

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 6 月 4 日星期五

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜大幅下挫至 71000 元/吨附近。情绪层面，海外宏观货币政策收紧预期叠加国内政策层面对大宗商品价格关注度较高，打压基本金属金融属性。基本面上，供应端铜矿相对紧缺格局有所缓解，加工费 TC 回升至 35 美元/吨以上。需求端，国内经济逐步回归正常化，海外欧美主要经济体延续复苏，随着疫苗接种推进，疫情缓解，铜下游消费整体持稳。综上，我们认为近期主导铜价的因素是海内外宏观政策的不确定性，铜价或将延续弱势。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间低开震荡。外盘方面，LME 锌下跌 3.16%。宏观层面，美国经济数据好转流动性收紧预期增强，叠加国内保供稳价政策预期，基本金属普遍下跌。供应端，云南冶炼厂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 14.26 万吨，较上周五小幅下降 0.08 万吨，锌锭旺季去库速度减缓。综上我们认为，锌价短期内受宏观情绪影响偏震荡，下游逢低采购意愿较强，在锌价下方形成支撑，回调后存在上行动力。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【艾芬豪专注于 Kamoa-Kakula 选矿厂的产能提升】该公司目前正在推进刚果民主共和国(DRC)Kamoa-Kakula 矿选矿厂的热调试,以达到每年 380 万吨的铭牌产能。在此之前,该矿在经过数月的快速地下开发后于 5 月 25 日成功开始生产初始铜精矿。艾芬豪正在同时推进 Kamoa-Kakula 项目第二阶段的工程和采购,该项目的产量将扩大至 760 万吨。

锌要闻：

1. 【SMM 调研：云南限电压制供应释放 5 月精炼锌产量不及预期】2021 年 5 月 SMM 中国精炼锌产量 49.46 万吨,环比减少 1.04 万吨或环比减少 2.06%,同比增速 4.32%,2021 年 1 至 5 月累计产量 251 万吨,累计同比增加 4.51%。其中 5 月国内精炼锌冶炼厂样本合金产量为 7.92 万吨,环比增加 2.32%。其中 5 月样本矿产锌产量 39.2625 万吨,样本再生锌产量 4.775 万吨。此外,SMM 上修 4 月国内精炼锌产量至 50.51 万吨,修正幅度 5000 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	2021-06-03	2021-06-02	变动	幅度
沪铜主力收盘价	73,020	73,680	-660	-0.90%
SMM 现铜升贴水	75	25	+50	+200.00%
长江电解铜现货价	73,140	73,750	-610	-0.83%
精废铜价差	2,171	2,332	-161	-6.89%

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	2021-06-03	2021-06-02	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,819	10,113.5	-295.0	-2.92%
LME 现货升贴水 (0-3)	-18.75	-16.85	-1.9	+11.28%
上海洋山铜溢价均值	28.00	28.50	-0.5	-1.75%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	21.0	23.0	-2.0	-8.70%

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	2021-06-03	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	125,450	2,100	+21975	+17.52%
欧洲库存	119,150	2,200	+21150	+17.75%
亚洲库存	4,775	0	+175	+3.66%
美洲库存	1,525	-100	+650	+42.62%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-06-03	2021-06-02	日变动	幅度
COMEX 铜库存	54,219	54,616	-397	-0.73%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

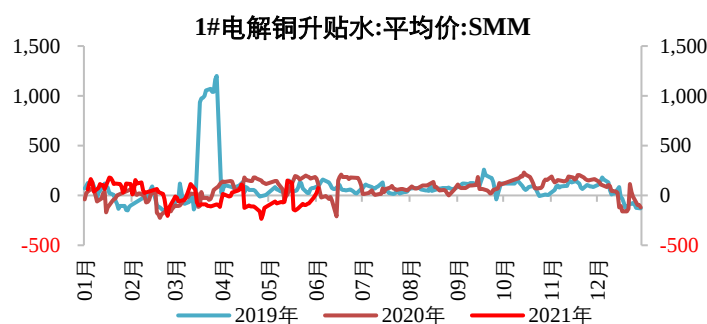
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-06-03	2021-06-02	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	144,642	149,043	-4401	-2.95%
	2021-05-28	2021-05-21	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	207,821	221,124	-13303	-6.02%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

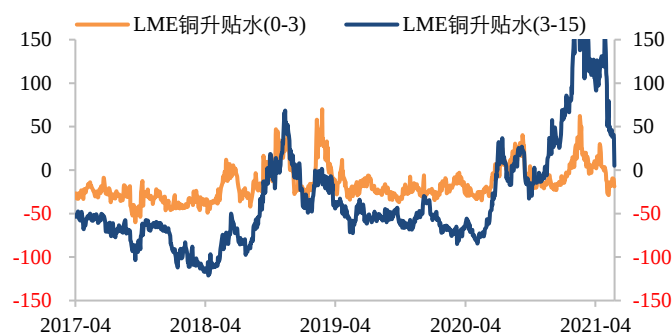
1.2 市场走势

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)



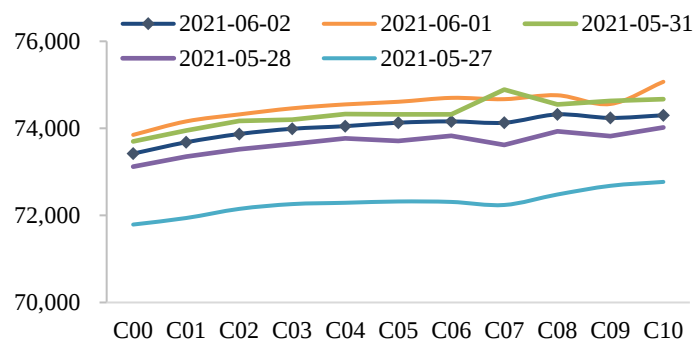
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

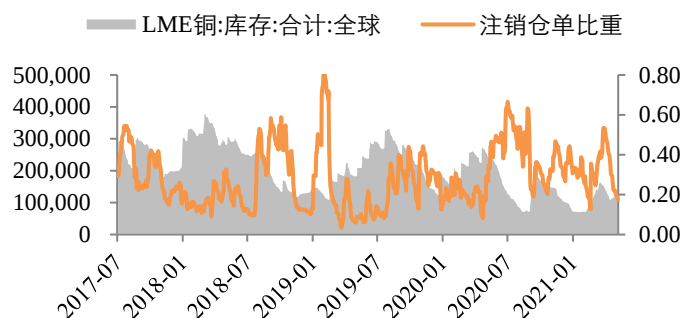
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

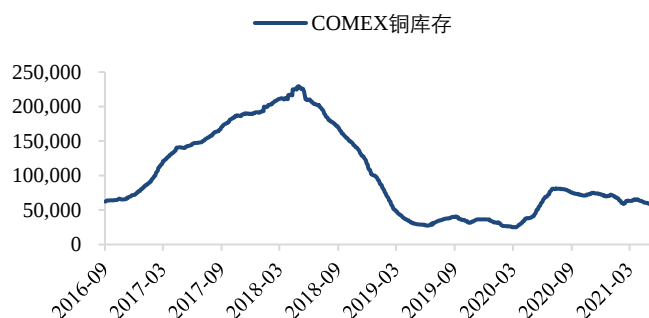
1.3 全球铜库存情况

图5：LME 铜总库存及注销仓单情况（单位：吨）



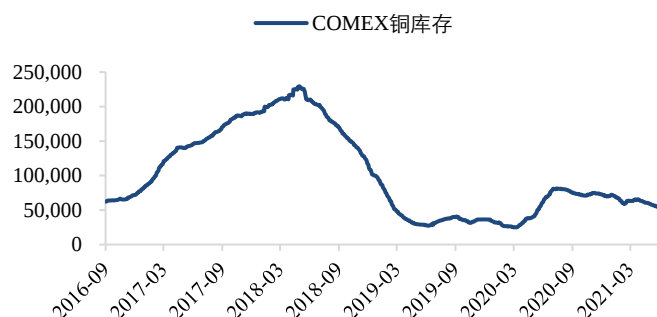
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-06-03	2021-06-02	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,890	23,140	-250	-1.08%
上海有色网现锌升贴水	140	145	-5	-3.45%
SMM 0#锌锭上海现货均价	23,160	23,040	+120	+0.52%
SMM 1#锌锭上海现货均价	23,090	22,970	+120	+0.52%

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	2021-06-03	2021-06-02	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,985	3,078	-93	-3.02%
LME 现货升贴水 (0-3)	-21.25	-21.50	+0.25	-1.16%
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	2021-06-03	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	277,125	+1100	234,025	43,100	15.55%
欧洲库存	22,275	-150	20,900	1,375	6.17%
亚洲库存	148,600	+1675	115,800	32,800	22.07%
北美洲库存	106,250	-425	97,325	8,925	8.40%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

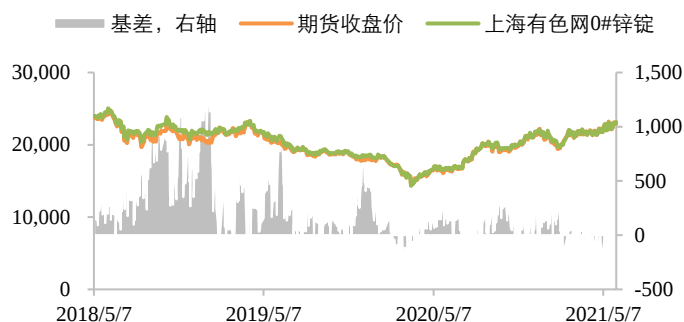
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-06-03	2021-06-02	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	18,810	18,936	-126	-0.67%
指标名称	2021-05-28	2021-05-21	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	75,219	83,052	-7833	-9.43%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

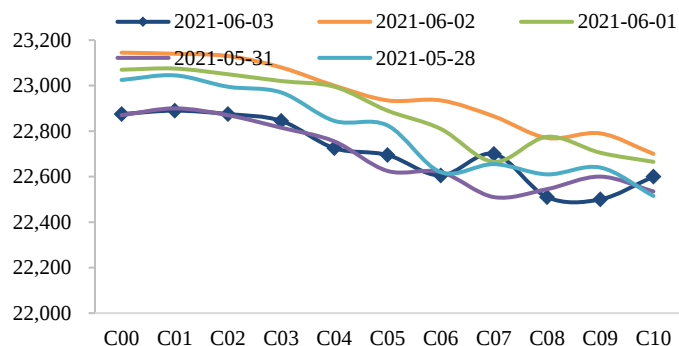
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



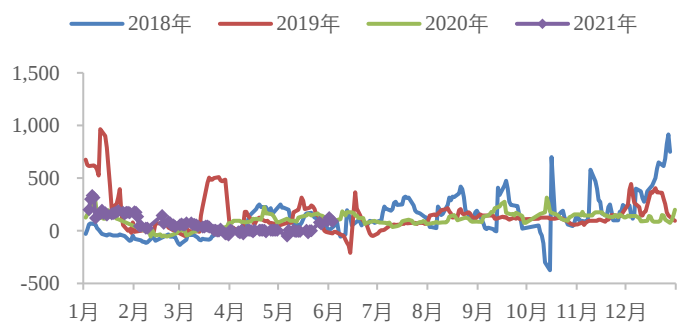
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



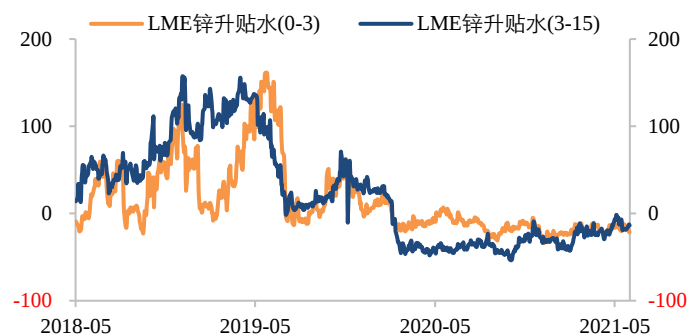
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

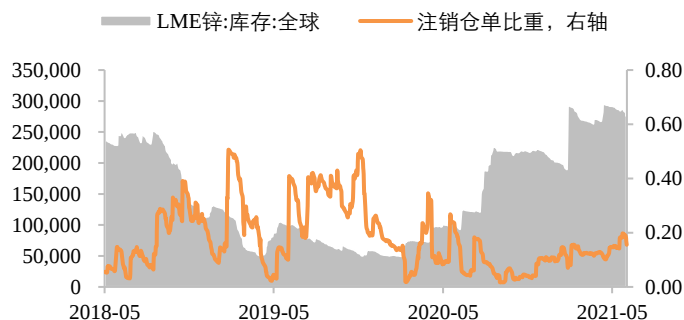
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

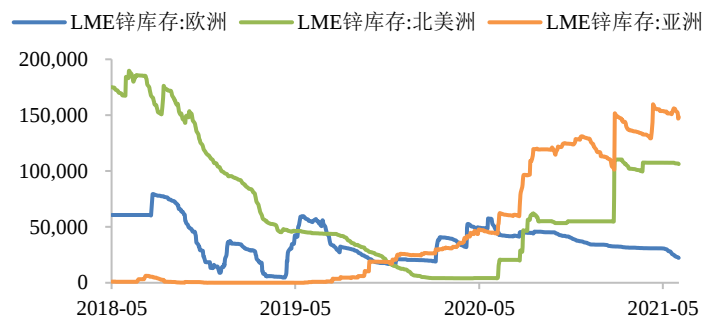
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



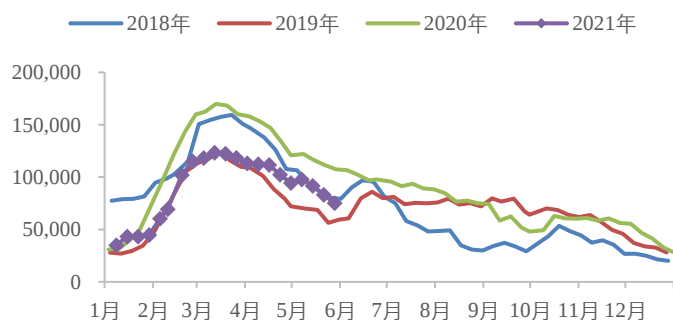
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



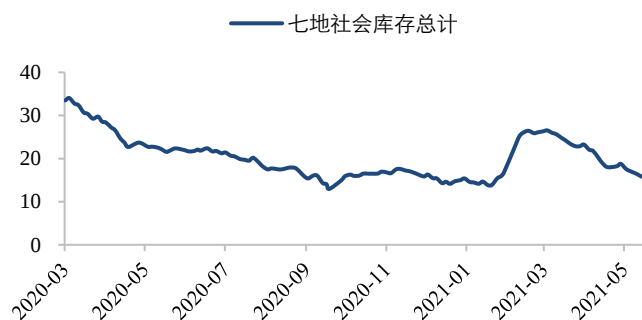
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。