

收储传言再起，对市场影响几何？

观点

近日，有外媒传言中国国储局将在下半年启动铜镍等有色金属品种的收储行动。那么这则传言的真实性如何？国储局下半年真的会收储？综合来看，我们认为当前时点收储可能性不大，但不排除下半年有色金属再度大跌国储局进行收储的可能性。假如真的收储，那么在当前铜低库存情况下会导致短期供需格局转换从而推升价格上行，但概率较小。

核心逻辑

1、有色金属的收储抛储机制本质上调节市场供求关系的一种政策工具，同时如何帮助冶炼企业纾困是政府的重要工作议题之一。国储局的收储行为对短期市场供需会起到一定的调节作用，过去的收储都起到了改善市场供需的效果，最近一次收储是在 2020 年铜价大跌之时；

2、从当前铜价区间来看，目前离成本区间尚有较大距离，产业利润尚可，并不需要通过收储来提振价格。回顾历次金属收储事件，总体特征是市场供求关系严重失衡，金属价格大幅下行，行业出现大面积亏损，国储局通过收储调节市场的供求，支撑行业稳定运行；

3、从产业供需结构来看，电解铜供需并没有出现过剩，国内社会库存仍处于历年低位。低库存情况下的收储会导致短期供需格局转换推升价格上行，而上游的高价格如果最终传导至终端会推升各类价格指数，而这与政策目标相悖；

4、此外，当前时点国储局铜储备较为充裕，国储局并无补充铜库存的动机。根据公开信息推测目前国储铜库存大约有 180 万吨左右。从 2009 年开始的 13 年期间，国储局总收储量在 120-130 万吨。但在此期间，只有 2021 年抛储 11 万吨电解铜。

风险点：国储局有色金属收储

有色金属 · 专题报告

2022 年 8 月 12 日 星期五

国贸期货·研究院

有色金属研究中心

方富强

投资咨询号：Z0015300

从业资格号：F3043701

戴纪煌

从业资格号：F03110414

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎

一、事件及相关背景

从 7 月开始市场传言国储局会对铜铝镍等有色金属进行收储，8 月 10 日有外媒发文称其从多家贸易商处得知中国国家储备局计划在下半年对铜和镍进行收储，而之前还有传言版本中称对铝也将进行收储。这则传言的真实性如何？国储局下半年真的会收储？我们将对此进行简要分析。

国储局全称国家粮食和物资储备局，而负责有色金属收储的为国储局旗下的国家物资储备调节中心。国家物资储备调节中心主要职责为拟订战略物资储备政策和规章制度并组织实施，组织实施战略物资储备的收储、轮换和日常管理。

二、事件点评

有色金属的收储抛储机制本质上调节市场供求关系的一种政策工具，而且如何帮助冶炼企业纾困是政府的重要工作议题之一。国储局的收储行为对短期市场供需会起到一定的调节作用，最近一次收储是在 2020 年铜价大跌之时。那么，当前时点国储局收储的可能性有多大？

首先，以铜为例当前价格并不适合收储。回顾过去的几轮收储，大都是当价格运行至成本区域进行的。2009 年，国储局从元旦开始对铜收储约 50 万吨，铜价运行区 24000-35000 元/吨。2014 年 3 月-4 月，国储局对铜收储约 35 万吨，铜价运行区间 43000-52000 元/吨。2016 年 1 月，国储局对铜收储约 15 万吨，铜价运行区间 35000-39000 元/吨。2020 年收储境外铜大约 30 万吨，铜价运行区间 35000-45000 元/吨。

从铜价区间来看，目前离成本区间尚有较大差距，产业利润尚可，并不需要通过收储来提振价格。回顾历次金属收储事件，总体特征是市场供求关系严重失衡，金属价格大幅下行，行业出现大面积亏损，通过收储调节市场的供求，支撑金属行业稳定运行。

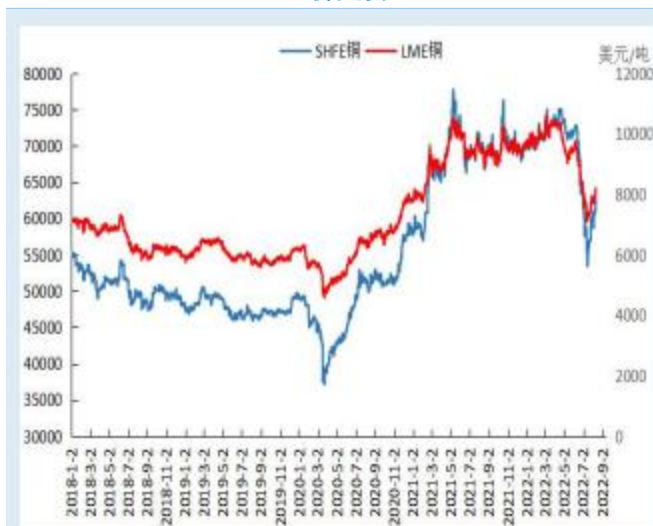
其次，从产业供需结构来看，电解铜供需并没有出现过剩，国内社会库存仍处于低位。根据 Mysteel 的数据，截止到 8 月 11 日，中国电解铜社会库存为 22.49 万吨，周度环比下降了 2.25 万吨，较去年同期下降了 57%。今年 3 月以来，国内电解铜社会库存持续下降，目前处于历年的绝对地位。这和上半年国内电解铜产量下滑相关。2022 年上半年，受多家冶炼厂集中减产一下，中国电解铜产量略有下降，2022 年 H1 产量约为 500 万吨，较去年同期下降 0.7%，原计划在 6 月中旬投料的大冶项目因设备原因投料时间后移。但是下半年我们预计随着山东内蒙等多家大型冶炼厂结束检修，总体产量将有所抬升。

低库存情况下的收储会导致短期供需格局转换推升价格上行，而上游的高价格如果最终传导至终端会推升各类价格指数，而这是与政策目标相悖的地方。政策的制定更关注于产业的正常运行，产业利润最终走向合理分配，而并非人为干预市场。

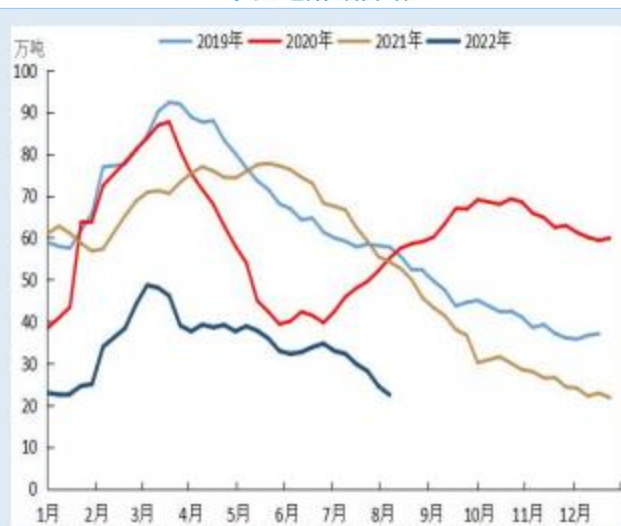
此外，当前时点国储局铜储备较为充裕。根据公开信息推测目前国储铜大约有 180 万吨左右。回顾历年国储局的电解铜收储情况，2009 年开始的 13 年期间，国储局总收储量在 120-130 万吨，其中 2013 年至 2016 年四年期间连续收储，2020 年收储境外铜有 30 万吨左右。但在此期间，只有 2021 年有抛储 11 万吨电解铜。当然国储局是否通过收储以备他用我们不得而知，这不是一个常规调节市场的手段了。还有传言称国储此次收储目的为补充 2021 年抛储所减少的量，从我们前文分析来看，这一可能性也不大，目前的国储局铜储备较为充裕，除非收储铜不是用于正常的市场调节。

综上，我们认为当前时点收储可能性不大，当然不排除下半年有色金属再度大跌国储局进行收储的可能性。

铜价走势



中国电解铜库存



数据来源：Mysteel, Wind

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。

本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。

本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。

期市有风险，入市需谨慎