

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 8 月 5 日星期四

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：沪铜夜间弱势运行。宏观层面，预计美联储缩减购债规模要到 11 月或 12 月，流动性偏宽松的预期支撑铜的基本金属。供应端，铜矿加工费 TC 自四月中旬以来连续 16 周回升，铜矿偏紧问题逐步得到解决。预计国内 7 月的电解铜产量将达到 85.1 万吨，同比增幅达 13.5%，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受宏观因素影响不确定性增强，暂以观望为宜。仅供参考。

兴证点铝：沪铝夜间偏弱运行。供给端，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，神火部分受限电影响。库存方面，本周一电解铝库存继续下降 1.5 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，铝价回调后大概率上行。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡运行。供给端，广西、湖南等地限电升级，冶炼厂减产幅度加大，预计两地 8 月锌锭分别环比减产 1.2 万吨、0.46 万吨。库存方面，本周一精炼锌社会库存录得 10.67 万吨，较上周五增加 0.48 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，供给偶发偏紧叠



加库存底部震荡支撑锌价震荡回弹，但中长期供需格局转弱，
锌价仍将下行，关注卖出信号。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【8月国内电解铜产量受到冶炼厂检修以及限电等影响量或超过4万吨】**
根据 SMM 了解，近期受到南方限电影响，个别广西地区冶炼厂将其检修计划提前，其余广西地区冶炼厂也被动降低电解铜产能利用率，积极配合国家限电措施，与此同时江西冶炼厂在计划内检修电解槽以及鲁东冶炼厂意外事故导致被迫检修也对国内电解铜产量影响颇大。据 SMM 不完全统计，8 月份国内电解铜产量受到冶炼厂检修以及限电等影响量或超过 4 万吨。
2. **【Kamoa-Kakula 第一阶段实现商业生产 铜指导年产量 80,000 至 95,000 吨】**
艾芬豪矿业已宣布刚果民主共和国 Kamoa-Kakula 铜矿的第一阶段实现商业生产，自 7 月 1 日起生效。该公司已指导 2021 年 100% 的铜精矿产量为 80,000 至 95,000 吨。
3. **【Codelco 6 月铜产量增加 14.9% Escondida 连续第 11 个月下降】**
智利国家铜业委员会 Cochilco 周二表示，全球最大的铜矿商智利 Codelco 6 月份产量同比增长 14.9% 至 151,600 吨，今年迄今增长 6.8%。全球最大铜矿必和必拓旗下埃斯康迪达铜矿同月产量同比下降 21.6% 至 8.29 万吨，今年上半年累计下降 14.9%。

铝要闻：

1. **【南山铝业拟合资成立再生资源公司 将新增 10 万吨再生铝合金产能】**
南山铝业拟与联合新材料技术投资有限公司共同出资设立“龙口南山再生资源有限公司”。合资公司注册资本 3.3 亿元，其中公司拟以自有资金出资 1.98 亿元，占注册资本的 60%。合资公司主要从事高品质再生铝保级综合利用项目，回收来源以罐体、罐盖、汽车板生产厂工艺废料和市场回收易拉罐为主，附加航材铣屑料。

锌要闻：

1. 【部分地区限电加码 7月锌锭产量恢复远不及预期】2021年7月SMM中国精炼锌产量51.52万吨，环比增加0.72万吨，增幅为1.42%，同比增加4.54%，2021年1-7月累计产量为353.3万吨，累计同比增加5.16%。其中7月国内精炼锌冶炼厂样本合金产量为7.54万吨，环比略减0.32万吨。

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	2021-08-04	2021-08-03	变动	幅度
沪铜主力收盘价	70,120	70,450	-330	-0.47%
SMM 现铜升贴水	190	280	-90	-32.14%
长江电解铜现货价	70,480	71,140	-660	-0.93%
精废铜价差	5,540	6,025	-485	-8.05%

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	2021-08-04	2021-08-03	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,466	9,560	-94.0	-0.98%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-20.00	-	-
上海洋山铜溢价均值	53.00	53.00	0	0%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	45.0	45.0	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	2021-08-04	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	237,025	-975	+16875	+7.12%
欧洲库存	171,800	-725	+15275	+8.89%
亚洲库存	64,050	-250	+725	+1.13%
美洲库存	1,175	0	+875	+74.47%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-08-04	2021-08-03	日变动	幅度
COMEX 铜库存	41,447	41,507	-60	-0.14%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

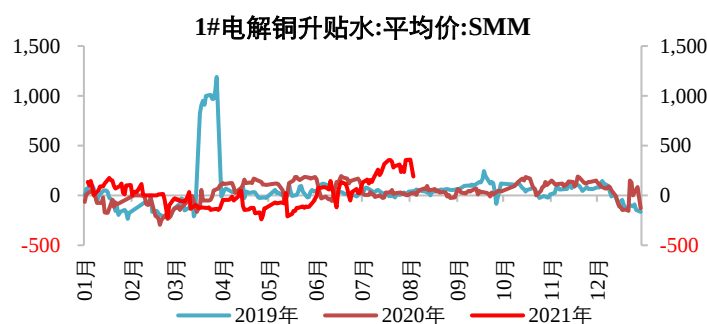
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-08-04	2021-08-03	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	45,439	46,016	-577	-1.25%
	2021-07-30	2021-07-23	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	94,090	96,087	-1997	-2.08%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

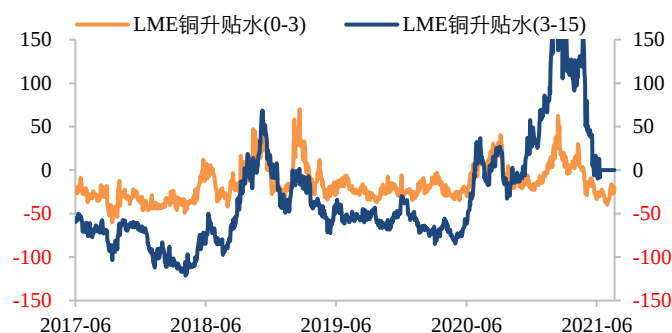
1.2 市场走势

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)



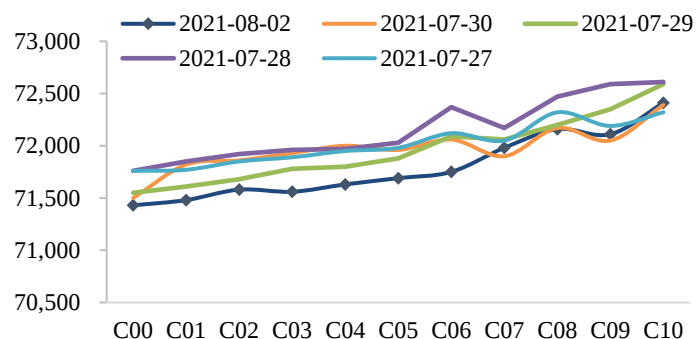
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

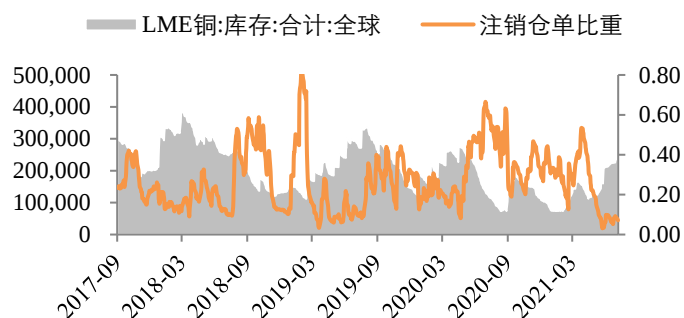
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

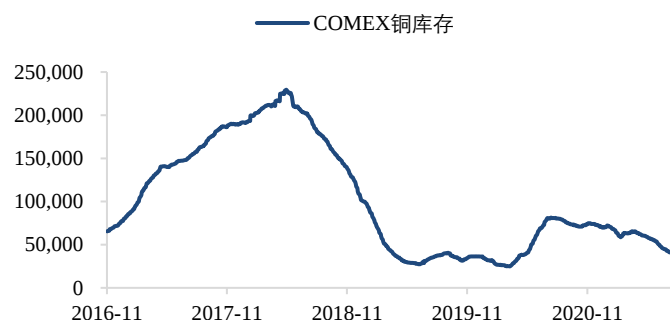
1.3 全球铜库存情况

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	2021-08-04	2021-08-03	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19,780	19,735	+45	+0.23%
上海物贸现铝升贴水	-40	-50	+10	-20.00%
SMM A00 铝	19,730	19,790	-60	-0.30%
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	2021-08-04	2021-08-03	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,563	2,589	-26	-1.00%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-3.85	-	-
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	2021-08-04	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,363,475	-7675	830,825	532,650	39.07%
欧洲库存	96,700	0	60,450	36,250	37.49%
亚洲库存	1,226,250	-7550	733,200	493,050	40.21%
北美洲库存	40,525	-125	37,175	3,350	8.27%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铝库存（单位：吨）

	2021-08-03	2021-08-02	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

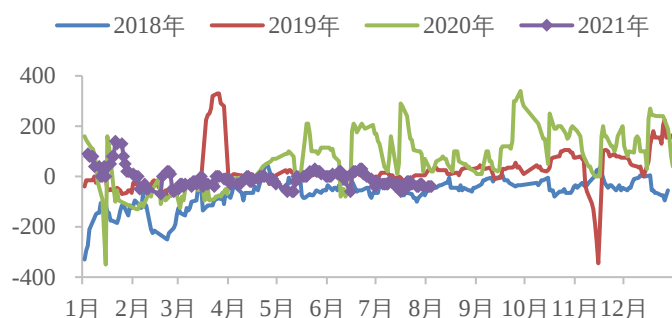
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2021-08-04	2021-08-03	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	90,766	90,268	+498	+0.55%
指标名称	2021-07-30	2021-07-23	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	256,214	266,666	-10,452	-3.92%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

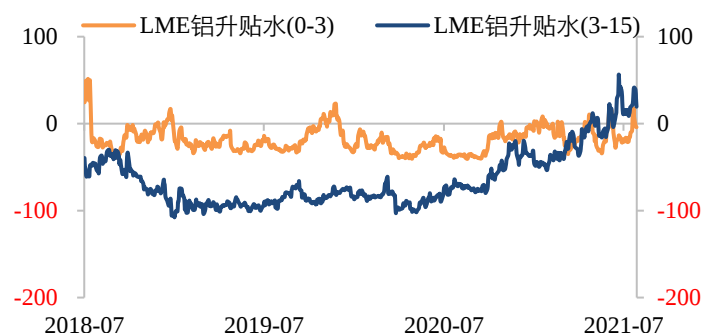
2.2 市场走势

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)



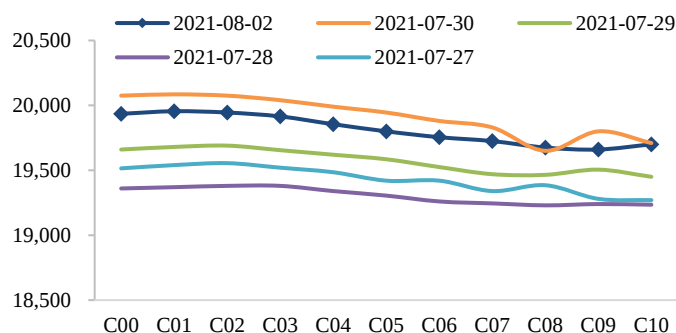
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

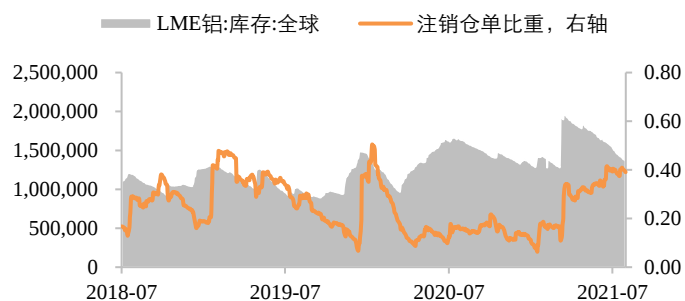
图12: 沪铝期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

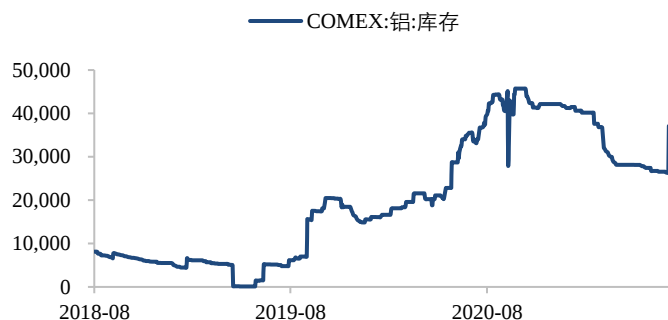
2.3 全球铝库存情况

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	2021-08-04	2021-08-03	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,050	22,120	-70	-0.32%
上海有色网现锌升贴水	135	130	+5	+3.85%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,210	22,390	-180	-0.80%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,140	22,320	-180	-0.81%

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	2021-08-04	2021-08-03	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,962	2,977	-15	-0.50%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-10.50	-	-
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	2021-08-04	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	244,500	-450	199,675	44,825	18.33%
欧洲库存	21,300	0	15,900	5,400	25.35%
亚洲库存	128,550	-275	97,725	30,825	23.98%
北美洲库存	94,650	-175	86,050	8,600	9.09%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

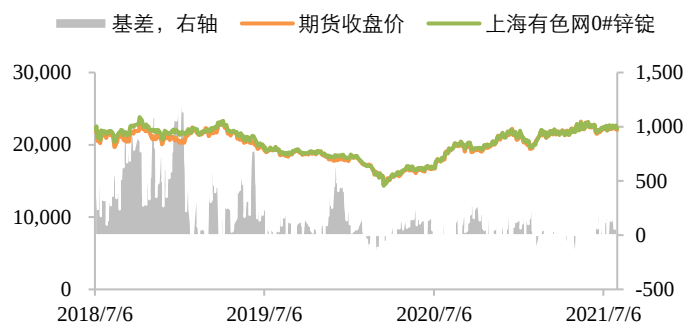
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-08-04	2021-08-03	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	7,853	7,853	0	0.00%
指标名称	2021-07-30	2021-07-23	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	36,224	36,440	-216	-0.59%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

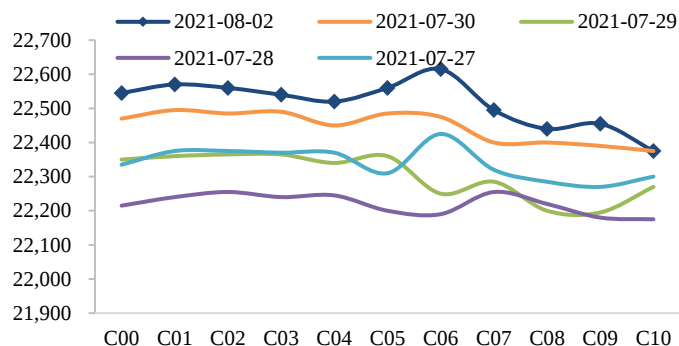
3.2 现货市场走势

图17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



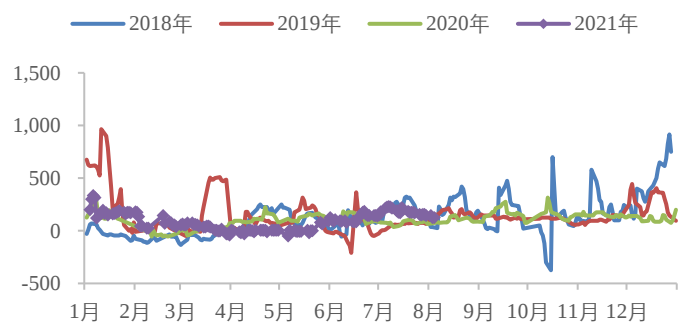
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

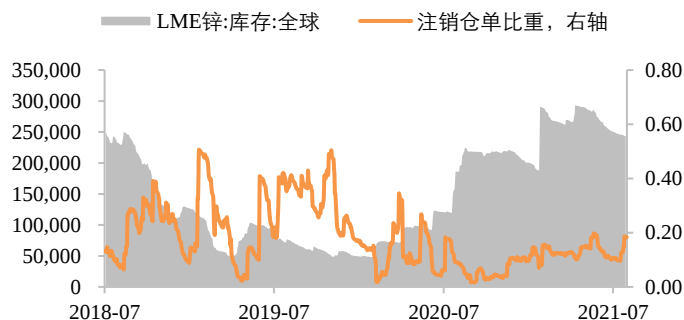
图20: LME 锌升贴水 (单位: 美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

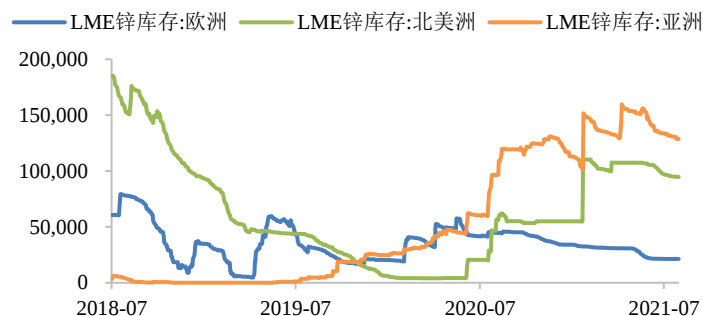
3.3 全球锌库存情况

图21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



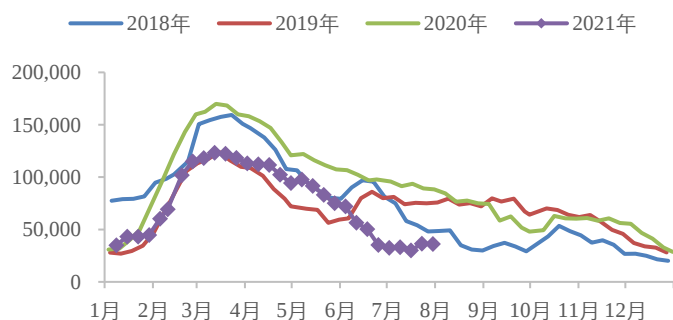
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。