

2023年2月17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



## 国内库存攀升 VS 铜管市场成交回暖

## 核心观点

宏观方面，美国经济数据走好及美国通胀数据居高不下重燃市场对通胀的忧虑，美联储官员表态将加大货币政策紧缩力度，美元走强，对铜价不利

供应方面，外矿供应受到扰动，巴拿马铜矿仍面临关停风险。五矿集团旗下海外铜矿受到工人罢工扰动也对国内供应不利，叠加节后炼企复工精炼铜产量增加，炼企铜精矿供应减少。精炼铜进口小幅亏损不利于进口量的增加，冶炼利润向好利于冶炼产能进一步释放。

需求方面，据 Mysteel 调研数据显示，节后国内铜管企业成交回暖、铜板带消费预增、虽然近期铜杆成交受制于高铜价，但后市需求预期向好。

库存方面，海外库存总体处于历史平均水平之下，与国内库存快速到历史平均水平附近形成鲜明对比，或将促使后市铜价外强内弱。

综上所述，近期国内铜市有望步入购销旺季提振铜价，但美联储或加大紧缩力度及国内铜库存快速垒库，对铜价上涨构成负面影响。

风险点：国内垒库速度过快、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、LME 铜库存大幅下滑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、欧央行或3月和5月分别加息50个基点	4
2、美联储官员发表鹰派言论	4
四、供给分析	4
1、外矿受到扰动无碍国内供应	5
2、国内炼企增产	5
3、精炼铜进口成本小幅回落	6
五、需求分析	6
1、2月铜板带消费预增	6
2、铜管市场成交回暖	7
3、铜杆市场成交积极性不足	7
六、供需平衡分析	7
七、结论	7
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、赞比亚 2022 年铜产量同比下降 4.7%，为 2015 年以来最低水平。<sup>1</sup>

2、巨龙铜矿一期项目于 2021 年 12 月全面建成，2022 年正式投产，全年实现铜产量约 11.51 万吨，按照市场价格正常对外销售。<sup>2</sup>

3、加拿大第一量子公司旗下的巴拿马铜矿发给员工的备忘录称，如果下周前政府仍然不允许该公司的科布雷铜矿恢复出口，该公司可能不得不关闭在巴拿马的业务。<sup>3</sup>

4、海亮股份 2 月 16 日在投资者互动平台表示，公司年产 15 万吨高性能铜箔材料项目一期一步 1.25 万吨高性能锂电铜箔产能已投产，目前已实现批量供货。项目一期 5 万吨高性能锂电铜箔产能将于 2023 年一季度全部投产。<sup>4</sup>

## 二、行情回顾

2 月 17 日当周，沪铜主力合约上涨 0.67%，收于 68880 元/吨。成交量 35.1 万手，较上周减少 1.6 万手，持仓量 13.2 万手，较上月减少 2.03 万手。展望后市，由于国内社会库存及保税区库存快速攀升，铜价恐承压，具体如下：

<sup>1</sup> 资料来源：长江有色金属网、广州金控研究中心整理

<sup>2</sup> 资料来源：长江有色金属网、广州金控研究中心整理

<sup>3</sup> 资料来源：wind、广州金控期货研究中心整理

<sup>4</sup> 资料来源：长江有色金属网、广州金控研究中心整理

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、欧央行或 3 月和 5 月分别加息 50 个基点

欧央行官员表示，如果要想让通胀回落，则很可能需要先  
后在 3 月和 5 月分别加息 50 个基点。

#### 2、美联储官员发表鹰派言论

由于美国 1 月的零售销售数据创新近 2 年的新高，通胀  
数据仍处于高位运行，美联储多位官员表示需要进一步加息  
以控制通胀，紧缩预期加大也使得美元走强，对铜价不利。

### 四、供给分析

## 1、外矿受到扰动无碍国内供应

巴拿马政府与第一量子铜矿公司关于税收和环境问题的谈判仍未达成最终共识，第一量子铜矿公司旗下科布雷铜矿被迫暂停铜矿装载出口。该铜矿其年产量可超过 30 万吨，约占全球金属总产量的 1.5%。后续仍需密切关注谈判的进展。本月印尼暴雨一度令自由港印尼的 Grasberg 生产中断，该公司首席执行官表示运营有望在 2 月底恢复。秘鲁的工人运动对五矿资源旗下的 Las Bambas 和嘉能可 (Glencore) 旗下的 Antapaccay 约 50% 的产能造成影响。总的来说外矿供应受到扰动，但是扰动因素未出现扩大化。内矿方面，五矿旗下海外矿山运营受阻对短期国内供应构成一定影响，叠加炼企开工率增加，炼企铜矿库存下降，内矿供需较前紧俏，TC77.4 美元/干吨，较上周下滑 2.6 美元/干吨。远期，国内巨龙铜矿一期将全面达产将为国内提供新的供应增量。

## 2、国内炼企增产

据金十资讯, Mysteel 对国内 50 家电解铜冶炼企业调研结果显示, 2023 年 50 家中国铜冶炼厂产量计划为 1095 万吨, 较 2022 年实际产量增加 74 万吨, 环比增加 7%。此外, 部分再生铜生产企业也表示了其 2023 年增产的计划, 再生铜冶炼的产量目标较 2022 年实际产量增加 19 万吨。数据显示, 2023 年国内废铜供应有限, 废铜进口料将持平, 国内废铜释

放小幅增加 16 万吨。同时,2023 年再生铜杆产量预计较 2022 年增长 22 万吨。而云南铜业日前表示,2023 年公司签订的进口铜精矿采购长单合同的铜冶炼加工费较 2022 年有所增长,表明炼企积极性将增加。

### 3、精炼铜进口成本及冶炼成本支撑铜价

2 月 17 日,精炼铜进口成本 69885 元/吨,进口亏损大约-835 元/吨,对铜价构成支撑<sup>5</sup>

国内方面,2 月 17 日,国内铜企冶炼成本 68300-69100 元/吨,对铜价构成支撑。<sup>6</sup>

## 五、需求分析

### 1、2 月铜板带消费预增

2 月 13 日当周,据 Mystee 调研数据显示,1 月受到春节的影响,铜板带产量下降,调研数据并显示,大型铜板带企业产能利用率为 56.8%,中型铜板带企业产能利用率在 52.17%,小型铜板带企业产能利用率在 47.06%,综合产能利用率 52.01%,环比下降 19.79 个百分点,随着 2 月春节过后铜板带生产企业正式复工,2 月铜板带产能利用率上升到 70% 以上。

<sup>5</sup> 资料来源:广金期货整理测算

<sup>6</sup> 资料来源:广金期货整理测算

## 2、铜管市场成交回暖

2月13日当周，河南地区和广东地区铜管成交回暖。据Mysteel调研31家铜管生产企业，其样本覆盖率在制冷用铜管中占比90%。样本企业周度总产能37090吨，周度总产量19900吨，周度产能利用率在50.8%。较上周增加8.14%。

## 3、铜杆市场成交积极性不足

据Mysteel，2月13日当周，国内精铜杆市场逢低接货，以长单成交为主。再生铜杆成交一般，下游企业提货进度略低于贸易商。市场预期终端需求将逐渐恢复，消费有望迎来增长，但价格居高不下是当前对消费恢复的较大障碍。

## 六、供需平衡分析

截至2月17日，LME库存64825吨，上周末为63100吨。上期所库存131286吨，上周末为114084吨。COMEX库存为21654短吨，上周末为24157吨。全国社会总库存12万吨，上周为11.65万吨。上海保税区库存为12.4万吨，上周末为11.5万吨。海外库存总体处于历史低位水平之下与国内库存快速垒库形成鲜明对比，铜价接下来或出现外强内弱的特征。若国外铜价大幅高于国内铜价，则贸易商或进行出口贸易。

## 七、结论

综上所述，近期国内铜市有望步入购销旺季提振铜价，

但美联储或加大紧缩力度及国内铜库存快速垒库，对铜价上涨构成负面影响。

**风险点：**国内垒库速度过快、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、LME 铜库存大幅下滑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.gz.jkqh.com](http://www.gz.jkqh.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>
<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	