

2023年3月24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:

相关图表



国内铜基差有望维持正值

核心观点

行情回顾：近一周，国内铜现货价格小幅攀升，基差回落，但仍维持正值状态。LME 铜升水回落。国内 TC 回落，国内精炼铜进口利润从盈利变为亏损，国内炼企精炼铜冶炼成本攀升，冶炼利润由正转负。

宏观分析：若美国银行业流动性风险外溢，则铜基差存走强可能。

基本面分析：2月国内铜产品进口量下降、3月精炼铜进口亏损限制进口补给，国内炼企冶炼利润由正转负打压炼企冶炼产能积极性及国内用铜需求预期向好将利于铜现货维持升水。

综上所述，宏观氛围不佳令期货端投机氛围受抑叠加国内现货供需趋于紧张或将令铜基差短期较大概率维持正值。若后期美国银行业流动性风险加剧，铜价大幅下挫，则基差有望进一步走强。

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

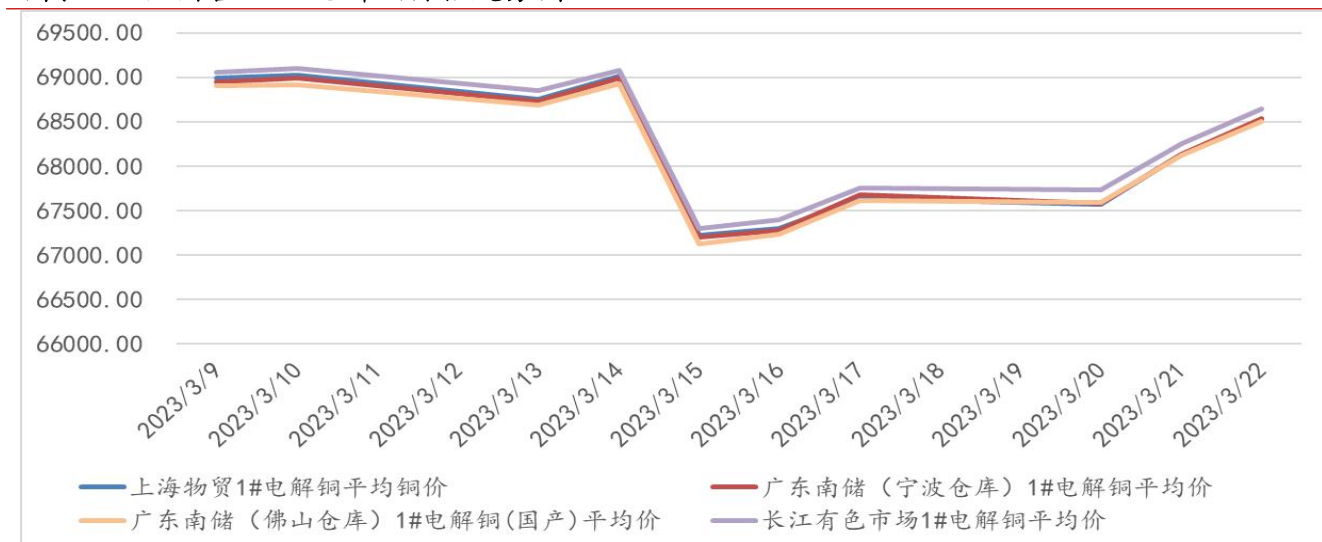
一、行情回顾	3
1、国内铜现货价格较上周上涨	3
2、国内铜现货基差较上周走弱	3
3、LME 铜现货贴水转升水	4
4、TC 价格小幅上涨	5
5、精炼铜进口亏损	5
6、国内精炼铜冶炼成本及冶炼利润走势回顾	6
二、宏观分析：美国银行流动性风险及美联储加息左右铜基差变动	6
三、基本面分析：国内现货铜有望持续维持升水	7
四、结论：铜基差存走强的风险	7
分析师声明	8
分析师介绍	8
免责声明	9
总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元	9
联系电话：400-930-7770	9
公司官网：www.gzjkqh.com	9
广州金控期货有限公司分支机构	10

一、行情回顾

1、国内铜现货价格较上周上涨

上海物贸 1#电解铜平均铜价 68520 元/吨,较上周+1295 元/吨; 广东南储(宁波仓库) 1#电解铜平均价 68540 元/吨,较上周+1340 元/吨; 广东南储(佛山仓库) 1#电解铜(国产)平均价 68510 元/吨,较上周+1380 元/吨; 长江有色市场 1#电解铜平均价 68650 元/吨,较上周+1350 元/吨。

图表 1: 全国各地 1#电解铜价格走势图

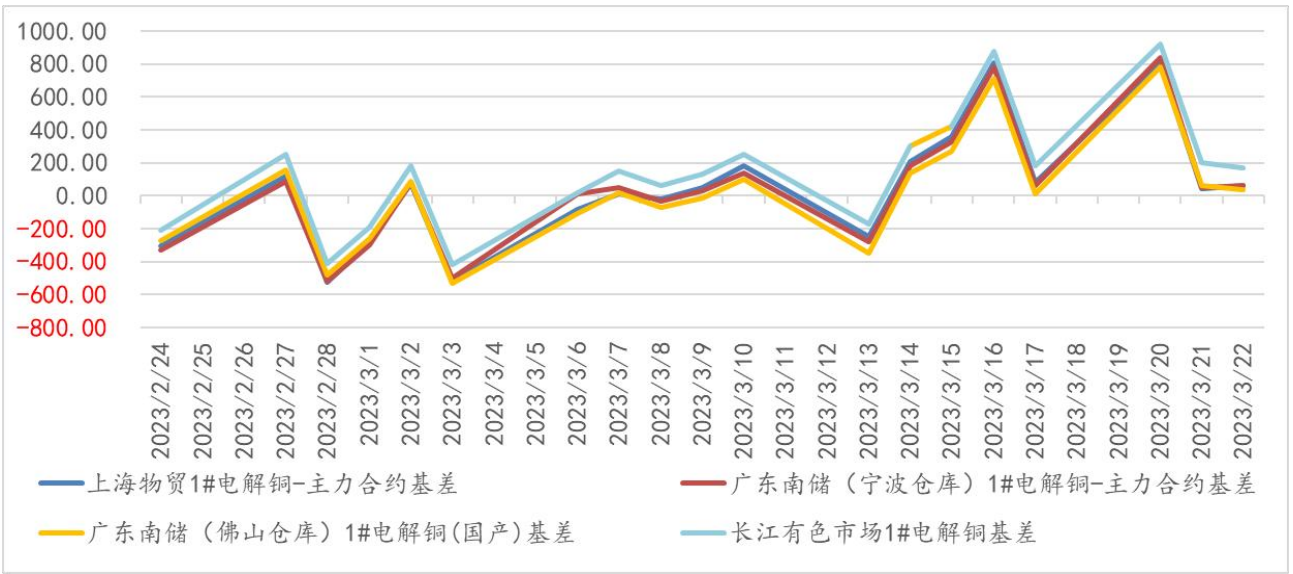


来源: 广金期货研究中心, wind

2、国内铜现货基差较上周走弱

截至 3 月 23 日, 上海物贸 1#电解铜-主力合约基差 170 元/吨, 较上周-635 元/吨; 广东南储(宁波仓库) 1#电解铜-主力合约基差 190 元/吨, 较上周-590 元/吨; 广东南储(佛山仓库) 1#电解铜基差 160 元/吨, 较上周-550 元/吨; 长江有色市场 1#电解铜基差 300 元/吨, 较上周-580 元/吨。

图表 2：全国各地 1#电解铜-期货活跃合约基差走势图

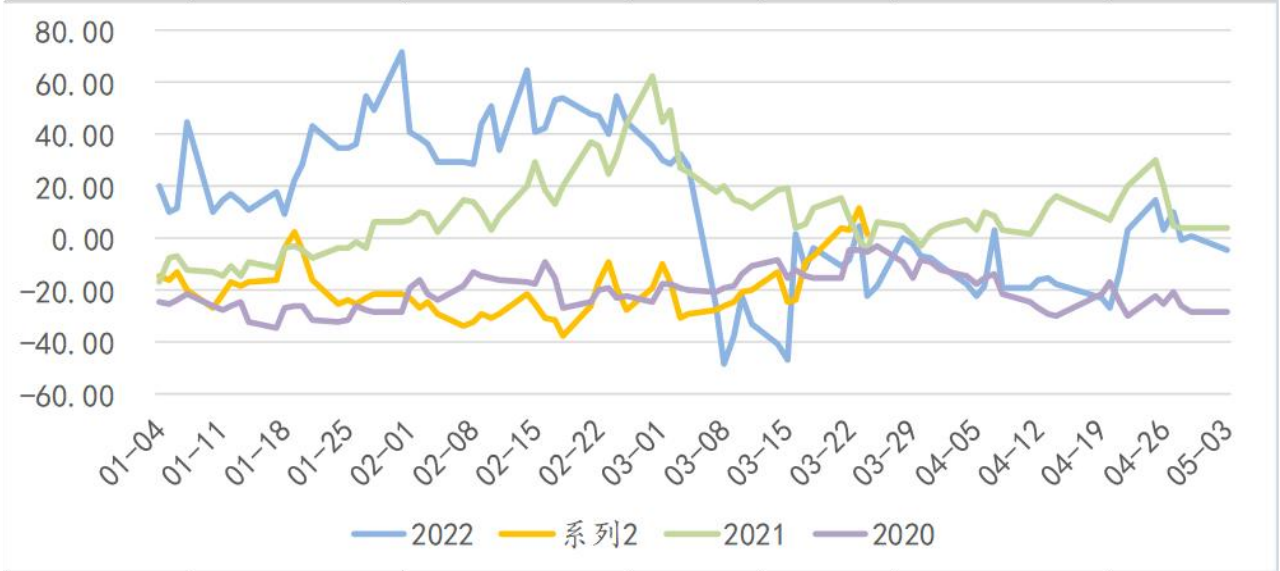


来源：广金期货研究中心，wind

3、LME 铜现货贴水转升水

图表 3：LME 铜升贴水（0-3）走势图

日期	上海物贸1#电解铜价格	主力合约价格	基差	基差率	LME铜升贴水(0-3)	升贴水率
2023-03-23	68,520.00	68,350.00	170.00	0.25%	2.00	0.02%
2023-03-22	68,140.00	68,080.00	60.00	0.09%	12.00	0.13%
2023-03-16	67,225.00	66,420.00	805.00	1.20%	-9.25	-0.11%

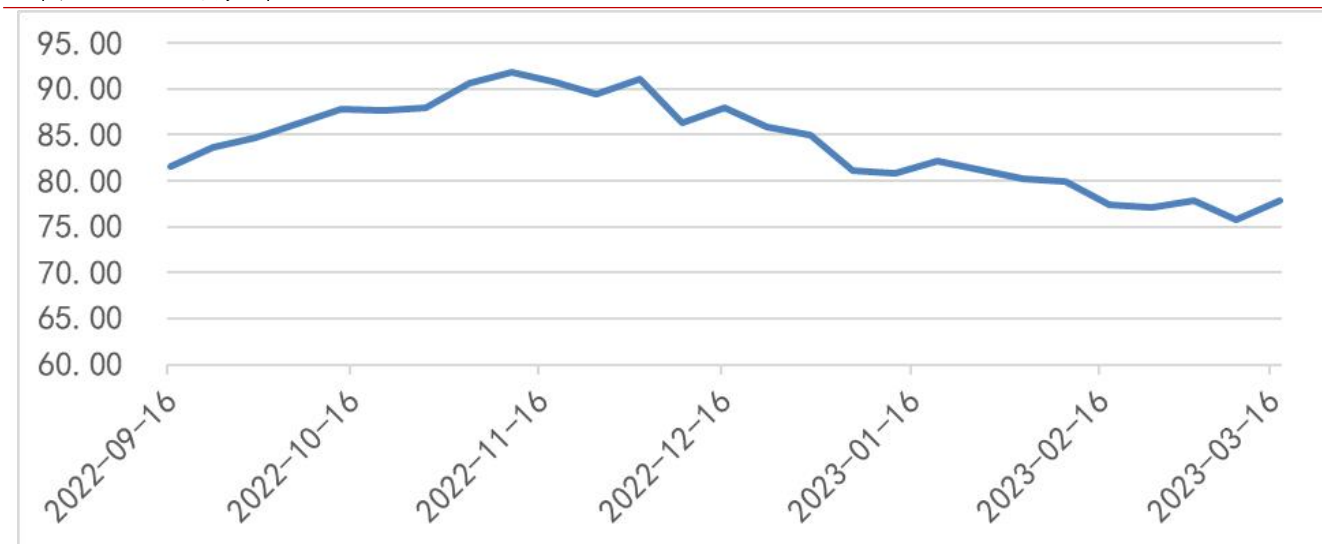


来源：广金期货研究中心，wind

4、TC 价格小幅上涨

3月17日 TC77.9 美元/干吨，上周 TC75.8 美元/干吨。

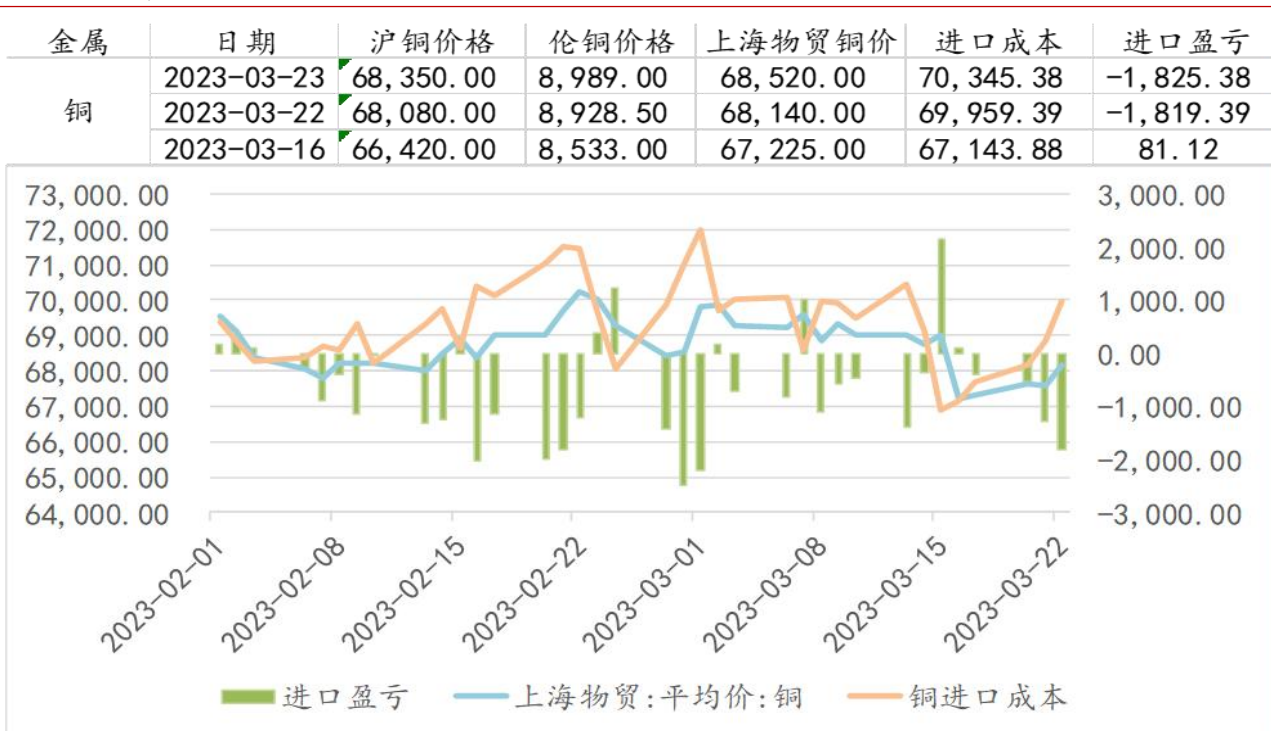
图表 4：TC 走势图



来源：广金期货研究中心，wind

5、精炼铜进口亏损

图表 5：精炼铜进口成本及进口盈亏走势图



来源：广金期货研究中心，wind

6、国内精炼铜冶炼成本及冶炼利润走势回顾

3月23日，国内铜冶炼成本为69489元/吨，冶炼利润为-969元/吨，3月22日，国内铜冶炼成本为69213元/吨，冶炼利润为-1073元/吨，3月16日，国内铜冶炼成本为67038元/吨。冶炼利润为186元/吨。

图表 6：国内精炼铜冶炼成本及冶炼利润走势图



来源：广金期货研究中心，wind

二、宏观分析：美国银行流动性风险及美联储加息左右铜基差变动

北京时间3月23日凌晨美联储加息25个基点，加息力度逊于预期一度提振市场。但随后鲍威尔表示银行体系流动性风险将起到与加息一样的效果，并表示美联储更关注宏观经济结果，受此影响，市场恐慌情绪再次升温。同一天，美国财政部长耶伦出席国会众议院一委员会听证会时表示，政府已准备好采取额外措施保证储户资金安全。市场紧张氛围

有所降温。但若后期美国银行业流动性风险外溢到商品市场，则国内铜基差或将走强。

三、基本面分析：国内现货铜有望持续维持升水

供给方面，2月中国铜产品进口量总体下滑，环比下滑约12万吨。需求方面，空调行业用铜需求进入旺季，全球新能源汽车销量提升提振用铜需求，3月风电项目审批、启动、中标将带动用铜量增加45万吨，日前广东省公布2023年21个涉铜重点建设项目提振用铜需求，国内铜市需求增加。供需平衡方面，3月23日，LME铜库存减少1125吨至73475吨，上期所仓单减少2104吨87610吨。由于国内铜市供需趋紧，国内现货铜有望持续维持升水。

四、结论：铜基差存走强的风险

综上所述，宏观氛围不佳令期货端投机氛围受抑及国内现货供需趋于紧张或将令铜基差短期较大概率维持正值。若后期美国银行业流动性风险外溢至大宗商品市场，则基差有望进一步走强。

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

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>	