

2021年12月第2周

铜

上周铜价整体震荡偏弱，受到南非出现变异新冠病毒的消息的影响，全球恐慌情绪升温，加上美联储鲍威尔言辞转鹰，市场对加息周期提前预期提前，铜价下滑。截止周五下午三点沪铜主力 2201 合约报 69460 元/吨，周度跌幅为 2.25%。宏观方面，11 月欧美制造业 PMI 仍处于扩张区间，但是 11 月美国非农超预期回落，同时美联储主席鲍威尔发言偏鹰，市场对加速缩债进程预期升温，叠加新型新冠病毒 Omicron 打压市场风险偏好，整体宏观消息面对铜价产生承压影响。基本上，11 月份全国各地限电潮基本结束，电解铜产量回升，海关停开增值税发票得到解决，11 月进口有望继续回升，整体铜供应较为宽松，洋山铜溢价承压。下游方面，由于季节性或逐步出现。加上随着冬奥会的临近，北方地区环保政策日益趋严，不排除有企业面临环保检查停工停产。库存方面，全球三大库存继续下滑。价差结构方面，LME 盘面 Back 结构虽维持但环比继续收窄，上期所盘面 back 结构环比有所扩大，但整体升水区间不大。

后市展望：市场对美联储提前加息的预期升温，美元指数走强，叠加新冠病毒变异打压市场风险偏好，宏观消息面偏空。基本上表现供需表现两弱，低库存虽继续支撑铜价，但是在冬奥会以及淡季预期影响下，下游表现低迷，结合宏观面利空影响，预计短期铜价或会承压偏弱运行。

策略：LME 库存已转升，现货升水高位连续回落，内外盘持仓缩减，现货支撑进一步减弱。留意前期主连低位 68700 附近价格反弹表现剧烈，可将离场点设置于此，未进场建议暂时观望或区间交易为主，价格已回调至前期震荡区间下破 68000 转空。

铝

周内价格企稳，铝棒、铝锭库存继续大范围表现出库，LME 库存下滑至近 15 年最低值，沪铝库存表现累库趋缓，变种病毒恐慌情绪逐步减弱叠加动力煤周内企稳回升，周度价格修复上周跌幅环比回升 1.39%。产业方面：氧化铝方面，生产出现缩减信号，但价格受成本及需求双夹下，下行难以回头，港口库存符合上周预判开启回升；废料市场受型材出口退税取消影响，价格及预期双低迷。电解铝市场，测算利润仍在盈亏平衡线上挣扎，内外比值周度继续走弱。铝棒市场，库存大幅流出，报价趋弱，下游型材价格表现低迷。铝锭及铝棒库存合计续降，电解铝及铝棒市场主要观测地均表现流出；盘面库存方面，LME 库存维持低速流出，仓单注销占比大幅走弱仓单出席流入；沪铝市场仓单注册趋缓，但库存维持流入已高于近年同期。升贴水方面，LME 现货升水加剧远月价差继续收窄 Back 结构溃散，沪铝现货贴水维持小幅波动，盘面预期仍在近转远的过程中。

后市展望：氧化铝疲态持续发酵带动电解铝成本支撑继续走弱，流通充裕叠加抛货回收资金情绪笼罩下，短期跌势难止。电解铝成本支撑继续下滑的预期带动走货好转，多地库存流出，但下游型材报价维持弱势。冬奥会带来的限产对下游加工企业需求打压更甚，但目前声言已近行未果，远端供应下行目前仅是预期，价格维持震荡偏弱下，库存有望加速去库。关注短期现货流通充裕格局，能否在冬季备货放量带动出库持续。整体而言，高位库存的松动仍不能证伪消费的好转，疫情再起叠加宏观政策收紧的疑云将继续压制价格修复。

策略：现货库存有所松动，盘面持仓交易上行，移仓换月继续。宏观产业多空交织，盘面格局外强内弱。沪铝盘面结构仍不稳定，远端消费预期与短期库存下滑能否持续的博弈，反套持续走平。发改委出台文件上调明年长协基准定价，但氧化铝短期难以止住的颓势，成本坍塌交易仍有短空空间，整体向上交易方向需等待社库回落，主连参考区间 18500~20000，20000 关口未被突破前反套继续持有。

风险与关注：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。

重要提示：本报告版权归新晟期货有限公司所有。未获得新晟期货书面授权，任何人不得对本报告信息进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我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。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、梁嘉欣
资格号：Z0016081、Z0016966

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:

国外方面，多国新增感染变种病毒数量上行，奥密克戎恐慌继续扩散。美国债务上限问题继续延后，推迟至22年2月18日。美国11月就业增长超预期放缓，但上修的前两个月数据或预示着就业恢复将见顶，失业率表现甚至已恢复到疫情前的水平，美联储态度归鹰，Taper收紧流动和加息时点节奏再次回归市场关注中心，美元指数周内震荡上行。

国内方面，11月官方PMI超预期回升，制造业PMI重回枯荣线，但财新制造PMI却不及预期下滑至枯荣线下，中小微企业表现或超预期疲弱。国务院总理李克强会见IMF总裁时发言，将继续实施稳健货币政策，适时降准继续支持中小微企业。市场对政策的宽松预期渐强，关注PPI转向的确认及年底消费回暖的表现。

重要事件提示:

国内方面，下周二(12月7日)，中国人民银行将公布11月外汇储备数据，中国海关总署将公布11月进出口同比、11月贸易帐；周四(12月9日)，国家统计局将公布11月CPI和PPI、中国人民银行将公布11月新增人民币贷款、11月M2、M1货币供应同比变化等。

国外方面，周二(12月7日)美国公布10月贸易帐、澳联储利率决议、欧盟将于周二(12月7日)公布欧元区第三季度GDP终值、第三季度季调后就业人数；周三(12月8日)欧央行发言、加拿大和印度利率决议、日本公布第三季度实际GDP修正值、美国JOLTs职位空缺；周四(12月9日)美国初请和续请失业金人数；周五(12月10日)英国GDP、欧央行行长发言、美国11月CPI和农产品供需预测等。

行业重点资讯:

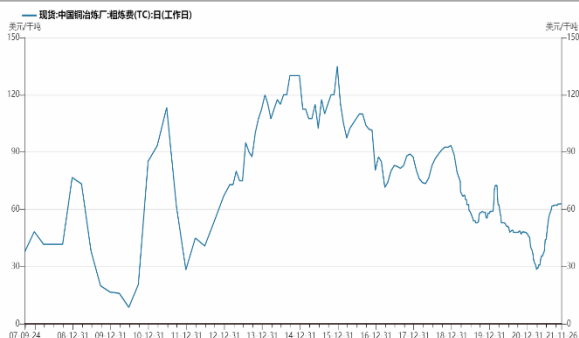
1. 外电11月30日消息，智利国家铜业委员会Cochilco周二称，小幅上调今年铜价预估至每磅4.23美元，受今年铜价上涨支撑。9月时，Cochilco预计今年铜价为4.20美元。Cochilco维持2022年铜均价预估为每磅3.95美元不变。其预计2021年铜产量为567.6万吨，意味着产量同比减少1%。2022年，铜产量预计增加2.5%至581.8万吨。
2. 2022年铜价预期，Codelco预计铜跌至每磅3.8-3.9美元之间，低于当前价格所处的4.3美元/磅水平；Cochilco预计铜将跌至每磅3.95美元；渣打银行明年铜均价为9150美元/吨；德国商业银行预计明年铜均价9,500美元/吨；美国银行预计明年铜均价为9813美元/吨。
3. 12月3日举行的全国煤炭交易会公布了2022年煤炭长期合同签订履约方案征求意见稿。该意见稿由国家发改委制定，其中明确2022年的煤炭长协签订范围进一步扩大，核定能力在30万吨及以上的煤炭生产企业原则上均被纳入签订范围；需求一侧，要求发电供热企业除进口煤以外的用煤100%签订长协。价格方面，“基准价+浮动价”的定价机制不变，但意见提出，新一年的动力煤长协将每月一调。5500大卡动力煤调整区间在550-850元之间，其中下水煤长协基准价为700元/吨，较此前的535元上调约31%。
4. 12月3日，工信部印发《“十四五”工业绿色发展规划》的通知。其中提到再生资源的回收利用。建设一批大型一体化废钢铁，废有色金属等绿色分拣加工配送中心。力争到2025年废钢，废纸，废有色金属回收利用量分别达3.2亿吨，6000万吨，2000万吨。其中，再生铜产量达400万吨，再生铝产量达到1150万吨，再生铅产量达290万吨。
5. 生态环境部12月1日表示，第二轮第五批中央生态环境保护督察全面启动。4个中央生态环境保护督察组分别对黑龙江、贵州、陕西、宁夏4个省(区)开展1个月的督察进驻工作。在督察中，重点关注重大国家战略实施中生态环境保护要求落实情况；严格控制“两高”(高耗能、高排放)项目盲目上马，以及去产能“回头看”落实情况；重大生态破坏、环境污染、生态环境风险及处理情况等。

二、铜产业重点数据追踪

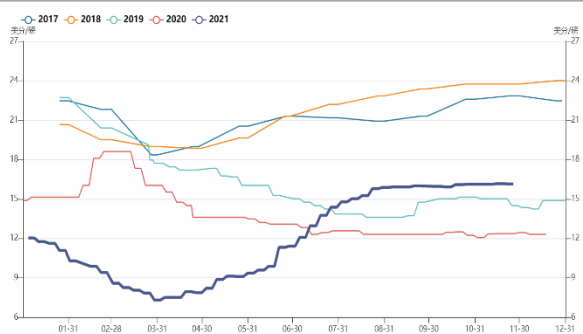
中国冶炼厂铜冶炼综合费用

截至11月26日，TC加工费报62.9美元/干吨，走势平稳，环比上周小幅回落0.1，同比去年同期增加30.51%；从季节图上看，目前冶炼综合费用走势，处于中位水平。

TC (美元/干吨)



冶炼综合费用 (美分/磅)

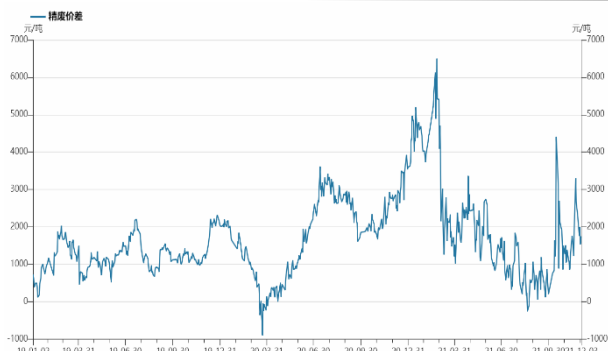


资料来源：Wind、新晟研究

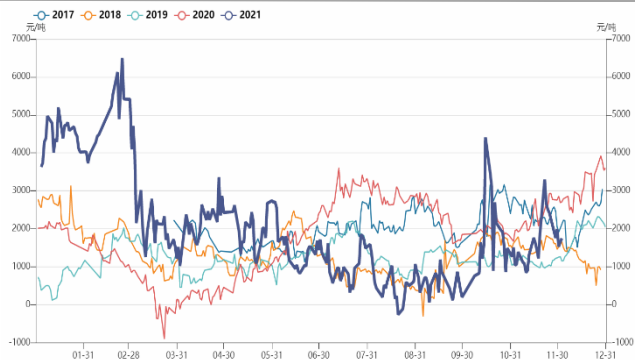
精废价差

截至12月3日，预估的铜精废价差报价为1750元/吨，环比上周回落510元/吨。铜价走低，废铜持货商低位持货情绪增加，废铜报价坚挺，精废价差环比回落明显。从季节图看，目前精废价差处于过去5年平均水平。

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

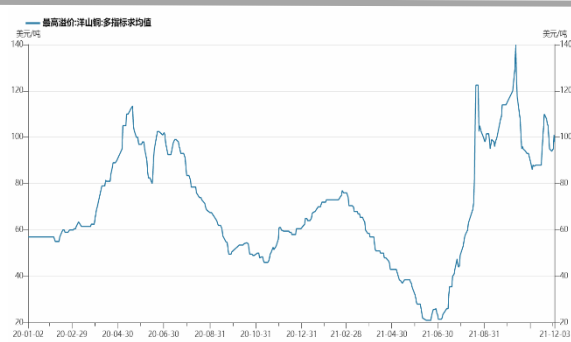
废铜及洋山铜溢价

截至12月3日，广东南海、广东清远、浙江台州的废铜报价分别为64100元/吨、64500元/吨、63690元/吨，环比上周平均下滑978元/吨。洋山铜溢价均价周内持续回落，后期小幅回升，最终环比回升3美元/吨，录得98美元/吨，洋山铜最低溢价、最高溢价环比分别回落5和回升1美元/吨。

废铜价格：(元/吨)



洋山铜溢价均值：(美元/吨)

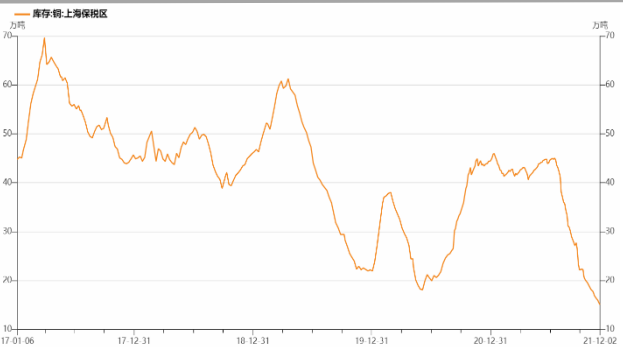


资料来源：Wind、新晟研究

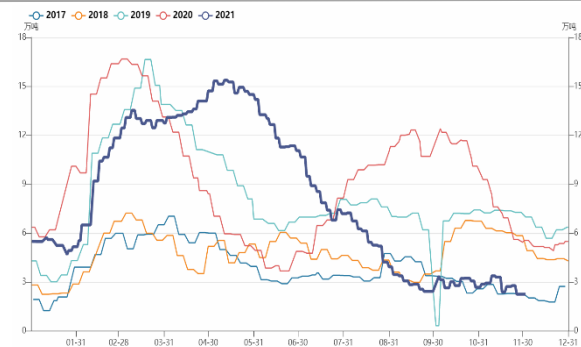
铜及铜材

上海保税区库存延续下滑，12月2日统计在库15.05万吨，环比上周下降0.95万吨，绝对值水平仍处于低位水平。全国除保税区外的社库延续下降，在库累计2.25万吨，环比减少0.53万吨，广东、江苏、重庆、天津的铜库存回落，广东回落0.33至0.64万吨，江苏回落0.13至1.42万吨，重庆回落0.01至0.04万吨，天津库存维持于0.15万吨，各地整体库存处于低位水平。截至12月3日主要地区低氧8MM铜杆均价继续下滑，报66825元/吨，环比上周回落1250元/吨。

上海保税区库存：(万吨)

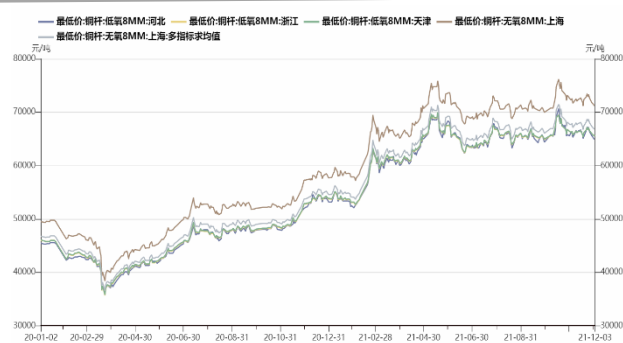


国内社库(除保税区外)：(万吨)

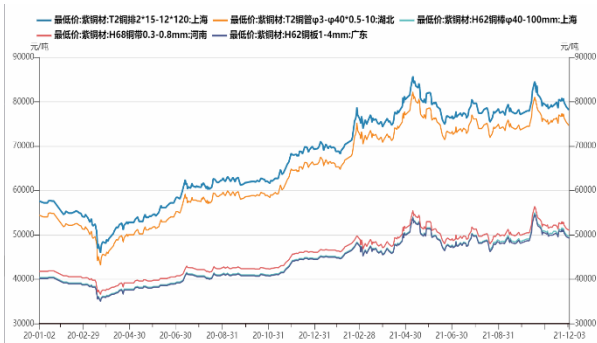


来源：Wind、新晟研究

铜杆最低价格：(元/吨)



铜材最低价格：(元/吨)

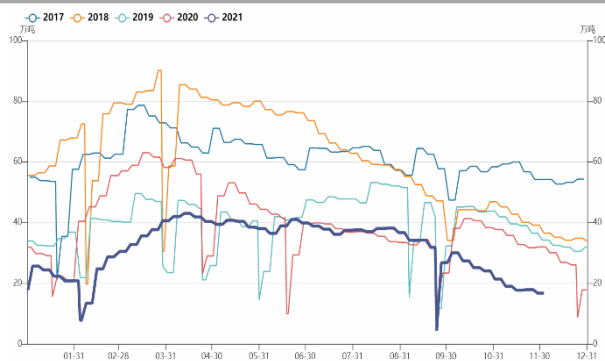


资料来源：WIND、新晟研究

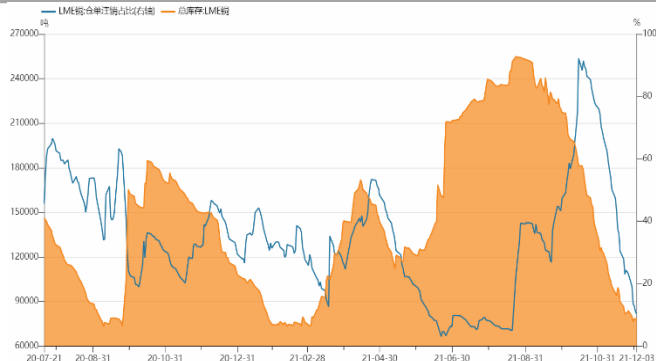
盘面价格及库存

截至12月3日，全球三大库存延续下降至16.77万吨，环比回落1.15，绝对数值水平仍为近五年同期最低水平。其中，LME库存铜库存延续下滑至7.84万吨，前值8.38，注销仓单占比小幅回落至10.31%的水平，前值为23.09%。沪铜库存小幅回落，环比上周的4.19回落至3.16万吨，仓单下降至0.7389万吨，前值为1.1937万吨，处于五年同期均值低水平。

全球库存：(万吨)



LME 铜库存变动：(万吨，%)

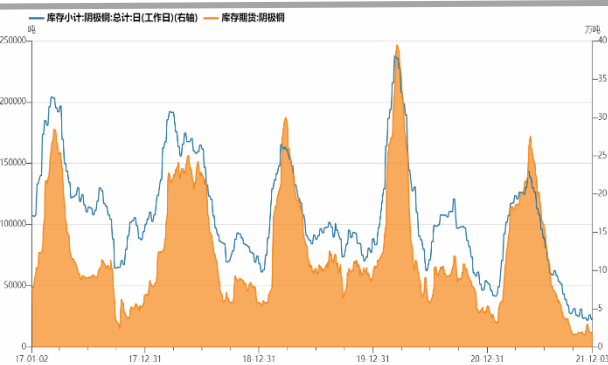


资料来源：LME、COMEX、上期所、新晟研究

上期所沪铜库存：(万吨)



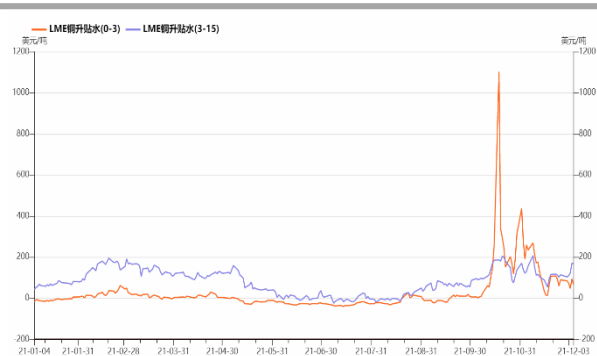
上期所沪铜仓单变动：(万吨)



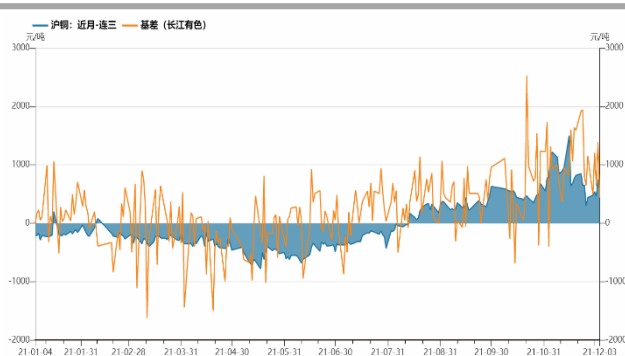
资料来源：LME、COMEX、上期所、新晟研究

截至12月3日，LME盘面结构0-3近月延续升水远月，但价差小幅回落至68美元/吨，前值90；3-15维持back结构近月升水远月为169美元/吨，环比上周拓宽54.5美元/吨。上期所盘面back结构保持，近月合约维持升水远月合约，但环比上周扩大140至580元/吨，长江有色价格仍升水盘面近月合约，但周内大幅震荡，最终环比大幅缩窄710至440元/吨。

LME 近远月升贴水：(美元/吨)



上期所近远月升贴水：(元/吨)



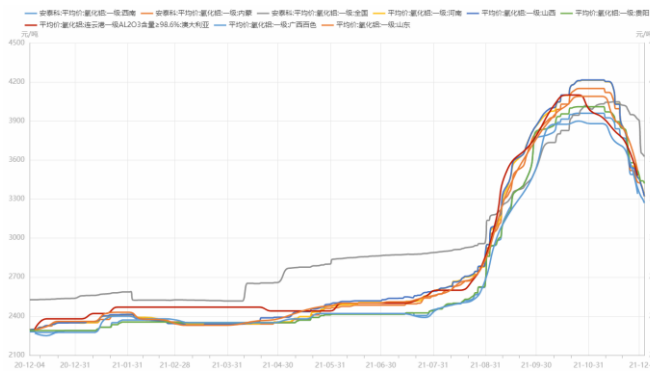
资料来源：LME、上期所、长江有色、新晟研究

三、铝产业重点数据追踪

氧化铝和废铝报价及库存

周内市场反馈环保督导组即将进入，氧化铝企业生产受到限制（河南及山西已开始减产），叠加部分地区的环保工作及能耗双控的影响，开工即将进行缩减，周内价格表现跌幅收窄。但电解铝端疲弱的生产，叠加烧碱、铝土矿等原料价格的疲态，氧化铝价格仍在探底过程中。因此中期偏弱的需求表现，叠加成本的下移，氧化铝价格运行平台下移现象短期难有转折点。截至12月3日，国内一级西南报价3270（-250）元/吨、内蒙报价3320（-200）元/吨。截至11月29日，连云港一级澳洲进口氧化铝3480（-250）元/吨，广西百色3340（-330）元/吨。废铝市场方面，周内由于型材出口退税的消息叠加煤炭价格回升，利多利空刺激下周内宽幅波动，周度环比均价跌约500元回到11月19号的水平。

氧化铝价格：(元/吨)



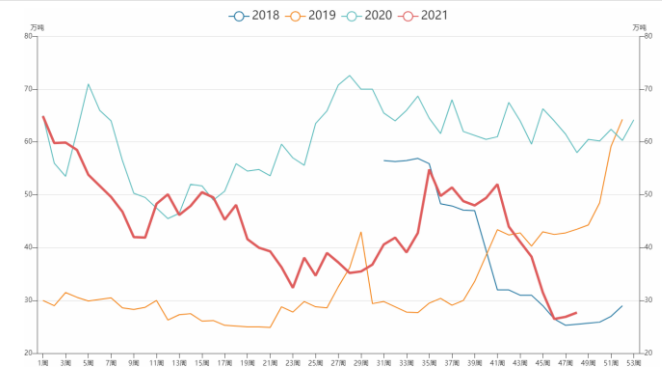
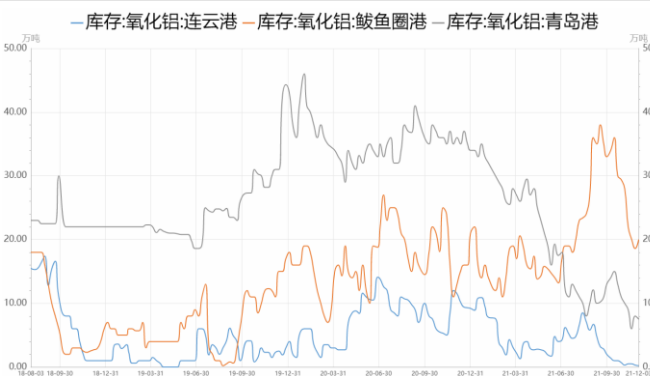
上海和佛山地区废铝报价：(元/吨)



资料来源：WIND、新晟研究

截至12月3日，国内氧化铝港口库存回升，合计库存27.8万吨，增幅来自于主要观测港口鲛鱼港。在海外报价在需求下滑后再度遇上疫情再起的阴云，库存拐点符合上周预判。

氧化铝库存：(万吨)

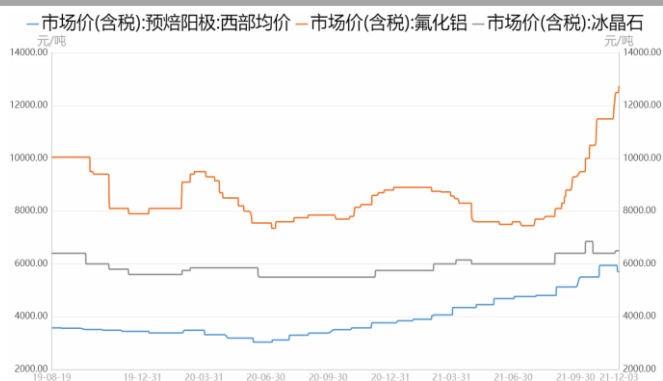


资料来源：Wind、新晟研究

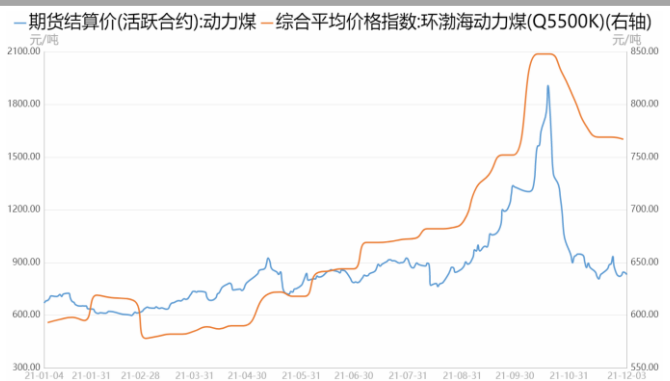
电解辅料及动力煤报价

电解必备辅料端：截至12月3日，含税西部报价年内首次下滑报5710元/吨，氟化铝含税报价继续上行至12750元/吨；冰晶石报价小幅上行至6500元/吨，总体价格电解辅料价格环比抬升。郑煤市场近期整体价格持稳，随着电厂存库存在保供稳价取得阶段性成果后显著回升，结合目前冷空气急促但不持续的特点，日耗大幅增长难以实现，价格进入震荡偏弱格局。3日全国煤炭交易会公布了2022年煤炭长期合同签订履约方案征求意见稿，该意见稿由国家发改委制定，其中明确2022年的煤炭长协签订范围进一步扩大，核定能力在30万吨及以上的煤炭生产企业原则上均被纳入签订范围；需求一侧，要求发电供热企业除进口煤以外的用煤100%签订长协。价格方面，“基准价+浮动价”的定价机制不变，但意见提出，新一年的动力煤长协将每月一调。5500大卡动力煤调整区间在550-850元之间，其中下水煤长协基准价为700元/吨，较此前的535元上调约31%。郑煤价格盘面迅速反应拉升修复，截至周五收盘录得831.4元/吨，环渤海港口动力煤的离岸平仓价水平持平767元/吨（截至12月1日）。

电解辅料：(元/吨)



动力煤：(元/吨)

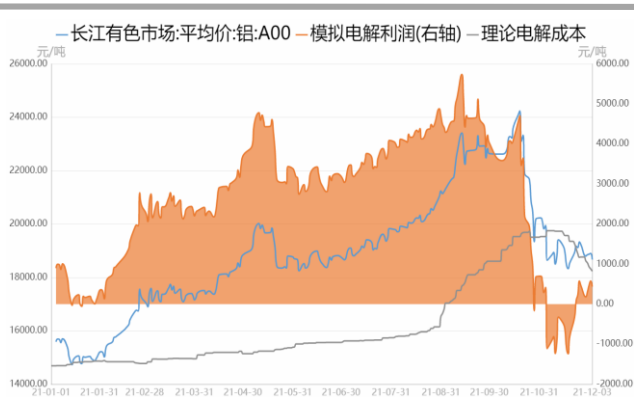


资料来源：Wind、新晟研究

电解铝

周内模拟利润有所回升，主要受氧化铝价格带动成本下滑所致。美国周内经济数据亮眼，美元指数运行基础夯实。截至12月3日，美元对人民币报价中间价录得6.3738，沪伦比录得1.1285，周内继续震荡下行。

模拟生产利润：(元/吨)



内外比值：

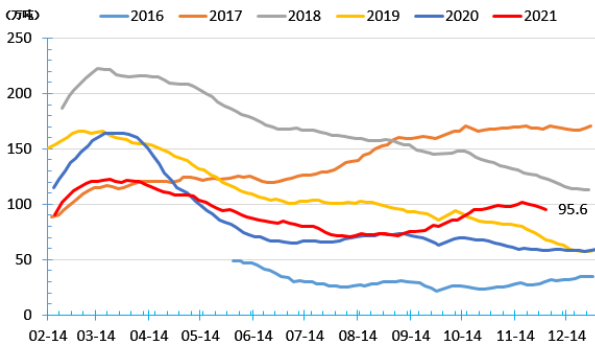


资料来源：Wind、新晟研究

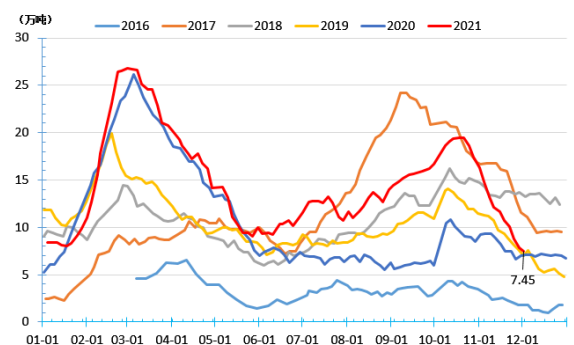
铝加工产品及库存

截至12月02日，电解铝社会库存环比再度走弱3.6万吨，目前统计在库95.6万吨，统计地均处于出库状态。铝棒库存继续回落，6063铝棒社会合计库存大幅流出至8.8万吨，各地库存均在流出。

电解铝社会库存：(万吨)



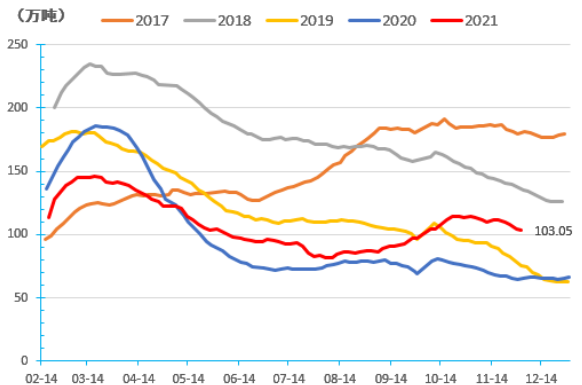
铝棒社会库存：(万吨)



来源：Wind、新晟研究

电解铝与铝棒整体库存为103.05万吨，周度整体表现**小幅去库**。截至11月26日，佛山地区铝杆铝棒价格周内企稳再次上行，9.5mm电工圆形铝杆均价小幅上行至20100元/吨(-500)，1060铝板价格恢复至18290元/吨(-570)，6063铝棒均价回升至18530元/吨(-320)，标准ADC12合金压铸铝锭(不含票)下滑至19650(-450)元/吨。

铝棒库存与电解铝现货库存合计：(万吨)



铝杆、铝棒及铝板价格：(元/吨)

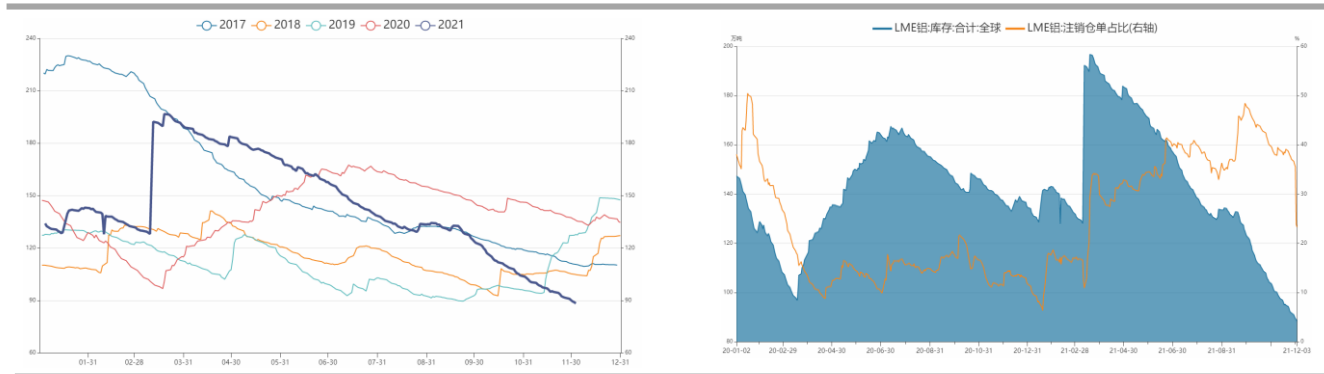


资料来源：WIND、新晟研究

盘面价格及库存

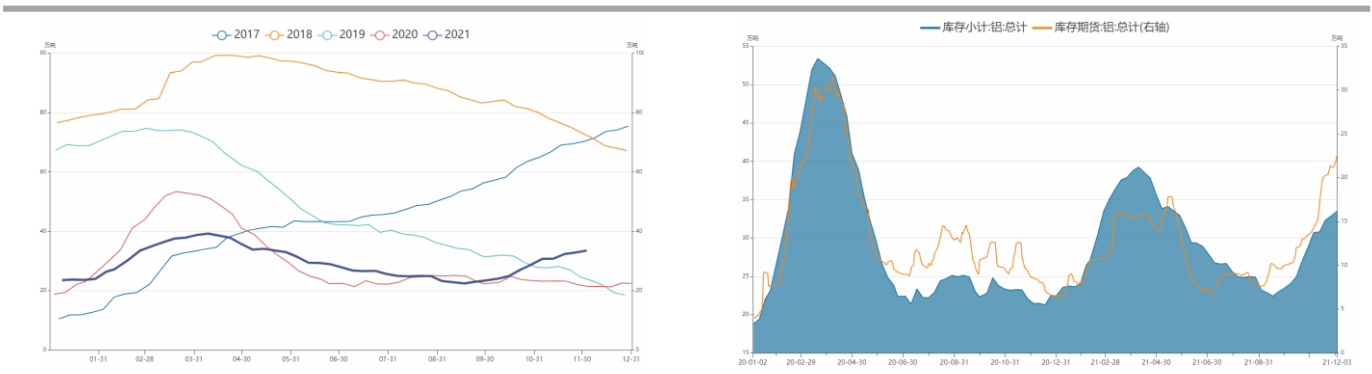
截至12月3日，LME库存铝降幅趋缓，目前在库88.28万吨，低于近五年同期，LME仓单注销占比继续下滑，仓单流入增加。上期所铝的整体库存流入再度降速，环比上周流入1.62万吨至33.49万吨，仓单流入1.3万吨，录得22.53万吨。

LME库存：(万吨)



资料来源：LME、新晟研究

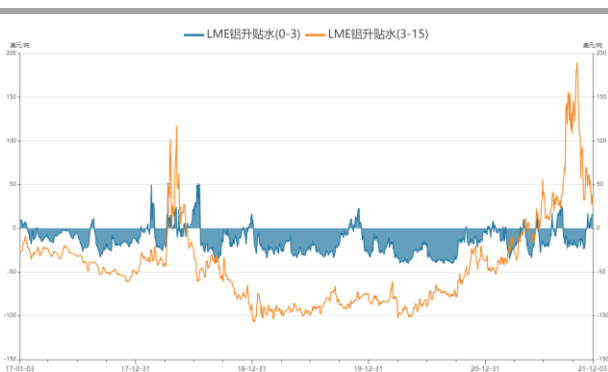
上期所在库铝：(万吨)



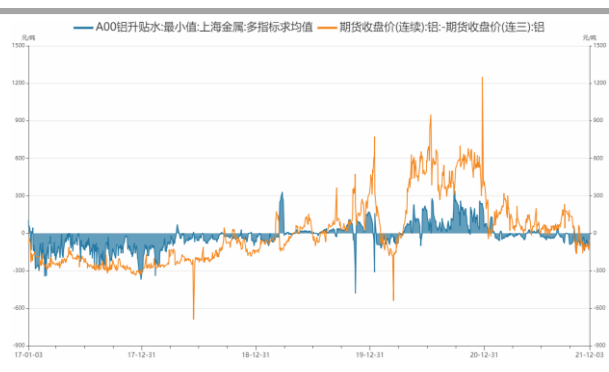
资料来源：上期所、新晟研究

截至12月3日，0-3贴水扩大至升水15.25美元/吨，3-15升水缩窄至26美元/吨，LME盘面反向结构继续溃散。国内近月现货贴水周内继续窄幅波动，盘面结构仍不稳定，预期转向远月。

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/>