



 永豐期貨  
SinoPac Futures

# 海期週報 — 金屬市場

2021年9月27日

# 聯準會強於預期的鷹派立場 縮債即將到來？

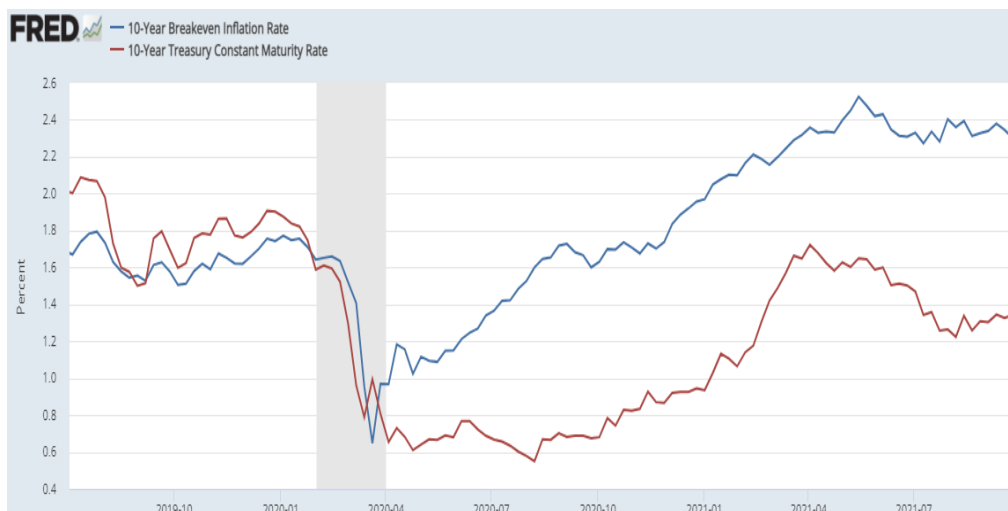
| 類別   | 短評                                                                                                                                                                                               |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 貴金屬  | <p>展望黃金後市，預期Delta 疫情不致衝擊勞動力市場太多，這將令市場資金漸漸撤出債市，使 10年期美債殖利率有進一步上行之可能，本次 9 月聯準會會議聲明稿直接提出經濟若如預期將縮減購債，配合 Powell 記者會表示，多數委員認為就業市場已經達到實質進展，此即是提早給出縮減購債的暗示，若 9 ~ 10 月就業數據維持穩健，下次會議便將可能宣布縮減購債，使貴金屬承壓。</p> |
| 基本金屬 | <p>8 月中國規模以上工業增加值年增 5.3%，低於預期的5.8%，及前期的6.4%，擴張步伐放緩。另外企業在增加勞動力和原物料採購方面態度謹慎，中國今年下半年經濟增長的逆風可能會加劇。</p> <p>其他方面來看，市場擔憂中國房地產商恆大集團的困境，及Delta病毒將拖累經濟，而基本金屬供應面，受罷工及限電等因素影響，預期短期走勢呈現震盪。</p>                |

# 黃金-聯準會 9 月會議正式給出縮債預告

**上週概況：**紐約商品期貨交易所 ( COMEX ) 12月黃金期貨9月24日收盤上漲1.9美元或0.1%至每盎司1,751.7美元。全球最大黃金ETF道富財富黃金指數基金 ( SPDR Gold Shares, GLD ) 24日黃金持有量增加0.87公噸至993.52公噸。

**聯準會會議：**維持基準利率 0 ~ 0.25% 不變，聲明稿修改購債前瞻指引，直接提出經濟發展若如預期，每月購債將很快開始放緩。點陣圖中顯示，半數委員認為明年將升息，2023 年利率中位數上調為 1% ( 原 0.5~0.75% )，2024 年為 1.75%，幾乎全部委員認為後年將升息。

**永豐觀點：**聯準會會後發表強於預期的鷹派立場，推升美元以及美債的殖利率，使金價承壓。本次 9 月聯準會會議聲明稿直接提出經濟若如預期將縮減購債，配合 Powell 記者會表示，多數委員認為就業市場已經達到實質進展，此即是提早給出縮減購債的暗示，若 9 ~ 10 月就業數據維持穩健，下次會議便將宣布縮減購債。

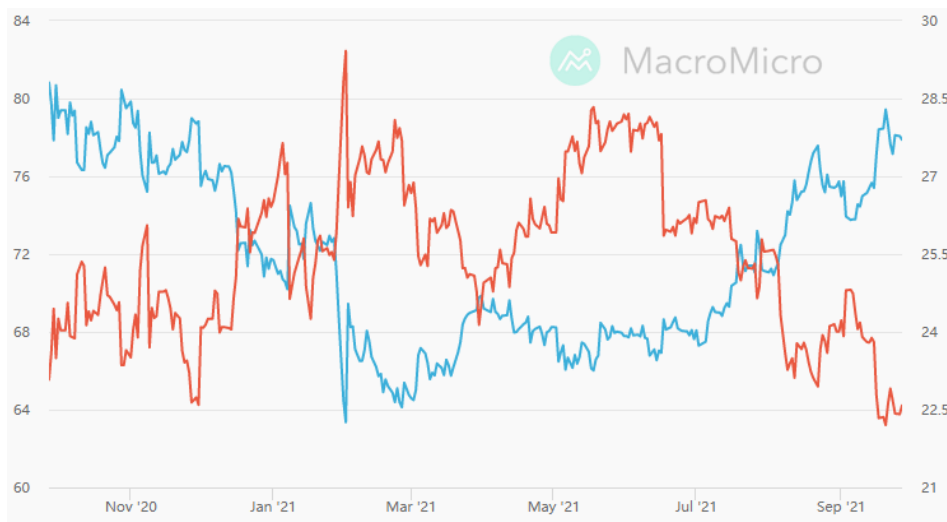


# 白銀-聯準會會後發表強於預期的鷹派立場

**上週概況：**紐約商品期貨交易所 (COMEX) 12月白銀期貨下跌1.1%至每盎司22.425美元。上週，金銀鉑鈱漲跌幅分別為0.02%、0.4%、5.3%、-1.7%。最大的白銀ETF安碩白銀指數基金 (SLV)，白銀持有量減少37.44公噸至16,967.08公噸。

**聯準會會議：**1.疫苗施打降低疫情對經濟影響，但強調經濟前景仍有不確定性。2.允許通膨在一段時間內，超過2%目標(平均通膨目標)。3.維持低利率至就業最大化水準及通膨2%目標。4.表示經濟再有進一步進展，委員會就將開始縮減每月購債。

**永豐觀點：**整體來看，由於多數委員認同明後年開始升息，預計聯準會在每月縮減購債開始實施後，就將開始討論聲明稿中的升息前瞻指引，而在新貨幣政策框架允許通膨一段時間超過2%的背景下，高機率以失業率4%為前瞻指引目標，讓升息條件的達成與就業最大化目標、經濟發展一致，並降低市場對於升息預期的擔憂。

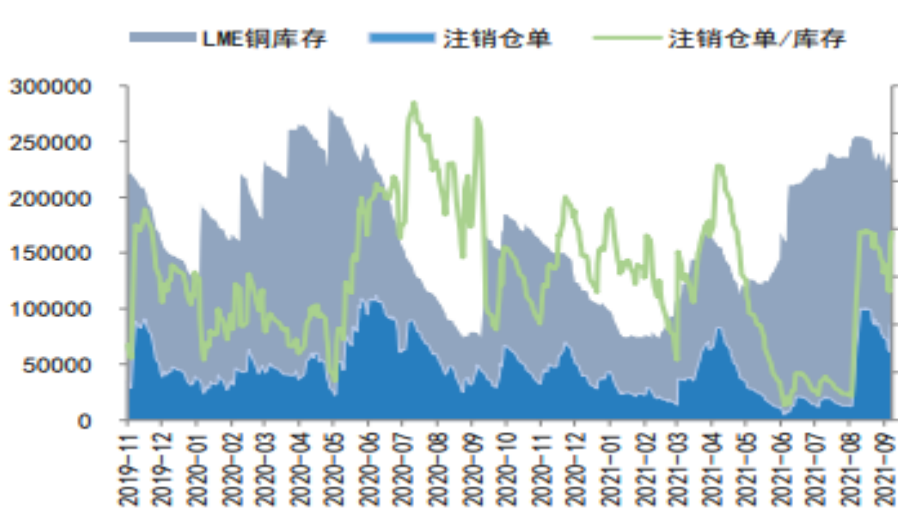


# 銅-中國製造業擴張速度放緩

**上週概況：**倫敦金屬交易所（LME）3個月基本金屬期貨9月24日多數上漲。期銅上漲0.4%，至每噸9,370美元。

**經濟數據：**中國統計局公布8月中國規模以上工業增加值年增5.3%，預期為5.8%，前期為6.4%。1—8月，規模以上工業增加值年增13.1%，前期為14.4%。

**相關資訊：**最大銅產國智利銅委員會（Cochilco）最新報告將2021年平均銅價的預估從每磅4.30美元下調至4.20美元（9,260美元/噸），稱中國大陸的需求放緩，以及預期美國聯準會將開始撤回刺激措施的影響。報告也預估2022年平均銅價將續跌至每磅3.95美元（8,710美元/噸），因預期後疫情時期的供應恢復，將令明年銅市將轉為供給過剩的影響。

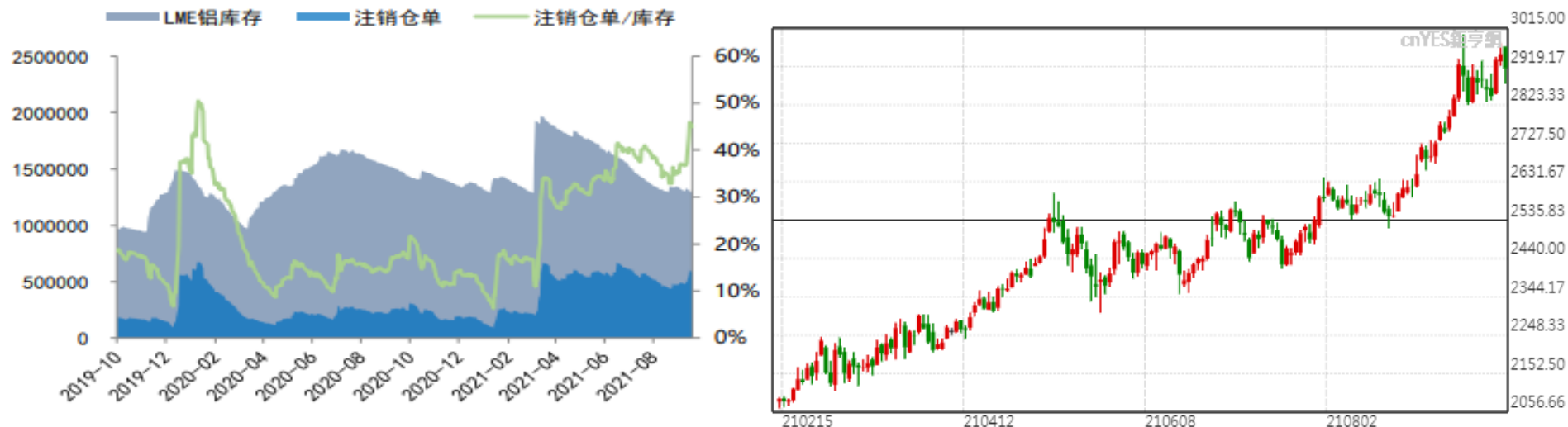


# 鋁-基本面強支撐 下行空間有限

**上週概況：**倫敦金屬交易所（LME）3個月基本金屬期貨9月24日多數上漲，期鋁下跌1.3%，至每噸2,913美元。上週，鎳價持平，鉛價下跌1.5%，銅鋁鋅錫分別上漲1.1%、1.4%、1.6%、6.6%。

**庫存數據：**9月24日當週，鋁錠社會庫存環比增加2.3萬噸至78.9萬噸，LME鋁庫存128.2萬噸，較此前一週下降4.6萬噸。

**相關資訊：**中國減產帶動國際鋁價近期飆升至近13年高點，美國最大鋁生產商美鋁20日宣布，將重啟巴西鋁冶煉廠生產計畫，目標增產近27萬噸以提高獲利。鋁價在過去18個月上漲一倍，在價格飆漲之際，此消息顯示鋁礦產量有機會進一步增加，舒緩目前供不應求的困境。能源限制是這波鋁供給限制的部分原因之一。巴西生產精煉金屬成本當中，電力就佔了超過70%，主因是該國長期乾旱影響水力發電。不過隨著巴西推動再生能源政策，預計2024年Alumar地區將全部採再生能源發電。

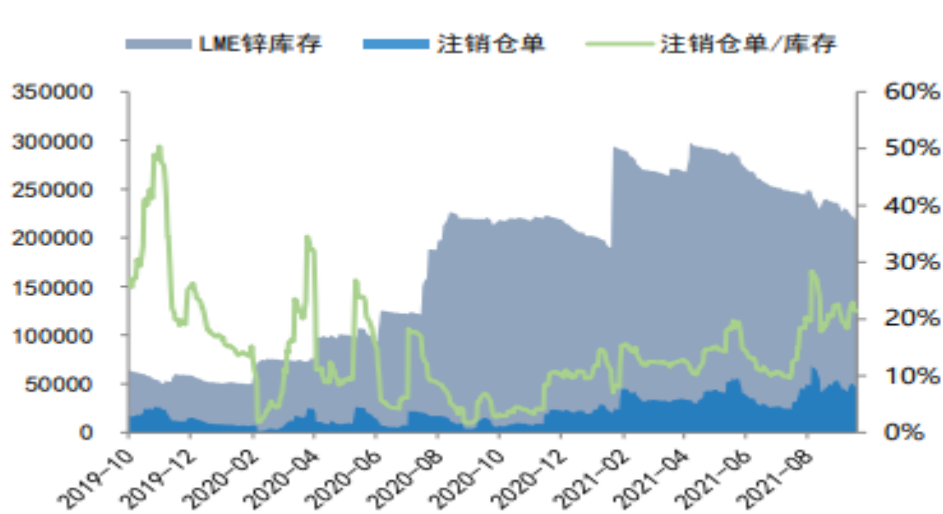


# 鋅-下游需求偏弱 多地頻發限電消息

**供需數據：**據上週Mysteel調研數據顯示，在130家鍍鋅生產企業中，67條產線停產檢修，整體開工率為74.81%；產能利用率為66.92%，較上週下降0.56%；週產量為80.5萬噸，較上週減少0.67萬噸。

**庫存數據：**9月24日當週，上海保稅區庫存為2.68萬噸，較此前一週下降0.07噸。LME鋅庫存較此前一週下降0.84萬噸至21.72萬噸。

**永豐觀點：**基本面來看，冶煉端方面因廣西地區自周四開始限電加強，廣西地區四家煉廠產量全部受限，各自有20%-70%不等的限量，恐對後期產量造成一定影響。需求方面，江蘇、廣東限電對鋅合金的供給消費都將有所限制，下游備貨需求一般。庫存方面仍維持低位，預計社會庫存難現趨勢性累庫。



本報告純屬研究性質，僅供永豐金控同仁及客戶參考，不提供或嘗試遊說客戶作為交易期權之依據，客戶於決策時應依個人財務狀況審慎評估所能承擔之風險，並就投資結果自行負責，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。

本報告內容或有取材於本公司認可之來源，但不保證其真實性或完整性，相關圖表均採用特定軟體，以歷史數據進行繪製及統計，並不具預測未來之能力與代表未來獲利，客戶參考使用前須審慎評估。報告內容中所有資訊有其時效性，爾後若有變更，本公司將不作預告或主動更新。未經本公司授權，禁止以任何形式複製、轉載或節錄。

永豐期貨股份有限公司 | 台北市重慶南路一段2號8樓 | 02-2381-1799 | 109年金管期總字第008號 | 顧問事業部