

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 9 月 3 日星期五

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：沪铜夜间震荡偏强。供应端，铜矿加工费 TC 自四月中旬以来连续 18 周回升，铜矿偏紧问题逐步得到解决。预计国内 8 月的电解铜产量为 82.02 万吨，同比小增 1.2%，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累库 9.55 万吨。宏观因素与基本面出现利空信号，铜价或将震荡下行。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：沪铝夜间偏震荡。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 屡创近年新高，进口运费同步上涨，铝土矿吃紧，而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。上半年新疆、内蒙古等地上半年普遍存在超产，预计下半年“能耗双控”将加码执行。本周四电解铝库存录得 74.9 万吨，处于历史同期低位水平，铝锭出库量季节性好转，进入 9-10 月需求旺季，电解铝库存有望继续下降。国储局 7 万吨储备铝锭顺利投放，铝价受此影响总体有限。沪铝基本面坚挺，中长期上方仍有空间。

兴证点锌：沪锌夜间偏震荡。全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 11.05 万吨，周环比下降 0.38 万吨，进入震荡累库节奏。综上我们认为，库存震荡累库，中长期供需格局转弱，锌价有望下行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【Codelco 与 El Teniente 铜矿工会工人达成新协议】智利国有的 Codelco 是世界上最大的铜生产商，周二表示，它已与代表其主要 El Teniente 矿工人的五个工会提前达成集体谈判协议。

铝要闻：

1. 【索通云铝 90 万吨阳极炭素二期 30 万吨预焙阳极项目开工】9 月 1 日上午，索通云铝 90 万吨阳极炭素二期项目开工，索通云铝 90 万吨阳极炭素二期项目总投资 7 亿元，位于一期项目北侧，2022 年 7 月建成投产。项目全部建成后，年产值可达 30 亿元，实现年利税 4 亿元，提供就业岗位 800 个以上。今年 6 月，索通云铝 90 万吨阳极炭素一期项目正式建成投产，索通云铝 90 万吨阳极炭素二期项目建成投产、产能全部释放后，对更好承接煤化工产能、衔接电解铝行业，促进区域内绿色水电铝产业高速发展具有重要的支撑作用。

锌要闻：

1. 【国储第三批抛锌正顺利进行】2021 年 9 月 1 日，国储局第三批国家储备锌投放公开竞价已经开始，本次锌抛储总量为 5 万吨，各地最高竞拍价为 21510~21873 元/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	2021-09-02	2021-09-01	变动	幅度
沪铜主力收盘价	69,020	68,900	+120	+0.17%
SMM 现铜升贴水	170	195	-25	-12.82%
长江电解铜现货价	69,530	69,970	-440	-0.63%
精废铜价差	5,340	5,450	-110	-2.02%

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	2021-09-02	2021-09-01	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,400	9,336	+64.0	+0.69%
LME 现货升贴水 (0-3)	-12.24	-3.25	-9.0	+276.62%
上海洋山铜溢价均值	99.00	98.00	+1.0	+1.02%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	100.0	100.0	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	2021-09-02	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	252,400	-325	+99425	+39.39%
欧洲库存	186,225	-25	+37400	+20.08%
亚洲库存	65,775	-300	+61650	+93.73%
美洲库存	400	0	+375	+93.75%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-09-02	2021-09-01	日变动	幅度
COMEX 铜库存	46,096	46,096	0	0%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

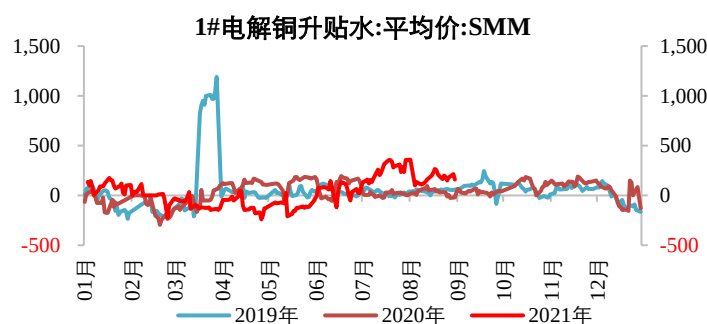
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2021-09-02	2021-09-01	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	24,602	24,852	-250	-1.01%
	2021-08-27	2021-08-20	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	82,390	85,575	-3185	-3.72%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

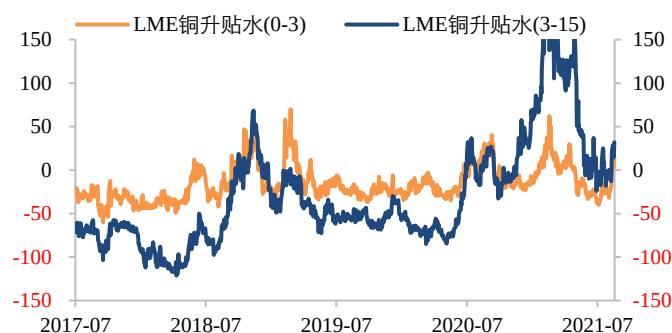
1.2 市场走势

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)



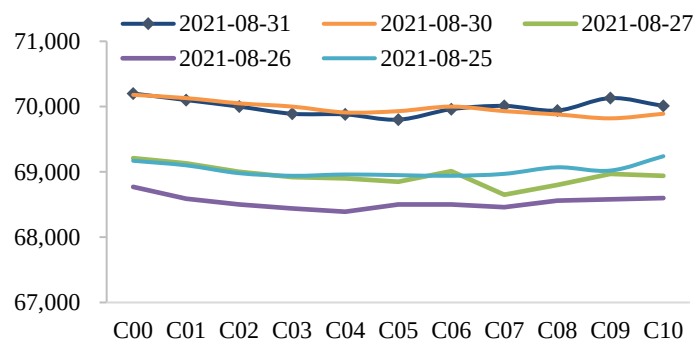
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

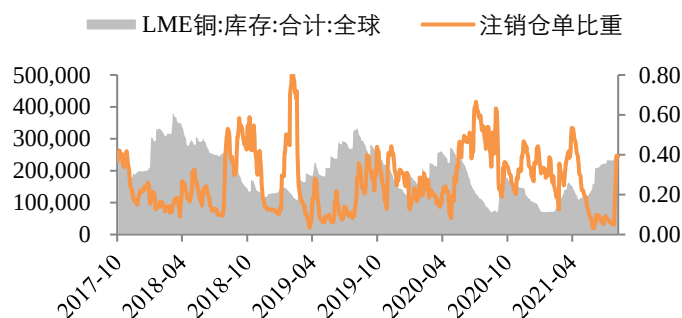
图4: 沪铜期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

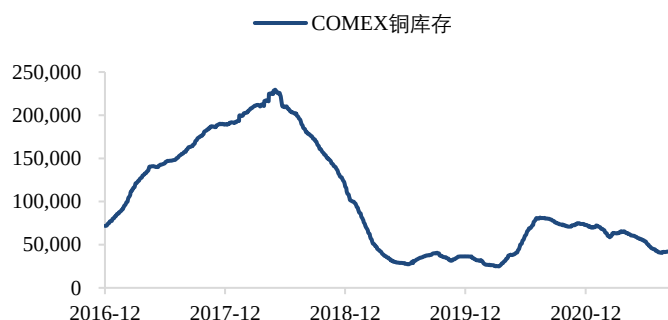
1.3 全球铜库存情况

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)



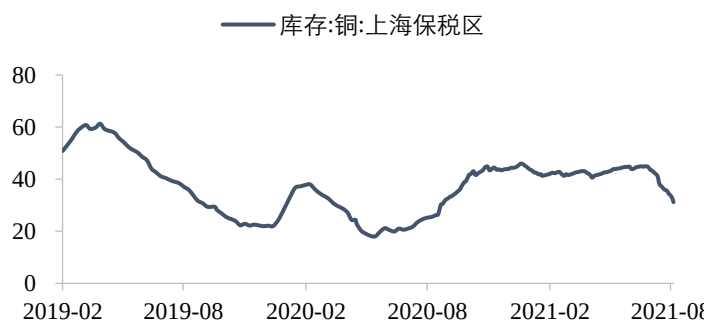
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-09-02	2021-09-01	变动	幅度
沪铝主力收盘价	21,460	21,075	+385	+1.83%
上海物贸现铝升贴水	-30	-60	+30	-50.00%
SMM A00 铝	21,230	21,160	+70	+0.33%
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	2021-09-02	2021-09-01	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	2,702	2,694	+8	+0.30%
LME 现货升贴水 (0-3)	-7.00	5.25	-12.25	-233.33%
上海电解铝溢价均值	200	200	0	0%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	190	190	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	2021-09-02	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,335,300	-1550	862,600	472,700	35.40%
欧洲库存	88,825	-50	15,750	73,075	82.27%
亚洲库存	1,207,350	-1500	818,850	388,500	32.18%
北美洲库存	39,125	0	28,000	11,125	28.43%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铝库存（单位：吨）

	2021-09-01	2021-08-31	日变动	幅度
COMEX 铝库存	36,184	36,184	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

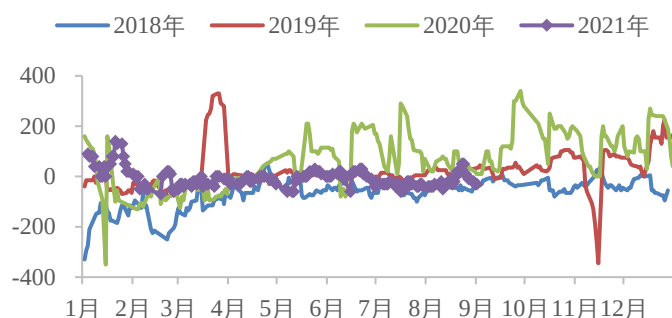
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2021-09-02	2021-09-01	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	75,044	74,745	+299	+0.40%
指标名称	2021-08-27	2021-08-20	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	248,926	249,581	-655	-0.26%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

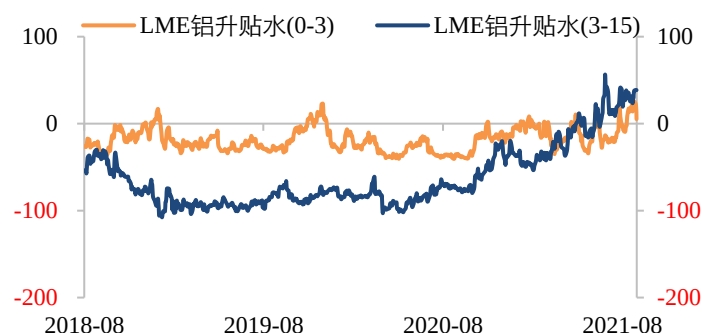
2.2 市场走势

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)



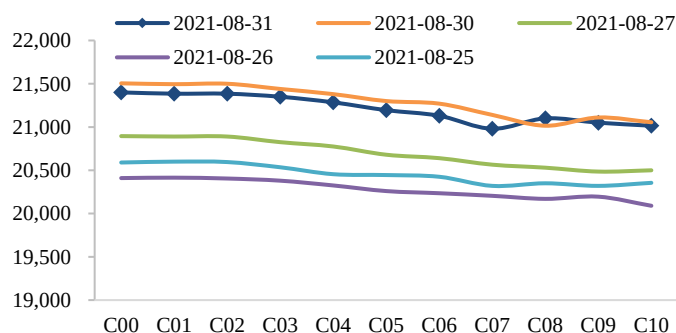
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

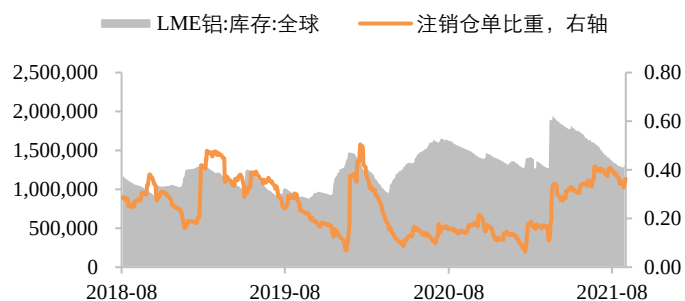
图12: 沪铝期限结构 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

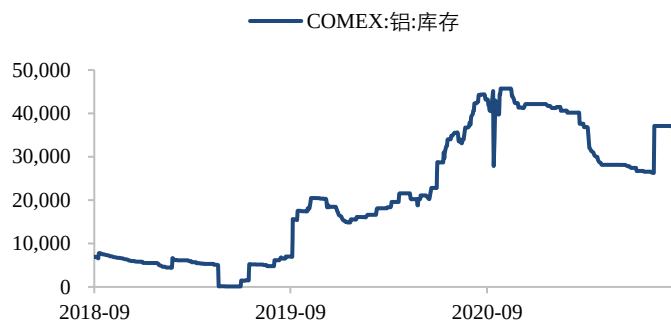
2.3 全球铝库存情况

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	2021-09-02	2021-09-01	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,270	22,165	+105	+0.47%
上海有色网现锌升贴水	185	180	+5	+2.78%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,430	22,420	+10	+0.04%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,360	22,350	+10	+0.04%

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	2021-09-02	2021-09-01	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,992	2,980	+12	+0.39%
LME 现货升贴水 (0-3)	-10.00	-11.00	+1.00	-9.09%
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	2021-09-02	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	236,425	0	183,325	53,100	22.46%
欧洲库存	17,550	0	7,875	9,675	55.13%
亚洲库存	135,825	0	116,175	19,650	14.47%
北美洲库存	83,050	0	59,275	23,775	28.63%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

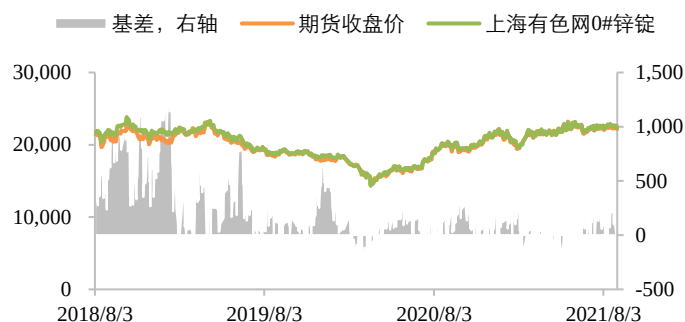
表 9：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2021-09-02	2021-09-01	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	10,455	10,455	0	0.00%
指标名称	2021-08-27	2021-08-20	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	52,157	49,790	+2367	+4.75%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

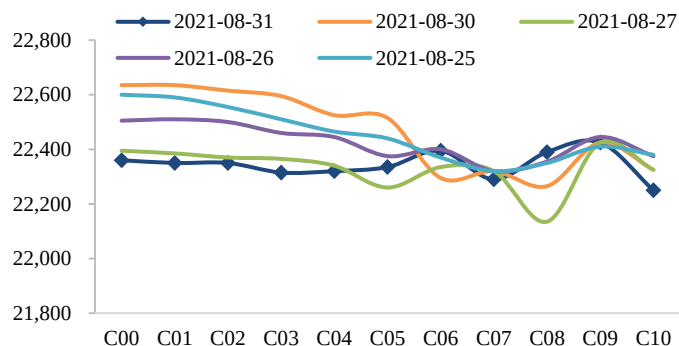
3.2 现货市场走势

图17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



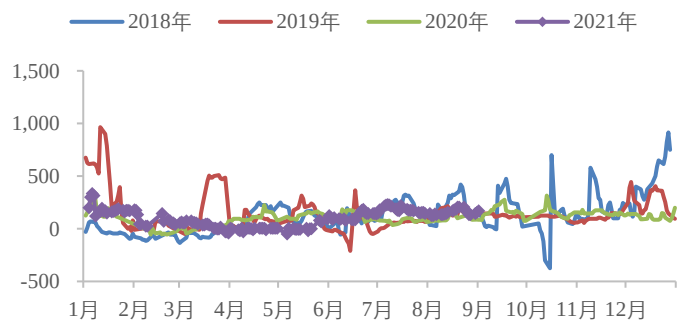
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图18: 沪锌期限结构 (单位: 元/吨)



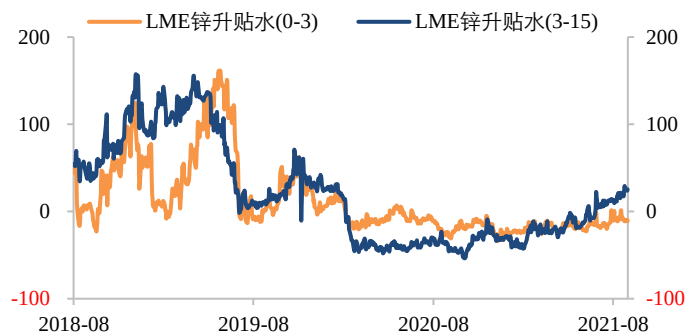
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

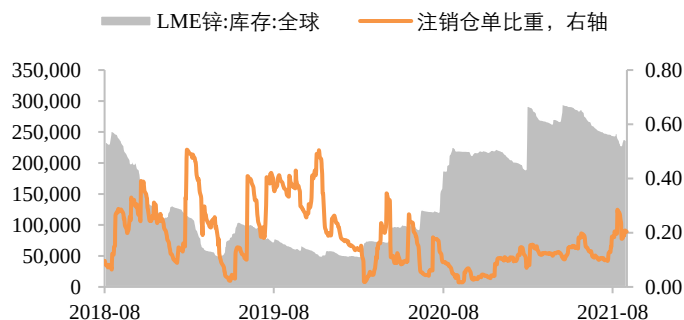
图20: LME 锌升贴水 (单位: 美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

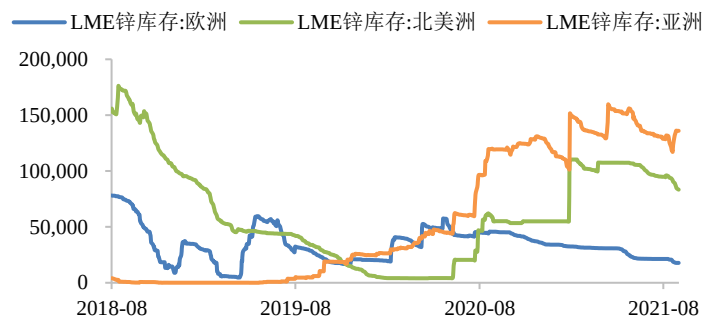
3.3 全球锌库存情况

图21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



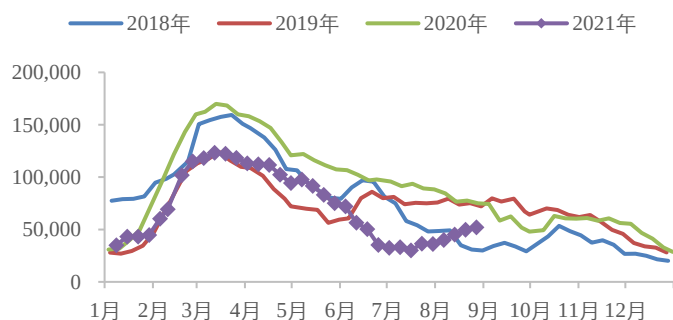
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



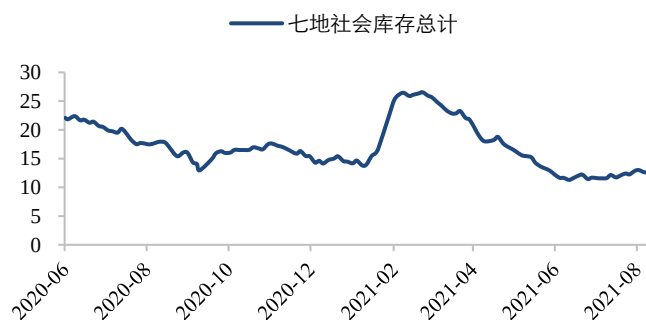
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。