

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23日星期五

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜小幅减仓走弱。海外部分国家疫情恶化（印度、日本等），市场情绪偏悲观，抑制基本金属金融属性。基本上，需求端海内外经济逐渐复苏，铜消费稳中向好。供应端铜矿相对紧缺格局延续，主要铜矿产出国家（智利、秘鲁等）疫情仍较为严重，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，冶炼亏损减产预期对铜价支撑逻辑仍在。综上，我们认为铜基本面仍在边际改善进程中，铜价中长期大概率走强。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡偏弱。外盘方面，LME 锌下跌 0.71%。宏观层面，东京等地请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，打压市场情绪，有色金属大部分出现下跌。供给端，精炼锌进口量环比上升部分缓解供给偏紧，考虑到当前锌精矿供给偏紧的情况，精炼锌供给压力预期不大。库存方面，精炼锌社会库存逐渐进入旺季震荡去库的节奏。需求端，3 月份下游消费整体向好，其中镀锌企业开工率处于季节性相对高位。综上我们认为，锌价受宏观因素影响短期偏震荡，随着下游需求的逐步改善，锌价短期回调幅度有限，中长期有望上行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【智利 Escondida 铜矿工人将于 6 月开始新的合同谈判 或将对铜供应造成威胁】外电 4 月 21 日消息，必和必拓周三表示，全球最大的铜矿--智利北部的 Escondida 铜矿工人将于 6 月开始新的劳动协议谈判。即将迎来的薪资谈判可能会对铜供应构成新的威胁，而铜价目前接近十年最高水平。如果管理层和工会谈判人员未能在该日期之前就新协议达成一致，该拥有 2,281 名会员的强大工会可能会举行罢工。

2. 【智利环境法庭质疑 Norte Abierto 铜金矿对当地土著居民的影响】外电 4 月 21 日消息，智利一家环境法庭周三表示，由于担心繁忙的交通和用水增加可能会扰乱附近原住民社区的生活，该法庭已下令对 Norte Abierto 金矿和铜矿开采项目重新进行评估。该项目位于智利阿塔卡马北部地区，是 2017 年由巴里克黄金旗下 Cerro Casale 项目与纽蒙特黄金旗下 Caspiche 项目合并成立的合资企业。

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	2021-04-22	2021-04-21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69,150	68,720	+430	+0.63%
SMM 现铜升贴水	-110	-110	0	0%
长江电解铜现货价	68,800	68,590	+210	+0.31%
精废铜价差	2,859	2,501	+357	+14.29%

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	2021-04-22	2021-04-21	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,395.0	9,450.0	-55.0	-0.58%
LME 现货升贴水 (0-3)	20.35	14.50	+5.9	+40.34%
上海洋山铜溢价均值	48.00	48.00	0	0%
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	2021-04-22	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	158,975	-475	+81375	+51.19%
欧洲库存	147,375	-475	+71575	+48.57%
亚洲库存	1,150	0	+225	+19.57%
美洲库存	10,450	0	+9575	+91.63%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-04-22	2021-04-21	日变动	幅度
COMEX 铜库存	61,103	61,544	-441	-0.72%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

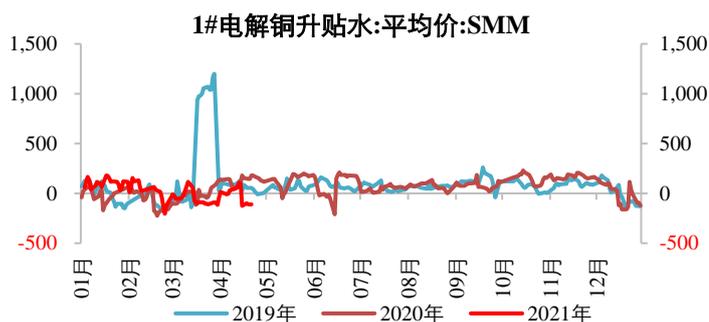
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-04-22	2021-04-21	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	124,678	124,503	+175	+0.14%
	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)



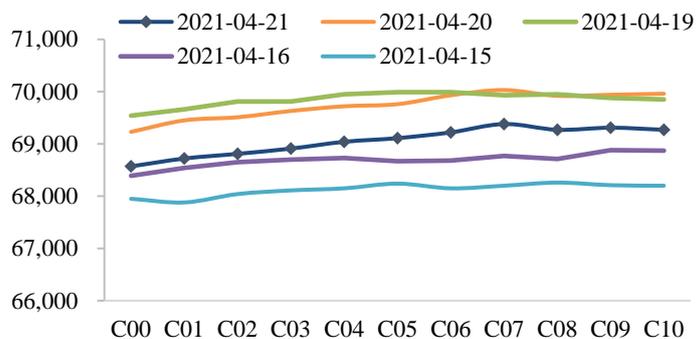
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

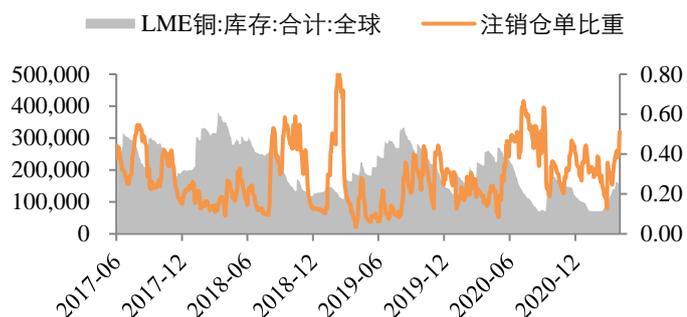
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



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)



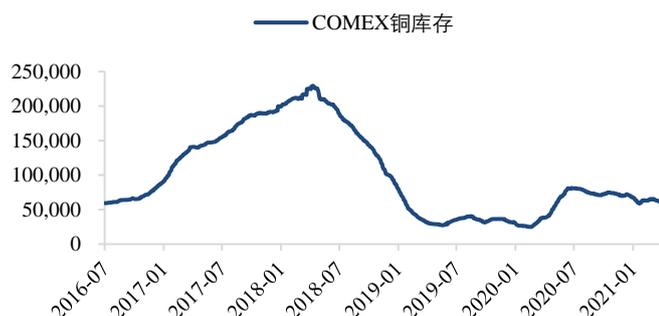
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-04-22	2021-04-21	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,365	21,425	-60	-0.28%
上海有色网现锌升贴水	15	0	+15	-
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,435	21,430	+5	+0.02%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,325	21,330	-5	-0.02%

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	2021-04-22	2021-04-21	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,795	2,817	-22	-0.76%
LME 现货升贴水 (0-3)	-16.50	-19.50	+3.00	-15.38%
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	2021-04-22	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	293,550	-25	259,725	33,825	11.52%
欧洲库存	30,800	-25	27,325	3,475	11.28%
亚洲库存	155,300	0	125,000	30,300	19.51%
北美洲库存	107,450	0	107,400	50	0.05%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

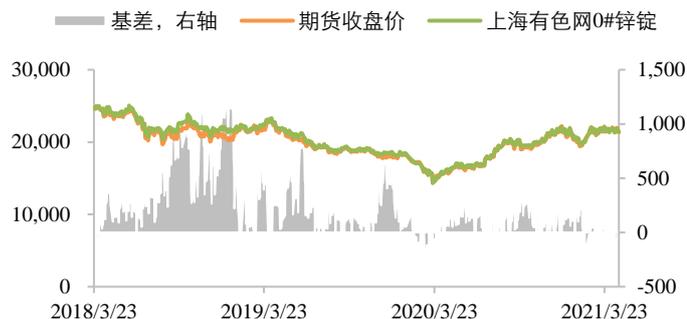
表 9: SHFE 锌仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2021-04-22	2021-04-21	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	37,485	38,431	-946	-2.46%
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

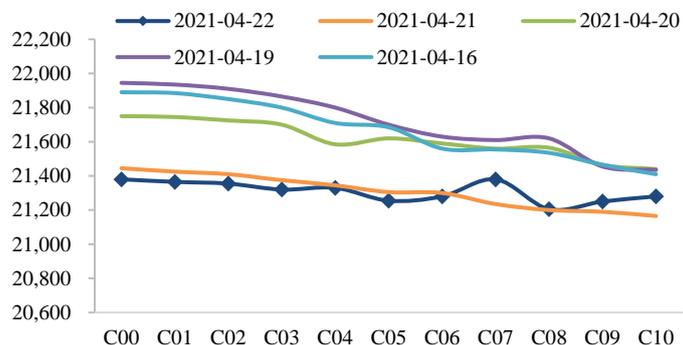
2.2 现货市场走势

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）



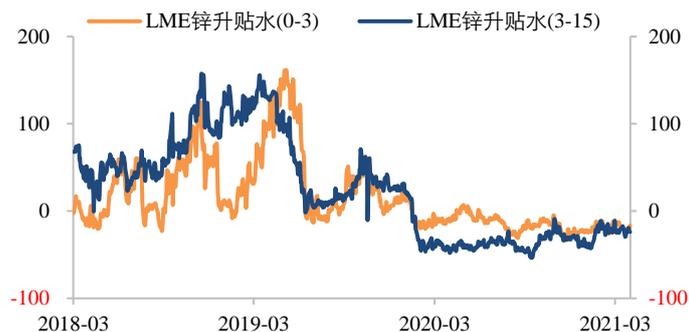
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

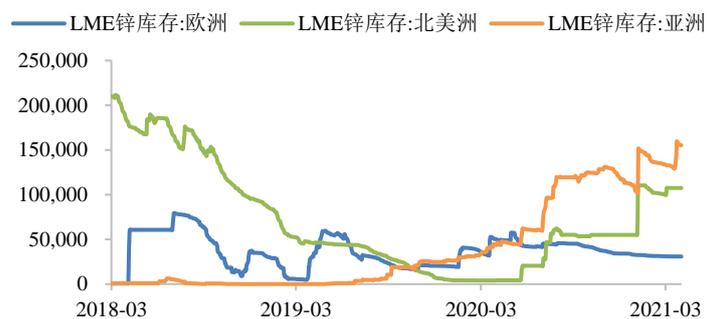
2.3 全球锌库存情况

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。