

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12日星期一

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜: 周五夜盘沪铜小幅走弱。基本上,国内铜消费力度逐步加大,铜社会库存进入去库阶段,海外实体经济恢复,铜需求整体向好。供应端,铜矿紧缺状态延续,铜矿加工费 TC 跌破 30 美元,周环比下滑 1.26 美元/吨,至 29.57 美元/吨,冶炼亏损减产预期支撑铜价的逻辑大概率持续。综上,从供需两端中高频数据指标来看,当前铜基本面边际改善的预期正在逐步兑现,我们认为随着国内逐步进入去库阶段,铜价有望向上运行。仅供参考。

兴证点锌: 沪锌夜间强势运行。外盘方面, LME 锌上涨 0.99%。供给端,泰克资源与韩国锌业公司就 2021 年锌精矿加工达成长单,基准加工费为 159 美金/干吨,略低于市场主流的价格预期,预计锌精矿仍将维持偏紧缺状态。库存方面,精炼锌社会库存持续录减,有望进入消费旺季加速去库的节奏。需求端,3 月份锌下游消费整体向好,下游企业利润尚可,预计下游企业开工意愿较强,原料补库需求有望释放。综上我们认为,锌价下方支撑较强,随着供需格局持续改善,中长期存在上涨空间。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【卡库拉铜矿一序列采选工程整体施工已完成 90%】目前，紫金矿业旗下卡莫阿-卡库拉一期第一序列 380 万吨/年采选工程整体施工已完成 90%，将于二季度竣工，7 月实现首批铜精矿生产。3 月份，项目共采出 40 万吨铜矿石、品位 5.36%，地表堆场矿石储备量攀升至 256 万吨、品位约 4.60%，铜金属量超过 11.7 万吨。

2. 【费洛德索尔铜金矿范围扩大】通过扩边钻探，费洛矿业公司 (Filo Mining) 在阿根廷圣胡安省的费洛德索尔 (Filo del Sol) 铜金银钼矿范围进一步扩大，向北扩展了 1 公里，向东扩展了 200 米。三个钻孔最大见矿厚度为 942 米，见矿深度 58 米，铜品位 0.42%，金 0.32 克/吨，银 2.2 克/吨，即铜当量品位为 0.67%。其中包括铜品位 0.51%、金 0.37 克/吨和银 2.5 克/吨的较高品位矿化。

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	2021-04-09	2021-04-08	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66,720	66,850	-130	-0.19%
SMM 现铜升贴水	35	30	+5	+16.67%
长江电解铜现货价	66,800	66,450	+350	+0.53%
精废铜价差	2,223	2,286	-63	-2.74%

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	2021-04-09	2021-04-08	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	8,929.0	9,009.0	-80.0	-0.89%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	10.25	-	-
上海洋山铜溢价均值	51.00	51.50	-0.5	-0.97%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	49.0	52.0	-3.0	-5.77%

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	2021-04-09	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	163,100	6,025	+62325	+38.21%
欧洲库存	148,600	6,050	+51525	+34.67%
亚洲库存	3,675	0	+2600	+70.75%
美洲库存	10,825	-25	+8200	+75.75%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-04-09	2021-04-08	日变动	幅度
COMEX 铜库存	63,423	63,675	-252	-0.40%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

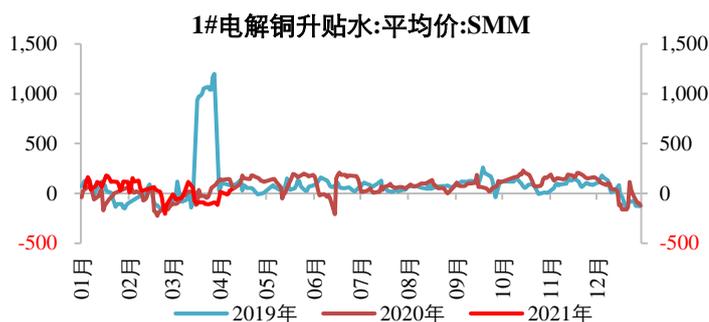
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-04-09	2021-04-08	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	115,088	115,089	-1	-0.00%
	2021-04-09	2021-04-02	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	193,568	197,628	-4060	-2.05%

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)



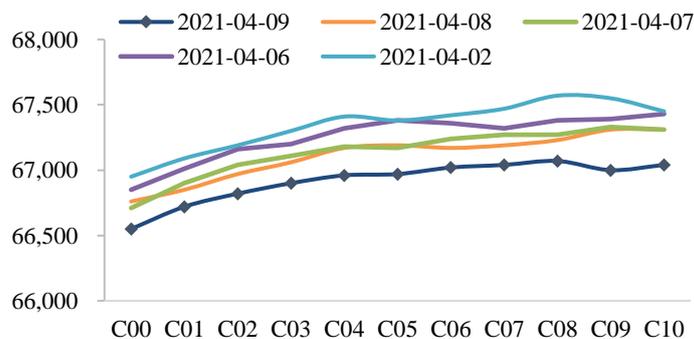
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

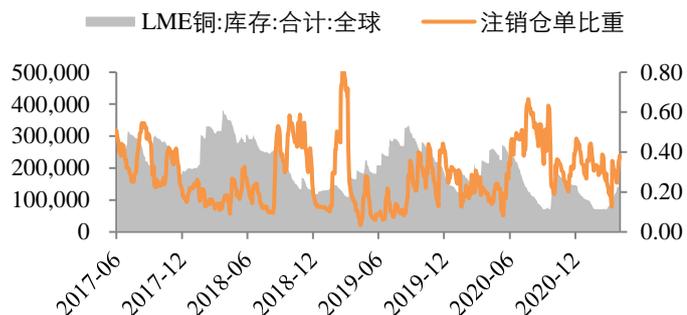
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

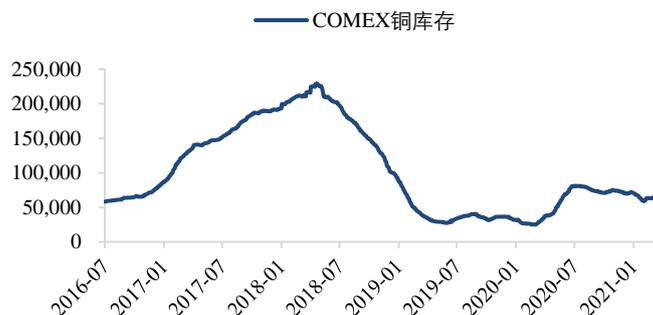
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



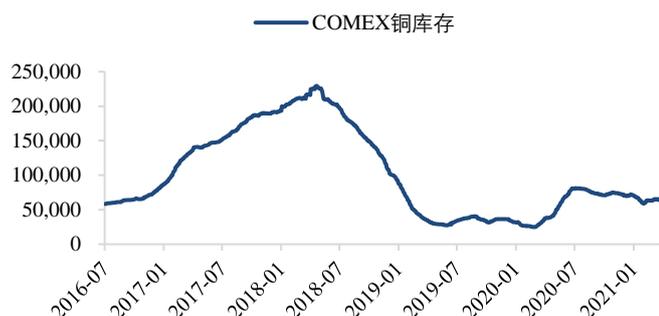
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-04-09	2021-04-08	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,915	22,020	-105	-0.48%
上海有色网现锌升贴水	-10	-25	+15	-60.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,010	21,880	+130	+0.59%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,925	21,790	+135	+0.62%

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	2021-04-09	2021-04-08	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,836	2,861	-25	-0.86%
LME 现货升贴水 (0-3)	-21.50	-20.50	-1.00	+4.88%
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	2021-04-09	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	267,650	0	233,975	33,675	12.58%
欧洲库存	30,825	0	30,325	500	1.62%
亚洲库存	129,375	0	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	2021-04-09	2021-04-08	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	38,025	37,627	+398	+1.06%
指标名称	2021-04-09	2021-04-02	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	112,288	113,125	-837	-0.74%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

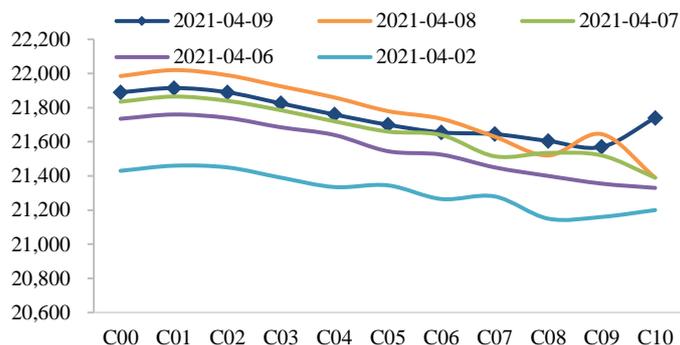
2.2 现货市场走势

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

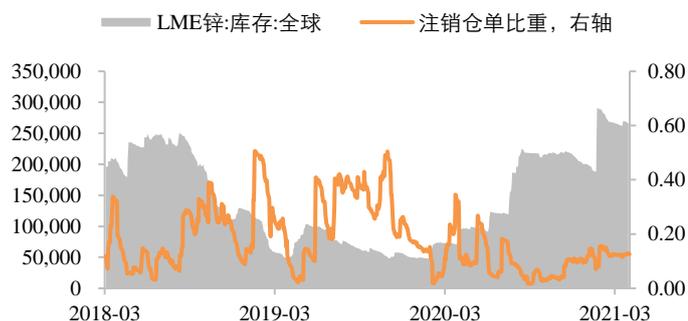
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

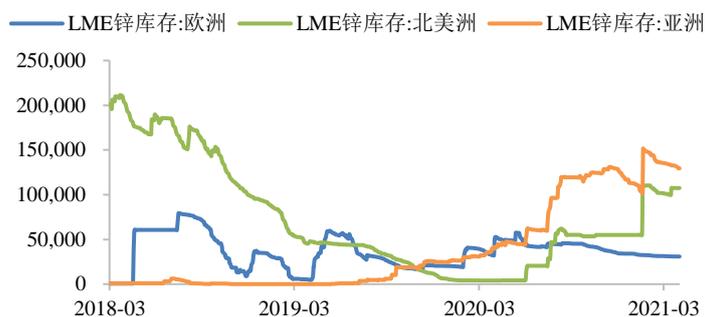
2.3 全球锌库存情况

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。