

# 周度晨会纪要

2021年6月28日 星期一

## 目录

<b>【商品期货热点品种评析】</b> .....	2
铜：消费淡季逐步来临，铜价走弱概率较大 .....	2
沪锌：宏观情绪震荡，锌价有望回升 .....	3
甲醇继续区间震荡 .....	4
豆油震荡偏强 .....	5
棕榈油震荡反弹 .....	5
豆粕暂时观望 .....	6

上周所指的时间段：2021年6月21日-2021年6月25日。

## 【商品期货热点品种评析】

### 铜：消费淡季逐步来临，铜价走弱概率较大

孙二春

#### 行情回顾

沪铜主力合约 CU2108 小幅反弹，收于 68700 元/吨，周涨幅 1.96%。

#### 后市展望

供应端，铜矿加工费 TC 周环比回升 1.54 美元/吨，至 39.40 美元/吨（自 4 月中旬以来连续 11 周回升），铜矿偏紧问题逐步得到解决。南美主要产铜国家（智利、秘鲁）疫情缓解，铜矿干扰减弱，铜矿偏紧对铜价支撑逻辑弱化。

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，其它板块（铜杆、铜管等）表现较差，铜消费季节性转弱。

海外欧美主要经济体延续复苏，主要发达国家制造业维持扩张，欧元区 6 月制造业 PMI 仍在 63.1 高位，海外铜消费仍有一定改善预期。

库存方面，国内社会库存（上海、广东、江苏三地库存）周环比去库 3.39 万吨。全球角度看，三大交易所叠加保税区库存周环比上升 1.31 万吨（其中 LME 库存周环比增加 4.23 万吨，LME 铜库存 6 月份以来增加 9.03 万吨）。

情绪层面，国家物资储备调节中心 2021 年投放第一批国家储备铜 2 万吨，低于市场预期。海外方面，拜登宣布白宫同两党参议员就改善美国路桥和宽带的重大基础设施方案达成协议提振基本金属金融属性。

综上，我们认为随着消费端国内逐步进入消费淡季，供应端铜矿偏紧问题逐步得到解决，基本面难以支撑铜价持续反弹，中长期铜价走弱概率较大。仅供参考。

#### 策略建议：

轻仓持有空单

#### 风险提示：

国内消费超预期；宏观货币政策变化超预期

## 沪锌：宏观情绪震荡，锌价有望回升

孙二春

### 行情回顾

上周沪锌主力合约 ZN2107 偏震荡，收于 21,760 元/吨，周内下跌 45 元/吨，周跌幅为 0.34%。周中曾向上突破 22,000 元/吨。

### 后市展望

供应端，锌矿供给偏紧的情况略微缓解，冶炼厂的原料库存目前已达到相对安全的位置，7 月份的国产锌矿加工费小幅上调。5 月的精炼锌进口量为 5.75 万吨，同比增加 33%，环比增加 41%。此外，云南冶炼厂错峰用电限产措施结束，预计国内 6 月的精炼锌产量为 51.32 万吨，环比增加 1.85 万 (+3.75%)，精炼锌的供应有望逐渐宽松。

库存方面，上周精炼锌社会库存录得 10.53 万吨，较前一周继续下降 1.17 万吨。旺季去库的持续时间超出往年，带动 SHFE 库存明显低于历史同期。

需求端，镀锌结构件、压铸锌合金、黄铜棒企业开工率环比小幅下降，镀锌板卷企业开工率环比持平，氧化锌企业开工率提升，下游需求整体上小幅转弱。

消息层面，前一周美元流动性预期收紧等因素抑制了基本金属的金融属性，上周锌价低开消化了利空情绪。国储局 3 万吨锌锭的抛储方案落地后，锌价震荡修复甚至向上突破 22,000 元/吨。

锌矿供给偏紧的情况略微缓解，国产锌矿加工费小幅上涨，叠加云南冶炼厂错峰用电限产措施结束，精炼锌的供应有望逐渐宽松，需求端整体上小幅转弱。旺季去库持续时间延长，锌锭的社会库存和交易所库存明显低于历史同期水平，成为当前支撑锌价的主要因素。当前基本面多空交织，宏观情绪加剧了锌价的震荡。随着下半年锌矿供给逐渐宽松、需求下降，中长期基本面转弱，锌价有望下行，关注精炼锌库存拐点。

### 策略建议

区间操作。

### 风险提示

锌矿投产不及预期；宏观货币政策变化超预期。

## 甲醇继续区间震荡

林玲

### 行情回顾

上周郑醇主力合约MA2109 震荡偏强,开盘 2452,收盘 2591,最高 2599,最低 2428,涨跌幅 5.67%。现货方面,上周内地甲醇市场重心窄幅上推,沿海甲醇市场重心震荡上涨。

### 后市展望

从基本面来看,内地方面,上周国内甲醇开工率小幅下跌,上周全国甲醇开工率 71% (0%),西北甲醇开工率 79% (-2%),6-7 月因动力煤价格上涨,内地煤头装置检修计划增多,6 月兖矿榆林,7 月关注新奥、荣信、榆林凯越、凤凰等装置检修计划兑现程度。港口方面,上周卓创沿海库存 88.15 万吨 (+5.25 万吨),继续累库,本周港口预计到岗量在 30 万吨左右,6 月底 7 月初到港量有所放缓。外盘装置方面,文莱 BMC 85 万吨计划 6.20 检修 1 个月,阿曼 130 万吨计划 7.2 检修 1 个月。需求方面,上周传统需求变化不大,MTO 开工率上升至 82% (+2%),久泰及中煤蒙大 7 月有检修计划,浙江兴兴近期降负荷 2 成左右。近期甲醇基本面来看,内地在动力煤价格上涨以及检修增多的支撑下,氛围较好,港口虽然连续累库,但后续到港量或将放缓,下游方面 MTO 开工变化有一定利空,多空交织下预计甲醇仍未走出区间震荡。

### 策略建议:

暂以观望为宜。

### 风险提示:

暂无。

## 油脂偏强

李国强

### 豆油震荡偏强

上周观点，区间底部，少量试多。

本周认为，震荡反弹。

美国农业部6月报告,维持巴西大豆产量1.36亿吨,阿根廷大豆产量4750万吨;美国新作大豆种植面积和产量预期基本符合市场预期;美国2021年大豆种植面积8760万英亩,去年同期8310万英亩。拜登的绿色能源规划对豆油的需求增加。随着疫情结束以及各国的宽松政策,通胀预期对商品价格利多。随着经济活动恢复对豆油需求利好。油厂进口大豆库存维持高位。中国进口美豆数量维持高位,对美豆需求利好。美豆季度库存数据显示,季度库存下滑,回到历史偏低水平。国内大豆压榨利润受价格暴跌影响出现亏损,油厂开机下滑,对油脂价格利多。短期利空释放,豆油现货升水较高支撑期货价格反弹。

#### 策略建议:

豆油弱势反弹

#### 风险提示

政策预期;生物柴油需求不及预期观点,偏多交易。

### 棕榈油震荡反弹

上周观点:空头氛围,偏空交易或观望。

本周认为,利空释放,震荡反弹。

棕榈油方面,马来西亚棕榈油局6月报显示,5月棕榈油产量同比下滑,出口下滑,库存出现增加,基本符合市场预期。报告显示,马来西亚棕榈油增产,供求转向宽松。马来西亚棕榈油成本下降,我国进口出现盈利,进口增加,但由于封城影响,6、7月进口数量预计下滑。预期印尼政府下调出口棕榈油关税导致成本下降对棕榈油价格利空。由于原油和能源价格暴涨,市场对未来生物柴油需求预期增加,利多棕榈油价格。国内棕榈油库存38万吨。未来我国进口棕榈油将震荡增加。经济复苏预期棕榈油需求增加,由于利空释放,预期棕榈油价格震荡反弹,建议偏多交易。

#### 策略建议:

棕榈油震荡反弹

#### 风险提示

生物柴油对棕榈油需求不及预期

## 豆粕暂时观望

上周观点，弱势震荡。

本周认为，低位区间震荡。

美国农业部 6 月报告，维持巴西大豆产量 1.36 亿吨，阿根廷大豆产量 4750 万吨；美国新作大豆种植面积和产量预期基本符合市场预期；美国 2021 年大豆种植面积 8760 万英亩，去年同期 8310 万英亩。拜登的绿色能源规划对豆油的需求增加。随着疫情结束以及各国的宽松政策，通胀预期对商品价格利多。随着经济活动恢复对豆油需求利好。油厂进口大豆库存维持高位。中国进口美豆数量维持高位，对美豆需求利好。美豆季度库存数据显示，季度库存下滑，回到历史偏低水平。国内大豆压榨利润受价格暴跌影响出现亏损，油厂开机下滑，对豆粕价格利多。国内生猪存栏出现下滑，对豆粕的需求不利。近期生猪价格已经筑底，后期存栏维持下滑，对后期豆粕需求不利，建议暂时观望。

### 策略建议：

暂时观望

风险提示

无

## 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。