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 25 日星期五

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜偏强震荡。情绪层面，拜登宣布白宫同两党参议员就改善美国路桥和宽带的重大基础设施方案达成协议，提振基本金属金融属性。基本面上，供应端铜矿偏紧格局继续缓解，加工费 TC 周环比回升 1.02 美元/吨，至 37.86 美元/吨。需求端国内下游逐步进入季节性淡季，海外消费提升力度有限，铜消费整体大概率边际转弱。综上，我们认为铜基本面难以支撑铜价，铜价反弹空间或有限。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡偏强。外盘方面，LME 锌上涨 0.76%。供给端，云南冶炼厂错峰用电限产措施结束，预计国内 6 月的精炼锌产量为 51.32 万吨，环比增加 1.85 万（+3.75%），精炼锌的供应有望逐渐宽松。库存方面，本周一精炼锌社会库存录得 11.1 万吨，较上周五下降 0.6 万吨，延续旺季去库节奏。综上我们认为，市场情绪此前对美国货币政策收紧、国家抛储等利空消息反应过度，这些因素消化后锌价出现反弹，同时低库存对锌价有一定支撑作用，锌价短期内或将震荡运行，随着供需逐渐转弱，锌价中长期有望下行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【ICSG：一季度世界矿山铜增长 3.7%】国际铜研究小组（ICSG）公布了 3 月份世界铜供需数据初步统计情况。数据显示，2021 年前三个月，世界矿山铜产量增长了 3.7%，其中铜精矿增长了 5.5%，而溶剂萃取电积（SX-EW）铜产量下降了 3.5%。

锌要闻：

1. 【云南限电陆续结束 国内电解锌产量开始恢复】2021 年 6 月 SMM 中国精炼锌产量预计在 51.32 万吨，环比增加 1.85 万吨或环比增加 3.75%，7 月 SMM 中国精炼锌产量预计在 52.39 万吨，8 月 SMM 中国精炼锌产量预计在 53.51 万吨。

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	2021-06-24	2021-06-23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68,480	68,480	0	0%
SMM 现铜升贴水	-50	-5	-45	+900.00%
长江电解铜现货价	68,690	68,330	+360	+0.53%
精废铜价差	6,075	6,145	-70	-1.14%

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	2021-06-24	2021-06-23	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,458	9,487.5	-29.5	-0.31%
LME 现货升贴水（0-3）	-	-30.00	-	-
上海洋山铜溢价均值	25.50	23.00	+2.5	+10.87%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	22.5	19.0	+3.5	+18.42%

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	2021-06-24	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	192,975	33,175	+7775	+4.03%
欧洲库存	166,200	32,075	+6200	+3.73%
亚洲库存	25,600	1,100	+1575	+6.15%
美洲库存	1,175	0	0	0%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2021-06-24	2021-06-23	日变动	幅度
COMEX 铜库存	46,457	46,589	-132	-0.29%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

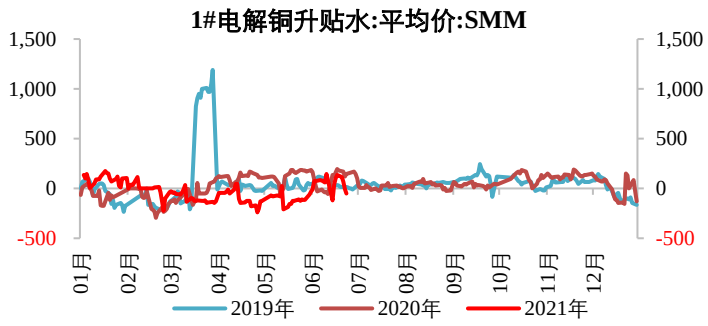
表 5：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

	2021-06-24	2021-06-23	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	103,436	104,397	-961	-0.92%
	2021-06-18	2021-06-11	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	172,527	180,967	-8440	-4.66%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

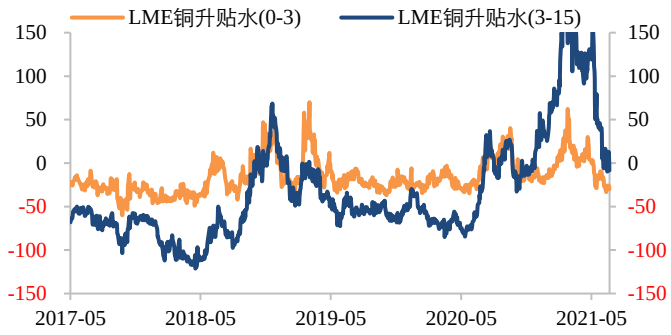
1.2 市场走势

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）

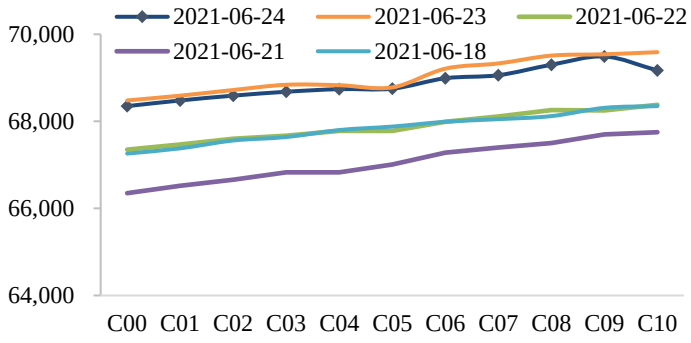


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

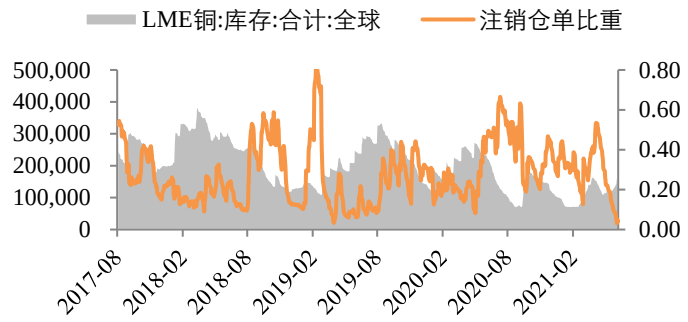
图4：沪铜期限结构（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

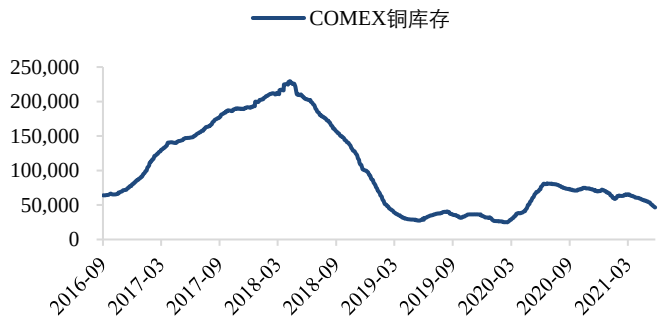
1.3 全球铜库存情况

图5：LME 铜总库存及注销仓单情况（单位：吨）



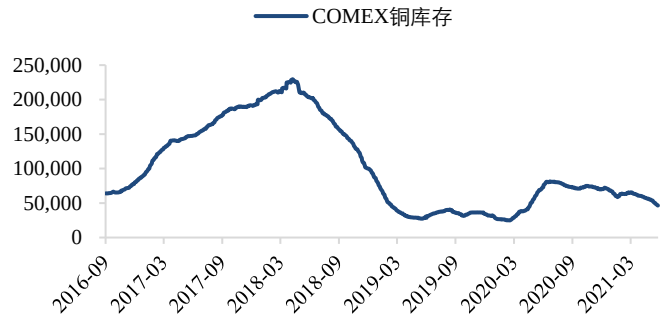
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图6：COMEX 铜库存（单位：吨）



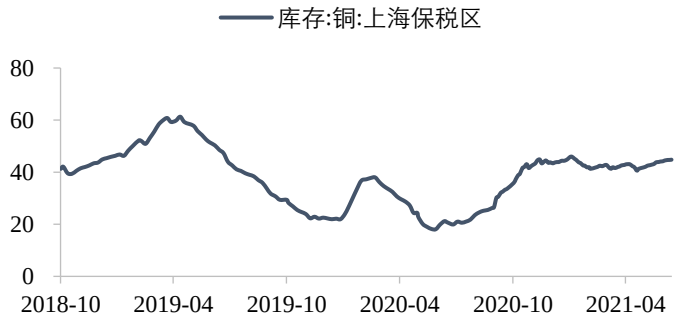
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-06-24	2021-06-23	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,690	21,820	-130	-0.60%
上海有色网现锌升贴水	145	155	-10	-6.45%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,920	21,880	+40	+0.18%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,850	21,810	+40	+0.18%

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	2021-06-24	2021-06-23	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,860	2,896	-37	-1.26%
LME 现货升贴水（0-3）	-	-14.90	-	-
上海电解锌溢价均值	135	135	0	0%
上海电解锌 CIF 均值(提单)	125	125	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	2021-06-24	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	258,000	-600	228,075	29,925	11.60%
欧洲库存	21,450	0	20,900	550	2.56%
亚洲库存	135,150	0	113,725	21,425	15.85%
北美洲库存	101,400	-600	93,450	7,950	7.84%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

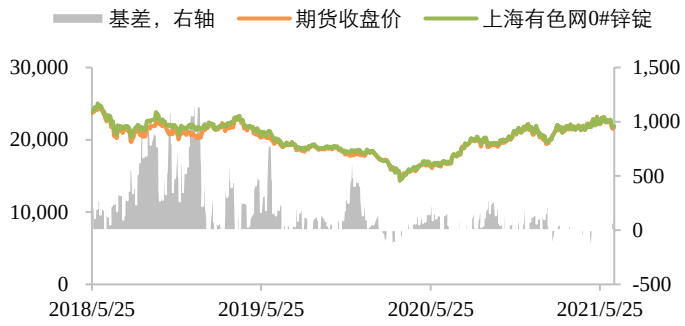
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-06-24	2021-06-23	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	11,610	12,362	-752	-6.08%
指标名称	2021-06-18	2021-06-11	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	50,417	56,582	-6165	-10.90%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

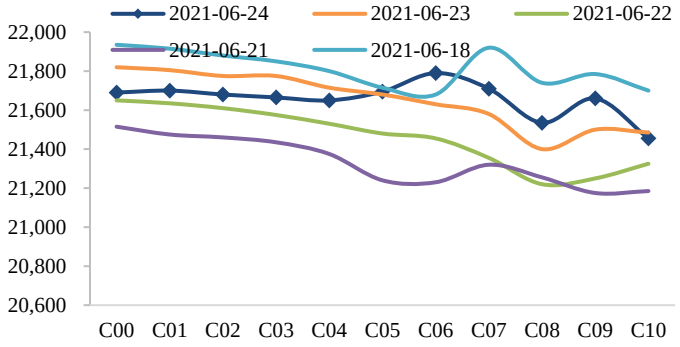
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



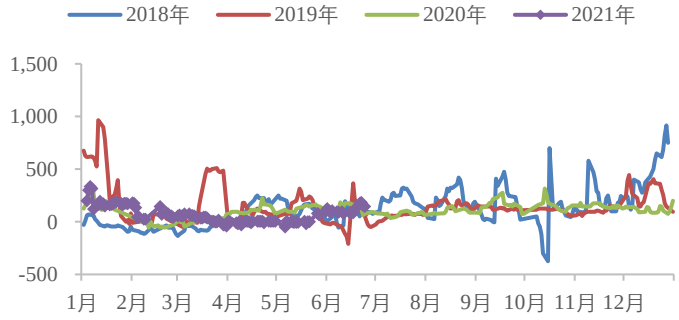
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



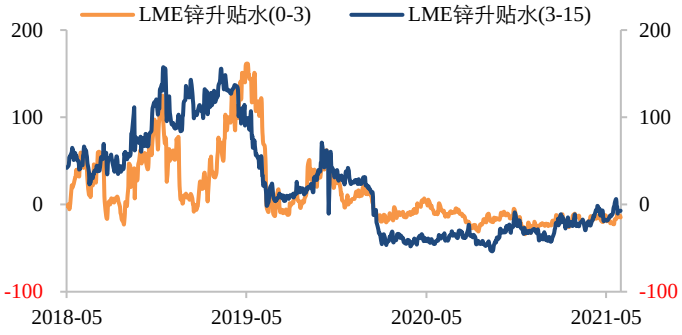
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

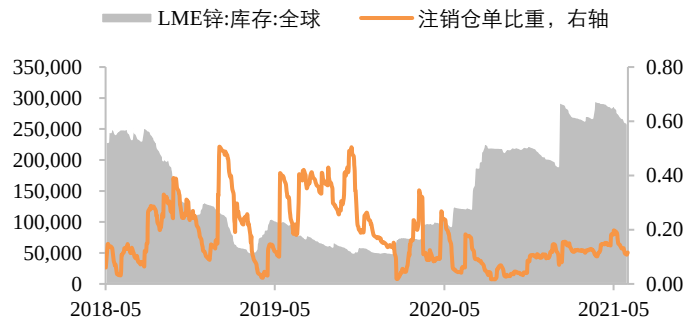
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

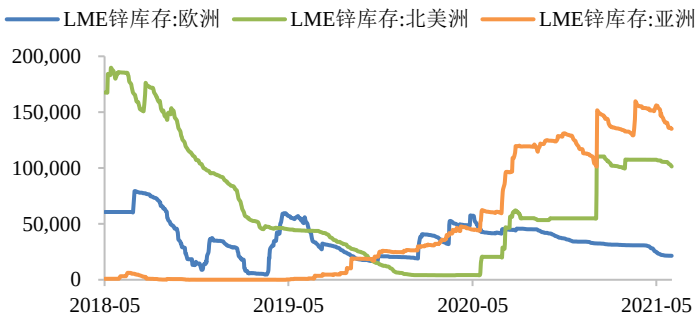
2.3 全球锌库存情况

图13：LME 锌总库存及注销仓单比例（单位：吨）



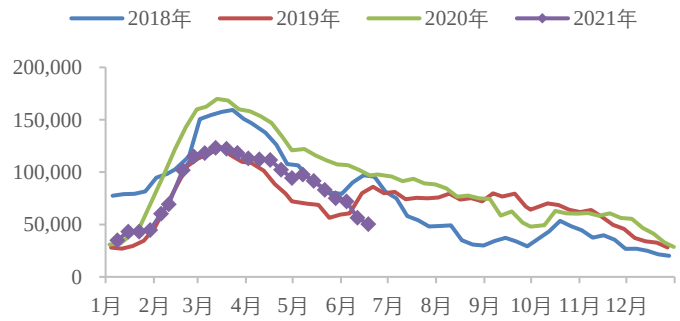
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图14：LME 锌库存洲际分布（单位：吨）



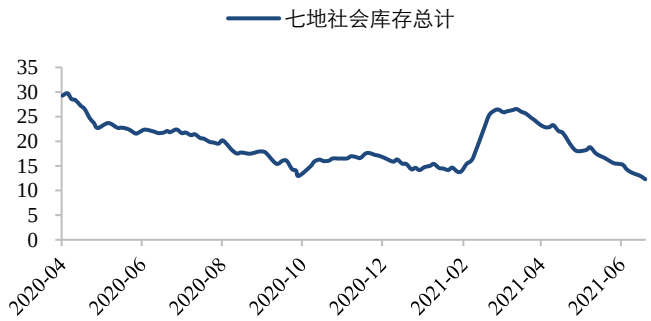
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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。