

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 17 日星期三

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜偏弱运行。基本面上，供应端铜矿紧缺程度有所加重，南美部分矿山受罢工、社区封锁等因素影响，产出、运输等扰动加大，铜矿加工费 TC 处在 32 美元/吨附近绝对低位，继续支撑铜价。消费端，随着疫苗接种推进，疫情逐步缓解，海内外经济复苏脚步有望加快，铜消费稳中向好。综上，我们认为，短期铜价回调空间有限，中长期大概率趋势上行。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡偏弱。外盘方面，LME 锌下跌 2.19%。宏观层面，市场对美国经济复苏持乐观情绪，美债收益率攀升支撑美元指数上涨，有色金属普遍出现一定跌幅。供给端，锌精矿供给仍然偏紧，锌精矿加工费有继续下探的趋势。低加工费导致冶炼厂利润维持在盈亏平衡线附近，生产积极性受挫。库存方面，精炼锌社会库存维持在淡季累库顶部，库存量处于季节性相对低位。综上，我们认为锌价在旺季需求到来之前以波动为主，随着供需逐渐转强，锌价中长期看涨。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【力拓旗下奥尤陶勒盖铜精矿发现新冠感染病例】据市场消息，周内力拓集团（Rio Tinto）位于蒙古国南戈壁省汗包格德县境内奥尤陶勒盖铜精矿（Oyu Tolgoi）发现一例新冠感染者。据了解，目前矿山保持正常运营，力拓集团对矿山所有作业人员正在进行防控排查。2020 年该矿山产量 14.96 万吨金属量，其全部销往中国市场，以华北、西北地区铜冶炼厂为主，出于防疫要求，甘其毛都口岸已经对该矿山运输人员进行严格防控疫情排查。

锌要闻：

1. 【商务部：预计后期消费市场总体将继续呈现恢复性增长态势】商务部表示，今年前两个月消费市场延续去年四季度以来的回升势头，由于去年基数较低，社零总额呈现大幅增长。但受疫情影响，流通企业特别是中小微企业经营困难依然较多，居民消费仍受制约，促消费工作还需加力。随着我国疫情防控形势平稳向好，各项政策措施落地见效，预计后期消费市场总体将继续呈现恢复性增长态势。

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	2021-03-16	2021-03-15	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66,740	67,520	-780	-1.16%
SMM 现铜升贴水	-70	60	-130	-216.67%
长江电解铜现货价	67,320	67,890	-570	-0.84%
精废铜价差	2,293	2,330	-36	-1.56%

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	2021-03-16	2021-03-15	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	8,923.5	9,116.5	-193.0	-2.12%
LME 现货升贴水 (0-3)	4.00	19.75	-15.8	-79.75%
上海洋山铜溢价均值	67.00	68.00	-1.0	-1.47%
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	2021-03-16	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	103,900	11,250	+15600	+15.01%
欧洲库存	88,925	11,375	+3675	+4.13%
亚洲库存	6,250	0	+3200	+51.20%
美洲库存	8,725	-125	+8725	+100.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2021-03-16	2021-03-15	日变动	幅度
COMEX 铜库存	63,639	63,196	+444	+0.70%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

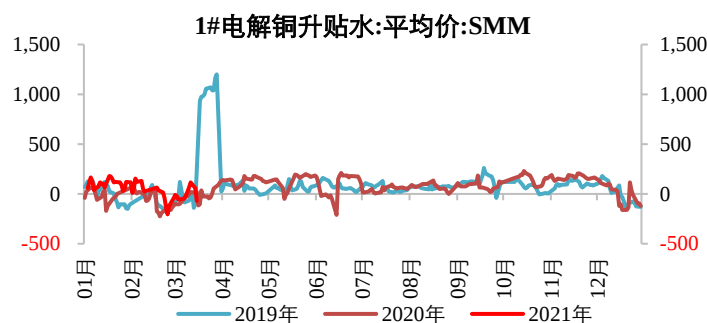
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-03-16	2021-03-15	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	113,900	114,073	-173	-0.15%
	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

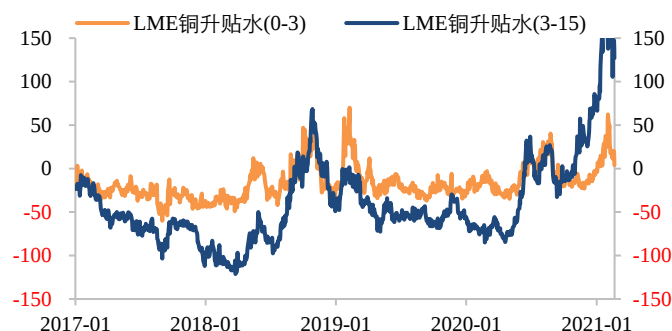
1.2 市场走势

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)



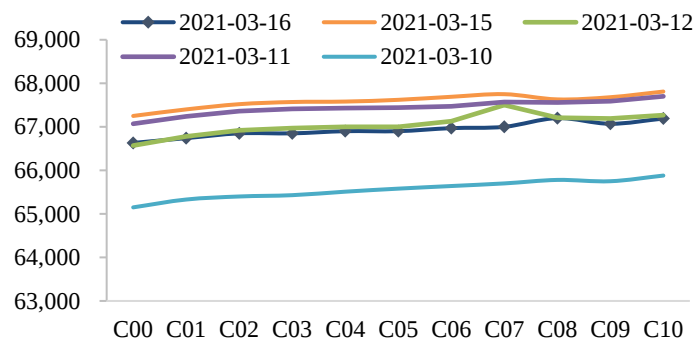
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

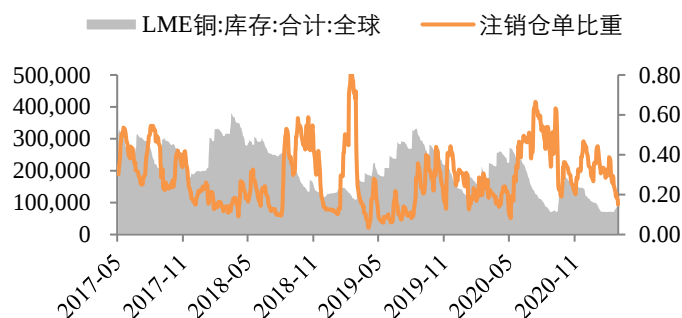
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

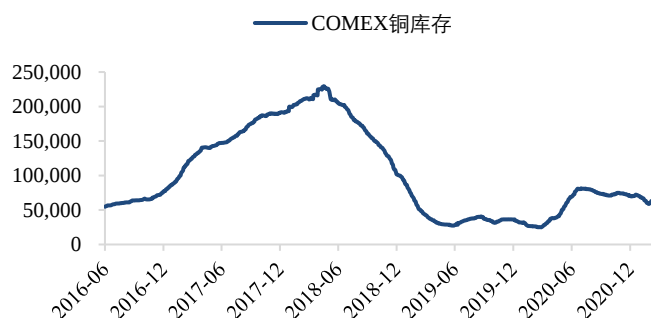
1.3 全球铜库存情况

图5：LME 铜总库存及注销仓单情况（单位：吨）



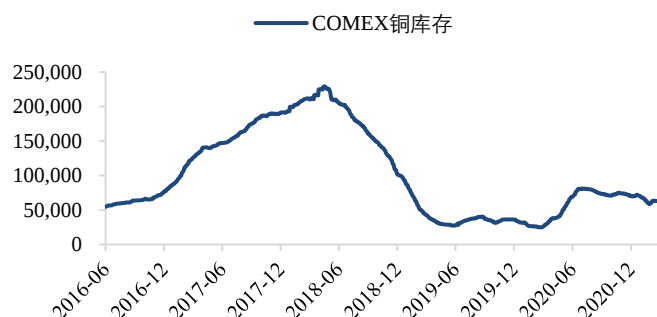
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-03-16	2021-03-15	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,585	21,865	-280	-1.28%
上海有色网现锌升贴水	40	45	-5	-11.11%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,830	21,920	-90	-0.41%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,760	21,840	-80	-0.37%

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	2021-03-16	2021-03-15	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,796	2,857	-61	-2.14%
LME 现货升贴水 (0-3)	-19.50	-19.75	+0.25	-1.27%
上海电解锌溢价均值	125	125	0	0%
上海电解锌 CIF 均值(提单)	115	115	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	2021-03-16	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	266,400	-375	233,250	33,150	12.44%
欧洲库存	31,125	-75	30,375	750	2.41%
亚洲库存	134,450	-275	103,450	31,000	23.06%
北美洲库存	100,825	-25	99,425	1,400	1.39%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

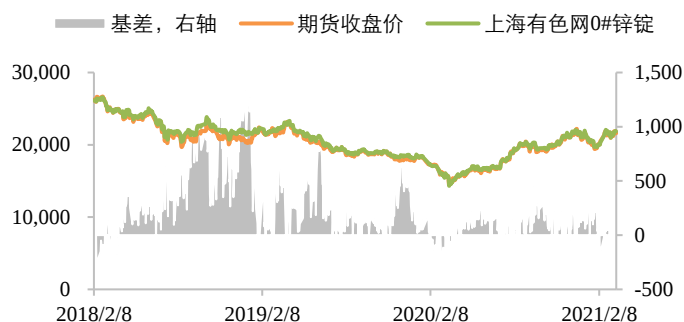
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-03-16	2021-03-15	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	42,288	40,532	+1756	+4.33%
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

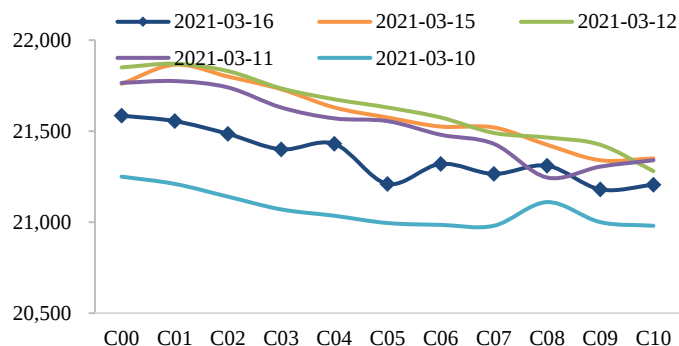
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



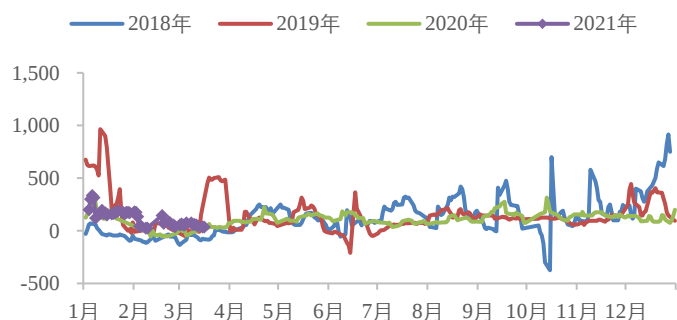
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



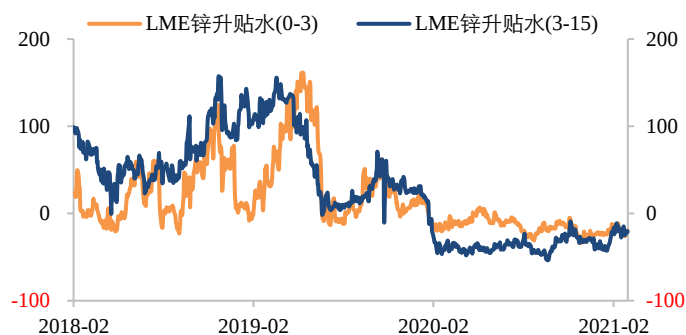
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

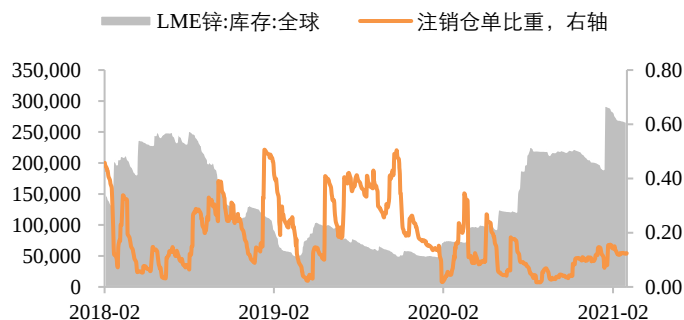
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

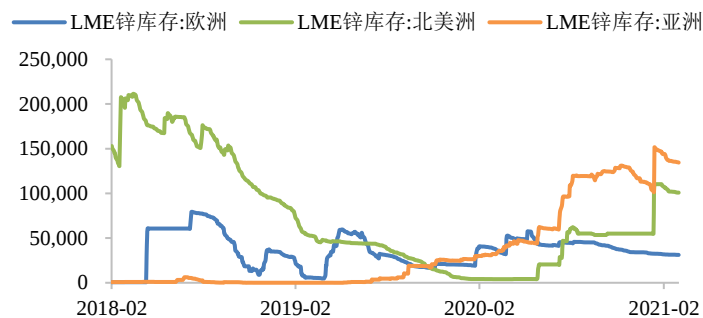
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



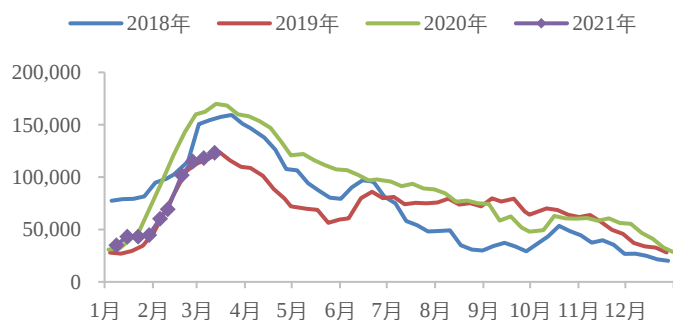
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



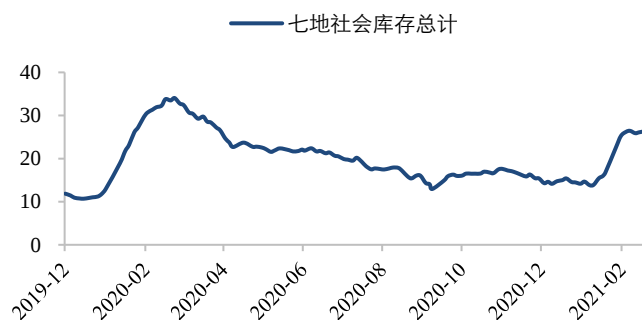
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。