

铜：市场情绪谨慎，需求回升预期

吴玉新

期货从业资格号：F0272619

投资咨询从业证书号：Z0002861

审核人：王伟伟

期货从业资格号：F0257412

投资咨询从业证书号：Z0001897

2023年2月12日



目录

CONTENTS

- 01 重点数据
- 02 本周策略
- 03 市场数据走势
- 04 产业分析
- 05 资金层面数据

01

重点数据

重点数据

| | |
|-------------|--|
| 产量 | 预计2月国内电解铜产量为89.93万吨，环比上升5.39%，同比上升7.6%； 1月中国电解铜产量为85.33万吨，环比下降1.9%，同比增加4.3%； 12月中国电解铜产量为87万吨，环比下降3.3%，同比持平； 11月中国电解铜产量为89.96万吨，环比下降0.2%，同比上升8.9%； |
| 净进口 | 12月进口36.4万吨，出口0.98万吨，净进口35.4万吨； 11月进口38.1万吨，出口0.95万吨，净进口37.13万吨； |
| 表观消费 | 12月表观消费量131.53万吨，同比增长0.22%； 11月表观消费量135.7万吨，同比增长12.77%； |
| 库存 | SHFE铜库存：242009吨，周度环比增加15500吨； 保税区库存：10.3万吨，周度环比增加2万吨； LME铜库存：63100吨，周度环比减少6900吨； |
| 冶炼利润 | TC 80美元/干吨（去年同期65美元/干吨）； 硫酸214.8元/吨（去年同期503元/吨）； |
| 升贴水 | 上周五现货升水35元/吨，相比前一日扩大35元/吨； |

资料来源：同花顺iFinD

02

本周策略

本周策略

交易策略：市场情绪谨慎，需求回升预期，铜价回调或有限，关注前期区间上沿支撑。

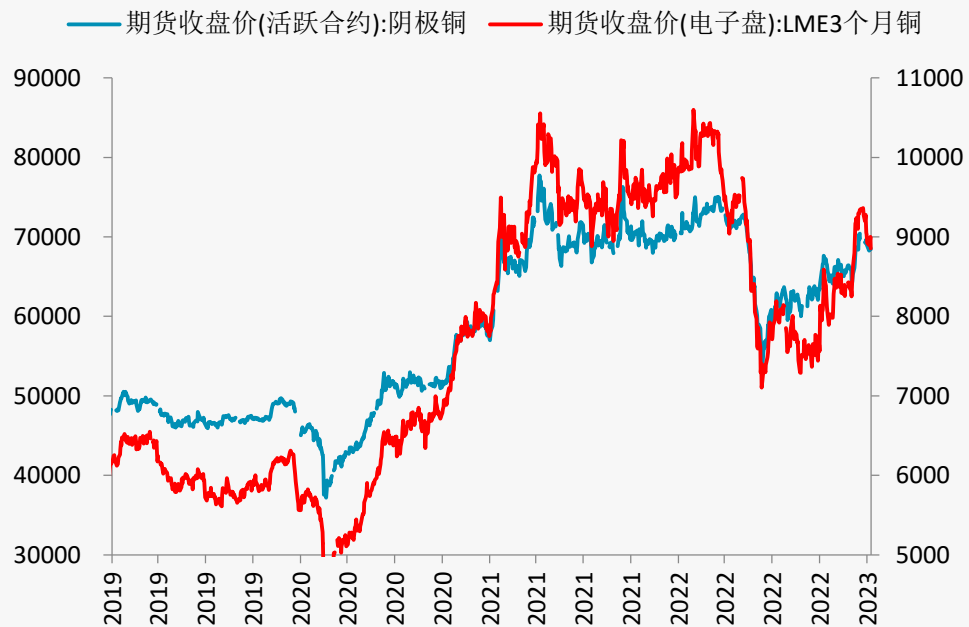
节后铜价持续回落，或与高预期已基本得到兑现有关。宏观上，美联储如期加息25个基点，但是强劲的非农数据与联储官员持续发表鹰派言论，使得未来加息预期提升，美债利率与美元指数回升。国内，1月PMI恢复至扩张区间，新增社融与人民币贷款均超市场预期，但信贷结构仍不理想，地产消费依旧较为疲软，较好的数据也降低了政策预期，因此对经济特别是消费修复的推动仍有待数据验证。基本上，供需双弱。供应端，矿端仍有扰动，TC环比继续回落，但今年矿过剩概率较高；1月冶炼有减量，但预计2月增量明显；废铜供应持续偏紧。国内需求正在修复，铜价回调后企业的备货需求尚可，现货转为升水，国内累库节奏将放缓。继续关注下游恢复情况。

03

市场数据分析

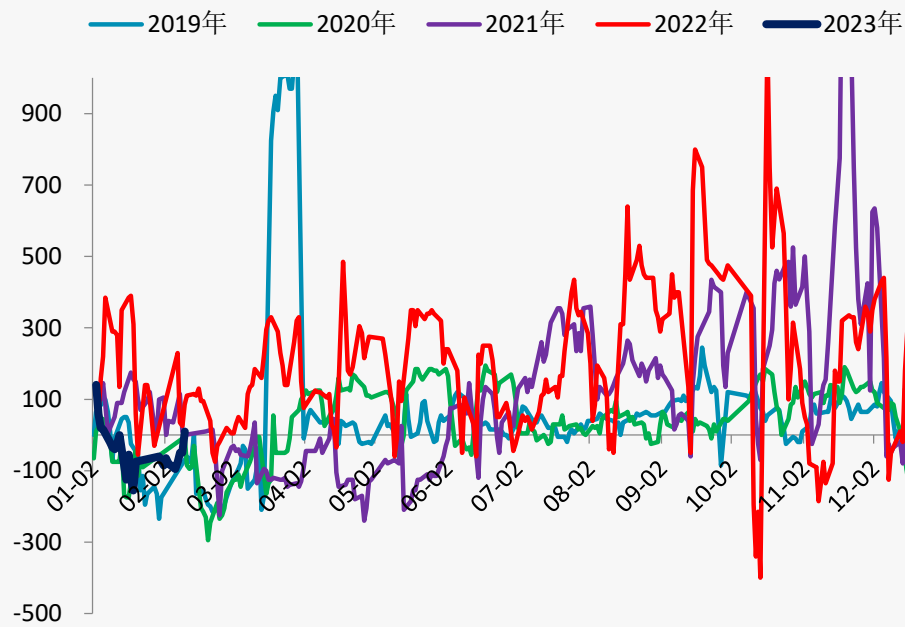
市场数据分析

图1：国内外铜价走势



资料来源：同花顺iFinD

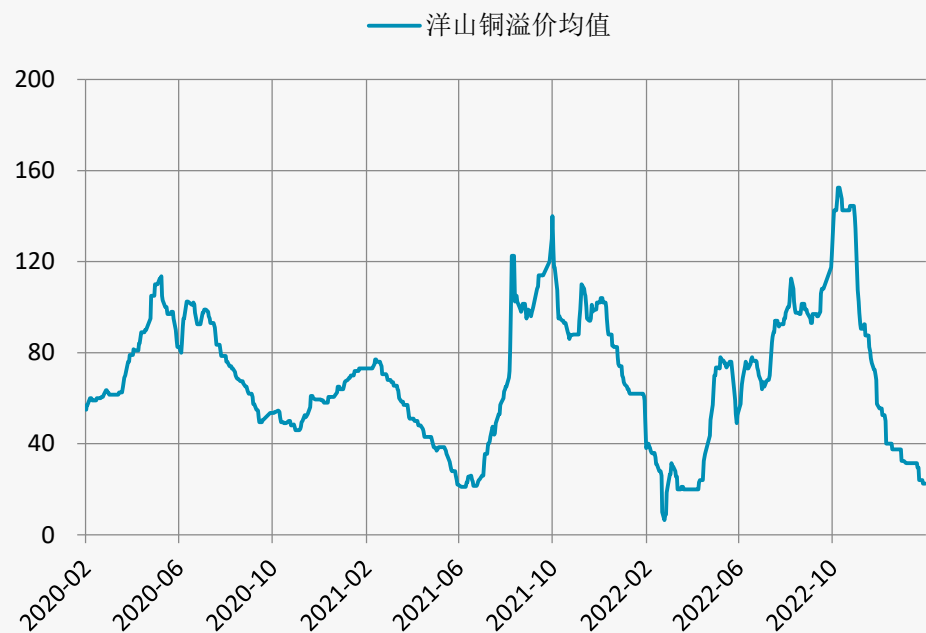
图2：国内现货升水



资料来源：同花顺iFinD

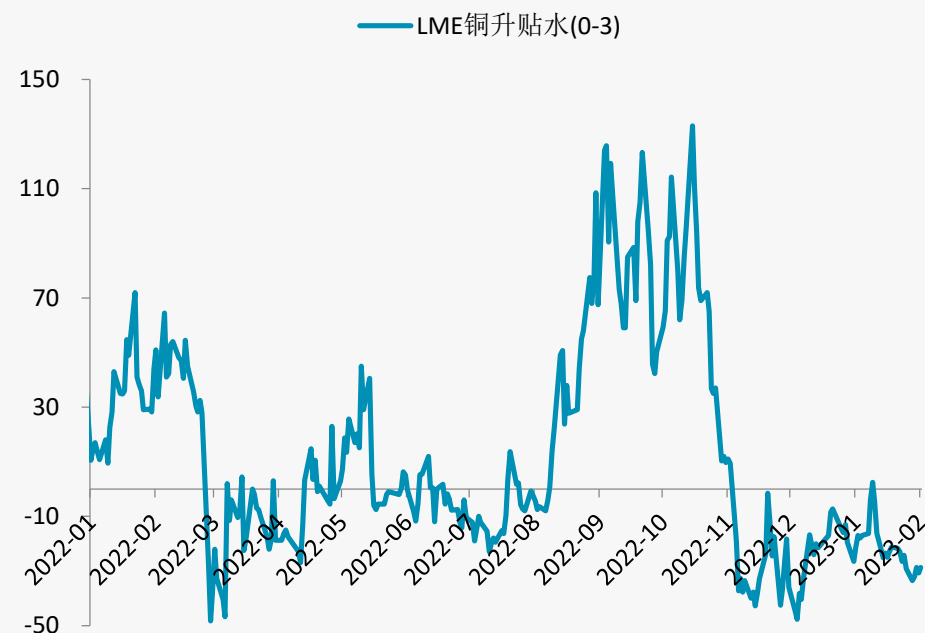
市场数据分析

图3：洋山铜溢价



资料来源：同花顺iFinD

图4：伦铜升贴水



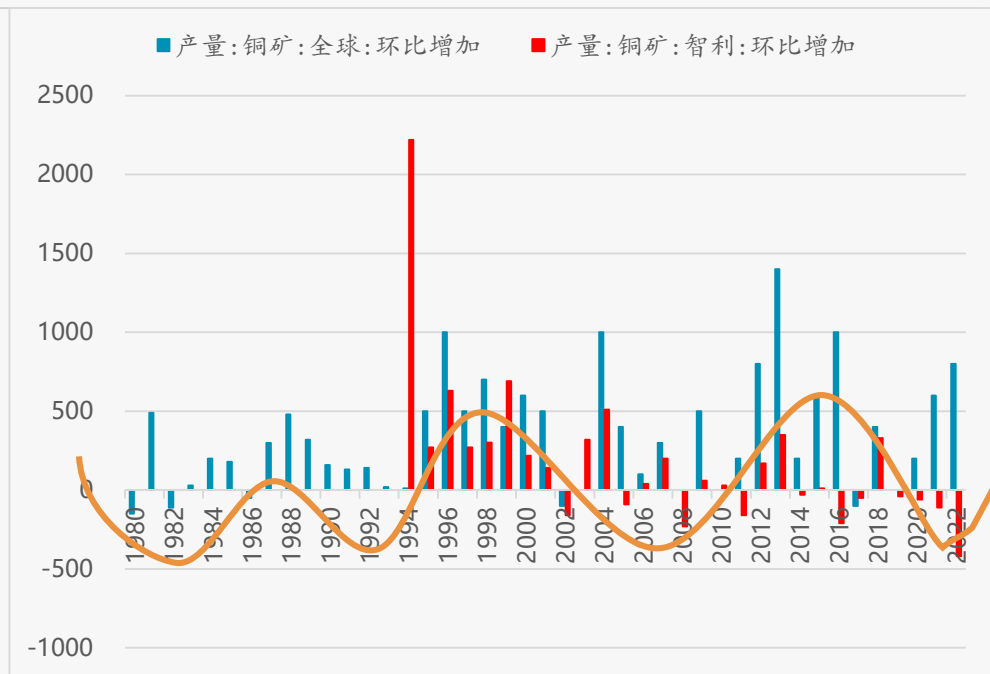
资料来源：同花顺iFinD

04

产业分析

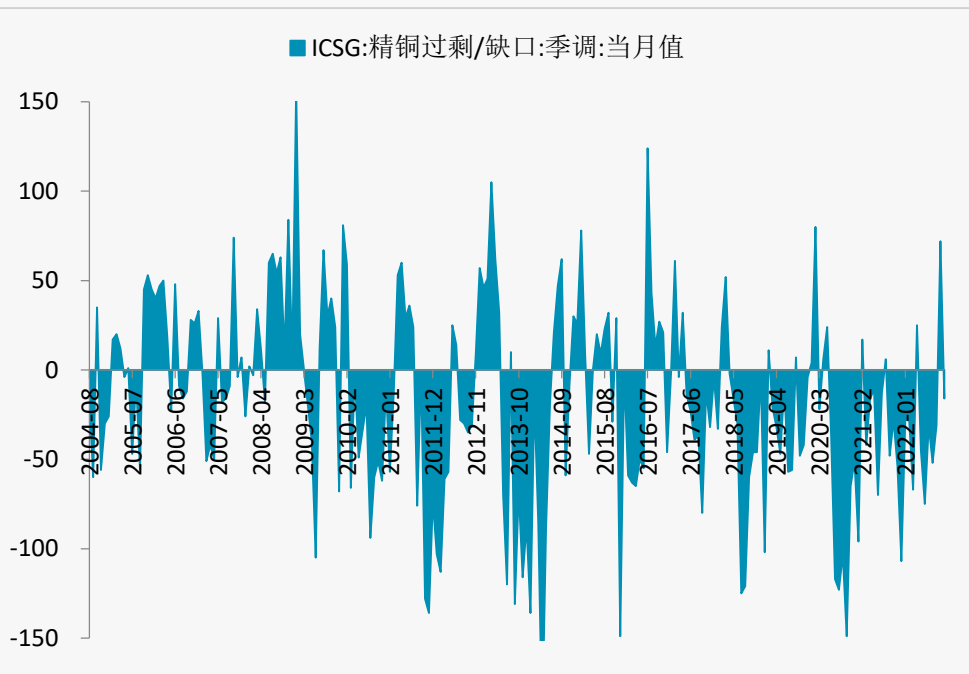
产业分析

图5: ICSG矿山产能与产量差值



资料来源: 同花顺iFinD

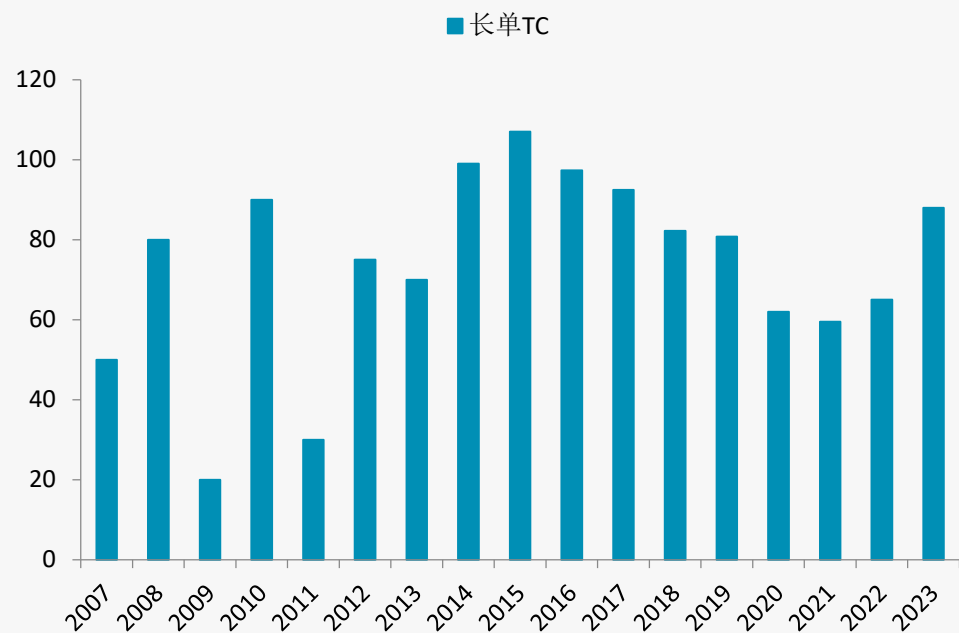
图6: ICSG精铜供需情况



资料来源: 同花顺iFinD

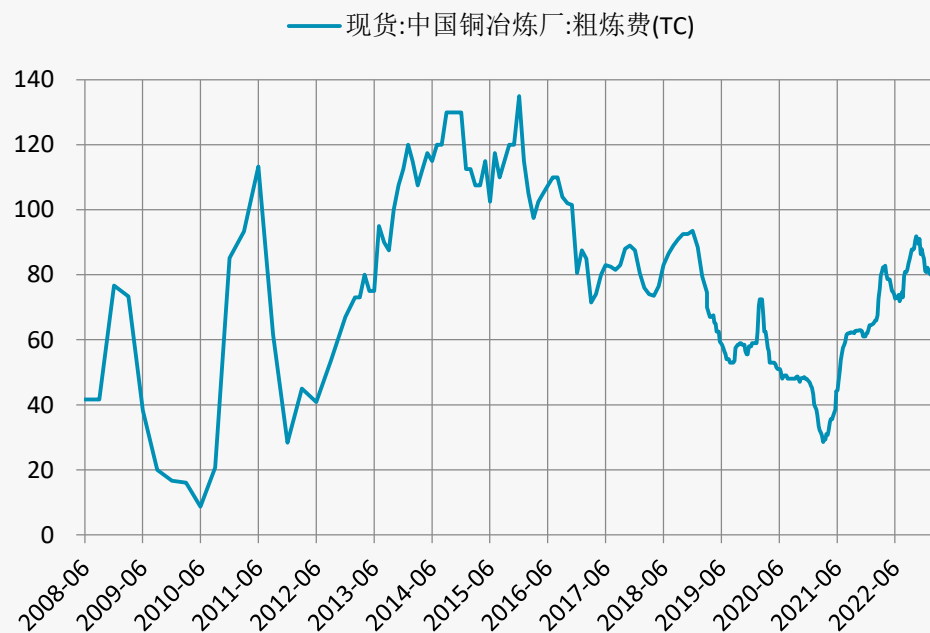
产业分析

图7：精铜加工费



资料来源：同花顺iFinD

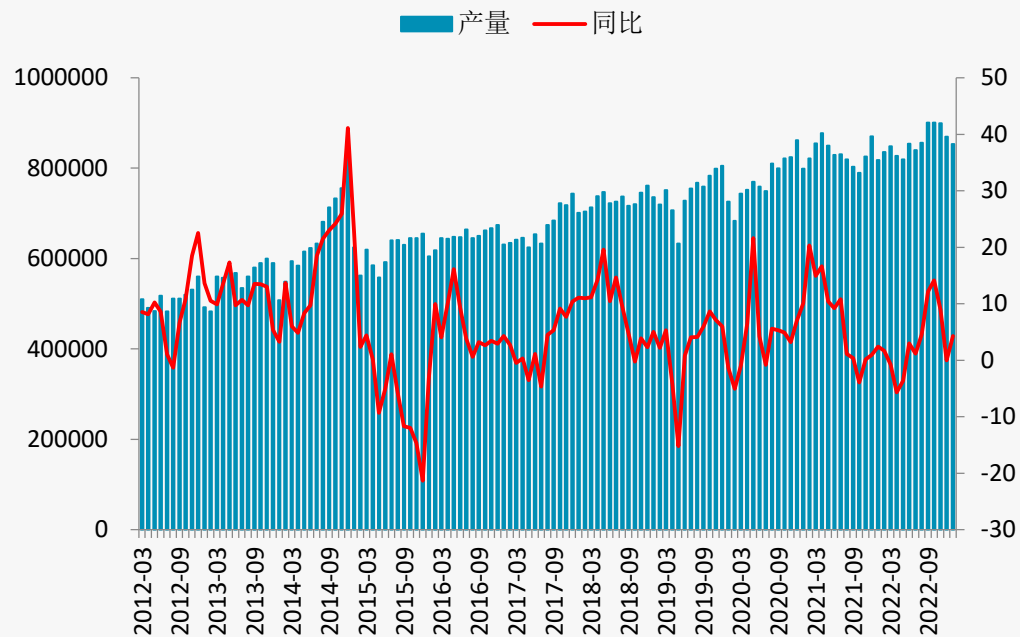
图8：中国现货粗炼费



资料来源：同花顺iFinD

产业分析

图10：国内精铜产量及同比



资料来源：同花顺iFinD

预计2月国内电解铜产量为89.93万吨，
环比上升5.39%，同比上升7.6%；

1月中国电解铜产量为85.33万吨，环比
下降1.9%，同比增加4.3%。

产业分析

表1: 全球矿山动态

| 矿山 | 矿企 | 2021年增量 | 2022年增量 (万吨) |
|------------------------|----------------|---------|--------------|
| Grasberg | Freeport | 26 | 11 |
| Panama | First quantum | 10 | 3 |
| Chuquicamata | Codelco | 9 | 5 |
| Mirador | Tongling | 4 | 3 |
| Nkana | Mopani | 2 | 3 |
| Cerro verde | Freeport | 2 | 4 |
| Morenci | Freeport | 2 | 3 |
| Spence | BHPB | 8 | 6 |
| Kamoa-Kakula | Zijin | 11 | 20 |
| Mina Justa | Minsur | 7 | 3 |
| Carrapateena | OzMinerals | 4 | 1 |
| 玉龙二期 | 西部矿业 | 2 | 3 |
| Qulong | Zijin | 0 | 12 |
| Timok | Zijin | 2 | 5 |
| Quebrada Blanca Phase2 | Teck | | 4 |
| Quellaveco | Anglo American | | 4 |
| Udokan | USM | | 1 |
| Tominsky | | 2 | 2 |
| Salobo | Salobo | | 1 |
| 合计 | | 89 | 94 |

资料来源: 同花顺iFinD

产业分析

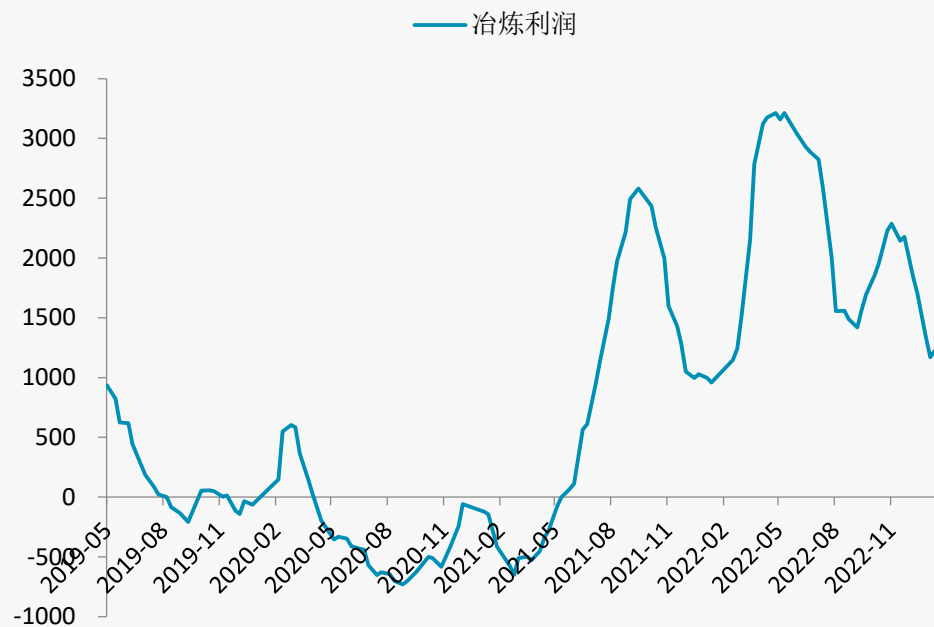
表2：国内粗炼精炼新扩建项目

| 单位：万吨 | 2020年 | 2021年 | 2022年 |
|----------|-------|-------|-------|
| 新疆五鑫铜业 | 10 | | |
| 赤峰金剑铜业 | 11 | | |
| 大冶有色新港铜业 | | | 40 |
| 国兴铜业 | | | 8 |
| 中条山侯马冶炼厂 | | | 10 |
| 合计新增粗炼产能 | 21 | 0 | 58 |
| 新疆五鑫铜业 | 10 | | |
| 白银有色 | | 20 | |
| 中原冶炼厂 | 5 | | |
| 紫金铜业 | 10 | | |
| 江铜宏源铜业 | | 10 | |
| 赤峰金剑铜业 | 5 | | |
| 大冶有色新港铜业 | | | 40 |
| 国兴铜业 | | | 8 |
| 中条山侯马冶炼厂 | | | 10 |
| 合计新增精炼产能 | 30 | 30 | 58 |
| 粗炼实际新增产量 | 55 | 23 | 35 |

资料来源：同花顺iFinD

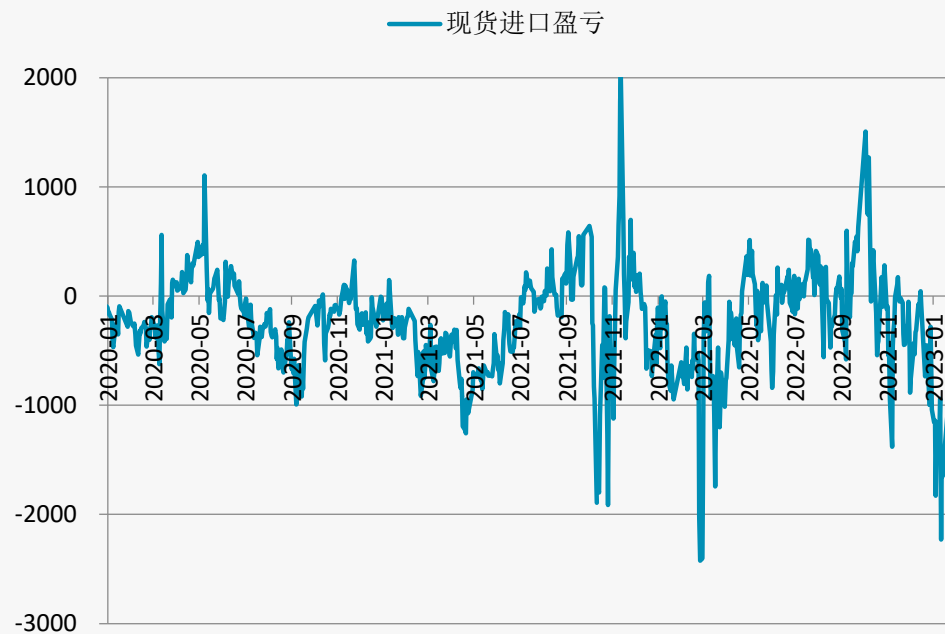
产业分析

图11：冶炼利润



资料来源：同花顺iFinD

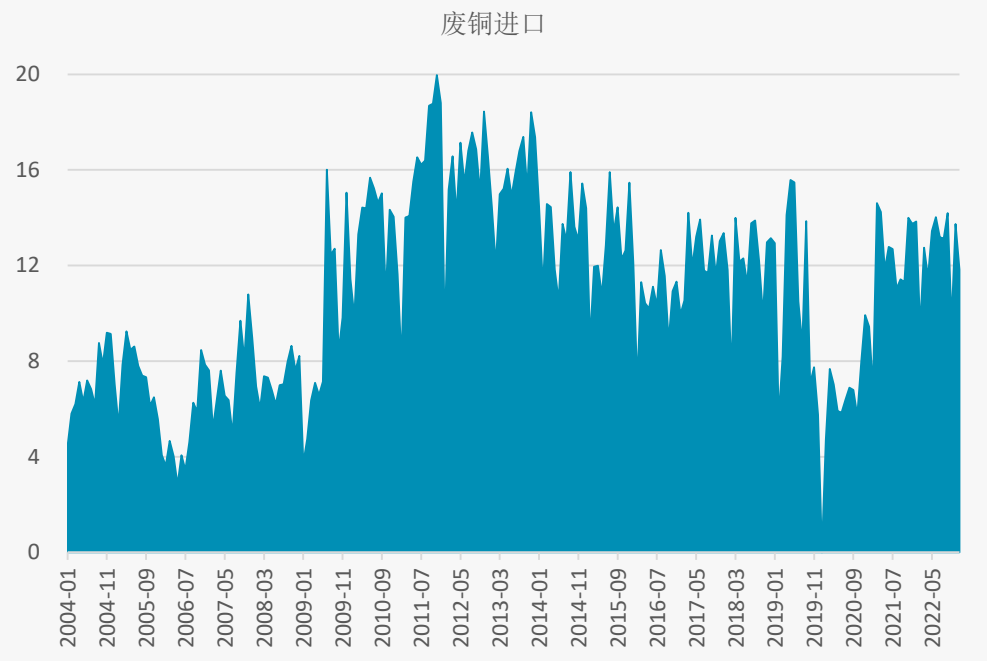
图12：精铜进口盈亏



资料来源：同花顺iFinD

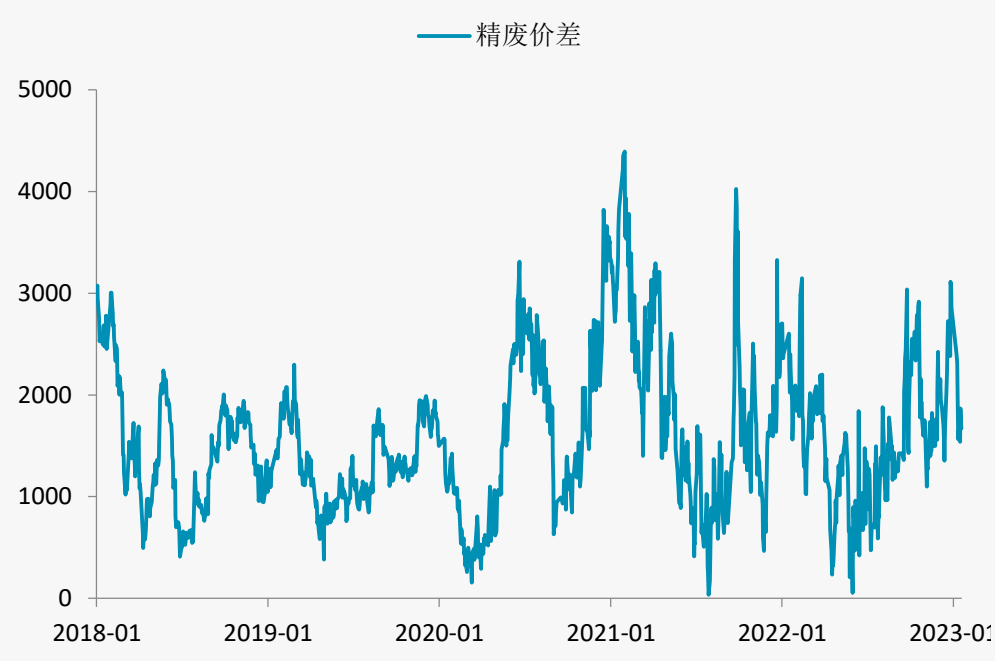
产业分析

图13: 废铜进口



资料来源: 同花顺iFinD

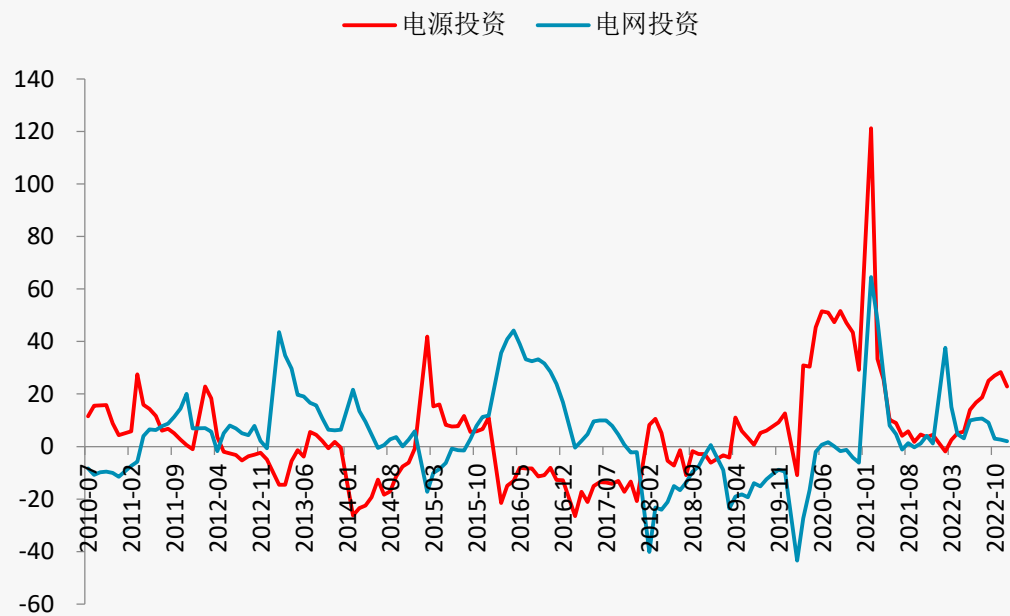
图14: 精废价差



资料来源: 同花顺iFinD

产业分析

图15：电网及电源投资增速

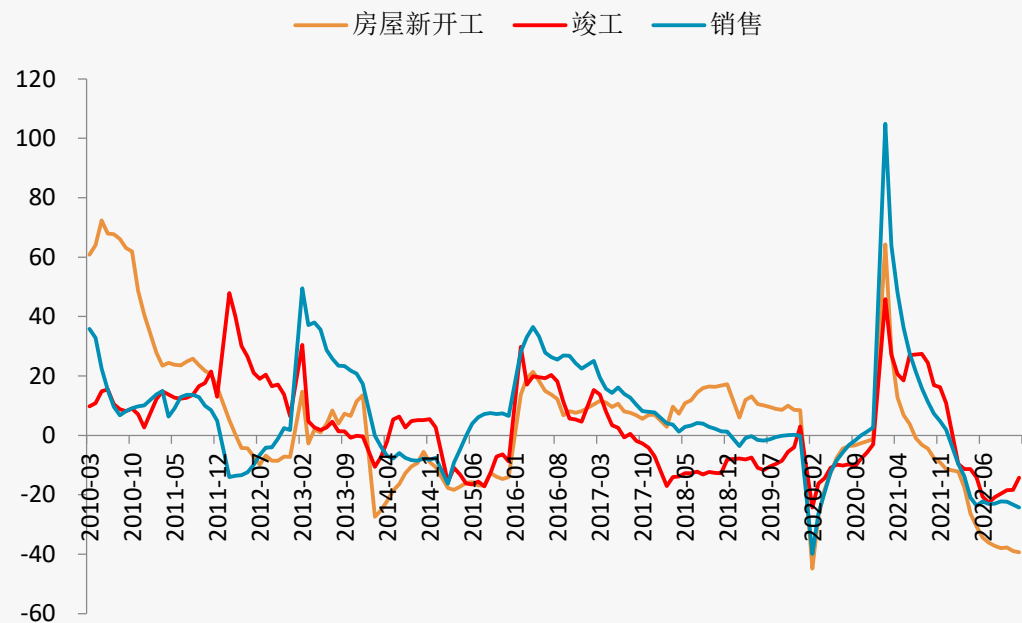


资料来源：同花顺iFinD

“十四五”期间，电网总投资预计近 3 万亿元，投资额高于“十三五”期间的 2.57 万亿元、“十二五”期间 2 万亿元，但增幅不明显。十四五期间电网投资方向在电网转型、能源升级、大力发展新能源等，由于电网投资耗铜量远大于电源投资，所以电网投资占比下降意味着电力整个板块铜消费量将下降。

产业分析

图16: 房地产数据

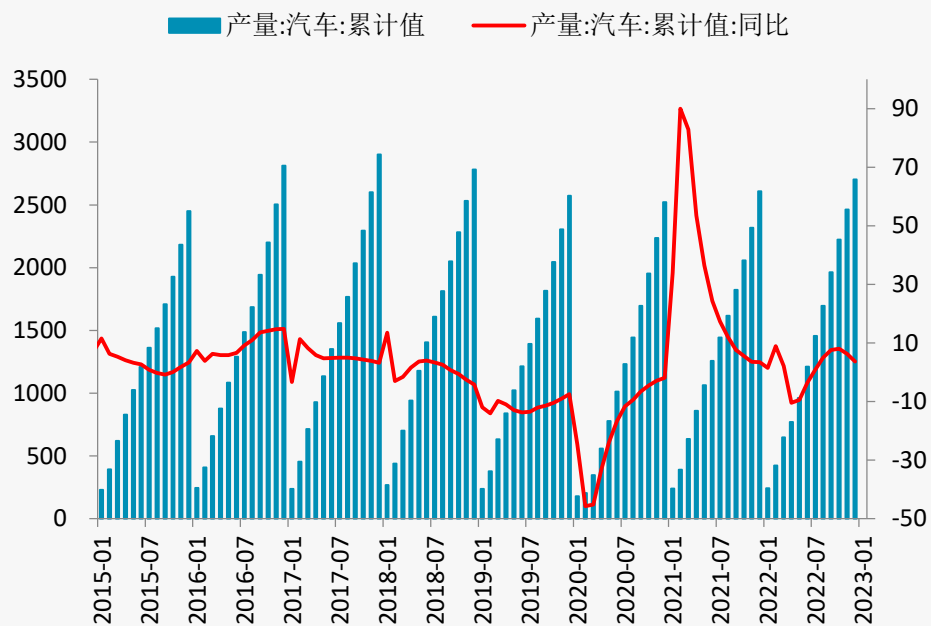


资料来源: 同花顺iFinD

从政策有效性看，保交楼政策通过避免期房违约，有利于稳定市场信心和预期，提高居民购房意愿，破解当前房地产市场的负循环。但同时，考虑到当前地方政府财政压力较大，政府财力有限，政策性手段对房地产市场的支持力度预期有限。预计保交楼政策推动竣工回升，但总体房地产投资增速回正恐难以实现。

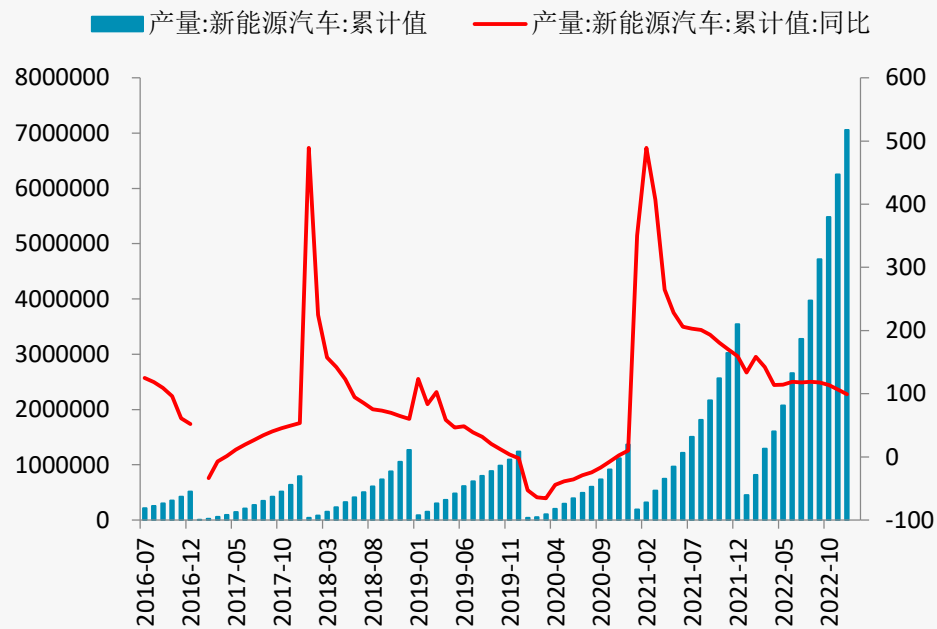
产业分析

图17: 汽车产销数据



资料来源: 同花顺iFinD

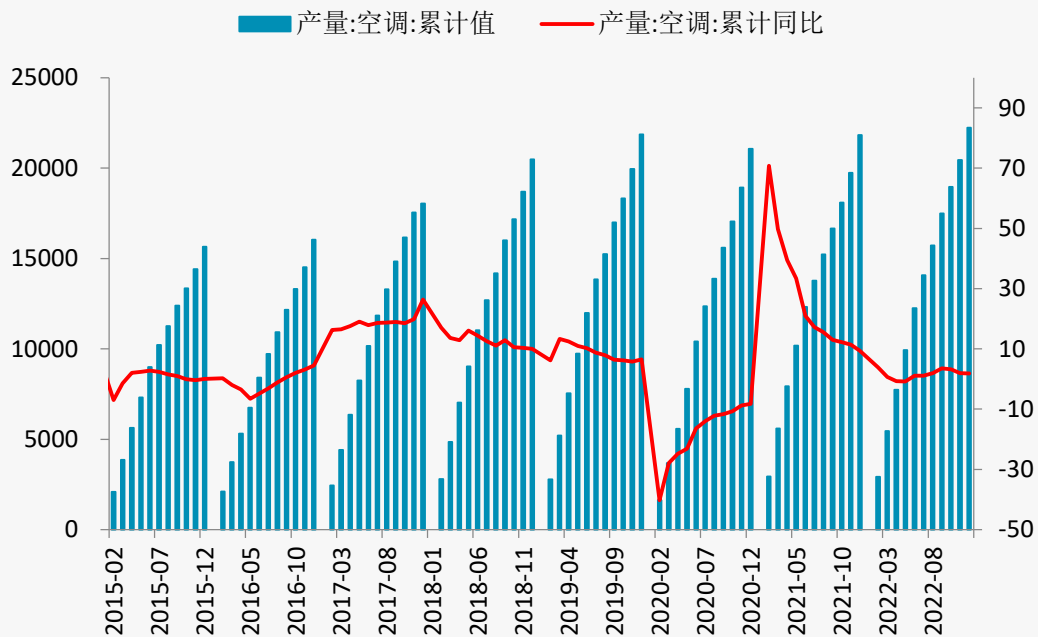
图18: 新能源汽车产量及同比



资料来源: 同花顺iFinD

产业分析

图19：空调数据

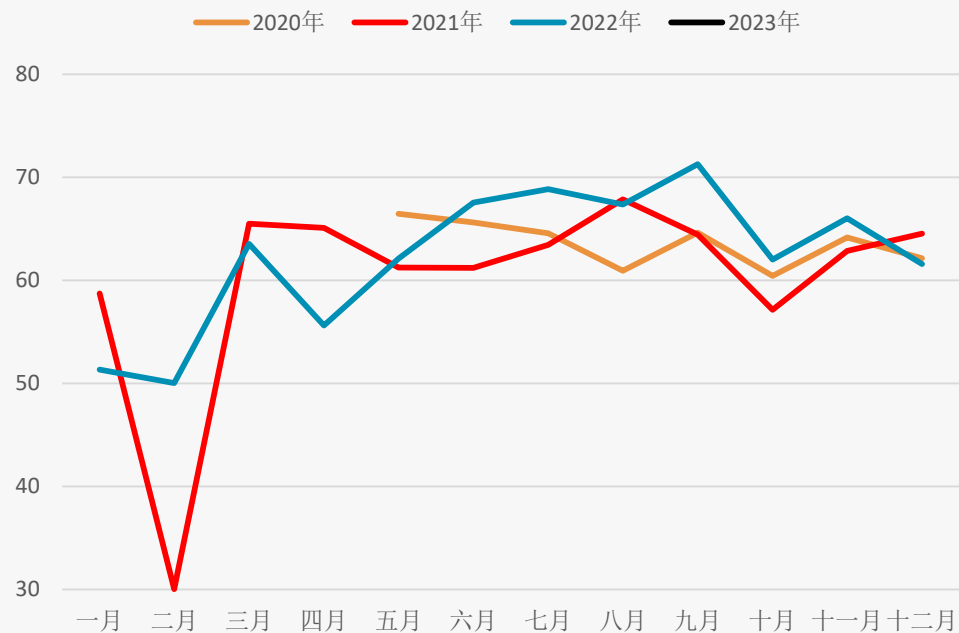


资料来源：同花顺iFinD

一般来说，商品房销售领先家电消费一年，商品房销售下滑，会拖累空调消费；今年考虑到海外经济增速有回落的可能，出口需求也将面临较大压力。

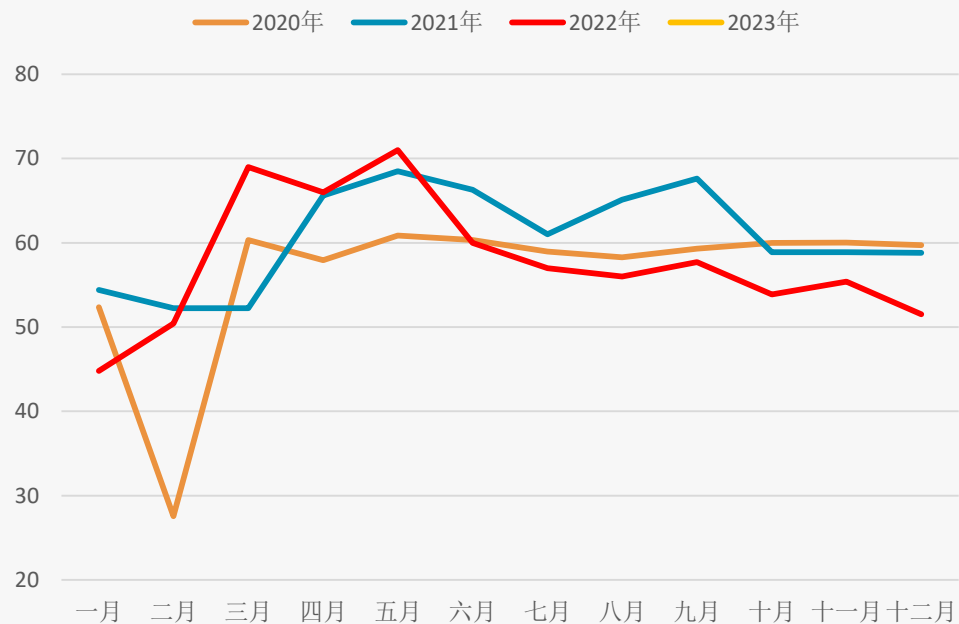
产业分析

图20：精铜制杆产能利用率



资料来源：同花顺iFinD

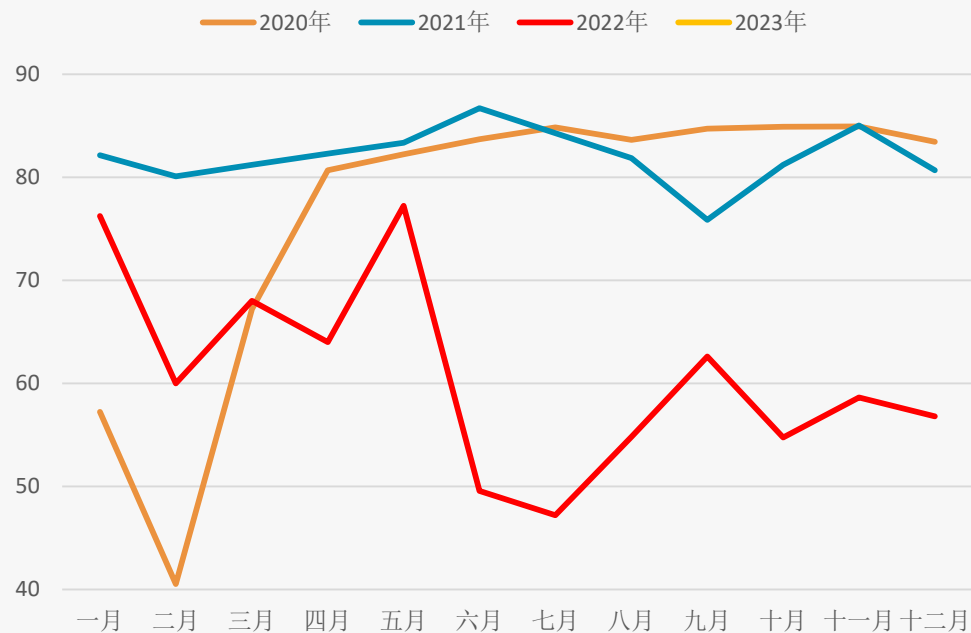
图21：铜棒产能利用率



资料来源：同花顺iFinD

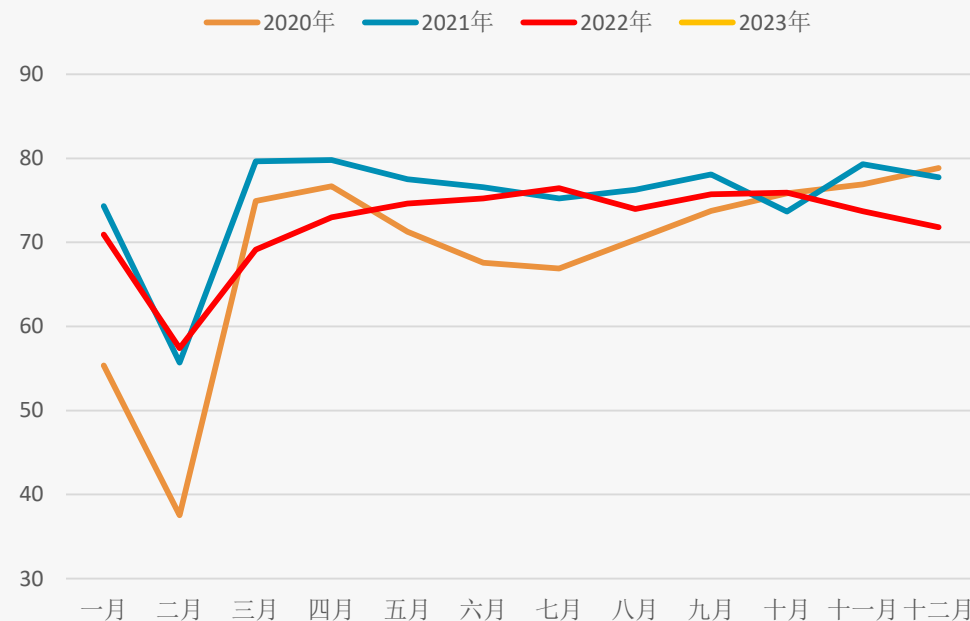
产业分析

图22: 铜管产能利用率



资料来源: 同花顺iFinD

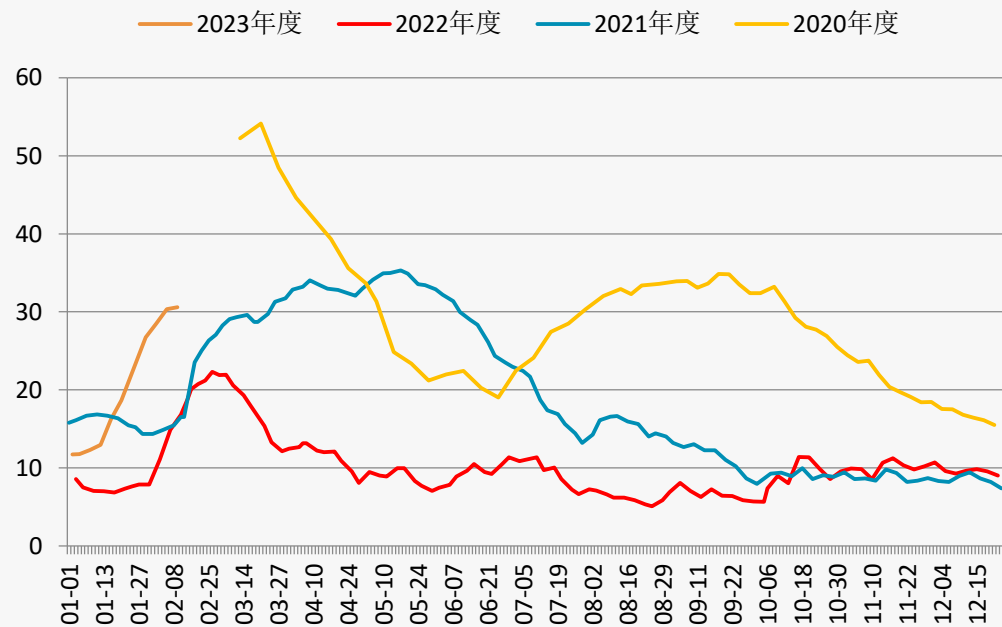
图23: 铜板带产能利用率



资料来源: 同花顺iFinD

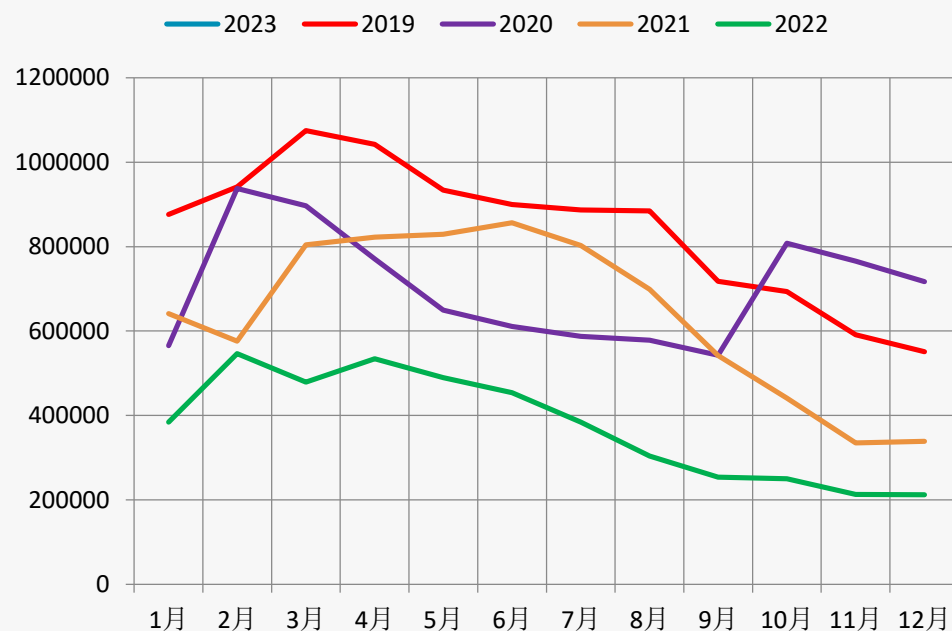
产业分析

图24: 国内社会库存季节性



资料来源: 同花顺iFinD

图25: 全球铜库存



资料来源: 同花顺iFinD

表3：国内月度表观消费量

| | 精铜产量 | 净进口 | 表观消费量 | 库存变化 | 实际消费量 | 增速 |
|---------|-------|-------|--------|--------|--------|------|
| 2021-05 | 85.01 | 26.58 | 111.59 | 4.04 | 107.55 | -19% |
| 2021-06 | 82.93 | 25.16 | 108.09 | -14.03 | 122.12 | -3% |
| 2021-07 | 83.05 | 24.35 | 107.40 | -16.48 | 123.89 | 7% |
| 2021-08 | 81.94 | 20.18 | 102.12 | -12.98 | 115.10 | -6% |
| 2021-09 | 80.29 | 24.63 | 104.92 | -15.96 | 120.88 | -2% |
| 2021-10 | 78.94 | 27.04 | 105.98 | -2.32 | 108.30 | -11% |
| 2021-11 | 82.59 | 32.66 | 115.25 | -3.80 | 119.05 | -4% |
| 2021-12 | 87.03 | 40.25 | 127.28 | -2.84 | 130.12 | 9% |
| 2022-01 | 81.81 | 28.84 | 110.65 | 4.41 | 106.24 | -4% |
| 2022-02 | 83.57 | 27.45 | 111.02 | 25.12 | 85.89 | -6% |
| 2022-03 | 84.85 | 27.84 | 112.69 | -13.26 | 125.95 | 15% |
| 2022-04 | 82.73 | 22.85 | 105.58 | -4.04 | 109.62 | -5% |
| 2022-05 | 81.92 | 27.81 | 109.73 | -5.29 | 115.02 | 7% |
| 2022-06 | 85.42 | 36.39 | 121.81 | 2.30 | 119.50 | -2% |
| 2022-07 | 84.00 | 28.70 | 112.70 | -8.44 | 121.14 | -2% |
| 2022-08 | 85.65 | 32.26 | 117.91 | -7.13 | 125.04 | 9% |
| 2022-09 | 90.07 | 34.99 | 125.06 | -5.82 | 130.88 | 8% |
| 2022-10 | 90.12 | 25.55 | 115.67 | 3.79 | 111.88 | 3% |
| 2022-11 | 89.96 | 37.13 | 127.09 | 1.12 | 125.97 | 6% |
| 2022-12 | 87.00 | 37.00 | 124.00 | 1.54 | 122.46 | -6% |
| 2023-01 | 85.33 | 28.00 | 113.33 | 28.29 | 85.04 | -20% |

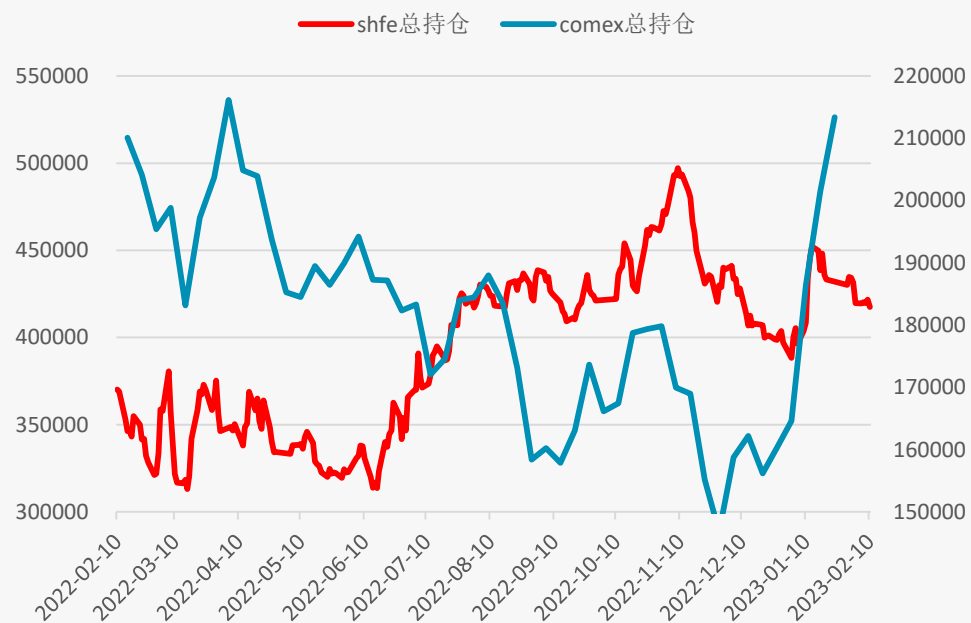
资料来源：同花顺iFinD

05

资金层面数据

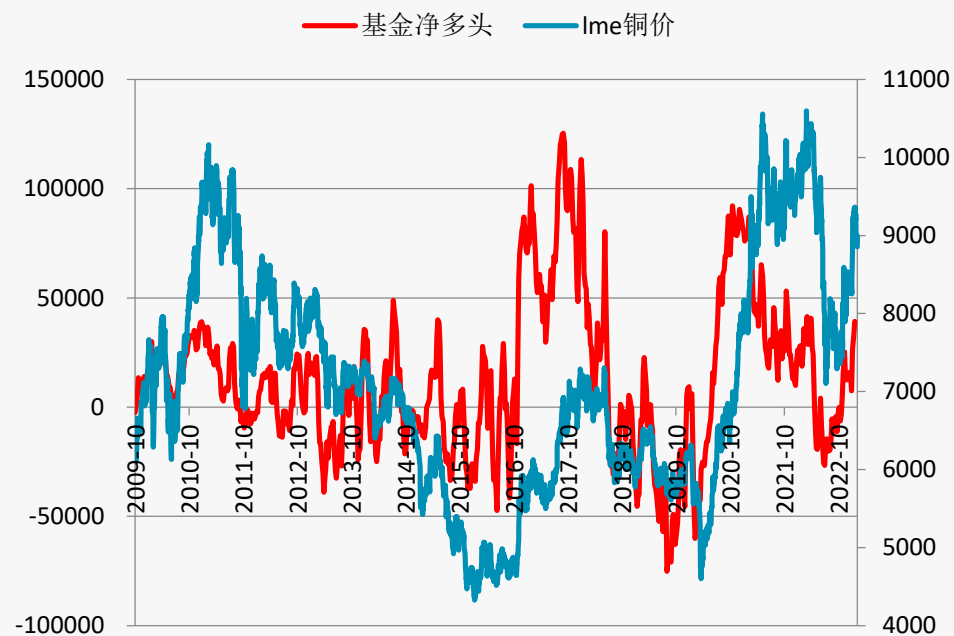
产业分析

图26: 铜期货持仓



资料来源: 同花顺iFinD

图27: 基金净持仓与铜价



资料来源: 同花顺iFinD

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn