

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13日星期二

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：日内沪铜大幅走弱。基本面上，海内外经济恢复，铜消费整体向好。供应端，主要产铜地区疫情恶化，全球最大铜矿产出国家智利封锁边境，铜矿供应干扰加大，铜矿紧缺状态延续，铜矿加工费 TC 跌破 30 美元，冶炼亏损减产预期支撑铜价的逻辑大概率持续。综上，从供需两端中高频指标来看，铜基本面并不差，我们认为短期铜价回调空间或有限。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间弱势运行。外盘方面，LME 锌下跌 2.12%。宏观层面，上周经济座谈会表示加强原材料等市场调节，缓解企业成本压力，工业品价格受打压。供给端，泰克资源与韩国锌业公司的年度锌精矿加工长单基准价略低于市场主流预期，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，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，企业利润尚可，但原料库存相对偏高，下游倾向于逢低接货。综上我们认为，下游短期内消耗原料库存，逢低接货，锌价以震荡为主，随着供需格局逐步改善，中长期存在上涨空间。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【力拓与 Turquoise Hill 达成 Oyu Tolgoi 铜矿项目协议 该矿望成为全球最大铜矿之一】力拓和绿松石山资源已达成一项具有约束力的协议，该协议涉及一项 23 亿美元的融资计划，以完成蒙古 Oyu Tolgoi 的地下工程。力拓表示,这项与 TRQ 达成的协议是 Oyu Tolgoi 持续发展的一个重要里程碑，Oyu Tolgoi 有望成为世界上最大的铜矿之一，并多年来为蒙古经济做出重要贡献。Oyu Tolgoi 的地下扩建计划将于 2022 年 5 月至 2023 年 6 月进行首次可持续生产。一旦完成，该矿山的地下部分将把产量从 2019 年的 125,000 – 150,000 吨提高到峰值产量的 560,000 吨，现在预计最早到 2025 年。这将使其成为数年来最大的新铜矿投产。

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	2021-04-12	2021-04-09	变动	幅度
沪铜主力收盘价	65,690	66,720	-1030	-1.54%
SMM 现铜升贴水	50	35	+15	+42.86%
长江电解铜现货价	65,800	66,800	-1000	-1.50%
精废铜价差	1,656	2,223	-567	-25.49%

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	2021-04-12	2021-04-09	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	8,872.0	8,929.0	-57.0	-0.64%
LME 现货升贴水 (0-3)	3.25	8.75	-5.5	-62.86%
上海洋山铜溢价均值	51.00	51.00	0	0%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	49.0	49.0	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	2021-04-12	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	165,625	2,525	+66575	+40.20%
欧洲库存	151,150	2,550	+55800	+36.92%
亚洲库存	3,675	0	+2600	+70.75%
美洲库存	10,800	-25	+8175	+75.69%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-04-12	2021-04-09	日变动	幅度
COMEX 铜库存	63,225	63,423	-199	-0.31%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

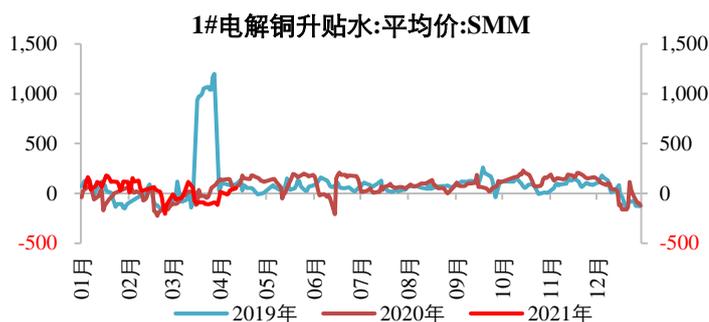
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-04-12	2021-04-09	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	116,363	115,088	+1275	+1.11%
	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)



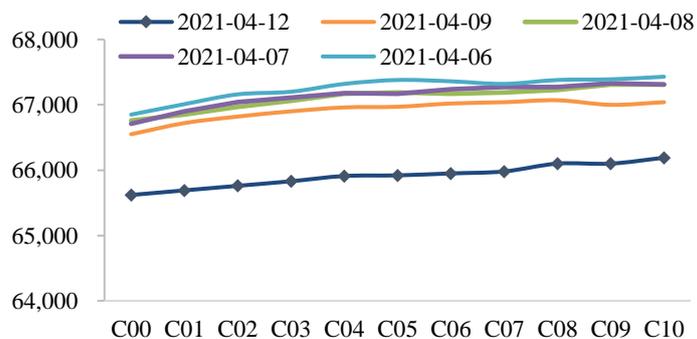
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

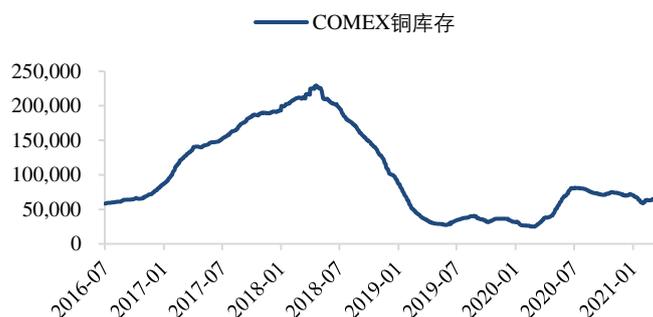
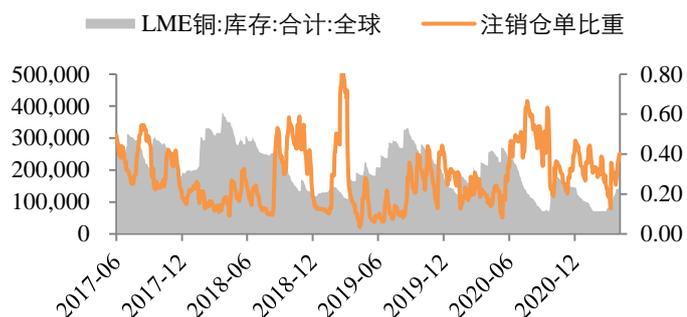


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

图6: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

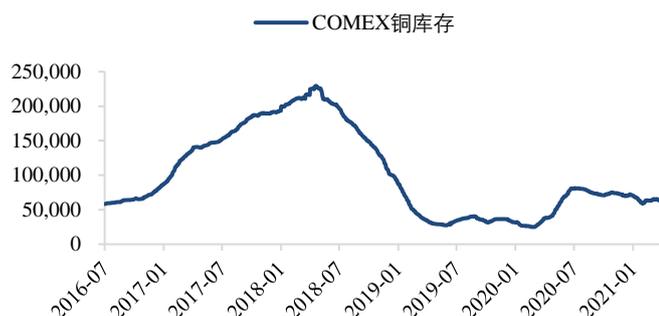


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图7: 上期所库存 (单位: 吨)

图8: 保税区库存 (单位: 万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-04-12	2021-04-09	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,535	21,915	-380	-1.73%
上海有色网现锌升贴水	-5	-10	+5	-50.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,690	22,010	-320	-1.45%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,605	21,925	-320	-1.46%

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	2021-04-12	2021-04-09	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,760	2,836	-77	-2.70%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.55	-21.50	-2.05	+9.53%
上海电解锌溢价均值	130	125	+5	+4.00%
上海电解锌 CIF 均值(提单)	120	115	+5	+4.35%

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	2021-04-12	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	281,925	+14275	248,575	33,350	11.83%
欧洲库存	30,825	0	30,325	500	1.62%
亚洲库存	143,650	+14275	110,800	32,850	22.87%
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

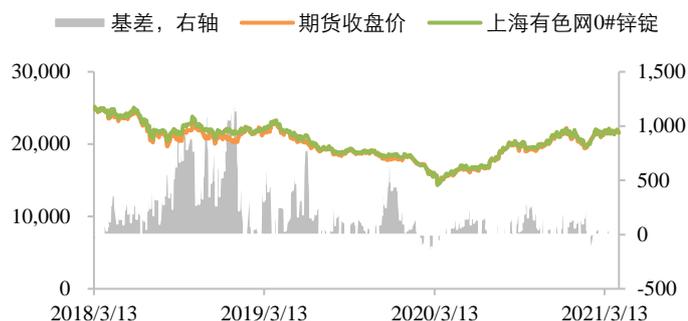
表 9: SHFE 锌仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2021-04-12	2021-04-09	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	40,415	38,025	+2390	+6.29%
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

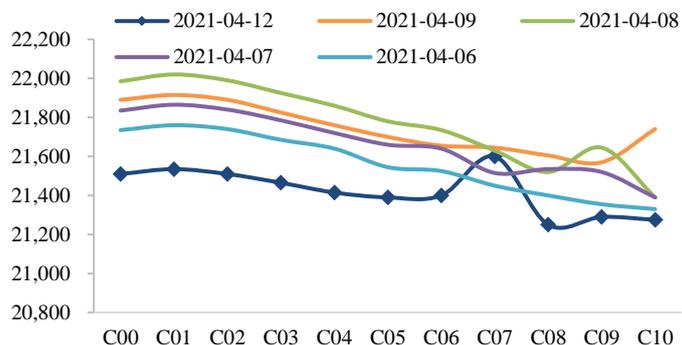
2.2 现货市场走势

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）



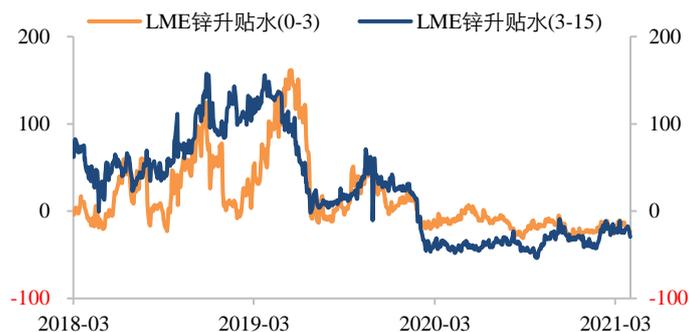
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

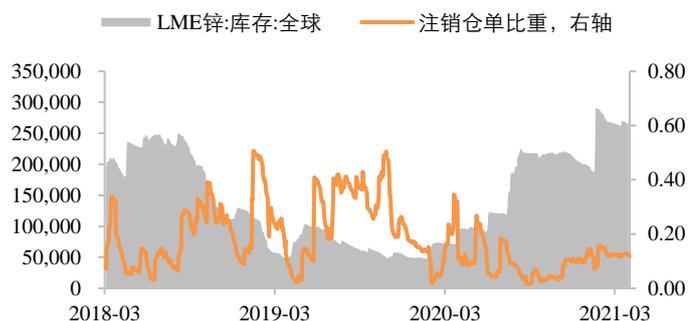
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

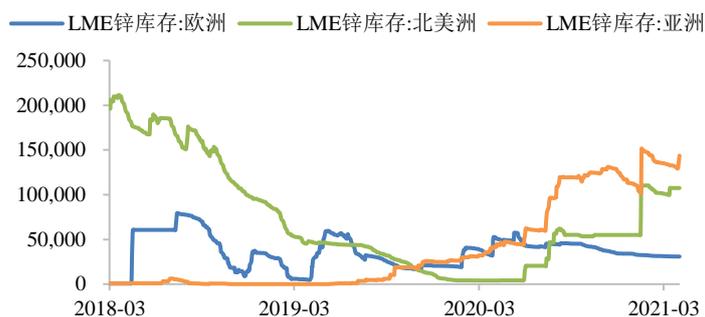
2.3 全球锌库存情况

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。