

2021年12月第3周

铜

上周沪铜整体冲高震荡回落。市场已经基本消化了奥密克戎变异病毒带来的负面影响，加上国内降准利好提振沪铜价格周内上探7万关口位。但是基本上，国内国外铜库存回升，下游消费疲软，铜价整体反弹动能不大。截至周五下午收盘，沪铜主力收至69530元，周度涨幅0.1%。宏观方面，奥密克戎负面影响有所消化，市场风险偏好回暖，国内资金流动性有转好的预期。但美国CPI连续刷新历史记录，美联储政策逐渐收紧预期虽有体现，但收紧步伐的节奏仍将主导金属定价。基本上，近日国内冶炼铜加工费用价格保持平稳，11月精铜产量反弹，12月精铜产量预计继续上升，洋山铜溢价维持小幅回升，整体供应预期表现宽松。下游方面，上周电线电缆整体表现平稳，精铜杆订单延续平淡，临近年末，企业工作重心转至控制资金风险，不排除适当控制接单量，因此下游采购情绪偏谨慎，加上北方冬季，工程、房地产终端订单需求进入淡季。同时，近期宁浦地区因环保问题，部分下游线缆厂有停产迹象，整体铜下游表现依然偏弱。库存方面，全球三大交易所库存止跌回升，铜价的支持力度继续减弱。价差结构方面，海内外现货及月间升水持续收窄，价格预期偏弱。

后市展望：市场对美联储提前加息的预期升温，周内议息会议将至，市场波动将加剧。基本上表现供需表现两弱，冬奥会限产以及淡季预期影响下，海内外低位库存已转升，现货月差升水持续收窄，结合宏观面偏空预期下，铜价仍将承压偏弱运行。

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，整体市场气氛偏空。留意前期主连低位68700附近价格反弹表现剧烈，多单可将离场点设置于此，未进场建议暂时观望或偏空策略为主，价格已回调至前期震荡区间下破68000加仓。

铝

奥密克戎变异病毒恐慌情绪趋缓，铝产业市场表现平静，年末将至下，资金回笼需求带动现货交投有所回温，周内沪铝价格维持弱势区间震荡，环比下滑0.4%。产业方面：氧化铝方面，山西部分氧化铝企业出现复产消息，但氧化铝价格受成本及需求双弱夹击下，下行趋势不改，港口库存随年末资金需求出现抛售；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，测算利润随成本下行有所回升，内外比值周度虽美元走弱震荡回升。铝棒市场，到货增加后库存出现回升，下游型材价格表现低迷。铝锭及铝棒库存合计续降，电解铝端主要观测地均表现流出；盘面库存方面，LME库存转升，仓单注销占比大幅走弱仓单出现流入；沪铝市场周度库存小计出现回落，但仓单注册仍在增加，周度库存维持流入已高于近年同期。升贴水方面，LME现货升水及远月价差继续收窄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，多地库存仍在流出，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明消费的好转，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。宏观及产业多空交织，盘面格局内外均在收弱。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，或许给成本坍塌交易带来继续短空的空间，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：本报告版权归佛山金控期货有限公司所有。未获得佛山金控期货书面授权，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，我们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。

佛山金控期货

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：佛山市南海区桂城街道永胜西路22号新凯广场2座39楼

佛山金控期货网址：
<http://www.xinshengqh.com/>



一、宏观及产业环境

宏观环境综述：

国外方面：奥密克戎恐慌有所消退，传播能力虽强但毒性较弱的特点逐步被挖掘，海外旅行限制的控制措施暂未引起市场过多的反应。美国债务上限问题继续延后，推迟至22年2月18日。美国最新初请失业金人数再度超预期缩小，结合上修的前两个月就业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。美国11月CPI续创新高，通胀压力巨大下，叠加就业市场恢复、进出口增长、消费信心的增加，美联储态度归鹰逐步被市场接受，Taper收紧流动和加息时点节奏再次回归市场关注中心。

国内方面：11月进出口数据表现再度超预期大幅增长，前11个月进出口表现已经超出2022年全年水平，但11月当月贸易帐整体表现仍不及预期甚至出现回落。11月CPI环比涨幅回落，同比增幅虽小于预期，但11月PPI回落幅度亦不及预期。整体通胀表现仍不乐观，出口表现颓势初现，经济下行预期不变。年内再度降准0.5%，但市场早已充分预期。值得注意的是，央行决定将金融机构外汇存款准备金率从7%上调至9%，或预示着提前应对海外“潜在加息”的对冲手段，市场期待宽信用格局与更多的产业政策刺激。

重要事件提示：

国内方面，下周三（12月15日），中国11月规模以上工业增加值年率、城镇固定资产投资年率、社会消费品零售年率等。

国外方面，下周二（12月14日）美国公布11月PPI、欧元区工业产出；周三（12月15日）美国公布11月核心零售销售、进出口物价；周四（12月16日）美联储FOMC货币政策声明及利率决议、欧央行利率决议、美国初请失业金人数及工业产出表现；周五（12月17日）日本央行货币政策声明、欧元区CPI变动等。

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

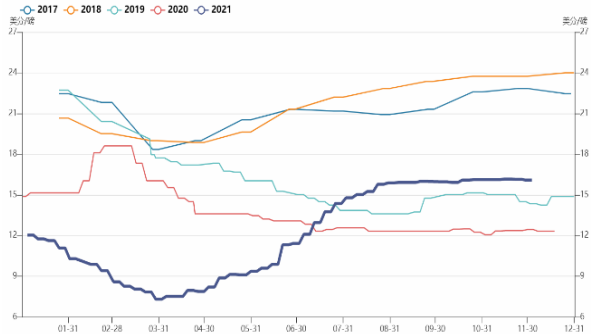
中国冶炼厂铜冶炼综合费用

截至12月3日，TC加工费报6279美元/干吨，走势平稳，环比上周小幅回落0.2，同比去年同期增加29.28%；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、佛金研究

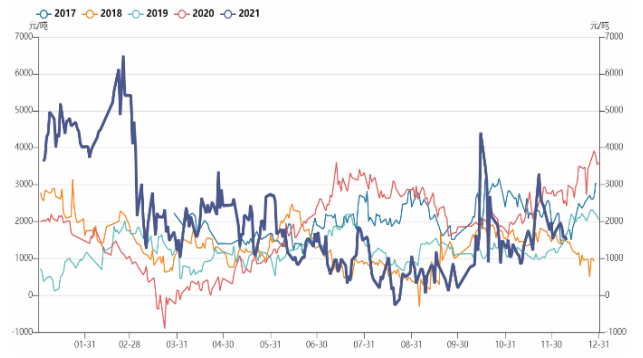
精废价差

截至12月10日，预估的铜精废价差报价为1500元/吨，环比上周回落250元/吨。铜价继续走低，废铜报价依然坚挺，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、佛金研究



废铜及洋山铜溢价

截至12月10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、63930元/吨，环比上周平均回升80至64177元/吨，废铜商家持货捂货观望情绪较为浓厚，废铜价格坚挺。洋山铜溢价均价小幅回升3美元/吨，录得102美元/吨，洋山铜最低溢价、最高溢价环比分别回升2和6美元/吨。

废铜价格：(元/吨)



洋山铜溢价均值：(美元/吨)



资料来源：Wind、佛金研究

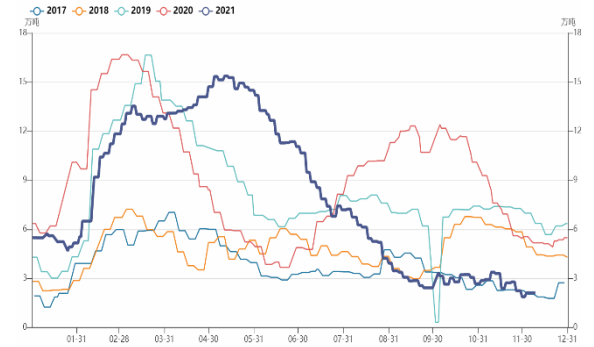
铜及铜材

上海保税区库存延续下滑，12月9日统计在库13.7万吨，环比上周下降0.3万吨，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2.11万吨，环比减少0.14万吨，广东、江苏、重庆、天津的铜库存回落，广东回升0.32至0.96万吨，江苏回落0.46至0.96万吨，重庆回升0.05至0.09万吨，天津库存回落0.05至0.10万吨，各地整体库存处于低位水平。截至12月9日主要地区低氧8MM铜杆均价变化不大，报67000元/吨，环比上周回落175元/吨。

上海保税区库存：(万吨)



国内社库(除保税区外)：(万吨)

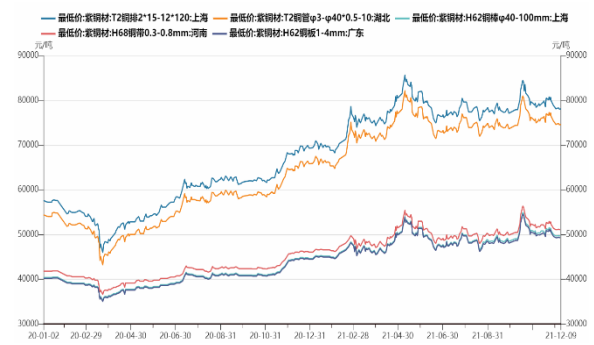


来源：Wind、佛金研究

铜杆最低价格：(元/吨)



铜材最低价格：(元/吨)



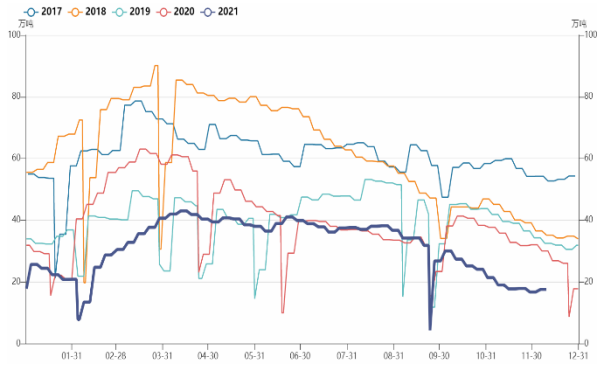
资料来源：WIND、佛金研究



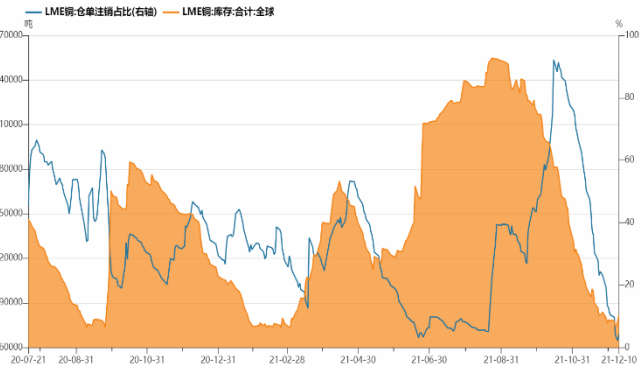
盘面价格及库存

截至12月10日，全球三大库存报17.59万吨，环比回升0.82，不过，绝对数值水平仍为近五年同期最低水平。其中，LME库存铜库存回升至8.18万吨，前值7.82，注销仓单占比回落至4.25%的水平，前值为10.31%。沪铜库存环比上周的3.16回升至4.14万吨，仓单下降至0.6331万吨，前值为0.7389万吨，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, %)

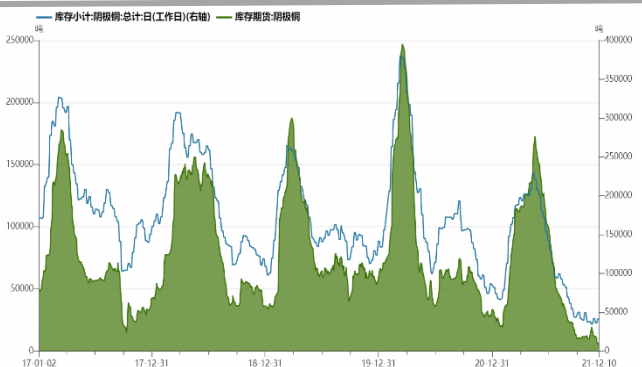


资料来源：LME、COMEX、上期所、佛金研究

上期所沪铜库存：(万吨)



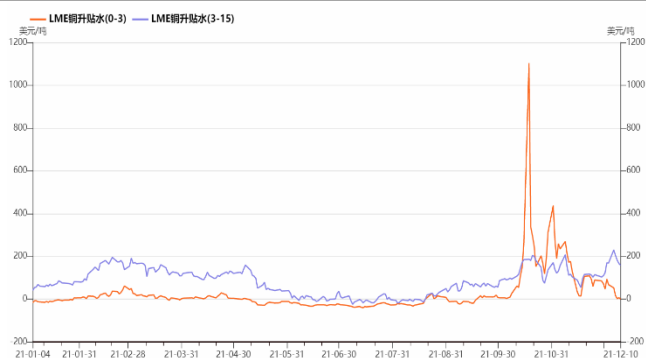
上期所沪铜仓单变动：(万吨)



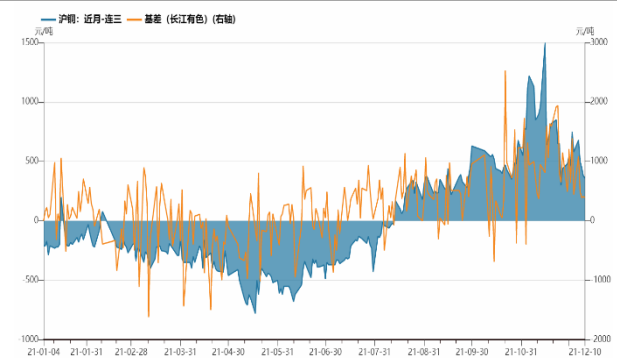
资料来源：LME、COMEX、上期所、佛金研究

截至12月10日，LME盘面结构0-3近月升水远月幅度大幅下降，价差回落至0.4美元/吨，前值68；LME 3-15维持back结构近月升水远月158.5美元/吨，环比上周缩小10.5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环比上周缩小220至360元/吨，长江有色现货报价仍升水盘面近月合约，但周内大幅震荡，最终环比大幅缩窄50至390元/吨。

LME 近远月升贴水：(美元/吨)



上期所近远月升贴水：(元/吨)



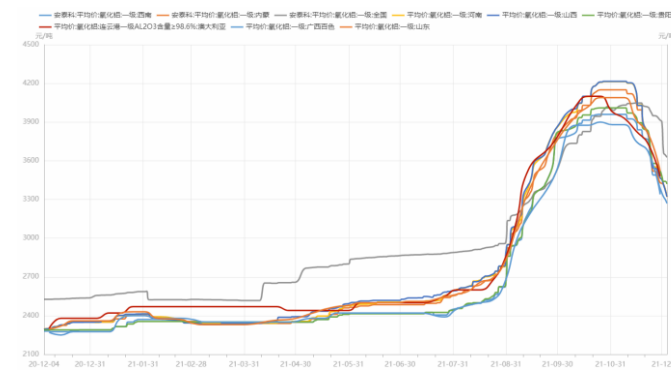
资料来源：LME、上期所、长江有色、佛金研究

三、铝产业重点数据追踪

氧化铝和废铝报价及库存

周内市场反馈山西部分氧化铝厂逐步恢复生产，但北方地区空气质量不佳的情况下，叠加部分地区的环保工作及能耗双控的影响，开工仍有收弱的可能。周内持货商悲观情绪增加，叠加年末资金回笼需求，海内外市场成交表现疲弱，氧化铝整体价格持续下行。截至12月10日，国内一级西南报价3055（-215）元/吨、内蒙报价3000（-320）元/吨。截至12月6日，连云港一级澳洲进口氧化铝3280（-200）元/吨，广西百色3000（-330）元/吨。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势点。废铝市场方面，受盘面沪铝价格回稳，市场恐慌情绪消退，废铝回收商补货出货节奏回归正常，价格整体回到11月19号的水平。市场进入年底采购周期，下游再生铝厂积极采购或支撑报价回温。

氧化铝价格：(元/吨)



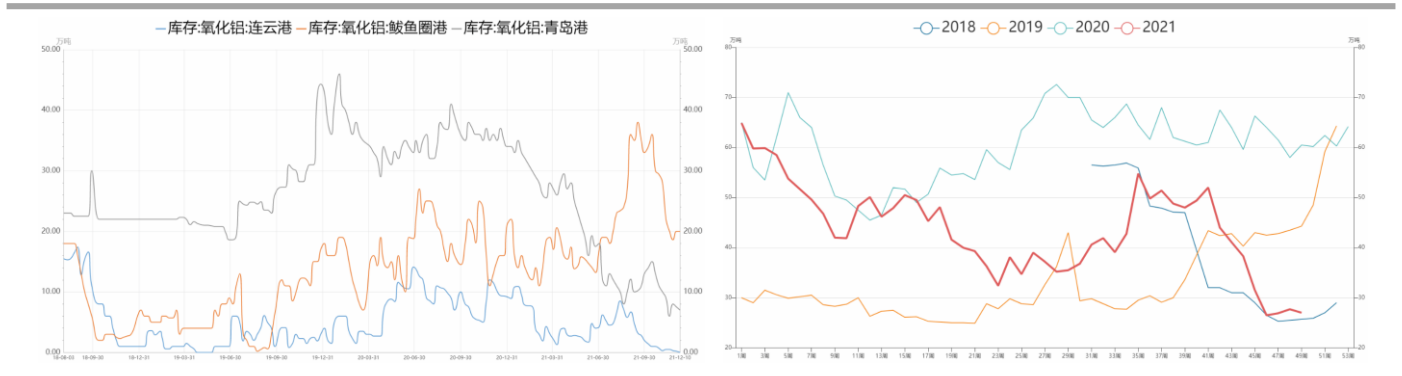
上海和佛山地区废铝报价：(元/吨)



资料来源：WIND、佛金研发

悲观预期下，年末资金回笼的需求，带动抛货情绪持续，海外报价在需求下滑后再度遇上疫情再起的阴云，港口库存再次转势向下。截至12月10日，国内氧化铝港口库存转势下行，合计库存27万吨，环比下降0.8万吨。

氧化铝库存：(万吨)



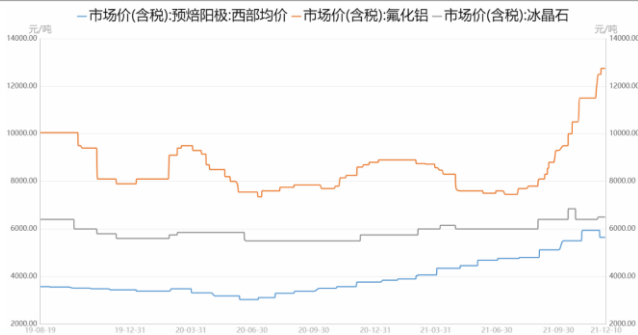
资料来源：Wind、佛金研发



电解辅料及动力煤报价

电解必备辅料端：截至12月10日，预焙阳极含税西部报价继续下滑报5647元/吨，氟化铝含税报价持平12750元/吨；冰晶石报价持平6500元/吨，总体价格电解辅料价格环比续降。12月3日全国煤炭交易会公布的2022年煤炭长期合同签订履约方案中，下水煤长协基准价上调为700元/吨，较此前的535元上调约31%。但目前日均产量超1200万吨的水平下，各部门保供力度仍在发力，远端供应持续恢复预期不减。随着电厂库存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并不持续的特点，日耗大幅增长难以实现，价格进入震荡偏弱格局。郑煤市场近期整体价格持稳，截至周五收盘录得685.6元/吨，环渤海港口动力煤的离岸平仓价水平持平746元/吨（截至12月8日）。

电解辅料：(元/吨)



动力煤：(元/吨)



资料来源：Wind、佛金研发

电解铝

受氧化铝价格带动成本下滑，周内模拟电解利润有所回升。美国11月CPI续创历史新高，Taper加速收紧及加息预期下，美元指数运行基础夯实，但在我国仅前11月进出口表现就超去年全年水平的亮眼成绩单面前，仍表现弱势。截至12月10日，美元对人民币报价中间价录得6.3702，沪伦比录得1.1346，周内继续震荡下行。

模拟生产利润：(元/吨)



内外比值：

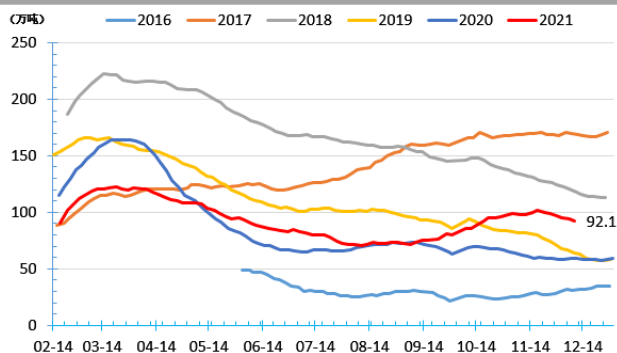


资料来源：Wind、佛金研发

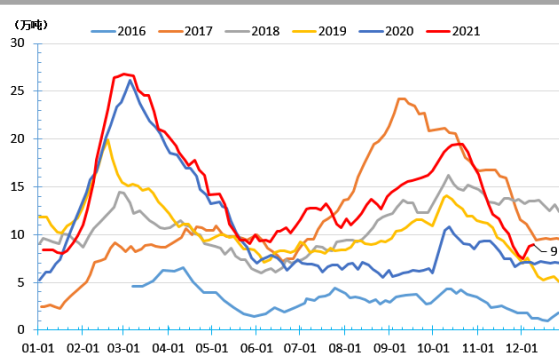
铝加工产品及库存

截至12月9日，电解铝社会库存环比再度走弱3.5万吨，目前统计在库92.1万吨，主要消费地上海、无锡、佛山均处于出库状态。**6063铝棒社会库存出现回升**，6063铝棒社会9万吨，环比增加1.55万吨，主要观测地仅南昌表现流出，佛山地区到货量有所增加录得最大流入（0.85万吨）。

电解铝社会库存：(万吨)



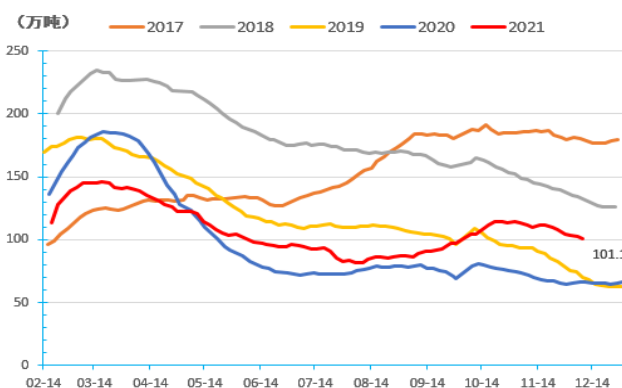
铝棒社会库存：(万吨)



来源：Wind、佛金研发

电解铝与铝棒整体库存为101.1万吨，周度整体表现**小幅去库**。铝材出口退税取消消息仍在发酵，出口订单赶制叠加年末资金回笼资金需求，佛山地区下游市场价格周内表现持稳。截至12月9日，9.5mm电工圆形铝杆均价小幅上行至20050元/吨（-50），1060铝板价格恢复至18290元/吨（-20），6063铝棒均价回升至18230元/吨（-300）。合金周内表现持续坚挺，标准ADC12合金压铸铝锭(不含票)持平19650（-）元/吨，环保合金压铸铝锭ADC12（含票）持平21250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)

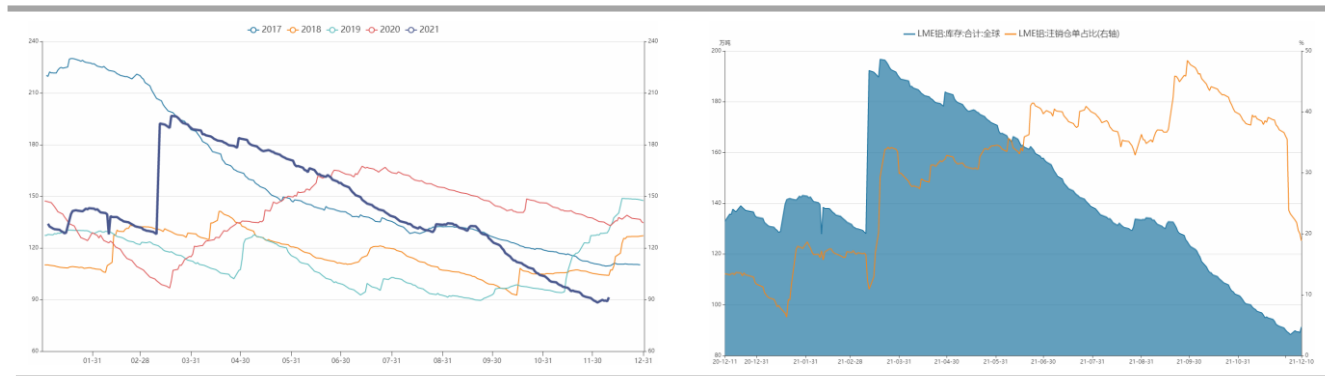


资料来源：WIND、佛金研发

盘面价格及库存

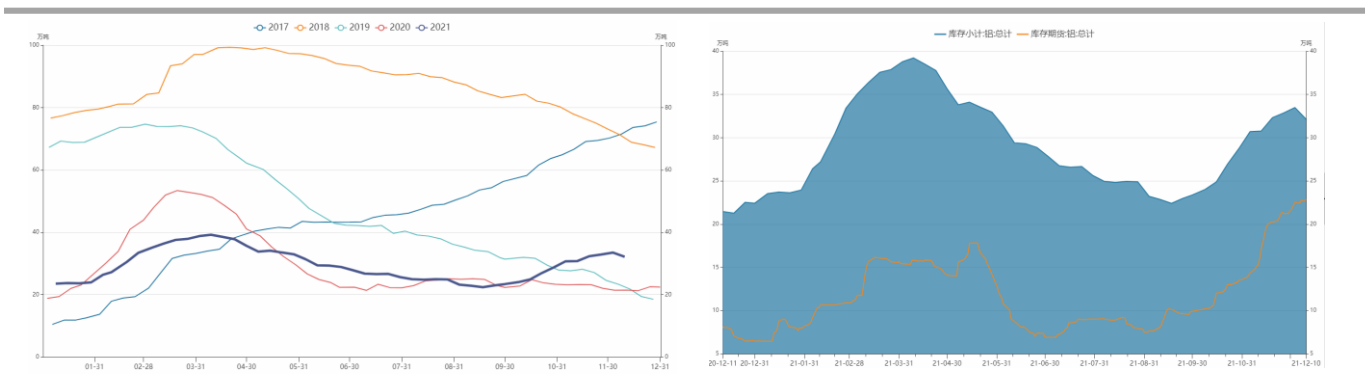
截至12月10日，LME库存铝继续回升，目前在库91.32万吨，但仍低于近五年同期，LME仓单注销占比继续大幅下滑，仓单流入增加。上期所铝的整体库存流入再度降速，环比上周流出1.35万吨至32.14万吨，仓单流入0.34万吨，录得22.87万吨。

LME库存：(万吨)



资料来源：LME、佛金研发

上期所在库铝：(万吨)

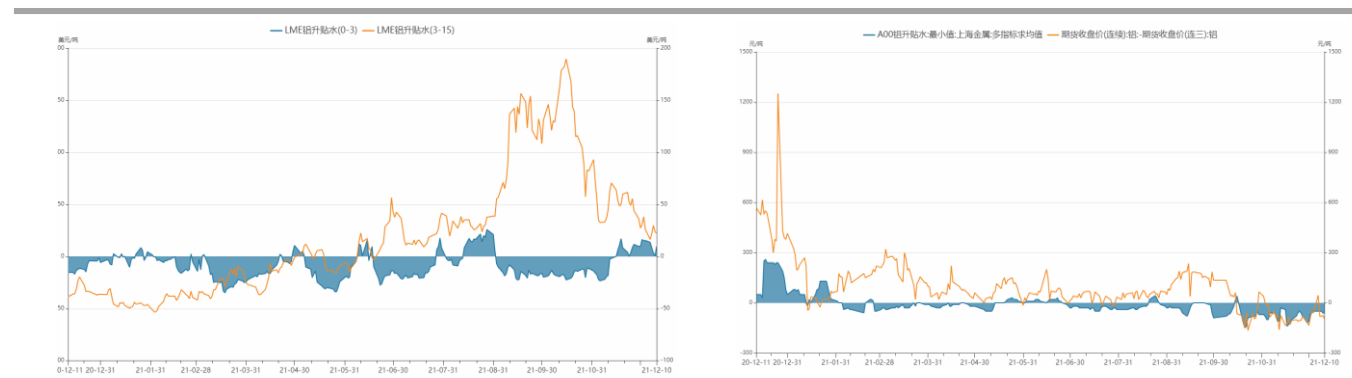


资料来源：上期所、佛金研发

截至12月10日，0-3升水收窄至9.71美元/吨，3-15升水缩窄至22.5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、佛金研发

免责声明

本报告由佛山金控期货有限公司（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整性，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做出邀请。

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，需注明出处为佛山金控期货研发中心，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

佛山金控期货研发中心

地址：佛山市南海区桂城街道永胜西路22号新凯广场2座39楼

联系人：钟瑜健

联系方式：020-89203891

网址：<http://www.xinshengqh.com/>