

銅與鎳2023趨勢展望

統一期貨 投顧部

日期：2022/12

銅與鎳2023展望

■ 商品介紹



紐約商品交易所(COMEX)

銅(HG)

倫敦金屬交易所(LME)

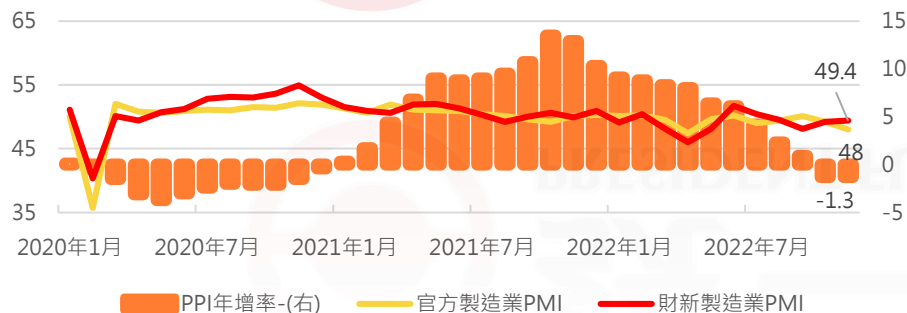
銅 (CU)

鎳 (NI)

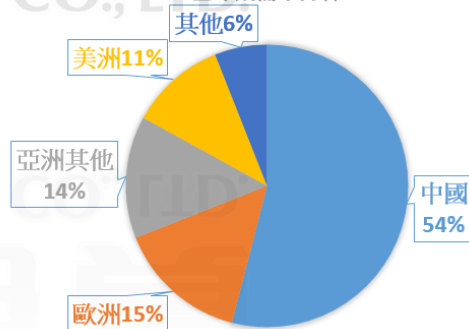
銅期貨的價格=全球經濟領先指標

- 銅期貨做為全世界工業與商用最常見的金屬原料，銅的需求與經濟走勢有的正相關的關係，在景氣繁榮時，銅期貨的需求量會增加，進一步推動銅期貨的價格。
- 銅擁有很好的延展性、導熱性和導電性，因此常常作為電子元件等的材料，也可以用作建築材料，為工業用量最大的非鐵金屬，與製造業景氣息息相關，是許多工業上不可或缺的原料。因此在景氣繁榮時，新興經濟體對於銅的需求量大，故中國製造業PPI與PMI和銅價息息相關。今年以來中國製造業PPI持續走低，也使得銅市需求低迷。

中國PMI與PPI



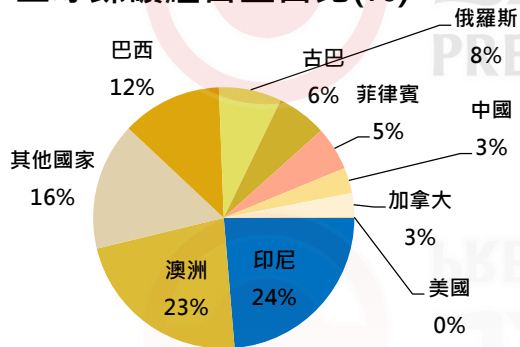
全球銅需求分佈



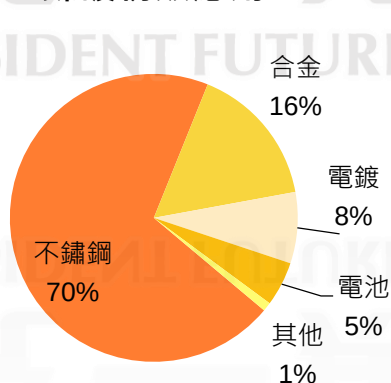
影響鎳價的關鍵因素

- 鎳的供給主要出口國為印尼、澳洲、俄羅斯與加拿大，而需求端的應用以不鏽鋼為大宗，這一部分與世界經濟發展的連動性相當高，而近幾年因綠能政策所帶動的電池需求快速成長，為需求端主要的成長來源。

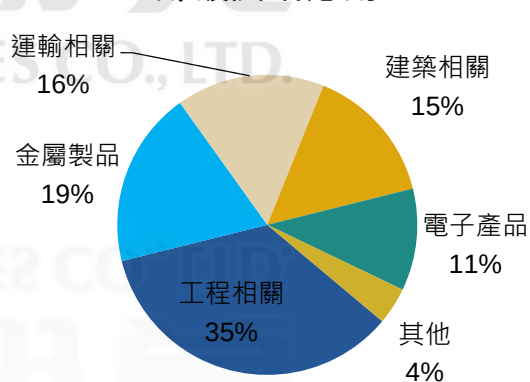
全球鎳礦蘊含量占比(%)



鎳礦初級應用



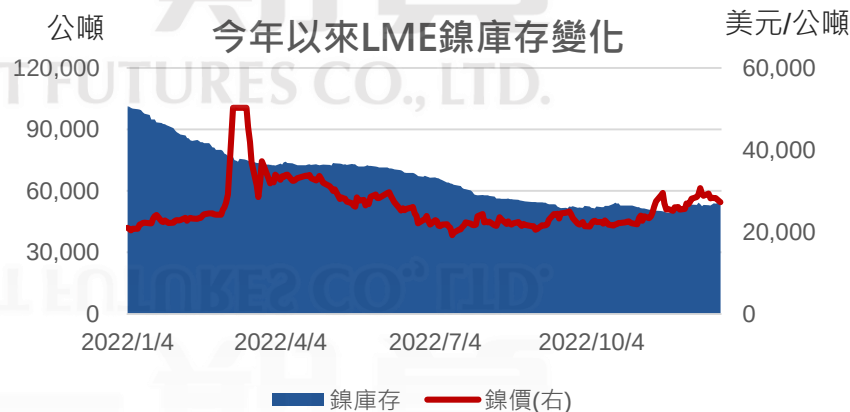
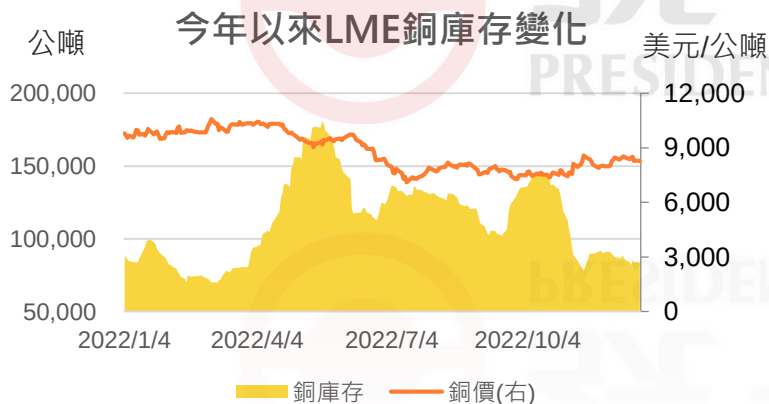
鎳礦終端應用



LME庫存：銅、鎳庫存位於低水位

■ 商品介紹

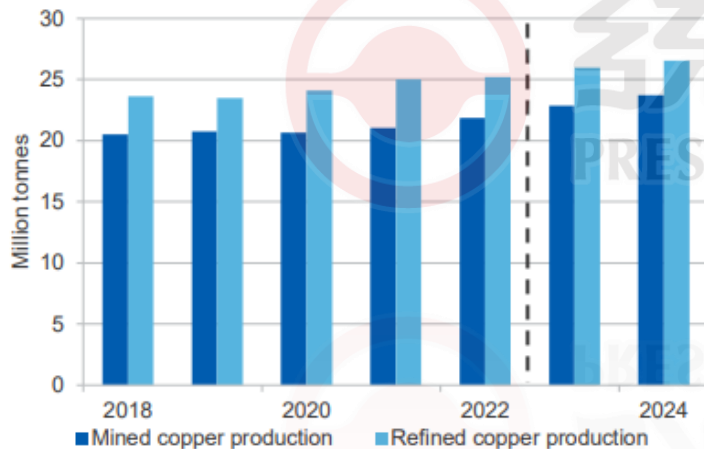
- ◆ 銅期現貨價格自2020三月以來一路飆漲，但2022年俄烏戰爭爆發後，不漲反跌。主因對於經濟衰退的預期，以及中國因應疫情的封控措施打擊需求。
- ◆ LME銅庫存持續走低，表示雖然經濟疲軟、但基礎建設與綠色經濟的需求不容小覷。目前銅價呈現回檔後底部有撐的走勢，綠色經濟延伸出的多項需求，如電動車、乾淨能源等，明顯是銅價有力的支撐
- ◆ LME鎳庫存同樣位於低水位，但趨勢出現停滯，後續留意電動車市場帶來地的鎳需求是否能持續大於供給增量。



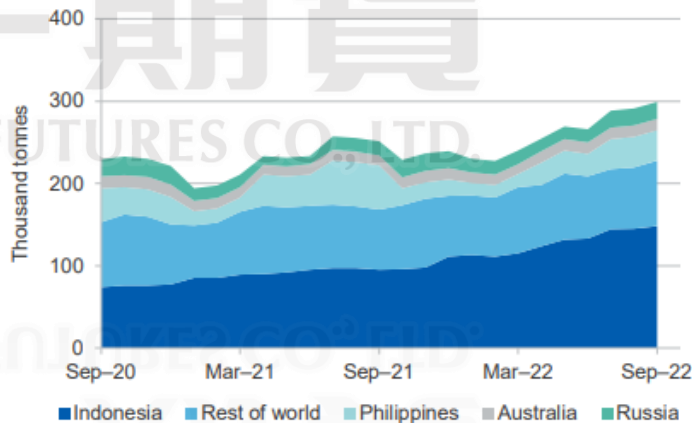
供給面：銅，穩定增長；鎳，印尼佔大宗

- 銅與鎳都呈現供給增長的趨勢，銅的部分，估2023年將成長7.5%，大部分增長將來自於智利和秘魯；鎳的部分，大部分的增長都來自於印尼的項目(新礦供給占比從2021的40%提升至2022的49%)且大部分都供給至中國的相關供應鏈，使得鎳與中國經濟息息相關。

世界銅產量預估



世界鎳礦供給組成



Source: International Nickel Study Group; Department of Industry, Science and Resources (2022)

資料來源：澳洲工業部

熱門契約規格 --- 基本金屬

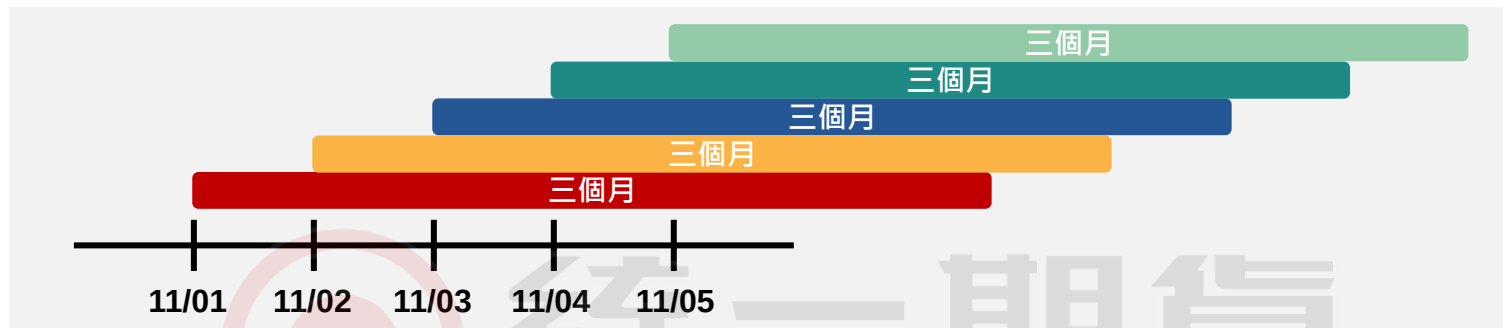
■ 商品介紹

交易所	紐約商品交易所 (COMEX)		倫敦金屬交易所(LME)					
名稱	銅(HG)	銅(CU)	合金鋁(AA)	鋅(ZN)	錫(SN)	鋁(AH)	鎳(NI)	鉛(PB)
契約規模	25,000磅		25公噸					
原始保證金	6,325	16,850	4,300	6,725	17,705	4,925	9,120	3,750
跳動金額	5點=12.5元	0.5點=12.5元	0.5點=10元	0.5點=12.5元	5點=25元	0.5點=12.5元	0.5點=12.5元	5點=30元
合約月	3,5,7,9,12	近27個月	近15個月	近27個月	近15個月	近15個月	近27個月	近15個月
交割	實物交割		實物交割					
交易時間	06:00~05:00		電子盤：08:00~02:00 OTC：08:00~24:00					
幣別	美金		美金					

製表時間：2021/11/04

倫敦金屬交易所(LME) 期貨合約簡介

■ 商品交易特性



- ◆ 每天在系統上交易的，都是**新的當日起3個月之後到期的合約**
- ◆ 若平倉日與開倉日不同(代表平倉和開倉的合約到期日不一樣)，則要進行「調期交易」，目的在於**將開倉與平倉的合約日期調整成一致**
- ◆ 例：

5/01買進一口銅期貨(到期日7/31)，5/05賣出一口銅期貨(到期日8/04)

調期交易(移倉) = 賣出較近期合約，買入較遠期合約

會有差額(費用)產生，當正/逆價差時，空/多單平倉可以賺取差額，多/空單平倉須付出差價。

交易比較：COMEX銅 vs. LME銅

- 以交易考量，大多以紐約銅做為避險或投機交易標的，主因於可電子下單且無調期水差的額外風險，價格較為精確，若不考慮實物交割拿取現貨，可考慮以COMEX紐約銅操作銅價。LME銅雖然交易上不如紐約銅方便，但台灣交易人可以在高雄港進行實物交割，可成為現貨商參與交易的誘因之一。

操作比較	COMEX紐約高級銅(HG)	LME銅(CU)
交易便利性	電子下單	人工下單
調期水差額外風險	無	有
實物交割便利性	目前台灣期貨商以提前平倉方式不進行實物交割結算	台灣交易人可於高雄港實物交割
價格代表性	較具有投機性交易量較大	歷史悠久且和現貨連結較深

CFTC籌碼概述

- ❖ 美國商品期貨交易委員會(CFTC)為期貨交易的主管機關，COT Reports 是CFTC每周五發佈的一份報告，這份報告統計交易者在當周周二收盤時的倉位分佈。
- ❖ 交易者分類一(整合式報告)：避險者與投機者。
- ❖ 交易者分類二(非整合式報告)：生產商、互換交易商、基金管理者及其他。
- ❖ 避險者多與市場反向操作以避險，而投機者不參與實務銷售，交易僅用於賺取實質價差報酬，故其籌碼與市場方向大多同向。
- ❖ 商品期貨可關注生產商利用期貨市場來規避或管理營運風險的籌碼概況來判斷走勢將延續或告罄。

CFTC投機者增持銅期貨多單

資料日期 12月13日

商品	交易所	未平倉量	增減量	增減%	投機多單	增減量	增減%	投機空單	增減量	增減%	投機多空比	避險多單	避險空單	散戶多單	散戶空單
黃豆粉	CBOT	392,236	3,758	1.0%	148,357	8,323	5.9%	14,825	- 3,035	-17.0%	10.0	142,149	294,290	47,862	29,253
凍橘汁	ICUS	11,416	182	1.6%	5,838	176	3.1%	1,124	- 3	-0.3%	5.2	2,913	8,438	2,308	1,497
輕原油	NYMEX	1,450,482	13,754	1.0%	327,161	- 2,998	-0.9%	97,602	- 837	-0.9%	3.4	534,512	782,259	78,499	60,311
玉米	CBOT	1,205,259	- 27,048	-2.2%	316,184	914	0.3%	103,954	- 12,941	-11.1%	3.0	570,199	743,422	122,422	161,429
11號糖	ICE	899,777	18,389	2.1%	288,052	5,379	1.9%	95,001	- 4,548	-4.6%	3.0	401,488	630,081	91,410	55,868
美元指	ICE	48,069	2,954	6.5%	38,766	2,609	7.2%	12,988	1,717	15.2%	3.0	1,245	29,727	5,782	3,078
黃豆	CBOT	638,744	16,544	2.7%	172,330	11,812	7.4%	59,271	- 11,586	-16.4%	2.9	324,126	406,137	48,054	79,102
黃豆油	CBOT	410,837	- 23,163	-5.3%	95,349	- 11,125	-10.4%	39,707	- 456	-1.1%	2.4	203,433	271,962	35,470	22,583
黃金	COMEX	437,040	14,940	3.5%	224,409	12,937	6.1%	98,760	2,413	2.5%	2.3	119,908	258,437	37,309	24,429
歐元	CME	772,800	61,263	8.6%	236,415	- 8,648	-3.5%	111,700	- 8,480	-7.1%	2.1	414,090	571,467	94,033	61,371
活牛	CME	296,049	3,762	1.3%	114,479	5,567	5.1%	55,664	2,015	3.8%	2.1	97,378	152,540	32,476	36,129
活豬	CME	186,532	- 5,259	-2.7%	69,910	- 6,939	-9.0%	36,283	- 1,658	-4.4%	1.9	68,312	91,385	13,877	24,431
白銀	COMEX	125,555	2,997	2.4%	51,405	2,451	5.0%	28,586	- 1,160	-3.9%	1.8	44,913	80,719	23,843	10,856
可可	ICE	266,142	7,845	3.0%	84,900	1,092	1.3%	61,583	- 4,261	-6.5%	1.4	123,825	150,494	11,260	7,908
棉花	ICE	198,489	3,543	1.8%	62,069	- 2,738	-4.2%	47,630	1,543	3.3%	1.3	98,286	113,108	12,021	11,638
銅	COMEX	162,191	3,429	2.2%	58,057	2,561	4.6%	55,501	1,684	3.1%	1.0	66,265	72,824	16,760	12,757
肉牛	CME	46,565	- 73	-0.2%	11,936	- 571	-4.6%	13,846	- 1,771	-11.3%	0.9	16,321	10,795	7,995	11,611
咖啡	ICE	198,702	- 4,594	-2.3%	44,628	4,152	10.3%	54,098	- 1,020	-1.9%	0.8	105,240	96,789	8,917	7,898
紐幣	CME	55,294	12,340	28.7%	19,700	3,398	20.8%	27,206	4,406	19.3%	0.7	28,793	22,697	5,297	3,887
小麥	CBOT	335,354	594	0.2%	94,335	- 1,511	-1.6%	134,253	- 1,490	-1.1%	0.7	137,316	94,422	32,455	35,431
英鎊	CME	240,264	9,953	4.3%	32,008	3,469	12.2%	57,747	1,015	1.8%	0.6	158,686	127,398	25,472	31,021
10年債	CBOT	3,822,244	46,813	1.2%	452,127	28,133	6.6%	828,565	35,365	4.5%	0.5	2,938,306	2,463,376	336,813	435,305
加幣	CME	169,433	20,542	13.8%	31,720	1,003	3.3%	58,968	6,161	11.7%	0.5	87,471	62,547	32,089	29,765
S&P 500指	CME	495,428	37,890	8.3%	45,301	- 881	-1.9%	91,326	4,399	5.1%	0.5	363,384	320,839	55,955	52,476
澳幣	CME	172,269	13,514	8.5%	35,825	- 509	-1.4%	73,662	- 3,235	-4.2%	0.5	105,480	62,635	17,339	22,347
日圓	CME	226,964	3,540	1.6%	22,290	- 1,299	-5.5%	75,478	- 14,107	-15.7%	0.3	157,021	97,992	26,668	32,509
2年債	CBOT	2,202,604	92,616	4.4%	193,812	22,052	12.8%	715,611	9,311	1.3%	0.3	1,774,593	1,255,417	183,713	181,090
5年債	CBOT	4,114,021	- 16,301	-0.4%	241,345	12,344	5.4%	932,882	45,275	5.1%	0.3	3,519,766	2,745,744	304,790	387,275
瑞郎	CME	49,340	9,169	22.8%	2,081	738	55.0%	13,892	319	2.4%	0.1	34,016	18,044	10,597	14,758

銅、鎳市場展望-2023

需求面：a.綠能 b.電動車 c.中國政策與經濟。

綠能與電動車需求穩健增長，中國經濟政策逐漸放寬防疫封控，有利於新興市場的經濟復甦，但歐美等主要央行維持高利率緊縮政策，成熟市場的需求疲軟，估整體需求難以有跳躍性成長，故需求面雖長期看多，但2023年仍備受壓力，一旦中國復甦不如預期或成熟市場發生經濟衰退，基本金屬的需求也將受到影響而減弱。

價格與供給面：

2023年，銅與鎳供給都將以價將受到經濟疲軟與冶煉成本高漲的影響，需求走軟，銅價復甦很大部分寄厚望於中國經濟復甦的需求端；另一方面，進一步擴散至中下游產品，但上游的原物料供需缺口將趨緩，供給面將隨著疫情趨緩產能逐漸回復。

簡報結束，請多指教



統一期貨股份有限公司
PRESIDENT FUTURES CORPORATION LIMITED