

铜：宏观边际好转，现货需求仍弱

吴玉新

期货从业资格号：F0272619

投资咨询从业证书号：Z0002861

审核人：王伟伟

2022年11月27日



目录

CONTENTS

- 01 重点数据
- 02 本周策略
- 03 市场数据走势
- 04 产业分析
- 05 资金层面数据

01

重点数据

重点数据

产量	预计11月国内电解铜产量为90.33万吨，环比上升0.23%，同比上升9.4%； 10月中国电解铜产量为90.12万吨，环比下降0.9%，同比上升14.2%； 9月中国电解铜产量为90.90万吨，环比上升6.12%，同比上升13.21%； 8月中国电解铜产量为85.65万吨，环比上升1.97%，同比上升4.54%；
净进口	10月进口26.5万吨，出口0.93万吨，净进口25.57万吨； 9月进口36.4万吨，出口1.4万吨，净进口34.99万吨；
表观消费	10月表观消费量120.87万吨，同比增长7.4%； 9月表观消费量129.6万吨，同比增长14.55%；
库存	SHFE铜库存：70249吨，周度环比减少15568吨； 保税区库存：1.4万吨，周度环比增加0.35万吨； LME铜库存：90750吨，周度环比增加1000吨；
冶炼利润	TC 89.5美元/干吨（去年同期62.9美元/干吨）； 硫酸318.5元/吨（去年同期650元/吨）；
升贴水	上周五现货升水405元/吨，相比前一日扩大20元/吨；

资料来源：同花顺iFinD

02

本周策略

本周策略

交易策略：宏观边际好转，现货整体需求仍弱，铜价或仍维持震荡。

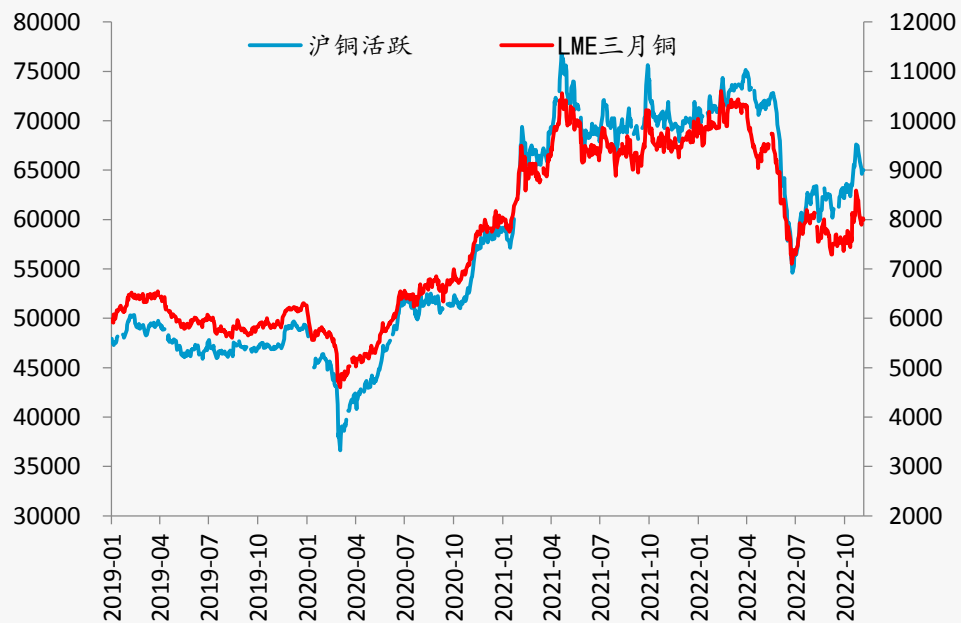
宏观上，美元指数仍偏弱运行，市场加息预期反复，美国经济数据正在走弱；国内，疫情有所反复，国内积极政策频发，包括降准、资金支持房地产等，但11月经济修复或仍不及预期。供应端，现货TC环比继续走高，明年长单预计为88美元，显示明年矿端偏宽松；10月冶炼有增量，预估11月、12月仍有增量，但粗铜紧张的干扰仍存；进口窗口时而关闭，进口货源仍有限；废铜供应边际转紧。国内需求，价格回落后，刚需韧性显现，但疫情抑制，整体消费仍平淡。国内库存环比回落，升水坚挺。

03

市场数据分析

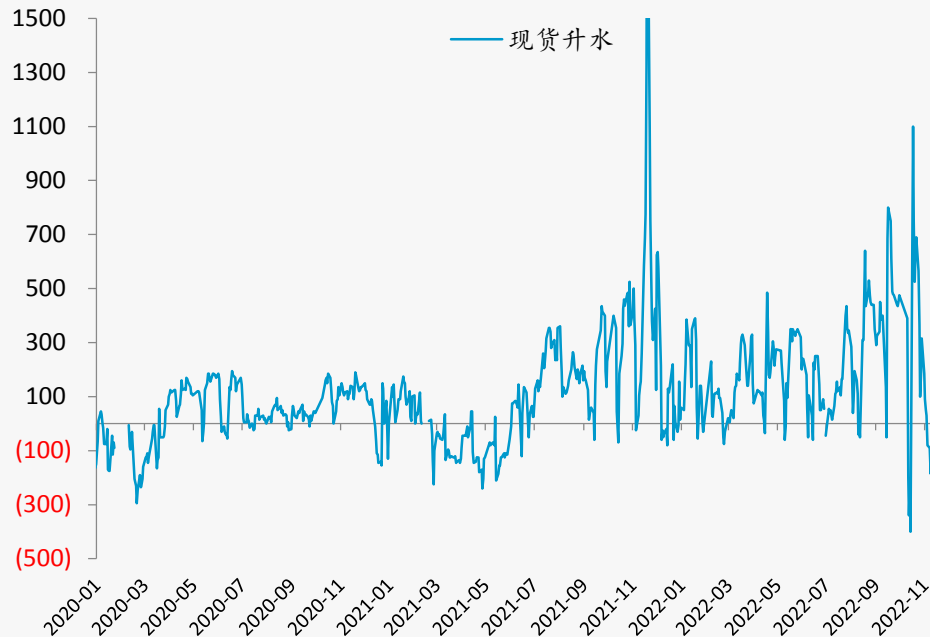
市场数据分析

图1：国内外铜价走势



资料来源：同花顺iFinD

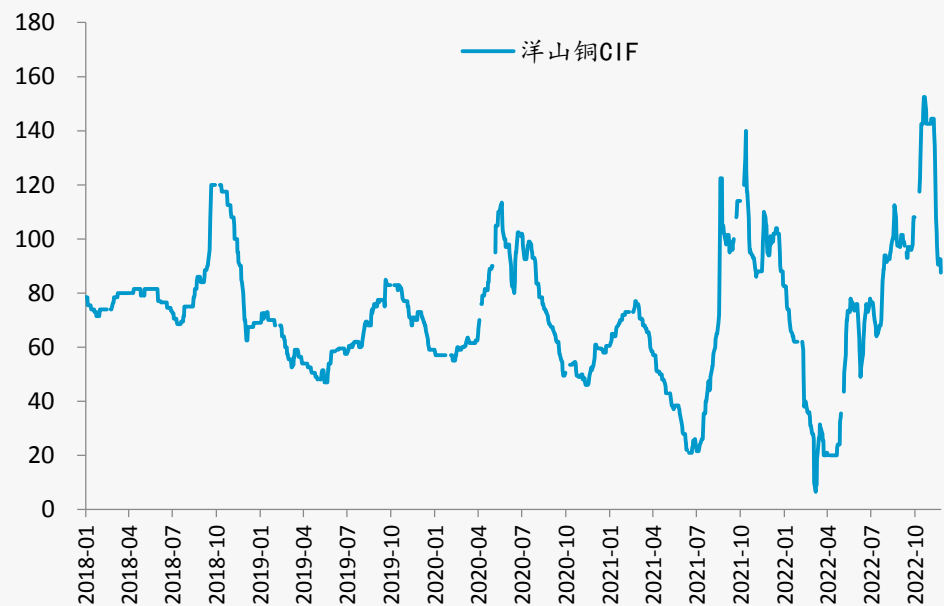
图2：国内现货升水



资料来源：同花顺iFinD

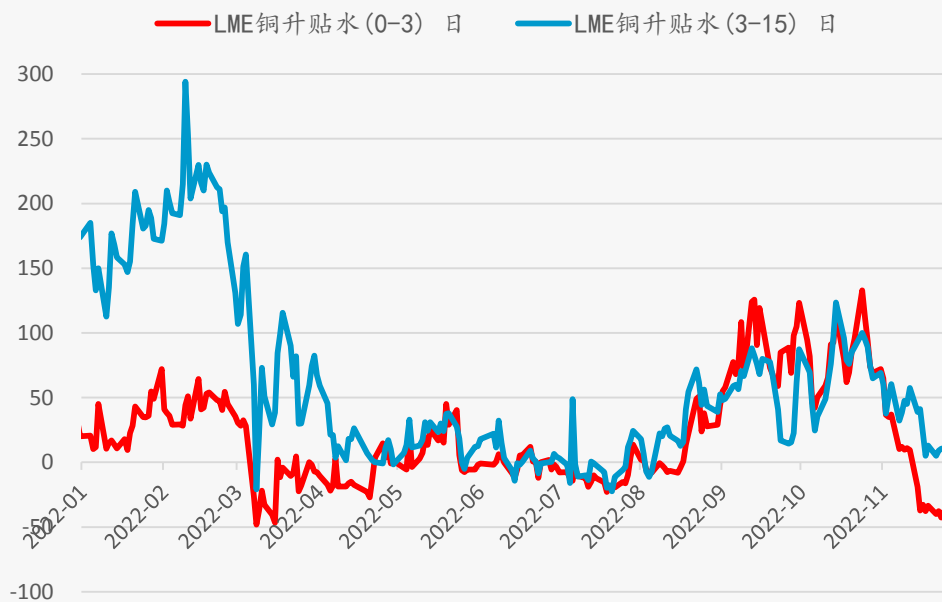
市场数据分析

图3：洋山铜溢价



资料来源：同花顺iFinD

图4：伦铜升贴水



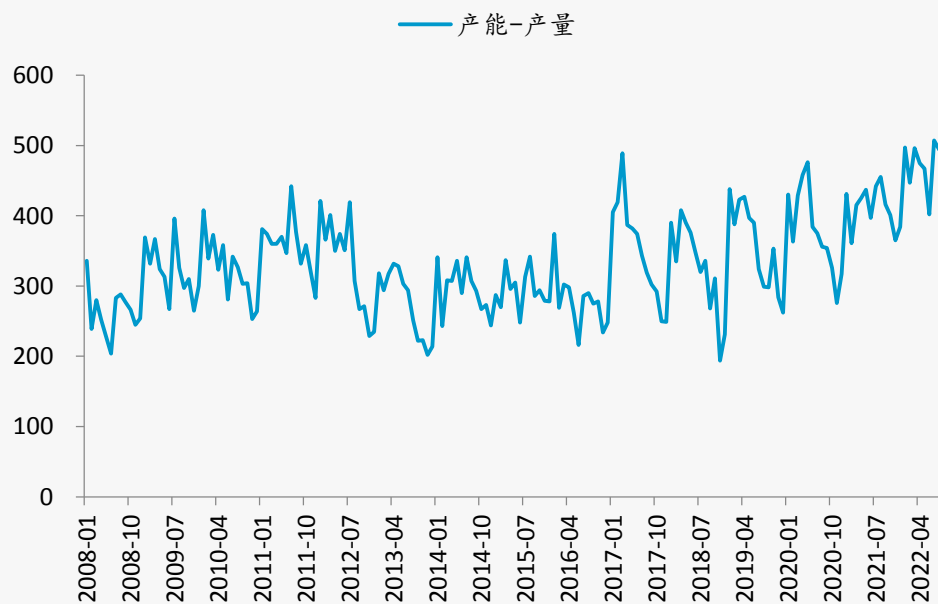
资料来源：同花顺iFinD

04

产业分析

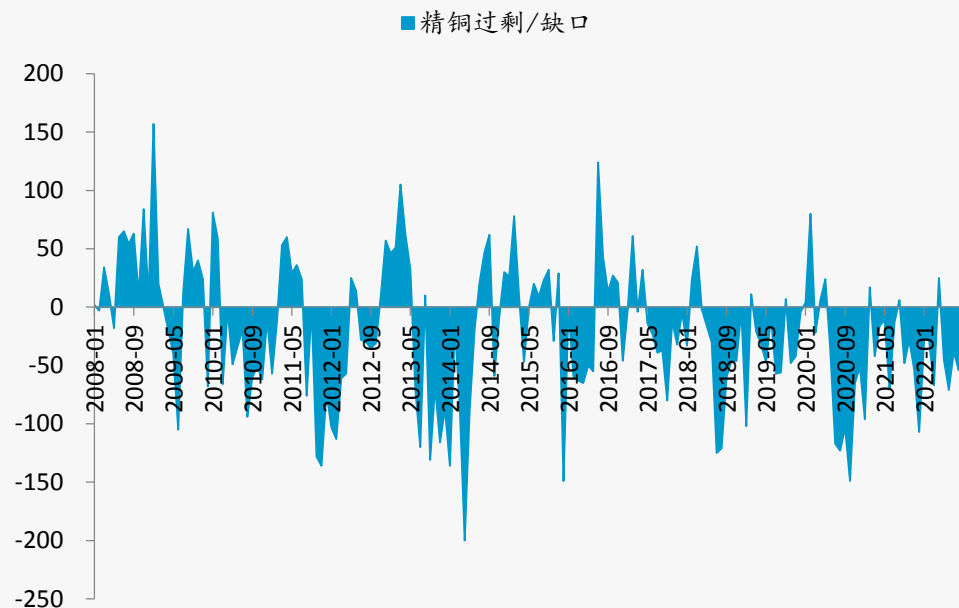
产业分析

图5: ICSG矿山产能与产量差值



资料来源: 同花顺iFinD

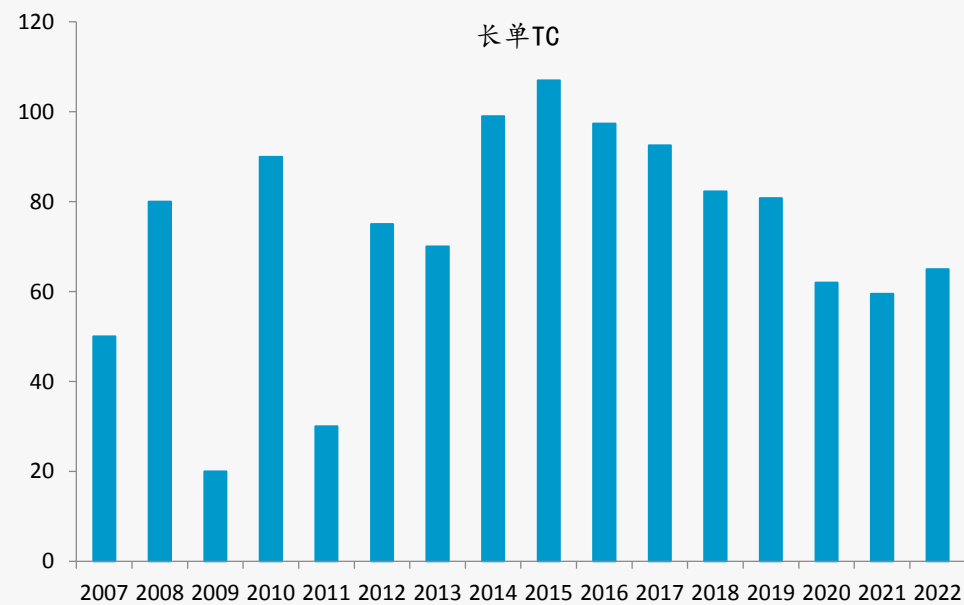
图6: ICSG精铜供需情况



资料来源: 同花顺iFinD

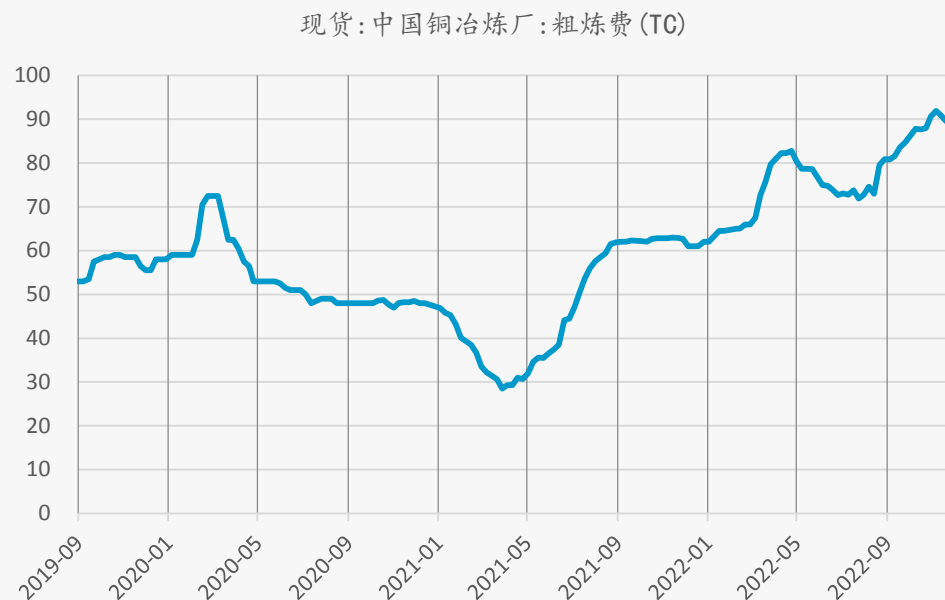
产业分析

图7：精铜加工费



资料来源：同花顺iFinD

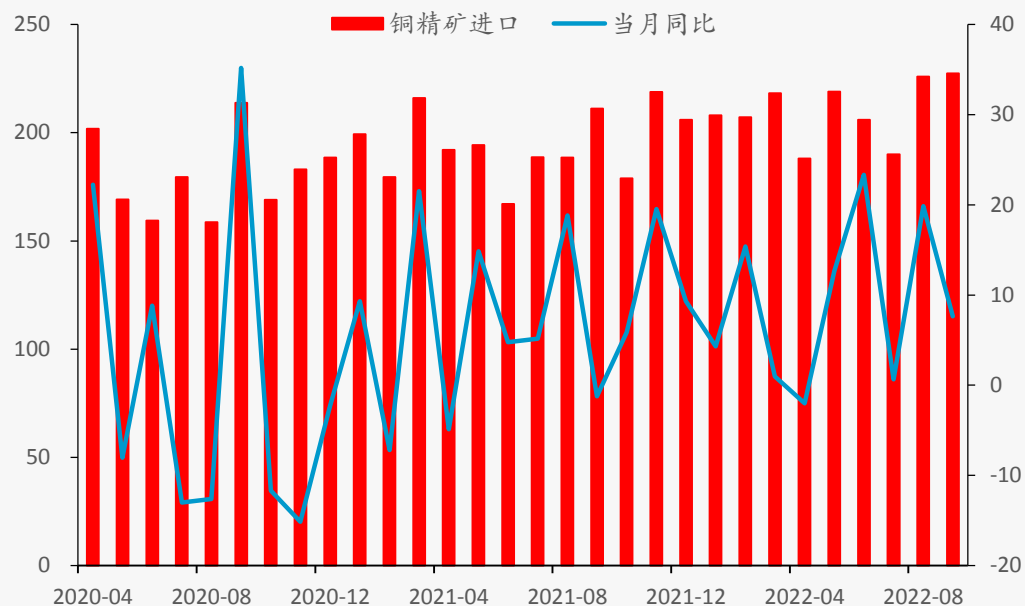
图8：中国现货粗炼费



资料来源：同花顺iFinD

产业分析

图9：铜精矿进口及同比



资料来源：同花顺iFinD

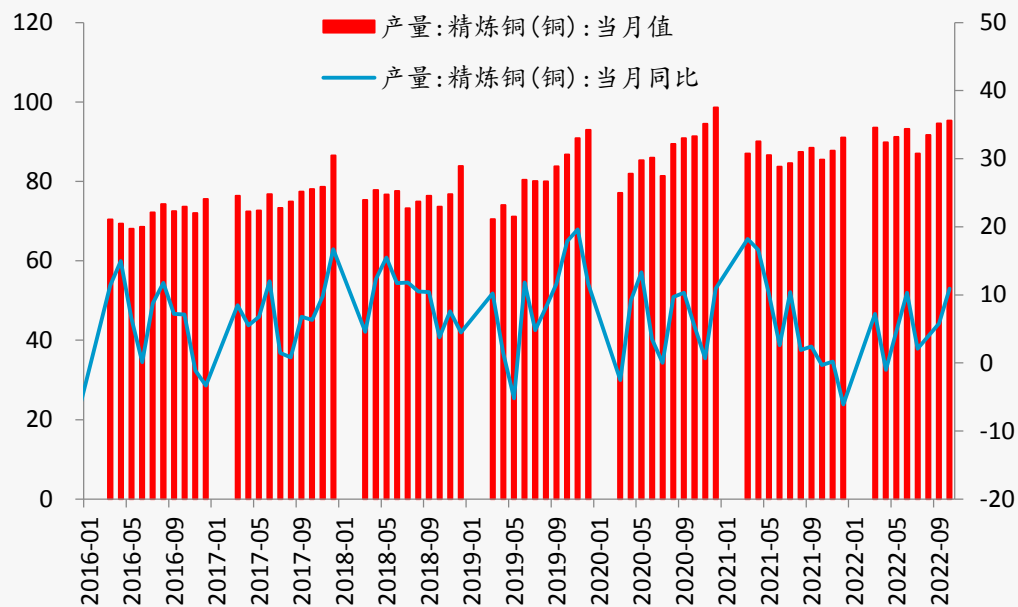
海关总署数据显示：

1-9月份铜矿砂及其精矿进口总量为1,889.5万吨，同比增长8.8%。

1-9月未锻轧铜及铜材进口量为441万吨，同比增长9.8%。

产业分析

图10：国内精铜产量及同比



资料来源：同花顺iFinD

预计11月国内电解铜产量为90.33万吨，环比上升0.23%，同比上升9.4%。

10月中国电解铜产量为90.12万吨，环比下降0.9%，同比上升14.2%。

产业分析

表1：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	5
Mirador	Tongling	4	3
Nkana	Mopani	2	3
Cerro verde	Freeport	2	4
Morenci	Freeport	2	3
Spence	BHPB	8	6
Kamoa-Kakula	Zijin	11	20
Mina Justa	Minsur	7	3
Carrapateena	OzMinerals	4	1
玉龙二期	西部矿业	2	3
Qulong	Zijin	0	12
Timok	Zijin	2	5
Quebrada Blanca Phase2	Teck		4
Quellaveco	Anglo American		4
Udokan	USM		1
Tominsky		2	2
Salobo	Salobo		1
合计		89	94

资料来源：同花顺iFinD

产业分析

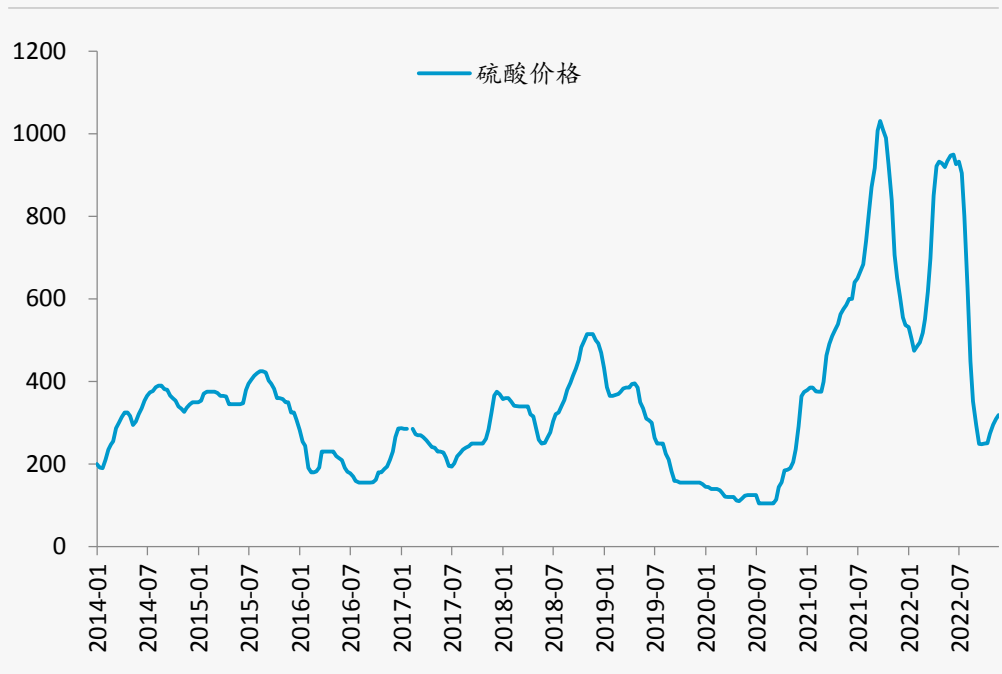
表2：国内粗炼精炼新扩建项目

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

资料来源：同花顺iFinD

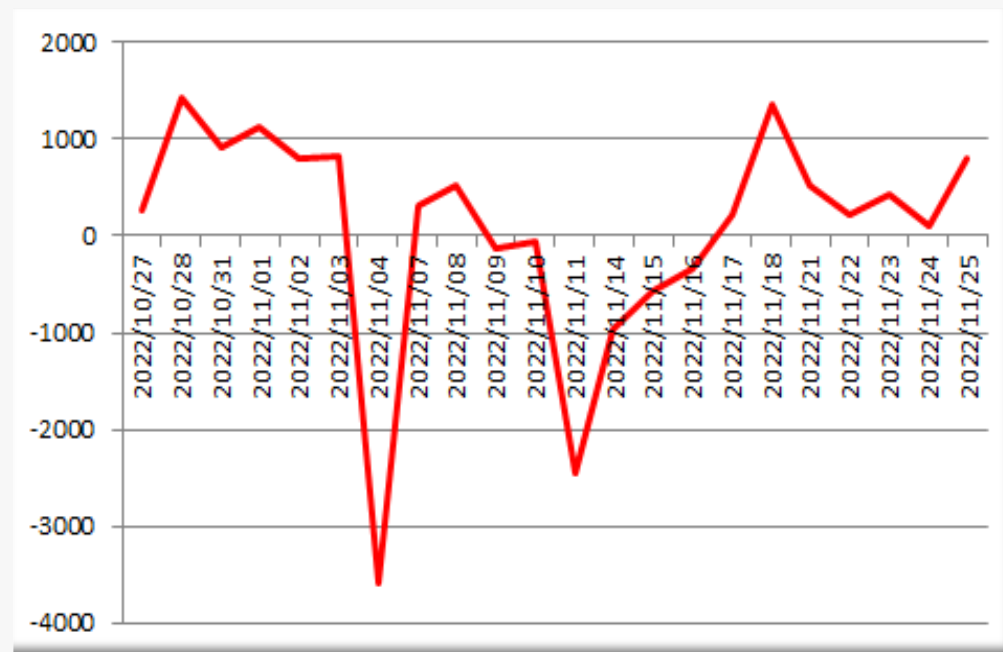
产业分析

图11：硫酸价格



资料来源：同花顺iFinD

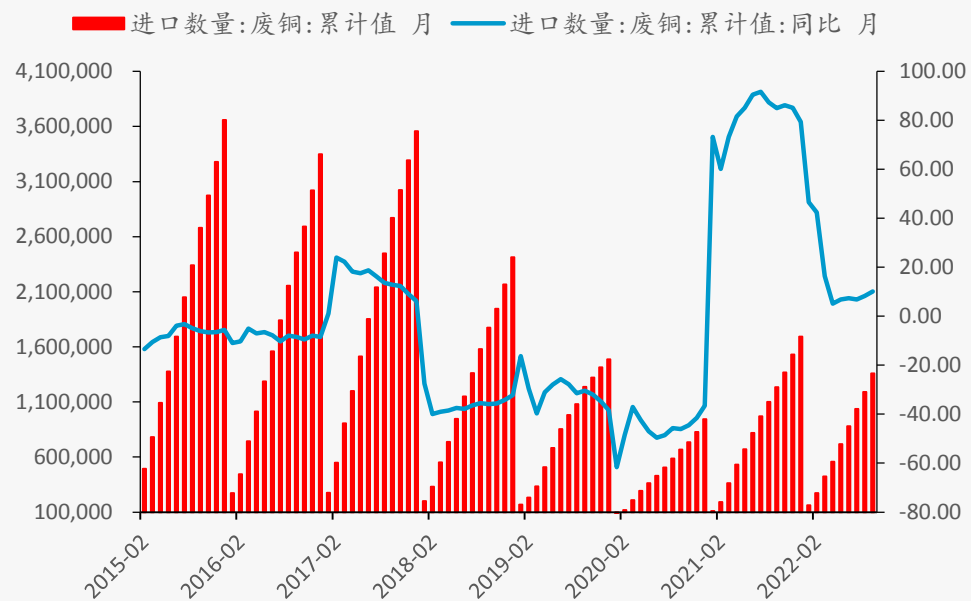
图12：精铜进口盈亏



资料来源：同花顺iFinD

产业分析

图13: 废铜进口及同比



资料来源: 同花顺iFinD

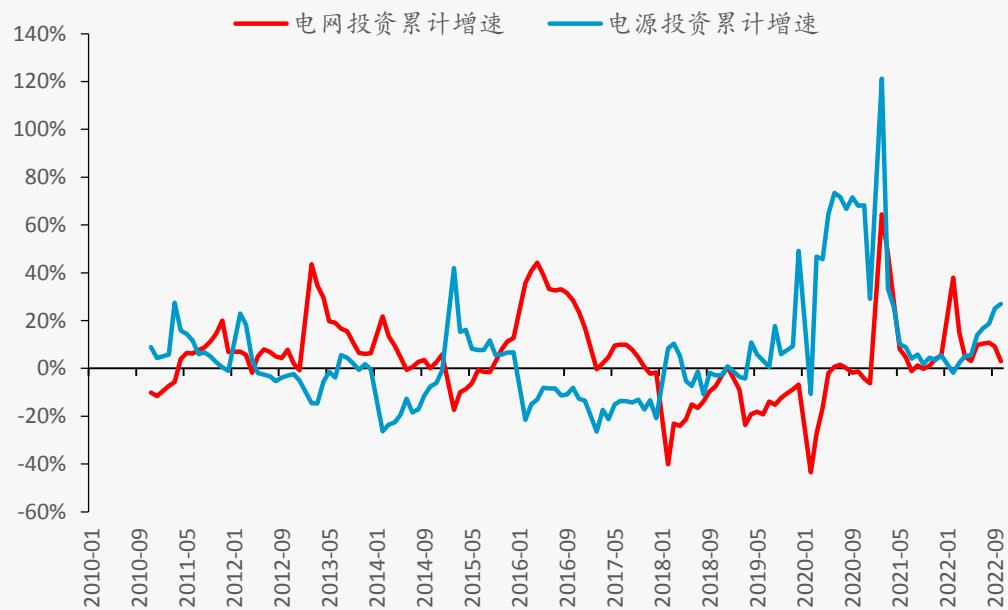
图14: 精废价差



资料来源: 同花顺iFinD

产业分析

图15：电网及电源投资增速

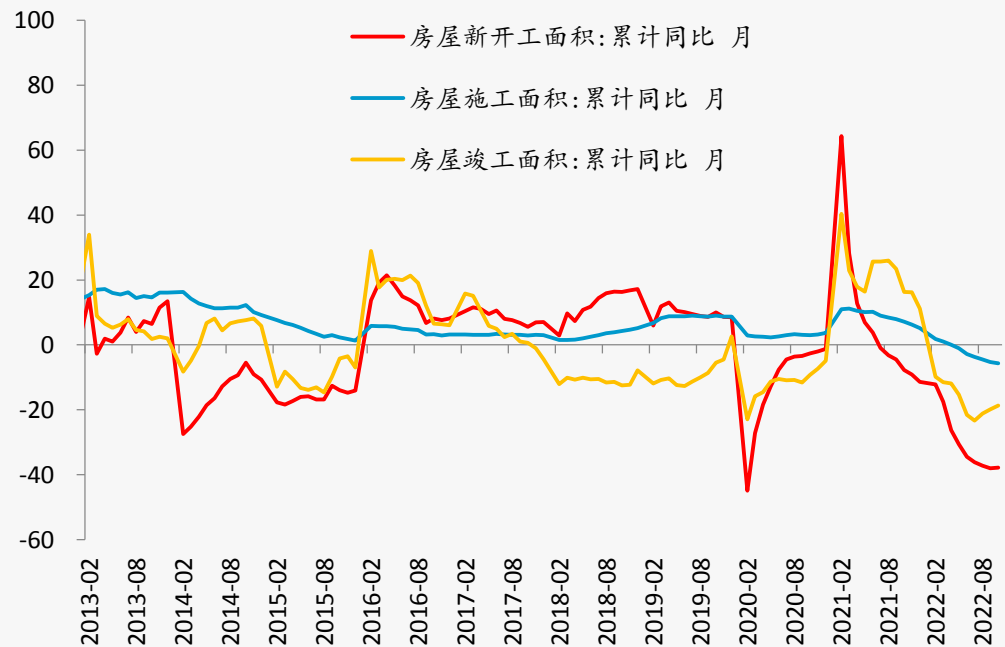


资料来源：同花顺iFinD

“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。

产业分析

图16: 房地产数据

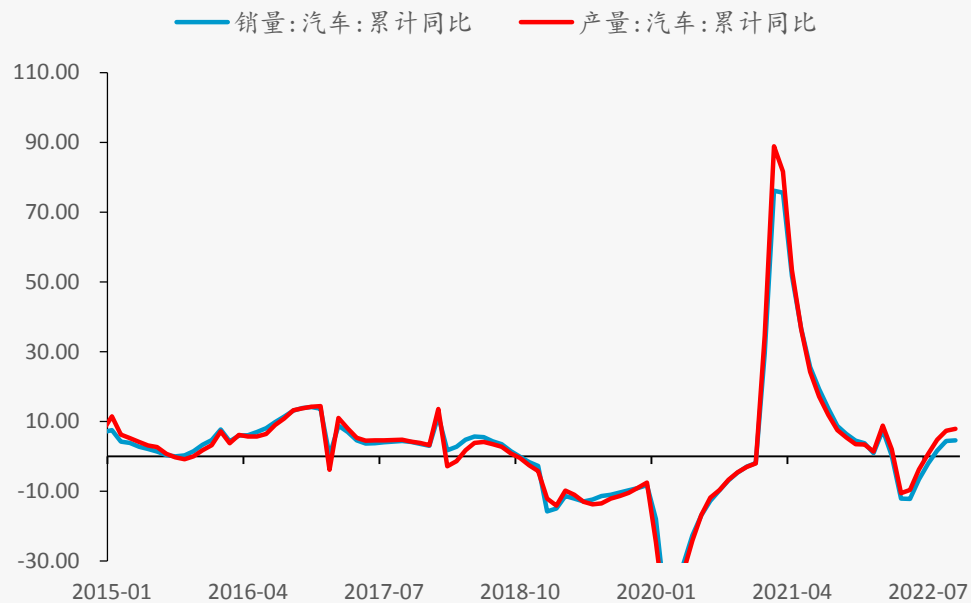


资料来源: 同花顺iFinD

从政策有效性看, 保交楼政策通过避免期房违约, 有利于稳定市场信心和预期, 提高居民购房意愿, 破解当前房地产市场的负循环。但同时, 考虑到当前地方政府财政压力较大, 政府财力有限, 政策性手段对房地产市场的支持力度预期有限。预计四季度即使保交楼政策推动竣工回升, 但总体房地产投资增速回正恐难以实现。

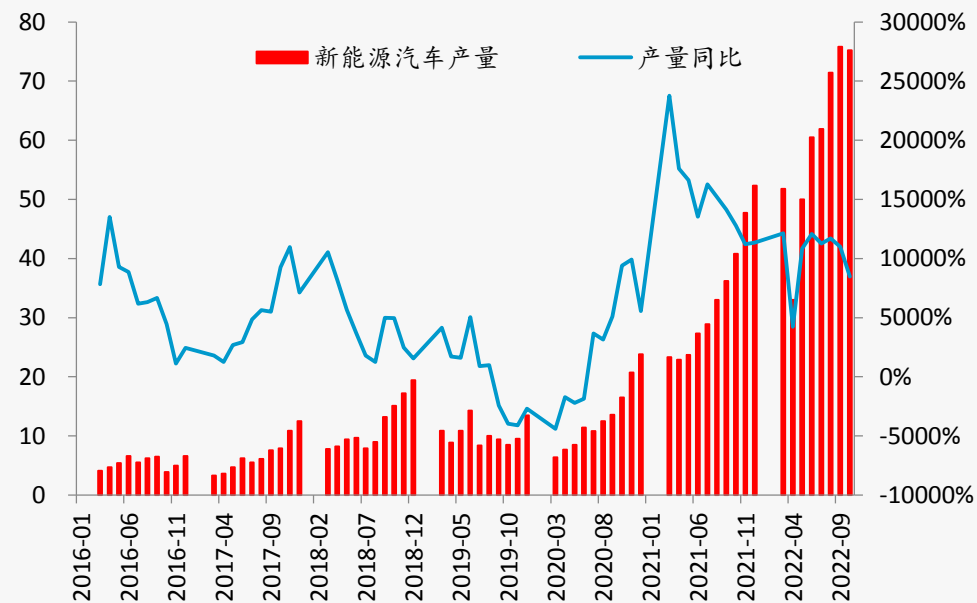
产业分析

图17: 汽车产销数据



资料来源: 同花顺iFinD

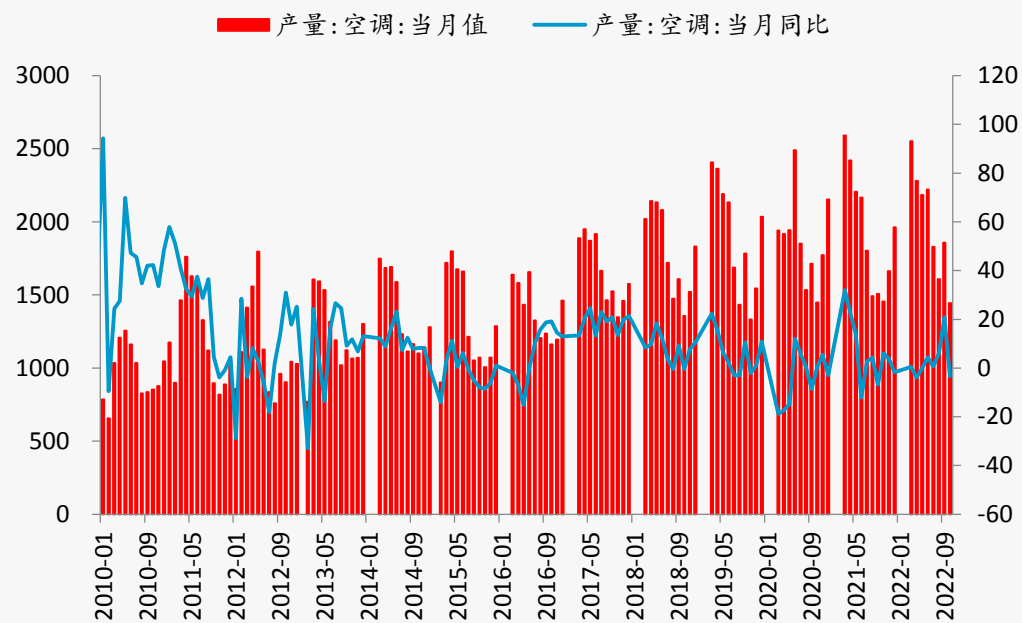
图18: 新能源汽车产量及同比



资料来源: 同花顺iFinD

产业分析

图19：空调数据

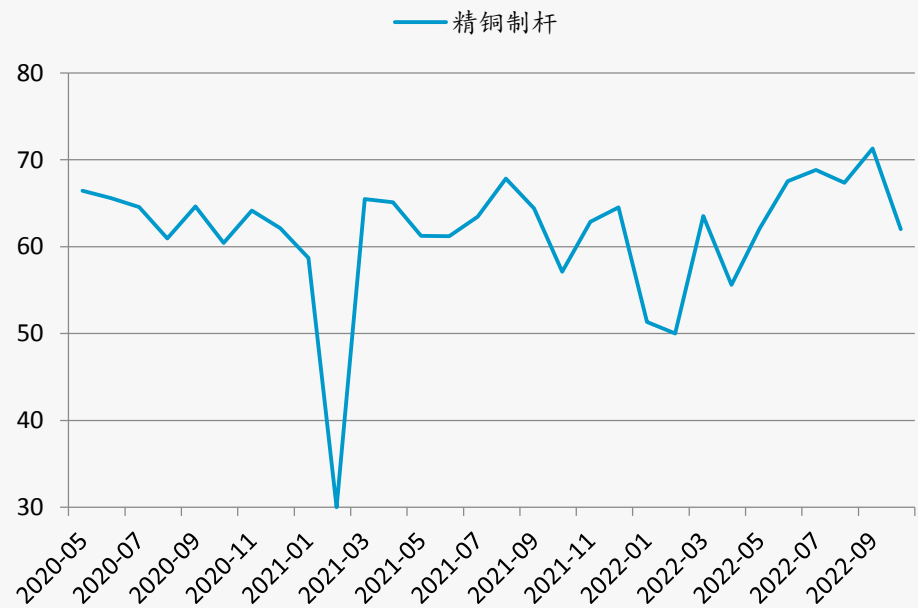


资料来源：同花顺iFinD

空调产量与出口数据累计同比持续回落。家电消费与商品房销售相关，一般来说，商品房销售领先家电消费一年，商品房销售下滑，会拖累空调消费；今年考虑到海外经济增速有回落的可能，出口需求也将面临较大压力。在内外双重压力下，空调消费不容乐观。

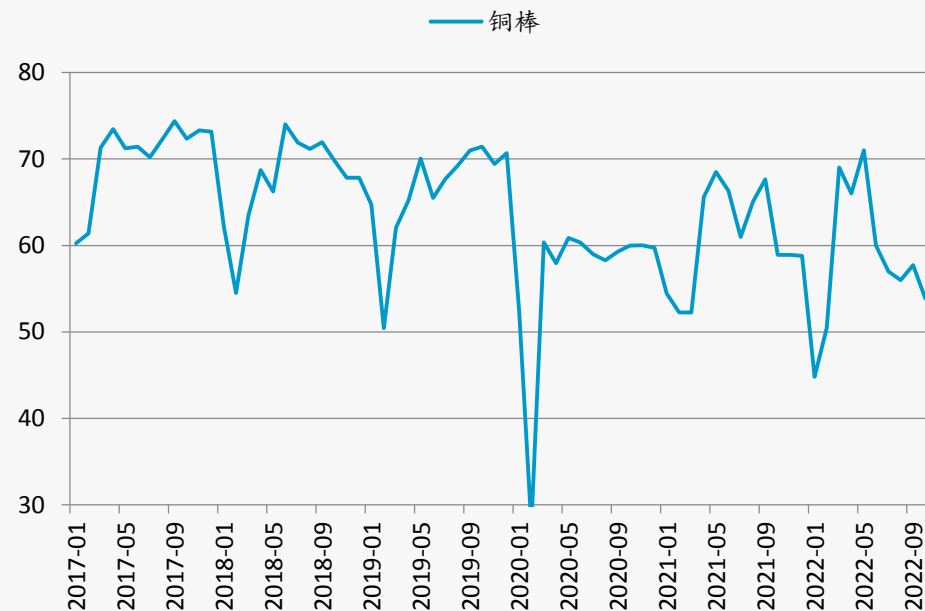
产业分析

图20: 精铜制杆产能利用率



资料来源: 同花顺iFinD

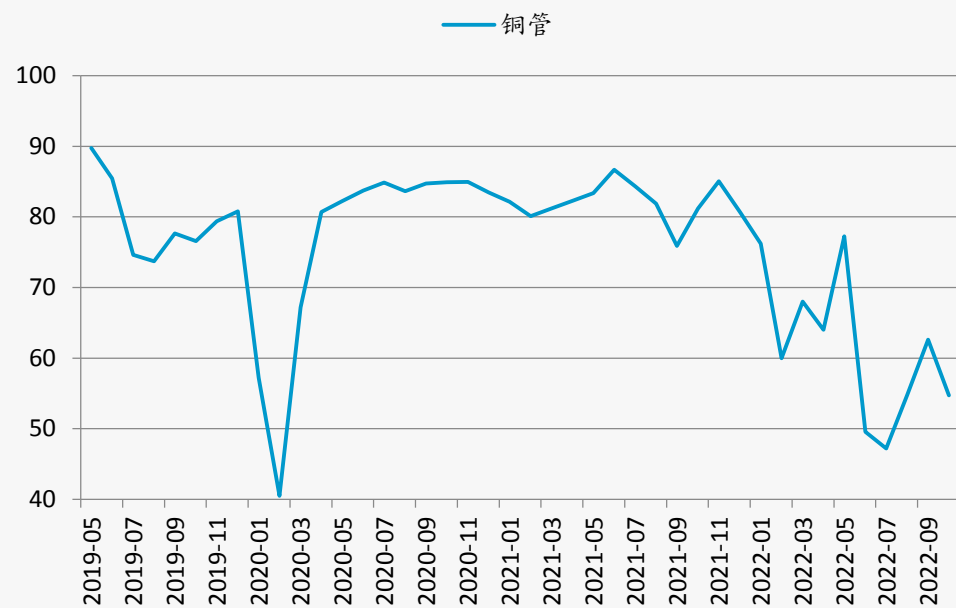
图21: 铜棒产能利用率



资料来源: 同花顺iFinD

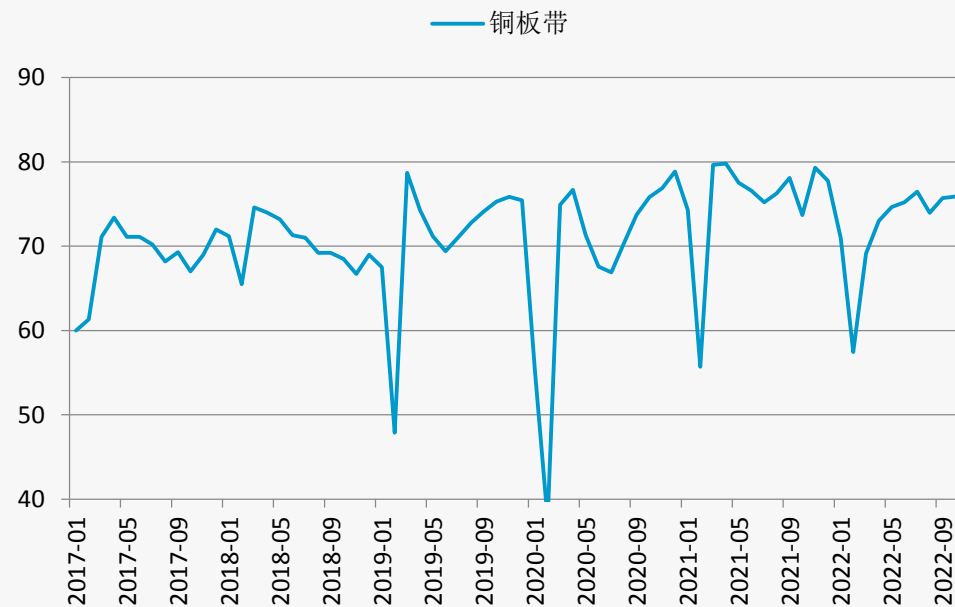
产业分析

图22: 铜管产能利用率



资料来源: 同花顺iFinD

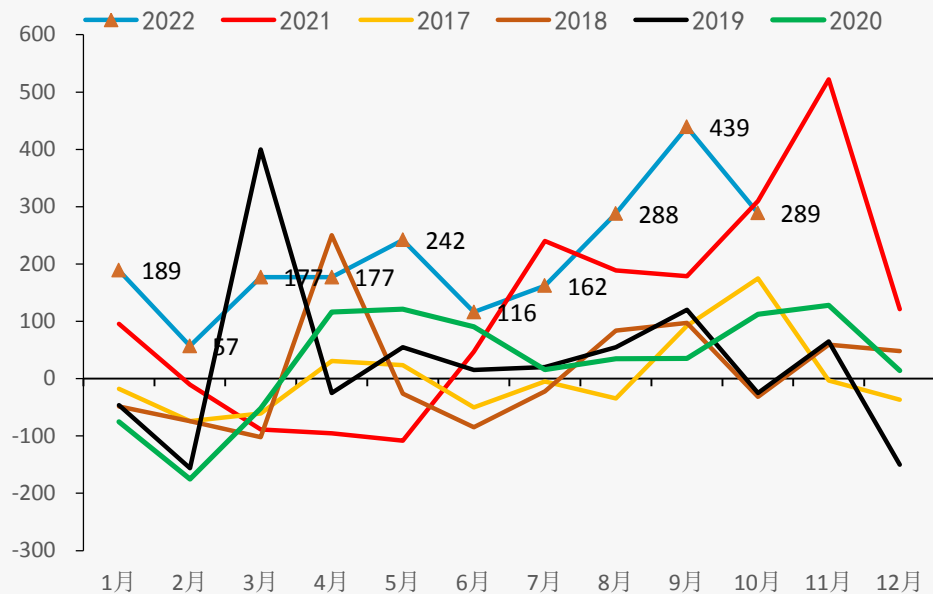
图23: 铜板带产能利用率



资料来源: 同花顺iFinD

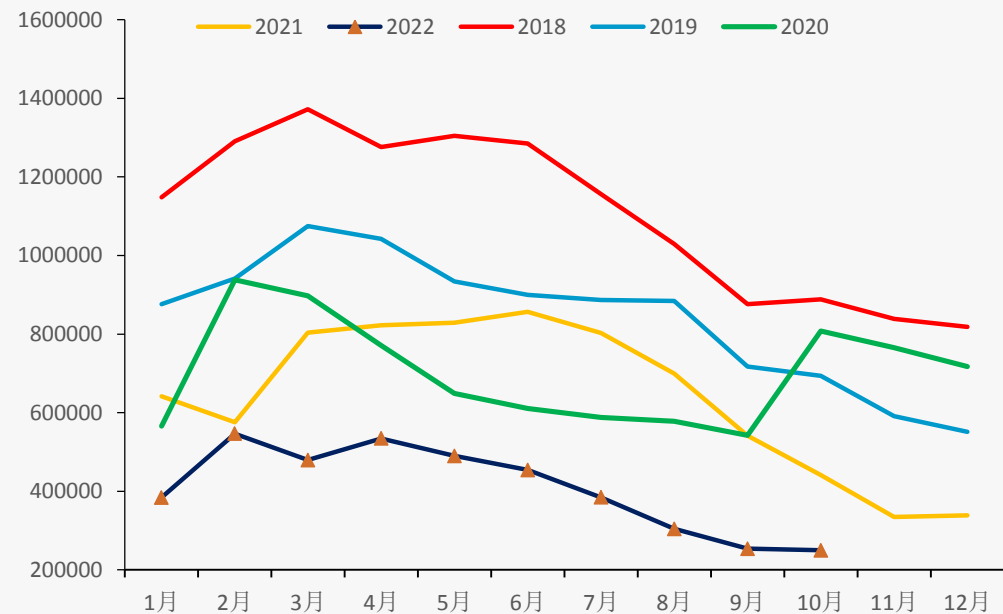
产业分析

图24: 国内铜升贴水季节性



资料来源: 同花顺iFinD

图25: 全球铜库存



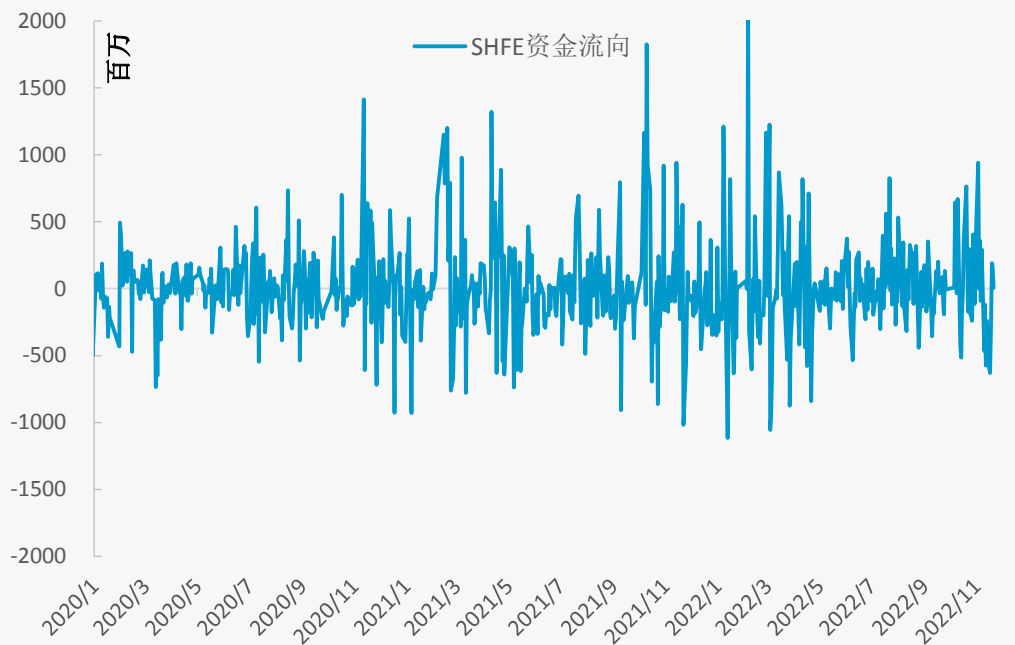
资料来源: 同花顺iFinD

05

资金层面数据

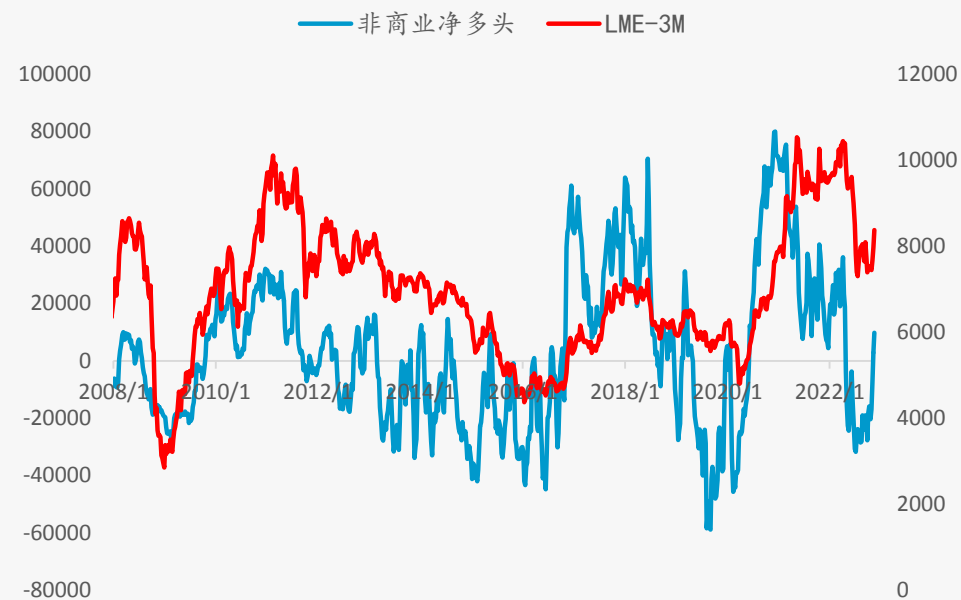
产业分析

图26: 国内铜升贴水季节性



资料来源: 同花顺iFinD

图27: 全球铜库存



资料来源: 同花顺iFinD

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”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由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。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。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。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn