

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7月29日星期四

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：沪铜夜间弱势运行。宏观层面，美联储议息会议并未给出明确的缩减购债的时间点，预计货币政策仍将维持相对宽松。供应端，铜矿加工费 TC 自四月中旬以来连续 16 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。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，铜杆、铜管等领域表现相对较差，铜消费季节性转弱。综上，我们认为沪铜短期内受投机情绪影响波动较大，暂以观望为宜。仅供参考。

兴证点铝：沪铝夜间震荡偏强。供给端，煤炭价格持续上涨导致电力供应不足，各电解铝主产区，如内蒙、云南开始限电限产，铝产能开工率受压制。库存方面，本周一铝锭社会库存录得 78.2 万吨，较上周四下降 2.7 万吨，铝锭延续去库节奏。当前库存偏低，铝锭社会库存与沪铝合约持仓量的比值低于历史同期水平并继续下降，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，铝价大概率上行。仅供参考。

兴证点锌：沪锌夜间偏震荡。供给端，锌矿供给偏紧的情况略微缓解，进口锌矿加工费 TC 上涨 10 美元/干吨。云南、河南、湖南、广西等地部分冶炼厂小幅限产减量，预计将对国内 7 月份的精炼锌产量小幅低于预期。库存方面，本周一精炼



锌社会库存录得 10.17 万吨，较上周五下降 0.11 万吨。消费旺季向淡季的转换过程中，库存底部徘徊。综上所述我们认为，短期内供给小幅收紧叠加低库存支撑锌价震荡回弹，但中长期供需格局转弱，锌价仍将下行。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【超华科技：公司目前拥有 2 万吨/年的铜箔产能】7 月 26 日，超华科技在与投资者互动时表示，公司目前拥有 2 万吨/年的铜箔产能（实际可生产 2.5 万吨/年）。其中 5000-6000 吨可生产锂电铜箔，超华科技可根据客户订单情况及时调整铜箔产品类型。

铝要闻：

1. 【西南地区电解铝企限电趋严】近日受夏日用电高峰影响，南方电网电力负荷压力不减，云南省电解铝厂或被要求从此前的限产 25% 水平抬升至 30%，贵州、广西地区电解铝厂两周前亦开始小幅限电，部分铝企选择提前年度检修或少量降负荷以应对，本周开始限电要求趋严，贵州企业被要求配合错峰用电。

锌要闻：

1. 【SMM 数据：SMM 七地锌锭社会库存较上周五下降 200 吨】据 SMM 了解，截至本周一（7 月 26 日），SMM 七地锌锭库存总量为 11.57 万吨，较上周五（7 月 23 日）下降 200 吨，较上一周一（7 月 19 日）下降 1200 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	2021-07-28	2021-07-27	变动	幅度
沪铜主力收盘价	71,850	71,770	+80	+0.11%
SMM 现铜升贴水	285	235	+50	+21.28%
长江电解铜现货价	72,390	72,710	-320	-0.44%
精废铜价差	6,665	6,320	+345	+5.46%

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	2021-07-28	2021-07-27	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	9,661	9,790	-129.5	-1.32%
LME 现货升贴水 (0-3)	-22.00	-18.50	-3.5	+18.92%
上海洋山铜溢价均值	44.00	45.00	-1.0	-2.22%
上海电解铜 CIF 均值(提单)	36.0	36.0	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	2021-07-28	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	230,225	5,000	+20775	+9.02%
欧洲库存	174,775	0	+19450	+11.13%
亚洲库存	54,275	5,000	+1275	+2.35%
美洲库存	1,175	0	+50	+4.26%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2021-07-28	2021-07-27	日变动	幅度
COMEX 铜库存	41,221	40,578	+643	+1.56%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

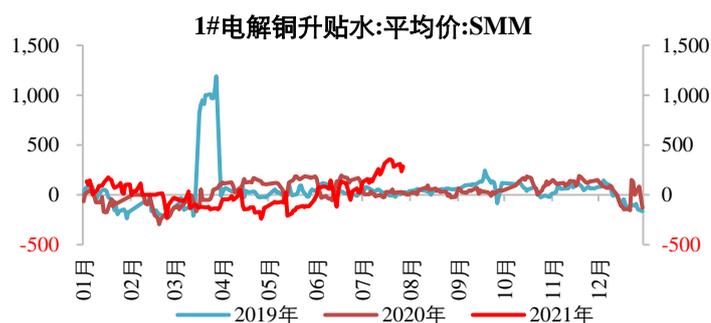
	2021-07-28	2021-07-27	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	48,939	49,365	-426	-0.86%
	2021-07-23	2021-07-16	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	96,087	113,593	-17506	-15.41%

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)



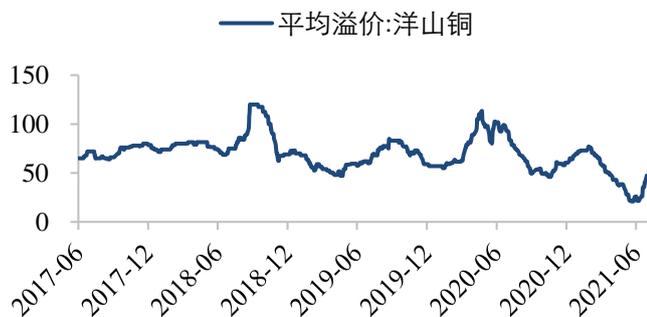
数据来源: Wind, 兴证期货研发部



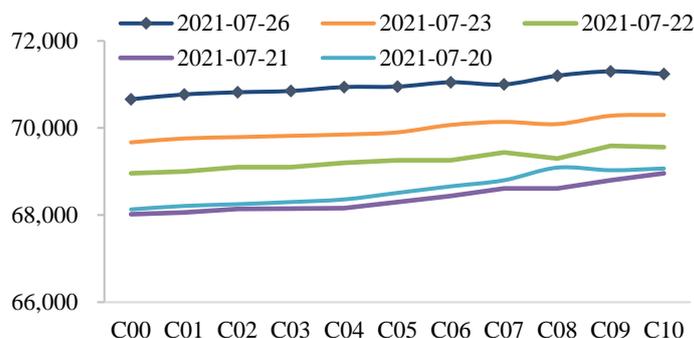
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

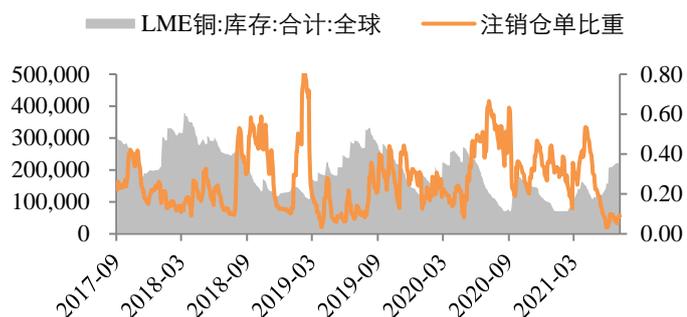


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-07-28	2021-07-27	变动	幅度
沪铝主力收盘价	19,370	19,540	-170	-0.87%
上海物贸现铝升贴水	-40	-40	0	0.00%
SMM A00 铝	19,370	19,540	-170	-0.87%
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	2021-07-27	2021-07-26	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	-	2,505	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	6.50	-8.10	+14.60	-180.25%
上海电解铝溢价均值	165	150	+15	+10.00%
上海电解铝 CIF 均值(提单)	155	140	+15	+10.71%

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	2021-07-27	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,408,000	-8775	831,825	576,175	40.92%
欧洲库存	96,825	-25	60,450	36,375	37.57%
亚洲库存	1,270,325	-8750	734,200	536,125	42.20%
北美洲库存	40,850	0	37,175	3,675	9.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铝库存 (单位: 吨)

	2021-07-26	2021-07-22	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

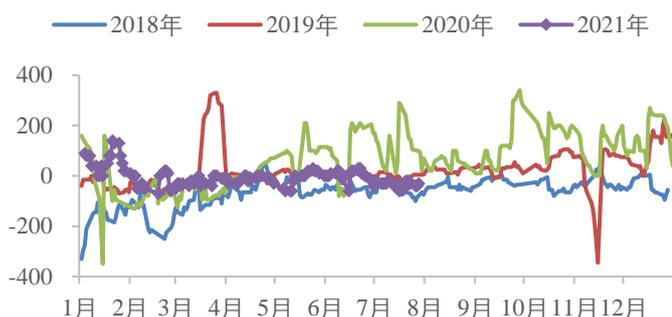
表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2021-07-27	2021-07-26	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	90,341	89,689	+652	+0.73%
指标名称	2021-07-23	2021-07-16	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	266,666	265,945	+721	+0.27%

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)



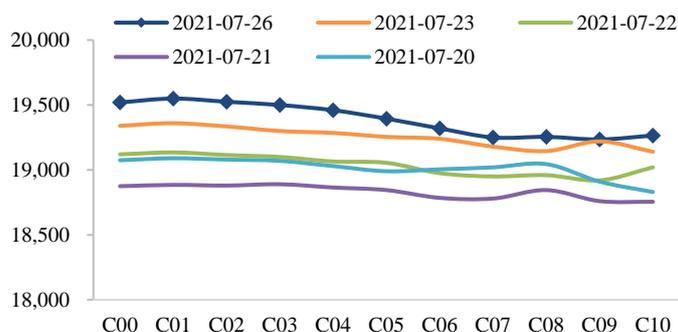
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2021-07-28	2021-07-27	变动	幅度
沪锌主力收盘价	22,240	22,375	-135	-0.60%
上海有色网现锌升贴水	160	160	0	0.00%
SMM 0#锌锭上海现货均价	22,390	22,630	-240	-1.06%
SMM 1#锌锭上海现货均价	22,320	22,560	-240	-1.06%

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	2021-07-28	2021-07-27	变动	幅度
伦锌电 3 收盘价	2,968	2,972	-4	-0.13%
LME 现货升贴水 (0-3)	-12.50	-13.25	+0.75	-5.66%
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	2021-07-28	变动	注册仓单	注销仓单	注销占比
LME 总库存	246,950	-50	210,025	36,925	14.95%
欧洲库存	21,300	0	15,900	5,400	25.35%
亚洲库存	130,725	0	108,050	22,675	17.35%
北美洲库存	94,925	-50	86,075	8,850	9.32%

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	2021-07-28	2021-07-27	变动	幅度
SHFE 锌注册仓单	7,352	7,352	0	0.00%
指标名称	2021-07-23	2021-07-16	变动	幅度
SHFE 锌库存总计	36,440	30,053	+6387	+21.25%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

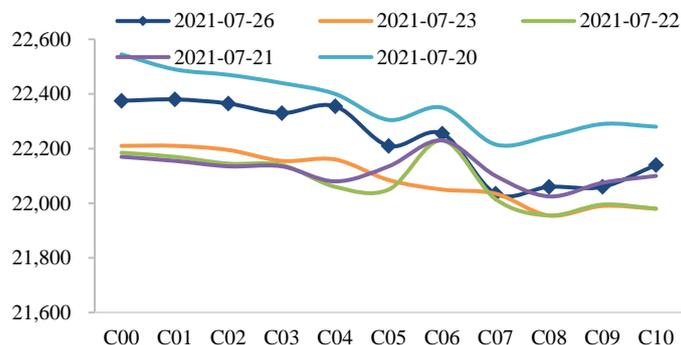
3.2 现货市场走势

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

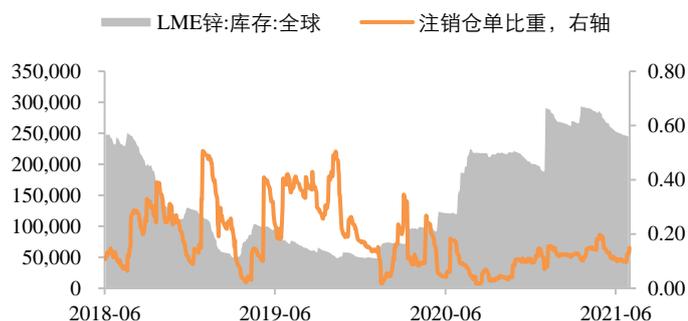
图20: LME 锌升贴水 (单位: 美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

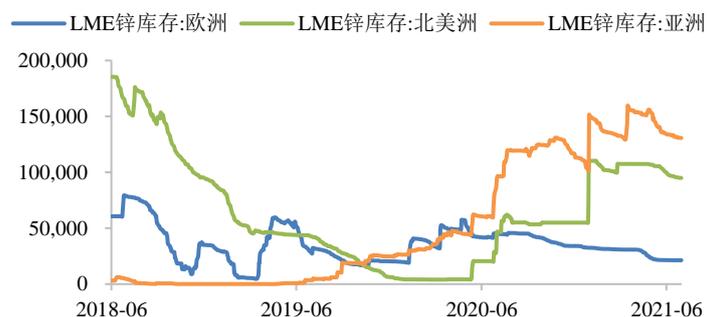
3.3 全球锌库存情况

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。