

铜价见顶了吗？

经历了春节后的暴涨,进入3月后,铜价开启大幅回调,伦铜回撤幅度高达11%,沪铜也从7万/吨之上迅速回撤至6.5万/吨一线。短期铜价的回调,有美元指数反弹的利空作用,也有镍价暴跌给有色市场带来的情绪性影响,但更重要的是,在仅靠预期炒作而暴涨的背景下,市场需要以回调的形式来消化高估值。短期来看,美国民主党政府1.9亿美元的财政刺激通过两院审议,近期有望落地,美元指数的反弹难言结束,在实际消费启动之前,市场的空头情绪尚未宣泄完毕,我们认为铜仍将以调整格局为主。从调整形式来看,我们更倾向于是以时间而非空间的形式来进行,换言之,在铜的多头逻辑并未证伪且国内季节性消费旺季即将启动的背景下,铜价下方有支撑,回调幅度有限,沪铜可参考20日均线支撑。

短期调整消化高估值

在铜、油共振上涨的背景下,市场通胀预期升温,十年期美债收益率迅速推涨至1.5%之上,美德、铜价差开始走强,美元指数大幅反弹,货币价值的抬升诱发了以美元定价的

铜大幅回调。从铜自身来看,市场从春节前开始交易的利多逻辑,如海外经济回暖、碳中和消费增量以及就地过年引发消费前置等,目前尚未兑现,因而逻辑无法完全证实,当镍暴跌拖累市场风险偏好时,市场就选择以回调的形式来消化预期炒作的高估值。短期来看,美国民主党政府1.9亿美元的财政刺激通过两院审议,近期有望落地,美元指数的反弹难言结束,在实际消费启动之前,市场的空头情绪尚未宣泄完毕,我们认为铜仍将以调整格局为主。从调整形式来看,我们更倾向于是以时间而非空间的形式来进行,换言之,在铜的多头逻辑并未证伪且国内季节性消费旺季即将启动的背景下,铜价下方有支撑,回调幅度有限,沪铜可参考20日均线支撑。

长期看多逻辑未逆转

从商品属性来看,铜基本面仍然向好。年内需求侧有两大亮点:第一是海外需求的恢复,2020年疫情催生了美国房屋置换的需求,房地产市场进入高景气区间,房屋销售数量和房价处于上行通道中,而库存持续下降,库销比下降至近十年历史低位,市场对2021年美国的地产投资和补库预期乐观,有望拉动海外铜消费。第二是绿色能源领域的需求增量,美国民主党政府对绿色能源偏好强烈,国内提出碳中和的理念,而铜在清洁能源及新能源汽车等领域消费密集,绿色属性的加持为铜提供长周期的消费增量。此外,在铜的供应端也存在阶段性利好,南美地区疫情恢复缓慢,铜精矿加工费下降至近十年历史新低,矿石供应在上半年可能始终维持

偏紧的状态,不排除出现高矿价在二季度干扰冶炼产能运行的情况,而海外库存又处于近十年的历史低位,供应阶段性偏紧的情况同样利好铜价。从货币属性来看,虽然美债收益率上行,但美联储目前仍然坚定宽松的态度,每月维持固定购买,政策上预计上半年难有转向,对铜价形成流动性支撑。

铜价尚未见顶

短期在美元反弹的背景下,市场存在杀跌情绪,铜将继续以调整来消化高估值,我们倾向于更多是以时间换空间的形式来完成调整,下方20日均线有支撑。后续建议重点关注国内消费的季节性回暖情况和美国需求尤其是地产带动下补库情况,预期的兑现有望成为中期价格向上修复的重要驱动,铜价尚未见顶。

期货日报

覆铜板、铜箔“涨声”响起！需求大增拉动PCB产业链景气上行 2021或迎来增长大年

下游消费电子、5G基站、服务器、汽车等需求大增,拉动PCB产业链进入景气周期。日前,财联社记者通过调研了解到,由于PCB供不应求,但产业链上游产能有限,覆铜板、铜箔等材料的价格持续走高。超华科技方面透露,目前公司覆铜板的整体价格已较前期底部上涨了30%,去年公司的铜箔加工费亦上涨了约3-4成。相关分析指出,各项产品的需求将在2021年迎来集中爆发,PCB产业链的业绩亦有望在今年迎来增长大年。

PCB产业链涨声一片

尽管主要是给佛山、中山的一些小家电加工企业供应低端PCB板,但行业近期的火爆景象也让张先生感到生意好做了起来。这位从事PCB行业已经20余年的某小厂老板,此前一直陷在疫情冲击的泥潭里,尚未脱身。

“我们暂时还没提价,因为大部分是之前签的单子,价格是已经定好的。但原材料都在涨,而且上游的供应已经很紧张了,就算我们愿意接受更高的成本,能不能拿到货还不行说,”张先生透露,“最近这段时间大家都在关注家电涨价,其实确实是(因为)原材料在涨,像铜、塑料,包括PCB——不管大家电小家电,都不能少了这块板,所以家电涨价也是不得已。”

台湾PCB龙头健鼎日前透露消息称,通常PCB订单前置期是两个礼拜到一个月,但现在1月就能看到第二季的订单,能见度大好。大陆厂商深南电路因处于“年报静默期”未向记者透露具体的产品价格信息,但公司近日则在互动平台上公开表示,“公司原材料包括覆铜板、半固化片、铜箔、金盐、干膜和油墨,涉及品类较多。目前公司部分原材料价格面临上涨”。与此同时,深南电路亦透露,其产能利用率较前期有一定提升。

覆铜板是做PCB必不可少的材料。财联社记者近日通过多家覆铜板厂了解到,其价格较去年已经有了不小的涨幅,而且下游需求旺盛,订单已经排到了下半年。超华科技方面日前在接受调研时透露,公司产品产能利用率维持在高位,部分产品已排至今年上半年,而覆铜板整体价格也较之前的底部上涨了超30%。

铜箔也不甘落后。超华科技透露,由于设备订购周期长,铜箔产量



有限。在此情况下,又很多厂商在新能源行业高速发展的推动下转去做锂电铜箔,导致电子铜箔供给缺口很大,去年公司的铜箔加工费上涨了约30%-40%。

台湾厂商腾辉近日亦向媒体表示,近期,铜箔基板的主要原材料如铜箔、玻璃布、树脂等,涨幅已高达30~100%不等。据悉,腾辉方面已经陆续分批调整价格,预估将在近期完成调价。

业绩增长或超预期

消费电子、5G基站、汽车电子等下游需求的大幅增长,是驱动PCB产业链步入涨价周期的关键因素。超华科技方面指出,自去年下半年以来,随着5G、新能源汽车、储能等下游市场的爆发,整个PCB产业链迎来了量价齐升。目前来看,下游市场的需求仍十分火热,整个行业仍处于较高景气度水平。

覆铜板涨价的动因则来自于供需两个方面。一方面,下游需求增速很快,另一方面,有效供给——特别

是高端产品,前几年新增的产能很少,和需求的增速并不匹配。

值得注意的是,经过此前几年的布局 and 蓄力,尤其是在去年新冠疫情抑制了部分下游需求的背景下,PCB市场可能会在今年迎来集中爆发,这也将成为整个产业链维持目前景气行情的最大驱动力。

招商证券研报指出,自去年下半年经济活动逐步恢复后,PCB多层板下游各大领域需求进入快速恢复期,直至当前景气上行趋势仍在延续。2021年,由于汽车板需求能见度仍高,消费电子类需求在终端销量增长大年驱动下亦有支撑,NB/平板创新驱动需求增长,而5G建设回温和芯片平台升级切换也将推动数通多层板市场的恢复。在经济复苏的背景下,2021年多层板市场有望迎来增长大年。

据东吴证券研报,2020-2025年,国内预计规划建设520万个宏基站,再结合小基站的市场,2020-2025年国内由5G建设带动的PCB市场规模

预计就将达到550亿元。

这也将拉动PCB用铜箔和覆铜板的需求,尤其是高性能铜箔——由于目前仍然被国外厂商所垄断,国产替代将在今后几年内迎来广阔的替代空间。

据前期披露的公开资料,深南电路车用PCB已进入博世集团、采埃孚、比亚迪、长城汽车等客户阵营。由于通讯产品的PCB层次升级驱动,作为本土为数不多的可生产多层PCB的厂商,深南电路亦将受益。刚刚登陆资本市场的生益电子则计划以常熟生益为主体扩充产能,新项目计划扩产1140万平方米高性能铜板及3600万平米粘结片,产品定位为HDI领域高端产品。超华科技亦向记者透露,目前公司也是持续发力高端产品,用于5G通讯的RTP铜箔的已实现量产,VLP铜箔已小规模生产。此外,与玉林政府合作建设的铜箔产业基地一期年产5万吨电子铜箔和1000万张高端芯板项目,也已于2月底正式开工建设。

财联社

锌：基本面回暖 偏强上行

设动力电池回收利用体系。

可以看出,针对大宗消费,最新的政府工作报告指出要稳定增加汽车和家电等老百姓日常大众消费,虽然目前还没有明确的细则出台,但是可以预见的是,未来可能会有引导鼓励汽车和家电等大宗消费的政策。

2、供应

进入3月后,高海拔低温地区矿山仍处于停产状态,还有部分地区由于3月初两会召开,复工进程延后,当前为国内矿产最为紧缺的阶段,或于4月中旬以后逐渐恢复。随着矿价的不断攀升,国产加工费仍有下调空间,炼厂生产成本将进一步上提,对锌价形成支撑。

锭端方面,根据SMM的数据显示,2月冶炼厂精炼锌产量环比减少7.11万吨至47.12万吨。3月由于企业复工以及工作日的增加,精炼锌产量预计环比上升4.58万吨至51.70万吨。但是距离1月锭产量高位仍有差距,主要因为炼厂在2月的时候以消耗原料库存为主,炼厂原料库存环比减少4.39天至22.58天,并且当前矿采购困难,导致部分炼厂产量环比再有缩减,其中陕西、云南地区贡献主

要减量。

3、需求

镀锌企业方面,基本恢复生产,在2月中下旬锌锭价格回调的时候,企业逢低采购积极,随着春节后钢材价格逐步走高,除唐山环保限产影响部分企业开工,其他镀锌管大企业基本处于满产状态。

压铸锌合金企业方面,基本恢复生产,开工率继续呈现恢复性增长态势,部分企业已经达到满产状态,前期成品库存陆续消化后,上周恰逢锌价回落,合金厂逢低采购的积极性提升,终端需求亦在恢复,同时在原料价格下跌的情况下,亦有下单补货,这对未来合金厂开工率持续提升产生积极影响,预计压铸锌合金厂开工将继续提升。

氧化锌企业方面,基本已经进入正常生产状态。消费端,汽车轮胎行业依旧是在消化年前库存,预计可维持到三月底,因而下单速度有所放缓。而下游医药和电子行业,年前库存至元宵节基本消化结束,开始新一轮采购,氧化锌企业正常接单。

4、库存

截至2021年3月5日,上海期货

交易所精炼锌库存为11.83万吨,较上一周增加0.33万吨。从季节性角度分析,当前库存较近五年相比维持在较低水平。

上海保税区锌锭库存为5.18万吨,较2月26日增加700吨。由于国内库存量仍待消化,对进口锌需求下降,部分新到港货将继续进入保税区。

七地锌锭库存总量为25.89万吨,较3月1日下降0.55万吨。

观点与策略

就国内而言,进入到3月,正处于国内锌矿最紧缺的时间段,供应压力增加下,加工费再度下行,导致炼厂利润收缩,目前已逐渐传导至冶炼厂减产,冶炼厂精炼锌产量难以回到前期的高位。最新的政府工作报告指出要稳定增加汽车和家电等老百姓日常大众消费,未来可能会有引导鼓励汽车和家电等大宗消费的政策。整体来看,供应端压力仍然较大,加工费持续下跌提供市场多头信心,下游企业全面复工复产,带动锌锭社库率先进入到去库进程中,锌价呈易涨难跌局面。

文华财经

2月全球铜冶炼厂活动指数下滑 主因中国春节期间冶炼活动减少

SAVANT监测数据显示,全球铜冶炼活动在1月大幅下降后,2月继续萎缩,主因中国春节期间冶炼活动减少,全球除中国以外其它国家冶炼活动在上月之后继续回升。

2021年2月,全球冶炼厂活动指数为45.8,低于1月的46.5。

中国指数从上个月的50.3降至42.0,因为中国新年停产严重影响了活动水平。

北美在前两个月的活动水平极低,2月为44.1,高于1月的33.2,恢复到常态的表象。

欧洲指数从1月的41.3回升至43.0。

其他地区,除中国以外的亚洲地区也出现了显著改善,指数为55.2(1月为48.8),而南美洲则从1月的43.0上升至50.3。Marex Spectron全球分析主管盖伊·沃尔夫博士(Dr Guy Wolf)评论说:“由于假期的原因,中国冶炼厂活动的大幅下降是意料之中的,应该会很快恢复。尽管人们理解欧洲经济持续疲软的原因,但世界其他地区,尤其是除中国以外的亚洲地区已经出现了令人鼓舞的经济复苏迹象,为第二季度带来了希望。如果大多数地区的

改善持续到3月,再加上中国经济活动的恢复,那么3月全球主要地区的冶炼活动将出现数月来首次全线增长。

据SMM公布的数据显示,2021年2月中国电解铜产量为82.18万吨,环比增长2.89%,同比增加20.31%。2月实际生产天数较少,但月度产量环比仍录得小幅增长,因部分冶炼厂从检修中恢复。另外,据SMM了解,2月国内硫酸价格继续上涨,其中华东与华中地区涨幅最为明显,这也弥补了部分因铜精矿TC下滑所带来的压力。不过,今年2月同比增量仍然明显,主要因为去年2月硫酸库存压力导致部分炼厂减产。但是,因为春节归来后铜价的迅速冲高抑制了下游买盘,消费恢复周期长于预期,冶炼厂面临较大成品库存压力。从3月份排产计划来看,虽然冶炼厂目前承受TC下滑的压力,但是粗铜供应尚充足,3月基本无检修计划。SMM预计3月国内电解铜产量为85.48万吨,环比增加4.01%,同比增加14.94%(去年同期山东地区炼厂因资金压力产量处于低位,另有环保及疫情导致的硫酸库存压力均对炼厂产量形成拖累);至3月累计电解铜产量为247.54万吨,累计同比增长14.99%。

上海有色网

2月铜下游开工率逊于预期

日前外盘金属多半下挫,伦铜伦锡收涨。不过近期因铜价大涨影响,下游产品开工率低于预期。据SMM调研数据显示,2月份精铜制杆企业开工率为40.62%,环比减少26.42个百分点;

2月份铜板带箔企业整体开工率为63.79%,环比下降21.09个百分点;2月漆包线开工率为55.30%,环比下降28.20%,比预期的65.14%低9.84%。

上海有色网

秘鲁预计今年的铜产量将达到创纪录的250万吨

秘鲁预计今年的铜产量将达到创纪录的250万吨,而2020年是215万吨。

能源和矿业部长Jaime Galvez在新闻发布会上说,大部分的新增产品将来自马可布雷(Marcobre)运营的Mina Justa,其将于四月或五月开始运营。

Galvez说:“这将弥补由于第二次冠状病毒对铜生产的影响并改善这个

仍然存在的问题”,Mina Justa的年产量约为180000吨。

这位部长还预测,从2023年到2025年,秘鲁的铜产量将约为每年300万吨。

该官员还补充说,由于对环境影响的修正案将于本月获得批准,因此Toromocho扩建二期工程将于4月或5月重新开始。

上海有色网

一月份智利铜产量下降0.7%

智利国家铜业委员会的统计数据表示,一月份,该国铜产量为45.71万吨,同比微降0.7%。

各大铜矿公司生产情况不一。世界最大铜矿商智利国家铜矿公司一月份产量为14.2万吨,同比增长19.4%。

必和必拓控股的世界最大铜矿shan埃斯康迪达铜产量为8.47万吨,下降16.1%。

嘉能可与英美集团合资的科亚瓦西铜产量为5.7万吨,增长6.5%。

自然资源部

金川集团底吹熔炼技术改造项目竣工点火

日ue,历经8个多月紧张有序的施工建设,金川集团铜业公司“利用底吹熔炼技术协同处置含铜贵固废技术改造项目”竣工点火,项目建成投产,将为规模化处理高杂原料和含铜固废物料提供技术支持。

点火现场,金川集团铜业公司为项目建设做出积极贡献的参建单位赠送锦旗,为底吹炉项目建设中保驾护航、攻坚克难,做出特殊贡献的先进个人颁发了荣誉证书,为熔炼分厂授予党员突击队队旗,团员突击队队旗和底吹炉攻坚克难战旗。

“利用底吹熔炼技术协同处置含铜贵固废技术改造项目”是金川集团2020年立项的重点技改项目,由中国

恩菲工程技术有限公司设计,金川集团工程建设公司整体承包。底吹熔炼技术具有原料适应性强、环保条件好等诸多优点,可通过“造渣捕金”原理实现金精矿的大批量处理。工艺先进,技术成熟,主要利用铜业公司熔炼主厂房内闲置设备设施开展生产,达到减少项目投资、经济效益最大化的目的,将大幅提升熔炼火法系统的原料适应性和除杂能力,增大复杂金精矿和固废处理量,实现其处理品质较差精矿和工业废物的能力,变废为宝,不仅为铜业公司创造利润,在环保和经济两方面都具有积极的意义,进一步提高铜冶炼综合回收能力和盈利水平,提升金川铜市场竞争力。

中国有色网

KGHM：绿色能源项目将推动铜需求上升

外媒报道,波兰铜生产商KGHM首席执行官表示,该公司计划在随后几年保持2021年的预计产量水平,在绿色能源项目投资增加的支持下,预计需求将增加。

去年3月,由于需求和价格的不确定性,波兰首次遭遇冠状病毒大流行时,国营KGHM曾考虑关闭运营,但选择在采取特殊措施的情况下继续生产。

此后,铜价反弹,1月份跃升至2011年以来从未见过的水平。“在2020年,在价格问题上,没有人足够聪明。没有人能预测到增长会如此活跃。在需求方面,这段时间非常有趣——需求很高,而且还在上升,”Marcin Chludzinski告诉路透社记者。

他说,在价格方面,“我们预计情况会比去年好”。“三到五年后,由于与绿色能源、电动汽车和新技术相关的项目,需求量应该更大,”这位首席执行官补充道。他说,新一届美国政府承诺加入推动减少污染能源的行列,也将支持消费。

铜是一种高效的电和热导体,用于

可再生能源系统,利用太阳能、水能、热能和风能发电。

KGHM在波兰拥有铜矿和冶炼厂,在智利、美国和加拿大也拥有铜矿。该公司今年早些时候表示,其电解铜产量预计为57.3万吨。

KGHM持有智利Sierra Gorda铜矿55%的股份,预计该铜矿的应付款铜产量将升至9.9万吨。

这位首席执行官在评论其日本合作伙伴友商事(Sumitomo Corp.)出售其在该项目45%股份的计划时说,KGHM认为这是最佳选择。他说,2021年对Sierra Gorda来说将是“突破性”的一年。

去年,KGHM在美国的业务受到该国与中国贸易问题的影响,但由于需求增加,该集团设法将铜销往其他地方。

“我们并非所有来自美国的产品都直接销往中国。我们把它送到客户所在的地方。

“当我们由于关税问题而未能向中国市场供应时,我们就可以把它放在美国和其他国家的其他地方。”他拒绝讨论细节。

长江有色金属网