

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 26 日星期五

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜延续弱势。短期市场情绪起伏不定，压制基本金属金融属性。基本面上，海内外实体经济复苏，欧元区 3 月制造业 PMI 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，叠加国内进入季节性消费旺季，铜需求稳中向好。供应端铜矿加工费 TC 位于绝对低位 32 美元/吨附近，铜矿偏紧的大格局延续。综上，我们认为铜基本面仍处于边际改善进程中，铜价中长期大概率向上。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡偏弱。外盘方面，LME 锌下跌 0.73%。宏观层面，美元指数本周走高，打压基本金属价格。供给端，锌精矿偏紧缺状态有望延续至二季度，锌精矿加工持续低位并有进一步下探的趋势。库存方面，精炼锌社会库存环比小幅上升，旺季去库节奏出现反复。需求端，春节后下游企业开工较为理想，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，锌价下方支撑较为有力。综上我们认为随着消费旺季的到来，供需格局有望好转，锌价中长期大概率止跌上行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【Golden Deeps 将在纳米比亚历史悠久的高档铜矿上钻探】多元化的勘探者 Golden Deeps (ASX: GED) 即将开始在纳米比亚的 Khusib Springs 铜矿进行钻探。钻探工作将于 4 月开始 18 孔 750m 反向循环程序，尚待土地所有者批准。该程序还将测试从地下开采但未扩展到地面的矿床的暴跌延伸。

锌要闻：

1. 【苏伊士运河巨轮搁浅扰乱全球航运 船东或面临数百万美元索赔】台湾长荣海运集团旗下巨型货轮“长赐”号 (Ever Given) 在埃及苏伊士运河新航道搁浅，“切断”了这条欧亚大动脉，对逾百艘过往船只造成了影响。截至目前，巨轮营救工作仍在进行中，完成这一艰难的任务至少仍需数日的时间。业内消息人士周三表示，即便该船重新浮上水面，等待它的或是总计数百万美元的索赔。

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	2021-03-25	2021-03-24	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65,560	66,480	-920	-1.38%
SMM 现铜升贴水	-110	-105	-5	+4.76%
长江电解铜现货价	65,930	66,160	-230	-0.35%
精废铜价差	2,050	2,003	+46	+2.32%

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	2021-03-25	2021-03-24	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	8,799.0	8,889.0	-90.0	-1.01%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-4.25	-	-
上海洋山铜溢价均值	63.50	64.00	-0.5	-0.78%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	60.0	63.0	-3.0	-4.76%

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	2021-03-25	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	121,675	-275	+35600	+29.26%
欧洲库存	108,075	-175	+25700	+23.78%
亚洲库存	5,025	-100	+1975	+39.30%
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）

	2021-03-25	2021-03-24	日变动	幅度
COMEX 铜库存	65,304	65,577	-273	-0.42%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

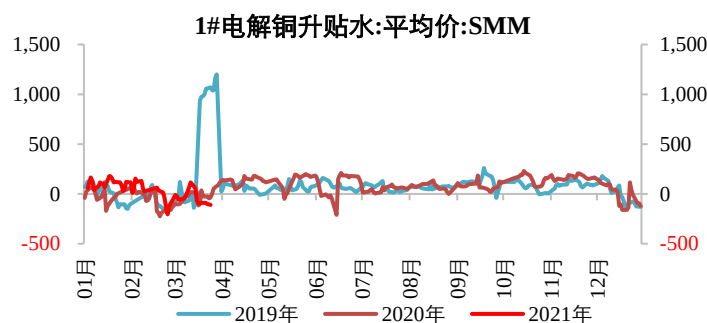
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-03-25	2021-03-24	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	112,103	113,450	-1347	-1.19%
	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

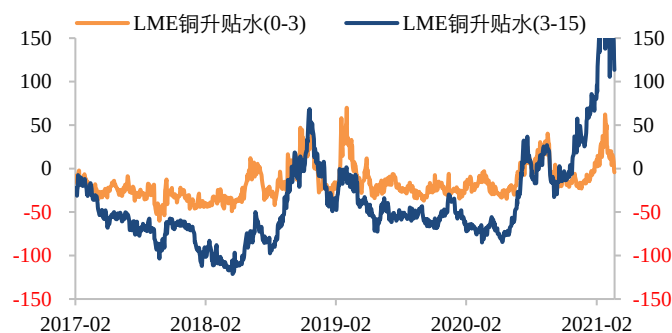
1.2 市场走势

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)



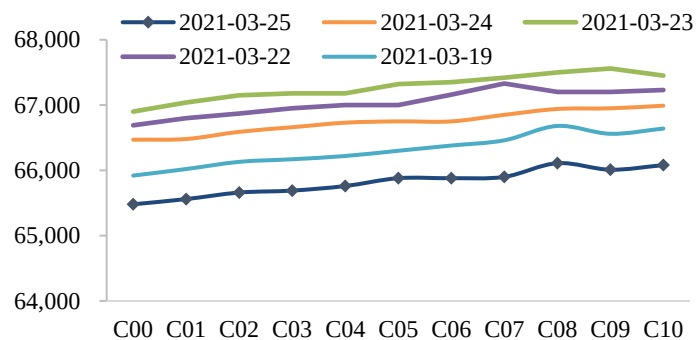
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

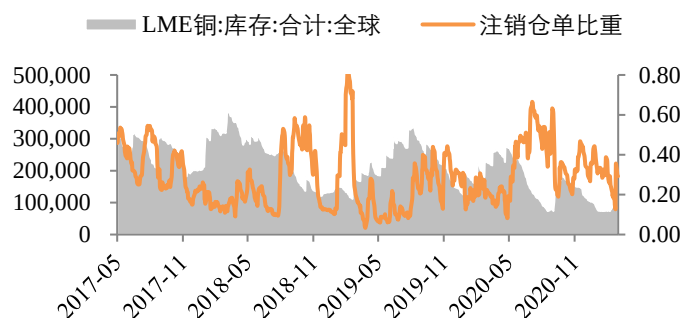
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

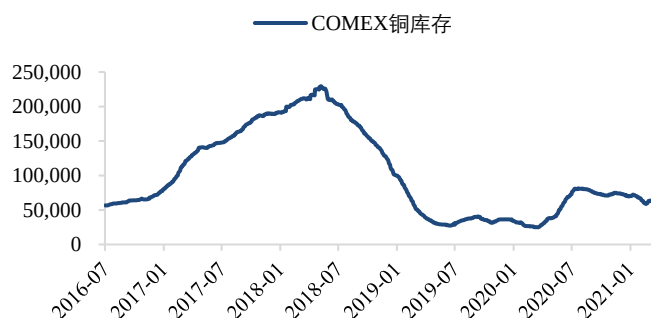
1.3 全球铜库存情况

图5：LME 铜总库存及注销仓单情况（单位：吨）



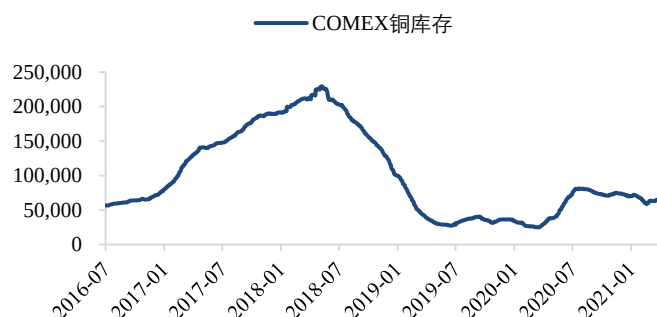
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图6：COMEX 铜库存（单位：吨）



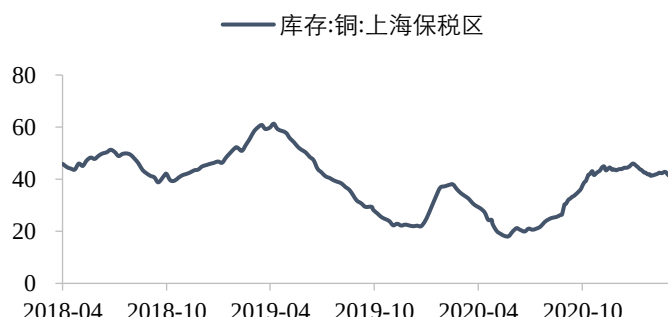
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-03-25	2021-03-24	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,415	21,635	-220	-1.02%
上海有色网现锌升贴水	20	8	+13	+166.67%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,568	21,680	-112	-0.52%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,478	21,593	-115	-0.53%

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	2021-03-25	2021-03-24	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,780	2,786	-6	-0.20%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-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	2021-03-25	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	271,225	-125	239,625	31,600	11.65%
欧洲库存	30,925	-75	30,325	600	1.94%
亚洲库存	132,750	-50	101,850	30,900	23.28%
北美洲库存	107,550	0	107,450	100	0.09%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

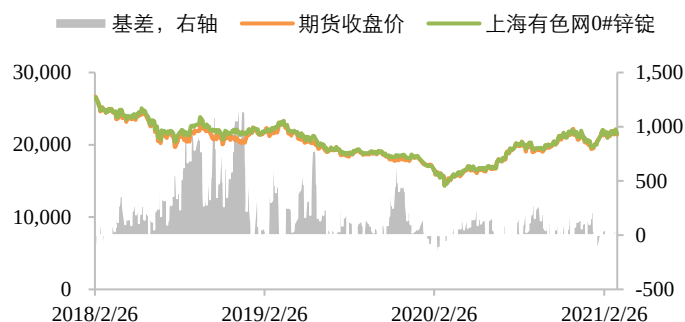
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-03-25	2021-03-24	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	37,435	37,860	-425	-1.12%
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

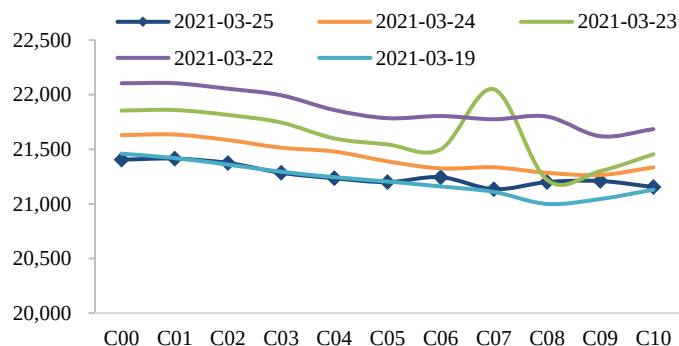
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



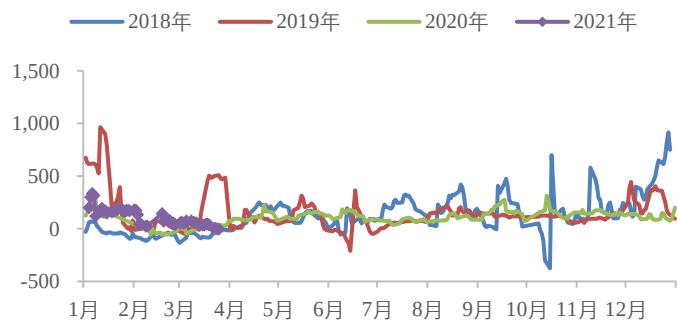
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



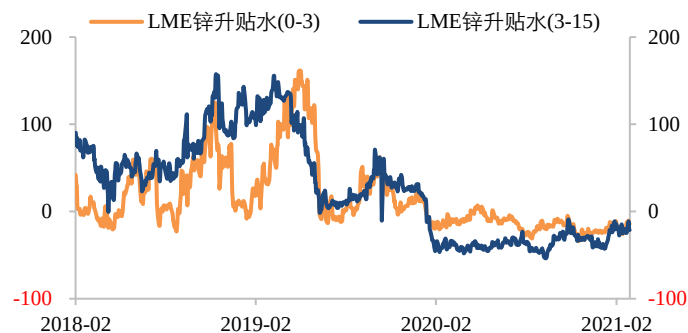
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

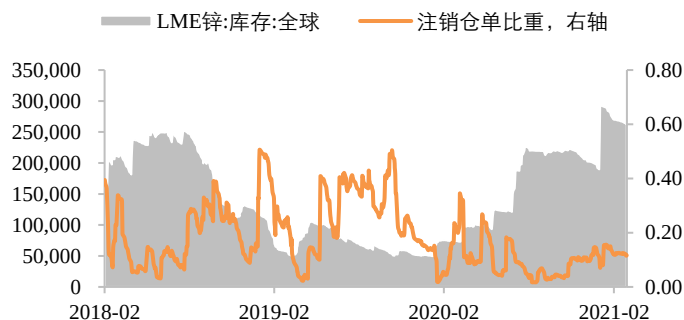
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

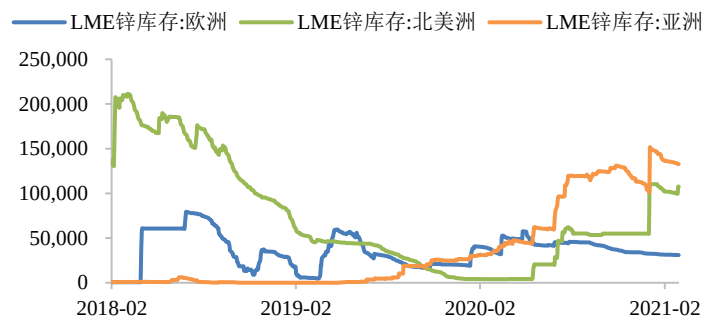
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



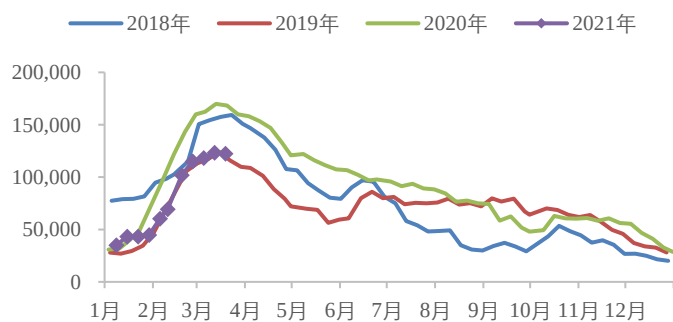
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



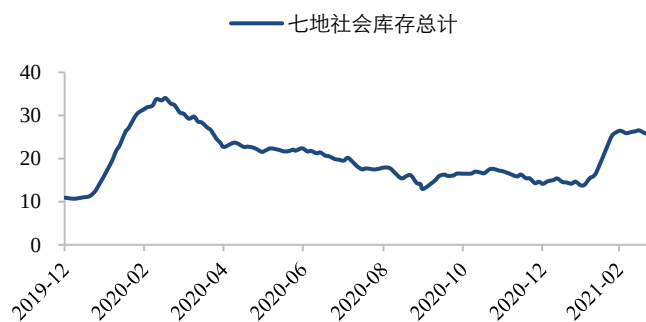
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。