

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 12 日星期五

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜偏弱震荡。美国总统拜登签署 1.9 万亿美元的新冠纾困救助法案，提振市场情绪。基本面上，随着海内外经济好转预期逐步兑现，铜消费稳中向好，供应端铜矿相对短缺局面加重，加工费 TC 屡创新低，冶炼亏损减产预期对铜价支撑逻辑仍在，叠加全球铜库存处于季节性低位，我们认为，铜价中长期走强的概率较大。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡偏弱。外盘方面，LME 锌上涨 2.46%。宏观层面，美国 1.9 万亿美元刺激计划获得参众两院通过，而美债收益率停止上涨趋势，市场投资情绪回升，带动有色金属昨日普涨。供给端，锌精矿加工费有继续下探的趋势，锌精矿供给预计仍偏紧。下游企业原料库存较为充足，接货意愿一般，预计精炼锌淡季累库将在顶部维持一段时间。综上，我们认为宏观刺激叠加基本面持续改善，沪锌中长期看涨。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【SMM 分析：铜价大涨限制复工节奏 2 月铜管开工率不如预期】**据 SMM 调研数据显示，2 月份铜管企业开工率为 62.67%，环比下降 20.04 个百分点，同比增加 23.61 个百分点。受春节假期影响，2 月铜管企业开工率环比回落，降幅超过我们的预期，因节后铜价冲高抑制下游消费复苏节奏。
2. **【2 月我国新能源汽车销售 11 万辆 动力电池装车量 5.6GWh】**2 月，新能源汽车产销分别完成 12.4 万辆和 11 万辆，同比分别增长 7.2 倍和 5.8 倍，本月新能源汽车已连续 8 个月刷新当月产销历史记录。动力电池装车量方面，2020 年 2 月，我国动力电池装车量 5.6GWh，同比上升 832.9%，环比下降 35.6%，同比继续保持大幅增长。

锌要闻：

1. **【中汽协：2 月份汽车销量同比增长 364.8%至 145.5 万辆】**据中国汽车工业协会数据，中国 2 月份汽车销量同比增长 364.8%至 145.5 万辆。其中，新能源汽车销量 11 万辆，同比增长 584.7%；1-2 月累计销量 28.9 万辆，同比增长 319%。

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	2021-03-11	2021-03-10	变动	幅度
沪铜主力收盘价	67,360	65,400	+1960	+3.00%
SMM 现铜升贴水	70	25	+45	+180.00%
长江电解铜现货价	65,740	65,690	+50	+0.08%
精废铜价差	1,917	1,413	+504	+35.62%

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	2021-03-11	2021-03-10	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,125.0	8,893.5	+231.5	+2.60%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	14.25	-	-
上海洋山铜溢价均值	68.00	70.00	-2.0	-2.86%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	65.0	69.0	-4.0	-5.80%

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	2021-03-11	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	90,825	2,800	+18700	+20.59%
欧洲库存	75,000	3,100	+5925	+7.90%
亚洲库存	6,250	0	+3200	+51.20%
美洲库存	9,575	-300	+9575	+100.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-03-10	2021-03-09	日变动	幅度
COMEX 铜库存	63,098	63,198	-101	-0.16%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

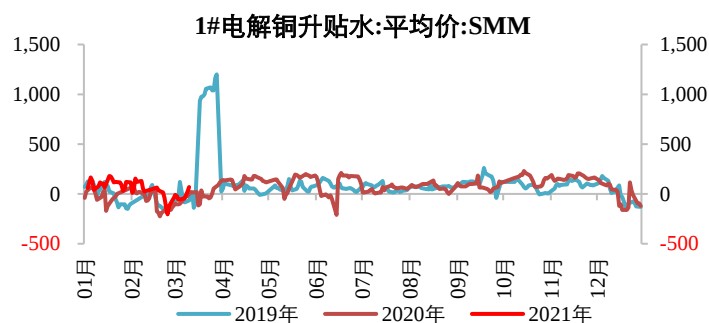
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-03-11	2021-03-10	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	92,564	91,789	+775	+0.84%
	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

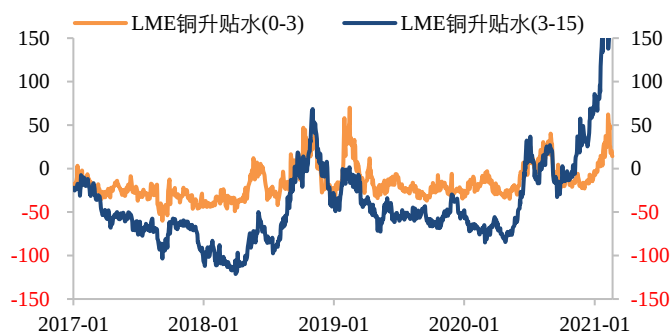
1.2 市场走势

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)



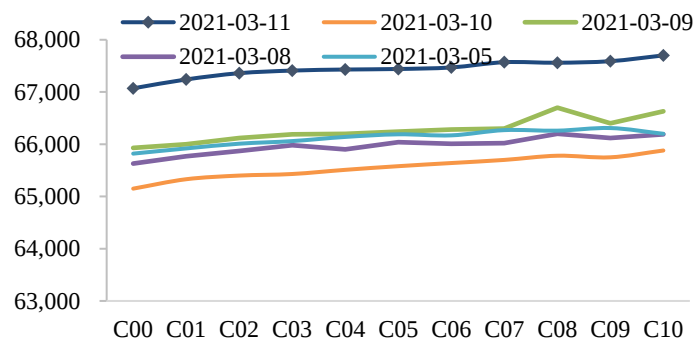
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

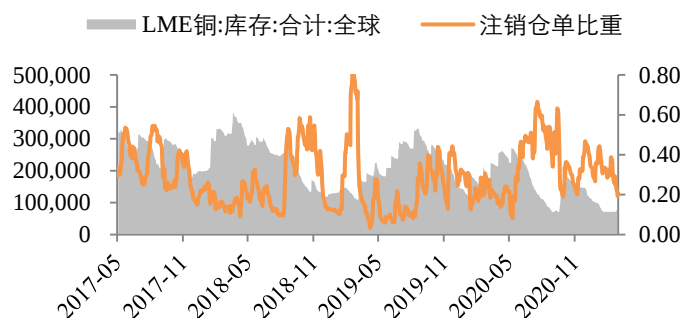
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

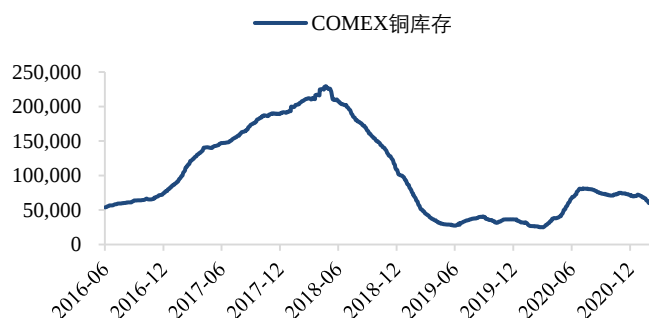
1.3 全球铜库存情况

图5：LME 铜总库存及注销仓单情况（单位：吨）



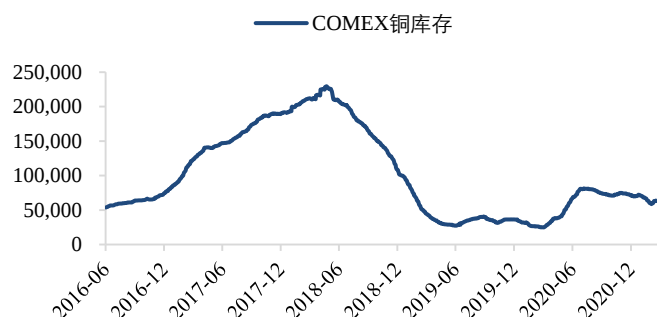
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-03-11	2021-03-10	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,775	21,210	+565	+2.66%
上海有色网现锌升贴水	65	68	-3	-3.70%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,415	21,448	-33	-0.15%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,335	21,370	-35	-0.16%

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	2021-03-11	2021-03-10	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,831	2,758	+74	+2.67%
LME 现货升贴水 (0-3)	-24.50	-26.00	+1.50	-5.77%
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	2021-03-11	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	267,675	-225	234,725	32,950	12.31%
欧洲库存	31,275	-25	30,375	900	2.88%
亚洲库存	135,200	-125	104,925	30,275	22.39%
北美洲库存	101,200	-75	99,425	1,775	1.75%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

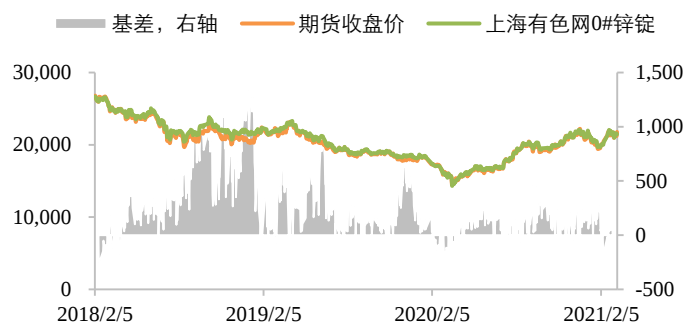
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-03-11	2021-03-10	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	36,842	32,090	+4752	+14.81%
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

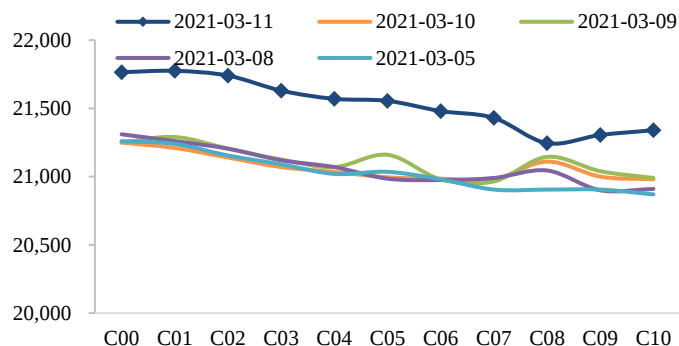
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



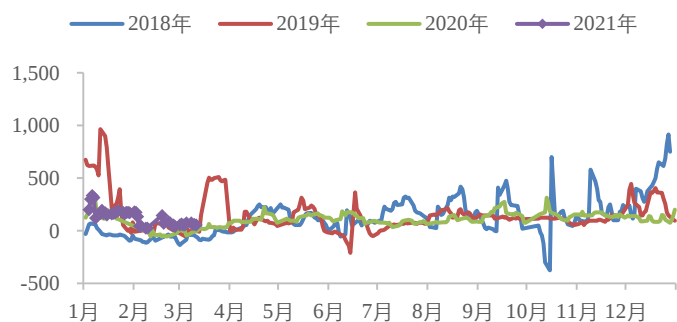
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



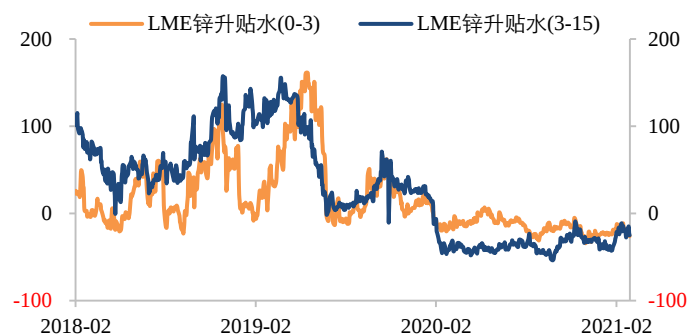
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

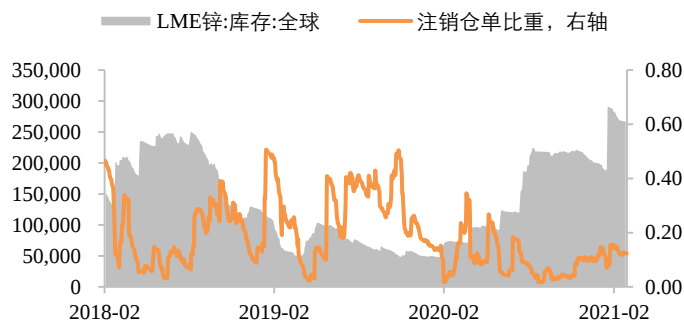
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

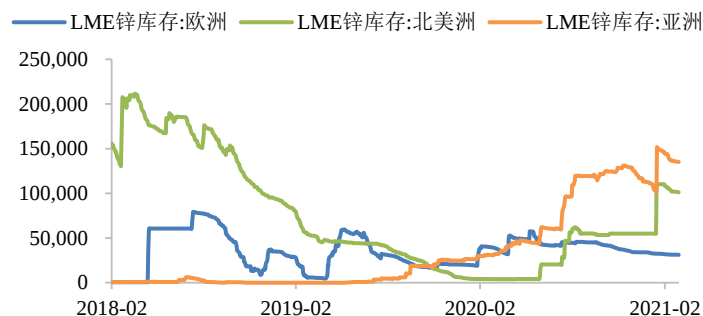
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



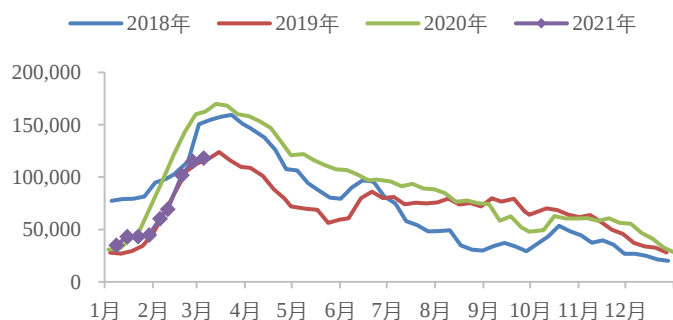
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



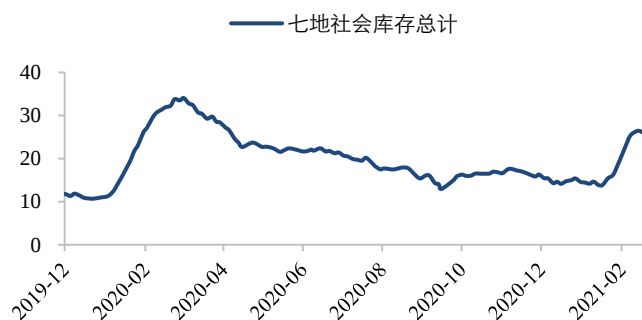
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。