

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 30 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，美国二季度 GDP 增速大幅低预期，物价指数创 1983 年以来新高，美元指数降至一个月来低位，预计美联储缩减购债规模要到 11 月或 12 月，流动性充裕带动基本金属全面上涨。供应端对铜价的支撑逻辑持续弱化，铜消费季节性转弱，基本面中长期转弱。综上，我们认为沪铜短期内受宏观因素影响波动较大，暂以观望为宜。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，各电解铝主产区，如内蒙、云南开始限电限产，铝产能开工率受压制。库存方面，本周四电解铝库存继续下降 2.4 万吨，铝锭延续去库节奏。当前库存偏低，铝锭社会库存与沪铝合约持仓量的比值低于历史同期水平并继续下降，现货偏紧缺或将推涨近月合约。综上，我们认为供给偏紧支撑沪铝基本面偏强，叠加盘面利多，铝价大概率上行。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间偏强运行。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/干吨。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，本周一精炼锌社会库存录得 10.17 万吨，较上周五下降 0.11 万吨。消费旺季向淡季的转换过程中，库存底部徘徊。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弹，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. 【美联储维持宽松政策不变 美元直线跳水】美元方面，今日凌晨，美联储发布的乐观政策声明中表示，尽管新冠感染病例仍在增加，但美国经济正在复苏，已经朝着缩减量化宽松的目标取得了一定进展，但还不足以开始退出宽松政策，本次声明并未明确说明美联储缩减资产购买的时间，委员会将在未来的会议上继续对此评估”。消息发出后，美元指数直线跳水，最终收跌 0.22%，录得三连跌。

铝要闻：

1. 【云南部分铝厂再次受限电影响】据 SMM 获悉，由于云南省内供电能力不足，云南电网已开始要求部分电解铝厂降低用电负荷，部分企业被要求限电负荷量达到 30%。

锌要闻：

1. 【SMM 分析：国内再度取消钢铁产品出口退税】财政部发布关于取消钢铁产品出口退税的公告：自 2021 年 8 月 1 日起，取消部分钢铁产品出口退税。具体执行时间，以出口货物报关单上注明的出口日期界定。根据取消出口退税的钢铁产品清单公布细则来看，与锌锭消费相关的有：电镀锌的铁或非合金钢平板轧材、其他镀或涂锌普通钢铁板材、镀或涂铝锌合金的铁或非合金钢平板轧材、电镀或涂锌的其他合金钢板材，宽 $\geq 600\text{mm}$ 、其他方法镀或涂锌的合金钢板材，宽 $\geq 600\text{mm}$ 。

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	2021-07-29	2021-07-28	变动	幅度
沪铜主力收盘价	71,610	71,850	-240	-0.33%
SMM 现铜升贴水	235	285	-50	-17.54%
长江电解铜现货价	71,850	72,390	-540	-0.75%
精废铜价差	6,325	6,665	-340	-5.10%

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	2021-07-29	2021-07-28	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	-	9,661	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-22.00	-	-
上海洋山铜溢价均值	44.50	44.00	+0.5	+1.14%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	36.0	36.0	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	2021-07-29	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	235,175	4,950	+19450	+8.27%
欧洲库存	174,700	-75	+18125	+10.37%
亚洲库存	59,300	5,025	+1275	+2.15%
美洲库存	1,175	0	+50	+4.26%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-07-28	2021-07-27	日变动	幅度
COMEX 铜库存	41,221	40,578	+643	+1.56%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

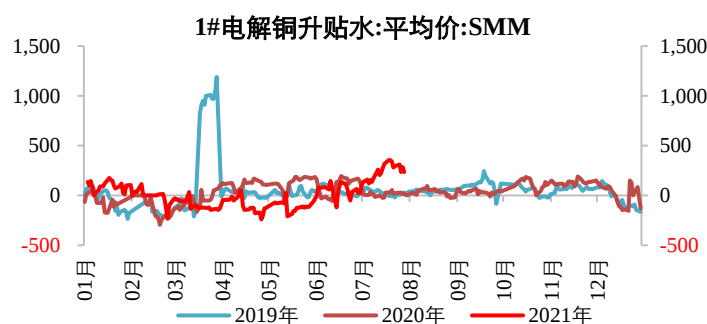
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-07-29	2021-07-28	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	48,090	48,939	-849	-1.73%
	2021-07-23	2021-07-16	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	96,087	113,593	-17506	-15.41%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

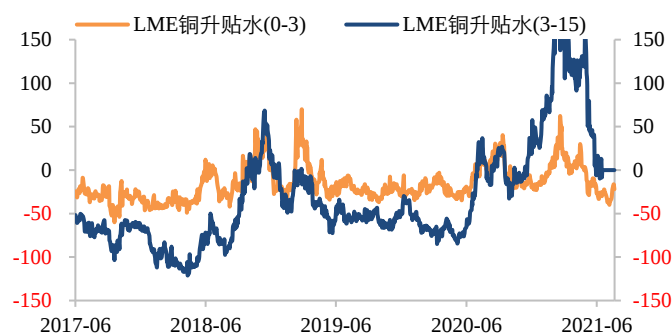
1.2 市场走势

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)



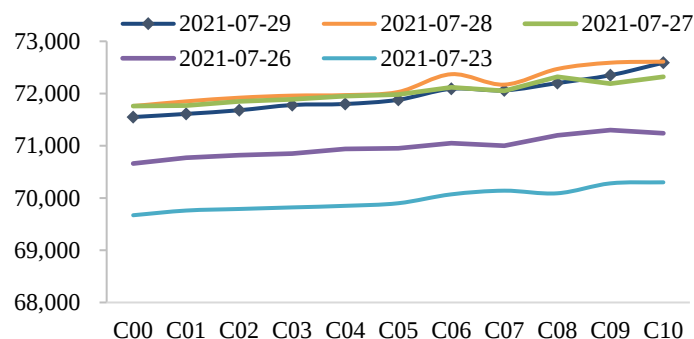
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

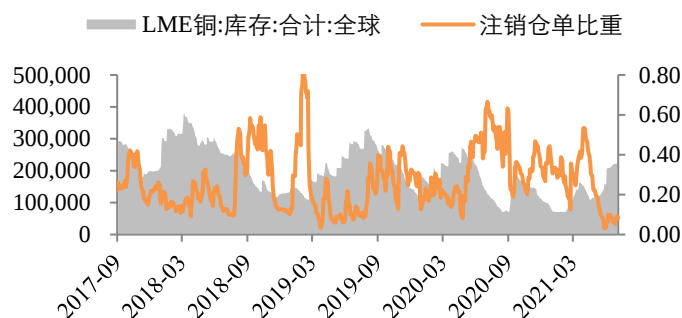
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

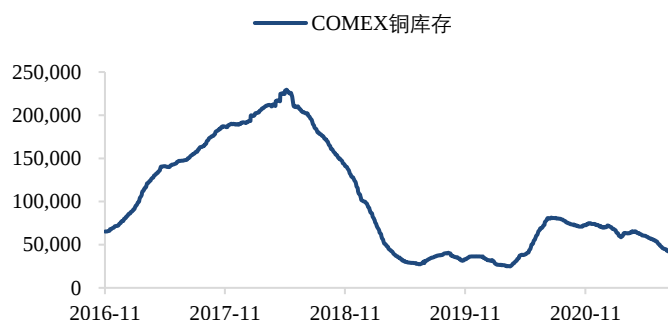
1.3 全球铜库存情况

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）



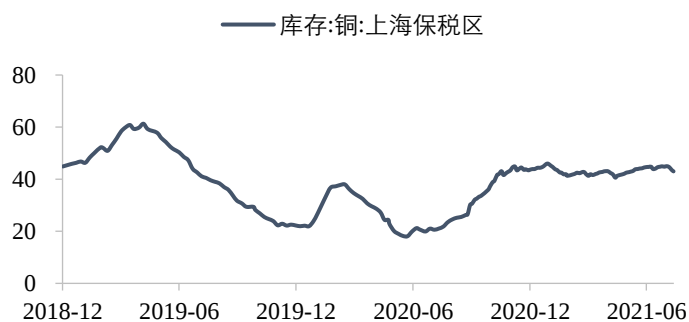
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

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	2021-07-29	2021-07-28	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19,680	19,370	+310	+1.60%
上海物贸现铝升贴水	-40	-40	0	0.00%
SMM A00 铝	19,500	19,370	+130	+0.67%
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	2021-07-29	2021-07-28	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	-	2,521	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	9.25	-	-
上海电解铝溢价均值	165	165	0	0%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	155	155	0	0%

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	2021-07-29	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,395,225	-6275	831,825	563,400	40.38%
欧洲库存	96,700	-25	60,450	36,250	37.49%
亚洲库存	1,257,675	-6250	734,200	523,475	41.62%
北美洲库存	40,850	0	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）

	2021-07-28	2021-07-27	日变动	幅度
COMEX 铝库存	37,104	37,104	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

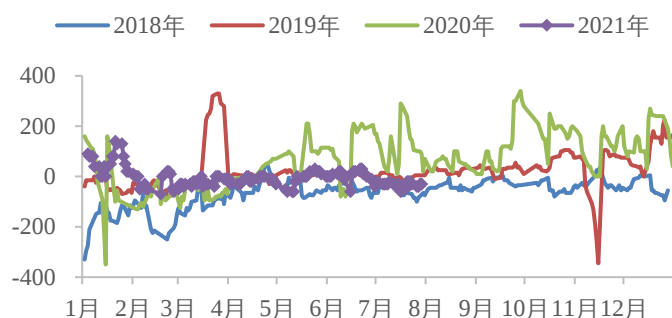
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2021-07-29	2021-07-28	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	90,170	90,170	0	0.00%
指标名称	2021-07-23	2021-07-16	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	266,666	265,945	+721	+0.27%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

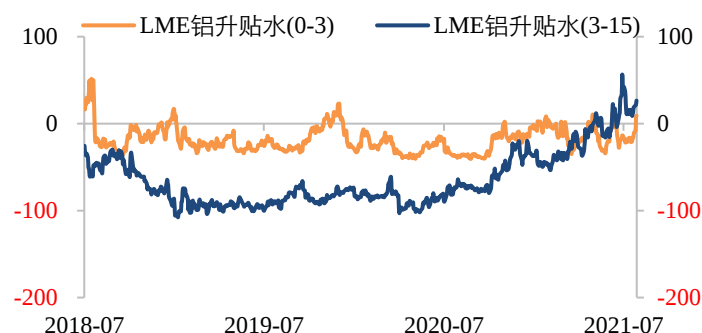
2.2 市场走势

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)



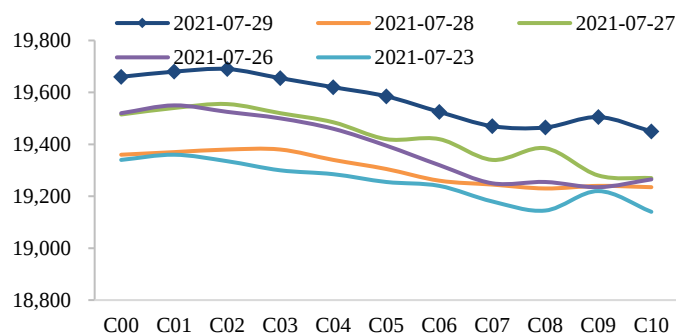
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

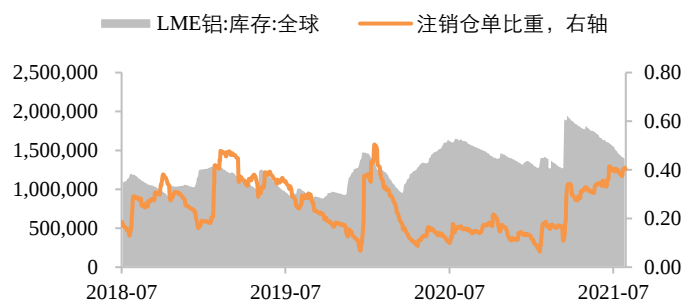
图12: 沪铝期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

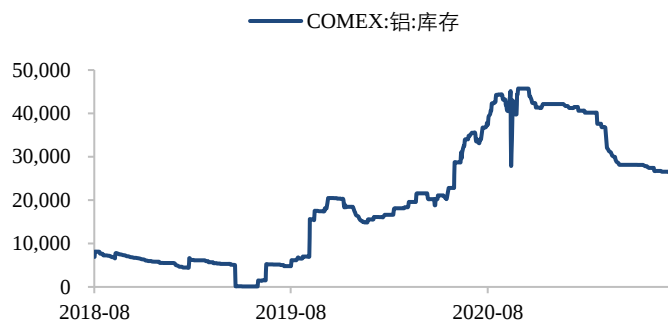
2.3 全球铝库存情况

图13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图14: COMEX 铝库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图15: 上期所库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

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	2021-07-29	2021-07-28	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,360	22,240	+120	+0.54%
上海有色网现锌升贴水	160	160	0	0.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,430	22,390	+40	+0.18%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,360	22,320	+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	2021-07-29	2021-07-28	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,968	2,968	0	0%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-12.50	-	-
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	2021-07-29	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	246,775	-175	210,025	36,750	14.89%
欧洲库存	21,300	0	15,900	5,400	25.35%
亚洲库存	130,625	-100	108,050	22,575	17.28%
北美洲库存	94,850	-75	86,075	8,775	9.25%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

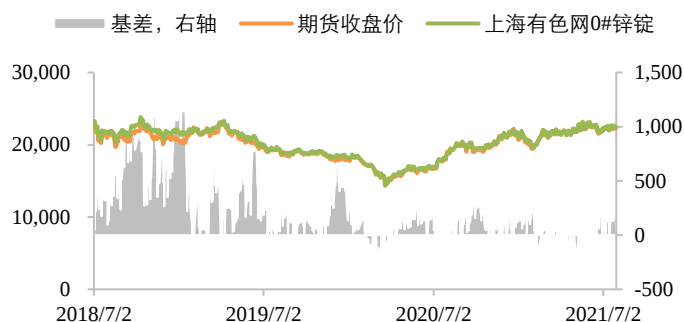
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-07-29	2021-07-28	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	7,352	7,352	0	0.00%
指标名称	2021-07-23	2021-07-16	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	36,440	30,053	+6387	+21.25%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

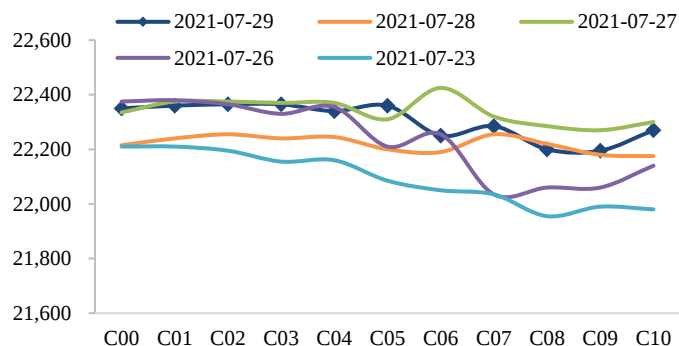
3.2 现货市场走势

图17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



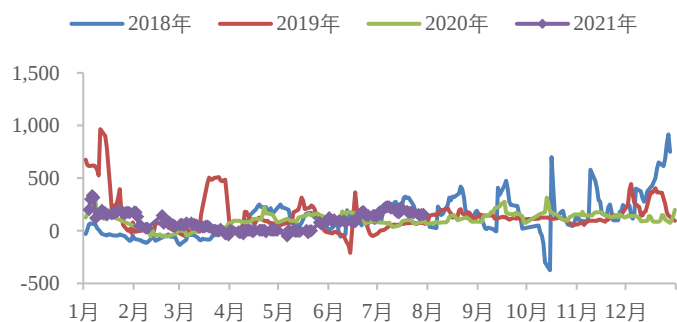
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

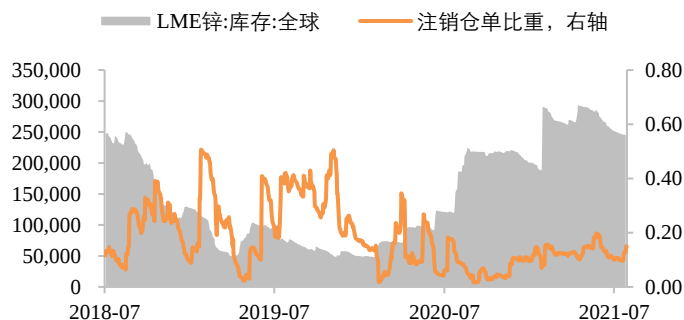
图20: LME 锌升贴水 (单位: 美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

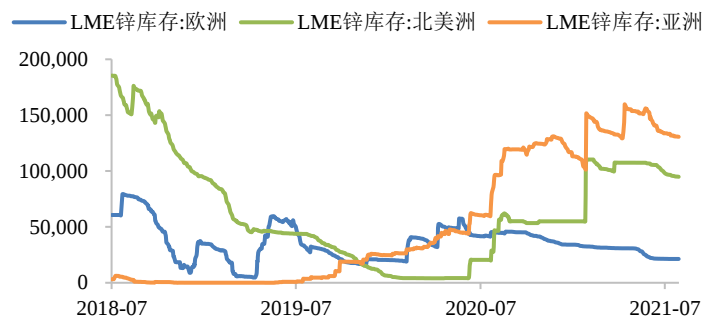
3.3 全球锌库存情况

图21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



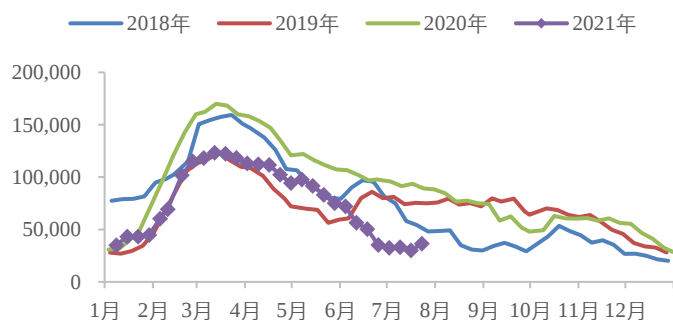
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



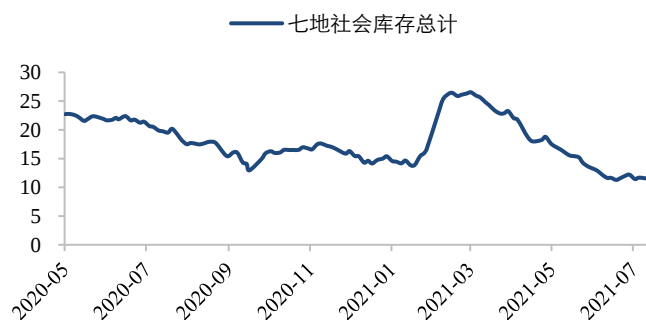
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。