



加息预期反复，库存或将累积

铜产业策略周报 2022年1月17日

一德期货有色团队

▶ 目录

一、本周信息摘要及策略

二、产业分析

- 1、铜矿产量及平衡
- 2、铜冶炼TC动态
- 3、精铜产量与进口
- 4、废铜与精废价差
- 5、下游板块需求

三、宏观数据

四、资金层面数据

► 宏观热点

(1) 周内公布的美国通胀数据来看，美国2021年12月CPI同比上涨7.0%，创1982年6月以来新高。12月PPI同比增长9.7%，虽然略低于预期值9.8%，但是仍创2010年有该数据记录以来最高水平。尽管这两者并非美联储关心的通胀指标，但不可否认是美国通胀的体现之一。

(2) 周五公布的数据显示，我国外贸规模首次突破6万亿美元关口。据海关统计，2021年我国货物贸易进出口总值39.1万亿元人民币，比2020年增长21.4%；其中，出口21.73万亿元，增长21.2%；进口17.37万亿元，增长21.5%。以美元计价，2021年我国进出口规模达到6.05万亿美元，在2013年首次达到4万亿美元的8年后，年内跨过5万亿、6万亿美元两大台阶，达到历史高点。

► 行业数据

- ① 产量：12月SMM中国电解铜产量为87.03万吨，环比上升5.38%，同比上升0.97%。从今年1月份冶炼厂计划来看，整体产量依旧维持高位。从当下情况看，冬奥会对北方冶炼厂的影响量有限，并且在沪伦比值给予出口机会下冶炼厂纷纷在1月份开足马力欲迎2022年开门红。SMM预计1月国内电解铜产量为86.84万吨，环比减少0.22%，同比增加8.78%。
- ② 进出口：海关总署数据显示，2021年12月份我国铜矿砂及其精矿206万吨，1-12月份为2,340.4万吨，与去年同期相比增加7.6%。12月份我国未锻轧铜及铜材进口量为589,165.3吨，1-12月份为5,528,667.3吨，与去年同期相比减少17.2%。
- ③ 库存：截止1月14日，LME铜库存86300吨，相比上周增加1525吨；上期所铜库存增加1148吨至30330吨；上海保税区库16.1万吨，增加2万吨。
- ④ 消费：精铜现货升水小幅回落。精废价差继续扩大。本周线缆企业采购意愿尚可，废铜制杆厂整体表现一般。
- ⑤ 冶炼利润：本周我的有色标准干净铜精矿TC62美元/干吨，较上周微涨，买方询盘在60美元中位。本周市场整体活跃度一般；2022年长协价敲定为65美元/干吨。短期铜精矿供应紧张局面仍未有效缓解。

► 本周策略

投资逻辑：宏观层面，美联储加息预期仍有反复，美元指数回落；能源紧张或不时影响市场情绪；国内货币政策边际向好明显，PMI数据显示景气度回升。供应端，TC回升放缓，精铜产量环比回升明显，废铜偏紧有所缓和，精废价差增加。需求面，国内消费季节性转弱，国内库存小幅回升，但升水仍较高，交割后或回落。海外库存和保税区库存小幅增加，LME现货升水为正。关注国内春节前后库存累积情况。

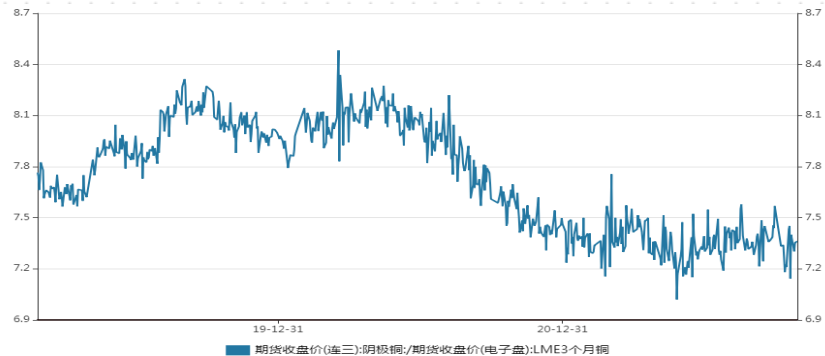
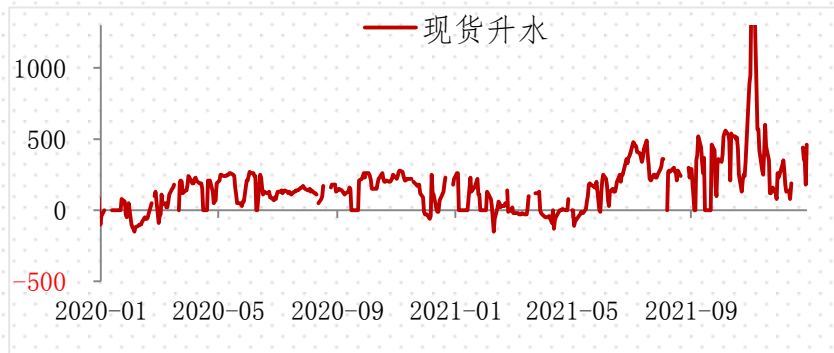
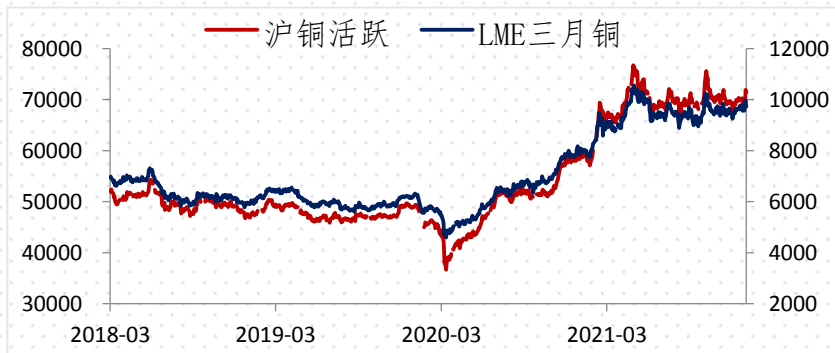
投资策略：宏观喜忧参半，库存或将累积，或震荡偏弱运行。

▶ 市场数据

		2022/1/7	2022/1/14	涨跌
价格	沪铜三月(元/吨)	69580	71510	1930
	伦铜三月(美元/吨)	9591	9880	289.0
	长江现货(元/吨)	69830	71520	1690
现货升贴水	LME0-3	45	10.75	-34
	上海升贴水	385	350	-35
库存	LME库存	84775	86300	1525
	COMEX库存	74039	78023	3984
	上海库存	29182	30330	1148
	保税区库存	141000	161000	20000
价差	沪铜当月-次月	30	440	410
	计税后的精废价差	1870	2625	755
比值	沪伦现货比值	7.25	7.23	-0.02
	沪伦三月比值	7.25	7.24	-0.02

数据来源: wind、一德有色

▶ 市场数据走势



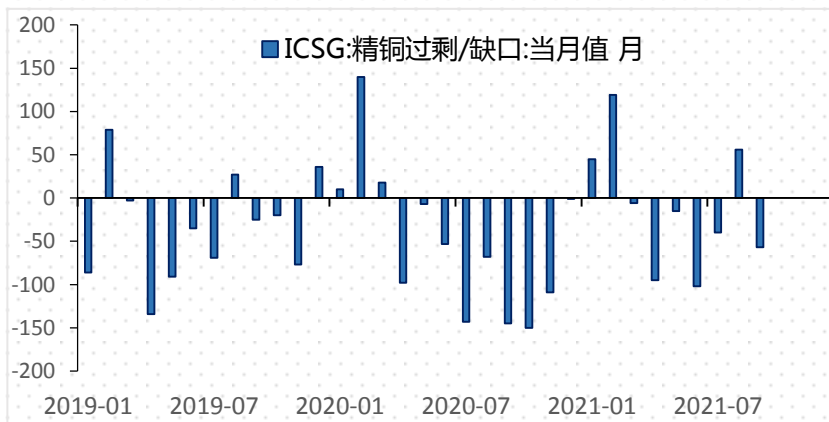
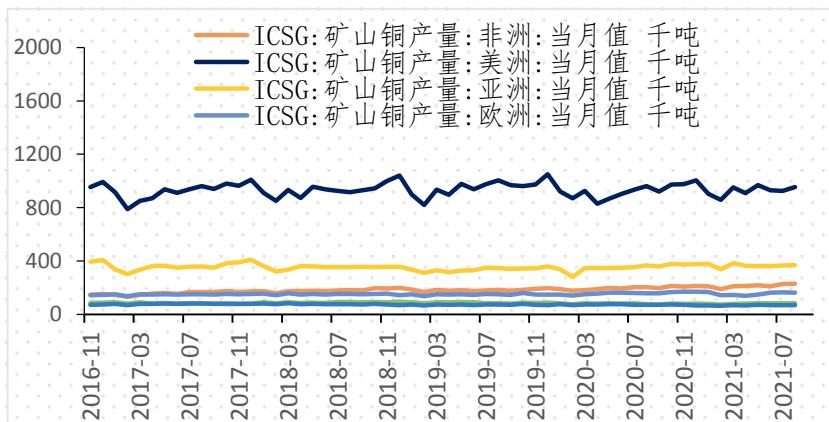
数据来源: wind、一德有色



PART 1

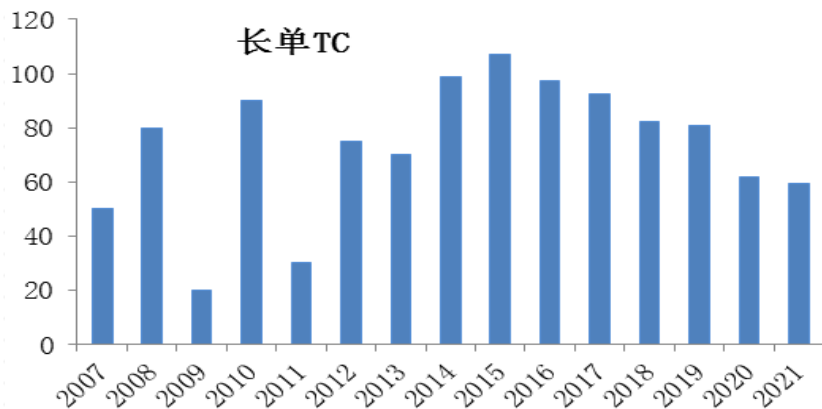
产业分析

► ICSG铜矿产量及平衡



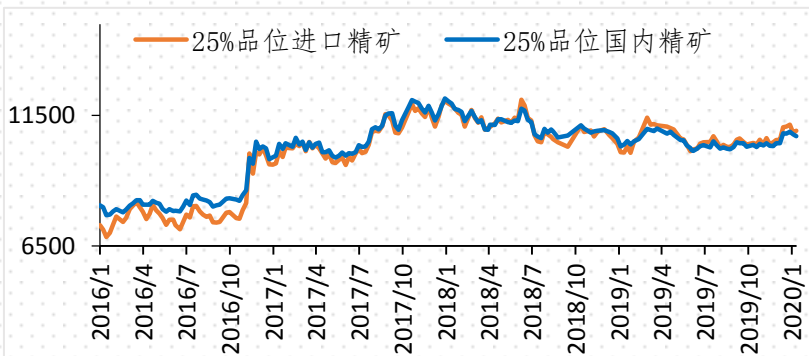
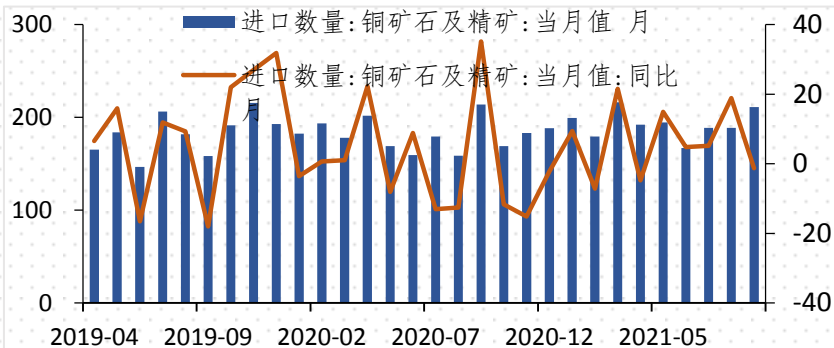
数据来源: wind、一德有色

▶ 精铜TC



数据来源：新闻整理、我的有色

▶ 铜精矿进口量与价格

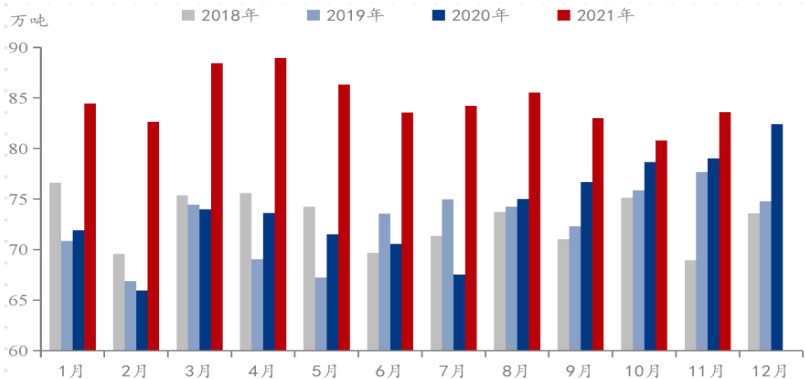
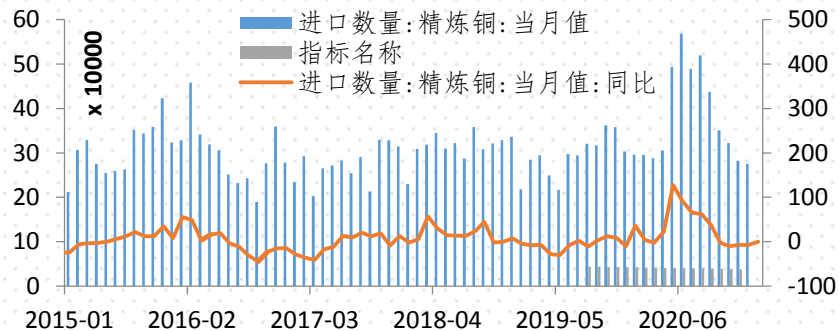
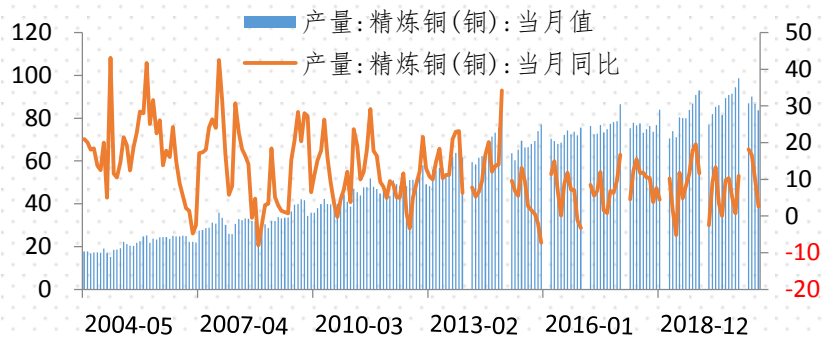


海关总署数据显示:

- 2021年12月份我国铜矿砂及其精矿206万吨，1-12月份为2340万吨，与去年同期相比增加7.6%。
- 中国12月未锻轧铜及铜材进口量为58.9万吨。1-12月份，我国未锻轧铜及铜材进口量为553万吨，同比降低17.2%。

数据来源: wind、一德有色

国内精铜产量及进口



- 12月SMM中国电解铜产量为87.03万吨，环比上升5.38%，同比上升0.97%。
- SMM预计1月国内电解铜产量为86.84万吨，环比减少0.22%，同比增加8.78%。

数据来源：国家统计局、SMM、我的有色、一德有色

► 全球矿山动态

矿山	矿企	2021年增量	2022年增量 (万吨)
Grasberg	Freeport	26	11
Panama	First quantum	10	3
Chuquicamata	Codelco	9	10
Mirador	Tongling	4	3
Nkana	Mopani	2	3
Cerro verde	Freeport	2	4
Morenci	Freeport	2	3
Spence	BHPB	8	6
Kamoa	Zijin	8	11
Mina Justa	Minsur	7	3
Carrapateena	OzMinerals	4	1
玉龙二期	西部矿业	2	3
Qulong	Zijin	1	7
Timok	Zijin	2	10
Quebrada Blanca Phase2	Teck		4
Quellaveco	Anglo American		4
Udokan	USM		3
Tominsky		2	2
Salobo	Salobo		1
合计		87	92

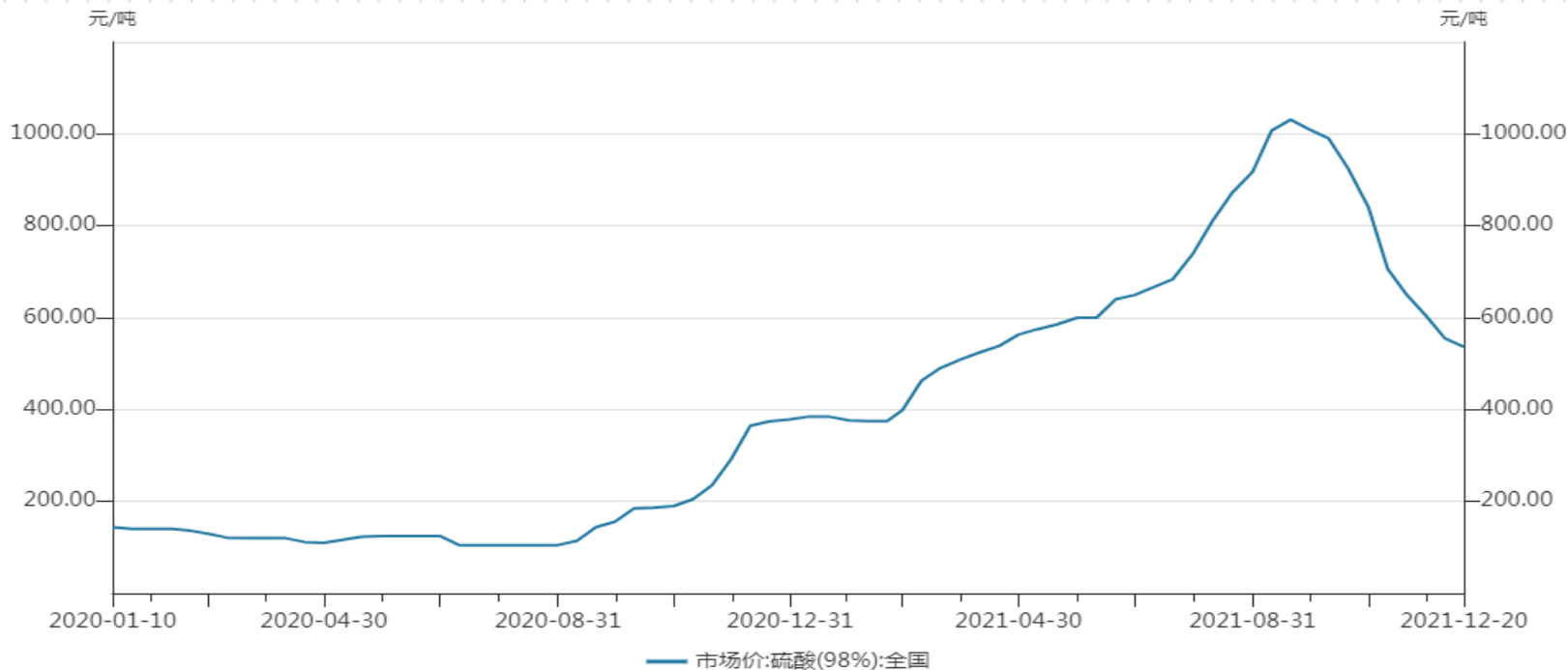
数据来源：SMM

▶ 国内粗炼精炼新建项目

单位：万吨	2020年	2021年	2022年
新疆五鑫铜业	10		
赤峰金剑铜业	11		
大冶有色新港铜业			40
国兴铜业			8
中条山侯马冶炼厂			10
合计新增粗炼产能	21	0	58
新疆五鑫铜业	10		
白银有色		20	
中原冶炼厂	5		
紫金铜业	10		
江铜宏源铜业		10	
赤峰金剑铜业	5		
大冶有色新港铜业			40
国兴铜业			8
中条山侯马冶炼厂			10
合计新增精炼产能	30	30	58
粗炼实际新增产量	55	23	35

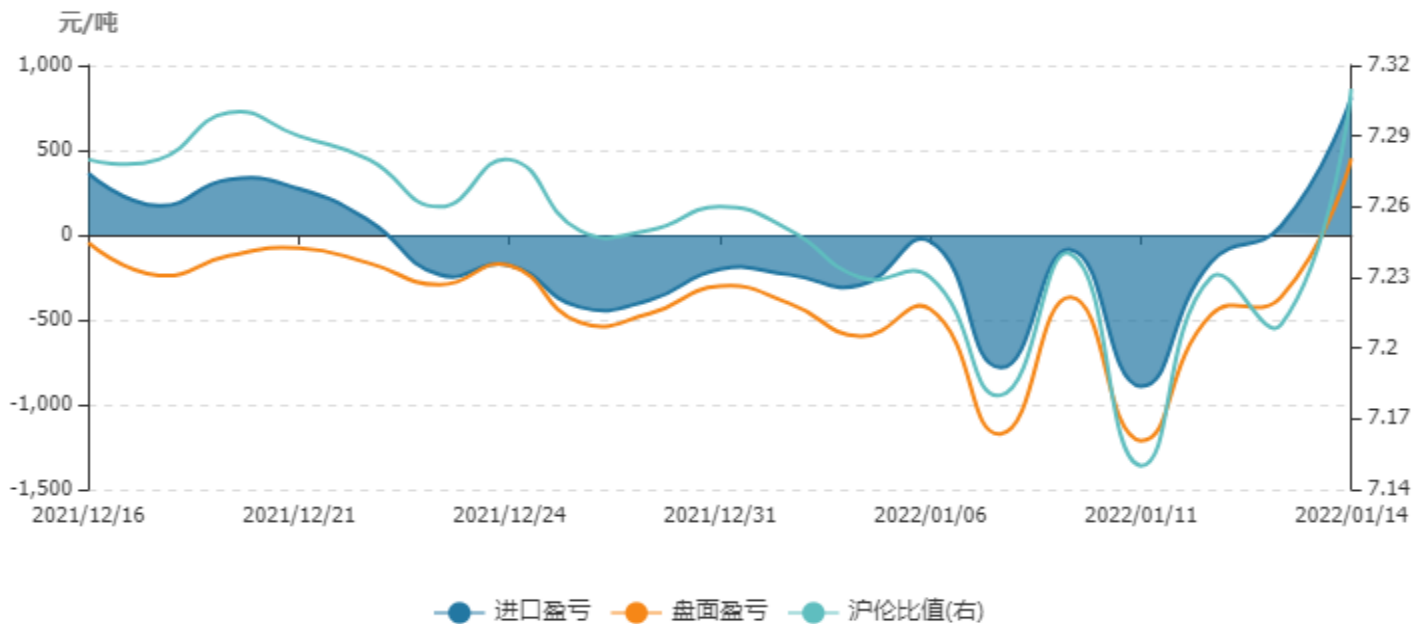
数据来源：安泰科

硫酸价格



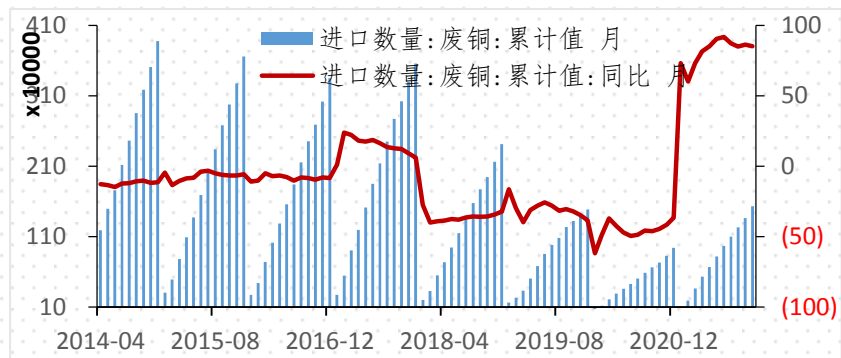
数据来源: wind

▶ 精铜进口盈亏



数据来源: wind

废铜进口

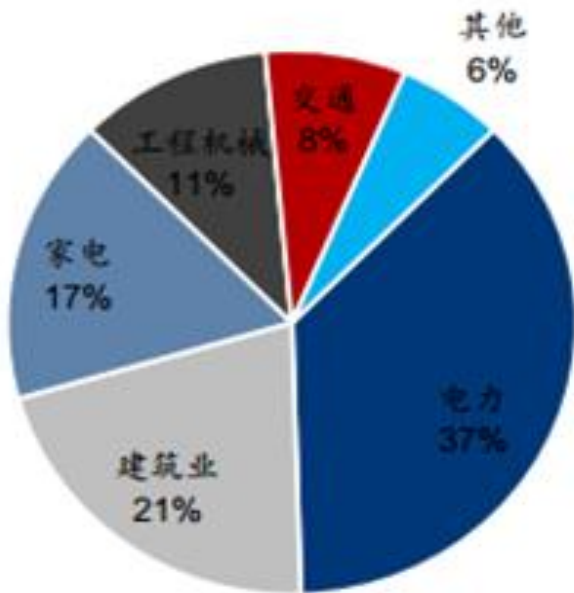


数据来源: wind、一德有色

精废价差



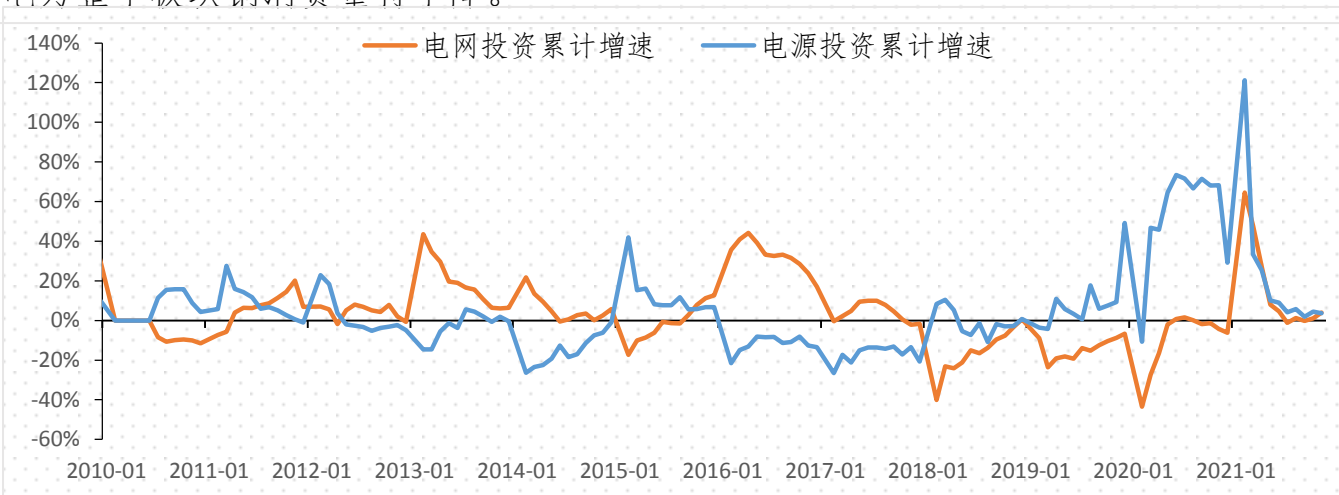
▶ 下游消费



- 国内铜终端消费主要集中在电力电缆、家电、汽车、房地产等行业板块。其中电力电缆占比接近37%，家电（空调等制冷设备）占15%，汽车行业占比8%，建筑占比21%。

▶ 电网投资

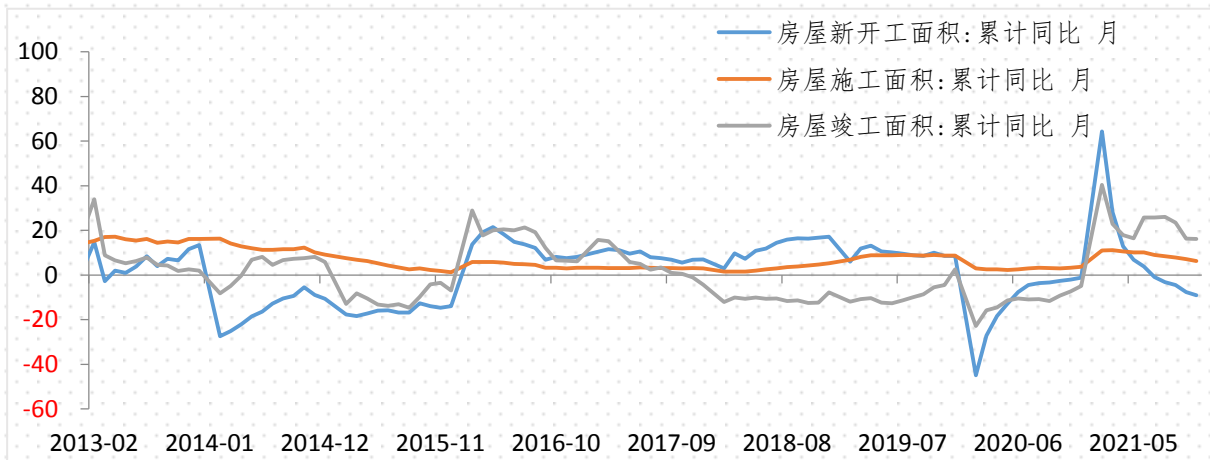
- “十四五”期间，电网总投资预计近 3 万亿元，投资额高于“十三五”期间的2.57 万亿元、“十二五”期间 2 万亿元，但增幅不明显。十四五期间电网投资方向在电网转型、 能源升级、大力发展新能源等，由于电网投资耗铜量远大于电源投资，所以电网投资占比下降意味着电力整个板块铜消费量将下降。



数据来源：wind、一德有色

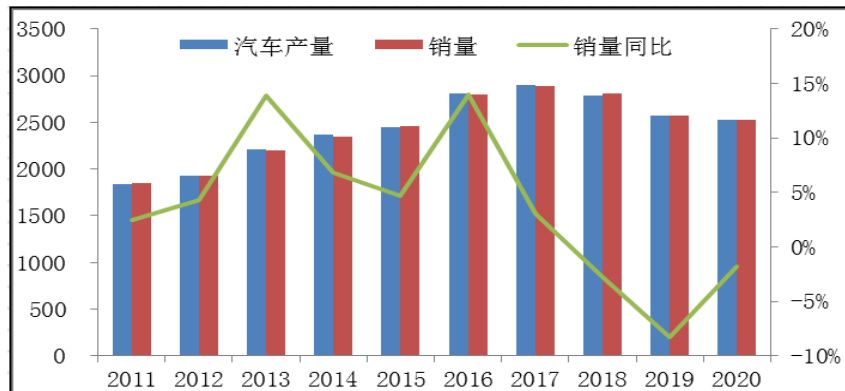
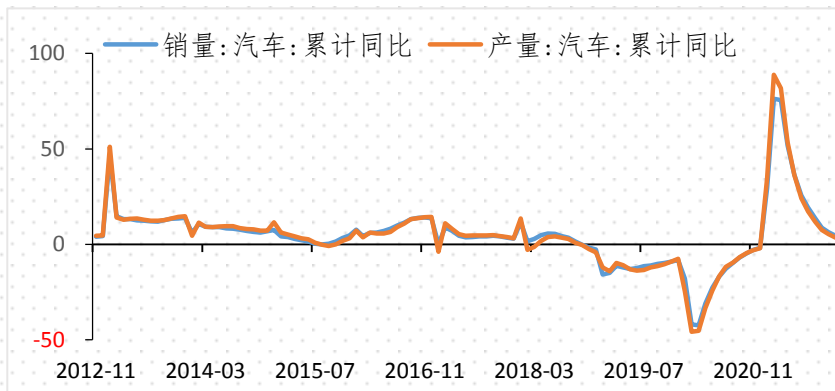
► 房地产行业

- 明年地产政策边际方面可能会有所放松，但是“房住不炒”的总体调控方针不会改变。虽然目前国内地产的竣工同比数据依然处于两位数，但是按照三年竣工周期推算，明年竣工数据或将开始出现回落，对于地产后周期的有色需求来说又将是一个重大打击。



数据来源: wind、一德有色

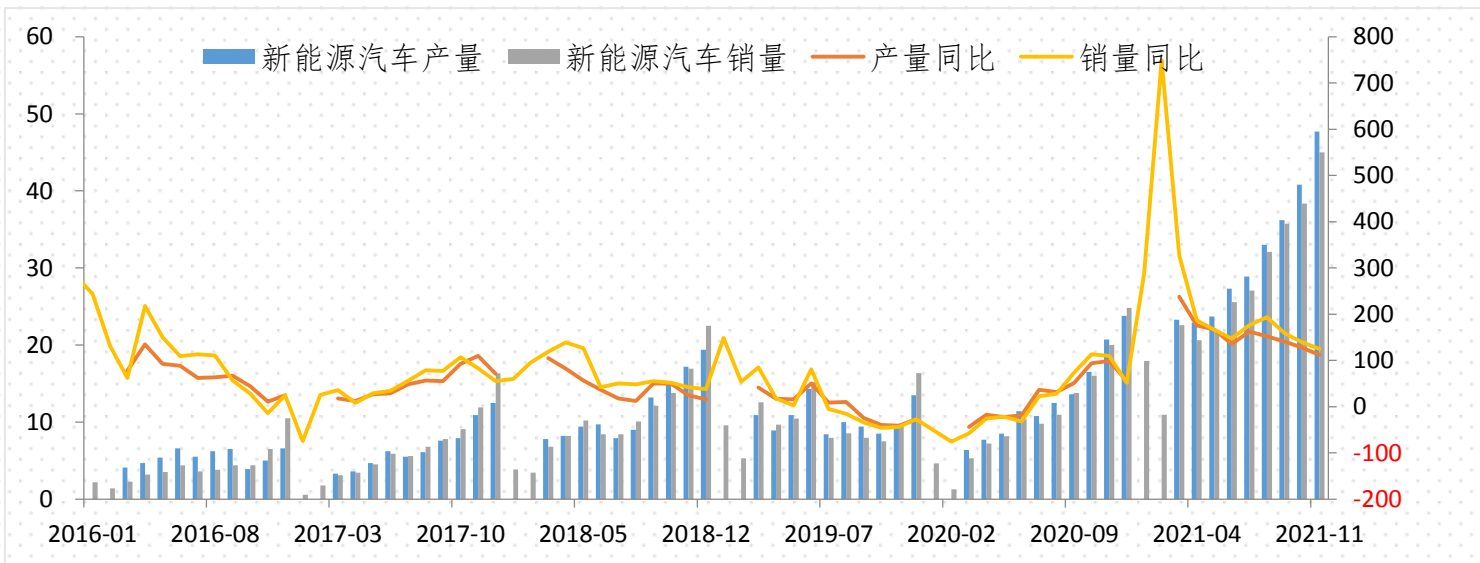
汽车产销



数据来源: wind、一德有色

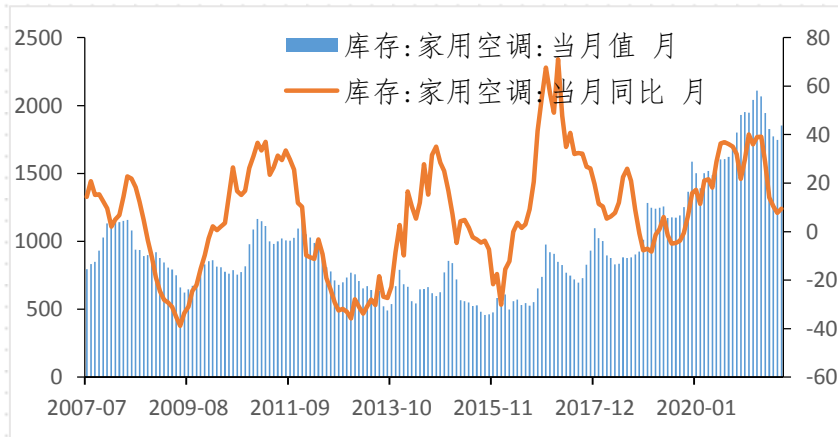
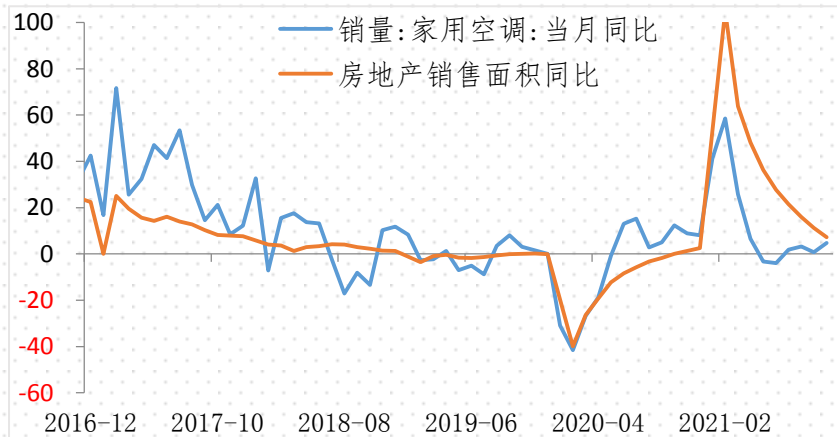
新能源汽车

预计中国2025 年的新能源汽车销量渗透率20%的目标会提前到2023年实现。



数据来源：wind、一德有色

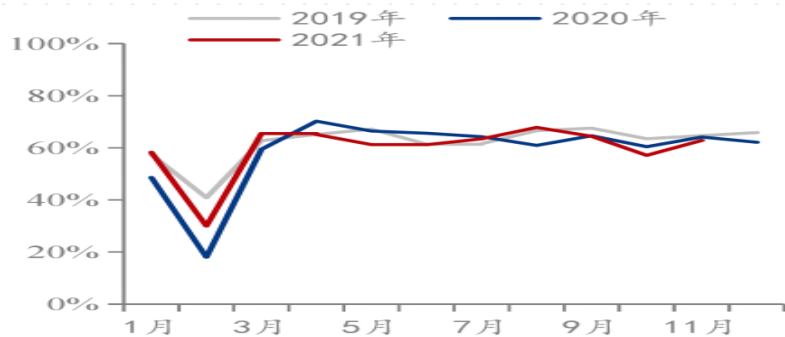
空调



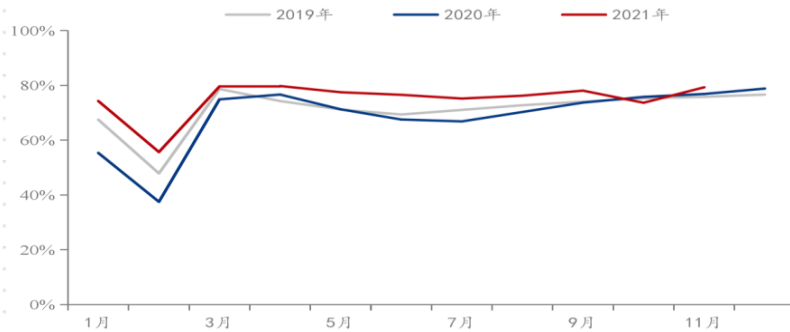
数据来源: wind、一德有色

下游企业开工率

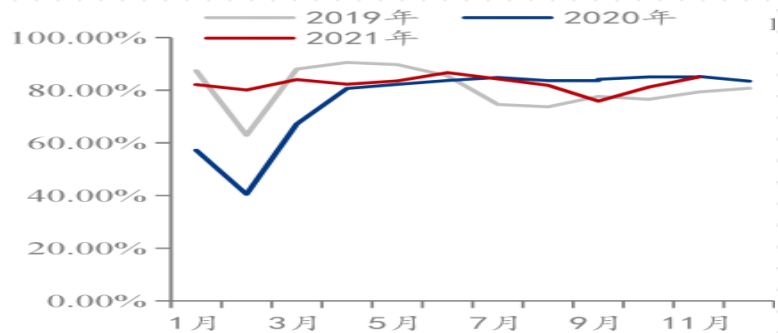
精铜杆线企业开工率



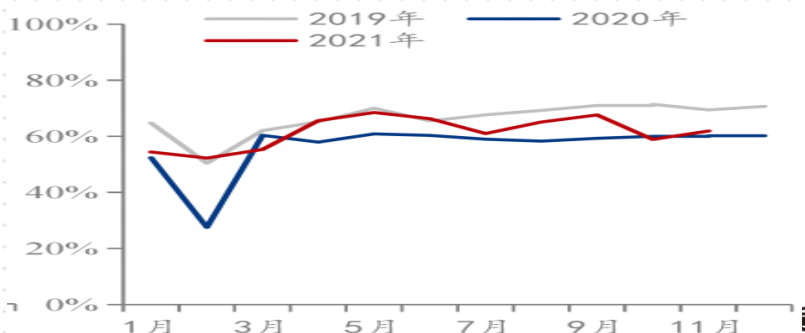
铜板带箔企业开工率



铜管企业开工率

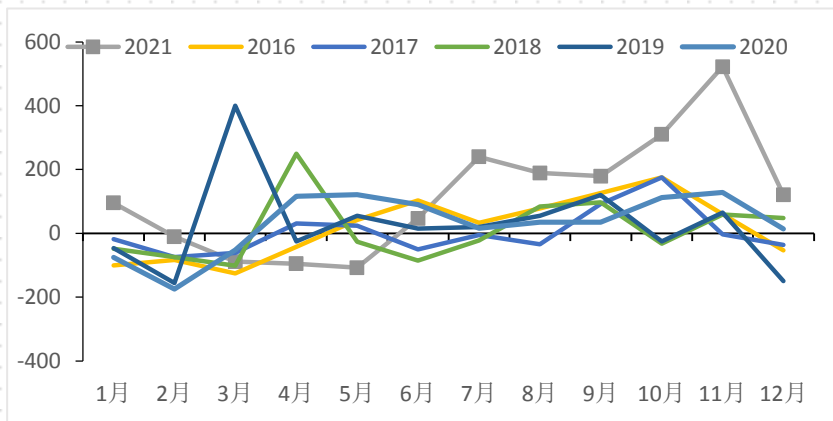


铜棒企业开工率

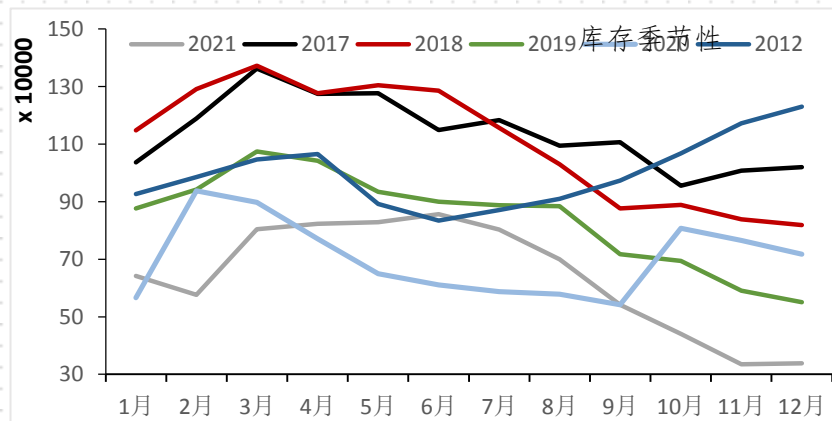


▶ 全球显性库存及升贴水

国内铜现货升贴水季节性走势



全球显性库存季节性变化



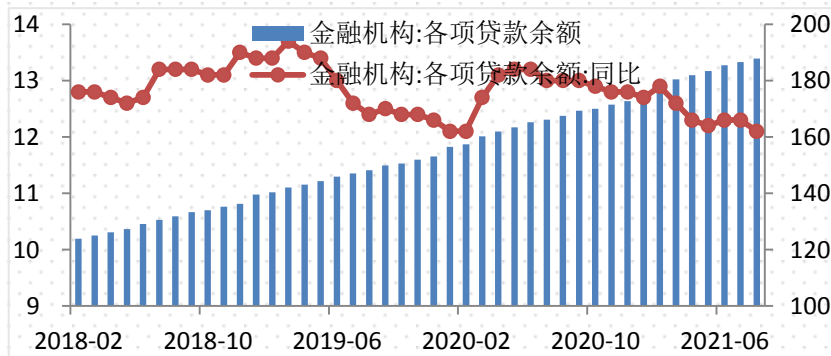
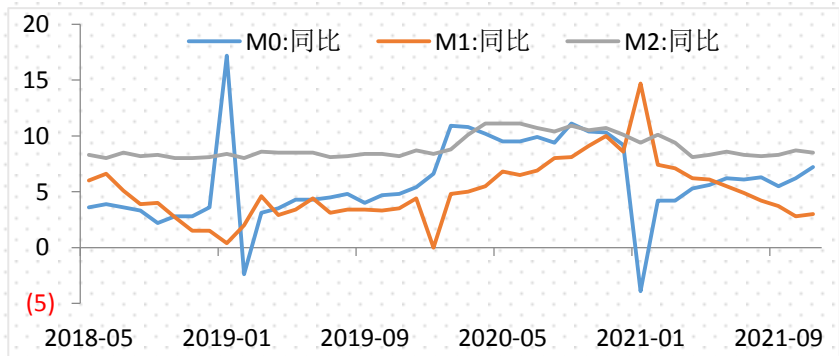
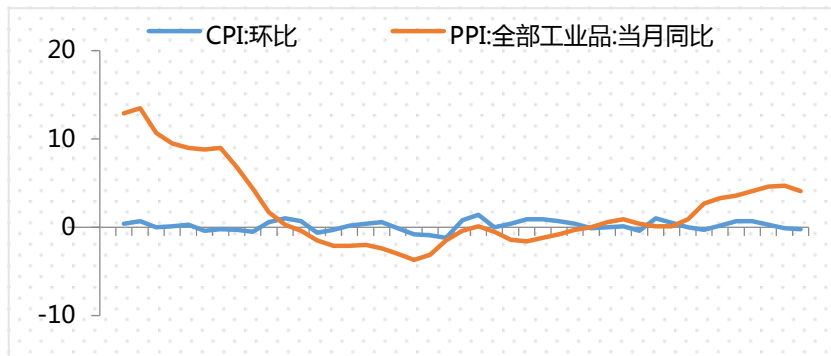
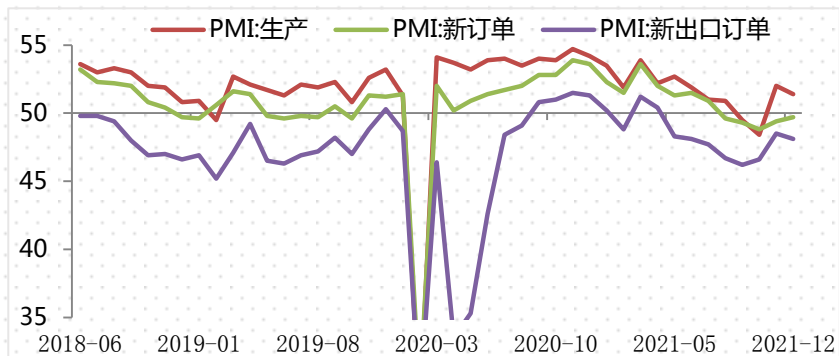
数据来源：wind、一德有色



PART 2

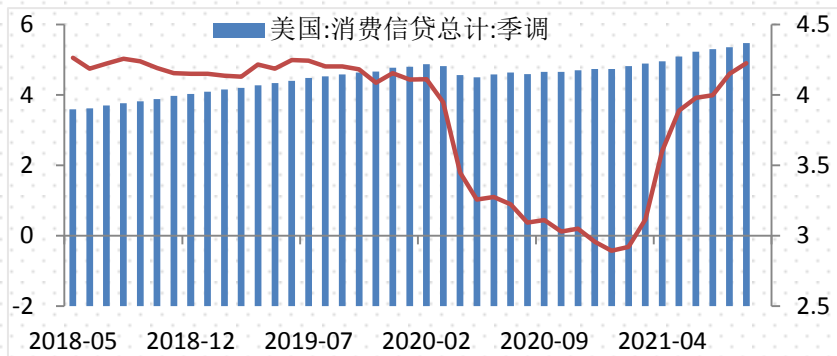
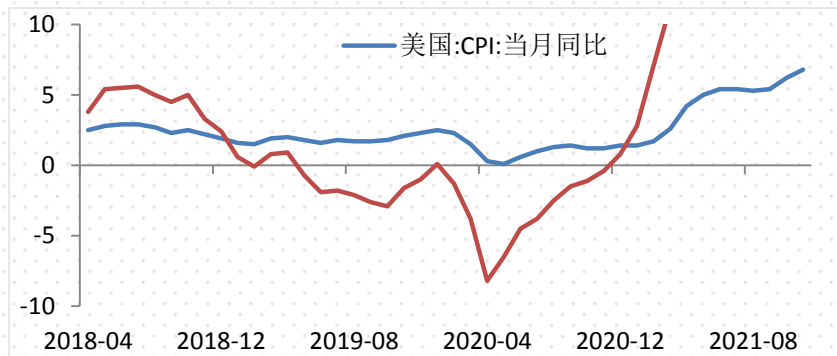
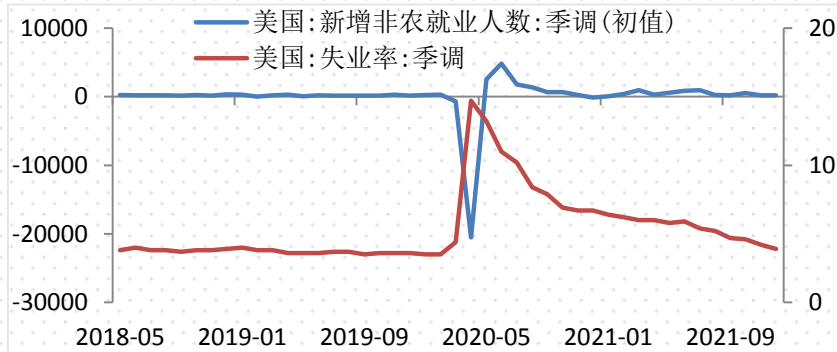
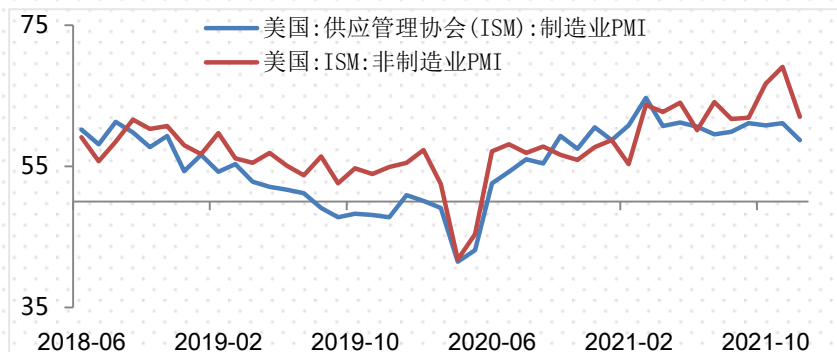
宏观数据

中国宏观数据



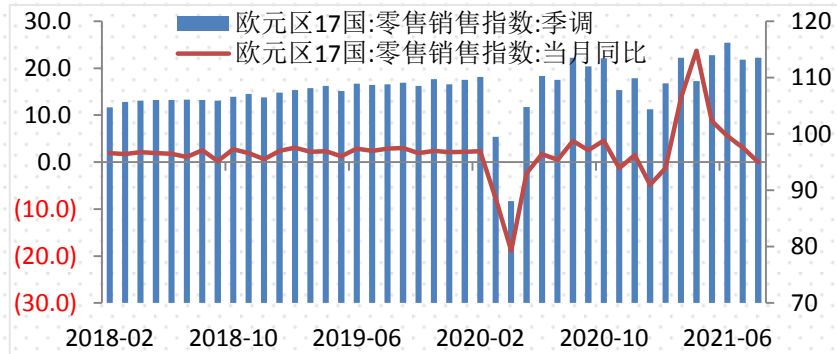
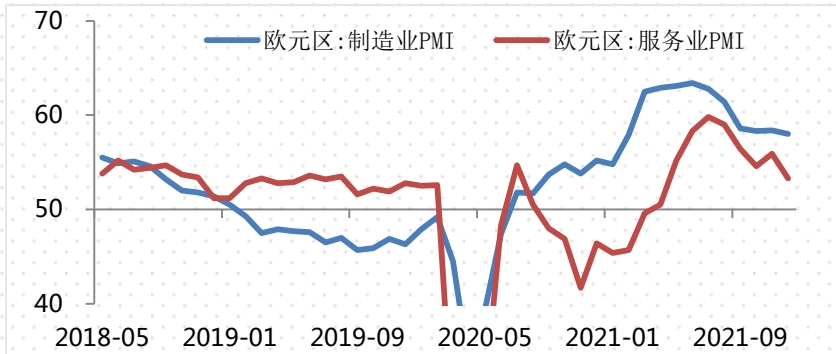
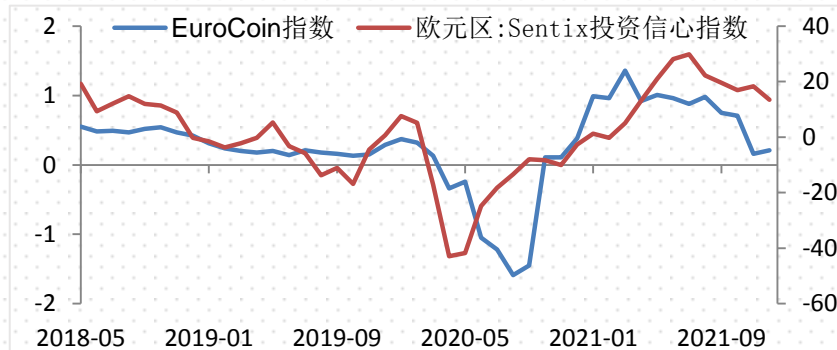
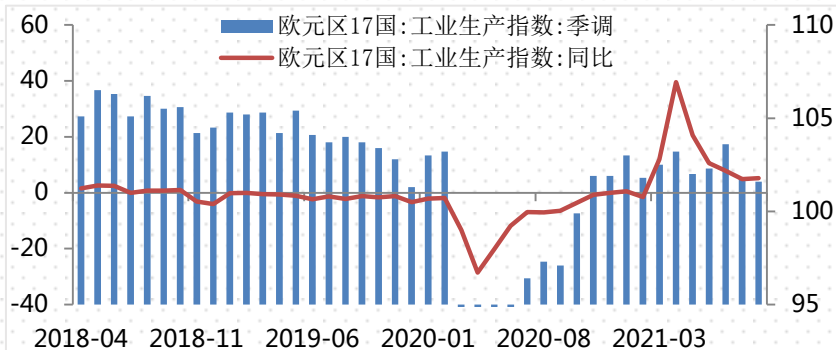
数据来源: wind

美国经济数据



数据来源: wind

欧元区经济数据



数据来源: wind

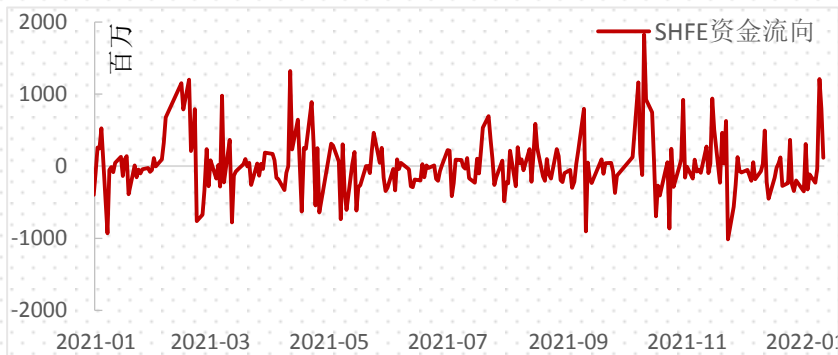


PART 3

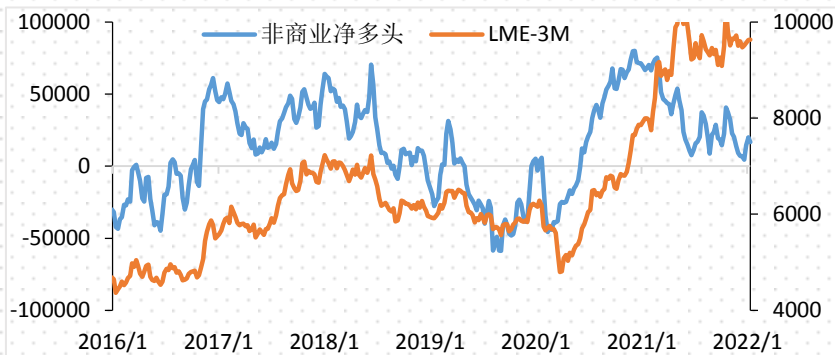
资金层面数据

资金动向

上期所铜资金流向








CFTC非商业净多头持仓



数据来源: wind、一德有色

▶ 团队介绍

	姓名	研究方向	投资咨询业务号	期货从业资格号	邮箱
	王伟伟	有色研发总监	Z0001897	F0257412	tola517@163.com
	吴玉新	资深分析师（铜/锡）	Z0002861	F0272619	wuyuxin137@126.com
	谷静	资深分析师（镍/不锈钢）	Z0013246	F3016772	suansuan29@126.com
	封帆	高级分析师（铝/氧化铝）	Z0010907	F3036024	514168130@qq.com
	张圣涵	高级分析师（锌、铅）	Z0014427	F3015806	769995745@qq.com

► 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”）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。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。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。