

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

孟宪博

021-20370941

mengxb@xzfutures.com

2021年7月23日星期五

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：沪铜夜间偏强运行。宏观层面，美股波动增强美元宽松预期，部分支撑铜的金融属性。供应端，铜矿加工费TC自四月中旬以来连续14周回升，铜矿偏紧问题逐步得到解决。6月国内电解铜产量为83.14万吨，同比增长9.5%，预计7月的电解铜产量环比增加1.96万吨，供应端对铜价的支撑逻辑持续弱化。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，铜杆、铜管等领域表现相对较差，铜消费季节性转弱。综上，我们认为沪铜短期内金融属性波动影响，中长期基本面边际转弱，铜价向下概率较大。仅供参考。

兴证点铝：沪铝夜间偏强运行。供给端，煤炭价格持续上涨导致电力供应不足，蒙西地区开始限电，345万吨/年的电解铝产能将受影响，云南地区近期供电紧张，部分电解铝厂降负荷，电解铝供应收紧。库存方面，本周四铝锭社会库存录得80.9万吨，较本周一下降2万吨。需求端，当前铝下游消费有向淡季过渡减弱的迹象，铝锭出库量季节性回落，但铝下游各领域开工率环比降幅并不明显。综上，我们认为供给偏紧支撑沪铝基本面偏强，铝价上方仍有空间。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡偏弱。消息层面，为大宗商品保供稳价，国家储备将于7月下旬投放5万吨锌锭。供给端，锌矿供给偏紧的情况略微缓解，进口锌矿加工费TC上涨10美元



/千吨。云南、河南、湖南、广西等地部分冶炼厂小幅限产减量，预计将对国内 7 月份的精炼锌产量小幅低于预期。库存方面，上周五精炼锌社会库存录得 10.09 万吨，较前一周下降 0.51 万吨，上周初锌价跌至低位以后，下游的补货意愿较好，消费的强韧性带动社库再度去化。综上我们认为，短期内供给小幅收紧叠加低库存支撑锌价震荡回调，但中长期供需格局转弱，锌价仍将下行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【商务部：密切跟踪监测大宗商品的价格走势，构建大宗商品稳定外贸渠道】商务部对外贸易司司长李兴乾：原材料价格上涨方面，分析表明价格的国际传导是主要原因，国内外需求的快速增加又进一步加剧价格上涨势头，这给生产企业和外贸企业都带来很大压力。我们会同各地方各部门密切跟踪监测大宗商品的价格走势，推动进口多元化，构建大宗商品稳定外贸渠道，部分大宗商品的价格已经出现回落。

铝要闻：

1. 【国外经济复苏下 2021 年 6 月铝型材出口同比增加 11.27%】据海关数据发布, 2021 年 6 月中国铝型材 (税则号 76041010, 76041090, 76042100, 76042910, 76042990) 出口量为 7.64 万吨, 环比减少 1.95%, 同比增加 11.27%, 其中出口至欧盟量为 0.54 万吨, 占比出口总量 7.07%, 环比上月增加了 1.42pct。
2. 【SMM 数据】7 月 22 日, SMM 统计国内电解铝社会库存 80.9 万吨, 周度降库 2.3 万吨。其中, 上海、无锡及南海地区持续贡献降幅。巩义地区并未出现明显累库, 主因当地仓库受运输阻碍进出库皆受限, 周内铝锭存量波动不大。

锌要闻：

1. 【6 月精炼锌进口大幅回落 7 月进口或有所恢复】综合来看, 国内供应逐步增加, 削弱了市场对进口锌的依赖度, 进口长期维持亏损状态, 预计后续将逐步改善。

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	2021-07-22	2021-07-21	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68,960	68,020	+940	+1.38%
SMM 现铜升贴水	280	340	-60	-17.65%
长江电解铜现货价	69,000	68,710	+290	+0.42%
精废铜价差	5,320	5,140	+180	+3.50%

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	2021-07-22	2021-07-21	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,460	9,357	+103.0	+1.10%
LME 现货升贴水 (0-3)	-23.72	-29.00	+5.3	-18.21%
上海洋山铜溢价均值	41.00	40.00	+1.0	+2.50%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	35.0	35.0	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	2021-07-22	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	224,250	-150	+13475	+6.01%
欧洲库存	174,900	-150	+13250	+7.58%
亚洲库存	48,175	0	+225	+0.47%
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)

	2021-07-22	2021-07-21	日变动	幅度
COMEX 铜库存	40,738	40,738	0	0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

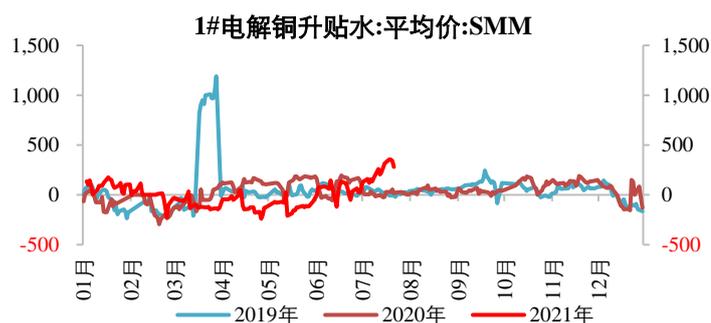
	2021-07-22	2021-07-21	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	55,586	58,659	-3073	-5.24%
	2021-07-16	2021-07-09	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	113,593	129,469	-15876	-12.26%

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)

图2: LME 铜升贴水 (单位: 美元/吨)

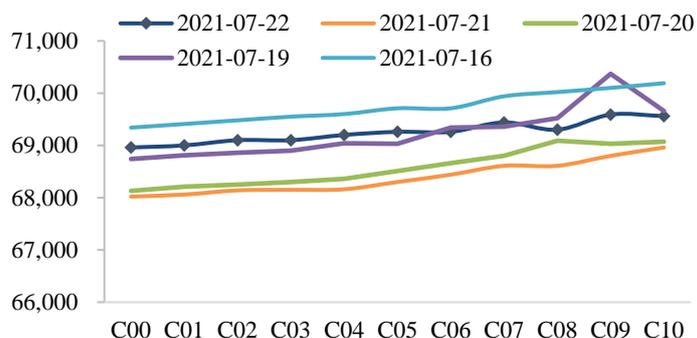
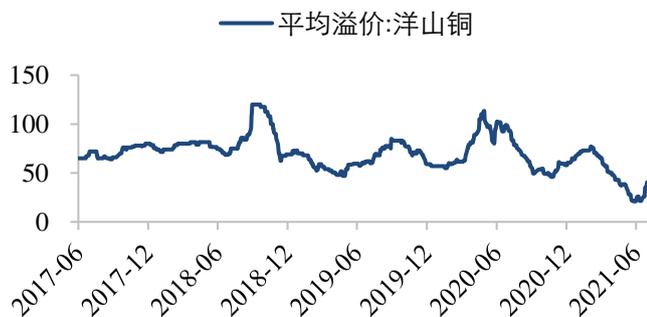


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图3: 国内进口铜溢价 (单位: 美元/吨)

图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



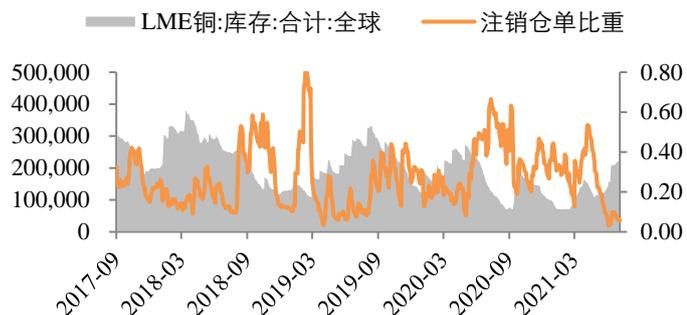
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

铝市数据更新

2.1 国内外市场变化情况

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2021-07-22	2021-07-21	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19,135	18,875	+260	+1.38%
上海物贸现铝升贴水	-20	-20	0	0.00%
SMM A00 铝	19,060	19,090	-30	-0.16%
上海型材铝精废价差	-	-	-	-

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: LME 铝市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2021-07-22	2021-07-21	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,466	2,458	+8	+0.33%
LME 现货升贴水 (0-3)	-14.50	-16.00	+1.50	-9.38%
上海电解铝溢价均值	150	160	-10	-6.25%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	140	150	-10	-6.67%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: LME 铝库存情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2021-07-22	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,430,200	-3925	891,750	538,450	37.65%
欧洲库存	99,250	-675	60,450	38,800	39.09%
亚洲库存	1,290,100	-3225	794,125	495,975	38.44%
北美洲库存	40,850	-25	37,175	3,675	9.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铝库存 (单位: 吨)

	2021-07-21	2021-07-20	日变动	幅度
COMEX 铝库存	37,104	26,281	+10824	+41.19%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

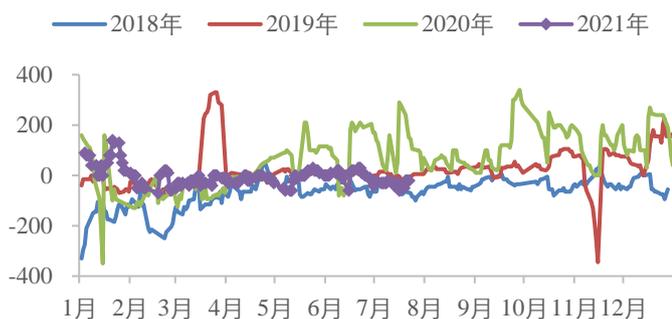
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2021-07-22	2021-07-21	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	90,012	90,259	-247	-0.27%
指标名称	2021-07-16	2021-07-09	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	265,945	267,547	-1602	-0.60%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.2 市场走势

图9: 国内电解铝现货升贴水 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图10: LME 铝升贴水 (单位: 美元/吨)



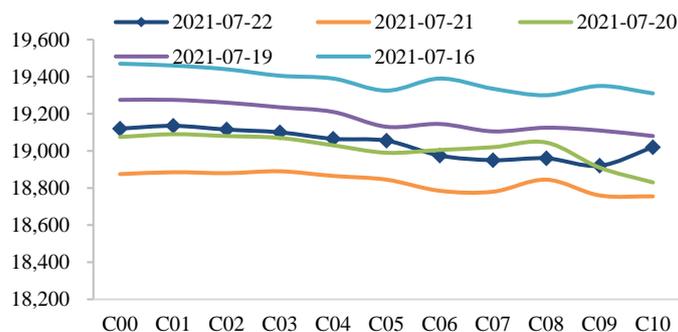
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图11: 上海电解铝平均进口溢价 (单位: 美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图12: 沪铝期限结构 (单位: 元/吨)

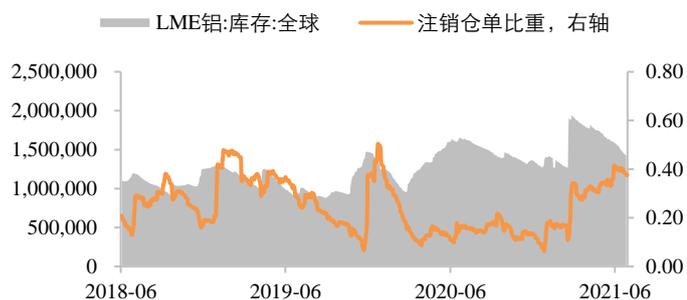


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.3 全球铝库存情况

图13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)

图14: COMEX 铝库存 (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15: 上期所库存 (单位: 吨)

图16: 电解铝社会库存 (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

3.1 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	2021-07-22	2021-07-21	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,185	22,170	+15	+0.07%
上海有色网现锌升贴水	180	175	+5	+2.86%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,320	22,490	-170	-0.76%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,250	22,420	-170	-0.76%

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	2021-07-22	2021-07-21	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,936	2,940	-4	-0.12%
LME 现货升贴水 (0-3)	-17.75	-19.95	+2.20	-11.03%
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	2021-07-22	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	247,475	-150	221,825	25,650	10.36%
欧洲库存	21,300	0	20,900	400	1.88%
亚洲库存	131,000	0	110,675	20,325	15.52%
北美洲库存	95,175	-150	90,250	4,925	5.17%

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	2021-07-22	2021-07-21	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	7,652	7,753	-101	-1.30%
指标名称	2021-07-16	2021-07-09	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	30,053	33,116	-3063	-9.25%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

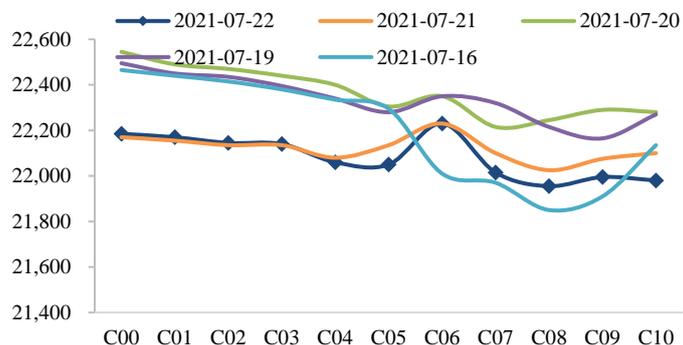
3.2 现货市场走势

图17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图18: 沪锌期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图19: 现货对当月升贴水 (单位: 元/吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

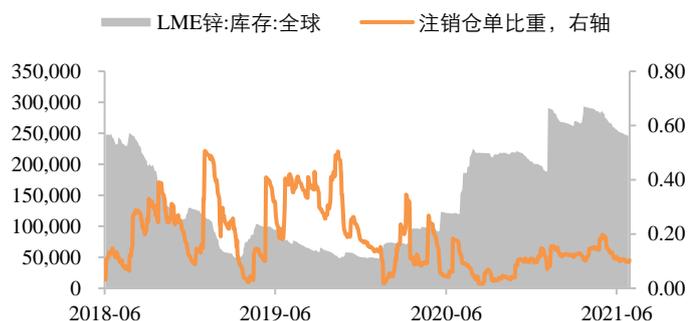
图20: LME 锌升贴水 (单位: 美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

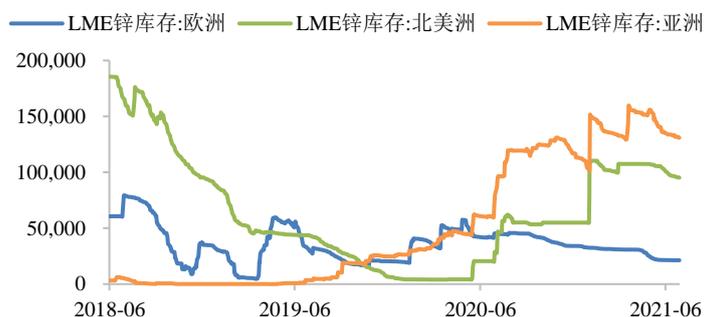
3.3 全球锌库存情况

图21: 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22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图24: 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。