

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4月21日星期三

## 内容提要

### ● 后市展望及策略建议

**兴证点铜:** 夜盘沪铜减仓走弱至 68,500 元/吨附近。短期市场情绪偏悲观, 美股、原油等资产下跌, 压制基本金属金融属性。基本上, 国内铜社会库存小幅下滑 0.18 万吨(相较于上周五)。需求端, 海内外实体经济继续复苏, 铜消费强有望逐步改善。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 维持在历史低位 30 美元/吨以下, 冶炼亏损减产预期支撑铜价。综上, 我们认为短期铜价回调空间有限, 中长期大概率重回强势。仅供参考。

**兴证点锌:** 沪锌夜间弱势运行。外盘方面, LME 锌下跌 1.41%。宏观层面, 东京将寻求日本政府宣布进入紧急状态, 印度新冠疫情出现大规模反复, 欧美主要股指集体下跌, 有色金属价格普跌。供给端, 锌精矿 A 加工费 TC 维持近两年来低点, 冶炼厂利润受压缩, 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, 随着下游需求的提升, 锌的供需格局有望改善, 锌价短期回调幅度不大, 中长期有望上行。仅供参考。

## 行业要闻

铜要闻：

1. **【NORNICKEL 宣布 2021 年第一季度的生产结果 铜产量下降】**诺尼克作为全球最大的钯和高级镍生产商以及铂和铜的主要生产商，该公司宣布了 2021 年第一季度的初步合并生产结果。2021 年第一季度，镍产量同比下降 10%至 4.7 万吨。铜产量同比下降 21%至 9.1 万吨。钯和铂的产量同比增长 40%至 76.6 万盎司，同比增长 23%至 18.4 万盎司。

锌要闻：

1. **【海关总署：2021 年 3 月进口精炼锌 4.6 万吨】**海关总署最新海关数据发布，2021 年 3 月，进口精炼锌 4.6 万吨，同比增加 67.28%，环比增加 23.55%。合计出口精炼锌 0.07 万吨，即 2021 年 3 月净进口 4.54 万吨。2021 年 1-3 月累计进口 13.34 万吨，同比增加 62.54%。

## 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	2021-04-20	2021-04-19	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69,450	69,660	-210	-0.30%
SMM 现铜升贴水	-110	-100	-10	+10.00%
长江电解铜现货价	69,010	68,160	+850	+1.25%
精废铜价差	2,948	2,704	+244	+9.03%

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	2021-04-20	2021-04-19	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,285.0	9,322.0	-37.0	-0.40%
LME 现货升贴水 (0-3)	6.75	8.25	-1.5	-18.18%
上海洋山铜溢价均值	48.00	50.00	-2.0	-4.00%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	39.0	39.0	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	2021-04-20	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	160,350	-2,700	+68475	+42.70%
欧洲库存	148,700	-2,675	+67900	+45.66%
亚洲库存	1,200	0	+275	+22.92%
美洲库存	10,450	-25	+300	+2.87%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-04-20	2021-04-19	日变动	幅度
COMEX 铜库存	61,937	62,080	-142	-0.23%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

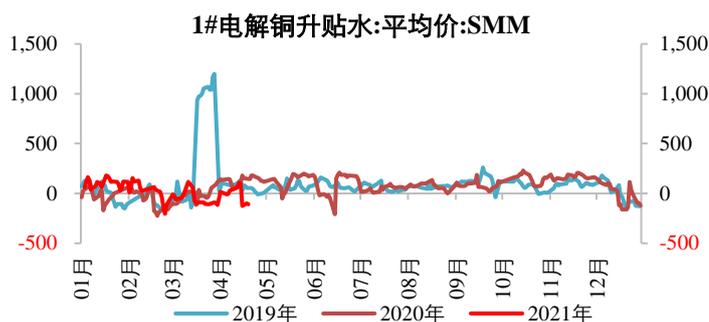
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-04-20	2021-04-19	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	124,728	125,255	-527	-0.42%
	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)



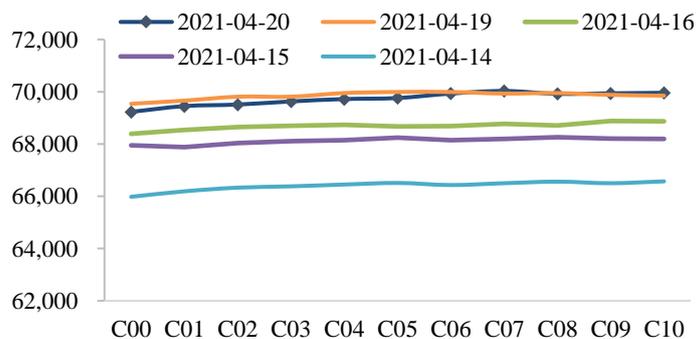
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

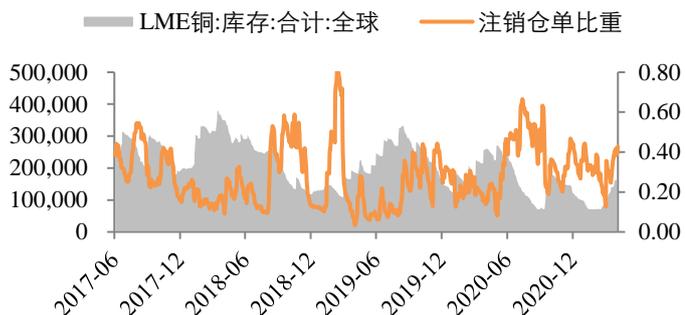
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



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)



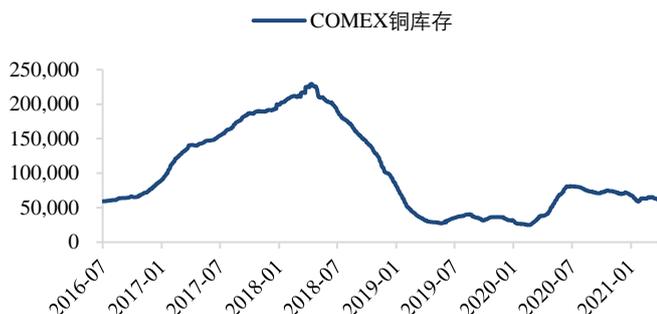
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-04-20	2021-04-19	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,750	21,945	-195	-0.89%
上海有色网现锌升贴水	-5	0	-5	-
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,765	21,835	-70	-0.32%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,665	21,735	-70	-0.32%

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	2021-04-20	2021-04-19	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,806	2,854	-48	-1.66%
LME 现货升贴水 (0-3)	-20.50	-19.00	-1.50	+7.89%
上海电解锌溢价均值	130	130	0	0%
上海电解锌 CIF 均值(提单)	120	120	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	2021-04-20	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	293,625	-400	262,775	30,850	10.51%
欧洲库存	30,825	0	30,325	500	1.62%
亚洲库存	155,350	-400	125,000	30,350	19.54%
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	2021-04-20	2021-04-19	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	39,605	39,725	-120	-0.30%
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

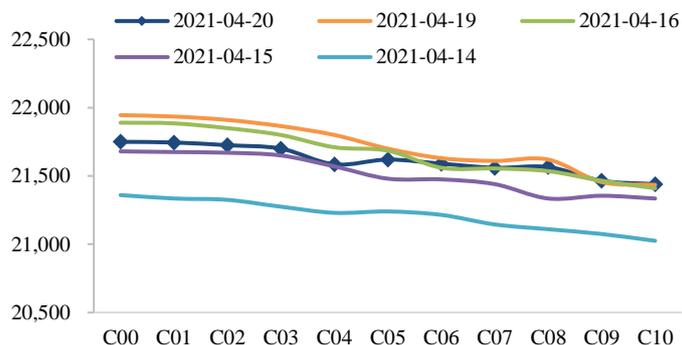
## 2.2 现货市场走势

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）



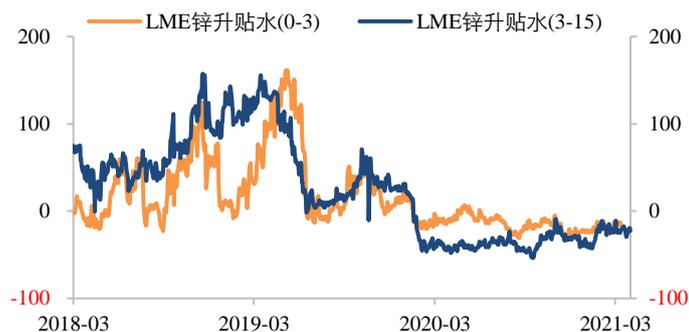
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

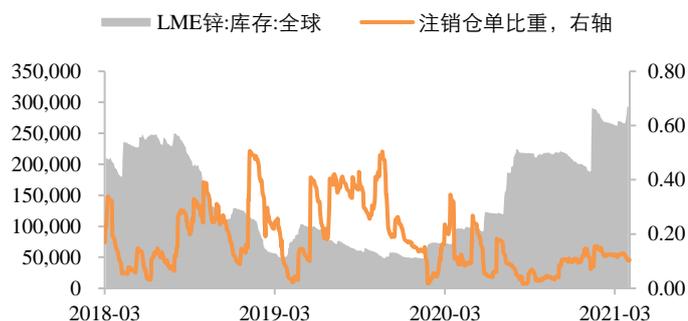
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

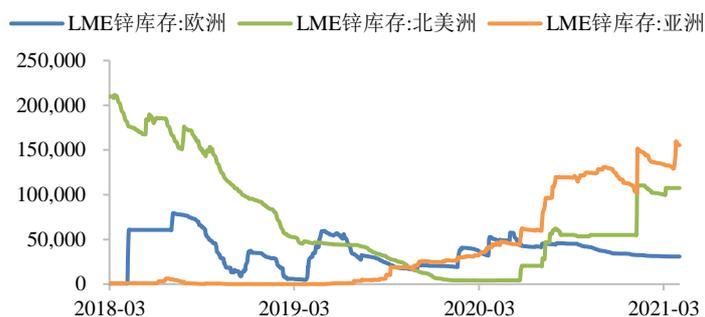
## 2.3 全球锌库存情况

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。