

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](mailto:sunec@xzfutures.com)

2021 年 3 月 18 日星期四

### 内容提要

#### ● 后市展望及策略建议

**兴证点铜：**日内沪铜震荡走高至 67000 元/吨附近。基本面角度看，供应端铜矿紧缺局面加剧，南美部分矿山受罢工、社区封锁等因素影响，产出扰动有所加大，铜矿加工费 TC 屡创新低，支撑铜价。消费端，随着疫苗接种推进，疫情缓解，海内外经济复苏脚步有望加快，铜消费稳中趋好。综上，我们认为铜价中长期大概率向上运行。仅供参考。

**兴证点锌：**沪锌夜间盘面震荡。外盘方面，LME 锌小幅上涨 1.07%。供给端，锌精矿延续偏紧缺状态，加工费 TC 保持低位导致冶炼厂利润维持在盈亏平衡线附近，冶炼厂 3 月份计划检修量较大，预计在开工天数较多的情况下，精炼锌产量环比 2 月持平。需求端，下游企业春节后订单陆续增多，但节前原料备库较为充足，目前接货意愿一般。库存方面，精炼锌将在淡季累库顶部继续维持 2-3 周，今年的淡季库存量处于历史相对低位，预计消费旺季到来后去库顺利。综上，我们认为锌价在消费旺季来临前以波动为主，随着供需逐渐转强，锌价中长期大概率上涨。仅供参考。

## 行业要闻

铜要闻：

1. 【智利国家铜业 Radomiro Tomic 矿山寿命延长至 2030 年】全球最大的铜生产商智利国家铜业公司 Codelco 周二表示，已获得区域环境监管机构的批准，将其 Radomiro Tomic 矿山的使用寿命延长至 2030 年，这是一项智利保持产量重大计划的重要组成部分。

锌要闻：

1. 【本次内蒙“能耗双控”对铅锌矿企业影响相对有限】据国家统计局数据 2020 年内蒙古锌精矿产量为 52.32 万金属吨，占比全国 18.91%，2020 年内蒙古铅精矿产量为 16.37 万金属吨，占比全国 12.21%。SMM 调研结果显示，内蒙古锌精矿样本产量较原 3 月预期产量下降 5,500 金属吨，铅精矿产量较原 3 月预期产量下降 1,350 金属吨。本次内蒙的能耗双控对铅锌矿企业影响相对有限，后续 SMM 将持续跟踪矿冶企业生产情况。

## 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      | 2021-03-17 | 2021-03-16 | 变动    | 幅度      |
|-----------|------------|------------|-------|---------|
| 沪铜主力收盘价   | 66,940     | 66,740     | +200  | +0.30%  |
| SMM 现铜升贴水 | -95        | -70        | -25   | +35.71% |
| 长江电解铜现货价  | 66,230     | 67,320     | -1090 | -1.62%  |
| 精废铜价差     | 2,018      | 2,293      | -276  | -12.02% |

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             | 2021-03-17 | 2021-03-16 | 变动     | 幅度     |
|------------------|------------|------------|--------|--------|
| 伦铜电 3 收盘价        | 9,130.0    | 8,923.5    | +206.5 | +2.31% |
| LME 现货升贴水 (0-3)  | -          | 4.00       | -      | -      |
| 上海洋山铜溢价均值        | 67.00      | 67.00      | 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 | 2021-03-17 | 日变动   | 注销仓单   | 注销占比     |
|---------|------------|-------|--------|----------|
| LME 总库存 | 107,275    | 3,375 | +14950 | +13.94%  |
| 欧洲库存    | 92,400     | 3,475 | +3125  | +3.38%   |
| 亚洲库存    | 6,150      | -100  | +3100  | +50.41%  |
| 美洲库存    | 8,725      | 0     | +8725  | +100.00% |

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

|           | 2021-03-17 | 2021-03-16 | 日变动 | 幅度 |
|-----------|------------|------------|-----|----|
| COMEX 铜库存 | 63,639     | 63,639     | 0   | 0% |

数据来源：Wind，兴证期货研发部

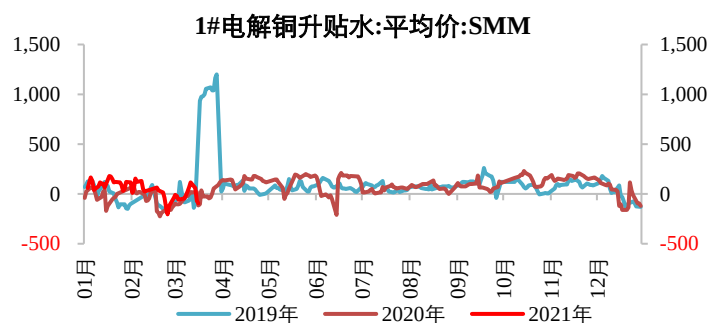
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

|            | 2021-03-17 | 2021-03-16 | 变动    | 幅度     |
|------------|------------|------------|-------|--------|
| SHFE 铜注册仓单 | 113,250    | 113,900    | -650  | -0.57% |
|            | 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

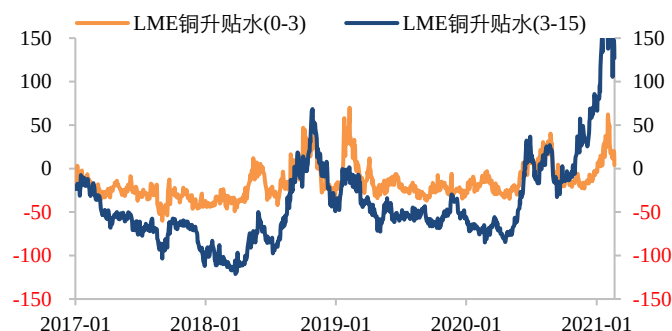
## 1.2 市场走势

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)



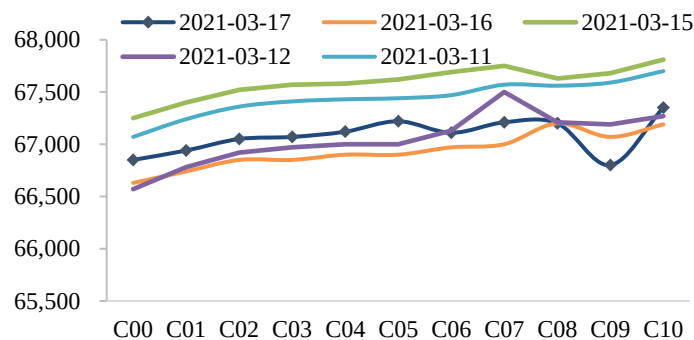
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

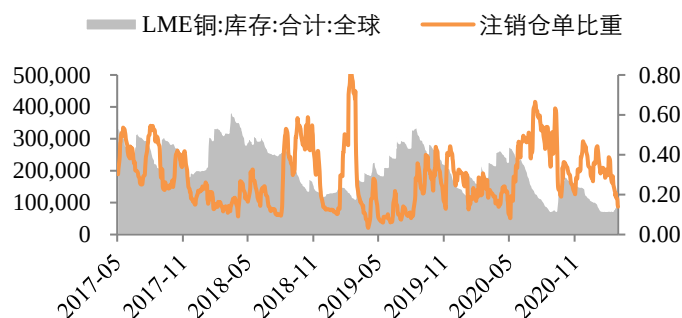
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

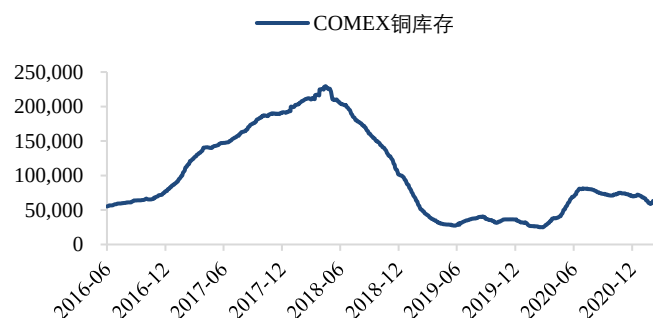
### 1.3 全球铜库存情况

图5：LME 铜总库存及注销仓单情况（单位：吨）



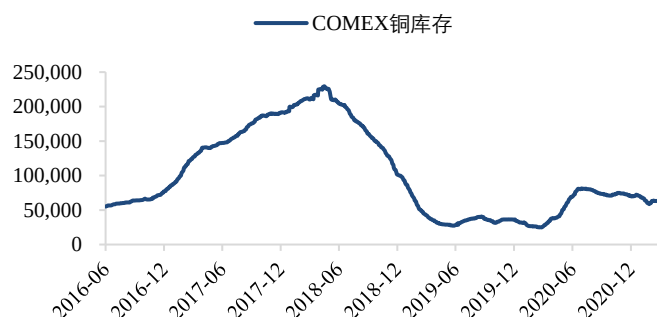
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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           | 2021-03-17 | 2021-03-16 | 变动   | 幅度      |
|----------------|------------|------------|------|---------|
| 沪锌主力收盘价        | 21,715     | 21,585     | +130 | +0.60%  |
| 上海有色网现锌升贴水     | 50         | 40         | +10  | +25.00% |
| SMM 0#锌锭上海现货均价 | 21,645     | 21,830     | -185 | -0.85%  |
| SMM 1#锌锭上海现货均价 | 21,575     | 21,760     | -185 | -0.85%  |

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             | 2021-03-17 | 2021-03-16 | 变动  | 幅度     |
|------------------|------------|------------|-----|--------|
| 伦锌电 3 收盘价        | 2,840      | 2,796      | +44 | +1.57% |
| LME 现货升贴水 (0-3)  | -          | -19.50     | -   | -      |
| 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    | 2021-03-17 | 变动   | 注册仓单    | 注销仓单   | 注销占比   |
|---------|------------|------|---------|--------|--------|
| LME 总库存 | 266,000    | -400 | 233,250 | 32,750 | 12.31% |
| 欧洲库存    | 31,100     | -25  | 30,375  | 725    | 2.33%  |
| 亚洲库存    | 134,175    | -275 | 103,450 | 30,725 | 22.90% |
| 北美洲库存   | 100,725    | -100 | 99,425  | 1,300  | 1.29%  |

数据来源：Wind，兴证期货研发部

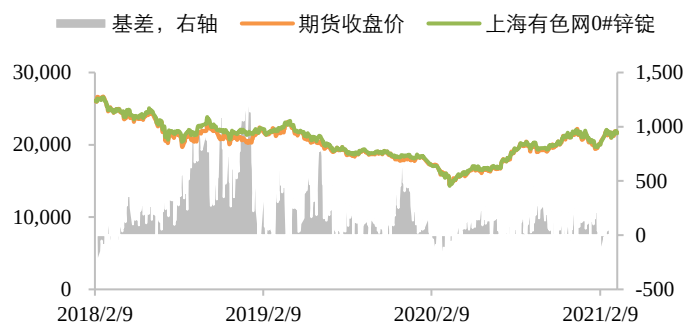
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

| 指标名称       | 2021-03-17 | 2021-03-16 | 变动    | 幅度     |
|------------|------------|------------|-------|--------|
| SHFE 锌注册仓单 | 44,281     | 42,288     | +1993 | +4.71% |
| 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

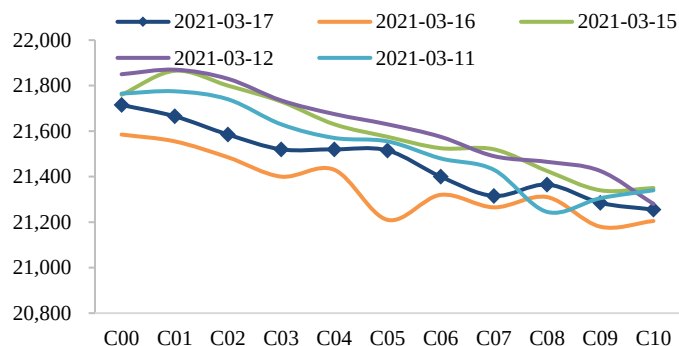
## 2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



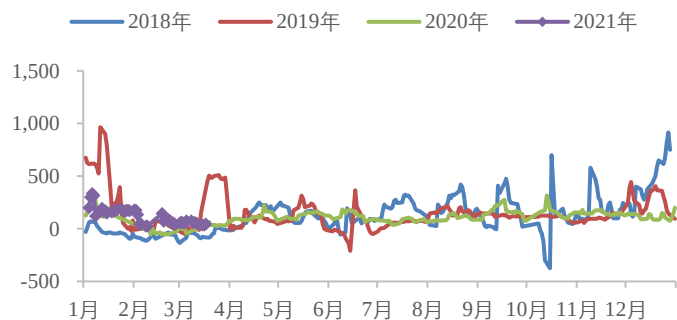
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



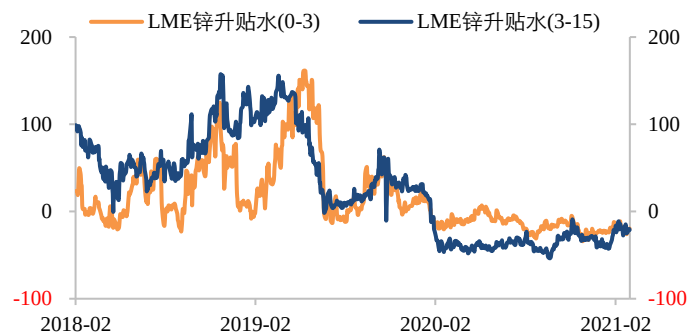
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

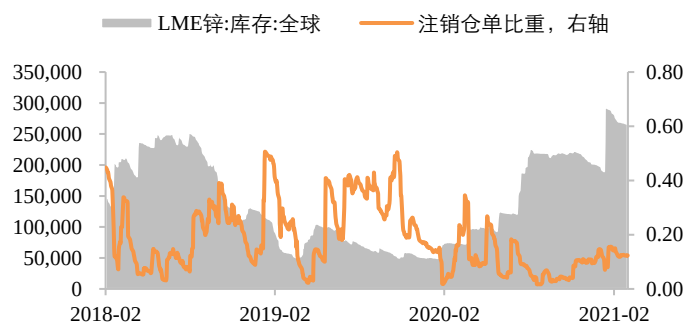
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

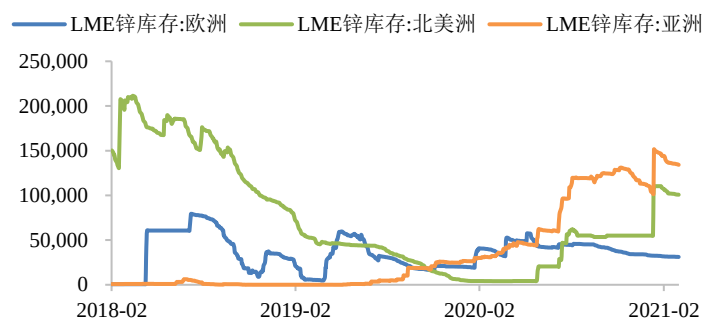
## 2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



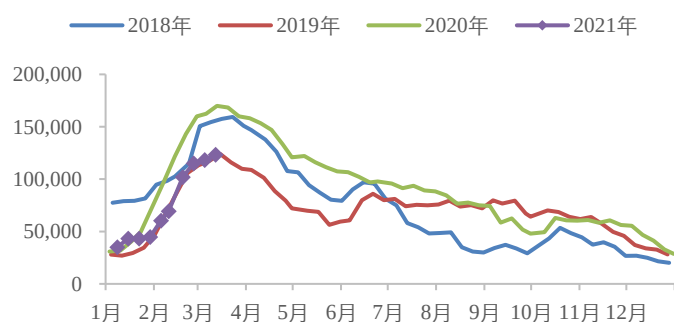
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



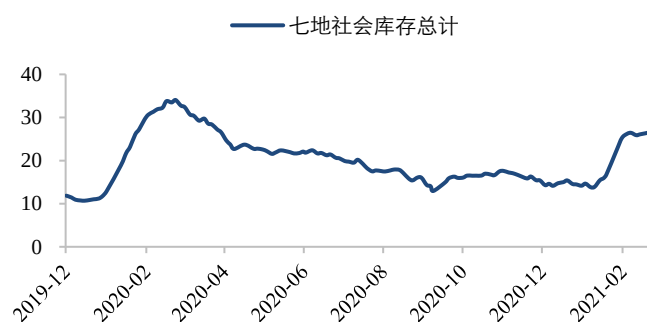
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。