

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20日星期五

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：沪铜夜间触底反弹。消息层面，国储局物储司负责人表示铜铝锌等价格仍处于高位，接下来将继续投放国家储备旨在保供稳价，基本金属全面下跌。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，建议关注国大宗商品相关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：沪铝夜间震荡偏弱。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，本周四电解铝库存小幅去化0.2万吨，铝锭出库量季节性小幅好转，库存底部震荡。综上，我们认为供给偏紧支撑沪铝基本面偏强，铝价短期受市场情绪影响波动较大，铝价回调后大概率上行。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间震荡偏弱。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。云南、广东等地用



电限产已有放宽的迹象，精炼锌社会库存底部震荡，后续有望累库。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. **【国储局：下一步将继续投放国家储备铜铝锌】** 国家粮食和物资储备局物储司负责人就国家储备铜铝锌投放答记者问：目前，铜铝锌等价格仍处于高位，部分下游中小企业生产经营仍较困难。下一步，我们还将继续投放国家储备铜铝锌，持续做好大宗商品的保供稳价工作。
2. **【美联储考虑年内缩减 QE 令期铜大幅走低】** 宏观方面，美联储 7 月政策会议的纪要显示，多数与会官员认为通胀已经达到了目标，可以在今年开始减码，鹰派信号令期铜持续承压回落。另外，由于德尔塔病毒蔓延，原油价格连续第五天下跌，美油跌逾 3%，刷新 5 月 24 日以来低点，也在一定程度上拖累了铜价。

铝要闻：

1. **【云、桂、贵电解铝限电减产下的预焙阳极市场简析】** 今年来，西南地区电解铝厂限产消息不断，据 SMM 统计，云、桂、贵地区受限电及其他方面原因较年初减产产能合计 156 万吨，区域内预焙阳极需求量下降明显。

锌要闻：

1. **【广西限电影响于近两日进一步放松】** 据 SMM 最新调研，广西地区限电影响进一步放松，当地锌冶炼厂的限电减产力度将于 8.19-8.20 之间降低至 10% 以内。综合来看，目前估算 8 月广西地区炼厂锌锭产出量环比减少 9604 吨左右，较前期预测值 1.476 万吨下调 5156 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	2021-08-19	2021-08-18	变动	幅度
沪铜主力收盘价	66,790	68,720	-1930	-2.81%
SMM 现铜升贴水	255	265	-10	-3.77%
长江电解铜现货价	67,930	69,210	-1280	-1.85%
精废铜价差	4,495	4,950	-455	-9.19%

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	2021-08-19	2021-08-18	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	8,885	9,056	-170.5	-1.88%
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-18.50	-	-
上海洋山铜溢价均值	105.00	82.00	+23.0	+28.05%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	90.0	72.5	+17.5	+24.14%

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	2021-08-19	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	245,125	0	+12625	+5.15%
欧洲库存	179,975	0	+11475	+6.38%
亚洲库存	64,275	0	+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)

	2021-08-19	2021-08-18	日变动	幅度
COMEX 铜库存	43,387	42,748	+639	+1.47%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

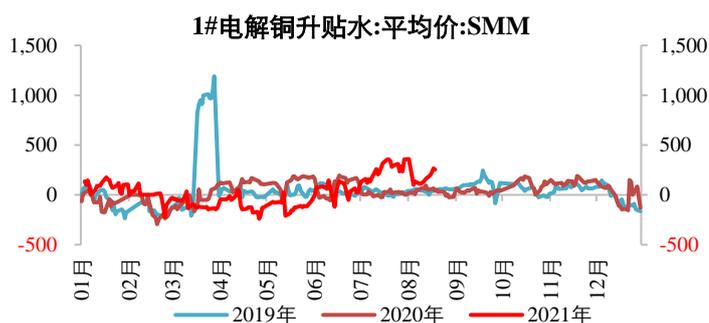
	2021-08-19	2021-08-18	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	38,251	38,476	-225	-0.58%
	2021-08-13	2021-08-06	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	93,032	99,486	-6454	-6.49%

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)

图2: LME 铜升贴水 (单位: 美元/吨)



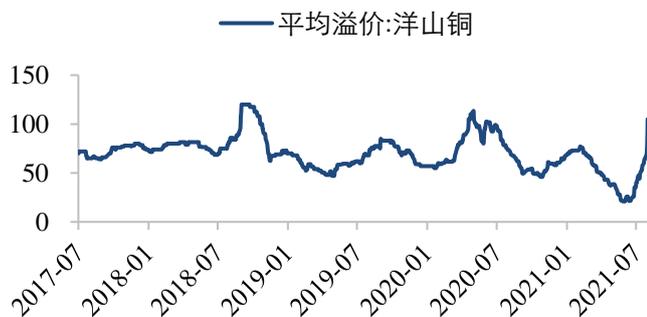
数据来源: Wind, 兴证期货研发部



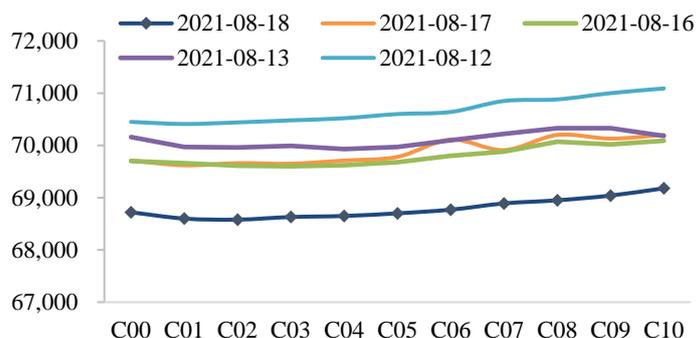
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

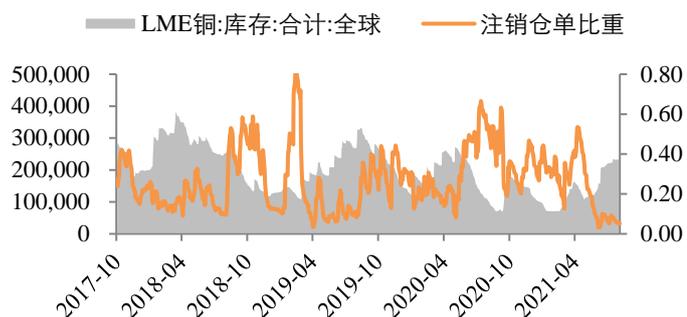


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-08-19	2021-08-18	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19,955	20,190	-235	-1.16%
上海物贸现铝升贴水	20	-10	+30	-300.00%
SMM A00 铝	20,080	20,340	-260	-1.28%
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	2021-08-19	2021-08-18	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,563	2,563	0	0%
LME 现货升贴水 (0-3)	16.76	13.76	+3.00	+21.80%
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	2021-08-19	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,309,700	-5425	846,400	463,300	35.37%
欧洲库存	91,125	-400	47,500	43,625	47.87%
亚洲库存	1,178,825	-4950	768,125	410,700	34.84%
北美洲库存	39,750	-75	30,775	8,975	22.58%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铝库存 (单位: 吨)

	2021-08-18	2021-08-17	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

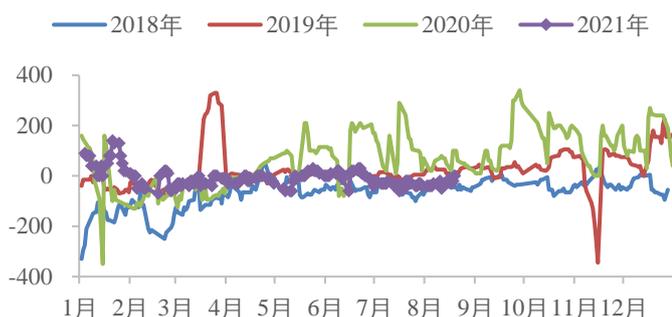
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2021-08-19	2021-08-18	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	91,541	92,014	-473	-0.51%
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)



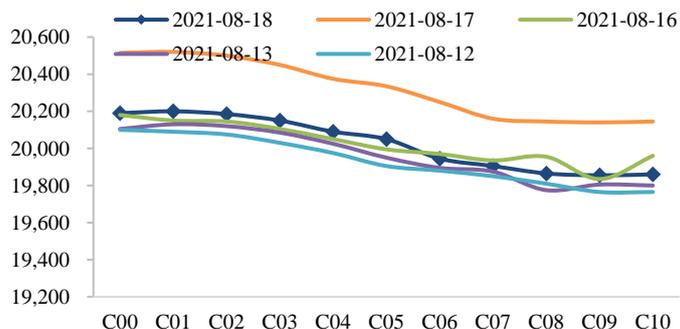
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

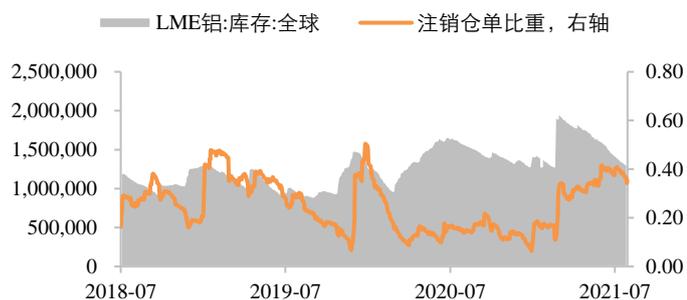


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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)

图14: COMEX 铝库存 (单位: 吨)

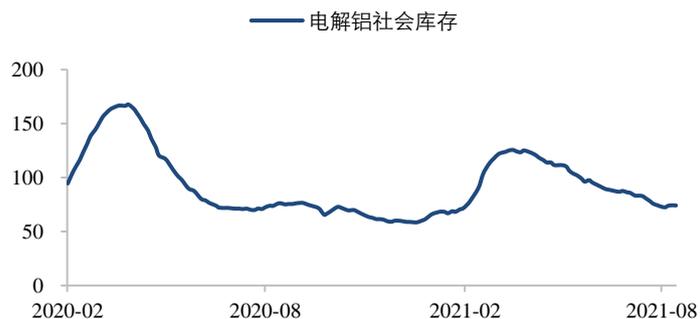


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-08-19	2021-08-18	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,420	22,640	-220	-0.97%
上海有色网现锌升贴水	215	185	+30	+16.22%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,760	22,860	-100	-0.44%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,690	22,790	-100	-0.44%

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	2021-08-19	2021-08-18	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,944	2,986	-42	-1.39%
LME 现货升贴水 (0-3)	1.50	-0.25	+1.75	-700.00%
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	2021-08-19	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	228,350	-2875	174,650	53,700	23.52%
欧洲库存	19,350	-650	10,700	8,650	44.70%
亚洲库存	117,250	-1475	97,600	19,650	16.76%
北美洲库存	91,750	-750	66,350	25,400	27.68%

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	2021-08-19	2021-08-18	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	10,279	11,081	-802	-7.24%
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

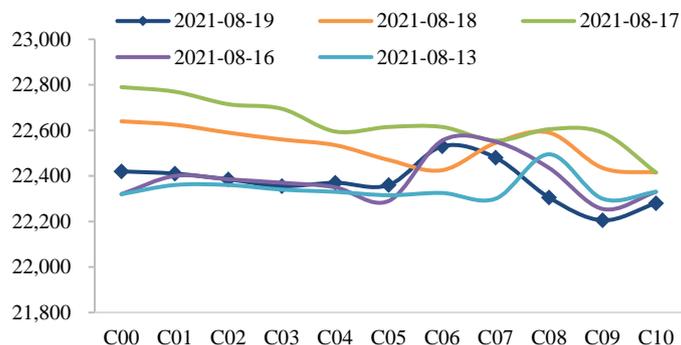
3.2 现货市场走势

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

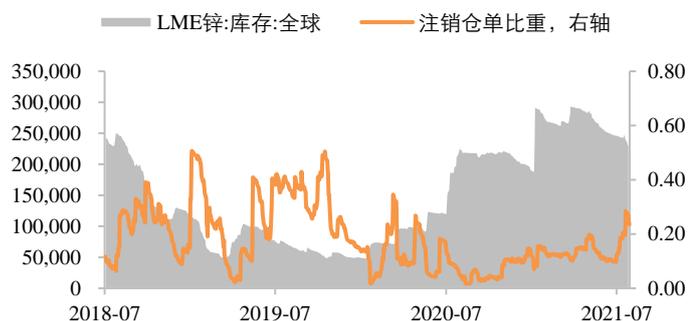
图20: LME 锌升贴水 (单位: 美元/吨)



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。