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

有色金属研究

——全球铜市供需偏紧 对铜价提振或边际减弱

广州金控期货研究周报

2022 年 03 月 26 日 星期六

期货研究周报 有色金属研究

全球铜市供需偏紧 对铜价提振或边际递减

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@gzjkqh.com
座机：020-88523420

【核心观点】

本周，俄罗斯声称对欧美供应天然气将以卢布为结算货币，此举措被认为俄罗斯“去美元化”的一步。若俄罗斯也采取同样的措施应对大宗商品出口，则铜出口受限将得到改善。国内方面，疫情得到控制的地区逐渐解封，铜现货物流较前改善，现货铜升水回落。多地下游铜企刚需采购为主，散单成交较少。由于国内疫情逐渐得到控制，料下周现货升水幅度继续回落。

宏观面来看，美联储官员表态后续或加大加息力度，因其认为不会对经济构成负面影响。俄乌战争仍然持续，令金价居高不下。欧央行方面也表示年内或加大紧缩力度。中国方面依然推行稳经济的政策。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的落实。

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 TC75.8 美元/吨，较上周+5.7 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，国内电网及新能源汽车行业稳中向好，对铜的需求构成短期-中期的正面影响。

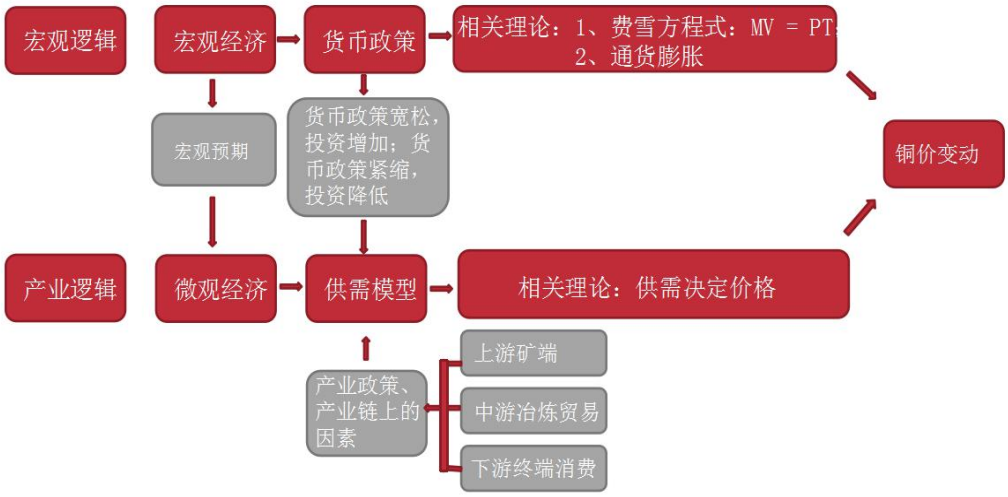
综上，短期，全球铜供需偏紧的局面料难快速打破，但对铜价的正面影响或边际递减。

风险提示：高铜价令铜市下游采购减少（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 -
免责申明.....- 16 -

【分析框架】



数据来源：广州金控期货研究中心

一、重要资讯

- 北方铜业披露投资者关系活动记录表公告，2022 年 1-2 月，公司科学组织生产，生产经营保持稳定高效态势，生产经营指标同比有较好增长，其中：矿山处理矿量 128.39 万吨，平均品位 0.476%，精矿含铜 5650 吨，阴极铜产量 2.39 万吨、硫酸 8.69 万吨。
- 新三板企业金浔股份(870844.NQ)于近日发布了对外投资的公告。公告显示，根据业务发展需要，为促进公司经营业绩更好更快提升，公司拟投资金浔刚果(金)矿业有限责任公司 10000 吨铜/年湿法冶炼及 3000 吨/年粗制氢氧化钴项目。
- 紫金矿业集团股份有限公司（以下简称“公司”）与加拿

大艾芬豪矿业公司（Ivanhoe Mines Ltd.，以下简称“艾芬豪矿业”）及刚果（金）政府合作的卡莫阿铜业有限公司（以下简称“卡莫阿铜业”或“项目公司”）下属卡莫阿-卡库拉（Kamoa-Kakula）铜矿二期工程年处理 380 万吨矿石的选厂已于近日启动带料试车，比原计划提前约 4 个月建成投产。

二、行情回顾

本周沪铜 72800 元/吨开盘，最低触及 72630 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 73950 元/吨，最终收于 73560 元/吨，周涨跌幅 1%，持仓量 15.4 万手，+5.5 万手；成交量 30.4 万手，+0.2 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

国际货币基金组织（IMF）总裁称下个月将下调 2022 年全

球经济增长预期，以反映俄乌局势的影响，大约 60%的低收入国家目前正处在或即将陷入“债务困境”，高于地缘政治危机前的 30%。

美国方面，美联储梅斯特认为，美联储今年需要进行数次 50 个基点的加息，且需要尽早采取更积极的行动。梅斯特表示，不担心加息会把美国经济推向衰退。

欧洲方面，欧洲央行管委 Klaas Knot 表示，如果通胀预期上升，不排除今年加息两次的可能性。其次，欧洲央行管委 Robert Holzmann 表示，他支持改变欧洲央行的指引，允许在资产购买计划结束前加息。能源方面，俄罗斯总统普京近日宣布，俄罗斯向欧盟成员国和美国等“不友好国家”供应天然气将以卢布为结算货币。俄罗斯这一决定被认为是加速“去美元化”进程。3 月 25 日消息，俄罗斯规模最大的天然气独立生产商诺瓦泰克公司已经冻结所有前景工程，仅仅保留北极液化气 2 号项目天然气液化工厂第一条生产线。日本、法国将冻结俄罗斯北极液化天然气投资。美国及其合作伙伴将努力确保在 2022 年为欧盟市场增加至少 150 亿立方米的液化天然气产量，未来还会增加。

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，金浮股份拟投资金浮刚果(金)矿业有限责任公司 10000 吨铜/年湿法冶炼项目。秘鲁的拉斯邦巴斯铜矿恢复向港口运送铜的工作。全球最大金矿商澳大利亚巴里克黄金公司(Barrick Gold)与巴基斯坦和俾路支省政府已达成协议，将重启位于俾路支省西南部的雷克迪克(Reko Diq)铜金矿项目。雷克迪克铜金矿是世界上最大的未开采铜金矿之一 ，半个多世纪以来，每年可生产 20 万吨铜。

铜精矿方面，进口铜精矿标准干净矿 TC 本周均价为 75.8 美元/干吨，较上周+5.6 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。部分冶炼商反映 TC 上涨不足以覆盖进口矿产铜亏损额，出售部分铜矿库存。但某冶炼商反映，下半年供应端干扰率预计会有所增加，罢工事件和公路运输问题均会对供应端造成负面影响，最终或令 TC 回落到 60 美元/干吨附近。干净铜精矿（26%）现货均价 2585 美元/干吨，较上周+64 美元/干吨。本周铜精矿现货市场成交热度活跃。截至 3 月 25 日，中国 7 个主流港口进口铜精矿库存为 65.9 万吨，较上周+1.5 万吨。

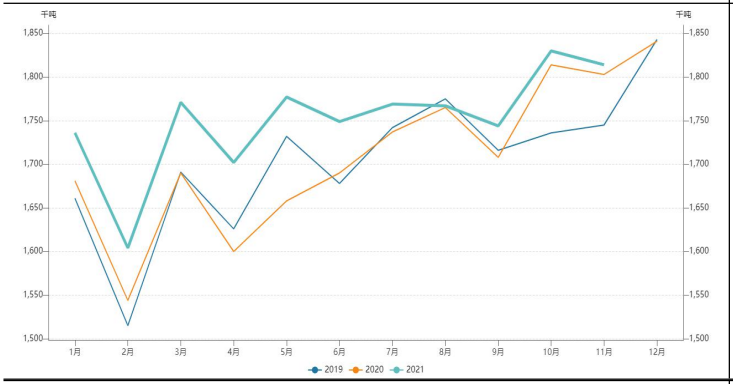
国产粗铜（CU≥97%）加工费价格为 1300-1500 元/吨，较上周+0；进口粗铜（现货）的加工费为 CIF 160-170 美元/吨，均价 165 美元/吨，较上周-10 美元/吨。（备注：粗铜加工费为扣减价格，粗铜结算价=铜价-粗铜加工费；单位：美元/吨，港口提货）

废铜方面，今日精废差为 1925 元/吨，收窄 93 元/吨，高于合理的精废价差 1435 元/吨。铜价高企下游畏高情绪较浓，接货意愿下降。

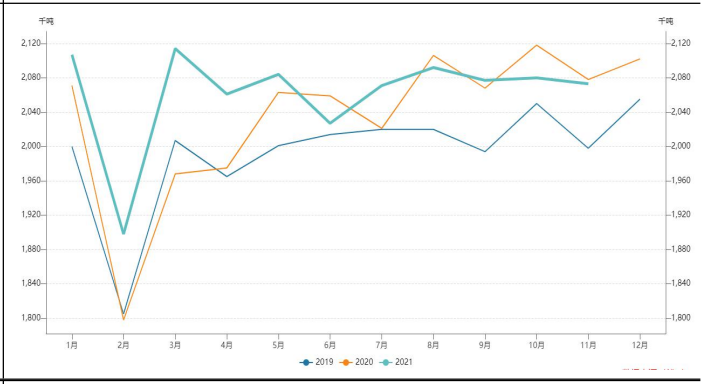
进口方面，铜价出现外强内弱走势，本周进口亏损-1843 元/吨，进口窗口持续关闭，盘面亏损幅度较前增加。

冶炼方面，近一周，利用铜精矿冶炼-1524 元/吨。

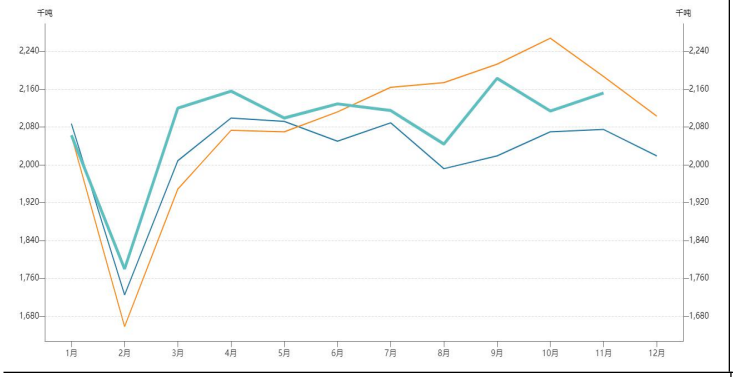
图表8：ICSG：全球矿山铜产量



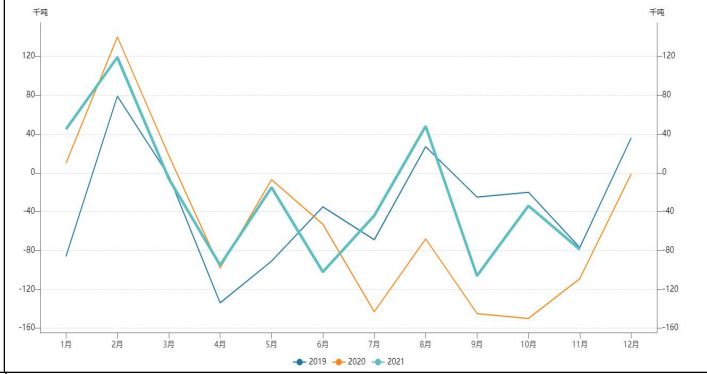
图表9：ICSG：全球精炼铜产量



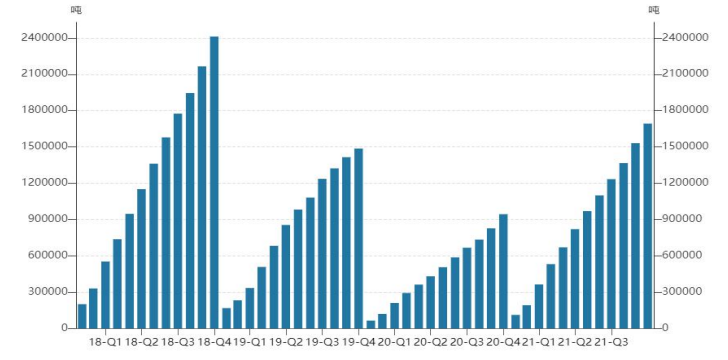
图表8：ICSG：全球精炼铜消费量



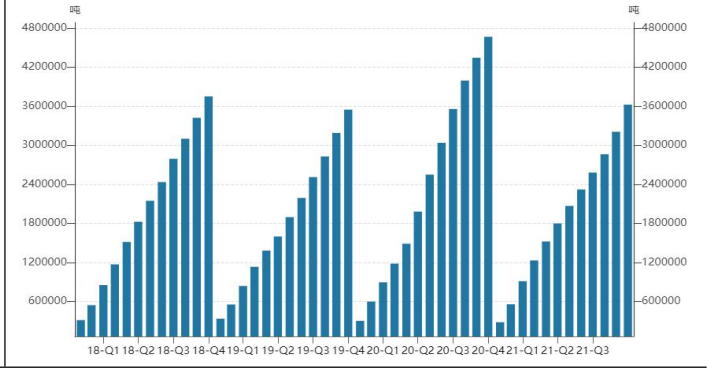
图表9：ICSG：全球精炼铜供需过剩/缺口



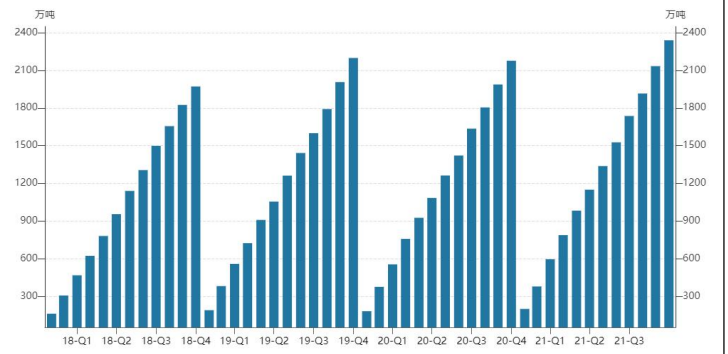
图表：废铜累计进口量



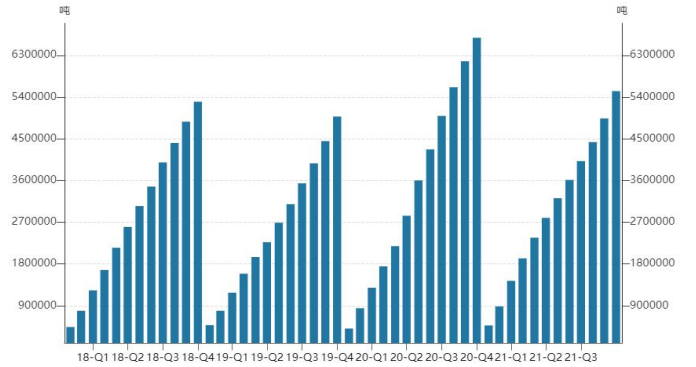
图表：精炼铜累计进口量



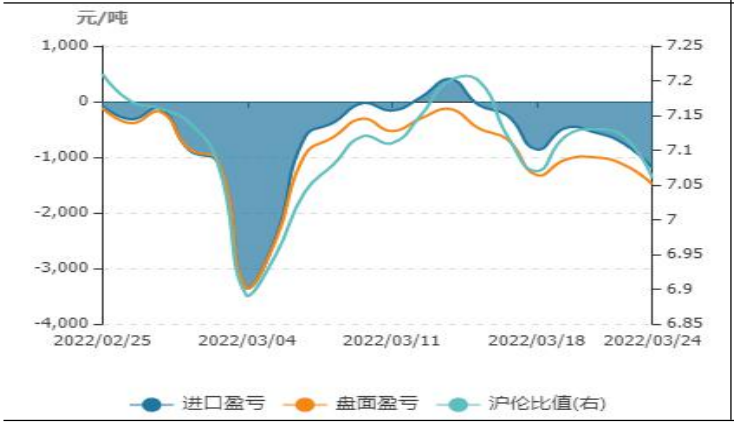
图表：铜精矿累计进口量



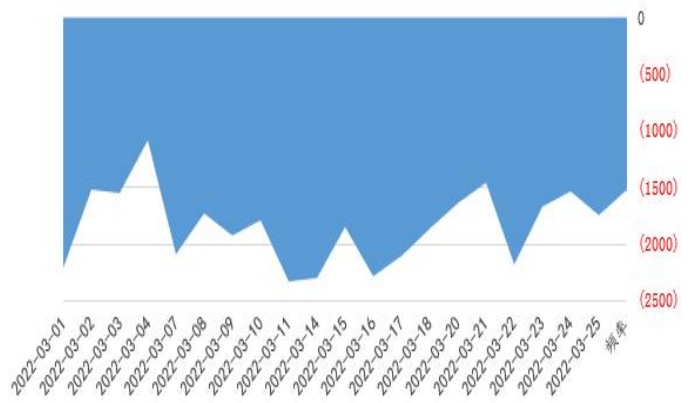
图表：未锻造铜及铜材累计进口量



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：广东地区缺乏新的需求增长点，采购以长单为主，散单成交较少。山东线缆价格高企企业询盘电价意愿受到抑制。甘肃精铜杆市场延续成交量偏少、稳定的态势，下游采购谨慎。广西下游以刚需采购为主。

铜棒：广东市场铜棒成交疲软、宁波铜棒市场成交不佳、绍兴铜棒市场终端采购情绪不佳、江西地区铜棒成交量持续下滑。

铜管：青岛地区物流回复，铜管市场成交好转，宁波铜管

市场供需面未有实质增加。河南疫情管控升级，铜管市场成交受阻，江苏地区铜管市场需求低位。

电力行业：南网公布 1-2 月投资增速 45%，表明电网投资规划较往年快。

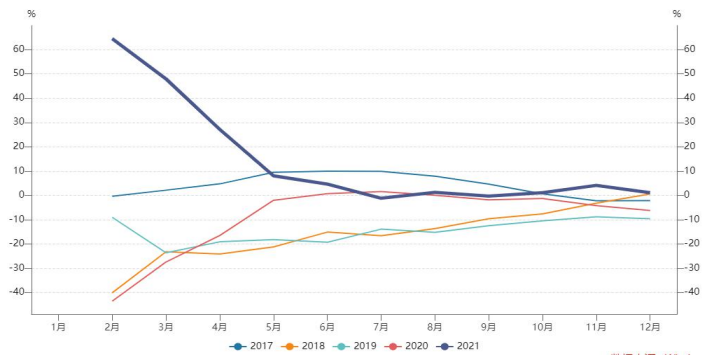
空调行业：2022 年前 2 月累计数据显示，空调线下渠道零售额同比-7.23%，均价同比上涨+7.63%；线上渠道零售额同比变化+28.24%，均价同比变化+11.57%。2022 年前 2 月美的/格力/海尔线下市占率分别为 33.71%/32.88%/15.53%，同比-3.00%/+0.86%/+0.75%；美的/格力/海尔线上市占率分别为 42.11%/24.63%/11.00%，同比+11.49%/-1.17%/-6.30%。

汽车行业：今年以来，车企普遍调升新能源汽车售价，涨价原因一方面是补贴政策退坡，另一方面是原材料涨价。但是由于国际油价较高对新能源汽车的销售并没构成负面影响。而近期深圳商务局开展 2022 年汽车“以旧换新”购置奖励工作、湖南汽车产业“十四五”规划 2025 年智能网联汽车渗透率超过 70%及福特计划 2024 年前在欧洲推出 7 款全新纯电动车等政策对汽车行业构成正面影响。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%。受到芯片短缺和去年 7 月本田英格兰工厂关闭影响，英国 2 月汽车

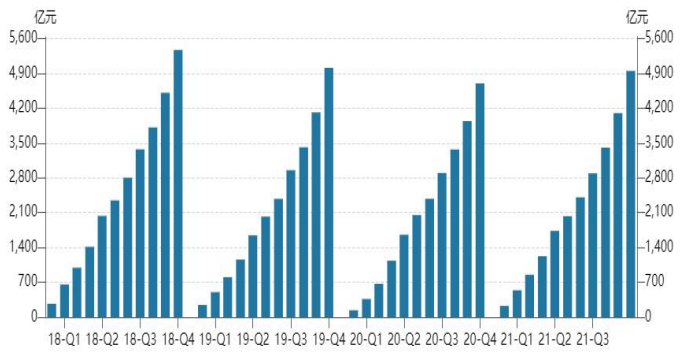
产量下跌 41%，创 13 年来新低，俄罗斯和乌克兰是线束、电池和芯片关键部件的主要产地，汽车制造商也受到俄乌局势的影响。此外，受到俄乌局势的影响，市场预计美国 3 月汽车总销量或下滑 28.9%，全球汽车销量也将受到影响。

房地产行业：国内方面，2 月房地产销售面积大幅下滑，房企仍面临较大风险。1-2 月土地购置面积及成交价款大幅下滑。新屋开工同比下滑。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，美国季调后新屋销售年化月率下降 2%，表明房价高企和贷款利率上升抑制购房热情。

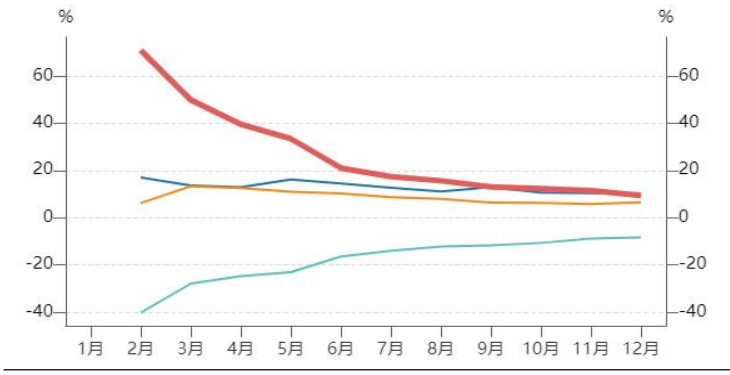
图表：电网建设投资完成额累计同比



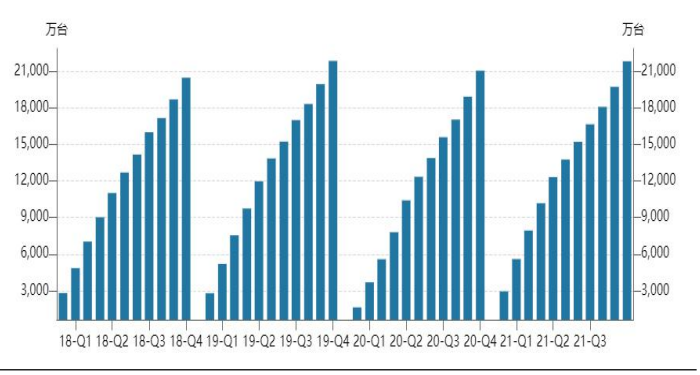
图表：电网基本建设投资累计完成额



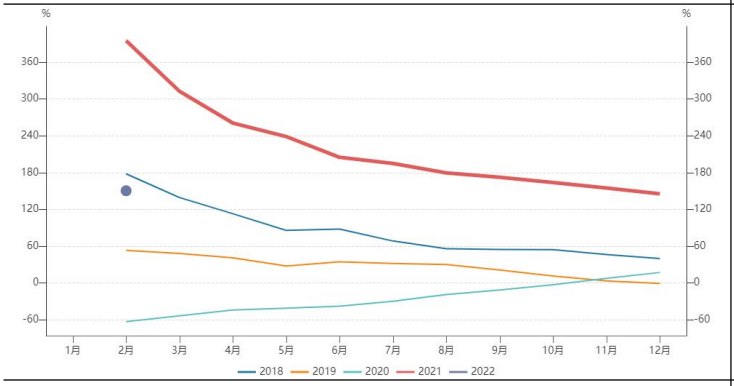
图表：空调产量累计同比



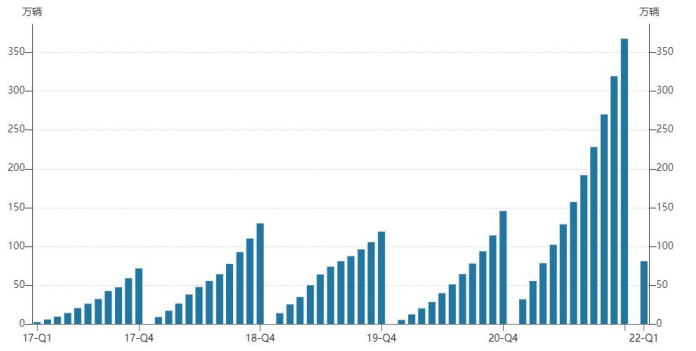
图表：空调产量累计值



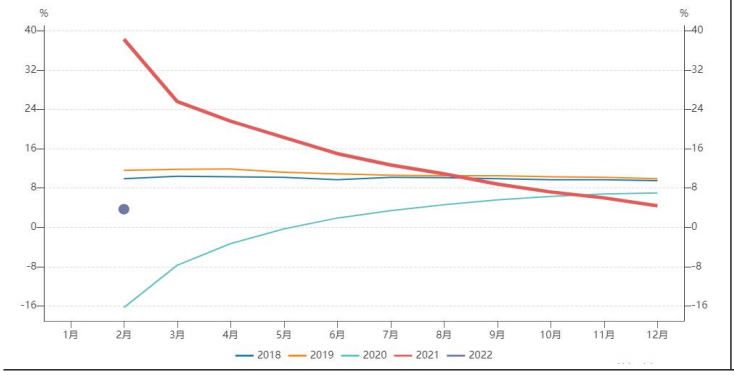
图表：新能源汽车产量累计同比



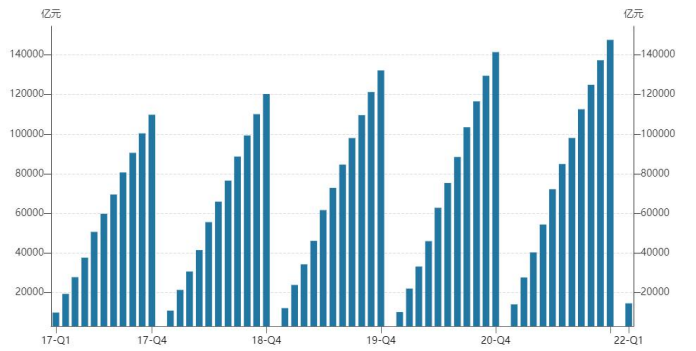
图表：新能源汽车产量累计值



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 73770 元/吨，较上周末+560 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。

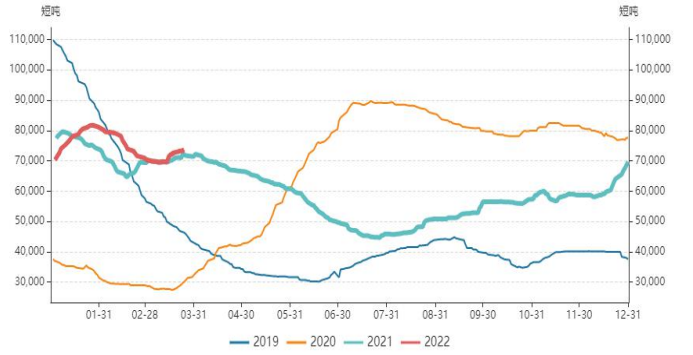
七、库存与月差

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 22.5 吨，较上周-2.1 万吨。广东江苏重庆天津社会库存合计约 5.49 万吨，较上周-1.27 吨。上期所库存-27441 吨至

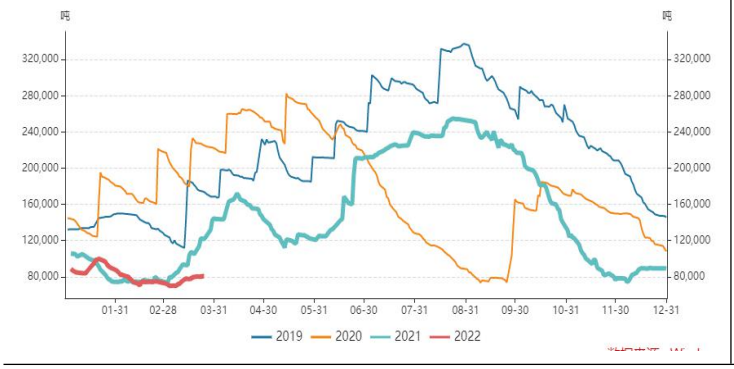
102055 吨，LME 铜库存+1100 吨至 80600 吨，COMEX 铜库存+1032 吨至 73680 吨。国内铜基差+210 元/吨，较上周的 380 元/吨下滑，LME 铜升水-18 美元/吨，较上周的-4 美元/吨贴上幅度增加。铜跨月合约价差在合理区间内运行。铜外强内弱的格局逐渐出现转变。

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 22 日，COMEX 铜期货管理基金净多持仓较上周+7782 手至 26812 手，较上周增加。截至 3 月 18 日，LME 投资公司净多头较前一周-1661 手至 28410 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。国内部分地区进入消费旺季，部分地区下游企业则因疫情原因和铜价高企侵蚀利润而降低产能，国内铜市供需偏紧。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。

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

• 广州营业部
地址：广州市海珠区新港东路 1088 号中洲交易中心 1105 单元
电话：020-38298555

• 佛山营业部
地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路 8 号龙汇大厦 1720-1722 单元
电话：0757-85501836

• 大连营业部
地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2311 房间
电话：0411-84806645、0411-84995079

• 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

• 梅州营业部
地址：广东省梅州市梅江区正兴路和兴园 25-26 号店及夹层
电话：0753-2185061

• 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：0571-87251385

• 福州营业部
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
电话：0591-87800021

• 保定营业部
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
电话：0312-3135300

• 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

• 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
电话：0311-83075314

• 广东分公司
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
电话：020-39393079

• 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
电话：0561-3318880

• 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 号、1124 号
电话：0351-7876105