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 16 日星期一

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：沪铜周五夜间震荡偏强。宏观层面，美国 10 年期国债收益率持续走低，一度触及 1.302%，美元流动性相对充裕，基本金属价格普遍上涨。供应端，铜矿加工费 TC 自四月中旬以来连续 17 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，沪铜整体多空交织，建议关注美联储后续缩减购债规模的具体步骤。仅供参考。

兴证点铝：沪铝周五夜间震荡偏强。供给端，云南、广西等地电力供应不足，部分电解铝厂被要求降低用电负荷。库存方面，本周四电解铝库存小幅增加 1.5 万吨，但库存仍偏低，铝锭社会库存与沪铝合约持仓量的比值低于五年来历史同期水平，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：沪锌周五夜间震荡偏强。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，上周五精炼锌社会库存录得 12.41 万吨，较上周一去库 0.39 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，建议关注沪锌近远月合约价差走阔。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【SMM 主流地区铜库存周度数据】截至 8 月 13 日周五，SMM 全国主流铜地区市场库存环比周一减少 1.05 万吨至 15.95 万吨。全国库存仅增加一周后又重新下降，去库主要发生在广东，该地区因上游冶炼厂限电减产导致到货量大减；此外，本周进口铜到货量也较上周有所减少，这也是导致库存下降的原因之一。

铝要闻：

1. 【SMM 数据】8 月 12 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 73.9 万吨，较本周一增加 1.5 万吨，较前一周四小增 0.7 万吨，周内无锡及南海地区转为小累，主因无锡地区到货紧张情况较前期有所缓解，同时周内铝价高位震荡下游刚需出库环比小有萎缩，南海地区有部分西北地区铝锭集中到货。

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	2021-08-13	2021-08-12	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69,970	70,410	-440	-0.62%
SMM 现铜升贴水	160	140	+20	+14.29%
长江电解铜现货价	70,330	70,330	0	0%
精废铜价差	5,400	5,495	-95	-1.73%

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	2021-08-13	2021-08-12	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,520	9,466	+54.5	+0.58%
LME 现货升贴水（0-3）	-27.50	-31.75	+4.3	-13.39%
上海洋山铜溢价均值	65.00	65.00	0	0%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	66.0	66.0	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	2021-08-13	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	235,650	-125	+13050	+5.54%
欧洲库存	170,725	-100	+11975	+7.01%
亚洲库存	64,050	0	+500	+0.78%
美洲库存	875	-25	+575	+65.71%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2021-08-13	2021-08-12	日变动	幅度
COMEX 铜库存	41,992	41,992	0	0%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

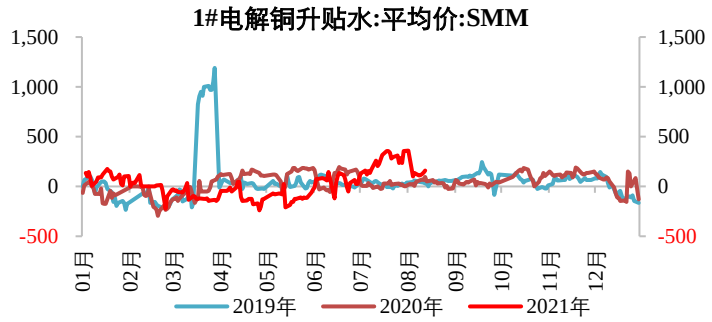
表 5：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

	2021-08-13	2021-08-12	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	37,921	40,670	-2749	-6.76%
	2021-08-13	2021-08-06	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	93,032	99,486	-6454	-6.49%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

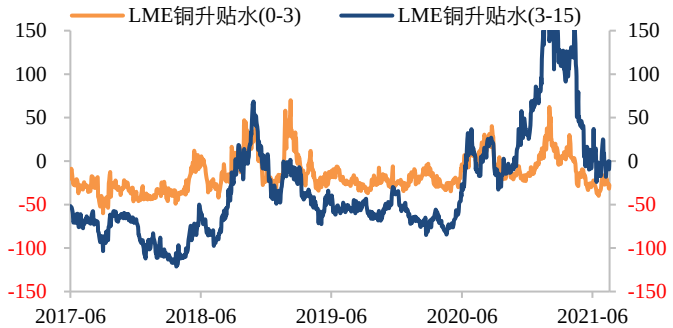
1.2 市场走势

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）

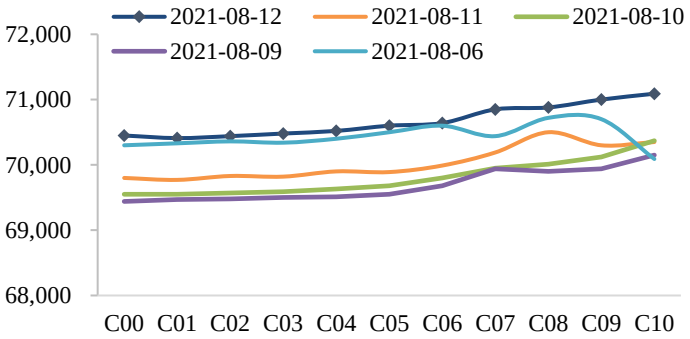


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

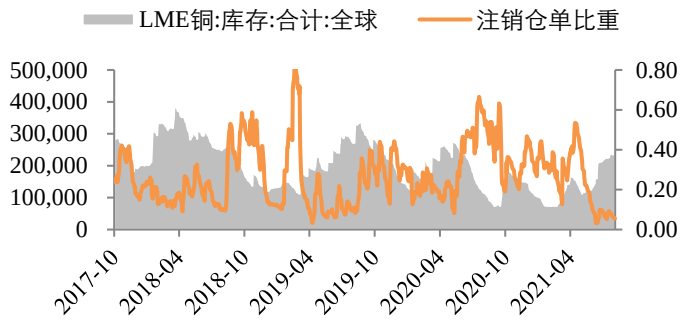
图4：沪铜期限结构（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

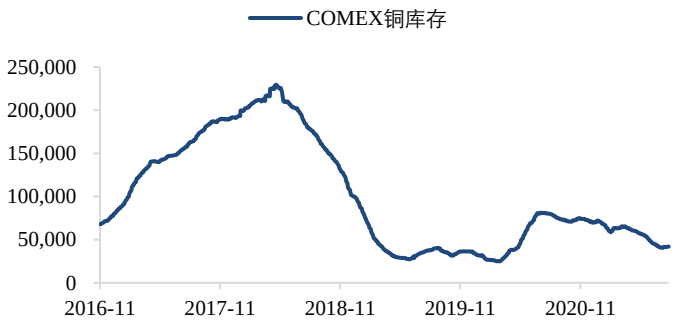
1.3 全球铜库存情况

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）

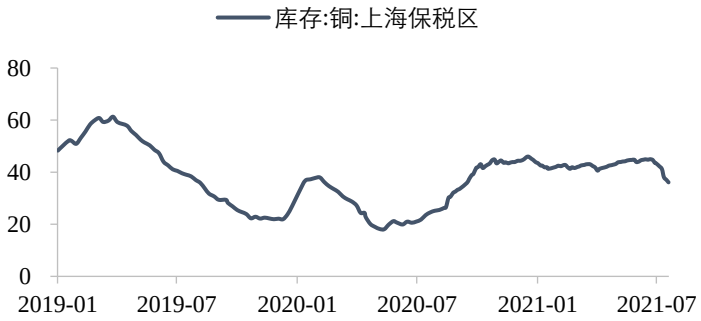


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-08-13	2021-08-12	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20,130	20,090	+40	+0.20%
上海物贸现铝升贴水	-20	-20	0	0.00%
SMM A00 铝	20,050	0	+20050	#DIV/0!
上海型材铝精废价差	1,635	1,659	-24	-1.45%

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	2021-08-13	2021-08-12	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,611	2,575	+36	+1.40%
LME 现货升贴水（0-3）	8.25	-2.00	+10.25	-512.50%
上海电解铝溢价均值	155	155	0	0%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	145	145	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	2021-08-13	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,323,825	-9750	834,950	488,875	36.93%
欧洲库存	91,900	-475	51,500	40,400	43.96%
亚洲库存	1,191,825	-9150	748,175	443,650	37.22%
北美洲库存	40,100	-125	35,275	4,825	12.03%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铝库存（单位：吨）

	2021-08-12	2021-08-11	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

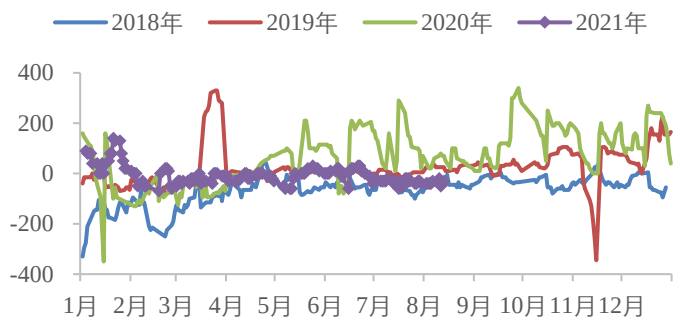
表 5：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-08-13	2021-08-12	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	89,120	88,820	+300	+0.34%
指标名称	2021-08-13	2021-08-06	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	248,242	249,564	-1322	-0.53%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

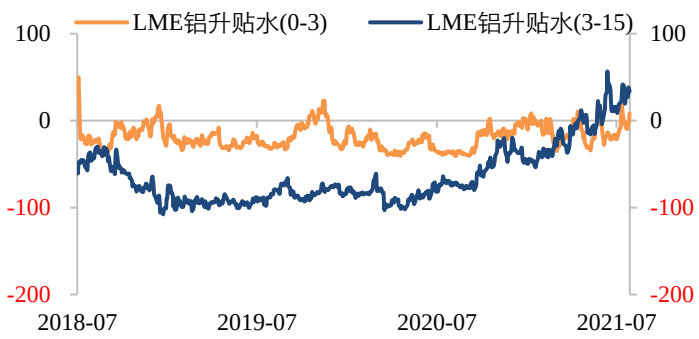
2.2 市场走势

图9：国内电解铝现货升贴水（单位：元/吨）



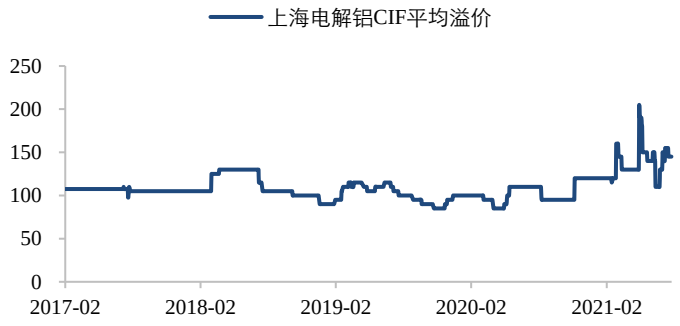
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图10：LME 铝升贴水（单位：美元/吨）



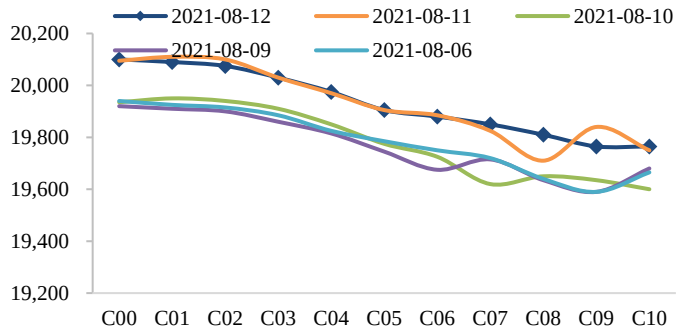
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

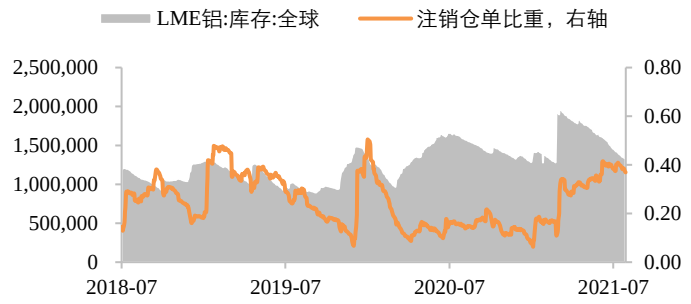
图12：沪铝期限结构（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

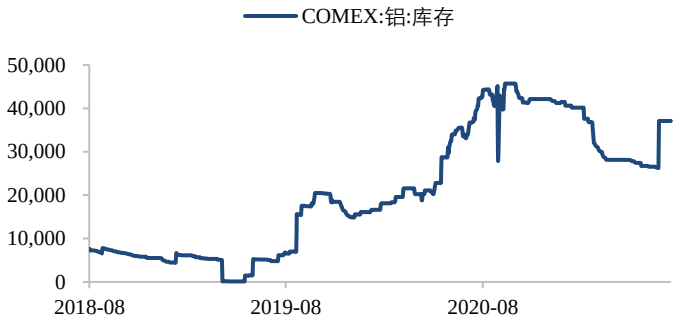
2.3 全球铝库存情况

图13：LME 铝总库存及注销仓单情况（单位：吨）



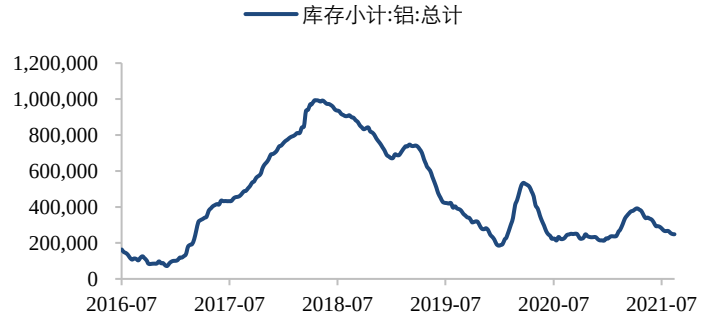
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图14：COMEX 铝库存（单位：吨）



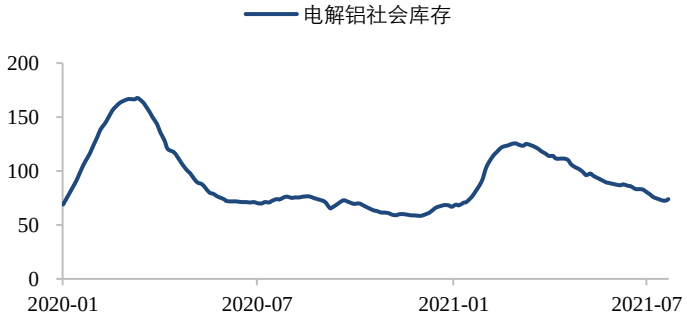
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-08-13	2021-08-12	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,360	22,795	-435	-1.91%
上海有色网现锌升贴水	160	145	+15	+10.34%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,570	22,810	-240	-1.05%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,500	22,740	-240	-1.06%

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	2021-08-13	2021-08-12	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	3,025	3,003	+23	+0.75%
LME 现货升贴水（0-3）	-7.00	-11.35	+4.35	-38.33%
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	2021-08-13	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	239,700	-3025	172,875	66,825	27.88%
欧洲库存	20,700	-125	10,700	10,000	48.31%
亚洲库存	125,025	-2550	95,675	29,350	23.48%
北美洲库存	93,975	-350	66,500	27,475	29.24%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

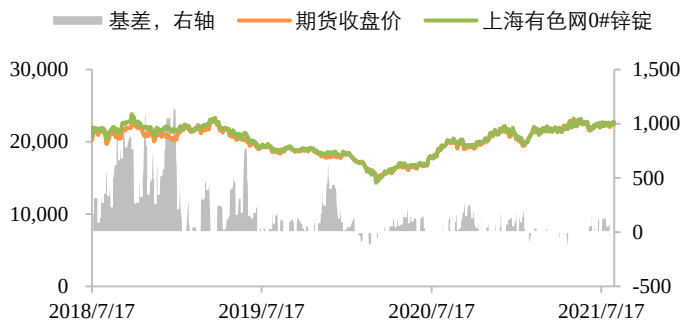
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-08-13	2021-08-12	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	9,008	8,005	+1003	+12.53%
指标名称	2021-08-13	2021-08-06	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	45,249	39,982	+5267	+13.17%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

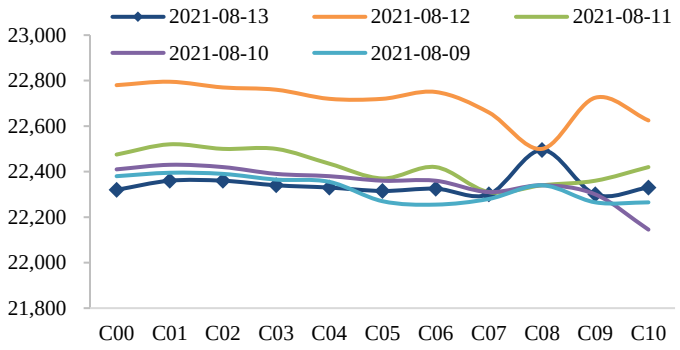
3.2 现货市场走势

图17：国内锌期现价格（单位：元/吨）



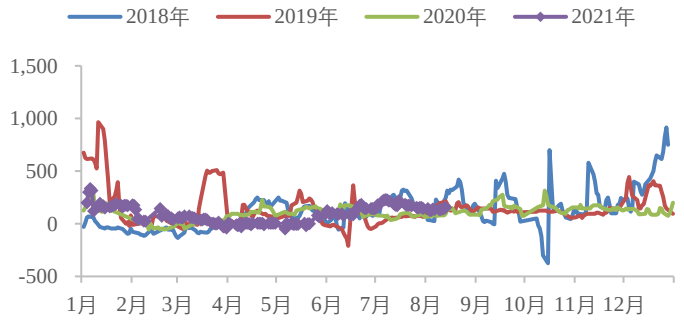
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图18：沪锌期限结构（单位：元/吨）



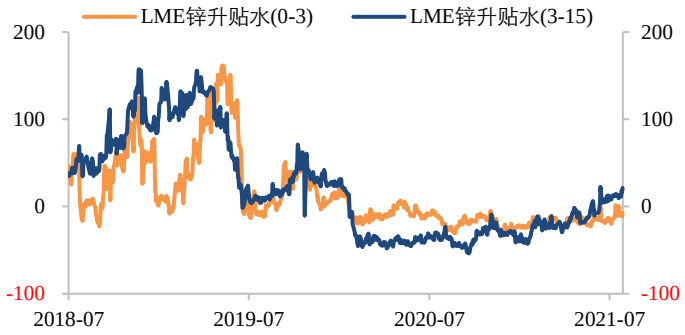
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

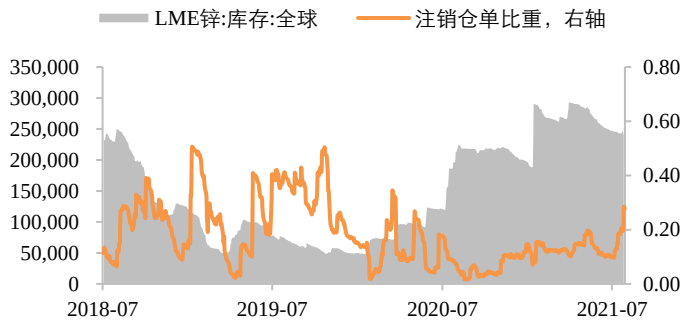
图20：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

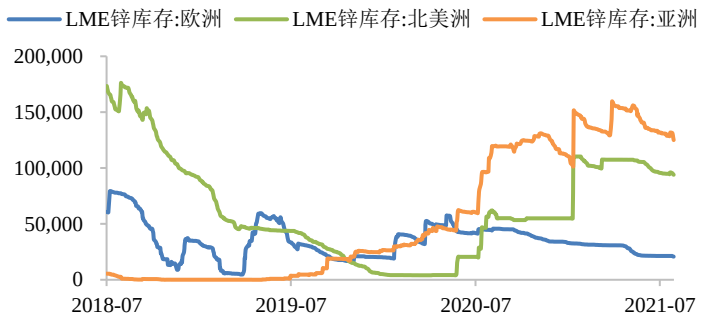
3.3 全球锌库存情况

图21：LME 锌总库存及注销仓单比例（单位：吨）



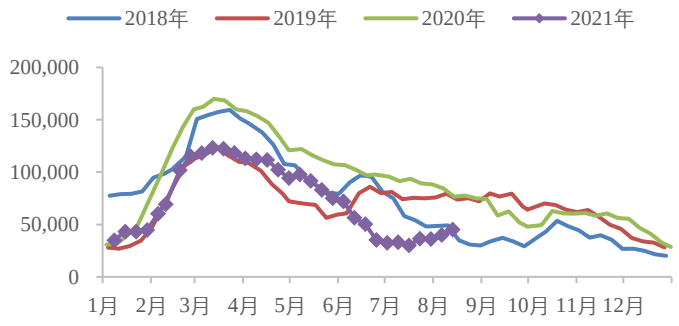
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图22：LME 锌库存洲际分布（单位：吨）



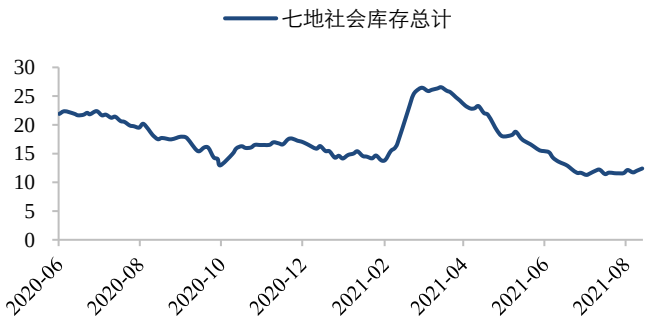
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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。