

广州金控期货有限公司
GUANGZHOU FINANCE HOLDINGS FUTURES CO., LTD.

有色金属研究

——短期全球铜市供需偏紧局面或将持续

广州金控期货研究周报

2022年03月19日 星期六



广州金控期货研究中心

研究员：薛丽冰

期货从业资格：F03090983

投资咨询资格：Z0016886

邮箱：

xuelibing@gzjqh.com

座机：020-88523420



短期全球铜市供需偏紧局面或将持续

【核心观点】

本周，俄罗斯铜出口受制裁叠加欧洲天然气价格高企继续令欧洲铜供需格局偏紧。国内方面，疫情反扑影响部分地区铜生产和运输受限，现货铜出现高升水。部分不受疫情影响的地区顺利进入铜消费旺季，国内显性库存出现去库，在疫情得到控制之前，料下周现货升水幅度增加。

宏观面来看，虽然美国通胀数据大幅走高，但美联储如期加息 25 个基点，对市场的负面影响已提前消化。后续关注美联储的紧缩进程、欧美通胀情况及中国的稳经济政策。

基本面来看，近一周国内库存减少令铜价走高。全球显性库存低位运行对铜价构成支撑。供应端，本周铜精矿 TC70.2 美元/吨，较上周+2.7 美元/吨，表明国内铜矿供应较宽松。由于进口窗口关闭，国内近期难有大量的精炼铜入境补足货源，对铜价构成正面影响。废铜方面，地方政府 40 号文细则还没落地，贸易商购销积极性不高，供应偏紧。需求端，中国两会针对新能源、新能源汽车、房地产及空调都出台扶持政策，对铜的需求构成短期-中期的支撑。

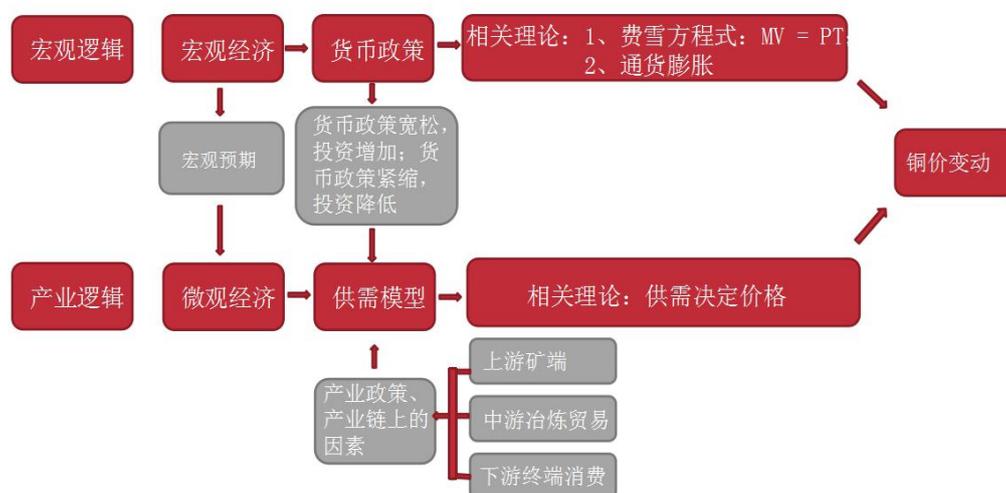
综上，短期，全球铜供需偏紧的局面料难快速打破。

风险提示：铜杆市场开工率下滑（负面影响，短期）；
美联储紧缩力度超预期（负面影响，中期）、全球显性库存
增幅缓慢（正面影响，短期）、全球通胀大幅上升（正面影
响，短期-中期）等。

目录

【核心观点】	- 2 -
目录.....	- 4 -
【分析框架】	- 5 -
一、重要资讯.....	- 5 -
二、行情回顾.....	- 6 -
三、宏观分析.....	- 6 -
四、供给端.....	- 7 -
五、需求端.....	- 10 -
六、现货市场跟踪.....	- 13 -
七、库存与月差.....	- 13 -
八、资金流向.....	- 14 -
九、技术分析.....	- 15 -
十、综合分析.....	- 15 -
免责声明.....	- 16 -

【分析框架】



数据来源：广州金控期货研究中心

一、重要资讯

- 伦敦金属交易所（LME）的铜委员会建议 LME 禁止供应新的俄罗斯金属，此举一旦实施，将在市场引发冲击。该委员会仅在 LME 发挥顾问作用，周五其以压倒性多数票建议不应允许新的俄罗斯铜进入其仓库。该交易所表示，正在密切关注与俄罗斯制裁相关的事态发展，但目前不打算采取任何独立行动，例如限制 LME 系统中俄罗斯生产的金属流通。LME 对铜委员会的讨论不予置评。
- 必和必拓（BHP）旗下的全球最大铜矿 Escondida 铜矿 1 号存在工人罢工可能性。
- 南方铜业披露，公司高管 VELASCO GERMAN LARREA MOTA 于 2022 年 03 月 11 日合计减持 20.0 万股公司股份。近三个月

内共8名重要股东合计减持34.68万股公司股份。

- 云南铜业公司2021年计提各项资产减值准备共计68799.15万元，转销资产减值准备16120.55万元。

二、行情回顾

本周沪铜72800元/吨开盘，最低触及72780元/吨，受到国内疫情影响，铜物流运输受阻，部分地区供应紧张，铜价最高触及73780元/吨，最终收于73350元/吨，周涨跌幅0.71%，持仓量13.2万手，+3.3万手；成交量4.15万手，+26万手。

图表1：沪铜主力合约走势图



数据来源：广州金控期货研究中心，文华财经

三、宏观分析

据北京青年报，国际货币基金组织表示，俄罗斯在乌克兰进行的特别军事行动会造成世界经济的增长放缓和通胀高企。此外，俄乌战争的影响还体现在三个方面：第一，食品和能源

等大宗商品价格上涨进一步引起通胀；第二，与战争区域邻近的经济体将面临贸易、供应链、汇款中断及难民潮的历史性激增；第三，商业信心降低和投资者不确定性的增加将拖累资产价格、收紧金融环境，并可能刺激新兴市场的资本外流。

美国方面，美国2月份PPI创下2009年以来最大月度涨幅。截至3月11日当周，美国天然气库存连续17周下降，目前美国天然气库存低于去年同期和近5年均值。天然价格高位运行将带动通胀居高不下。本周美联储如市场预期加息25个基点，对市场总体影响不大，鲍威尔表示美联储最快5月缩表。最近一周美元净多持仓增加。美国上周初请失业金人数创新年内第二低点。

欧洲方面，欧洲天然气价格高企令多国总理发声。部分国家表示2023年将停止从俄罗斯进口天然气。而欧洲央行执委施纳贝尔则表示，欧盟减少对俄罗斯天然气依赖的计划可能会引发通胀；欧洲央行将根据通胀数据的高低来决定加息的幅度，年内或加息两次；潜在的能源供应中断对金融稳定性构成重大风险。

国内方面，两会结束以后，国务院多个部委举行的会议围绕煤电稳价保供和稳经济的主题展开。

四、供给端

矿山消息方面，多数矿企预计2022年铜矿产量会出增长，

一方面今年新矿比较多，另外一方面在于今年的干扰会有所减少。预计今年铜矿增量在80w吨左右。嘉能可将以10亿美元的价格出售澳大利亚CSA铜矿。力拓拟172亿私有化绿松石山推动OT铜矿扩建。

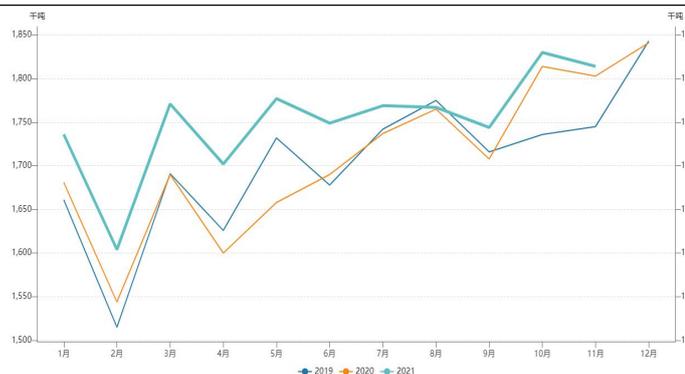
铜精矿方面，进口铜精矿标准干净矿TC本周均价为70.2美元/干吨，较上周+3.1美元/干吨，高于2022年海外矿山与国内冶炼商商定的长协价65美元/干吨。干净铜精矿（26%）现货均价2521美元/干吨，较上周-3美元/干吨。本周铜精矿现货市场成交热度活跃。截至3月18日，中国7个主流港口进口铜精矿库存为61.1万吨，较上周-12.9万吨。

国产粗铜（ $CU \geq 97\%$ ）加工费价格为1300-1500元/吨，较上周+0；进口粗铜（现货）的加工费为CIF 170-180美元/吨，均价175美元/吨，较上周+0美元/吨。（备注：粗铜加工费为扣减价格，粗铜结算价=铜价-粗铜加工费；单位：美元/吨，港口提货）

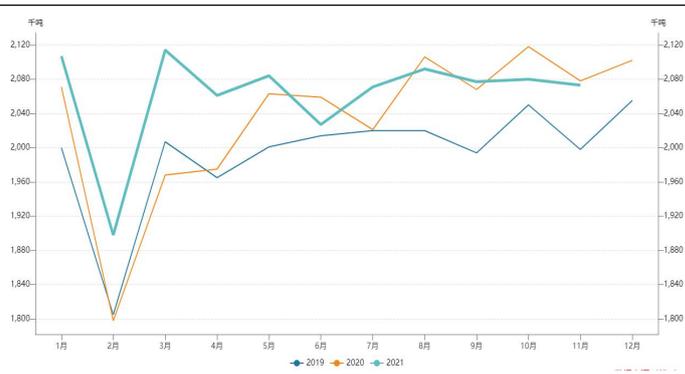
废铜方面，含税含运费的报价1#光亮铜71380元/吨，2#铜66865元/吨，精废差分别为1470元/吨、5985元/吨。受疫情加剧影响，河北、天津、深圳、上海、江苏等废铜重要供应地实施管控措施，导致货物运输困难，流通货源紧缺，部分厂商货源紧张积极采购，部分厂商则表示废铜价格较高没有利润准备停产。地方政府对40号文件落地细则不明，废铜加工企业积极性受抑。

进口方面，铜价出现外强内弱走势，本周进口亏损-2477元/吨，进口窗口持续关闭，盘面亏损幅度较前增加。
冶炼方面，近一周，利用铜精矿冶炼-2158元/吨。

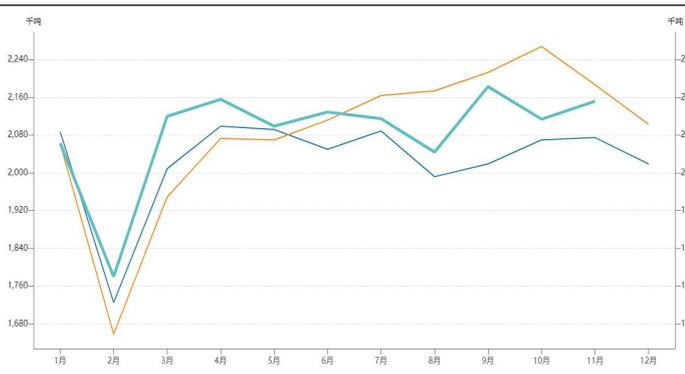
图表8: ICSG: 全球矿山铜产量



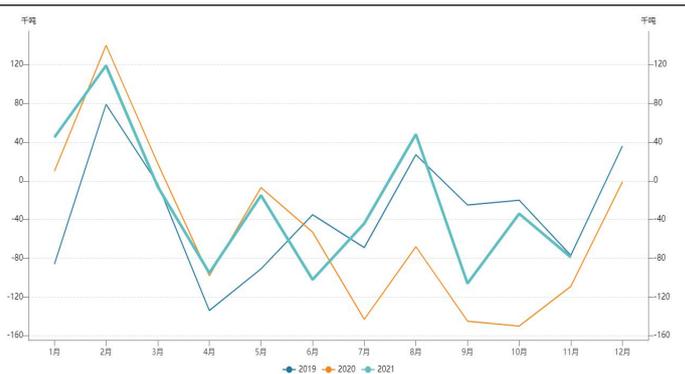
图表9: ICSG: 全球精炼铜产量



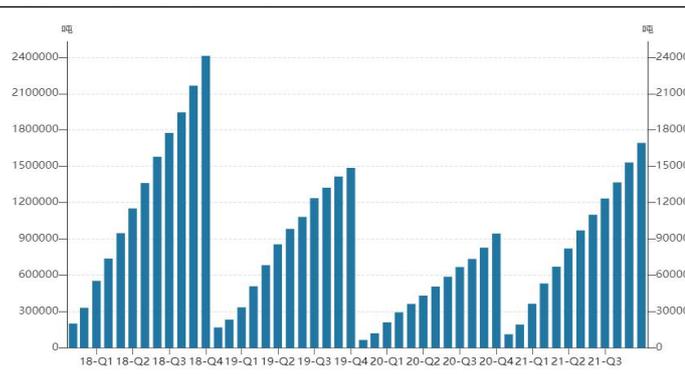
图表8: ICSG: 全球精炼铜消费量



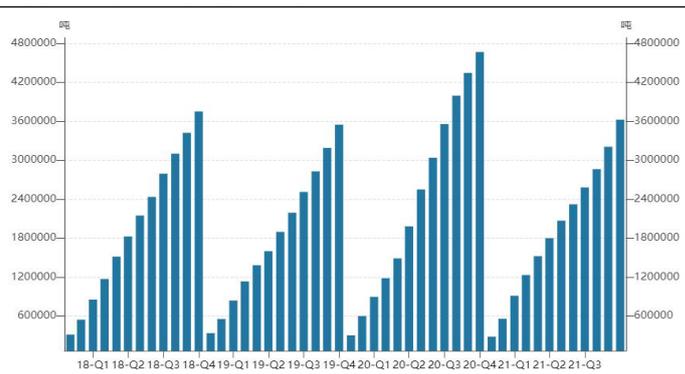
图表9: ICSG: 全球精炼铜供需过剩/缺口



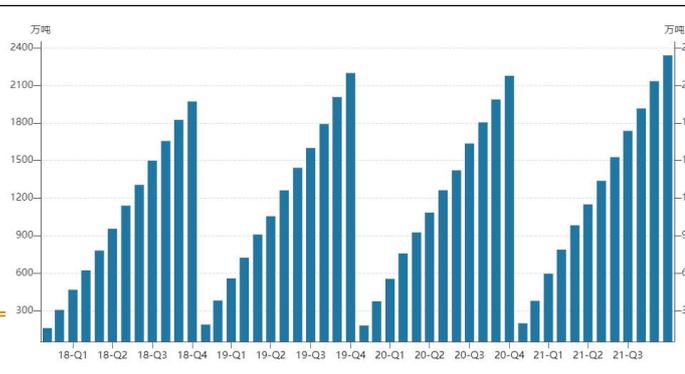
图表: 废铜累计进口量



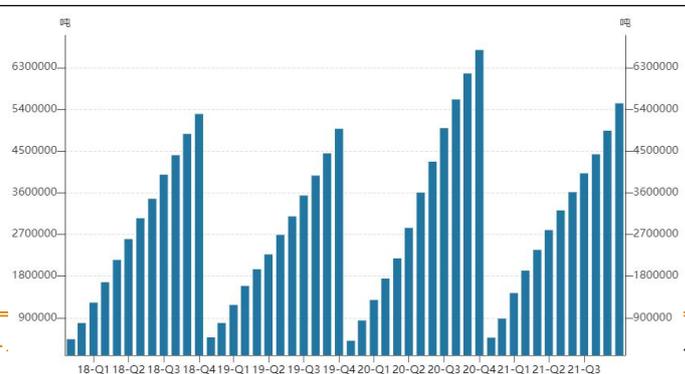
图表: 精炼铜累计进口量



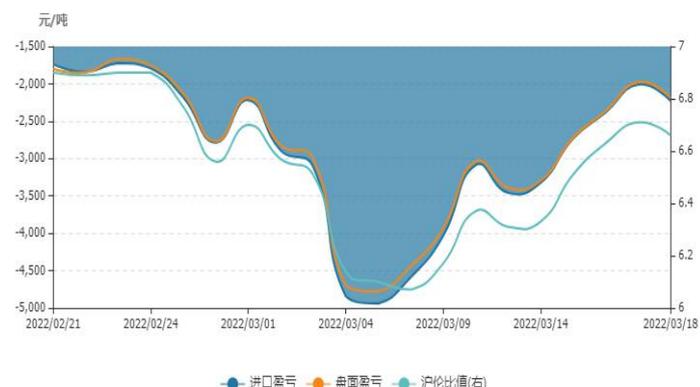
图表: 铜精矿累计进口量



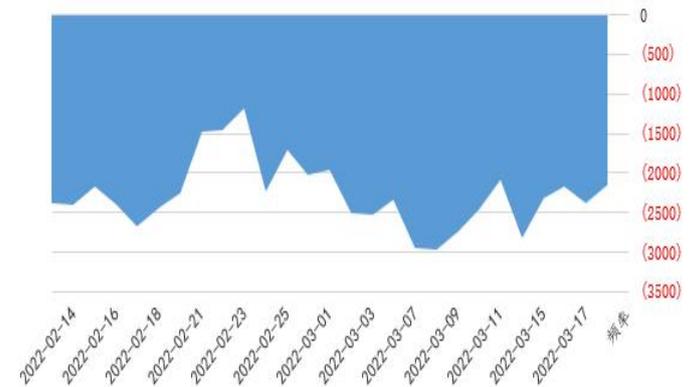
图表: 未锻造铜及铜材累计进口量



图表：精炼铜进口盈亏



图表：精炼铜冶炼利润



数据来源：广州金控期货研究中心, wind

五、需求端

铜杆线市场：精铜杆市场，受到疫情影响，华东和华北地区货运阻力大，现货高升水，下游企业采购意愿低迷。华南地区深莞部分地区解封，下游订单日渐增加，实际消费有望回暖。再生铜杆市场，华北地区货源紧缺企业面临停产危机，华东地区精废价差扩大到 1500 元/吨刺激贸易商拿货积极性，华中地区贸易商积极采购，终端企业观望为主。华南地区高铜价抑制采购意愿。

铜棒：广东东莞、深圳地区受疫情影响，交通受限，出货较为困难，下游接货意愿低，整体市场交投氛围冷清。宁波受疫情影响较小，产销未受影响。

铜管：浙江地区多以交付订单为主，受市场成交回落影响，企业成品库存有所增加。青岛烟台地区受疫情影响，区域内市场物流受到限制，两地物资多为内部循环运转，铜管市场需求

不畅，成交一般。河南地区多数下游终端企业需求疲软。

电力行业：政府工作报告中再次强调了提升电网对可再生能源发电的消纳能力，根据《储能产业研究白皮书 2021》预测，2025年中国储能市场规模保守场景下将达 35.5GW，理想场景下将达 55.9GW。在双碳的大背景下，2022年储能行业有望加速发展。江苏南京近日出台打造 5000 亿级智能电网产业集群。

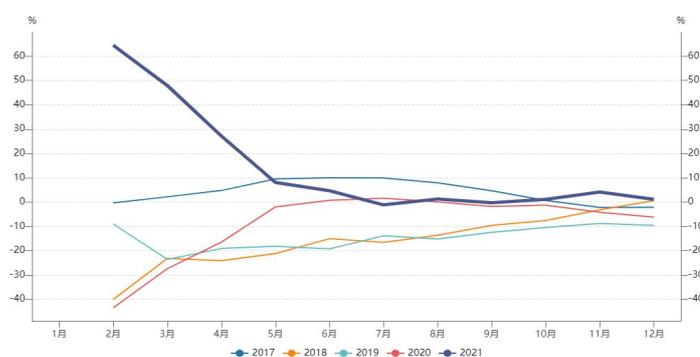
空调行业：2022年前2月累计数据显示，空调线下渠道零售额同比-7.23%，均价同比上涨+7.63%；线上渠道零售额同比变化+28.24%，均价同比变化+11.57%。2022年前2月美的/格力/海尔线下市占率分别为 33.71%/32.88%/15.53%，同比-3.00%/+0.86%/+0.75%；美的/格力/海尔线上市占率分别为 42.11%/24.63%/11.00%，同比+11.49%/-1.17%/-6.30%。

汽车行业：国内方面，根据中汽协发布的数据，2月汽车销量为 173.7 万辆，环比-31.4%，同比+18.7%，同比增幅较大，主要得益于电动车和出口销量增长。其中，新能源汽车产销分别完成 36.8 万辆和 33.4 万辆，同比分别增长 2.0 倍和 1.8 倍，单月市场渗透率达 19%。1-2 月，新能源汽车产销分别完成 82 万辆和 76.5 万辆，同比分别增长 1.6 倍和 1.5 倍，市场占有率达到 17.9%。国外方面，3月17日，欧洲汽车制造商协会(ACEA)数据显示，受供应链中断影响，欧盟、英国和欧洲自由贸易联盟(EFTA)2月新车注册量下降 5.4%至 804,028 辆，连续第八个月下降。其中，意大利和法国分别下降 22.6%和 13%，西班牙

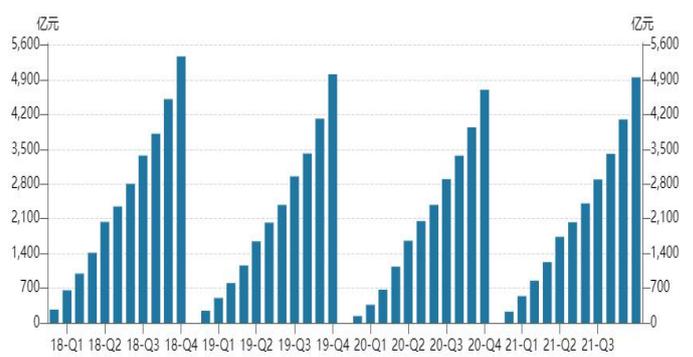
和德国分别增长了6.6%和3.2%。

房地产行业：国内方面，2月房地产销售继续走弱，70城商品房销售面积和销售额环比和同比均录得较大跌幅。2月推地面积和成交面积环比和同比跌幅较大，续创2016年以来新低，土地流拍率上升到36%、成交溢价率维持5%，土地成交额同比大幅下降70.8%。1-2月房地产开发资金来源合计同比下降17.7%，其中，国内贷款同比下降21%，定金及预收款同比降幅高达27%。虽然房地产数据暗淡，但在3月16日，国务院六部委表态，提振房地产行业信心，稳定市场预期，积极有效化解房地产行业风险。美国方面，美国2月新屋开工年化总数创16年新高，美国住房贷款利率为2019年以来首次突破4%，表明美国房地产市场繁荣。

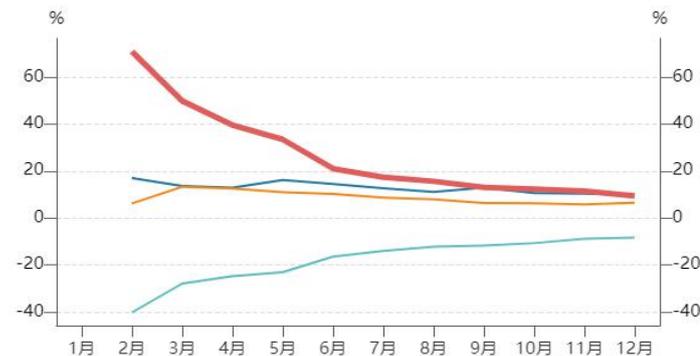
图表：电网建设投资完成额累计同比



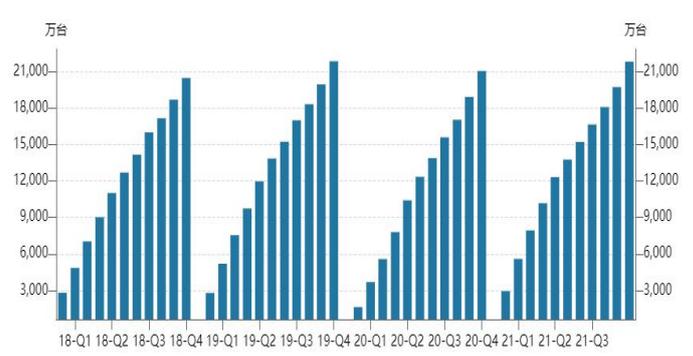
图表：电网基本建设投资累计完成额



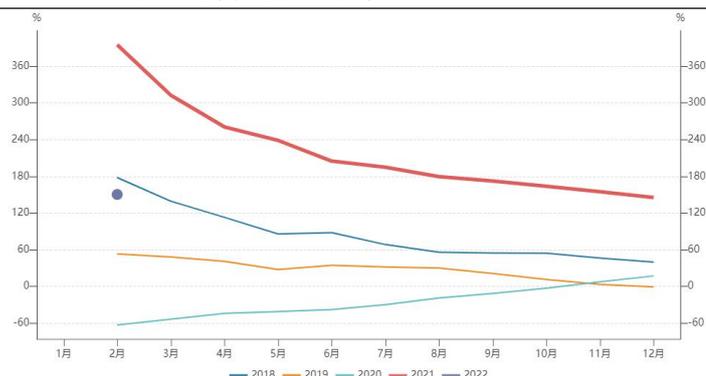
图表：空调产量累计同比



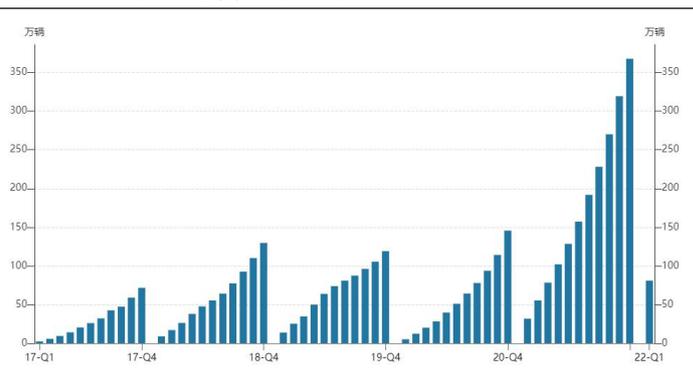
图表：空调产量累计值



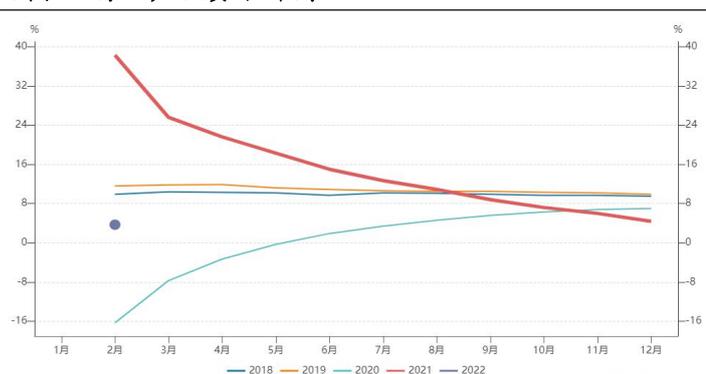
图表：新能源汽车产量累计同比



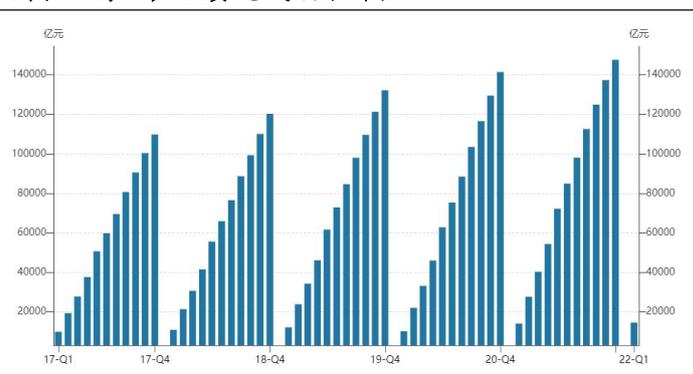
图表：新能源汽车产量累计值



图表：房地产投资累计同比



图表：房地产投资完成额累计值



数据来源：广州金控期货研究中心, wind

六、现货市场跟踪

本周，上海物贸 1#铜报价 73210 元/吨，较上周末+895 元/吨。欧洲受到能源价格高企及俄乌问题影响，国内受到疫情影响，全球铜市短期将呈现出供需偏紧的局面。

七、库存与月差

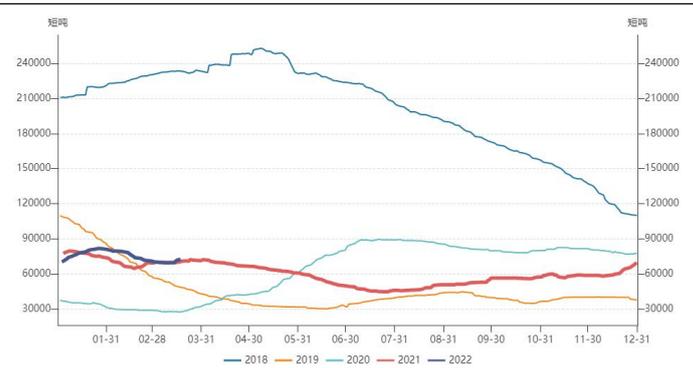
铜显性库存持续低位运行对铜价构成支撑。上海保税区库存 24.6 吨，较上周+0.4 万吨。广东江苏重庆天津社会库存合计约 6.76 万吨，较上周-1.58 吨。上期所库存-32162 吨至

129506吨, LME铜库存+5300吨至79500吨, COMEX铜库存+2878吨至72648吨。国内铜基差+350元/吨, LME铜升水-4美元/吨。铜跨月合约价差在合理区间内运行。铜外强内弱的格局逐渐出现转变。

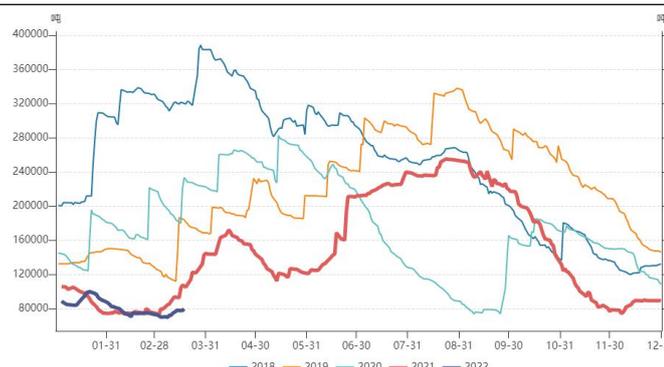
图表：上期所库存



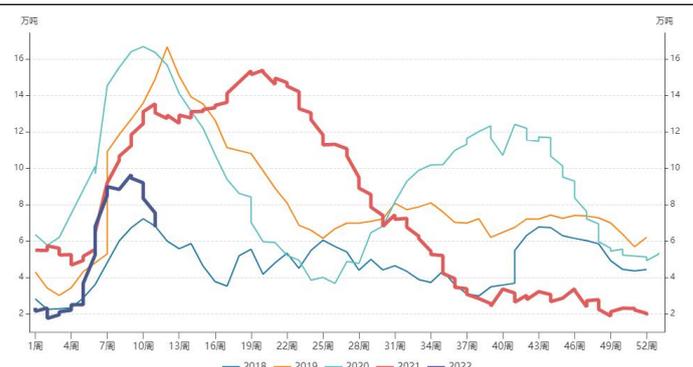
图表：COMEX库存



图表：LME库存



图表：国内铜社会库存

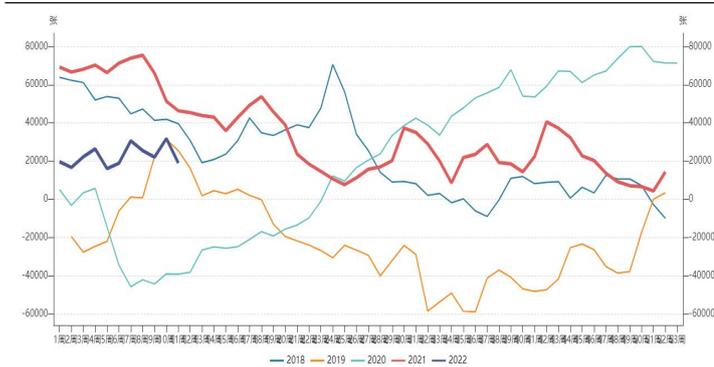


数据来源：广州金控期货研究中心，wind

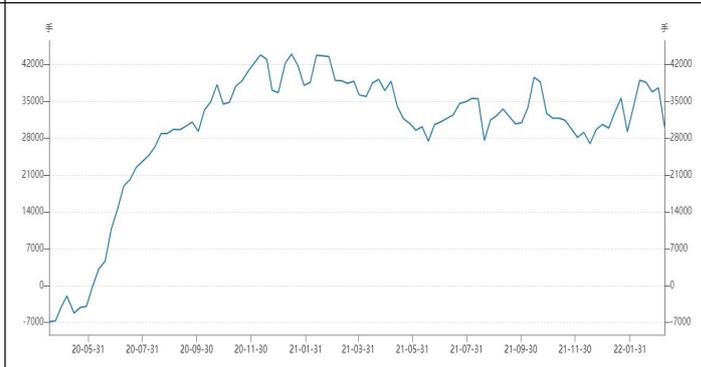
八、资金流向

截至3月15日, COMEX铜期货管理基金净多持仓较上周-12789手至19300手, 较上周下滑。截至3月11日, LME投资公司净多头较前一周-2123手至32594手, 总体运行于历史高位。仍需警惕基金净多头持仓骤降的风险。

图表：COMEX基金净多持仓



图表：LME基金净多持仓



数据来源：广州金控期货研究中心, wind

九、技术分析

铜主力合约周线图处于三角形走势中，重心小幅上移。关注方向的选择。

十、综合分析

综上所述，美国对俄罗斯金融制裁及欧洲能源价格高企令国外铜供需格局偏紧。国内受到疫情影响铜物流受限，叠加进口窗口关闭短期难有进口货源入境，国内铜市供需紧平衡。料短期全球铜市难以打破供需紧平衡的局面。仅供参考。

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。

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

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部</p> <p>地址：广州市海珠区新港东路1088号 中洲交易中心1105单元</p> <p>电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部</p> <p>地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号 龙汇大厦1720-1722单元</p> <p>电话：0757-85501836</p>
<p>• 大连营业部</p> <p>地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦 2311房间</p> <p>电话：0411-84806645、0411-84995079</p>	<p>• 山东分公司</p> <p>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</p> <p>电话：0531-55554330</p>
<p>• 梅州营业部</p> <p>地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园25-26号 店及夹层</p> <p>电话：0753-2185061</p>	<p>• 杭州分公司</p> <p>地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室</p> <p>电话：0571-87251385</p>
<p>• 福州营业部</p> <p>地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路29号 左海综合楼2楼B区201室</p> <p>电话：0591-87800021</p>	<p>• 保定营业部</p> <p>地址：河北省保定市复兴中路3108号 康泰国际15楼1单元1509室</p> <p>电话：0312-3135300</p>
<p>• 唐山营业部</p> <p>地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、 1608号</p> <p>电话：0315-5266603</p>	<p>• 河北分公司</p> <p>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</p> <p>电话：0311-83075314</p>
<p>• 广东分公司</p> <p>地址：广州市南沙区黄阁镇望江二街5号（中惠国际 金融中心12栋）2101、2102、2103</p> <p>电话：020-39393079</p>	<p>• 淮北营业部</p> <p>地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号 金冠紫园6幢105</p> <p>电话：0561-3318880</p>
<p>• 太原营业部</p> <p>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号、1124号</p> <p>电话：0351-7876105</p>	