

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 25 日星期四

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜偏强震荡。欧元区 3 月制造业 PMI 大幅超预期回升至 62.4，其中德国制造业 PMI 创历史新高至 66.6，美国制造业 PMI 虽不及预期但仍维持在 59 高位，欧美主要经济体制造业好转，叠加国内消费旺季，铜需求稳中向好。供应端铜矿偏紧的格局延续，加工费 TC 处于绝对低位，支撑铜价。综上，我们认为铜基本面仍处于改善进程中，铜价中长期大概率上行。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡偏弱。外盘方面，LME 锌下跌 1.87%。供给端，锌精矿延续偏紧缺状态，锌精矿加工持续低位并有进一步下探的趋势。库存方面，本周一精炼锌社会库存环比小幅上升 0.7 万吨，去库节奏出现反复。需求端，春节后下游企业需求回升迅速，部分调研的镀锌企业订单已经排到 5 月份，在当前利润较低的情况下，下游企业对锌价比较敏感，逢低采购意愿较强，在下方形成有力支撑。综上所述我们认为随着供需格局持续好转，锌价继续下行空间不大。仅供参考。

行业要闻

锌要闻：

1. 【紫金矿业 2020 年业绩创历史新高 黄金产量同比增 4.58% 铜产量同比增 18.12%】紫金矿业发布年报，2020 年营业收入 1715 亿元，比上年同期增加 26.01%。利润总额为 108 亿元，较上年同期增加 55.51%。净利润 84.5 亿，较上年同期增加 67.13%。
2. 【苏伊士运河发生搁浅 进口电解铜或受干扰】据市场消息，一艘巨型集装箱轮在苏伊士运河搁浅，导致双向交通受阻，对铜供应端也会造成一定影响。从进口端看，2020 年我国进口铜精矿 2178.8 万吨（实物吨），其中来源于欧洲的铜精矿占比较小，不足 90 万吨。而 2020 年我国进口电解铜 452.02 万吨，来源于欧洲国家的电解铜约 82.8 万吨，占比 18.3%。排除部分经由陆路运输至国内的俄罗斯铜外，每年仍有大量的欧洲铜需经苏伊士运河航线至国内。考虑到目前运河堵塞问题解决时间仍未可知，部分船只或绕道经过好望角行至国内，从而导致到港时间推迟约一个月时间。
3. 【智利 Los Pelambres 铜矿工会接受劳资合同】智利时间 2021 年 3 月 23 日，Antofagasta 旗下智利 Los Pelambres 铜矿工会以 70.65% 的赞成票接受劳资合同，罢工风险得以避免。据悉，Los Pelambres 2020 年铜产量为 37.21 万金属吨。

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	2021-03-24	2021-03-23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66,480	67,040	-560	-0.84%
SMM 现铜升贴水	-105	-105	0	0%
长江电解铜现货价	66,160	67,060	-900	-1.34%
精废铜价差	2,003	2,170	-166	-7.67%

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	2021-03-24	2021-03-23	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	8,889.0	8,871.0	+18.0	+0.20%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-	-	-
上海洋山铜溢价均值	64.00	65.50	-1.5	-2.29%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	63.0	63.0	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	2021-03-24	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	121,950	-475	+35875	+29.42%
欧洲库存	108,250	-475	+25875	+23.90%
亚洲库存	5,125	0	+2075	+40.49%
美洲库存	8,575	0	+7925	+92.42%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2021-03-24	2021-03-23	日变动	幅度
COMEX 铜库存	65,577	64,263	+1314	+2.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

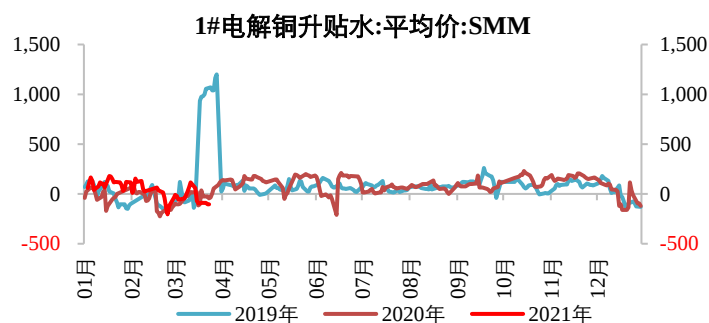
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-03-24	2021-03-23	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	113,450	114,919	-1469	-1.28%
	2021-03-19	2021-03-12	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	187,372	171,794	+15578	+9.07%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

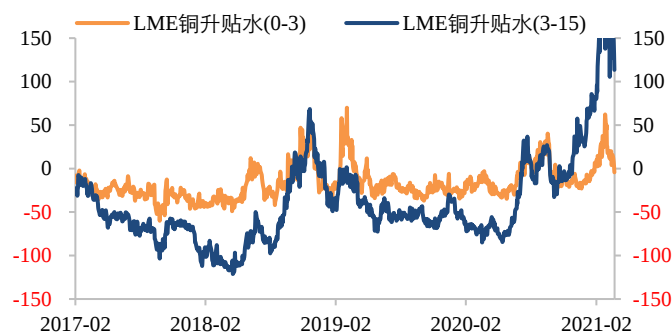
1.2 市场走势

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)



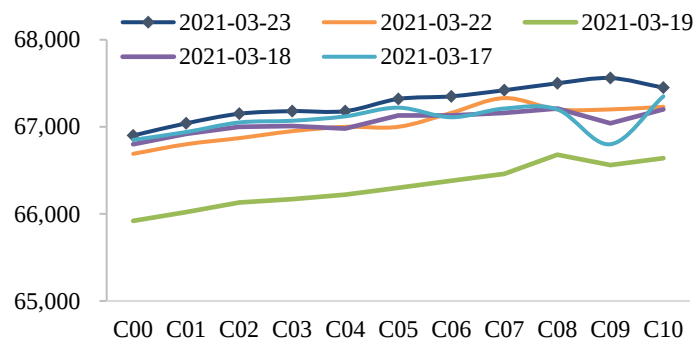
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

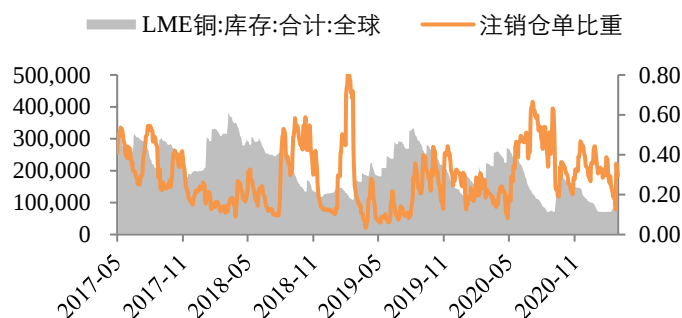
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

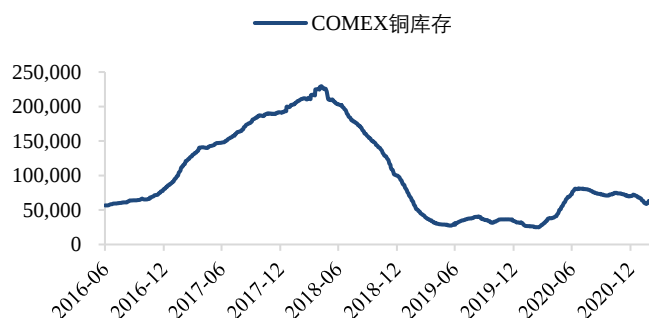
1.3 全球铜库存情况

图5：LME 铜总库存及注销仓单情况（单位：吨）



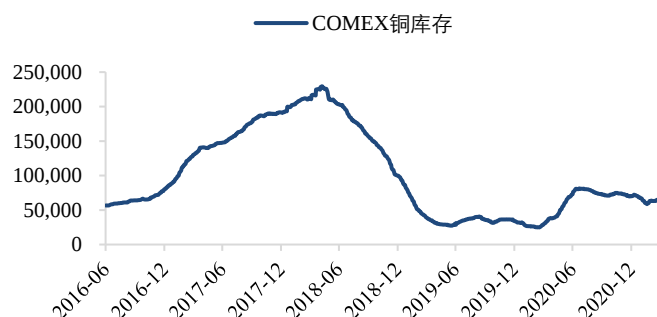
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图6：COMEX 铜库存（单位：吨）



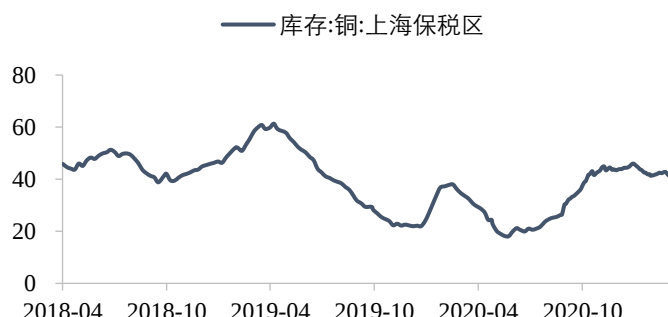
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-03-24	2021-03-23	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,635	21,860	-225	-1.03%
上海有色网现锌升贴水	8	10	-3	-25.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,680	22,050	-370	-1.68%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,593	21,970	-377	-1.72%

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	2021-03-24	2021-03-23	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,786	2,816	-31	-1.08%
LME 现货升贴水 (0-3)	-14.45	0.00	-14.45	-
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	2021-03-24	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	271,350	+7975	240,125	31,225	11.51%
欧洲库存	31,000	0	30,325	675	2.18%
亚洲库存	132,800	-25	102,350	30,450	22.93%
北美洲库存	107,550	+8000	107,450	100	0.09%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

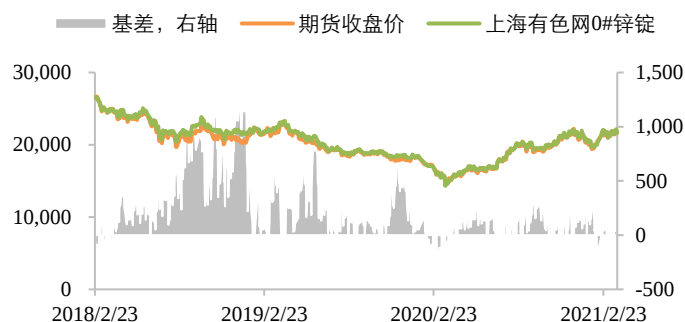
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-03-24	2021-03-23	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	37,860	37,307	+553	+1.48%
指标名称	2021-03-19	2021-03-12	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	122,420	123,218	-798	-0.65%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

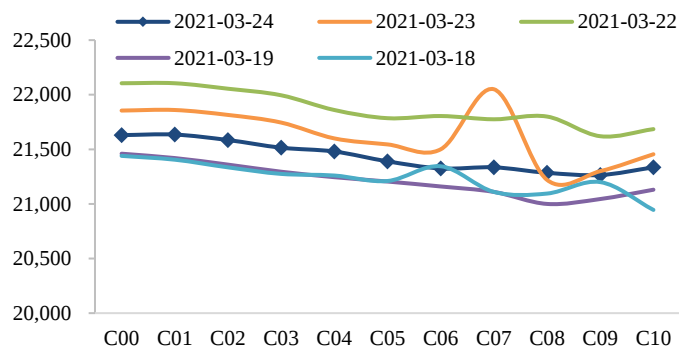
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



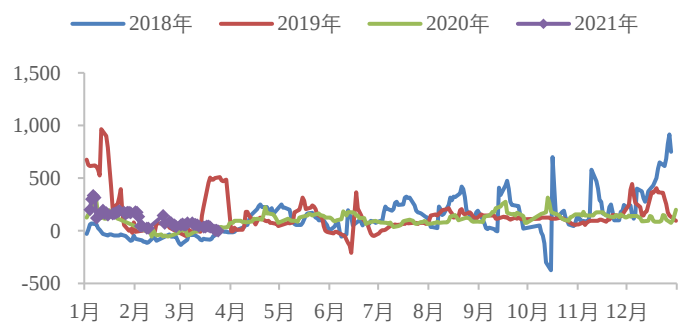
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



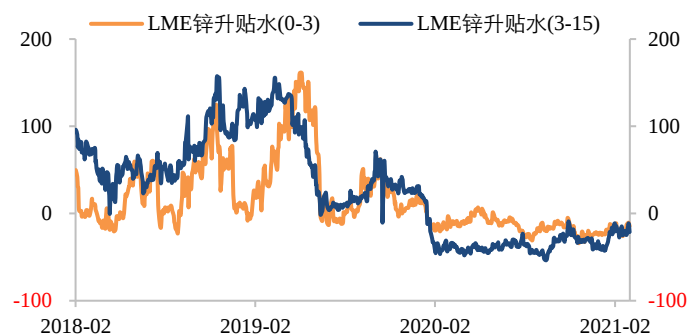
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

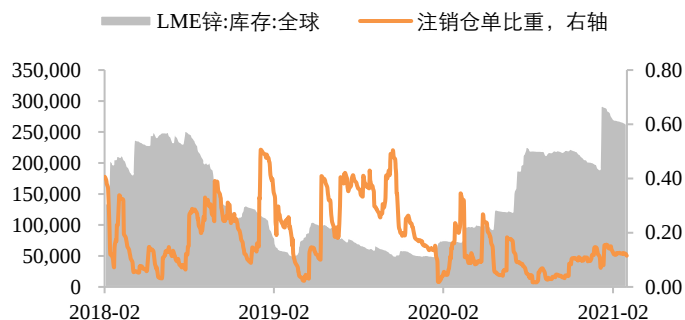
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

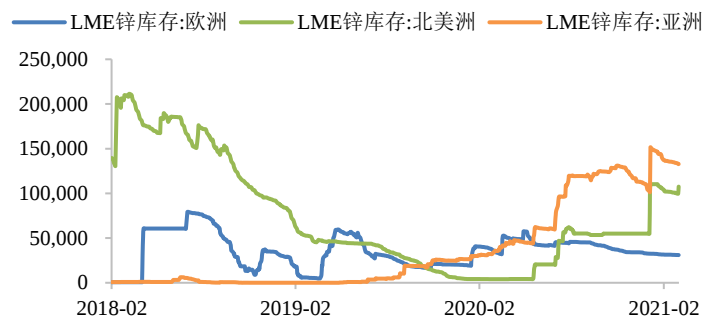
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



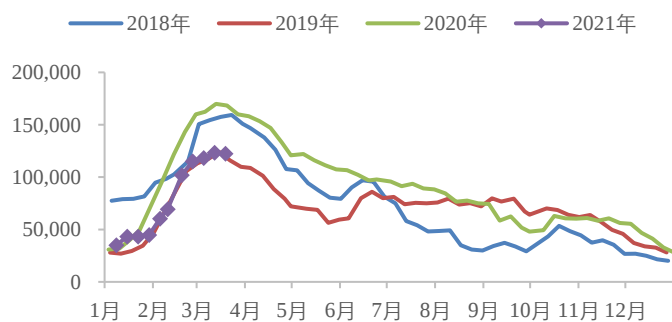
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



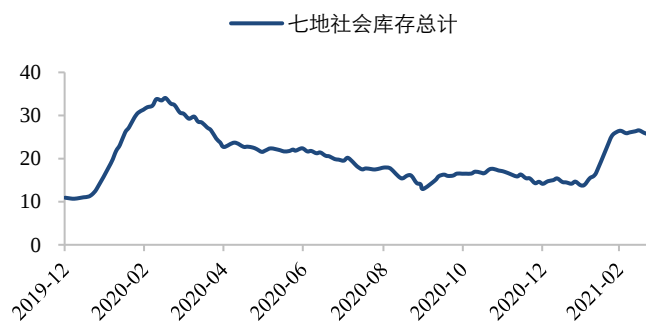
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。