

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 29 日星期四

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜震荡走高至 72000 元/吨以上。基本上，随着全球主要经济体经济持续复苏，铜消费有望逐步向好。供应端铜矿偏紧的格局延续，主要产铜国家（智利、秘鲁、墨西哥等）疫情仍较为严重，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，我们认为铜基本面仍处于边际改善进程中，铜价中长期大概率继续向上。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡偏强。外盘方面，LME 锌上涨 0.02%。供给端，主要锌矿生产国秘鲁、印度新冠疫情再度恶化，秘鲁 Antamina 铜锌矿受此影响已暂停运营，连云港锌精矿库存维持季节性低位，预计锌精矿将延续偏紧缺状态。库存方面，精炼锌社会库存和 SHFE 库存持续录减，进入旺季去库节奏。需求端，下游企业开工率整体向好，旺季到来销售总体表现良性。综上我们认为，锌的供需格局持续改善，锌价中长期大概率上行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【必和必拓第二次环境法院裁定触及必和必拓 Cerro Colorado 矿】智利法院下令必和必拓位于该国最北端的塞罗科罗拉多铜矿，停止从其设施附近的河床中抽水，并在附近居民社区提出投诉后对附近的废物沉积进行监管。
2. 【Sandfire Resources 一季度铜产量稳定 黄金产量有所下降】铜及金矿商 Sandfire Resources 报告称，截至 3 月末，该季度的产量稳定。与上一季度的 16390 吨相比，本报告所述期间的铜产量保持稳定，为 16,803 吨，而黄金的产量则从 9,660 盎司略微下降至 9,100 盎司。

锌要闻：

1. 【国内取消部分钢铁产品出口退税】4 月 28 日讯：据中华人民共和国财政部税务总局决定，自 2021 年 5 月 1 日起，取消部分钢铁产品出口退税。根据取消出口退税的钢铁产品清单公布细则来看，对镀锌的瓦楞形铁或非合金钢宽板材(电镀锌的除外，宽 $\geq 600\text{mm}$)、镀或涂锌的铁或非合金钢丝、电镀锌的其他合金钢窄平板轧材(宽度 $< 600\text{mm}$)、用其他方法镀或涂锌的其他合金钢窄板材(宽度 $< 600\text{mm}$)等产品取消出口退税。

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	2021-04-28	2021-04-27	变动	幅度
沪铜主力收盘价	71,340	72,480	-1140	-1.57%
SMM 现铜升贴水	-195	-235	+40	-17.02%
长江电解铜现货价	70,940	72,130	-1190	-1.65%
精废铜价差	2,488	2,885	-397	-13.76%

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	2021-04-28	2021-04-27	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,878.5	9,878.5	0	0%
LME 现货升贴水 (0-3)	4.25	5.00	-0.8	-15.00%
上海洋山铜溢价均值	43.00	45.50	-2.5	-5.49%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	37.0	37.0	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	2021-04-28	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	148,975	-5,625	+76375	+51.27%
欧洲库存	137,450	-5,625	+66675	+48.51%
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)

	2021-04-28	2021-04-27	日变动	幅度
COMEX 铜库存	60,481	60,545	-64	-0.10%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

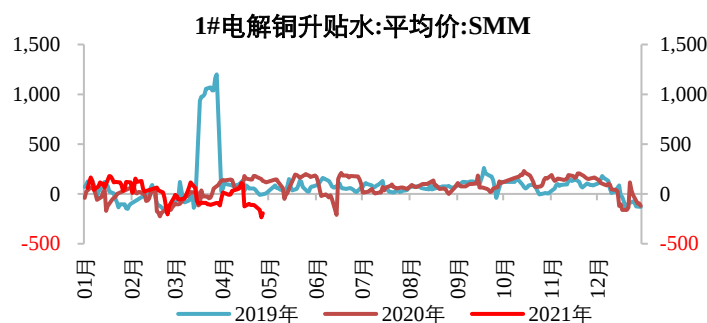
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-04-28	2021-04-27	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	130,160	127,741	+2419	+1.89%
	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

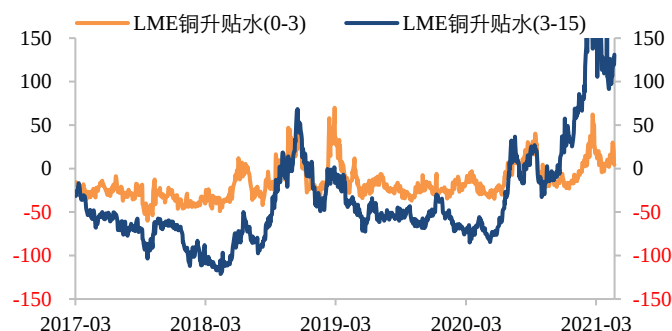
1.2 市场走势

图1: 国内电解铜现货升贴水 (单位: 元/吨)



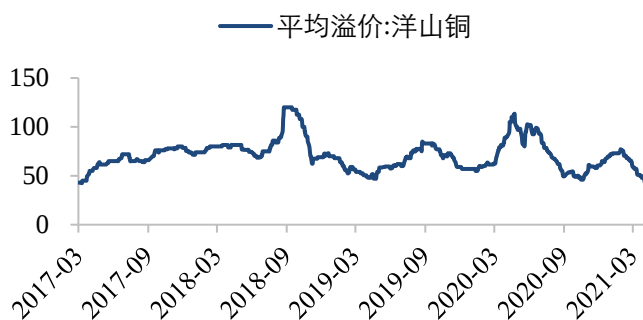
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图2: LME 铜升贴水 (单位: 美元/吨)



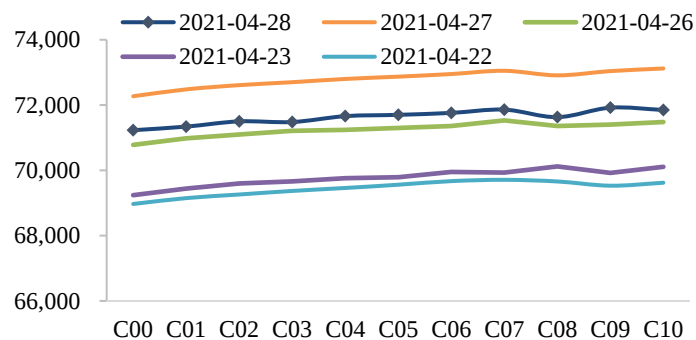
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

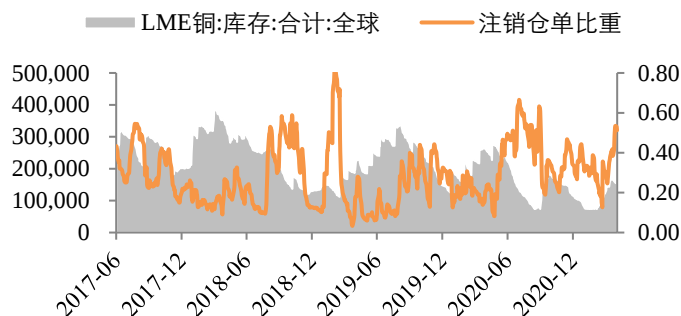
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

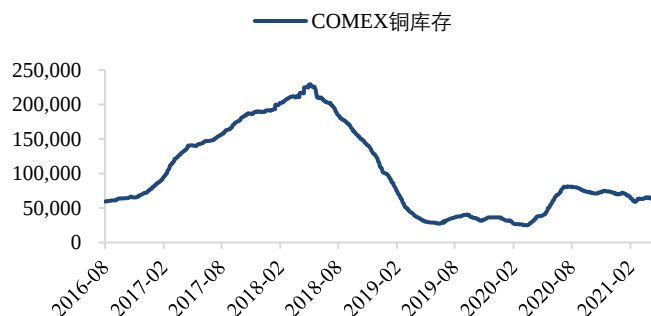
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



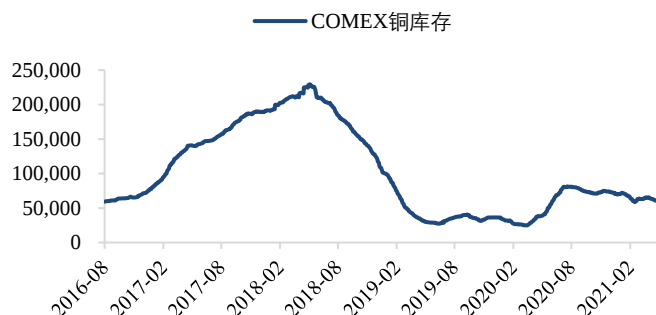
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-04-28	2021-04-27	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,135	22,235	-100	-0.45%
上海有色网现锌升贴水	0	5	-5	-100.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,105	22,265	-160	-0.72%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,990	22,145	-155	-0.70%

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	2021-04-28	2021-04-27	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,929	2,929	0	0%
LME 现货升贴水 (0-3)	-16.50	-18.50	+2.00	-10.81%
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	2021-04-28	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	291,950	0	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	0	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

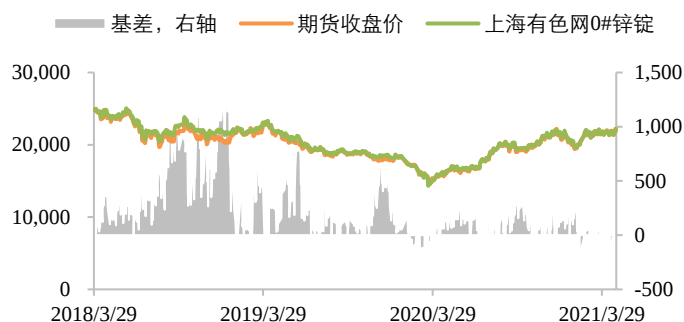
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-04-28	2021-04-27	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	33,973	34,448	-475	-1.38%
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

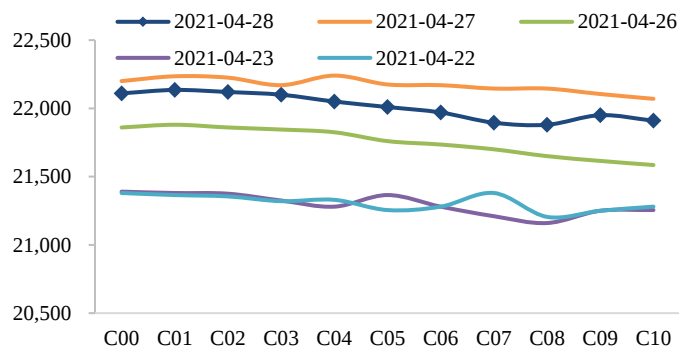
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



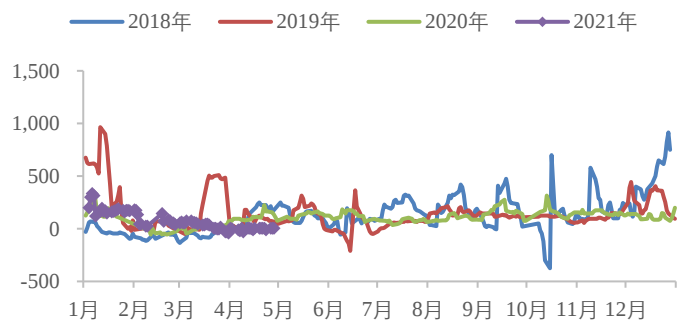
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



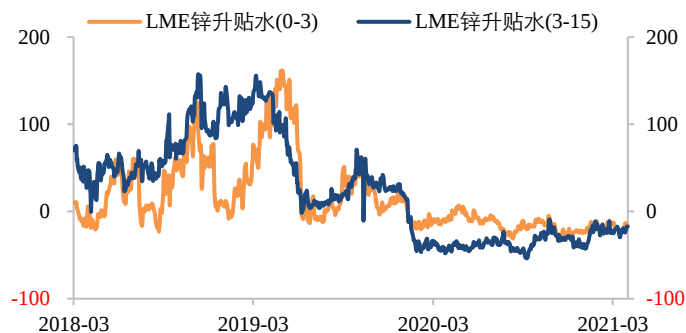
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

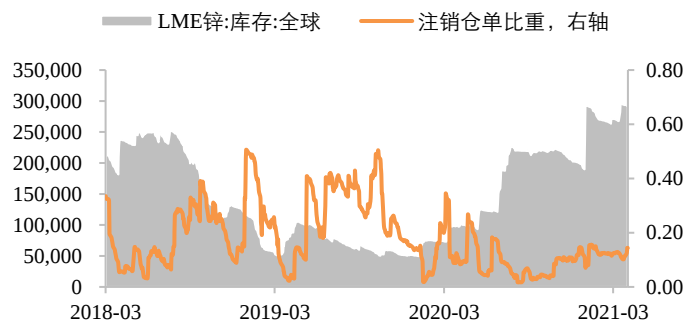
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

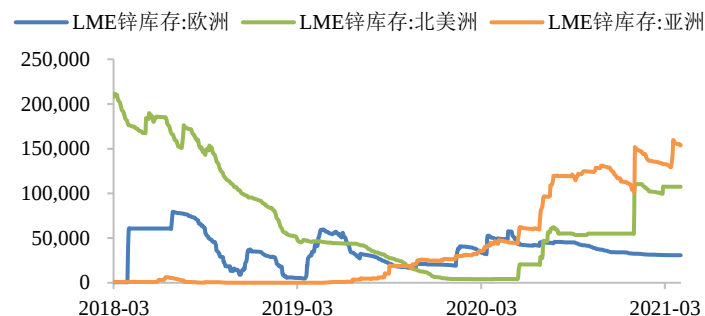
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



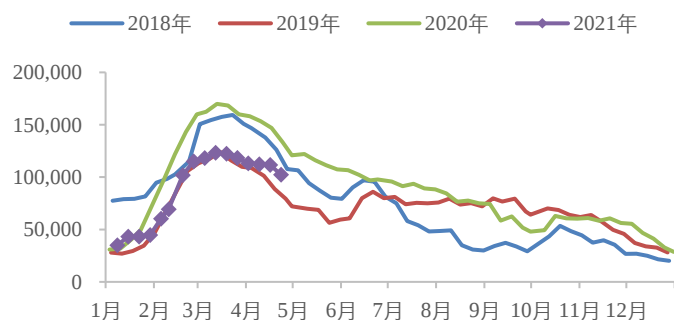
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



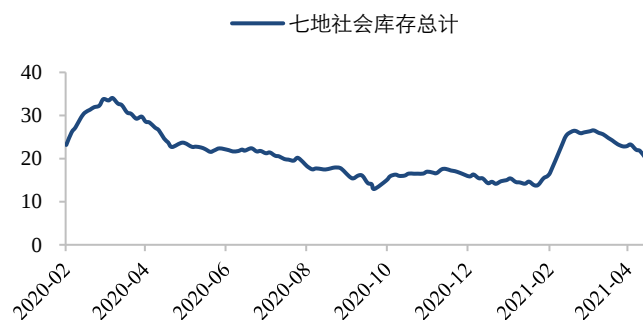
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。