

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 25 日星期三

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：沪铜夜间高开震荡。消息层面，拜登推出的总额约 3.5 万亿美元的基建法案获得美国众议院投票通过，离最终成为法律只有一步之遥，美国三大股指齐涨。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。上周五电解铜社会库存相较于上周一超预期下降 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：沪铝夜间冲高回落。夏季用电高峰限电政策加码，宁夏加入限产行列，云南、广西延续限产状态，电解铝开工率受压制，供给偏紧支撑沪铝基本面偏强。山西、河南铝土矿开工率仍然较低，BDI 屡创新高，进口运费同步上涨，铝土矿吃紧。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。本周一电解铝库存录得 74.3 万吨，处于历史同期低位水平，铝锭出库量季节性好转。铝价短期受市场情绪影响波动较大，铝价中长期大概率上行。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间高开偏弱。全球主要锌矿企业二季度锌矿环比增产 4.3%，红狗三季度锌矿销量大幅提升；当前锌矿



加工费 TC 与国际冶炼长单相比仍有较大的回升空间，锌矿供给预期宽松。云南、广东等地用电限产已有放宽的迹象。库存方面，本周一精炼锌社会库存录得 11.43 万吨，较上周五累库 0.15 万吨，进入震荡累库节奏。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弹回弹，但中长期供需格局转弱，锌价中长期将下行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. **【Codelco 旗下 Andina 铜矿 Suplant 工会拒绝合同 延长罢工时间】**Codelco 公司 Andina 铜矿的 Suplant 工会工人拒绝了管理层最新的工资提议，延长了智利中央铜矿的停工时间。Suplant 工会主席瓦斯奎兹表示，在周一投票的 86 名工人中，75 人选择继续罢工，11 人接受了提议。
2. **【美国众议院着眼于周二表决相关措施 以便讨论基础设施法案、通过预算】**美国众议院计划周二通过一项措施表决民主党的 3.5 万亿美元预算框架，同时该措施也将为讨论 5500 亿美元的两党基础设施计划开启大门。众议院民主党人将于当地时间 9 点举行党团会议。众议院将在中午开始审议。

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	2021-08-24	2021-08-23	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68,560	67,620	+940	+1.39%
SMM 现铜升贴水	200	165	+35	+21.21%
长江电解铜现货价	69,090	68,380	+710	+1.04%
精废铜价差	4,740	4,600	+140	+3.04%

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	2021-08-24	2021-08-23	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	-	9,238	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	27.95	-	-
上海洋山铜溢价均值	102.50	122.50	-20.0	-16.33%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	120.0	120.0	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	2021-08-24	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	254,775	-25	+66025	+25.92%
欧洲库存	186,375	-25	+6625	+3.55%
亚洲库存	67,525	0	+58825	+87.12%
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)

	2021-08-24	2021-08-23	日变动	幅度
COMEX 铜库存	45,063	43,748	+1315	+2.92%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

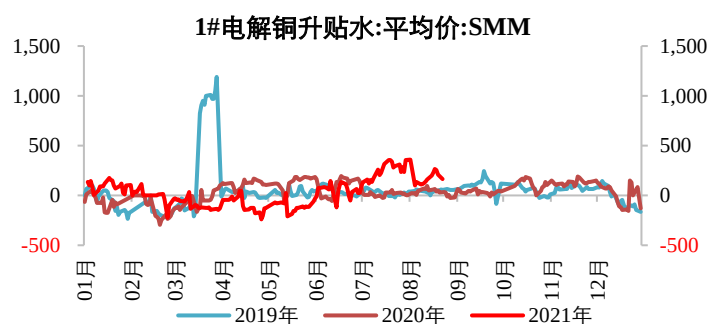
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-08-24	2021-08-23	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	33,300	34,300	-1000	-2.92%
	2021-08-20	2021-08-13	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	85,575	93,032	-7457	-8.02%

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)



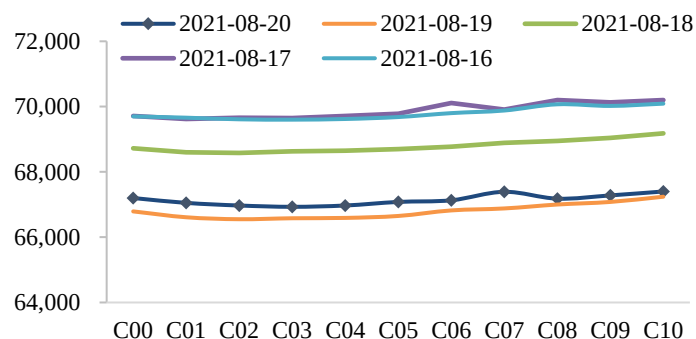
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

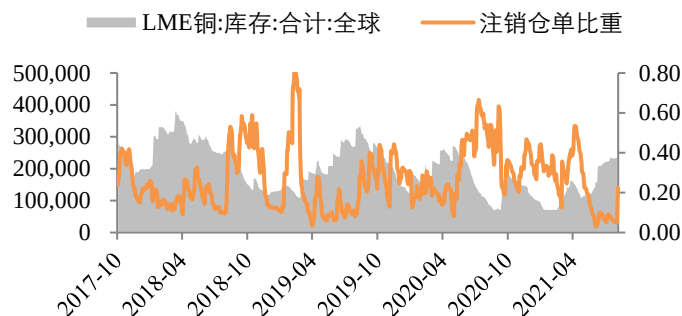
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

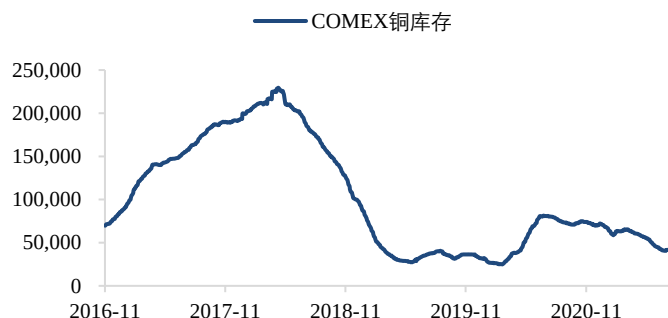
1.3 全球铜库存情况

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)



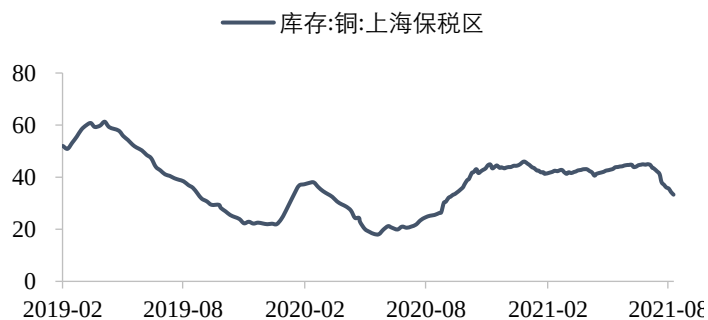
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-08-24	2021-08-23	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20,425	20,390	+35	+0.17%
上海物贸现铝升贴水	20	50	-30	-60.00%
SMM A00 铝	20,410	20,360	+50	+0.25%
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	2021-08-24	2021-08-23	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	-	2,594	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	21.50	-	-
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	2021-08-24	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,295,125	-5125	844,475	450,650	34.80%
欧洲库存	89,950	-325	47,500	42,450	47.19%
亚洲库存	1,165,725	-4675	766,950	398,775	34.21%
北美洲库存	39,450	-125	30,025	9,425	23.89%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铝库存（单位：吨）

	2021-08-23	2021-08-20	日变动	幅度
COMEX 铝库存	36,970	37,104	-134	-0.36%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

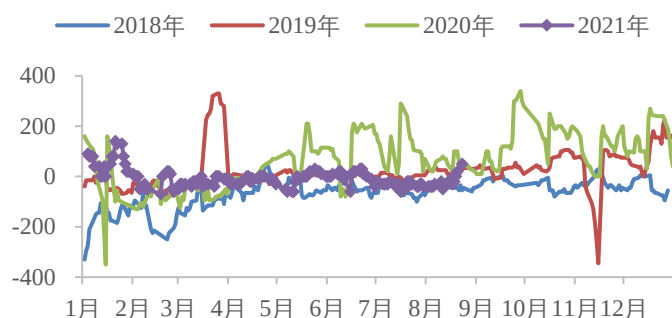
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2021-08-24	2021-08-23	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	80,652	83,440	-2788	-3.34%
指标名称	2021-08-20	2021-08-13	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	249,581	248,242	+1339	+0.54%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

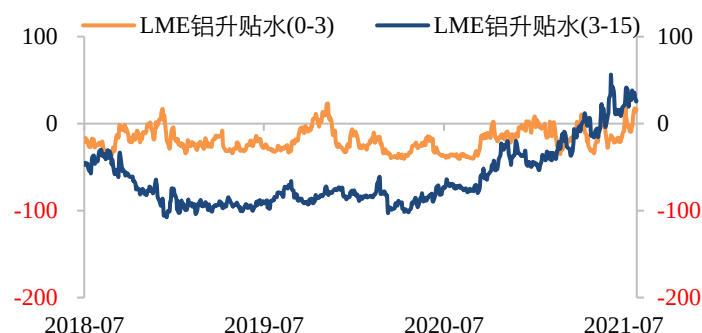
2.2 市场走势

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)



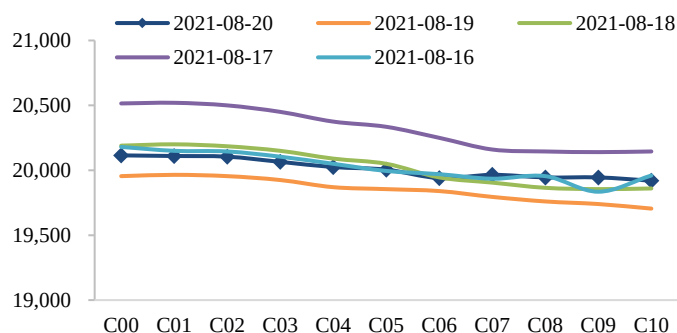
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

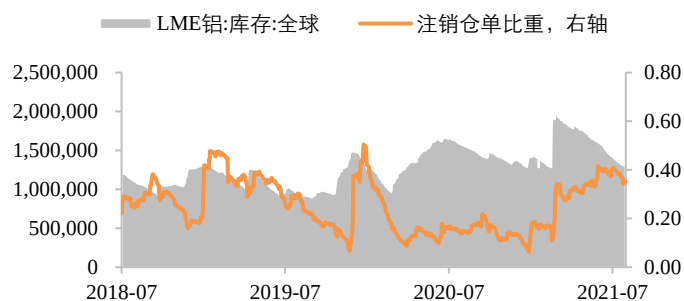
图12: 沪铝期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

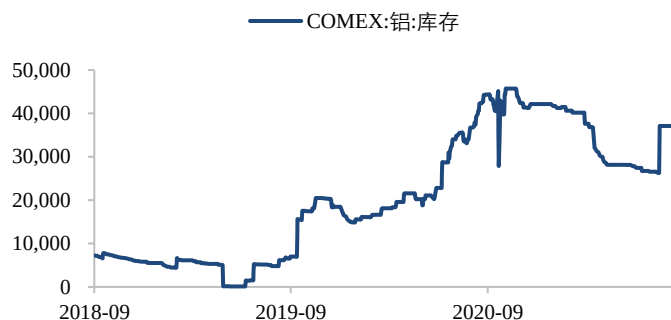
2.3 全球铝库存情况

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	2021-08-24	2021-08-23	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,330	22,240	+90	+0.40%
上海有色网现锌升贴水	185	210	-25	-11.90%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,520	22,580	-60	-0.27%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,450	22,510	-60	-0.27%

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	2021-08-24	2021-08-23	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	-	2,940	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-9.55	-8.00	-1.55	+19.38%
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	2021-08-24	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	239,300	+200	193,425	45,875	19.17%
欧洲库存	17,950	-250	7,875	10,075	56.13%
亚洲库存	133,150	+1500	122,950	10,200	7.66%
北美洲库存	88,200	-1050	62,600	25,600	29.02%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

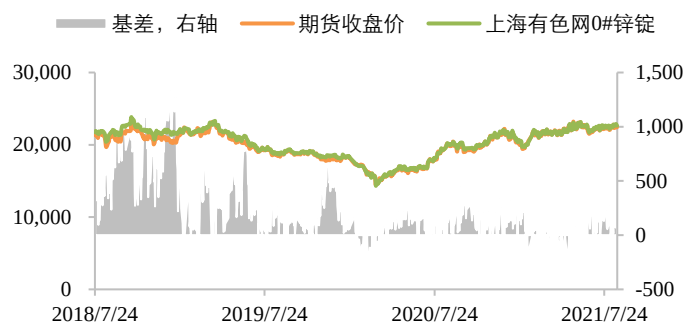
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-08-24	2021-08-23	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	10,379	10,583	-204	-1.93%
指标名称	2021-08-20	2021-08-13	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	49,790	45,249	+4541	+10.04%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

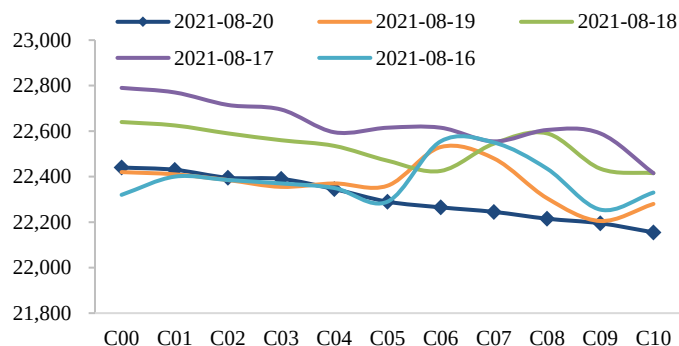
3.2 现货市场走势

图17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



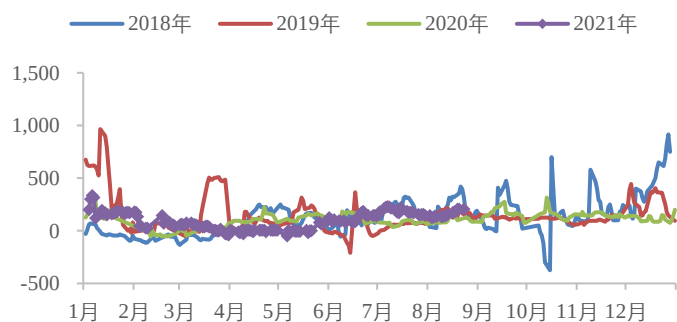
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

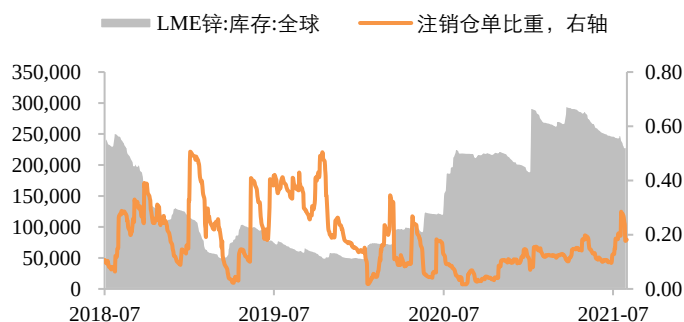
图20: LME 锌升贴水 (单位: 美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

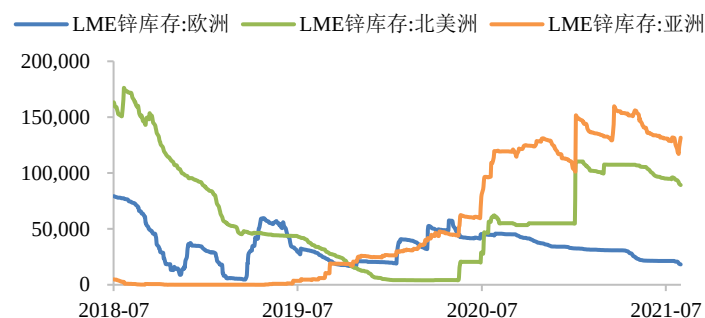
3.3 全球锌库存情况

图21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



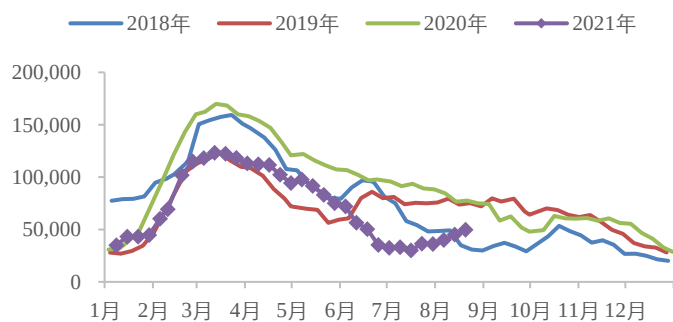
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



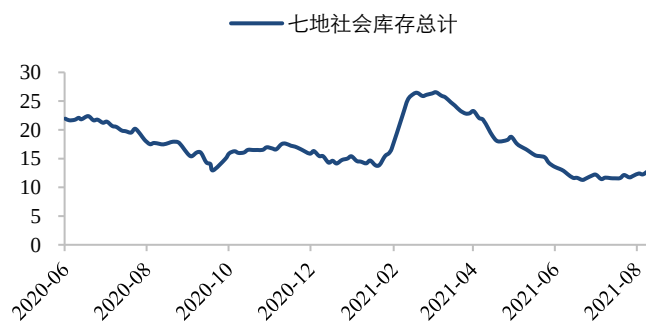
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。