

铜：宏观提振，库存延续去化

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4月16日



目录

CONTENTS

- 01 重点数据
- 02 本周策略
- 03 市场高频数据
- 04 产业分析

01

重点数据

重点数据

产量	预计4月国内电解铜产量为95.39万吨，环比增幅0.26%，同比上升15.3%； 3月中国电解铜产量为95.14万吨，环比增幅为4.8%，同比增加12.1%； 2月中国电解铜产量为90.78万吨，环比上升6.4%，同比增加6.49%； 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%；
净进口	2月进口24.7万吨，出口4.17万吨，净进口21万吨； 1月进口30万吨，出口1.33万吨，净进口29万吨；
表观消费	2月表观消费量109万吨，同比增长0.13%； 1月表观消费量112万吨，同比增长2.17%；
库存	SHFE铜库存：149483吨，周度环比减少6278吨； 社会（含保税）库存：34.59万吨，周度环比减少1.19万吨； LME铜库存：51550吨，周度环比减少13875吨；
冶炼利润	TC 82.66美元/干吨（去年同期81.15美元/干吨）； 硫酸140元/吨（去年同期1100元/吨）；
升贴水	上周五现货升水35元/吨，相比前一日收窄5元/吨；

资料来源：wind



02

本周策略

本周策略

交易策略：宏观提振，库存延续去化，短期铜价仍偏强运行。

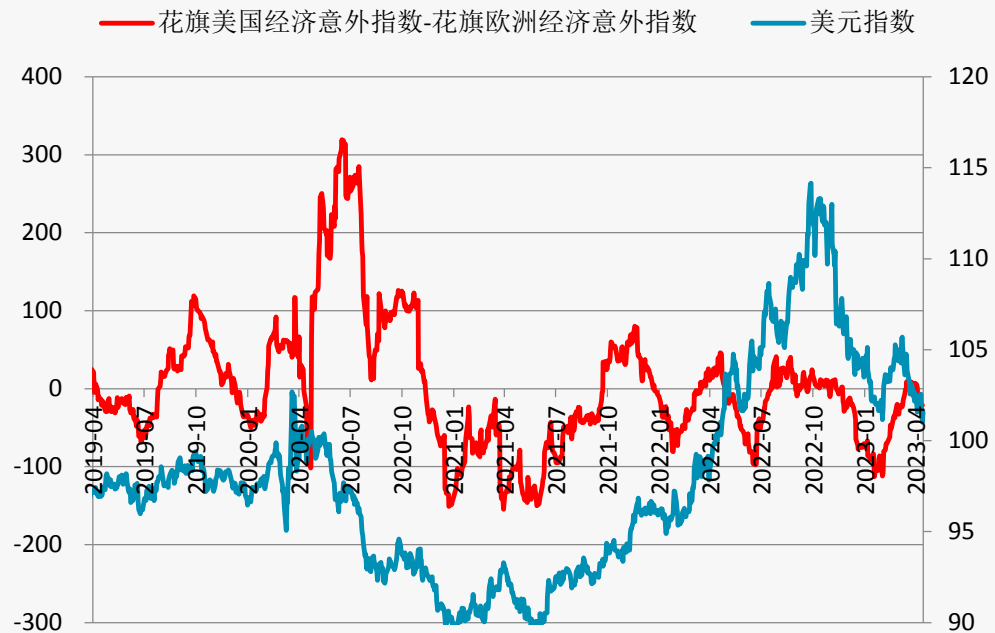
宏观上，乐观情绪提振铜价。美国，通胀数据回落，经济数据走弱，加息预期下降，但周五美官员鹰派言论，美元指数低位回升，关注美元指数能否企稳。国内，信贷与出口数据亮眼，但其他数据显示仍有隐忧。供应端，矿端扰动缓解，TC环比继续回升；二季度检修增多，冶炼产量或环比下降；废铜供应有改善。国内需求边际有所弱化，铜杆周度开工率继续下滑，进口窗口维持关闭；但终端数据显示韧性仍较强，库存仍会延续去化。

03

市场高频数据

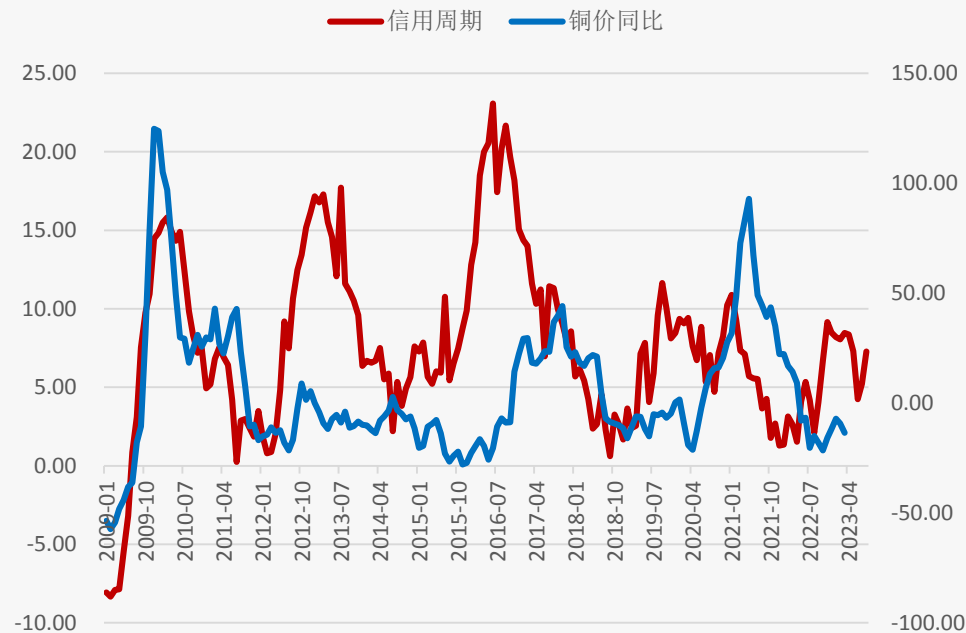
市场高频数据

图1：美元指数走势



资料来源：wind

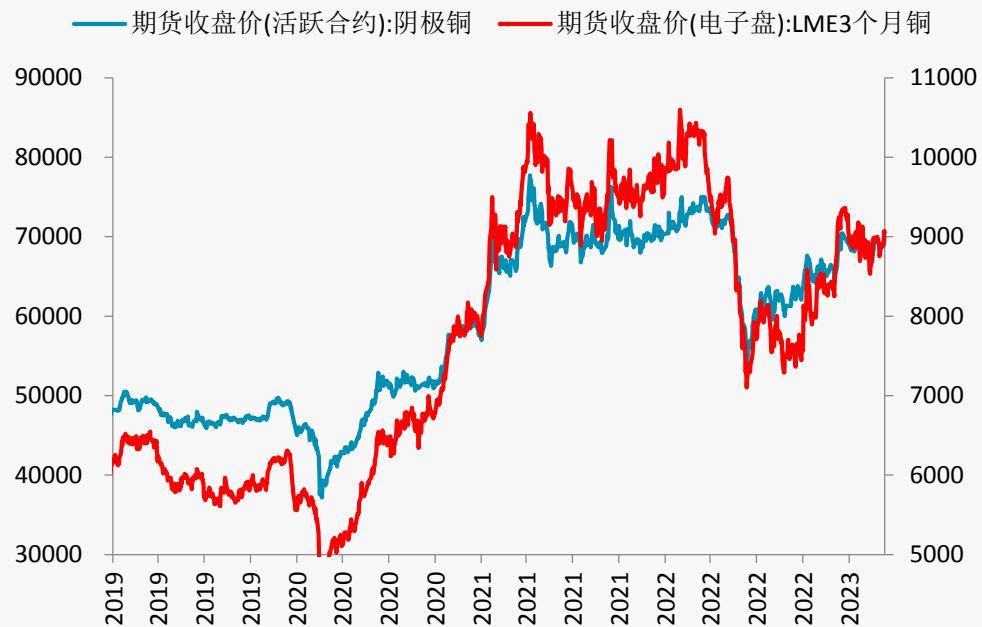
图2：领先指标-国内信用周期



资料来源：wind

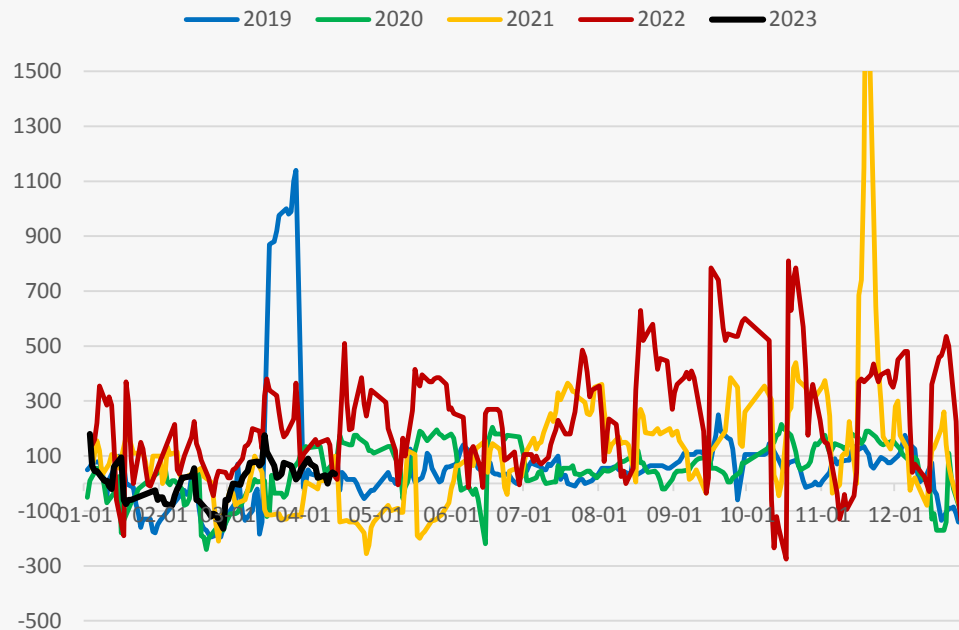
市场高频数据

图3：国内外铜价走势



资料来源：wind

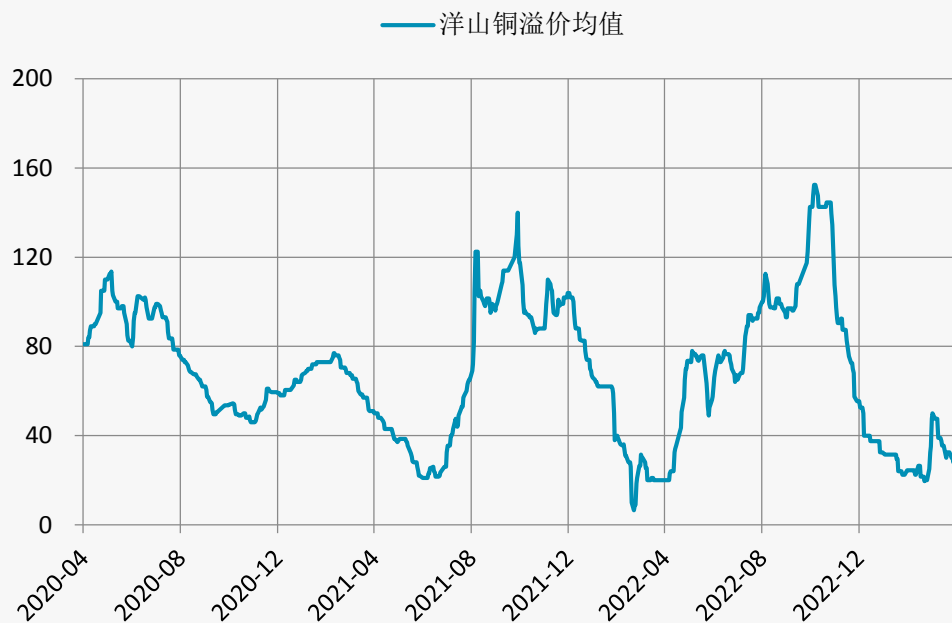
图4：国内现货升水



资料来源：smm

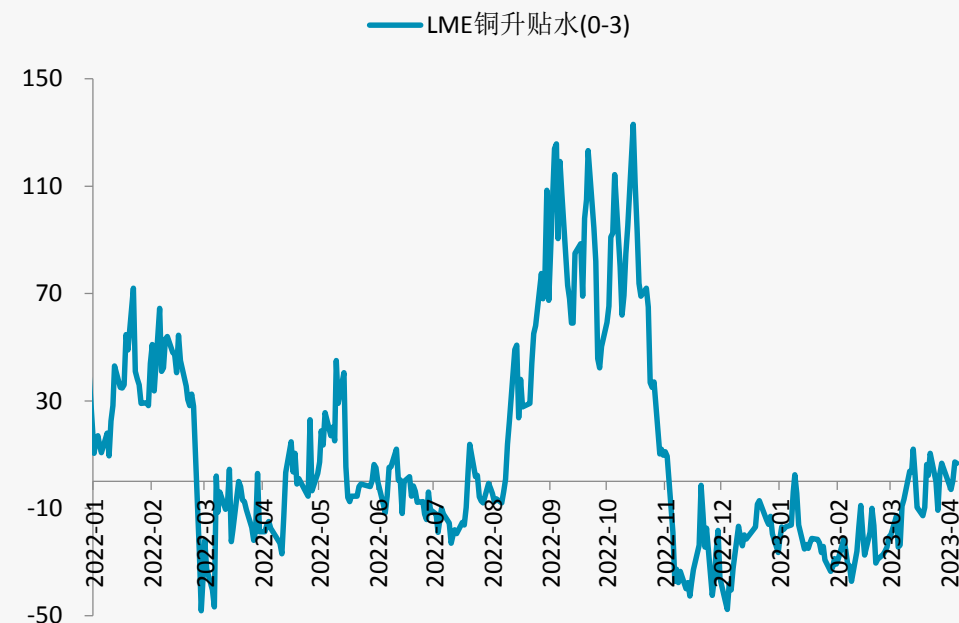
市场高频数据

图5：洋山铜溢价



资料来源：wind

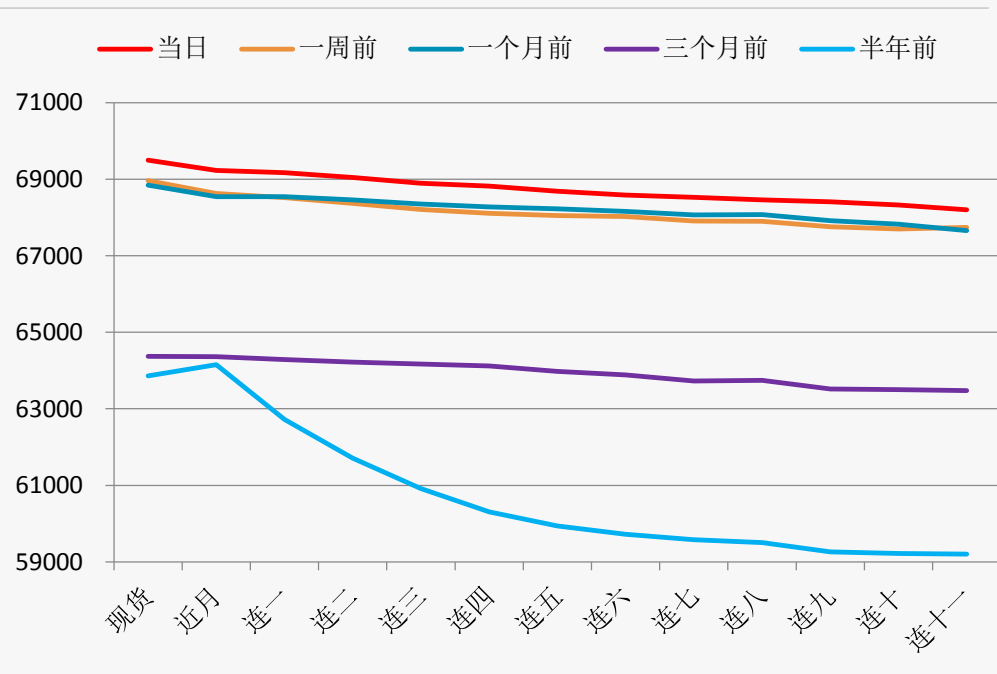
图6：伦铜升贴水



资料来源：wind

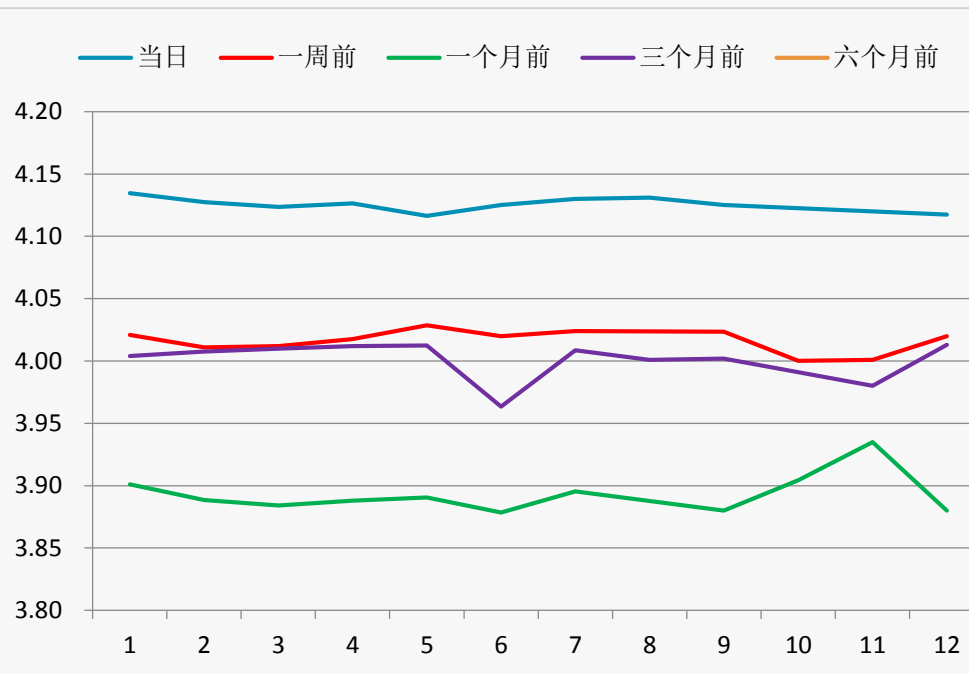
市场高频数据

图7: 国内远期曲线



资料来源: wind

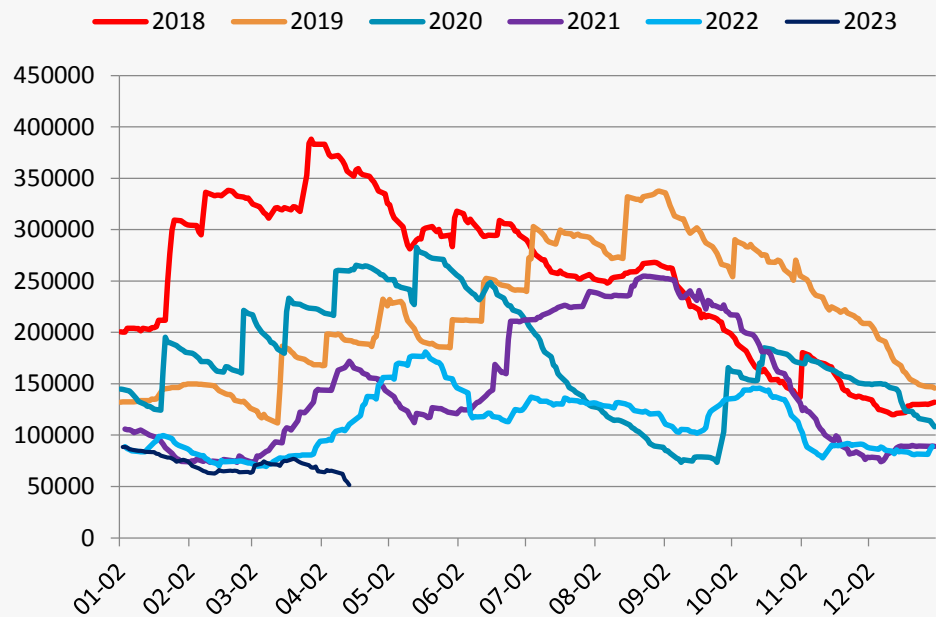
图8: comex远期曲线



资料来源: wind

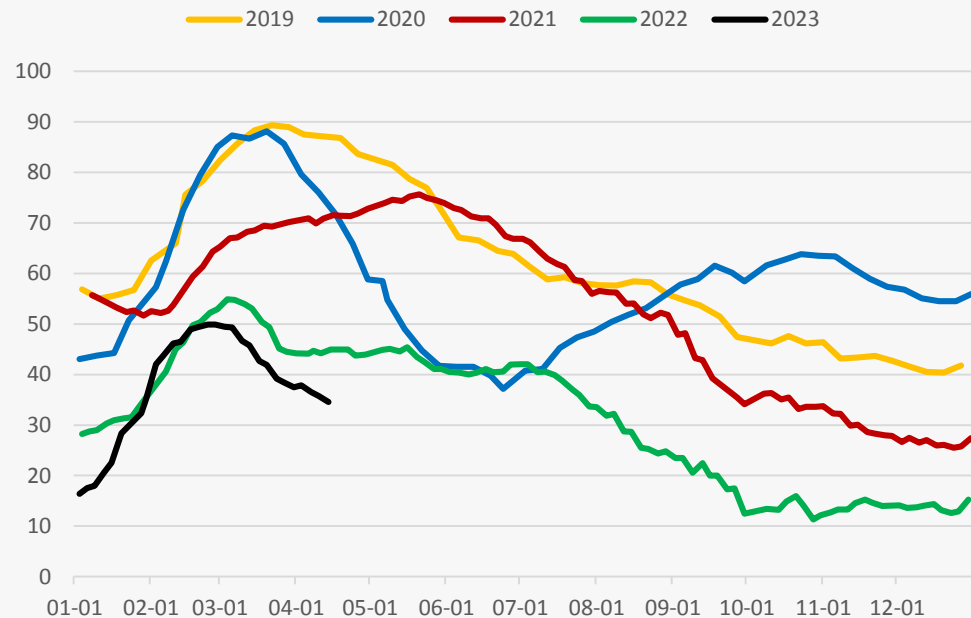
市场高频数据

图9: lme库存



资料来源: wind

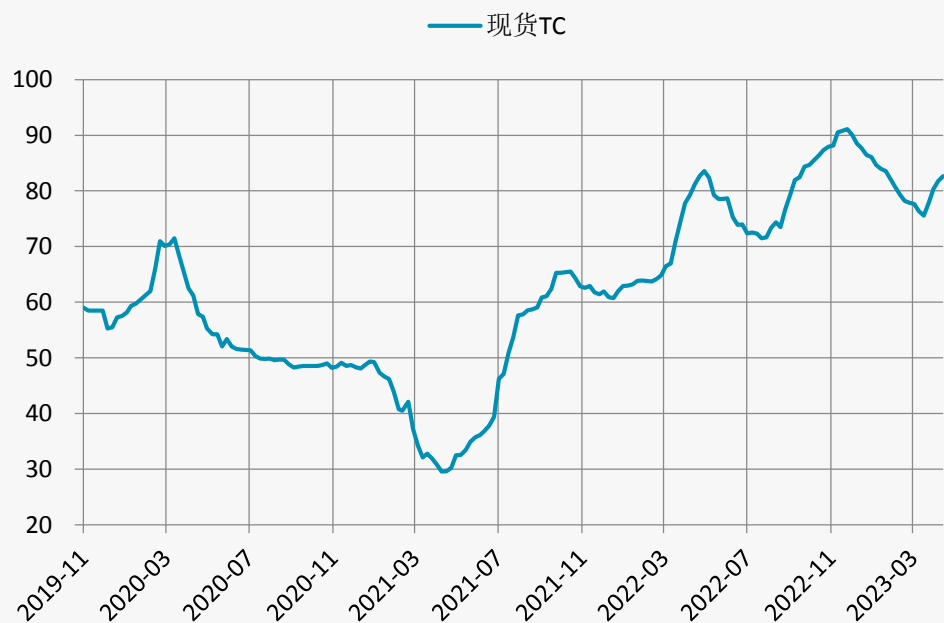
图10: 社会库存+保税



资料来源: smm

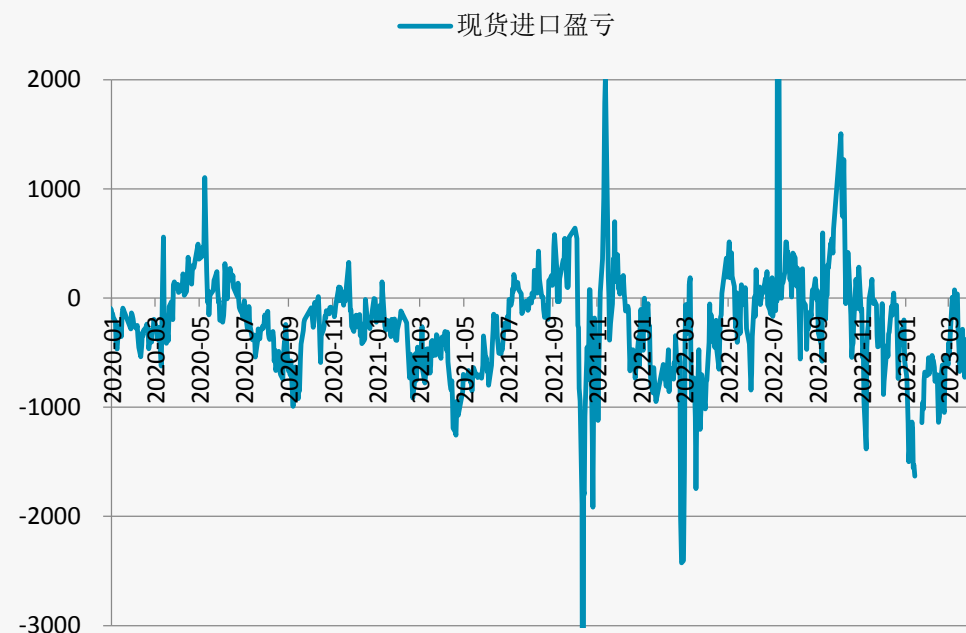
市场高频数据

图11: 现货加工费TC



资料来源: smm

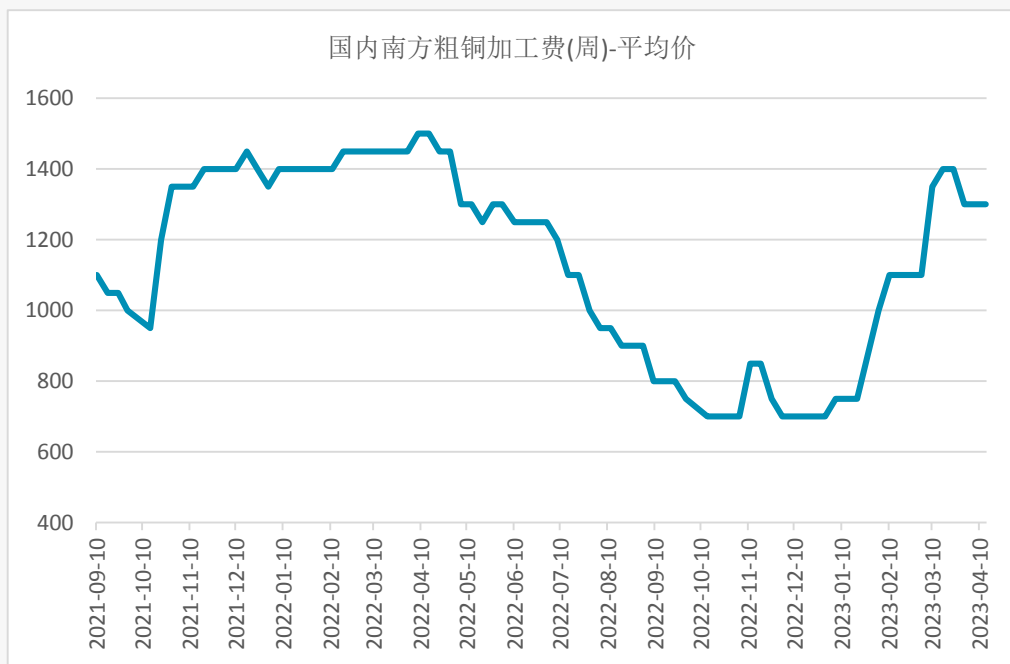
图12: 精铜进口盈亏



资料来源: smm

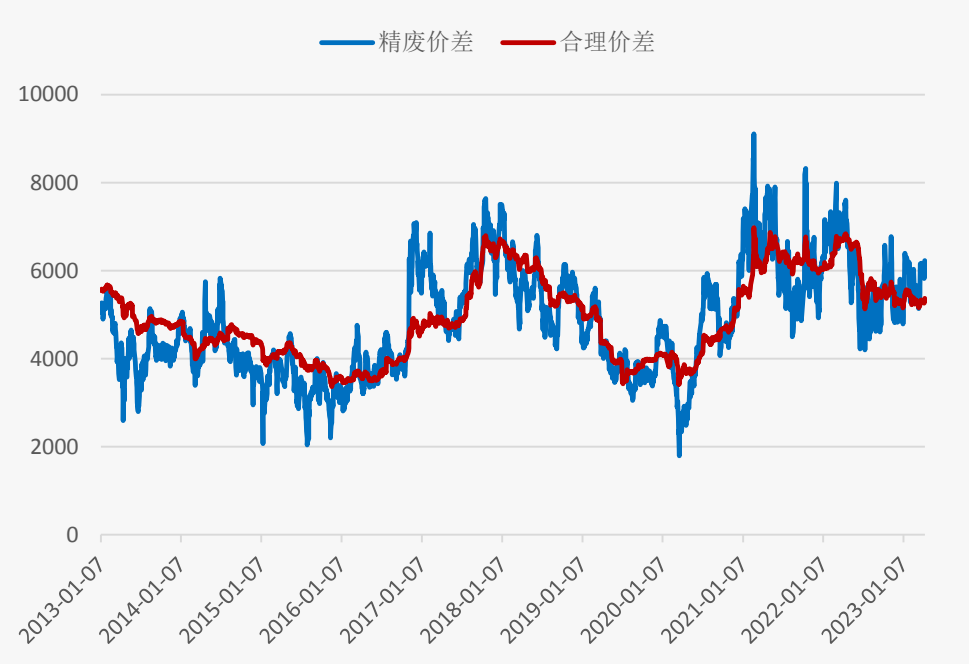
市场高频数据

图13: 精铜加工费



资料来源: smm

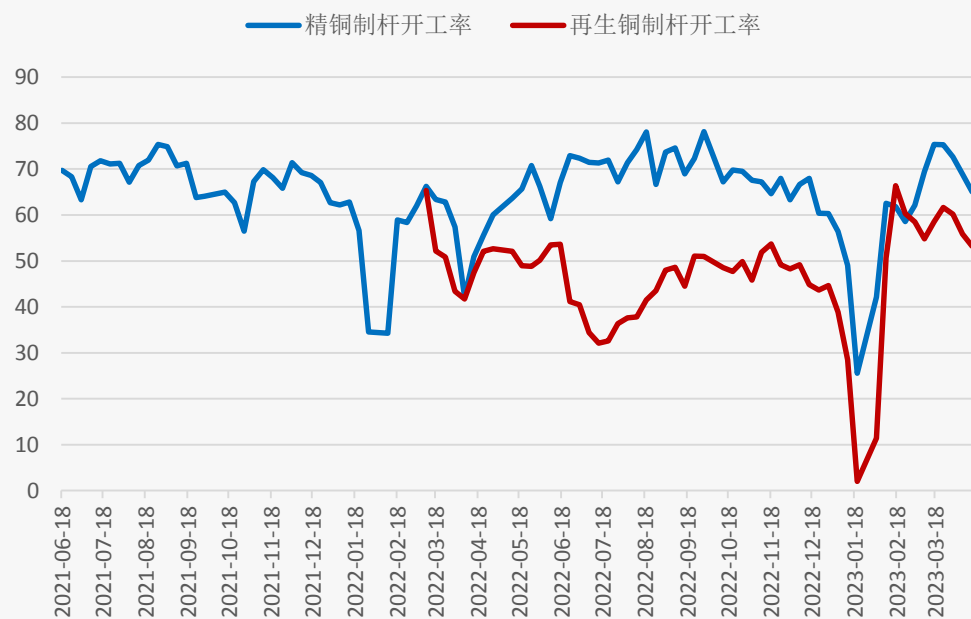
图14: 精废价差



资料来源: smm

市场高频数据

图15: 制杆开工率 (周度)



资料来源: smm

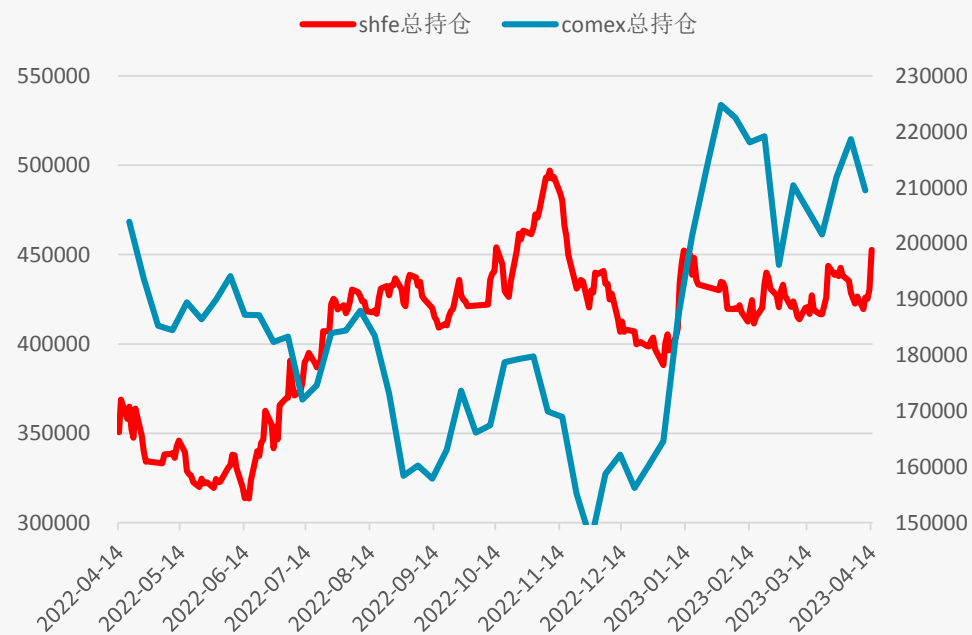
图16: 铜金比



资料来源: wind

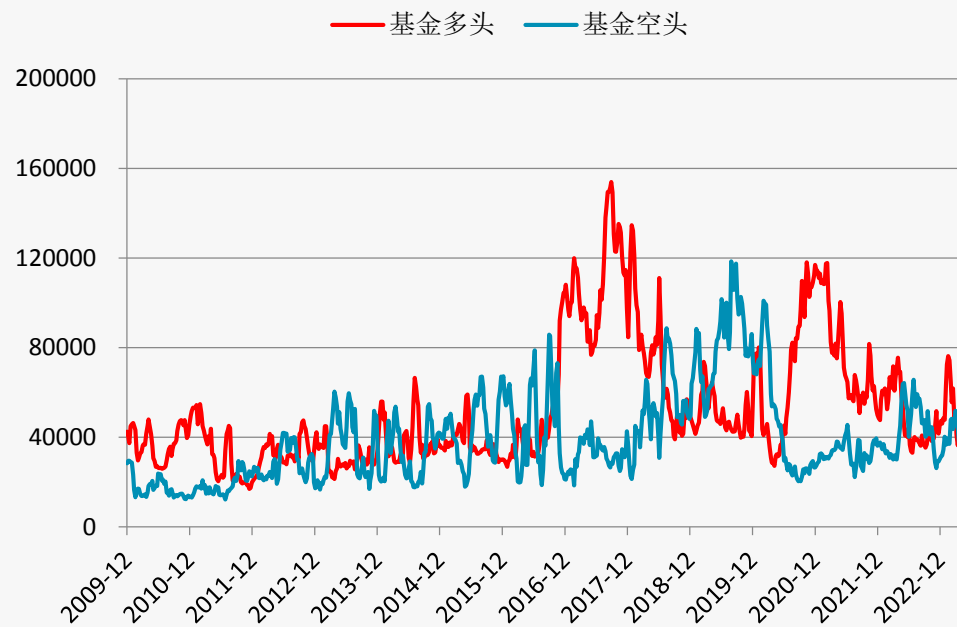
市场高频数据

图17: 铜期货持仓



资料来源: wind

图18: 基金持仓变化



资料来源: wind

市场高频数据

图19: Futures banding

Long/Short	Figure	CountM1	CountM2	CountM3
Long	05 - <10%	1.00	1.00	2.00
Long	10 - <20%	1.00	1.00	1.00
Long	20 - <30%	0.00	0.00	0.00
Long	30 - <40%	0.00	0.00	0.00
Long	40% >	0.00	0.00	0.00
Short	05 - <10%	5.00	3.00	2.00
Short	10 - <20%	0.00	0.00	0.00
Short	20 - <30%	0.00	0.00	0.00
Short	30 - <40%	0.00	0.00	0.00
Short	40% >	0.00	0.00	0.00

资料来源: Ime

图20: Warrant banding

	30-40	40-50	50-80	80-90	90-100
2023/4/12	0	0	1	0	0
2023/4/11	0	0	0	0	0
2023/4/6	1	1	0	0	0
2023/3/10	1	0	0	0	0
2023/2/10	2	0	0	0	0
2023/1/10	0	0	0	0	0

资料来源: Ime

04

产业分析

产业分析

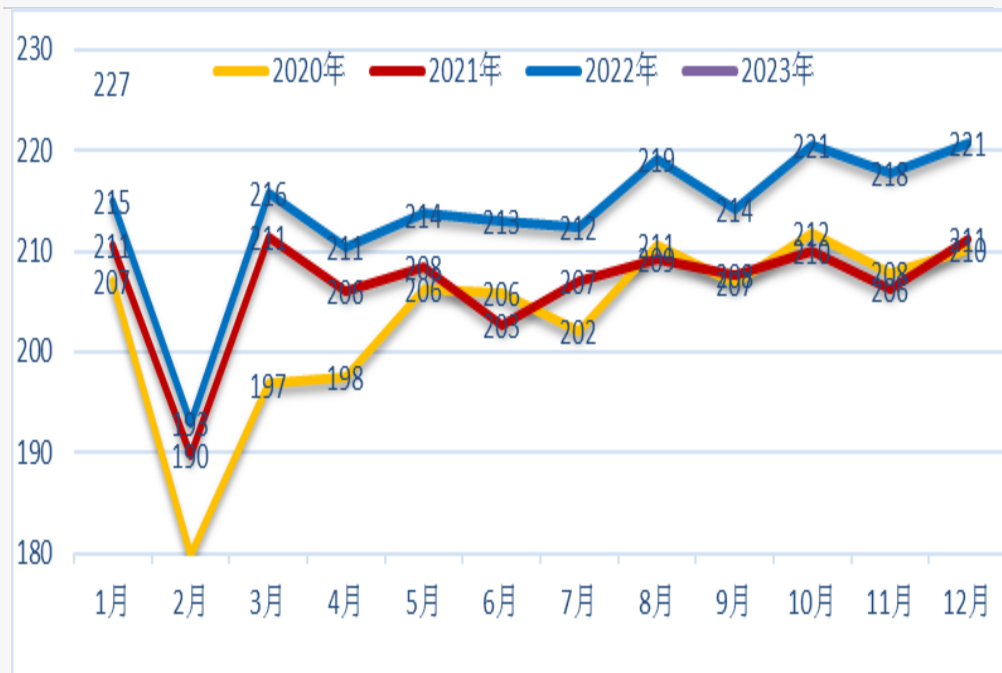
表1：国内月度供需

	铜产量	进口量	出口量	净进口	表观消费量	期末库存	库存变化	实际消费量	同比
2021-05	85.0	29.1	2.5	26.6	111.6	73.9	1.1	110.5	-10.8%
2021-06	82.9	27.7	2.6	25.2	108.1	66.8	-7.1	115.2	-10.5%
2021-07	83.1	27.0	2.7	24.4	107.4	56.0	-10.9	118.3	-1.0%
2021-08	81.9	25.2	5.0	20.2	102.1	51.8	-4.2	106.3	-12.7%
2021-09	80.3	26.0	1.4	24.6	104.9	34.1	-17.7	122.6	-3.7%
2021-10	78.9	28.2	1.1	27.0	106.0	33.6	-0.5	106.5	-10.4%
2021-11	82.6	34.6	1.9	32.7	115.3	27.9	-5.7	121.0	-0.6%
2021-12	87.0	41.8	1.5	40.2	127.3	27.4	-0.4	127.7	7.9%
2022-01	81.8	29.8	0.9	28.8	110.7	34.2	6.8	103.9	-5.7%
2022-02	83.6	28.6	1.1	27.4	111.0	52.9	18.7	92.3	-3.1%
2022-03	84.9	32.4	4.5	27.8	112.7	44.5	-8.4	121.1	6.2%
2022-04	82.7	29.0	6.1	22.8	105.6	43.9	-0.5	106.1	-7.4%
2022-05	81.9	30.7	2.9	27.8	109.7	41.1	-2.9	112.6	1.9%
2022-06	85.7	37.4	1.1	36.4	122.1	41.9	0.9	121.2	5.2%
2022-07	84.0	30.0	1.3	28.7	112.7	33.7	-8.3	121.0	2.3%
2022-08	85.7	33.2	1.0	32.3	117.9	24.8	-8.8	126.7	19.2%
2022-09	90.9	36.4	1.4	35.0	125.9	12.5	-12.4	138.2	12.7%
2022-10	90.1	26.5	0.9	25.6	115.7	12.2	-0.3	116.0	8.9%
2022-11	90.0	38.1	1.0	37.1	127.1	14.1	1.9	125.2	3.5%
2022-12	87.0	36.4	1.0	35.4	122.4	15.3	1.2	121.2	-5.1%
2023-01	85.3	30.0	1.3	28.7	114.0	35.1	19.8	94.2	-9.4%
2023-02	90.8	24.7	4.2	20.5	111.3	49.9	14.8	96.5	4.6%
2023-03	95.0	26.0	3.0	23.0	118.0	38.4	-11.5	129.4	6.9%

资料来源：wind、smm

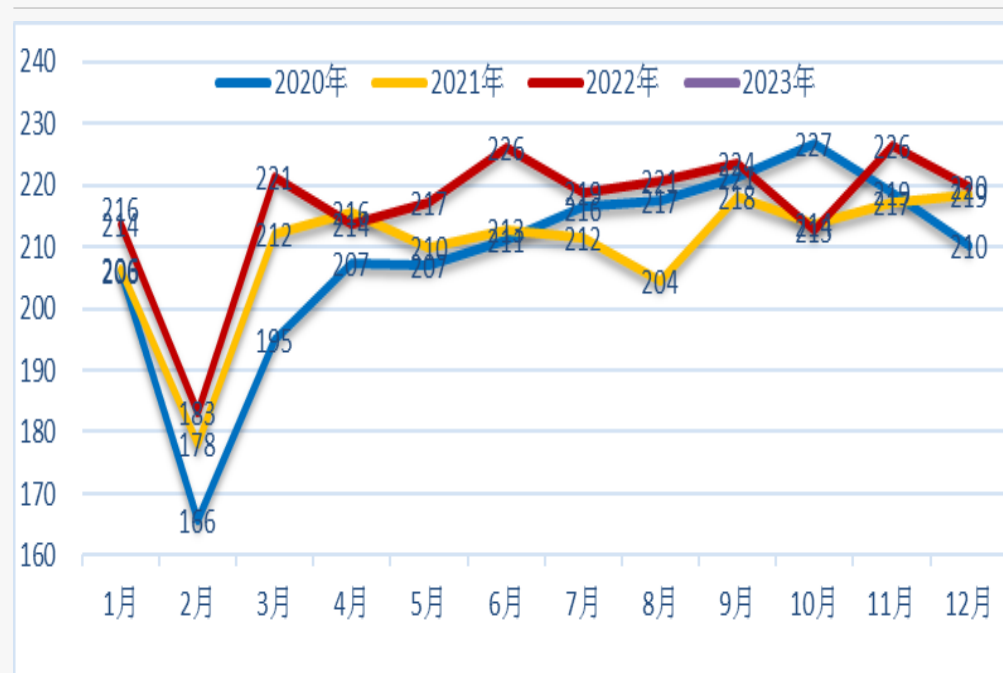
产业分析

图21：ICSG全球精铜产量



资料来源：wind

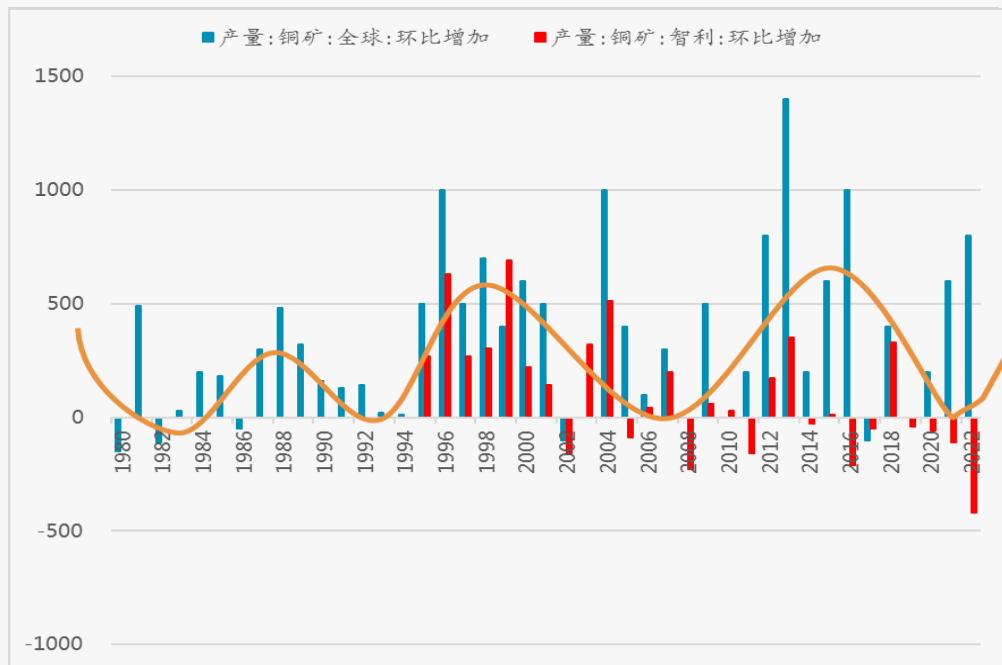
图22：ICSG全球精铜消费量



资料来源：wind

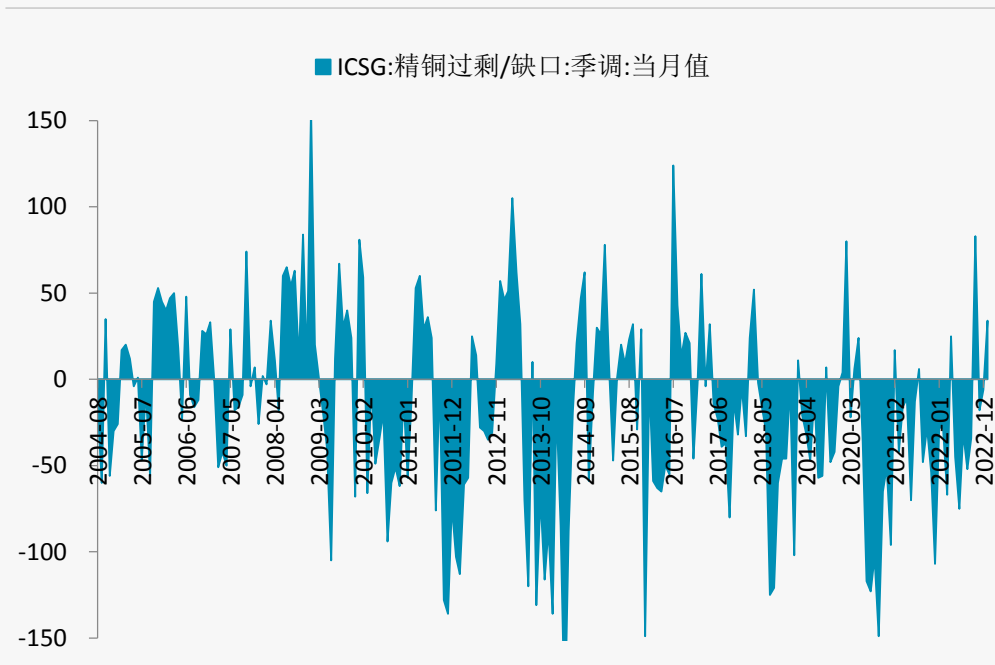
产业分析

图23: 铜矿周期



资料来源: wind

图24: ICSG精铜供需情况



资料来源: wind

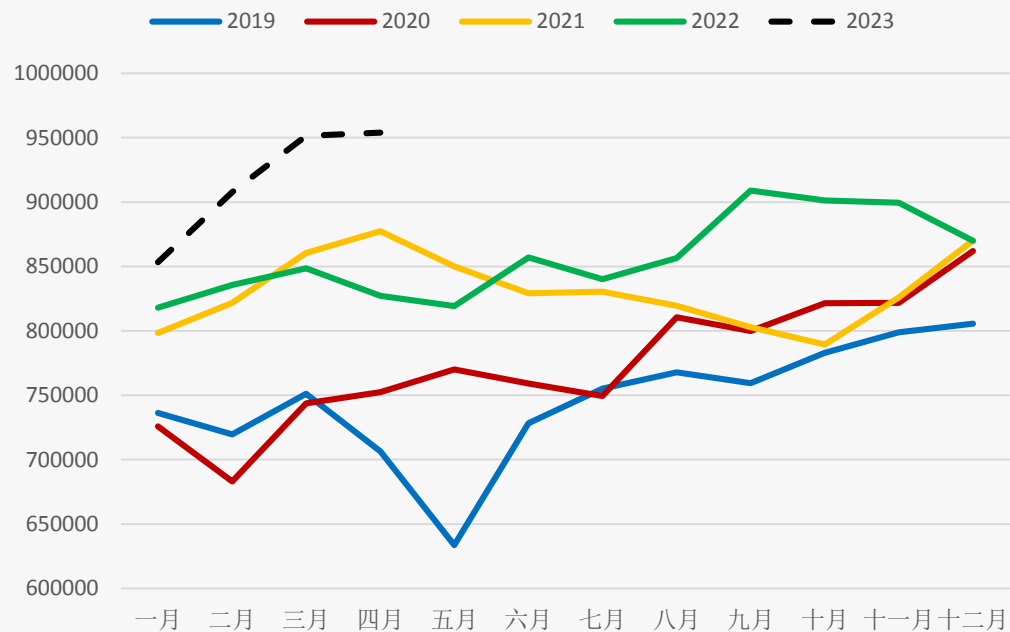
表2：全球矿山动态

2023年全球主要矿山新增、扩产项目：单位：万吨			
矿山名称	地点	矿权归属	2023年预估
巨龙铜业	中国	紫金	3.5
Quebrada Blanca Phasa 2	智利	泰克资源	16
Timok	塞尔维亚	紫金	3
Mirador	厄瓜多尔	铜陵	1
los Pelambres	智利	安托法加斯塔	5
Quellaveco	秘鲁	美英资源	23
Udokan	俄罗斯	乌多坎铜业	7
kamoa-Kakula	刚果(金)	紫金、艾芬豪	10
KFM、TFM	刚果(金)	洛阳钼业	13.5
万宝矿业	缅甸		5
Oyu Tolgoi	蒙古	力拓	2
Pilares	墨西哥	南方铜业	2
Cobre Panama	巴拿马	第一量子	0
Salobo	巴西	淡水河谷	2
Grasberg	印尼	自由港	1
Musonoi Sulphide	刚果金	金川	2
Carrapateena	澳大利亚	OzMinerals	0
Escondida	智利	必和必拓	10
Cuajone	秘鲁	南方铜业	3
Spence	智利	必和必拓	4
合计			113

资料来源：wind

产业分析

图25：国内精铜产量

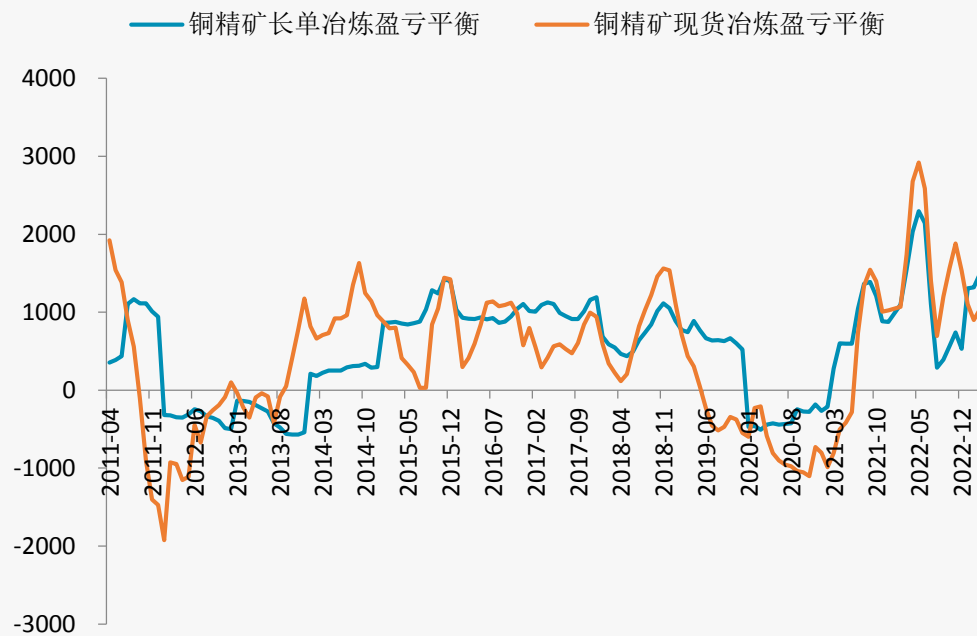


资料来源：smm

预计4月国内电解铜产量为95.39万吨，环比增幅0.26%，同比上升15.3%；

3月中国电解铜产量为95.14万吨，环比增幅为4.8%，同比增加12.1%；

图26：冶炼利润



资料来源：wind

产业分析

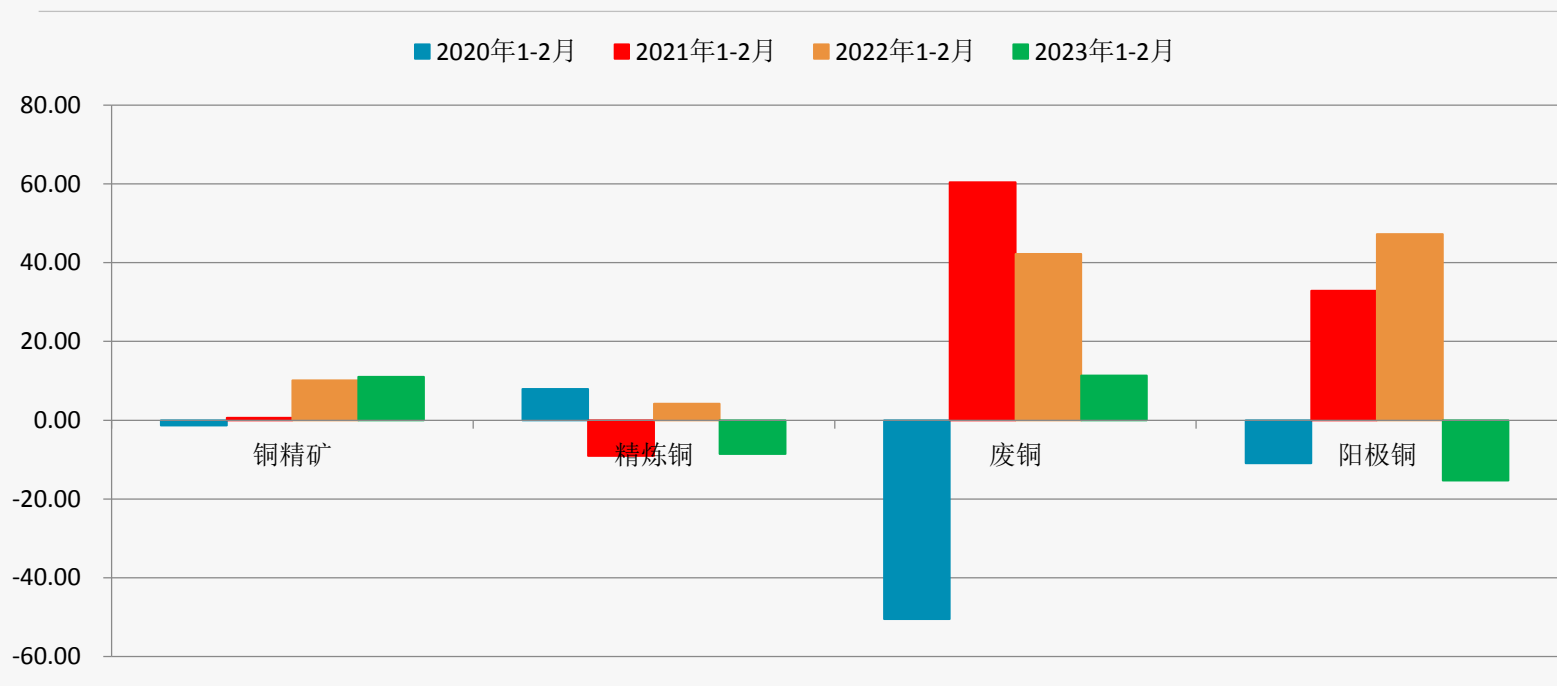
表3：国内粗炼精炼新扩建项目

公司名称	新增粗炼产能	新增精炼产能	原料	投产预估
金川集团	0	10	阳极铜	22Q4
大冶有色	40	40	铜精矿	22Q4
江铜富冶	0	12	阳极铜	22Q3
赤峰金通铜业	0	5	铜精矿	22Q1
青海铜业	0	5	阳极铜	22Q4
新疆五鑫	10	10	铜精矿	2022
铜陵奥炉	8	8	阳极铜	22Q3
上饶和丰环保	0	10	废铜/阳极铜	22Q3
白银有色	20	20	铜精矿	23年中
中条山有色	18	18	铜精矿	23Q4
江铜清远	0	10	废铜/阳极铜	2023
烟台国润	8	8	铜精矿	23Q2

资料来源：wind

产业分析

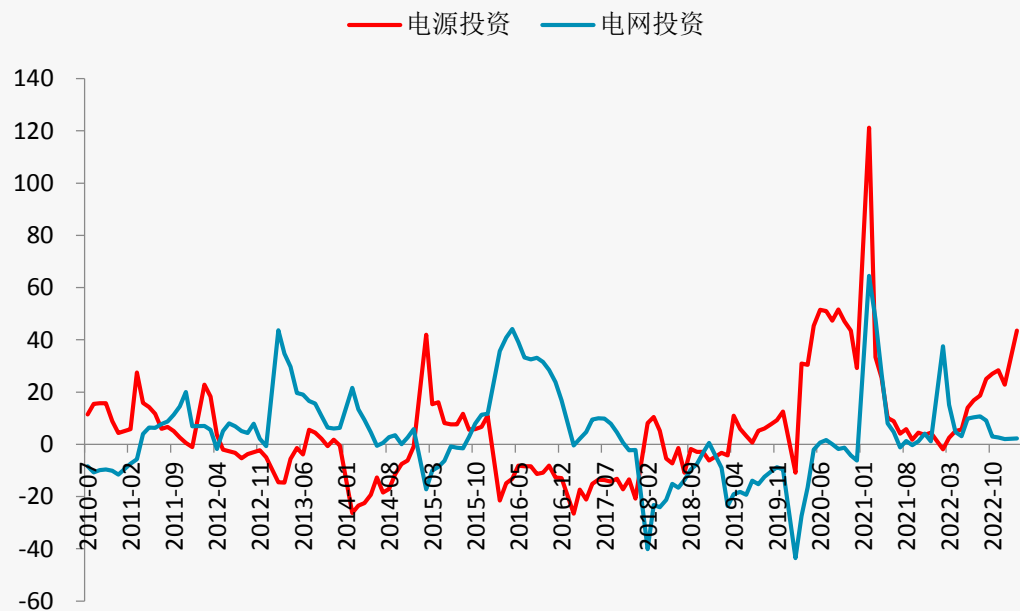
图27：各环节进口累积同比



资料来源：wind

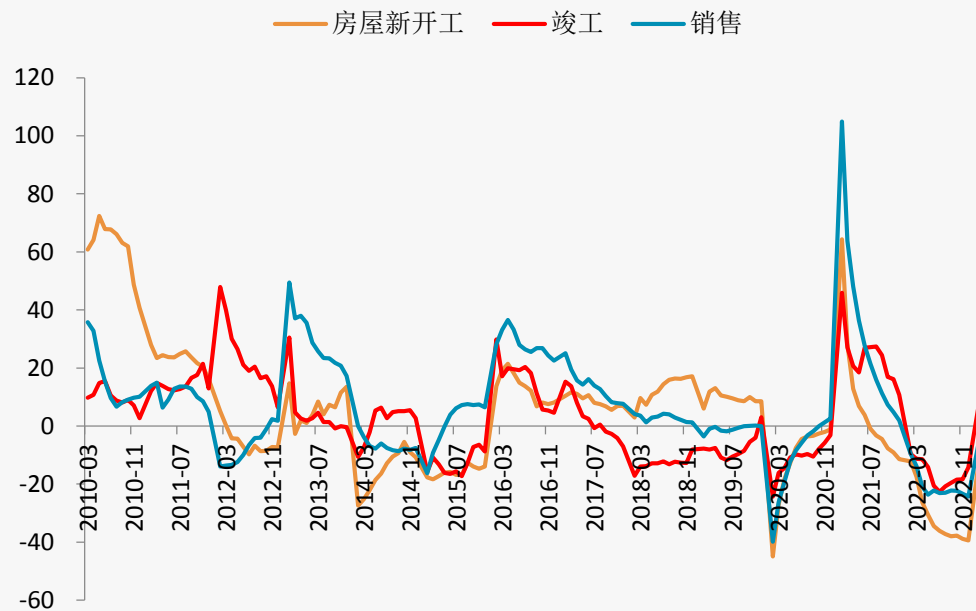
产业分析

图28: 电力行业投资增速



资料来源: wind

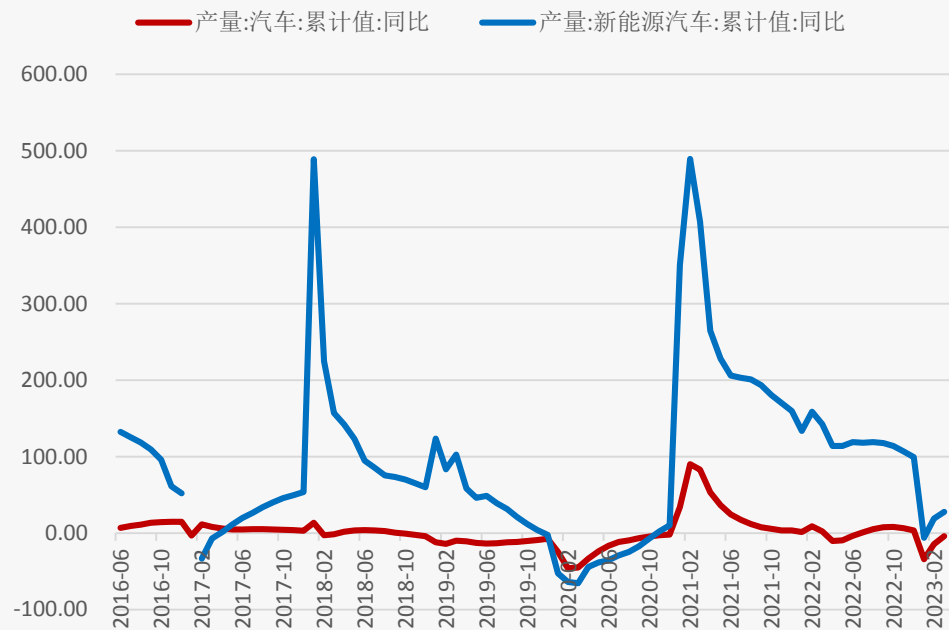
图29: 房地产行业增速



资料来源: wind

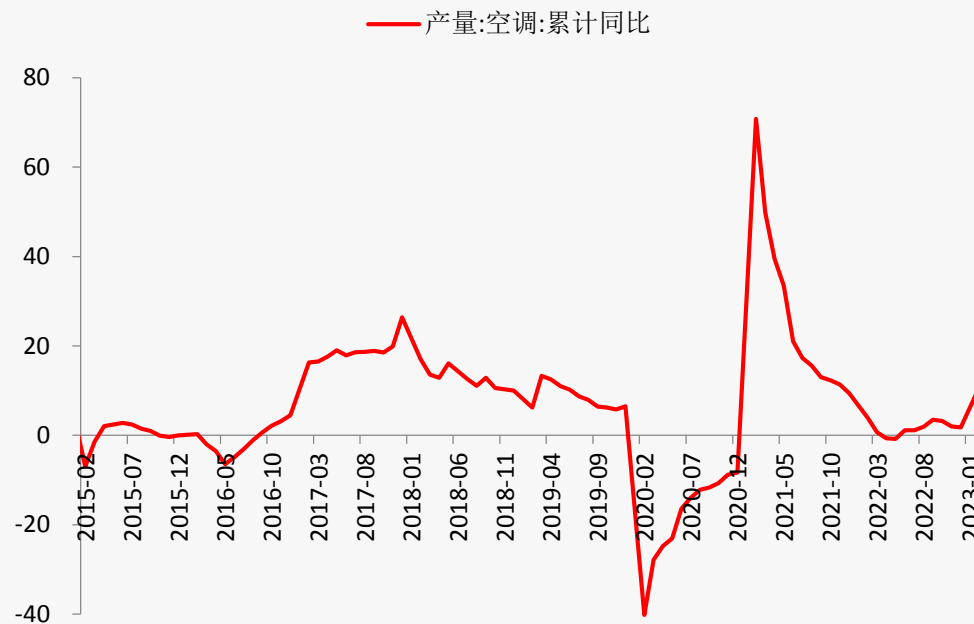
产业分析

图30：汽车产销数据



资料来源：wind

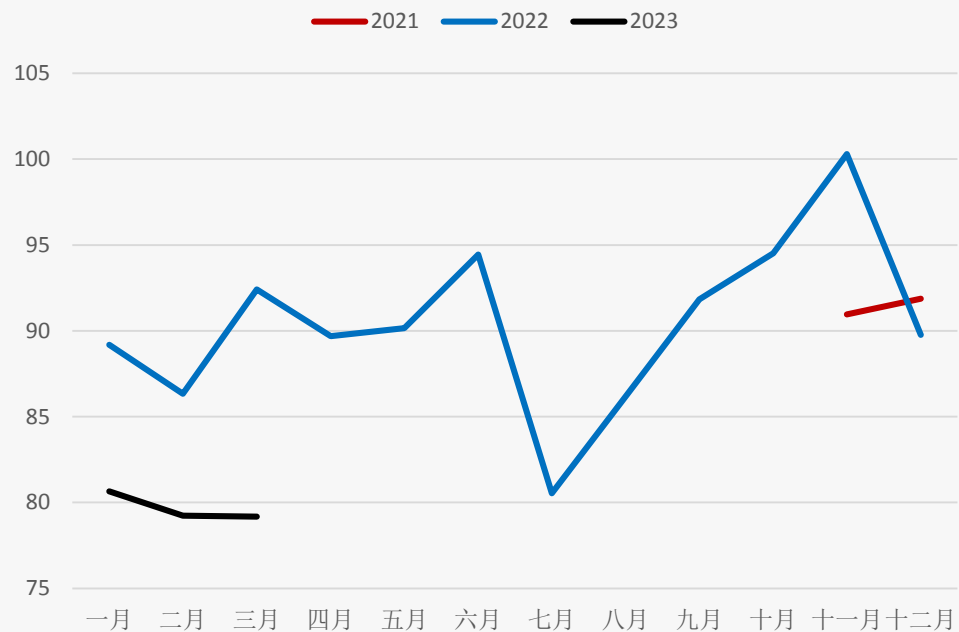
图31：空调同比



资料来源：wind

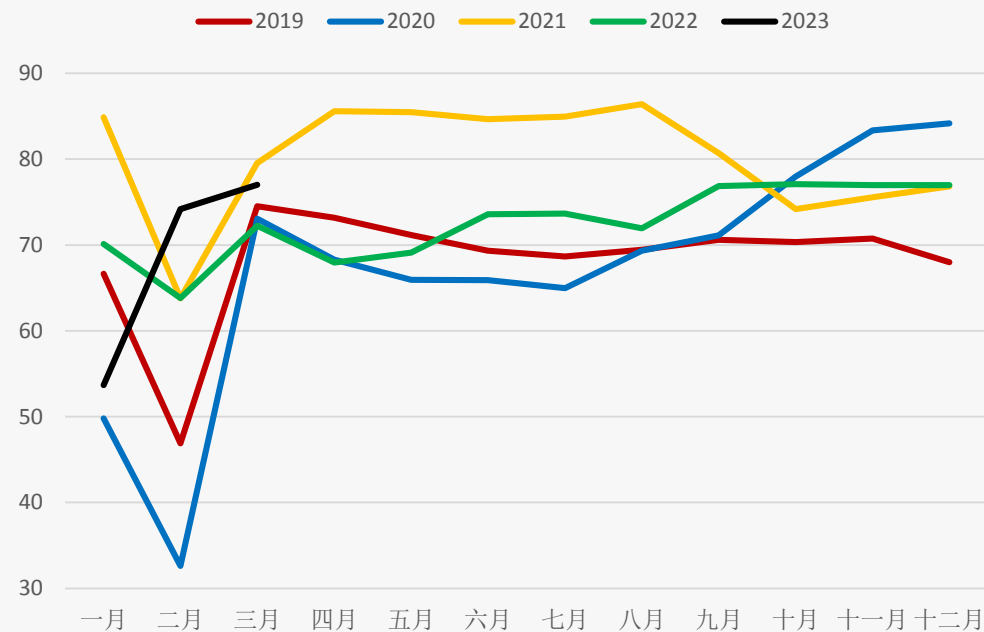
产业分析

图32：铜箔开工率



资料来源：smm

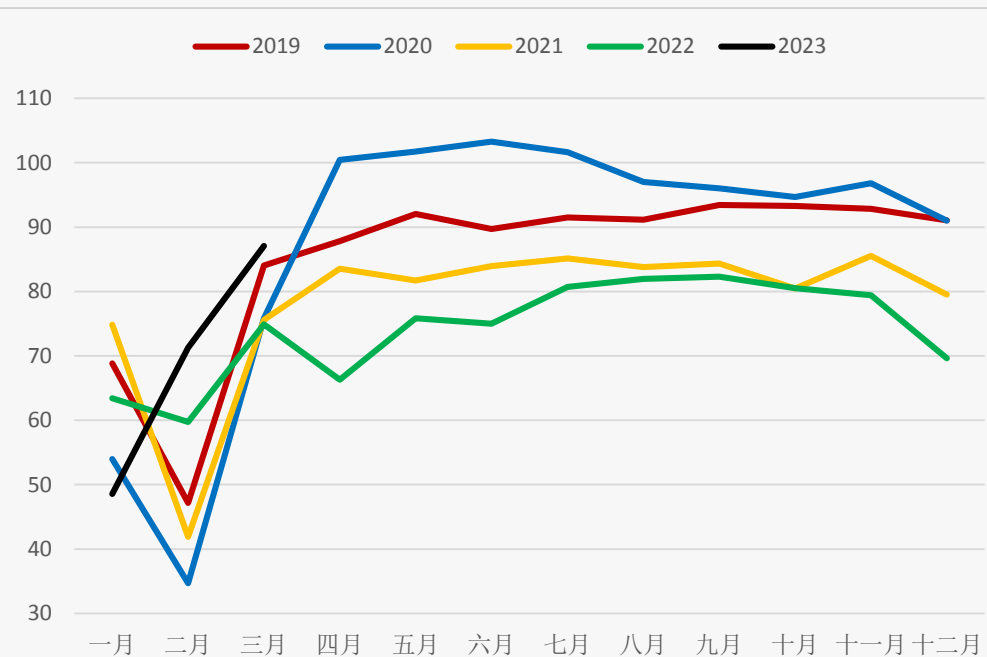
图33：铜板带开工率



资料来源：smm

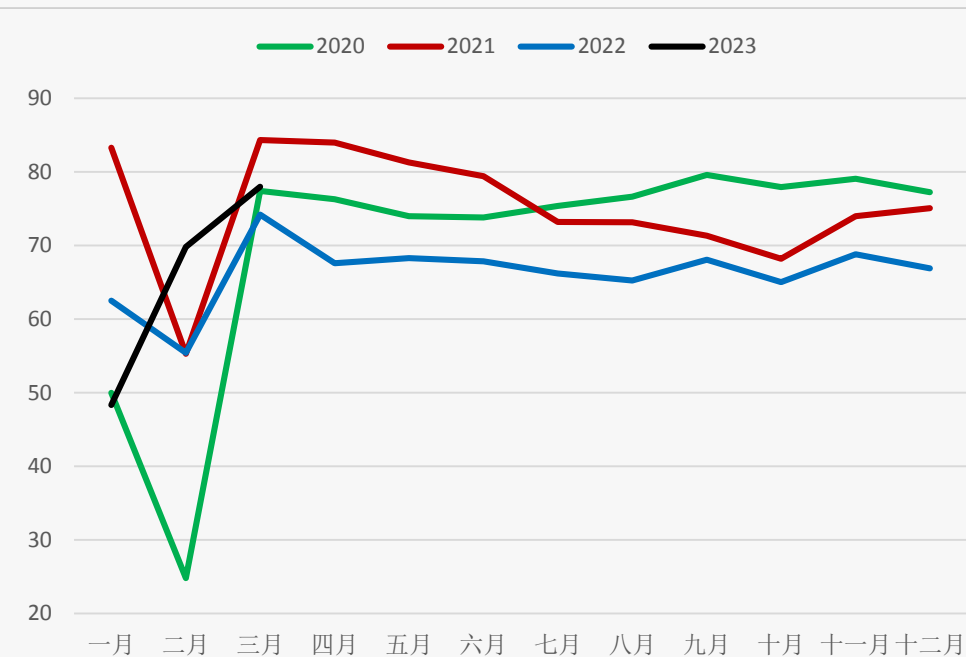
产业分析

图34：电线电缆开工率



资料来源：smm

图35：漆包线开工率



资料来源：smm

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