

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 15 日星期一

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：周五夜盘沪铜偏强震荡。铜基本面仍在逐步好转，供应端铜矿紧缺程度加剧，加工费 TC 屡创新低，支撑铜价。消费端，随着海内外经济逐步复苏，铜消费稳中向好。短期市场情绪在宏观货币等外围不确定因素干扰下，起伏较大，铜价可能延续高波动，但在基本面好转的条件下，铜价中长期大概率趋势向上。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡偏弱。外盘方面，LME 锌下跌 0.39%。供给端，本周锌精矿加工费持续低位，锌精矿供给仍然偏紧。宏观层面，美国经济刺激计划逐步落地，财政部开始向民众发放首批纾困补助金，有望助力美国经济复苏。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。底加工费导致冶炼厂利润在盈亏平衡线上下波动，生产积极性受挫。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，我们认为锌价在旺季到来前以波动为主，中长期受基本面支撑看涨。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【SMM 盘点 2020 年全球二十大铜矿企业产量】**截止至 3 月初，全球各大矿业公司已经公布了其 2020 年年报，SMM 统计了 20 家代表性很强的铜矿企业产量，其 2020 年总产量为 1327.32 万吨，同比下降 22.16 万吨，占全球铜矿产量约 65%。
2. **【国家能源局：2 月份全社会用电量同比增长 18.5%】**财联社 3 月 12 日讯，国家能源局发布 2 月份全社会用电量等数据。2 月份，全社会用电量 5264 亿千瓦时，同比增长 18.5%。分产业看，第一产业用电量 65 亿千瓦时，同比增长 26.4%；第二产业用电量 3218 亿千瓦时，同比增长 22.5%；第三产业用电量 1004 亿千瓦时，同比增长 24.7%；城乡居民生活用电量 977 亿千瓦时，同比增长 2.1%。
3. **【秘鲁 Antapaccay 铜矿遭封锁 周边 Las Bambas 炼厂受牵连】**周内嘉能可旗下秘鲁 Antapaccay 铜矿，因遭到当地社区封锁，矿山被迫停止运营，并对 Las Bambas、Constancia 运输造成阻碍。Antofagasta 旗下 Los Pelambres 铜矿工会成员以 98.5% 的投票结果拒绝矿山提供的未来 36 个月的劳动合同，赞成罢工。这四座矿山 2020 年产量为别为 18.6、37.21、31.3、7.3 万吨金属量，再为现货铜精矿供应市场添忧。

锌要闻：

1. **【美国财政部开始发放首批 1,400 美元的纾困补助金】**美国政府周五开始发放首批拜登疫情纾困法案下 1,400 美元的补助金，一些美国人本周末即可收到钱。经济学家预计，这有望在未来几个月助力美国经济复苏。
2. **【2 月份我国重卡预计销售量同比增长 198%】**据第一商用车网数据，今年 2 月我国重卡市场销售各类车型约 11.2 万辆，同比大幅增长 198%；1-2 月，重卡行业累计销量达 29.54 万辆，同比增长 92%，与去年同期相比净增长超过 14 万辆。

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	2021-03-12	2021-03-11	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66,920	67,360	-440	-0.65%
SMM 现铜升贴水	115	70	+45	+64.29%
长江电解铜现货价	66,620	65,740	+880	+1.34%
精废铜价差	1,986	1,917	+69	+3.61%

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	2021-03-12	2021-03-11	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,132.5	9,125.0	+7.5	+0.08%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	11.50	-	-
上海洋山铜溢价均值	68.00	68.00	0	0%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	65.0	65.0	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	2021-03-12	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	93,450	2,625	+17275	+18.49%
欧洲库存	78,075	3,075	+4950	+6.34%
亚洲库存	6,250	0	+3200	+51.20%
美洲库存	9,125	-450	+9125	+100.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-03-12	2021-03-11	日变动	幅度
COMEX 铜库存	63,196	63,058	+138	+0.22%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

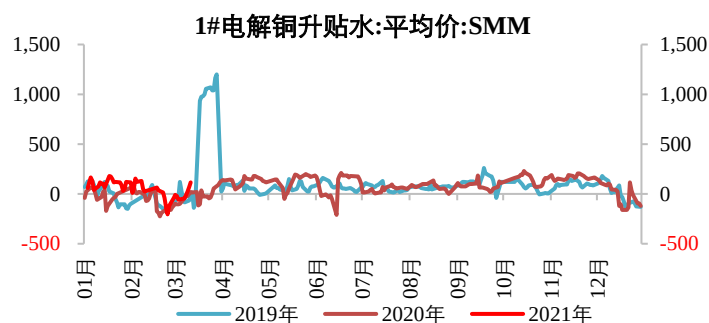
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-03-12	2021-03-11	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	94,511	92,564	+1947	+2.10%
	2021-03-12	2021-03-05	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	171,794	163,025	+8769	+5.38%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

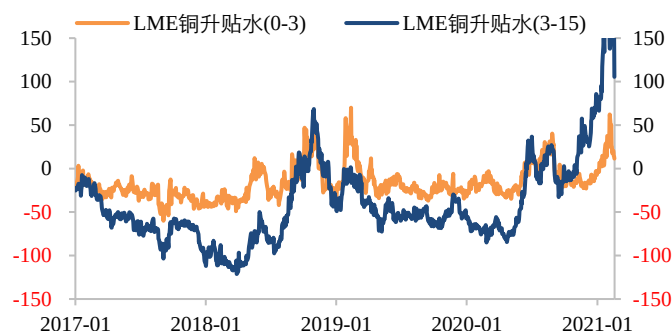
1.2 市场走势

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)



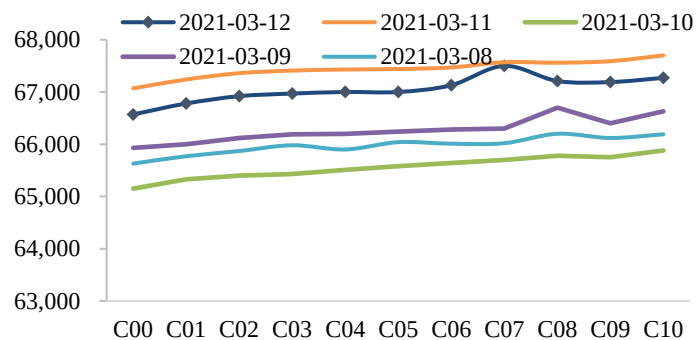
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

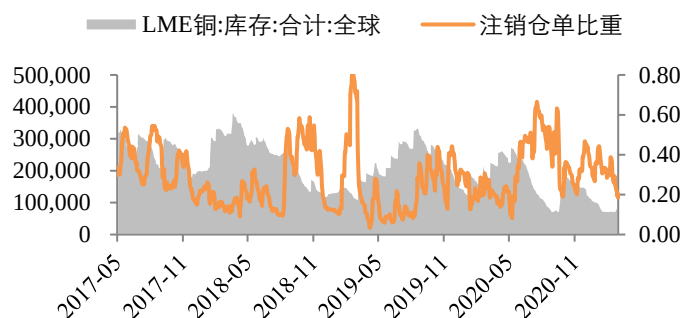
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

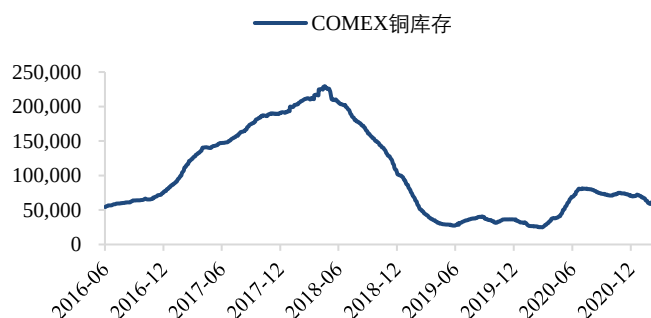
1.3 全球铜库存情况

图5：LME 铜总库存及注销仓单情况（单位：吨）



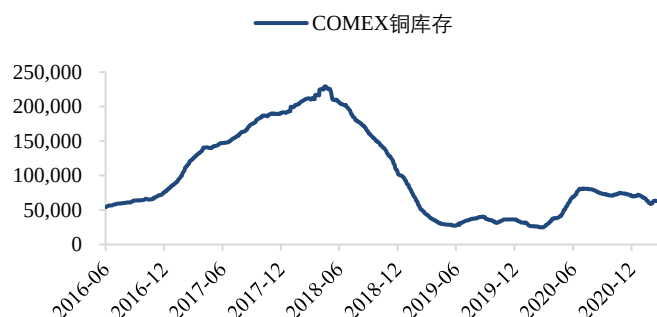
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-03-12	2021-03-11	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,870	21,775	+95	+0.44%
上海有色网现锌升贴水	50	65	-15	-23.08%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,810	21,415	+395	+1.84%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,735	21,335	+400	+1.87%

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	2021-03-12	2021-03-11	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,812	2,832	-20	-0.71%
LME 现货升贴水 (0-3)	-21.75	-24.50	+2.75	-11.22%
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	2021-03-12	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	267,175	-500	234,200	32,975	12.34%
欧洲库存	31,200	-75	30,375	825	2.64%
亚洲库存	135,000	-200	104,400	30,600	22.67%
北美洲库存	100,975	-225	99,425	1,550	1.54%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

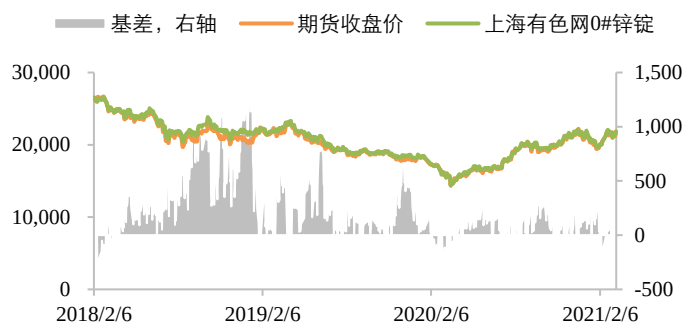
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-03-12	2021-03-11	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	38,204	36,842	+1362	+3.70%
指标名称	2021-03-12	2021-03-05	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	123,218	118,305	+4913	+4.15%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

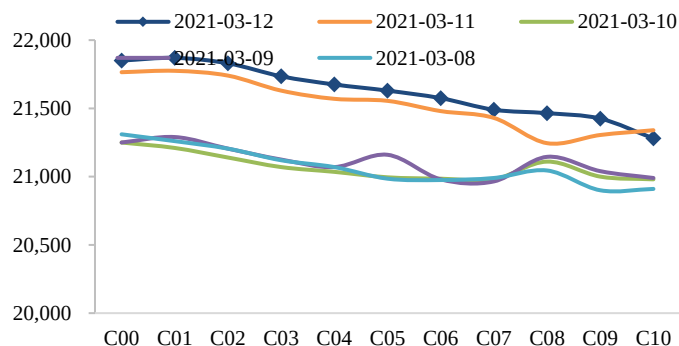
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



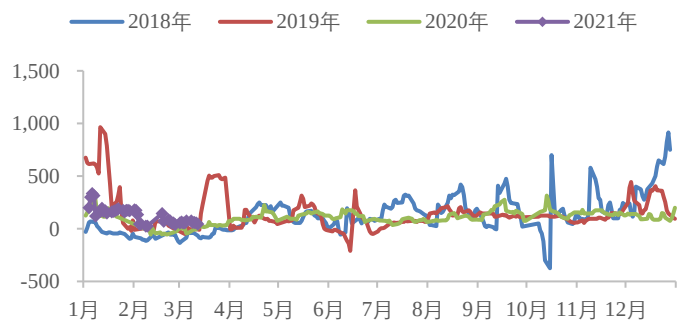
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



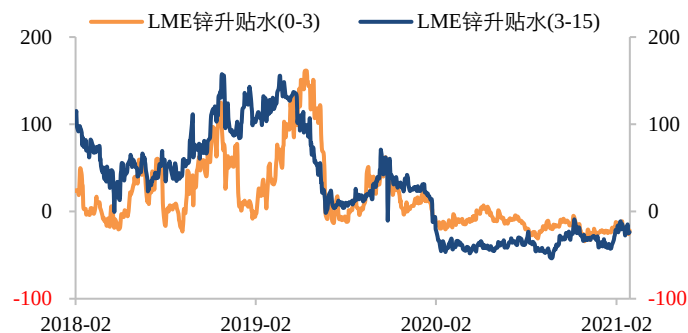
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

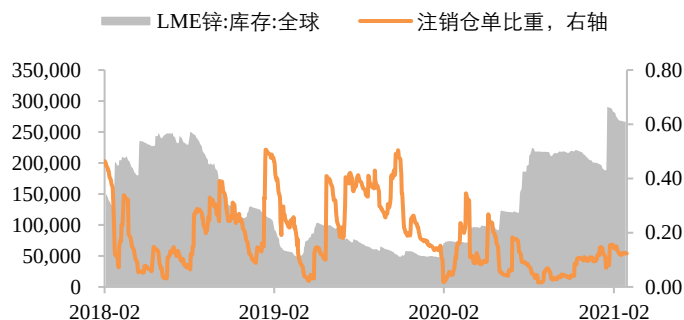
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

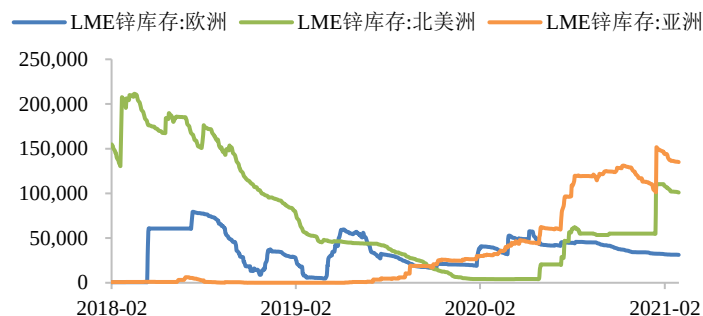
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



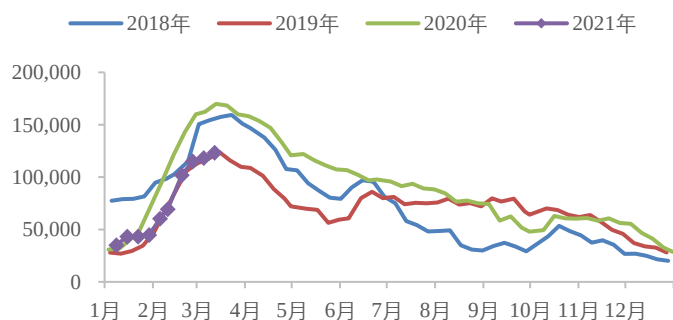
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。