

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 15 日星期二

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：端午期间海外伦铜小幅波动。基本面上，供应端短期铜矿偏紧格局继续缓解，加工费 TC 周环比回升 0.72 美元/吨，至 36.84 美元/吨。需求端国内经济逐步回归正常化，从季节性角度看，国内下游逐步进入季节性淡季，铜消费力度边际转弱概率较大。情绪层面，美国通胀高企，货币政策转向预期有所增强。国内政策对大宗商品涨价的关注度不减，市场情绪起伏不定，干扰铜金融属性。综上，我们认为基本面上供需两端推动铜价上行的逻辑逐步弱化，短期主导铜价的因素主要是海内外政策的不确定性，铜价大概率延续震荡走势。仅供参考。

兴证点锌：外盘方面，LME 锌上涨 0.38%。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 月份全国精炼锌的产量环比下调 1.04 万吨，精炼锌供应压力预期不大。库存方面，上周精炼锌社会库存录得 12.5 万吨，较前值下降 0.64 万吨，延续旺季去库节奏。需求端，下游需求整体向好，镀锌板卷企业开工率环比上升，库存小幅去化，下游逢低采购意愿较强。综上我们认为，在当前供给端仍旧偏紧的情况下，锌价在旺季尾部存在上行空间。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【SMM 数据：本周上海保税库铜库存增加 0.68 万吨】据 SMM 调研了解，本周五（6 月 11 日）上海保税区铜库存环比上周五（6 月 4 日）增加 0.68 万吨至 41.90 万吨，库存重回增长状态。
2. 【SMM 分析：电力消费颓势难改！5 月精铜杆开工率同比再创历史新低】据 SMM 调研数据显示，5 月份精铜制杆企业开工率为 68.57%，环比减少 2.02 个百分点，同比减少 11.79 个百分点。其中大型企业开工率为 68.58%，中型企业开工率为 74.07%，小型企业开工率为 49.33%。

锌要闻：

1. 【SMM 保税区锌锭库存下降 4000 吨】SMM6 月 11 日讯：据 SMM 了解，截至本周五（6 月 11 日）上海保税区锌锭库存为 3.85 万吨，较上周五（6 月 4 日）下降 0.4 万吨。在短期国内产量提升有限的情况下，下游亦存节前备货需求，短期国内缺口尚存，保税区货源继续流出补充，经了解进口品牌主要是 AZ、SMC，保税区周比下降 0.4 万吨。
2. 【SMM 七地锌锭社会库存较上周五下降 16100 吨】据 SMM 了解，截至本周五（6 月 11 日），SMM 七地锌锭库存总量为 13.61 万吨，较本周一（6 月 7 日）下降 6600 吨，较上周五（6 月 4 日）下降 16100 吨。本周国内库存继续保持去化，上海地区，进口锌到货增加，下游节前仍有备货需求，周内库存略降；广东地区，冶炼厂直接发货至下游比例下降，下游由仓库提货增加，带动库存继续走低；天津地区，昨日价格跌幅较大，下游逢低价采购增加。总体来看，原沪粤津三地库存下降 15800 吨，全国七地库存录得下降 16100 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	2021-06-11	2021-06-10	变动	幅度
			#VALU	
沪铜主力收盘价	Fetching...	71,290	E!	#VALUE!
SMM 现铜升贴水	140	90	+50	+55.56%
长江电解铜现货价	70,820	71,350	-530	-0.74%
精废铜价差	1,422	1,501	-79	-5.28%

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	2021-06-11	2021-06-10	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,894	9,894.0	0	0%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-27.00	-	-
上海洋山铜溢价均值	22.00	22.00	0	0%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	20.0	21.0	-1.0	-4.76%

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	2021-06-11	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	132,450	675	+13000	+9.82%
欧洲库存	118,250	-1,575	+12475	+10.55%
亚洲库存	13,025	2,300	+525	+4.03%
美洲库存	1,175	-50	0	0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-06-11	2021-06-10	日变动	幅度
COMEX 铜库存	51,196	51,853	-657	-1.28%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

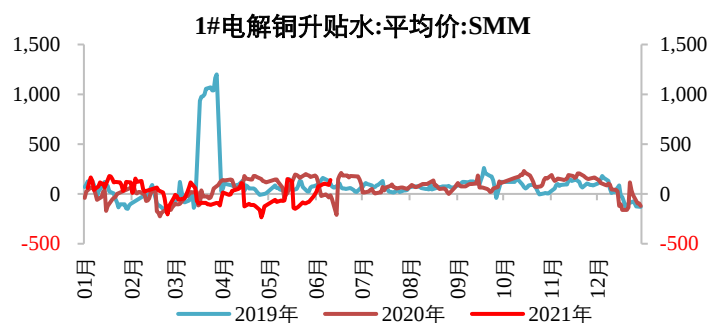
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-06-11	2021-06-10	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	124,481	126,615	-2134	-1.69%
	2021-06-11	2021-06-04	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	180,967	201,711	-20744	-10.28%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

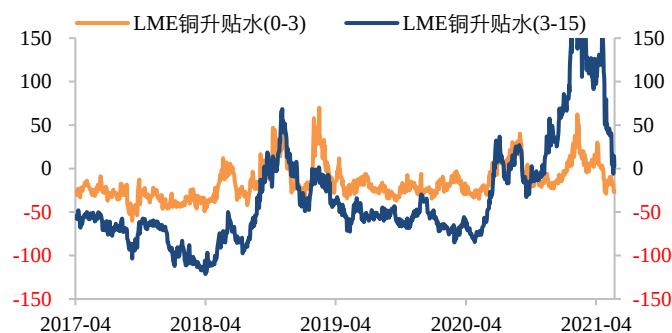
1.2 市场走势

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)



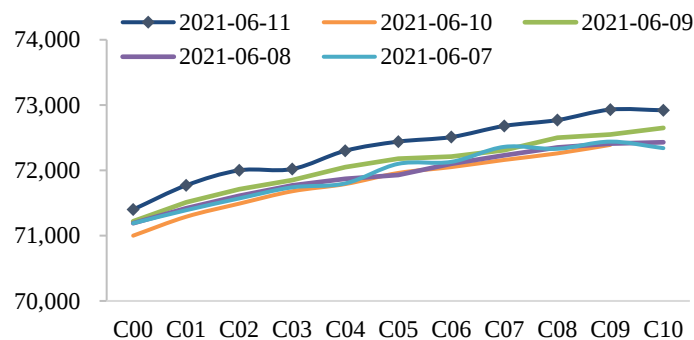
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

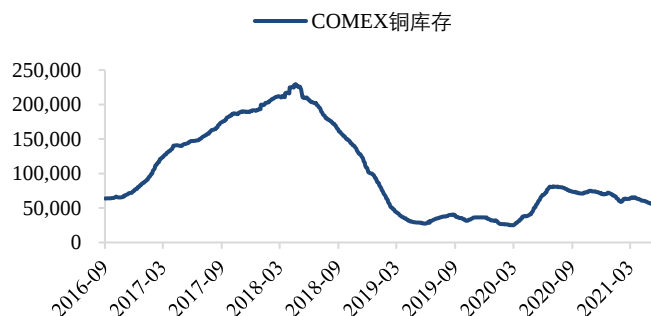
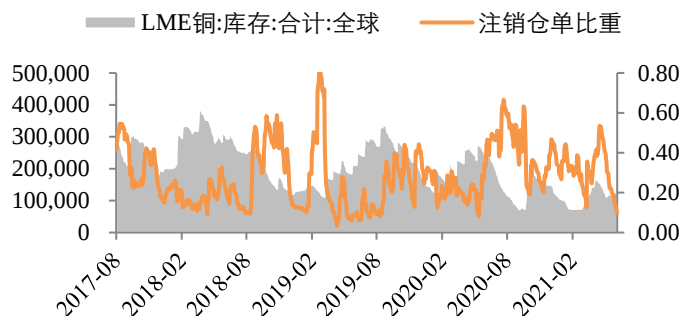


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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）

图6：COMEX 铜库存（单位：吨）

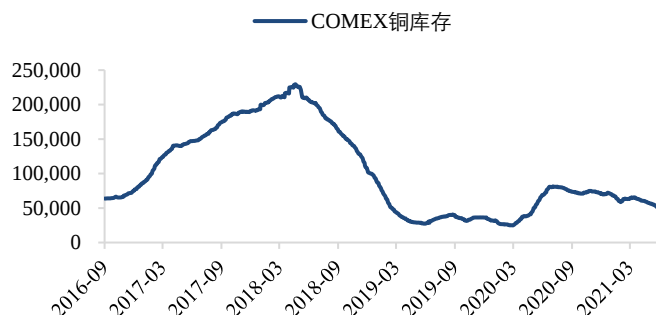


数据来源：Wind，兴证期货研发部

数据来源：Wind，兴证期货研发部

图7：上期所库存（单位：吨）

图8：保税区库存（单位：万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-06-11	2021-06-10	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,740	22,400	+340	+1.52%
上海有色网现锌升贴水	138	145	-8	-5.17%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,510	22,540	-30	-0.13%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,440	22,470	-30	-0.13%

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	2021-06-14	2021-06-11	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	3,013	3,051	-39	-1.26%
LME 现货升贴水 (0-3)	-16.75	-17.25	+0.50	-2.90%
上海电解锌溢价均值	0	135	-135	-100.00%
上海电解锌 CIF 均值(提单)	0	125	-125	-100.00%

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	2021-06-14	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	267,650	-100	232,750	34,900	13.04%
欧洲库存	21,575	-75	20,900	675	3.13%
亚洲库存	140,675	0	114,525	26,150	18.59%
北美洲库存	105,400	-25	97,325	8,075	7.66%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

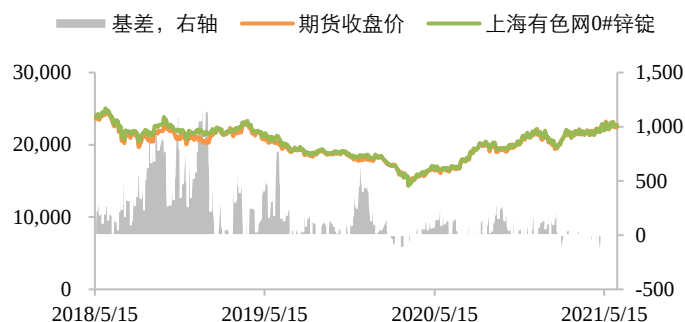
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-06-11	2021-06-10	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	16,127	16,279	-152	-0.93%
指标名称	2021-06-11	2021-06-04	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	56,582	72,103	-15521	-21.53%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

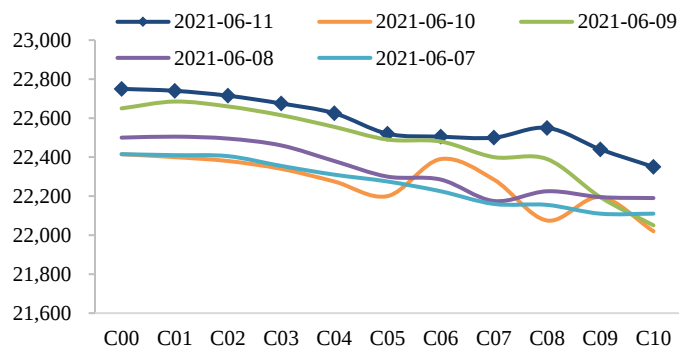
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



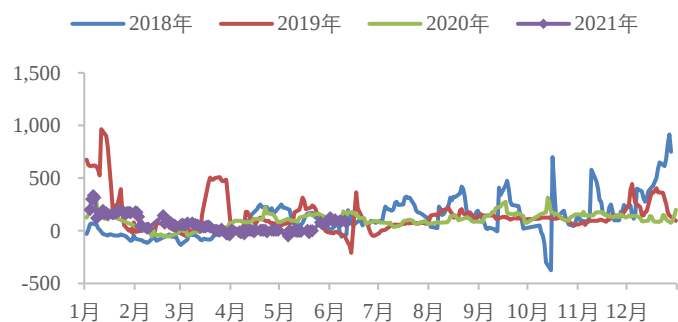
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



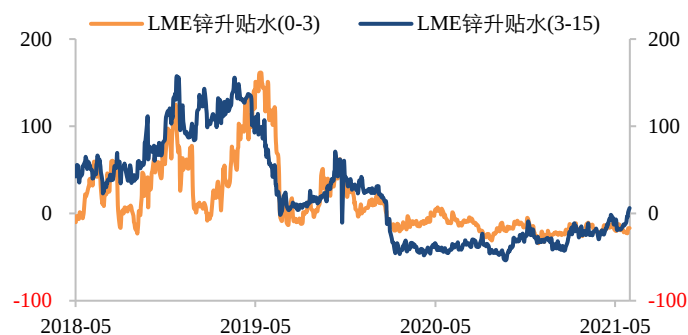
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

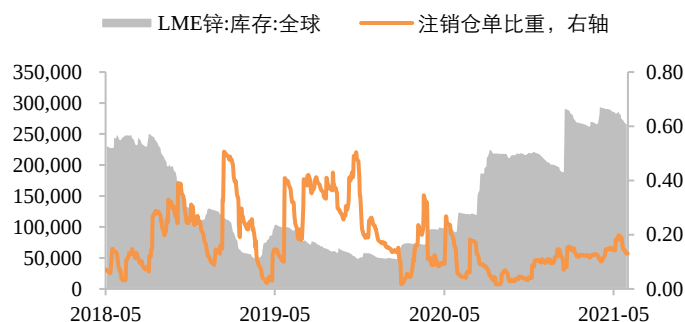
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

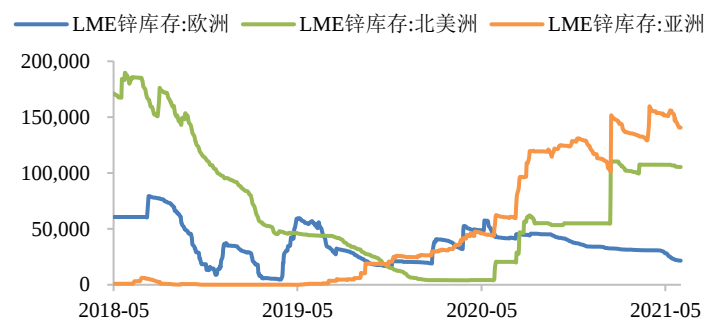
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



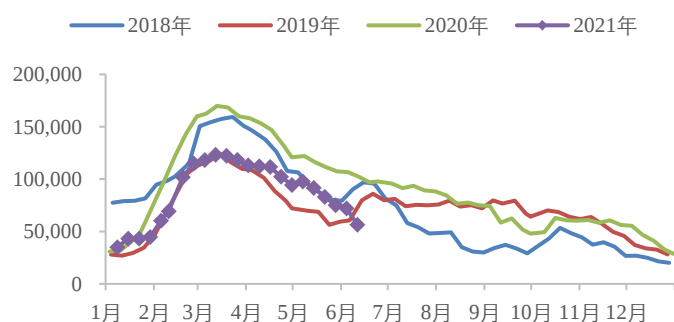
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



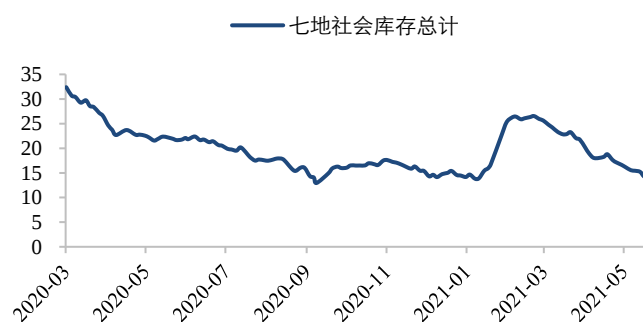
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。