

2023年1月14日

广金期货研究中心

有色金属研究员

薛丽冰

020-88523420

期货从业资格证号：

F03090983

投资咨询资格证号：

Z0016886

## 相关图表



## 铜：仓单暴增对铜价上行构成压力

## 核心观点

宏观方面，市场预期美联储将于2月加息25个基点，欧央行将于2月初加息50个基点，欧美货币政策的强弱对比将促使美元走弱。但若出现美联储超预期加息的情况或欧央行加息幅度低于预期的情况，则美元将低位反弹。

产业方面，供应端，1月受到春节的影响，国内炼企产量预降，叠加智利港口火灾后未恢复正常发货，铜市供给预降。成本端，冶炼成本高企对铜价产生支撑作用。需求方面，特斯拉降价促销及国内房地产或放开三道红线将提振远期用铜需求。受到春节假期临近及铜价上涨影响近期国内用铜需求下降。供需平衡方面，1月13日上期所铜库存大幅增加对铜价上行构成阻力。

综上所述，市场逐渐消化美联储2月加息幅度预期下降及铜市供需偏紧对铜价的影响。受到春节假期影响国内用铜需求下降，叠加仓单大幅增加，需警惕短期铜价大幅上涨后上行动力不足的风险。

风险点：美联储加大紧缩力度、全球金融市场不稳定、矿山产量受到扰动、全球精炼铜供需缺口持续扩大引发金融资本实施逼仓行为。

## 目录

一、重要消息	3
二、行情回顾	3
三、宏观经济分析	4
1、市场预期欧央行将于2月初加息50个基点	4
2、美联储将于2月初加息25个基点	4
3、国内稳经济取得一定成效	5
四、供给分析	5
1、铜矿供应仍然受到扰动	5
2、国内铜冶炼成本大幅攀升	5
五、需求分析	6
1、12月中欧新能源汽车销量录得增长	6
2、房地产业或调整“三条红线”标准	6
3、2023年风电装机预期增加	7
4、2023年全球光伏装机需求将进一步释放	7
六、供需平衡分析	7
七、结论	8
分析师声明	9
分析师介绍	9
免责声明	10
总部地址：广州市天河区体育西路191号中石化大厦B塔25层2501-2524单元	10
联系电话：400-930-7770	10
公司官网：www.gzjkqh.com	10
广州金控期货有限公司分支机构	11

## 一、重要消息

1、海关总署数据显示，中国 12 月铜精矿及矿石进口 210 万吨，2022 年铜精矿及矿石进口增长 8%至 2527 万吨。<sup>1</sup>

2、近日，金川国际财务总监黄学斌接受记者采访时表示，公司位于刚果的高品位铜钴矿 Musonoi 项目，将成为公司业绩的崭新增长点。公司表示，Musonoi 矿山已经可以带来约 38,000 吨铜的年产量，也能带来大概年产约 7,800 吨的钴产能。<sup>2</sup>

## 二、行情回顾

1 月 9 日当周，沪铜主力合约跳空低开，开盘价 64860 元/吨，最低低至 64650 元/吨，最高涨至 69390 元/吨，周收盘价 68630 元/吨，当月涨幅 5.2%，持仓量 20.1 万手，较上月增加 10.7 万手，成交量 47.7 万手，较上月增加 23.9 万手，走势与我们在 1 月 7 日当周周报《铜：成本支撑&特斯拉降价促销》提到的“本月交割前铜价有望维持震荡偏强的走势”的观点一致。展望后市，供需偏紧仍将是主导铜市的重要因素，但需警惕下游铜价过高对下游需求的负反馈作用，具体如下：

<sup>1</sup> 资料来源：上海有色网、wind、广州金控研究中心整理

<sup>2</sup> 资料来源：wind、长江有色金属网、广州金控期货研究中心整理

图表 1：沪铜主力合约走势图



来源：广金期货研究中心

### 三、宏观经济分析

#### 1、市场预期欧央行将于 2 月初加息 50 个基点

上周欧盟统计局数据显示，2022 年 12 月欧元区 CPI 初值同比上升 9.2%，核心 CPI 同比上涨 6.9%，较 11 月的 6.6% 高出了 0.3 个百分点。1 月 9 日欧央行表示，欧元区通胀的历史性飙升侵蚀了实际收入，企业开始调整工资，若企业上调工资则恐加剧通胀调节的难度。市场普遍预期欧央行将于 2 月初加息 50 个基点。若欧央行加息幅度超预期，则不排除对美元产生压制的效果。

#### 2、美联储将于 2 月初加息 25 个基点

美国劳工统计局 1 月 12 日公布的数据显示，12 月美国 CPI 同比增长 6.5%，为连续第六个月下滑，同时也创下 2021 年 10 月以来的最低水平。说明美国紧缩的货币政策已经取得一定成效。市场预期 2 月初美联储将放缓加息幅度至 25

个基点。但若美联储最终加息超市场预期，则美元将重新走强。

### 3、国内稳经济取得一定成效

12月末，M2余额266.43万亿元，同比增长11.8%，增速环比回落0.6个百分点，同比上升2.8个百分点。12月份，人民币贷款增加1.4万亿元，同比多增2665亿元。

## 四、供给分析

### 1、铜矿供应仍然受到扰动

巴拿马政府和加拿大第一量子矿业公司就税收和矿产特许权使用费问题仍在谈判中。若双方无法在预定的时间内达成协议，中美洲最大的铜矿——Cobre Panama铜矿将面临关停可能，届时将降低铜矿的供应。

12月智利港口Ventanas发生大火灾，该港口恢复正常发货至少需要1个月。据统计，2022年该港口约80%精炼铜出口量将发往中国，82%的铜精矿出口量将发往中国。广金期货初步估算，本次火灾将影响中国约13万吨的铜精矿及23万吨精炼铜的到港进度。

### 2、国内铜冶炼成本大幅攀升

欧洲吨铜电力成本本周总体波动于500元/吨~1000元/吨，对铜冶炼成本的扰动较去年大幅下降<sup>3</sup>。

1月13日，精炼铜进口成本攀升至69800元/吨，进口

<sup>3</sup> 资料来源：广金期货整理测算

亏损 1120 元/吨。<sup>4</sup>

国内方面，1 月 9 日当周，受到铜价大幅上涨带动，铜精矿价格也大幅走高。截至 1 月 13 日国内铜企冶炼成本攀升至 68900-69700 元/吨，对铜价构成支撑。<sup>5</sup>

## 五、需求分析

### 1、12 月中欧新能源汽车销量录得增长

中国全年汽车销量同比增长：12 月实现销量 255.6 万辆，环比+9.7%，同比-8.4%；2022 全年实现销量 2686.4 万辆，同比+2.1%，同比增速-1.7%。

据中汽协，12 月新能源汽车实现销量 81.4 万辆，同比+51.8%，市场占有率达到 31.8%。从全年情况来看，2022 年新能源汽车实现销量 688.7 万辆，同比+93.4%，市场占有率达到 25.6%，较上年+12.1%。

12 月欧洲七国新能源车销量合计 34.35 万辆，同比增长 63%，环比上升 50%。

总的来说，市场在中欧新能源汽车政策补贴退坡前提前购置新能源汽车，叠加特斯拉降价促销，新能源汽车行业用铜需求增加。

### 2、房地产业或调整“三条红线”标准

近日，有关部门起草了《改善优质房企资产负债表计划行动方案》。该方案围绕“资产激活”“负债接续”“权益

<sup>4</sup> 资料来源：广金期货整理测算

<sup>5</sup> 资料来源：广金期货整理测算

补充”“预期提升”四个方面，引导优质房企资产负债表回归安全区间，推动行业向新发展模式平稳过渡。

### 3、2023 年风电装机预期增加

11 月全国总新增装机 1,780 万千瓦，其中新增火电装机 600 万千瓦，新增水电装机 286 万千瓦，新增核电装机 0 万千瓦，新增风电装机 138 万千瓦，新增光伏装机 747 万千瓦。

### 4、2023 年全球光伏装机需求将进一步释放

随着硅料供给瓶颈逐渐打开，光伏装机瓶颈将逐步消除。预计 2023 年全球光伏装机将达到 350GW，同比+44%，其中中国 130GW，同比+44%，海外 220GW，同比+38%。欧盟 68GW。

## 六、供需平衡分析

全球显性库存 164997 吨，较上周减少 147747 吨。国外显性库存 117800 吨，较上周减少 120449 吨。COMEX 库存 33250 吨，较上周减少 34049 吨。LME 库存 83850 吨，较上周减少 2550 吨。上期所库存 102493 吨，较上周增加 22095 吨。上期所仓单 53919 吨，较上周增加 26621 吨。

全国社会总库存 8.28 万吨，较上周 1.67 万吨。上海保税区库存 5.02 万吨，较上周 0.5 万吨。广东库存 0.87 万吨，较上周 0.46 万吨。江苏库存 2.26 万吨，较上周 0.34 万吨。重庆库存 0.03 万吨，较上周 0 万吨。天津库存 0.1 万吨，较上周无变动。

## 七、结论

综上所述，市场逐渐消化美联储2月加息幅度预期下降及铜市供需偏紧对铜价的影响。受到春节假期临近及铜价上涨影响国内用铜需求下降，叠加仓单大幅增加，需警惕短期铜价大幅上涨后上行动力不足的风险。

**风险点：**美联储加大紧缩力度、全球金融市场不稳定、矿山产量受到扰动、全球精炼铜供需缺口持续扩大引发金融资本实施逼仓行为。



## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

## 分析师介绍



薛丽冰

有色金属研究员

广州金控期货有限公司研究中心有色金属资深研究员,经济学硕士,中级经济师,国家高级黄金分析师。拥有 13 年以上的金融行业从业经验。具有丰富的期货投资咨询项目服务经验和证券投资咨询经验。荣获 2013 年度最佳有色金属产业服务奖称号,荣获 2014 年度最佳有色金属产业服务奖称号。曾多次在知名财经媒体新浪财经、和讯网、期货日报、投资快报、中金在线和 CSSCI 源期刊、国家中文核心期刊发文。



更多期货咨询请关注广金公众号

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

---

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)

## 广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>