

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 30 日星期二

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜在 66,000 元/吨上方震荡。短期海外疫情反弹、中美关系反复、货币转向预期等因素扰动市场，压制基本金属金融属性，铜价波动偏大。基本面角度来看，国内进入消费旺季，海外实体经济逐步复苏，铜消费稳中向好，供应端铜矿紧缺程度加剧，铜矿加工费 TC 屡创新低，支撑铜价。我们认为铜基本面正在逐步好转，铜价中长期大概率上行。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间小幅上涨。外盘方面，LME 锌下跌 0.09%。供给端，连云港锌精矿库存已连续 5 周录减，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没有反弹迹象。库存方面，上周国内精炼锌社会库存录得 24.8 万吨，较前值降低 0.85 万吨，近几周的库存呈震荡去库的形势。需求端，春节后下游企业开工较为理想，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，锌价中长期仍有上行空间。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【ICSG :2020 年全球再生铜产量同比减 4.5%】国际铜业研究组织(ICSG)数据显示, 2020 年全球再生铜产量与上年相比下降了 4.5%。ICSG 指出, 全球废铜供应紧张是导致精炼铜总产量增长 1.5%的主要原因之一。ICSG 报告称, 在全球范围内, 由于 COVID-19 相关的封锁以及上半年的铜价下跌, 废铜供应受到限制, 对世界二级精炼生产产生了负面影响。

锌要闻：

1. 【英美资源集团将出资西澳铜锌矿项目】英美资源集团为西澳大利亚州的 Whim Creek 项目开发提供了资金, 将获得 Anax Metals 铜锌矿生产的特许权使用费。英美资源集团将以 200 万美元的价格从 Whim Creek 的冶炼厂中获得 1%的股份。2018 年, Mons Cupri 矿床的矿产资源估计超过 500 万吨, Salt Creek 矿床的矿产资源进一步增加 180 万吨。

2. 【挖掘机卖到脱销 订单排到两个月后】今年 2 月份, 挖掘机销量数据创 2 月历史新高。据了解, 今年 1 月份以来, 全国各地合计有 3 万亿重大项目密集开工, 两会政府工作报告提出拟安排地方政府专项 3.65 万亿, 中央预算内投资安排 6100 亿元, 继续支持促进趋于协调发展的重大工程。在各类项目的推动下, 挖掘机市场销售火热, 生产企业排单饱满、供不应求, 不少经销商库存见底, 不少机型都出现缺货, 个别热销款甚至提货时间被排到了两个月以后。

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	2021-03-29	2021-03-26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66,340	66,170	+170	+0.26%
SMM 现铜升贴水	-90	-105	+15	-14.29%
长江电解铜现货价	66,360	65,740	+620	+0.94%
精废铜价差	1,921	1,859	+62	+3.34%

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	2021-03-29	2021-03-26	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	8,950.0	8,950.0	0	0%
LME 现货升贴水 (0-3)	1.00	5.00	-4.0	-80.00%
上海洋山铜溢价均值	58.50	60.00	-1.5	-2.50%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	60.0	60.0	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	2021-03-29	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	132,050	8,250	+37550	+28.44%
欧洲库存	115,925	8,000	+25425	+21.93%
亚洲库存	5,275	250	+4200	+79.62%
美洲库存	10,850	0	+7925	+73.04%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-03-29	2021-03-26	日变动	幅度
COMEX 铜库存	64,866	65,084	-219	-0.34%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

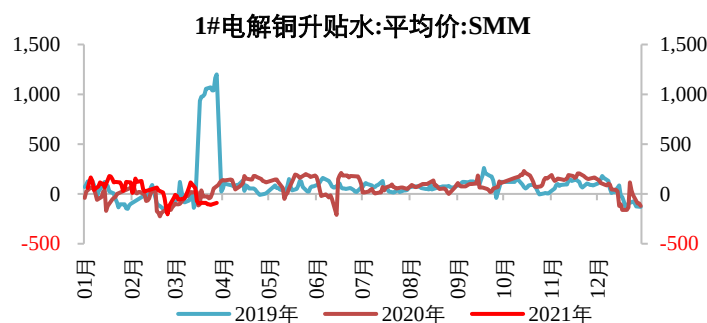
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-03-29	2021-03-26	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	112,031	111,356	+675	+0.61%
	2021-03-26	2021-03-19	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	188,359	187,372	+987	+0.53%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

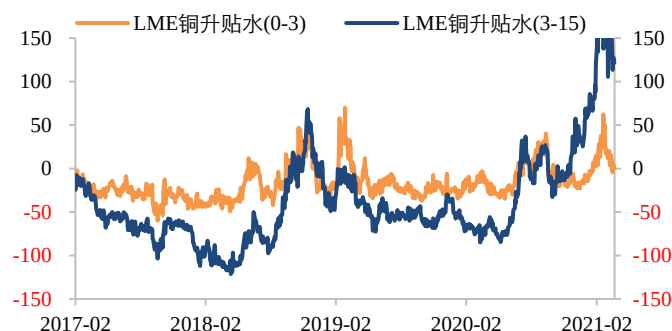
1.2 市场走势

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)



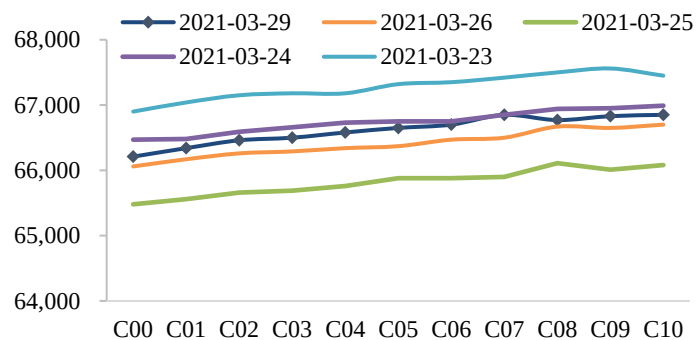
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

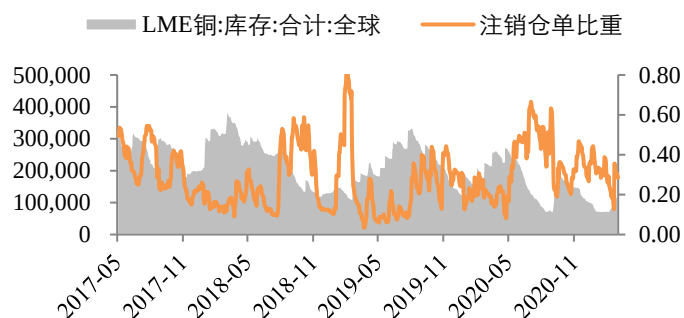
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

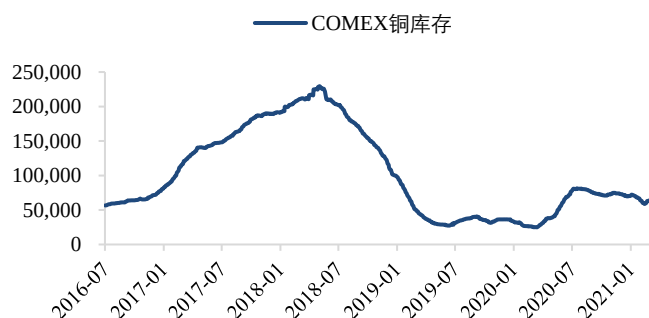
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



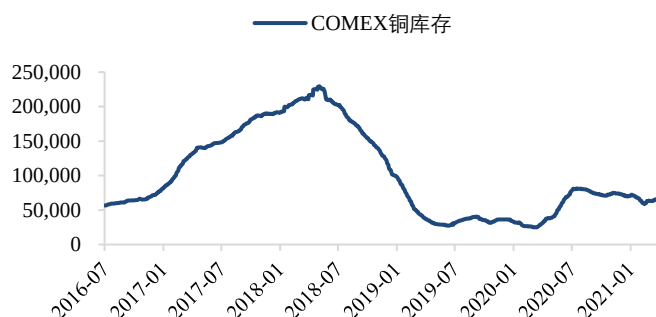
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图6: COMEX 铜库存 (单位: 吨)



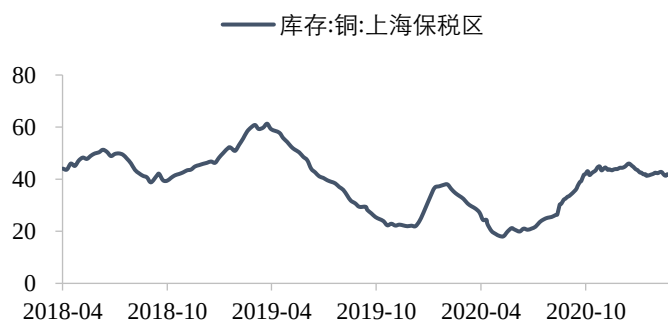
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-03-29	2021-03-26	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,800	21,615	+185	+0.86%
上海有色网现锌升贴水	0	25	-25	-100.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,725	21,580	+145	+0.67%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,635	21,510	+125	+0.58%

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	2021-03-29	2021-03-26	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,828	2,828	0	0%
LME 现货升贴水 (0-3)	-13.90	-14.35	+0.45	-3.14%
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	2021-03-29	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	271,050	-50	237,425	33,625	12.41%
欧洲库存	30,925	0	30,325	600	1.94%
亚洲库存	132,600	-50	99,650	32,950	24.85%
北美洲库存	107,525	0	107,450	75	0.07%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

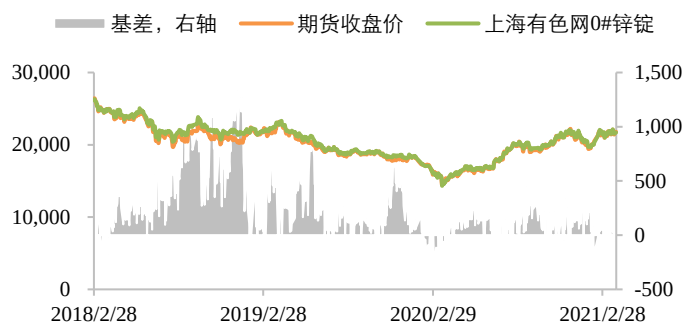
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-03-29	2021-03-26	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	38,631	38,931	-300	-0.77%
指标名称	2021-03-26	2021-03-19	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	118,466	122,420	-3954	-3.23%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

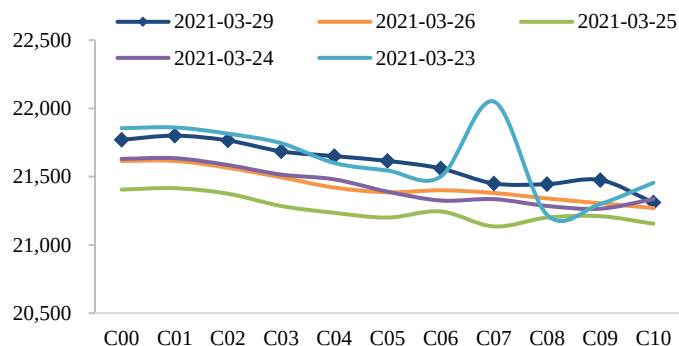
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



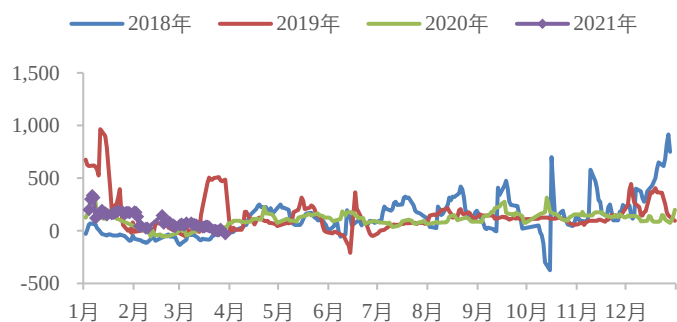
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



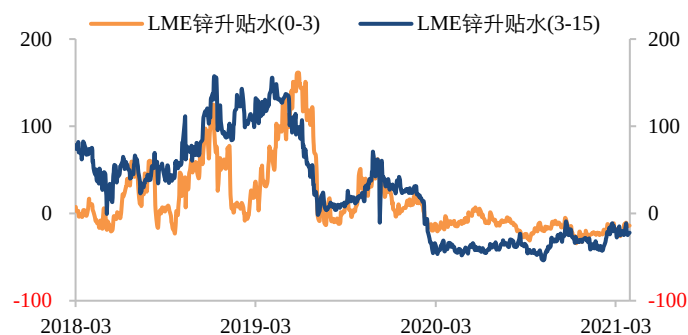
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

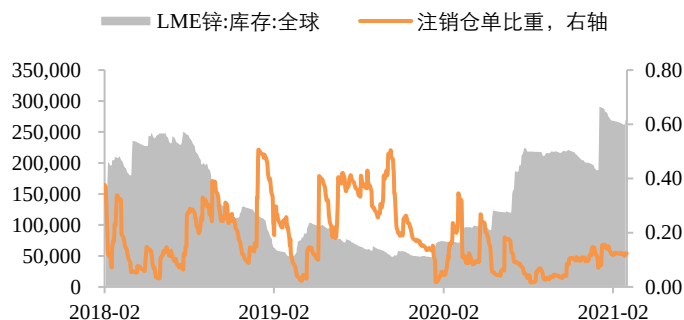
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

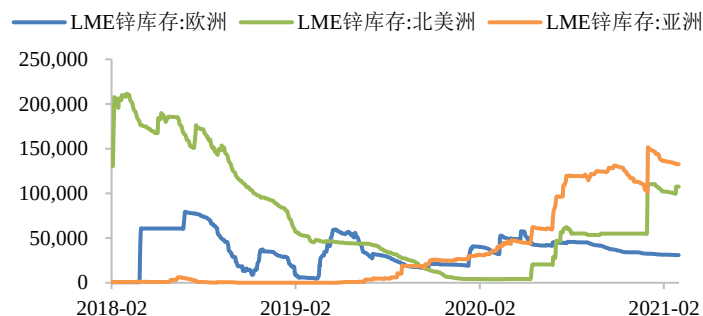
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



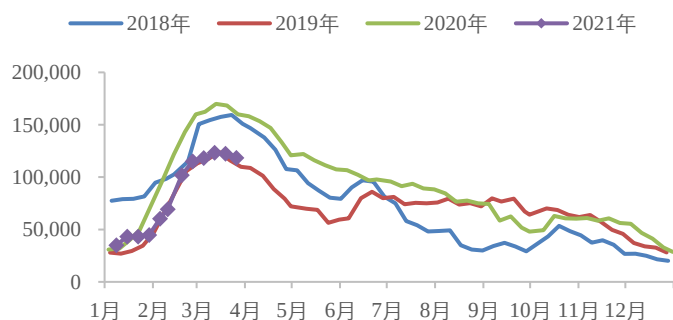
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。