

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 28 日星期五

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜大涨 3%。情绪层面，拜登 6 万亿美元预算方案叠加中美贸易通话提振市场，支撑基本金属金融属性。基本面上，铜矿主要产地智利、秘鲁等国家疫情严重，供应端铜矿产出干扰仍在。需求端，随着主要经济体经济复苏，铜消费整体不差。综上，我们认为短期主导铜价的因素是宏观情绪的回暖，铜价大概率偏强运行。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间偏强运行。外盘方面，LME 锌上涨 3.17%。供应端，锌精矿供给偏紧，加工费 TC 维持低位；云南冶炼厂的错峰用电限产措施预计延续至 6 月中下旬，5 月份全国精炼锌的预期产量将环比下调 0.83 万吨，精炼锌供应压力预期不大。库存方面，本周一精炼锌社会库存录得 14.86 万吨，较上周五下降 0.34 万吨，锌锭旺季去库节奏延续。需求端，下游消费整体向好，镀锌开工率超历史同期。综上我们认为，随着供需格局持续改善，锌价中长期有望上行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【紫金矿业：刚果(金)卡莫阿-卡库拉铜矿第一序列采选工程投产】紫金矿业公告，公司与加拿大艾芬豪矿业公司及刚果(金)政府合作的刚果(金)卡莫阿-卡库拉(Kamoa-Kakula)铜矿项目一期工程第一序列年处理 380 万吨矿石选厂提前投产，于 5 月 25 日正式启动铜精矿生产。根据年度生产计划，卡莫阿-卡库拉项目 2021 年预计生产铜精矿含铜金属 8 万-9.5 万吨。

锌要闻：

1. 【云南汛期推迟致电力供应紧张】日前，云南电网发布的一则应急错峰准备预通知显示，当前云南主力水库透支严重，火电存煤持续下滑，发电严重不及预期。对各地州用电企业开始应急错峰限电，错峰限电量为 10-30%。云南地区工业企业用电管控顺序层次分别为电解铝（一级）、黄磷（二级）、水泥（二级）、钢铁（二级）、铅锌（三级）。

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	2021-05-27	2021-05-26	变动	幅度
沪铜主力收盘价	71,940	71,780	+160	+0.22%
SMM 现铜升贴水	-85	-95	+10	-10.53%
长江电解铜现货价	71,350	71,930	-580	-0.81%
精废铜价差	1,562	1,798	-236	-13.15%

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	2021-05-27	2021-05-26	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	10,293.5	9,958.0	+335.5	+3.37%
LME 现货升贴水 (0-3)	-15.85	-17.75	+1.9	-10.70%
上海洋山铜溢价均值	35.50	37.00	-1.5	-4.05%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	27.0	30.0	-3.0	-10.00%

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	2021-05-27	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	123,750	-950	+25725	+20.79%
欧洲库存	117,775	-875	+24775	+21.04%
亚洲库存	4,275	0	+125	+2.92%
美洲库存	1,700	-75	+825	+48.53%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-05-27	2021-05-26	日变动	幅度
COMEX 铜库存	55,862	56,001	-140	-0.25%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

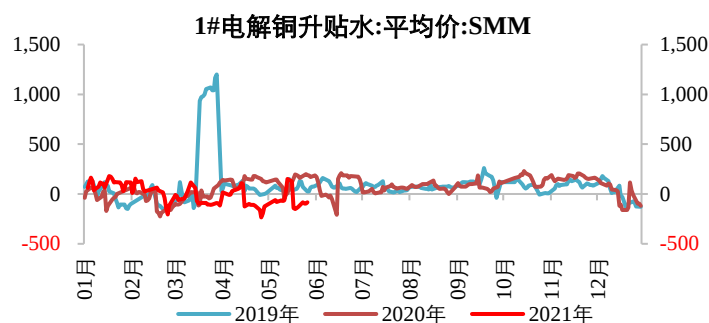
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-05-27	2021-05-26	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	154,859	155,966	-1107	-0.71%
	2021-05-21	2021-05-14	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	221,124	229,179	-8055	-3.51%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

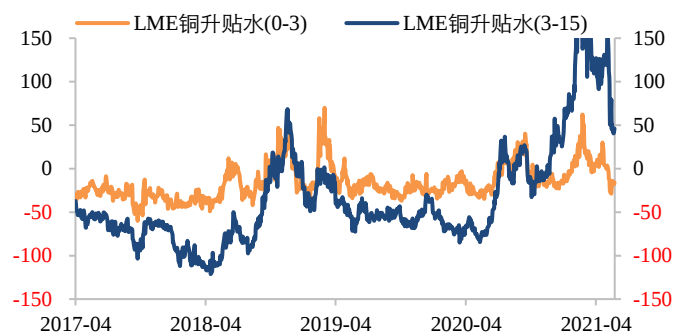
1.2 市场走势

图1: 国内电解铜现货升贴水 (单位: 元/吨)



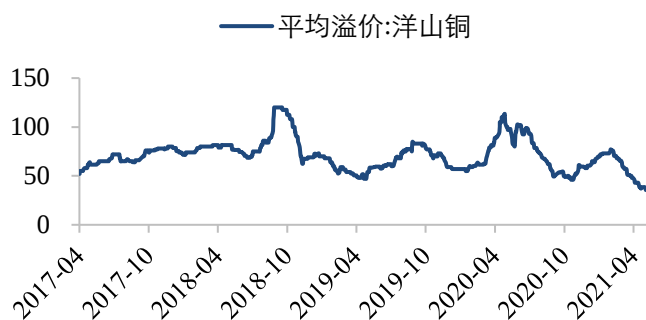
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图2: LME 铜升贴水 (单位: 美元/吨)



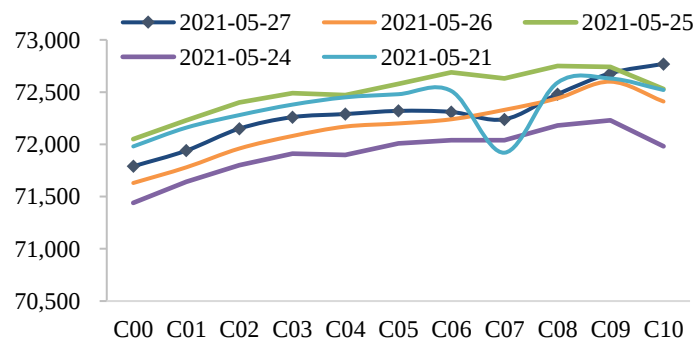
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

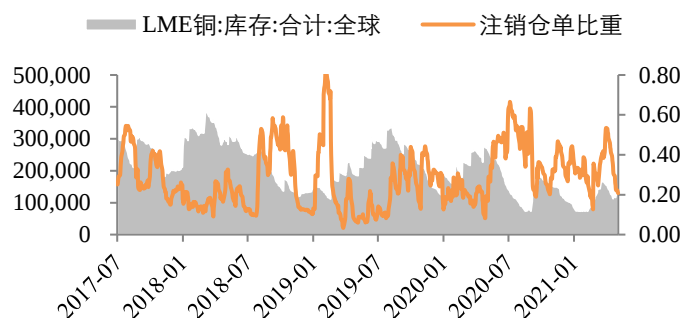
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

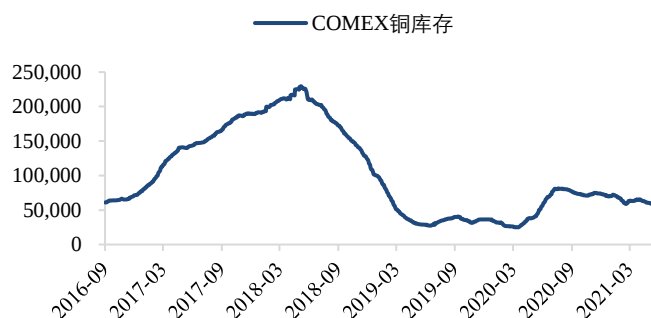
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



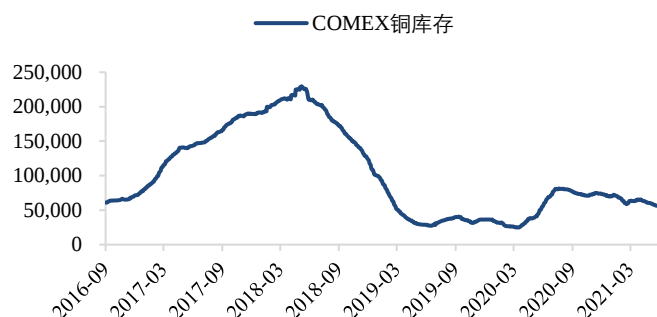
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-05-27	2021-05-26	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,595	22,305	+290	+1.30%
上海有色网现锌升贴水	135	120	+15	+12.50%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,455	22,545	-90	-0.40%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,315	22,420	-105	-0.47%

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	2021-05-27	2021-05-26	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	3,063	2,980	+83	+2.77%
LME 现货升贴水 (0-3)	-17.00	-19.25	+2.25	-11.69%
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	2021-05-27	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	286,425	-400	233,775	52,650	18.38%
欧洲库存	24,025	-250	20,900	3,125	13.01%
亚洲库存	155,475	0	107,550	47,925	30.82%
北美洲库存	106,925	-150	105,325	1,600	1.50%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

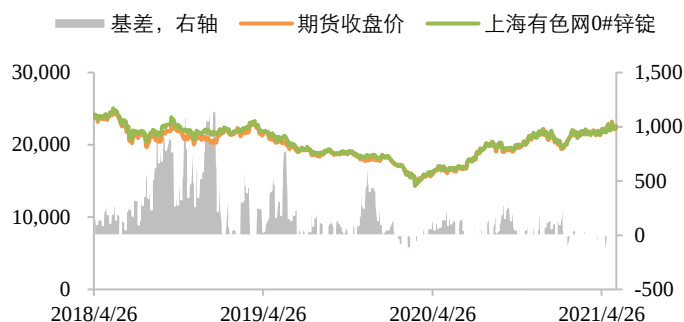
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-05-27	2021-05-26	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	22,062	22,689	-627	-2.76%
指标名称	2021-05-21	2021-05-14	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	83,052	91,614	-8562	-9.35%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

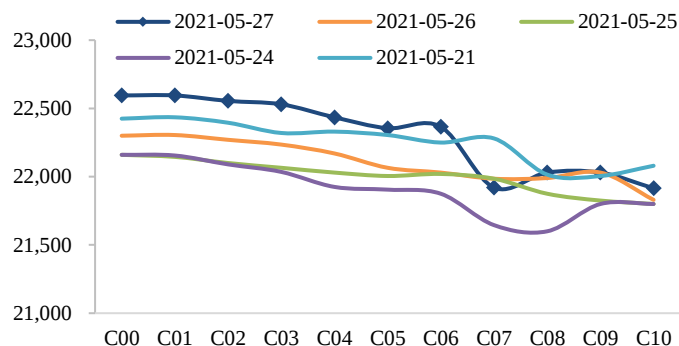
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



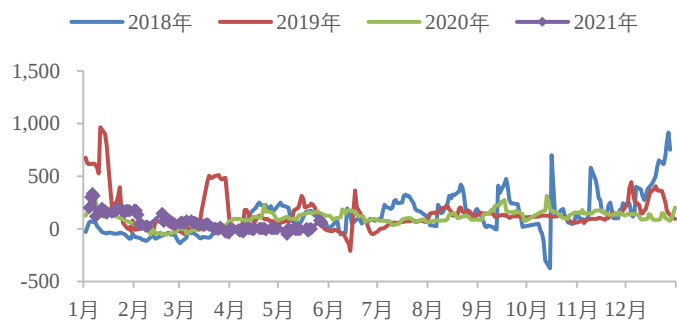
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



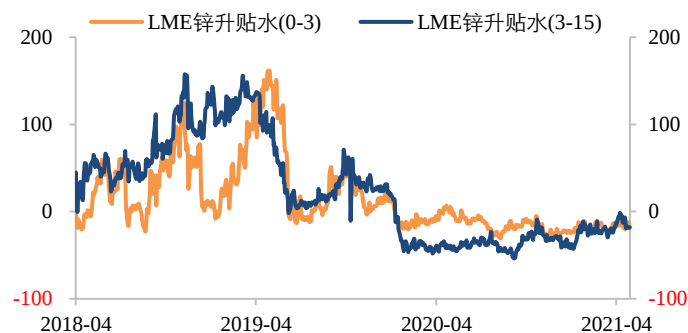
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

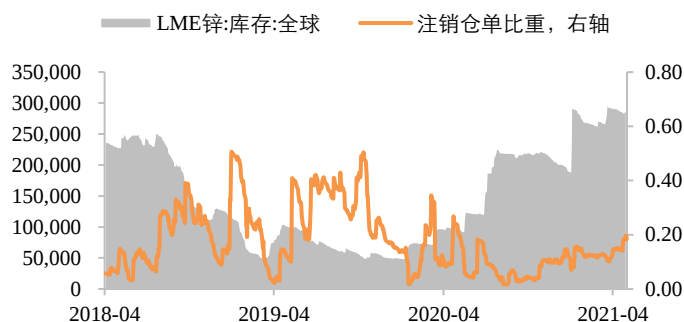
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

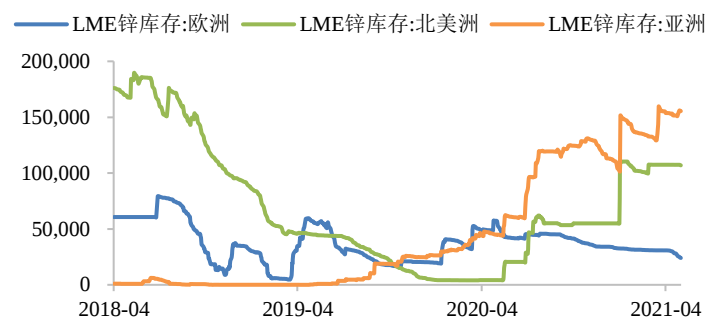
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



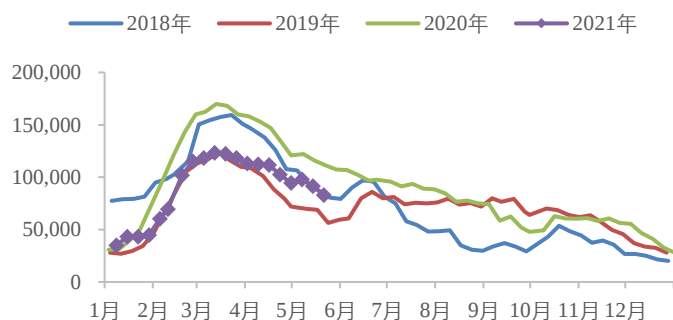
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



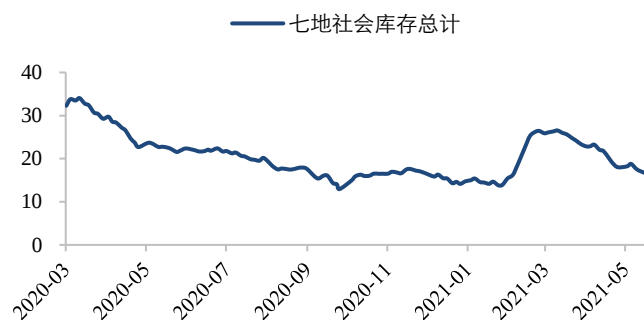
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。