

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 29 日星期二

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜窄幅震荡。基本面上，供应端铜矿加工费 TC 上周回升 1.54 美元/吨，至 39.40 美元/吨（自 4 月中旬以来连续 11 周回升），铜矿偏紧问题逐步得到解决，铜矿端对铜价支撑逻辑弱化。需求端，国内下游进入季节性淡季，下游各子行业中，除铜板带箔板块开工率高于往年，其它板块（铜杆、铜管等）表现较差，铜消费季节性转弱。综上，我们认为随着消费端国内逐步进入消费淡季，供应端铜矿偏紧问题逐步得到解决，铜基本面边际转弱，铜价中长期大概率向下运行。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡偏强。外盘方面，LME 锌上涨 0.43%。供给端，锌矿供给偏紧的情况略微缓解，国产锌矿加工费小幅上涨，叠加云南冶炼厂错峰用电限产措施结束，精炼锌的供应有望逐渐宽松。库存方面，本周一七地精炼锌社会库存录得 11.65 万吨，环比上周五持平，去库拐点有望出现。需求端，镀锌结构件、压铸锌合金、黄铜棒企业开工率环比下降，下游需求整体上小幅转弱。综上我们认为，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，建议关注精炼锌库存拐点。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【CSPT 设立 2021 年三季度现货铜精矿采购指导加工费为 55 美元/吨及 5.5 美分/磅】据 SMM 了解，CSPT 小组今日上午于铜陵召开了小组季度会议，并敲定今年三季度的现货铜精矿采购指导加工费为 55 美元/吨及 5.5 美分/磅；据之前了解，二季度会议上并未设定现货铜精矿采购指导加工费，一季度设定的现货铜精矿采购指导加工费为 53 美元/吨及 5.3 美分/磅。
2. 【环球市场前瞻：6 月非农数据来袭 欧佩克+召开会议】本周美股三大指数均录得上涨，在拜登政府基建计划助攻下，道指收复了上周的失地，累计上涨 3.44%，创下 3 月以来最大单周涨幅。标普和纳指本周均接连创新高，标普 500 指数累计上涨 2.74%，纳指累计上涨 2.35%。

锌要闻：

1. 【国内七地库存持平 上海库存继续走低】截至本周一（6 月 28 日），SMM 七地锌锭库存总量为 11.65 万吨，较上周五（6 月 25 日）持平，较上周一（6 月 21 日）下降 6400 吨。周末七地库存持平，其中上海市场，进口锌流入有限，下游仍有陆续提走前期锌价低位所定货物，库存降幅明显；广东市场，下游需求走弱，且市场到货改善，库存略增；天津地区，下游需求一般，冶炼厂正常发货，库存继续累积。总体来看，原沪粤津三地库存下降 1500 吨，全国七地库存录得持平。

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	2021-06-28	2021-06-25	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68,630	68,700	-70	-0.10%
SMM 现铜升贴水	65	35	+30	+85.71%
长江电解铜现货价	68,340	68,820	-480	-0.70%
精废铜价差	6,020	6,395	-375	-5.86%

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	2021-06-28	2021-06-25	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,394	9,435.0	-41.0	-0.43%
LME 现货升贴水 (0-3)	-26.75	-25.10	-1.7	+6.57%
上海洋山铜溢价均值	26.00	25.50	+0.5	+1.96%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	22.5	22.5	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	2021-06-28	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	210,925	-50	+12550	+5.95%
欧洲库存	182,425	-50	+11075	+6.07%
亚洲库存	27,325	0	+1475	+5.40%
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)

	2021-06-28	2021-06-25	日变动	幅度
COMEX 铜库存	45,432	45,908	-476	-1.05%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

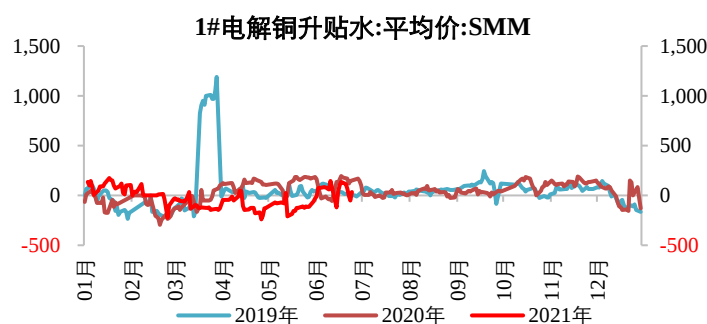
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-06-28	2021-06-25	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	101,109	102,355	-1246	-1.22%
	2021-06-25	2021-06-18	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	153,804	172,527	-18723	-10.85%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

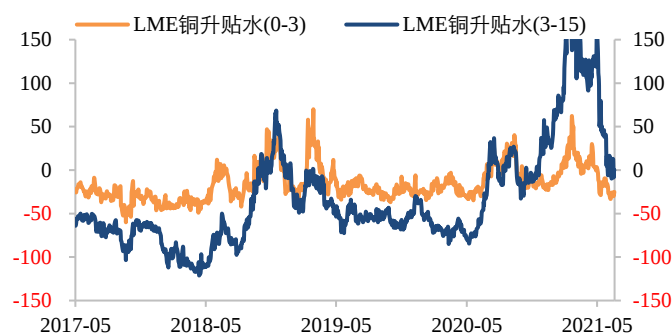
1.2 市场走势

图1: 国内电解铜现货升贴水 (单位: 元/吨)



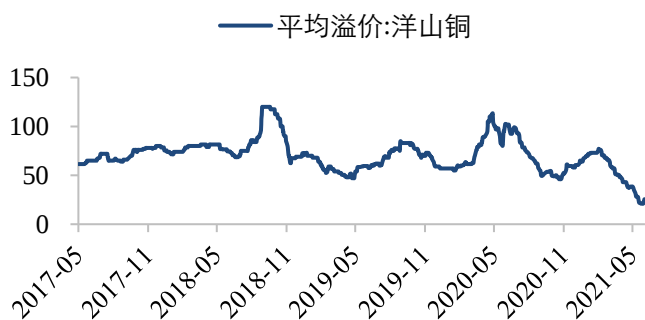
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图2: LME 铜升贴水 (单位: 美元/吨)



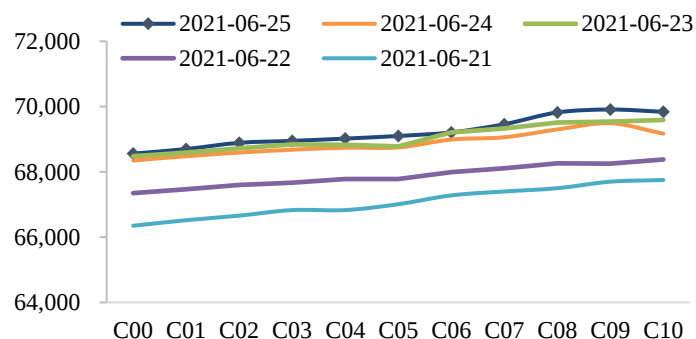
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

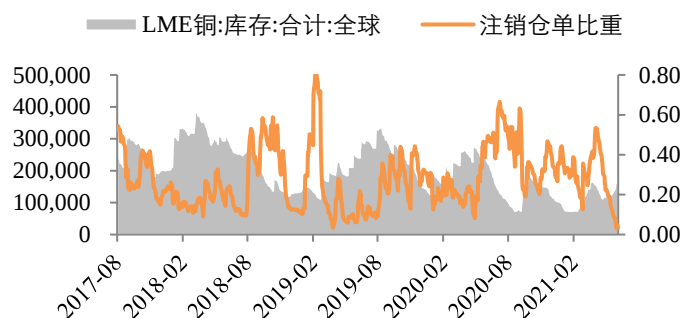
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

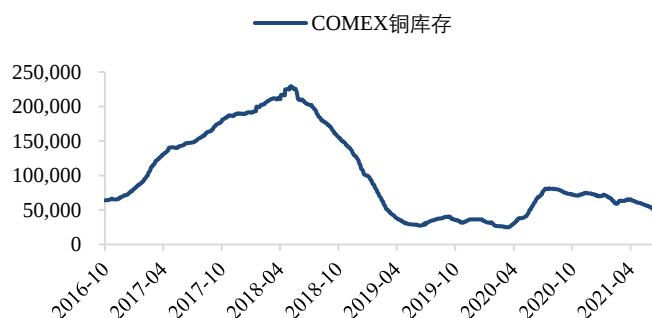
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



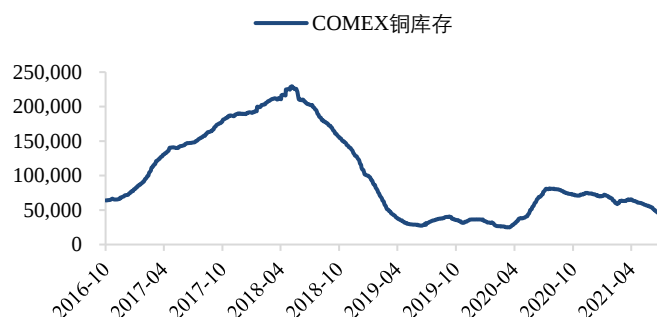
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图6: COMEX 铜库存 (单位: 吨)



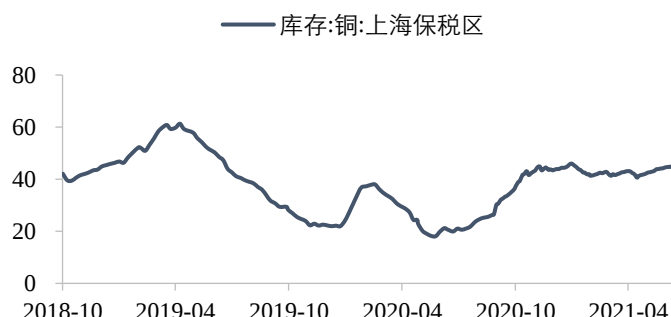
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-06-28	2021-06-25	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21,745	21,760	-15	-0.07%
上海有色网现锌升贴水	145	145	0	0.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	21,910	22,060	-150	-0.68%
SMM 1#锌锭上海现货均价	21,840	21,990	-150	-0.68%

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	2021-06-28	2021-06-25	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,920	2,910	+11	+0.36%
LME 现货升贴水 (0-3)	-14.75	-15.25	+0.50	-3.28%
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	2021-06-28	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	255,675	-1775	227,825	27,850	10.89%
欧洲库存	21,450	0	20,900	550	2.56%
亚洲库存	134,300	-850	113,575	20,725	15.43%
北美洲库存	99,925	-925	93,350	6,575	6.58%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

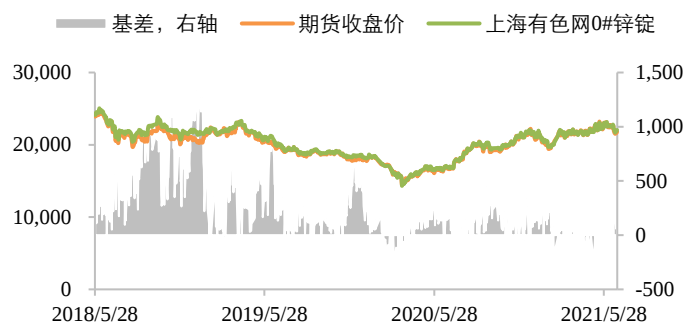
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-06-28	2021-06-25	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	9,805	10,408	-603	-5.79%
指标名称	2021-06-25	2021-06-18	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	35,314	50,417	-15103	-29.96%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

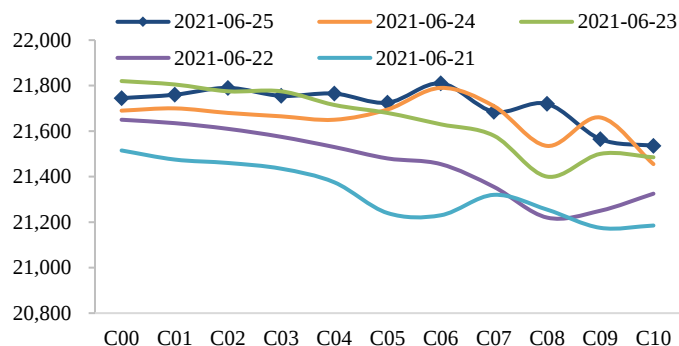
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



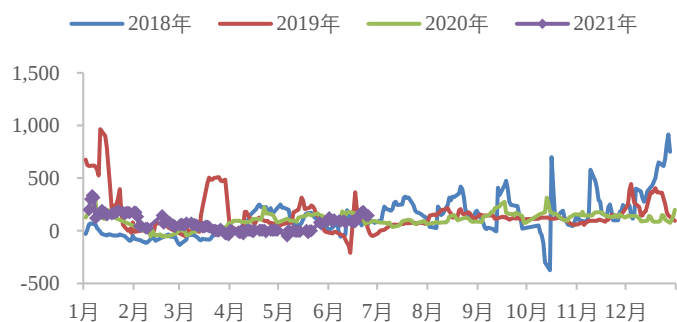
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：沪锌期限结构（单位：元/吨）



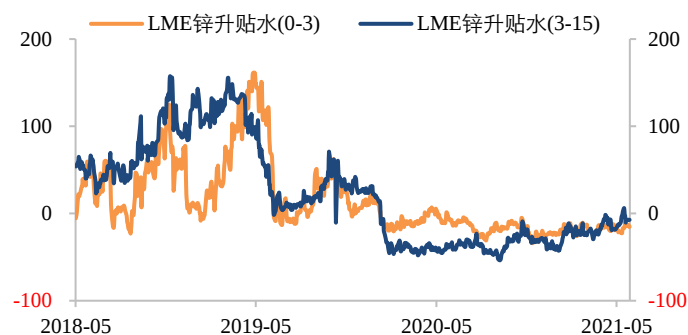
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

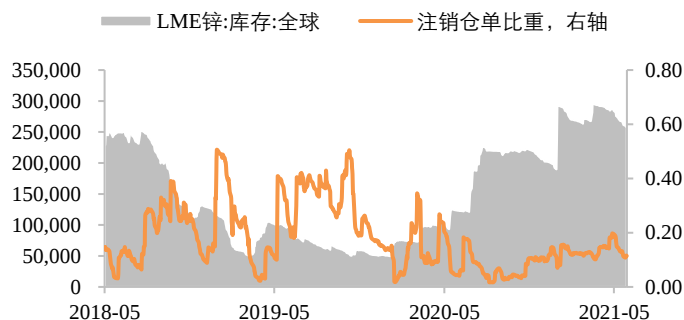
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

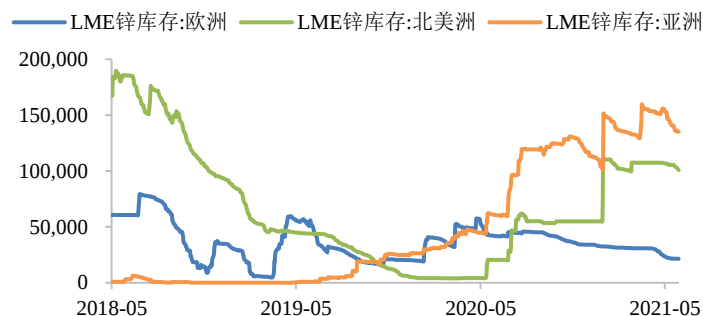
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



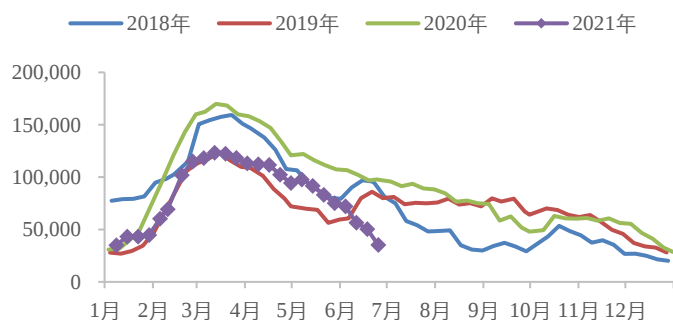
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。