

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 7 月 2 日星期五

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜弱势运行。宏观层面，美国小非农就业数据超预期，美元指数上涨，削弱基本金属金融属性。供应端，铜矿加工费 TC 周环比回升 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）表现相对较差，铜消费季节性转弱。综上，我们认为铜基本面边际转弱，铜价向下概率较大。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间弱势运行。外盘方面，LME 锌下跌 1.36%。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，周一精炼锌社会库存录得 11.65 万吨，环比上周五持平，库存拐点有望出现。综上我们认为，低库存对锌价有一定支撑作用，但供需环比转弱，锌价短期内或将震荡运行，建议关注精炼锌库存拐点。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【美国 6 月 Markit 制造业 PMI 终值 62.1，前值 62.6，预期 62.6。】IHS Markit 首席经济学家 Chirs Williamson：6 月份，需求激增推动美国制造业产出再次大幅上升，新订单和生产增速均达到 2007 年开始调查以来的最高水平。不过，产能限制以及材料和劳动力的短缺继续阻碍了增长势头，这意味着对价格的担忧继续加剧。由于供应商难以跟上需求的步伐，运输延误阻碍了投入和供应，供应商的交货时间延长到了迄今为止的最大程度。工厂越来越多地做好准备，或者被迫支付更多费用，以确保关键原材料的充足供应，导致成本出现有记录以来的最大涨幅。

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	2021-07-01	2021-06-30	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68,260	68,390	-130	-0.19%
SMM 现铜升贴水	85	25	+60	+240.00%
长江电解铜现货价	68,750	68,440	+310	+0.45%
精废铜价差	5,945	5,960	-15	-0.25%

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	2021-07-01	2021-06-30	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,269	9,380	-111.0	-1.18%
LME 现货升贴水 (0-3)	-25.75	-23.00	-2.8	+11.96%
上海洋山铜溢价均值	21.50	23.50	-2.0	-8.51%
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	2021-07-01	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	211,975	450	+20800	+9.81%
欧洲库存	181,725	-50	+19225	+10.58%
亚洲库存	29,075	500	+1575	+5.42%
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）

	2021-07-01	2021-06-30	日变动	幅度
COMEX 铜库存	45,042	45,100	-58	-0.13%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

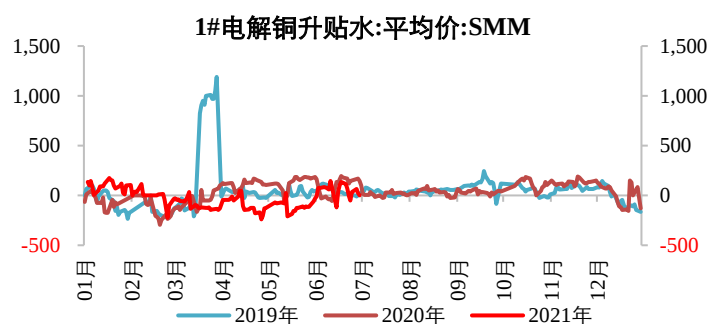
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-07-01	2021-06-30	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	99,334	100,312	-978	-0.97%
	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

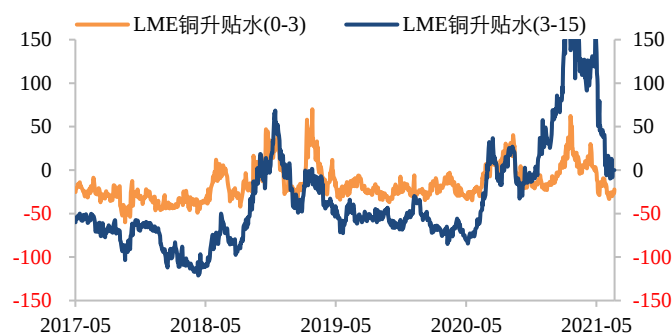
1.2 市场走势

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)



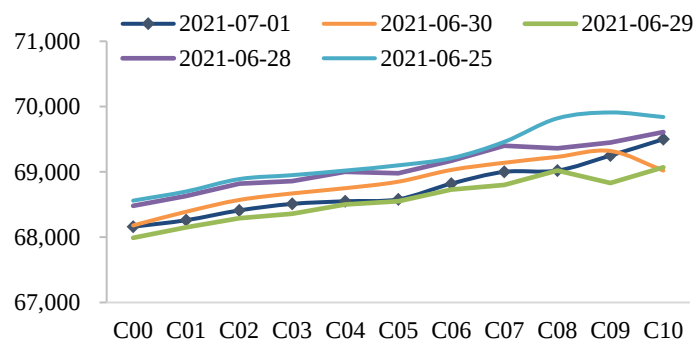
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

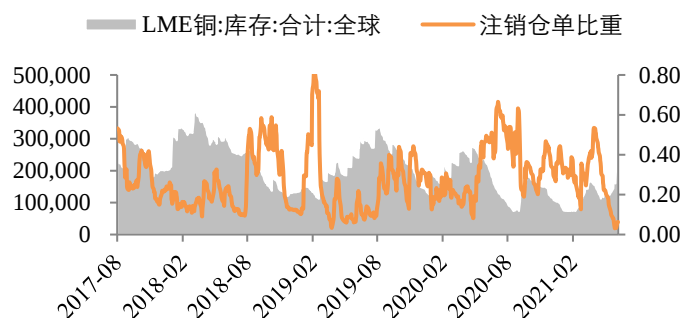
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

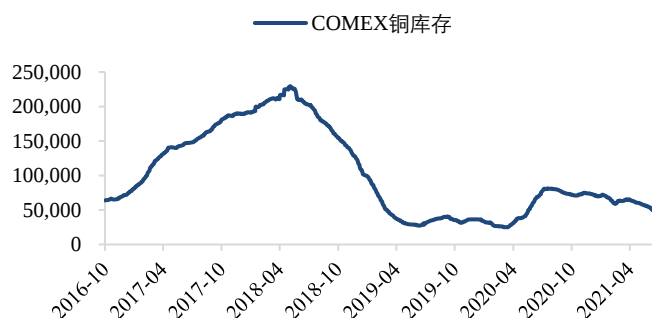
1.3 全球铜库存情况

图5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



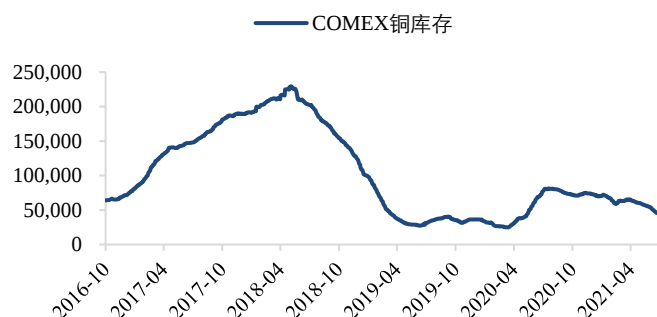
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-07-01	2021-06-30	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,180	21,965	+215	+0.98%
上海有色网现锌升贴水	210	220	-10	-4.55%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,330	22,140	+190	+0.86%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,260	22,070	+190	+0.86%

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	2021-07-01	2021-06-30	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,934	2,973	-39	-1.31%
LME 现货升贴水 (0-3)	-16.50	-7.75	-8.75	+112.90%
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	2021-07-01	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	253,600	-425	227,825	25,775	10.16%
欧洲库存	21,400	0	20,900	500	2.34%
亚洲库存	133,775	-25	113,575	20,200	15.10%
北美洲库存	98,425	-400	93,350	5,075	5.16%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

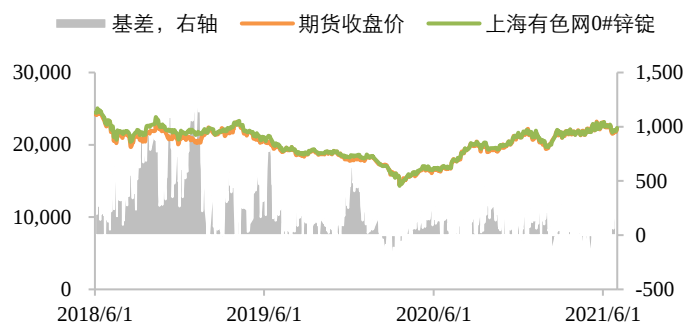
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-07-01	2021-06-30	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	8,550	9,001	-451	-5.01%
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

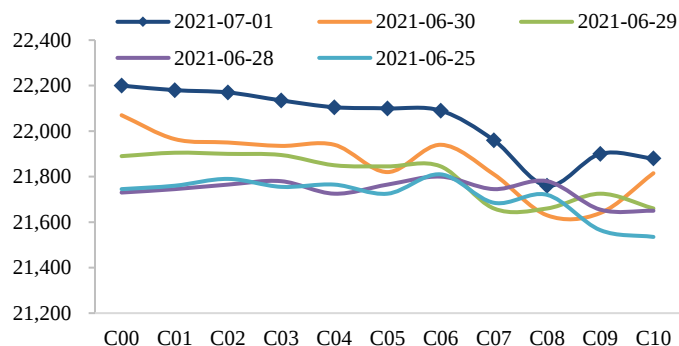
2.2 现货市场走势

图9：国内锌期现价格（单位：元/吨）



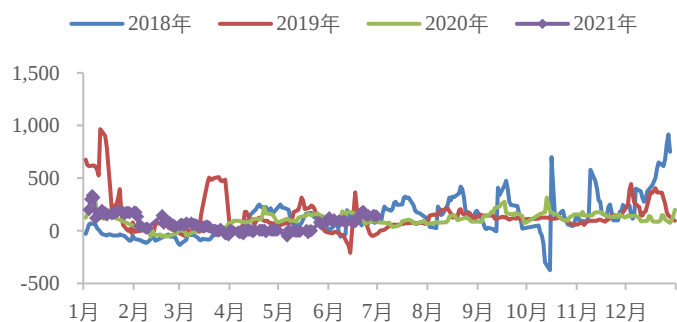
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

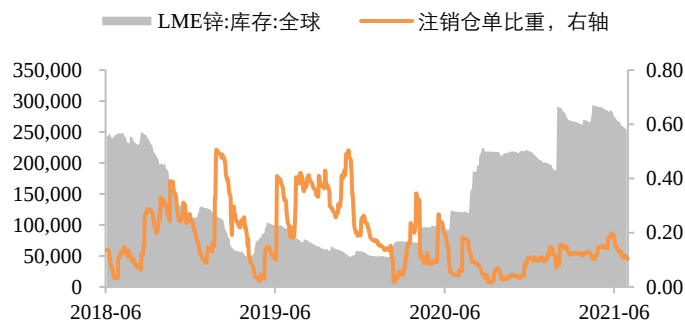
图12：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

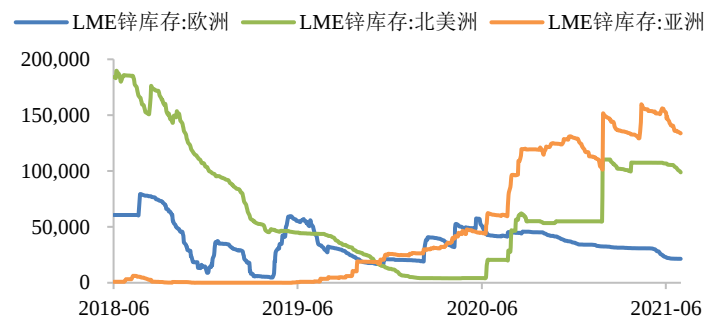
2.3 全球锌库存情况

图13: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



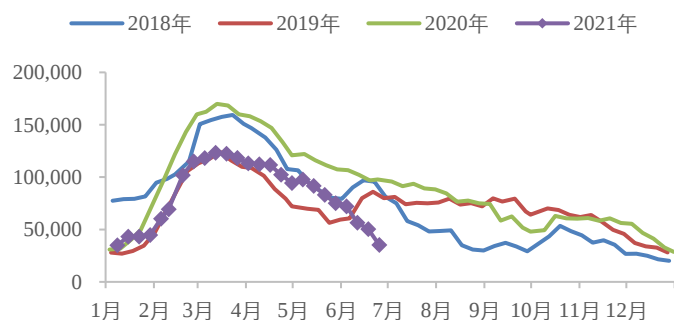
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。