

2021年9月第3周

铜

周内，欧央行宣布维持利率减缓购债，国内8月CPI与PPI剪刀差创历史新高或已见顶，美疫情反弹就业表现不及预期，美元指数周内冲高回落，铜价一举冲破7万关口。矿端综合加工费用继续攀升，受益于矿端罢工暂停远端宽松预期持续发酵。全球三大库存的绝对水平表现流出，LME库存微幅减少但仓单注销占比拐头向下，国内沪铜低位库存仍在流出，周内社库包括保税区库存仍在流出。精废价差环比继续回落，继续利好精铜消费。铜杆等铜材价格周内受宏观因素影响下滑后回升，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有所收敛，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继续走高。

后市展望：近期东南亚地区废铜进口标准有提升的呼声，若按照计划10月底生效，废铜偏紧仍将维持，利好国内精铜消费。国内历史低位库存并仍在去库的格局，同时LME库存拐点或已显现，短期铜价维持高位盘整有基础。但远端疫情控制持续向好，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：内外盘持仓近期都在缩减，维持高位震荡判断，多单谨慎持有，下方关注68400元/吨支撑，向上关注70000价格一线能否企稳。

铝

周初几内亚军事事件点燃多头情绪，周内能耗双控再度主导市场，鼓动减产电解铝和氧化铝减产预期膨胀，铝价再创十五年新高。近期环保督察工作的深入，氧化铝供应出现减产担忧，内外氧化铝价差持续扩大，同时氧化铝港口库存水平小幅下滑，氧化铝报价强势上行。同时电解辅料价格攀升及动力煤供需失衡价格上行，电解成本持续走高抬升价格运行区间。国内电解铝及铝棒库存总计继续小幅抬升，铝棒库存明显上行，佛山地区铝材报价继续上行，但下游反馈型材企业产销和资金压力较大。盘面LME库存小幅抬升，仓单注销转弱。上期所整体库存缩减，仓单小幅增加。LME盘面结Back结构再度转型，沪铝近远月结构稳定。LME 0-3贴水收窄，国内现货贴水盘面趋势向下。

后市展望：目前消费旺季降至，而新疆、广西、青海等地受限能耗双控，远期供应受限预期持续发酵，同时随着环保督察与能耗双控行动的逐步深入，或有更多地区加入减产。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。

策略：供应干扰不断同时旺季起点临近，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，同时近期长江有色现货升水转贴水趋势向下，短线加仓时点继续延后，多单继续持有并适当止盈，关注22000价格一线价格能否企稳上行。

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：

国外方面，美国拜登政府公布新的计划，以改善疫苗、治疗药物以及公共卫生基础设施，提高国家的实时监测能力，并对个人防护设备进行升级，强制所有联邦工作人员接种新冠疫苗。周初请失业金人数再创疫情以来新低，但就业人数弱于市场预期同时职位空缺数量的增加或表明就业欲望的下降，各地联储主席达成年内缩减购债的共识，市场再度下调美国 GDP 增长预期。欧洲央行会议中，欧央行行长表示目前经济复苏进程较快，预计年底前经济活动将恢复至疫情前水平，但同时 Delta 病毒仍在肆虐下全面开放或有所推迟，上调 2021 年 (+0.4%)、下调 2022 年 (-0.1%)、持平 2022 年 GDP 增速。同时欧央行宣布，维持三大关键利率及购债规模不变，但表示第四季度 PEPP 计划购债速度将放缓。

国内方面，局部地区疫情零星复发，疫情管控仍未放松。8 月 CPI 重回 1% 以下，与 PPI “剪刀差”刷新历史新高，随着国家“保供维稳”系列组合拳逐步落地，预计 9 月 PPI 高增速回落概率较大。8 月进出口数据表现超预期，但 8 月信贷和社融增速创下年内新低，M2 增速同步低迷，经济下行压力明显增大。发改委周内发布会上表示，“今年上半年，地方政府专项债券发行进度较去年放缓，但下半年发行的专项债券规模将高于去年同期，有助于稳定基础设施等领域投资增长。”预期基建项目将逐步推出。

行业重点资讯：

1. 智利 Codelco 周五表示，已经和 Andina 铜矿的 Suplant 工会成员达成协议，结束长达三周多的罢工。
2. 据秘鲁能源和矿产部数据，秘鲁 7 月份的铜产量为 190,296 吨，同比下降 4.3%，2021 年 1-7 月铜产量 1,273,237 吨，同比增长 10.9%。2021 年 1-7 月，Antamina 铜矿生产了 262,664 吨铜，同比增长 29.5%。由 Grupo México 控股的 SPCC 1-7 月产量为 234,688 吨，同比下降 5.5%。Cerro Verde 前七个月产量为 231,466 吨，增长 7.9%。五矿旗下 Las Bambas 报告的七个月产量为 170,853 吨，比 2020 年同期增长 6.0%。中铝旗下 Toromocho 铜矿 1-7 月产量为 119,002 吨，同比增长 23.4%。7 月，今年新投运营的大型铜矿项目 Mina Justa 首次报告其产量为 8,768 吨。
3. 海关数据显示：8 月末锻轧铜及铜材进口同比减少 41.07%，8 月末锻轧铝及铝材出口量同比大涨近 24%。
4. 中汽协：中国 8 月汽车销量 179.9 万辆，环比下降 3.5%，同比下降 17.8%；汽车产量 172.5 万辆，环比下降 7.4%，同比下降 18.7%；新能源汽车销量 32.1 万辆，同比增长 181.9%，环比增长 18.6%。
5. 25 家挖掘机制造企业 8 月销售各类挖掘机 18075 台，同比下降 13.7%；其中国内 12349 台，同比下降 31.7%；出口 5726 台，同比增长 100%。1-8 月，共销售挖掘机 259253 台，同比增长 23.2%。

二、铜产业重点数据追踪

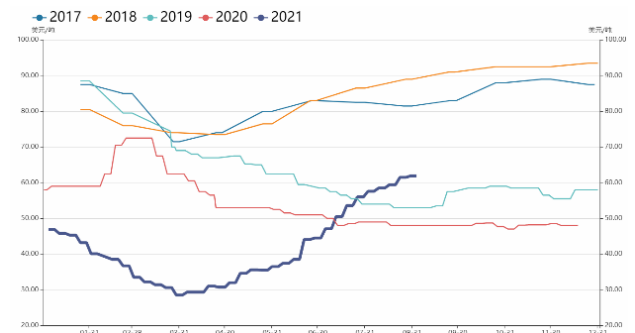
中国冶炼厂铜冶炼综合费用

截至9月3日，TC加工费升至61.9美元/干吨，环比上周增加0.4美元/干吨，同比去年同期增加29%；从季节图上看，目前冶炼综合费用开始逐步回升，已超越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，铜矿远期供应修复格局仍在发酵。

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10日，预估的铜精废价差报价为530元/吨，环比上周回升210元/吨，精铜价格升水废铜，幅度有所扩大。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

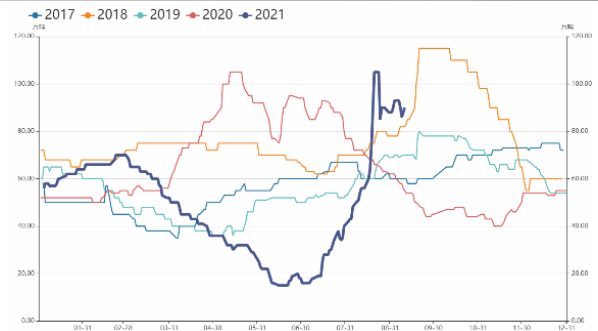
废铜及洋山铜溢价

截至9月10日，广东南海、广东清远、浙江台州的废铜报价分别为64500元/吨、65200元/吨、63620元/吨，环比上周上升30-700元/吨。截至9月10日，洋山铜溢价均价环比回落2.5美元/吨，录得99美元/吨，不过仍超过过去5年同期绝对水平，最大值、最小值环比分别回落3美元/吨和2美元/吨。

废铜价格：(元/吨)



洋山铜溢价均值：(美元/吨)

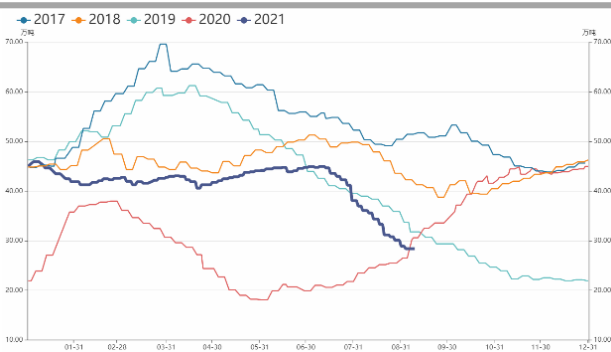


资料来源：Wind、新晟研究

铜及铜材

截至9月9日，上海保税区库存延续下滑，目前统计在库28.4万吨，环比上周下降约0.5万吨，绝对值水平仍低于过去五年同期水平。全国除保税区外社库维持去库，目前在库累计3.46万吨，环比下滑0.76万吨，接近2017、2018年的水平，广东、重庆、江苏、天津均有小幅去库，处于低位水平。截至9月7日主要地区低氧8MM铜杆均价为66900元/吨，环比上周回升225元/吨。

上海保税区库存：(万吨)



国内社库 (除保税区外)：(万吨)

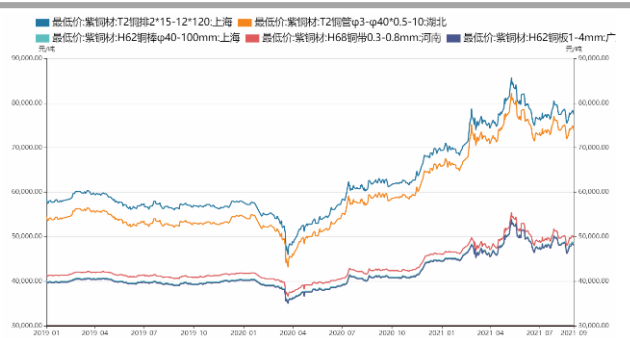


来源：Wind、新晟研究

铜杆最低价格：(元/吨)



铜材最低价格：(元/吨)

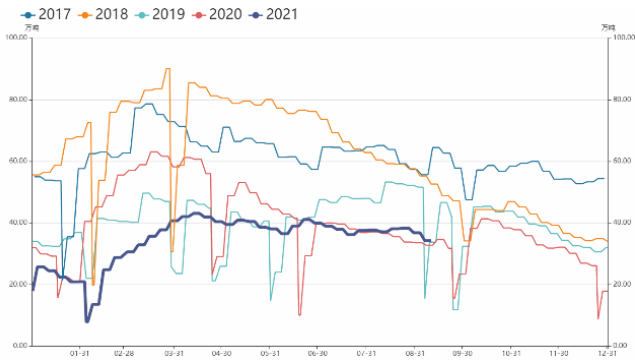


资料来源：WIND、新晟研究

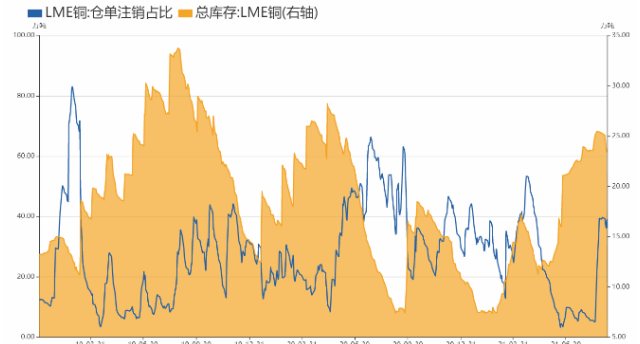
盘面价格及库存

截至9月10日，全球三大库存累计回落至34.23万吨，前值为36.76万吨，绝对数值仍处于较低水平。其中，LME库存铜库存小幅下滑至23.39万吨，前值25.22万吨，注销仓单占比回落至36.4%的水平，前值为39.6%，上升趋势与2019、2020年相似。沪铜的整体库存维持下滑态势，不过幅度有所放缓，环比上周缩减至6.18万吨，前值为6.93万吨，仓单持续流出至2.33万吨，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, %)

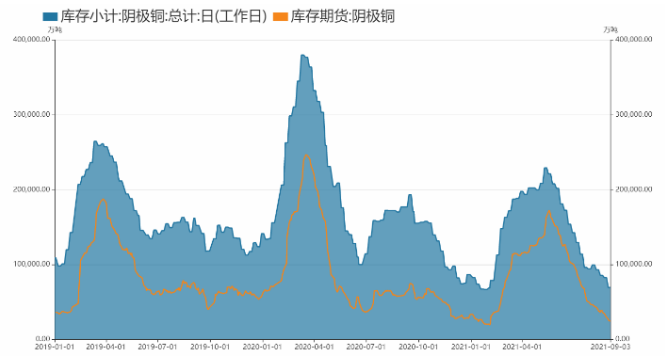


资料来源：LME、COMEX、上期所、新晟研究

上期所沪铜库存：(万吨)



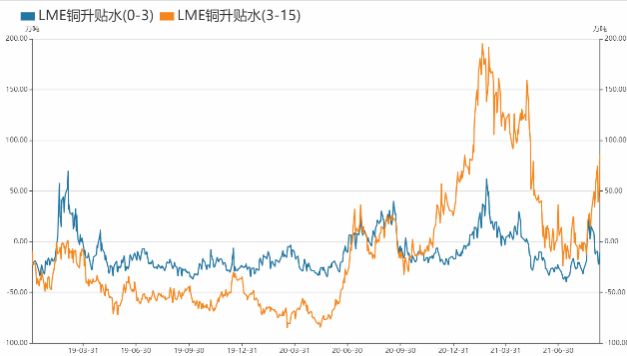
上期所沪铜仓单变动：(万吨)



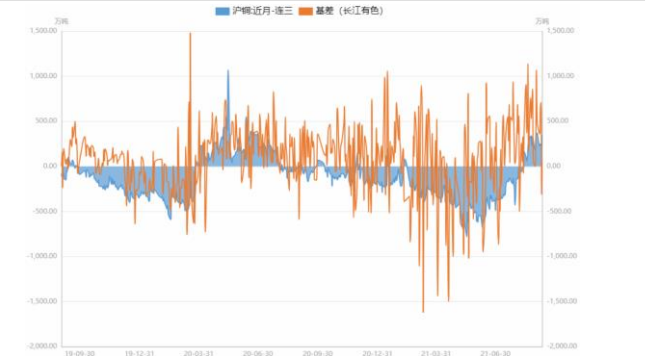
资料来源：LME、COMEX、上期所、新晟研究

截至9月10日，LME盘面结构0-3近月贴水远月10美元/吨，3-15维持back结构近月升水远月扩大至86美元/吨。上期所盘面BACK结构稳定，近月合约继续升水远月合约，报350元/吨，环比上周上升20，近月基差扩大周内缩小报50元/吨，环比上周缩减390元/吨。

LME 近远月升贴水：(美元/吨)



上期所近远月升贴水：(元/吨)



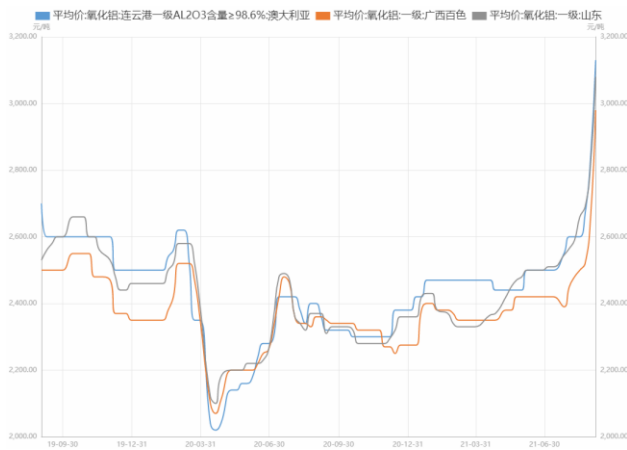
资料来源：LME、上期所、长江有色、新晟研究

三、铝产业重点数据追踪

氧化铝和废铝报价及库存

截至9月6日，国内氧化铝报价一级山东报价3080元/吨，连云港一级澳洲进口氧化铝3130元/吨，广西百色上涨至2980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快速拉涨。

氧化铝价格：(元/吨)



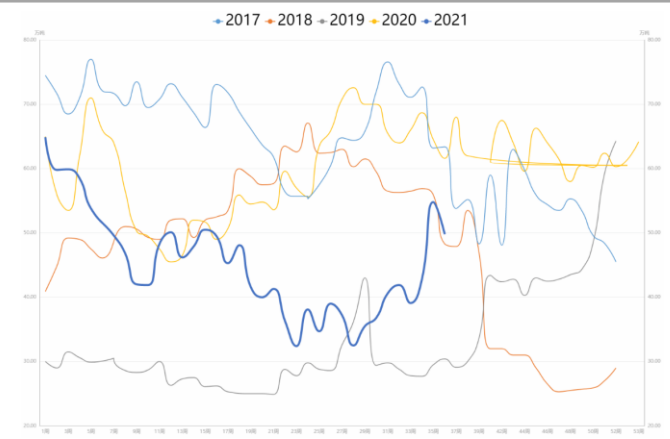
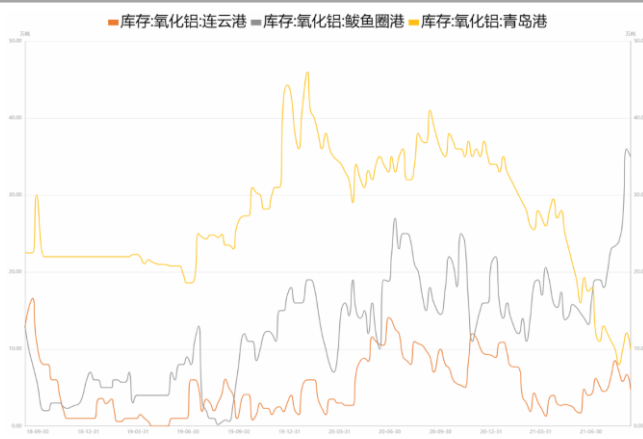
山东和佛山地区废铝报价：(元/)



资料来源：WIND、新晟研究

截至9月10日，国内氧化铝港口库存整体受鲛鱼圈港口氧化铝库存快速拉升后，近期出现回落。合计库存49.8万吨，绝对值水平接近往年同期水平。

氧化铝库存：(万吨)



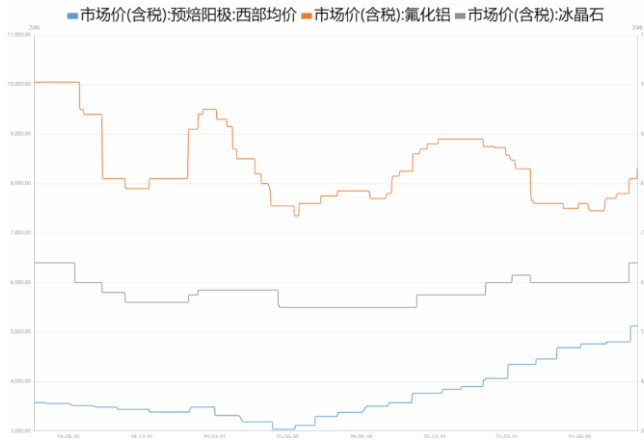
资料来源：Wind、新晟研究

电解辅料及动力煤报价

电解必备辅料端：截至9月10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8300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966.2元/吨（截至9月8日），外购煤炭产电成本持续上行

电解辅料：(元/吨)

动力煤：(元/吨)



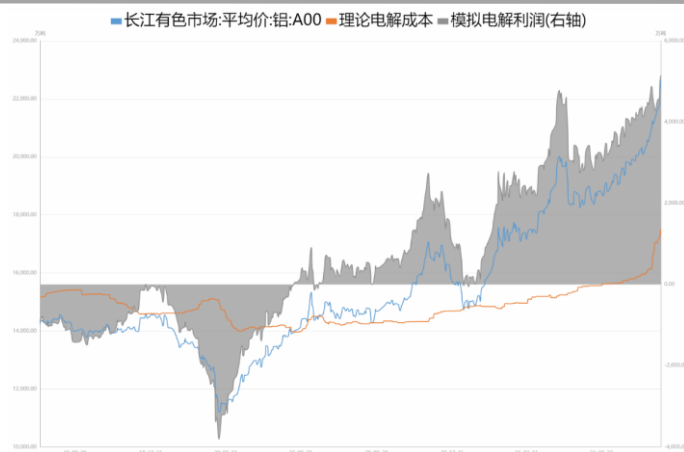
资料来源：Wind、新晟研究

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。美国就业问题引发的经济增速放缓的表现愈发明显，叠加Tapper预期后移，美元表现转弱。截至9月10日，美元对人民币报价中间价录得6.4566，周内小幅下滑，沪伦比录得1.20，周内上扬。

模拟生产利润：(元/吨)

内外比值：

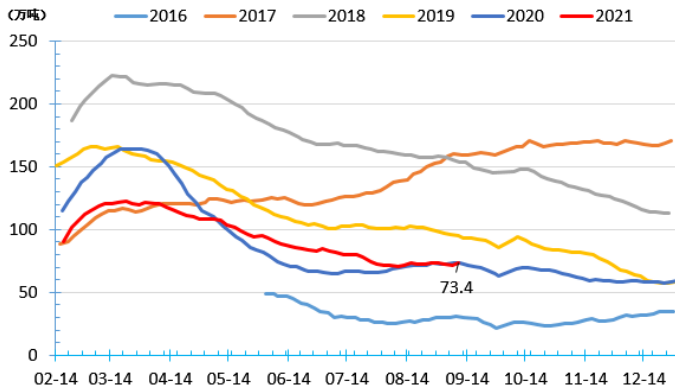


资料来源：Wind、新晟研究

铝加工产品及库存

截至9月9日，电解铝社会库存环比上期小幅上涨，目前统计在库73.4万吨，库存上升主要来自佛山地区。铝棒库存重回上升态势，6063铝棒社会合计库存再度上行至15.2万吨，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88.6万吨，周度表现累库。

电解铝社会库存：(万吨)



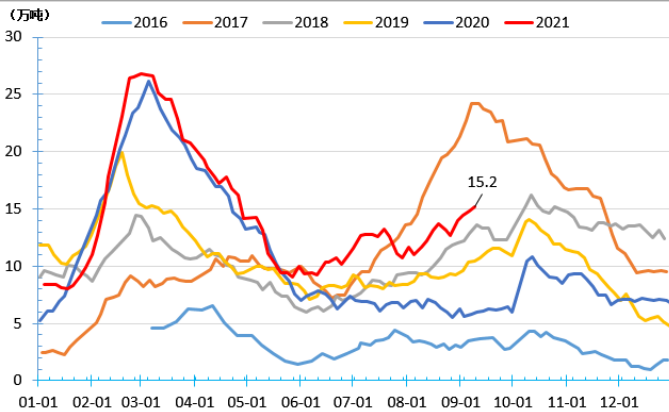
铝棒库存与电解铝现货库存合计：(万吨)



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23800元/吨(+1300)，1060铝板价格上行至21990元/吨(+1170)，6063铝棒均价上行至21810元/吨(+1380)。

铝棒社会库存：(万吨)



铝杆、铝棒及铝板价格：(元/吨)

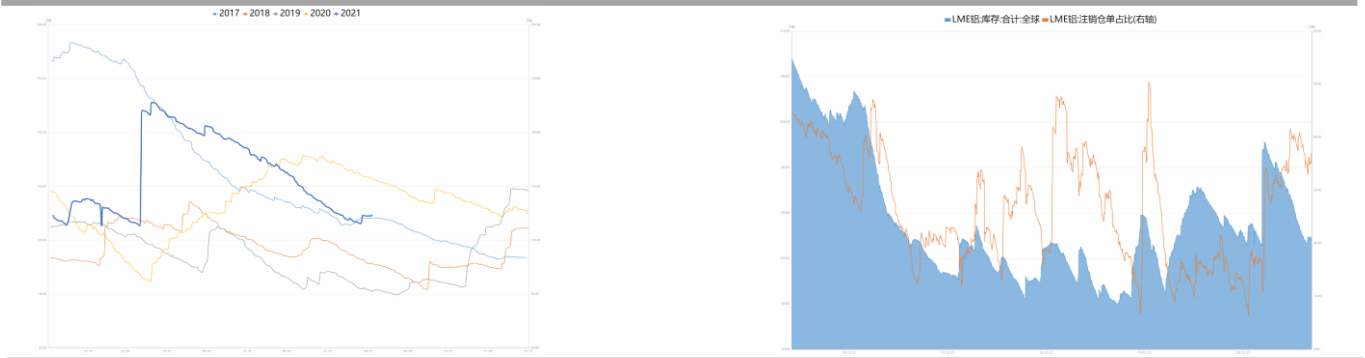


资料来源：WIND、新晟研究

盘面价格及库存

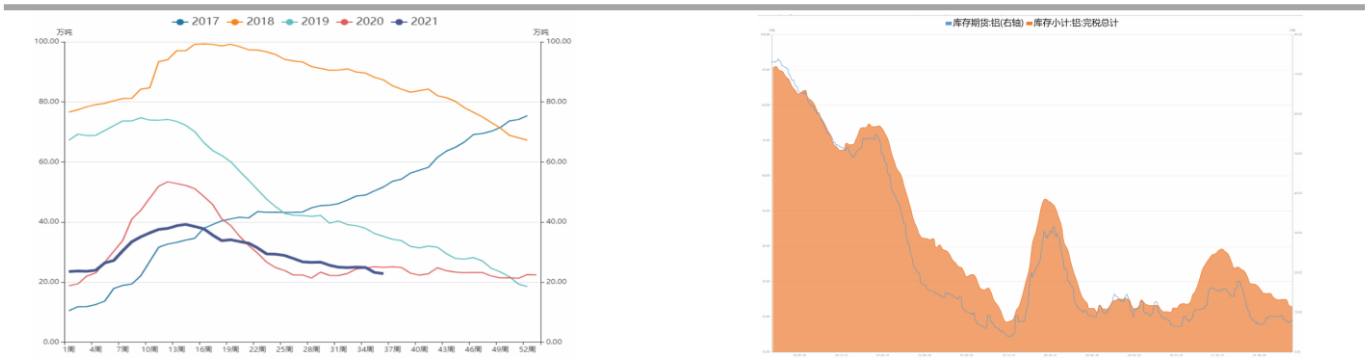
截至9月10日，LME库存铝**继续抬升**，目前在库131.77万吨。仓单注销占比持续下行，总体仍维持高位，仓单流出占比仍维持高位。截至8月27日，上期所铝的整体库存**快速流出**，环比上周流出0.37万吨至22.85万吨。仓单**出现流入**，录得8.04万吨。

LME库存：(万吨)



资料来源：LME、新晟研究

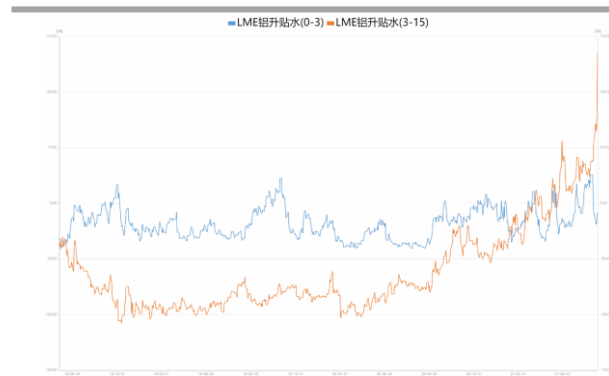
上期所在库铝：(万吨)



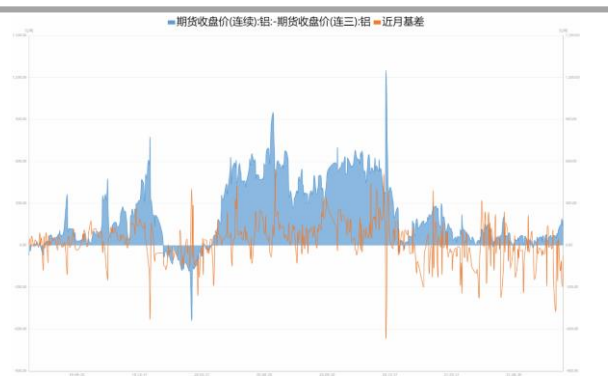
资料来源：上期所、新晟研究

截至9月3日，0-3贴水-8.20美元/吨，3-15升水136.5美元/吨。LME盘面结构0-3升贴水从9月初的贴水结构出现收缩，而3-15拉升幅度继续加强，LME盘面月差整体上行，反向结构正在形成。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/>