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 18 日星期三

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：沪铜夜间下跌 1.78%。外盘方面，LME 铜下跌 2.31%。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。本周一电解铜社会库存相较于上周五超预期下降 2.17 万吨，消费端仍有韧性。宏观因素与基本面多空交织，铜价或将震荡运行，建议关注国内宏观政策以及美联储后续缩减购债规模的计划。仅供参考。

兴证点铝：沪铝夜间偏弱运行。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。氧化铝以及预焙阳极等辅料价格上行，推涨电解铝成本至四年来高位，在成本端支撑铝价。库存方面，本周一电解铝库存小幅增加 0.4 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：沪锌夜间偏震荡。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 10.77 万吨，较上周五去库 0.13 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. 【Codelco 旗下 Andina 铜矿的第三个工会 Suplant 拒绝工资提议 罢工风险再升级】Codelco 旗下 Andina 矿区的第三个工会 Suplant 决定拒绝 Codelco 的最终薪资提案，并建议罢工将从周二早上 8 点开始生效，Codelco 计划智利时间周一晚上 8 点 30 分左右提出新的提案，如果 Suplant 最终确定拒绝该公司提议，来自 Codelco 的 Andina 部门的大约 1300 名工人可能罢工。

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。

锌要闻：

1. 【国家统计局：7 月规模以上工业增加值增长 6.4%】7 月，规模以上工业增加值同比实际增长 6.4%，比 2019 年同期增长 11.5%，两年平均增长 5.6%。从环比看，7 月，规模以上工业增加值比上月增长 0.30%。1—7 月份，规模以上工业增加值同比增长 14.4%，两年平均增长 6.7%。

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	2021-08-17	2021-08-16	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69,710	69,660	+50	+0.07%
SMM 现铜升贴水	230	200	+30	+15.00%
长江电解铜现货价	70,080	70,570	-490	-0.69%
精废铜价差	5,325	5,320	+5	+0.09%

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	2021-08-17	2021-08-16	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,224	9,439	-215.0	-2.28%
LME 现货升贴水（0-3）	-20.75	-22.50	+1.8	-7.78%
上海洋山铜溢价均值	72.00	69.00	+3.0	+4.35%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	72.5	66.0	+6.5	+9.85%

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	2021-08-17	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	236,325	775	+13175	+5.57%
欧洲库存	171,175	475	+12025	+7.02%
亚洲库存	64,275	300	+575	+0.89%
美洲库存	875	0	+575	+65.71%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2021-08-17	2021-08-16	日变动	幅度
COMEX 铜库存	42,418	42,215	+203	+0.48%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

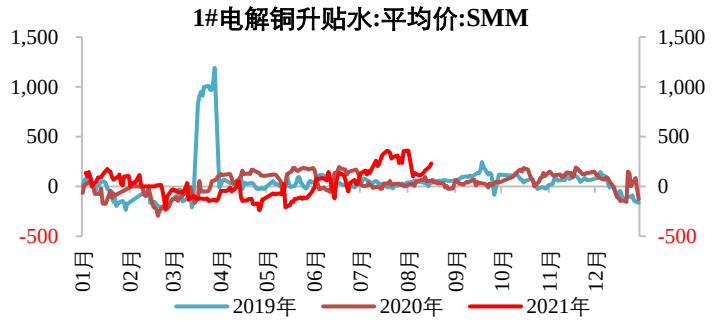
表 5：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

	2021-08-17	2021-08-16	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	38,501	36,052	+2449	+6.79%
	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

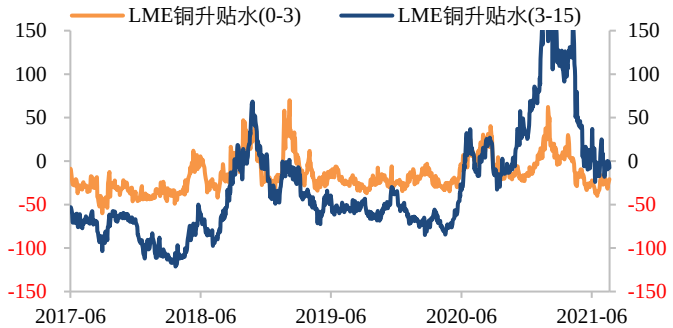
1.2 市场走势

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）

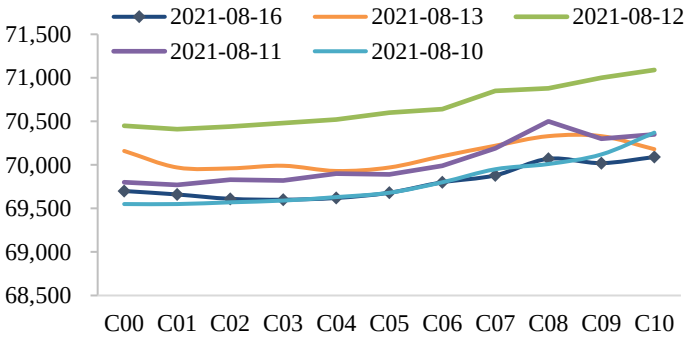


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

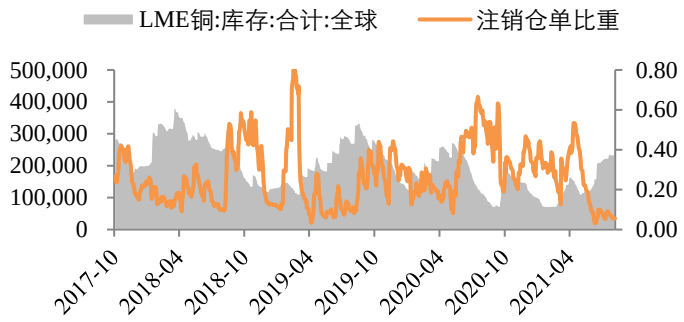
图4：沪铜期限结构（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

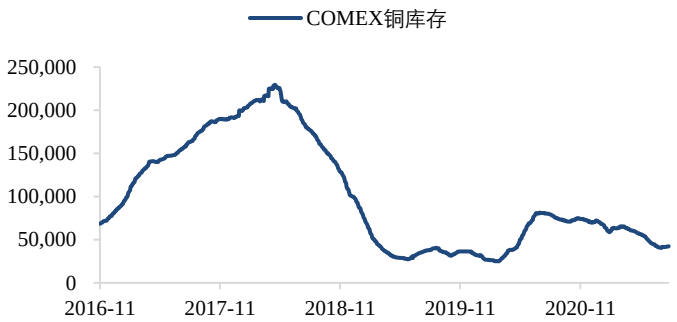
1.3 全球铜库存情况

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）

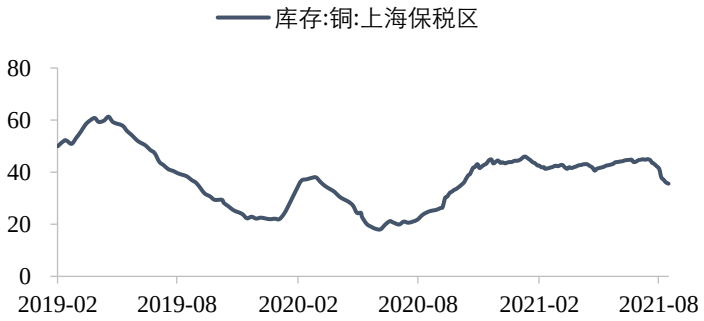


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-08-17	2021-08-16	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20,515	20,150	+365	+1.81%
上海物贸现铝升贴水	-30	-30	0	0.00%
SMM A00 铝	20,230	20,250	-20	-0.10%
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	2021-08-17	2021-08-16	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,576	2,605	-29	-1.09%
LME 现货升贴水（0-3）	14.74	17.25	-2.51	-14.55%
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	2021-08-17	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,322,150	+9200	847,650	474,500	35.89%
欧洲库存	91,700	-125	47,500	44,200	48.20%
亚洲库存	1,190,550	+9375	764,875	425,675	35.75%
北美洲库存	39,900	-50	35,275	4,625	11.59%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铝库存（单位：吨）

	2021-08-16	2021-08-13	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

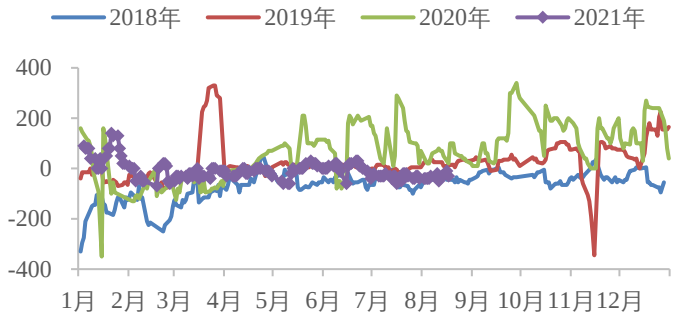
表 5：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-08-17	2021-08-16	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	92,063	91,242	+821	+0.90%
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

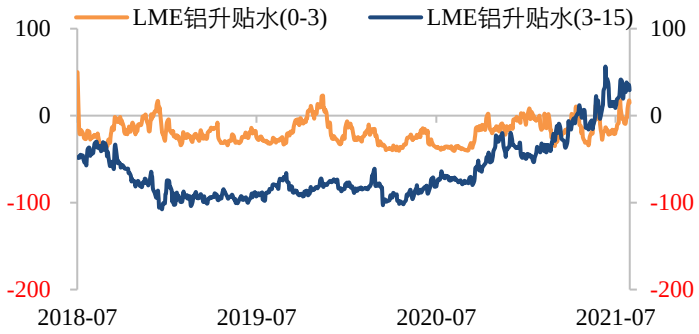
2.2 市场走势

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）

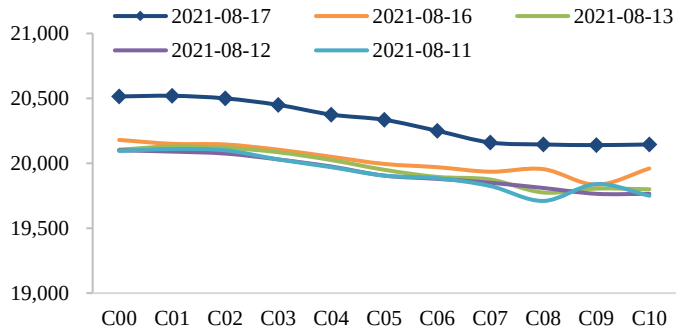


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

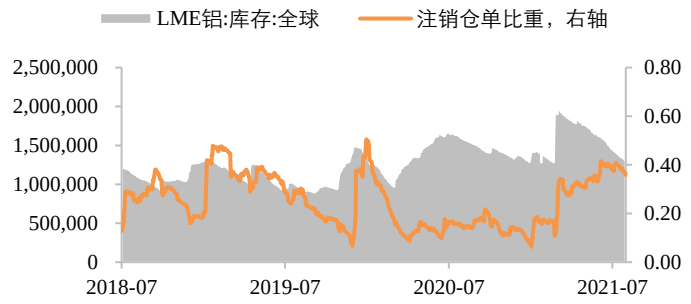
图12：沪铝期限结构（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

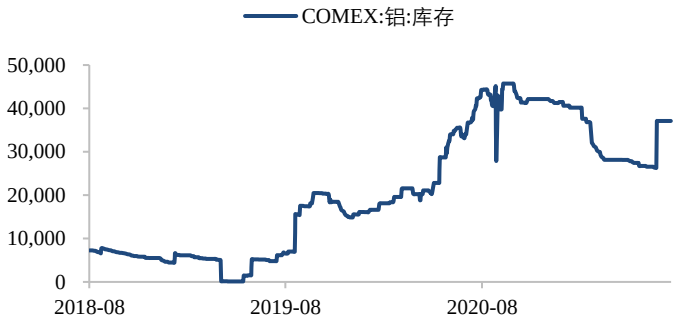
2.3 全球铝库存情况

图13：LME 铝总库存及注销仓单情况（单位：吨）



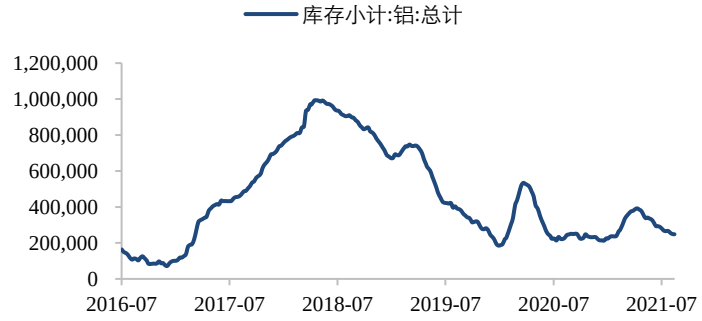
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2021-08-17	2021-08-16	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,790	22,400	+390	+1.74%
上海有色网现锌升贴水	185	175	+10	+5.71%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,860	22,680	+180	+0.79%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,790	22,610	+180	+0.80%

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	2021-08-17	2021-08-16	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	3,028	3,028	0	0%
LME 现货升贴水（0-3）	-8.75	-6.75	-2.00	+29.63%
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	2021-08-17	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	232,100	-3700	172,275	59,825	25.78%
欧洲库存	20,475	-225	10,700	9,775	47.74%
亚洲库存	118,650	-2875	95,075	23,575	19.87%
北美洲库存	92,975	-600	66,500	26,475	28.48%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

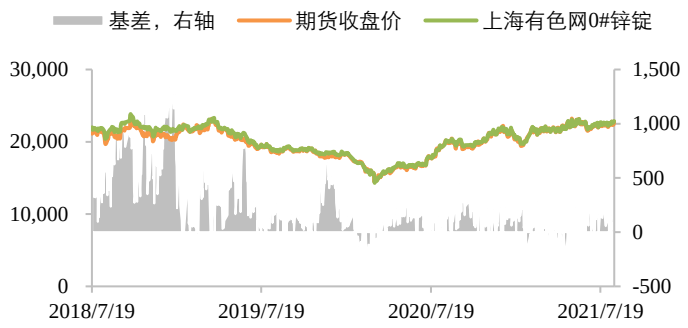
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-08-17	2021-08-16	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	10,880	10,880	0	0.00%
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

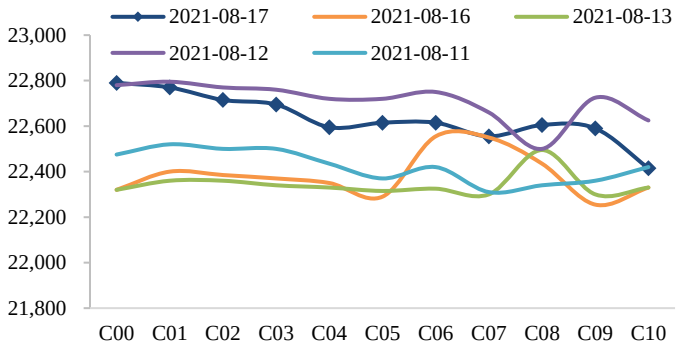
3.2 现货市场走势

图17：国内锌期现价格（单位：元/吨）



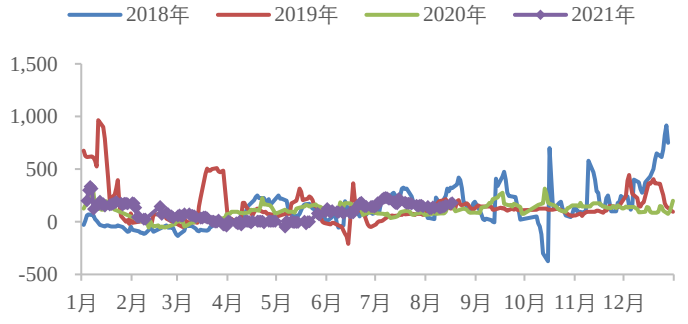
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图18：沪锌期限结构（单位：元/吨）



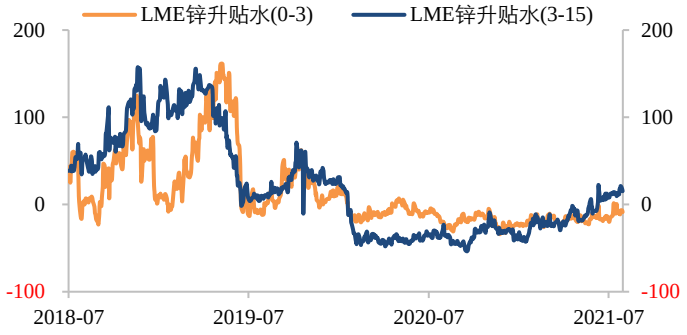
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

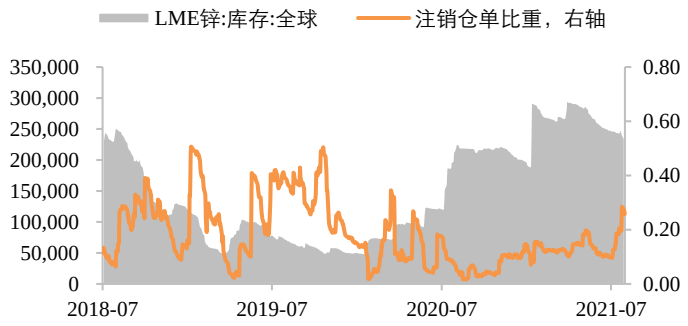
图20：LME 锌升贴水（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

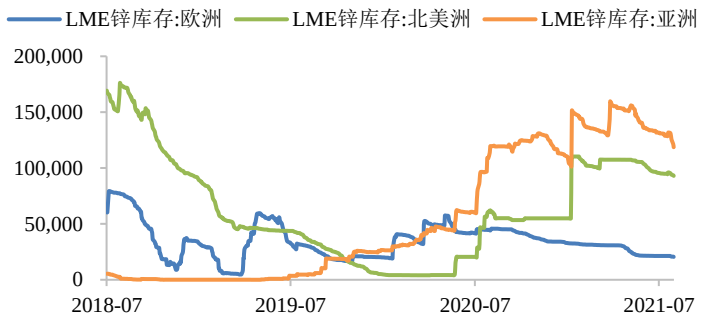
3.3 全球锌库存情况

图21：LME 锌总库存及注销仓单比例（单位：吨）



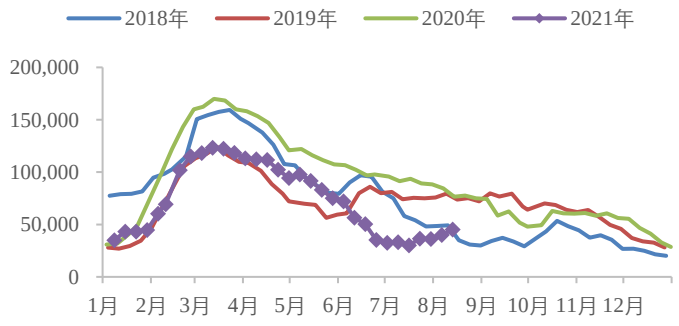
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图22：LME 锌库存洲际分布（单位：吨）



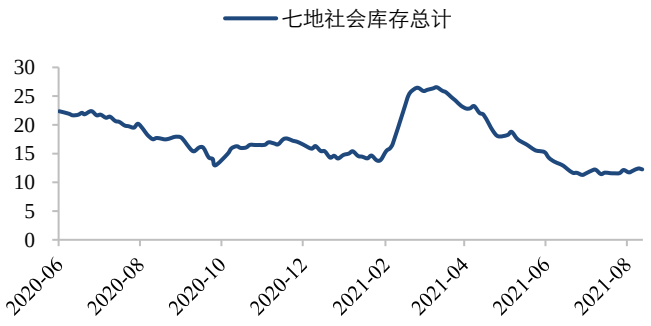
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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。