

2023年4月10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



## 国内铜基差维持小幅贴水概率较大

## 核心观点

行情回顾，近一周，国内铜现货价格小幅回落，基差走弱。LME铜升水幅度回落。国内TC上行，国内精炼铜进口利润为负，国内炼企精炼铜冶炼利润介乎100-1000元/吨。

宏观分析：美国宏观数据疲软，中国宏观复苏乏力。

基本面分析：供给方面，4月全球铜精矿供应趋于宽松，上周国内港口库存下滑，但炼企铜精矿库存供需总体宽松。但受到精炼铜进口倒挂影响，国内精炼铜供应增量将受限。需求方面，现货市场在高铜价的影响下新增需求受到抑制，刚需采购为主。新能源汽车市场、风电市场及家电行业用铜需求持续向好。库存方面，4月7日当周，全球三大交易所库存均下降提振铜价，但降幅较上一周缩窄。

综上所述，精炼铜进口亏损限制进口补给、新能源汽车市场、风电市场及家电行业用铜需求持续向好令国内铜市供需偏紧。但后续需关注高铜价对铜市新增需求的抑制以及铜市逐渐走出购销旺季均对铜价未来走势构成负面影响，铜市供需偏紧程度有望减轻，基差后期维持小幅贴水概率较大。

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

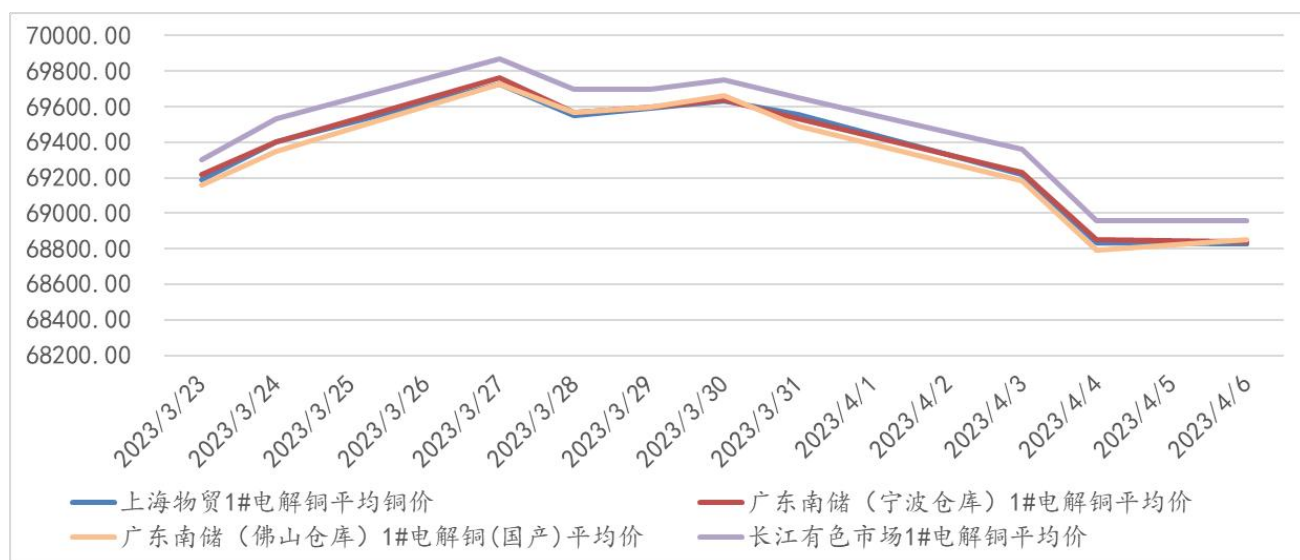
一、行情回顾 .....	3
1、国内铜现货价格较上周下降 .....	3
2、国内铜现货基差较上周走弱 .....	3
3、LME 铜现货升水转贴水 .....	4
4、TC 价格小幅上涨 .....	5
5、精炼铜进口亏损 .....	5
6、国内精炼铜冶炼成本及冶炼利润走势回顾 .....	6
二、宏观分析：美国宏观数据疲软，中国经济复苏乏力 .....	6
三、基本面分析：国内现货铜持续小幅贴水可能性较大 .....	7
四、结论：铜基差短期大概率小幅贴水 .....	8
分析师声明 .....	9
分析师介绍 .....	9
免责声明 .....	10
总部地址：广州市天河区体育西路 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、行情回顾

### 1、国内铜现货价格较上周下降

上海物贸 1#电解铜平均铜价 68825 元/吨，较上周-765 元/吨；广东南储（宁波仓库）1#电解铜平均价 68840 元/吨，较上周-760 元/吨；广东南储（佛山仓库）1#电解铜（国产）平均价 68850 元/吨，较上周-750 元/吨；长江有色市场 1#电解铜平均价 68960 元/吨，较上周-740 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

4月7日，上海物贸 1#电解铜 VS 主力合约基差为-215 元/吨，较上周-145 元/吨；广东南储（宁波仓库）1#电解铜 -主力合约基差为-200 元/吨，较上周-140 元/吨；广东南储（佛山仓库）1#电解铜（国产）基差为-190 元/吨，较上周-130 元/吨；长江有色市场 1#电解铜基差为-80 元/吨，较上周-120

元/吨。

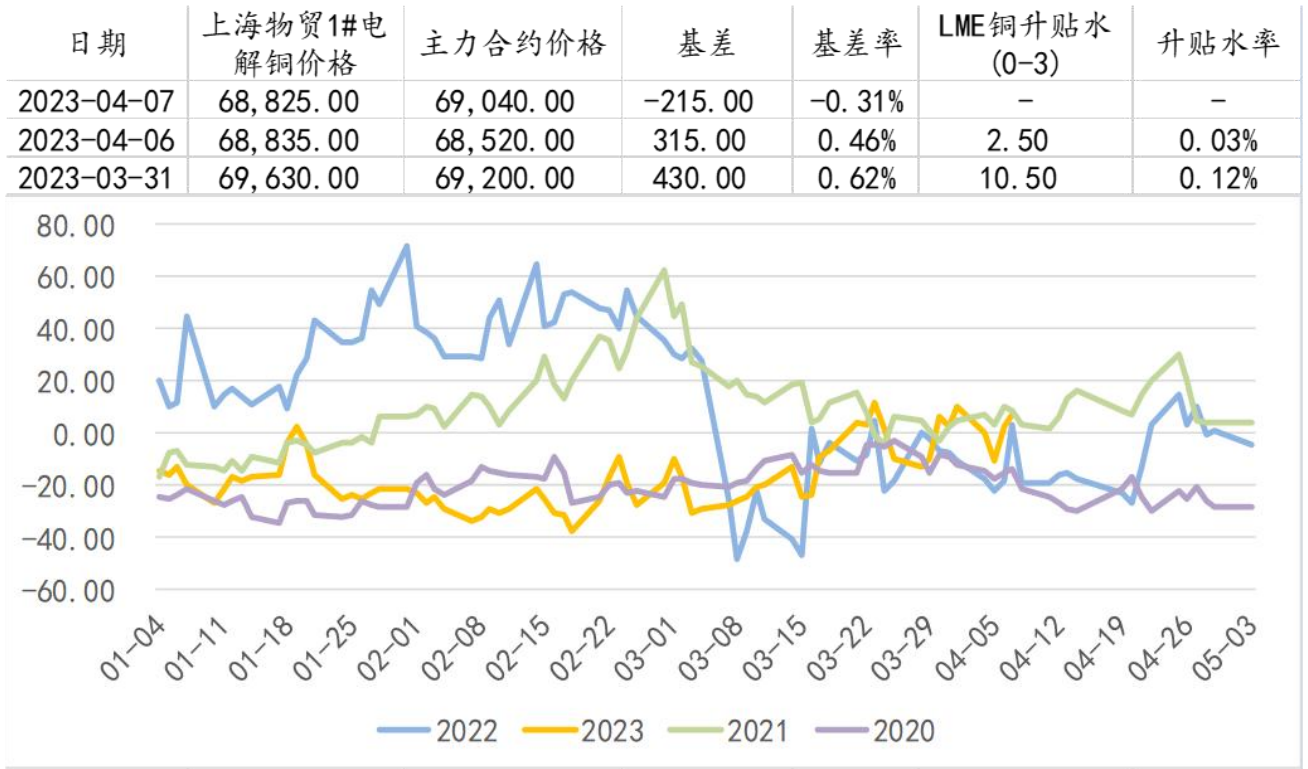
图表 2：全国各地 1#电解铜-期货活跃合约基差走势图



来源：广金期货研究中心，wind

### 3、LME 铜现货升水幅度回落

图表 3：LME 铜升贴水 (0-3) 走势图

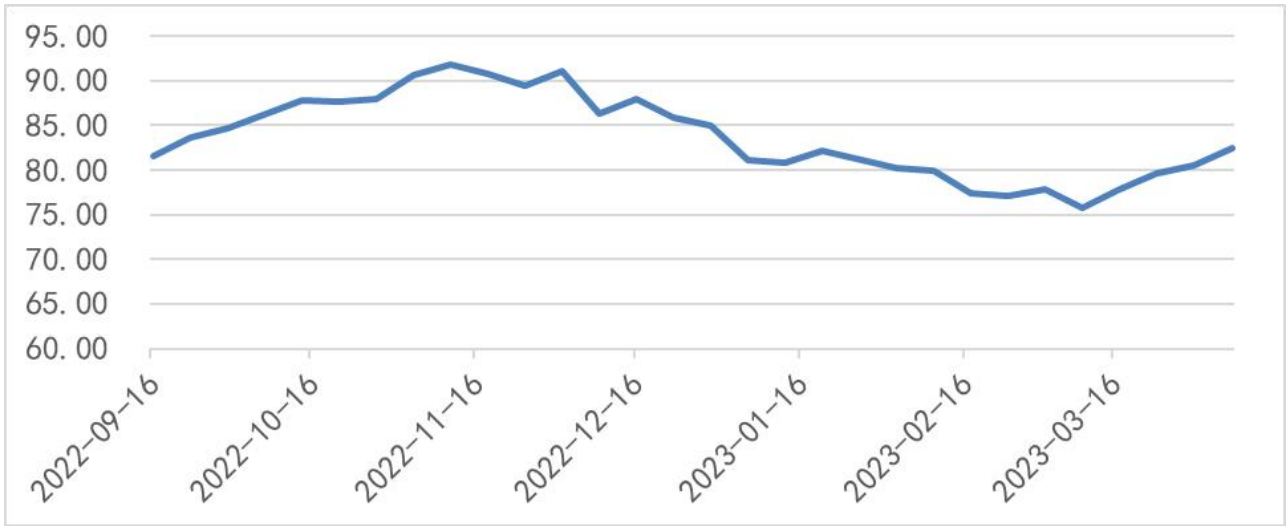


来源：广金期货研究中心，wind

## 4、TC 价格小幅上涨

4月7日 TC82.5 美元/干吨，上周 TC80.6 美元/干吨。

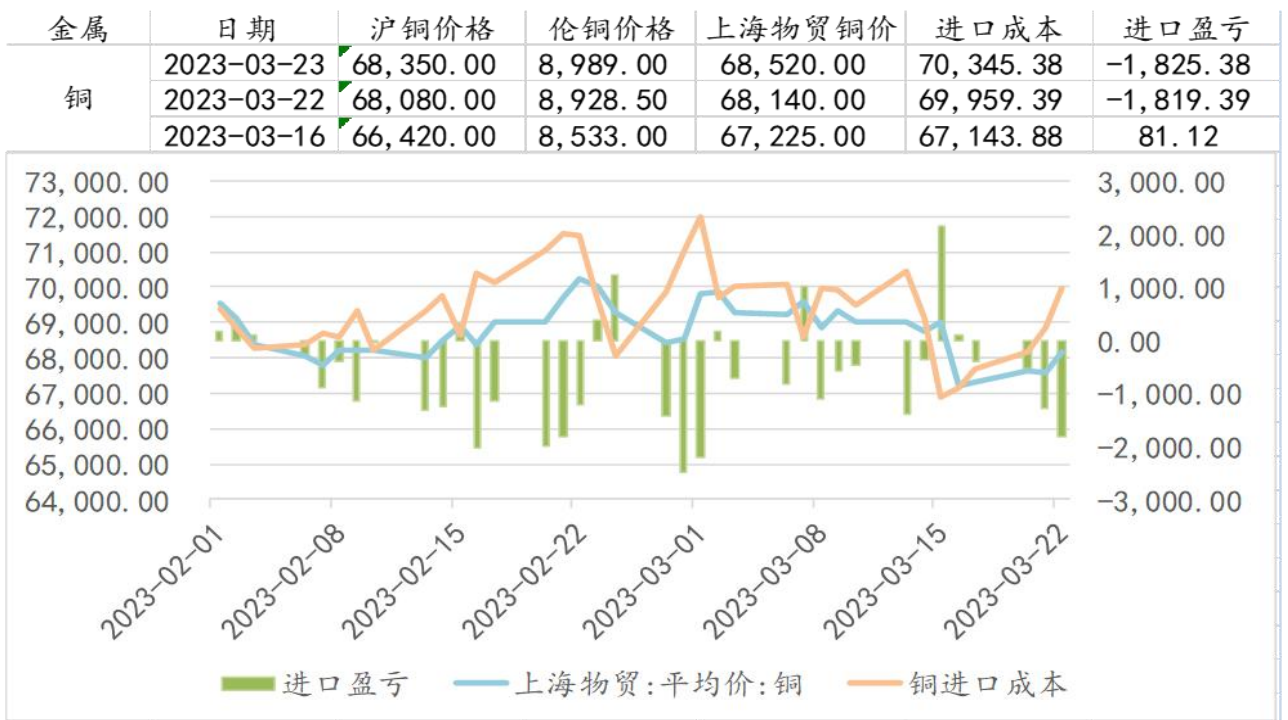
图表 4：TC 走势图



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

4月7日，国内铜冶炼成本为68672元/吨，冶炼利润为152元/吨，4月6日，国内铜冶炼成本为68743元/吨，冶炼利润为91元/吨，3月31日，国内铜冶炼成本为69690元/吨。冶炼利润为-60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：美国宏观数据疲软，中国经济复苏乏力

美国方面，硅谷银行危机是由于加息的背景下银行账面损失增加引发市场恐慌所致，银行内部并未爆发信用风险。本次危机仅引发信贷收缩 0.5%，区别于历史银行业危机信贷大幅收缩的情形，因此预期对经济的负面影响将较轻。然而美国 3 月制造业 PMI 连续 5 个月处于荣枯分水岭之下，2 月 PCE 也出现回落，表明市场正在积聚衰退风险。

中国方面，3 月制造业 PMI 为 51.9%，较前回落 0.7%。

数据回落表明制造业景气度欠佳。

### 三、基本面分析：国内现货铜持续小幅贴水可能性较大

铜精矿供应方面，预计二季度供应将趋于宽松。二季度中国主要铜冶炼商（CSPT）就 2023 年铜精矿处理和精炼费用（TC/RCs）的指导价格达成一致，分别为每吨 90 美元和每磅 9.0 美分，稍低于一季度的 93 美元/9.3 美分。因此，可以推断 4 月全球铜精矿供应趋于宽松。上周国内铜精矿港口库存下滑，但炼企铜精矿库存供需总体宽松，TC 上行。

精炼铜供应方面，冶炼产量预增，但进口预降。目前炼企利润 100-1000 元/吨，冶炼产能将保持正常。进口方面，受到进口倒挂影响，国内精炼铜进口补给增量将受限。远期，江西铜业、紫金矿业、西部矿业、恒邦股份及鑫科材料调降 2023 年产能预期。

需求方面，总体需求向好但高铜价抑制市场短期新增需求。半成品市场方面：①电解铜市场成交一般，除佛山地区升水走强及东营地区贴水收窄外，其余地区升水缩减或贴水扩大。铜杆市场、废铜市场成交一般，总体以长单刚需采购为主，铜管需求向好。终端市场方面，上周，随着风电项目的中标陆续公布，多个项目将启动用铜采购，料将带动用铜需求增加 17.7 万吨。2023 年一季度新能源汽车上险量预计达到 126.5 万辆，同比增长 23.1 万辆，带动用铜量达到 10 万吨。4 月家用空调排产量达到 1819 万台，带动用铜

量达到 18 万吨。

库存方面，截至 4 月 7 日，全球三大交易所库存 150106 吨，较上周减少 7755 吨。

#### 四、结论：铜基差短期大概率小幅贴水

综上所述，精炼铜进口亏损限制进口补给、新能源汽车市场、风电市场及家电行业用铜需求持续向好令国内铜市供需偏紧，提振铜价。后续仍需关注铜市逐渐走出购销旺季或对铜价构成负面影响。

**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>
<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>	