

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 8 日星期一

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：周五夜盘沪铜偏强运行。情绪层面，经济复苏与海外货币政策转向交织，市场情绪不稳，铜价波动加大。基本上，当前铜供需仍处于改善预期进程中，反映前期乐观基本面预期的一些相对高频的指标并未被证伪，短期价格震荡下跌更多是对货币政策转向的悲观反映，我们认为随着全球经济好转，铜价中长期大概率重回强势。仅供参考。

兴证点锌：周五夜间沪锌震荡偏强。外盘方面，LME 锌上涨 0.82%。需求端，下游企业节后订单明显增多，镀锌企业基本完成了春节后的复工，传统消费旺季即将到来。库存方面，上周精炼锌社会库存录得 25.89 万吨，较前值小幅降低 0.55 万吨。国内精炼锌的淡季累库已经见顶，预计将进入消费旺季去库的节奏。考虑到今年上半年，锌精矿的供给将延续偏紧的状态，我们认为精炼锌相对供不应求，锌价有望进一步上涨。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【SMM 分析：1-2 月未锻轧铜及铜材同比小增 3 月或释放船期延误导致的更多增量】据海关总署公布数据显示，2020 年 1-2 月中国进口未锻轧铜及铜材 88.4 吨，同比增加 4.7%。预计 1-2 月电解铜量可达 61 万吨，累计同比增长约 6%；平均单月进口量约 30.5 万吨，环比 2020 年 12 月进口量相差不大。

2. 【2 月份全球制造业采购经理指数为 55.6%】据中国物流与采购联合会发布，2021 年 2 月份全球制造业 PMI 为 55.6%，较上月上升 1.2 个百分点，连续 8 个月保持在 50%以上。分区域看，欧洲和美洲制造业增速较上月有所加快，PMI 均有不同程度上升，亚洲和非洲制造业增速平稳，PMI 较上月波动不大。综合指数变化，全球制造业增速较上月加快，全球经济复苏趋势有所增强。

锌要闻：

1. 【3 月 5 日上海保税区锌锭库存较上周增加 700 吨】据 SMM 了解，截至 3 月 5 日上海保税区锌锭库存为 5.18 万吨，较上周五（2 月 26 日）增加 700 吨。国内库存量仍待消化，在国内短期供应过剩的情况下，对进口锌需求下降，部分新到港货将继续进入保税区。

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	2021-03-05	2021-03-04	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65,920	66,460	-540	-0.81%
SMM 现铜升贴水	-55	-60	+5	-8.33%
长江电解铜现货价	64,810	67,130	-2320	-3.46%
精废铜价差	1,746	2,370	-625	-26.35%

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	2021-03-05	2021-03-04	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	8,977.0	8,589.0	+388.0	+4.52%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	25.25	-	-
上海洋山铜溢价均值	70.50	70.50	0	0%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	67.0	69.0	-2.0	-2.90%

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	2021-03-05	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	79,025	-800	+19100	+24.17%
欧洲库存	64,350	-325	+8125	+12.63%
亚洲库存	3,875	0	+825	+21.29%
美洲库存	10,800	-475	+10150	+93.98%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-03-05	2021-03-04	日变动	幅度
COMEX 铜库存	63,373	63,545	-171	-0.27%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

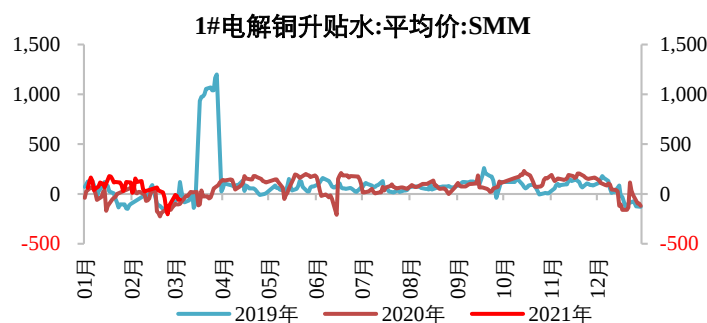
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-03-05	2021-03-04	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	81,416	78,256	+3160	+4.04%
	2021-03-05	2021-02-26	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	163,025	147,958	+15067	+10.18%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

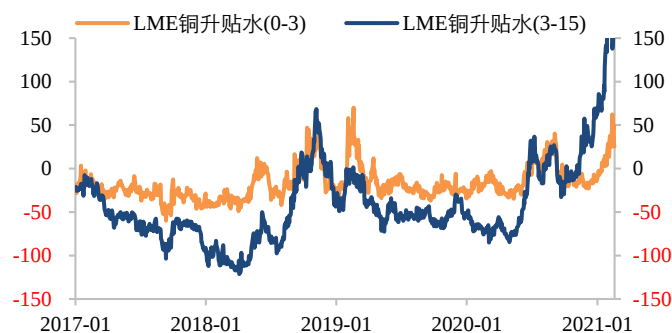
1.2 市场走势

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)



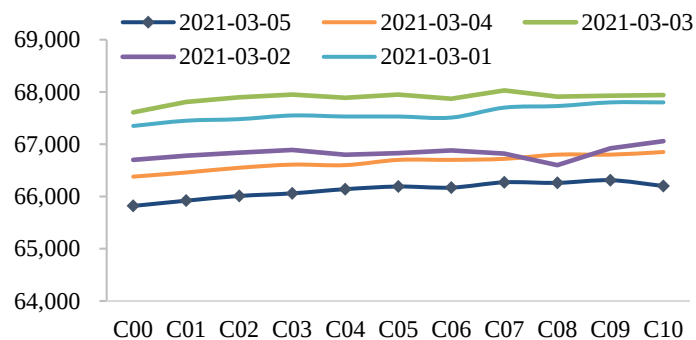
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

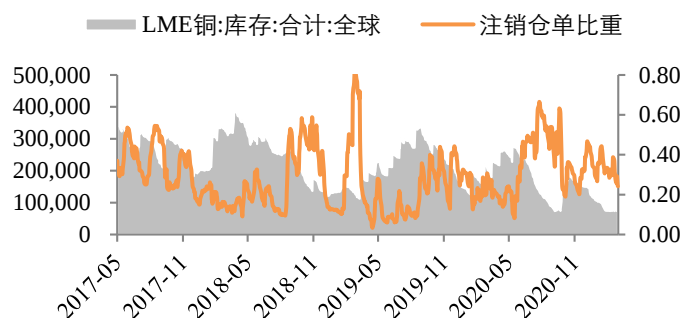
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

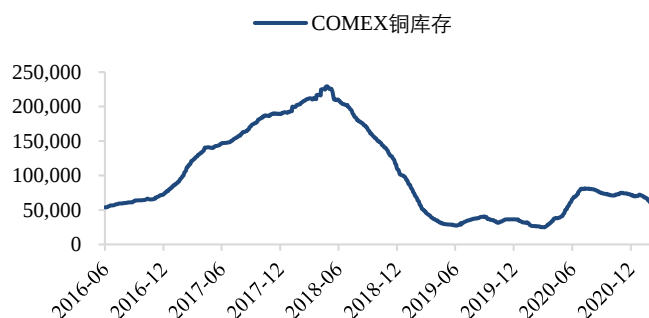
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



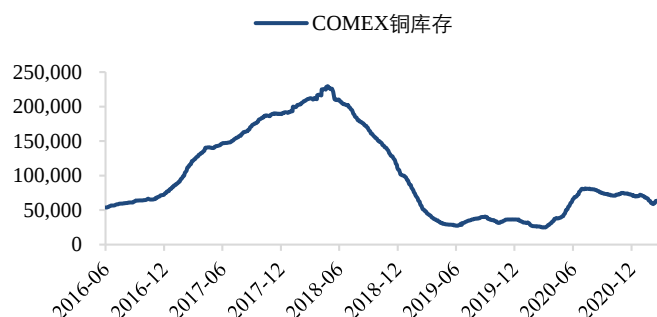
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-03-05	2021-03-04	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,240	20,970	+270	+1.29%
上海有色网现锌升贴水	80	60	+20	+33.33%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,010	21,245	-235	-1.11%
SMM 1#锌锭上海现货均价	20,935	21,170	-235	-1.11%

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	2021-03-05	2021-03-04	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,771	2,715	+56	+2.06%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-20.00	-	-
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	2021-03-05	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	268,775	-325	235,650	33,125	12.32%
欧洲库存	31,400	0	30,375	1,025	3.26%
亚洲库存	135,600	-275	105,850	29,750	21.94%
北美洲库存	101,775	-50	99,425	2,350	2.31%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

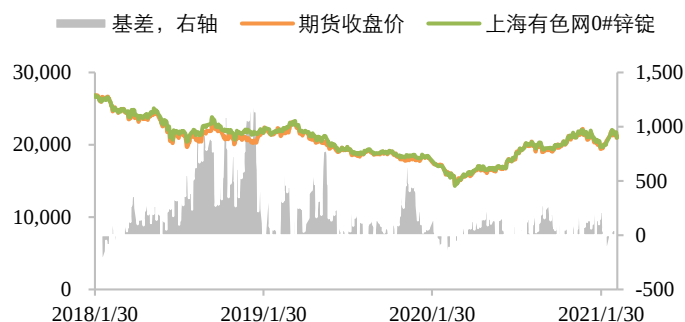
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-03-05	2021-03-04	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	31,915	31,343	+572	+1.82%
指标名称	2021-03-05	2021-02-26	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	118,305	114,984	+3321	+2.89%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

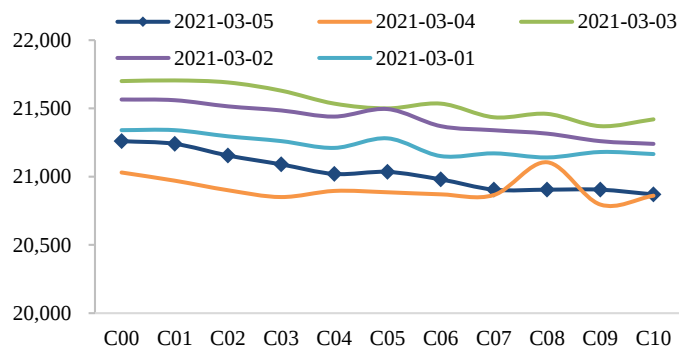
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



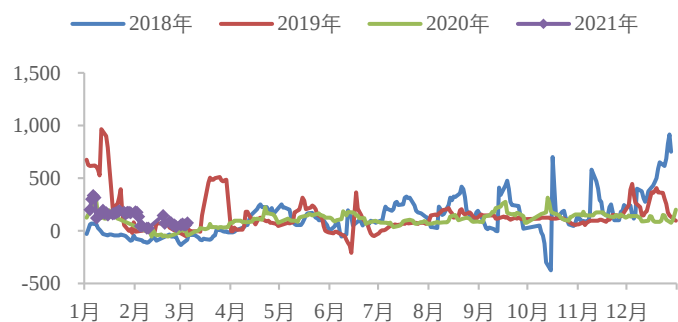
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



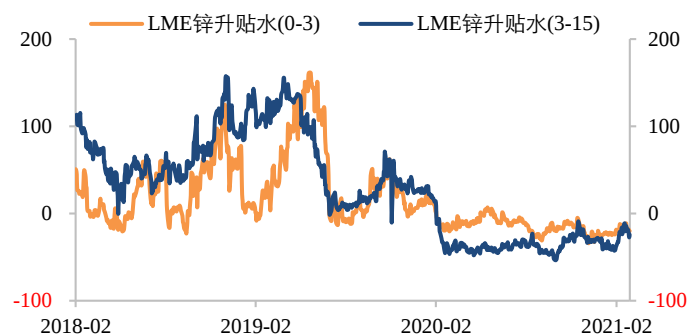
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

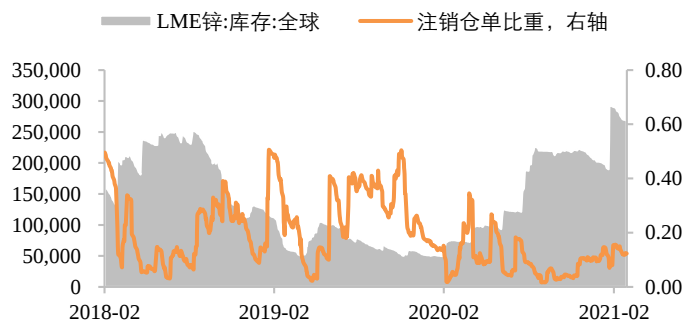
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

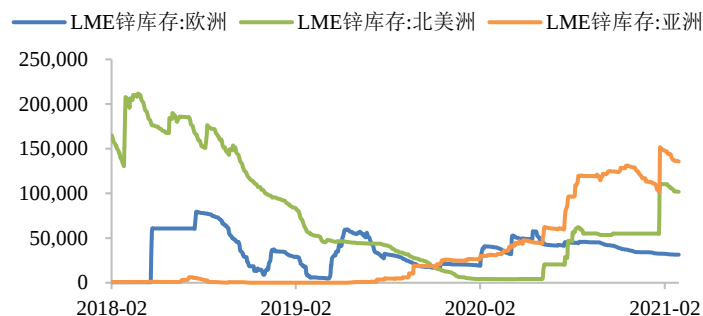
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



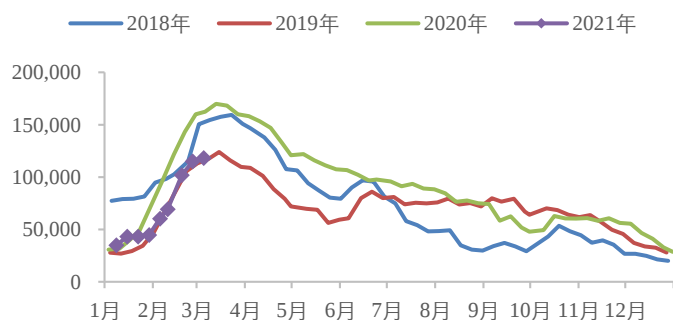
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



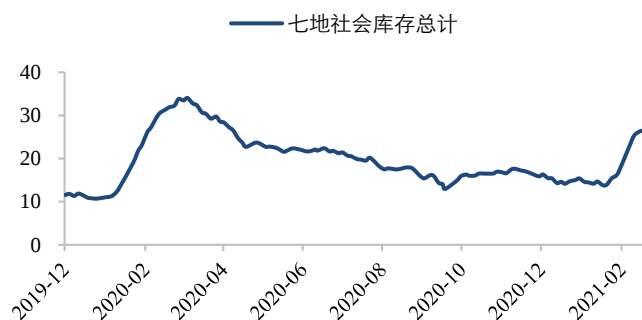
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。