

铜价超预期上涨后将回归理性

在9月所有工业品跌势中,铜价率先企稳。而在10月商品普遍反弹中,铜表现再度超预期,并创下4年多新高。原因在于铜既不受限于供给侧改革,需求端也不够强劲。笔者认为,铜价超预期强势拉升既有偶然性,背后也有必然性。

偶然性因素:资金行为
从资金行为和商品价格关系来看,资金力量如果很大的时候,往往会影响到某一商品短周期走势(一周之内)。如果再有商品供需基本面的配合,那么对商品原先的趋势有助涨助跌作用;但如果供需基本面没有兑现或者背离,那么铜价将回归理性,中长期走势也将回到供需关系的合理定价上。

2017年三季度以来,国内铜市场多头持仓非常集中。以10月16日收盘后持仓数据为例,格林大华在所有铜合约上的多头持仓合计达到70501手(约合35.25万吨),占所有多头持仓的18.6%。位居第二位的多头仅为格林大华的50%左右,且铜空头第一席位的持仓也仅为多头榜首的

50%左右。

从远期曲线来看,沪铜并非严格意义的贴水结构(近高远低),也并非严格意义的升水结构(近低远高)。国内“十一”假期之后,10月、11月、12月和1月四个合约出现贴水结构,而1月、2月及之后的远月继续呈现升水结构,这种异常的价差结构,意味着短期合约价格曲线遭遇资金扭曲。

从LME铜市场走势来看,9月底以来至10月中旬上旬都是沪铜引领LME铜价上涨。而LME铜远期曲线相对政策,尽管近月较远月贴水缩窄,但是0-3、3-15个月的价差都是负的,是正常的升水结构。

从库存角度来看,铜价和库存关系特点类似于2002年5月至2003年1月,LME库存持续回落而COMEX铜库存则自2016年以来持续上升,上期所铜库存先升后降,当年铜价也没有得到全球铜显性库存大幅下降的配合,主要是新一轮经济周期启动(中国城镇化)带动铜投机需求旺盛。当前,中国尚未启动新一轮经济周期,因此涨势持续性存疑。

必然性:宏观景气和产业政策配合
从宏观来看,9月份包括制造业PMI、进出口、货币供应和社融数据都超预期。9月份中国制造业PMI分项指标产出指标和新订单指标双双上升,这意味着供需两旺。不过,我们关注到财新制造业PMI和中采制造业PMI背离,这意味着国内大中小企业受益于供给侧改革和环保督查而供需两旺,而小企业受制约环保督查(排污不达标)和外需疲软(9月进口增速远好于出口增速),这意味着实际上产业集中度提高下的订单转移(转向大中型企业)。

值得关注的是,9月份财政存款再度回升,这驱动货币供应M1和M2增速环比反弹,对于货币供应和铜价而言,货币供应领先于铜价反弹,这意味着广义财政支出回暖(包括PSL等定向资金投放)和居民加杠杆(消费贷、经营贷变相流向楼市)对需求端托底的力量超预期。

为何铜价再创新高,而同样作为国内经济敏感的黑金,以及有采暖季限产支持的铝却未能创新高呢?这意味着铜再创新高,并非需求强劲推动所致,而是废铜进口政策叠加资金的配合。7月底,废七类废杂铜进口在2018年底禁止进口一度刺激铜价上涨,而“十一”假期之后,市场再度传出废六类进口也将受到部分进口废铜资格被取消的影响,废七类和废六类进口合计130万吨,体量较大。不过,政策指向收紧贸易单位代理进口废铜资格,市场反应过度。

整体来看,从供应来看,下半年铜精矿产出明显恢复,这一点通过进口铜精矿加工费反弹至80美元/吨以上可以看出,而9月份包括汽车、空调产销增速回落,电力投资对铜消费拉动有限(主要是特高压建设),新兴产业如新能源汽车对铜消费相对增速高,但绝对量才几万吨,因此铜大概率会回归理性。

中国有色网

9月份十种有色金属产量下降3.1%

2017年9月份,规模以上工业增加值同比增长6.6%(以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率),比8月份加快0.6个百分点。从环比看,9月份,规模以上工业增加值比上月增长0.56%。1-9月份,规模以上工业增加值同比增长6.7%。

分三大门类看,9月份,采矿业增加值同比下降3.8%,制造业增长8.1%,电力、热力、燃气及水生产和供应业增长7.8%。

分经济类型看,9月份,国有控股企业增加值同比增长9.0%;集体企业下降2.6%,股份制企业增长7.1%,外商及港澳台商投资企业增长8.9%。

分行业看,9月份,41个大类行业中,有34个行业增加值保持同比增长。其中,农副食品加工业增长6.2%,纺织业增长4.1%,化学原料和化学制品制造业增长4.2%,非金属矿物制品业增长2.7%,黑色金属冶炼和压延加工业下降1.4%,有色金属冶炼和压延加工业下降0.9%,通用设备制造业增长

10.6%,专用设备制造业增长11.3%,汽车制造业增长13.7%,铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长7.2%,电气机械和器材制造业增长12.3%,计算机、通信和其他电子设备制造业增长16.3%,电力、热力生产和供应业增长7.3%。

分地区看,9月份,东部地区增加值同比增长7.8%,中部地区增长7.6%,西部地区增长5.9%,东北地区增长5.2%。

分产品看,9月份,596种产品中,有393种产品同比增长。其中,钢材9356万吨,同比下降1.8%;水泥22140万吨,下降2.0%;十种有色金属444万吨,下降3.1%;乙烯157万吨,增长17.4%;汽车291.8万辆,增长3.1%;轿车119.0万辆,下降0.3%;发电量5220亿千瓦时,增长5.3%;原油加工量4934万吨,增长12.7%。

9月份,工业企业产品销售率为98.3%,比上年同期提高0.3个百分点。工业企业实现出口交货值11906亿元,同比名义增长9.8%。

统计局

铜:属于未来的金属

作为工业金属的铜,其走势被认为能准确预测全球宏观经济。铜因此被冠之“铜博士”的美称。

铜行情似乎再次归来。LME铜期铜来到了三年高位,昨日收报7027.00美元/吨;沪铜也在中国经济乐观预期的刺激下,升至逾四年高位。

掌管26亿美元资产的U.S. Global Investors CEO兼CIO Frank Holmes撰文强调,铜是“未来的金属”。

铜作为“未来的金属”这一说法,必和必拓营销总监Amoud Balhuizen此前也提到过。当时他强调过电动车带来的需求:“2017年是(电动车)变革的一年,铜正是未来的金属。”“市场大大低估了铜的潜力。”

U.S. Global Investors的Frank Holmes则提到,铜价的上升,全球制造业的回暖是重要的原因。从美国、欧洲再到中国,制造业PMI的扩张均为数年来未见。

今年9月,重要经济体的制造业PMI全部处于扩张区间。

投资者同时也对中国的铜需求寄予厚望,中国每年消费全球铜产量的20%。除去近期刺激铜

价的经济向好预期以外,正如必和必拓营销总监所言,电动车也是重要的驱动因素。

电动车的电机和电线都需要大量的铜,电动车需要的铜是传统燃油汽车的四倍。电动车在中国乃至全球范围内的崛起,都令铜需求有望大增。

铜价在未来的十年,将由此受到重要支撑。International CoPPer Association的数据显示,随着大型铜矿资源逐渐减少,到2027年,铜需求将从目前的18.5万吨激增至约174万吨。

锂、钴等金属也是电动车崛起的受益商品,不过必和必拓Amoud Balhuizen指出,铜和锂的市场规模不能相提并论:

“铜市场大概有1500亿美元,而锂市场只有40-50亿美元。”

“中国制造2025”整体也是支撑铜的需求。ICA提到,在中国的产业升级过程中,除去电动车的火热以外,更多铁路设施以及机器人(21.46-1.20%,诊股)的发展,都离不开铜。

而短期来看,美元疲弱也是对铜的利好。大宗商品多用美元结算,因此弱势美元对大宗商品市场总体都是刺激。

中国有色网

江铜“JCC”品牌如何炼成的?

开创品牌 直面压力

江铜“以铜立企,因铜而兴”。“JCC”牌阴极铜作为江铜的一张名片,其在国际金属市场份额不断增大,市场话语权不断炼成的进程,就是江铜综合实力的不断攀升,积量变为质变,实现跨越式发展、跻身世界500强的一个缩影。

1996年,江铜阴极铜产品率先在伦敦金属交易所(LME)注册成功,实现了中国铜工业零的突破。2000年以后,江铜又一鼓作气,先后完成了银锭、金锭、IAS铜的国际市场注册,实现了全部金属主产品国际市场的畅通无阻。

创业易,守业难。注册成功之后,也并不是一劳永逸,假若产品遭受两起质量国际投诉,将面临摘牌危险,企业形象将大大受损。

面对高质量的产品要求,减少出口,就能减少质量投诉风险。但近年来,江铜阴极铜出口量不断攀升。敢于不断扩大阴极铜出口份额的底气,正是源自其在铜冶炼领域的世界领先优势。

工匠精神 铸就品质

迄今为止,江铜下属的核心工厂——贵冶的阴极铜年产量超百万吨,日连铸作业率99.01%、铜冶炼综合回收率99.01%三项铜冶炼核心指标世界排名保持第一,吨铜冶炼综合能耗、总硫利用率、电解残极率等关键指标世界排名也处于前列水平。

电解精炼工序湿法冶炼是阴极铜生产的最后一道工序,工艺指标的好坏直接影响阴极铜的品质。以前岗位员工用3mm垫片,调控出10.15mm始极片垂直度已经是国内最好;而为了做到始极片垂直度控制在10mm以下,他们现在改用0.5mm垫片进行微调,从0.5mm至3mm,中间跨越6个等级,垫片精细度越高,调整难度越高,调整耗时越长,正是这种对每一个指标、对每一项

操作,精益求精、力求极致的工匠精神,铸就了江铜“JCC”牌阴极铜“金子”般的品质。

在保障产品品质的同时,贵冶技术人员潜心科研攻关,攻克了加工效益更好的高杂铜物料冶炼技术难题,实现了优化成本的核心技术持续优化。以外购的中间产品葫芦岛阳极铜为例,贵冶电解精炼工序成功克服了不同厂家火法冶炼产出的阳极铜物理规格不一、化学成分不同对指标控制带来的不利影响,电流效率指标由年初的93%提高到98.4%、残极率指标由18%降至13.5%以内。正是因为掌控铜冶炼核心技术,和处理“精粮”的其他冶炼厂相比,贵冶不仅可以处理遍布全球各地、种类更加繁杂的“五谷杂粮”,而且高杂物料的处理能力不断攀升,仅2017年外购的阳极铜处理能力就达到25万吨,占工厂生产能力的四分之一。

与此同时,贵冶还通过大力践行“吃干榨净”的循环经济理念,实现了环境保护与经济效益的双赢。其中,利用冶炼渣渣选铜,每年可多回收铜金属8千吨;利用冶炼烟气余热发电,年发电量8640万KWH;自主摸索贵金属提取工艺,实现了铜物料中的金、银、铋、碲、钨、钼等稀贵金属的回收,其中晒、碲、钼产量分别占全球总产量的1/20、1/8、1/20。

诸多优势,正是“JCC”牌阴极铜国际市场的核心竞争力所在,让江铜牢牢掌控国内外市场的主动权,做到自如应对汇率波动,适时调整出口量,实现铜冶炼经济效益的最大化。

而这些源源不断流向世界各地的优质江铜阴极铜,在备受客户赞誉的同时,也让江铜“JCC”这块金字招牌在世界铜冶炼行业之林更加熠熠生辉,进一步提升江铜在国际上的话语权,美誉度,步伐迈向“世界矿业前五强”的步伐更加铿锵有力……

江铜传媒

提技能 促发展

今年以来,随着物流市场的多元化开拓,为打造一支与物流产业快速发展相适应的高素质员工队伍,中铝物流集团中部国际陆港有限公司通过“双培养”结对子、“导师带徒”等形式,搭建“一对一”与“多对一”相结合的培养模式,有侧重的开展叉车工等物流紧缺人员的岗位练兵、技术比武活动,提升员工技能水平,为物流产业发展提供可靠的人才支撑。

图为中部陆港在集装箱多式联运货场组织叉车工开展铅锭掏箱码垛作业技术比武。

欧阳建设 摄



精炼锌供需缺口支持锌价高位走强

十一黄金周期间,伦锌突破前高上涨2%至3244.5美元/吨,最高涨至3308.5美元/吨。节后虽然黑色系跌幅明显,但锌价依旧坚挺。锌价上涨的推动因素从锌矿紧张传到至冶炼环节产量下降,目前锌精矿仍未恢复宽松,而精炼锌产量下降使得供给减少,库存低位仍继续小幅下降。同时面临供给增速下调,需求增速上调,供需缺口有望扩大支持锌价走强。

锌精矿供应依然偏紧

今年市场预期锌矿供给将逐渐增加,从而施压锌价,但目前整体全球可交易锌矿仍然偏紧,并未像此前市场预计的宽松。秘鲁的安塔纳纳矿如期增产,泰克资源旗下美国红狗矿山重新调整今年锌产量目标至52.5-55万吨(此前一季度报告将今年锌产量目标由54.5万吨-56.5万吨调降至47.5万吨-50万吨)以及嘉能可尚未宣布复产,整体锌矿供应大局仍然是修复缺口的过程。虽然国外红狗矿山产量重新上调,但整体较年初预期依然小幅回落,依然未改缺口修复的情况。

国内锌矿在产量上短期难有大幅释放,环保和品位下降压力仍然较大。由于环保严查,所有自然保护区均不得勘探以及开采锌矿,已有的矿和团队需要关停以及

撤出,使得国内锌矿增量受限甚至产量也将走低,目前年内新增矿产量由25万吨调降至10-15万吨,锌矿端供应仍然偏紧。

据SMM,8月份四川当地矿山受影响关停。四川锌精矿年产量23.8万吨属吨附近,此次影响减少约占当地月产量的3成以上(7.14万吨)。9月份虽部分当地国企环评等过关后恢复生产,但其余中小型矿山因安全检查等因素,持续处于关停状态,影响产量占当地月产量约18%附近(4.28万吨)。虽SMM认为此部分小矿山预计国庆节后恢复生产,但鉴于环保严查我们对该部分小矿重新开启持谨慎态度。四季度国内锌矿产量预计同比下滑,也在加工费下滑上有明显体现。全国整体加工费重新走低,10月国产加工费下调100元/金属吨,进口加工费下调10美元/干吨。

国内锌精矿供给同比下降明显,但预计进口量增加将补充供给。而进口加工费走低也反应目前国际市场锌矿并不宽松,我国进口增加的同时也挤占国外冶炼企业的锌矿供给。虽然在前期冶炼厂检修减产,冶炼厂企业锌矿库存有所累积,但目前平均库存

依然不足一个月,据SMM有下降趋势。随着后期冶炼厂恢复生产,对锌矿需求回升,同时19大限制炸药使用以及四季度北方小型矿山将因天气因素减产均将制约四季度锌矿生产,而北方冶炼企业冬储对锌矿的需求增加,加工费或将低位震荡甚至继续走低。

库存低位持续下降

国际市场供需缺口扩大,库存也有所降低。ILZSG公布8月全球锌市供应短缺量扩大至3.96万吨,今年1-8月市场供应短缺28.7万吨,去年同期为短缺22.1万吨。截至8月底的精炼锌总库存降至110万吨,低于7月底的113万吨。

国内精炼锌供给环比回升,但同比依然下降。安泰科对国内47家冶炼厂产量统计结果显示,1-9月份上述企业锌及锌合金总产量为343.5万吨,同比下降2.5%。其中9月份锌产量为39.8万吨,同比下降4.5%,较8月份环比增加2.5万吨,日均产量环比增加10.4%。9月份,季节性因素以及环保检查引起的检修高峰已基本结束,内蒙古、安徽、青海、四川等地区冶炼厂检修结束,产量增加明显。而河南、广西地区继续受到常规性及事故性检修的影响,产量下降较多。10月份主要冶炼厂

汽车电动化时代到来 铜将成为未来的金属之王?

众所周知,铜通常被视为经济是否健康的指标,从历史上看,当整体制造业和建筑业活动萎缩时,铜价下降;整体制造业和建筑业活动处于扩张时期,铜价上升。

目前,铜价处于3美元/磅上方,“铜博士”今年的涨幅接近28%,远超过2012年至2016年的五年平均水平。

澳大利亚矿业巨头必和必拓公司首席商务官Amoud Balhuizen上个月接受媒体采访时称,铜是“未来的金属之王”。

“2017年对于电动车市场来说是革新的一年,铜将是未来的金属之王。”Balhuizen称。他补充道,与一般汽车相比,电动车需要的铜是汽车的四倍,考虑到纯电动车(BEV)在全球范围内的需求激增,目前市场大大低估了铜的潜力。

今年6月份,国际铜业协会(ICA)和市场调研机构IDTechEx共同完成的一份报告显示,未来10年,电动汽车快速发展将带动对铜的需求。

IDTechEx公司先进技术分析师弗兰克·冈萨雷斯(Franco Gonzalez)认为,未来10年,随着技术发展,对电动汽车的需求将大幅增长,电动汽车与燃油汽车价格接近,更多的电动汽车将走向市场。电动轿车和大坝用铜将从2017年的18.5万吨增至2027年的174万吨,增长9倍。除此之外,每一个电动汽车充电器将增加

0.7公斤的铜消费量,如果需要快充,那么铜用量将增至8公斤。

钴大放异彩的时候了

电动汽车的发展也离不开钴。钴是一种银灰色有光泽的金属,主要用作生产动力电池的主要原料,该金属可延长电池的预期寿命。2017年以来,钴价涨幅超过81%,过去12个月期间更是上涨109%。钴价上涨的背后,不仅是由于BEV的需求不断增长,还因为刚果境内钴供应的中断——刚果作为全球最大的钴矿产出国,占据全球钴矿产量的60%以上。

麦格理研究分析师Vivienne Lloyd表示,“钴的未来非常可期,似乎还没到头。”

在此之前,钴并不是主流投资的兴趣所在,但随着各国纷纷提倡减少化石燃料的使用,减少燃油汽车尾气排放,大力发展新能源汽车,钴的地位迅速发生变化。智通财经了解到,伦敦金属交易所(LME)即将推出两种钴合约,一种是金属钴合约,另一种是化合物硫酸钴(cobalt sulphate)合约。Balhuizen表示,这将使投资者能够参与钴的交易。

此外,投资者还可以投资拥有钴资源的生产商,如嘉能可(00805)、自由港麦克莫兰铜金(NYSE:FCX)和诺尔斯克

镍业(OTCPK:NILSY)等。

黄金看至1300美元/盎司之上

上周的一些报告和分析师认为,进入第四季度及以后,黄金看起来也很不错。

瑞银策略师Joni Teves认为,今年黄金已经从2016年的低点回升,这个走势“令人鼓舞”。尽管12月份的潜在加息可能利空黄金,但Teves指出,此前三次加息后的几个月,黄金都表现良好,这次应该也不例外。此外,自2014年以来,黄金在每个1月份都上涨,即将到来的2018年1月可能也会出现类似的涨势。

金价不仅再次位于50日均线上方,而且随着美元汇率进一步下跌,2017年全年均呈现良好的上行态势。

当然,美元疲软对于所有商品,包括铜都是看涨的。彭博策略师Mike McGlone表示,今年年底前,大宗商品价格或许还可以再涨20%,除非美元在短期内意外回升。

独立投资研究机构BCA写道,2018年的主要风险——包括美国总统特朗普的保护主义、及中东地区持续的冲突等,都有可能令黄金价格承压。

该研究机构提醒投资者,从过往历史看,在经济和地缘政治紧张的时期,作为避险资产的黄金通常表现良好,收益率跑赢标普500指数、美元和10年期美国国债。

黄金与其他资产呈负相关关系,当股市进入熊市时,黄金的保值功能突出。

BCA分析师估计,由美国收紧货币政策触发的熊市,最早可能在2019年到来。届时,黄金将在众多的资产类别中脱颖而出,特别是如果通胀压力将实际国债收益率推向负值时。

来自德国的启示

2008年之前,德国人对实物黄金的投资几乎为零,之前年需求量为仅17公吨。德国首个黄金支持的交易所商品(ETC)到2007年才出现。

但随后金融危机爆发,接着货币宽松政策及负利率在各国实施,这些事件最终推动了许多德国人寻求更可靠的价值储存方式。

世界黄金协会(WGC)的一份新报告显示,2016年德国投资者成为世界上最大的黄金买家,德国人在金市、金条和黄金ETC上的投资高达80亿美元,甚至超过了印度、中国和美国投资者。

WGC分析师认为,德国投资者对黄金的需求还有进一步增长的空间。最近有一项调查显示,德国的潜在需求持续强劲,59%的德国受访者认为“黄金在长期内永远不会失去价值”。这一比例之大表明黄金的投资仍然具有吸引力。

上海有色网