华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.

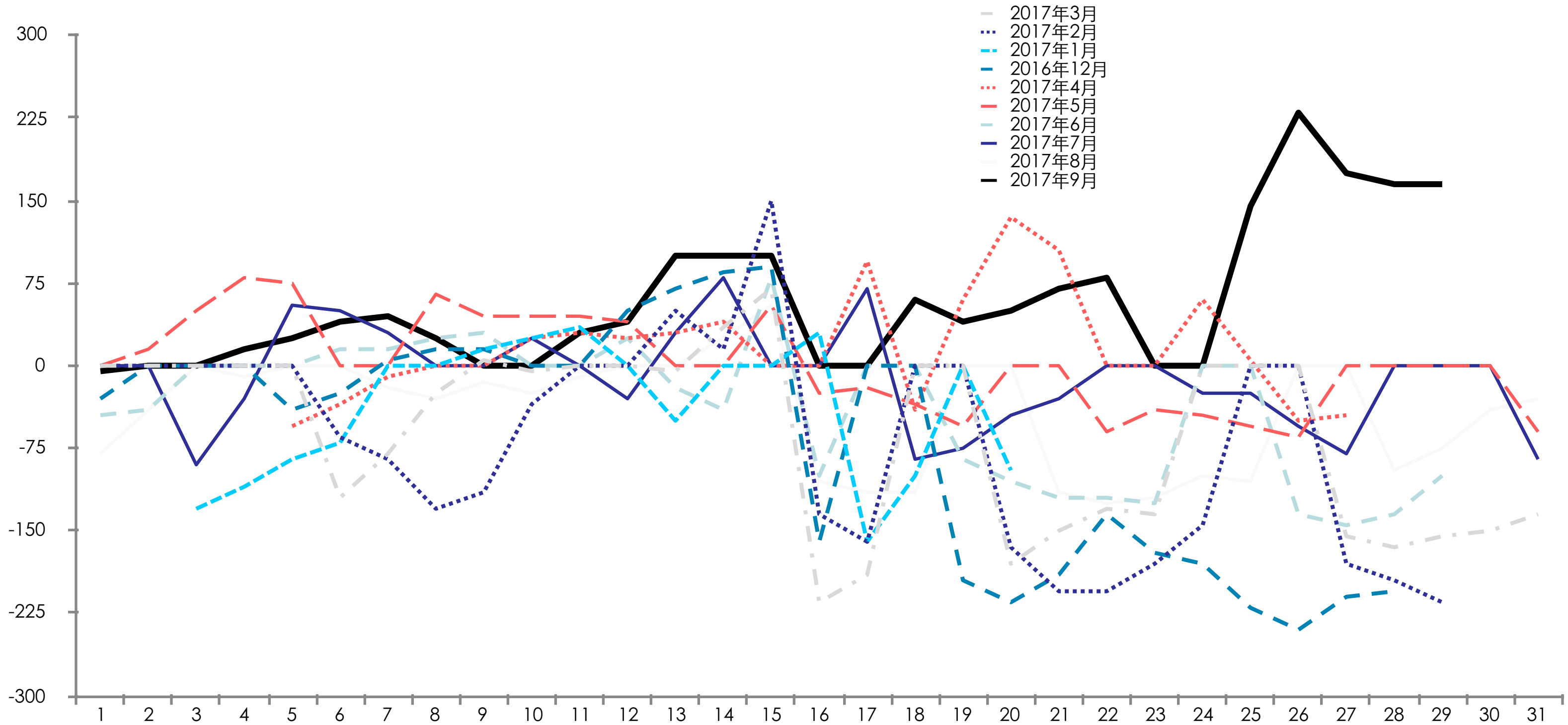
国庆铜锌市场变化

研究所 吴相锋

国内铜市节前已经较强

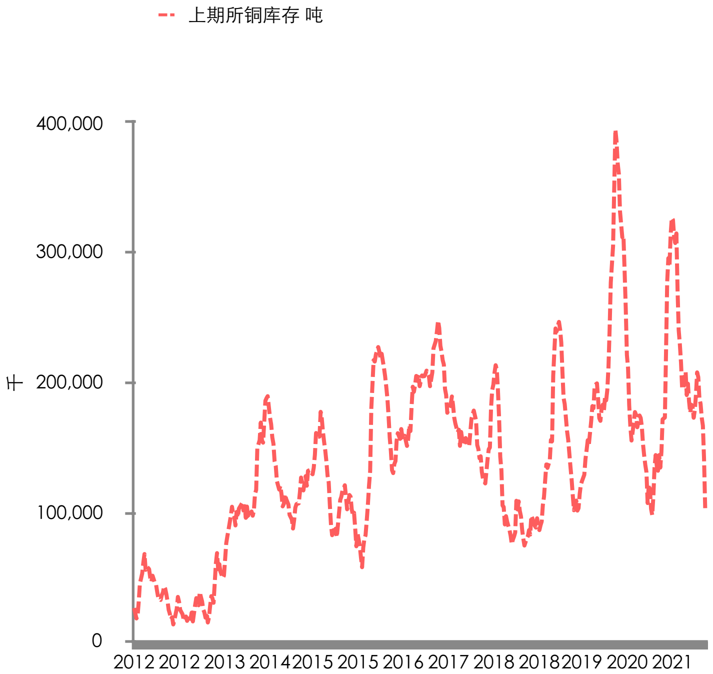
- 1、国内市场是强势主因
- 2、国外市场受到带动

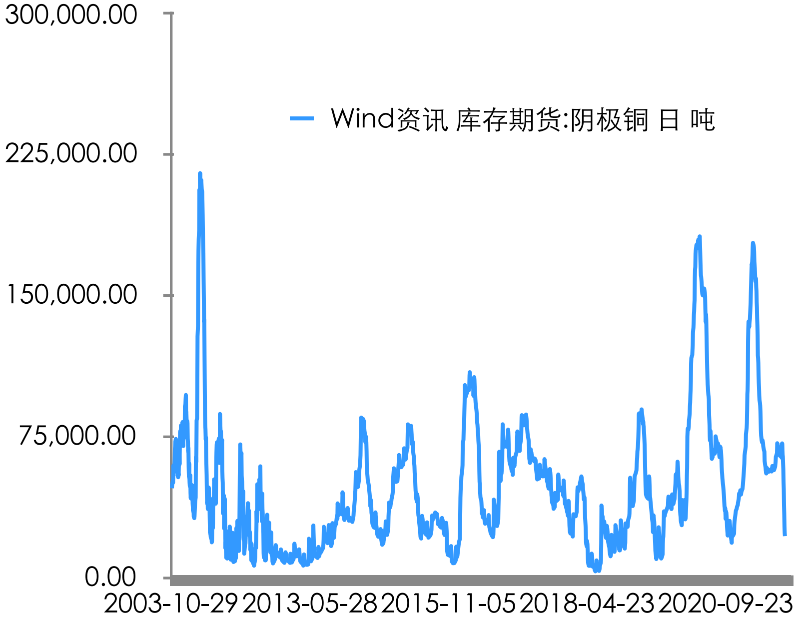
国内铜市节前已经较强



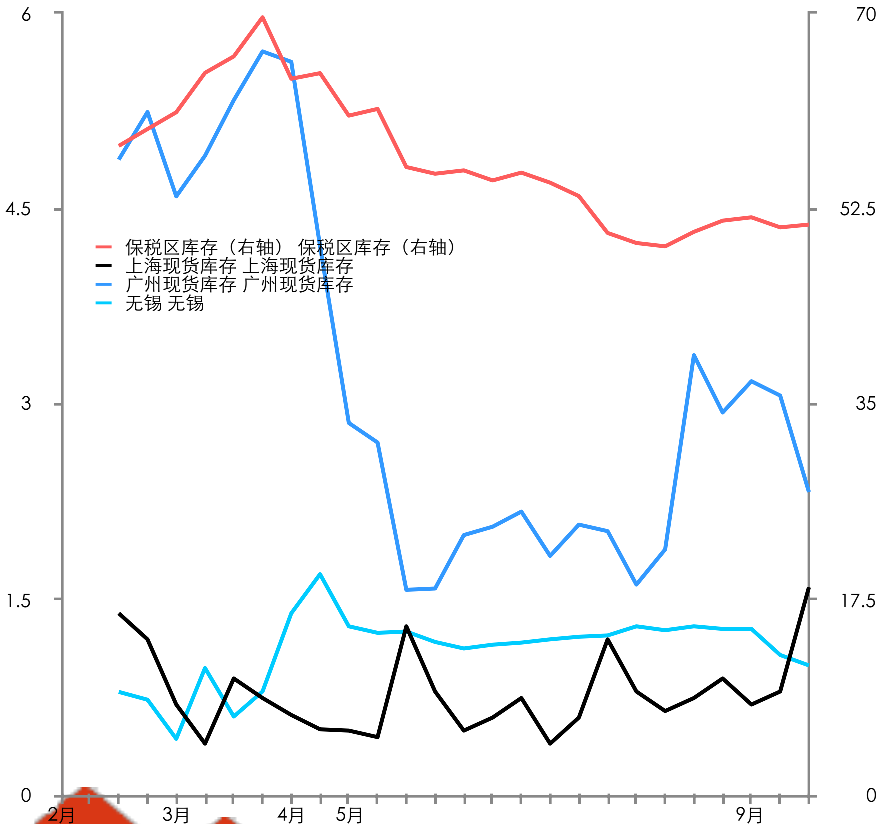
- 1、现货升水维持高位
- 2、成交也比较活跃

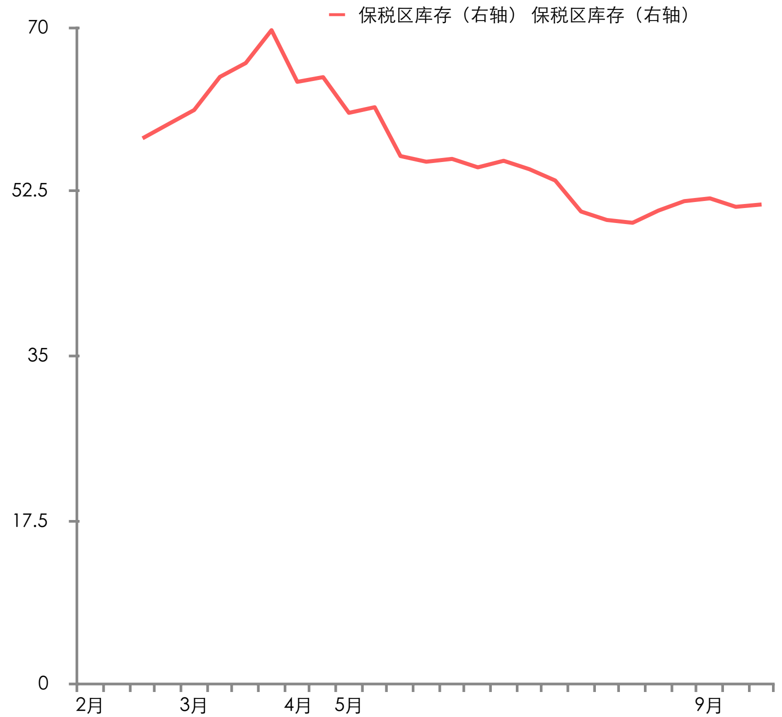
库存和仓单


上期所铜库存 吨
400,000
300,000
200,000
100,000
0
吨
2012 2012 2013 2014 2015 2015 2016 2017 2018 2018 2019 2020 2021


300,000.00
225,000.00
150,000.00
75,000.00
0.00
Wind资讯 库存期货:阴极铜 日 吨
2003-10-29 2013-05-28 2015-11-05 2018-04-23 2020-09-23

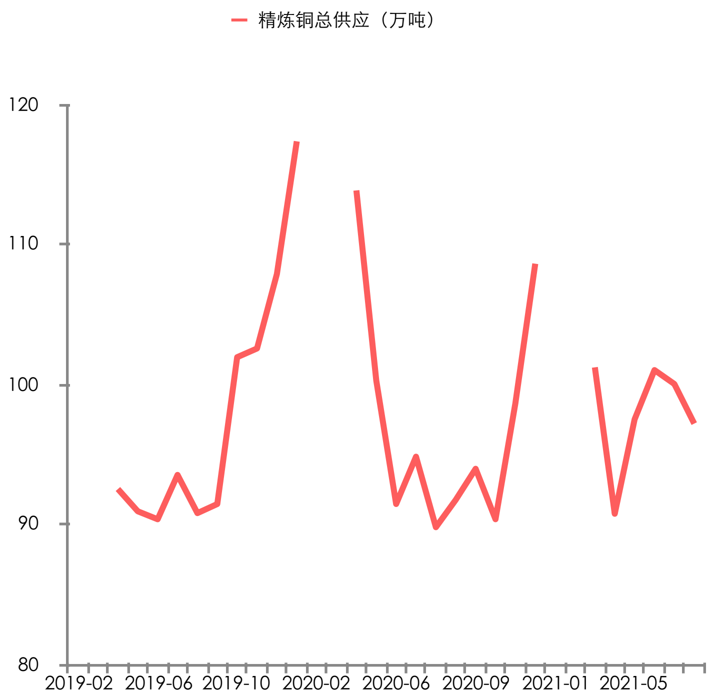
现货市场库存


6
4.5
3
1.5
0
70
52.5
35
17.5
0
保税区库存（右轴） 保税区库存（右轴）
上海现货库存 上海现货库存
广州现货库存 广州现货库存
无锡 无锡
2月
3月
4月
5月
9月

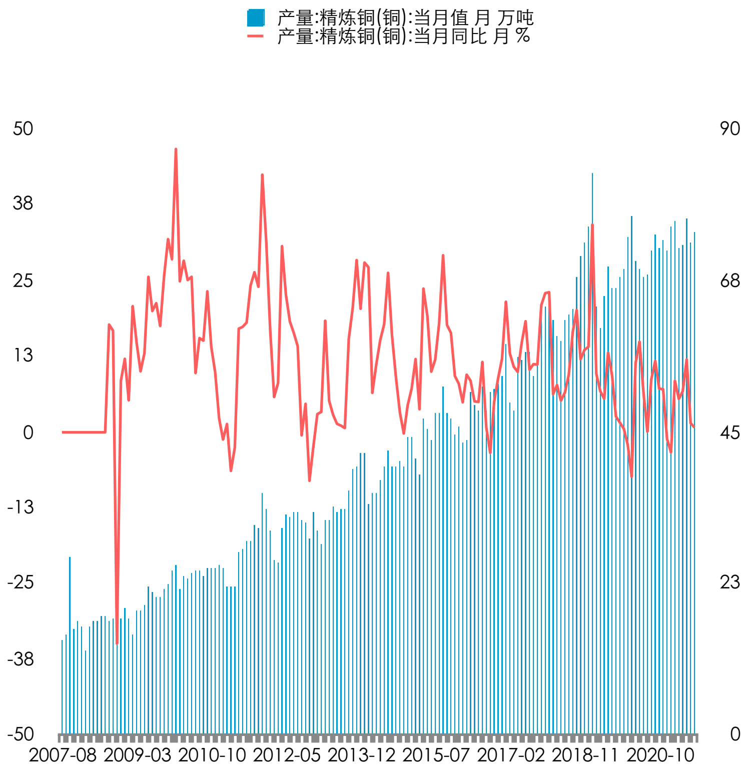

保税区库存（右轴） 保税区库存（右轴）
70
52.5
35
17.5
0
2月
3月
4月
5月
9月

供应方面


总供应（万吨）
150.00
140.00
130.00
120.00
110.00
2019/01
2019/06
2019/10
2020/06
2020/10
2021/02
2021/06

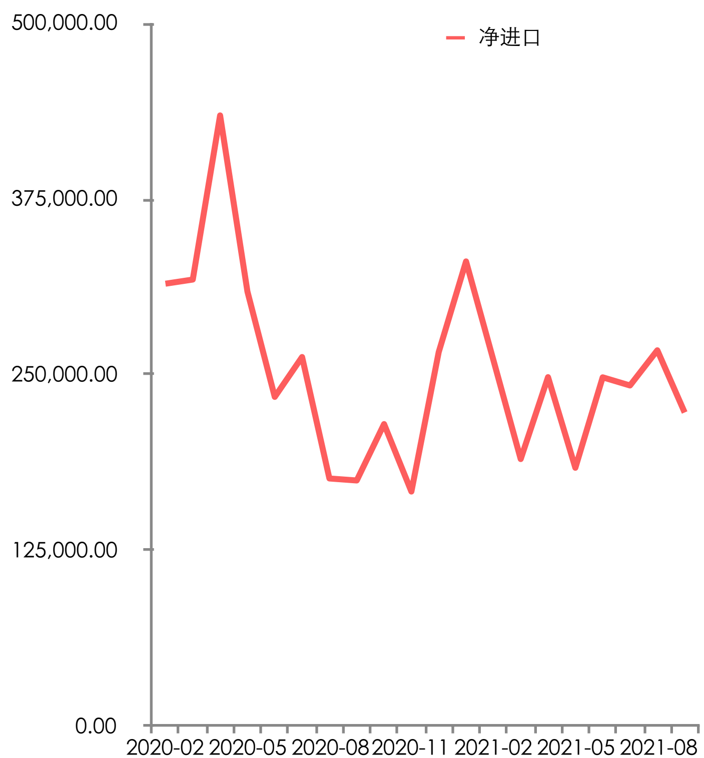

精炼铜总供应（万吨）
120
110
100
90
80
2019-02
2019-06
2019-10
2020-02
2020-06
2020-09
2021-01
2021-05

精炼铜自身产量



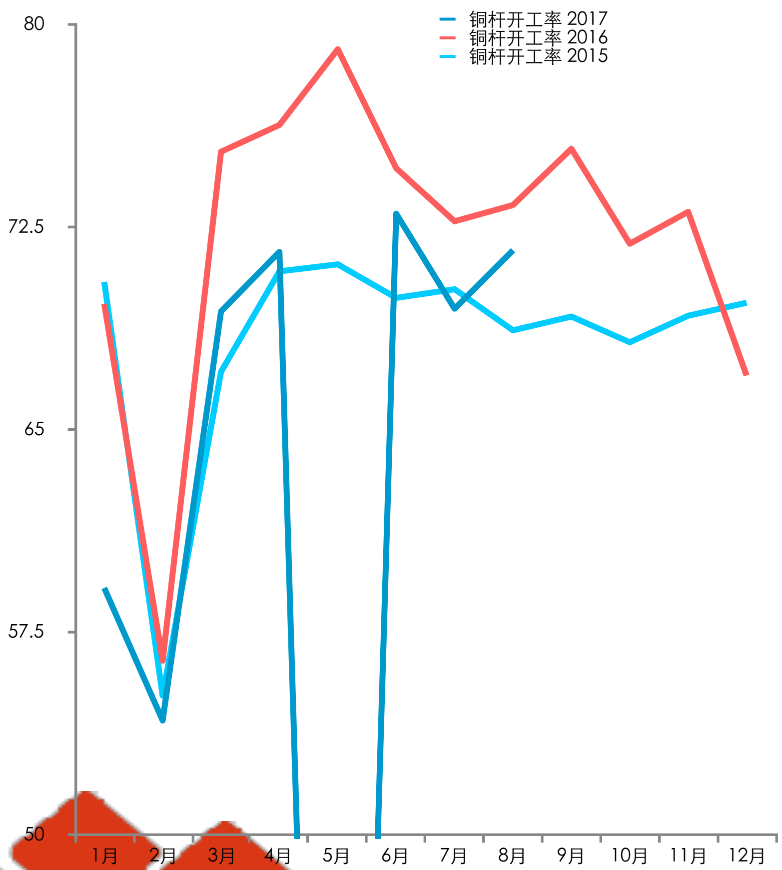
2016-03	70.40	11.40
2016-04	69.37	14.95
2016-05	68.05	6.60
2016-06	68.59	0.10
2016-07	72.15	8.74
2016-08	74.32	11.77
2016-09	72.49	7.20
2016-10	73.67	7.10
2016-11	72.05	-1.10
2016-12	75.56	-3.30
2017-03	76.40	8.50
2017-04	72.40	5.50
2017-05	72.70	6.80
2017-06	76.80	12.00
2017-07	73.30	1.50
2017-08	74.90	0.80

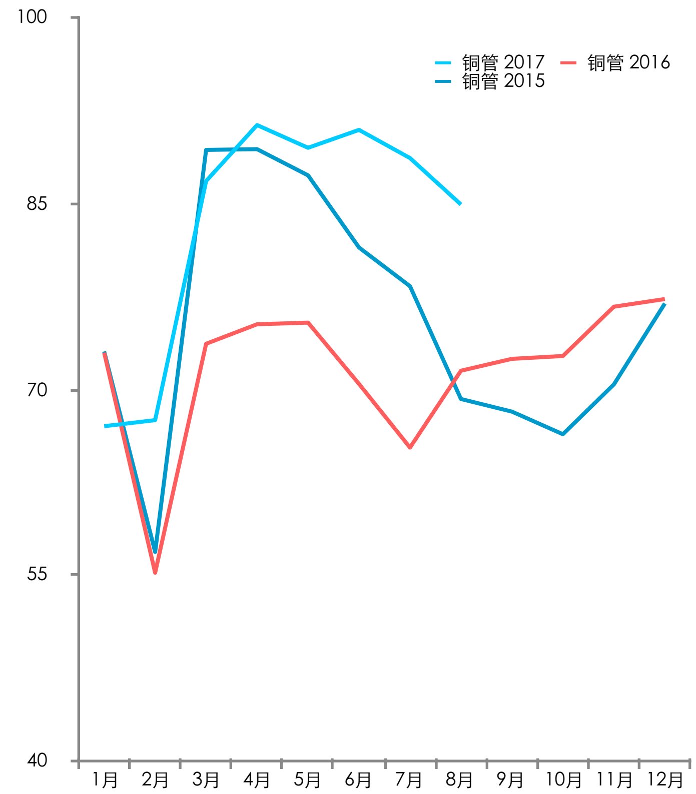
精炼铜进口量



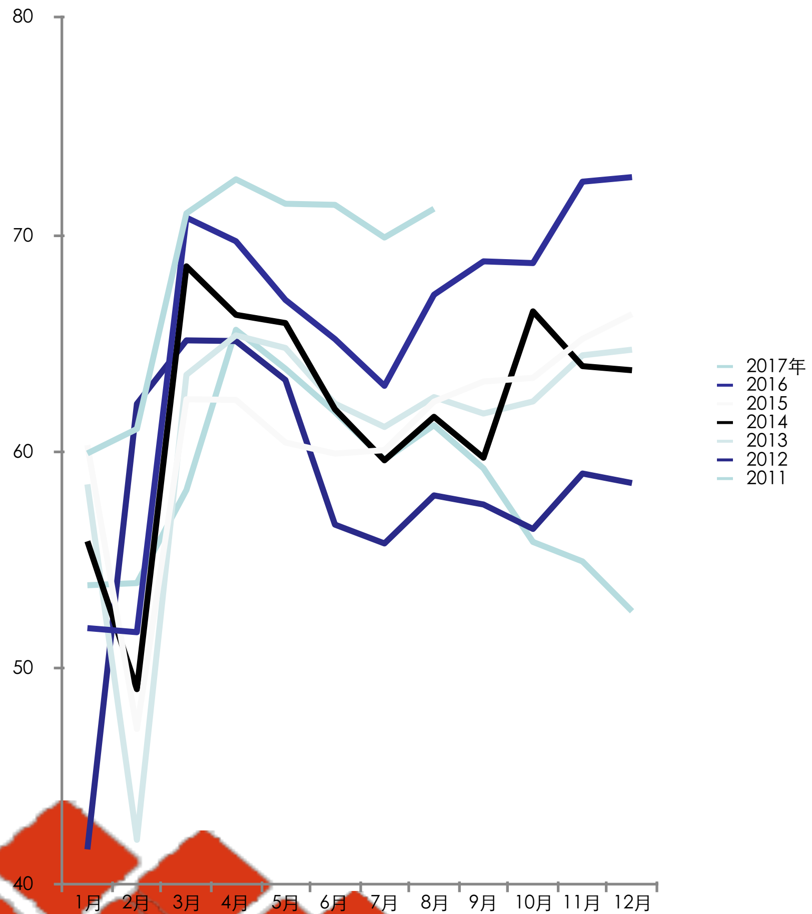
2015-12	20,949.00	423,181.00	净进口
2016-01	8,981.00	323,870.00	314,889.00
2016-02	10,767.00	328,604.00	317,837.00
2016-03	23,375.00	458,068.00	434,693.00
2016-04	32,371.00	341,677.00	309,306.00
2016-05	84,959.00	319,255.00	234,296.00
2016-06	42,596.00	305,304.00	262,708.00
2016-07	75,007.00	251,235.00	176,228.00
2016-08	57,260.00	232,066.00	174,806.00
2016-09	27,824.00	242,792.00	214,968.00
2016-10	22,892.00	189,812.00	166,920.00
2016-11	10,523.00	276,730.00	266,207.00
2016-12	29,067.00	359,838.00	330,771.00
2017-01	17,677.00	278,240.00	260,563.00
2017-02	43,815.00	233,856.00	190,041.00
2017-03	43,986.00	292,367.00	248,381.00
2017-04	18,819.00	202,645.00	183,826.00
2017-05	16,808.00	265,053.00	248,245.00
2017-06	29,013.00	271,444.00	242,431.00
2017-07	15,969.00	283,468.00	267,499.00
2017-08	31,468.00	254,672.00	223,204.00

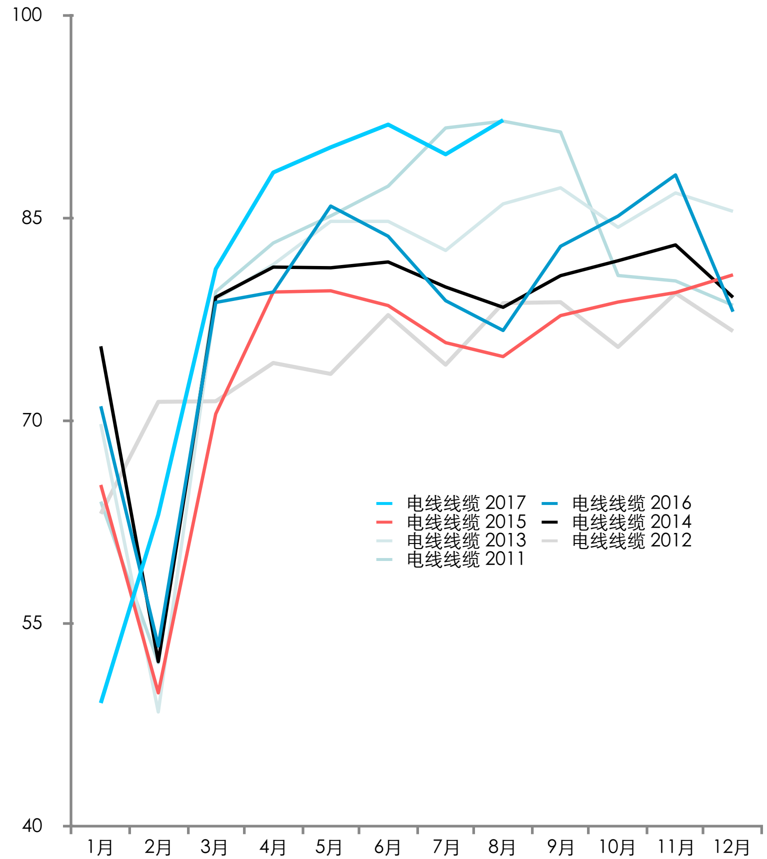
需求情况


铜杆开工率 2017
铜杆开工率 2016
铜杆开工率 2015
80
72.5
65
57.5
50
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月

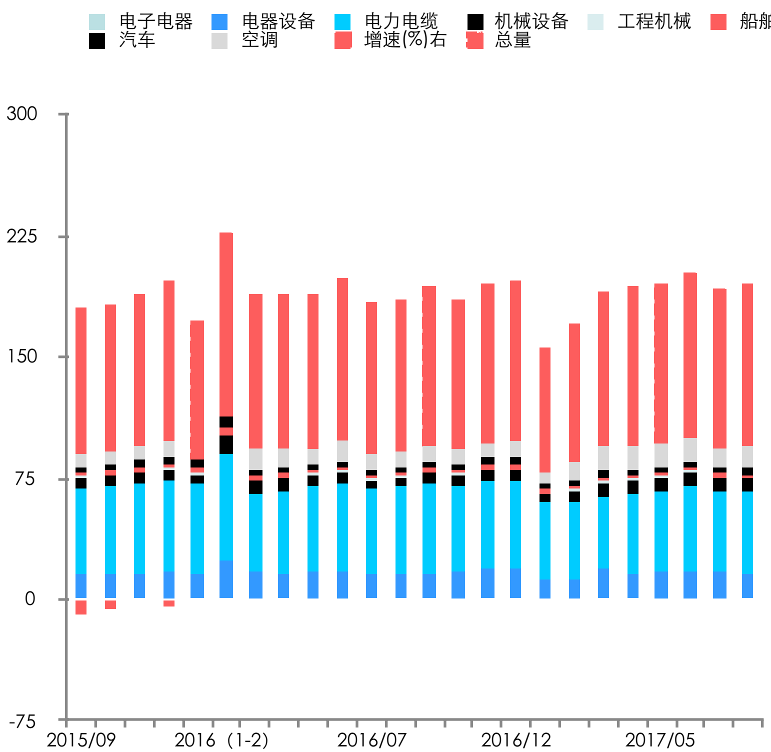

铜管 2017
铜管 2016
铜管 2015
100
85
70
55
40
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月

需求情况


80
70
60
50
40
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
2017年
2016
2015
2014
2013
2012
2011

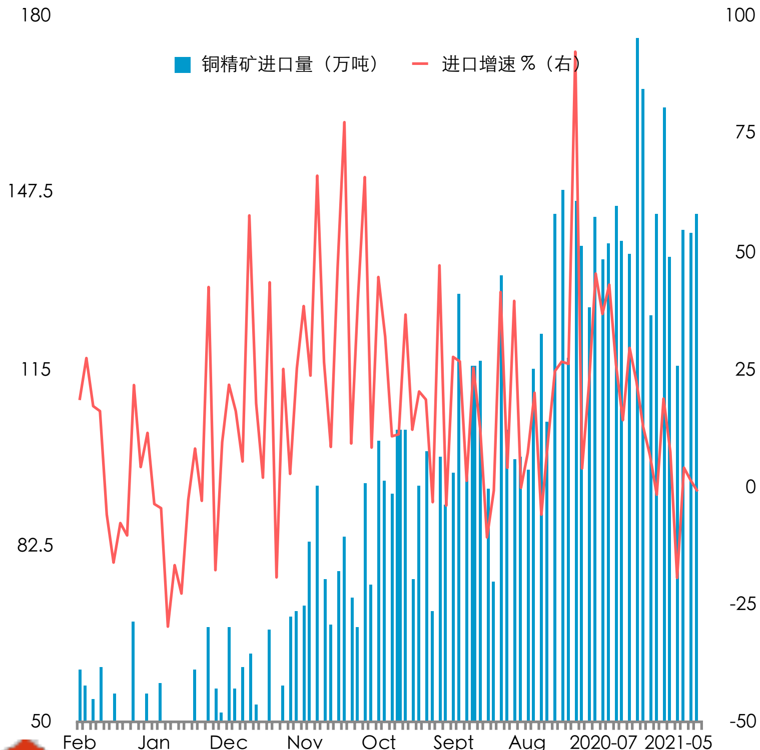

100
85
70
55
40
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
电线线缆 2017
电线线缆 2016
电线线缆 2015
电线线缆 2014
电线线缆 2013
电线线缆 2012
电线线缆 2011

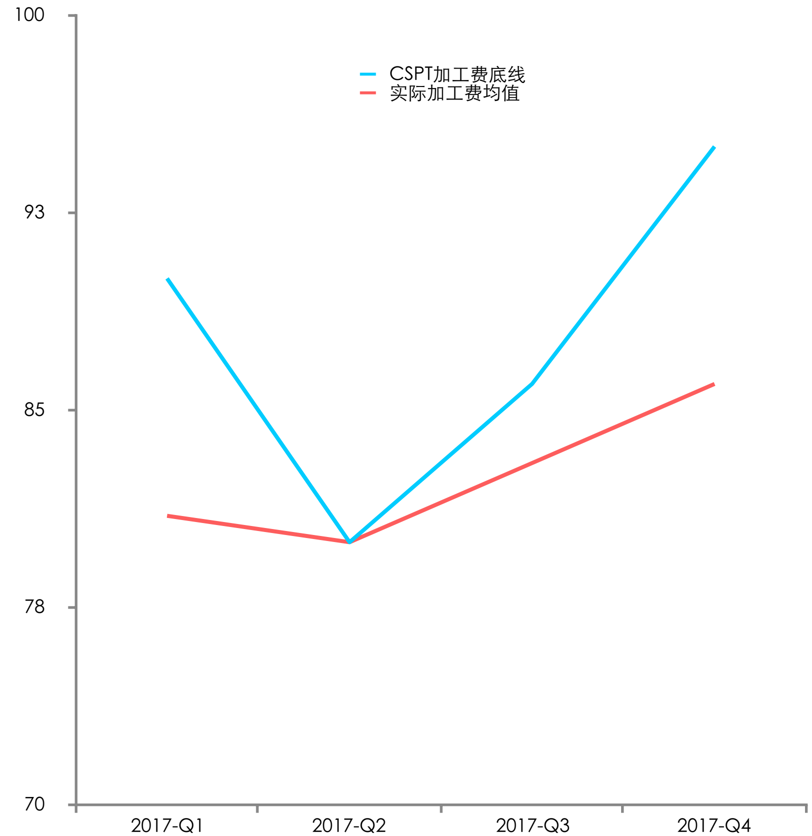
需求情况



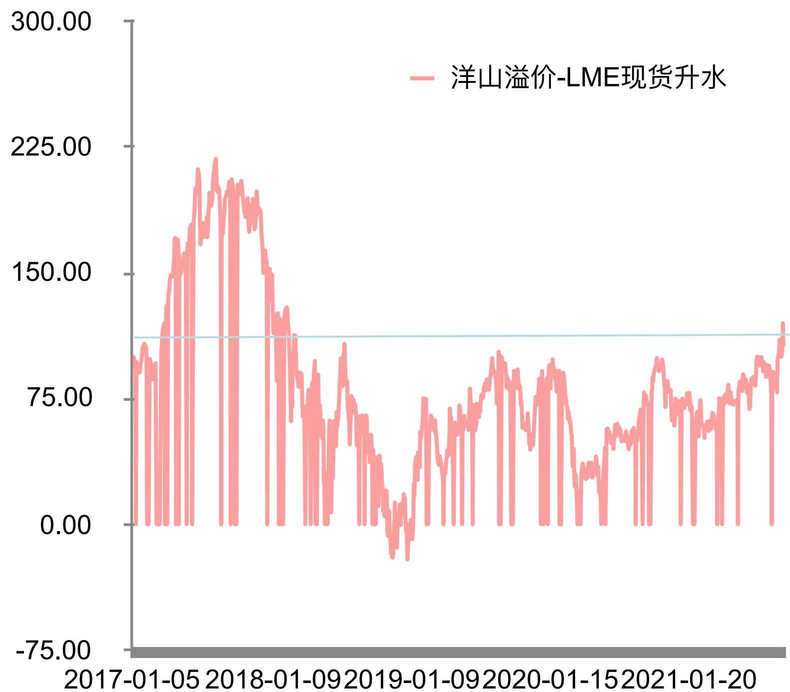
	电子电器	电器设备	电力电缆	机械设备	工程机械	船舶	汽车	空调	增速(%)右	总量
2015/09	0.87	14.98	53.42	5.88	1.06	2.62	3.25	8.04	-8.45	90.12
2015/10	0.84	15.62	54.3	5.52	1.03	2.55	3.65	7.54	-5.7	91.05
2015/11	0.84	15.72	56	5.7	1.02	2.2	4.8	8.04	-0.78	94.36
2015/12	0.84	16.5	57	6	1.02	2.1	4.95	9.65	-4.09	99.33
2016/01	0.85	15.7	55	5.5	1	3.4	4.9		——	86.35
2016（1-2）	1.41	22.2	66	11.3	1.29	4.1	7.3		-0.4	113.6
2016/03	0.82	17.24	47.7	7.1	1	2.4	4.2	12.29	3.4	92.75
2016/04	0.85	15	52	7	1	1.98	3.7	11.87	3	92.15
2016/05	0.84	16.3	52.5	7.2	1	1.88	3.47	10.74	2.1	92.65
2016/06	0.85	16.4	54	7.4	1.1	2.75	3.51	12.43	2.87	97.15
2016/07	0.84	15.75	51.78	5.78	1	1.82	3.3	9.95	3.78	90.22
2016/08	0.84	14.5	54.3	6.12	1	2.13	3.4	9.05	3.95	91.34
2016/09	0.87	15.36	55.1	6.6	1	2.51	4.3	9.26	4.46	95
2016/10	0.86	15.8	54.3	6.25	0.9	1.9	4.02	8.71	0.62	92.74
2016/11	1.18	18.03	54	6.53	0.9	2.31	4.96	8.96	2.66	96.87
2016/12	1.02	18.83	53	7.02	0.9	2.5	4.94	10.36	-0.76	98.57
2017/01	0.8	10.92	48	5.7	0.7	2.4	3.94	5.92	——	78.38
2017/02	0.82	12.17	48	6.1	0.85	2	4.14	11.2	——	85.28
2017/03	1.01	17.79	45	8.08	1.06	3.07	4.48	14.16	2.15	94.65
2017/04	1.04	15.5	49.4	7.81	1.06	2.21	3.7	14.63	3.47	95.35
2017/05	1.03	16	50.3	7.87	1.11	2.27	3.65	14.03	3.87	96.26
2017/06	1.1	16.96	52.62	7.69	1.2	2.28	3.77	14.38	2.93	100
2017/07	1.08	16.51	50.09	7.1	1.1	2.44	3.47	12.49	4.5	94.28
2017/08	0.92	14.59	51.64	7.52	1.14	1.87	3.57	14.26	4.56	95.51

国内产量继续受到加工费限制

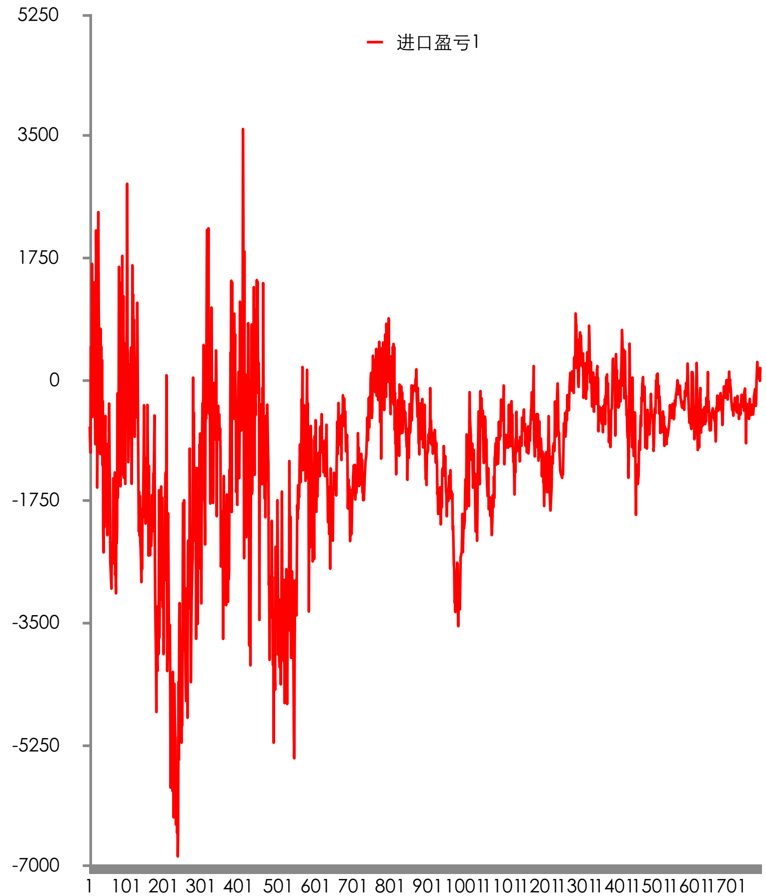




进口预期会有所增加

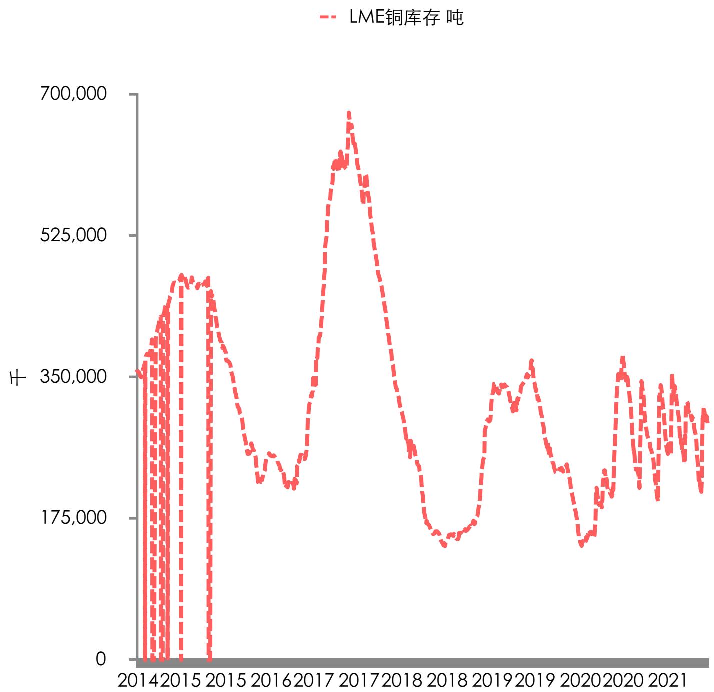


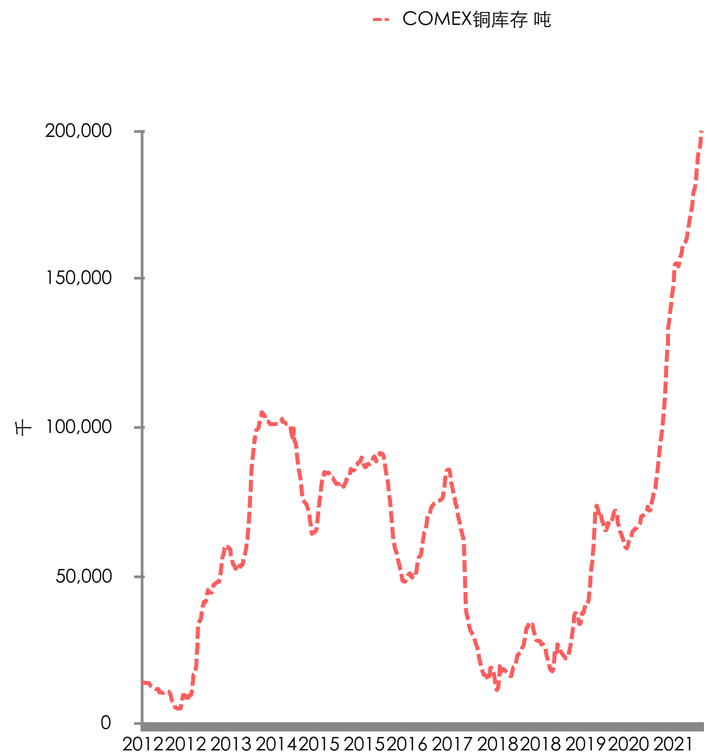
300.00
225.00
150.00
75.00
0.00
-75.00
洋山溢价-LME现货升水
2017-01-05 2018-01-09 2019-01-09 2020-01-15 2021-01-20



5250
3500
1750
0
-1750
-3500
-5250
-7000
进口盈亏1
1 101 201 301 401 501 601 701 801 901 1001 1101 1201 1301 1401 1501 1601 1701

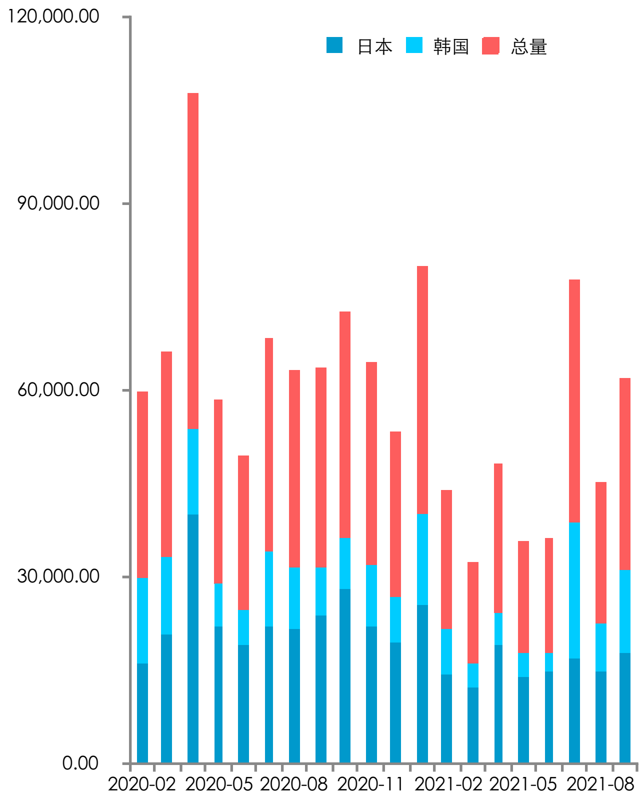
国外库存可能会下降

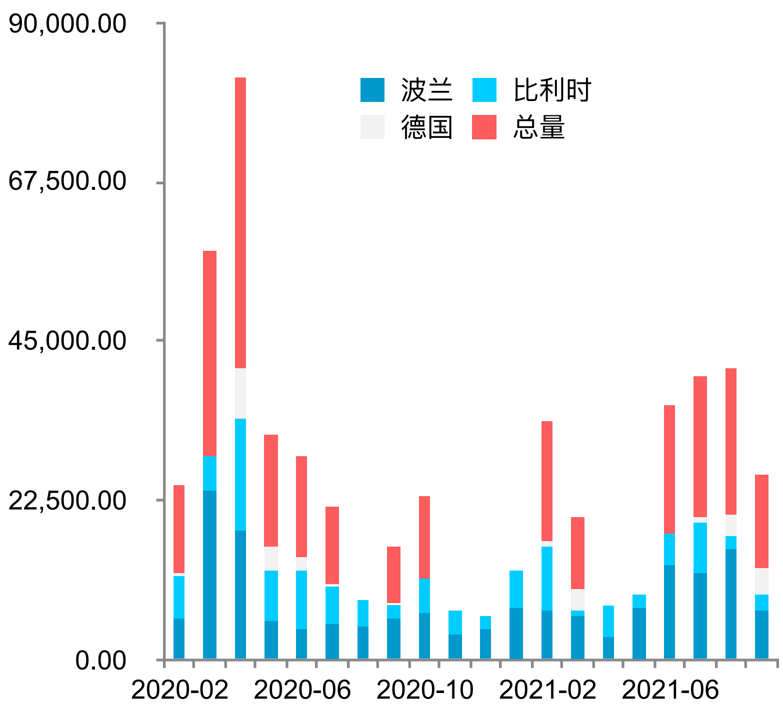

LME铜库存 吨
700,000
525,000
350,000
175,000
0
吨
2014 2015 2015 2016 2017 2017 2018 2018 2019 2019 2020 2020 2021


COMEX铜库存 吨
200,000
150,000
100,000
50,000
0
吨
2012 2012 2013 2014 2015 2015 2016 2017 2018 2018 2019 2020 2021

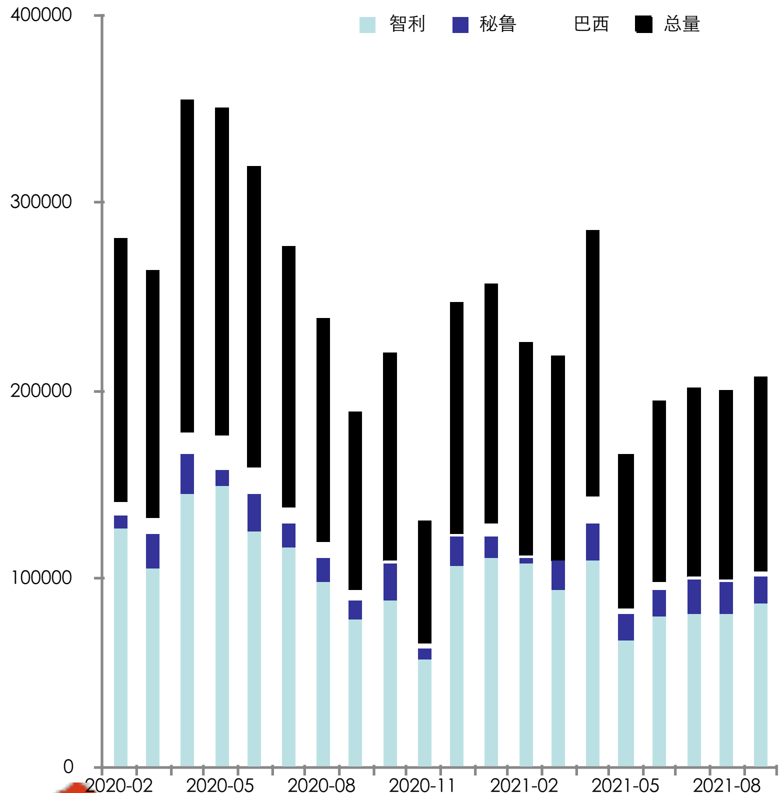
华泰期货 HUATAI FUTURES

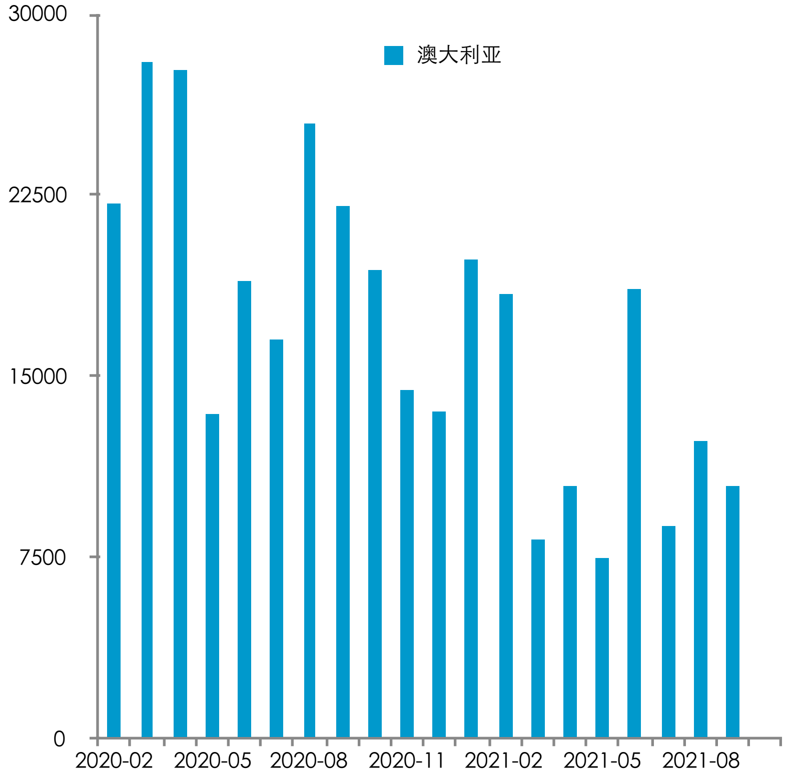
从哪里进口?





美洲和澳大利亚


智利
秘鲁
巴西
总量
400000
300000
200000
100000
0
2020-02
2020-05
2020-08
2020-11
2021-02
2021-05
2021-08


澳大利亚
30000
22500
15000
7500
0
2020-02
2020-05
2020-08
2020-11
2021-02
2021-05
2021-08

美国进口减少

进口			
原产地	2017年1-8月	2017年7月	2017年8月
总计	532,332,388	90,760,617	53,283,794
比利时	2		
玻利维亚	937,534		283,032
加拿大	130,946,044	19,969,628	17,536,443
智利	331,411,977	55,349,233	25,040,401
刚果（金）	7,637,209	2,135,829	430,807
德国	9		
印度	0		
意大利	3		3
日本	195	11	
墨西哥	53,480,534	7,611,135	6,967,065
荷兰	5		3
秘鲁	6,511,293	4,308,941	
南非	1,406,580	1,335,840	21,040
英国	103		

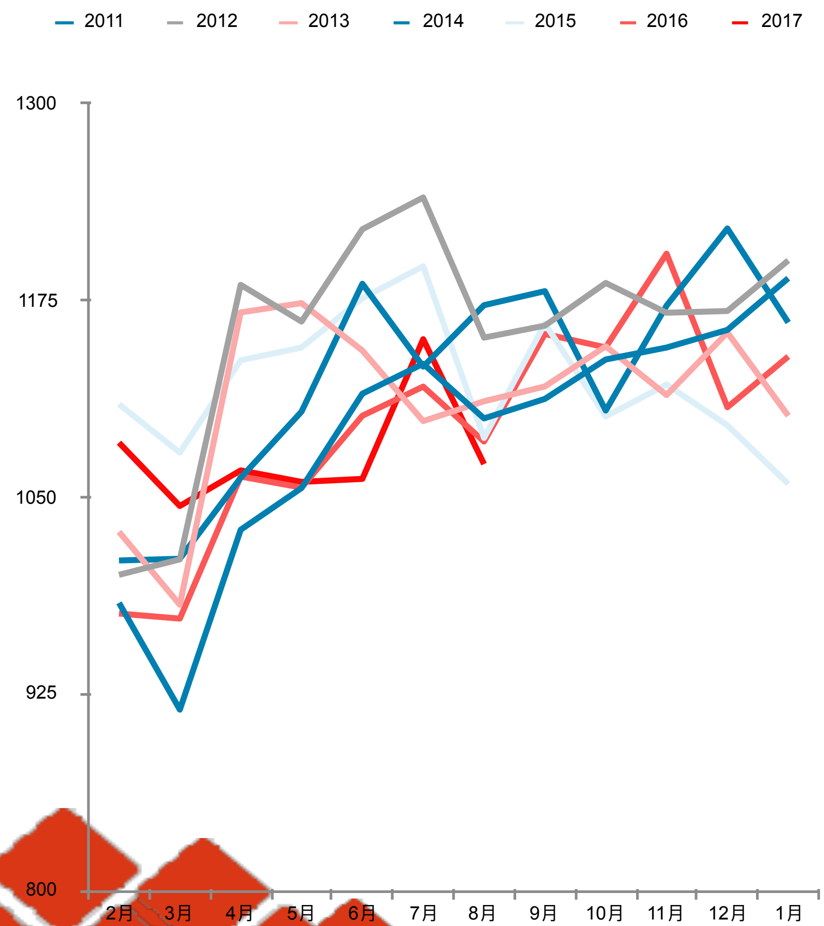
结论：

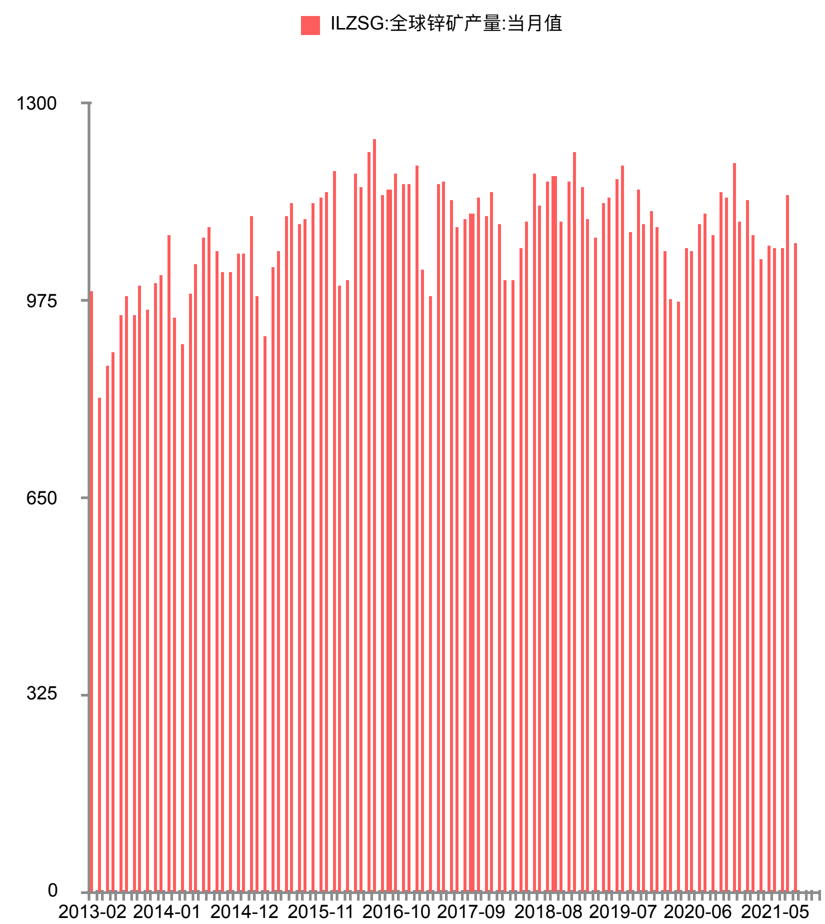
- 加工费限制国内精炼铜产量，精炼铜进口或会增加
- 全球精炼铜供应弹性已经不足以覆盖所有地区，会出现此起彼伏的现象，库存大方向是急增缓降，但绝对方向已经开始下降。
- 精炼铜向中国流动，关注正套机会

精炼锌产量减少

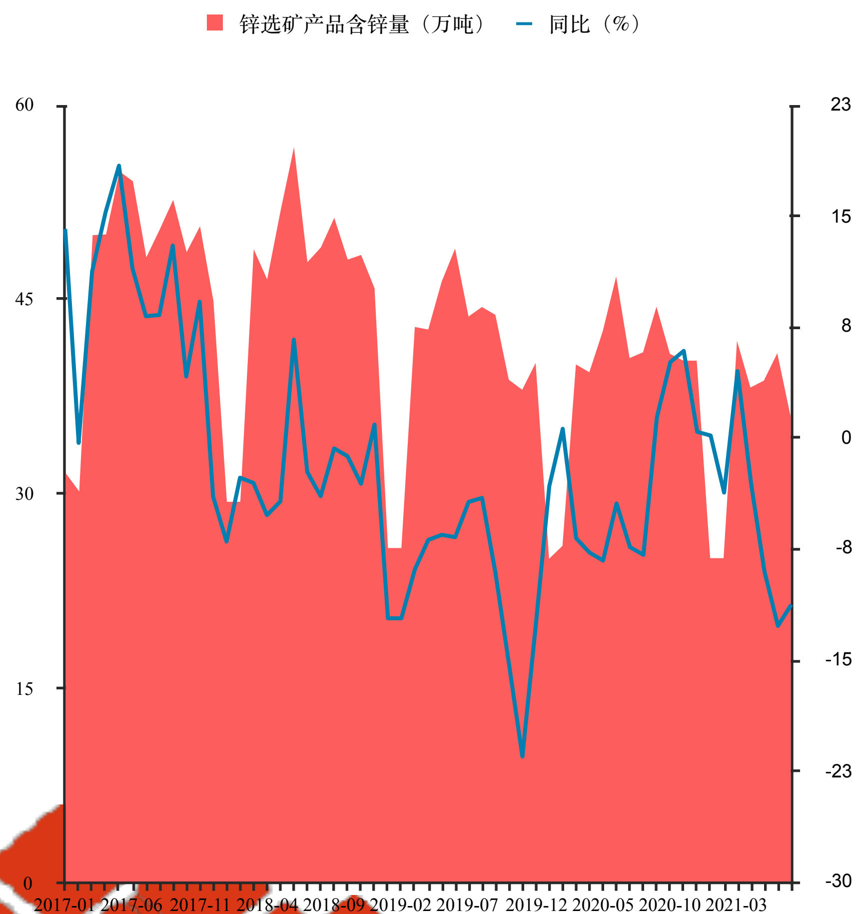
- 1、全球锌矿供应紧张
- 2、精炼锌产量受到影响

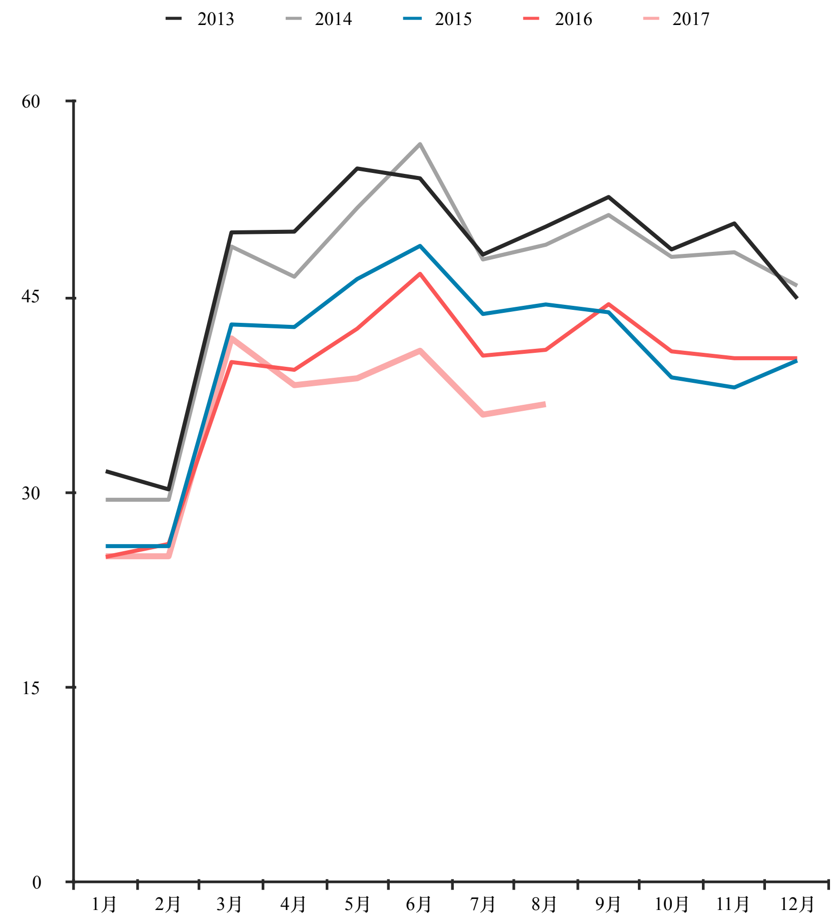
全球锌矿供应受限


2011
2012
2013
2014
2015
2016
2017
1300
1175
1050
925
800
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
1月


ILZSG:全球锌矿产量:当月值
1300
975
650
325
0
2013-02
2014-01
2014-12
2015-11
2016-10
2017-09
2018-08
2019-07
2020-06
2021-05

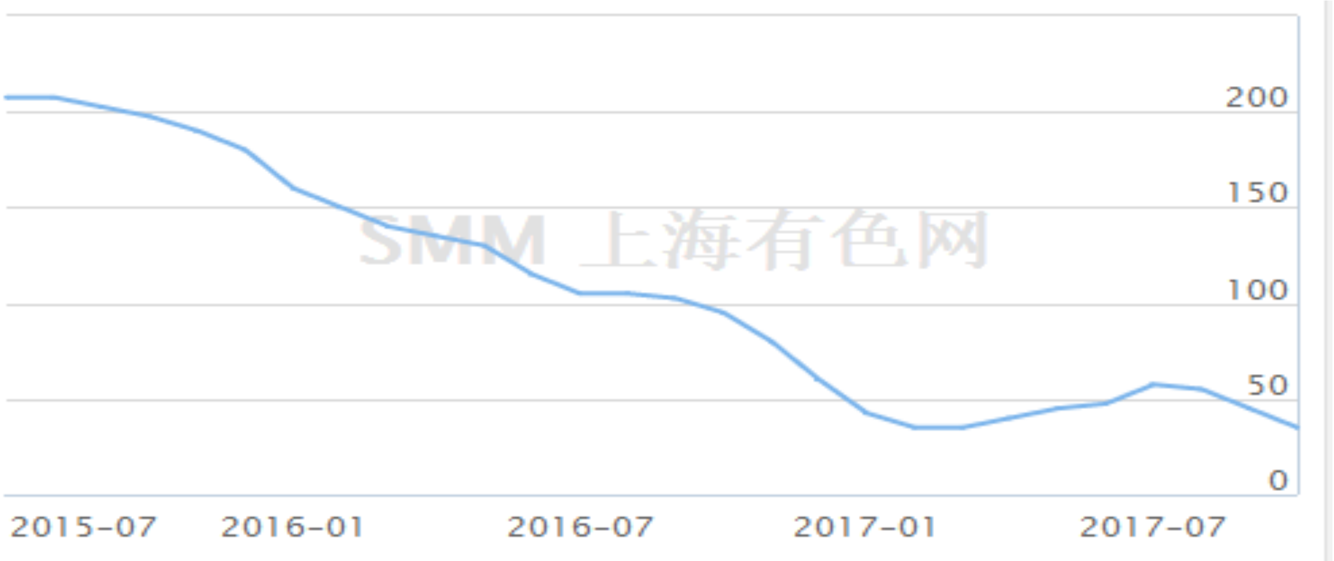
中国锌矿供应无超预期表现





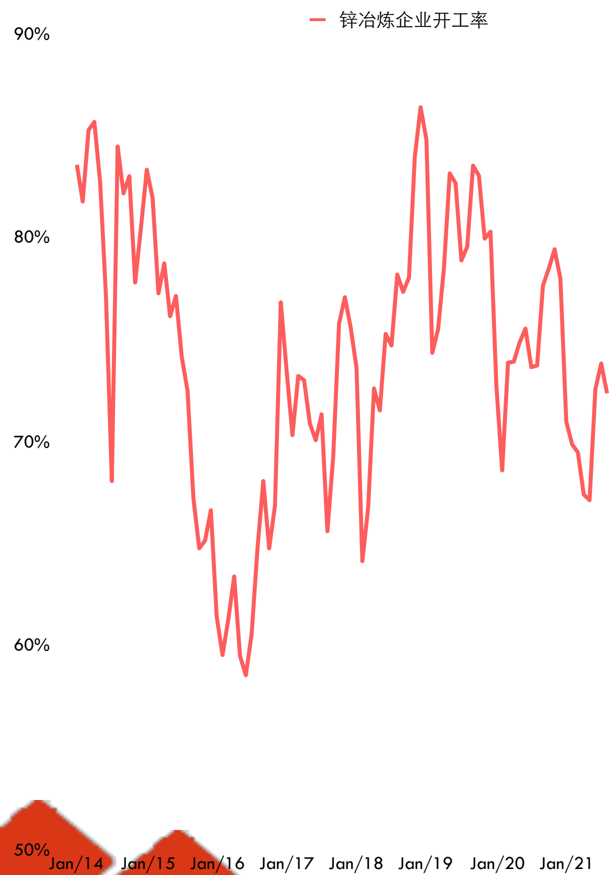
加工费再度走低

SMM 上海有色网
5000
4500
4000
3500
2015...
2016-01
2016-07
2017-01
2017-05
2017-09

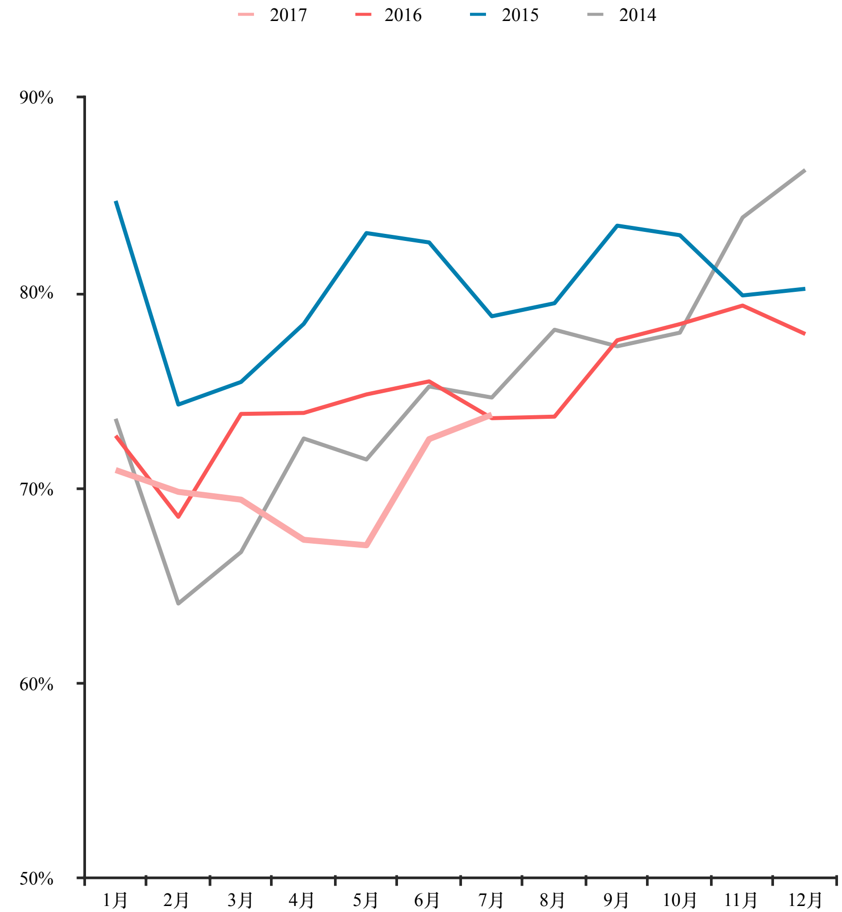


SMM 上海有色网
200
150
100
50
0
2015-07
2016-01
2016-07
2017-01
2017-07

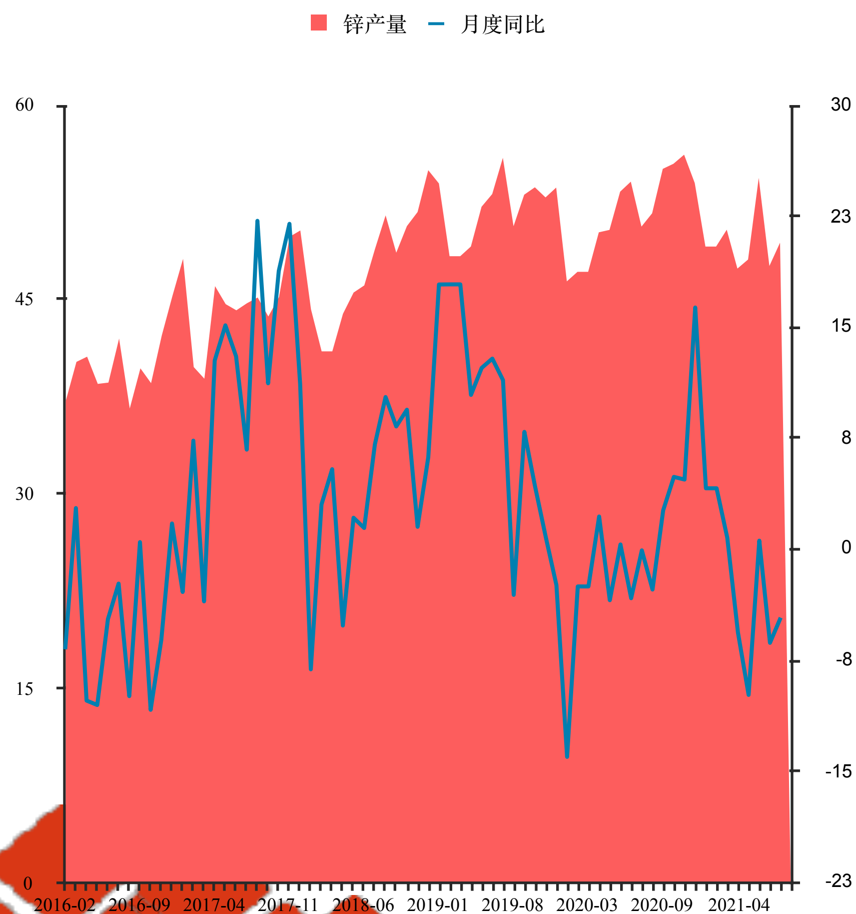
精炼锌产量受到影响

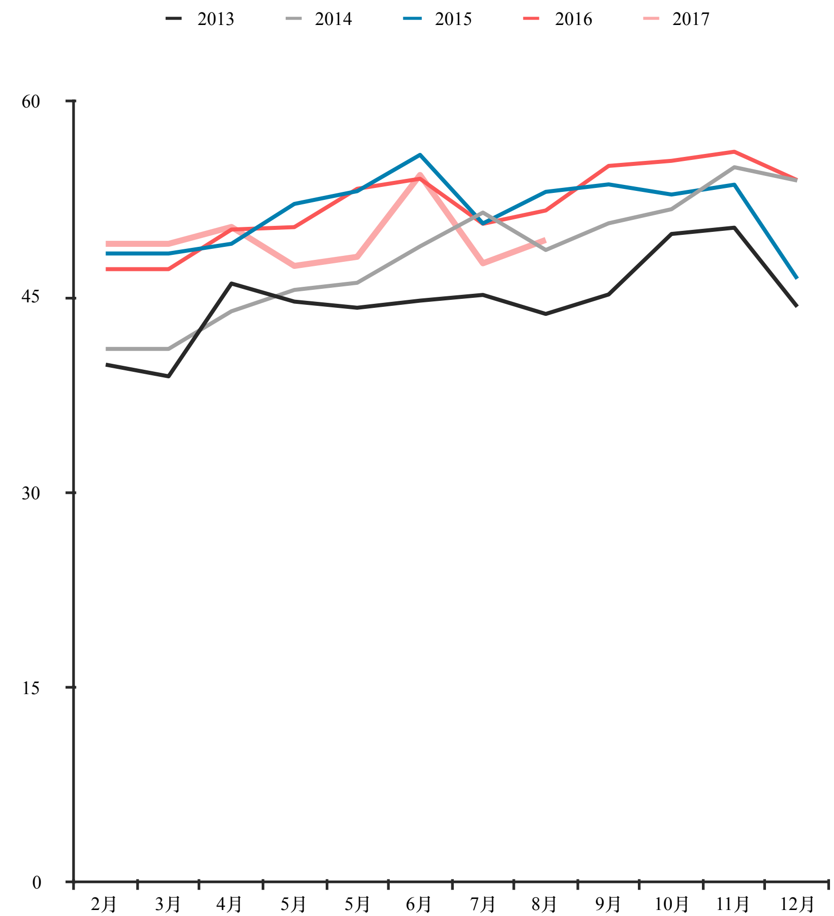


锌冶炼企业开工率
90%
80%
70%
60%
50%
Jan/14
Jan/15
Jan/16
Jan/17
Jan/18
Jan/19
Jan/20
Jan/21

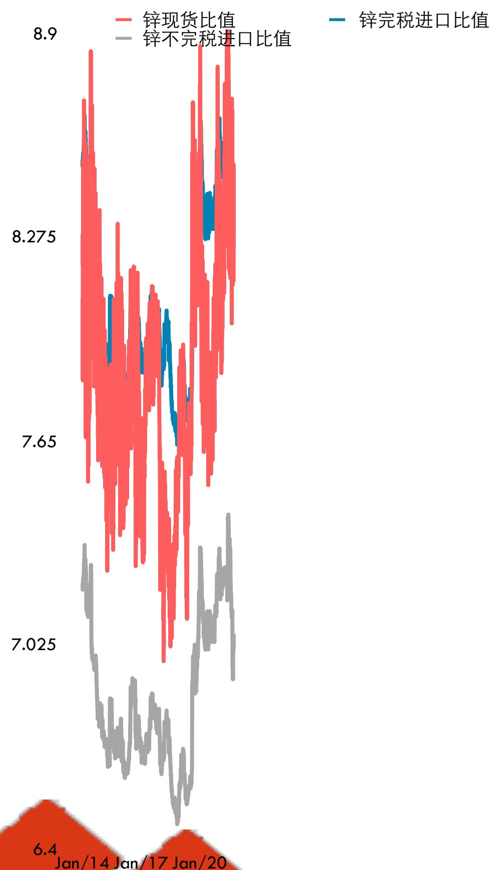


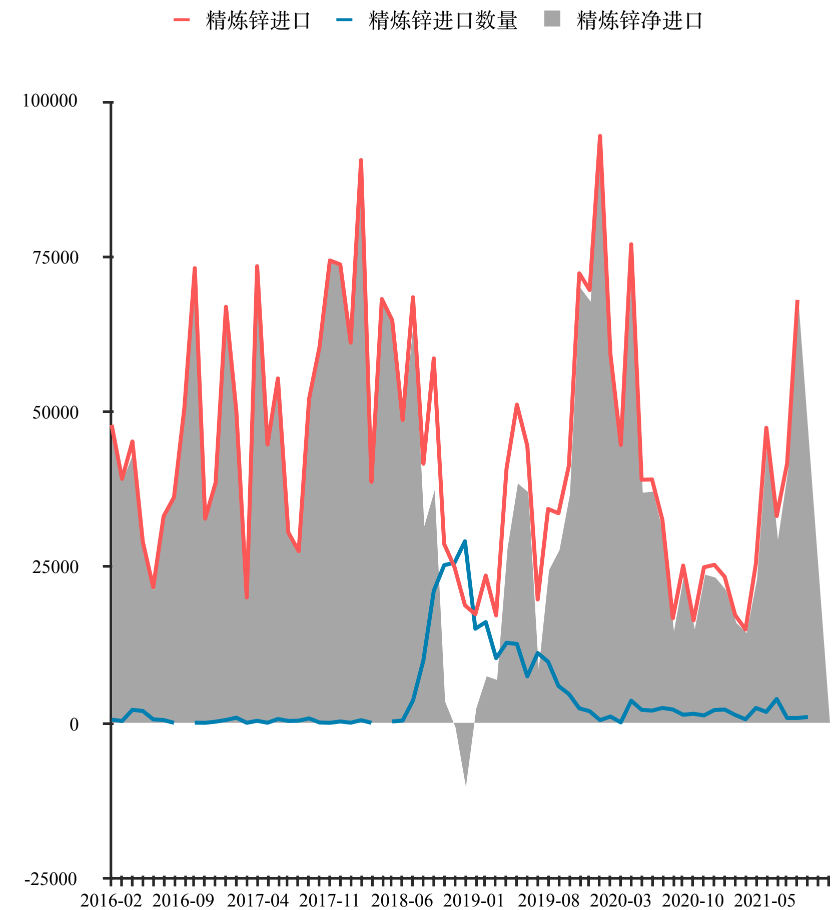
2017
2016
2015
2014
90%
80%
70%
60%
50%
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月


锌产量
月度同比
60
45
30
15
0
30
23
15
8
0
-8
-15
-23
2016-02
2016-09
2017-04
2017-11
2018-06
2019-01
2019-08
2020-03
2020-09
2021-04

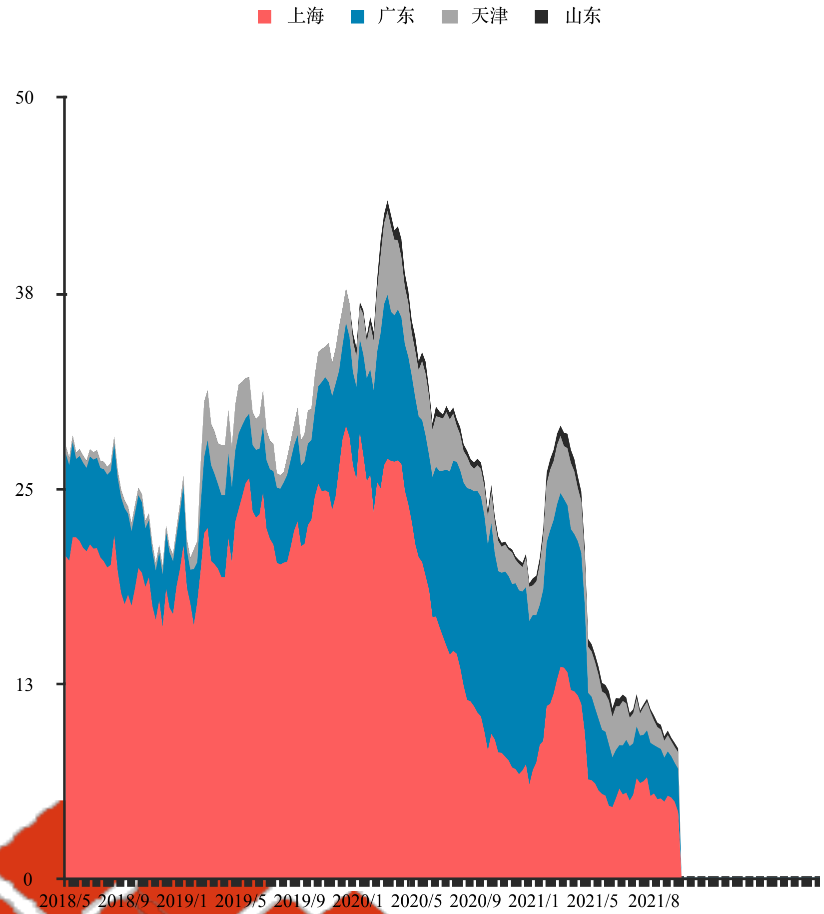

2013
2014
2015
2016
2017
60
45
30
15
0
2月
3月
4月
5月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月

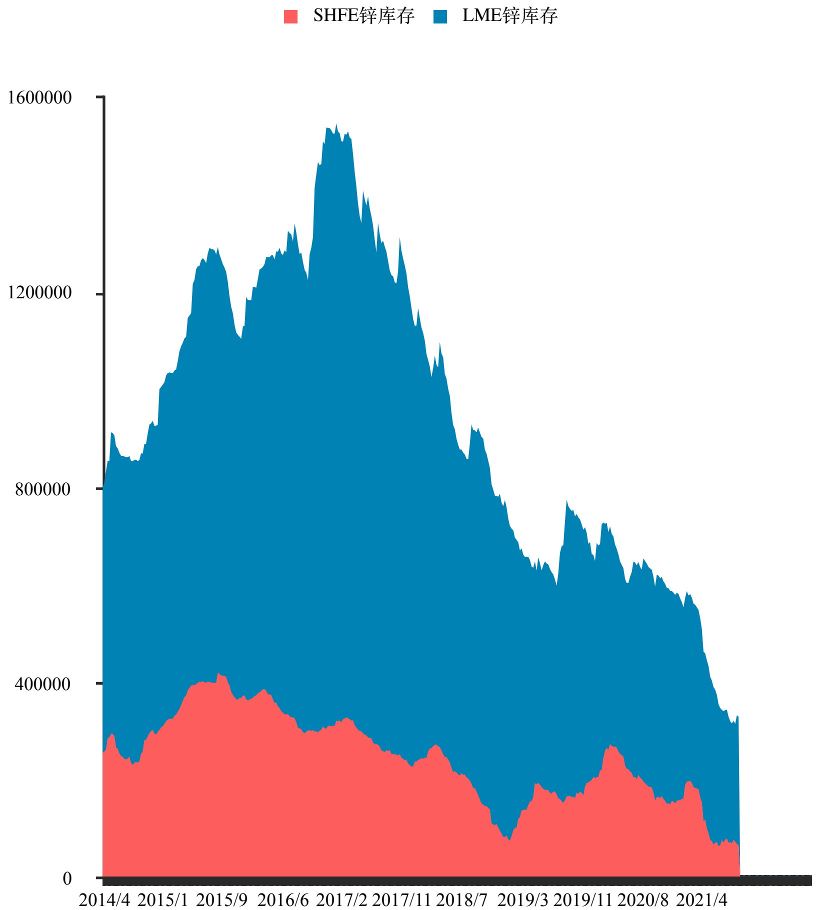
进口窗口被动打开


锌现货比值
锌完税进口比值
锌不完税进口比值
8.9
8.275
7.65
7.025
6.4
Jan/14
Jan/17
Jan/20

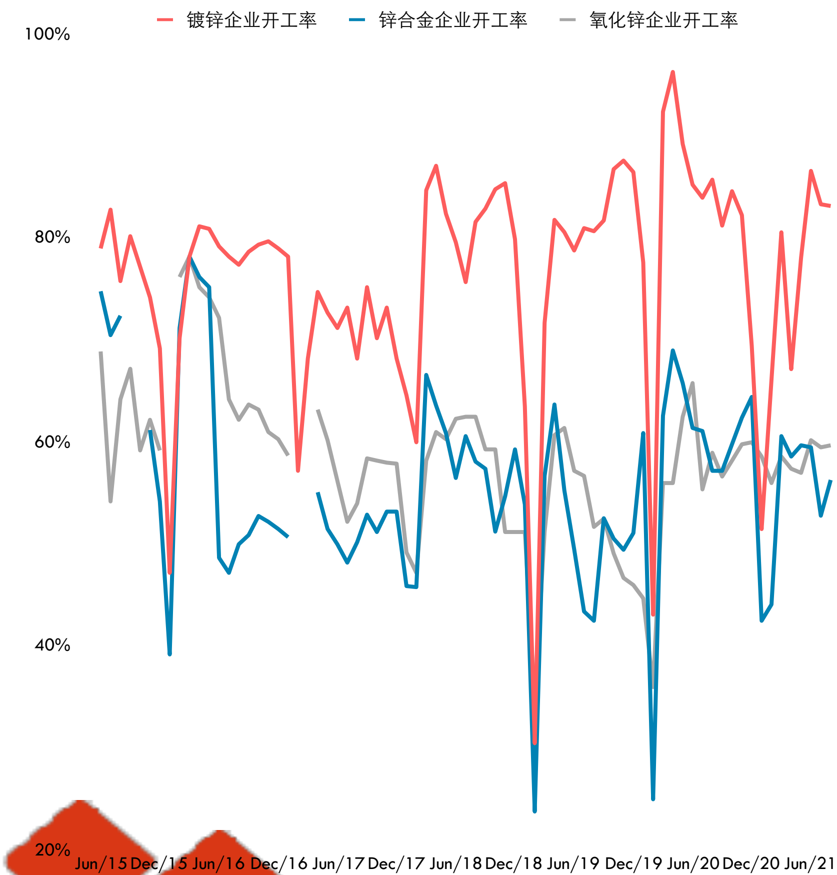

精炼锌进口
精炼锌进口数量
精炼锌净进口
100000
75000
50000
25000
0
-25000
2016-02
2016-09
2017-04
2017-11
2018-06
2019-01
2019-08
2020-03
2020-10
2021-05

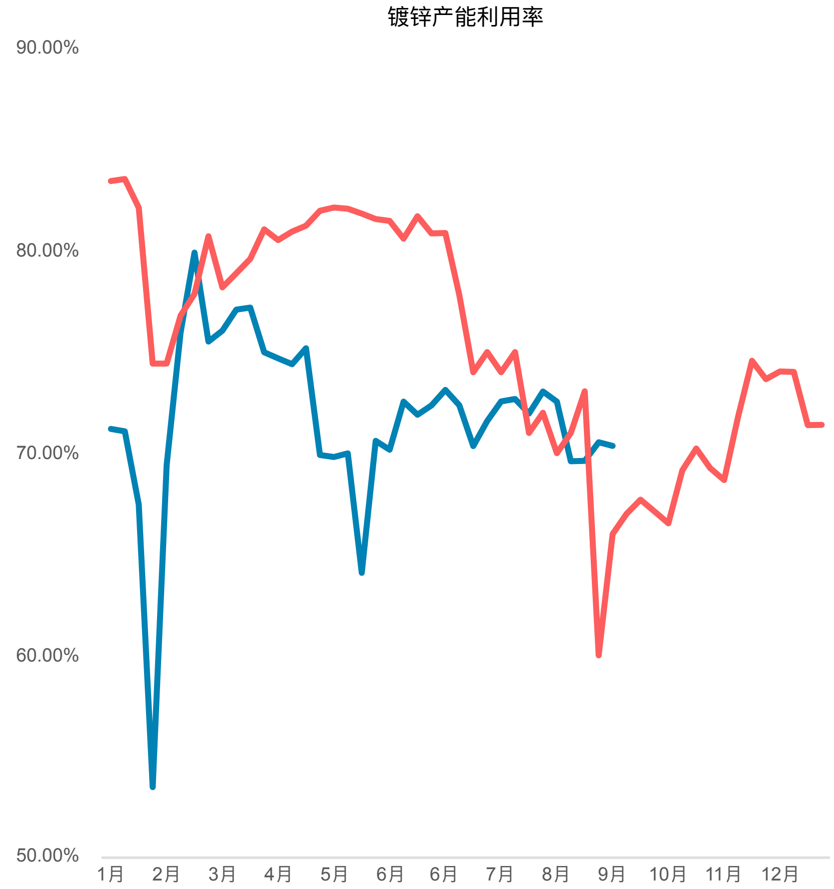
库存持续的维持低位


上海
广东
天津
山东
50
38
25
13
0
2018/5
2018/9
2019/1
2019/5
2019/9
2020/1
2020/5
2020/9
2021/1
2021/5
2021/8


SHFE锌库存
LME锌库存
1600000
1200000
800000
400000
0
2014/4
2015/1
2015/9
2016/6
2017/2
2017/11
2018/7
2019/3
2019/11
2020/8
2021/4

下游需求相对稳定


镀锌企业开工率
锌合金企业开工率
氧化锌企业开工率
100%
80%
60%
40%
20%
Jun/15 Dec/15 Jun/16 Dec/16 Jun/17 Dec/17 Jun/18 Dec/18 Jun/19 Dec/19 Jun/20 Dec/20 Jun/21


镀锌产能利用率
90.00%
80.00%
70.00%
60.00%
50.00%
1月 2月 3月 4月 5月 6月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月

结论：

- 精炼锌供应连续几个月出现减量，锌矿传导逻辑落实
- 内外锌矿供应依然较紧张，短期缺乏解决手段
- 现实基本面依然偏好。
- 锌价格依然存在机会

谢　谢！

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

热线：400-628-0888　　http://www.htgwf.com/