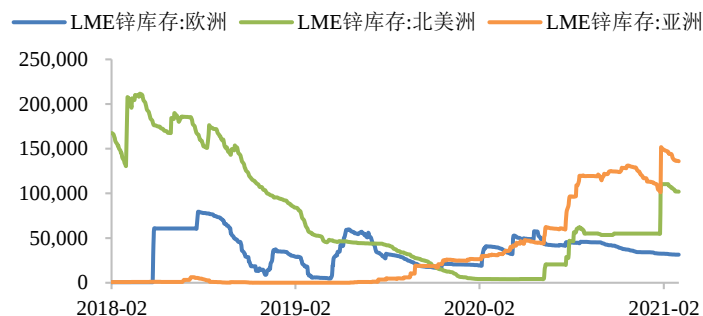
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



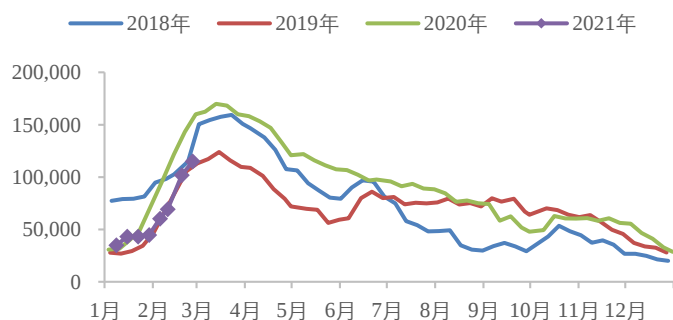
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



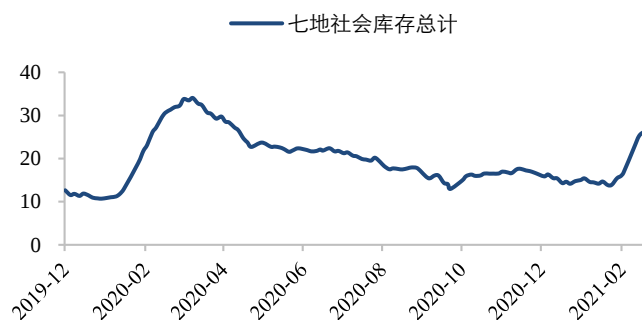
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。