

2021年9月第一周

铜

矿端表现，综合费用上行逼近整数关口，矿端远期宽松预期仍在发酵，但目前矿端罢工事件仍存在干扰。全球三大库存的绝对数量上行，但总体仍较低，LME 库存继续独立上升同时仓单注销占比回升明显。国内沪铜低位库存仍在流出，周内社库包括保税区库存下降速度放缓。废铜供应缩减但消费淡季效应不明显下，精废价差环比有所回升，精铜价格升水废铜，仍属于偏低水平。近日铜杆等铜材价格维持下滑，消费表现仍有压力。升贴水方面，洋山铜溢价自前期大幅拉升后有所回落，长江有色现货升水上周周内扩大后有所收窄。LME 盘面结构近月合约持续升水远月，幅度扩大，国内近月合约维持升水远月合约。

后市展望：疫情控制表现国内外分化明显，库存表现国内去库国外上行，9月国内去库格局仍需验证。关注库存拐点是否出现，疫情发酵因素预计逐步减弱，到港进口铜库存或面临回升态势。全球央行会议信号传达，年内流动性收紧预期不出意外，加息预期继续后移。基本盘矿端预期宽松仍在膨胀，经济加速修复暂无明显表现，下行预期犹在。

策略：鲍威尔不出意外的鸽派言论，但也明示年内缩减购债的共识，市场风险偏好短期或偏向乐观。周内仍是多国经济运行数据公布频繁的日子，受前期疫情扩散影响，预计表现偏弱，维持高位震荡判断，多单谨慎持有，关注支撑区间 65000-66000 元/吨，向上关注 70000 阻力。

铝

周内铝价受供应干扰，价格表现强势。上周五夜盘时段全球央行会议，鸽派言论再度营造乐观向好态度，铝价再创年内新高。国内发改委再度喊话能耗双控，西南地区限电仍在持续，新疆昌吉接收限产通知，远端预期供应预计下调。氧化铝港口库存调转向上，氧化铝交投持续活跃报价维持上行，电解辅料价格维持高位，电解利润随现货报价继续上涨。国内电解铝及铝棒库存总计**周内转升**，铝棒库存下行，佛山地区铝材报价上行，产业链条价格顺畅。盘面 LME 库存、上期所库存转升，仓单注销明显转弱，上期所仓单维持小量流出，仓单总计变动不大。LME 盘面结 Back 结构有所强化，沪铝近远月结构稳定。现货方面，LME 0-3 表现升水且持续拉升，国内现货升水走弱转贴水。总体盘面价格结构稳定，外强内弱格局维持。

后市展望：国内疫情控制捷报频传，全国高风险地区清零。下游铝棒库存铝材价格双升，价格传导暂时乐观。新疆地区能耗控制提醒函、宁夏地区节能办公室约谈，或许是国内压缩产量的第一枪，远期供应受限预期强化。同时第三批抛储落地，数量仅有 7 万吨，并不能动摇远端供应不足基本盘。同时下周即将公布 8 月多国经济运行数据，留意价格波动或加剧。

策略：供应干扰不断下游预期良好的情况下，旺季起点临近，关注两万平台价格能否企稳。国内现货升水转弱，目前贴水状态，加仓时点延后，多单继续持有。

风险与关注：电力供应恢复、限产政策转松；国家的大宗商品宏观调控手段；美联储货币政策异动；疫情控制效率

新晟期货研发中心

**投资咨询业务资格：
证监许可【2013】193号**

工业品-有色金属组
人员：钟瑜健
资格号：Z0016081

联系人：钟瑜健
从业编号：F3046206

联系方式：020-89203891

地址：广州市海珠区新港东路
1000号东塔八楼

新晟期货网址：
<http://www.xinshengqh.com/>

一、宏观及产业环境

宏观环境综述：

全球央行年会落幕，鲍威尔再度重申鸽派言论，符合 7 月 FOMC 会议的预期。如果经济持续复苏，可能在年内启动缩减购债计划是合适的。简而言之，美联储年内缩减 QE 已经达成共识，同时鲍威尔表示实现最大就业落地加息之前，缩减资产购买的时机和速度不会对加息时机发出直接信号。需要留意的是，市场对流动性收缩的担忧或许并未完全消化，全球市场抛售狂潮或许并不会消失。其中，高盛对 Tapper 正式公告在 11 月份发布的概率最高，为 45%。韩国央行上周已将基准利率上调 25 个基点至 0.75%

国内疫情控制满分表现，全国高风险地区已清零。产业能耗双控态度坚决，宁夏地区已开始约谈、新疆接收提醒函，同时环保督察已全面启动，大宗商品加工及供应或有更大的动作出现。国内上市企业中报披露接近尾声，整体表现并非悲观。政策表现预计仍将抓住降低中小企业融资保供生产上，基建及消费相关助推预期仍在。

行业重点资讯：

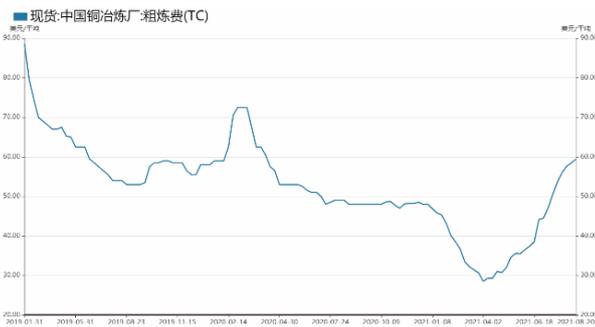
1. 经中共中央、国务院批准，第二轮第四批中央生态环境保护督察全面启动。组建 7 个中央生态环境保护督察组，分别对吉林、山东、湖北、广东、四川 5 个省，中国有色矿业集团有限公司、中国黄金集团有限公司两家中央企业开展为期约 1 个月的督察进驻工作。
2. 新疆昌吉州发改委下发《关于严管严控电解铝产能产量工作的提醒函》明确提出根据 1494 号和 2084 号文件要求，认定昌吉州电解铝产能 305 万吨。根据 1-7 月电解铝调度数据提示如下：一、严管严控企业按照合规产能生产。1-7 月全州电解铝产量共计 185.11 万吨，按照合规要求，自 8 月份开始，全区 5 家企业月产量合计不得超过 23.8 万吨；二、严格落实日常监管职责，执行好月调度机制，做到上报数据真实、准确，督促辖区内电解铝企业年产量不超过国家核定产能。
3. 智利国家铜业公司旗下 Andina 铜矿的总经理在一份声明中称，该公司已经与该矿工会达成薪资协议。据外媒报道，必和必拓旗下智利 Cerro Colorado 铜矿工会领导 Marcelo Franco 表示，工会已呼吁其成员拒绝该公司提出的最终合同提议，他表示，必和必拓以其面临的监管问题为借口，以不充分的合同提案压低工人工资，工会呼吁投票支持罢工。
4. 智利，必和必拓集团的一家矿山被命令停止抽取地下水三个月，而安托法加斯塔公司警告称，由于供水紧张，今年的产量将低于预期。
5. 海关总署最新数据显示，2021 年 7 月废铜进口量为 14.94 万吨，环比下降 0.7%，同比增长 98.9%。2021 年 1-7 月份累计进口量为 97.06 万吨，同比增长 88.69%。
6. 国际铜研究组织(ICSG)的数据显示，2021 年头 5 个月里世界矿铜产量提高 4.8%，其中铜精矿产量同比提高 6.5%，SX-EW 电解铜(湿法冶炼)产量下降 2%。
7. 中国有色金属工业协会最新数据显示，2020 年度中国再生铝产量为 740 万吨，同比增长 2.1%。2011 年至 2020 年，再生铝产量累计达到 6105 万吨。“十三五”期间中国再生铝占铝产量比重为 20%，相比美国 80%以上、日本接近 100%、全球平均 30%以上的占比，还有相当大的未来成长空间。据初步预测，2025 年和 2030 年我国再生铝产量将分别达到 1200 万吨和 1800 万吨。
8. 国际铝业协会最新数据显示，7 月全球原铝产量增至 574.7 万吨，6 月产量上修至 555.8 万吨，预计中国 7 月原铝产量增至 334.3 万吨，6 月修正为 323.3 万吨。

二、铜产业重点数据追踪

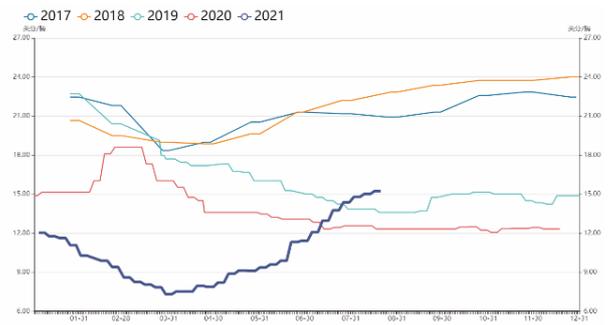
中国冶炼厂铜冶炼综合费用

截至8月20日，TC加工费升值59.4美元/干吨，环比上周增加0.9美元/干吨，同比去年同期增加23.75%；从季节图上看，目前冶炼综合费用开始逐步回升，逐渐接近过去两年的平均的水平，但是与2017年和2018年相比，目前综合费用仍处于偏低水平；基于国际通用铜精矿定价方法来看，综合费用回升表明铜精矿供应开始逐步呈现宽松预期。

TC (美元/干吨)



冶炼综合费用 (美分/磅)



资料来源：Wind、新晟研究

精废价差

截至8月27日，预估的铜精废价差报价为500元/吨，环比上周的-260元/吨有所回升，精铜价格升水废铜。不过从季节图可以看出，目前精废价差仍处于较低水平。

精废价差情况：(元/吨)



精废价差季节图：(元/吨)



资料来源：Wind、新晟研究

废铜及洋山铜溢价

截至8月27日，广东南海、广东清远、浙江台州的废铜报价分别为63600元/吨、64700元/吨、63000元/吨，环比上周下降1000-1450元/吨。截至8月27日，洋山铜溢价均价环比回落20美元/吨，不过仍超过过去5年同期绝对水平，录得102.5美元/吨，最大值、最小值环比分别回落15、25美元/吨。

废铜价格：(元/吨)



洋山铜溢价均值：(美元/吨)

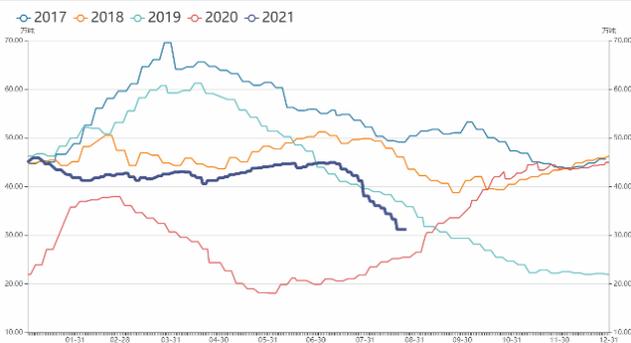


资料来源：Wind、新晟研究

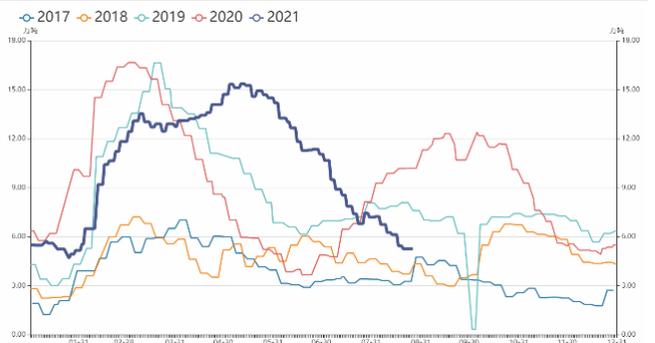
铜及铜材

截至8月26日，上海保税区库存延续下滑，目前统计在库31.2万吨，环比上周下降约2.1万吨，同期绝对值水平低于五年平均。全国除保税区外社库维持窄幅去库，目前在库累计5.26万吨，接近2017、2018年的水平，广东、重庆、江苏、天津均有小幅去库。主要地区低氧8MM铜杆平均最低均价为66800元/吨，环比上周升1400元/吨。各地常见铜材价格持续下滑。

上海保税区库存：(万吨)



国内社库(除保税区外)：(万吨)

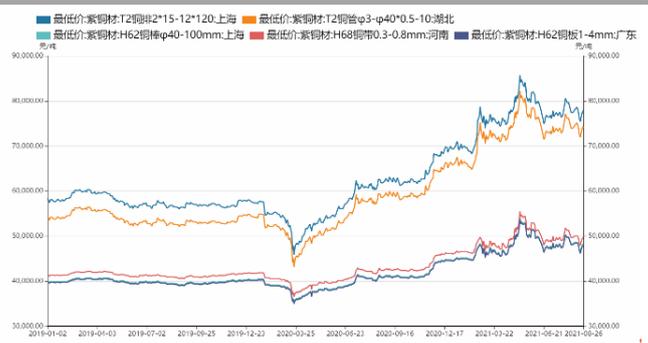


来源：Wind、新晟研究

铜杆最低价格：(元/吨)



铜材最低价格：(元/吨)



资料来源：WIND、新晟研究

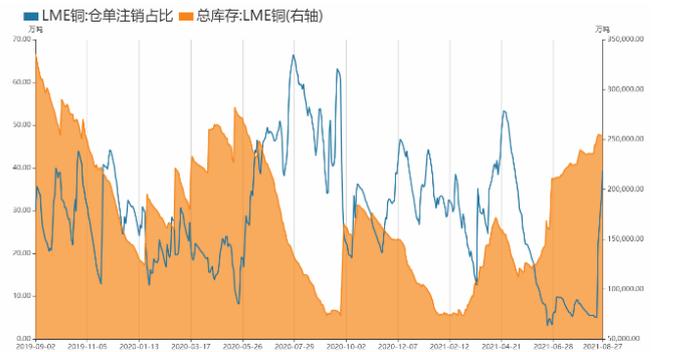
盘面价格及库存

截至8月27日，全球三大库存累计小幅回升至38.25万吨，绝对数值仍处于较低水平。其中，LME库存铜周内库存上升至25.43万吨，前值25.15万吨，注销仓单占比大幅回升至39.4%，前值为5.06%，上升趋势与2019、2020年相似。沪铜的整体库存维持下滑但趋缓，环比上周缩减至8.24万吨，仓单持续流出至3.08万吨，同比五年同期均值明显偏低。

全球库存：(万吨)



LME 铜库存变动：(吨)

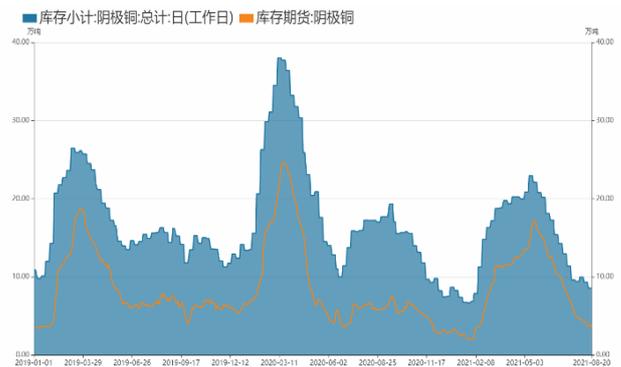


资料来源：LME、COMEX、上期所、新晟研究

上期所沪铜库存：(万吨)



上期所沪铜仓单变动：(万吨)



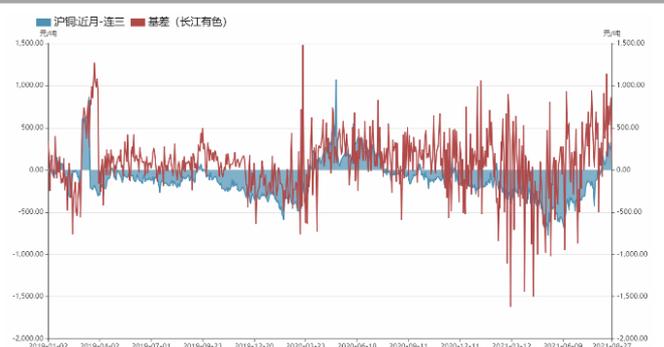
资料来源：LME、COMEX、上期所、新晟研究

LME 盘面结构截至8月27日 0-3、3-15 维持 back 结构，近月升水远月有所扩大。上期所盘面远期结构稳定，近月合约继续升水远月合约，近月基差周内扩大，8月27日收窄明显，报80元/吨。

LME 近远月升贴水：(美元/吨)



上期所近远月升贴水：元/吨



资料来源：LME、上期所、长江有色、新晟研究

三、铝产业重点数据追踪

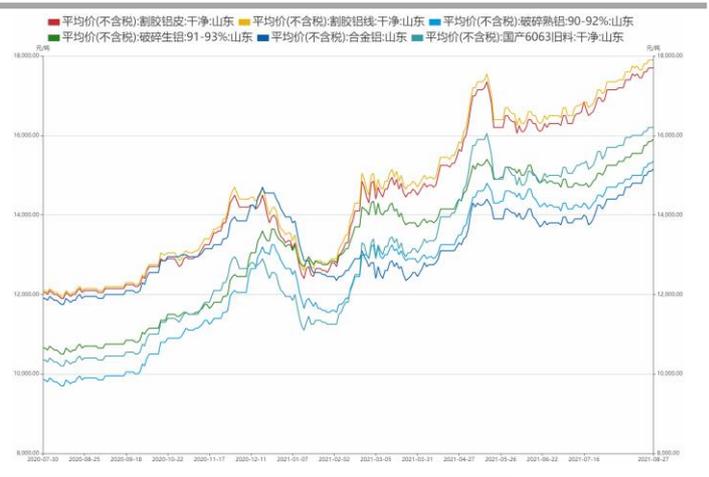
氧化铝和废铝报价及库存

截至8月23日，国内氧化铝报价一级山东报价2690元/吨，连云港一级澳洲进口氧化铝2670元/吨，广西百色上涨至2690元/吨，总体来看处于近两年同期偏高位置。山东地区各品类别废铝材维持小幅上扬。

氧化铝价格：(元/吨)



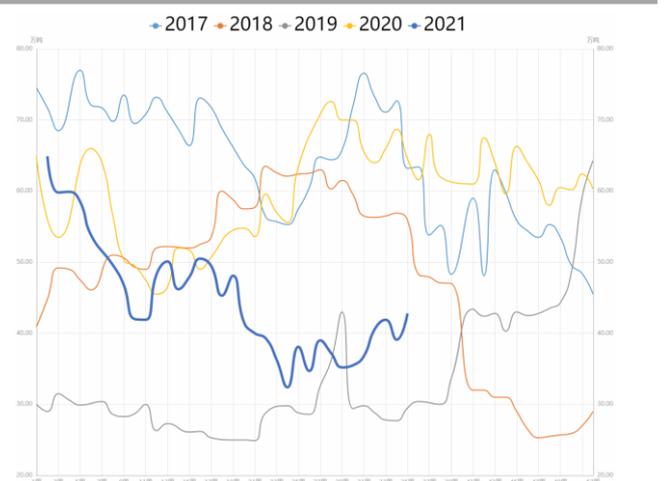
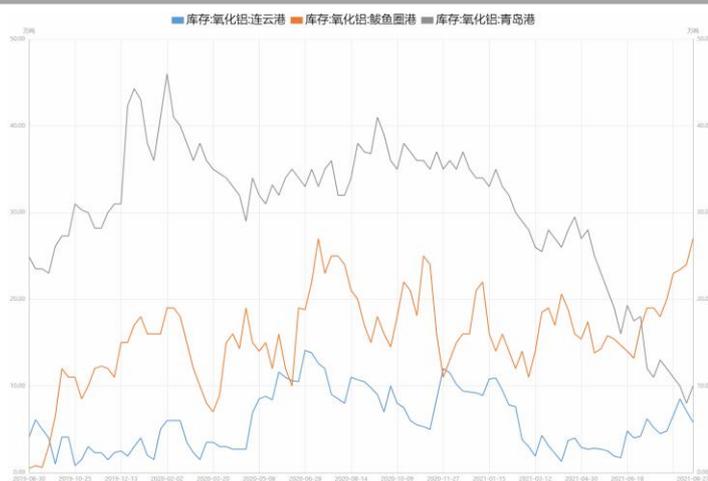
山东地区废铝报价：(元/吨)



资料来源：WIND、新晟研究

截至8月27日，国内氧化铝港口库存整体再度上滑，鲅鱼圈港口氧化铝库存持续上行。合计库存42.8万吨，绝对值水平处于近五年来绝对低位，但高于19年同期。

氧化铝库存：(万吨)

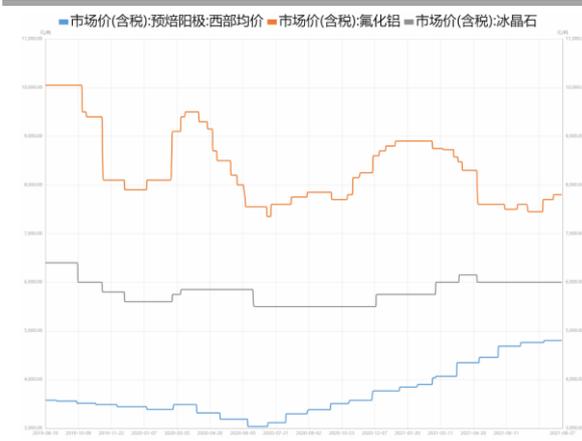


资料来源：Wind、新晟研究

电解辅料及动力煤报价

电解必备辅料端：截至8月27日，预焙阳极含税西部报价仍维持高位4802.5元/吨；氟化铝含税报价7800元/吨；冰晶石报价6000元/吨，总体价格除预焙阳极以外均已涨超20年同期。郑煤844.20元/吨，周内涨幅突破7%，环渤海港口动力煤的离岸平仓价水平持续攀升至683元/吨（截至8月25日）。

电解辅料：(元/吨)



动力煤：(元/吨)



资料来源：Wind、新晟研究

电解铝

随着现货报价持续攀升，电解成本近端变化不大的情况下，模拟电解利润依然维持高位并持续上行。美通胀数据基本符合预期，但失业数据修复表现不强叠加经济增速放缓的表现愈发明显。截至8月27日，美元对人民币报价中间价录得6.4864，周内小幅上翘，沪伦比录得1.2，周内上扬。

模拟生产利润：(元/吨)



内外比值：

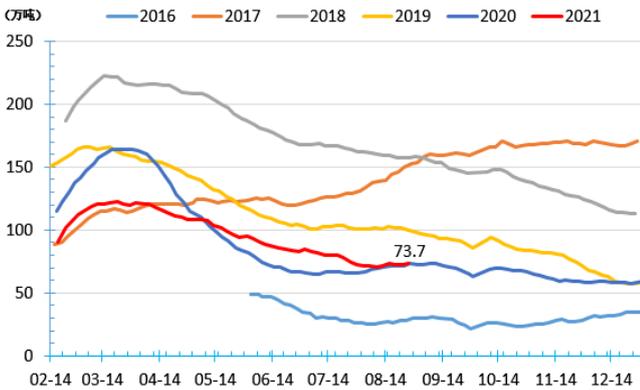


资料来源：Wind、新晟研究

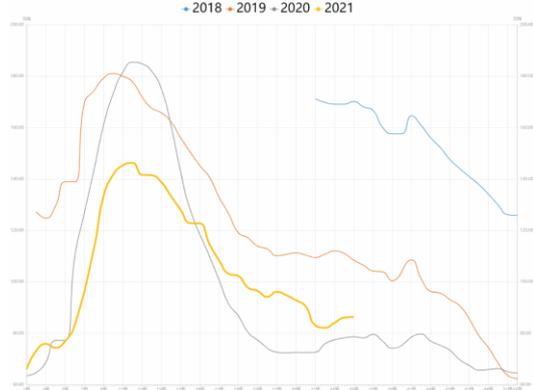
铝加工产品及库存

截至8月26日，电解铝社会库存**转升**，目前统计在库73.7万吨，佛山、巩义、重庆临汾地区库存抬升，其余地区去库。铝棒库存结束两周回升态势，6063铝棒社会合计库存**再度下行**至12.65万吨，主要是佛山及南昌库存转流出。电解铝与铝棒整体库存为86.35万吨，周度表现**累库**。

电解铝社会库存：(万吨)



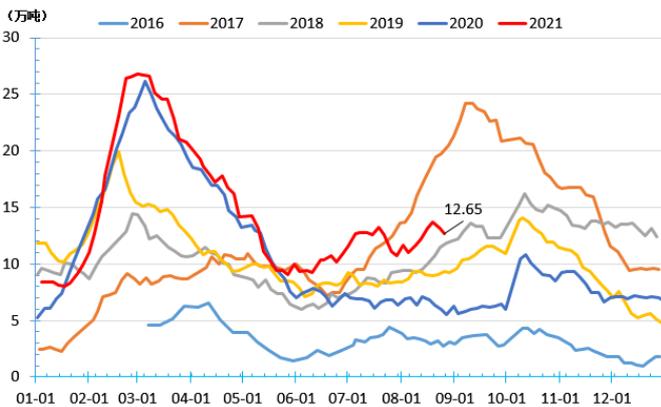
铝棒库存与电解铝现货库存：(万吨)



来源：Wind、新晟研究

截至8月27日，佛山地区铝杆铝棒价格周内跟随铝锭继续上涨，9.6mm电工铝杆均价上升至21800元/吨，1060铝板价格上行至20180元/吨，6063铝棒均价上行至19660元/吨。

铝棒社会库存：(万吨)



铝杆、铝棒及铝板价格：(元/吨)

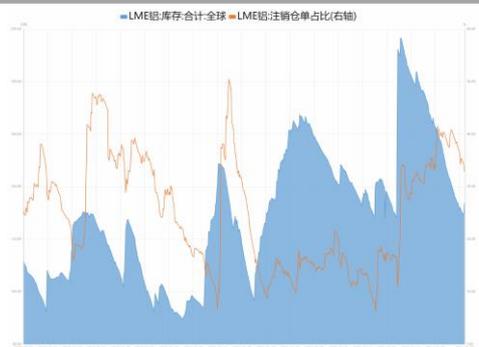
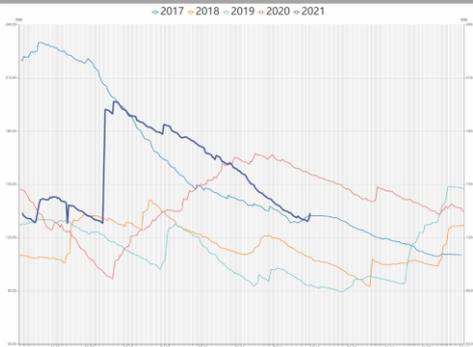


资料来源：WIND、新晟研究

盘面价格及库存

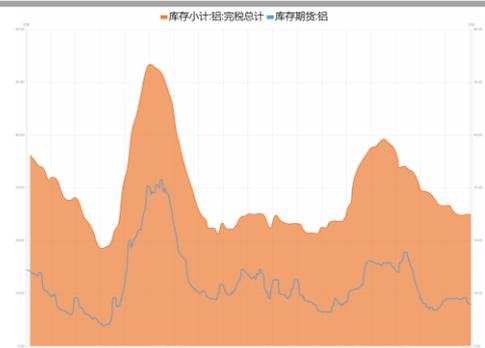
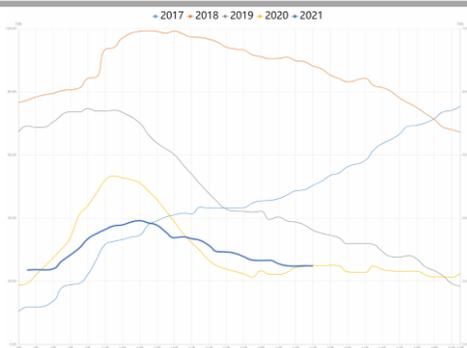
截至8月27日，LME库存铝**转升**，目前在库130.5万吨。仓单注销占比持续下行，总体仍维持高位，仓单流出减缓。截至8月27日，上期所铝的整体库存继续窄幅上行，环比上周上行至24.89万吨。仓单维持流出，录得7.91万吨。

LME库存：(万吨)



资料来源：LME、新晟研究

上期所在库铝：(万吨)



资料来源：上期所、新晟研究

LME盘面结构0-3升贴水持续拉升转正，3-15近期同向，LME盘面反向结构有所加强，市场近远月预期一致。截至8月20日，0-3升水25.75美元/吨，3-15升水37.5美元/吨。上期所盘面远期结构稳定，近月升水现货幅度持续收窄，远月价差维持，格局外强内弱。

LME近远月升贴水：美元/吨



上期所近远月升贴水：元/吨



资料来源：LME、上期所、长江有色、新晟研究

免责声明

本报告由新晟期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完全性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

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任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为新晟期货研发中心，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

新晟期货研发中心

地址：广州市海珠区新港东路1000号（保利世界贸易中心）东塔八楼

联系人：钟瑜健

联系方式：020-89203891

网址：<http://www.xinshengqh.com/>