

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 5 月 18 日星期二

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜震荡走强。基本面上，位于智利的全球最大铜矿山 Escondida（必和必拓控股，2020 年产铜 115.59 万吨，占全球 5.61%）产生罢工风险，叠加目前智利、秘鲁等主要产铜国家疫情较为严重，铜矿供应干扰短期难消除，铜矿相对紧缺的状态难有实质性改善。需求端，国内 4 月宏观数据出炉，显示经济整体回归正常化，铜消费大概率持稳。综上，我们认为铜基本面不差，但短期宏观层面政策不确定性加大，扰动铜金融属性，铜价可能延续高波动。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间强势运行。外盘方面，LME 锌上涨 3.15%。供应端，4-5 月的进口锌精矿部分到港，连云港锌精矿库存降小幅上升。锌精矿加工费 TC 仍维持低位，冶炼盈亏不确定性较强，冶炼厂接单意愿一般，预计精炼锌不会出现超预期的增产。库存方面，本周一精炼锌社会库存录得 15.58 万吨，较上周五下降 0.65 万吨，旺季去库节奏延续。综上我们认为，随着供需格局持续好转，锌价具有上行动力。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【Escondida 和 Spence 工会拒绝了必和必拓合同要约 罢工风险进一步加大】工会主席在 5 月 14 号表示，一个代表必和必拓在 Escondida 和 Spence 矿山工作的工人的工会拒绝了该公司的合同要约，这增加了两个庞大的铜矿床罢工的风险。

锌要闻：

1. 【SMM 七地锌锭社会库存较上周五下降 5,100 吨】据 SMM 了解，截至本周一（5 月 17 日），SMM 七地锌锭库存总量为 17.12 万吨，较上周五（5 月 14 日）下降 5,100 吨，较上一周一（5 月 10 日）下降 1,6700 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	2021-05-17	2021-05-14	变动	幅度
沪铜主力收盘价	74,750	74,560	+190	+0.25%
SMM 现铜升贴水	125	150	-25	-16.67%
长江电解铜现货价	74,610	75,030	-420	-0.56%
精废铜价差	1,904	1,439	+465	+32.32%

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	2021-05-17	2021-05-14	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	10,287.0	10,233.5	+53.5	+0.52%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-26.00	-	-
上海洋山铜溢价均值	38.50	37.00	+1.5	+4.05%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	27.0	27.0	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	2021-05-17	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	119,875	-1,375	+35500	+29.61%
欧洲库存	114,025	-950	+33225	+29.14%
亚洲库存	2,775	100	+225	+8.11%
美洲库存	3,075	-525	+2050	+66.67%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-05-17	2021-05-14	日变动	幅度
COMEX 铜库存	57,412	57,709	-297	-0.52%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

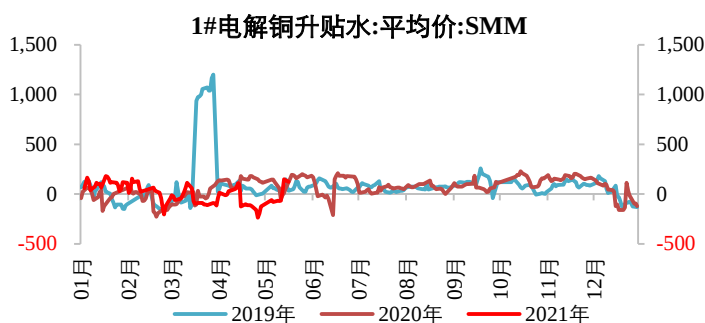
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-05-17	2021-05-14	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	170,615	162,592	+8023	+4.93%
	2021-05-14	2021-05-07	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	229,179	208,473	+20706	+9.93%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

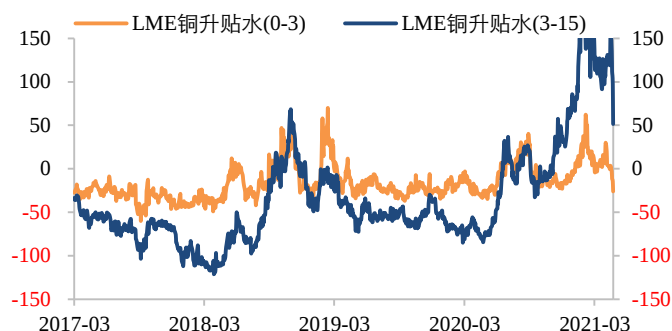
1.2 市场走势

图1: 国内电解铜现货升贴水 (单位: 元/吨)



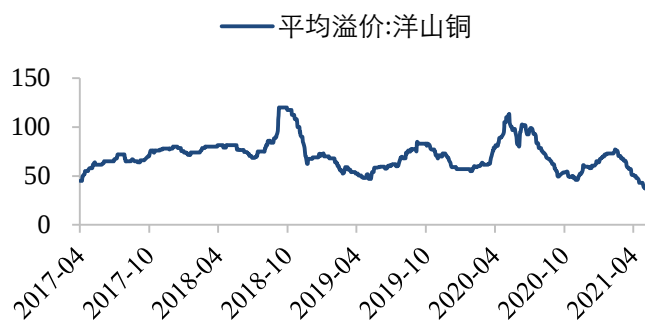
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图2: LME 铜升贴水 (单位: 美元/吨)



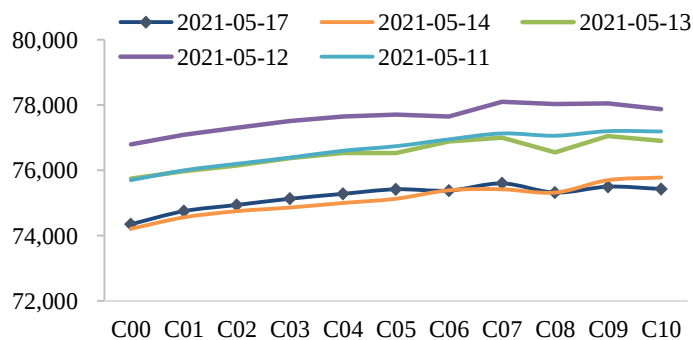
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

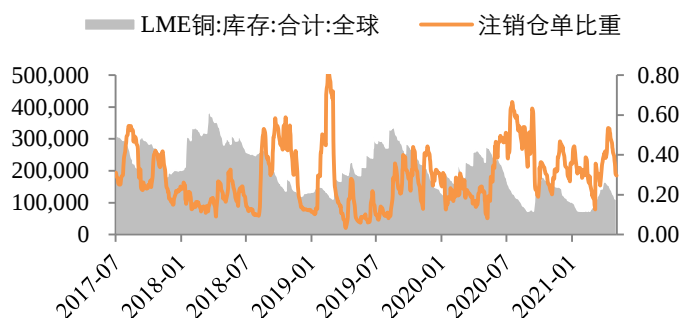
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

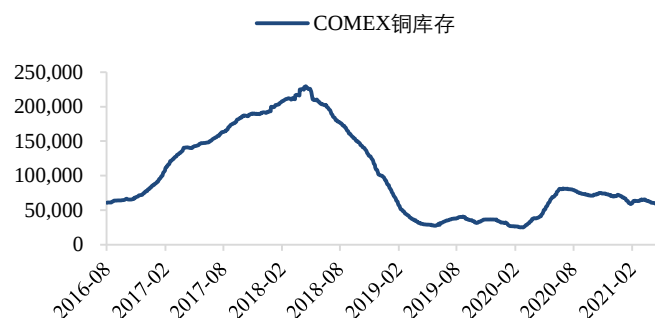
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



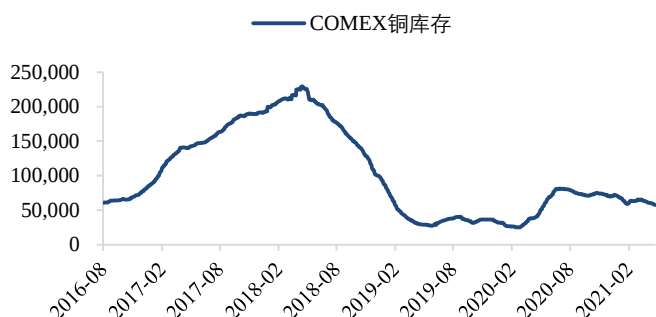
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-05-17	2021-05-14	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,380	22,020	+360	+1.63%
上海有色网现锌升贴水	95	40	+55	+137.50%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,265	22,100	+165	+0.75%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,100	21,935	+165	+0.75%

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	2021-05-17	2021-05-14	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	3,031	2,938	+93	+3.15%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-18.25	-	-
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	2021-05-17	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	286,950	-200	245,825	41,125	14.33%
欧洲库存	28,050	-175	20,900	7,150	25.49%
亚洲库存	151,500	-25	121,675	29,825	19.69%
北美洲库存	107,400	0	103,250	4,150	3.86%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

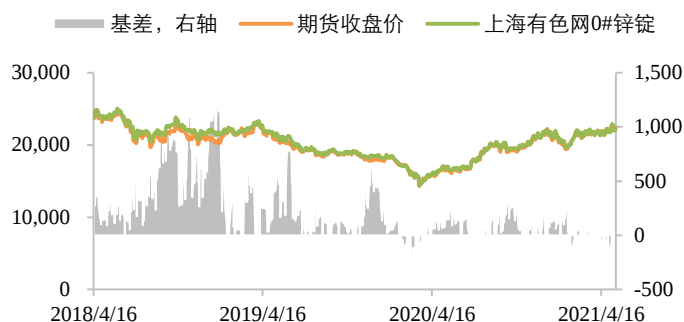
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-05-17	2021-05-14	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	32,118	32,924	-806	-2.45%
指标名称	2021-05-14	2021-05-07	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	91,614	97,793	-6179	-6.32%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

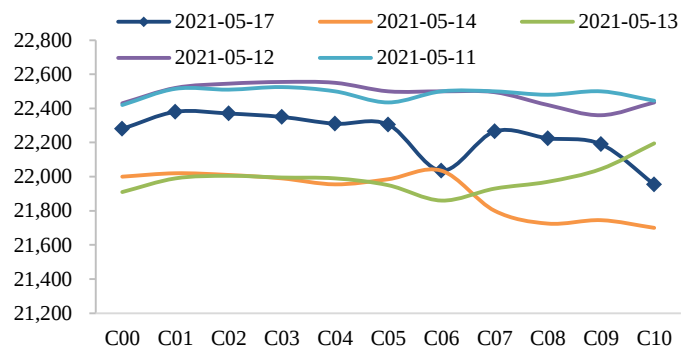
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



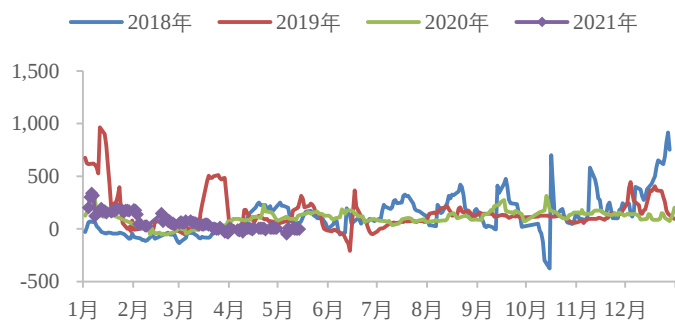
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



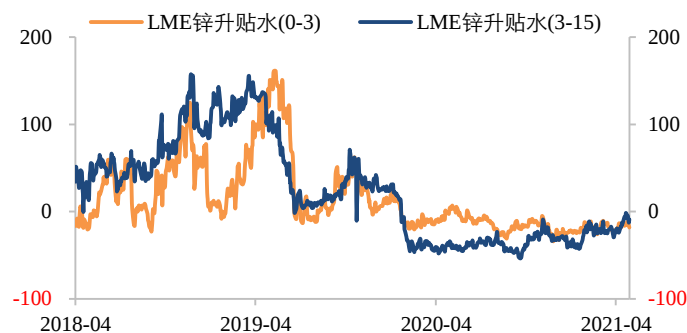
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

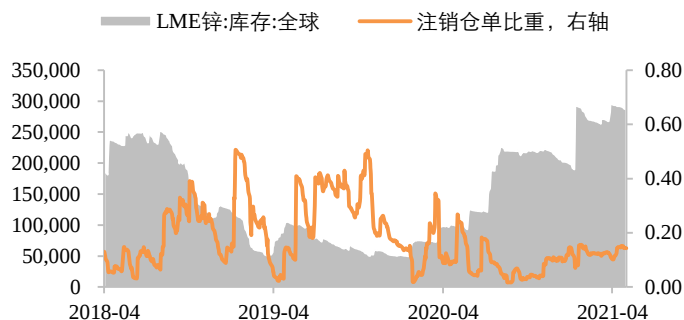
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

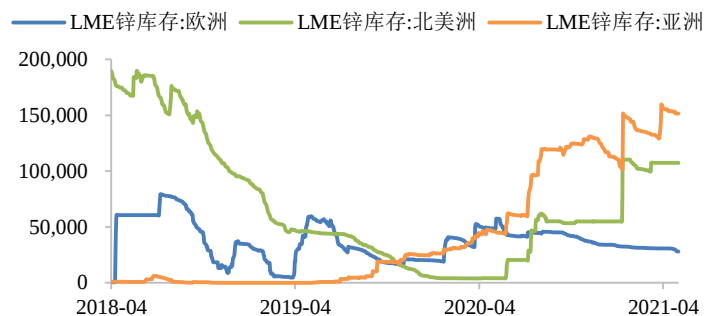
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



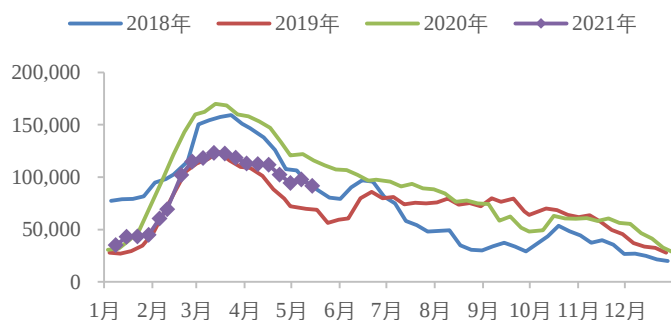
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



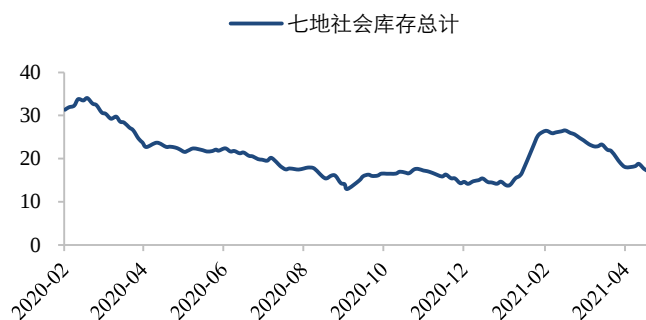
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。