

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 28 日星期三

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜减仓高位震荡。短期铜价上涨速度较快，现货市场成交不畅，贴水幅度拉大。基本面上，随着海内外主要经济体经济复苏，铜消费整体稳中向好。供应端铜矿相对紧缺的格局延续，主要产铜国家（智利、秘鲁、墨西哥等）疫情严重，铜矿供应干扰短期难消除，铜矿加工费 TC 维持在 30 美元/吨低位附近，冶炼亏损减产预期支撑铜价。综上，我们认为铜基本面不差，铜价中长期大概率向上运行，但短期铜价上涨过快，不排除出现大幅波动可能。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间偏震荡运行。外盘方面，LME 锌上涨 0.46%。供给端，印度新冠疫情再度恶化，成为阻碍矿山生产的隐忧，国内中小型锌矿企业受环保政策影响，开工持续受阻，预计锌精矿将延续偏紧缺状态。锌精矿加工费 TC 短期内仍将维持低位，冶炼厂利润空间大幅压缩，盈亏不确定性增加，冶炼厂大幅增产动力不足。库存方面，本周一精炼锌社会库存较上周五下降 1.05 万吨，下游消费整体向好，旺季去库有望加速。综上我们认为，锌的供需格局持续改善，锌价存在上行空间。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【英美资源集团凭借强劲的铜和铂族金属的表现提高了第一季度产量】**英美资源集团的整体产量增长了 3%，这得益于智利铜矿业务，铂族金属（PGM）和南非铁矿业务的强劲表现，加之抵消了巴西的铁矿石矿 Minas-Rio 工厂的维修停机时间，以及澳大利亚的莫兰巴冶金（met）煤炭运营的临时停工。
2. **【智利的 Escondida 铜矿工人将于 6 月开始新的合同谈判】**必和必拓运营商 4 月 21 日表示，世界最大的铜矿智利北部埃斯孔迪达（Escondida）的工会工人将于 6 月开始就新的集体合同进行谈判。与操作员和维修人员工会的现有合同将于 8 月 1 日到期。如果管理层和工会谈判代表未能在该日期之前就一项新协议达成协议，那么拥有 2,281 名员工的工会可以罢工。
3. **【受疫情影响 安托法加斯塔一季度铜产量下降】**智利矿业公司安托法加斯塔上周三表示，由于最近 covid-19 案例急剧上升，造成 2021 年第一季度的铜产量比去年同期下降了 5.7%，至 183,000 吨。

锌要闻：

1. **【铅锌企业一季度净利普遍大增 锌业股份同比增 123.54%骆驼股份暴增 321%】**SMM 4 月 25 日消息：自进入 2021 年以来，铅价虽然经历多次震荡，但仍保持在相对高位水平；而锌价在经历去年的大涨后持续维持高位震荡。铅锌价格上涨等多种因素，也让一季度铅锌企业的相关表现持续向好。

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	2021-04-27	2021-04-26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	72,480	70,980	+1500	+2.11%
SMM 现铜升贴水	-235	-160	-75	+46.88%
长江电解铜现货价	72,130	69,980	+2150	+3.07%
精废铜价差	2,885	2,837	+49	+1.71%

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	2021-04-27	2021-04-26	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,878.5	9,778.0	+100.5	+1.03%
LME 现货升贴水 (0-3)	5.00	20.00	-15.0	-75.00%
上海洋山铜溢价均值	45.50	46.50	-1.0	-2.15%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	37.0	39.0	-2.0	-5.13%

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	2021-04-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	154,600	-500	+82000	+53.04%
欧洲库存	143,075	-500	+72300	+50.53%
亚洲库存	1,075	0	+125	+11.63%
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）

	2021-04-27	2021-04-26	日变动	幅度
COMEX 铜库存	60,545	60,671	-126	-0.21%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

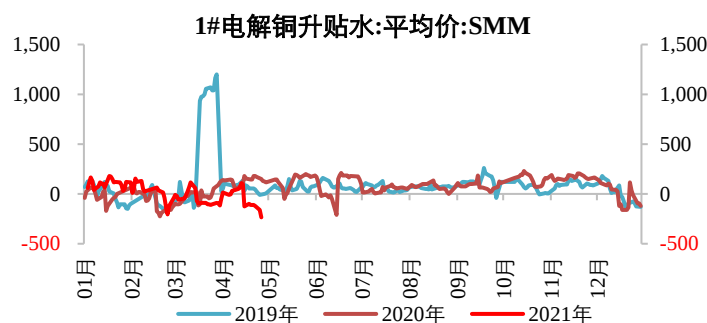
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-04-27	2021-04-26	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	127,741	126,143	+1598	+1.27%
	2021-04-23	2021-04-16	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	202,437	202,464	-27	-0.01%

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)



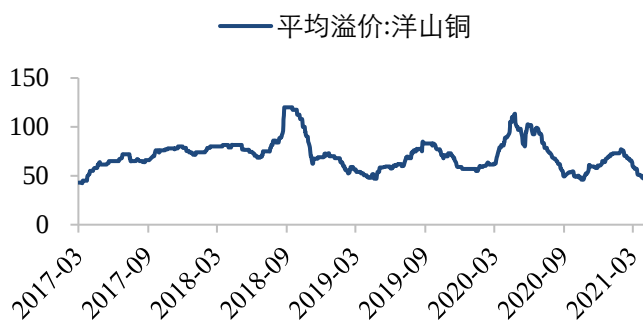
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图2: LME 铜升贴水 (单位: 美元/吨)



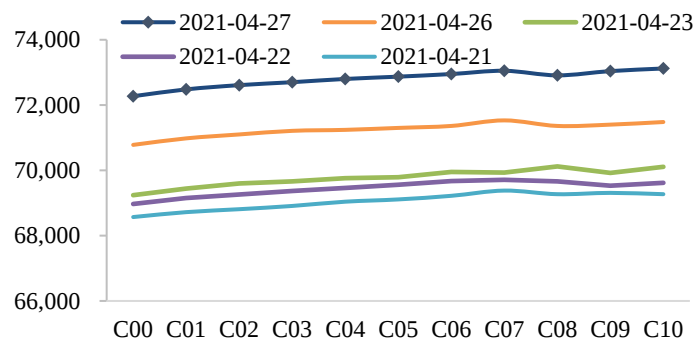
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

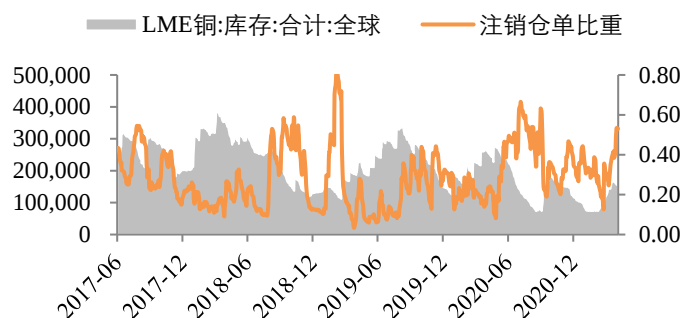
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

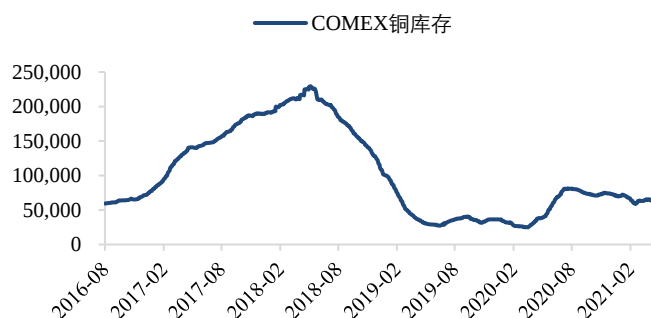
1.3 全球铜库存情况

图5：LME 铜总库存及注销仓单情况（单位：吨）



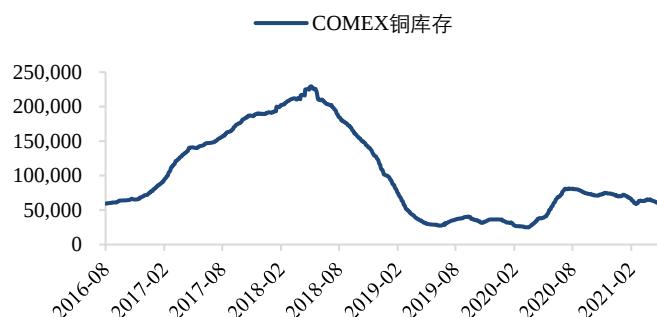
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-04-27	2021-04-26	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,235	21,880	+355	+1.62%
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	22,265	21,810	+455	+2.09%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,145	21,690	+455	+2.10%

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	2021-04-27	2021-04-26	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,929	2,927	+2	+0.05%
LME 现货升贴水 (0-3)	-18.50	-14.50	-4.00	+27.59%
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	2021-04-27	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	291,950	-1325	249,925	42,025	14.39%
欧洲库存	30,800	0	21,900	8,900	28.90%
亚洲库存	153,700	-1325	123,700	30,000	19.52%
北美洲库存	107,450	0	104,325	3,125	2.91%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

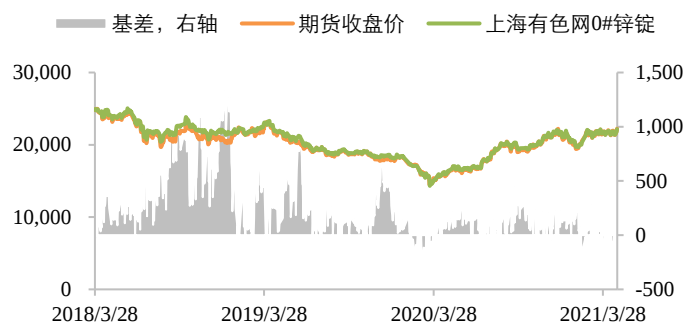
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-04-27	2021-04-26	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	34,448	35,102	-654	-1.86%
指标名称	2021-04-23	2021-04-16	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	102,416	111,663	-9247	-8.28%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

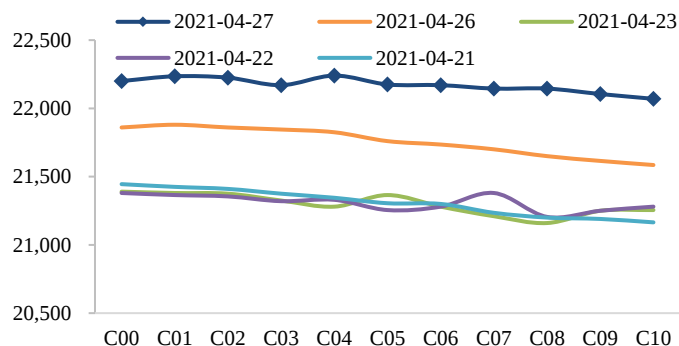
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



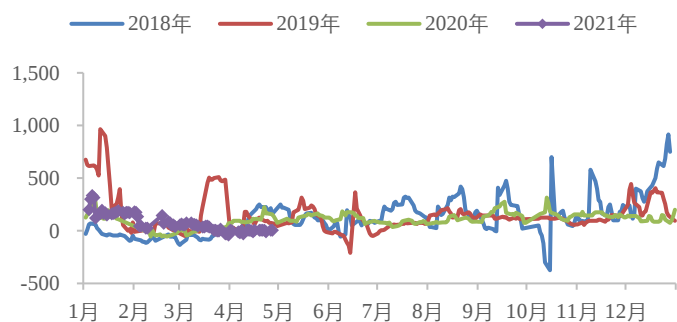
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



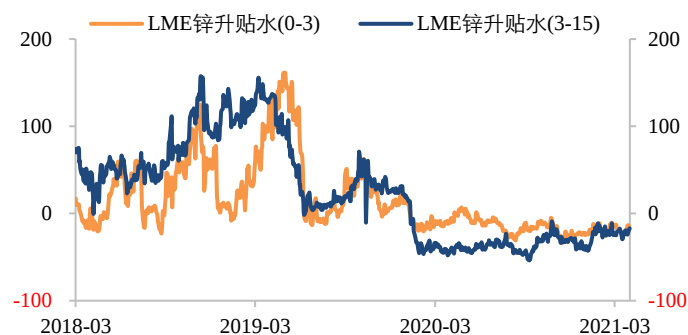
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

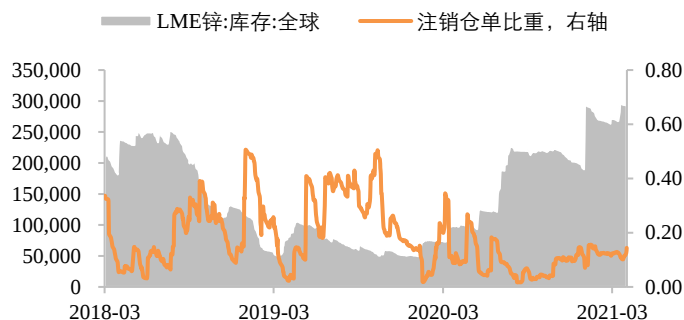
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

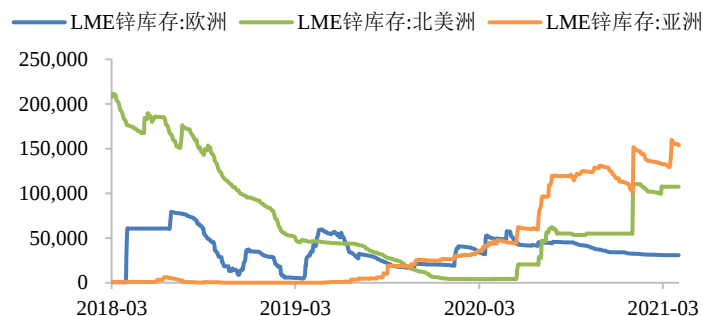
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



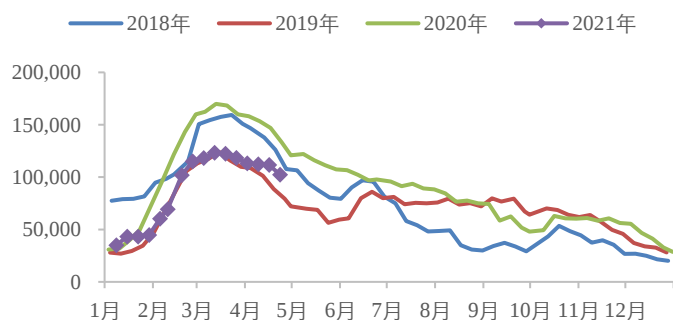
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



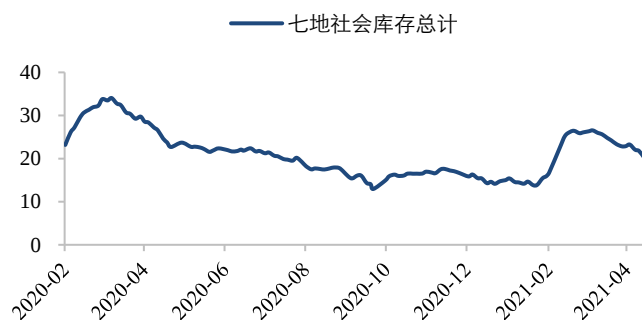
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。