

2021年9月第2周

铜

周初受多国经济数据表现不佳打压，周五非农数据不及预期，美元指数周内冲高回落，市场情绪修复，铜价高位回落向上修复。矿端供应干扰暂告一段落，综合加工费继续攀升，远端宽松预期持续发酵。全球三大库存的绝对水平有所回落，LME 库存小幅减少但仓单注销占仍处于较高水平，国内沪铜低位库存仍在流出，周内社库包括保税区库存仍继续下降。废铜价格小幅回升，精废价差环比有所回落，仍属于偏低水平。铜杆等铜材价格周内受宏观因素影响下滑后回升，前期高位回落的洋山铜溢价周内小幅回升，周内消费表现尚可。LME 盘面 0-3 近月贴水远月，3-15 近月合约升水幅度扩大，国内长江有色现货升水周内走高，但国储铜入市后现货升水存在压制预期，沪铜盘面近月升水远月幅度周内表现走高。

后市展望：多国工业制造数据表现低迷，国内更是临近枯荣线，下游消费亟待政策端发力助推工业制造复苏。库存表现国内维持历史低位并仍在去库的格局，同时 LME 库存拐点或迫近，短期铜价维持高位盘整有基础。但远端疫情控制持续向好下，国内到港进口精铜、废铜库存、铜矿供应或面临回升态势，铜价上行动力有限。警惕基本盘矿端宽松预期膨胀，叠加经济加速修复无望铜价下行。

策略：美国非农超预期数据，“暂时”尚能维持 9 月市场讨论缩减购债的声音。周内关注中美工业、消费、通胀数据表现，受疫情控制表现转好，预计数据表现转好，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

周内广西能耗双控会议通知，鼓动市场减产电解铝和氧化铝减产预期膨胀，铝价再创新十多年新高。氧化铝港口库存总计调转向上，氧化铝交投持续活跃报价维持上行，电解辅料价格攀升下，电解利润随现货报价暂且维持年内高水平。国内电解铝及铝棒库存总计**小幅抬升**，铝棒库存明显上行，佛山地区铝材报价上行，产业链条价格顺畅。盘面 LME 库存及仓单注销明显转弱，上期所库存及仓单周内加速流出，仓单总计缩减。LME 盘面结 Back 结构有所松动，沪铝近远月结构稳定。LME 0-3 表现转弱贴水向下，国内现货贴水盘面趋势向下。

后市展望：周内广西地区能耗双控会议通知出现，具体举措尚未落地，或许继续接棒新疆及宁夏压缩产量的呼声，远期供应受限预期仍在发酵。需警惕的是监管保供稳价的喊话，警惕铝价快速拉涨带来的宏观情绪打压。周内即将公布中美工业、消费、通胀相关数据，留意价格波动。

策略：供应干扰不断下游预期良好的情况下，旺季起点临近，盘面价格持续冲击创新高。但国内高层坚定的大宗商品调控决心不容挑战，同时长江有色现货升水持续走弱，目前贴水状态，加仓时点继续延后，多单继续持有并适当止盈，向下主力合约关注 20500 一线。

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：

非农就业数据大幅不及预期，市场修复缩减购债带来的消极情绪，美元指数再度下行，靠近7月低点。此前，美联储官员曾表示，在缩债前要看到连续两份良好的就业报告，但目前大幅不及预期的就业表现，导致市场展望9月市场“暂且”安全。市场预计Tapper细节预计会在十一月往后开始讨论，年底或2022年初开启实际行动。从目前尚未缩减购债的美联储行为来看，预期市场面对Tapper落地带来的冲击或减弱。7月高位疫情表现对多国经济挫伤效果超预期，通胀表现并未缓解甚至上行。

国内方面，局部地区疫情零星复发，全国高风险地区虽已清零，但仍未放松。8月综合PMI超预期大幅下滑跌破50临界线，其中官方制造业PMI跌至50.1，官方非制造业PMI创近五年来新低（除2020年2月以外），财新制造业PMI直接跌破枯荣线。周内广西地区能耗双控会议消息传出，一度鼓动减产情绪，推动有色盘面价格上行。周内，证监会重磅宣布“深化新三板改革，设立北京证券交易所”，助力中小企业融资问题改善，市场预期年内宽松货币政策及基建托底预期犹在。

行业重点资讯：

1. 智利铜业委员会（Cochilco）9月2日公布，智利国家铜业公司Codelco7月份铜产量同比增2.7%至136900吨，Codelco是全球最大铜生产商。
2. 9月2日，全球最大的铜生产商Codelco表示，智利Andina铜矿的两个工会已与公司达成劳资协议，结束了从8月中旬开始的罢工。SIIL和SUT的成员上个月底重新与Codelco谈判，并于9月1日晚上签署了为期36个月新合同。该公司表示，工会“将在与政府确定的日期恢复工作。”根据Codelco的声明，达成的协议不会提高工资，但包括相当于每位工人5,800美元的奖金，以及基于生产的激励措施。
3. 智利国有矿业公司Codelco是世界最大的铜生产商，目前正式启动总投资高达14亿美元的萨尔瓦多铜矿（Salvador）扩建工程，这将使老化作业的生产寿命延长47年，产量增加近50%。
4. 9月1日，巴拿马政府与加拿大第一量子当地子公司（MineraPanama）启动合同谈判，以期让第一量子支付更多的特许权使用费，并改善其旗下铜矿的环境条件，此次谈判涉及的是位于巴拿马首都以西75英里处的CobrePanama铜矿项目，该矿估计拥有31亿吨已探明和可能的储量，该矿满负荷时每年可生产超30万吨铜。
5. 梅特罗矿业有限公司宣布，公司与厦门象森铝业有限公司签署一项具有约束力的协议，将于2021年向该公司供应79万湿吨铝土矿。
6. 美国Noranda氧化铝精炼厂在飓风艾达过境后于8月29日恢复运营。该工厂预计将从本周期以80%左右的产能恢复生产，之后稳定恢复氧化铝产品的全面生产。
7. 据中国汽车工业协会统计的重点企业旬报情况预估，2021年8月，汽车行业销量预估完成171.1万辆，环比下降8.2%，同比下降21.8%；分大类看，乘用车销量同比下降17.5%，商用车销量同比下降43.8%。2021年1-8月，汽车行业累计销量预估完成1646.7万辆，同比增长13.1%。
8. 发改委发布上半年有色金属行业运行情况，上半年，全国十种有色金属产量3255万吨，同比增长11%，增速同比提高8.1个百分点。其中，铜产量515万吨，增长12.2%，提高7.6个百分点；电解铝产量1964万吨，增长10.1%，提高8.4个百分点；铅产量361万吨，增长20.9%，提高16.5个百分点；锌产量327万吨，增长5%，回落2.7个百分点。

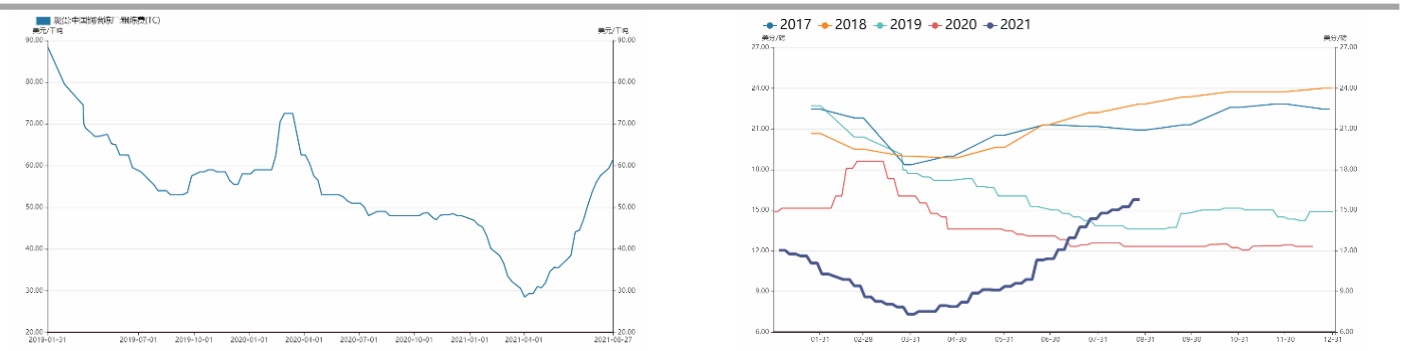
二、铜产业重点数据追踪

中国冶炼厂铜冶炼综合费用

截至8月27日，TC加工费升值61.5美元/干吨，环比上周增加1.1美元/干吨，同比去年同期增加28.13%；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)



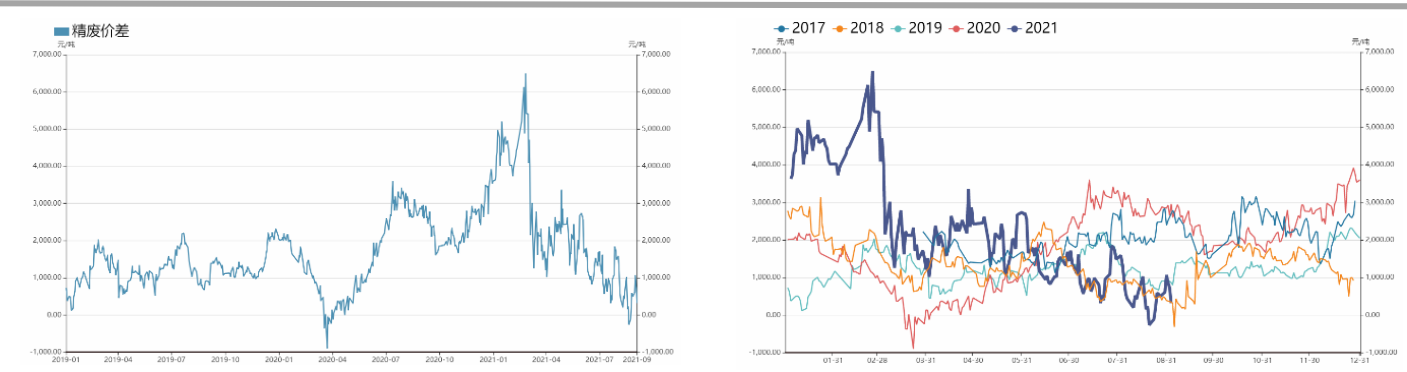
资料来源：Wind、新晟研究

精废价差

截至9月3日，预估的铜精废价差报价为320元/吨，环比上周回落180元/吨，精铜价格升水废铜，但幅度有所减少。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9月3日，广东南海、广东清远、浙江台州的废铜报价分别为63800元/吨、64700元/吨、63590元/吨，环比上周上升200-590元/吨。截至8月27日，洋山铜溢价均价环比回落1美元/吨，录得101.5美元/吨，仍超过过去5年同期绝对水平，最大值、最小值环比分别回落5和回升3美元/吨。

废铜价格：(元/吨)



洋山铜溢价均值：(美元/吨)

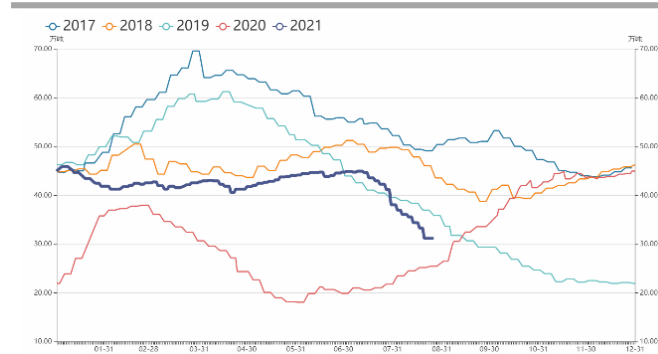


资料来源：Wind、新晟研究

铜及铜材

截至9月2日，上海保税区库存延续下滑，目前统计在库30.1万吨，环比上周下降约0.2万吨，绝对值属于5年同期偏低水平。全国除保税区外社库维持去库，目前在库累计4.22万吨，环比下滑1.02万吨，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66575元/吨，环比上周下跌225元/吨，各地常见铜材价格维持高位震荡。

上海保税区库存：(万吨)



国内社库 (除保税区外)：(万吨)

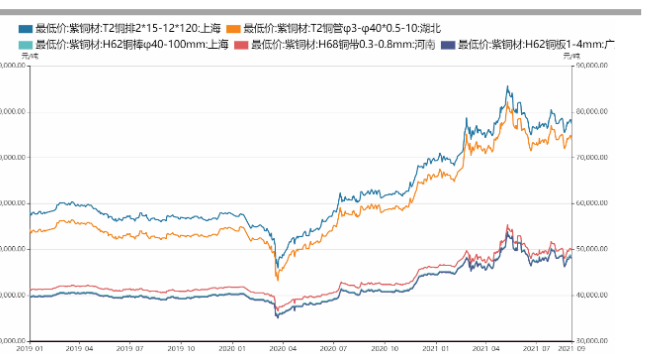


来源：Wind、新晟研究

铜杆最低价格：(元/吨)



铜材最低价格：(元/吨)

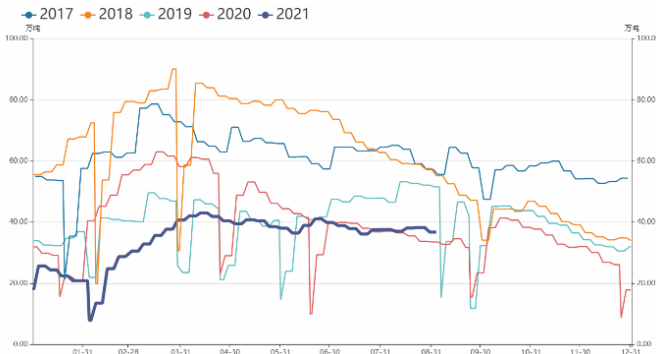


资料来源：WIND、新晟研究

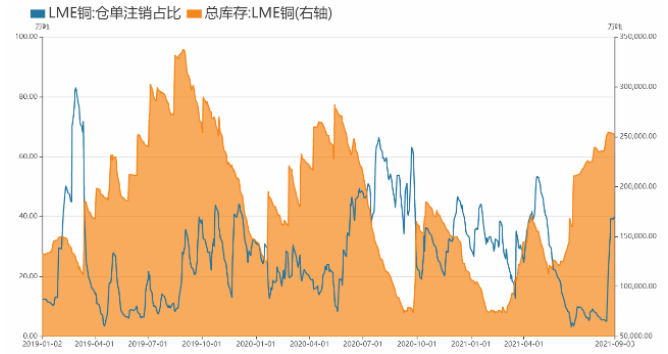
盘面价格及库存

截至9月3日，全球三大库存累计回落至36.76万吨，前值为38.25万吨。其中，LME库存铜库存小幅下滑至25.22万吨，前值25.43万吨，注销仓单占比维持于39.6%的水平，前值为39.4%，上升趋势与2019、2020年相似。沪铜的整体库存维持下滑，环比上周缩减至6.93万吨，前值为8.24万吨，仓单持续流出至2.41万吨，同比五年同期均值明显偏低。

全球库存：(万吨)



LME 铜库存变动：(万吨, %)

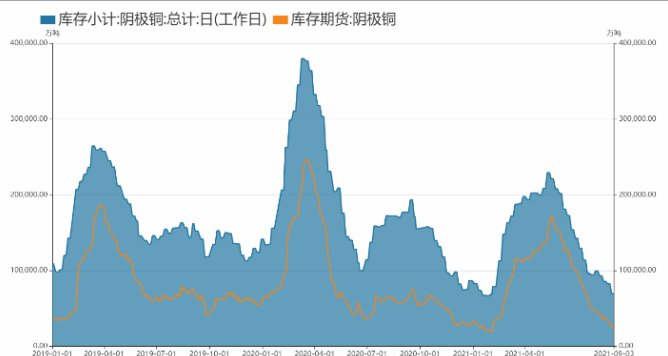


资料来源：LME、COMEX、上期所、新晟研究

上期所沪铜库存：(万吨)



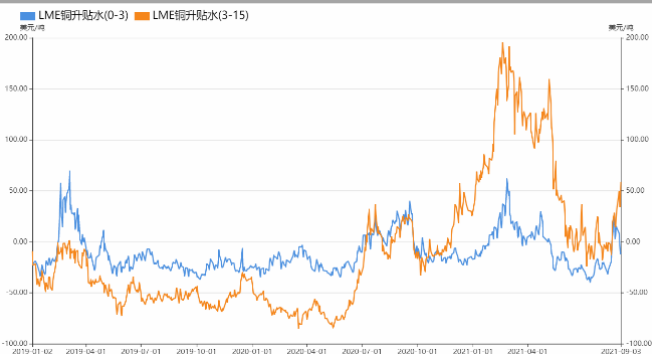
上期所沪铜仓单变动：(万吨)



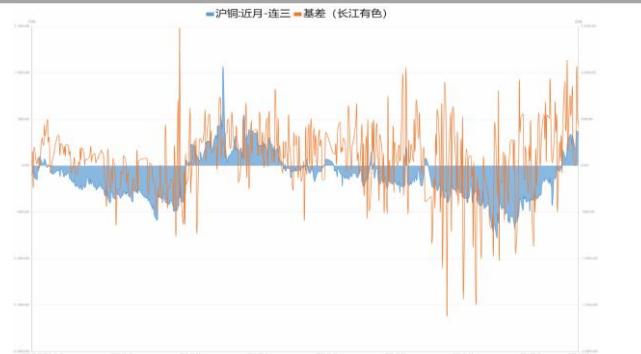
资料来源：LME、COMEX、上期所、新晟研究

截至9月3日，LME 盘面结构 0-3 近月贴水远月 10.5 美元/吨，3-15 维持 back 结构近月升水远月扩大至 59 美元/吨。上期所盘面远期结构稳定，近月合约继续升水远月合约，报 330 元/吨，环比上周上升 40，近月基差扩大，9月3日报 440 元/吨，环比上周上升 360 元/吨。

LME 近远月升贴水：(美元/吨)



上期所近远月升贴水：(元/吨)



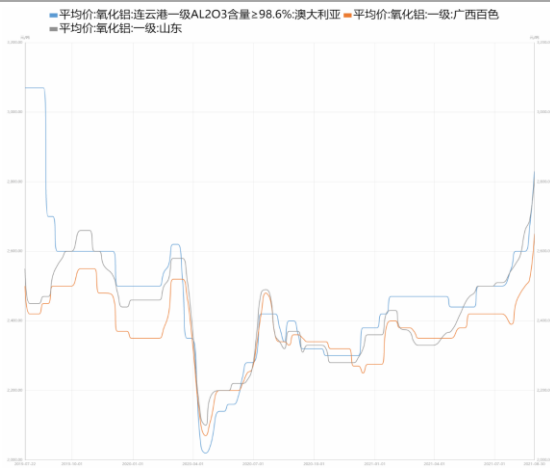
资料来源：LME、上期所、长江有色、新晟研究

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30日，国内氧化铝报价一级山东报价2810元/吨，连云港一级澳洲进口氧化铝2830元/吨，广西百色上涨至2650元/吨，总体来看处于近两年同期偏高位置。山东和佛山地区各品类别废铝材维持小幅上扬。

氧化铝价格：(元/吨)



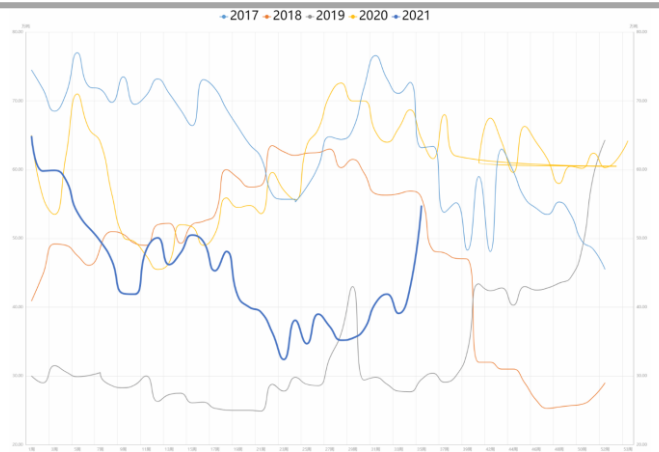
山东和佛山地区废铝报价：(元/)



资料来源：WIND、新晟研究

截至9月3日，国内氧化铝港口库存整体再度上滑，鲛鱼圈港口氧化铝库存快速拉升。合计库存54.8万吨，绝对值水平亦快速拉升至往年同期水平。

氧化铝库存：(万吨)

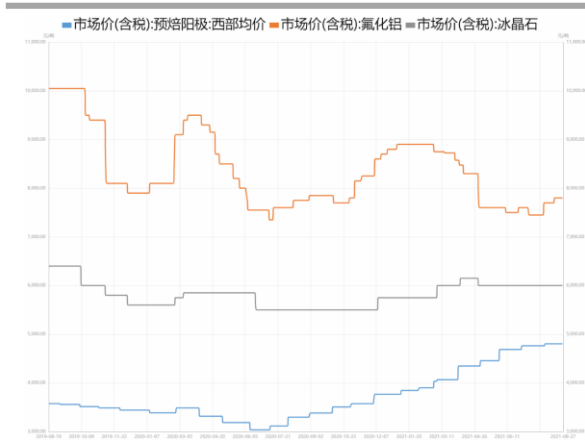


资料来源：Wind、新晟研究

电解辅料及动力煤报价

电解必备辅料端：截至9月3日，预焙阳极含税西部报价受生产受限价格升至5122.5元/吨；氟化铝含税报价8100元/吨；冰晶石报价6400元/吨，总体价格除预焙阳极以外均已涨超20年同期。郑煤890.6元/吨，环渤海港口动力煤的离岸平仓价水平持续攀升至690元/吨（截至9月1日），外购煤炭产电成本持续上行

电解辅料：(元/吨)



动力煤：(元/吨)

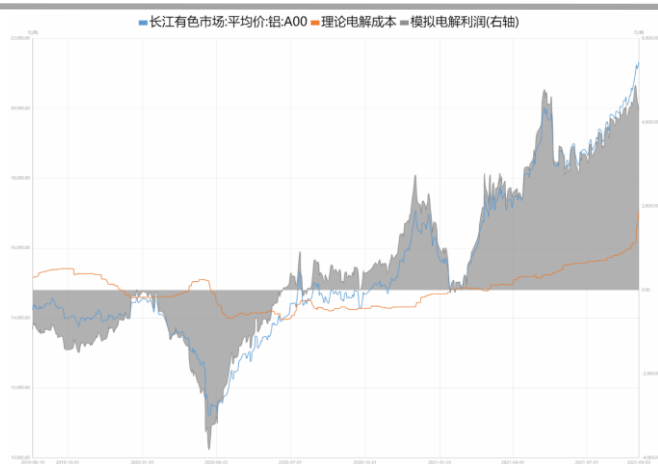


资料来源：Wind、新晟研究

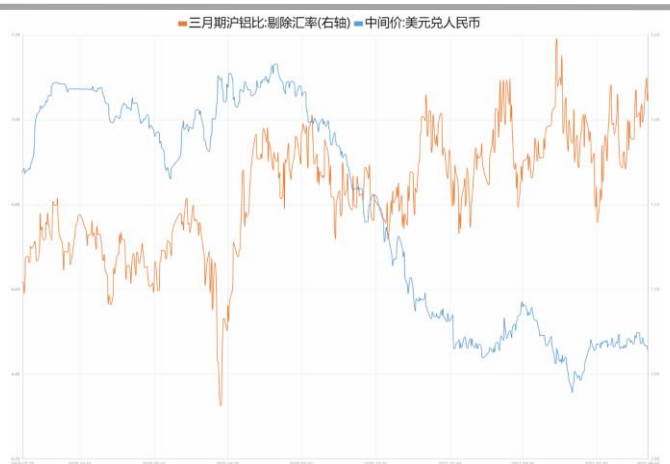
电解铝

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9月3日，美元对人民币报价中间价录得6.4577，周内小幅上翘，沪伦比录得1.22，周内上扬。

模拟生产利润：(元/吨)



内外比值：

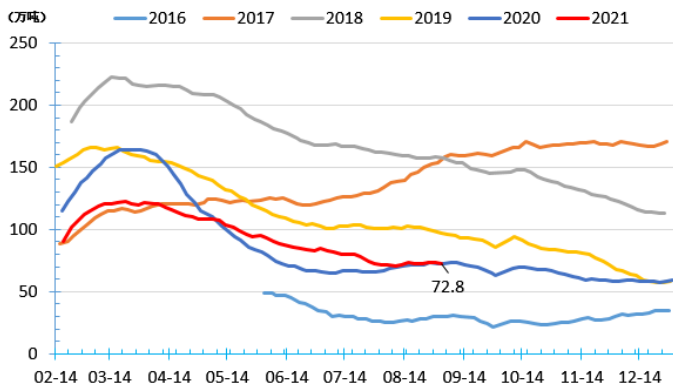


资料来源：Wind、新晟研究

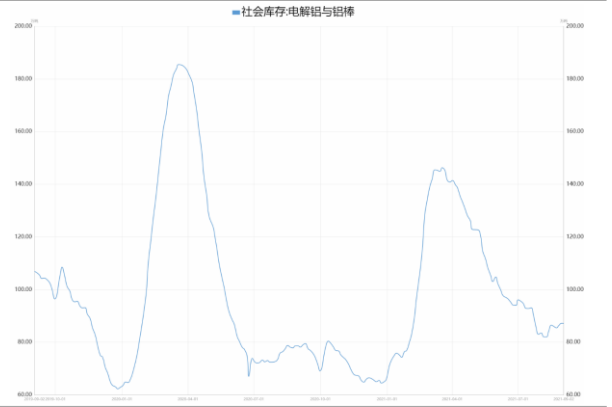
铝加工产品及库存

截至9月2日，电解铝社会库存**小幅走弱**，目前统计在库72.8万吨，除无锡地区由于开工攀升其余地区库存仍在小幅抬升。铝棒库存重回上升态势，6063铝棒社会合计库存**再度上行**至14.4万吨，主要是无锡地区仍在小幅流出，其余均为累库表现。电解铝与铝棒整体库存为87.25万吨，周度表现**累库**。

电解铝社会库存：(万吨)



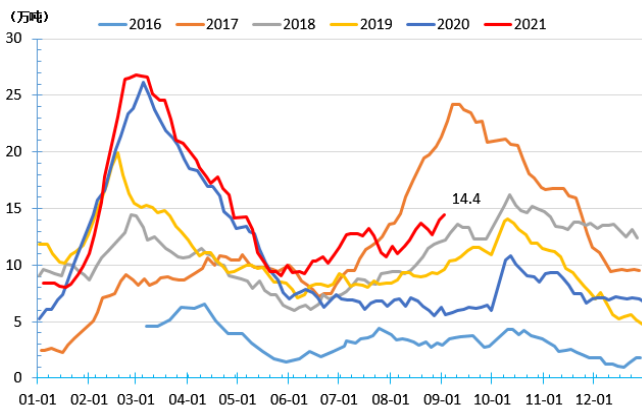
铝棒库存与电解铝现货库存：(万吨)



来源：Wind、新晟研究

截至9月3日，佛山地区铝杆铝棒价格周内跟随铝锭继续上涨，9.5mm电工圆形铝杆均价上升至22500元/吨，1060铝板价格上行至20820元/吨，6063铝棒均价上行至20430元/吨。

铝棒社会库存：(万吨)



铝杆、铝棒及铝板价格：(元/吨)

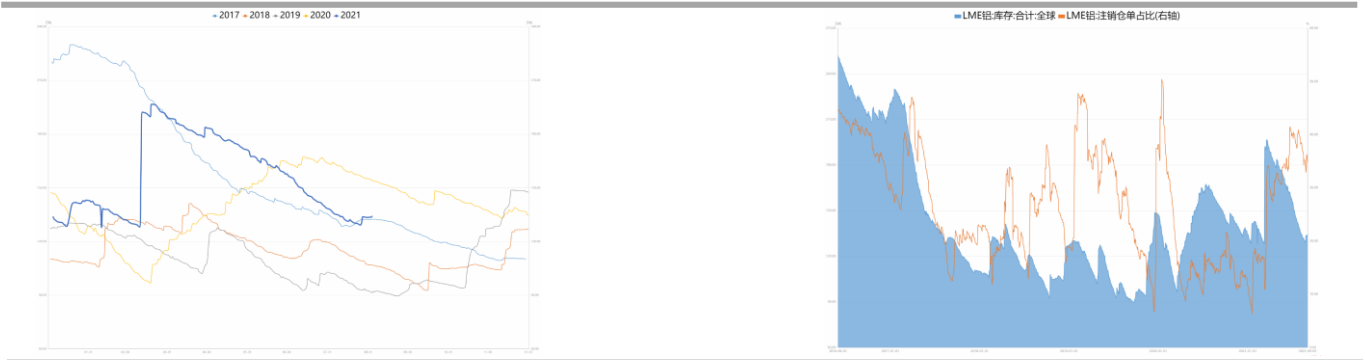


资料来源：WIND、新晟研究

盘面价格及库存

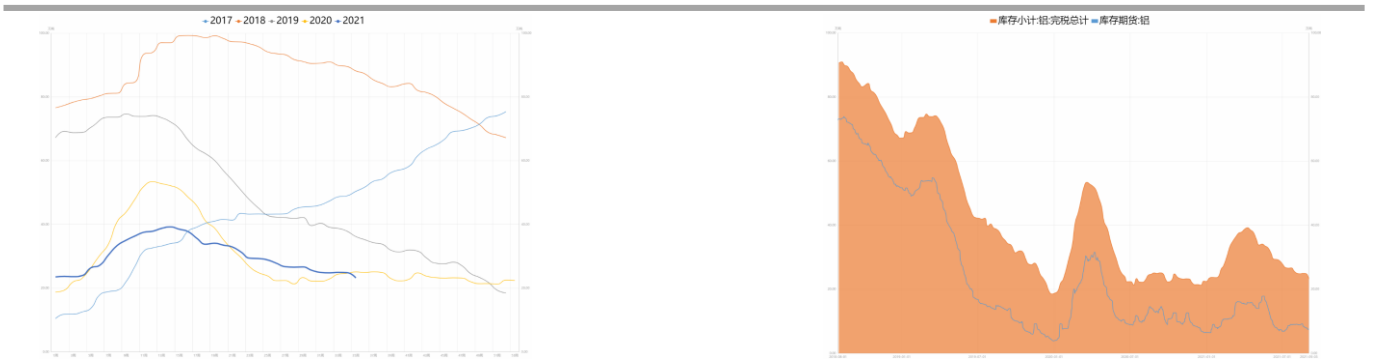
截至9月3日，LME库存铝**继续抬升**，目前在库134.34万吨。仓单注销占比持续下行，总体仍维持高位，同事仓单流出表现迟缓。截至8月27日，上期所铝的整体库存快速流出，环比上周流出至23.22万吨。仓单维持流出，录得7.64万吨。

LME库存：(万吨)



资料来源：LME、新晟研究

上期所在库铝：(万吨)



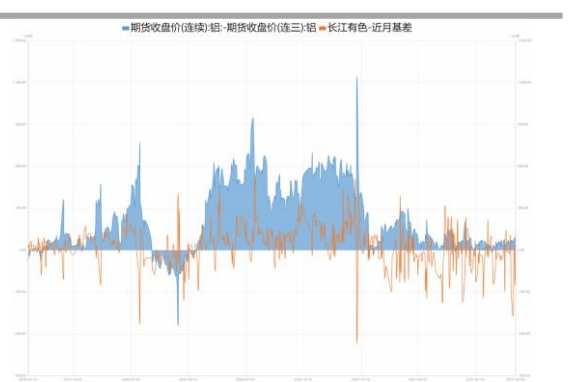
资料来源：上期所、新晟研究

LME盘面结构0-3升贴水9月持续缩减，截至9月3转负。而3-15持续拉升，LME盘面反向结构有所松动，市场近远月预期一致。截至9月3日，0-3贴水-10.25美元/吨，3-15升水56.5美元/吨。上期所盘面远期结构稳定，近月现货基差持续下行，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/>