

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 4 月 20 日星期二

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜弱势回调。基本面上，资讯机构周一公布的国内社会库存小幅下滑 0.18 万吨（相较上周五）。需求端，随着海内外主要经济体经济复苏，铜消费力度有望逐步改善。供应端，铜矿紧缺格局延续，主要铜矿产出国家疫情较为严重，铜矿供应干扰短期难消除，加工费 TC 处于历史低位 30 美元/吨以下，冶炼亏损减产预期支撑铜价。综上，我们认为铜基本面逐步向好，铜价中长期走强的概率较大。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间偏弱运行。外盘方面，LME 锌下跌 0.09%。供给端，国内中小型矿山开工持续受阻，连云港锌精矿库存震荡走低至季节性低位，预计锌精矿供给将延续偏紧缺状态。锌精矿加工费 TC 继续维持低位，冶炼厂利润受压缩，生产积极性不会大幅提高，精炼锌供给压力预期不大。库存方面，精炼锌社会库存和 SHFE 库存均呈震荡去库的趋势。需求端，3 月份下游消费整体向好，镀锌企业开工率处于季节性相对高位。综上我们认为，随着传统消费旺季的到来，锌的供需格局有望持续改善，锌价中长期有望上行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【塞尔维亚紫金铜业实现首季开门红】一季度，塞尔维亚紫金铜业实现销售收入 2.22 亿美元，同比增长 87.39%，同时利润总额同比增长 198%，实现首季开门红。目前，该项目所属的 Jama 铜矿、MS 铜矿、VK 铜矿、NC 铜矿等生产运营正常，各项生产技术指标均在稳步优化提升。

锌要闻：

1. 【集运行业淡季变旺 产业链景气度上升】随着全球贸易的强势复苏，波罗的海干散货指数（BDI）近 1 年来涨幅超过 2 倍；航运价格以及集装箱量价齐升，新船订单也明显增长，航运板块的周期复苏景象备受关注。记者发现，今年一季度集装箱运输行业淡季不淡，无论是航运企业还是集装箱制造企业，预计景气度有望延续到今年三季度。另一方面，油轮市场海内外市场分化，船舶企业订单增加，不过业绩弹性相对弱于航运与集装箱。

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	2021-04-19	2021-04-16	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69,660	68,540	+1120	+1.63%
SMM 现铜升贴水	-100	-125	+25	-20.00%
长江电解铜现货价	68,160	68,580	-420	-0.61%
精废铜价差	2,704	2,594	+110	+4.25%

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	2021-04-19	2021-04-16	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,322.0	9,182.0	+140.0	+1.52%
LME 现货升贴水 (0-3)	8.25	16.00	-7.8	-48.44%
上海洋山铜溢价均值	50.00	50.00	0	0%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	-	39.0	-	-

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	2021-04-19	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	163,050	-2,325	+66175	+40.59%
欧洲库存	151,375	-2,250	+65575	+43.32%
亚洲库存	1,200	0	+275	+22.92%
美洲库存	10,475	-75	+325	+3.10%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-04-19	2021-04-16	日变动	幅度
COMEX 铜库存	62,080	62,485	-406	-0.65%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

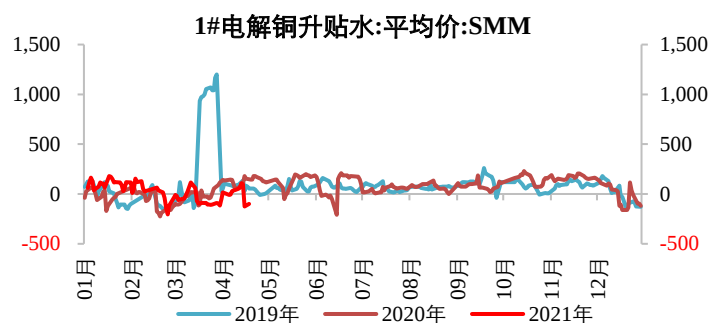
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-04-19	2021-04-16	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	125,255	125,858	-603	-0.48%
	2021-04-16	2021-04-09	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	202,464	193,568	+8896	+4.60%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

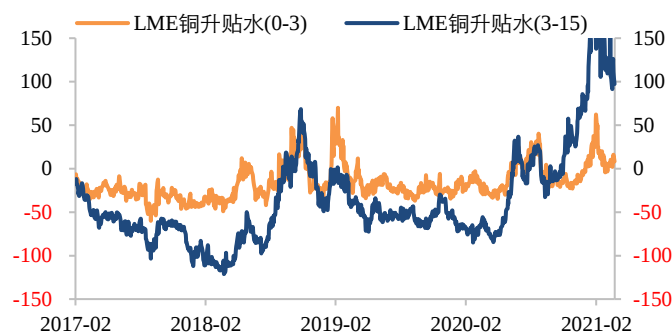
1.2 市场走势

图1: 国内电解铜现货升贴水 (单位: 元/吨)



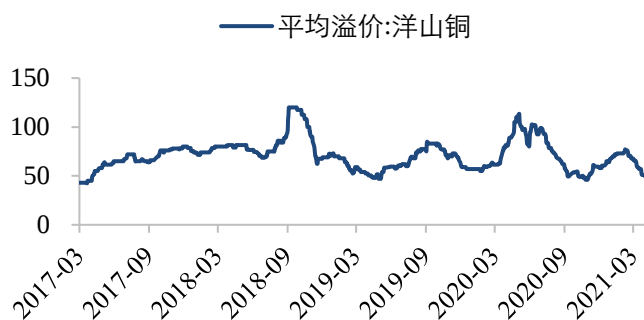
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图2: LME 铜升贴水 (单位: 美元/吨)



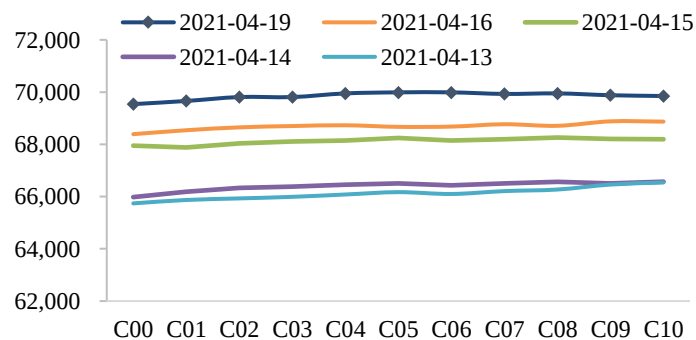
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

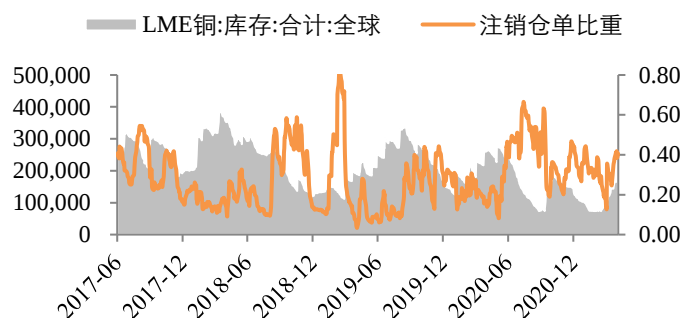
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

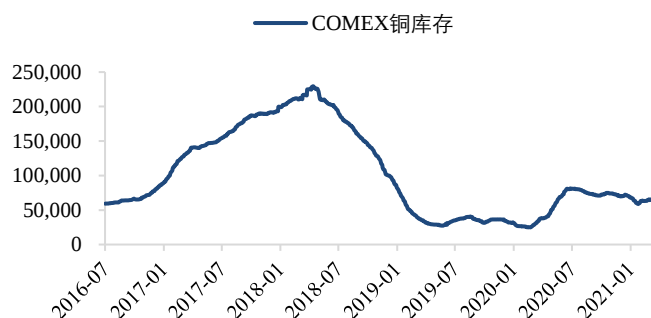
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



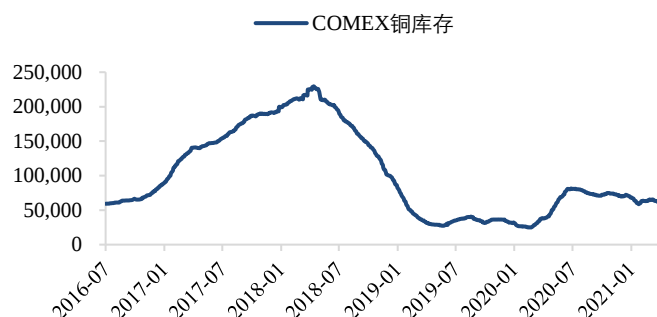
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-04-19	2021-04-16	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,945	21,890	+55	+0.25%
上海有色网现锌升贴水	0	0	0	-
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,835	21,860	-25	-0.11%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,735	21,765	-30	-0.14%

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	2021-04-19	2021-04-16	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,854	2,858	-5	-0.16%
LME 现货升贴水 (0-3)	-19.00	-21.70	+2.70	-12.44%
上海电解锌溢价均值	0	130	-130	-100.00%
上海电解锌 CIF 均值(提单)	0	120	-120	-100.00%

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	2021-04-19	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	294,025	-775	264,175	29,850	10.15%
欧洲库存	30,825	0	30,325	500	1.62%
亚洲库存	155,750	-775	126,400	29,350	18.84%
北美洲库存	107,450	0	107,450	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

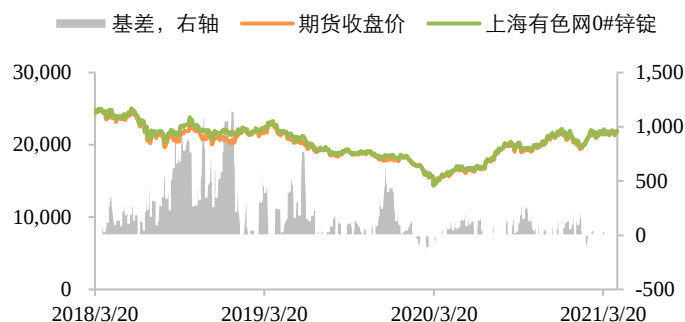
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-04-19	2021-04-16	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	39,725	39,725	0	0.00%
指标名称	2021-04-16	2021-04-09	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	111,663	112,288	-625	-0.56%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

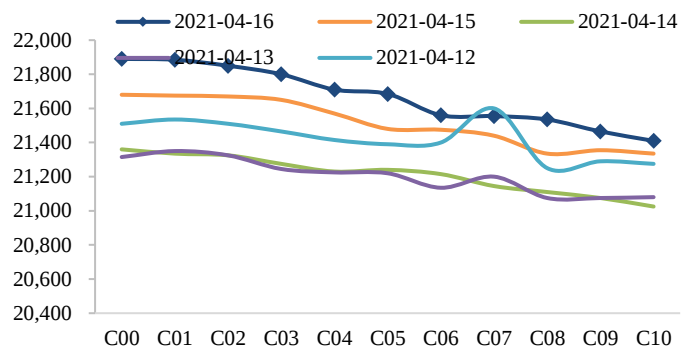
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



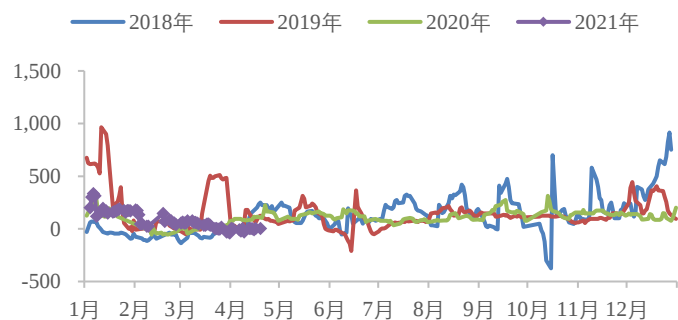
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



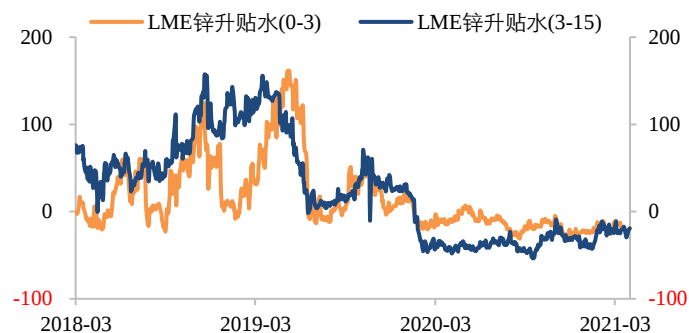
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

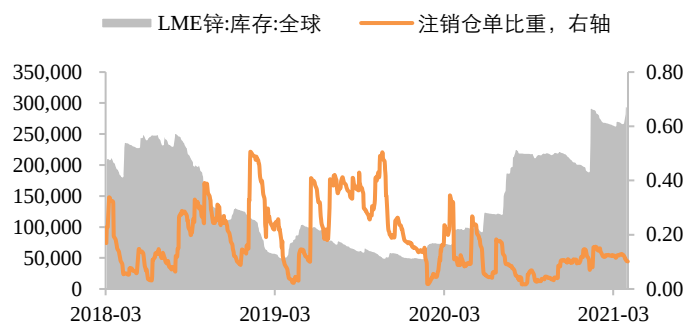
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

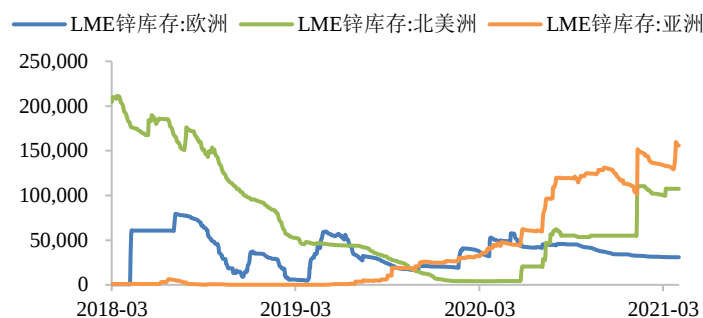
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



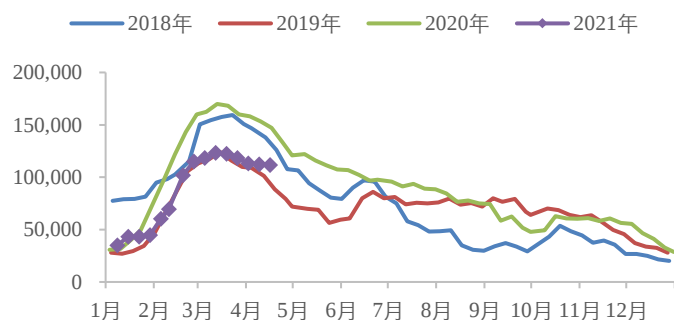
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



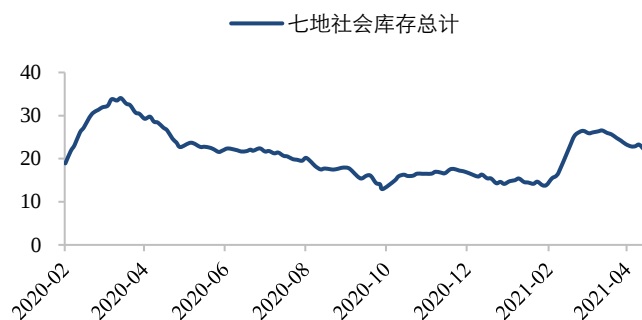
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。