

全球铜库存正变得非常低,伦敦交易所库存创下1974年以来新低

伦敦金属交易所的铜库存达到1974年以来的最低水平,表明全球供应紧张加剧,导致价差飙升,推动伦敦期铜回加到每吨10000美元以上。

在欧洲注册仓库的铜订单激增之后,本月LME注册仓库的铜仓单剧减

89%。上海期货交易所和私人仓库的铜库存也在快速下降,LME现货铜相对三个月期铜的溢价已达到历史性高点。

全球库存下降,而铜需求富有弹性,这和宏观经济前景日益令人担忧形

成鲜明对比。后者是因为经济滞胀以及电力短缺可能破坏全球经济增长。

上周五,LME期铜上涨2.6%,至每吨10,244美元,较一周前上涨9%,创下2016年以来的最大涨幅。目前LME仓库中只有14150吨铜可供自由

流通。全球每年约消费2500万吨铜。

美国银行(BoA)金属研究主管迈克尔·威德默表示,如果没有更多的铜进入交易所,将带来真正的困境。现在LME的铜期货实际上并没有真正得到现货金属的支持。 **长江有色金属网**

紫金矿业前三季利润总额达184亿元 同比增长149%

10月15日,紫金矿业发布第三季度报告,公司在今年前三季度实现营业收入1690亿元,同比增长30%,逼近去年全年水平;利润总额184亿元,同比增长149%,归母净利润113亿元、同比增长147%,盈利水平再创历史新高;经营性现金流178亿元,同比增长80%。

年初,公司发布了五年(2+3)规划和2030年发展目标纲要,擘画了到2030年全面建成高技术效益型特大国际矿业集团的宏伟蓝图。前三季度,公司抢抓金属市场高位运行机遇,积极组织生产,主要矿产品产量和销量同比增加,实现矿产金34.5吨、矿产铜40.8万吨、矿产锌28.5万吨、矿产银233.6吨、铁精矿279.4万吨,矿山企业综合毛利率接近60%,同比上升12个百分点。

同时,公司以系统性自主研发和工程设计及实施能力为依托,成就了加速赶超的“紫金速度”。随着主要矿产品量价齐增,以及多个世界级矿山项目投产,公司主要经济指标继续保持爆发式增长态势。公司矿产金、矿产铜产量及利润首次实现超越国内,公司国际化进程迈上新台阶。

卡莫阿-卡库拉铜矿一期380万吨/年选厂于2021年5月建成投产,今年生产精矿含铜金属指导目标上调为8.5万吨-9.5万吨;二期380万吨/年选厂建设大幅提前,预期2022年第二季度启动生产,整体铜金属年产量翻倍至40万吨。

丘卡卢-佩吉铜金矿上部矿带于2021年6月进入试生产阶段,10月12日获得矿山所有设施使用许可,向生产运营顺利过渡;下带矿研究全面提速。

塞尔维亚紫金铜业MS矿4万吨/天选厂完成建设带料试车,达产后MS矿年处理能力由660万吨提升至1320万吨,新增铜金属量2.2万吨/年,金的金属量800千克/年。VK矿4万吨/天选厂主体工程完成85%,计划2022年第一季度建成投产。

西藏巨龙铜业一期采选工程建设进展顺利,预计年底建成投产。

10月,公司公告拟50亿元收购世界级高品位盐湖锂项目,进一步拓展与新能源相关战略性矿种,为公司构建全新增量领域。 **中国有色网**

DISER:预计未来几年铜价将保持住大部分涨幅

澳大利亚工业、科学、能源和资源部(DISER)日前发布《资源和能源季度报告》,报告称,铜价在2021年大幅上涨,预计在未来几年将保持住大部分涨幅,经济复苏和铜在低排放技术中的应用支撑需求。预计到2023年,铜均价将从2021年的每吨9122美元回落至每吨8650美元,不过仍然保持强劲。

全球消费
基础设施建设和“绿色”革命刺激铜消费

铜需求在短期内受到经济复苏和工业生产增长支撑,并在长期的全球能源转型中,受到可再生能源技术和电池的支撑。随着时间的推移,电动汽车和便携式消费设备等新兴技术也可能在构建铜需求方面发挥作用。许多国家尤其是美国的基础设施支出,预示着铜需求在未来一段时间内有进一步上行的潜力,尽管这种上行的规模尚不明确。

预计2021年精炼铜消费量将增长4.4%,至2600万吨,将跟随工业生产的更广泛趋势。全球总消费量预计将在2023年达到2700万吨,在未来两年增长5%。

中国消费显著支持铜市场
2020年,中国占全球精炼铜消费的一半以上(54%),此外,中国还是最大的精炼铜生产国(42%)。中国在全球铜市场的核心地位使其在全球铜价和投资决策方面具有高度的影响力。

由于新冠疫情,中国的铜消费量在2020年第四季度见顶,随后连续两个季度下降,但目前仍以温和的速度再次复苏。

全球生产
尽管有限制因素,但全球产量仍将增长

2023年,矿山产量预计将达到2500万吨,高于2021年的2200万吨。高价以及对未来价格和需求的预期,为开发项目创造强大的动力,同时生产商在智利矿石品位下降和税收安排可能发生变化之间寻找平衡。尽管近期价格上涨成为激励因素,但长期的项目开发可能导致铜矿需要一段时间才能投产。在展望期内,秘鲁和智利的产量增幅预计最大,不过这两个国家在将产品引入出口市场方面面临一些短期问题。

俄罗斯也有望实现增长,俄罗斯和哈萨克斯坦的一个联合开发项目最终敲定一项协议,将在俄罗斯车里雅宾斯克地区开发Tarutinsky大型铜矿。该矿年产能预计为75万吨,矿山寿命为9.5年,预计主要面向出口市场。

中国巨龙铜钼矿将采用自主运输方式

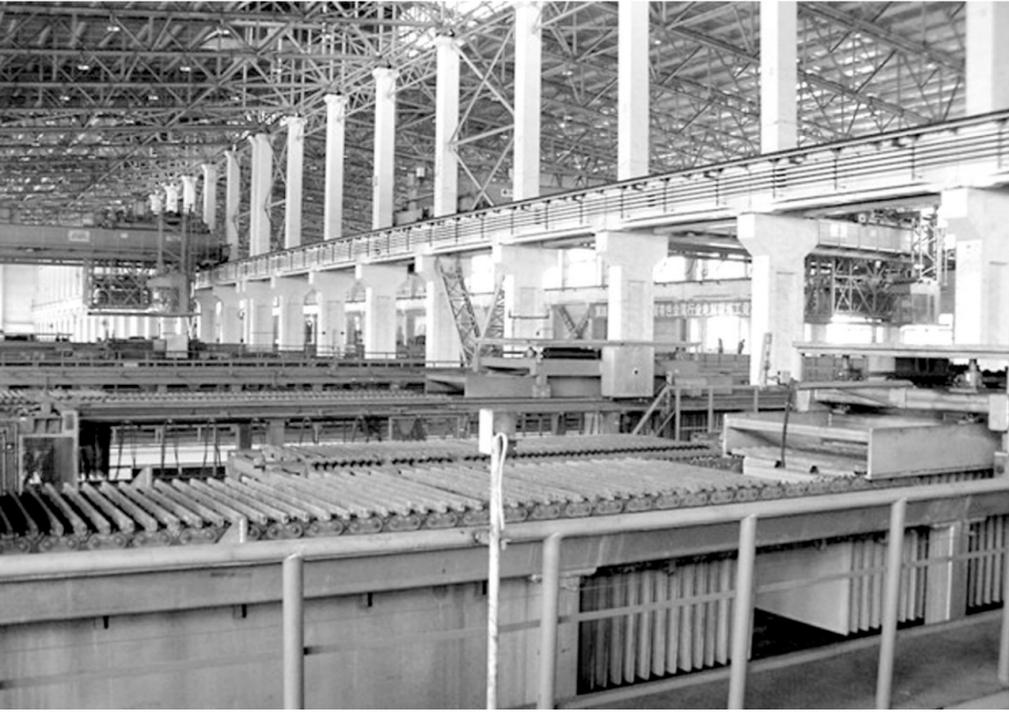
几天前,中国自主运输技术大户TAGE Idriver与紫金矿业旗下的西藏龙铜股份有限公司(又称西藏巨龙铜业)签署了一项合作协议,内容涉及在巨龙露天铜钼矿开发无人驾驶运输项目,该矿是世界上海拔最高的大型商业矿,海拔5455米。作为参照对比,珠峰大本营海拔5200米。

这个项目将是该矿大规模采矿业改造的先导,使用TAGE Idriver的“Kuangu”或“无人谷”AHS解决方案,它说该解决方案不仅具有出色的性能,而且在极端环境下也被证明具有高可靠性。TAGE Idriver补充说,紫金矿业和西藏巨龙铜业“已经对无人采矿区进行了战略性的整体规划,其中无人运输是一个重要部分。”

在试点阶段,TAGE Idriver将在巨龙矿并完成对几辆内蒙古北方运输股份有限公司(NHL)NTE260载重236吨级卡车的自主改装,并建立一套用于露天开采的自主运输系统,包括“车路云”。综合阶段将把自主权应用于150多辆采矿卡车和其他车辆。科技集团表示将全力支持巨龙的试点项目,并“确保紫金矿业和巨龙铜业无人驾驶规划的顺利落地,为未来大规模应用奠定良好基础。”

中钨在线新闻网

脱碳将长期支撑消费 铜需求将远超供应



在花旗假设的基础市场中,未来10年,铜消费将实现2.7%的年增速,其中70%将来自脱碳相关的产业。未来10年,来自发电、电动汽车和电网存储行业的铜消费量将增加约460万吨,预计同期铜消费量将增长700万吨。

花旗纳入了关于中国电网需求和在太阳能发电和电动汽车中节约用铜的假设。

与此同时,铜矿供应将加380万吨。风险和中断项目可增加500万吨铜矿的产量,但在基础市场行情下,部

分供应被供应量下降抵消。花旗更新和评估了250多个铜项目,发现虽然这些项目的产能可能在1600万吨左右,但到2030年,只有500万吨可能上线。

脱碳将驱动铜需求增加约为700万吨,预计将超过矿山供应增加月320

万吨,将进一步推动废铜需求走强。也就是说在基础市场假设中,废铜需求将达到320万吨。

在牛市中,铜消费将实现3.3%的年增速,其中86%将来自脱碳相关的产业。到2030年,脱碳相关的铜消费将增加670万吨,占总消费增量的75%左右。铜的总需求将增加876万吨,那时废铜需求增加量约为490万吨。

而在此背景下,2021年废铜(生命周期结束)的回收量可能约为470万吨,因此增加320万吨废铜供应绝非易事。如果无法达到这个数字,或者在往后任何一年出现供应瓶颈,就会出现严重的铜短缺。

消费量的不断上升将在未来几年推动“废铜需求”量创下纪录,同时供应难以满足不断上升的需求,可能进一步推高价格。

通过该“废铜需求”框架,花旗预计,在基础市场场景下,铜的现货价格在每吨9200美元,但该价格刺激的供应增加量不足以弥补2023年至2030年出现的铜短缺。铜的供应缺口将从2025年开始扩大,加上投机机构也将看涨铜价,因此花旗预计到2030年铜价上涨至每吨9000美元。

与此同时,在牛市场景中,花旗新框架结果显示未来10年铜平均价将涨至每吨12000美元,而在熊市中,该价格只有7500美元。

花旗表示,未来十年,周期性波动将继续影响铜市场,其价格区间将比过去十年高出约每吨2.5万美元。

华尔街见闻

碳中和之下,商品价格上涨几时休?

全球大宗商品价格持续走高。9月以来,欧美天然气、动力煤以及电力价格,纷纷刷新历史新高,以至于“能源危机”的说法持续发酵,喧嚣尘上。

长江商学院李海涛教授在文章中指出,在碳中和的背景下,商品的逻辑正在被重新改写,商品新周期或许会再“卷土重来”。
持续攀升的商品价格背后,是哪些因素在助推?未来商品价格将如何发展?一起来看看李海涛教授、林锡研究员的新分析。

8月,中国PPI9.5%,前值9.0%,美国PPI8.3%,前值7.8%,供需错配推动中美PPI持续走高。

我们认为持续的商品价格上涨,跟工业经济恢复、疫情导致的供应中断以及碳中和背景下产能下降有密切关系。

展望四季度以及2022年,从需求来看,货币收紧以及经济景气度回落可能使商品价格高位回落,但供应端的不确定性可能使商品价格的下跌不会一蹴而就。

9月以来,英国天然气价格一度涨破150便士/色姆(约21美元/MBTU)、中国动力煤价格涨破1000元/吨、沪铝价格涨破23000元/吨,纷纷创出和接近历史新高。天然气、动力煤以及沪铝价格上涨总结起来还是二次能源电力紧缺,这跟中国强调的“碳达峰”、“碳中和”政策导致的供应收紧有较大关系。

双重因素叠加推升商品价格
中国希望通过能耗双控(控制能耗增量和能耗强度)措施,来实现经济向低碳转型,实现碳达峰、碳中和,但这一过程将加剧能源与商品供应紧张。

2020年9月第75届联合国大会一般性辩论会上,中国提出二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值,努力争取2060年前实现碳中和,2021年3月15日,中央财经委员会第九次会议再次强调,中国力争2030年前实现碳达峰,2060年前实现碳中和。

2020年中国能耗约占26%,而GDP约占17%,中国单位GDP能耗与碳排放量远超平均水平,同时给中国环境造成压力,这是中国提出能耗双控与“碳达峰”的主要背景。

行动的方向主要在于降低煤炭发电与工业冶炼用电,控制能耗。中国是全球主要的用煤国家,2020年中国发电量7.6万亿千瓦时,其中61%来自于煤炭发电,单吨煤炭就占了103亿吨二氧化碳排放量的72%,为1.3吨石油排放二氧化碳9亿吨,天然气排放二氧化碳6亿吨,沼气生物质等排放二氧化碳8-10亿吨。

降低煤炭消耗与能耗,直接导致煤炭供不应求,价格上涨。

2020年中国能源消耗约50亿吨标准煤,要实现碳中和,首先要降低煤电占比,发展天然气以及可再生能源发电,但煤炭限产政策造成了供不应求,煤炭价格超预期上涨,9月中国动力煤价格已经涨破1000元/吨。

涨价的不只是煤炭,对煤电以及用电能耗的控制,导致市场对电解铝供应担忧,铝价上涨。

2020年中国电解铝产量3708万吨,全年用电量超5000亿千瓦时,占全社会用电量6.7%,其中火电占比88%。每吨铝碳排放12.8吨,超过平均10.4吨,单吨电解铝一项就排放二氧化碳超4.7吨,占到了2020年碳排放量的4.6%。中国电解铝产量占全球总产量的57%,对电解铝碳排放严控将抬高电解铝成本,推高铝价。

对碳排放的严格限制影响到了整个工业体系。
钢铁水泥也是能耗大户,产量受到打压。2020年中国粗钢产量10.6亿吨,占全球产量57%。吨钢碳排放约1.7吨-1.8吨,2020年粗钢生产碳排放约18亿吨,占碳排放量的17%。国家发改委规定,“确保2021年粗钢产量同比下降”,产量收紧意味着供不应求下钢铁价格上涨。

水泥玻璃行业等也面临着同样的问题,产量的突然限制使得市场对供不应求的炒作升温,工业品价格上涨。

不仅如此,中国的“双碳”政策还正遇上欧美电力紧张,电力紧张又使得一次能源价格相互推涨。

对传统能源的弃弃使德国等欧洲国家正在面临转型成本,9月来德国Phelix-DE电力期货价格涨破130欧元/MWH(约1元/KWH),创下期货市场以来价格新高。

德国此前宣布在2022年放弃使用核电,同时可能在2038年放弃使用煤电,将大量使用包含光伏风电在内的可再生能源,但欧洲今年风力下降导致风电供应出现下滑,使欧洲国家新能源发电量下降,电价上涨。

电价上涨的后果直接导致天然气价格上涨。欧美发达国家30%以上发电依赖天然气,这一比燃油便宜且更环保的能源受到发达国家一致青睐,但今年的经济复苏叠加欧洲异常的闷热天气以及俄罗斯过境乌克兰的天然气供应下降,导致欧洲天然气出现供应紧张,天然气价格出现暴涨,英国IPE天然气价格一度涨破150便士/色姆,创下历史新高。

天然气价格的暴涨又使得中国煤炭为主的传统能源供应显得更加紧缺,煤炭价格的拉涨。

中国本来就是少气的国家,主要使

用天然气来调峰发电,相较煤电的低成本,天然气发电成本是煤炭2-3倍,所以中国燃气发电占比约3.3%左右,远低于发达国家水平。

全球天然气价格上涨,使得这一发电方式更加不具备性价比,而煤炭由于产能限制以及进口受阻,煤炭价格不断上涨,煤炭发电面临亏损,进一步导致国内电力供应出现较大压力。8月以来中国河南、四川、浙江、云南、宁夏等十几个省市地区下半年来持续出现“拉闸限电”现象。

决心减碳
中国能源转型的决心随着经济发展与日俱增。在2020年12月全球气候雄心峰会上,中国表示,到2030年中国国内生产总值二氧化碳排放将比2005年下降65%以上,非化石能源占一次能源消费比重将达到25%左右,森林蓄积量将比2005年增加60亿立方米,风电、太阳能发电总装机容量将达到12亿千瓦以上。

在2021年4月全球气候峰会上,中国承诺实现碳达峰到碳中和的时间,远远短于发达国家所用时间。中国将严控煤电项目,“十四五”时期严控煤炭消费增长,“十五五”时期逐步减少。

比发达国家在更短的时间内实现碳达峰碳中和需要中国付出异常艰苦的努力,其中之一就是严控能耗,可能会进一步抬高能源价格。

2021年8月中国国家发改委发布《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》,有9个省(区)上半年能耗强度不降反升,为一级预警,另外10个省上半年能耗强度降低率未达到进度要求,为二级预警;11个省(区、市)为三级预警。对能耗强度不降反升的地区(地级市、州、盟),2021年暂停“两高”项目节能审查。

2022年北京冬奥会可能使减碳排放的任务进一步加重。北京9月出台一份草案,计划将于10月至2022年3月控制北京、河北、山西、山东、河南等省市城市污染,限制煤炭、钢铁和石油等产量。

不仅是中国国家层面在全球树立减碳与碳达峰信心,同时各行业企业也做好了碳达峰计划路线安排。

国家重要煤炭与能源企业纷纷宣布在2025年之前实现碳达峰,这意味着中国的能源——煤炭产量只减不增。比过去更严格的产量控制,意味着能源企业将面临转型,能源市场将进一步有序发展。

碳中和投资机会正当时
碳中和政策急速推进,可再生能源供应的不稳定是中国8月PPI依然创新

高的重要原因,并且使PPI下行周期不会一蹴而就。

从整个经济周期来看,当前美欧中经济都存在高位见顶压力。8月摩根大通全球综合PMI收于52.60%,前值55.80%,连续三个月出现高位回落。8月美欧中OECD综合指标100.48、100.76、101.39,虽然未见拐点,但已至周期高位。

于经济开始回落的是中美欧日的M2同比增速,这意味着留给商品上涨的时间不是太多。

7月美欧日M2总量83.7万亿美元,同比增速12.7%,前值14.8%。中国已经于去年11月开始收紧M2供应,欧洲M2供应也从6月开始环比回落,美国由于疫情反复就业不及预期,美联储货币收紧速度偏慢,但预期9月23日美联储加息会议将传递偏鹰的态度。实际在上8月27日的全球央行年会上,美联储主席鲍威尔表示将于2021年晚些时候开启Taper,留给商品上涨时间并不多。

尽管宏观经济趋势并不利多商品,但受疫情和碳达峰政策影响,商品价格回落也难一蹴而就。

我们在年中对通胀的担忧中列明了通胀可能不是“暂时的”几个观点:

- 1)中国为全球提供低价商品的时代即将结束,甚至有观点认为中国正在开始输出通胀;
- 2)美国新能源政策与基建计划;
- 3)美国前所未有的货币政策与政治环境的改变。

随着时间推移,越来越多的证据被证明通胀可能会在高位徘徊,新的迹象就是碳达峰和碳中和下的能源短缺。

随着煤炭供应被碳中和政策限制,越来越多的企业与投机者在冬季关注天然气资源,印度日本韩国台湾都在全球寻找资源,加剧亚洲能源供应恐慌情绪。同时,根本的问题在于电力紧缺并未得到缓解,2021年来德国电力价格一路上涨,涨幅达到了160%。

在整个碳中和背景下,商品尤其是能源可能被赋予新的投资机会。

对任何大宗商品企业来讲,资源是第一位的,占资源越多的公司可能越被重新估值。其次,“卖铲子”的销售量会增加,油服公司是能源供应紧张的获利者之一。当然,那些辛苦的终端产品生产者也不会被落下——典型的如燃气、铜、铝、钢铁生产加工企业。

在过去的十年中,商品一直被资本市场忽视,而在碳中和的背景下,商品的逻辑正在被重新改写,商品新周期或许会再“卷土重来”。

第一财经