

2021年8月第四周

铜

矿端表现，综合费用周内维持上行，矿端远期仍存在宽松预期，矿端罢工事件仍存在干扰，必和必拓旗下铜矿不出意外地“达成协议”，但其他品牌矿场罢工干扰仍在。库存方面，全球三大库存的绝对数量上行，但总体仍较低，主要受LME库存继续独立上升同时仓单注销占比下降。国内沪铜低位库存仍在流出，周内社库包括保税区库存去库仍在继续。由于废铜供应短缺，精废价差出现倒挂，精铜价格贴水废铜。受精铜价格下滑铜杆等铜材价格回落，消费或趋向好转。升贴水方面，洋山铜溢价持续走高，长江有色现货升水周内有走高表现。LME盘面结构仍然不稳定，近月合约升水远月，国内近月合约维持升水远月合约，盘面杀跌情绪过重。

后市展望：国内外疫情扰动加剧，停工加海外进口受限影响发酵，精废价差目前倒挂，铜材价格回落消费能否持续仍需观察。7月内外经济数据表现偏弱影响下，海外疫情一定程度上掣肘政策转向价格上扬情绪。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。

策略：多国启动补充剂疫苗，疫情控制逐步向好主旋律未变。但目前疲软经济数据表现下，宏观偏弱的情绪对盘面铜价挫伤严重，期待国内环境转松叠加价格回落刺激消费继续去库。关注周内多国宏观经济数据与央行会议对价格的压制，多单谨慎持有，关注支撑区间65000-66000元/吨。

风险关注：关注全球疫情趋势、美联储货币政策变化、“限电风”对铜生产的影响以及铜库存变化

铝

受海外疫情影响及国内限电限产影响下，供应生产持续受限。氧化铝港口库存调转向下，但绝对值水平处于近年来较低区间，氧化铝交投持续活跃报价维持上行，电解辅料价格上行拉抬成本重心上移。但发改委能耗控制文件再度引发电解供应阴霾，现货价格持续上涨，盘面价格再创新高，电解利润持续维持高位变动不大。国内电解铝库存去库明显趋缓周内转升，铝棒库存继续上行，佛山地区铝材报价上行，产业链条价格顺畅。盘面LME库存持续缩减，但仓单注销趋缓。上期所库存周内转升，仓单小量流出，总计变动不大。LME盘面结Back结构并不稳定，近月03价差波动较大。沪铝近远月结构稳定。总体盘面价格结构，外强内弱格局维持。

后市展望：时间节点或已靠近库存拐点，铝锭整体库存周度环比上升。国内疫情控制效果转好，多地解封，下游铝棒库存铝材价格双升，价格传导暂时乐观。能耗双控加强的预期再度主导市场情绪，铝价长期向多逻辑不变。但要提防盘面价格短期快速上涨所面临的政策抛压压制，同时下周即将公布8月多国经济运行数据及央行会议，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，铝产业基本面牢固且产业临近旺季起点，关注两万平台价格能否企稳，关注宏观经济运行数据落地对盘面影响，抓住逢低做多远月机会。

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；

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。本报告的信息均来自于公开资料，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
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：

美国境内“拉姆达”病例大幅上行，东南亚国家新增确诊病例增长趋势并未出现明显拐头现象，全球供应及消费预期转弱情绪出现。美国高位通胀数据并未出现明显修复的态势，美联储官员表示，通胀可能已经“见顶”，但不排除供应冲击的风险，其他因素可能使通胀高于预期的时间更长。但近期美国本土新增病例出现恐怖变种“拉姆达”，市场预计即将迎来新一轮确诊新增高峰就业商业环境仍有下行风险，宽松环境“不得不”维持。虽然参议院接连通过 1.5 万亿基建法案及 3.5 万亿的新财年预算额度，但参议院近全体共和党人联名警告不支持提高债务上限，缩减 QE 操作“箭在弦上”。16 日美联储公布会议纪要，决策者在 7 月利率会议上讨论了今年开始缩减购债规模的可能性。流动性收缩担忧大杀四方，全球市场掀起抛售狂潮。

国内方面，周内公布 7 月经济运行数据工业增加值、消费以及制造业投资数据表现，如同前期 M1、M2、社融不及预期。同时，限电限产、洪涝灾害、疫情反复影响下，8 月经济数据普遍预期仍然悲观。前期国内降准效应仍未体现，流动性转松及基建托底预期犹在，市场存在降息缓解中小企业资金问题。

行业重点资讯：

1. 国际铜研究组织 (ICSG)：全球精炼铜市场 5 月过剩 2000 吨；
2. 智利 Codelco 工会联盟表示，上周四晚些时候，Codelco 旗下 El Teniente 铜矿五个工会多数拒绝了之前正式谈判时提出的劳动合同。工会成员几周前就已经开始了初步谈判，但迄今尚未就新合同取代现有合同达成协议。而现有合同将于 10 月底到期。
3. 中国中冶 8 月 20 日在互动平台表示，公司旗下阿富汗艾娜克铜矿项目，资源量 6.62 亿吨，铜金属量达 1108 万吨，铜平均品位为 1.67%，属于世界级特大型铜矿床。受到疫情及政局变化等因素影响，项目暂未实质性开工建设，公司在认真执行防疫的同时严格保障人员财产安全，未来将努力争取国家政策支持，积极推动项目进展。
4. 中国有色矿业刚波夫主矿体探建结合项目投入试生产，该项目 2021 年预计生产阴极铜 7000 吨。目前，该项目试生产进展顺利。刚波夫矿业计划透过该项目年处理氧化矿石量 99 万吨，年产阴极铜 2.8 万吨，粗制氢氧化钴含钴 978 吨。
5. 正威国际集团投资建设的四川正威新材料科技城项目举行一期投产暨二期开工仪式。该项目总投资 100 亿元，建设铜基新材料、电子信息材料两大园区，定位西南最大的铜基新材料制造基地，包括年产 25 万吨精密导体、年产 10 万吨精密铜线、年产 10 万吨高导新材料及精密控制线缆等项目，产品应用于高压电缆、高铁架空导线、船用电缆、海底电缆、高端汽车线、高级电磁线等领域。
6. 埃及国有企业部部长 HishamTawfiq 近日表示，美国 Bechtel 公司已完成对埃及最大铝冶炼厂 Egyptalum 扩建项目的工程研究。HishamTawfiq 表示：“Egyptalum 发展规划和 Bechtel 可行性研究将很快提交总统作后决定。”据悉，该扩建项目为分两期，预计将为 Egyptalum 增加 50 万吨/年的产能。
7. 文山州发展改革委主动出击、靠前服务，全力优化营商环境，绿色铝产业招商引资成效。上半年，全州新签约绿色铝下游加工项目 4 个，签约金额 44 亿元，达产后预计可实现产值近 200 亿元、增加值 28 亿元。
8. 天山铝业在互动平台表示，公司目前电解铝、发电、碳素、氧化铝、高纯铝等多个产线都是满产。目前没有受到碳排放、限电等政策问题的影响。公司氧化铝二期、三期 170 万吨产能预计今年年底投产；高纯铝年底新增 2 万吨产能；南疆 30 万吨碳素项目已在今年上半年投产。公司目前基本是满产满销。
9. 南山铝业 8 月 17 日在投资者互动平台表示，公司印尼氧化铝项目合计产能 200 万吨，其中，一期 100 万吨已于 5 月正式投产，二期 100 万吨将于 2022 年上半年投产。

二、铜产业重点数据追踪

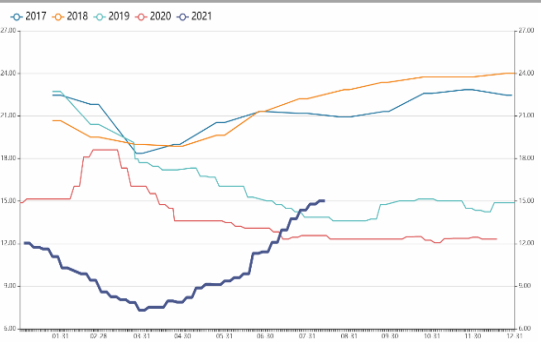
中国冶炼厂铜冶炼综合费用

截至8月13日，TC加工费升值58.5美元/干吨，环比上周增加0.77美元/干吨，同比去年同期增加14.29%；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

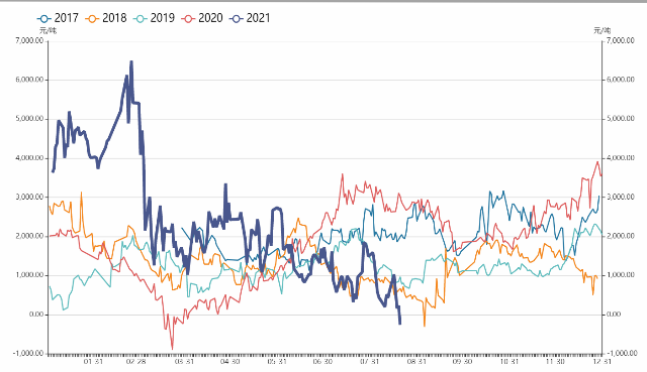
精废价差

截至8月20日，预估的铜精废价差报价为-260元/吨，环比上周的610元/吨有所回落，精铜价格贴水废铜。从季节图可以看出，目前精废价差处于较低水平。

精废价差情况: (元/吨)



精废价差季节图: (元/吨)



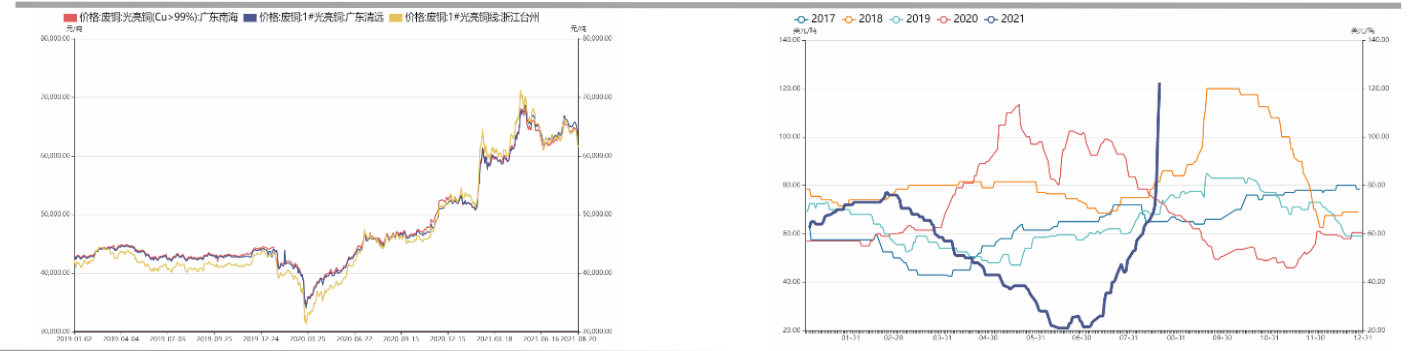
资料来源: Wind、新晟研究

废铜及洋山铜溢价

截至8月20日，广东南海、广东清远、浙江台州的废铜报价分别为62600元/吨、63300元/吨、61550元/吨，环比上周下降2200-2790元/吨。截至8月20日，洋山铜溢价均价环比继续上行且幅度拉升明显，超过过去5年同期绝对水平，录得122.5美元/吨，最大值、最小值环比分别上行66、49美元/吨。

废铜价格：(元/吨)

洋山铜溢价均值：(美元/吨)



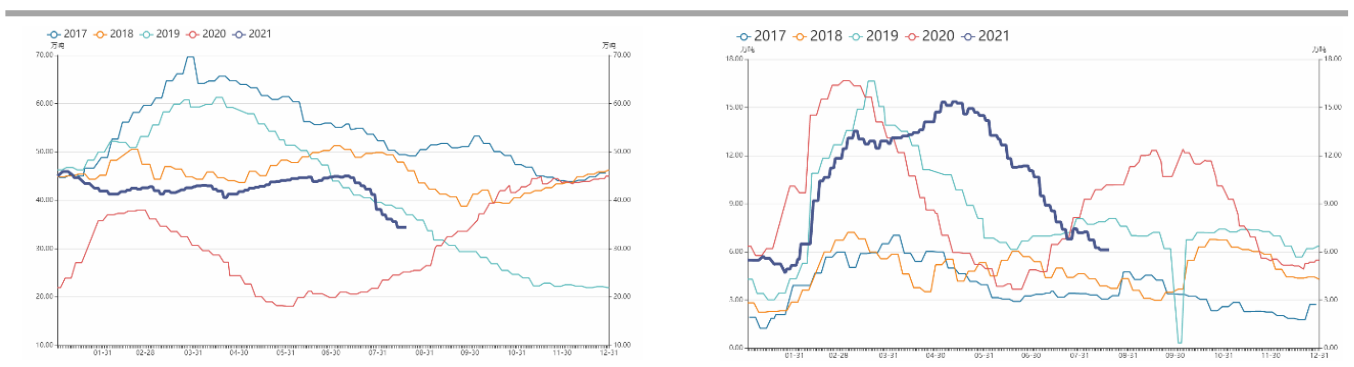
资料来源：Wind、新晟研究

铜及铜材

截至8月19日，上海保税区库存延续下滑但不明显，目前统计在库34.4万吨，环比上周下降约1.2万吨，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6.13万吨，同期绝对值水平高于五年平均，去库地区主要是广东、重庆，江苏小幅上升。主要地区低氧8MM铜杆平均最低均价为65400元/吨，环比上周跌1725元/吨，各地常见铜材价格持续下滑。

上海保税区库存：(万吨)

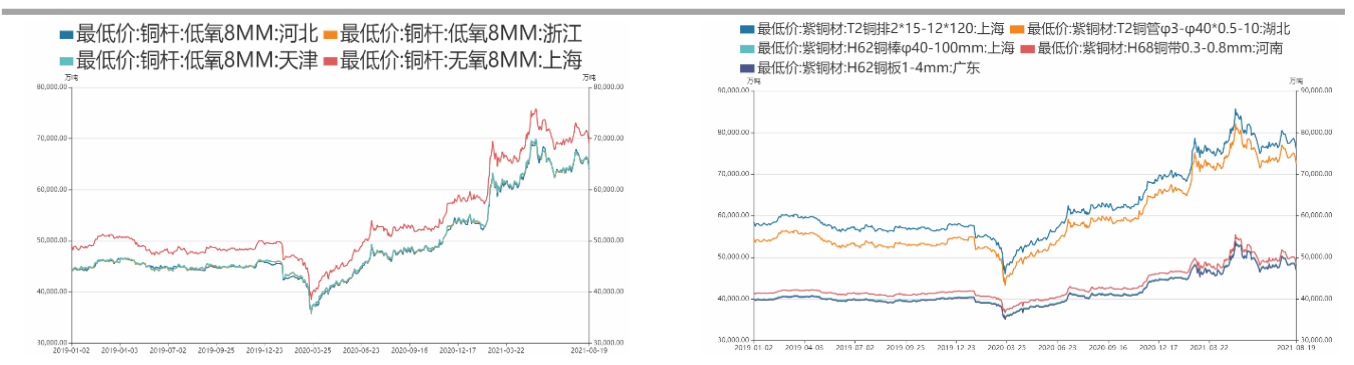
国内社库(除保税区外)：(万吨)



来源：Wind、新晟研究

铜杆最低价格：(元/吨)

铜材最低价格：(元/吨)

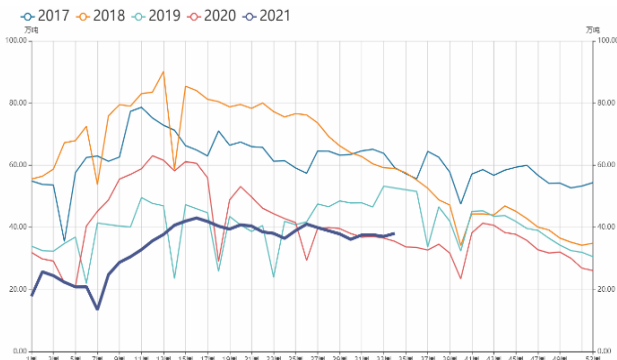


资料来源：WIND、新晟研究

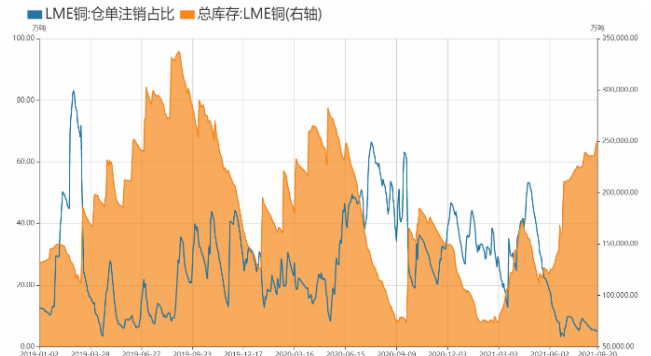
盘面价格及库存

截至8月20日，全球三大库存累计小幅回升至38.08万吨，绝对数值仍较低。其中，LME库存铜周内库存上升明显，目前在库25.15万吨，注销仓单占比维持低位并小幅下滑至5.06%。沪铜的整体库存维持下滑但趋缓，环比上周缩减至8.56万吨，仓单持续流出至3.59万吨，同比五年同期均值明显偏低。

全球库存：(万吨)

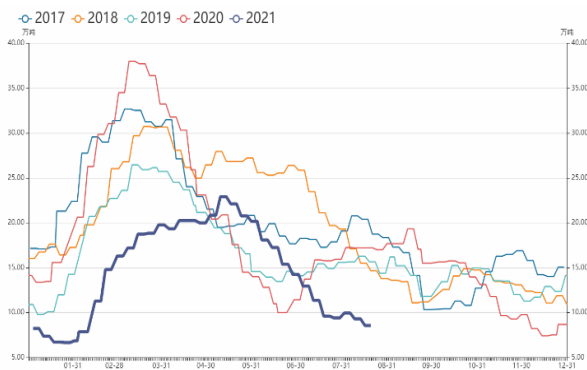


LME 铜库存变动：(吨)

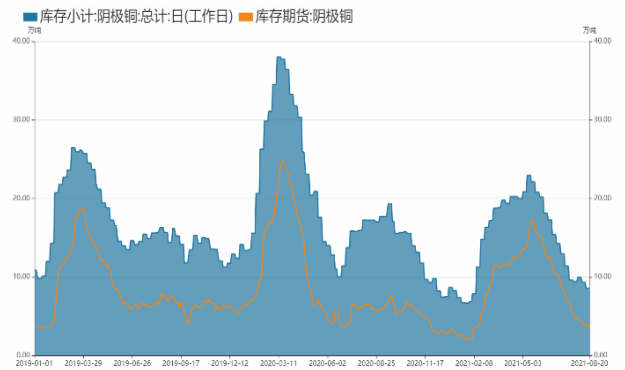


资料来源：LME、COMEX、上期所、新晟研究

上期所沪铜库存：(万吨)



上期所沪铜仓单变动：(万吨)



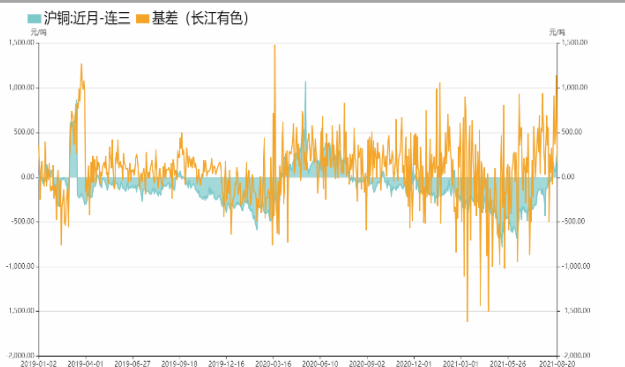
资料来源：LME、COMEX、上期所、新晟研究

LME 盘面结构 0-3、3-15 周内贴水幅度持续放缓，截至8月20日 0-3、3-15 转为 back 结构。上期所盘面远期结构稳定，近月合约升水远月合约，近月基差周内持续上行，8月20日报 160 元/吨。

LME 近远月升贴水：(美元/吨)



上期所近远月升贴水：元/吨



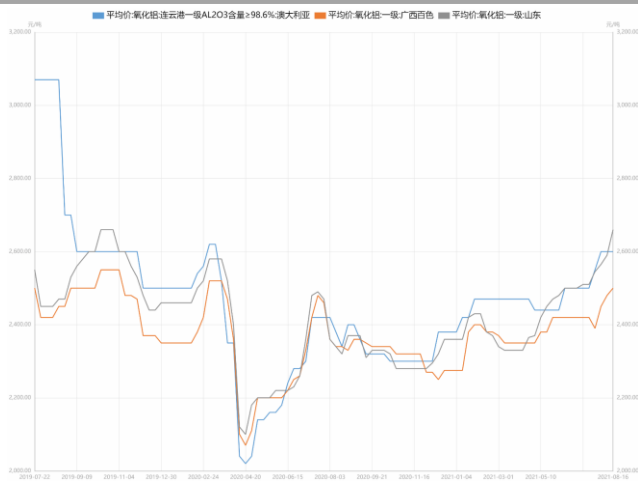
资料来源：LME、上期所、长江有色、新晟研究

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16日，国内氧化铝报价一级山东报价2660元/吨，连云港一级澳洲进口氧化铝2600元/吨，广西百色上涨至2500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上扬受阻，价格周内走平。

氧化铝价格：(元/吨)



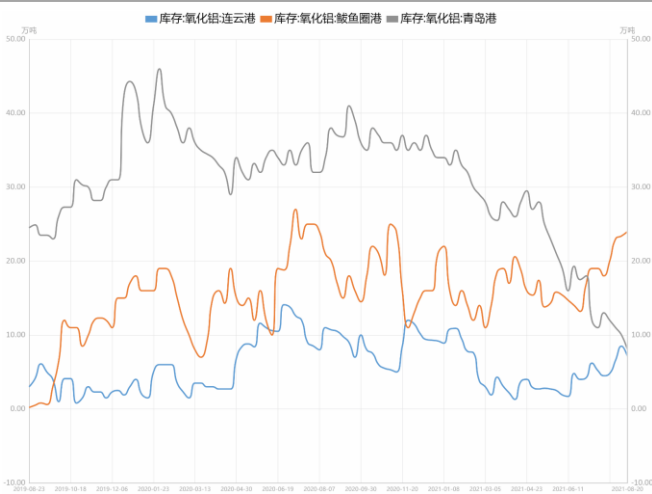
山东地区废铝报价：(元/吨)



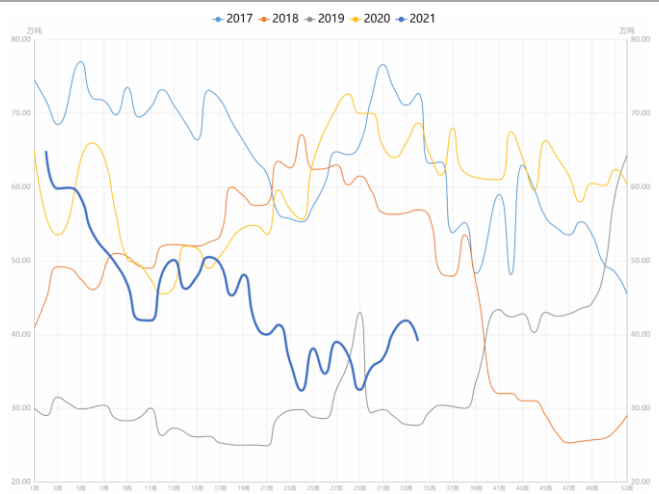
资料来源：WIND、新晟研究

截至8月20日，国内氧化铝港口库存整体再度下滑，鲅鱼圈港口氧化铝库存持续上行。合计库存39.1万吨，绝对值水平处于近五年来绝对低位，高于19年同期。

氧化铝库存：(万吨)



氧化铝库存：(万吨)

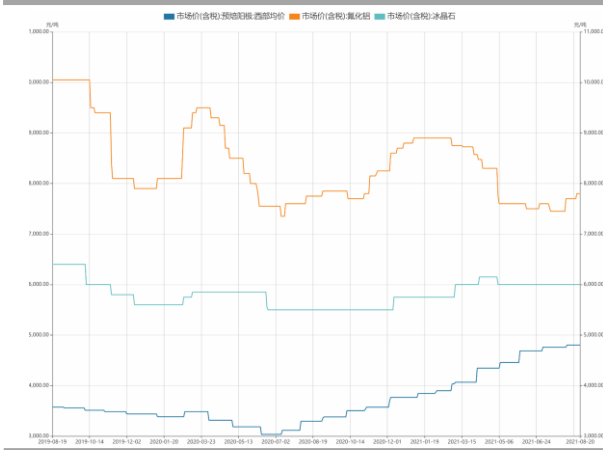


资料来源：Wind、新晟研究

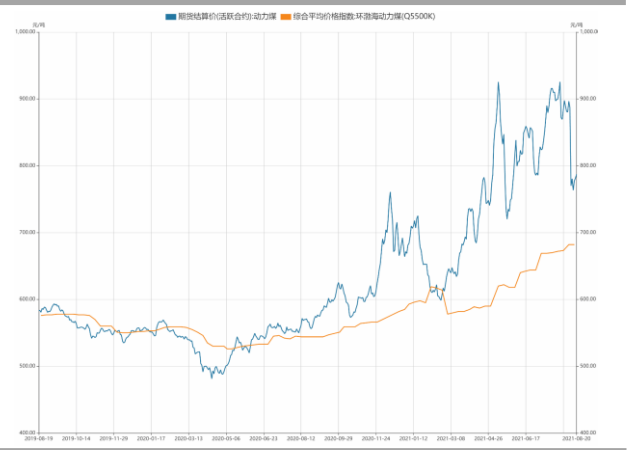
电解辅料及动力煤报价

电解必备辅料端：截至8月20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6090元/吨，总体价格除预焙阳极以外均已涨超20年同期。郑煤787.20元/吨，盘面主连合约换月后价格企稳周内小幅回升，环渤海港口动力煤的离岸平仓价水平持续攀升至682元/吨（截至8月18日）。

电解辅料：(元/吨)



动力煤：(元/吨)

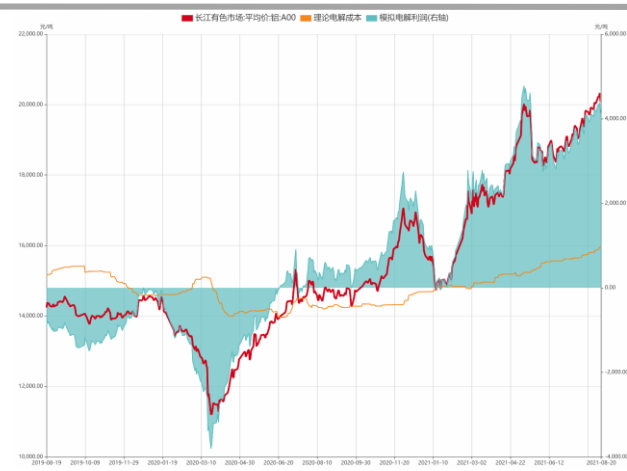


资料来源：Wind、新晟研究

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20日，美元对人民币报价中间价录得6.4984，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：

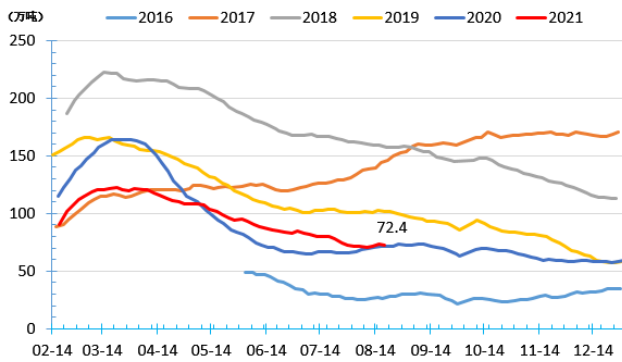


资料来源：Wind、新晟研究

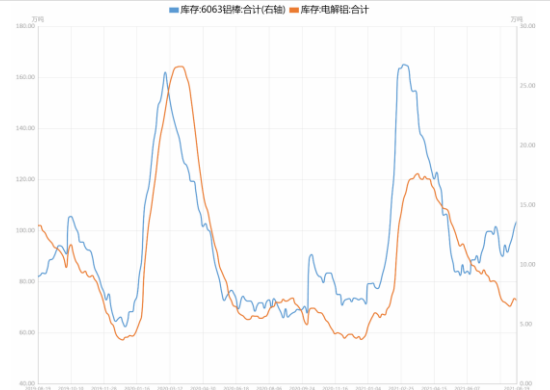
铝加工产品及库存

截至8月19日，电解铝社会库存**转升**，目前统计在库72.4万吨，无锡、杭州、佛山重庆地区小幅去库，其余地区转升。相较往年由于疫情导致局部地区出现封锁措施打乱库存周转，两周铝棒库存均开始回升，但目前能否确认为库存观点仍需后期跟踪。6063铝棒社会合计库存上升至13.7万吨，除常州外各地库存均在回升。

电解铝社会库存：(万吨)



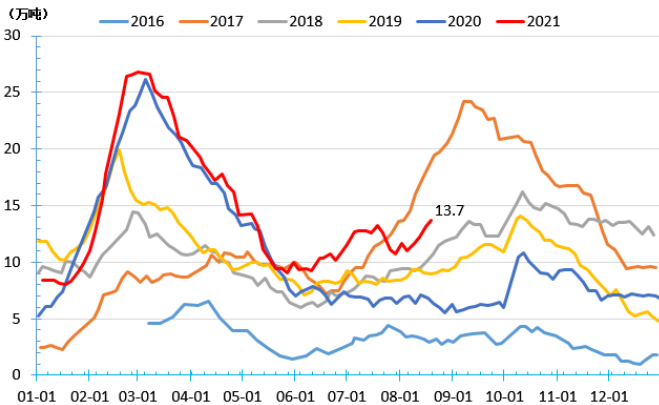
铝棒库存与电解铝现货库存：(万吨)



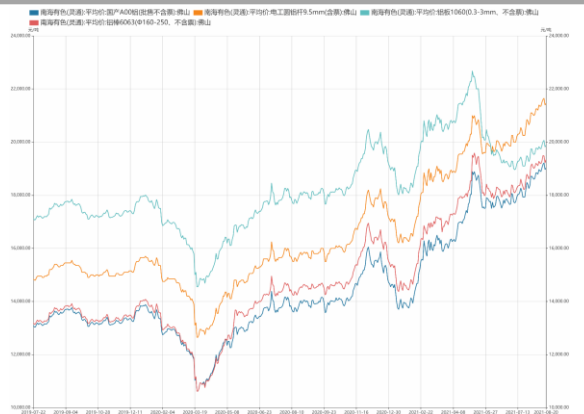
来源：Wind、新晟研究

截至8月20日，佛山地区铝杆铝棒价格周内上行趋缓，9.6mm电工铝杆均价上升至21450元/吨，1060铝板价格上行至19870元/吨，6063铝棒均价上行至19340元/吨。

铝棒社会库存：(万吨)



铝杆、铝棒及铝板价格：(元/吨)

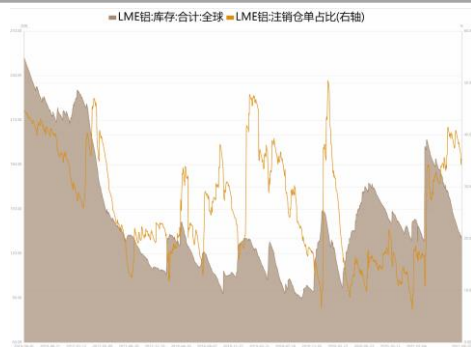
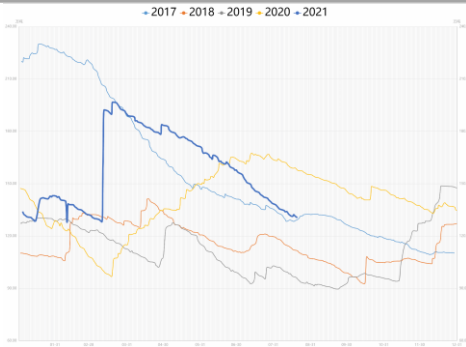


资料来源：WIND、新晟研究

盘面价格及库存

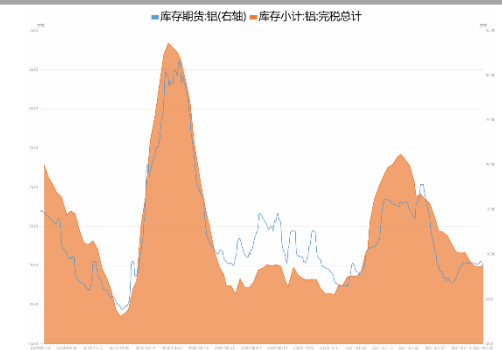
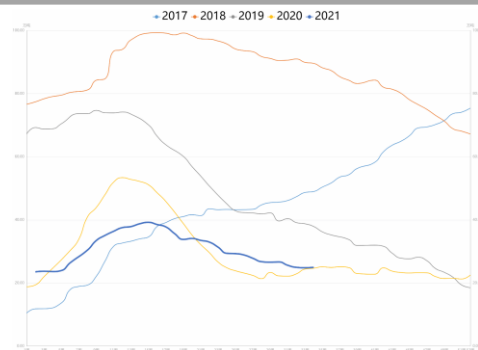
截至8月20日，LME库存铝持续缩减，目前在库130.5万吨。仓单注销占比持续下行，总体仍维持高位，仓单流出减缓。截至8月20日，上期所铝的整体库存维持下滑但趋缓，环比上周上行至24.96万吨。仓单维持窄幅向下波动录得8.48万吨。

LME库存：(万吨)



资料来源：LME、新晟研究

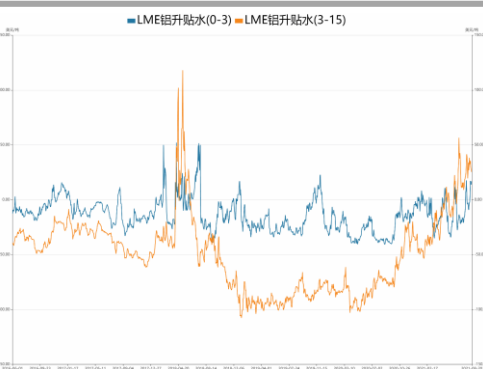
上期所在库铝：(万吨)



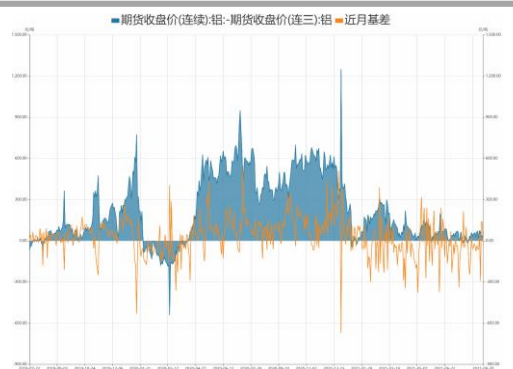
资料来源：上期所、新晟研究

LME盘面结构0-3升贴水持续拉升转正，3-15近期同向，LME盘面转为反向市场，市场近远月预期一致。截至8月20日，0-3升水16.25美元/吨，3-15升水26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/>