

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 8 日星期四

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜减仓小幅走弱。基本面上，南美等主要铜矿产地疫情恶化，全球最大铜矿生产国智利政府决定 4 月 5 日至 5 月 1 日关闭边境，供应端铜矿产出干扰加大，铜矿紧缺状态延续，铜矿加工费在 30 美元/吨附近难有实质性回升，冶炼减产预期支撑铜价。需求端，海外经济复苏，国内进入消费旺季，铜消费表现不差。综上，我们认为铜基本面有望逐步好转，铜价短期回调空间有限，中长期向上运行概率较大。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间偏震荡。外盘方面，LME 锌下跌 0.07%。供给端，锌精矿加工费继续维持低位，锌精矿仍将延续偏紧缺状态。库存方面，本周二精炼锌社会库存环比下降 0.4 万吨，延续震荡去库的趋势。需求端，3 月份锌下游消费整体向好，其中镀锌领域的消费水平明显高于历史同期。当前下游企业利润相对较低，下游企业对锌价比较敏感，逢低采购意愿较强。综上我们认为，锌价下方支撑较强，随着供需格局逐渐改善，中长期存在上涨空间。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【印度韦丹塔计划新建铜冶炼厂 年产能 50 万吨】印度大型企业韦丹塔正在国内寻找新的地点建立新的铜冶炼厂，因为其位于南部泰米尔纳德邦的工厂已经关闭了将近三年。这家总部位于孟买的公司正在寻求印度沿海各邦政府的合作意向，与该公司合作建立一座年产 50 万吨的铜冶炼厂，潜在投资额约 14 亿美元。

锌要闻：

1. 【泰克资源与韩国高丽亚铅就锌精矿的年度供应长单达成协议】据 SMM 了解,2021 年泰克资源与韩国高丽亚铅就锌精矿的年度供应长单达成协议，最终敲定的锌精矿 Benchmark 加工费为 159 美金/干吨，同比 2020 年下跌 140.5 美元/干吨。据知情人士透露，本次亚洲地区锌精矿长协谈判分歧较大，主因中国地区锌矿供应紧张，中国进口锌精矿加工费报价（CIF）在 55~80 美金/干吨，同比下降约 150 美金/干吨，同时秘鲁以及玻利维亚地区中小型矿山因疫情防控等因素复工缓慢，全球锌矿供应量受到疫情等因素大幅减少。本次敲定的锌矿加工费略低于市场主流 180~210 美金的预期价格，但依然高于中国目前主流成交的锌矿加工费。

2. 【SMM 数据：内蒙“能耗双控”导致国内精炼锌产量恢复不及预期】2021 年 3 月 SMM 中国精炼锌产量 49.69 万吨，环比增加 2.56 万吨或环比增加 5.44%，同比增速 6.49%，2021 年 1 至 3 月累计产量 151 万吨，累计同比增加 4.30%。其中 3 月国内精炼锌冶炼厂样本合金产量为 7.51 万吨，环比增加 5%。其中 3 月样本矿产锌产量 39 万吨，样本再生锌产量 4 万吨。

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	2021-04-07	2021-04-06	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66,900	67,010	-110	-0.16%
SMM 现铜升贴水	-5	-10	+5	-50.00%
长江电解铜现货价	67,020	67,190	-170	-0.25%
精废铜价差	2,118	2,163	-45	-2.08%

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	2021-04-07	2021-04-06	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	8,930.0	9,040.0	-110.0	-1.22%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	6.75	-	-
上海洋山铜溢价均值	54.00	57.00	-3.0	-5.26%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	55.0	55.0	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	2021-04-07	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	150,325	6,900	+53950	+35.89%
欧洲库存	135,800	6,900	+43425	+31.98%
亚洲库存	3,675	0	+2600	+70.75%
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)

	2021-04-07	2021-04-06	日变动	幅度
COMEX 铜库存	63,933	64,192	-259	-0.40%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

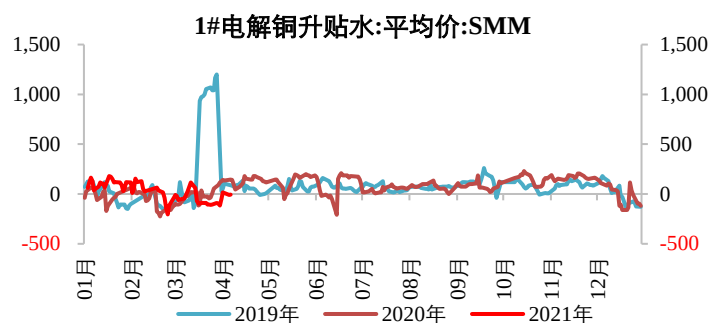
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-04-07	2021-04-06	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	115,690	116,866	-1176	-1.01%
	2021-04-02	2021-03-26	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	197,628	188,359	+9269	+4.92%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

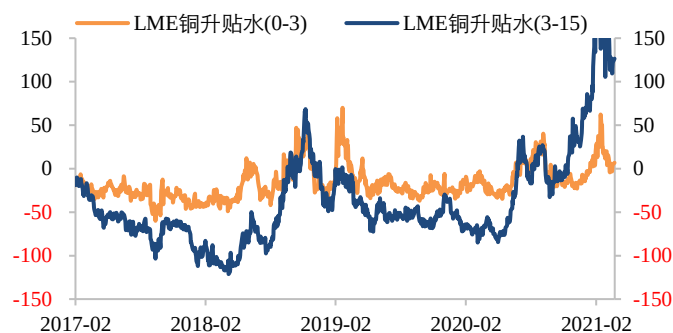
1.2 市场走势

图1: 国内电解铜现货升贴水 (单位: 元/吨)



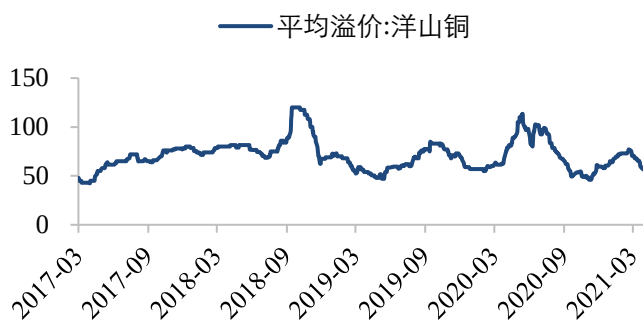
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图2: LME 铜升贴水 (单位: 美元/吨)



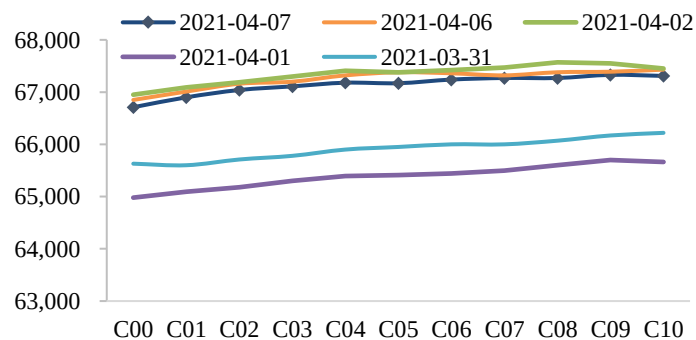
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

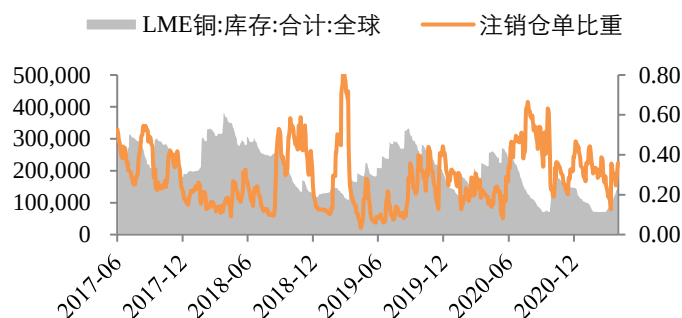
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

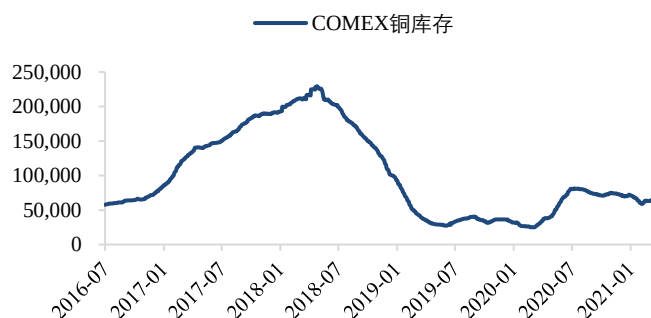
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



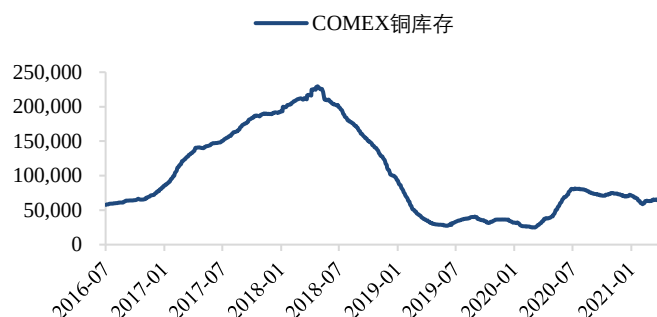
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图6: COMEX 铜库存 (单位: 吨)



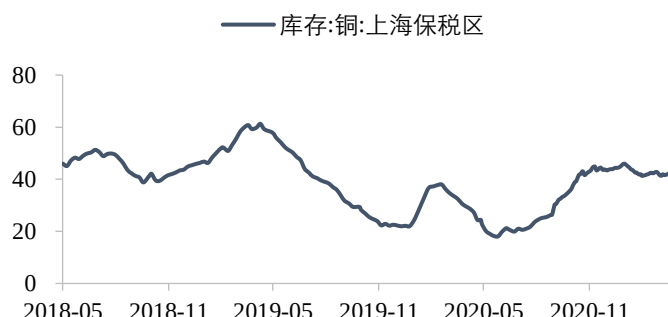
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-04-07	2021-04-06	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,865	21,760	+105	+0.48%
上海有色网现锌升贴水	0	0	0	-
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,845	21,820	+25	+0.11%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,760	21,730	+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	2021-04-07	2021-04-06	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,831	2,830	+1	+0.02%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-18.20	-	-
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	2021-04-07	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	267,650	-1000	233,975	33,675	12.58%
欧洲库存	30,825	-25	30,325	500	1.62%
亚洲库存	129,375	-975	96,200	33,175	25.64%
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

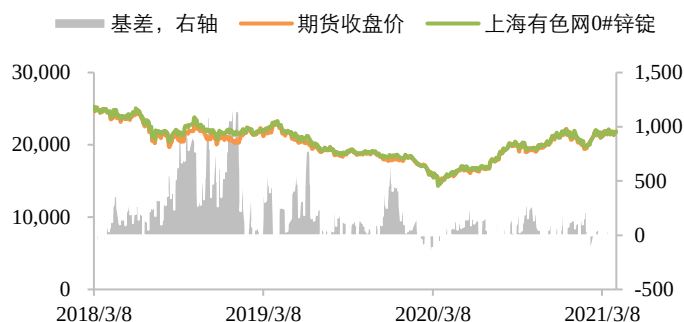
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-04-07	2021-04-06	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	37,436	37,385	+51	+0.14%
指标名称	2021-04-02	2021-03-26	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	113,125	118,466	-5341	-4.51%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

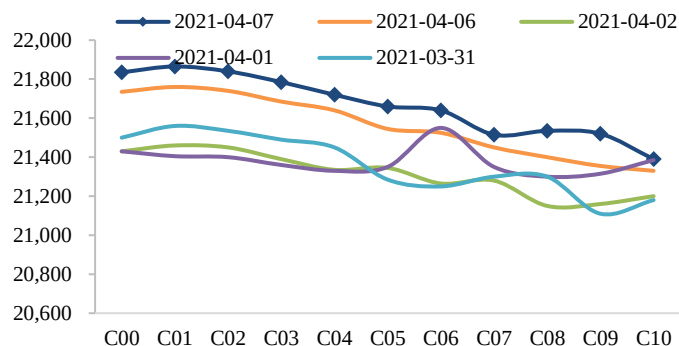
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



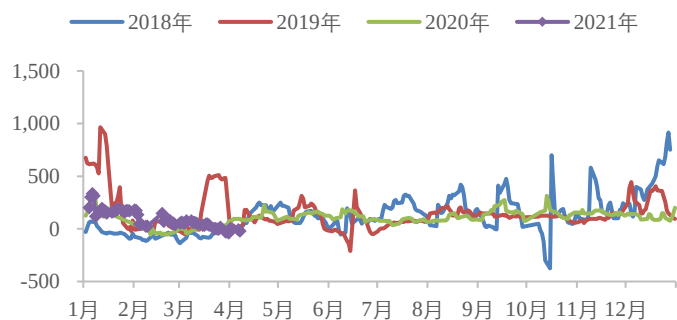
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



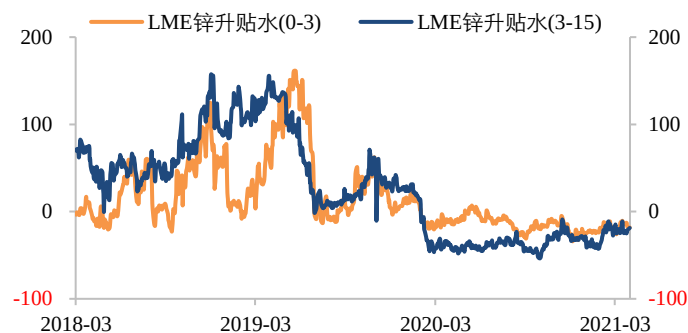
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

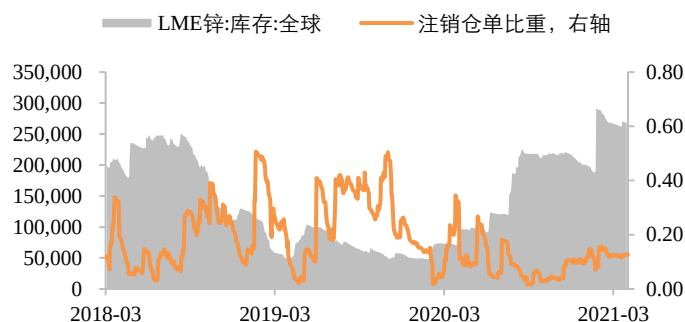
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

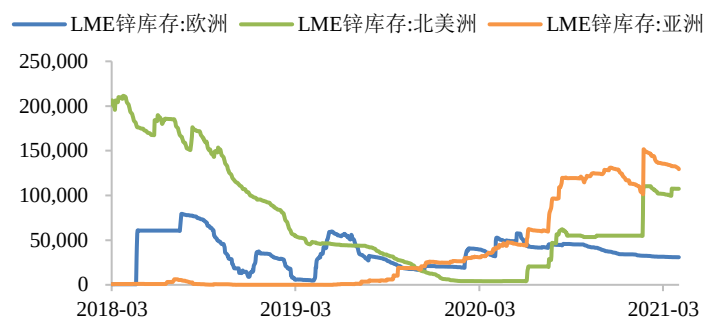
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



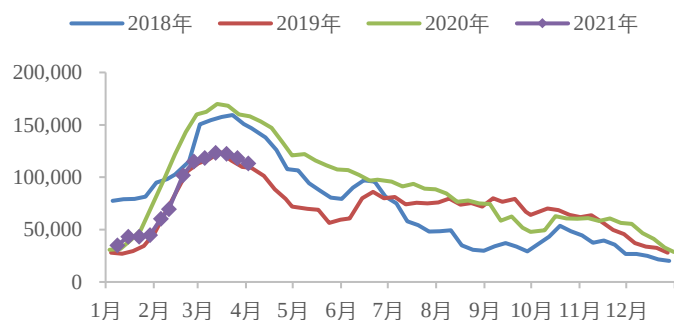
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



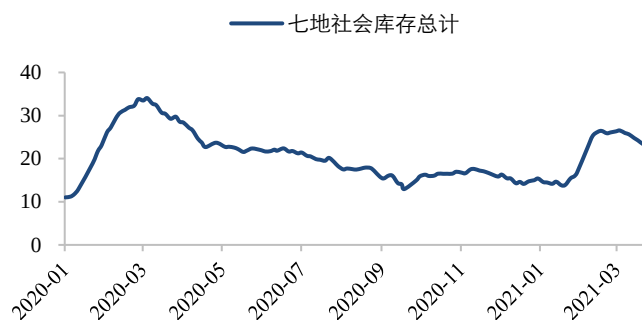
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。