

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 5 月 13 日星期四

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜震荡走弱至 76000 元/吨附近。情绪层面，美国通胀数据远超预期，创下自 2008 年以来新高，美股下挫，市场情绪低迷，压制基本金属金融属性。基本面上，铜矿相对短缺状态难改变，加工费 TC 维持低位，需求端，随着海内外主要经济体复苏，整体不差。综上，我们认为短期铜价受情绪面影响，或将维持弱势，但基本面并不差，铜价中长期或将重回强势。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间弱势运行。外盘方面，LME 锌下跌 1.16%。宏观层面，国务院常务会议要求做好市场调节，应对大宗商品过快上涨，有色金属价格相对高位，普遍出现回调。供给端，部分地区锌精矿加工费 TC 出现松动迹象，锌精矿供给偏紧小幅缓解，冶炼厂接单意愿一般，精炼锌供给压力预期不大。库存方面，精炼锌社会库存本周出现小幅累库，旺季去库节奏出现反复。综上我们认为，锌价受短期因素影响偏震荡，中期基本面抓紧好转，锌价上方仍有空间。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【SMM 分析： 4 月精铜杆开工率再创新低 预计 5 月仍难见回升】据 SMM 调研数据显示，4 月份精铜制杆企业开工率为 70.59%，环比增加 2.37 个百分点，同比减少 12.7 个百分点。其中大型企业开工率为 70.74%，中型企业开工率为 74.79%，小型企业开工率为 38.86%，精铜杆 4 月份开工率创 2016 年以来新低。

锌要闻：

1. 【印度新冠肺炎病例激增 本田暂停该国汽车制造业务】据外媒报道，5 月 7 日，本田汽车暂停了在印度的汽车制造业务，扩大了在该国的停产范围，因为新冠病毒疫情的大规模爆发没有减弱的迹象。这家日本汽车制造商提前了其在印度拉贾斯坦邦西北部工厂的计划维护时间，该工厂将一直关闭到 5 月 18 日。此前，为了遏制新冠病毒的传播，本田已经在 5 月 1 日至 15 日期间暂停了其印度摩托车制造业务。

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	2021-05-12	2021-05-11	变动	幅度
沪铜主力收盘价	77,090	76,000	+1090	+1.43%
SMM 现铜升贴水	-65	-70	+5	-7.14%
长江电解铜现货价	76,110	75,480	+630	+0.83%
精废铜价差	1,558	1,203	+355	+29.50%

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	2021-05-12	2021-05-11	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	10,410.0	10,556.0	-146.0	-1.38%
LME 现货升贴水 (0-3)	-12.25	-11.50	-0.8	+6.52%
上海洋山铜溢价均值	38.00	38.50	-0.5	-1.30%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	29.0	29.0	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	2021-05-12	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	115,950	-2,925	+41700	+35.96%
欧洲库存	107,800	-1,800	+37025	+34.35%
亚洲库存	2,675	0	+225	+8.41%
美洲库存	5,475	-1,125	+4450	+81.28%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-05-12	2021-05-11	日变动	幅度
COMEX 铜库存	58,165	58,671	-506	-0.87%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

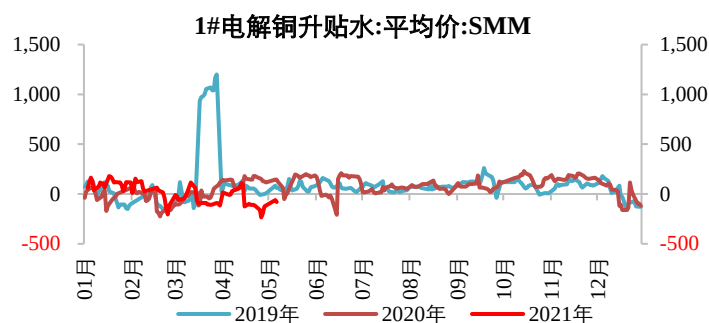
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-05-12	2021-05-11	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	154,209	148,499	+5710	+3.85%
	2021-05-07	2021-04-30	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	208,473	199,870	+8603	+4.30%

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)



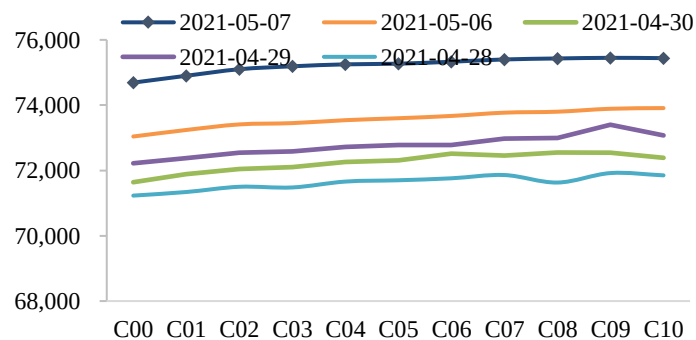
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

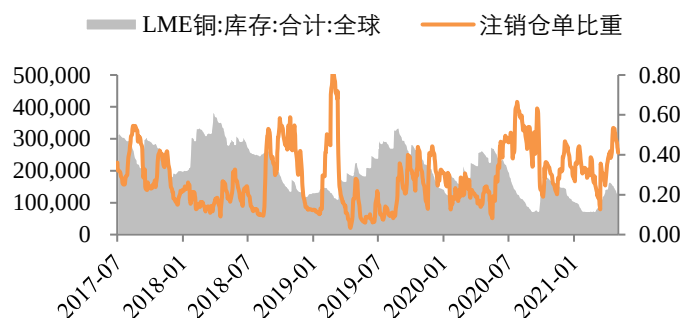
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

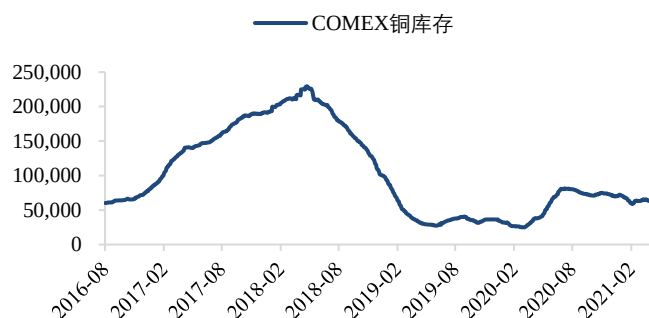
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



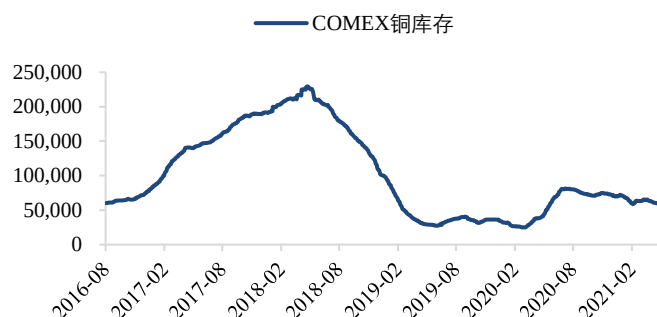
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-05-12	2021-05-11	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,520	22,515	+5	+0.02%
上海有色网现锌升贴水	40	35	+5	+14.29%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,470	22,435	+35	+0.16%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,355	22,330	+25	+0.11%

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	2021-05-12	2021-05-11	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,974	3,015	-41	-1.36%
LME 现货升贴水 (0-3)	-14.00	-10.50	-3.50	+33.33%
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	2021-05-12	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	288,125	-575	245,900	42,225	14.66%
欧洲库存	29,125	-375	20,900	8,225	28.24%
亚洲库存	151,575	-200	121,675	29,900	19.73%
北美洲库存	107,425	0	103,325	4,100	3.82%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

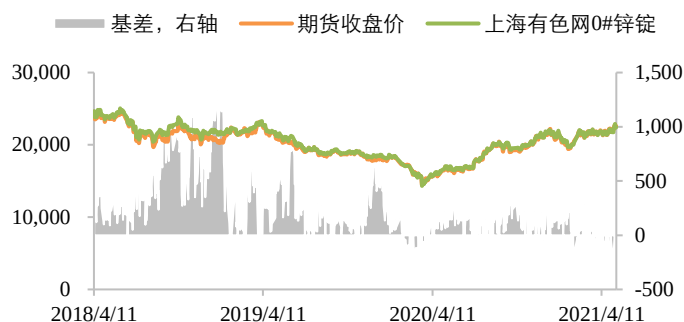
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-05-12	2021-05-11	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	36,200	35,023	+1177	+3.36%
指标名称	2021-05-07	2021-04-30	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	97,793	94,427	+3366	+3.56%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

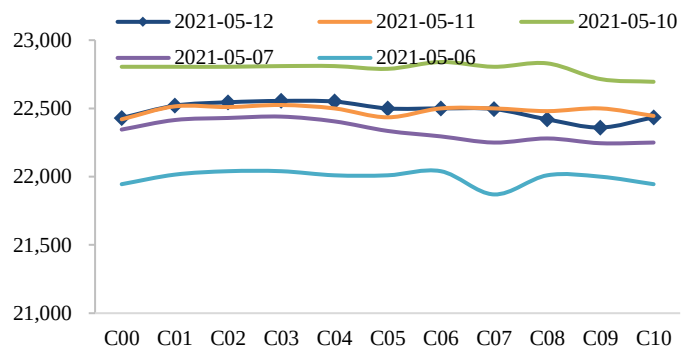
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



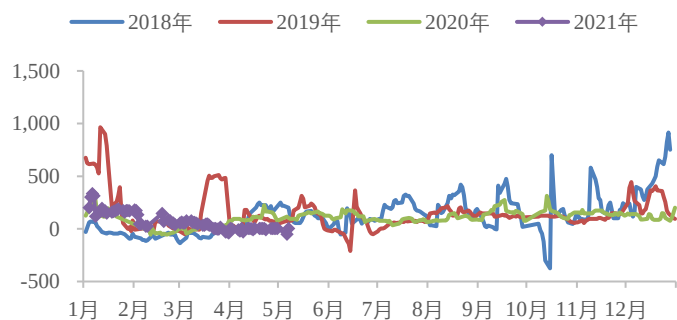
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



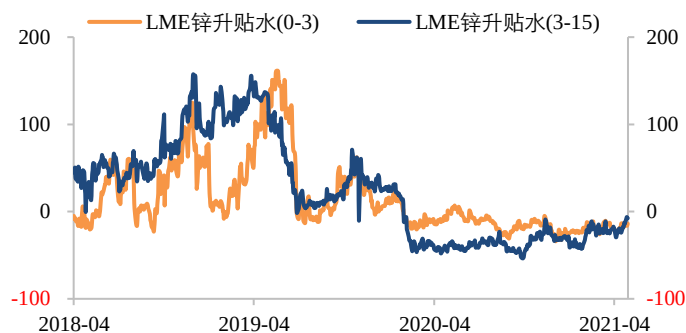
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

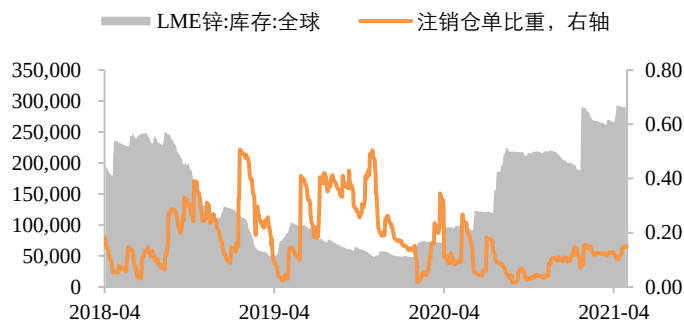
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

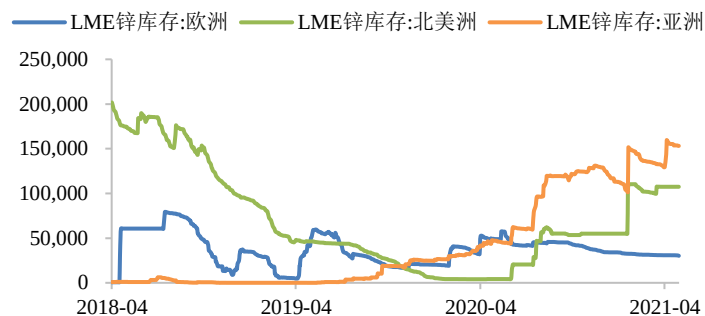
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



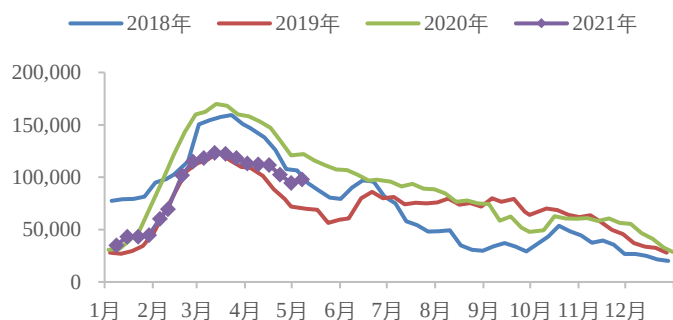
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



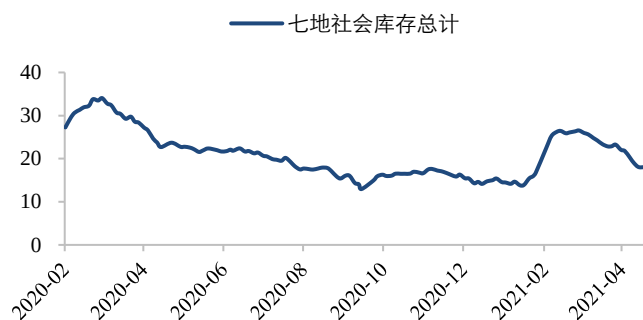
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。