

全球可能很快面临铜供应短缺

据外电日前消息,未来几年,全球铜市场将滑入供应短缺,因全球大型铜矿之一被迫关闭项目,而得益于可再生能源基础设施和电动汽车产业的需求,精炼铜需求维持高位。

在发出铜市场紧张的预警之际,巴拿马政府近期关闭了第一量子矿业位于该国的Cobre铜矿,该项目年产铜40万吨,被视作全球重要的铜矿之一。

这一决定是在抗议和政治纠纷之后做出的,最终导致该国最高法院取消了该矿的经营许可证。

前一段时间,英美资源集团的意外消息使供应预测变得更加复杂。英美资源下调了未来两年南美项目的铜产量预估。英美资源将2024年铜产量目标下调20万吨。预测报告指出,产量水平将下滑至2025年。产量的下降幅度相当于一个大型矿山停产。

有报告指出,第一量子矿业和英美资源铜产量意外损失60万吨“将使市场从预期的大量过剩转为平衡,甚至是短缺。”

其补充说,这也是对未来的一个重大警告:铜是全球经济脱碳所需的重要

金属,这意味着矿业公司将在促进向绿色能源转变方面发挥关键作用。”

今年6月,亿万富翁矿业投资者Robert Friedland在接受采访时解释说,铜价必将飙升,因为采矿业未能在需求加速之前增加供应。他警告称:“我们正朝着火车失事的方向前进。”

他接着说,“我担心的是,当事态发展到最后关头,铜价可能会暴涨十倍。”

蒙特利尔银行资本市场告诉客户,明年精炼铜市场将经历小幅供应短缺。由于供应趋紧,高盛的客户对这种

精炼金属持有看涨看法。

高盛(Nicholas Snowdon)表示:“供应削弱强化了我们的观点,即铜市场正进入一个明显收缩的时期。”

此外,杰富瑞的大宗商品部门也预计明年铜市出现短缺。

“干扰加重,目前愈发可能出现市场短缺,”Jefferies表示。“我们可能正处于下一个铜周期的山脚下。”

几个月之前,国际铜业研究小组(ICSG)还预测明年全球铜市场将供应过剩46.7万吨。

淡河谷(Vale)和力拓(Rio Tinto)近期公布的产量预估也低于一些分析师预期。

交易商此前一直押注刚果(金)、秘鲁和智利的铜矿供应将在明年超过需求,但他们现在认为,市场将处于紧密平衡状态。

“就在两个月前,人们对2024年铜市场的预期明显悲观,”蒙特利尔银行(BMO)的商品研究董事总经理Colin Hamilton表示,“铜市场将迎来糟糕一年的前景目前已经消失了。”

铜市2023年的反弹之路充满了挑战因素,美联储处在历史上最激进的加息周期。

美国利率高企推高美元,年初到10月初,美元指数上涨逾3%,令期铜对持有其他货币的买家来说更加昂贵。借贷成本上升还导致资本密集型投资减少,持有金属库存的融资成本上升,这促使制造商减少库存。

这些利空因素也对铝、铅和锌施加了下行压力,使基本金属有望连续第二年成为表现最差的大宗商品行业。

六种基本金属当中,除了铜,锡是今年唯一可能录得年度涨幅的金属,此

前全球第三大锡生产国缅甸关键产区的采矿暂停,盖过了对需求的打击。

长期以来,铜一直有“铜博士”的绰号,因为它在建筑和制造业中的广泛应用,使其成为全球经济健康状况的领先指标。

据国家统计局的数据,在中国,11月电动汽车、插电式混合动力汽车和太阳能电池板的产量同比激增约35%,帮助提振铜需求。

铜的供应问题将持续到明年,这反映出人们普遍担心,随着全球转向绿色能源,在铜储量质量下降,开采难度大的情况下,采矿业是否有能力跟上需求的增长。

这一趋势在全球最大铜生产商——智利国家铜业公司(Codelco)身上得到了明显体现,该公司今年的产量将再次降至25年来的最低水平。

高盛(Goldman Sachs)预测,受助于供应前景下跌以及上周美联储释放的鸽派言论,预计未来12个月铜价将达到每吨10000美元。

高盛分析师在提交给客户的报告中写道:“供应减少强化了我们的观点,即铜市场正进入一个更为明显的紧缩时期。”

经纪商StoneX的资深金属分析师Natalie Scott-Gray表示:“过去一个月,铜从其他基本金属中脱颖而出,主要得益于宏观经济阻力减弱,基本面走强,这反过来又引起了投资者的注意。”

分析人士说,展望2024年,工业金属很可能仍将处于中国经济与世界其他地区拉锯战之中。

“价格表现的主要决定因素应该重回中国以外地区的增长,”麦格里(Macquarie)分析师写道。

文华财经

印度新冶炼厂投产将进一步收紧全球铜矿供应

据外电日前消息,亿万富翁Gautam Adani计划明年在印度启动新铜厂,这将刺激该国铜精矿进口大幅上升,进一步收紧全球铜矿供应。

Kutch Copper Ltd.的冶炼厂初年产能50万吨,计划于明年3月投产,这将使印度铜潜在产量提高80%。

当前正值巴拿马大型铜矿关闭,英美资源集团旗下业务大幅削减,全球铜矿

供应量急剧下降之时。

印度加入了中国和其他国家的行列,迅速扩大铜产能。铜是全球摆脱化石燃料转型过程中至关重要的原材料。

澳新银行大宗商品策略师Soni Kumari说,2024年印度铜精矿进口量可能从今年的130万吨(预估值)增至200万吨。她说,2025年市场将更加紧张,“因为中国和印度的冶炼产能能扩

大”。

印度90%以上的矿石需求依赖进口,其中大部分来自南美。印度最大的铜冶炼厂目前由Hindalco Industries Ltd.运营,产能为50万吨。

穆迪投资者服务公司旗下ICRA高级副总裁Jayanta Roy说,Adani的冶炼厂在运营的第一年可能会吸收多达100万吨海外铜精矿。他说,假设产

能利用率达到峰值,印度总进口量可能升至260万吨。

考虑到新冶炼厂产能最终将翻倍,预计需求将进一步增长。ICRA称,受政府基础设施支出和该国逐步向可再生能源过渡的推动,印度本财年和下一财年的精炼铜消费量预计都将以非常健康的11%速度增长。

文华财经

矿端扰动频发 僵持局面有望打破

近期,在海外矿山扰动与美联储鹰派的双重影响下,铜价振荡偏强。但国内铜供需本身并没有突出的矛盾,预计12月供需将从前期的紧平衡转向平衡,供需层面能提供的驱动不多,因此随着铜价重心的上移,压力或逐步显现。

运行特征:胶着振荡行情占主导

今年以来铜市场的运行节奏有一个明显特征,僵持振荡的时间占主导,趋势性机会极少。1月下旬至4月下旬、6月下旬至9月下旬、11月初至今,共计近8个月的时间都是窄幅区间振荡,而且从波动性的角度来看,波动率逐步降低,其中11月初至今的这波僵持格局表现得最为明显。11月3日以来,沪铜主力合约价格振荡区间主要集中在66700—69200元/吨,上下仅2500元/吨波动,即高低点仅3.7%的波动区间。

僵持背后的具体原因错综复杂,但实质上看来还是宏观多空交织,且与基本面上的边际变化也缺乏合力。

原因一是对海外政策预期阶段性有摇摆,而对国内政策预期持续积极,内外宏观驱动无明显合力。

美国劳工统计局12月12日发布的数据显示,美国11月消费者价格指数(CPI)同比上涨3.1%,符合预期,但较10月的3.2%略有放缓;环比则增长0.1%,稍高于预期和前值的零。值得一提的是,超级核心CPI(即剔除住房的核心服务通胀)同比飙升至3.93%,这是今年以来第二次超级核心通胀加速。该指标是美联储密切关注的指标。11月CPI数据突显了通胀回归正常水平的道路是波动的,尤其是服务业,美联储已将其视为抗击通胀的最后英里。

尽管价格压力已从几十年来的高点大幅回落,但仍然强劲的劳动力市场继续为消费者支出和整体经济提供动力。有分析认为,消费者物价指数在经历了10月时的大致持平后,于11月出现环比回升,剔除食品和能源成本后,核心CPI环比也加速上涨。由于住房和其他服务业成本的增加,美国CPI在11月其他服务成本扩大,使得通胀持续顽固,这足以阻碍美联储很快降息的操作。

11月CPI数据发布后,美国财长耶伦表示,没有看到通胀不逐步降至2%的理由。抗击通胀最后一英里尤其艰难这种想法缺乏很好的依据。没证据表明美国高通胀问题根深蒂固或存在新表—物价螺旋式上升,实际利率上升,可能影响到美联储对利率路径的决定。美国处于软着陆的道路上,没必要为了压低通胀而推高失业率。

原因二是从国内市场来看,现货端因地产和新能源合力强,令库存存在长时间内保持历史低位状态,对铜价形成支撑。

从10月中下旬以来铜价陷入的这一波极低波动率的偏高僵持来看,一方面是宏观上预期和现实多空交织。海外,美联储议息会议确定加息尾声,市场预期美联储明年降息提前,但从美国经济数据实际表现来看,经济韧性尚足。今年三季度美国国内生产总值(GDP)按年率计算增长5.2%,较首次预估数据上调了0.3个百分点,降息的可能性相对有限,因此虽然从利率期货的市场预期反推来看,美联储明年降息可能提前至二季度内,但预期仍存不确定。

国内在节奏上却有差异,政策方面相对积极,中央政治局会议、中央经济工作会议都强调未来经济工作将以“先立后破”为主基调,且中央经济工作会议的具体部署中指出:“加强



政策工具创新和协调配合”“合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围”。也就是货币财政方面大概率会有创新工具,值得期待,且财政政策方面,地方政府专项债除重大项目、中小金融机构增资外开辟新的资本金用途,有助于提升地方政府资金流转的灵活性。

从国内近期公布的11月经济数据来看,工业增加值环比增长0.87%、固定资产投资环比增长0.26%、固定处于年内高点或次高点;需求端数据则有待于进一步提升,社零环比下降0.06%;房地产销售同比下降10.2%,前值为下降10.9%,维持低迷;出口环比增长6.5%大致持平于季节性均值。特别需要关注的是,信贷方面,M1、M2同比增速均有回落,表明信用扩张的节奏并不积极。需求侧的改善对于政策的支持敏感度不及供应侧,因此尚需等待才能明显改善。

另一方面是基本面上低库存格局持续僵持,累库进度不及预期。由于进入11月后,市场普遍预期国内冶炼供应保持在相对高位(102万吨以上),进口环比有明显增量(非洲进口增加),且季节性消费逐步进入淡季下,国内供需平衡转为明显过剩。但从库存的实际变化来看,截至12月15日,全球显性库存较11月初不升反降1.57万吨,其中国内库存降低0.72%。

生产端:海外铜矿存在干扰因素

近期,海外铜矿生产端存在干扰因素。虽然秘鲁Las Bambas铜矿抗议示威事件已经结束,并未对铜矿生产构成较大影响,但是巴拿马Cobre Panama铜矿的事态趋于严重,这给铜矿供应带来一定压力。11月下旬,Cobre Panama铜矿因当地抗议示威中断了矿山能源原材料的供应,使得铜矿电力供应中断,矿山停产进入检修,铜矿端面临较大的减量。值得注意的是,Cobre Panama铜矿是全球最大的铜矿之一,年产量达35万吨,占全球铜产量的1.5%,一旦长期停产,将对国际市场的铜产品供应造成一定影响。

分析人士表示,巴拿马和秘鲁产量日益减少的铜供应可能在2024年消除全球铜过剩。花旗集团在评论称,预计Cobre Panama铜矿将至少关闭到

2024年5月巴拿马总统选举之后,鉴于该矿对巴拿马经济的重大财政贡献,新政权或寻求重启Cobre Panama铜矿。

而从国内铜市供需两端来看,供应上增长落空。根据机构数据,国内炼厂11月电铜产量为96万吨,环比回落3万吨左右。主要是再生原料紧张之下,粗铜供应不佳,部分炼厂检修超预期,产量不及预期。进口方面,由于非洲运力以及港口罢工等问题,非洲电解铜流出不畅,进口到国内增量不及预期。而消费方面,精废替代偏差叠加大电网订单意外偏强下,大幅超预期。11月电网意外集中下单,提振线缆订单,并向铜杆传导。同时,再生原料并不算宽松,精废价差改善有限。根据我们的表现消费推演,11月电解铜消费同比增长接近9%,环比基本持平,大幅好于季节性表现均值,也因此体现为现货累库不及预期。

从市场极低波动率的现状分析,铜波动率进一步走差的空间有限,也对应着即将进行方向选择。根据目前宏观和基本面的情况来看,或面临合力向下的机会。宏观上乐观预期短期内出清得较为干净,下一步现实的兑现面临难点。一是季节性因素,1月、2月本来就是铜消费季节性淡季,消费复苏较难明显兑现。二是信心短期改善有难度。目前国内居民存款上升,投资意愿、消费意愿下降。信心的修复实际是慢变量,并非一蹴而就,因此需要看到持续性的政策支持。从长远来看,如果持续的积极性政策叠加经济数据筑底回升,宏观情绪的改善可能有提速阶段。但就短期来看,未来1-2个月,信心大幅改善仍有难度。

基本方面方面则应该关注国内累库拐点可能更加明确。供应方面,近期粗铜供应边际已经改善,受粗铜供应限制检修的几家炼厂减量缓和。进口方面,12月中下旬有智利进口、非洲进口的货源集中到港。智利进口货源增加主因欧美需求走弱后,转出口至国内;而非非洲进口货源增加则是此前的交通运输状况边际有所改善。消费方面,进入到季节性淡季后,边际走弱较为明显。终端调研反馈建筑、传统汽车、家电等传统领域订单全面环比走弱。因此供需此涨彼消之下,国内铜市供需平衡预计转

为显著过剩。现货升贴水及月差结构反应得较为敏锐,现货升水2周内从600元/吨回调到100元/吨以下,月差结构也从200元/吨以上回落到100元/吨附近。

铜价:明年波动节奏或前低后高

未来1-2月铜价驱动中宏观面和现货面有共振向下机会,或对应铜价较流畅下行,国内价格或在63000元/吨甚至更低水平。但从长远来看,2024年铜价没有这么悲观。虽然供需平衡预计转为供应过剩,且再生项目储备较为充裕,供应增量可能超预期,而消费放缓,新动能转换放缓,消费增速预计向潜在增速回归。但平衡过剩的弹性仍面临很大的不确定性,主要是供应兑现或面临原料限制。明年铜矿即期供需缺口,考虑到往期结余库存量,总体均衡,但铜矿干扰居高不下,缺口兑现可能超预期。再生原料方面,总量预计延续增长,结构仍有利于流向冶炼,但流向间博弈仍可能影响供应。

更重要的是,从2024年宏观面来看,流动性上有宽松趋势,经济增长逆风相对有限。节奏上宽松触发与复苏加速指向远期节点,节奏上前高后低。流动性上海外限制性继续缓解,国内政策力度加大,或继续改善。中美库存周期错位,或收敛,下半年有累库合力预期。基准假设下,美国明年经济或仍软着陆,衰退风险相对有限,而国内经济预计在政策呵护下逐季强劲增长。

展望2024年铜价,重心小幅下移,节奏前低后高。欧美流动性转向宽松需等待实际“衰退”触发,预计2024年下半年,铜价整体将宽幅振荡,LME铜核心区间在7200-9000美元/吨,均价在8300美元/吨左右,对应沪铜核心区间在60000-71000元/吨,均价在66000元/吨左右。

从铜价核心驱动来看,2024年的价格逻辑中也存在合力偏弱,单边指引偏弱的问题,但从库存周期来看,明年中美错位的周期可能收敛,合力情况可能好于今年。单边预期下,一季度欧美市场偏空因素较为集中,利多因素偏向于在下半年兑现,因此单边策略的配置性价比或好于今年。

期货日报

供应紧张帮助铜价度过对基本金属来说艰难的一年

据外电日前消息,期铜今年料将成为基本金属市场的佼佼者,因一连串生产干扰导致用于电线、汽车和家用电器的铜供应缩减。

拉丁美洲矿石供应问题爆发后近期价格大涨,加之中国经济改善的信号,令期铜年初迄今上涨2.5%,突破每吨8600美元。

蒙特利尔银行(Bank of Montreal)表示,巴拿马大型铜矿关闭,以及英美资源(Anglo American)最近几周大幅下调铜产量目标,将导致明年全球铜供应较之前预估减少75万吨,或占全球供应量的3%。

淡河谷(Vale)和力拓(Rio Tinto)近期公布的产量预估也低于一些分析师预期。

交易商此前一直押注刚果(金)、秘鲁和智利的铜矿供应将在明年超过需求,但他们现在认为,市场将处于紧密平衡状态。

“就在两个月前,人们对2024年铜市场的预期明显悲观,”蒙特利尔银行(BMO)的商品研究董事总经理Colin Hamilton表示,“铜市场将迎来糟糕一年的前景目前已经消失了。”

铜市2023年的反弹之路充满了挑战因素,美联储处在历史上最激进的加息周期。

美国利率高企推高美元,年初到10月初,美元指数上涨逾3%,令期铜对持有其他货币的买家来说更加昂贵。借贷成本上升还导致资本密集型投资减少,持有金属库存的融资成本上升,这促使制造商减少库存。

这些利空因素也对铝、铅和锌施加了下行压力,使基本金属有望连续第二年成为表现最差的大宗商品行业。

六种基本金属当中,除了铜,锡是今年唯一可能录得年度涨幅的金属,此

BMI:2024年全球金属价格料小幅上涨

据外电日前消息,惠誉解决方案旗下研究机构BMI表示,2024年全球大宗商品市场金属价格料小幅上涨,受中国需求疲软以及全球经济增长放缓影响。

然而,世界银行预计,由于需求放缓和供应充足,2024年金属价格将从今年水平进一步下跌,然后随着需求复苏,在2025年企稳。澳大利亚首席经济学家办公室(AOCE)对未来金属价格的看法好坏不一。

BMI表示,与2023年相比,大多数工业金属和能源大宗商品将在2024年上涨。“美元从2022年的高点走弱(宏观团队预计美元指数将在100-108之间交易),持续的供应限制和积极情绪将在2024年支撑大宗商品价格。”该研究机构表示,不利的一面是,全球增长疲弱(国家风险团队预计,2024年全球经济增长将为2.1%,而2023年为2.6%)和中国需求放缓将限制价格上涨。

金属最大赢家

“就年平均价格而言,相较2023年,预计明年锡和铝涨幅最大,锌的跌幅最大……”

BMI表示,“总的来说,随着投资者努力应对经济衰退风险、令人担忧的地缘政治环境、美元波动以及厄尔尼诺现象的影响,价格应保持在2022年高点和新冠疫情前的低点之间,并在区间内大幅波动,不过波动性料低于2022年和2023年。”

世界银行在其《大宗商品展望》报告中表示,预计基本金属价格将持续稳步下跌至2024年,因主要经济体的经济活动保持低迷,供应将继续改善。与2022年相比,2023年价格料下跌12%,2024年料下滑5%。在中国以外,高借贷成本可能会降低对铅和锡等金属的需求。这些金属在工业和耐用消费品中被大量使用。

建筑活动放缓需求

该行表示,由于利率高企,2024年新建筑活动进一步放缓,特别是在欧洲,可能会进一步抑制对某些金属的需求,并补充说,全球活动放缓和供应限制的缓解预计将进一步压低2024年的价格。

BMI表示,美元在2024年下半年走弱,以及绿色能源转型带来的需求上升,将支撑铜、铝和锡的价格。“我们的宏观团队认为,7月份的加息是美联储的最后一次加息,并预计从明年年中开始降息,在2024年降息100个基点。美联储主席鲍威尔在国际货币基金组织(IMF)会议上的言论再度引发人们对加息的担忧,这有可能在2024年前几个月给价格带来压力。”

仍有上行风险

然而,它表示,尽管年初可能会有压力,但预计2024年下半年美元将走软,这将成为推动价格上涨的催化器。

文华财经